

المركز الجامعي مرسلبي عبد الله \_ تيبازة\_

معهد العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

التصحيح النموذجي لامتحان مقياس الإدارة المالية الدولية

المستوى والتخصص : سنة أولى ماستر مالية

السؤال 01 : أجب بصح أو خطأ مع تصحيح الخطأ إن وجد في العبارات التالية : (6 نقاط)

1- يقصد بمشكل الوكالة ذلك الصراع الذي ينشأ بين مجلس الإدارة للشركات متعددة الجنسيات والمساهمين . خطأ

يقصد بمشكل الوكالة ذلك الصراع الذي ينشأ بين مجلس الإدارة للشركات متعددة الجنسيات ومدراء الفروع الأجنبية .

2- إذا تم استلام أوراق القبض الصادرة عن الزبائن من خارج مجموعة الشركات متعددة الجنسيات محررة بعملة نقدية أجنبية قوية وجب الإسراع في خصمها وعدم الانتظار لتاريخ الاستحقاق لقبض قيمة هذه الأوراق التجارية . خطأ (0.5)

-إذا تم استلام أوراق القبض الصادرة عن الزبائن من خارج مجموعة الشركات متعددة الجنسيات محررة بعملة نقدية أجنبية ضعيفة وجب الإسراع في خصمها وعدم الانتظار لتاريخ الاستحقاق لقبض قيمة هذه الأوراق التجارية (0.5)

2- يكون من مصلحة المستورد أن يدون ائتمان المجهزين بالعملة النقدية القوية والعكس صحيح بالنسبة للمصدر . خطأ (0.5)  
- يكون من مصلحة المصدر أن يدون ائتمان المجهزين بالعملة النقدية القوية والعكس صحيح بالنسبة للمستورد . (0.5)

4- تساهم المديونية لمجموعة الشركات متعددة الجنسيات سواء مصدرها بلد الشركة الأم أو البلد المضيف في زيادة ربحية حقوق الملكية ما دام معدل العائد على الاستثمارات أقل من تكلفة الأموال المقترضة . خطأ (0.5)

-تساهم المديونية لمجموعة الشركات متعددة الجنسيات سواء مصدرها بلد الشركة الأم أو البلد المضيف في زيادة ربحية حقوق الملكية ما دام معدل العائد على الاستثمارات أكبر من تكلفة الأموال المقترضة . (0.5)

5- تنخفض تكلفة الاقتراض الأموال بالعملة النقدية الأجنبية في حالة انخفاض العملة النقدية الأساس في البلد الذي ينشط فيه الفرع . خطأ (0.5)

-ترتفع تكلفة الاقتراض الأموال بالعملة النقدية الأجنبية في حالة انخفاض العملة النقدية الأساس في البلد الذي ينشط فيه الفرع . (0.5)

6- يكون المشروع الاستثماري مفيداً للشركات الدولية إذا كان معدل عائده الداخلي أعلى من تكلفة رأس المال . صحيح (1 نقطة)

السؤال 02 : تسعى الشركة الأم لمجموعة الشركات متعددة الجنسيات في المفاضلة في اختيار مصدر التمويل الأمثل اللجوء إلى تقديم القروض للفروع الأجنبية بدل من زيادة المساهمة في رأس مالها لماذا ؟ (1.5 نقطة)

- استغلال دور أثر الرافعة المالية في زيادة ربحية حقوق الملكية ما دام أن معدل العائد على الاستثمارات للفروع الأجنبية أكبر من تكلفة القروض الممنوحة ودون التأثير على الهيكل المالي الأمثل للشركات متعددة الجنسيات . (0.5)

- مساهمة الوفورات الضريبية الناتجة عن الديون في زيادة القيمة الإجمالية لمجموعة الشركات متعددة الجنسيات ، حيث لا تخضع تسديدات فوائد القروض للضريبة بالنسبة للشركة الأم (باعتبار أن الفوائد من المصروفات واجبة الخصم) في حين أن حصص الأرباح لا تكون كذلك بل تفرض عليها ضرائب وبالتالي جزء كبير منها تلتهمه هذه الأخيرة . (0.5)

-تكون القروض سهلة العودة إلى بلد الشركة الأم إذا كان هناك خطر سياسي البلد الذي ينشط فيه الفرع أو في حالة إفلاس الفرع . (0.5)

**السؤال 03 : تحصل الشركات متعددة الجنسيات على العديد من المزايا عند إصدار أوراق مالية في السوق الخارجية (الأسواق المالية الدولية) . أذكر هذه المزايا ؟ (2 نقاط)**

- الحصول على أموال كبيرة وبعملات أجنبية مختلفة . (0.5)

-تحسين سيولة الأوراق المالية وتخفيض تكلفة التمويل . (0.5)

-توسيع قاعدة المساهمين دوليا تحسين سمعة الشركة في السوق الأجنبية والتعريف بها دوليا . (0.5)

-تقييم أفضل لأسهما في الأسواق العالمية التي يمكن أن تكون قيمتها منخفضة جراء تجزئة الأسواق المالية . (0.5)

**السؤال 04 : إنَّ تقلب أسعار صرف العملات الدولية مقابل بعضها البعض صاحب ذلك مخاطر عديدة طالت المؤسسات ذات النشاط الدولي المالي والتجاري على حد سواء ، مما نتج عنها تحديات كبيرة للإدارة المالية لديها . مما اقتضت الضرورة الاهتمام بتسيير خطر الصرف والتحوط منه . (4 نقاط)**

-ما المقصود بخطر سعر الصرف ؟

هو ذلك الخطر الناجم عن عدم التأكد إزاء التحركات العكسية لأسعار الصرف وبالتالي احتمال التعرض لخسارة مالية مستقبلية ناتجة عن التقلبات في أسعار الصرف بين العملات . (0.5)

-أذكر أهم التّحديات التي تواجه الإدارة المالية الدولية إزاء مخاطرة سعر الصرف ؟

1-تحدي اختيار عملة تحرير الفاتورة وما ينجم عنه من تأثير على حجم التدفقات النقدية المستقبلية للمبيعات . (0.5)

2-تحدي التضخم المالي بسبب انخفاض العملة الأساس وتأثيره على ارتفاع تكلفة المواد المستوردة وعلى أسعار التحويل ، وعلى مصداقية وجودة التقارير المالية والمحاسبية الواردة من الفروع الأجنبية . (0.5)

3-تحدي تقييم والرقابة المالية على أداء فروع الشركات متعددة الجنسيات خصوصا للفروع التي تنشط في بلدان ذات معدلات تضخم مرتفعة . وهنا جدلية من يتحمل مسؤولية مخاطرة سعر الصرف وعملية إعداد الموازنة التقديرية هل تعود إلى مجلس إدارة الشركة الأم أم لمدرء الفروع الأجنبية ؟ (0.5)

4-تحدي معرفة تكلفة التمويل والهيكل المالي الأمثل للشركات متعددة الجنسيات باعتبار أن انخفاض سعر العملة الأساس يزيد من تكلفة التمويل وبالتالي يصعب المفاضلة بين المصادر المختلفة للتمويل . (0.5)

5-تحدي التسجيل المحاسبي للعمليات بالنقد الأجنبي وتأثير فروقات أسعار الصرف على ذلك . (0.5)

6-صعوبة التخطيط المالي ووضع استراتيجيات مستقبلية في ظل عد اليقين لتغيرات سعر الصرف في الأجل الطويل . (0.5)

7-صعوبة إجراء التحليل المالي الدولي بسبب وجود اختلاف في إعداد الكشوفات المالية بين شركات متعددة الجنسيات بين المسجلة دولياً بالعملة الأجنبية والمسجلة محلياً بالعملة محلياً . (0.5)

السؤال 05 : تستخدم العديد من الشركات الدولية خصوصاً الشركات متعددة الجنسيات أسعار التحويل كأسلوب من التخطيط الضريبي الأمثل لتخفيف العبء الضريبي عليها .

-ما المقصود بأسعار التحويل ؟ (0.5 نقطة)

- يقصد بأنها أسعار المفروضة على تحويل المنتجات والخدمات والتحويلات النقدية وغيرها التي تتم بين الشركة الأم والفروع والتوابع لها ، أو بين الفروع والتوابع بعضها البعض . إذن فالمقصود بهذه الأسعار هو القيمة التبادلية للعناصر السابقة .

-ما المقصود بالتخطيط الضريبي ؟ (0.5 نقطة)

- هو عبارة عن الإجراءات المتخذة من طرف المكلف في إطار شؤونه الجبائية المهنية أو الشخصية ، بهدف تخفيض عبئه الضريبي باستخدام طرق لا تتنافى مع القوانين والمراسيم السارية المفعول ، من خلال الاستفادة من الثغرات الموجودة في تلك القوانين .

-وضح كيف تستخدم الشركات الدولية أسعار التحويل في خفض العبء الضريبي عليها ؟ (1 نقطة)

-إجراء معاملات مرتبطة بين الشركة الأم وفروعها في دول الملاذات الضريبية . من خلال التلاعب في أسعار تسعير المعاملات المتبادلة لخفض الضريبة على أرباح الشركات متعددة الجنسيات في الفروع التي تنشط بالدول ذات الضغط الضريبي المرتفع نحو الفروع التي تنشط بالدول ذات الإعفاء الضريبي . (0.25)

-استغلال المرونة المتاحة في أساليب تسعير الأصول الملموسة والخدمات المتبادلة والتلاعب في تسعير هذه المعاملات . (0.25)

-تحريف القيمة التقديرية للأصول غير الملموسة (التكنولوجيا والتصاميم والمهارات والملكية الفكرية) المتبادلة بين الدول . حيث هناك حرية كبيرة في تحديد أسعار الملكية الفكرية ومعدلات الأتعاب بين أفرع الشركة الأم وهكذا يظهر أصل غير ملموس في مكان معين وتظهر معظم عوائده في اقتصاد آخر . (0.25)

-استغلال المعاملات المتبادلة من خلال التمويل بالديون والفوائد المرتبطة بها ، من خلال توجيه القرض من الشركات التي تقع في الدول ذات المعدلات المنخفضة إلى الشركات التي تقع في الدول ذات المعدلات المرتفعة ومن ثم تحقق استفادة مزدوجة . (0.25)

السؤال 06 : ازدادت متطلبات الإدارة المالية في الشركات متعددة الجنسيات بازدياد حجم وتنوع وتعدد المعاملات الدولية . ما زاد من تعقيد المشكلات المطروحة على صعيد القرارات المالية الدولية طويلة الأجل لهاته الشركات . وعليه ما هي العناصر المختلفة والمتنوعة اللازمة للدراسة قبل اتخاذ أي قرار للاستثمار الخارجي ؟ (2.5 نقطة)

1-تقييم مصروفات وتكاليف الاستثمار للفروع الخارجية .

2-تقييم التدفقات النقدية قبل الضريبة لمشروع خارجي على مستوى الفرع الأجنبي وعلى مستوى الشركة الأم . (0.5)

3-أثر الضرائب على نشاط الفرع الخارجي (معرفة مزايا وعيوب النظام الضريبي في بيئة توطين المشروع الخارجي) . (0.5)

4-معرفة تأثير التضخم الاقتصادي وتغيرات أسعار الصرف على الإيرادات والتكاليف للمشروع الخارجي . (0.5)

5-أثر التجميد المحتمل للأموال ويقصد به النسبة المفروضة على تحويل الأرباح من الفرع للشركة الأم . (0.5)

السؤال 07 : يحتل مفهوم تكلفة رأس المال للشركات متعددة الجنسيات أهمية كبيرة وذلك لأنه يحدد مستوى الاستثمار ويمثل أحد عوامل المنافسة الدولية . وعليه ما هي أهمية معرفة تكلفة رأس المال ؟ (2 نقاط)

تعد تكلفة التمويل أساس في عملية تقييم الأسهم والاقتراض كونها تعبر عن معدل الخصم ، ففي الحد الأدنى لمعدل العائد المطلوب على الاستثمارات التي تقوم بها الشركة ، باعتبار أن تكلفة رأس المال بوصفها معدل خصم في احتساب عائد الاستثمار من خلال معرفة كمية وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية وذلك بمعدل خصم يتناسب مع درجة مخاطرة الشركة ومعدل الخصم وهو تكلفة التمويل ، حيث يرتفع بشكل طردي كلما زادت مخاطر المشاريع الاستثمارية للمنشأة وعليه فإن معدل العائد المطلوب (تكلفة التمويل) على الاستثمار وقيمة المنشأة مرتبطة مع بعضها . حيث يجب رفض أي استثمار لا يتولد عنه عائد يساوي على الأقل تكلفة التمويل ، وذلك لأنه يؤدي في النهاية إلى انخفاض القيمة السوقية للأسهم العادية للشركة في السوق المالي . (1 نقطة)

(ملاحظة في هذا الجزء تقبل كل إجابة تبين العلاقة بين تكلفة التمويل واختيار المشاريع الاستثمارية للشركات متعددة الجنسيات)

وتتوقف تكلفة التمويل على المزيج الذي يتكون منه الهيكل المالي للشركات متعددة الجنسيات ونسبة كل شكل فيه . لذلك ينبغي على المدراء الماليين اتخاذ القرار المالي السليم والملائم عند اختياره أشكال التمويل المستخدمة في الهيكل المالي ، لمدى تأثيرها على القيمة السوقية للسهم على المدى الطويل ، واختيار الهيكل المالي المناسب الذي يحقق التوازن بين العائد والمخاطر بمعنى الوصول لهيكل رأس المال الأمثل لخفض كلفة التمويل وتعظيم قيمة الشركة . من المفاضلة والاختيار بين مصادر التمويل المختلفة على أساس أقل تكلفة تمويل سواء تعلق الأمر الاقتراض بالعملة المحلية (التمويل المحلي) أم الاقتراض بالعملات الأجنبية (التمويل الخارجي) . أو بين الاختيار بين المصادر الذاتية أو الاقتراض . (1 نقطة)

(ملاحظة في هذا الجزء تقبل كل إجابة تبين العلاقة بين تكلفة التمويل واختيار الهيكل المالي الأمثل للشركات متعددة الجنسيات)