**الجمهورية العربية السورية**

**جامعة دمشق- كلية الاقتصاد**

**ماجستير إدارة أعمال**

**بحث بعنوان**

**الإدارة المالية في المنشآت الصناعية الدولية**

إعداد الطالب

**حسن هشام الجندلي**

إشراف الأستاذ الدكتور

**محمد ناصر**

**مخطط البحث:**

* مقدمة
* أهمية البحث
* مشكلة البحث
* أهداف البحث
* الشركات متعددة الجنسيات
* وظائف المدير المالي في شركة دولية
* صفات مميزة للشركة الدولية
* أهداف الإدارة المالية لشركة دولية
* صرف العملات وأثرها على المدير المالي
* إدارة الموجودات الثابتة والتمويل القصير الأجل
* مصادر تمويل الشركات الدولية
* تحليل جدوى الاستثمار في بلدان أجنبية
* أثر الأزمة المالية العالمية على المدير المالي الدولي
* المراجع

**مقدمة:**

إن نشاط التجارة الدولية ليس حديثا، فتبادل السلع والخدمات بين المناطق والحدود المختلفة يعود إلى آلاف السنين. ولكنه في تلك الفترة كان بسيطا ولا يواجه تلك القيود والتشابكات المعقدة التي يواجهها اليوم في عصرنا الحالي. ومنذ نهاية الحرب العالمية الثانية فإن نشاط التجارة الدولية تطور بشكل كبير إلى أن وصل إلى هيئته الحالية، وقام بإحداث ثورة تمثلت في تكوين أحد أهم الظواهر الاقتصادية في النصف الأخير من القرن العشرين، وهي الشركات العابرة للقارات ( الشركات الدولية).

**أهمية البحث:**

في ظل الظروف الاقتصادية الراهنة، والأزمة المالية العالمية التي عصفت بأغلبية دول العالم مدمرة لاقتصادياتها وشركاتها، وفي ظل اختلاف السياسات والضرائب وسعر صرف العملة والقيود الموجودة بين الدول فإن الإدارة المالية في المؤسسات الصناعية الدولية تواجه تحديا كبيرا يتمثل في التوفيق بين هذه السياسات محققة مصالحها الكامنة في الربحية والتوسع والانتشار، ويتمثل أيضا في إدارة أصول الشركة وعملياتها الإنتاجية المنتشرة بين الدول المختلفة بطريقة فعالة بحيث تحقق خفضا بالتكاليف وزيادة في الأرباح.

**مشكلة البحث:**

إن تعقد وتشابك المعاملات والسياسات الدولية، واختلاف العملة وأسعار صرفها بين الدول وتعدد السياسات الضريبية يضع على عاتق الإدارة المالية مهام ومسؤوليات كبيرة كما يعرضها لمشاكل معقدة يمكن بيانها بالأسئلة التالية:

* هل يؤثر اختلاف نوع العملة بين الدول على السياسات التسعيرية للمنشأة الدولية
* هل يؤثر اختلاف سعر صرف العملة وتقلبه على أعمال المنشآت الصناعية الدولية
* أيهما أفضل المركزية أم اللامركزية في إدارة المنشأة الدولية للسيولة والأصول.
* ما هي أفضل الطرق في جمع وتوزيع الأموال بين فروع الشركة
* ما هي أفضل المصادر لحصول المنشأة الدولية على تمويلها قصير طويل الأجل

**أهداف البحث :**

تكمن أهمية البحث في النقاط التالية:

* بيان أثر اختلاف نوع العملة وأسعار صرفها بين الدول على الإدارة المالية وعلى سياسات تسعير المنتجات
* بيان طرق التعامل مع مشاكل اختلاف سعر صرف العملة وكيفية التغلب عليها
* بيان أهمية وأثر المركزية في إدارة المنشأة الدولية للسيولة والأصول
* بيان أفضل الطرق في جمع وتوزيع الأموال بين فروع الشركة الدولية
* بيان أنواع الأسواق المالية الدولية الموجودة ومميزاتها لحصول المنشأة على التمويل
* بيان أثر الأزمة المالية العالمية على إدارة الشركة المالية
* تقديم بعض التوصيات والنصائح لتتغلب المنشآت الصناعية الدولية على الأزمة المالية الراهنة.
* توضيح أنواع المخاطر السياسية للمنشآت الدولية وطرق التغلب عليها

**الشركات متعددة الجنسيات**

الشركة متعددة الجنسيات هي شركة تقوم بإنتاج وبيع منتجاتها وخدماتها في أكثر من دولة , عادة تتكون من شركة أم موجودة في البلد الأم و عدة فروع موجودة في بلدان مختلفة, وتكون هذه الفروع على درجة عالية من الاتصال والتفاعل الاستراتيجي بين بعضها البعض .

**عملية تحول الشركة إلى شركة دولية :**

أوضحت الدراسات على الشركات الدولية أن عملية تحول الشركة إلى شركة دولية لا تتم عن طريق تخطيط مسبق , على الأقل في المراحل الأولى , ولكن التحول يكون نتيجة لمجموعة الإجراءات التي تتخذها الشركة استجابة للمتغيرات العشوائية التي تطرأ . ومن ناحية أوسع فإن التحول نحو العالمية هو النتيجة الحتمية للمنافسة في سوق تحتكره الأقلية . ولمواجهة هذه التحديات فإن الشركات تزيد من اهتمامها بالعالمية تدريجيا بدءا من عملية التصدير , ثم إنشاء فرع للشركة في دولة أخرى لبيع منتجاتها , ثم منح ترخيص لمعمل وطني بإنتاج منتجاتها , وانتهاء بإنشاء مصنع للشركة في الدولة المضيفة .

**التصدير**

إن الشركة التي تواجه حالة من عدم التأكد في السوق المستهدفة خارجيا فسوف تبدأ عن طريق تصدير منتجاتها للسوق الأجنبي . فبهذه الطريقة يكون رأس المال المطلوب قليل , وتكون المخاطرة منخفضة , وتكون الأرباح فورية , كما بإمكان الشركة بهذه الطريقة جمع معلومات أولية عن الموزعين ورغبات المستهلكين. وعند نجاح عملية التصدير فإن الشركة قد تأخذ بعين الاعتبار فتح فرع في البلد الأجنبي لبيع منتجاتها فيه والتواصل المباشر مع المستهلكين .

**الإنتاج في البلد الأجنبي**

من سيئات التصدير أن الشركة تكون غير قادرة على تقدير المبيعات الكلية المتوقعة للمنتج . فمن خلال قيام الشركة بإنتاج منتجها على أرض البلد الأجنبي ستستطيع أن تبقى متمشية مع أذواق المستهلكين وتعديل الإنتاج ليتماشى مع متطلباتهم

**الترخيص**

بدلا من أن تقوم الشركة من إقامة مصنع من نقطة الصفر في البلد الأجنبي , فبإمكانها أن ترخص لمعمل موجود في البلد الأجنبي بتصنيع منتجاتها وبيعها وذلك مقابل عائد مادي متفق عليه . ومن ميزات الترخيص الدخول للأسواق بسرعة , والحاجة لأموال أقل من أجل الاستثمار وتقليل المخاطر التمويلية والقانونية

**وظائف المدير المالي**

تتضمن الإدارة المالية في شركة دولية عدة مواضيع مهمة منها : إدارة رأس المال العامل وتمويل المشروعات ومراقبة أسعار الصرف والمخاطر السياسية ، ويجب على المدير المالي إعطاء أهمية كبيرة لأسعار صرف العملة الوطنية مع عملة الدولة التي ستمارس الشركة نشاطها فيها . كما يتوجب عليه أن يأخذ بعين الاعتبار القيود والقوانين للدولة المضيفة وسياسة الضرائب ومدى الاستقرار السياسي والاقتصادي في الدولة .

فمثلا من سياسات الولايات المتحدة أن تأخذ بعض الضرائب على أرباح شركاتها في الخارج ، إلا إذا كان البلد المضيف يفرض ضرائب مرتفعة فإن الحكومة الأمريكية تقوم بإلغاء ضرائبها على الشركة , وبالتالي فإن المدير مالي يقوم بنقل أجور المديرين وبعض المصاريف الأخرى إلى سجلات الشركة في البلد المضيف مما يؤدي إلى تقليل مقدار الدخل الخاضع للضرائب .

**صفات مميزة للشركات الدولية :**

1- مشاكل اختلاف العملة: حيث يمكن أن تجمع عائدات المبيعات بعملة معينة , بينما تقدر المجودات بعملة أخرى , والأرباح بعملة ثالثة .

2- القيود القانونية والاقتصادية المتنوعة : يوجد اختلاف في سياسة الضرائب ، ممارسات العمل ، وسياسة موازنة الدفعات و المراقبة الحكومية للأنشطة

3- مشكلة الرقابة الداخلية : عندما تتعدد فروع الشركة في عدة دول أخرى , فإن مشكلات الرقابة الداخلية تزداد

**أهداف الإدارة المالية لشركة دولية :**

تم إجراء استبيان على المديرين الماليين وقد قاموا بإدراج الأهداف التالية وفقا للأهمية :

1- زيادة نمو أرباح الشركة

2- زيادة العائد على حقوق الملكية

3- ضمان وجود التمويل عند الحاجة إليه

**سوق صرف العملة :**

عموما لا يوجد مكان محدد يتم فيه عملية صرف العملة , وغالبية العمليات تتم عن طريق البنوك الكبيرة , وإن الشركة الدولية تعاني من مشكلة اختلاف العملات وعملية صرفها . فمثلا : عندما تقوم شركة أمريكية ببيع بضائع لشركة يابانية فإن الشركة الأمريكية تتوقع أن يتم الدفع بالدولار بينما توقع الشركة اليابانية أن تدفع بالين . فنتيجة لسوق تبادل العملة , فقد يقوم المشتري بدفع نوع من العملة بينما يقوم البائع باستقبال الدفعات بنوع آخر من العملة .

**معدلات صرف العملة**

إن معدل الصرف هو النسبة بين وحدة من العملة إلى وحدة من عملة أخرى .وإن عملية تحديد سعر الصرف تعتمد على مقدار العرض و الطلب.

 إن تذبذب أسعار صرف العملة يزيد من مخاطر الاستثمار وبالتالي فإن عملية خسارة النقود عرضة للحدوث . لذلك يجب على المدير المالي أن لا يسعى فقط إلى زيادة العائد على الاستثمار ولكن يجب عليه ان ينتبه إلى تغير قيمة العملة في البلد المضيف .

**التنبؤ بمعدل صرف العملة الأجنبية :**

إن التنبؤ بمعدل صرف العملة الأجنبية يعد مهمة صعبة على المديرين الماليين, وتقوم معظم الشركات الدولية بالاعتماد على البنوك للمساعدة والحصول على معلومات عن معدلات صرف العملات . وهناك بعض المؤشرات الاقتصادية التي تساعد على عملية التنبؤ:

* التغيرات السابقة
* معدلات التضخم
* نمو مصادر التمويل
* معدلات الفائدة

**أنواع مخاطر تغير سعر صرف العملة** : يواجه المديرون الماليون في الشركات الدولية ثلاثة أنواع من المخاطر :

1**- مصاعب محاسبية :** تنشأ من الحاجة إلى تعديل التقارير والبيانات المالية للشركة الأجنبية من العملة المحلية إلى عملة الشركة الأم . وذلك لبيان الوضع المالي للشركة بشكل عام بجميع فروعها . وبالتالي فعند تذبذب سعر صرف العملة صعودا أو هبوطا فإن الشركة ستعاني من إما خسارة أو زيادة في المال . ويوجد هناك العديد من الجمعيات المحاسبية التي تقوم بوضع قواعد منظمة لعملية التحويل مثل جمعية معايير المحاسبة المالية Financial Accounting Standards Board .

**2- مصاعب المعاملات ( العقود ) :** تنشأ نتيجة التعامل والتعاقد مع الغير على الحساب ( على سبيل المثال عدم دفع ثمن البضاعة أو عدم استلام ثمن البضاعة وقت عملية التعاقد ) . فعندما تقوم شركة بالاتفاق مع شركة أخرى في بلد آخر باستيراد بضاعة ودفع ثمنها بعد شهر , فإن هذا الاتفاق تم بناء على أسعار الصرف الحالية , وبالتالي فعند سداد قيمة البضاعة بعد شهر فإن أسعار الصرف قد تتغير صعودا أو هبوطا مما يؤدي إلى ارتفاع سعر البضاعة أو انخفاضه .

**مثال :** قامت شركة سورية باستيراد الرز من شركة مصرية لتوزيعه في سوريا في تاريخ 1 شباط . وقد كان سعر الكمية المستوردة 100000 جنيه وتم الاتفاق على دفع القيمة بتاريخ 1 آب , وقد كان سعر صرف الليرة مقابل الجنيه في شباط 45 ليرة لكل جنيه ولكن سعر الصرف ارتفع إلى 50 ليرة في شهر آب وبالتالي :

سعر البضاعة في شباط : 100000 \* 45 = 4500000ليرة

سعر الصرف في آب : 100000 \* 50 = 5000000 ليرة

مقدار الخسارة نتيجة تغير سعر الصرف = 500000 ليرة

**3 – مصاعب تشغيلية :** تنبع من تأثير تغير سعر الصرف هبوطا أو صعودا على التدفق النقدي المستقبلي للشركة وعلى قيمتها السوقية ( عائداتها ونفقاتها المستقبلية ).

**إدارة مصاعب العقود :**

يوجد عدة تقنيات يمكن من خلالها أن تقوم الشركة بالتحوط للمخاطر الناتجة عن التعامل بعملات مختلفة. وقبل ذكر هذه الطرق سوف نورد المثال التالي لتوضيح فكرة هذه الطرق

لنفرض أنه في تاريخ 1/1 حصلت شركة جنرال الكتركس الأمريكية قد حصلت على عقد لتزويد شركة بريطانية بمحركات للمراوح, وتم الاتفاق على أن تستلم شركة جنرال ثمن البضاعة البالغ 25مليون جنيه استرليني في تاريخ 31/12 . هناك عدة طرق يمكن للشركة من خلالها أن تحطاط لتقلب أسعار صرف العملة نورد منها:

**1- طريقة العقود المقدمة :** بإمكان الشركة التي سوف تستلم العملة الأجنبية أن تقوم ببيع هذه العملة مسبقا ، بينما بإمكان الشركة التي ستحتاج للعملة الأجنبية أن تقوم بشراء هذه العملة مقدما . وبهذه الطريقة يمكن للشركة أن تثبت من قيمة العملة التي سوف تتدفق في المستقبل ( سواء للداخل أو للخارج ) . ففي مثال شركة جنرال الكتريكس بإمكان الشركة أن تقوم ببيع الـ 25 مليون جنيه مقدما . فإذا كان سعر الدولار مقابل الجنيه حاليا هو 0.40 وقيمة شراء الدولار مقابل الجنيه لمدة سنة للأمام هو 0.38 , فبالتالي فإن قيمة الدفعة التي ستستلمها الشركة بعد سنة = 0.38 \* 25 مليون = 9.75 مليون دولار .

ويوضح الجدول التالي 3 حالات قد تتعرض لها الشركة نتيجة قيامها بيع المبلغ مقدما :

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| سعر الصرف | قيمة الدفعة المستلمة | الربح أو الخسارة نتيجة البيع المقدم | مقدار التدفق النقدي الداخل |
| 1جنيه = 0.40$ | 10000000$ | * 430000 $
 | 9570000 $ |
| 1جنيه = 0.382 $ | 9570000 $ | 0 | 9570000 $ |
| 1جنيه = 0.36 $ | 9000000 $ | 570000 $ | 9570000 $ |

* **الكلفة الحقيقية للتحوط**

إن الكلفة الناتجة عن عملية التحوط يمكن حسابها بالطريقة التالية :

F1 – E1 /e0

حيث F1 : معدل الصرف معدل الصرف المقدم

E1 : معدل الصرف الحقيقي في المستقبل

E0: معدل الصرف الحالي

نلاحظ من السابق أن التحوط عن طريق تحويل العقد يمكن أن يؤدي إلى ضياع أرباح ممكنة , ولكن في المقابل تم التقليل من مخاطرة انخفاض سعر الصرف وبالتالي تثبيت قيمة التدفقات والتغلب على مشكلة المعاملات.

2**- طريقة السوق المالي :**

تقوم الشركة من خلال هذه الطريق باقتراض المال ثم إقراضه مرة أخرى لجهة ثانية , وتتم العمليتان من خلال عملتين مختلفتين . وللتوضيح نأخذ مثال جنرال الكتركس : لنفترض أن سعر الفائدة في السوق البريطاني هو 15% وفي السوق الأمريكي هو 10% , ستقوم الشركة باقتراض مبلغ من السوق البريطاني بحيث تعيده بعد سنة 25 مليون جنيه ( مقدار قيمة البضاعة ) ويمكن حساب المبلغ الذي سوف يتم اقتراضه من خلال القانون التالي : 25 مليون / (1+0,15) = 21.74 مليون جنيه . ثم تقوم الشركة بتحويل المبلغ للدولار 21.74 \* 0.40 = 8.7 مليون دولار تقوم باستثماره من خلال إقراضه بمعدل الفائدة السائد في السوق (10%) بحيث يعود المبلغ للشركة بعد سنة ويصبح 8.7 \* 1.10 = 9.57 مليون دولار . وبعد سنة ستقبض الشركة أيضا مبلغ 25 مليون جنيه من الشركة البريطانية وتدفعه للجهة التي اقترضت منها 21.74 مليون جنيه في بداية السنة . بهذه الطريقة تكون الشركة قد قامت بتثبيت مقدار ما سوف يتم قبضه قيمة للبضاعة وهو 9.57 دولار . ويمكن كذلك إدراج جدول يبين ثلاث حالت من المتوقع حصولها في المستقبل

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| سعر الصرف | قيمة الدفعة المستلمة | الربح أو الخسارة نتيجة البيع المقدم | مقدار التدفق النقدي الداخل |
| 1جنيه = 0.40$ | 10000000$ | * 430000 $
 | 9570000 $ |
| 1جنيه = 0.382 $ | 9570000 $ | 0 | 9570000 $ |
| 1جنيه = 0.36 $ | 9000000 $ | 570000 $ | 9570000 $ |

3**- طريقة تحويل المخاطرة :**

بإمكان شركة جنرال الكتريكس تجنب مخاطر المعاملات بعملة مختلفة من إذا سمحت لها الشركة البريطانية بتسعير منتجاتها وقبض ثمنها بالدولار . ومع ذلك فإن تسعير المنتجات بالدولار لايلغي المخاطرة نهائيا ولكن يقوم بنقلها للشركة البريطانية . وهذا الأسلوب شائع في معظم الشركات الدولية حيث تقوم بالتصدير بالعملة القوية والاستيراد بالعملة الضعيفة.

بالمقابل فإن الشركة البريطانية قد تقبل الدفع بالدولار إذا كانت لديها معلومات حول سعر الصرف وتأكدت من أن الدولار سوف تنخفض قيمته وبالتالي تنخفض الكلفة على الشركة أو بإمكانها اتباع نفس الإجراءات السابقة حيث تقوم بشراء الدولار لسنة مقدما أو الاقتراض من السوق الأمريكية كما تمت المناقشة سابقا .

**4- مشاركة مخاطر تقلب أسعار الصرف:**

يمكن للشركتين أن تتفقان على مجال معين يمكن لأسعار الصرف أن تتغير خلاله دون أن يكون هناك أي تعديل للسعر المتفق عليه . فمثلا تتفق الشركتين على أن لا يتجاوز سعر الصرف 0.41 ولا يقل عن 0.39 , ففي حال وقع سعر الصرف ضمن هذا المجال يبقى سعر الصرف السائد في حال التعاقد على ما هو عليه 0.40 أما إذا تجاوز سعر الصرف هذا المجال فإن الشركتان سوف تتقاسمان الخسارة , فمثلا : إذا كان سعر الصرف وقت التسليم هو 0.41 فإن الشركة البريطانية ستبقى ملتزمة بسداد مبلغ 25 مليون جنيه أو 25\*0.40 = 10 مليون دولار , أما إذا كان سعر الصرف 0,35 فهو دون المجال المتفق عليه وبالتالي سيتم التشارك بين الشركتين في فرق سعر الصرف , فيكون سعر الصرف = 0.40 – ( 0.04 / 2 ) = 0.38 , وبالتالي فإن السعر الجديد هو 25 مليون جنيه \* 0,38 = 9.5 مليون دولار ، وبالتالي ارتفعت الكلفة على الشركة البريطانية لتصبح ( 9.5 مليون \* 0.35 ) = 27.14 مليون جنيه .

وكذلك إذا ارتفع سعر الصرف إلى 0.45 فإن شركة جنرال لن تكون هي الوحيدة المستفيدة من الارتفاع ، فسيصبح سعر الصرف الجديد (0.4 + 0,04/2) = 0,42 وبالتالي تحصل شركة جنرال على 25مليون\* 0.42 = 10.5 مليون دولار وتقوم الشركة البريطانية بدفع 10.5 / 0.45 = 23.33 مليون جنيه

**5- تحويل الأرباح أو الخسائر الناتجة عن تغير سعر الصرف إلى طرف آخر ( غالبا البنك) عند تجاوز سعر الصرف مجال يتم تحديده مسبقا :**

مثلا : إذا كان سعر الصرف الحالي 0.40 وتم الاتفاق على المجال ( 0.38 – 0.42 ) , فإذا كان سعر الصرف وقت التسليم ضمن المجال فإن الشركة سترضى به , وإذا كان أقل من المجال فإن الشركة سوف تحول الخسارة الناتجة إلى البنك وتحصل هي على المبلغ بسعر الصرف 0.38 ، وإذا كان سعر الصرف أعلى من المجال فإن الشركة سوف تعطي الأرباح الزائدة إلى البنك وتحصل هي على المبلغ بسعر السرف 0.42

**6- طريقة صافي الخسارة والربح :**

تعتمد هذه الطريقة على قيام الشركة باستثمار أصولها بعدة أنواع من العملة بحيث يكون صافي التغير في قيم العملة سواء صعودا أم هبوطا = 0 .

**إدارة عملية تحويل العملة في التقارير المالية :**

معظم الطرائق المستخدمة تعتمد أساسا على فكرة زيادة كمية العملة المحتمل ارتفاع قيمتها وتقليل كمية العملة المحتمل انهيارها والمملوكة من قبل الشركة , وكذلك زيادة الالتزامات المالية المترتبة على الشركة بالعملة المحلية ( المحتمل انخفاض قيمتها ) وتقليل الالتزامات المترتبة بالعملة الأجنبية ( المحتمل ارتفاع قيمتها ) .

يوجد ثلاث طرق رئيسية يمكن استخدامها لإدارة مخاطر تحويل العملة :

1**- تعديل التدفق النقدي :**

تعتمد على تقليل كمية التدفق النقدي المستقبلي أو تغيير نوع العملة المتدفقة في المستقبل لمواجهة خطر انخفاض العملة . فلو أن انخفاضا في العملة متوقع, فإن الشركة ستقوم بتسعير منتجاتها المصدرة بالعملة الأجنبية ومنتجاتها المستوردة بالعملة الوطنية , وتقوم بالاستثمار بأوراق مالية أجنبية , واستبدال الديون الأجنبية بالديون المحلية . هذه الطرائق تسمى بالطرائق المباشرة . أما الطرائق غير المباشرة فهي : تعديل أسعار البضائع المباعة , وتسريع عملية إرسال الأرباح للشركة الأم . والطريقة الأخيرة وهي الأكثر استخداما بين الشركات الدولية هي تعجيل الدفعات المستحقة للشركة الأم وتأخير الدفعات المستحقة للشركات الفرعية .

**2- طريقة العقود المستقبلية:**

فلو أن شركة IBM البريطانية لديها صافي موجودات بقيمة 40 مليون جنيه وفي آخر السنة تريد أن ترفع قوائمها المالية للشركة الأم IBM الأمريكية وخافت الشركة من أن تهبط قيمة الجنيه فبإمكانها شراء عقد مستقبلي ببيع 40 مليون جنيه تستحق عند وقت رفع التقارير .

3**- طريقة صافي الخسارة والربح :**

هذه الطريقة تعتمد على قيام الشركة الدولية باستثماراتها بعدة أنواع من العملة بحيث أن نتيجة انخفاض بعض أنواع العملة وارتفاع بعضها الآخر يؤدي إلى إلغاء الأثرين , أي أن صافي التغير يكون 0 .

وعموما يمكن إيراد الاستراتيجيات التالية التي على المدير أن يتبعها في حال التنبؤ بانخفاض قيمة العملة :

1- يتجنب الدفعات المقدمة على المشتريات إلا إذا كان البائع يدفع فائدة على الدفعات كافية لتغطي الخسارة .

2- يتجنب الاحتفاظ بمال زائد , يمكن استثمار المال الزائد في اختراع أو موجودات ثابتة

3- شراء مواد على الحساب في البلد الذي يوجد فيه فرع الشركة , ومحاولة إطالة وقت الدفعة قدر الإمكان

4- تجنب البيع على الحساب , وفي حال وجود أرصدة مدينة كبيرة محاولة فرض فائدة عليها تغطي مقدار الخسارة المتوقعة

5- الاقتراض لتمويل المشروعات عندما تكون الفائدة على القرض لا تتعدى معدل صرف العملة الأمريكية بعد انخفاض قيمة العملة الوطنية

ويجدر الإشارة إلى أن كافة الطرق السابقة تكون بدون قيمة في حال كان السوق لديه علم مسبق بحالة العملة المستقبلية , حيث لن تستطيع الشركة اتخاذ الإجراءات اللازمة من تعجيل الديون وتأخير الدفعات وذلك لعلم الآخرين بأن قيمة العملة ستتغير .

**إدارة الموجودات الثابتة والتمويل قصير الأجل**

إن إدارة رأس المال العامل في الشركات الدولية مشابه لما هو عليه في الشركة المحلية , حيث يهتم كلاهما تحديد المزيج الأمثل للموجودات الثابتة , والموجودات المتداولة , والاستثمارات في الأوراق المالية , والتمويل قصير الأجل الذي سيقوم بتمويل هذه الموجودات . إن الفرق الأساسي بين الشركات الدولية والمحلية في إدارة رأس المال العامل هو تأثير تغير سعر صرف العملة , وتغير سياسة الضرائب من بلد لآخر وكذلك تغير أساليب التمويل الموجودة في البلدان المختلفة .

**إدارة السيولة الدولية :**

إن المدير المالي الدولي يسعى لتوفير مصادر التمويل للشركة وجعلها تحت رقابته , وتحقيق المحافظة والاستفادة المثلى من هذه الأموال. ولتحقيق الهدف الأول على المدير المالي إنشاء نظام تقارير يمكنه من الكشف على العمليات في الوقت المناسب وإنشاء نظام تنبؤ دقيق , بحيث يستطيع من تحسين عملية جمع وتوزيع الأموال من وإلى الشركات الفرعية ويقلل من كلفة نقل الأموال بين الفروع الدولية . ولتحقيق الهدف الثاني على المدير إتاحة التمويل المطلوب عند الحاجة إليه وزيادة العائد على هذه الأموال نتيجة المخاطرة المرافقة لها .

**جمع وتوزيع الأموال :**

إن تسريع عملية جمع الأموال من الفروع في الدول المختلفة هو عنصر أساسي في عملية إدارة النقدية الدولية . لأن التأخر في جمع ووصول هذه الأموال يصاحبه العديد من المخاطر مثل تغير أسعار الصرف وضياع فرصة كان من الممكن استغلال هذه الأموال فيها وغيرها , لذلك فإن النقود التي تكون قيد التحصيل يرافقها العديد من المخاطر . وإن زيادة سرعة تحصيل الأموال يؤدي إلى تقليل اقتراض الشركة للأموال وبالتالي زيادة مكاسبها وعائداتها على الاستثمار وتخفيض نفقات الفوائد.

لذلك فإن إدارة الشركة تقوم بشكل متزايد بالمشاركة في عملية وضع وتأسيس سياسات الائتمان لدى فروها والرقابة عليها وعلى أداء الشركة في عملية جمع الأموال وإرسالها للشركة الأم . والهدف الرئيسي من هذا التدخل هو التقليل من المدة الزمنية الذي يستغرقه عملية تحويل الأموال , سواء من فروع الشركة إلى الشركة الأم أو من زبائن الشركة إلى فروعها.

إن عملية تسريع تحصيل الأموال تتطلب من المدير القيام بالتالي

1. تحديد وتحليل قنوات جمع الأموال المتوفرة
2. تحديد القناة الأمثل والتي تختلف من دولة إلى أخرى
3. إعطاء تعليمات محددة بخصوص الإجراءات الواجب إتباعها لفروع الشركة وزبائنها والبنوك المتعامل معها

يجب تحديد كلفة كل بديل من قنوات جمع الأموال , وحساب كلفة التأخر في تحويل وتلقي هذه الأموال . ويوجد نوعان من التأخير : تأخر بين تاريخ الدفعة وتاريخ الاستلام , وتأخر ناتج عن الوقت اللازم لمرور الدفعة خلال النظام البنكي.

**إدارة الاستثمارات قصيرة الأجل :**

من المهام الملقاة على عاتق المدير المالي الدولي هو تحديد مقدار السيولة اللازم توفرها وتحديد الأدوات والاستثمارات المتاحة لاستخدام السيولة الفائضة. ومن المشاكل التي تواجه الشركات هي وجود وقت كبير بين وقت توفر السيولة ووقت اختيار استثمار متاح مما يؤدي إلى كلفة وهي ضياع فرصة استثمار . ولمعالجة هذه المشكلة فعلى المدير أن يتنبأ بالاحتياجات المستقبلية للشركة من النقود بالاعتماد على الميزانية الحالية للشركة وخبرته السابقة , وأن يقوم بتقدير حد من السيولة يجب على الشركة أن لا تدنو عنه . وعند وضع هذه التقديرات يجب عليه أن يأخذ بعين الاعتبار تأثيرات التضخم وتغير سعر الصرف .

وعلى المدير المالي أن يحدد في أي مجال سيقوم باستثمار السيولة الفائضة , حيث تتعدد المجالات في الدول المختلفة المتواجدة فيها فروع الشركة , آخذا بعين الاعتبارات السياسات الضريبية لكل دولة وأسعار صرف العملة ومخاطر تقلباتها . فيتوجب على المدير اختيار الاستثمار الذي يدر عليه أكبر عائد ممكن على كلفة المخاطرة , فالاستثمار في دولة أخرى بعملة مختلفة عرضة للتغير في قيمتها يعتبر مخاطرة له كلفة يجب تحديدها , كما أن هناك كلفة لعملية نقل الأموال بين فروع الشركة في الدول المختلفة وهو ما تم تسميته سابقا ( المخاطر المحاسبية )

**إدارة النقدية :**

إن المركزية في إدارة النقدية تعني تحويل أموال فروع الشركة التي تزيد عن الحد الأدنى لمتطلباتها التشغيلية إلى حساب مدار مركزيا من الشركة الأم . وقد قامت بعض الشركة بتأسيس فرع خاص مسؤول عن عملية جمع وتوزيع هذه الأموال عن طريق حساب بنكي واحد .

من خلال هذه الطريقة فإن فروع الشركة ستحتفظ بالأموال الأزمة لعملياتها فقط , وكل الأموال الاحتياطية يتم جمعها في الشركة الأم . وبما أن حاجة الفروع المختلفة للنقدية مستقلة ( أي لا تعتمد على بعضها البعض ) فإن الإدارة المركزية للنقدية يوفر درجة عالية من الحماية للسيولة واستثمارها في المكان الأنسب ويخفض من تخزين سيولة فائضة في أفرع الشركة . بحيث يمكن للشركة باستثمار السيولة الفائضة لفرعها في مصر مثلا في استثمار في سوريا يمكن أن يجني أرباح هائلة .

تحديد مكان الإنتاج :

العديد من الشركات في الدول المتقدمة تتجنب الإنتاج في بلدها وتفضل الإنتاج في بلدان أخرى وذلك لانخفاض كلفة اليد العاملة والتسهيلات الضريبية المقدمة من بعض الدول النامية ومعدلات الفائدة المنخفضة . ومع ذلك فإن العديد من الشركات وجدت أن كلفة الإنتاج القليلة ليست كل شيء. فالإنتاج في الوطن المحلي يبقي الشركة على اتصال قريب مع زبائنها . كما أن الإنتاج في بلدان أخرى يصاحبه تكاليف نقل للبضاعة وتأخير في عملية الشحن ووصول البضاعة .

**مصادر تمويل الشركات الدولية**

إن العالمية المتنامية لأسواق رأس المال والتعقيدات المتزايدة للوسائل المستخدمة في الحصول على التمويل أدى إلى تجاوز الشركة لحدود الدولة الموجودة فيها للحصول على التمويل من مصادر تقع خارج حدود الدولة , وتعد هذه ميزة لدى الشركات الدولية وذلك لتنوع واختلاف المصادر التي تستطيع من خلالها تمويل مشروعاتها وفروعها دوليا . حيث نرى ن شركة جنرال موتورز الأمريكية قامت بالحصول على تمويل من خلال طرح أسهم للبيع في اليابان وأوروبا , و قامت شركة الاتصالات البريطانية ببيع أسهمها في نيويورك وطوكيو .

عموما يوجد مصدران لتمويل الشركة : إما داخليا عن طريق الأرباح المتولدة , أو خارجيا عن طريق التمويل متوسط وطويل الأجل . التمويل الخارجي يمكن أن يكون إما عن طريق المستثمرين ( بشراء الأهم ) أو عن طريق المقرضين ( عن طريق القروض والسندات ) .

يمكن للشركة أن تمول نفسها خارجيا عن طريق مصادر التمويل المحلية المتواجدة في نفس الدولة التي يوجد فرعها فيها أو عن طريق مصادر تمويل في دول أخرى أو عن طريق مصادر التمويل الدولية . ومن أهم مصادر التمويل الدولية هو سوق العملة الأوربية Eurocurrency Market وسوق السندات الأوروبي Eurobond Market

إن سوق العملة الأوروبية Eurocurrency Market هو سوق للتمويل قصير الأجل ( عادة أقل من سنة ) سواء للإيداعات أو القروض وبأي نوع من أنواع العملة ماعدا عملة البلد التي يوجد فيها السوق . على سبيل المثال فسوق العملة الأوربية المتواجد في بريطانيا قادر على تقبل الودائع وإعطاء القروض بأي نوع من أنواع العملة ما عدا الجنيه الإسترليني .

إن سوق السندات الأوربي Eurobond Market هو سوق للتمويل طويل الأجل بأي نوع من أنواع العملة ماعدا عملة البلد التي يتواجد فيها . كما أنه يحتوي على سندات ذات معدل فائدة ثابت أو متغير .

نود الإشارة إلى أن كلمة سوق هنا لا تعني وجود السوق ماديا , ولكن هو مجموعة من البنوك التي تمارس هذا النشاط.

على الرغم من أن سوق السندات الأوروبي يصدر السندات بعدة أنواع من العملة ولكن المدير المالي يرغب في اختيار عملة مستقرة وقابلة للتحول لنوع آخر من العملة وقابلة للتعامل تجاريا دوليا. وفي بعض الحالات إذا تم إصدار سند بعملة ضعيفة فإن حامل السند يستطيع أن يختار قبض الدفعات بعملة أخرى .

تقوم بعض الشركات الدولية بتأسيس شركة مالية خاصة بها خارج حدود البلد الذي تعمل فيه , بحيث يقوم هذا الفرع بإصدار سندات دين في سوق السندات الأوروبية وإعطاء الدين للشركة الأم ثم تسديد الدفعات المترتبة على الدين عن طريق فرع الشركة المالي الذي قام بإصدار السندات .

إن الهدف من هذه العملية هو تخفيض التكاليف , فمثلا سياسة الضرائب بالولايات المتحدة الأمريكية تفرض ضريبة على مقدار الفائدة التي يتم دفعها على الدين , وبالتالي بإمكان الشركة عن طريق عملية إصدار الدين خارج حدود الولايات المتحدة من خلال الشركة التي قامت بتأسيسها أن تتخلص من الضرائب التي تدفعها على الفوائد .

عن طريق سوق العملة والسندات الأوربية تستطيع الشركات أن تتعامل مع عدد أكبر من المقرضين والمستثمرين في جميع أنحاء العالم .

تحليل جدوى الاستثمار في بلدان أخرى

إن قرار الاستثمار في بلد أجنبي يتطلب دراسة التالي :

* تقدير التدفقات النقدية المستقبلية من المشروع : إن التدفقات النقدية المستقبلية هي عبارة عن العوائد المستقبلية المتوقع تحقيقها بالإضافة إلى سعر الاستثمار الممكن في المستقبل . ويعتمد التقدير على تنبؤات المبيعات وعلى تأثير معدلات صرف العملة
* اختيار معد الخصم المناسب ( كلفة رأس المال ) : إن كلفة رأس المال في الاستثمار الأجنبي أعلى بسبب زيادة المخاطر التالية
	+ مخاطر صرف العملة : إن تغير سعر صرف العملة يمكن أن يؤثر على المبيعات من خلال جعل البضائع المستوردة أرخص.
	+ المخاطر السياسية : تتضمن إمكانية تأميم الشركات أو وضع قيود تؤدي إلى خسارة الشركة.

أمثلة على المخاطر السياسية :

* مصادرة المصنع ومعداته من دون إعطاء أي تعويض أو إعطاء تعويض قليل دون القيمة الحقيقية للمصنع.
* عدم السماح لفرع الشركة بتحويل أمواله إلى عملة الشركة الأم.
* حدوث تغيير في سياسة الضرائب
* تحكم الحكومة في البلد المضيف بسياسة الرواتب والتعويضات والتعيين , وسعر بيع المنتج وبالاقتراض من البنوك.

**طرائق التعامل مع المخاطر السياسية :**

يوجد هناك عدة طرائق مقترحة , وهي :

* التجنب : حاول تجنب المخاطر السياسية من خلال تقليل الاستثمارات في البلاد التي تعتبر مخاطرها مرتفعة أو من خلال رفع سعر الخصم عند حساب كلفة رأس المال
* التبني : حاول تقليل المخاطر من خلال تبني بعض النشاطات ( على سبيل المثال من خلال استخدام أساليب التحوط التي سبق ذكرها )
* التنويع : حاول تنويع الاستثمار ليشمل عدة بلدان , فإذا حدثت مشكلة في إحدى البلدان فإن الشركة ككل لن تتأثر كثيرا
* تحويل الخطر : من خلال بوالص التأمين ضد المخاطر السياسية

أثر الأزمة العالمية على المدير المالي الدولي :

أثرت الأزمة المالية على المدير المالي الدولي من عدة نواحي :

* إن حدوث الأزمة العالمية أدى إلى انهيار معظم الأسواق المالية وأسواق الاقتراض والاستثمار مما أدى إلى إعراض المقرضين والمستثمرين عن استثمار أموالهم في هذه الأسواق خوفا من الخسارة . ونتيجة لذلك تقلصت وسائل التمويل المتاحة أمام المدير المالي لتمويل الاستثمارات الجديدة . فعلى المدير المالي إيجاد وسائل تمويل بديلة وابتكار وسائل جديدة تساعده على إدراك النقص الحاصل في التمويل
* إن الركود الاقتصادي الذي حدث نتيجة الأزمة المالية أدى إلى حدوث نقص في التدفقات النقدية المستقبلية التي كان المدير قد توقعها نتيجة حدوث انكماش في مبيعات الشركة , مما أدى إلى وقوع معظم الشركات في أزمة سيولة وذلك لنقص الأموال المتاحة لديها واللازمة لمقابلة التزامات الشركة المالية. لذلك نجد أن بعض الشركات لجأت إلى الحكومة للاقتراض منها ومساعدتها على متابعة عملياتها التشغيلية والوفاء بالتزاماتها .
* من وجهة نظر الكاتب إن الاقتراض ماهو إلا حل مؤقت للمشكلة ( أي مثل حبة البندول ) لأن الاقتراض يترتب عليه مزيد من الالتزامات المالية على الشركة . يعني أن الشركة قامت بتأجيل موعد تسديد دينها وذلك بتحويله لطرف آخر مع زيادة مقدار الدين نتيجة لوجود معدلات فائدة على القروض. وقد يقول طرف بأن الشركة عن طريقة متابعة عملياتها التشغيلية وإنتاج المنتجات وبيعها في المستقبل سوف تجني من الأرباح ما سوف يغطي الدين وفوائده , ولكن السؤال هو : هل ستحقق الشركة المبيعات المطلوبة للوفاء بالتزاماتها المستقبلية في ظل ظروف الركود والكساد الاقتصادي الراهن؟
* إن هذا الحل سيقود الشركة إلى حلقة مفرغة من عمليات الدين وتأجيل الدين وتزايده وتراكمه مما سيؤدي بالنهاية إلى انهيارها .
* من وجهة نظر الكاتب فإن الحل يكمن في السياسات التي بدأت تتبعها بعض الشركات الحالية من انكماش وتقليص في عملياتها الإنتاجية وإغلاق لبعض الفروع وتصفيتها للوفاء بالالتزامات والتخلص من أعباء الدين ثم تعود الشركة لتبدأ مرة أخرى بالتوسع بعد أن تكون الأزمة قد انتهت
* كما يقترح الكاتب أيضا أن تقوم الشركات التي عانت من الأزمة المالية بمحاولة استثمار أموالها في بعض الدول التي لم تعاني كثيرا من آثار هذه الأزمة مثل بعض الدول النامية وذلك لوجود فرصة في مثل هذه الدول.

**المراجع**

1. **multinational Financial Management**
2. **Managing international joint ventures**
3. **Financial Management**
4. **كتاب إدارة الأعمال الدولية**