

الفصل الحادي عشر

الإدارة المالية للأعمال الدولية

أ - مصادر التمويل الدولي

أ . المؤسسات المالية الدولية (صندوق النقد الدولي، البنك الدولي للإنشاء والتعمير، المصارف الإقليمية).

ب . قروض الحكومات الأجنبية والمصارف التجارية.

ج . المعونات والمنح.

ب - المحاسبة الدولية:

أ . أهم المشكلات التي تواجه المحاسبة الدولية.

ب . الرقابة المالية في الأعمال الدولية.

ج . الضرائب.

ج - الإدارة المالية الدولية:

أ . طرق التمويل

ب . إدارة التدفقات النقدية.

ج . إدارة المخاطر المالية.

د . مقومات القرار الاستثماري.

هـ . التنظيم الإداري للنشاطات المالية الدولية.

obeykahn.com

الإدارة المالية للأعمال الدولية

International Financial Management (I F M)

أولاً- مصادر التمويل الدولي:

يتزايد الاهتمام في العقود الأخيرة بمسألة التمويل الدولي نظراً لظهور العديد من المؤسسات المالية الدولية وتوسع نشاطات المصارف المحلية والعالمية لتغطي أرجاء المعمورة كلها. كما أن الأسواق المحلية تزداد قريباً من الأسواق الدولية بفضل انتعاش التجارة العالمية وتحريرها وازدياد نشاط المؤسسات المالية وتكاملها مع بعضها البعض. في ذات الوقت فإن قرارات التمويل على المستويين المحلي والدولي تكاد تكون متقاربة ومتشابهة مع فرق وحيد ألا وهو أن قرارات التمويل الدولي تكون أكثر انتشاراً من الناحية الجغرافية وأكبر حجماً من الناحية القيمة، على اعتبار أن التمويل الدولي يشتمل على التمويل في الإطار المحلي والأسواق المالية العالمية، بالإضافة إلى العديد من المنظمات والمؤسسات والهيئات الدولية التي تتخصص في ميادين التمويل الخارجي لبرامج التنمية.

إن دراسة التمويل على المستوى الدولي تعتبر غاية في الأهمية بالنسبة للمدراء الماليين الذين يمارسون نشاطات محلية نظراً للاعتبارات التالية:

- أ - دراسة الآثار المترتبة على المنشأة الوطنية من خلال معرفة حركة واتجاهات الأحداث المالية الدولية والعمل على اتخاذ كافة التدابير المسبقة لمواجهة كافة الاحتمالات، والتكيف مع نتائج هذه الأحداث ومحاولة الاستفادة منها قدر المستطاع وتجنب آثارها السلعية أو التقليل منها إلى أدنى حد ممكن.
- ب - بما أن الأسواق المالية المحلية وأسعار الفائدة السائدة على رأس المال هي إلى حد كبير امتداد للأوضاع السائدة في الأسواق الدولية، فإن ذلك يساعد المدير المالي المحلي على التنبؤ ببعض الأحداث المستقبلية ورصدها بشكل مسبق والتهيؤ لمواجهةها.

إن مصادر التمويل الرئيسية المتاحة على المستوى الدولي هي التالية:

- ١ . المؤسسات المالية الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير والبنوك الإقليمية.

٢. قروض الحكومات الأجنبية والمصارف التجارية.

٣. المعونات والمنح التي تقدمها الدول الأجنبية للعديد من دول العالم وخاصة النامية منها، أو تلك التي تواجه أزمات اقتصادية حادة أو كوارث طبيعية، أو تلك التي تكون غير قادرة على سداد خدمات ديونها بسبب ضخامة مديونيتها. وفيما يلي نقدم شرحاً أولياً لكل مصدر من مصادر التمويل الدولي الثلاثة الأنفة الذكر :

:

تلجأ عادة الدول صاحبة الحاجة لتمويل بعض نشاطاتها، وكذلك الأمر بالنسبة للشركات الخاصة إلى المصادر الخارجية للحصول على القروض مقابل الالتزام بسداد قيمة القرض والفوائد المترتبة عليه وفق الشروط التي تتفق عليها الأطراف المدينة والدائنة. ولا يتغير هنا شكل الملكية حيث تبقى الملكية محلية ووطنية بالنسبة للأصول ولا علاقة للمؤسسات المالية إلا بتحصيل أصل القرض وفوائده. ومن أهم مؤسسات التمويل الدولي نذكر صندوق النقد الدولي، ومجموعة البنك الدولي للإنشاء والتعمير، ومجموعة البنوك الإقليمية المنتشرة في كافة أرجاء العالم ومنها مصرف الاستثمار الأوروبي ومصرف التنمية للدول الأمريكية والصناديق والبنوك الإقليمية العربية والإفريقية والآسيوية وغيرها.

المؤسسة الأولى - صندوق النقد الدولي:

يتمحور الدور التمويلي لهذا الصندوق حول تقديم القروض المتوسطة وقصيرة الأجل للدول الأعضاء في هذه المؤسسة، وذلك من أجل معالجة مسائل العجز في موازين المدفوعات أو لإعادة جدولة الديون الخارجية للدول الأعضاء التي تعاني من هذا النوع من المشكلات. والاقتراف في العادة من الصندوق يكون مشروطاً ومحكوماً بمجموعة قواعد منها: تحديد الحد الأقصى للقرض بما لا يتجاوز قيمة الاحتياطيات الذهبية للدولة المقترضة. أما إذا زادت قيمة القرض عن هذا الحد فإن الدولة المقترضة يجب أن تلتزم باتفاقية التثبيت الاقتصادي خلال فترة القرض، شريطة أن لا يحصل العضو الواحد على ما يزيد عن ٢٠٠٪ من حصته لدى الصندوق خلال عام واحد. وقد يصل الحد الأقصى إلى حدود ٦٠٠٪ خلال ثلاث سنوات.

وآلية الحصول على القرض تتم من خلال تقدم الدولة الراغبة بالاقتراض بطلب إلى إدارة الصندوق لتبدأ بعد ذلك محادثات حول برنامج التثبيت. وفي حال الموافقة على البرنامج فإن الصندوق يطلب إلى الدولة الراغبة بالاقتراض إعداد خطاب نوايا يتضمن السياسات التفصيلية التي ستعتمدها هذه الدولة والتي في العادة تشتمل على ما يلي:

- تطبيق سياسات انكماشية للحد من التضخم، وضغط الإنفاق العام، وإلغاء الدعم على السلع الرئيسية، وتخفيض الإنفاق الاستثماري، ورفع نسب الضرائب والأسعار وغير ذلك.
- التقليل إلى أدنى حد ممكن من الائتمان المصرفي ورفع أسعار الفائدة على القروض.
- تثبيت الرسوم الجمركية على السلع المستوردة والمصدرة عند حدود معينة.
- تحرير سعر الصرف الأجنبي وتخفيض قيمة العملة الوطنية.

والهدف الأساسي من وضع هذه الشروط هو ضمان القدرة على تسديد القرض وفوائده بالإضافة إلى تحسين الوضع الاقتصادي ومعالجة الخلل في ميزان المدفوعات. لكن الواقع العملي يشير إلى أن سياسات صندوق النقد الدولي الهادفة إلى تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي لمعالجة أوضاع ميزان المدفوعات قد أثبتت فشلها على اعتبار أن الدول النامية المقترضة تعاني من اختلافات هيكلية تتطلب إصلاحاً واسعاً وشاملاً وعميقاً. لأن هذه الاختلالات ذات طبيعة دائمة وليست مؤقتة كما يرى خبراء الصندوق. ولذلك فإن نتائج برامج التثبيت أدت إلى تعميق الخلل في توزيع الدخل وتخفيض الأجور الحقيقية والابتعاد عن العدالة في التوزيع.

المؤسسة الثانية – مجموعة البنك الدولي للإنشاء والتعمير:

تتكون هذه المجموعة من المؤسسات المالية الدولية التالية:

١- البنك الدولي للإنشاء والتعمير:

تقوم هذه المؤسسة بتقديم القروض للحكومات دون الأفراد بضمان الحكومات نفسها لقاء أسعار فائدة متوازية إلى حد ما مع الأسعار التجارية السائدة في أسواق المال الدولية. لكن القروض التي يقدمها البنك الدولي قد تكون لأجل طويلة مع فترة سماح معينة وتخدم بشكل رئيسي تمويل القطاعات الزراعية والتنمية الريفية باعتبار أن قطاع الزراعة من وجهة نظر البنك الدولي هو القطاع الرئيسي لتنمية الاقتصاد الوطني، بينما

تثبت العديد من المؤشرات على أن قطاع الزراعة في العديد من الدول النامية يأتي في المرتبة الثانية والثالثة في تشكيل الناتج الوطني الإجمالي.

ومن أهم الشروط التي يحددها البنك الدولي لمنح القروض أو المساهمة في تمويل المشروعات نذكر:

أ - اشتراك خبراءه في إعداد خطط وبرامج التنمية الاقتصادية للدول المقترضة.
ب - التدخل في شؤون الاستثمارات الوطنية وتوزيعها على القطاعات الاقتصادية المختلفة وعلى الأقاليم الجغرافية، كما وأنه يشترط موافقته على ذلك. وهذا خرق لشروط السيادة الوطنية.

ج - التأكيد على الدول المقترضة بضرورة تطبيق آليات السوق وعلى أن تترك أسعار مدخلات ومخرجات المشروعات التي يمولها البنك الدولي حرة وفقاً لقوى السوق دون تدخل الحكومات التي تعتمد أحياناً سياسات التسعير الإداري. لأن ذلك من وجهة نظر خبراء البنك يؤدي إلى تحسين كفاءة الأجهزة الإدارية في استخدام طاقاتها المتاحة.

د - تركيز منح القروض للمشاريع الزراعية والتنمية الريفية والصناعات الحرفية الصغيرة.

في العشرين سنة الماضية أدخل البنك الدولي تعديلات واسعة على سياساته الإقراضية وخاصة بالنسبة لشروط منح القروض لمشاريع أو قطاعات محددة دون سواها، حيث بدأ بمنح القروض لتنمية مشاريع صناعية وخدمية لكنه اشترط على الحكومات المقترضة أن تقوم بإجراء سلسلة من التغييرات في برامجها التنموية ومنها:

- العمل على دعم وتشجيع الصادرات وتنويعها.
- خصخصة القطاع العام والحد من الهدر وتحسين مستوى الكفاءة.
- تحسين أسعار المنتجات الزراعية للتشجيع على زيادة الإنتاج الزراعي.
- تحسين مستوى كفاءة القطاعات الاقتصادية المختلفة.
- زيادة مصادر الطاقة وترشيد استخدامها.
- التركيز على المشروعات الاستثمارية التي تكون فترة الاسترداد فيها قصيرة.
- العمل على تحسين القدرة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الخارجية.

رغم كل الشروط التدخلية التي وضعها البنك الدولي للإنشاء والتعمير والتي ترفضها العديد من الدول التي تعتنز بسيادتها الوطنية وبخصوصية تجربتها في التنمية الاقتصادية إلا أنه حقق بعض الجوانب الإيجابية بالمقارنة مع صندوق النقد الدولي ومن أهمها:

- التركيز على إصلاح الخلل الهيكلي في اقتصاديات الدول النامية وتقديم قروض طويلة الأجل وميسرة.
- مساعدة الدول النامية في الحصول على قروض من الدول المتقدمة ومصارفها التجارية.
- الترويج للعديد من المشروعات الاقتصادية لدى المؤسسات المالية والحكومات الأجنبية.
- المساعدة في إعادة جدولة ديون الدول النامية.
- يقدم المشورة في اتجاهات التنمية المستقبلية والإصلاحات الضرورية للعديد من الدول النامية.

٢- مؤسسة التمويل الدولية:

تم إنشاء هذه المؤسسة من خلال البنك الدولي للإنشاء والتعمير في عام ١٩٥٦ وأهم أهدافها هي التالية:

- تشجيع الاستثمار الخاص الوطني في الدول النامية.
- تشجيع الاستثمار الأجنبي على دخول أسواق الدول النامية من خلال إقامة مشروعات مستقلة أو المشاركة في رؤوس أموال المشروعات الوطنية (إقامة مشاريع مشتركة).
- تقديم قروض طويلة الأجل لمشروعات القطاع الخاص دون اشتراط ضمان الحكومة بالأسعار التجارية السائدة.

٣- هيئة التنمية الدولية:

أحدثت هذه الهيئة أيضاً من خلال البنك الدولي وبمعاونته في عام ١٩٦٠م من أجل تحقيق الأهداف التالية:

- ★ تقديم القروض الميسرة للدول النامية الأكثر فقراً عن طريق الجهاز الإداري للبنك الدولي.
- ★ تقديم القروض للحكومات فقط وخاصة بالنسبة للدول التي لا يتجاوز فيها متوسط الدخل الفردي السنوي حداً معيناً.

★ محدودية موارد هذه الهيئة المالية تجعلها أكثر تشدداً في اختيار الدولة القابلة للإقراض.

وبشكل عام تتداخل أساليب عمل كل من البنك الدولي للإنشاء والتعمير وصندوق النقد الدولي وتتشابه آليات كل منهما من حيث الطلب إلى الدول النامية الراغبة في الاقتراض بمعالجة الاختلالات الهيكلية الجزئية والشاملة ذات الطابع المؤقت والدائم. وتحاول هاتان المؤسساتان بشكل رئيسي مساعدة الدول التي تتفاعل إيجابياً مع شروطهما بالنسبة لإعداد برامج التنمية ذات النزعة الإصلاحية المنسجمة مع توجهاتهما. كما أنه من الملاحظ اعتماد هاتين المؤسساتين لعدة مكايلب إزاء الدول في منح القروض وتقديم المعونات وجدولة الديون وغير ذلك وفقاً لمجموعة من المعايير السياسية التي لا تتفق أحياناً مع التوجهات الوطنية والقومية للعديد من الدول ومنها بعض الدول العربية.

-

تعتمد الحكومات الأجنبية والمصارف التجارية الدولية والإقليمية إلى تقديم قروض قصيرة ومتوسطة وطويلة المدى للحكومات في الدول النامية في إطار شروط لا تقل قسوة عن شروط كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير، لا بل إن الحكومات الأجنبية والمصارف التجارية أصبحت تشترط الحصول على شهادة هاتين المؤسساتين الدوليتين الإيجابية بالنسبة للدول النامية التي ترغب بالحصول على قروض من الحكومات الأجنبية والمصارف التجارية الدولية. كما وأن صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير أصبحا يعلنان أن بعض الدول غير مؤهلة لسداد ديونها وبالتالي غير مؤهلة للحصول على أية قروض مما يوحي للدول الأجنبية بعدم الإقدام على منح هذه الدول القروض المطلوبة، وكذلك الحال بالنسبة للمصارف التجارية الدولية.

وفي كتاب إدارة الأعمال الدولية للدكتور "يحيى إبراهيم وآخرون" من جامعة عين شمس بالقاهرة يشير إلى أن الاجتماع المشترك لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير الذي عقد في كوريا عام ١٩٨٥ وضع مجموعة مبادئ تمثل اتجاهها عاماً لمجموعة الدول الرأسمالية المتقدمة بخصوص التمويل على المستوى الدولي وهي:

أ - بالنسبة للدول الرئيسية النامية المدينة في العالم يجب أن تتبع إصلاحاً اقتصادياً شاملاً يستهدف رفع معدلات النمو وتخفيض معدلات التضخم والعجز الخارجي.

ب . قيام البنك الدولي وبنك التنمية للدول الأمريكية بزيادة قروضها لتلك الدول بنسبة ٥٠٪ خلال ثلاث سنوات.

ج . قيام البنوك التجارية بمنح قروض جديدة لتلك الدول خلال السنوات الثلاث تبلغ ٢٠ بليون دولار.

وبالتالي فإن الإصلاح الاقتصادي المطلوب من وجهة نظر الخزانة الأمريكية بالنسبة للدول النامية يتطلب:

١ . الاعتماد المتزايد على سياسات السوق وتحرير أسعار الصرف والفائدة والتجارة.

٢ . تشجيع القطاع الخاص.

٣ . تشجيع واجتذاب الاستثمارات الأجنبية الخاصة وتوفير المناخ الملائم.

٤ . تحقيق الإصلاح الضريبي لزيادة المدخرات.

٥ . العمل على وقف هروب رؤوس الأموال للخارج.

يلاحظ من خلال المبادئ والقواعد والشروط التي تفرضها المؤسسات المالية الدولية التي تعمل بشكل رئيس بتوجيه من الولايات المتحدة الأمريكية بشكل خاص ودول أوروبا الغربية بشكل عام هي شروط وقواعد واحدة مع بعض التعديلات البسيطة في سياسات التمويل والإقراض التي تثبتها كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير والمصارف التجارية.

لكن على صعيد الواقع العملي يتبين لنا بأن السياسات المعتمدة من قبل الدول المتقدمة وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية وبعض دول أوروبا الغربية تتنافى مع مضامين سياسات الإصلاح في الدول النامية، على اعتبار أن الدول النامية وضعت سلسلة من الإجراءات والتدابير القانونية الهادفة إلى تقديم كافة التسهيلات والدعم للمستثمرين الأجانب وتشجيع الاستثمار الوطني ومنع هروب رؤوس الأموال، إلا أن الاستثمارات الأجنبية لا تزال متواضعة جداً في هذه البلدان، كما وأن الدول المتقدمة تضع قيوداً على عودة رؤوس الأموال المهاجرة إلى وطنها الأصلي. بالإضافة إلى خلق نزاعات إقليمية ذات طابع سياسي وعسكري تحد من إقدام الدول الأجنبية المتقدمة على الاستثمار في الدول النامية غير المستقرة كمنطقة الشرق الأوسط مثلاً باستثناء دولة إسرائيل العدوانية.

وبما أن الإمكانيات المادية والبشرية للدول النامية لا تتيح لها حرية التفاوض مع مجموعة المؤسسات المالية الدولية وحكومات الدول المتقدمة كندلند فقد تم إنشاء ما يسمى بنادي باريس المشكل من الدول العشر الأكثر غنى في العالم من أجل دراسة مديونية الدول النامية وسياساتها المالية والنقدية والاقتصادية والعمل على جدولة ديون هذه الدول والإشراف على ماليات حكوماتها والتحكم بسياساتها الاقتصادية وفق متطلبات صندوق النقد الدولي التي تتمثل في إطلاق قوى السوق وإلغاء الدعم وتحرير الأسعار وتخفيض سعر العملة الوطنية، وذلك من أجل تقليص العجز في موازنة الدولة وميزان مدفوعاتها. وكل ذلك في نهاية المطاف يهدف إلى تحصيل الديون المترتبة على الدول النامية مع فوائدها باستثناء بعض الحالات التي تسقط فيها بعض الدول جزءاً من ديونها المترتبة على بعض الدول الفقيرة أو الأشد فقراً في العالم.

ولا تزال حتى تاريخه الدول المدينة غير قادرة على تشكيل مجموعة أو فريق تفاوض واحد يمثل مصالحها الاقتصادية الكلية في مواجهة سياسات الدول المتقدمة والمؤسسات المالية الدولية، بل تقوم بإجراء مفاوضاتها مع هذه الدول والمؤسسات المالية بصورة إفرادية مما يضعف موقفها التفاوضي معها. مع أنه لا بد من توحيد سياسات الدول النامية وخاصة المدينة منها في مواجهة تحديات وسياسات المؤسسات الدولية المالية وحكومات الدول المتقدمة ومجموعاتها المصرفية والشروط المهنية التي تضعها أمام الدول النامية من سياسات إصلاح اقتصادي ومالي وضريبي، وتحرير تجاري، مع رفض جدولة ديون بعض الدول، وهذه الشروط تحد من سيادة هذه الدول في اعتماد السياسات والبرامج والخطط التي تراها مناسبة لعملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية فيها.

:

-

إن معونات ومنح الحكومات الأجنبية تشابه القروض المقدمة من المؤسسات المالية الدولية والمصارف التجارية العالمية من حيث التدخل في السياسات الاقتصادية ووضع بعض الشروط السياسية التي تنتقص من سيادة الدولة الوطنية وتجعل هذه الأخيرة تابعة للدولة المانحة. كما أن المعونات والمنح المقدمة للدول النامية لا تتناسب نهائياً مع برامجها وخططها الطموحة في التنمية والتي تحتاج إلى تدفقات نقدية داخلية كبيرة وإلى توطين تقانات متقدمة من جهة ثانية.

وفي العادة فإن المنح والمعونات المقدمة من الحكومات الأجنبية تكون على شكل معونات مادية وفنية واستقدام خبراء من البلد المانح لإجراء دراسات وتقديم استشارات بتكاليف باهظة جداً مما يفقد المنحة أو المعونة معناها وبعدها الاقتصادي أو الفني الحقيقي بالنسبة للدولة المتلقية. وفي حالات كثيرة تستخدم الحكومات المتلقية المعونات والمنح الأجنبية لزيادة الإنفاق الحكومي الإداري مما يستبعد أي أثر تنموي لهذه المعونات والمنح. وأحياناً تكون المنح على شكل سلع وخدمات تقدم للدول النامية بأسعار مرتفعة نسبياً.

وبشكل عام لا يمكن الاعتماد كثيراً على المعونات والمنح المقدمة من الحكومات الأجنبية لتمويل برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول النامية في ظل شروطها التي تمس السيادة الوطنية.

ثانياً - المحاسبة الدولية: (1) International Accounting

تتصل الإدارة المالية على المستوى المحلي والدولي بعملية اتخاذ قراراتين هاميين وهما: قرار التمويل وقرار الاستثمار. والقرار الأول يتصل بعملية البحث عن مصادر الأموال وتأمينها لضمان تنفيذ الأعمال والبرامج المرسومة للشركة، سواء كانت هذه المصادر داخلية أم خارجية. والقرار الثاني يرتبط بكيفية استخدام الأصول المالية لتحقيق أعلى عوائد ممكنة من خلال الاستخدام الرشيد للموارد المتاحة.

وكما هو معلوم فإن عملية اتخاذ أي قرار مهما كان نوعه تحتاج إلى العديد من البيانات والمعلومات عن المصادر المالية ومركزها ودرجة موثوقيتها وكفاءتها في تأمين رأس المال المطلوب في الوقت والكمية المناسبين وفي إطار تكلفة معقولة. لذلك كان لابد من توفر جهاز محاسبي يقوم بتجميع وتحليل البيانات والمعلومات عن الاستخدامات والإيرادات المالية في المجالين الداخلي والخارجي. إذن المحاسبة تقدم للإدارة المالية ما تحتاجه من معلومات وبيانات عن التكاليف التشغيلية والأرباح والخسائر والأرصدة المالية وغير ذلك لكي تقوم بدراسة وتحديد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة. لهذا نلاحظ في العديد من الدول أنه يتم ضم قسم المحاسبة إلى الإدارة المالية رغم خصوصية وتباين أعماله

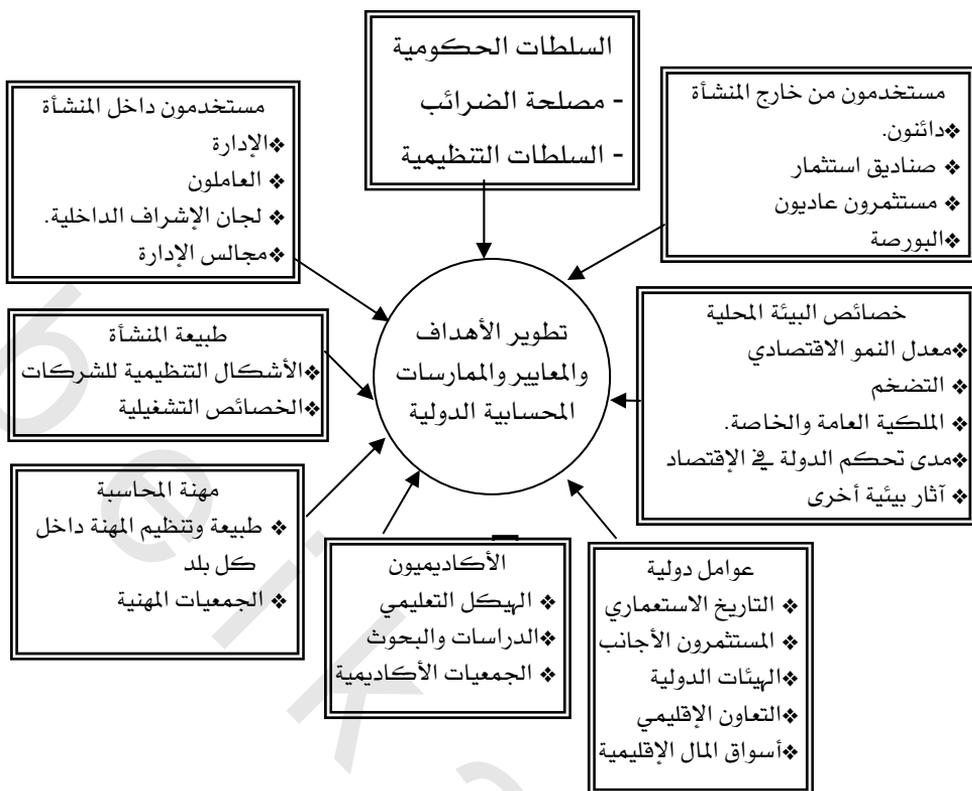
(1) تم الاعتماد في إعداد هذا الفصل على الإدارة المالية الدولية من كتاب "مدخل إلى إدارة

الأعمال الدولية" المؤلف الدكتور أحمد أحمد بتصرف/ دار المريخ السعودية، الرياض، ٢٠٠١.

عن طبيعة عمل الإدارات المالية من الناحية الوظيفية ، ولهذا فإن أهمية المحاسبة في تدقيق ومراجعة الحسابات المالية يعتبر ذا أهمية كبيرة بالنسبة لإدارات المؤسسات والشركات الدولية.

بما أن جهاز المحاسبة مسؤول عن تجميع وتحليل كافة البيانات المالية وعن نشاطات الأعمال الداخلية والخارجية بالنسبة للشركات والمنظمات الاقتصادية فإن ذلك يؤدي إلى تشعب وتعقيد العمل المحاسبي نظراً لكثرة عدد الأفراد والإدارات التي تتعامل مع تقارير المحاسبة من دائنين ومساهمين وسلطات رسمية وأجهزة رقابية ومراجعي ومدققي ومفتشي الحسابات. ناهيك عن مسألة التعامل بعمولات أجنبية مختلفة تتغير أسعار صرفها باستمرار وفقاً لعوامل اقتصادية وسياسية متعددة. وهذا يستدعي إمكانية ضرورة إيجاد مجموعة من المعايير المحاسبية الدولية المتعارف عليها وربما الموحدة أو المشتركة بين العديد من الدول من أجل تسهيل مهمة المقارنة والتقييم المالي. صعوبة عملية وضع معايير محاسبة دولية مشتركة تتأثر من تعدد وكثرة مستخدمي هذه المعايير والبيانات والتقارير المحاسبية الصادرة عن الأجهزة المختصة بالإضافة إلى مجموعة عوامل واعتبارات موضحة في الشكل رقم /١٧/.

تختلف الطريقة المحاسبية في التعامل ما بين الشركات العامة والخاصة وذات الحجم الكبيرة والمتوسطة والصغيرة ، وكذلك حسب طبيعة ونوع الصناعة أو النشاط الاقتصادي. وتختلف الحاجة إلى المعلومات المحاسبية أيضاً ما بين شركة مملوكة للدولة وأخرى تابعة للقطاع الأهلي على اعتبار أن المنظمات الحكومية تحكمها مجموعة من الأنظمة والقوانين واللوائح التي تحدد طبيعة العلاقات المحاسبية والمالية وكيفية مسك الحسابات وإجراء التدقيق والمراجعة والتفتيش على الحسابات وغير ذلك من قبل أجهزة الرقابة المالية المركزية أو الفرعية. فيما هذا النوع من المتطلبات غير وارد بالنسبة لمؤسسات القطاع الخاص إلا في حدود المعلومات اللازمة للدوائر الجمركية والمالية لتحصيل الرسوم والضرائب على الأرباح.



الشكل رقم / ١٧ / الاعتبارات والمستخدمون المختلفون للتقارير المالية

د. أحمد أحمد ص. / ٣٤٠ /

إذن المنظمات الاقتصادية الحكومية مطالبة بتطبيق المعايير المحاسبية المعتمدة حكومياً، وقد بدأت تنتشر منذ سنوات كثيرة معايير محاسبية دولية تتقيد بها العديد من المنظمات العامة والخاصة وعلى وجه التحديد تلك التي تقيم علاقات اقتصادية خارجية من خلال عمليات الاستثمار المباشر وغير المباشر أو عن طريق التصدير إلى الأسواق الدولية، حيث أن هذه المعايير يتم اعتمادها من قبل المؤسسات المالية الدولية والمصارف التجارية العالمية عند اللجوء إلى تقويم نشاطات بعض الشركات في الدول النامية مثلاً للتحقق من موثوقيتها ومن ملاءمتها وقدرتها على تسديد القروض والاستحقاقات الأخرى المترتبة عليها في حال وجودها، أو عند التفكير بتقديم القروض لها.

وفي عالم اليوم فإن الشركات المسجلة في البورصات العالمية الرئيسية مطالبة بالإفصاح المالي والمحاسبي وذلك لإعطاء المتعاملين معها بيانات حقيقية وغير مشوهة عن واقع هذه الشركات.

كما وتحاول لجنة المعايير المحاسبية الدولية وبعض مراكز الأمم المتحدة المتخصصة وضع وتتميط وتوحيد مقاييس محاسبية على المستوى الدولي وتطوير ما هو قائم منها في أيامنا هذه. أما على مستوى مجموعة دول الاتحاد الأوروبي فقد أصدرت تعليمات حول كيفية وشكل إخراج الموازنات السنوية وحسابات الأرباح والخسائر والمتاجرة، لكنها لا تزال طوعية وغير ملزمة التنفيذ. على صعيد البلدان العربية تم تأسيس المجمع العربي للمحاسبين القانونيين العرب الذي يعمل على وضع معايير موحدة، وتجري دورات تدريبية وامتحانات لتأهيل المحاسبين القانونيين على مستوى العالم العربي كله بالتعاون مع بعض المؤسسات والمنظمات المحاسبية والمالية العالمية.

في الآونة الأخيرة تقدمت لجنة المعايير المحاسبية في لندن باقتراحات هادفة لتطوير ووضع معايير محاسبية مشتركة يمكن تطبيقها على صعيد كافة الدول. وهذه الاقتراحات تمت دراستها في المنظمة الدولية لإدارة البورصات، ومنذ عام ١٩٩٩ بدأ الكثير من دول العالم بتطبيق هذه المعايير، لكن بعض الدول كالولايات المتحدة الأمريكية اعترضت على هذه المعايير بحجة أنها غير دقيقة وغير كافية على اعتبار أن المعايير المطبقة لديها، أي في الولايات المتحدة، أكثر دقة من تلك المقترحة من لجنة المعايير المحاسبية الدولية. وبالتالي لا بد من العمل على تطوير هذه المعايير لجعلها تتفوق على المعايير المعمول بها في أمريكا لكي تقوم هذه الأخيرة باعتمادها لدى شركاتها وأسواقها المالية.

:

١- تحويل العملات الأجنبية المختلفة: تواجه غالبية الشركات الدولية التي تتعامل مع مجموعة من العملات الأجنبية مشكلة تحويل هذه العملات إلى عملتها الوطنية أو إلى إحدى العملات الدولية وذلك نظراً لاختلاف وتباين أسعار صرف هذه العملات من فترة لأخرى ومن بلد لآخر. حيث أن السياسات المالية والنقدية التي تعتمدها مختلف الدول ليست واحدة. وبالتالي فإن التعاملات الآنية وخاصة الآجلة منها عرضة للارتفاع والهبوط وفق ارتفاع أو هبوط أسعار صرف العملات الأجنبية مما يقود إلى تحقيق إما خسائر أو أرباح خلال هذه الفترة للشركات المتعاملة دولياً. والسؤال الذي يطرح نفسه هنا كيف تتم تسوية هذه التعاملات بين الشركات والدول وعلى أساس أي أسعار؟ هل الأسعار السائدة في بلد المصدر أم المستورد؟ هل ستعتمد أسعار الصرف أثناء عقد الاتفاق أم عند تنفيذه؟ عادة يتم ترحيل قيم الارتفاع أو الانخفاض إلى حسابات الأرباح والخسائر لدى الشركة الأم على

أساس طريقة السعر الجاري، حيث يصار إلى تقويم قيم الأصول والخصوم الخارجية وفقاً لسعر الصرف الجاري، ويمكن ضرب كل بنود الحساب الأجنبي بسعر الصرف الحالي. وهناك أيضاً طريقة أخرى يطلق عليها الطريقة الوقتية والتي يتم بموجبها معاملة كافة الأصول والخصوم على أساس سعر الصرف الجاري، لكن الأصول الثابتة تعامل على أساس التكلفة التاريخية.

٢- طريقة الحسابات المجمعة: حيث تفرض بعض الدول على شركاتها التي تمتلك أكثر من ٥٠٪ من أصولها أن تقدم حساباً واحداً مجتمعاً لجميع الشركات المملوكة لها. وبهذا فإن الشركة متعددة الجنسية تقدم حسابات ختامية موحدة في إطار الميزانية العمومية وحساب الأرباح والخسائر، ويتم احتساب المعايير التجارية المالية الأخرى على هذا الأساس بما في ذلك احتساب الضرائب.

٣- الاقتطاعات: الأرباح السنوية التي تتحقق من نشاط الشركة خلال عام يتم توزيعها في اجتماع الجمعية العمومية للشركات المساهمة أو بقرار من مجلس الإدارة، حيث توزع الأرباح وفق نسبة معينة على إعادة الاستثمار وعلى المساهمين وتخصص نسبة معينة يتم اقتطاعها وتخصيصها للحالات الطارئة ولمكافآت الإدارات المتميزة والأشخاص المتفوقين في الإنتاج والإدارة والخدمات، كما أن بعض الشركات تخصص نسبة معينة كل عام من أرباحها لأغراض الخدمات الاجتماعية والضمان الصحي للعاملين لديها لا تخضع للضريبة التي تفرض عادة على الأرباح السنوية.

٤- التضخم: تختلف أساليب التعامل مع نسب التضخم السنوية من بلد لآخر من حيث أثره على قيم الأصول والخصوم، حيث تستخدم غالبية الدول المتقدمة طريقة التكلفة التاريخية الأصلية في احتساب قيمة الأصول والخصوم الجارية وكذلك الأمر بالنسبة للمخزون من المواد الأولية ونصف المصنعة وتامة الصنع. بينما توجد شريحة أخرى من الدول تعدل قيم أصولها وخصومها بصورة سنوية في ضوء معدلات التضخم الفعلية. إن استخدام التكلفة التاريخية الأصلية يساعد في تضخيم قيم الأرباح إذا كان حجم المواد المستخدمة في الإنتاج كبيراً وقد ترافق مع زيادات سعرية بعد الإنتاج.

٥- المكاشفة والشفافية في المعاملات المالية والمحاسبية: في العديد من الدول كاليابان مثلاً توجد أنظمة تفرض على الشركات والإدارات الحكومية وغير الحكومية الإفصاح عن المعلومات والبيانات المالية. إن هذا الأمر يساعد في تقويم أداء الشركات من قبل

الجمهور ووسائل الإعلام وأجهزة الرقابة ومن قبل الدوائر الحكومية. في الوقت الذي لا تتعرض فيه شركات أخرى للإفصاح عن البيانات المالية الخاصة بها إلا في الحدود التي تراها مناسبة لها. أما الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية فيتوجب عليها أن تعلن باستمرار عن قوائمها المالية لكي يتعرف المساهمون على حقيقة الأوضاع فيها. أي أن الاتجاه العام على المستوى الدولي هو الميل المتزايد نحو المزيد من الشفافية التي تعتبر شرطاً رئيسياً من شروط الإصلاح المالي الذي أصبحت تطلبه المؤسسات المالية الدولية والمصارف التجارية العالمية وشريحة واسعة من المستثمرين المحليين والأجانب.

وتتباين الأنظمة والقوانين بالنسبة للممارسات المالية والمحاسبية التي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالمعطيات التاريخية وبالبيئة الثقافية والاقتصادية والقانونية السائدة.

:

يعتبر النشاط الرقابي من المسائل الهامة في الأعمال الدولية، حيث تقوم أجهزة الإدارة العامة والمحاسبية في الشركات بدراسة وتحليل التقارير المالية الواردة إليها بصورة دورية من كافة الفروع والدوائر والأقسام المحاسبية المسؤولة عن إعداد هذه التقارير. كما وتعتمد الأجهزة الرقابية على تقانات المعلومات وشبكات الاتصال في الحصول على البيانات المالية الخاصة بالشركة وفروعها الداخلية منها والخارجية. وفي العادة لا تختلف الأساليب الرقابية المتبعة في الأعمال الدولية عن الأساليب المتبعة في الرقابة المالية بالنسبة للأعمال المحلية إلا في حالات تقتضيها بعض الأنظمة والقوانين السائدة في بعض البلدان المضيفة.

والمسائل التي تهتم بها أجهزة الرقابة المالية على النشاطات الدولية هي التالية:

★ ما هي العملة التي ستستخدم في المعاملات المالية وإعداد الكشوفات والحسابات والتقارير الخاصة بكافة نشاطات الشركة؟ وقد درجت العادة أن تستخدم الشركات الدولية عملة البلد الأم في إعداد حساباتها وقوائمها المالية، لكن بعض الشركات المتعددة الجنسية بدأت تعتمد على العملات المحلية في إعداد قوائمها المالية. في ذات الوقت نجد أن الشركات الأوروبية بعد إنشاء العملة الخاصة بها بدأت تتعامل على أساس اليورو في علاقاتها مع بعضها البعض وحتى مع بقية دول العالم.

- ★ ما هي طبيعة الكفاءات والقدرات الفنية والأساليب التعاقدية التي ستستخدم في الأعمال المالية والمحاسبية لدى الشركات الدولية؟ وهذا الأمر يتوقف على إمكانيات الشركة المالية والإدارية والتقانية وخبراتها في هذا المجال، وعلى طبيعة الصناعة ومدى تقدمها، وعلى قدرة الأجهزة المحلية في البلد المضيف.
- ★ كيفية تسوية التعاملات المالية فيما بين الشركة وفروعها وأقسامها الداخلية والخارجية؟ وما هي الأسعار التي ستعتمد، هل الأسعار السائدة في السوق أم يتم التعامل على أساس أسعار خاصة داخلية بالشركة وإدارتها وفروعها المختلفة؟
- ★ العمل على توحيد أشكال التقارير المالية والقوائم المحاسبية والاستثمارات الداخلية فيما بين الشركات وفروعها وإداراتها وأقسامها الداخلية والخارجية، وكذلك توحيد المعايير المحاسبية المستخدمة والمؤشرات التقويمية لقياس مستوى أداء المنظمة وفروعها بشكل عام.

Taxation :

لعل مسألة الضرائب من الموضوعات التي تهتم شركات الأعمال الدولية بدراساتها عندما تفكر بممارسة نشاطاتها في بلدان خارجية، حيث ستبحث عن الدول التي تقدم إعفاءات كلية من الضرائب والرسوم الجمركية على الإنتاج والمستوردات والصادرات من أجل جذب واستقطاب المزيد من الاستثمارات الخارجية إليها، شريطة أن تتوفر الشروط والعوامل الأخرى المناسبة في ظل بيئة استثمارية مشجعة. وفي حال حتمية تحمل الضرائب لصالح الدولة المضيفة فإن الشركات الدولية ستبحث عن تلك التي تكون معدلات هذه الضرائب في حدودها الدنيا. وقد تلجأ الشركة إلى تحديد شكل الاستثمار (تصدير، ترخيص، عقود إدارة، استثمار مشترك، ملكية تامة) في ضوء نسب الضرائب المفروضة على كل شكل من هذه الأشكال في البلد المضيف ونظراً لأهمية الضرائب من وجهة نظر الشركة الدولية والدولة المضيفة فإننا سوف ندرسه من الجوانب التالية:

1- الضرائب التي تفرضها الحكومات الوطنية وهي:

أ- ضرائب مداخيل الأفراد وشركات الأعمال: تعتمد غالبية البلدان المتقدمة على الضرائب المباشرة وغير المباشرة في الحصول على إيرادات الخزينة لديها، وتستخدم أساليب متشددة وتعتمد قوانين قاسية في محاسبة ومعاقبة الأفراد والشركات في حال تهريبهم من

دفع الضرائب المستحقة عليهم. وتختلف نسب الضرائب التي تدفعها الشركات لخزينة الدولة من بلد لآخر، حيث النسبة الأعلى بين الدول المتقدمة هي من نصيب كل من كندا والدنمارك حيث تبلغ ٤٣٪ من الأرباح و ٤٠٪ في أيرلندا و ١٧٪ في هونج كونج، بينما في بقية الدول المتقدمة أيضاً تتراوح ما بين ٢٥٪ في فنلندا و ٣٧٪ في اليابان.

وبعض الدول أيضاً تقلص من نسبة الضريبة المفروضة على الأرباح الموزعة على اعتبار أنها ستخضع ثانية للضريبة على دخل الأفراد بشكل شخصي عند توزيعها. أما على صعيد الدول النامية فإن هناك العديد من الدول التي تفرض ضرائب محدودة جداً (وحتى معدومة في بعض الدول) على الشركات المحلية كدول مجلس التعاون الخليجي والتي تفرض ضرائب منخفضة نسبياً على الشركات الأجنبية. والدول النامية متوسطة الدخل مثل كوريا والمكسيك وإندونيسيا فإن معدل الضرائب على الأرباح فيها يتراوح بين ٣٠ - ٣٥٪ في ذات الوقت تحاول العديد من الدول كما ذكرنا أن تقدم إعفاءات ضريبية كاملة أو تخفيضات كبيرة على أرباح الشركات الاستثمارية الأجنبية لديها، أو أن تقوم بإعفاءها لمدة ما بين ٥-٧ سنوات كلياً من ضرائب الأرباح كما هو الحال في سورية من خلال قانون الاستثمار رقم ١٠ / لعام ١٩٩١ وتعديلاته. بالرغم من تقديم هذه الإعفاءات أو التخفيضات الضريبية على الأرباح في الدول النامية فإن تدفق الاستثمارات الخارجية إليها ما يزال لا يشكل إلا نسبة ضئيلة إلى إجمالي الاستثمارات العالمية. ونحن نرى أن إلغاء الضريبة أو الإعفاء منها ليس له ما يبرره بالمطلق، لكن توفير الظروف والشروط والمناخات الاستثمارية الإيجابية المحفزة على الاستثمار الخارجي مثل تبسيط إجراءات تأسيس الشركات وتجاوز العراقيل والقيود الإدارية وإلغاء القيود على التحويلات المالية وتوفير البنية التحتية المناسبة وغير ذلك سيكون لها من وجهة نظرنا تأثير كبير على جذب الاستثمارات بالقياس مع الإعفاءات الضريبية.

ب- ضريبة القيمة المضافة: وهذا يعني بأن التاجر أو المستهلك أو المنتج يدفع الضريبة مرة واحدة بمقدار القيمة المضافة التي تولدت لديه من خلال جهوده التي يبذلها (بالنسبة للصناعي والتاجر)، أما المستهلك النهائي فيدفع ما يسمى بالضريبة على المبيعات أثناء شرائه لاحتياجاته السلعية. بمعنى آخر إن المنتج الذي يستورد مستلزمات إنتاج بقيمة ١٠٠,٠٠٠ / دولار تحولت إلى ١٥٠,٠٠٠ / دولار بعد التصنيع فإنه يتحمل ضريبة على مبلغ الـ ٥٠,٠٠٠ / دولار فقط التي ساهم في تكوينها، وفي هذه الحالة لا تتكرر الضريبة

إلا مرة واحدة. وبالتالي لا تفرض ضريبة على ضريبة كما يحدث في ضريبة المبيعات اليومية. وضريبة القيمة المضافة تساهم في تشجيع التصدير لأنه يتم استرجاع كامل قيمتها عند خروج البضاعة من حدود الدولة إلى الخارج، كما أنها أكثر عدلاً من سواها من أشكال الضرائب لأنها لا تميز بين مختلف النشاطات. في الوقت الذي يعتقد البعض بأن الضريبة على القيمة المضافة تزيد من معدلات التضخم ولا تميز بين أصحاب الدخل العليا والدنيا، بينما النظام الضريبي العادل من وجهة نظر هؤلاء هو ذلك الذي يعتمد على نسب الضريبة التصاعدية على أرباح الشركات.

كانت أولى تطبيقات الضريبة على القيمة المضافة في دول أوروبا الغربية منذ العقد السادس من القرن الفائت، وبدأ ينتشر تطبيقها في العديد من الدول الآسيوية والعربية، حيث بدأت الاستعدادات لتطبيقها في كل من مصر ولبنان، وتدرس إمكانية اعتماد هذا الأسلوب في دول مجلس التعاون الخليجي وبعض الدول العربية الأخرى.

ج- الضرائب المؤجلة: تلجأ بعض الدول إلى عدم تحميل شركاتها التي تعمل في الخارج أية ضرائب طالما أن هذه الشركات تمارس نشاطاتها في البلدان الأجنبية، لكن عندما يتم تحويل الإيرادات من الشركات الخارجية المستقلة إلى الشركة الأم في الوطن الأصلي فإنه يتوجب على هذه الشركات دفع مستحقاتها من الضرائب على الأرباح بما يتماشى والأنظمة والقوانين الضريبية السائدة. والغاية الأساسية من تأجيل الضرائب هي إعطاء أطول فرصة ممكنة للشركات المستقلة الخارجية التابعة للشركة الأم لتمارس نشاطاتها في الدول المضيفة طالما أن قوانين وأنظمة هذه الأخيرة تسمح بذلك.

د- الازدواج الضريبي: والازدواج الضريبي يعنى قيام الشركة المستقلة التي تعمل في الخارج بدفع الضريبة المتوجبة عليها في البلد المضيف، إضافة إلى قيام الشركة الأم في الوطن الأصلي بتحمل ضريبة إضافية عن إيرادات الشركات المستقلة التابعة لها في الخارج لمصلحة الدولة الأم. لهذا تسعى الشركات والدول معاً لإبرام اتفاقيات حول منع الازدواج الضريبي بحيث يكتفي بدفع الضريبة مرة واحدة في البلد المضيف مثلاً.

هـ- الاتفاقات الضريبية: من أجل تشجيع الاستثمار واستبعاد الازدواج الضريبي تقوم الدول وبشكل ثنائي بتوقيع اتفاقية تخفيض الضرائب المتوجبة على الأفراد والمستثمرين من البلدين شريطة التعامل بالمثل، وترتبط سورية مع العديد من الدول العربية والأجنبية بهذا النوع من الاتفاقيات، وهو شائع في مختلف دول العالم.

٢- التخطيط الضريبي:

تهتم كثيراً الشركات الدولية بمسألة التخطيط الضريبي، حيث تقوم الإدارات المالية في هذه الشركات ومنذ إعداد الدراسات الأولية عن الجدوى الاقتصادية بتحديد أبعاد وآثار سياسات الضرائب والنسب المعتمدة في الدول المضيفة على أرباح الشركات الأجنبية، مع تحديد نسبة الضريبة المتوجبة الدفع في بلد الشركة الأم. لهذا فإن مخططي الضرائب قد يقترحون اختيار الشكل التنظيمي المناسب للشركة الذي تكون نسبة الضرائب المفروضة بموجبه داخلياً وخارجياً هي الأدنى. في نفس الوقت فإن الشركات الاستثمارية الخارجية وخاصة المتعددة الجنسية فإنها تختار البلدان التي تكون معدلات الضريبة المفروضة على الأرباح فيها منخفضة نسبياً إذا توفرت بقية الشروط الأخرى المناسبة للاستثمار، وهذا كله يدخل في صلب التخطيط الضريبي الهادف إلى إيجاد الأساليب المشروعة لتخفيض العبء من خلال البحث عن منافذ الإعفاءات. كما وتستخدم بعض الشركات سياسات التسعير الداخلي للسلع المتداولة بين الشركة الأم والشركات التابعة لها خارجياً عن طريق رفع سعر السلع الوسيطة المستوردة لتقليل قيمة الدخل كمطروح للضريبة لدى البلد المضيف.

ثالثاً - الإدارة المالية الدولية:

- :

يتم تمويل الشركات الدولية عادة عن طريق:

أ- التمويل بالدين:

بالإضافة إلى مصادر التمويل التي أشرنا إليها في مقدمة هذا الفصل وهي المؤسسات المالية الدولية، والقروض المصرفية من الحكومات الأجنبية والبنوك الإقليمية والعالمية، المساعدات والمنح المقدمة لبعض الدول النامية أصبح بإمكان الشركات الدولية أن تصدر وتطرح سندات مقومة بعملات أجنبية مختلفة يتم تداولها في الأسواق العالمية. وبالتالي لم تعد هناك مشكلة حقيقية في تأمين القروض والاستثمارات لدى الدول والشركات إذا توفرت عناصر الاستثمار الجاذبة وضمن العائد المجزي على هذه الاستثمارات مع تقليص درجات المخاطرة إلى أدنى حد ممكن. حيث تشير بعض الإحصائيات إلى أن صافي القروض المقدمة من البنوك الخارجية بلغت /٤٦٥/ بليون دولار عام ١٩٩٧، وقيمة الإصدارات من

السندات والأوراق التجارية الأخرى بلغت /٥٧٥/ بليون دولار عن نفس العام مقابل /١٦٥/ و /١٠٧/ بليون دولار في عام ١٩٩٢. أي أن حجم القروض التي تقدمها البنوك والسندات التي تصدرها الشركات قد تضاعفت حوالي ثلاث مرات للقروض وأكثر من خمس مرات بالنسبة للسندات والأوراق التجارية خلال خمس سنوات فقط.

كما اتسع مؤخراً حجم التعامل بالعملات اليوروبية على اعتبار أن الفارق بين سعر فائدة الإيداع والإقراض ليس كبيراً، وسعر الفائدة المستخدم في هذه الحالات هو ما يطلق عليه ليبور (Libor) أي سعر الفائدة في سوق لندن للمعاملات بين البنوك. وفي حالات كثيرة تكون حاجة إحدى الشركات أو الدول كبيرة لدرجة أن مصرفاً واحداً غير قادر أو لا يجازف في تقديم كامل قيمة القرض، لذا تشترك مجموعة مصارف لتقدم القرض المطلوب للمقترض، وتسمى هذه العملية الديون المشتركة (المسندة) التي يشرف عليها في العادة مصرف واحد يسمى المصرف القائد الذي يسأل عن مسائل ترتيب وتنظيم القرض ويتحمل الجزء الأكبر منه.

بالإضافة إلى ما تقدم هناك السندات الأوروبية وهي عبارة عن أدوات إقراضية متنوعة من حيث فترة الاستحقاق كالسندات قصيرة أو متوسطة الأجل، وتختلف أيضاً من حيث سعر الفائدة إذ أن بعضها ثابت والآخر متغير وفقاً لحركة السوق واتجاهاته صعوداً وهبوطاً. كما توجد بعض الأوراق المالية والسندات التي تمثل ديناً على الشركة القابلة للتحويل إلى أسهم في ملكية هذه الشركة.

ب- التمويل بواسطة حقوق المساهمين:

لا تعتبر القروض التي تحصل عليها الشركات الدولية المصدر الوحيد في تمويل عملياتها، حيث يساهم المساهمون في الشركة بتأمين احتياجاتها من السيولة النقدية في إطار ما يسمى بحقوق المساهمين. والمصادر تشير إلى أن الشركات الأوروبية لا تعتمد إلا في حدود ٥٠٪ على القروض المصرفية بينما النسبة المتبقية تغطيها حقوق المساهمين، بينما الأمر يختلف في مجموعة الدول الآسيوية وعلى رأسها اليابان التي تركز في علاقاتها المالية على المصارف التي تبلغ مساهمتها في تمويل شركاتها الوطنية بحدود ٨٠٪، وهذا يتطلب أن توجد علاقات وثيقة بين إدارات الشركات المقترضة والمصارف اليابانية، رغم أنه في السنوات العشر الماضية ونتيجة للسياسات المالية المتبعة في اليابان أصبح وضع المصارف

حرجاً نظراً لعدم قدرة المقترضين على سداد مستحققاتهم للمصارف وخاصة في القطاعات العقارية.

وهناك مصدر آخر للتمويل بالنسبة للشركات الدولية ومتعددة الجنسية ألا وهو قيام هذه الشركات بطرح أسهمها وسندات خارج البورصات المحلية وبتزايد عدد الشركات من هذا النوع باستمرار.

سبق وأشرنا أيضاً إلى وجود ما يسمى بالصناديق الاستثمارية (صناديق التقاعد ، الودائع ، صناديق شركات التأمين...) التي تستثمر أموالها في أسهم شركات دولية مختلفة داخل وخارج حدودها الإقليمية. وهذا يعتبر مصدراً إضافياً لتمويل الشركات العالمية. كما أن سماح إدارات البورصات بدخول الأجانب إلى أسواقها والتعامل مع أوراقها المالية وسندات سيولد مصدراً من مصادر تأمين رأس المال المطلوب ويقود إلى أن الشركات متعددة الجنسية ستصبح متعددة الجنسية أيضاً من حيث حقوق الملكية.

- :

بما أن الإدارة المالية تمثل ذلك النشاط الهادف إلى التحكم بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة والعمل على تأمين الأموال المطلوبة واستخدامها بشكل رشيد لتعظيم العوائد التي يمكن الحصول عليها وبما يحقق الأهداف القريبة والبعيدة للشركة فإن هذا يتطلب من الإدارة المالية في الشركة أن تدير بإحكام التدفقات النقدية الخاصة بتعاملاتها في إطار برامجها وخططها الحالية والمستقبلية للاستفادة من كافة الفرص المتاحة أمامها. والتدفقات النقدية التي لا بد من إدارتها بمنتهى الرشيد والعقلانية هي:

أ- إدارة التدفق النقدي الداخلي:

بما أن الشركة تمتلك فروعاً داخلية وخارجية ، وقد تتبع لها شركات كثيرة مستقلة منتشرة في العديد من دول العالم كما هو الحال بالنسبة للشركات متعددة الجنسية فإن الإدارة المالية المركزية معنية بعملية إجراء المناقلات والتحويلات المالية الفائضة لدى بعض الشركات والفروع لصالح تلك الفروع التي هي بحاجة إليها خلال فترة محددة ، وذلك بهدف توفير رأس المال اللازم وتخفيض تكلفته وضمان تشغيله وتدويره باستمرار دون توقف. كما أن الشركة الأم ومن خلال الأموال المحولة إليها من الفروع والشركات المستقلة على شكل أرباح سنوية يمكنها تقديم الأموال اللازمة لفروع أخرى هي بحاجة

إليها لقاء فوائد قد تكون رمزية. وقد تلجأ بعض الفروع لمساعدة شقيقاتها في بلدان أخرى من خلال قيامها بالاقتراض من موطنها في البلد المضيف إذا كان سعر الفائدة قليلاً نسبياً لصالح شركة أخرى في بلد آخر يكون سعر الفائدة فيه مرتفعاً نسبياً.

باختصار يتوجب على الإدارات المالية المركزية والفرعية وفي إطار من التنسيق والتعاون والتكامل أن تقوم باستخدام أكثر الأساليب مرونة في إدارة التدفقات النقدية بشكل مدروس وبما يتماشى مع الأهداف العامة للشركة الأم.

ب- إدارة رأس المال العامل:

كما هو معروف فإن رأس المال العامل لدى الشركة يشتمل على : رصيد الحسابات الجارية للشركة لدى المصارف أو في خزينتها الخاصة والمخزون السلعي من البضائع الجاهزة ونصف المصنعة والمواد، والديون المستحقة للشركة على الغير والالتزامات المترتبة على الشركة لصالح الغير. ونظراً لاختلاف الأنظمة والقوانين الحكومية السائدة في البلدان التي للشركة الدولية فروع فيها، وخاصة تلك التي تضع بعض القيود على عمليات التحويل، ولأسباب تعود لاختلاف معدلات التضخم وتباين وتغير أسعار صرف العملات فإن إدارة رأس المال العامل تصبح أكثر تعقيداً وتحتاج إلى طواقم مالية - فنية مؤهلة تأهيلاً عالياً لتقوم بإجراء التسويات المطلوبة في أوقاتها المحددة.

❖ ولهذا فإن الإدارة المالية للتدفقات النقدية الجارية (السائلة) يجب أن تدرك

بشكل جيد ما يلي:

معرفة الاحتياجات الفعلية خلال فترة عام كامل للشركات والفروع الخارجية ولمركز الشركة الأم من التدفقات النقدية الداخلة لتغطية التزاماتها وفي سبيل تنفيذ خططها وبرامجها السنوية.

القيام باختيار الأساليب والطرق القانونية والنظامية لتحويل السيولة الزائدة أو لتوفير الاحتياجات الطارئة أو الشركات المستقلة التابعة للشركة في الموطن الأصلي، وكذلك الأمر بالنسبة لتحويل الأموال إلى الشركة الأم التي تقوم بدورها بإعادة توزيعه وفق سياساتها المعتمدة.

تحديد الأقتية الاستثمارية المناسبة للفوائض في الأموال على صعيد الاستثمار الداخلي أو الخارجي بالنسبة لأموال الشركة الأم والشركات والفروع التابعة لها.

وبناء على ذلك فإن كل إدارة مالية على مستوى الأصول والفروع من الشركات يجب أن تسهر على إعداد خطة مرنة لمصادر أموالها وأوجه إنفاقها خلال مدة لا تقل عن سنة توزع على شكل برامج شهرية ويومية من خلال مجموعة من القوائم المالية والموازنات الأولية التي تحدد الاحتياجات الحقيقية للأموال من أجل سداد الاستحقاقات المترتبة على الشركة في مواعيدها المحددة مثل سداد قيمة الفواتير وأقساط القروض وفوائدها وأثمان الاستجرات من المواد الأولية ونصف المصنعة.

إلى جانب ذلك لابد من إعداد خطة وبرنامج الإيرادات المتوقعة وفق برنامج سنوي محدد بالنسبة للتحصيلات من المدينين واستلام قيمة المبيعات النقدية وغير ذلك. وعلى جميع إدارات الفروع والشركات المستقلة أن تقدم تقارير وكشوفات مالية دورية للمدير الإقليمي، أو للإدارة المالية في رئاسة الشركة الأم لكي تقوم هذه الأخيرة بالتعرف على الموقف المالي الخاص بكافة الشركات التابعة لها وتحديد مقدار الفوائض والعجزات لكل منها لتقوم بدورها بمعالجة وتسوية كافة المسائل المرتبطة بالتدفقات النقدية الخارجة وبما يضمن سير النشاطات بشكل صحيح ومنسجم مع السياسة العامة للشركة الأم. وفي حالات كثيرة تفوض الإدارة المالية في المركز مدارء الفروع والشركات المستقلة بمعالجة أوضاعهم المالية وفق رؤيتهم الخاصة وفي إطار من التنسيق والتعاون والتكامل فيما بينهم وبين الشركة الأم. أما الفوائض المالية السنوية فيجب على المدراء الفرعيين تحديد الوسيلة القانونية التي تمكنهم من إيصالها إلى صندوق مركزي في الموطن الأصلي للشركة.

ج- إدارة التسعير التحويلي:

تستخدم الإدارات المالية عادة سياسات التسعير التحويلي كأداة لتحريك الأموال السائلة فيما بين الشركات والفروع التابعة للشركة الأم من جهة وفي تعاملاتها مع الشركة في الموطن الأصلي من جهة ثانية. والسعر التحويلي كما هو معروف عبارة عن البديل أو السعر الذي تتقاضاه إحدى الشركات من إحدى شقيقاتها التابعة لنفس الشركة في الوطن الأم لقاء خدمات أو سلع أو قروض قدمتها الأولى للثانية أو بالعكس. وتتحكم في العادة الإدارات المالية في الشركة الأم بأسعار التحويل فيما بين الشركات كأن تضع سعراً أعلى من التكلفة أو من السعر السائد في السوق على خدماتها لشركاتها التابعة لكي تضمن تحويل أكبر مبلغ ممكن من المال وتحريره من الضريبة التي يمكن أن

تفرض عليه في البلد المضيف باعتباره إيرداً يستحق الضريبة. وفي حالات كثيرة تقوم الشركة الأم بتقديم تسهيلات لشركاتها الفرعية لدعم قدراتها التنافسية أمام الشركات المحلية والأجنبية الأخرى عن طريق البيع لها بأسعار متدنية بالقياس مع الأسعار السائدة في الأسواق.

وبشكل عام فإن إدارة الأسعار التحويلية الداخلية متغيرة باستمرار نظراً لتغير السياسات وأسعار الصرف وغير ذلك. فمثلاً إذا أرادت الشركة الأم أن تركز تجميع رؤوس الأموال لديها فإنها تضع أسعاراً مرتفعة لخدماتها المقدمة إلى الشركات والفروع الخارجية التابعة لها، وإذا أرادت أن تحتفظ إدارات الشركات المستقلة والفروع الخارجية بفوائضها المالية لديها فإنها تفرض عليها أسعاراً تحويلية منخفضة نسبياً انطلاقاً من فكرة أن معدلات الضريبة المفروضة على الإيرادات في البلدان المضيضة هي الأقل بالمقارنة مع معدلات الضريبة لدى البلد الأصلي للشركة الأم، وهذا يعني توفير فرصة إضافية للتوسع في الاستثمارات في الأسواق الخارجية طالما أن الظروف مواتية، وعلى العكس ففي حال كون الضرائب مرتفعة في البلدان المضيضة ومنخفضة في الوطن الأصلي للشركة فإن هذه الأخيرة تقوم باعتماد السعر التحويلي العالي الذي يقلص من الفوائض المالية لدى الفروع والشركات المستقلة الخارجية باتجاه تعظيمها في المركز للتهرب من دفع الضرائب في البلد المضيف.

إن هذه المعادلة المبسطة الأنفة الذكر في اعتماد السعر التحويلي قد يكون لها مضاعفات كبيرة بالنسبة لوضع القدرة التنافسية للشركات في الخارج وخاصة في حال رفع الأسعار التحويلية التي تؤدي إلى رفع التكلفة وإضعاف القدرة على المواجهة في الأسواق الخارجية، كما أن السعر التحويلي في هذه الحالة يعتبر مضللاً ولا يعكس مستوى الأداء الحقيقي لأنه يقود إلى تخفيض أرباح الشركة في الخارج نتيجة رفع الشركة الأم أسعار خدماتها أكثر من اللازم. وهذا يستدعي اعتماد ازدواجية المؤشرات والمعايير المحاسبية التي يتم أعدادها من قبل إدارة الفرع لكي تمثل الوثائق حقيقة الواقع في حالة معينة والتي تعكس مستوى الأداء الفعلي (أي عندما يتم تحديد أسعار التحويل على أساس الأسعار السائدة في الأسواق لتظهر هذه النتيجة في الدفاتر الداخلية فقط) مقابل اعتماد وثائق أخرى توضح ارتفاع التكلفة بسبب ارتفاع السعر التحويلي من قبل الشركة الأم. لكن ازدواجية الحسابات وإمكانية كشفها من قبل المتعاملين مع الشركة ومن قبل

الحكومات الوطنية قد يعرضها للمساءلة القانونية من جهة ويفقدها مصداقيتها من جهة ثانية.

في حالات كثيرة قد تلجأ الدول المضيضة للتدخل في إعادة حسابات العمليات إذا شعرت بأن الشركات الأجنبية تعتمد أساليب تضليلية في إبراز حساباتها وقوائمها المالية الختامية للتهرب من الضرائب، وتلجأ الحكومات في الدول المضيضة في هذه الحالة لإعادة التقويم على أساس الأسعار الدارجة في الأسواق المحلية بهدف الحفاظ على حقوقها وحقوق الشركاء المحليين من جهة وقطع الطريق على التلاعب بسياسات التسعير من أجل التهرب من سياسات وقواعد التحويل المعمول بها وطنياً من جهة أخرى.

- :

في هذا الجانب يتم التعرض لتحديد مخاطر التضخم وتقلبات أسعار الصرف ومخاطر المحافظ الاستثمارية الدولية.

أ- إدارة مخاطر التضخم: Inflation Risks Management

تعرض كافة دول العالم المتقدمة منها والنامية إلى نسب متفاوتة في معدلات التضخم السائدة، لكنها في أكثر الدول نمواً نلاحظ أنها قد تصل إلى حدود 1- 5٪ سنوياً في بعض الأحيان، بينما تتجاوز 10 - 20٪ في دول أخرى، وقد وصلت في بعض دول العالم خلال فترات معينة كدول أوروبا الشرقية والعراق والسودان وأندونيسيا أرقاماً قياسية لا تكاد تصدق وكادت أن تعصف باقتصاديات هذه الدول لولا أن اتخذ بعضها سياسات انكماشية ووقائية جادة بدعم من بعض الدول المتقدمة أو من المؤسسات المالية الدولية والمصارف التجارية العالمية، كما هو الحال بالنسبة للأوضاع الاقتصادية التي سادت في روسيا ودول أوروبا الشرقية في التسعينات من القرن الماضي.

والتضخم المرتفع كما هو معلوم يقود إلى تآكل قيمة الأصول وانخفاض القوة الشرائية للعملة الوطنية وارتفاع الأسعار الحاد وتراجع سعر صرف العملة الوطنية حيال العملات الأجنبية الأخرى، مما يستدعي من الدولة اتباع سياسات صارمة لمعالجة هذا النوع من المشكلات من أهمها: سحب العملة الوطنية من التداول في الأسواق واستثمارها في أصول عقارية، رفع أسعار السلع والخدمات لامتنعاص الفوائض من السيولة النقدية، تخفيض الإنفاق الإداري وتقليص الدعم على السلع الأساسية وفرض ضرائب إضافية على

بعض النشاطات. والأهم من هذا كله هو العمل على تفعيل السياسات النقدية والمالية والاقتصادية الهادفة إلى تحسين الوضع الإنتاجي والتسويقي للسلع والخدمات المحلية من خلال التركيز على الاستخدام الرشيد للموارد المتاحة مما يقود إلى زيادة الصادرات وتقليص العجز في ميزان المدفوعات مما يقود بالتدريج إلى تحقيق تراجع ملحوظ في معدلات التضخم وتحسن في أسعار صرف العملات الوطنية وتحسين قدرتها الشرائية.

والشركات الدولية عادة تتهيب الدخول إلى البلدان التي تسود فيها معدلات تضخم مرتفعة إلا بالشروط التي تستطيع من خلالها المحافظة على ممتلكاتها وتحقيق العائد المناسب لها. لهذا نجدها تدرس بعناية فائقة أساليب إدارة أموالها في ظل ظروف التضخم المالي الذي يعاني منه البلد الأم أو البلد المضيف، وهذا يستدعي من الدولة نفسها ومن الشركات العاملة فيها التنبؤ بتطورات معدلات التضخم والإعداد المسبق لمواجهةها عن طريق برامج شاملة لمعالجة آثارها ومحاولة التقليل منها.

كما ويرى بعض المحللين الاقتصاديين على أن التضخم لم يعد مشكلة رئيسية على المستوى العالمي وخاصة بالنسبة للدول المتقدمة التي لا يتعدى فيها هذا المعدل حدود ١ - ٣٪ على اعتبار أن سياسات التحرير الاقتصادي والتجاري وتداعيات العولمة بالنسبة للدول الصناعية قد وحدت إلى حد كبير معدلات التضخم في هذه الدول وجعلها متقاربة جداً نتيجة للسياسات المالية والنقدية والاندماجات والشراكات فيما بين المؤسسات الإنتاجية والخدمية وخاصة في مجموعة دول الاتحاد الأوروبي التي تسعى إلى تمييط وتوحيد كافة سياساتها الاقتصادية.

ب- مخاطر تقلبات أسعار الصرف: Currency Fluctuation Risks

المتتبع لنشرات أسعار البورصات العالمية بالنسبة لمختلف العملات يلاحظ أنها تتغير باستمرار وبصورة يومية تقريباً انسجاماً مع التغيرات في درجات الأداء الاقتصادي للدول والشركات. في نفس الوقت وانطلاقاً من الأوضاع الاقتصادية والسياسية والعسكرية السائدة في مختلف بقاع العالم والتي تؤثر بشكل أو بآخر على أسعار العملات من جهة والأوراق المالية من جهة أخرى، فإن أسعار الصرف الثابتة للعملات الوطنية حيال العملات الأجنبية قد اندثرت باستثناء بعض الدول التي لا تزال تتقيد ببعض أسعار الصرف الثابتة ومنها سورية، ولكنها في طريقها نحو توحيد وربما تعويم سعر الصرف في أسواقها ومؤسساتها المالية والمصرفية كما فعلت مصر مؤخراً. في ذات الوقت فإن غالبية دول

العالم تسعى إلى تحقيق الاستقرار في أسعار صرف عملاتها الوطنية لاستبعاد حدوث هزات اقتصادية لديها، لكن من الملاحظ أن كلاً من الولايات المتحدة الأمريكية واليابان تعمدان إلى تخفيض أسعار عملتيهما من أجل تشجيع صادراتهما وخاصة في الفترة التي يحدث فيها خلل كبير في ميزان مدفوعات كل منهما تجاه الأخرى. إذن حتى السعي إلى استقرار أسعار صرف العملات ليس قاعدة على الصعيد الدولي.

❖ أن التغيير في أسعار صرف العملات قد يقود إلى حدوث ثلاثة أنواع من الانكشافات

وهي:

١. الانكشاف المحاسبي الذي يحدث عادة عند تحويل البيانات الواردة في القوائم المالية والمحاسبة من عملة البلد المضيف إلى عملة البلد الموطن الرئيسي للشركة الأم أو إلى أية عملة لها استخدامات واسعة دولياً كالين والمارك واليورو والجنيه الإسترليني والدولار وغيرها، حيث تحصل تغيرات في أسعار صرف العملة الوطنية للبلد المضيف تجاه أي عملة من العملات الدولية.
٢. انكشاف التبادل الذي يتم بفعل التغيير في قيم الحسابات المدينة والدائنة نتيجة تغيير أسعار صرف العملة ما بين فترتي الالتزام والسداد، حيث يحصل في بعض الحالات أن تتحسن أوضاع صرف العملات المحلية حيال العملات الأجنبية المعتمدة عند تاريخ السداد بينما لم تكن كذلك عند فترة الالتزام أو التعاقد. لذلك يجب الاتفاق بين الطرفين إما على أساس الوسط الحسابي لسعر الصرف عند الالتزام وعند السداد، أو على أساس سعر الصرف السائد عند الالتزام والتعاقد، أو على أساس سعر الصرف عند السداد.
٣. الانكشاف الاقتصادي ويحصل في العادة نتيجة للارتفاع المفاجئ النسبي في أسعار عملة أحد البلدان مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المصدرة أو المعدة للتصدير وهذا يضعف من قدرتها التنافسية في الأسواق الخارجية ويجعل الإقبال عليها محدوداً مما ينعكس بشكل مباشر على قيمة تعاملات الشركات المصدرة. وتواجه هذا الوضع عادة الشركات الأمريكية واليابانية بسبب التبادلات في أسعار صرف العملات المصطنع أو التلقائي.

في حال تغير سعر الصرف ما بين عمليتين فإن تحويل القوائم المالية من عملة البلد المضيف إلى عملة بلد الشركة الأم سيؤدي إلى حدوث إما ربح أو خسارة عند الإعداد

النهائي للقوائم المالية الموحدة في نهاية السنة المالية لدى الشركة الأم. وهذه الفروقات ما بين القوائم المالية (الربح أو الخسارة) بسبب التحويل لا تعني الزيادة أو النقصان في التدفقات النقدية الحقيقية بل تمثل ربحاً أو خسارة على الورق فقط لكنها تتحقق فعلاً عندما يتم البيع فعلاً. (أنظر أهم المشكلات التي تواجه المحاسبة الدولية في هذا الفصل).

إن أثر تغير أسعار العملة على التبادل يحدث إذا قامت الشركة بتحصيل حساباتها بموجب عملة أجنبية نشأت عن تبادل تجاري أو أية تعاملات تمت في الخارج، لكن أثر الانكشاف الاقتصادي يمكن أن يؤدي إلى فقدان الميزة التنافسية التي تتمتع بها الشركة في الأسواق الخارجية أو إلى ضياع أسواق تقليدية خلال فترة زمنية طويلة، لكن قد تلجأ الشركات الدولية التي تفقد بعض أسواقها بسبب ارتفاع أسعار عملتها إلى الاستثمار في نفس الأسواق التي افتقدتها بسبب زيادة أسعار صادراتها إليها. ولهذا تلجأ المصارف المركزية وخاصة في الدول المتقدمة إلى المحافظة على مستوى الاستقرار في أسعار عملاتها كي لا تتأثر من جراء الارتفاع أو الانخفاض عمليات التبادل التجاري بين الدول استيراداً وتصديراً.

❖ ❖ إن الإدارة المالية المختصة بمعالجة مخاطر أسعار العملات تقوم بمعالجة النقاط

الرئيسية التالية:

- قياس حجم الانكشاف وتحديد أبعاده.
 - وضع نظام معلومات خاص بمتابعة الانكشاف وأسعار العملات.
 - كيفية الحماية من الانكشاف.
 - تحديد المسؤولية بالنسبة لتنفيذ حماية الانكشاف.
- وفيما يلي نناقش باختصار هذه النقاط الأربع.

١- قياس حجم الانكشاف وتحديد أبعاده: في ضوء معرفتنا لسعر الصرف الجديد بالنسبة للعملة يمكن قياس حجم الانكشاف عن طريق العودة إلى القوائم المالية المقررة وتحويل قيمتها على أساس السعر الجديد. لكن من الصعوبة بمكان التنبؤ بحجم الانكشاف نظراً لأن العوامل المؤثرة في أسعار صرف العملات الخارجية كثيرة ومعقدة وتقع خارج نطاق السيطرة، لهذا فإن الشيء الوحيد الذي يمكن عمله هو العودة إلى التغيرات المتتالية التي حدثت لأسعار الصرف خلال عدة سنوات ليتم البناء على أساسها بالنسبة للاحتمالات المستقبلية، وكذلك الأمر بالنسبة لانكشاف التبادل حيث من

السهولة بمكان قياسه ، لكن من الصعب التنبؤ به لنفس الأسباب المذكورة آنفاً. بالنسبة للانكشاف الاقتصادي فإن قياسه والتنبؤ به صعب جداً على اعتبار أن القيمة الصافية لأية شركة تعمل في المجال الدولي تخضع للتوقعات المستقبلية حول حجوم مبيعاتها الخارجية التي تتحدد أساساً في ضوء سياسة الدولة والشركة وفي ضوء ارتفاع وهبوط سعر صرف العملة المحلية تجاه عملة البلد المستورد ومن خلال ذلك تتحدد طبيعة التكلفة والأرباح المتوقعة.

٢- النظام الخاص بمتابعة الانكشاف وأسعار العملات: من المتعذر تصميم نظام معلوماتي خاص لمتابعة وتقويم الانكشاف وأسعار الصرف نظراً لصعوبة التنبؤ بالأوضاع الاقتصادية القادمة في العديد من الدول المضيفة التي تمتد نشاطات الشركة الأم لأسواقها لمدة قد تصل أو تتجاوز السنوات الخمس ، بما في ذلك احتمالات التصدير والاستيراد ، والتغيرات التي تطرأ على سياسات الحكومات المضيفة من النواحي المالية والنقدية والقانونية وغيرها. أمام هذه اللوحة المعقدة والضبابية فإن الشركات الأم تسعى لتوفير نظام معلوماتي لمتابعة الانكشاف في إطار التوجهات العامة السائدة في البلدان المضيفة تأسيساً على طبيعة التطورات والتوجهات في المجالين الاقتصادي والسياسي في السنوات الماضية. لكن الشيء الذي يساعد على رصد التوقعات المستقبلية واحتمالات حدوثها عن الأسواق الخارجية وسياسات الدول فيها هو وجود كوكبة من بيوت الخبرة الدولية التي تهتم بالتغيرات التي تطرأ على أسعار العملات والأوضاع الاقتصادية في العديد من الدول العالمية ، إضافة إلى وجود محللين ومتنبئين اقتصاديين وإحصائيين يمكنهم تقديم المساعدة في هذا الشأن.

ومن المناسب الإشارة هنا إلى أن تصميم نظام المعلومات الخاص بمتابعة الانكشاف يجب أن يكون مركزياً من قبل الشركة الأم بالتعاون مع الفروع والشركات المستقلة في الخارج التي تقدم المعلومات والبيانات التي بحوزتها عن احتمالات التغير المستقبلي في الأوضاع الاقتصادية وغيرها لدى البلدان المضيفة لها ، شريطة أن يوضح النظام الخاص بالمعلومات المطلوبة بالنسبة للحسابات المكشوفة الخاضعة للمراقبة في أي وقت مع مراجعتها وتدقيقها بشكل دوري ، أن يوضح هذا النظام للإدارة العليا عبر التقارير الدورية طبيعة التغيرات التي تحصل على القوائم المالية من أجل إدخال التعديلات المطلوبة باستمرار على نظام المعلومات.

٣- كيفية الحماية من الانكشاف: بعد أن تم تحديد وقياس حجم الانكشاف بصورة أولية ، ووضع نظام معلوماتي خاص بمتابعة الانكشاف ورصد تحركات العملات وآثارها المباشرة وغير المباشرة على مختلف العمليات والقوائم المالية والمحاسبية يبقى السؤال الذي يطرح نفسه بإلحاح : كيف للشركة الدولية أن تحمي نفسها من الانكشاف ومخاطره المختلفة؟

❖ هناك العديد من الاستراتيجيات التي يمكن اعتمادها للحماية من الانكشاف

ومن أهمها:

- الإسراع بتحصيل ديون الشركة من المدينين والعمل على إعادة استثمارها في أنشطة مجزية.
- تجميد أو تأجيل سداد الديون على الشركة لصالح الغير.
- تحديد حجم رأس المال العامل في أوقات متقاربة والعمل على التحكم بحجم المخزون صعوداً وهبوطاً وفقاً للتوقعات المختلفة حول التغيرات التي تطرأ على أسعاره في ضوء تغيرات أسعار الصرف للعملات المعتمدة في التداول.
- تحقيق المساواة بين قيمة الأصول المكشوفة مع الأخذ بالحسبان بأن التحويل عندما يتم فإن قيمة الأصول الخارجية تنخفض مقابل الانخفاض أيضاً في قيمة الخصوم المستحقة على الشركة في الخارج.
- التحوط من قبل الشركة عن طريق شراء (حجز) كمية مناسبة من العملات الأجنبية المتداولة في الأسواق بالسعر المستقبلي من أجل استخدامها في عملياتها المستقبلية في حال توقعها انخفاض سعر عملتها بالمقارنة مع العملات الأجنبية.
- إتباع سياسات خاصة بالحسابات الدائنة والمدينة فيما بين الشركات قبل التحصيل العاجل وتأجيل الدفع وغير ذلك.
- الاحتياط لتقلبات العملات عن طريق الشراء بموجب عقود تستحق الدفع بعد حين، أو على أساس خيارات مستقبلية لمبادلة العملات.

٤- ويهدف التخفيف من مخاطر الانكشاف والتقلبات في أسعار العملات نلاحظ أن العديد من الشركات تحتفظ بسلة متنوعة من العملات لضمان المعاوضة في ارتفاع أو انخفاض قيمة العملات. كما وأن بعض المؤسسات المالية تقوم بعملية التأمين على العقود الآجلة ضد تقلبات أسعار صرف العملات لقاء عمولة محددة تتقاضاها من الشركة المتعاملة معها.

ج- إدارة مخاطر المحافظ الاستثمارية الدولية:

❖ ❖ إن مراعاة المستثمرين الدوليين والإدارات المالية للعوامل التالية يمكن أن تقلل إلى أدنى حد ممكن مخاطر المحافظ الاستثمارية:

- الاعتماد على مبدأ تنويع السندات والأسهم التي يمتلكها المستثمر والعمل على شرائها من مصادر متعددة، حيث أن التخفيض الذي يمكن أن يحصل في قيمة السهم العائد لأحدى الشركات سيتم تعويضه من خلال ارتفاع قيمة السهم العائد لشركة أخرى (التنويع والمعاوضة يقلل المخاطر الاستثمارية).
- أن تتكون المحفظة الاستثمارية من أوراق مالية محلية وأخرى من أوراق مالية في بورصات عالمية لأن الاعتماد على عدد أكبر من الشركات المستثمر فيها سيساهم في استقرار وزيادة الدخل للمستثمر.
- إن تحديد واختيار نسبة الأوراق المالية الداخلية والخارجية في الحافظة الاستثمارية يتم على أساس معدلات الفائدة السائدة التي تمثل الأرضية الحقيقية لقاعدة الاستثمار للحصول على نسبة معينة من الدخل دون تحمل أية مخاطر. كما أن تقلبات العملات والظروف السياسية والاقتصادية السائدة تؤثر في توليفة الأوراق المالية للمحافظ الاستثمارية.
- الاعتماد على مؤشر العلاقة بين سعر السهم وعائد السهم، حيث توجد نسبة عامة أو متوسطة لكل شركة أو لكل بلد. والدراسات تشير إلى أن السوق المالية في الولايات المتحدة حققت مستويات عالية، حيث أن مؤشر داوجونز خلال أعوام ١٩٩٧ - ١٩٩٩ ارتفع من ٦٠٠٠ نقطة إلى ١١٠٠٠ نقطة. وبلغت نسبة سعر السهم لبعض الشركات التقنية مئات المرات مقارنة بعائد السهم، حيث وصلت نسبة سعر سهم شركة مايكروسوفت/٦٤/مرة ضعف عائد.
- يتوقع بعض محللي الأسواق المالية ضرورة التوجه إلى الأسواق الصاعدة لشراء أوراقها المالية والاحتفاظ بها إلى حين لأنها ستحقق أرباحاً مستقبلية عالية من خلال ارتفاع قيمة الأسهم فيها، والحجة في ذلك أن أسواق الدول المتقدمة كالولايات المتحدة واليابان قد استقرت بسبب نضوجها التدريجي، لكن بعض الأسواق الأوروبية والصاعدة في بعض الدول النامية التي تمر بتحويلات اقتصادية وإعادة هيكلة وتطبيق سياسة الخصخصة وتحقيق تطور ملحوظ في مجالات

تقانات المعلومات فإن أسهم شركاتها لا بد سترتفع نتيجة لتحسن مستويات الأداء لديها واهتمام الإدارات بتعظيم حقوق المساهمين.

- أكدت الاختبارات الإحصائية على أن نسبة لا بأس بها من الخبراء في مجالات الاستثمارات والبورصات في الولايات المتحدة تشير إلى إمكانية اقتناء أسهم الشركات غير الأمريكية وخاصة الآسيوية منها رغم الأزمة الاقتصادية الحادة التي أصابت دول النمر الآسيوية خلال أعوام ١٩٩٥ - ١٩٩٧م.
- إن التنوع في مكونات المحفظة المالية يقتضي الاهتمام أيضاً بالسندات التي تصدرها حكومات بعض الدول والودائع وشهادات الإيداع الدولية والعقارات والمعادن الثمينة وغيرها.

وبهذا فإن إدارة المحافظ الاستثمارية تتطلب قدراً كبيراً من الإلمام والمعرفة والخبرة بأوضاع الشركات وأسواق الأوراق المالية وبطبيعة الظروف السياسية والاقتصادية في البلدان المستهدفة، وذلك من أجل تكوين توليفة متنوعة من الأوراق المالية في المحفظة تستطيع من خلالها الشركات الاستثمارية أن تتقي المخاطر المالية وتحقق عوائد مالية مجزية، لكن هناك بعض الحالات الاستثنائية التي يصعب التنبؤ بها أو توقع حدوثها مثل المضاربات في أسواق الأوراق المالية التي تقود إلى حدوث هزات كبيرة وأزمات خطيرة. والأمثلة في تاريخ الأسواق كثيرة على ذلك، حيث أثرت المضاربات كثيراً على أوضاع أسواق الأوراق المالية في مجموعة دول جنوب شرق آسيا في النصف الثاني من تسعينات القرن الماضي.

هناك مجموعة من العناصر والمقومات التي لا بد من دراستها والتوقف عندها ملياً عند اتخاذ القرارات الاستثمارية والتوظيفات المالية من أهمها على سبيل المثال لا الحصر: المناخ الاستثماري السائد وتوفر البنى التحتية الملائمة في البلد المستهدف، مصادر رأس المال، تكلفة رأس المال، العوائد المتوقعة من الاستثمار، فترة الاسترداد، معدل العائد الداخلي وغير ذلك، وفي ضوء هذه العوامل كلياً أو جزئياً يتم اختيار موقع وسوق الاستثمار، ويأخذ حيزاً إضافياً من اهتمام الإدارات المالية لدى الشركات الاستثمارية موضوع تحديد طريقة التمويل وإلى أي مدى يمكن الاعتماد على القدرات الذاتية وحقوق المساهمين الملكية أو على الاقتراض من المؤسسات المالية أو المصارف التجارية العالمية، وبيان ما هي نسبة

الاقتراض إلى إجمالي رأس المال، وهذا ما يطلق عليه بالرافعة المالية والتي تزداد مع زيادة نسبة الديون من خلال القروض في تمويل الأصول بالمقارنة مع نسبة التمويل الذاتي وحقوق الملكية.

وكما هو معروف من خلال دراسة الإدارة المالية فإن الاعتماد على القروض في التمويل بنسبة كبيرة يفقد المؤسسة جزءاً من قدرتها على السيطرة والتحكم بمقدراتها إلى جانب تحمل تكلفة الدين التي تكون في بعض الدول مرتفعة نسبياً، لكن في هذه الحالة تقل المخاطر بالنسبة لحقوق الملكية من خلال تخفيض نسبة الملكية.

وتختلف الدول في اعتمادها على الاقتراض في التمويل بنسب عالية كاليابان التي تصل نسبة الاقتراض لدى شركاتها بحدود ٨٠٪ وبهذا تكون رافعتها المالية عالية مقابل الشركات الأمريكية والبريطانية التي تتراوح نسبة اعتمادها على القروض الخارجية في تمويل عملياتها ما بين ٥٠ - ٦٠٪. مع ضرورة الإشارة هنا إلى أن الرافعة المالية العالية لدى الشركات اليابانية غير خطيرة ولا تخيف الشركات المقترضة على اعتبار أن المؤسسات المصرفية والصناعية متداخلة مع بعضها البعض في حقوق الملكية من خلال المساهمات المشتركة في نسب من رأس المال فيما بينها، وبالتالي تسود الروح التعاونية في العلاقات المالية فيما بين المصارف والشركات الصناعية.

كما أن تكلفة الاقتراض من المصارف اليابانية هي الأرخص عالمياً وعمليه الحصول على القروض ميسرة ولا تحتاج إلى تعقيدات وإجراءات وضمانات كبيرة كما هو الحال في الكثير من دول العالم، إلى جانب الفلسفة اليابانية التي تهتم بتحقيق الربح على المدى الطويل على عكس الأمريكان الذين يسعون لتحقيق الربح السريع، وهذا أيضاً يتطلب من الإدارات المالية عند اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار أن تأخذ بالحسبان خصوصية كل بلد وأوضاعه الاقتصادية والقانونية والسياسية وتأثيراتها على الضرائب المفروضة على المداخل والإيرادات وعلى عمليات تحويل الفوائض المالية وغير ذلك.

:

والسؤال يدور هنا بشكل أساسي حول مسألتى المركزية واللامركزية في إدارة الشأن المالي، حيث أن لكل منهما مبرراته وإيجابياته وسلبياته، لكن بشكل عام هناك اتجاه متزايد نحو الميل إلى أسلوب اللامركزية في الإدارة، رغم أن الأمر يختلف وفقاً لحجم

الشركة وطبيعة أعمالها ومدى انتشارها الجغرافي في الخارج وقدرة الإدارات المالية في الفروع والشركات المستقلة في البلدان المضييفة على إدارة المسائل المالية بطريقة تحقق من خلالها أهداف المنظمة عبر تعظيم المنافع والعوائد من خلال استخدام وإدارة التدفقات النقدية بكفاءة عالية.

والأصح من وجهة نظرنا هو أن ترسم السياسات المالية وتتخذ قرارات الاستثمار الرئيسية وتوزع الأرباح وتراقب النشاطات من خلال الإدارة المالية المركزية على أن تترك الاستقلالية الكافية للإدارات في الشركات المستقلة والفروع الخارجية في اتخاذ القرارات التي تراها مناسبة لمعالجة كافة المشكلات التي تواجهها على أرض الواقع، على اعتبار أنها أكثر قدرة على فهم وتحليل الواقع المحلي من الإدارة المركزية، شريطة أن يتم اختيار الإدارات في الفروع على أساس الكفاءة والجدارة والقدرة على ترجمة سياسات المركز ميدانياً.

كما أن هناك شكلاً من أشكال التنظيم المختلط بين المركزية واللامركزية بحيث تعطى صلاحيات كبيرة للفروع الخارجية شريطة أن تتم العودة إلى المركز للتشاور والمشاركة في اتخاذ القرارات وإعداد الخطط والموازنات، وفي هذه الحالة لا بد من الاعتماد على شبكة من المستشارين الدائمين والمؤقتين لكي يساعدوا الإدارات في تحليل بعض الظواهر وتفسيرها لتتخذ القرارات المناسبة بشأنها.

ومن أهم مزايا التنظيم المركزي وجود كفاءات إدارية وفنية ومالية عالية المستوى، قادرة على تحقيق التنسيق وخلق التفاعل الايجابي فيما بين الشركة الأم وفروعها الخارجية، إضافة إلى القدرة على الحكم من منظار شمولي ومتكامل بالنسبة لنشاطات كافة الفروع على اعتبار أن المركز يتلقى تقارير دورية من هذه الفروع ويقوم بدراساتها وتحليلها وتقويم أداء كل فرع في ضوءها مما يمكنه من إعطاء الأحكام الصحيحة والتقويم الدقيق على المستوى العام. في الوقت الذي تكون إدارات الفروع أكثر إلماماً بالموضوعات المحلية وبالإجراءات الميدانية التي يمكن حلها بشكل سريع وصحيح دون الحاجة لخدمات الإدارة المركزية.

إن وضع الهيكل الإداري المالي على مستوى الشركات الدولية يختلف من شركة لأخرى ومن بلد لآخر، فقد نشاهد في بعض الشركات التركيز على الهيكل المالي من خلال تشكيل وتعيين نائب المدير العام للشؤون المالية والمراقب المالي والمدير المالي، ويتبع

للنشاط المالي النشاطات المحاسبية وتلك المتعلقة بالتأمين والضرائب وغير ذلك مما يعزز سلطة الإدارة المالية في الشركة، بينما بعض الشركات تفصل النشاط المحاسبي عن النشاط المالي، وتتوزع المسؤوليات عادة ما بين المراقب المالي والمدير المالي وأقسام المحاسبة بحيث يكون الأول مسئولاً عن إعداد ومراقبة تنفيذ السياسات والبرامج المالية، والثاني يكون مسئولاً عن تأمين الأموال من مصادرها المختلفة وتحصيل استحقاقات الشركة وتسديد التزاماتها وبيان كيفية الحماية من المخاطر وغير ذلك، في الوقت الذي يكون جهاز المحاسبة مسئولاً عن إعداد القوائم المالية وتدقيقها ومراجعتها واقتراح ما يلزم بشأنها.