

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft  
*The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

Grzegorz Michalski

Conference Paper

## Risk sensitivity indicator as correction factor for cost of capital rate

Suggested Citation: Grzegorz Michalski (2012) : Risk sensitivity indicator as correction factor for cost of capital rate, <http://hdl.handle.net/10419/67534>

**Nutzungsbedingungen:**

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

**Terms of use:**

*The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at*

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>  
*By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.*

## Risk sensitivity indicator as correction factor for cost of capital rate<sup>1</sup>

Mgr Grzegorz Michalski, PhD,

Wroclaw University of Economics,

Grzegorz.Michalski@gmail.com

### Abstract

Cost of capital rate is a result of risk included in cost of debt rates and cost of equity rates. Generally to estimate cost of capital rates with use of CAPM conception, is used information about general risk indicator, known as beta coefficient and relations between debt and equity rates. Such approach in unmodified version, falsely gives the similar results for enterprises from the same sector and with similar levels of debt to equity relations. In paper is presented risk sensitivity indicator conception which allows to differentiate cost of capital rate between more risk sensitive businesses and less sensitive businesses.

### Key words

risk sensitivity, cost of capital, enterprise value, sensitivity indicator

**JEL Classification:** G32, G31, D24

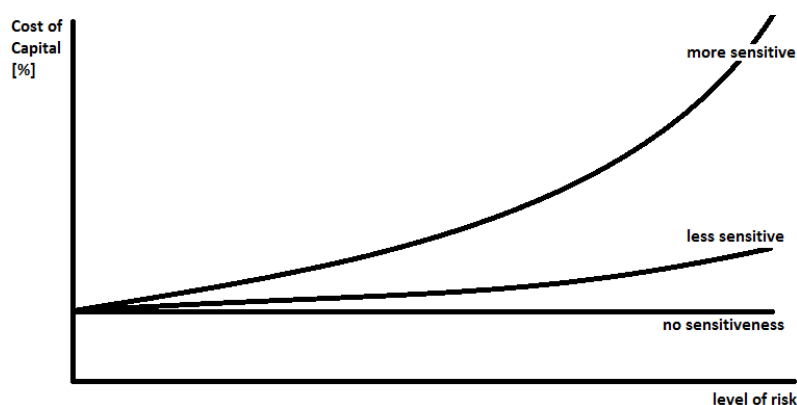
### 1. The individual sensitivity on risk of the enterprise (ISRE, $\eta$ ) indicator

Risky environment impacts of the enterprise readiness to generate added value for its owners. Level of the risk influence depends on the type of business and individual businesses flexibility and risk sensitivity. General rule is known and independent from various economic systems or factors, that higher promised profitability is usually connected with higher risk (Soltes 2004; Zmeskal, Dluhosova 2009; Soltes 2012, Polak 2012). While risk is defined in the paper as probability to have other results as forecasted, when we have to do with more sensitive on risk business, the changes in cost of capital rate are more dramatic with next portion of risk the business face. That idea is illustrated by figure 1.

*Figure 1. Relation between risk level and cost of capital, including the sensitivity on risk idea.*

---

<sup>1</sup> Acknowledgment: Research project is financed from public sources for science and research for years 2011-2014, by National Science Centre granted according decision nr DEC-2011/01/B/HS4/04744

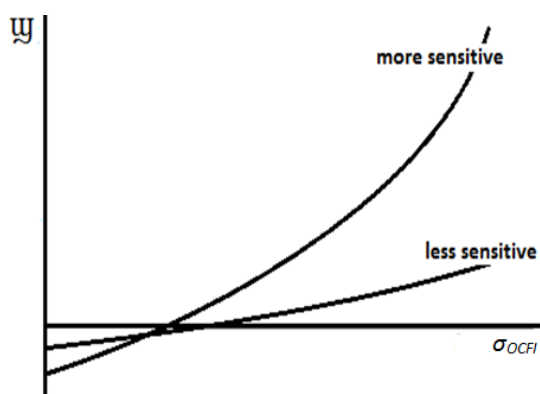


Source: own proposal

As shown at the figure 1, according to claims of the paper, theoretically is possible to face higher level of risk without the effect in cost of capital or with smaller effect in cost of capital rate than in cases.

One from the factors moderating the risk sensitivity is kind of the demand for the enterprise production. Some industries have the comfort of a stable demand for its production, but it is related to the volatility of realized free cash inflows. Paper use the conception of individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ). That sensitiveness on risk is different and depends on factors present in enterprise business environment. Risk sensitiveness characterize the internal policy of the managing team preferences and beliefs about future position of the business. Individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) is higher for the enterprises with higher level of the operating cash inflows volatility ( $\sigma_{OCFI}$ ) and smaller when that volatility is smaller.

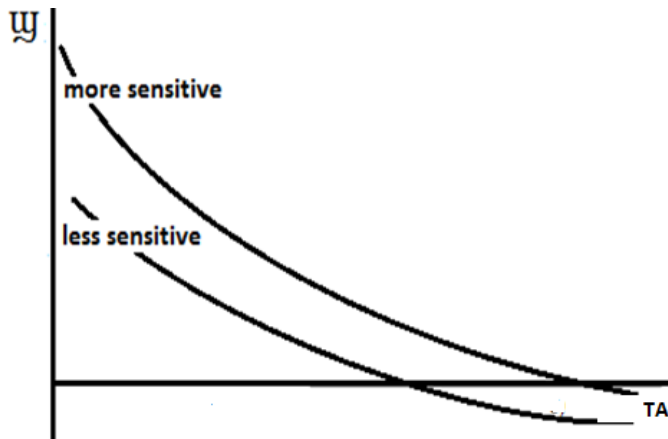
Figure 2. Individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) as function of the operating cash inflows volatility ( $\sigma_{OCFI}$ ).



Source: own proposal

Individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) is also an result of quality and value of total assets. Higher level of total assets real value ( $TA$ ) characterizes less sensitive enterprises, smaller level of total assets is generally typical for more sensitive enterprises.

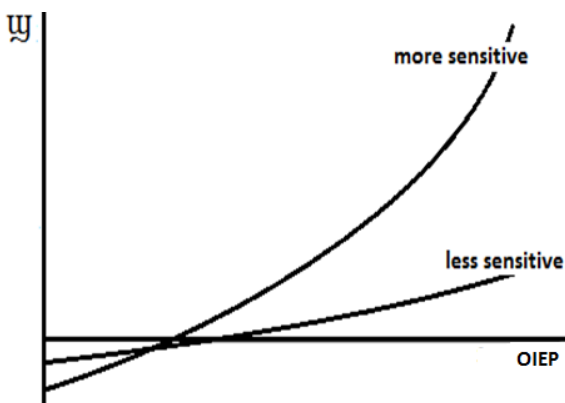
Figure 3. Individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) as function of the level of total assets real value ( $TA$ ).



Source: own proposal

Next source of sensitiveness is originality and innovativeness of enterprise product and enterprise product market (OIEP). Individual sensitivity on risk of the enterprise (ISRE,  $u$ ) is higher when the enterprise issues high technologically or from other perspective more sophisticated products, and is smaller in opposite case.

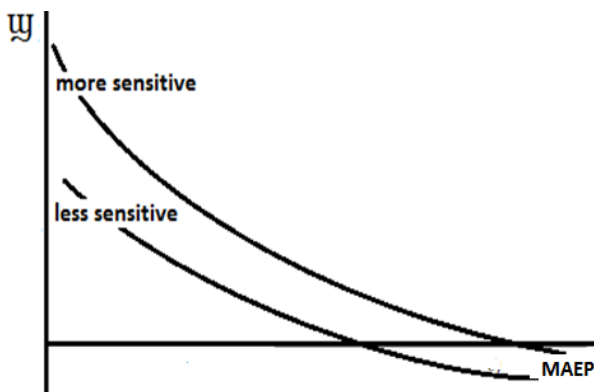
Figure 4. Individual sensitivity on risk of the enterprise (ISRE,  $u$ ) as function of the innovativeness of enterprise product and enterprise product market (OIEP).



Source: own proposal

Similarly the growth of market absorption of enterprise products (MAEP) causes the individual sensitivity on risk of the enterprise (ISRE,  $u$ ) decrease.

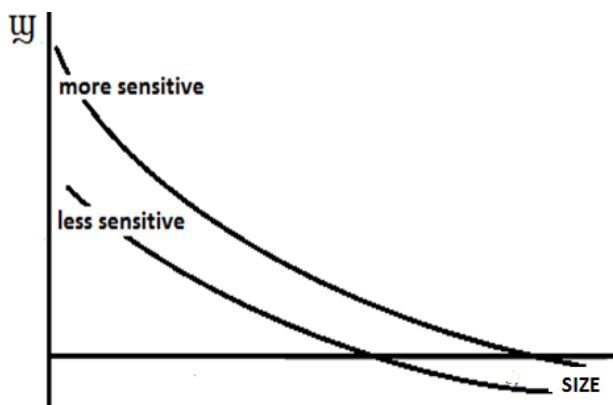
Figure 5. Individual sensitivity on risk of the enterprise (ISRE,  $u$ ) as function of the innovativeness of market absorption of enterprise products (MAEP).



Source: own proposal

Sometimes is believed that bigger enterprises are less risky and smaller have higher risk level. In presented here approach, individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) is influenced by enterprise size ( $SIZE$ ), but the size risk is not directly transferred on enterprise but is moderated through the individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ). When the enterprise is greater, the smaller is the sensitivity and the smaller enterprise is more sensitive.

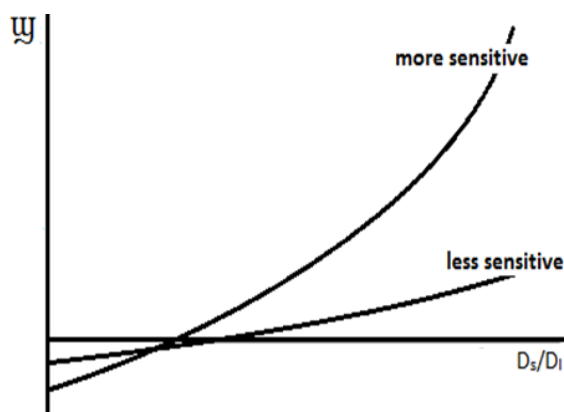
Figure 6. Individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) as function of the enterprise size ( $SIZE$ ).



Source: own proposal

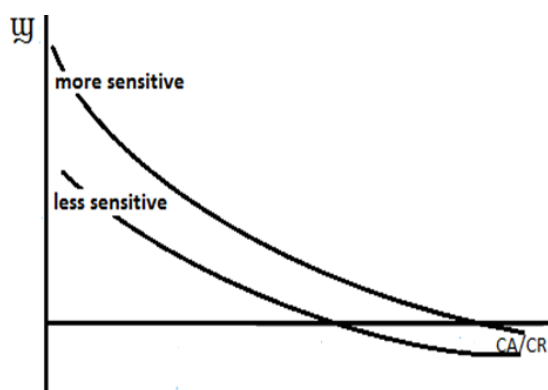
Next indicators influencing the enterprise sensitiveness, are linked with short-term financing policy ( $D_S/D_L$ ) and short-term investment policy ( $CA/CR$ ). Individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) is higher in more restrictive policies and smaller in more flexible policies in managing the enterprise financial cash and near cash liquid investments. Individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) is greater when the enterprise uses more aggressive policy and smaller when that policy is more conservative.

Figure 7. Individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) as function of the short-term financing policy ( $D_S/D_L$ ).



Source: own proposal

Figure 8. Individual sensitivity on risk of the enterprise ( $ISRE, \psi$ ) as function of the short-term investment policy ( $CA/CR$ ).



Source: own proposal

Enterprise works in actual economic environment (*ENV*). More sensitive are enterprises operating in more unstable conditions. The hypothesis verified in the paper is presumption about relation of pressure of the general economic environment caused by instability different cycles in surrounding business environment and the financial liquidity policies realized by enterprises. The strength of that influence depends on business sensitiveness on risk. More risk sensitive businesses have higher operating cash inflows *OCFI* volatility, smaller total assets that average total assets in their sector, more innovative and original product or target group for its products or services, smaller than average market absorption, smaller size, and other parameters which cause higher risk sensitivity. Risk sensitivity depends on position of the enterprise in its business branch (*PEBB*). If the risk sensitivity should be higher, then more smart is to choose more flexible and more conservative solutions to have better results. It works in opposite direction also, the safe enterprise with strong, less sensitive positions can use more restrictive and more aggressive policies to have more enterprise value building results. So, finally individual sensitivity on risk of the enterprise (*ISRE*,  $\psi$ ), could be presented as function of mentioned above indicators:

$$\psi = f(CA/CR, D_s/D_L, SIZE, MAEP, TA, \sigma_{OCFI}, OIEP, ENV, PEBB, \dots) \quad (1)$$

That indicator is used to calculate cost of capital rate:

$$CoC = f(k_{rf}, k_m, \psi, \beta, k_{dL}, k_{dS}), \quad (2)$$

Where:  $k_{rf}$  – risk free rate,  $k_m$  – average rate of return from average investment at the considered economy,  $\psi$  – individual sensitivity on risk of the enterprise (*ISRE*),  $\beta$  – raw risk coefficient including the systematic operational and systematic financial risk estimations,  $k_{dL}$  – cost rate of long term debt,  $k_{dS}$  – cost rate of short term debt.

The way of including the information about the risk sensitivity could be based on CAPM based philosophy or at models using other approaches (Zmeskal, Dluhosova 2009; Dluhosova et.al. 2006). Here is used modified CAPM basing proposal.

## 2. FREE CASH FLOW GENERATION IN INDIVIDUAL SENSITIVITY OF RISK MODEL

Table 1 and table 2 present the way of generating free cash flow in enterprise in the case of various policies in managing of liquidity levels. Table 2 contains the data for the most sensitive on risk enterprise and the result of it is the most effective choice with the most safe flexible and conservative managing of liquidity. Table 1 presents the same case for the most restrictive on risk enterprise. The case include adaptation of case from Michalski (2011).

Table 1. Free cash flow generation in the resistant on risk enterprise with small level of sensitivity on risk. The best restrictive-aggressive case.

Current assets investment and financing strategy { $\gamma$ } maximal outlets possibilities	Res-Agg	Res-Con	Fle-Agg	Fle-Con
	9840	9840	9840	9840

{δ} market absorption	19680		19680		19680		19680
{ε} availability of stocks	9053		9053		9053		9053
{ζ} derived demand	8000		8000		8904		8904
{ι} availability of infrastructure	8880		8880		9883		9883
{μ} production possibilities	9679		9679		10773		10773
Expected Cash Revenues (CR)	8000	-	8000	↗	8904	-	8904
		-		↗	7930,29	-	
Fixed assets (FA)	7200		7200		6		7930
Current assets (CA)	2240	-	2240	↗	4808	-	4808
Total assets (TA) = Total liabilities (TL)	9440	-	9440	↗	12739	-	12739
Accounts payable (AP)	1344	-	1344	↗	2885	-	2885
Capital invested (E+D <sub>l</sub> +D <sub>s</sub> )	8096	-	8096	↗	9854	-	9854
Equity (E)	4048	-	4048	↗	4927	-	4927
Long-term debt (D <sub>l</sub> )	2277	↗	3373	↘	2771	↗	4106
Short-term debt (D <sub>s</sub> )	1771	↘	675	↗	2156	↘	821
EBIT share in CR	0,15	-	0,15	↘	0,04	-	0,04
Earnings before interests and taxes (EBIT)	1200	-	1200	↘	356	-	356
Net operating profit after taxes (NOPAT)	972	-	972	↘	289	-	289
Free Cash Flows in 1 to n periods (FCF <sub>1..n</sub> )	972	-	972	↘	289	-	289
Initial Free Cash Flows in year 0 (FCF <sub>0</sub> )	-8096	-	-8096	↘	-9854	-	-9854
Individual sensitivity on risk of the enterprise ( <i>ISRE</i> , $\omega$ ),	0,6	-	0,6	↘	0	-	0
		-		↘		-	4,90
Cost of equity rate (k <sub>e</sub> )	6,63%		6,63%		4,90%		%
		-		↘		-	4,10
Long-term debt rate (k <sub>dl</sub> )	5,35%		5,35%		4,10%		%
		-		↘		-	3,70
Short-term debt rate (k <sub>ds</sub> )	4,71%		4,71%		3,70%		%
		↘		↘		↗	4,08
Cost of capital (CoC)	5,37%		5,44%		4,04%		%
Firm value growth (ΔV)	<b>9999</b>	↗	9766	↘	-2706	↗	-2783
CURRAT	0,72	↗	1,11	↘	0,95	↗	1,30
QUIRAT	0,24	↗	0,38	↘	0,32	↗	0,44
CASRAT {cash/(AP+Dk)}	0,03	↗	0,04	-	0,04	↗	0,05
CASHRT {cash/(TA-cash)}	0,01	-	0,01	↗	0,02	-	0,02

Source: Hypothetical data (Michalski 2012)

Table 2. Free cash flow generation in the sensitive on risk enterprise. The best flexible & conservative case.

Current assets investment and financing strategy	Restrictive & Aggressive	Δ	Restrictive & Conservative	Δ	Flex&Aggr	Δ	Flex&Cons
{γ} maximal outlets possibilities	9840		9840		9840		9840
{δ} market absorption	19680		19680		19680		19680
{ε} availability of stocks	9053		9052		9053		9053
{ζ} derived demand	8000		8000		8904		8904
{ι} availability of infrastructure	8880		8880		9883		9883
{μ} production possibilities	9679		9679		10773		10773
Expected Cash Revenues (CR)	8000	-	8000	↗	8904	-	8904
Fixed assets (FA)	7200	-	7200	↗	7930	-	7930

Current assets (CA)	2240	-	↗	2240	↗	4808	-	↗	4808
Total assets (TA) = Total liabilities (TL)	9440	-	↗	9440	↗	12739	-	↗	12739
Accounts payable (AP)	1344	-	↗	1344	↗	2885	-	↗	2885
Capital invested (E+D <sub>l</sub> +D <sub>s</sub> )	8096	-	↗	8096	↗	9854	-	↗	9854
Equity (E)	6477	-	↗	6477	↗	7883	-	↗	7883
Long-term debt (D <sub>l</sub> )	911	↗	↘	1349	↘	1109	↗	↘	1642
Short-term debt (D <sub>s</sub> )	708	↘	↗	270	↗	862	↘	↗	329
EBIT share in CR	0,4	-	↘	0,4	↘	0,29	-	↘	0,29
Earnings before interests and taxes (EBIT)	3200	-	↘	3200	↘	2582	-	↘	2582
Net operating profit after taxes (NOPAT)	2592	-	↘	2592	↘	2092	-	↘	2092
Free Cash Flows in 1 to n periods (FCF <sub>1..n</sub> )	2592	-	↘	2592	↘	2092	-	↘	2092
Initial Free Cash Flows in year 0 (FCF <sub>0</sub> )	-8096	-	↘	-8096	↘	-9854	-	↘	-9854
Individual sensitivity on risk of the enterprise ( <i>ISRE</i> , $\omega$ )	1,05	↘	↗	1,	↗	0,323	↘	↗	0,105
Cost of capital (CoC)	5,39%	↘	↘	5,35%	↘	4,16%	↘	↘	3,81%
Firm value growth ( $\Delta V$ )	40011	↗	↘	40390	↘	40377	↗	↘	44984
CURRAT	1,09	↗	↘	1,39	↘	1,28	↗	↘	1,50
QUIRAT	0,37	↗	↘	0,47	↘	0,44	↗	↘	0,51
CASRAT {cash/(AP+Dk)}	0,04	↗	-	0,06	-	0,05	↗	-	0,06
CASHRT {cash/(TA-cash)}	0,01	-	↗	0,01	↗	0,02	-	↗	0,02

Source: Hypothetical data (Michalski 2012)

### 3. CONCLUSIONS

Data used in the paper case study, confirms the model expectations. Presented in table 3 in comparison to results collected in next tables and presented in figure 9 levels of financial liquidity measures shows that presented in initial part of the paper, illustrated in example, and expected by our model relation probably exists.

Table 9. Liquidity indicators for Polish enterprises in 2008-2010.

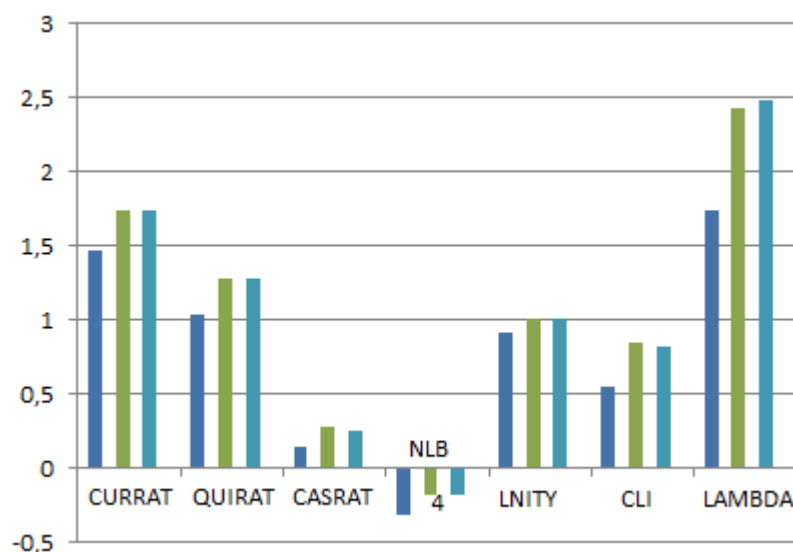
-	CURRAT	QUIRAT	CASRAT	NLB	LNITY	CLI	LAMBDA*
2008 (3611*)	1,47	1,04	0,14	-0,32	0,91	0,5 4	1,74
2009 (3470*)	1,74	1,28	0,27	-0,18	1	0,8 5	2,43
2010 (3530*)	1,74	1,28	0,25	-0,19	1	0,8 2	2,48

Where: CURRAT – current ratio, QUIRAT – quick ratio, CASRAT – cash ratio; NLB – net liquid balance to total assets; LNITY – static liquidity indicator (Nita 2011); CLI - comprehensive liquidity index; Lambda – modified lambda liquidity indicator (Lambda = (Liquidity static reserve + OCF) / (OCF at risk)), \* - size of population.

Source: own calculations (Michalski 2011, MPB 2012).

Figure 9. Liquidity indicators for Polish firms





Source: own calculations (Michalski 2011, MPB 2012).

According to the model discussed in previous part of the paper, the liquidity strategies changes should be connected with general level of risk in Polish firms situation.

Table 10. Liquidity indicators for whole Polish economy in 2003-2010.

General (whole Polish economy)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CURRAT (>30000*)	1,33	1,43	1,52	1,55	1,67	1,74	1,43	1,72
QUIRAT (>30000*)	0,97	1,03	1,07	1,10	1,19	1,23	1,11	1,23
CASRAT (>30000*)	0,17	0,20	0,22	0,23	0,29	0,31	0,30	0,32

Where: CURRAT – current ratio, QUIRAT – quick ratio, CASRAT – cash ratio, \* - size of population.

Source: own calculations (Dudycz 2012, Michalski 2011, MPB 2012).

Table 11. Dynamics of liquidity indicators in Polish enterprises in 2003-2010.

General (whole Polish economy)	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010
CURRAT	7,52%	6,29%	1,97%	7,74%	4,19%	-17,82%	20,28%
QUIRAT	6,19%	3,88%	2,80%	8,18%	3,36%	-9,76%	10,81%
CASHRAT	17,65%	10%	4,55%	26,09%	6,90%	-3,23%	6,67%

Source: own calculations (Dudycz 2012, Michalski 2011, MPB 2012).

The empirical data from Polish enterprises for 2003-2010 years suggests that for Polish enterprises managing teams risk sensitivity grows and it is illustrated by growing liquidity indicators, what is linked with model suggestion about greater risk sensitivity influence on more flexible and more conservative solutions.

Depending on the business type that the given enterprise is doing, sensibility to current assets financing method risk might vary a lot. Character of business also determines the best strategy that should be chosen whether it will be the conservative strategy (situation closer to the first variant) or aggressive one (situation closer to the first variant) or maybe some of the transitional variants similar to the Compromise strategy. The best choice is that with the adequate cost of financing and highest enterprise value growth. This depends on the structure of financing costs.

In this paper, was considered that relation between risk and expected benefits from the current assets decision and its results on financing costs for the firm. The empirical data from Polish firms for 2003-2010 years confirms

the presented financial liquidity investment efficiency model assumptions. Future studies should concern at searching new cases testing the model usefulness and identifying the constraints of that model explanations if that exists.

## References

- [1] Baumol W.J., The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach, Quarterly Journal of Economics”, nr 66, listopad 1952, s. 545-556.
- [2] Beck S.E., D.R. Stockman, Money as Real Options in a Cash-in-Advance Economy, Economics Letters, 2005, vol. 87, s. 337-345.
- [3] Beranek W., Analysis for Financial Decisions, R. D. IRWIN, Homewood 1963.
- [4] Bougheas S., Mateut S., Mizen, P., *Corporate trade credit and inventories: New evidence of a trade-off from accounts payable and receivable*, Journal of Banking & Finance, vol. 33, no. 2, 2009, s. 300-307.
- [5] Cote J.M., C.K. Latham, *The Merchandising Ratio: A Comprehensive Measure of Current assets Strategy*, Issues in Accounting Education, vol. 14, no. 2, May 1999, s. 255-267.
- [6] Damodaran database: [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/data.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html) (last visit: 2012.08.27)
- [7] Dudyecz database: [http://rachunkowosc.com.pl/wskazniki\\_sektorowe](http://rachunkowosc.com.pl/wskazniki_sektorowe) (last visit: 2012.08.27)
- [8] Dluhosova, D. et. al., 2006, Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, Ekopress, Prague.
- [9] Emery G.W., Positive Theories of Trade Credit, Advances in Current assets Management, JAI Press, vol. 1, 1988, s. 115-130.
- [10] Fabozzi F.J., *Investment Management*, Prentice Hall, Upper Saddle River 1999.
- [11] Gallinger G., A. J. Ifflander, Monitoring Accounts Receivable Using Variance Analysis Financial Management, 1986, 69-76.
- [12] Gentry J. A. (1988), State of the Art of Short-Run Financial Management, Financial Management, Vol. 17, No. 2, pp. 41-57.
- [13] Graber P.J., *Assets*, The Accounting Review, vol. 23, no. 1, Jan. 1948, s. 12-16.
- [14] Holmstrom B., J. Tirole, LAPM: a liquidity-based asset pricing model, Journal of Finance, 2001, vol. 56, s. 1837-1867 {WP6673, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 1998}.
- [15] Khoury N.T., K.V. Smith, P.I. MacKay, *Comparing Current assets Practices in Canada, the United States and Australia*, Revue Canadienne des Sciences de l'Administration, vol. 16, no. 1, Mar. 1999, s. 53-57.
- [16] Kim C-S., D. C. Mauer, A. E. Sherman, The Determinants of Corporate Liquidity: Theory and Evidence, Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 33, nr 3, 1998.
- [17] Kim Y. H., J. C. Atkins, Evaluating Investments in Accounts Receivable: A Wealth Maximizing Framework, Journal of Finance, vol. 33, nr 2, 1978, s. 403-412.
- [18] Levy H., D. Gunthorpe, *Introduction do Investments*, South-Western College Publishing, Cincinnati 1999.
- [19] Lofthouse S., *Investment Management*, Wiley, Chichester 2005.
- [20] Lyn E. O., G. J. Papaioannou, Liquidity and the Financing Policy of the Firm: an Empirical Test, Advances in Capital Management, Londyn 1996, vol. 3, s. 65-83.
- [21] Merton R.C, A.F. Perold, *Theory of Risk Capital in Financial Firms*, w: D.H. Chew, *The New Corporate Finance. Where Theory Meets Practice*, McGraw-Hill, Boston 1999.
- [22] Michalski G. (2008a), Operational risk in current assets investment decisions: Portfolio management approach in accounts receivable. Agricultural Economics–Zemledelska Ekonomika, ISSN: 0139-570X, 54 (1): 12–19
- [23] Michalski G. (2008b), Corporate inventory management with value maximization in view, Agricultural Economics-Zemledelska Ekonomika, ISSN: 0139-570X, Volume: 54 Issue: 5 Pages: 187-192.
- [24] Michalski G. (2009), Inventory management optimization as part of operational risk management, Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research, ISSN: 0424-267X, Volume: 43 Issue: 4, Pages: 213-222

- [25] Michalski G. (2011), Financial Analysis in the Firm: A Value-Based Liquidity Framework (May 12, 2011). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1839367> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1839367>, pp. 177-262.
- [26] Michalski G. (2007), Portfolio management approach in trade credit decision making, Romanian Journal of Economic Forecasting, ISSN 1582-6163, Volume: 8 Issue: 3 Pages: 42-53.
- [27] Michalski G. (2008d), Value-based inventory management, Romanian Journal of Economic Forecasting, ISSN 1582-6163, Volume: 9 Issue: 1 Pages: 82-90.
- [28] Michalski G. (2012), Financial liquidity management in relation to risk sensitivity: Polish firms case, Quantitative Methods in Economics, Vydavatelstvo EKONOM, ISBN978-80-225-3426-0, Bratislava, p. 141-160.
- [29] Michalski G. (2008c), Decreasing operating risk in accounts receivable management: influence of the factoring on the firm value, Culik, M., Managing and Modelling of Financial Risk, Pages: 130-137.
- [30] MPB (2012): Monitor Polski B, Data source for Polish enterprises, ISSN: 1233-4502, Michalski, Grzegorz Marek, Financial Analysis in the Firm: A Value-Based Liquidity Framework (May 12, 2011). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1839367> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1839367>, pp. 177-262.
- [31] Michalski G. (2010), Planning optimal from the firm value creation perspective. Levels of operating cash investment, Romanian Journal of Economic Forecasting, vol: 13 iss: 1 pp.198-214.
- [32] Michalski G. (2012), Financial liquidity management in relation to risk sensitivity: Polish firms case, Quantitative Methods in Economics, Vydavatelstvo EKONOM, ISBN978-80-225-3426-0, Bratislava, p. 141-160.
- [33] MONEY database: <http://www.money.pl/pieniadze/bony/przetargi/> (last visit: 2012.04.27)
- [34] Miller M.H., D. Orr, A Model of the Demand for Money by Firms, Quarterly Journal of Economics, 1966, nr 80, s. 413-435.
- [35] Miller T. W., B. K. Stone, The Value of Short-Term Cash Flow Forecasting Systems, Advances in Current assets Management, JAI Press Inc., Londyn 1996, vol. 3, s. 3-63.
- [36] Mueller F.W., *Corporate Current assets and Liquidity*, The Journal of Business of the University of Chicago, vol. 26, no. 3, Jul. 1953, s. 157-172.
- [37] Myers S. C., R. G. Rajan, The Paradox of Liquidity, Quarterly Journal of Economics 113, nr 3, Cambridge, 1998, s. 733-771.
- [38] Nita B., Syntetyczny wskaźnik płynności finansowej w ujęciu statycznym w kontekście zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto, PN UE we Wrocławiu nr 182, Wrocław 2011, s. 373.
- [39] Opler T., R. Stulz, R. Williamson, The determinants and implications of corporate cash holdings, Journal of Financial Economics, vol. 52, no. 1, 1999, s. 3-46.
- [40] Orlicky J., *Material Requirements Planning*, McGraw-Hill, New York 1975.
- [41] Parrino R., D.S. Kidwell, *Fundamentals of Corporate Finance*, Wiley, New York 2008.
- [42] Peterson R., E.A. Silver, *Decision Systems for Inventory Management and Production Planning*, Wiley, New York 1979.
- [43] Plossl G.W., *Production and Inventory Control, Principles and Techniques*, Prentice Hall, Englewood Cliffs 1985.
- [44] Polak P., Sirpal R., Hamdan M., Post-Crisis Emerging Role of the Treasurer, European Journal of Scientific Research, Vol. 86 No. 3, 2012, pp.319-339.
- [45] Poteshman A., R. Parrino, M. Weisbach, *Measuring Investment Distortions when Risk-Averse Managers Decide Whether to Undertake Risky Project*, Financial Management, vol. 34, Spring 2005, s. 21-60.
- [46] Riddick L., T. Whited, 2009, The corporate propensity to save, *Journal of Finance*, 64, 1729-1766.
- [47] Reilly F.K., *Investments*, The Dryden Press, Fort Worth 1992.

- [48] Soltes V., 2004, Duration of coupon bonds as a criterion of the price sensibility of bonds with regards to the change of interest rates (Durácia kupónovej obligácie ako kritérium cenovej citlivosti obligácie vzhľadom na zmenu úrokových sadzieb in Slovak), EKONOMICKY CASOPIS, 52/2004(1), pp. 108-114.
- [49] Soltes V., 2012, Paradigms of Changes in the 21th Century - Quest for Configurations in Mosaic, Ekonomicky Casopis, 60/2004(4), pp. 428-429.
- [50] Stone B. K., The Use of Forecasts and Smoothing in Control - Limit Models for Cash Management, Financial Management, 1972, s. 72-84.
- [51] Tobin J., Liquidity Preference as Behavior Toward Risk, Review of Economic Studies, 1958 r. nr 25, s. 65-86.
- [52] Zmeskal, Z.; Dluhosova, D., 2009, *Company Financial Performance Prediction On Economic Value Added Measure By Simulation Methodology*, 27th International Conference on Mathematical Methods in Economics, Mathematical Methods in Economics 2009, p. 352-358.

#### Bibliography: Basic sources

- [1] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2012 Poziom zaangażowania kapitału w zapasach w organizacjach non-profit, UNIWERSYTET SZCZECIŃSKI, ZESZYTY NAUKOWE NR 690, FINANSE, RYNKI FINANSOWE, UBEZPIECZENIA NR 51, ISSN: ISSN 1640-6818, Szczecin 2012, s. 203-210
- [2] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2012 Financial liquidity management in relation to risk sensitivity: Polish firms case, (Grzegorz Michalski), Quantitative Methods in Economics, Wydawatelstwo EKONOM, ISBN978-80-225-3426-0, Bratislava 2012, s. 141-160.
- [3] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2012 Optimalization of liquidity strategy, Grzegorz Michalski, GLOBAL CONFERENCE ON BUSINESS AND FINANCE PROCEEDINGS, vol 7, nr 1, 2012, The Institute for Business and Finance Research, Honolulu, USA, January 3-6, 2012, ISSN 1931-0285 CD, ISSN 1941-9589 online ( <http://www.theibfr.com/proceedings.htm> ), pp. 136-141.
- [4] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Liquid assets strategies in Silesian non-profit organizations, Grzegorz Michalski, Aleksander Mercik, w: Dana Dluhosova [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Financial Management of Firms and Financial Institutions, Vysoka Skola Banska, Ostrava, 2011, ISBN: 978-80-248-2494-9, s. 258-270, (Grzegorz Michalski udział około 60%).
- [5] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Cash and operating cycle influence on nonprofit organizations efficiency, Grzegorz Michalski, Dilemmas of Corporate Management, ISSN 1640-6818, ZESZYTY NAUKOWE UNIWERSYTETU SZCZECIŃSKIEGO NR 688, FINANSE, RYNKI FINANSOWE, UBEZPIECZENIA NR 49, Szczecin 2011, ss. 87-104.
- [6] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Efektywność inwestycji w zapasy w opodatkowanych i nie opodatkowanych organizacjach (Efficiency of investments in inventories in taxed and nontaxed organizations in Polish), /in:/ D. Zarzecki /ed./, Zarządzanie finansami. Inwestycje, wycena przedsiębiorstw, zarządzanie wartością, ZESZYTY NAUKOWE UNIWERSYTETU SZCZECIŃSKIEGO NR 639. FINANSE, RYNKI FINANSOWE, UBEZPIECZENIA 37; ISSN 1733-2842; Szczecin 2011
- [7] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Efektywność inwestycji w aktywa bieżące w instytucjach nie nastawionych na zysk, (Efficiency of investments in current assets in not-for-profit organizations in Polish), PRACE NAUKOWE UNIWERSYTETU EKONOMICZNEGO WE WROCŁWIU NR 172, Wrocław 2011, p. 172-183. in: Finanse - nowe wyzwania teorii i praktyki: finanse przedsiębiorstw / red. nauk. Stefan Wrzosek, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, 2011, ISBN:978-83-7695-160-7.
- [8] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Influence of the Post-Crisis Situation on Cost of Capital and Intrinsic Liquidity Value in Non-Profit Organizations, Grzegorz Michalski, International Journal of Management and Social Sciences (IJMSS), 2011, ISSN 2249-0191, p. 67-78. [wznowienie, z uwzględnieniem poprawek] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), Post-Crisis Influence On Cost Of Money And Intrinsic Liquidity Value In Non-Profit Organizations, Grzegorz Michalski, FACTA UNIVERSITATIS, Economics and Organization Vol. 8, No 1, 2011, pp. 41 – 56.
- [9] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Intrinsic liquidity value for non-profit organizations, Grzegorz Michalski, ECONOMICS, MANAGEMENT, AND FINANCIAL MARKETS, Volume 6(1), 2011, pp. 1012–1019, ISSN 1842-3191.
- [10] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Optimal strategy of liquidity financing for non-profit organizations, Grzegorz Michalski, ECONOMICS, MANAGEMENT, AND FINANCIAL MARKETS, Volume 6(1), 2011, pp. 1002–1011, ISSN 1842-3191.

[11] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Operating Cycle and Nonprofit Organizations Efficiency, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , JOURNAL OF ACADEMIC RESEARCH IN ECONOMICS, 2011, vol. 3, nr 3, issn 2066-0855, ss. 584-599.

[12] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Polish and Silesian Non-Profit Organizations Liquidity Strategies, Grzegorz Michalski, Aleksander Mercik, STATISTIKA - STATISTICS AND ECONOMY JOURNAL, 4/2011, ISSN 1804-8765, ss. 45-61. {Grzegorz Marek Michalski jest autorem 60% tej publikacji}

[13] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Wpływ wyboru strategii inwestowania w aktywa bieżące na koszt kapitału i na wartość przedsiębiorstwa [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), J. Dziechciarz [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu (Research Papers of Wrocław University of Economics) nr 163 (Ekonometria 30, J. Dziechciarz (red.)), Wrocław 2011, ISSN: 1899-3192, ISSN: 1507-3866, s. 130-142.

[14] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Efektywność inwestycji w zapasy w opodatkowanych i nie opodatkowanych organizacjach [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), D. Zarzecki [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Zarządzanie finansami. Inwestycje, wycena przedsiębiorstw, zarządzanie wartością, red. D. Zarzecki, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Nr 639, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 37; Zeszyty Naukowe / Uniwersytet Szczeciński ; ISSN 1640-6818 ; nr 639. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia 37; ISSN 1733-2842; Szczecin 2011

[15] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2010 Wpływ ekspozycji na ryzyko wynikające z doboru strategii finansowania aktywów bieżących na stopę kosztu kapitału finansującego przedsiębiorstwo (Influence of net workong capital strategy risk exposition on the cost of capital financing the firm - in Polish) [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), Przedsiębiorczość i zarządzanie, XI, (10)/2010, Wrocław – Łódź, Efektywność, wymiary, uwarunkowania, wyzwania, T.Dudycz, G.Osbert-Pociecha (red.), Społeczna Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania, ISSN:1733-2486, p. 195-212.

[16] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2010 Intrinsic Liquidity Value for Non-Profit Organizations, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Proceedings of the 2nd International Conference on Business and Economy – Constanza, vol. 2, H.Ridley, M.Farber, S.Hull (eds.) , Contemporary Science Association, Addleton Academic Publishers, New York 2010, ISBN: 978-1-935494-18-8, s. 235-242.

[17] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2010 Optimal Strategy of Liquidity Financing for Non-Profit Organizations, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Proceedings of the 2nd International Conference on Business and Economy – Constanza, vol. 2, H.Ridley, M.Farber, S.Hull (eds.) , Contemporary Science Association, Addleton Academic Publishers, New York 2010, ISBN: 978-1-935494-18-8, s. 225-234.

[18] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2010 Operating Cash Balance and its Effectiveness, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 99, Wrocław 2010, ISSN: 1899-3192, s. 250-266.

[19] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2010 Planning Optimal from the Firm Value Creation Perspective. Levels of Operating Cash Investments, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Romanian Journal of Economic Forecasting ,

13(1)/2010, ISSN: 1582-6163, Institute of Economic Forecasting, Bucharest 2010, s. 198-214.

[20] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Risk-Cost of Capital Relation: How JEREMIE and similar funds decrease cost of capital rate for SME, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 65 (Ekonometria 25, J. Dziechciarz (red.)), Wrocław 2009, ISSN: 1899-3192, ISSN: 1507-3866, s. 187-198.

[21] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Financial effectiveness of investments in operating cash, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Ekonometria, nr 23, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 37, Wrocław 2009, ISSN: 1899-3192, s. 120-137.

[22] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Decyzje w zakresie zarządzania i finansowania uruchamianego biznesu, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Jak wykorzystać potencjał uczelni i założyć firmę, W.Potwora, J.Żurawska [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ISBN: 978-83-88980-86-6, WSZiA Opole 2009, s. 82-101.

[23] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 A Value-oriented Framework for Inventory Management, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , SOUTH EAST EUROPEAN JOURNAL OF ECONOMICS AND BUSINESS, vol. 4 / no. 2, Sarajevo, November 2009, ISSN: 1840-118X, s. 97-102.

[24] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Inventory Management Optimization as Part of Operational Risk Management, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Journal of Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research , ISSN: 0424-267X, vol 43 nr 4/2009, p. 213-223.

[25] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Effectiveness of investments in operating Cash, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Journal of Corporate Treasury Management, ISSN: 1753-2574, vol. 3, iss. 1, December 2009, p. 43-54.

[26] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Innowacyjne podejście do zarządzania aktywami bieżącymi, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Kreowanie działań innowacyjnych i przedsiębiorczych, W.Potwora [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ISBN: 978-83-88980-74-95, WSZiA Opole 2009, s. 213-233.

[27] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Value Based Management Approach in Inventory Management, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , INTERNATIONAL PROBLEMS ("Medunarodni problemi") vol. LXI, no. 1-2/2009, ISSN: 0025-8555, Institute of International Politics and Economics, Beograd, s. 36-47.

[28] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Balances of Cash and the Firm Value, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ECONOMIC REVIEW. QUARTERLY JOURNAL OF THE UNIVERSITY OF ECONOMICS BRATISLAVA, ISSN: 0323-262X, vol. XXXVIII, no. 1/2009, Bratislava 2009, s. 40-48.

[29] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Target Liquid Balances and Value of the Firm, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Zagreb International Review of Economics & Business no. 1, vol. XII, May 2009, ISSN: 1331-5609, s. 1-18.

[30] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Influence of the Accounts Receivable Factoring on the Firm Value, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 48, (Zarządzanie Finansami Firm – Teoria i Praktyka, B. Bernaś (red.)), Wrocław 2009, ISBN: 978-83-7011-960-7, s. 566-574.

- [31] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Decreasing Negative Delivery Risk Influence on the Recipients' Firm Value: Portfolio Approach, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 48, (Zarządzanie Finansami Firm – Teoria i Praktyka, B. Bernaś (red.)), Wrocław 2009, ISBN: 978-83-7011-960-7, s. 557-565.
- [32] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Риски и капитальные затраты: влияние Джереми-фонда на создание капитала малых предприятий, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Регион: экономика и социология 2009; 292(1):238-250, (Risks and capital costs: how JEREMIE fund initiative helps to create SME capital, Journal Region: Economics and Sociology), ISSN: 0868-5169.
- [33] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Value Based Inventory Management, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 27 (Ekonometria 22, J. Dziechciarz (red.)), Wrocław 2008, ISSN: 1899-3192, ISSN: 1507-3866, s. 86-94.
- [34] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Wpływ ryzyka dostawców na wartość przedsiębiorstwa odbiorcy. Propozycja zastosowania podstaw teorii portfela do doboru dostawców, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), ZARZĄDZANIE FINANSAMI, D.Zarzecki (red.), Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 520, seria: Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia nr 14, ISSN: 1640-6818, 1733-2842, s. 365-374.
- [35] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 A portfolio management approach in accounts receivable management, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , SOUTH EAST EUROPEAN JOURNAL OF ECONOMICS AND BUSINESS, vol. 3 / no. 2, Sarajevo November 2008, ISSN: 1840-118X, s. 89-95.
- [36] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Inventory and risk management: decreasing delivery risk of purchasers, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ROMANIAN JOURNAL OF ECONOMICS, ISSN: 1220-5567, 2008, vol. 27, no. 2(36), s. 95-103.
- [37] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Factoring and the firm value, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , FACTA UNIVERSITATIS, Series: Economics and Organization ISSN: 0354-4699, 2008; 5(1), s. 31-38.
- [38] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Cash management models In firm with seasonal production, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , PROCEEDINGS 12th International Scientific Conference, AIESA, Building of society based on knowledge, Bratislava 2008, ISBN: 978-80-8078-233-7.
- [39] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Value Based Working Capital Level, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , MANAGEMENT ISSN: 1820-0222, 2008; 13(49), s. 13-22.
- [40] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Managing risk: factoring influence on the enterprise value, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , MANAGEMENT ISSN: 1820-0222, 2008; 13(50), s. 93-100.
- [41] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Determinants of accounts receivable level, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ACTA OECONOMICA PRAGENSIA, ISSN: 0572-3043, 2008; 16(5), s. 47-56.
- [42] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Corporate inventory management with value



maximization in view. [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Agricultural Economics , 54/2008(5), ISSN: 0139-570X, 2008, s.187-192.

[43] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Decreasing negative delivery risk influence on the recipients firm value: portfolio approach, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ICBE 2008, Management & Marketing, C. Chiru i inni (red.), Constanza 2008, ISBN: 978-973-692-233-6, s. 50-56.

[44] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Decreasing operating risk in accounts receivable management: influence of the factoring on the firm value, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , MANAGING AND MODELING OF FINANCIAL RISK, D. Dluhosova (red.), VSB – Technical University of Ostrava, Ostrava 2008, ISBN: 978-80-248-1846-7, s. 130-137.

[45] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Faktoring i jego wpływ na wzrost wartości przedsiębiorstwa faktoranta, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , RYNEK FINANSOWY. INSPIRACJE Z INTEGRACJI EUROPEJSKIEJ., P.Karpuś, J.Węćławski (red.), UMCS Lublin 2008, ISBN: 978-83-227-2885-7, s. 611-616.

[46] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Finansowa efektywność inwestycji w kapitał pracujący netto przedsiębiorstwa, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , WARTOŚĆ JAKO KRYTERIUM EFEKTYWNOŚCI, T. Dudycz (red.), Politechnika Wrocławska, Wrocław 2008, ISBN: 978-83-926902-1-4, s. 97-100.

[47] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Firm value and net current assets investments, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ICBE 2008, Management & Marketing, C. Chiru i inni (red.), Constanza 2008, ISBN: 978-973-692-233-6, s. 57-66.

[48] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Liquidity or profitability: financial effectiveness of investments in working capital, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , EUROPEAN FINANCIAL SYSTEMS, P. Cervinek (red.), Masarykova Univerzita, Brno 2008, ISBN: 978-80-210-4628-3, s. 129-138.

[49] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Managing operational risk In the firm: portfolio approach In trade credit decisions, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 6 (1206) (Ekonometria 21, J. Dziechciarz (red.)), Wrocław 2008, ISSN: 1899-3192, ISSN: 1507-3866, s. 107-119.

[50] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Operational risk in current assets investment decisions: Portfolio management approach in accounts receivable, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Agricultural Economics , 54/2008(1), ISSN: 0139-570X, 2008, s.12-19.

[51] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Operational risk of purchasers. Portfolio management approach in accounts receivable management, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ECONOMIC REVIEW. QUARTERLY JOURNAL OF THE UNIVERSITY OF ECONOMICS BRATISLAVA, ISSN: 0323-262X, vol. XXXVII, no. 1/2008, Bratislava 2008, s. 22-34.

[52] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Risk reduction in SME financing: JEREMIE fund influence on financial situation of small and middle enterprises, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , MANAGING AND MODELING OF FINANCIAL RISK, D. Dluhosova (red.), VSB – Technical University of Ostrava, Ostrava 2008, ISBN: 978-80-248-1846-7,

s. 138-147.

[53] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 The firm value creation role of risk based cash balances, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1195 (Ekonometria 20, J. Dziechciarz (red.)), Wrocław 2008, ISSN: 0324-8445, ISSN: 1507-3866, s. 175-184.

[54] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Ukierunkowana na wzrost wartości przedsiębiorstwa efektywność inwestycji w operacyjne zasoby gotówki, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Ekonomia Menedżerska (Managerial Economics), 4/2008, ISSN: 1898-1143, s. 93-113.

[55] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Value-Based Inventory Management, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Romanian Journal of Economic Forecasting 9(1)/2008, ISSN: 1582-6163, Institute of Economic Forecasting, Bucharest 2008, s. 82-90.

[56] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Wartość płynności przedsiębiorstwa – zarys zagadnienia, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), Problemy zarządzania we współczesnych organizacjach. Teoria i praktyka, W. Polak, T. Noch (red.), GWSA, Gdańsk 2008, ISBN 978-83-89762-14-6, s. 85-99.

[57] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Wpływ długości cyklu operacyjnego na wzrost wartości przedsiębiorstwa, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: Finanse wobec sfery realnej gospodarki, K. Znaniecka, T. Zieliński (red.), Katowice 2008, ISBN: 978-83-7246-593-1, t.2, s. 89-95.

[58] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Wpływ funduszu JEREMIE na finansową sytuację mikro i małych przedsiębiorstw, [G. Michalski, autorstwo 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , INSTYTUCJONALNE I RYNKOWE UWARUNKOWANIA ROZWOJU MAŁYCH I ŚREDNICH PRZEDSIĘBIORSTW W POLSCE, E.Michalski, S.Piocha (red.), PTE Koszalin 2008, ISBN: 83-920684-3-2, s. 389-401.

[59] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Wpływ ryzyka pogodowego na finansową efektywność przedsiębiorstwa, [J. Kupczyk = autorstwo 50%, G. Michalski = autorstwo 50%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , WARTOŚĆ JAKO KRYTERIUM EFEKTYWNOŚCI, T. Dudycz (red.), Politechnika Wroclawska, Wrocław 2008, ISBN: 978-83-926902-1-4, s. 101-110.

[60] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Elementy teorii portfela w zarządzaniu należnościami, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), B. Bernaś, W. Pluta [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , „Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka”, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1159, Wrocław 2007, ISSN: 0324-8445, s. 273-283.

[61] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Portfolio management approach in trade credit decision making, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Romanian Journal of Economic Forecasting 3/2007, ISSN: 1582-6163, Institute of Economic Forecasting, Bucharest 2007, ss. 42-53.

(oraz: Portfolio management approach in trade credit decision making, INTERNATIONAL PROBLEMS (“Medunarodni problemi”), ISSN: 0025-8555, Institute of International Politics and Economics, Beograd 2007, s. 546-559;

oraz: Portfolio management approach in trade credit decision making, ACTA ACADEMICA KARVINIENSIA 2/2007, ISSN: 1212-415X, Slezska Univerzita v Opave, Karvina 2007, s. 77-87).

[62] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Portfolio theory approach in the value based accounts receivable management, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: J. Krajicek [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , "European financial systems 2007", Masaryk University, Faculty of Economics and Administration, Department of Finance, Brno 2007, ISBN: 978-80-210-4319-0, s. 255-263.

[63] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Powody utrzymywania gotówki w przedsiębiorstwie i ich relacja do ryzyka, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: W. Pluta [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , „Zarządzanie Finansami Przedsiębiorstw - Teoria i Praktyka”, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1152, Wrocław 2007, ISSN: 0324-8445, s. 365-375.

[64] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Trade credit decision making based on portfolio management approach, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , EKONOMIKA 2007/80, ISSN: 1392-1258, Vilnius University Publishing House 2007, s. 40-50.

[65] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Value Based Trade Credit Decision Making, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), E. Urbańczyk [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , “The problems of Company Value Management”, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2007, ISBN: 9788360903384, s. 173-180.

[66] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Value-based Inventory Management, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), D. Dluhošová [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , “Financial Management of Firms and Financial Institutions”, VSB, Ostrava 2007, ISBN: 9788024815510, s. 163-171.

[67] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 VBEOQ – optymalna z punktu widzenia maksymalizacji wartości przedsiębiorstwa wielkość zamówienia zapasów, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: E. Urbańczyk [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , „Strategie wzrostu wartości przedsiębiorstwa”, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2007, ISBN: 978-83-60585-04-7, s. 523-531.

[68] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Wpływ decyzji w zakresie strategii zarządzania kapitałem obrotowym netto na wartość przedsiębiorstwa, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), P. Karpuś, J. Węclawski [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , „Problemy rozwoju rynku finansowego w aspekcie wzrostu gospodarczego”, UMCS Lublin 2007, ISBN: 9788322727409, s. 564 – 570.

[69] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Wskaźniki poziomu płynności w małym przedsiębiorstwie, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), A. Bielawska [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , „Uwarunkowania rynkowe rozwoju mikro i małych przedsiębiorstw”, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 458, Ekonomiczne problemy usług nr 10, Szczecin 2007, ISSN: 1640-6818, s. 277-285.

[70] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2006 Czynniki kształtujące koszt kapitału obcego w małym przedsiębiorstwie, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: „Uwarunkowania rynkowe rozwoju mikro i małych przedsiębiorstw”, A. Bielawska [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego,

nr 427, „Ekonomiczne problemy usług”, Szczecin 2006, nr 2, ISBN: 978-83-7241-543-1, s. 465-471.

[71] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2006 Optymalna ze względu na wartość przedsiębiorstwa wielkość produkcji (VBPOQ), [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), P. Karpuś, „Finanse przedsiębiorstwa”, UMCS Lublin 2006, ISBN: 83-227-2558-2, s. 245 - 250.

[72] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2006 Risk-Based Cash Demand in a Firm, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), D. Dluhošová [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , “Managing and modeling of financial risk”, Vysoká Škola Báňská - Technická Univerzita Ostrava, Ostrava 2006, ISBN: 80-248-1159-6, s. 179-185.

[73] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2006 Wpływ czynników kształtujących poziom ostrożnościowych zasobów gotówki na wartość przedsiębiorstwa, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: „Strategie wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka”, E. Urbańczyk [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ZN US nr 434, Prace Instytutu Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw nr 48, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2006, ISSN: 1640-6818, t.1, s. 453-458.

[74] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2006 Zarządzanie finansami mikro- i małych przedsiębiorstw w warunkach ryzyka wynikającego z globalizacji, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), „Dylematy teorii i praktyki zarządzania”, M. Duczmal, T. Pokusa (red.), „Finansowo-społeczne problemy zarządzania w mikro- i makroskali”, Polska Akademia Nauk Oddział w Katowicach, Komisja Nauk Prawnych i Ekonomicznych, Wyższa Szkoła Zarządzania i Administracji w Opolu, Opole 2006, ISBN: 83-88980-38-6, t.2, s. 46-64.

[75] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2005 Krótkoterminowe źródła finansowania małych i średnich przedsiębiorstw, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: „Przekształcenia rynku finansowego w Polsce”, opracowanie monograficzne pod red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2005, ISBN: 83-227-2473-X, t. 2, s. 171-184.

[76] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2005 Metody kontrolowania prawidłowości spływu należności, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Finanse, Bankowość, Rachunkowość nr 3, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1062, Wydawnictwo AE, Wrocław 2005, ISSN: 0324-8445, s. 33-42.

[77] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2005 Optymalny poziom płynności finansowej w MŚP, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: „Rozprawy i studia”, pod red. A. Bielawska, US, Szczecin 2005, t. 571, ISSN: 0860-2751, s. 185-194.

[78] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2005 Strategie zarządzania kapitałem obrotowym a wzrost wartości MŚP, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów, Zeszyt Naukowy 55, SGH, Warszawa 2005, ISSN: 1234-8872, s. 90-102.

[79] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2005 Zarządzanie zapasami w małym przedsiębiorstwie, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Finanse, Bankowość, Rachunkowość nr 2, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1059, Wydawnictwo AE, Wrocław 2005, ISSN: 0324-8445, s. 190-197.

[80] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2005 Zarządzanie zapasami z uwzględnieniem

ryzyka czasu dostaw i jego wpływ na wartość przedsiębiorstwa, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , [w:] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), J. Dziechciarz [red.] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , „Zastosowania metod ilościowych”, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1096, Ekonometria nr 15, Wydawnictwo AE, Wrocław 2005, ISSN: 0324-8445, ISSN: 1507-3866, s. 285 – 296.

[81] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2005 Zastosowanie modeli zarządzania środkami pieniężnymi w przedsiębiorstwie, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: „Rynek Finansowy. Szanse i Zagrożenia Rozwoju”, T. 2: Zarządzanie finansami przedsiębiorstw i instytucji, opracowanie monograficzne pod red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2005, t. II, ISBN: 9788322723661, s. 39-53.

[82] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2004 Czynniki obniżające wewnętrzną wartość płynności, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Finanse, Bankowość, Rachunkowość nr 1, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1012, Wydawnictwo AE, Wrocław 2004, ISSN: 0324-8445, s. 80-88.

[83] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2004 Definicja i znaczenie krótkoterminowej płynności finansowej, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Zarządzanie finansami firm – Teoria i praktyka, red. W. Pluta, PN 1042, AE, Wrocław 2004, 2 tom, ISSN: 0324-8445, s. 65-72.

[84] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2004 Metody pośrednio uwzględniające ryzyko operacyjne w zarządzaniu finansami małego przedsiębiorstwa, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Ekonometria nr 14, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1021, Wydawnictwo AE, Wrocław 2004, ISSN: 0324-8445, s. 335-350.

[85] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2004 Optymalna wielkość zamówienia zapasów a wartość przedsiębiorstwa, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: Zarządzanie Finansami. Finansowanie przedsiębiorstw w Unii Europejskiej, red. D. Zarzecki, US WNEiZ, Szczecin 2004, ISBN: 83-89-142-25-2, s. 291-300.

[86] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2004 Relacja C/WK jako czynnik determinujący wewnętrzną wartość płynności, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: „Strategie i instrumenty alokacji kapitału finansowego”, opracowanie monograficzne pod red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2004, ISBN: 83-227-2246-X, s. 409-419.

[87] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2003 Bieżące zarządzanie finansami oparte na informacji o wartości płynności i jego wpływ na wartość przedsiębiorstwa, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Zarządzanie nr 1, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 998, Wydawnictwo AE, Wrocław 2003, ISSN: 0324-8445, s. 75-84.

[88] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2003 Dynamiczny pomiar płynności, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Ekonometria nr 12, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1002, Wydawnictwo AE, Wrocław 2003, ISSN: 0324-8445, s. 185-199.

[89] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2003 Informacyjna przydatność statycznych miar poziomu płynności finansowej, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Ekonometria nr 11, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 981, Wydawnictwo AE, Wrocław 2003, ISSN: 0324-8445, s. 214-226.

[90] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2003 Korzyści firmy z utrzymywania płynności finansowej, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Finanse i Bankowość nr 11, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 972, Wydawnictwo AE, Wrocław 2003, ISSN: 0324-8445, s. 115-124.

[91] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2003 Optymalny poziom płynności finansowej – propozycja wyznaczania, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Finanse i Bankowość nr 10, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 970, Wydawnictwo AE, Wrocław 2003, ISSN: 0324-8445, s. 30-39.

[92] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2003 Powody utrzymywania płynności w przedsiębiorstwie produkcyjnym, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: „Zarządzanie Finansami. Mierzenie wyników i wycena przedsiębiorstw”, D. Zarzecki (red.), Uniwersytet Szczeciński, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, Szczecin 2003, ISBN: 83-89142-11-2, t.II, s 91-99.

[93] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2003 Zarządzanie należnościami w małych i średnich przedsiębiorstwach z punktu widzenia wartości płynności finansowej, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: „Finansowe aspekty funkcjonowania małych i średnich przedsiębiorstw”, E. Orechwa-Maliszewska, A. Kopczyk (red.), Wydawnictwo Wyższej Szkoły Finansów i Zarządzania, Białystok 2003, ISBN: 83-87256-56-0, s. 357-369.

[94] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2010 Wprowadzenie do zarządzania finansami przedsiębiorstw, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , CHBeck, Warszawa 2010, ISBN: 9788325515096.

[95] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2010 Strategiczne zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , CeDeWu, Warszawa 2010, ISBN: 978-83-7556-167-8.

[96] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2009 Strategie finansowe przedsiębiorstw. Budżetowanie kapitałów i ocena finansowej opłacalności i ryzyka strategicznych decyzji przedsiębiorstw, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ODDK, Gdańsk 2009, ISBN: 83-74265-67-6.

[97] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2008 Ocena finansowa kontrahenta na podstawie sprawozdań finansowych, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , ODDK, Gdańsk 2008, ISBN: 83-74265-09-6.

[98] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2004 Wartość płynności w bieżącym zarządzaniu finansami, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , CeDeWu, Warszawa 2004.

[99] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2004 Finansowe strategie przedsiębiorstwa. Podstawy teorii i przykłady, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Monografie i Opracowania Wyższej Szkoły Zarządzania i Administracji w Opolu, Wydawnictwo WSZiA, Opole 2004.

[100] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2003 Podstawy zarządzania finansami przedsiębiorstwa, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , Monografie WSZ Edukacja, Wrocław [Wydanie 1 w r. 2003; wydanie 2 w r. 2004] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), .

Poradniki i leksykony:

[101] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2007 Tajniki finansowego sukcesu dla mikrofirm. Od uruchomienia do stabilnego wzrostu, K. Prędkiewicz, G. Michalski [G. Michalski, autorstwo = 50%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , CHBeck, Warszawa, 2007 [książka nominowana do nagrody „Złote Skrzydła 2007” Gazety Prawnej, w zakresie „Zarządzania”] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), .

[102] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2005 Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , WN PWN, Warszawa 2005.

[103] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2005 W. Pluta, G. Michalski, Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem. Jak utrzymać płynność?, [G. Michalski, autorstwo = 80%, W. Pluta, autorstwo = 20%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , CHBeck, Warszawa 2005.

[104] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2004 Analiza i ocena sytuacji finansowej MŚP, [G. Michalski, autorstwo rozdziału 3] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: Finanse małych i średnich przedsiębiorstw, red. W. Pluta, PWE Warszawa 2004, s. 100-130; Załącznik 2, [G. Michalski, autorstwo załącznika 2] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: Finanse małych i średnich przedsiębiorstw, red. W. Pluta, PWE Warszawa 2004, s. 347-356; Załącznik 3, [G. Michalski, autorstwo załącznika 3] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , w: Finanse małych i średnich przedsiębiorstw, red. W. Pluta, PWE Warszawa 2004, s. 357-366.

[105] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2004 Leksykon zarządzania finansami, [G. Michalski, autorstwo = 100%] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), , CH Beck, Warszawa 2004.

#### Additional sources

[1] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2012 Financial liquidity management in relation to risk sensitivity: Polish firms case, International Scientific Conference 30V-1VI 2012, Bratislava, Slovakia, Quantitative Methods in Economics (Multiple Criteria Decision Making XVI).

[2] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2012 ACCOUNTS RECEIVABLE LEVELS AS PART LIQUIDITY MANAGEMENT STRATEGY IN POLISH NONPROFIT ORGANIZATIONS, 17th International Scientific Conference "Economics and Management-2012 (ICEM-2012: Challenges and Opportunities of Financial Economics)", 28th to 30th March, 2012, Tallinn, Estonia.

[3] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2012 Poziom zaangażowania kapitału w zapasach w organizacjach non-profit, XIII MIĘDZYNARODOWA KONFERENCJA "ZARZĄDZANIE FINANSAMI - Upowszechnianie i transfer wyników badań", 18-20 kwietnia 2012 r., Kołobrzeg

[4] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2012 Optimalization of liquidity strategy, Grzegorz Michalski, GLOBAL CONFERENCE ON BUSINESS AND FINANCE, The Institute for Business and Finance Research, Honolulu, USA, January 3-6, 2012 ( <http://www.theibfr.com/proceedings.htm> ).

[5] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Efektywność inwestycji w zapasy w opodatkowanych i nie opodatkowanych organizacjach, Grzegorz Michalski, Międzynarodowa Konferencja "Zarządzanie Finansami", Kołobrzeg, 13-15.04.2011

[6] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Nonprofit organizations liquid assets strategies in Poland, Grzegorz Michalski, 72nd International Atlantic Economic Conference, IAEC2011, Washington DC, USA, 20-23 October 2011.

[7] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Liquid Assets Financing, Grzegorz Michalski, Conference Proceedings of the Fall 2011 Academy of Business Research Conference, September 13-15, 2011, Atlantic City, NJ, USA, ISBN:1463694407, p. 147.

[8] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Liquid assets strategies in Silesian non-profit

organizations, Grzegorz Michalski, Aleksander Mercik, w: Dana Dluhosova, Financial Management of Firms and Financial Institutions, Vysoka Skola Banska, Ostrava, 6-7 września 2011 (udział w około 25% w czasie prezentacji, 75% udziału w prezentacji stanowił udział współautora: Aleksandra Mercika).

[9] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Investments in liquid assets as factor shaping value of the firm, Grzegorz Michalski, in: P. Rama Ramalingam, GBDI, Competitive Success in the Digital Age Through Business and Economics, Fifteenth International Conference, Hilo, USA, 28-30 December 2011, PROCEEDINGS Global Business Development Institute, s. 40-55.

[10] Grzegorz Marek Michalski (G. Michalski), 2011 Liquid Assets Financing – Working Capital Financing, MISAF2011: The Macao International Symposium on Accounting and Finance 2011, Macao, China, 21-24 November 2011. Online proceedings: <http://www.macaoafa.org/proceedings/index.php/mafa/article/view/28>