

AL-MUHASIBOON

المحاسبون

دورية علمية متخصصة تصدر عن جمعية المحاسبين والمراجعين الكويتية



■ انتخاب مجلس إدارة الجمعية
الجديد وتشكيل اللجان الدائمة



■ مشاركة ممثلي الجمعية في أولى اجتماعات
هيئة المحاسبة والمراجعة لدول مجلس التعاون



- التنبؤ بالأزمات المالية في الشركات المساهمة باستخدام النسب المالية
- استهداف معدل التضخم والنظم النقدية
- أهمية الرقابة على المخزون السلعي
- بورصات الأوراق المالية الناشئة (أهميتها وتطورها)



■ معالي الأمين العام لمجلس التعاون الخليجي مع مجلس إدارة هيئة المحاسبة والمراجعة

4

■ أخبار الجمعية

- انتخاب وتشكيل مجلس الإدارة الجديد وتشكيل اللجان الدائمة.
- مشاركة ممثلي الجمعية في اجتماعات هيئة المحاسبة والمراجعة لدول مجلس التعاون .
- اختتام الدورة التأهيلية للشهادة المهنية CMA & CFM.
- كروت للانترنت بأسعار مخفضة لأعضاء الجمعية.
- تخفيضات خاصة لأعضاء الجمعية على الخطوط الجوية الإماراتية.
- أعضائنا الجدد.
- تهنئة وشكر من " المحاسبون " .

14

■ شئون مهنية

اختبر معلوماتك

(الإجابات عن أسئلة امتحان القيد في سجل مراقبي الحسابات)

■ Correspondence

Should be addressed to: The Editor-in-Chief,
Al-Muhasiboon, P.O.Box 22472, Safat - 13085 - State
of Kuwait, Cable: Al Murajaa - State of Kuwait
Fax: 00965 4836012 Tel.: 4841662- 4849799
http://www.kaan.net

■ المراسلات

ترسل باسم رئيس تحرير مجلة المحاسبين - ص ب 22472
الصفحة الرمز البريدي 13085 دولة الكويت برفيقا، المراجعة -
دولة الكويت فاكس: 4836012 - 4849799
هاتف: 4841662 - 4849799
موقع الجمعية على شبكة الانترنت :

■ Advertisements

Agreements in the regared should be made with the
management of the Kuwait Accountants and
Auditors Association.P.O.Box 22472, Safat - 13085
State of Kuwait. Cable - Al Murajaa - State of
Kuwait Fax: 00965 4836012 Tel.: 4841662- 4849799

■ الإعلانات

يتفق بشأنها مع إدارة جمعية المحاسبين والمراجعين الكويتية
ص ب 22472 الصفحة الرمز البريدي 13085 دولة الكويت -
برفيقا، المراجعة - الكويت
فاكس: 4836012 - 4849799
هاتف: 4841662 - 4849799



مجلس ادارة جمعية المحاسبين
والمراجعين الكويتية
BORD OF (KAAA)

عبد اللطيف عبدالله هوشان الماجد
Abdul Lathif Abdallah Hoshan Al-Majed
رئيس مجلس الادارة Chairman

خالد عبد الله محمد الغانم
Khalid A. Al-Ghanem
نائب الرئيس Vice-Chairman

ايداد عبد الله الرشيد
Eyad A. Al Rashaid
امين السر General Secretary

طلال فهد ثنيان الغانم
Talal F. Th. Alghanim
امين الصندوق Treasurer

عبد اللطيف أحمد عبد الله الأحمد
Abdullatif A. Al-Ahmad
عضو مجلس الإدارة - الأمين العام المساعد للاتحاد
العام للمحاسبين والمراجعين العرب

عبد العزيز منصور عبد الله المنصور
Abdulaziz M. Al-Mansour
عضو مجلس الإدارة

يوسف خالد زيد التوفيق
Yousif Khalid Zaid Al-Nuwaief
عضو مجلس الإدارة

ناصر خليف العنزي
Naser Khalif Al-Anzi
عضو مجلس الإدارة

يوسف ابراهيم يوسف المزروعى
Yousif I. Al-Mazroi
عضو مجلس الإدارة

المجلة غير ملتزمة بإعادة أي
مادة تلقاها للنشر، وهي غير
مسؤولة عما ينشر من آراء

Issue No. (19) - year 7

A Specialized Scientific Periodical Published By
The Kuwaiti Accountants and Auditors Association



■ التصويت في إنتخاب مجلس الإدارة

18

■ بحوث ومقالات

التنبؤ بالأزمات المالية في الشركات المساهمة باستخدام النسب المالية
بالتطبيق على سوق الكويت للأوراق المالية.
استهداف معدل التضخم لتنظيم النقدية.
- أهمية الرقابة على المخزون السلعي.

36

■ دراسات

تدقيق العمليات والفرق بينه وبين التدقيق المالي.
بورشات الأوراق المالية الناشئة (أهميتها وتطورها).
- موجز مختصر عن دراسة رسالة الماجستير حول أداء بعض أوجه
النشاط الاقتصادي بادخال تقنية الحاسب الآلي.

58

■ موجز محلي

61

■ عالم المال والاقتصاد

■ Subscriptions

- Kuwait and GCC Countries: 2.5 KD for KAAA Members,
5KD for individuals, 8 KD for companies and establishments.
- Arab Countries: 10 KD or the equivalent in local currency for
companies and establishments.
Non- Arab Countries: \$ 50 individuals, \$ 80 for companies
and establishments.
(The subscription fees include mail charges, and requests
should be addressed to the Editor - in - Chief of
Al-Mahasiboon Magazine).

■ الاشتراكات

الكويت ودول مجلس التعاون : ٢.٥ دينار كويتي لأعضاء الجمعية
٥ دنانير كويتية للأفراد - ٨ دنانير كويتية للمؤسسات
- الدول العربية : ١٠ دنانير كويتية أو ما يعادلها بالعملة المحلية للأفراد
١٠ دنانير كويتية أو ما يعادلها بالعملة المحلية للمؤسسات.
- الدول الأجنبية : ٨٠ دولار أميركا للمؤسسات.
قيمة الاشتراكات تشمل اجود البريد ورسوم الطلقات وأدم رئيس تحرير
مجلة المحاسبين.

■ Prices

Price of one copy
- 1/2 KD for KAAA members
- Kuwait and GCC countries: One KD or the
equivalent in local currency plus airmail charges.
- Other countries: \$ 5 plus airmail charges.

■ الأسعار

سعر النسخة
- أعضاء الجمعية (٥٠٠) فلس.
- الكويت ودول مجلس التعاون : دينار كويتي واحد أو مايعادله
بالعملة المحلية مضافاً إليه اجسور البريد.
- بقية دول العالم : ٥ دولار أميركي مضافاً إليها اجور البريد.

انتخاب وتشكيل مجلس الإدارة الجديد لجمعية المحاسبين والمراجعين الكويتية وتشكيل اللجان الدائمة

أولاً: الجمعية العمومية وانتخاب مجلس الإدارة الجديد:

المقبلتين، حيث خاضت تلك الانتخابات قائمتين هما (قائمة المحاسبين) و (قائمة الجمعية) يتضمنا (١٨) مرشحا يتنافسون على مقاعد مجلس الإدارة البالغ عددها (٩) مقاعد، وقد جرت عملية الانتخاب في جو اخوي يسوده التفاهم والديمقراطية وحسن التنظيم.

عقدت الجمعية العمومية العادية لجمعية المحاسبين والمراجعين اجتماعها يوم الاثنين الموافق ٢٣ ابريل ٢٠٠١ بمقر الجمعية، حيث تمت مناقشة التقرير الاداري والمالي عن العام ٢٠٠٠ وقرار الموازنة الخاصة بالعام ٢٠٠١ وتعيين مراقب الحسابات، وكذلك اجراء انتخاب مجلس الإدارة الجديد للسنتين



• فرز أوراق التصويت



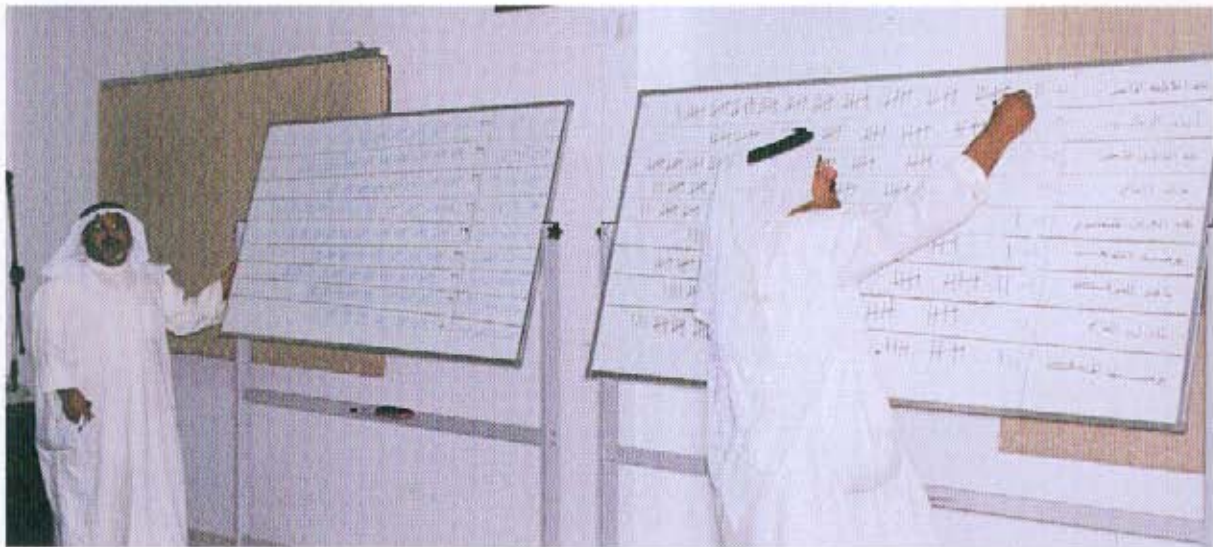
• من التصويت في إنتخاب مجلس الإدارة

هذا وقد أسفرت نتيجة إنتخاب مجلس الإدارة عن فوز (قائمة المحاسبون) بكامل مقاعد مجلس الإدارة حيث حصل كل من أعضائها على عدد الأصوات التالية:

٣٦٣	٦ - طلال فهد ثنيان الغانم	٣٩٧	١ - عبد اللطيف أحمد الأحمد
٣٥٩	٧ - ناصر خليف العنزي	٣٨٩	٢ - عبد اللطيف عبد الله هوشان الماجد
٣٥٦	٨ - خالد عبد الله الغانم	٣٨٩	٣ - عبد العزيز منصور المنصور
٣٥٠	٩ - يوسف خالد النويف	٣٨٥	٤ - يوسف ابراهيم المزروعى
		٣٨١	٥ - اياد عبد الله الرشيد

ومن ثم قد تم عقد اول اجتماع لمجلس الادارة الجديد بتاريخ ٢٤/٤/٢٠٠١ حيث تم تشكيل مجلس الادارة على النحو التالي:

رئيساً	١ - عبد اللطيف عبد لله هوشان الماجد
نائباً للرئيس	٢ - خالد عبد الله الغانم
أمين السر	٣ - اياد عبد الله الرشيد
أمين الصندوق	٤ - طلال فهد ثنيان الغانم
عضو مجلس ادارة (الأمين المساعد للاتحاد العام للمحاسبين العرب)	٥ - عبد اللطيف احمد عبد الله الاحمد
عضو مجلس ادارة	٦ - عبد العزيز منصور عبد الله المنصور
عضو مجلس ادارة	٧ - يوسف خالد زيد النويف
عضو مجلس ادارة	٨ - ناصر خليف العنزي
عضو مجلس ادارة	٩ - يوسف ابراهيم يوسف المزروعى





● إعلان نتيجة إنتخاب مجلس الإدارة

ثانياً: تشكيل اللجان الدائمة:

الاقصى لكل لجنة والمقرر (١٠) أعضاء وفقاً لللائحة الداخلية للجمعية، فقد وضع مجلس الإدارة بعض المعايير العامة للاختيار والتي تضمنت الأخذ في الاعتبار الاقدمية في اللجنة، مدى فاعلية العضو أثناء مشاركته السابقة في اللجان، أسبقية التسجيل والخبرة الملائمة لكل لجنة وغيرها من الأمور، وبناء على ذلك تم اختيار أعضاء اللجان الدائمة على النحو التالي:

بعد الانتهاء من انتخاب وتشكيل مجلس الإدارة تمت دعوة جميع أعضاء الجمعية للمشاركة في اللجان الدائمة التي يتم إعادة تجديد عضويتها كل سنتين عقب كل انتخاب لمجلس الإدارة وفقاً للنظام الاساسي واللائحة الداخلية، وقد تم فتح باب التسجيل امام الاعضاء الراغبين حتى تاريخ ٢٠٠٠/٥/١٦، حيث تم عرض طلبات عضوية اللجان على مجلس الإدارة في اجتماعه رقم ٢٠٠١/٣ المنعقد بتاريخ ٢٠٠١/٥/٢٨، ونظراً لزيادة عدد طلبات عضوية اللجان عن الحد

(أ) لجنة التدريب؛ (ب) اللجنة الثقافية والاجتماعية؛ (ج) لجنة الدراسات والبحوث؛

- | | | |
|----------------------|------------------------|-----------------------|
| ١ - سعد سالم الشمري | ١ - داود العبد الجليل | ١ - د. نادر الجيران |
| ٢ - فيصل صبار العنزي | ٢ - أحمد الحيص | ٢ - سليمان الحمدان |
| ٣ - د. وليد الحسيني | ٣ - عواطف المنصور | ٣ - جابر علي الكندري |
| ٤ - د. رشيد القناعي | ٤ - عبد الله الصرعاوي | ٤ - محمد خليل المصبيح |
| ٥ - د. مهدي البراك | ٥ - عايض سالم العجمي | ٥ - محمد موسى صالح |
| ٦ - طارق المنيس | ٦ - يوسف النويف | ٦ - فهد البسام |
| ٧ - د. سعد البلوشي | ٧ - طارق الكندري | ٧ - د. محمود فخرا |
| ٨ - اسماعيل الغانم | ٨ - فيصل الطبيخ | ٨ - عدنان صقر الصقر |
| ٩ - حمد فهيد الهاجري | ٩ - صلاح العبيد | ٩ - يوسف المجاهم |
| ١٠ - عدنان الحسن | ١٠ - عدنان جمعة السبتي | ١٠ - د. وليد السلطان |

(د) اللجنة القانونية؛ (هـ) لجنة مراقبي الحسابات؛ (و) لجنة المجلة؛

- | | | |
|----------------------|----------------------|---------------------------------------|
| ١ - يوسف المزروعى | ١ - د. محمود فخرا | ١ - عبد اللطيف الماجد
رئيس التحرير |
| ٢ - ناصر خليف العنزي | ٢ - يحيى الفودري | ٢ - يوسف المزروعى
عضو |
| ٣ - سعود العجمي | ٣ - فراج الصليلي | ٣ - عبد العزيز المنصور
عضو |
| ٤ - منصور العازمي | ٤ - ناصر خليف العنزي | ٤ - اياد الرشيد
عضو |
| ٥ - غازي الديحاني | ٥ - يوسف المزروعى | والمستشارون؛ |
| ٦ - بدر الشمري | ٦ - ناير عوض نظر | د / محمود عبد الملك فخر |
| ٧ - علي الحمدان | ٧ - علي عويد | د / مصطفى أحمد الشامي |
| ٨ - شويطر المطيري | | أ / حسين الديحاني |
| ٩ - نجيب الفليج | | |
| ١٠ - أحمد العازمي | | |

مشاركة ممثلي الجمعية في اجتماعات هيئة المحاسبة والمراجعة لدول مجلس التعاون :

والمراجعين الكويتية والمرحلة الثانية لاختيار فئات
الأكاديميين والمصارف المركزية والأسواق المالية
ومستخدمي القوائم المالية وقد انتخب عن الكويت
الدكتور/جاسم المضيف، أما الفئة الثالثة فقد تم تعيين
سنة أعضاء هم ممثلي وزارات التجارة والصناعة
بدول مجلس التعاون حيث مثل الكويت السيد/حمد
عبد الله الغانم.

هذا وقد تمت تزكية السيد/عبد العزيز راشد الراشد
من المملكة العربية السعودية رئيساً لمجلس الإدارة
وانتخاب الدكتور جاسم المضيف من الكويت نائباً
لرئيس وذلك خلال الاجتماع الأول لمجلس الإدارة الذي
عقد يوم ٢١/٥/٢٠٠١ .

وبناء على ذلك تصبح عضوية مجلس إدارة الهيئة وفقاً
لممثلي دول مجلس التعاون على النحو التالي:

بناءً على الدعوة الواردة من هيئة المحاسبة والمراجعة
لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، تمت
مشاركة ممثلي الجمعية المنتخبين لعضوية الجمعية
العمومية لهيئة المحاسبة والمراجعة وهم:

- عبد اللطيف عبد الله الماجد

- عبد اللطيف أحمد أحمد

- طلال فهد الغانم

- ناصر خليف العنزي

- علي عبد الرحمن الحساوي

في الاجتماع الأول للجمعية العمومية للهيئة المنعقد
بمدينة الرياض بالمملكة العربية السعودية بتاريخ
٢٠ مايو ٢٠٠١ حيث تم انتخاب مجلس الإدارة على
مرحلتين، المرحلة الأولى لاختيار ممثلي الهيئات
والجمعيات المهنية ، حيث تم انتخاب السيد/ عبد
اللطيف أحمد أحمد عن ممثلي جمعية المحاسبين



• معالي الأمين العام لمجلس التعاون الخليجي مع مجلس إدارة هيئة المحاسبة والمراجعة لدول مجلس التعاون

* المملكة العربية السعودية:

- ١ - عبدالعزيز راشد الراشد
- ٢ - علي دغليب العتيبي
- ٣ - عبد الإله محمد العبيد

* دولة الكويت

- ١ - حمد عبد الله الغانم
- ٢ - عبد اللطيف أحمد الأحمد
- ٣ - د. جاسم محمد المصنف

* الإمارات العربية المتحدة

- ١ - أحمد جاسم العبدولي
- ٢ - بطي أحمد بن خادم
- ٣ - محمد جاسم المزكي

* دولة البحرين

- ١ - علي أحمد راضي
- ٢ - عباس عبد المحسن رضي
- ٣ - د. جواهر شاهين المضحكي

* سلطنة عمان

- ١ - نفيسة بنت جعفر محمد
- ٢ - سالم بن حمد الخصيبي
- ٣ - منصور بن درويش البلوشي

* دولة قطر

- ١ - صلاح غانم العلي

- ٢ - علي سلطان الهاجري
 - ٣ - حسين فرج ابراهيم
- * منسق ومقرر مجلس الإدارة:
- عقل الضميري
- * وعن الأمانة العامة:

- صالح عبد الرحمن السماعيل

هذا وقد اجتمع السيد/جميل الحجيلان الأمين العام لمجلس التعاون لدول الخليج العربية بأعضاء مجلس ادارة هيئة المحاسبة والمراجعة حيث أبدى كل الدعم الأدبي والمادي للهيئة للمساهمة في تفعيلها والبدء في برامجها وانشطتها حتى يتسنى لها تحقيق أهدافها الموضوعية لخدمة المهنة، كما تم توزيع الأدوار والمهام داخل مجلس الادارة على شكل لجان مؤقتة من أعضاء مجلس الادارة لموضع الدراسات الخاصة بلوائح العمل التنظيمية للهيئة، حيث سيتم استعراضها في اجتماع مجلس الادارة القادم ومن ثم يتم العمل التنفيذي بموجب ما جاء بتلك اللوائح التنظيمية وتفعيل أنشطتها حتى يتسنى لها تحقيق أهدافها والتي من أهمها مراجعة وتطوير واعداد واعتماد المعايير المهنية وتوحيد وسائل تنظيم المهنة بما في ذلك تعديل وتطوير وتوحيد الأنظمة والقوانين المنظمة لها واجراءات ترخيص مزاولتها ووضع اللوائح اللازمة لامتحان شهادة الزمالة وتنفيذه مما يحقق الارتقاء بمستوى الأداء المهني.



● من الإجتماع الأول للجمعية العمومية لهيئة المحاسبة والمراجعة لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية

اختتام الدورة التأهيلية للشهادة المهنية « المحاسب الاداري CMA والمدير المالي CFM »

اختتمت يوم ٢٠/٥/٢٠٠١ الدورة التأهيلية لشهادة الزمالة المهنية الأمريكية « المحاسب الاداري (CMA) والمدير المالي (CFM) » والتي كانت قد عقدت اعتباراً من ١٥/١٠/٢٠٠٠ حيث شارك فيها (٣٦) مشارك وتضمنت خمسة أجزاء تحتوي على المواد العلمية الثالثة:

- ١ - اقتصاد، تمويل، الادارة.
- ٢ - محاسبة التكاليف ومحاسبة ادارية.
- ٣ - نظم معلومات واحصاء
- ٤ - محاسبة مالية.
- ٥ - ادارة مالية

كروت للانترنت بأسعار مخفضة لأعضاء الجمعية

من منطلق أهداف مجلس الادارة الساعية الى توفير بعض الخدمات التجارية لاعضاء الجمعية بأسعار خاصة. فقد تم الاتفاق مع احدى شركات الكمبيوتر لتوفير كروت الاشتراك الشهري للانترنت بأسعار خاصة لأعضاء الجمعية حيث يبلغ سعرها ٢٧ دينار بدلاً من ٣٥ دينار، أي بنسبة تخفيض قدرها ٢٢٪ وأصبحت هذه الخدمة متوفرة بالجمعية للأعضاء الراغبين في الإشتراك في أي وقت.

أسعار مخفضة ومزايا لأعضاء الجمعية على الخطوط الجوية الإماراتية



■ ممثلي مجلس الإدارة ومدير مبيعات طيران الإمارات أثناء توقيع الاتفاقية



■ رئيس مجلس إدارة الجمعية ومدير مبيعات طيران الإمارات بعد توقيع العقد

تتويجا لجهود مجلس إدارة الجمعية المستمرة والساعية إلى تقديم المزايا المادية والعينية لأعضاء الجمعية من خلال التنسيق والتعاون مع الشركات التجارية المتخصصة، ومن منطلق التعاون المثمر بين جمعية المحاسبين والخطوط الجوية الإماراتية - طيران الإمارات- (الطيران المثالي لسنة ٢٠٠١ فقد تم عقد اتفاق بين الجمعية والخطوط الإماراتية بحضور ممثلي الجمعية (عبد اللطيف عبد الله الماجد، عبد اللطيف أحمد الأحمد، يوسف ابراهيم

المرزوعي)، وممثل طيران الإمارات السيد/ ميلاد ابراهيم - مدير المبيعات/الكويت. حيث يتم منح أعضاء الجمعية وعائلاتهم خصماً خاصاً نسبته ١٥٪ من أسعار الرحلات الاعتيادية لجميع خطوط الرحلات، هذا بالإضافة إلى منحهم بعض التسهيلات الإضافية منها أولوية تأكيد الحجز والوزن الإضافي ويتم الاستفادة من هذا العرض بالتنسيق بين الأعضاء الراغبين في الحصول على تلك الخدمة والجمعية.

مرحباً بأعضاء الجدد

تاريخ الإنتساب

الاسم

أولاً: الأعضاء العاملين:

٢٠٠١/١/٢٠	بندر سعد زين العتيبي
٢٠٠١/١/٢٠	جهاد ابراهيم احمد الياقوت
٢٠٠١/١/٢٠	عبد الرحمن محمد عبد الله السقاف
٢٠٠١/٢/٣	دلال غازي فهد السديراوي
٢٠٠١/٣/٣١	نواف عبد الله محمد ناصر البليهيس
٢٠٠١/٤/١٤	نهى عبد الرزاق أحمد القلاف

ثانياً: الأعضاء المنتسبون:

٢٠٠١/١/٢٠	محمد فريد مصطفى
٢٠٠١/١/٢٠	حسين فتحي محمد سلامة
٢٠٠١/١/٢٠	أحمد عبد الله محمد البغلي
٢٠٠١/١/٢٠	عبير مصطفى عبد اللطيف العومي
٢٠٠١/٢/٣	محمد أحمد فريجه

شكر وتهنئة من المحاسبون



السيد / عبد اللطيف أحمد الأحمد
(عضو مجلس إدارة الجمعية)
وذلك لانتخابه عضواً لمجلس إدارة هيئة المحاسبة
والمراجعة لدول مجلس التعاون لدول الخليج
العربية.

الى



السيد / جمال عبد الله السليم
(عضو الجمعية)
لتوليته منصب نائب رئيس قسم المحاسبة بكلية
الدراسات التجارية بالهيئة العامة للتعليم
التطبيقي والتدريب.

والى



السيد / محمد عبد الكريم العمران
(عضو الجمعية)
لحصوله على ماجستير إدارة تقنية
من جامعة الخليج.

والى



السيد / محمد توفيق عبد المقصود
وذلك لاجتيازه شهادة الزمالة المهنية الأمريكية في
الإدارة المالية (CFM) وحصوله على شهادة الأداء
المميز في هذا الاختبار.

والى



السيد / طارق الكندري
(عضو الجمعية)
على جهوده المخلصة في إنجاز الصفحة
المعلوماتية الخاصة بالجمعية في شبكة الانترنت.

والى

متمنين للجميع السداد والتوفيق

اختبر معلوماتك

فيما يلي الإجابات عن أسئلة بعض نماذج امتحان القيد في سجل مراقب الحسابات بوزارة التجارة والتي سبق نشرها في العدد السابق رقم (١٨)، وذلك حسب ترتيب الأسئلة السابقة:

■ الإجابة عن امتحان مادة المحاسبة المالية:

١ - أثبات قيود اليومية اللازمة للتسوية واقفال العمليات السابقة.

٧٥٠٠٠ م/ح/ التوزيع	٢٠٠٠ من ح/فائدة رأس المال
إلى مذكورين	إلى مذكورين
٧٢٠٠٠ ح/ فائدة رأس المال	١٢٠٠ ح/جاري خالد
٣٠٠٠ ح/ مكافأة خالد	٨٠٠ ح/جاري سالم
من ح/م.د.م. فيها	من مذكورين
١٠٠٠ إلى ح/ المدينون	٩٠ ح/جاري خالد
١٤٥٠ من ح/مصاريف د.م. فيها	٦٠ ح/جاري سالم
١٤٥٠ إلى ح/مخصص د.م. فيها	١٥٠ إلى ح/فائدة المسحوبات
٢٦٩٥ من/ مصاريف خصم مسموح به	١٠٠٠ من ح/مكافأة خالد
٢٦٩٥ إلى / مخصص الخصم المسموح به	١٠٠٠ إلى ح/جاري خالد
١٨٠ من ح/مصاريف آجيو	٤٢٠٩٥ من ح/ملخص الدخل
١٨٠ إلى/مخصص الاجيو	الى مذكورين
٨٠٠ من/ المرتبات	١٤٥٠ ح/م.د.م. نها
٨٠٠ إلى ح/مرتبات مستحقة	٢٦٩٥ ح/مخصص الخصم المسموح به
٧٠٠ من/استهلاك الأثاث	١٨٠ ح/مخصص الاجيو
٧٠٠ إلى ح/ مجمع استهلاك الأثاث	٤٨٠٠ ح/المرتبات
٢٠٠ من ح/ إيجار مقدم	٧٠٠ ح/استهلاك الأثاث
٢٠٠ إلى ح/ الإيجار	٢٤٠٠ ح/الإيجار
من مذكورين	٢٠٠٠٠ ح/بضاعة أول المدة
٣٠٠٠٠ ح/بضاعة آخر المدة	٣٨٠٠ ح/المشتريات
٦٠٠٠٠ ح/ المبيعات	٢٥٠٠ ح/مردودات المشتريات
١٨٠٠ ح/مردودات المشتريات	١١٠٠ ح/م. نقل للداخل
٧٠٠ ح/خصم مكتسب	٩٠٠ ح/خصم مسموح به
٩٢٥٠٠ إلى ح/ملخص الدخل	٢٠٠ ح/م. قطع الكمبيالات
١٥٠ من ح/فائدة المسحوبات	٧٥٠ ح/م. نثرية
١٥٠ إلى ح/التوزيع	٧٢٠ ح/م. نور ومياه
١٠٣٥٥ من حساب التوزيع	٩٠٠ ح/فائدة قرض سالم
إلى مذكورين	
٤١٤٢ ح/جاري خالد	
٦٢١٣ ح/جاري سالم	
١٥٢٠ من/ملخص الدخل	
١٥٢٠ إلى ح/ التوزيع	

٢ - ح/ ملخص الدخل عن السنة المنتهية في ٩٢/١٢/٣١

م / ح/ بضاعة آخر المدة	٣٠٠٠٠	إلى ح/ م. و. م فيها	١٤٥٠
م / ح/ المبيعات	٦٠٠٠٠	إلى ح/ مخصص الخصم المسموح به	٢٦٩٥
م / ح/ مردودات المشتريات	١٨٠٠	إلى ح/ مخصص الأحيو	١٨٠
م / ح/ خصم مكتسب	٧٠٠	إلى ح/ المرتبات	٤٨٠٠
		إلى ح/ استهلاك الأثاث	٧٠٠
		إلى ح/ الإيجار	٢٤٠٠
		إلى ح/ بضاعة أول المدة	٢٠٠٠٠
		إلى ح/ المشتريات	٢٨٠٠٠
		إلى ح/ مردودات المبيعات	٢٥٠٠
		إلى ح/ م. نقل للداخل	١١٠٠
		إلى ح/ خصم مسموح به	٩٠٠
		إلى ح/ قطع انكبيالات	٢٠٠
		إلى ح/ م. ثرية	٧٥٠
		إلى ح/ م. نور ومياه	٧٢٠
		إلى ح/ فائدة قرض سالم	٩٠٠
		إلى ح/ التوزيع	١٥٢٠٥
	<u>٩٢٥٠٠</u>		<u>٩٢٥٠٠</u>

٣ - تصوير حساب التوزيع عن السنة المنتهية في ٩٢/١٢/٣١ م.١٩٩٢.

من ح/ ملخص الدخل	١٥٢٠٥	إلى ح/ فائدة رأس المال	٢٠٠٠
من ح/ فائدة المسحوبات	١٥٠	إلى ح/ مكافأة خالد	٣٠٠٠
		رصيد مرجل	١٠٣٥٥
	<u>١٥٣٥٥</u>		<u>١٥٣٥٥</u>
رصيد منقول	١٠٣٥٥	إلى ح/ جاري خالد	٤١٤٢
		إلى ح/ جاري سالم	٦٢١٢
	<u>١٠٣٥٥</u>		<u>١٠٣٥٥</u>

٤ - تصوير حساب جاري الشركاء .

رصيد	سالم	خالد	إلى ح/ فائدة المسحوبات	سالم	خالد
من ح/ فائدة رأس المال	٣٠٠٠	٢٠٠٠	إلى ح/ المسحوبات	٦٠	٩٠
من ح/ مكافأة خالد	٨٠٠	١٢٠٠	إلى ح/ المسحوبات	٤٠٠٠	٣٠٠٠
من ح/ التوزيع	-	١٠٠٠	رصيد مرحل	٥٩٥٢	٥٢٥٢
رصيد منقول	٦٢١٣	٤١٤٢			
	<u>١٠٠١٣</u>	<u>٨٢٤٢</u>		<u>١٠٠١٣</u>	<u>٨٢٤٢</u>
رصيد منقول	٥٩٥٢	٥٢٥٢			
١٩٩٣/١/١					

٥ - الميزانية في ٩٢/١٢/٣١

الخصوم		الأصول	
رأس المال،		الأصول الثابتة:	
خالد	٣٠٠٠٠	الأثاث	٢٥٠٠
سالم	<u>٢٠٠٠٠</u>	مجمع استهلاك الأثاث	<u>٧٠٠</u>
	٥٠٠٠٠		٢٨٠٠
جاري الشركاء:		الأصول المتداولة:	
خالد	٥٢٥٢	المدينين	٢٩٠٠٠
سالم	<u>٥٩٥٢</u>	م.د.م فيها	(٢٠٥٠)
	١١٢٠٥	مخصص الخصم المسموح به	<u>(٢٨٩٥)</u>
قرض سالم	١٥٠٠٠		٢٢٠٥٥
أ.د.	٤٨٠٠	بضاعة آخر المدة	٣٠٠٠٠
الدائنون	١٠٠٠٠	أ.ق	٩٠٠٠
مرتبات مستحقة	٨٠٠	مخصص الأجيو	<u>(١٨٠)</u>
			٨٨٢٠
		إيجار مقدم	٢٠٠
		الخزينة	٢٠٠٠
		البنك	٢٤٩٣٠
	<u>٩١٨٠٥</u>		<u>٩١٨٠٥</u>

■ الإجابة عن امتحان مادة المحاسبة المالية:

أ - إعداد الموازنة النقدية للربع الأول من العام ١٩٩٥:

المتحصلات النقدية:	
١٥٠٠٠٠	= مبيعات الربع الأول $250,000 \times 60\%$
٤٥٠٠٠٠	بيع أسهم
<u>٦٠٠٠٠٠</u>	إجمالي المتحصلات النقدية:

المدفوعات النقدية:	
٢٥١٨٧٥	مدفوعات عن مشتريات الربع الأول $(275,000 \times 65\% + 250,000 \times 50\%)$
٦٠٠٠٠	تكاليف تسويق وإدارية
<u>٣٠٠٠٠٠</u>	أصول ثابتة
<u>٦١١٨٧٥</u>	إجمالي المدفوعات النقدية
٤٠٠٠٠	الحد الأدنى للرصيد
(٥١٨٧٥)	إجمالي العجز النقدي (قيمة القرض)

ب - إعداد الميزانية في نهاية الربع الأول ١٩٩٥:

خصوم		أصول			
خصوم متداولة:		أصول متداولة:			
القرض	(١) ٥١٨٧٥	نقدية		٤٠٠٠٠	
فوائد مستحقة	(١٥٥٦,٢٥٠)	مدينون		١٠٠٠٠٠	
		مخزون		٨٩٣٧٥	
حقوق الملكية:		أصول ثابتة:			
رأس المال	٤٥٠٠٠٠	التكلفة	٣٠٠٠٠٠		
+ صافي الربح	(٢) ١٢٤٤٣,٧٥٠	مجمع الاستهلاك	(١٣٥٠٠)		
				٢٨٦٥٠٠	
				<u>٥١٥٨٧٥</u>	
		<u>٥١٥٨٧٥</u>			

$$(١) \text{ فوائد الربع الأول } 51875 = \frac{3}{12} \times \frac{12}{100} \times 51875$$

(٢) قائمة الدخل

٢٥٠٠٠٠	إيراد المبيعات
(١٦٢٥٠٠)	تكلفة البضاعة المباعة
٨٧٥٠٠	مجمل الربح

يطرح:

٦٠٠٠٠	تكاليف تسويق وإدارة
١٥٥٦,٢٥٠	فوائد مستحقة
١٣٥٠٠	استهلاك أصول ثابتة

<u>٧٥٠٥٦,٢٥٠</u>	
<u>١٢٤٤٣,٧٥٠</u>	صافي الربح

$$\left(\frac{3}{12} \times \frac{30}{100} \times 275,000 \right)$$

التنبؤ بالأزمات المالية في الشركات المساهمة باستخدام النسب المالية بالتطبيق على سوق الكويت للأوراق المالية

ملخص:

شيك مؤجل بقيمة إجمالية ٢٧ مليار دينار). (Salamah 1986) فاضطرت الدولة مرة أخرى للتدخل فأنشأت صندوقاً لصغار المستثمرين بمبلغ ٩٠٠ مليون دينار، وكذلك رصدت الحكومة حوالي ٣٠٠ - ٤٠٠ مليون دينار لمقابلة رهون المتورطين في السوق (جاسم السعدون ١٩٨٤) واتخذت بعض الإجراءات الأخرى مثل وقف التعامل في السوق مؤقتاً، إنشاء عدة صناديق لتولي أصول هؤلاء المفلسين، إصدار القانون رقم ١٠٠/١٩٨٢ الشهير لتسوية وتخفيض الديون وبعده أن تم تعديل هذا القانون عدة مرات فأصبح السداد الفوري في النهاية يعني سداد ٤٥٪ من قيمة الدين على مدى ستة أقساط كان القسط الأخير في سبتمبر ٢٠٠٠ الماضي.

لقد كان ولا يزال يمثل التنبؤ بالأزمات المالية التي تتعرض لها الشركات من أكبر التحديات التي تواجه المختصين بدراسة الأحوال الاقتصادية والتحليل المالي للشركات.

فقد تعرض سوق الكويت للأوراق المالية لأزمتهن ماليتين كبيرتين. كانت الأولى بعد إنشائه بفترة قصيرة في أواخر العام ١٩٧٧ فقد انخفض المتوسط العام لأسعار الأسهم بنسبة ٢٨٪ مما دعى الحكومة أن تتدخل بعدة وسائل لإصلاح الخلل. وأما الأزمة الثانية التي حدثت في سبتمبر ١٩٨٢ فهي كانت القاسمة والتي لازال الاقتصاد الكويتي يعاني منها حتى الآن، حيث فشل الكثير من المتعاملين الكبار بدفع التزاماتهم المالية في تاريخ الاستحقاق (٢٩ ألف

إعداد



محمود المقصيد

قسم المحاسبة

كلية الدراسات التجارية

مشكلة البحث:

السؤال الذي يطرح نفسه : هل كان من الممكن التنبؤ بهاتين الأزميتين الماليتين قبل وقوعهما؟ وخاصة التنبؤ بالأزمة الثانية حيث أنها قد سبقتها أزمة سنة ١٩٧٧. فلو تمت دراسة وتحليل الأزمة الأولى بشكل علمي ودقيق أعتقد أنه كان بالإمكان التنبؤ بالأزمة الثانية. وأكثر من ذلك لقد عانى سوق الكويت للأوراق المالية من الركود الكبير الذي حدث في أوائل سنة ١٩٩٨. والذي استمر حتى أواخر سنة ٢٠٠٠ فلقد بلغ مؤشر السوق أقل من ١٤٠٠ نقطة مقارنة بأعلى نقطة بلغته في نوفمبر ١٩٩٧ أكثر من ٢٨٠٠ نقطة. وبالرغم من أن هناك الكثير من العوامل النفسية التي تؤثر سلبا على أداء البورصة أكثر منها تعكس الجوانب المالية الحقيقية. فمن المعروف أن البورصات في كل العالم ومنها الكويت تتأثر تأثرا كبيرا بالأوضاع الاقتصادية عموما في البلد وهذه الأوضاع في تحسن مستمر في الكويت فمنذ فصل الربيع من العام ١٩٩٩ تحسنت أسعار النفط كثيرا عن السابق، وبدأ الإنفاق الحكومي يزداد ويأخذ معدلاته الطبيعية، والأوضاع السياسية بدأت تميل نحو الاستقرار بعد انتخابات المجلس التشريعي ١٩٩٩. (تقرير الشال).

الهدف من البحث:

يهدف البحث إلى التنبؤ بالأزمات المالية في الشركات المساهمة وذلك باختيار مجموعة من النسب المحاسبية واستخدامها في تركيب نموذج كمي من نسب متعددة للتنبؤ بالأزمات المالية قبل حدوثها.

يبين هذا البحث أنه كان يمكن التنبؤ بأزمة ١٩٨٢ وركود ١٩٩٨ وذلك عن طريق تركيب نموذج كمي يمكن تحديث بياناته بين فترة وأخرى التنبؤ بالأزمات المالية المستقبلية للشركات المدرجة بسوق الكويت للأوراق المالية. وخصوصها إذا علمنا أن إدارة البورصة تلتزم

الشركات المدرجة لديها بأن تصدر بياناتها المالية كل ثلاثة شهور (بيانات مالية فصلية غير مدققة).

الدراسات السابقة:

بالرغم من صعوبة التنبؤ بالأداء المستقبلي لأية شركة من خلال تحليل البيانات المالية ودراسة عناصر التغيير على مدى فترات عدة، إلا أن التحليل المالي لا يقتصر على تقويم الأداء المنصرم - على الرغم من أهميته - وإنما المهم هو أن نتحكم في توجيه الأداء المستقبلي، وإمكانية تحليل أسباب النجاح أو القصور ودق ناقوس الخطر كلما استلزم ذلك (صادق الحسني ١٩٨٩، ص ٧٥) . ويرى (Horrigan 1983) أن القدرة التنبؤية للنسبة المالية هي المعيار الأساسي في استخدامها وفعاليتها. لذا فعدم فعالية النسبة في تقديم معلومات تفيد في المستقبل يسلتزم الاستغناء عنها عند القيام بالتحليل المالي. ويعتبر (عبد الرحمن عليان ١٩٨٢) أن تحليل النسب المحاسبية يعتبر منطلقا سليما للبحث عن حلول مسبقا لمشاكل متعددة مقدما. ويرى (هشام حسبو ١٩٨٧) ضرورة انتقاء عدد محدد من النسب المحاسبية التي تتميز بخاصيتين (أ) القدرة التنبؤية للنسب المحاسبية بحيث يمكن استخدام قيمة النسبة كمؤشر سابق على احتمال مرور الشركة موضع التحليل بأحداث معينة مستقبلية.

(ب) قدرة النسبة على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوافر في العديد من النسب المحاسبية الأخرى.

منهج البحث:

سوف يتم تناول هذا البحث وفقا للخطوات التالية:
أولا: سيتم تصنيف الشركات موضوع الدراسة إلى مجموعتين: المجموعة الأولى هي الشركات التي تعرضت

مساهمة مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية الآن، إلا أنه تم اختيار عدد ٢٩ شركة فقط من هذه الشركات لتطبيق هذه الدراسة عليها وذلك للأسباب التالية:

١ - تم استبعاد البنوك من هذه الدراسة وذلك لخصوصيتها المالية. وكذلك تم استبعاد الشركات غير الكويتية حيث أن بياناتها المالية تصدر بعملاتها المحلية، وهي أيضا تتأثر بالأوضاع المالية في دولها أكثر من أنها تعبر عن سوق الكويت.

٢ - لا تتوافر البيانات المالية لباقي الشركات عن السنوات الماضية قبل إدراجها في سوق الكويت للأوراق المالية وخاصة وأن الدراسة ترجع حتى سنة ١٩٨٠، وكذلك بعض هذه الشركات كانت مدرجة في فترة الثمانينات وبعد ذلك خرجت من سوق الكويت للأوراق المالية لسبب أو لآخر، ولذا كان المتبقي من الشركات عدد ٢٩ شركة تمثل باقي القطاعات، والتي أمكن الحصول على بياناتها المالية.

٣ - تمثل هذه الشركات الـ ٢٩ جميع القطاعات وذلك حسب ما تم تصنيفها من قبل سوق الكويت للأوراق المالية لإدراجها من ضمن القطاع الذي تنتمي له كل شركة وهي ستة قطاعات (قطاع الاستثمار، قطاع التأمين، قطاع العقار، قطاع الصناعة، قطاع الخدمات، وقطاع الأغذية).

اختيار النسب المعبرة عن الأداء:

يذكر الكثير من الباحثين مجموعة من النسب (Cour-tis, Gombola, Palepu, Libby, Chen, Pholman, Taf-ler, Johnson, ، صادق الحسني، وهشام حسبو) ويتفقون على أن هناك ٢١ نسبة (جدول ١) تعبر بشكل عام عن أداء الشركة من مختلف الجوانب ولها قيمة

لأزمات مالية والمجموعة الثانية هي التي لم تعاني من أزمة مالية وذلك وفقا لبياناتها المالية المنشورة في سنة ١٩٩٧ وسنة ١٩٩٨. وسوف يتم هذا التصنيف بتطبيق ثلاثة نسب مختارة تبين أداء الشركات من حيث حدة معاناتها من أزمة مالية من عدمها. وسوف نطلق على هذا التصنيف (التصنيف الفعلي).

ثانيا: سوف يتم تطبيق النموذج الكمي المقترح المكون من ستة نسب محاسبية على نفس الشركات موضوع الدراسة ولنفس السنوات سنة ١٩٩٧ وسنة ١٩٩٨. وذلك حتى يمكن تصنيف الشركات التي تعاني من أزمة مالية وتلك التي لا تعاني من أزمة مالية وسوف نطلق على هذا لتصنيف (التصنيف باستخدام النموذج).

ثالثا: سيتبين فعالية النموذج الكمي المقترح حينما تكون نتائجه من حيث تصنيف الشركات إلى مجموعتين: مجموعة تعاني من أزمة مالية ومجموعة ثانية لا تعاني من أزمة مالية متطابقة أو قريبة من نتائج التصنيف الفعلي للشركات إلى نفس المجموعتين.

رابعا: سوف يتم اختيار النسب الداخلة في النموذج الكمي المقترح على البيانات المالية للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية في سلسلة زمنية مقدارها سبعة عشرة سنة من سنة ١٩٨٠ حتى سنة ١٩٩٨ مع إغفال بيانات سنة الغزو العراقي الغاشم (وهي السنة التي تم دمج البيانات المالية لسنة ١٩٩٠ وسنة ١٩٩١ وتمت معاملتها كسنة واحدة)، وذلك لاختبار مدى كفاءة النسب في التعبير عن أداء الشركات موضوع الدراسة. مع ملاحظة أن أزمة سنة ١٩٨٢ وكذلك الركود المالي الكبير أو التراجع الكبير الذي حدث في ١٩٩٨ تقع ضمن هذه الفترة.

حدود البحث:

اختيار الشركات: بالرغم من أن هناك ٨٤ شركة

تنبؤية تساعد في اتخاذ القرارات، ويلاحظ على بعض هذه النسب تشابه مكوناتها بالرغم من أن لها مسميات مختلفة بين الباحثين، وهناك نسب لم يرد ذكرها إلا في دراسات منفردة كالنسبة المعبرة عن سياسة التمويل الذاتي أو رأس المال العامل (هشام حسبو).

جدول (١) مجموعة النسب المعبرة عن الأداء:

م	العامل المميز
١	توازن الأصول
٢	النشاط التشغيلي
٣	الربحية
٤	التدفقات النقدية
٥	السيولة في الأجل القصير
٦	السيولة في الأجل الطويل
٧	الرفع المالي
٨	دوران الأصول
٩	دوران رأس المال
١٠	توازن الهيكل التمويلي
١١	توازن العلاقة بين مصادر الأموال واستخداماتها
١٢	المركز النقدي
١٣	العائد على رأس المال المستثمر
١٤	سياسة الائتمان
١٥	سياسة المخزون
١٦	الأداء الإداري
١٧	رأس المال العامل
١٨	سياسة التمويل الذاتي
١٩	أعباء التمويل الخارجي
٢٠	توزيع الأرباح
٢١	الأصول الدفاعية

ويجمع هؤلاء الباحثين على أن هناك ستة نسب من بين النسب في (جدول ١) تعبر بشكل كبير عن أداء الشركة ولها القدرة في الإفصاح عن اتجاهات ومسارات المنشأة المستقبلية في حدود الفترة القصيرة المقبلة، لذا تم الاعتماد في هذه الدراسة على هذه النسب الستة . ويوضح الجدول التالي (جدول ٢) اسم النسبة وما تدل عليه في أداء الشركة :

جدول ٢، النسبة المستخدمة في الدراسة وما تدل عليه في أداء الشركة

بيان النسبة	العوامل المعبرة عن الأداء (النسبة)
الأصول السريعة التحويل إلى نقدية / الخصوم المتداولة	عامل السيولة
الاستثمارات / رأس المال العامل	عامل رأس المال
صافي الربح / حقوق الملكية العائد على حقوق الملكية / العائد على الأصول	عامل الربحية
الأصول الثابتة / القروض طويلة الأجل	عامل الدين طويلة الأجل
الأصول المتداولة / إجمالي الأصول	عامل توازن الأصول

وللتأكد من أنه ليس هناك ارتباط بين كل نسبة محاسبية والنسبة الأخرى، وأنه لا يوجد تداخل في المعلومات التي تختص بها كل نسبة عن النسب الأخرى فقد تم إجراء فحص معامل الارتباط المسمى -Correla-tion Matrix. والذي يوضحه الجدول التالي رقم (٢)

والذي يبين ضالة معامل الارتباط بين كل نسبة والنسب الأخرى الممثلة لعامل مميز للأداء . وهذا يؤكد استقلالية النسب الأخرى.

جدول ٣: قيمة معامل الارتباط للنسب المحاسبية الدالة على أداء الشركات المساهمة:

العوامل المميزة للأداء	السيولة	رأس المال	الربحية	العائد على حقوق الملكية	الديون طويلة الأجل
رأس المال	٠,٠٢١				
الربحية	٠,٠٦٢	٠,٠٧٦-			
العائد على حقوق الملكية	٠,١٤١-	٠,٠٠٨-	٠,٠٧٢		
الديون طويلة الأجل	٠,٠٧٥	٠,٠٠١-	٠,٠٠٦	٠,٠٧٢-	
توازن الأصول	٠,٣٤٨	٠,٠١٣	٠,١٥٢	٠,٠١٣-	٠,٠١١-

جدول (٤) ، دلالة النسب المالية الثلاث المستخدمة في الدراسة الفعلية للشركات لتمييزها بين مجموعتين:

دلالة النسبة	النسبة
انخفاض هذه النسبة مقارنة بقيمة الوسيط في القطاع المنتمية له الشركة يقترن عادة بوجود أزمات مالية.	نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية
زيادة هذه النسبة مقارنة بقيمة الوسيط في القطاع المنتمية له الشركة يفصح عادة عن وجود أزمات مالية.	نسبة حقوق الملكية إلى رأس المال المدفوع
زيادة هذه النسبة مقارنة بقيمة الوسيط في القطاع المنتمية له الشركة تدل على وجود أزمة مالية.	نسبة الربح من العمليات الأخرى إلى صافي الربح الكلي

أسلوب التحليل:

بداية سوف يتم تصنيف الشركات تحت الدراسة (٢٩ شركة) إلى مجموعتين: مجموعة تعاني من أزمة مالية بشدة، ومجموعة أخرى لا تعاني من أزمة مالية. وبعد ذلك يتم تطبيق النموذج المقترح على هذه الشركات، فإذا كانت النتائج متقاربة فهذا يدل على نجاح النموذج وإمكانية تطبيقه، وإلا فإن عدم تطابق النتائج الفعلية مع نتائج النموذج المقترح يدل على عدم قدرة النموذج بالتنبؤ بالأزمات، وحتى يتم تصنيف هذه الشركات ضمن هاتين المجموعتين فلقد تم تطبيق النسب المالية الثلاثة (وهي نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية ونسبة حقوق الملكية إلى رأس المال المدفوع ونسبة الربح من العمليات الأخرى إلى صافي الربح الكلي) وهي النسب المعروفة بأنها تدل على مدى تعرض الشركة إلى أزمة مالية أم لا (صادق الحسني، هشام حسبو، Taffler, El Hennawy, Bank of England والجدول رقم (٤) يبين هذه النسب الثلاثة ودلالة كل منها.

انخفض حجم الشركات من ٢٩ شركة مساهمة إلى ٢٠ شركة مساهمة، بسبب عدم توافر البيانات الكافية لإجراء المقارنات، ولقد أمكن تصنيف العينة إلى عشرة شركات تعاني من أزمة مالية بشدة وعشرة شركات أخرى لا تعاني من أزمة مالية بنفس الشدة في سنة ١٩٩٧ (جدول ٥).

وتطبيق هذه النسب على الشركات تحت الدراسة فيمكن تصنيف الشركات التي تتوافر فيها دلالتان على الأقل من تلك الدلالات بأنها تعاني من أزمة مالية شديدة وسوف نطلق عليها (المجموعة الأولى). وأما الشركات الأخرى فإنها تصنف على أنها لا تعاني من أزمة مالية بنفس الشدة وسوف نطلق عليها (المجموعة الثانية). وتطبيق هذه المعايير على الشركات في سنة ١٩٩٧

جدول ٥: جدول مقارنة بين التمييز الفعلي للشركات مع التمييز باستخدام النموذج المقترح للتنبؤ وذلك باعتماد بيانات سنة ١٩٩٧

التصنيف باستخدام النموذج		التصنيف الفعلي		بيان
النسبة	العدد	النسبة	العدد	
٩٠٪	٩	١٠٠٪	١٠	مجموعة الشركات التي تعاني من أزمة مالية بشدة.
٧٠٪	٧	١٠٠٪	١٠	مجموعة الشركات التي لا تعاني من أزمة مالية
	١٣		٩	الشركات التي لم يمكن حساب بعض النسب لها.
	٢٩		٢٩	مجموع الشركات
٨٠٪				القدرة التنبؤية الكلية

العائد على حقوق الملكية إلى العائد على إجمالي الأصول.

٣ س = عامل الربحية، نسبة الربح إلى حقوق الملكية.
 س ن = باقي النسب موضع الدراسة.
 وأما معاملات ٠.٠٢٢٣ و ٠.٠٢٢٨ و ٢.٢١٦ فهي معاملات التمييز Discriminant Coefficients للوغاريتم النسبة الأولى والثانية والثالثة على التوالي حتى النسبة السادسة. في حين أن ٠.٦٢١ يمثل ثابت النموذج Con-stant

يبين (جدول ٥) أوجه المقارنة بين التمييز الفعلي باستخدام النسب الثلاثة السابق ذكرها، مقارنة مع نتائج النموذج التنبؤي المقترح.

ويتضح من الجدول (٥) مدى نجاح النموذج المقترح للتمييز بين الشركات التي تعاني من أزمة مالية وتلك التي لا تعاني من أزمة مالية، وبقدرة تنبؤية عالية نسبياً ٨٠٪.

وبعد ذلك يتم تطبيق النموذج الكمي المقترح على نفس هذه الشركات لاختبار مدى نجاح النموذج، ويمكن بناء هذا النموذج الكمي للتمييز بين المجموعتين باستخدام المعادلة (١) التالية:

$$Z = ٠.٠٤٢٢ \text{ لوس } ١ + ٠.٠٢٢٨ \text{ س } ٢ + ٢.٢١٦ \text{ س } ٣ + \dots \text{ س } ن + ٠.٦٢١ \text{ (١)}$$

حيث أن:
 ز = تساوي مؤشر يوضح مدى تعرض الشركة لأزمة مالية في سنة معينة ومتوسط قيمته يساوي صفر. وإذا زاد عن الصفر (رقم موجب) فمعنى ذلك شدة الأزمة المالية التي تتعرض لها الشركة. وإذا أظهر هذا المؤشر رقماً سالباً فمعنى ذلك عدم تعرض الشركة لأزمة مالية.
 س ١ = تمثل أثر عامل رأس المال العامل، نسبة الاستثمارات إلى رأس المال العامل.

س ٢ = تمثل أثر التوازن في الهيكل التمويلي، نسبة

اختبار النموذج:

السابق ذكرها. والجدول رقم (٦) يبين نتائج المقارنة بين التصنيف الفعلي للشركات حسب تفاقم الأزمة فيها مع النتائج التي تم التوصل إليها بتطبيق النموذج المقترح لتمييز الشركات التي تعاني من أزمة مالية وتلك التي لا تعاني من أزمة مالية.

وحتى يثبت النموذج فعاليته يجب إجراء فحص أخير على النموذج، وذلك بتطبيق النموذج على أحدث البيانات المتوفرة عند إجراء الدراسة بيانات سنة ١٩٩٨ ومقارنته بالبيانات الفعلية المستمدة من تطبيق النسب الثلاث

جدول رقم (٦) : جدول مقارنة بين التمييز الفعلي للشركات مع التمييز بين الشركات باستخدام النموذج المقترح للتنبؤ وذلك باعتماد بيانات سنة ١٩٩٨.

التصنيف باستخدام النموذج		التصنيف الفعلي		بيان
النسبة	العدد	النسبة	العدد	
١٠٠٪	٨	١٠٠٪	٨	مجموعة الشركات التي تعاني من أزمة مالية بشدة. مجموعة الشركات التي لا تعاني من أزمة مالية الشركات التي لم يمكن حساب بعض النسب لها مجموع الشركات
٧٢,٧٪	٨	١٠٠٪	١١	
	١٣		١٠	
	٢٩		٢٩	القدرة التنبؤية الكلية
٨٤,٢٪				

١ - تحقيق أحد أهم الأهداف من إنشاء سوق الكويت للأوراق المالية وهو اتخاذ جميع الاحتياطات اللازمة لمنع الأزمات المالية، فإذا أمكن التنبؤ بالأزمات المالية للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية أي إذا ظهر مؤشر النسب المقترح عند تطبيقه رقماً موجباً فإن ذلك يعني احتمال كبير لحدوث أزمة مالية لدى هذه الشركات، فمن الممكن مساعدة هذه الشركات بتقديم المشورة المالية والاقتصادية والإدارية لأخذ الاحتياطات اللازمة للتغلب أو التخفيف من حدة الأزمة لديها.

٢ - وكذلك يمكن الاستعانة بهذا النموذج عند استثمار الأموال العامة في سوق الكويت للأوراق المالية. فإذا رغبت الحكومة في استثمار أموالها في سوق الكويت للأوراق المالية فإن هذا النموذج المقترح عند تطبيقه يمكن أن يرشد قرارات الاستثمار هذه.

ويتضح من الجدول رقم (٦) أن هناك قدرة تنبؤية كلية عالية ٨٤,٢٪ للنموذج المقترح والذي تم تركيبه مقارنة بالتصنيف الفعلي، وبالتطبيق على بيانات سنة ١٩٩٨ مما يؤكد وجود قوة تنبؤية عالية للنموذج المقترح في التنبؤ بالأزمات المالية في سوق الكويت للأوراق المالية.

ملاحظة على الجدول رقم (٦)

لقد تم تطبيق نفس معاملات الارتباط لسنة ١٩٩٧ على بيانات سنة ١٩٩٨، وكذلك تم استخدام نفس ثابت النموذج. وذلك حتى تكون المقارنة سليمة أي أنه تم تطبيق النموذج على بيانات أحدث فكانت النتائج كما هو موضح في الجدول (٦)

النتائج والتوصيات

أولاً: يمكن الاستفادة من هذا النموذج في تحقيق عدة أهداف من أهمها ما يلي:

السوية لعناصر القوائم المالية وعلاقتها بالنسب المحاسبية» مجلة مصر المعاصرة، العدد ٣٩٩، ١٩٨٥، ص ٩٩ - ١٢٢.

- هشام أحمد حسبو، «استخدام النسب المحاسبية في التنبؤ بالأزمات المالية: نموذج كمي مقترح لسوق الأوراق المالية بدولة الكويت». مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، العدد ٥٢، ١٩٨٧، ص ٥١ - ١٠١.

المراجع الأجنبية:

- KONINGS, JOZEF AND ROODHOOFT, FILIP, "FINANCIAL RATIO CROSS-SECTION DYNAMICS: A NON - PARAMetric Approach", Journal of Business Finance and Accounting, Vol, 24, No.9 & 10, 1997, pp. 1331 - 1342.
- Leibowitz, Martin A. "Market-to-Book Ratios and positive and Negative Returns on Equity", Journal of Financial Statement Analysis, Vol, 4, No. 2, 1999, pp. 21 - 30.
- Libby, Robert, "Accounting Ratios and the prediction of Failure, Journal of Accounting Research", Spring 1975, pp. 150 - 161.
- Mills, John R. and Yamamura, Jeanne H. , "The Power of Cash Flow Ratios", Journal of Accountancy, Oct. 1998, pp. 53 - 61.
- Palepu, Krishna G. and Others, "Business Analysis and Valuation Using Financial Statements", South Western Publishing Co. USA, 1996.
- Pholman, Randolph A. and Robert D. Hollinger, "Information Redundancy in sets of Financial Ratios". Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 8. No.4, 1981, pp. 511 - 528.
- Salameh, Rashed M. , "The Stock Market and Economic Stability in a Developing Surplus Economy, Case Study: Kuwait", Ph.D. Dissertation, University of Devnver, 1986.
- Taffler, R. J. , "The Assessment of Company Solvency and Performance Using a statistical Model ", Accounting and Business Research, vol, 13, No. 52, 1983, pp 295 - 307.
- Trigueros Duarte, "Incorporating Complementary Ratios in the analysis of Financial Statements", Accounting Management and Information Technologies, Vol.4, No.3, 1994, pp. 149 - 162.
- Zebrowski, Walter, "The Flows in Sharp Ratio Analysis", Global Investor . January 1999, pp. 47 - 48.

ثانيا: يقوم هذا النموذج إذا تم تطبيقه وتحديث بياناته بصفة دورية (بيانات الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية تقدم بصورة فصلية) بتقديم طريقة علمية وبدرجة عالية من الدقة بتحديد موقف الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية من الأزمات المالية المتوقعة. فإذا تمت معرفة أن هذه الشركة تعاني من أزمة في الربع الأول مثلا فمن الممكن إسداء النصيحة ومساعدة الشركة للارتقاء بأدائها وتخفيف الأزمة في الربع الثاني أو الثالث، وصولا لأداء أفضل وأحسن في نهاية السنة المالية عندما تقدم تقاريرها المالية السنوية.

ثالثا: يمكن الاستعانة بهذا النموذج في تحديد موقف الشركات التي تطلب الانضمام أو الإدراج في سوق الكويت للأوراق المالية. فليس كافيا أن تطلب سوق الكويت للأوراق المالية البيانات المالية للخمس سنوات السابقة، على أن تكون الشركة قد حققت أرباحا في الثلاث سنوات الأخيرة. فمن الممكن أن تكون هذه الأرباح دفترية أو نتيجة إتباع سياسات محاسبية تؤدي إلى إظهار نتائج غير حقيقية أو لآية أسباب أخرى خارجة عن النشاط الأساسي للشركة.

المراجع العربية:

- صحيفة القبس، تقرير الشال الاقتصادي الأسبوعي، العدد ٩٤٨٥، ١٩٩٩، ص ١٩. جاسم السعدون، «مناخ الأزمة وأزمة المناخ» شركة الربيعان، دولة الكويت، ١٩٨٤.
- دليل المجموعة للشركات الكويتية المسجلة في سوق الكويت للأوراق المالية (١٩٨٨ - ١٩٩٨)، شركة مجموعة الأوراق المالية.
- الشيخ سالم عبد العزيز الصباح، مؤتمر صحفي لمحافظ البنك المركزي الكويتي. صحيفة القبس، العدد ٩٤٨٠، ١٩٩٩، ص ١٩.
- صادق الحسني، «التحليل المالي والمحاسبي». مجدلوي للنشر، الأردن، ١٩٩٨.
- هشام أحمد حسبو، «قياس التغيرات النسبية

استهداف معدل التضخم لنظم النقدية

أولاً - مقدمة:

الدول الصناعية والنامية على حد سواء ولقد ظهر خلال تلك الفترة الدور الفعال للبنوك المركزية خصوصاً فيما يتعلق بزيادة الشفافية وذلك بمجرد الإعلان المسبق عن الاتجاهات السياسية النقدية وحركة المتغيرات النقدية الرئيسية كأداة للتأثير على توقعات التضخم. ولقد أظهر ذلك الإعلان المسبق مقدرة عالية على تحقيق الأهداف وساعد على زيادة فاعلية أدوات السياسة النقدية خصوصاً فيما يتعلق بمقدرة السلطات النقدية على ضبط النفس في الأجل القصير والتركيز على الأهداف ذات المنال طويل الأمد. ولقد ذكرت الأدبيات (انظر قائمة المراجع) أن هناك فوائد جمة ومهمة تحققت من جراء انتهاز تلك السياسة وهي:

لا جدال أن ارتفاع معدلات التضخم له آثار سلبية على قطاعات واسعة في الاقتصاد الوطني فهو من ناحية يشوه قرارات الاستثمار والادخار والإنتاج ومن ناحية أخرى يؤدي إلى ظهور الكساد وتباطؤ معدلات النمو الاقتصادي.

وفي هذا المجال وخلال الـ ١٥ عاماً الماضية، فقد تزايد عدد الدول التي منحت السلطات النقدية متمثلة في البنك المركزي استقلالية أكبر في التعامل من استقرار مستويات الأسعار من خلال سياسة نقدية تستهدف معدلات تضخم منخفضة ومستقرة.

فبعد حقبة من معدلات التضخم المرتفعة، دخل العالم في فترة استقرار مستويات للأسعار بداية من عام ١٩٩٠. وفي الحقيقة، أن هذه الظاهرة كانت ملاحظة في كل من

إعداد



د. ناجي التوني

اقتصادي

المعهد العربي للتخطيط -

الكويت

١ - منع الصدمات الداخلية أو الخارجية (Shocks) من أن يكون لها آثار دائمة خصوصاً من ناحية إبقاء معدل التضخم مرتفع.

٢ - تكريس التزام السلطات النقدية لقاء مستويات الأسعار مستقرة لفترات طويلة.

٣ - إن هذه السياسة الاستهدافية أدت أيضاً إلى زيادة إلتزام البنك المركزي بانتهاج سياسات متسقة شفافة وذات مصداقية لدى جمهور المهتمين.

ثانياً - هل نستهدف سعر الصرف أو نمو القاعدة النقدية؟

تقليدياً، كان المتبع هو إعلان سعر صرف مستهدف لنمو القاعدة أو مجموعة نقدية بعينها، وفي الحقيقة، إن مثل هذا التوجه يعد من مقدرة البنك المركزي بشدة في التعامل مع أي صدمة داخلية أو خارجية، ولكن في ظل سعر الصرف المرن فإن المستهدف ليس إبقاء سعر الصرف في حدود معينة بل إن القاعدة النقدية نفسها تصبح الهدف الوسيط، مثل هذا النظام سمي بـ «سياسة الاستهداف النقدي». حيث يقوم البنك المركزي بتحريك أدواته، سعر الفائدة على سبيل المثال، من أجل التحكم في نمو القاعدة النقدية

أو المجاميع النقدية ذات العلاقة أو التي تعتبر محدد قوي لمعدلات التضخم طويلة الأمد.

وفي هذا المجال، يصبح التحكم والقدرة على التحكم، في القاعدة النقدية مساوياً ومعادلاً لاستقرار معدلات التضخم حول المعدل المستهدف، أي إحداث ربط مباشر بين درجة التحكم في نمو تلك القاعدة النقدية ومدى الاستقرار المحقق في معدل التضخم.

وفي هذا الصدد، تصبح مقدرة نمو القاعدة النقدية أو المجاميع النقدية المختارة كأهداف وسطية هي العنصر الفعال في تحقيق الهدف النهائي (استقرار الأسعار) وتصبح قدرة البنك المركزي واحتمالات نجاحه مرهونة بمدى معرفته العملية بمدى فاعلية أدوات السياسة النقدية في التأثير على تلك المجاميع، وهذا هو العنصر الحاسم. وهذا كله ينبع من التجارب والخبرات العملية المتراكمة لدى البنك المركزي والتي كونها عن مناخ وطبيعة القطاع النقدي والمصرفي والاقتصاد ككل. وهي أيضاً حصيلة الدراسات والبحوث التي يقوم بها البنك المركزي بصفة دورية لقياس ومعرفة مدى فاعلية أدواته النقدية وآثرها المختلفة وفترات التأجيل.

ومنذ انهيار نظام بروتن وودز، منذ منتصف السبعينات، فلقد انتهجت العديد من الدول النامية سياسات سعر الصرف المرن إلا أنه

ما زال هناك بعض الدول النامية والمتحولة تمارس سياسة سعر الصرف الثابت مثل الأرجنتين في عام ١٩٩١ والبرازيل في عام ١٩٩٤ - ١٩٩٨ حيث استطاع تلك الأخيرة من استخدام سعر صرف ثابت مكنها من التحكم في معدلات التضخم العالية خلال فترة وجيزة.

ولكن في ظل الاندماج المالي العالمي والاتجاه نحو تحرير التجارة والعمولة وسهولة تدفق الأموال عبر القارات والأزمة المالية لجنوب شرق آسيا وغيرها من الأزمات أصبحت تلك الدول التي مازالت تصر على انتهاج سياسات سعر الصرف الثابت تحت ضغوط متزايدة للتحرك نحو سعر صرف أكثر مرونة أو مواجهة أوضاع أكثر خطورة مثل خطر الدورة الشاملة لاقتصادياتها.

ثالثاً - الجوانب العلمية لاستهداف التضخم

إن سياسية استهداف معدل التضخم هي سياسة نقدية تلزم البنك المركزي بتحقيق معدل تضخم منخفض. وتبدأ إجراءات سياسة الاستهداف عادة، بإعلان عام من البنك المركزي والحكومة ممثلة بوزير المالية بمقدار كمي مستهدف لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة، فمثلاً، يعلن وزير المالية أن الحكومة بصدد استهداف معدل تضخم لا يزيد عن ٢٪ سنوياً خلال العامين القادمين.

ومن تلك اللحظة يصبح البنك المركزي هو المسؤول الأول عن تحقيق هذا الهدف وهو في ذلك له مطلق الحرية في اختيار الأدوات التي يستخدمها (استقلالية البنك المركزي والأدوات) وعليه من فترة لأخرى أن يمد المهتمين وعملاء السوق بالمعلومات التي تفيد عن توجهات البنك المركزي واستراتيجياته في تحقيق ذلك الهدف. إن هذا الالتزام بمبدأ الشفافية عن توجهات السياسة النقدية المستقبلي هو جوهر الموضوع وهو العنصر الحاسم في إعطاء البنك المركزي المصدقية والمسؤولية واليقين.

أما من الناحية العملية، يقوم البنك المركزي باختبار الأدوات النقدية المتاحة للتأثير على سعر الفائدة كهدف أولي يمكن تحقيقه فوراً للوصول إلى معدل معين للتضخم متنبأ به خلال العام أو العامين القادمين بحيث يقترب هذا المعدل المعين للتضخم المتنبأ به من المعدل المستهدف في المستقبل، ويكون دور معدل التضخم المتنبأ به كهدف وسيط بحيث تستطيع السلطات النقدية من إغلاق الفجوة بينه وبين معدل التضخم المستهدف من خلال انتقاء واختيار مرن وحر لأدوات السياسة النقدية المتاحة.

إن تلك النظرة المستقبلية للأوضاع مرغوب فيها خصوصاً فيما يتعلق بالآثار طويلة الأمد أو المؤجلة بين وقت استخدام أدوات السياسة

النقدية ووقت حدوث الآثار على المتغيرات المستهدفة. على نقيض الوضع في السابق عندما كانت الاستجابة فقط لما حدث في الماضي فعلاً أو ما يحدث حالياً هو المسموح به مما يعني أن السياسة النقدية وأدواتها سوف تستجيب فقط لما يحدث ولا تعمل على تشكيله مما قد يتضمن أنه قد تستجيب متأخرة جداً مما يزيد من احتمالات حدوث عدم استقرار في مستويات الأسعار ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي.

وفي حقيقة الأمر، أن البنك المركزي عندما يتخذ قراراته الخاصة بشأن مستويات الأسعار والاتجاهات المستقبلية للسياسة النقدية والأدوات المتاحة سوف يقوم بعملية مراجعة شاملة للمعلومات المواتية عن عدد من المؤشرات الهامة مثل:

- أ - معدل التضخم المتنبأ به من خلال نموذج اقتصادي كلي يعتمد على توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد القومي.
- ب - تبيؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي مثل نماذج متجهة الارتباط الذاتي (Vector Autoregressive Models) والمسح الميداني لتوقعات التضخم من جانب كافة عملاء السوق المالي والنقدي.

ج - دراسة اتجاهات تطور المتغيرات الأساسية المالية والنقدية مثل التسهيلات الائتمانية الممنوحة والطلب على النقود وهل أسعار الفائدة وأسعار الأسهم والسندات وحالة أسواق العمل.

وبناء على هذه المعلومات يتكون لدى البنك المركزي مفاهيم معينة تفيد عن مدى اقتراب معدل التضخم المتنبأ به من المستهدف وما هو المقدار المتوقع لمعدل التضخم في المستقبل (مقدار اتساع الفجوة) وبالتالي مدى الحاجة إلى تفعيل أدوات سياسة نقدية إضافية (ما هي وكيف وبأي مقدار).

رابعاً - الشفافية وسياسة استهداف معدل التضخم:

لقد ركزت الأدبيات (انظر المراجع) على أن السياسة النقدية تصبح أكثر فاعلية عندما يتفهم كافة العلماء في السوق أهدافها وشكل واتجاه العلاقة بين أدوات السياسة النقدية المستخدمة وتلك الأهداف، فإن هذه الشفافية والإعلان المسبق عن النوايا تعني لعملاء السوق أن البنك المركزي ملتزم باستخدام سياسة نقدية أكثر اتساقاً والتزاماً بتحقيق الأهداف وإلا فإن مصداقيته تهتز أمام كافة العملاء. فمن ناحية تقوم الشفافية من خلال تلك الإجراءات بتوطيد الاتصالات والثقة بين عملاء السوق والسلطات النقدية

فيصبح الأمر سهل لدى الجمهور في تفهم استهداف معدل تضخم معين مثلا عن تفهم معدل نمو معين في القاعدة النقدية. ومن ناحية أخرى، تقوم الشفافية بتقليل حالة عدم التأكد من ناحية اتجاهات التضخم في المستقبل وخلق اليقين في السوق من ناحية استقرار الأسعار مما سوف ينعكس إيجابيا على قرارات الادخار والاستثمار والإنتاج وبالتالي تحسين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. وهذا الأمر ينعكس بدوره على سوق الأوراق المالية ودرجة النشاط فيه من ناحية تقليل درجة المخاطرة واستقرار معدلات سعر الصرف.

ومن الواضح أن البنوك المركزية يمكن أن تكسب ثقة العملاء والجمهور وتعزز مصداقيتها عن طريق تحقيقها للأهداف المنظورة وتكوين رصيد تراكمي من النجاحات في هذا المجال مع مرور الوقت.

وبناء عليه، فلقد دأبت البنوك المركزية التي تستخدم سياسة استهداف معدل التضخم في إصدار تقارير من فترة إلى أخرى عن معدل التضخم المحقق والمستهدف وشرح الأسباب التي دعت إلى حدوث الفجوة بينها وتبين نوايا البنك المركزي للتعامل مع تلك الفجوة. ولزيادة فهم عملاء السوق للأسباب التي ذكرها البنك المركزي، فإن تلك التقارير كثيرا ما تحتوي على شرح مفصل للمنهجية التي اتبعت في

التنبؤ بمعدل التضخم والافتراضات التي تم تبنيها للمستقبل. هذا كله من أجل تعزيز دور الشفافية في خلق معرفة مستتيرة لدى كافة العملاء عن اتجاهات البنك المركزي للتعامل مع معدل التضخم مما يمنع سوء الفهم أو حدوث توقعات أو تفسيرات خاطئة ولدى عملاء السوق.

خامساً - قضايا متعلقة بكيفية التنفيذ:

حتى يتسنى للسلطات النقدية اتخاذ القرارات المتعلقة بكيفية التنفيذ عليها:

(١) - ان تحدد ما هو المقياس المناسب للتضخم، الرقم القياسي لسعر المستهلك (CPI) أو مخفض الناتج المحلي الإجمالي (GDP deflator). عادة تميل البنوك المركزية الى استخدام الرقم القياسي للمستهلك حيث أنه متوفر شهريا ومعروف معناه ومكوناته لدى الجمهور وعملاء السوق وقلما ما يتم تعديله بعد نشره.

(٢) يجب أن تحدد السلطات النقدية هل تستهدف كافة التحركات والتقلبات في معدل التضخم أو فقط التقلبات قصيرة الأجل التي يمكن اعتبارها خارجة وطارئة يجب استبعادها. عادة ما تهتم البنوك المركزية بما يسمى بالتضخم الجوهري، أي تتجاهل كل التقلبات الطارئة المؤقتة داخل الفترة الزمنية موضوع الاستهداف مثل التقلبات في

جانبا العرض كارتفاع أسعار الطاقة المؤقت أو ارتفاع أسعار بعض السلع الغذائية، وهذا يعني أنه فقط الآثار الدائمة لتلك التقلبات وهو الذي سوف يدخل في اعتبار السلطة النقدية.

(٣) تحديد الهدف الكمي للتضخم. فمثلا، تقوم السلطات النقدية في الدول الصناعية ذات معدلات التضخم المنخفض باستهداف معدل تضخم يتراوح بين ١ - ٣ في المائة، ولكن لماذا لا تستهدف صفر لمعدل التضخم؟. هناك أسباب تستدعي عدم استهداف صفر لمعدل التضخم وهذه لأسباب تتعلق بصعوبات تخفيض الأجور النقدية والأسعار في الحياة العملية لهذا الحد. وأيضا أن معدل تضخم صفر يعني أن أسعار الفائدة الحقيقية لا تستطيع أن تكون سالبة خلال دورة الأعمال خصوصا إذا كان الاقتصاد في حاجة لذلك. حيث دلت تجربة الاقتصاد الياباني للحاجة إلى جعل سعر الفائدة الحقيقي لا يصل تحت الصفر حتى يستطيع أن ينشط ويحفز الطلب الكلي. وبالتالي يصبح استهداف معدل تضخم معتدل مقبول من ناحيتي العرض الكلي والطلب الكلي هو الأمر المطلوب.

(٤) هل تقوم السلطات النقدية باستهداف معدل معين ومحدد لمعدل التضخم أو تستهدف مدى معين بحدود قصوى ودنيا. ونظرا لصعوبة التنبؤ بأثار الأدوات النقدية وفترة

وجنوب أفريقيا حيث يتم اتباع نهج متدرج واستخدام مرن لأدوات السياسة النقدية المتاحة.

وفي الحقيقة، فإن الدول النامية تعاني من مشاكل خاصة بها تجعل استخدام سياسة الاستهداف عملية صعبة بالمقارنة بالدول الصناعية وهذه الصعوبات تتلخص فيما يلي:

١ - أن معظم الدول النامية تعاني من معدلات مرتفعة للتضخم مما يعني أنه من الصعب التنبؤ بدقة بمعدل التضخم في المستقبل وبالتالي فإنه يصبح احتمال عدم تحقيق معدل التضخم المستهدف كبير.

٢ - درجة نفاذ أثر التغيرات في سعر الصرف إلى الأسعار المحلية كبير في الدول النامية مما يدعوها إلى استخدام سياسات تقيسية (indexation) والتي بدورها تؤثر على توقعات التضخم في المستقبل بالارتفاع.

٣ - تتطلب سياسة استهداف معدل التضخم إلزام السلطة النقدية التام بتحقيق ذلك المعدل دون الالتزام لتحقيق أي هدف آخر. ولكن في الواقع العملي، تحاول الدول النامية أن تبقى وتجذب الاستثمار الأجنبي المباشر والذي يمثل جزء لا

قد تحتاج السلطات النقدية أن تبتث الثقة لدى عملاء السوق وإثبات التزامها، بتخفيض معدل التضخم وأن تنتهج أسلوب متسارع لتحقيق ذلك التخفيض في المستوى العام للأسعار، وأخيراً، عندما يكون معدل التضخم قريب من معدل المستهدف فإن دور السلطات النقدية هو إبقاؤه عند هذا المعدل لفترة طويلة دون تقلبات.

سادساً: بعض القضايا المتعلقة بالدول النامية:

إن النتائج المشجعة التي حققتها الدول الصناعية في استخدام سياسة الاستهداف بالإضافة إلى تجارب دول جنوب شرق آسيا وأمريكا الجنوبية الفاشلة في اتباع سعر الصرف الثابت، فإن هناك عدد لا يستهان به من الدول النامية اتبعت سعر الصرف المرن واستخدام سياسة استهداف معدل التضخم نذكر منها: البرازيل، شيلي، كولومبيا، جمهورية شيك، بولندا، جنوب أفريقيا، والتايلاند. وعلى رغم أن تجربة بعض هذه الدول قصيرة نسبياً إلا أنها كانت مشجعة جداً. وعلى سبيل المثال، في البرازيل بعد التخفيض الكبير في معدل سعر الصرف في عام ١٩٩٩ فإن معدل التضخم انخفض ليصل إلى أقل من ٩% بعد أن بلغ حوالي ١٥% والمتوقع أن يبلغ حوالي ٦% عام ٢٠٠١ وأيضا نفس النتائج في كل من شيلي

التأجيل اللازمة لملاحظة الآثار، فإنه يصعب الاعتماد على تحديد معدل معين لمعدل التضخم فإن احتمالات عدم تحقيق ذلك المعدل المعين سوف تظل كبيرة. أما من ناحية استهداف مدى معين فإن الأمر يختلف وتصبح المشكلة الأساسية ما هو مقدار طول المسافة أو الفجوة بين الحد الأدنى والحد الأعلى لتلك الفترة (المدى). وفي الحقيقة دلت التجارب أن المدى يجب أن يكون معتدل بمعنى أنه غير ضيق ولا واسع. فكلما وسعت الفترة كلما أخطأت التوقعات، ولكن عندما تكون معقولة ولا تتعدى ثلاث نقاط مثلاً فإنها تحقق أغراضها وهذا ما اتبعته معظم البنوك المركزية التي استعانت بسياسة الاستهداف أي استهداف فترة أو مدى لمعدل التضخم يكون في حدود ثلاث نقاط أو أقل (٢ - ٥% مثلاً).

(٥) ما هو المدى الزمني لآثار السياسة النقدية؟

أو بمعنى آخر، بأي سرعة تريد السلطات النقدية للمستوى العام للأسعار أن ينخفض. عادة عندما تكون الفجوة بين معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المستهدف كبيرة فإنه يجب أن يأخذ في الاعتبار تكلفة تخفيض الأسعار بمعدلات عالية خصوصاً في حالة وجود عقود والتزامات طويلة الأمد وآثار مؤجلة لمعدل التضخم. ففي حالات كثيرة، يصبح النهج التدريجي هو النهج المناسب. ومن ناحية أخرى،

Workshop on financial Market Development, Arab Monetary Fund and the Economic Research Forum for the Arab Countries, Iran and Turkey, Abu Dhabi, UAE, 25 - 27 May 1996.

- El-Erian, M., "Financial Market Development in the Middle East: The Main Issues," in Development of Financial Markets in the Arab Countries, Iran and Turkey Proceedings of a Workshop of the Economic Research forum, Beirut, Lebanon, July 1994 (Cairo, Egypt: ERF Publication Services, 1995).

Fry, M. I., "Money and Capital or Financial Deepening in Economic Development?" Journal of Money, Credit and Banking 10 (Nov. 1978): 464 - 475.

- Ireland, P. N., "Money and Growth: An Alternative Approach." American Economic Review 84 (March 1994): 47 - 65.

- Jbili, A., V. Galbis, and A. Bisat, "Financial Systems and reform in the Gulf Cooperation Council Countries" Paper presented at the workshop on financial Market development, Arab Monetary fund and the Economic Research Forum for the Arab Countries, Iran and Turkey, Abu Dhabi, UAE, 25 - 27 May 1996.

- Mckinnon, R., "Money and Capital in Economic Development", (Washington, D. C. : Brookings Institution, 1973).

- Patrick, H. T., "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries" Economic Development and Cultural Change 14 (January 1966): 174 - 89.

- Shaw, E., "Financial Deepening in Economic Development" (Oxford: Oxford University Press. 1973).

السلطة النقدية في عملية استهداف معدل التضخم خصوصا فيما يتعلق بالدراسات المستفيضة والنماذج الاقتصادية المعقدة التي تأخذ في الاعتبار كافة المتغيرات الاقتصادية الهامة والتي يمكن بواسطتها التنبؤ بمصدقية أحصائية عالية بمعدل التضخم في المستقبل.

وعلى الرغم من كل تلك الصعوبات فما زالت سياسة الاستهداف في الدول النامية تعتبر مشجعة وواعدة جنباً إلى جنب مع الاتجاه للإصلاح المالي والاقتصادي والمصرفي في العديد من الدول النامية فإن احتمالات النجاح في المستقبل سوف تكون كبيرة.

المراجع:

- Croce, E. and Khan, M. 2000. "Monetary Regimes and Inflation Targeting". Finance & Development Journal. International Monetary Fund.

- Bisat, A., "Financial Reform in Middle - Income Arab Countries: Lessons from the workshop on financial Market Development, Arab Monetary fund and the economic research forum for the arab Countries, Iran and Turkey, Abu Dhabi, UAE, 25 - 27 May 1996.

- Darrat, A. F., "Financial Deepening and Economic Growth in some ERF Countries : An Empirical Inquiry" Paper presented at the

يستهان به من جملة موجوداتها، فإن التغيرات الكبيرة في سعر الصرف يصبح لها آثار كبيرة على معدل التضخم.

٤ - في الدول النامية، ما زالت الأدوات غير المباشرة أي الأدوات النوعية للسياسة النقدية غير تامة الفاعلية نظراً لصغر السوق المالي والنقدي وغياب العمق المالي فيه من ناحية عدم التحرير التام لأسعار فائدة ومحدودية وترابط السوق المالي والنقدي والتدخل المباشر من قبل الدولة في منح الائتمان (ظاهرة الائتمان الموجه)

٥ - تعاني معظم الدول النامية من عدم استقلالية السلطة النقدية عن الدول وتداخل أهداف السياسة المالية مع أهداف السياسة النقدية خصوصا في حالات العجز المالي للموازنة ومحاولة علاجه من خلال السوق النقدي (ظاهرة تنقيد العجز) وهذا هو أحد الأسباب الرئيسية التي تحدث عنها الأدبيات كمصدر رئيسي للتضخم.

٦ - تعاني الدول النامية أيضا من نقص كبير في المعلومات اللازمة والتي تحتاجها في

أهمية الرقابة على المخزون السلعي

مقدمة:

المشروعات كما أنه يمثل أحد الاستخدامات الأساسية لأموال المشروع والتي تتطلب ضرورة التأكد من كفاءة الإدارة في استغلال الموارد المخصصة له والتأكد من سلامة العمليات المتعلقة به من شراء وتخزين وتكلفة وحجم وريحية الاحتفاظ به الخ.

ومن منطلق هذه الأهمية لعنصر المخزون السلعي أصبح محض اهتمام العديد من الدراسات والبحوث التي وضعت الكثير من الفروض والتوصيات والمعايير التي يتوجب ضرورة العمل بها، وكان هذا هو أيضا دافع اهتمامنا للتعرض لهذا الموضوع.

يلقى المخزون السلعي الكثير من الاهتمام لدى العديد من مسؤولي الإدارة والرقابة الداخلية والخارجية لأي مشروع أو منشأة ممن يدركوا أهميته، حيث أنه يمثل أحد العناصر الأساسية للأصول في العديد من المنشآت، ورغم أن جميع عناصر الأصول وكذلك الخصوم الخاصة بالمقدرات المالية لأية منشأة من المفترض أن تلقى نفس الاهتمام في العملية الرقابية بشكل عام، إلا أن المخزن السلعي يعد أهم تلك العناصر لما له من تأثير مباشر في نتائج الأعمال والمركز المالي، بالإضافة إلى كونه يعد من أكبر مجاميع الأصول المتداولة للكثير من

إعداد



علي محمد أحمد ندا

محاسب

سكرتير تحرير مجلة المحاسبون

أولاً: مسؤولية الرقابة الداخلية نحو عنصر المخزون السلعي؛

تقع على عاتق الرقابة الداخلية
تحديد الاجراءات الخاصة بالرقابة
على المخزون من حيث:

١ - حجم المخزون:

يجب الاحتفاظ بالمستوى الأمثل
منه أي عدم المغالاة في حجمه لما
ينتج عن ذلك من تحمل المنشأة
لزيادة التكاليف المرتبطة بالمخزون
من حيث تكلفة المكان المخصص
لحفظ المخزون واجور النقل والمناولة
والتأمين على المخزون وارتفاع
الضرائب المستحقة على الملكية
وخطر التلف أو التقادم بالاضافة
إلى ضياع الفرص البديلة الأخرى
لاستثمار اموال المشروع والتي تمثل
بعدها الأدنى قيمة الفائدة عن
الأموال، حيث يجب الا يزيد
الاحتفاظ بالمخزون عن الحد
الأقصى والذي يمثل (الحد الأدنى +
الحجم الأمثل لطلب الشراء)، كذلك
عدم انتقاص حجمه عن الحد
المناسب المطلوب لعدم تحمل المنشأة

أعباء كثيرة من جراء ذلك أهمها
الأعباء الاضافية نتيجة لتعطل
الانتاج وكذلك مصاريف الاستعجال
لشراء المواد اللازمة وحواف الربح
المفقودة نتيجة عدم استطاعة
المخزون الحالي تلبية احتياجات
العملاء والاضرار بشهرة المحل الأمر
الذي يتوقع معه تحول العملاء الى
مورد آخر، بالإضافة إلى الأعباء

الإدارية ومصاريف النقل والمناولة
الخاصة بتكرار عمليات الشراء
بكميات صغيرة، والحد الأدنى الذي
يجب أن لا يقل المخزون عنه يمثل
(حد الأمان + متوسط المبيعات أو
الاستخدامات المتوقعة خلال الفترة
اللازمة لتنفيذ أمر شراء الصنف).

وجدير بالذكر بأنه يتم التوصل
إلى هذه الكميات باحتسابها بالعديد
من الطرق الخاصة بحساب الكميات
عادية كانت أو باستخدام الحاسب
الآلي، وذلك استنادا على التنبؤ
بالطلب على كل صنف من الأصناف
ودراسة الأداء الفعلي في السنوات
السابقة وقراءات السوق الحالية
والنسب المعمول بها في نفس
الصناعة أو المجال (تجاري /خدمي)

٢ - حدود الاعتماد:

يجب وضع لائحة بحدود الاعتماد
الخاصة بالعمليات المرتبطة بالمخزون
وخاصة عملية شراء المخزون، بمعنى
وضع حدود معينة للأفراد المسؤولين
عن عملية الشراء من حيث القيمة
والاجراءات المطلوبة وغيرها من تلك
الأمر، ويحيد في هذا الشأن دائما
مركزية السلطة أي تمركز تلك
السلطات في الادارة العليا للمنشأة
وفق اجراءات محددة لجميع قيم
المشتريات بطريقة موضوعية يتحقق
معها الفائدة للمشروع ككل، وذلك
منعا لتضارب وجهات النظر بين
مسئولي الادارة الوسطى بالاضافة
إلى تجنب الأخطاء المقصودة وغير

بعد الانتباه إلى مدى أهميته وتأثيره على نتائج أعمال المشاريع، وتبيان مدى خطورته من حيث امكانية استيعابه لأية أخطاء مقصودة وغير مقصودة دون ظهورها بشكل مباشر، ناهيك عن ضياع الكثير من الفرص على إدارة المشروع والملاك والمستفيدين والمستثمرين من الاستفادة الكبيرة من التحقق من عدة أمور أخرى أضيفت من منطلق النظرة الحديثة لأهمية المخزون والتي من أهمها:

- التحقق من الطرق المتبعة لتحديد حد الأمان والحد الأدنى والحد الأقصى لأصناف المخزون وتحديد الحجم الأمثل للطلبية، بالإضافة إلى التحقق من مدى صلاحية المخزون وذلك بالاستعانة بأصحاب الخبرة، مع التأكد من وجود سياسة للرقابة على المخزون السلعي ومدى التنفيذ الفعلي لها عن طريق تقييم أنظمة الرقابة الداخلية.
- التحقق من كفاءة الإدارة في الاحتفاظ بالحد المناسب من

بأقي مسؤوليات التحقق من أي عنصر من عناصر المركز المالي لأية منشأة أو مشروع، حيث يتم مطابقة الاجراءات وفقا لمعايير المراجعة المتعارف عليها واستخدام جميع الأدوات المتاحة للحصول على القدر الكافي من أدلة الإثبات للاطمئنان على نتائج الأعمال من خلال التحقق من الآتي:

- وجود كميات المخزون بما يطابق الأرصدة وكشوفات الجرد النهائية.
- ملكية المنشأة لكميات المخزون بالكامل.
- صحة العمليات الحسابية المستخدمة في حساب الكميات وطرق تقييم المخزون.
- ثبات طرق تقييم المخزون في جميع الفترات المحاسبية.

٢ - الاتجاهات الحديثة للمراجعة الخارجية في الرقابة على المخزون؛

ازدادت مسؤولية المراجعة الخارجية وفقا للاتجاهات الحديثة للتحقق من المخزون السلعي، وذلك

المقصودة من قبلهم، فعلى سبيل المثال فإن مدير المشتريات يهمل الشراء بكميات كبيرة للحصول على خصم كمية وتخفيض متوسط تكاليف الشحن، وكذلك مدير المبيعات الذي يرغب في الاحتفاظ بحجم كبير من المخزون لكل الأصناف للاطمئنان على مدى تلبية طلبات العملاء بسرعة ضمانا لعدم تحولهم إلى موردين آخرين، وعلى النقيض من ذلك نجد المدير المالي لديه الرغبة في عدم المغالاة في الاحتفاظ بالمخزون السلعي حيث يمكنه استغلال الأموال المستخدمة فيه لاستثمارها في نواحي أخرى أكثر ربحية.

ثانياً: مسؤولية المراجعة الخارجية تجاه التحقق من المخزون السلعي؛

١ - الاتجاهات التقليدية في التحقق من المخزون؛

تقع مسؤولية التحقق من المخزون السلعي على المراجعة الخارجية وفقا للطريقة التقليدية مثلها في ذلك مثل

المخزون السلعي وحسن استغلالها للموارد المتاحة في الاستثمار، والذي تزداد أهميته في شركات الأموال حيث تنفصل الإدارة عن الملاك، والبحث عن أسباب أية انحرافات عن تلك الحدود وتحديد المسؤولين عنها ومناقشتها مع إدارة المشروع ومن ثم التعرف على الإجراءات التي اتخذتها الإدارة بشأنها.

● التحقق من معدل دوران المخزون لكل صنف الذي يعكس نسبة حجم المخزون السلعي من الصنف المعين الى المبيعات من هذا الصنف، وهو ما يمثل سرعة تدفق الأموال من خلال المخزون السلعي ومدى ملائمة

المخزون لحجم المنشأة، حيث أن المعدل المرتفع لدوران المخزون أفضل من المعدل المنخفض، وذلك لدلالته على صغر رأس المال العامل الضروري للاحتفاظ بالمخزون السلعي، ولكن هذه الدلالة أيضا ليست ايجابية مطلقة ولكنها تتطلب البحث والتأكد من أنها ليست لأسباب أخرى سلبية مؤثرة على العملية الانتاجية تم اتباعها عن عمد لأهداف أخرى مثل الشراء بكميات صغيرة للتهرب من حدود صلاحيات الشراء أو لسوء التقدير في الحجم المناسب من المخزون وغيرها من الأمور الكثيرة.

المراجع:

- (1) د. محمد سمير الصبان - نظرية المراجعة وآليات التطبيق - الدار الجامعية ٢٠٠٠/٢٠٠١.
- (2) د. عبد الفتاح محمد الصحن، ود. محمد السيد سرايا - الرقابة والمراجعة الداخلية.

(2) Meigs, Waltey & Op. Cit,p,226.

(3) Newman, Benjamin, Auditing - ACPA Review (New York, John Willey & Son, Inc, 958) PP. 349 - 350.

الموضوع : دراسة وبحث حول تدقيق العمليات

Operational Audit

والفرق بينه وبين التدقيق المالي

Financial Audit

إعداد



علي حسين الحمدان

مساعد مدير دائرة التدقيق الداخلي

مؤسسة الخطوط الجوية الكويتية

أولاً - مقدمة:

فهذه التقسيمات والتطورات للتدقيق الداخلي أدى بطبيعة الحال إلى بعض التشابك والتداخل في مهام عمل تلك الأنواع من أنواع التدقيق والرقابة داخل الهيكل التنظيمي لدائرة التدقيق الداخلي مما كان له أثر سلبي في فهم ومعرفة مهام وإجراءات عمل بعض تلك الأقسام خاصة تدقيق العمليات والفرق بينه وبين التدقيق المالي بشكل خاص والأقسام الأخرى بدائرة التدقيق بشكل عام.

ولقد تبين لي من خلال خبراتي في التدقيق على مدى ٢١ سنة ومن خلال الدراسة والبحث أن هذه المشكلة تواجه أي دائرة تدقيق داخلي توجد بها عدة أقسام للتدقيق وخاصة التي يوجد بها قسم تدقيق العمليات أو أي قسم يعمل كعمل قسم تدقيق العمليات كالتدقيق الإداري أو الإجرائي والتشابك بينه وبين قسم التدقيق المالي وقسم التدقيق الإداري.

وما نحن الآن بصدد في هذه الدراسة هو توضيح الفرق بين مهام عمل تدقيق العمليات وبين مهام عمل التدقيق المالي، ومن هذا المنطلق فإن التركيز في هذه الدراسة سوف يكون على مهام عمل وإجراءات تدقيق العمليات بصورة أكبر تفصيلاً.

ترتبط أهمية الرقابة والتدقيق ارتباطاً كبيراً بالحجم فكلما كبر حجم المشروعات والمؤسسات كلما زاد عدد العاملين وتعددت المسؤوليات وزاد تقسيم العمل وتطلب الأمر رقابة أكثر لتحقيق حفظ وحماية الأصول والأموال والثروة البشرية بما يعود على رأس المال بالعائد المناسب.

لذلك نجد أن كثير من إدارات التدقيق الداخلي المتطورة تتواكب حسب كبر المشروع وتطوره إلى عدة أنواع من أنواع الرقابة والتدقيق مثل التدقيق المالي وتدقيق العمليات والتدقيق الشامل وتدقيق الأنظمة الآلية، والرقابة أو التدقيق على الجودة... الخ، فإذا كانت المؤسسة أو الشركة على سبيل المثال تركز اهتمامها كثيراً على جودة الإنتاج فلا بد من إنشاء قسم الرقابة على الجودة، وإذا كان الحاسب الآلي أساسياً في أعمال الشركة أي تستخدم كثيراً من الأنظمة والبرامج الآلية في أعمالها المالية والإدارية والفنية فلا بد من قيام دائرة التدقيق الداخلي بإنشاء قسم لتدقيق الأنظمة الآلية في هيكلها التنظيمي مواكبة لتطور الشركة، وقد تنشأ بعض الشركات الكبرى إدارة مختصة لتقييم الأداء.

تدقيق العمليات Operational Audit

لما لتدقيق العمليات Operational Audit من أهمية كبيرة في مهنة التدقيق الداخلي وذلك لأنه يغطي جانب مهم وحيوي في أي مؤسسة أو شركة وهو الرقابة على الأداء، فقد خصصت كثير من مصادر التدقيق من المراجع والكتب والبحوث والنشرات فصول لتدقيق العمليات، وخاصة أن مجمع المدققين الداخليين The Institute of Internal Auditors قد أصدر كتاب كامل عن تدقيق العمليات كما أن ديوان المحاسبة أنشأ حالياً إدارة لتقييم أداء القطاعات الحكومية حيث أن مهامها تنصب في تقييم أداء وزارات الدولة ومؤسساتها وهذه المهام هي الهدف الرئيسي من إنشاء تدقيق العمليات.

وتدقيق العمليات قد يسمى أحياناً بالتدقيق الإداري Administration Audit وأحياناً أخرى بالتدقيق الإجرائي Procedure Audit وهو جانب مهم من الرقابة الداخلية والتي تشكل عامل مهم وأساسي للإدارة العليا والسفلى في إتخاذ كثير من القرارات المتعلقة بجوانب الربح والخسارة كونها متعلقة بالرقابة على الأداء وتنفيذ الخطط والإجراءات لجميع أنشطة الشركة أو المؤسسة دون استثناء، لذا فإنك تجد أغلب الشركات الكبيرة والمتطورة تهتم بإنشاء إدارة للتدقيق الداخلي والتي من مهامها رفع التقارير الخاصة بالأداء وتنفيذ الخطط وإبداء الرأي في التحسين والتطوير والذي ينعكس إيجابياً على أداء الشركة وبالتالي على أرباحها، ولا يتأتى ذلك إلا من خلال تدقيق العمليات.

مهام عمل تدقيق العمليات:

ونذكر لكم أدناه مهام عمل تدقيق العمليات بصورة سريعة كالآتي:

- تحديد أهداف المؤسسة القصيرة والبعيدة المدى.
- الحصول على خطة العمل الإستراتيجية للنشاط (دائرة، قطاع، قسم، شعبة، وحدة) والتأكد من مدى توافقها مع أهداف المؤسسة، ومقارنتها بالمنجزات الفعلية.

- تحديد القرارات والتعاميم المتعلقة بالنشاط ومدى توفرها للموظفين وبالتالي الإلتزام بها.
- مراجعة الأوصاف والمهام الوظيفية والأعمال الموكلة للموظف بالإضافة إلى مناقشة الصلاحيات الخاصة بالموظف ومقارنتها بالصلاحيات المكتوبة بالوصف الوظيفي وعلاقة الرئيس بالمرؤوس.
- التأكد من أن الأهداف محددة ومعروفة لجميع موظفي النشاط.
- تحديد واضح ومكتوب للإجراءات والسياسات والتأكد من مدى توافقها مع التعاميم والقرارات.
- توفر الخبرة الكافية لدى الموظفين لتحقيق الأهداف المحددة.
- تقييم الخطط التدريبية لموظفي النشاط ومدى توافقها مع احتياجات الموظفين.
- إجراءات واضحة للأداء كمعيار مناسب لتقييم الأداء
- تقييم العمليات الجارية لتحسين الأداء المستقبلي عن طريق قيام المسؤولين بمتابعة دورية لما تم تحقيقه مقارنة بالخطة المقدره.
- وضع الضوابط الرقابية الكفيلة بتحقيق الفعالية والكفاية على أداء النشاط وبأقل تكلفة ممكنة.
- مما سبق فإنه يتبين لنا أن الهدف الأساسي لتدقيق العمليات هو مساعدة إدارة المؤسسة في إتخاذ القرارات عن طريق تقييم فعالية وكفاية أداء العمل وبأقل تكلفة ممكنة (Effectiveness, efficiency, Economy)، ومن مدى تنفيذ الخطط لتحقيق أهداف ومتطلبات الإدارة ومن ثم رفع التقارير بنتائج التقييم للمسؤولين مع التوصيات بتحسين الأداء ثم متابعة تنفيذ هذه التوصيات.
- فإن ذلك يتطلب من مدقق العمليات فهم شامل لبيئة التدقيق المراد فحصها ومراجعتها كما يتطلب منه فهم شامل للأنظمة والقوانين الإدارية والسياسات التسويقية والمتطلبات القانونية الحكومية وأي نشرات متعلقة ببيئة التدقيق وأهداف وساسية الإدارة العليا وأهداف الدائرة

ومناقشات كثيرة لفرض رأيه الخاص بوضع المعايير والمقاييس المتعلقة بالنشاط المراد تدقيقه، ولذلك فإنه من الضروري أن تكون تلك المعايير أو المقاييس مقبولة لدى المدقق من جانب ومن إدارات الشركة من جانب آخر والتي سوف تتم عليها أداء عملية التدقيق.

أدوات تدقيق العمليات، Operational Audit Tools

لكل مهنة أدوات يستخدمها أصحاب المهنة لمساعدته في أداء مهام عمله فالطبيب يستخدم أدواته الطبية الخاصة والنجار أيضا لديه أدوات النجارة والحداد... وهكذا، كذلك فإن المدقق الداخلي بشكل عام ومدقق العمليات بشكل خاص لديه أدواته الخاصة والتي تساعده في أداء مهام التدقيق بالشكل والصورة المطلوبين. ومن الأدوات المهمة التي تستخدم في تدقيق العمليات هي:

1 - نموذج إجراءات تحديد المخاطر Risk Assessment Methodology

Methodology

- خرائط تدفق العمليات والإجراءات Flowchart
- قوائم الأسئلة Questionnaires Form
- قوائم الفحص والمراجعة Checklist
- 1 - نموذج إجراءات تحديد المخاطر Risk Assessment Methodology

men Methodology

هي عدة إجراءات منظمة يتم من خلالها تحديد عناصر المخاطر لعدة أنشطة من أنشطة وعمليات الإدارة المراد تدقيقها ومن ثم وضع أرقام لها تمثل درجات المخاطر المناسبة لها ليتم في النهاية تحديد نقاط الضعف والقوة ومن ثم تحديد الأولويات للقيام بعملية التدقيق، وهذا النموذج قد يختلف إعداده من مدقق عن آخر ومن إدارة تدقيق عن أخرى ولكن بالنهاية يتم تحديد درجات خطورة كل عنصر تم تحديده مسبقا.

2 - خرائط تدفق العمليات والإجراءات Flowchart وهي خرائط تحليلية تظهر تسلسل وتدقيق العمليات والإجراءات من خلال استخدام أشكال رمزية وخطوط متداخلة لتساعد المدقق في عملية تقييم نظم الرقابة

والضوابط الرقابية المتوفرة والهيكل الوظيفي والوصف الوظيفي وخطة العمل والإجراءات وخطط التدريب والتأهيل الوظيفي.

معيار أو مقياس تقييم الأداء Performance Criteria

كما أن هناك أمر مهم جدا في تدقيق العمليات وهو توفر معيار أو مقياس مناسب لتقييم الأداء الحالي مقارنة بالخطط المتقدرة.

فلو لاحظنا في جانب التدقيق المالي فإن هدفه الأساسي هو حفظ وحماية أصول الشركة ومدى صحة واكتمال البيانات والمعلومات المالية المتمثلة بالقوائم المالية وبالتالي هي إنعكاس صحيح لنتائج العمليات المحاسبية التي تمت خلال السنة المالية والسنوات السابقة، إذا فإن المعيار أو المقياس لذلك هو صحة ودقة واكتمال البيانات المالية ومن مدى توافق وتطابق بنود القوائم المالية النهائية مع مبادئ المحاسبة المتعارف عليها والقوانين المنظمة لها، وبمعنى آخر فإن التدقيق المالي يعتمد على تقارير الأنشطة السابقة (التاريخية) التي حدثت في السنوات المالية السابقة لكي يبني عليها رأيه الحالي.

أما تدقيق العمليات فيكون تركيز اهتمامه على أداء العمل السابق وطرق تحسين الأداء المستقبلي في أي وقت من أوقات السنة المالية ومن مدى تنفيذ خطط الدوائر والأقسام لتحقيق متطلبات الإدارة وبالتالي المساعدة في اتخاذ القرار في أي مرحلة من مراحل العمل.

فهي إذا مسؤولية الإدارة في تحديد واستخدام المقاييس والمعايير لتقييم الأداء لذا فإن مدقق العمليات يبدأ من المعايير التي وضعتها الإدارة مثل الخطط والإنجازات والوقت المقدر للإنجاز وقيمة الربح المتوقع وقيمة الوفر المتوقع... الخ.

أما في حالة غياب المعايير يجب على مدقق العمليات أن يوصي بتوفير بعض المعايير من مصادر أخرى شبيهة لمهام النشاط المراد تدقيقه أو أن يطور بعض المعايير بما يتناسب مع مهام النشاط، ولهذا فإن مدقق العمليات يواجه دائما ردود فعل سلبية غالبا من قبل الدوائر

توجيه برنامج التدقيق نحو مراكز الخطورة في الموضوع المراد فحصه، حيث يقوم المدقق بإعداد مجموعة أسئلة عبارة عن استفسارات عن وجود وعدم وجود للضوابط الرقابية المفروض وجودها بحيث تكون الإجابة عنها بالإيجاب في حالة وجود نظام رقابي جيد وبالنفي في حالة ضعف النظام أو عدم وجوده أو توضع خانة للضعف.

الداخلية وسهولة تحديد نقاط الضعف ومن ثم وضوح عرض عمله على المسؤولين، ولا داعي هنا لذكر مثال عن خرائط التدفق حيث أنها معروفة وتم نشرها في أعداد سابقة من المجلة.

٣ - قوائم الأسئلة Questionnaires Form

وهي أداة من أدوات التدقيق التي تساعد المدقق في

نموذج لبرنامج تدقيق العمليات من خلال قائمة أسئلة

التسلسل	الموضوع	نعم/لا	الملاحظات	أدلة التدقيق
١	دور ومهام الإدارة			
١ - ١	هل يوجد هيكل تنظيمي معتمد للدائرة؟			
٢ - ١	متى تم آخر تغيير للهيكل التنظيمي للدائرة؟			
٣ - ١	هل يوجد دليل مكتوب للتعريف بدور ومهام الدائرة؟			
٢	أهداف الدائرة.			
١ - ٢	هل وضعت أهداف للدائرة؟			
٢ - ٢	هل هي مكتوبة؟			
٣ - ٢	هل هي معتمدة؟			
٤ - ٢	هل توجد تقارير دورية للإنجازات؟			
٣	التخطيط			
١ - ٣	هل لدى الدائرة خطة سنوية (قصيرة الأجل)			
٢ - ٣	هل لدى الدائرة خطة طويلة الأجل؟			
٣ - ٣	هل وزعت المسؤوليات لتنفيذ الخطة؟			
٤ - ٣	هل تم تنفيذ الخطة؟			
٥ - ٣	هل يتم قياس أداء الدائرة استنادا على مدى تنفيذ الخطة؟			
٦ - ٣	هل يتم إصدار تقارير دورية توضح مراحل تنفيذ الخطة؟			
٧ - ٣	هل توجد مشاكل معينة تعيق تنفيذ الإداء؟			
٤	التدريب			
١ - ٤	هل يوجد برنامج لتدريب الموظفين؟			
٢ - ٤	هل توجد خطة تدريب؟			
٣ - ٤	هل يتم قياس أداء الموظف بناء على معايير محددة؟			
٤ - ٤	هل يعلم الموظف كيفية قياس أدائه؟			
٥ - ٤	هل يتم تقييم أداء الموظف بانتظام؟			

نموذج لبرنامج تدقيق العمليات من خلال قائمة أسئلة

أدلة التدقيق	الملاحظات	نعم/لا	الموضوع	التسلسل
			هل يناقش تقييم الأداء مع الموظف؟	٤ - ٦
			الأنظمة والإجراءات	٥
			هل توجد أنظمة أو قرارات متعلقة بأداء العمل؟	٥ - ١
			إذا كانت الإجابة نعم هل يتم إتباعها والعمل بها؟	٥ - ٢
			هل يتم إطلاع الموظفين عليها؟	٥ - ٣
			هل لدى الدائرة دليل مكتوب ومعتمد للأنظمة والإجراءات؟	٥ - ٤
			هل يتم تحديثه باستمرار؟	٥ - ٥
			هل توجد إجراءات رقابية للتأكد من تطبيقه؟	٥ - ٦
			هل وزع على جميع موظفي الدائرة؟	٥ - ٧
			التقارير والنماذج الرسمية	٦
			هل توجد نماذج رسمية تستخدم لأداء العمل في الدائرة؟	٦ - ١
			هل النماذج مصممة للإستخدام داخل الدائرة؟	٦ - ٢
			هل يتم استخدام هذه النماذج؟	٦ - ٣
			هل يتم متابعة استخدامها؟	٦ - ٤
			هل يتطلب تعبئة النماذج موافقة مستويات إدارية معينة؟	٦ - ٥
			هل تعد الدائرة تقارير وترفعها إلى الدوائر الأخرى؟	٦ - ٦
			هل توجد إجراءات تقوم بها الدوائر الأخرى للإستفادة من هذه التقارير؟	٦ - ٧
			الملفات	٧
			هل يتم حفظ مستندات الدائرة في ملفات خاصة؟	٧ - ١
			هل يتم الاحتفاظ بالملفات في مكان آمن؟	٧ - ٢
			هل توجد بيانات على درجة عالية من السرية؟	٧ - ٣
			هل تحفظ في أماكن خاصة؟	٧ - ٤
			هل يوجد موظف مختص للإهتمام بالملفات؟	٧ - ٥
			هل يتم التخلص من الملفات وفقا للبرنامج المعتمد في المؤسسة؟	٧ - ٦
			الميزانية	٨
			هل تعد الدائرة ميزانية سنوية مبنية على الحاجة الفعلية؟	٨ - ١
			هل يتم الإطلاع على تقرير الميزانية الشهري ومعالجة الفروقات بالتنسيق مع الجهات ذات العلاقة؟	٨ - ٢

٤ - قوائم الفحص والمراجعة Checklist

بموجب هذه الطريقة يعد المدقق رؤوس المواضيع المراد فحصها ومناقشتها مع المسؤولين وذلك من خلال قائمة فحص وبطريقة مرتبة تساعده في تنفيذ برنامج التدقيق بصورة سليمة ودقيقة.

نموذج مصغر لقائمة فحص

المطلوب	تم الفحص
اعتماد الشيكات لأكثر من ١٠٠٠٠٠	
كشف تسوية حساب البنك	
الإيداعات	
تسليم وإرسال الشيكات	
تسجيل المدفوعات	
كعوب الشيكات	
حفظ الشيكات	

من الشرح السابق أرجو أن أكون قد وفقت في توضيح بعض الأمور بالنسبة لمهام وإجراءات تدقيق العمليات بشكل عام.

والآن نعود إلى توضيح الفرق بين إجراءات تدقيق العمليات وبين إجراءات التدقيق المالي لنأخذ بعض الأمثلة التوضيحية في ذلك ونذكرها كالآتي:

مثال يبين الفرق بين مهام عمل تدقيق العمليات وبين التدقيق المالي:

ولتوضيح الفرق بين القسمين أعلاه نفترض أن موضوع التدقيق هو (الرقابة على إجراءات نهاية الخدمة) ذلك لأن معاملة نهاية الخدمة تحتوي على نواحي مالية ونواحي إدارية متعلقة بالنواحي المالية وهي تختلف عن تدقيق العمليات أو التدقيق الإداري كما أوضحنا مسبقاً وحتى يفرق القارئ بين تدقيق العمليات الإدارية المتعلقة بالنواحي المالية وبين التدقيق الإداري وتدقيق العمليات، لذا سوف أوضح أدناه الاختلافات بالتفصيل من خلال هذه المقارنة:

الموضوع	تدقيق العمليات	التدقيق المالي
المتطلبات	الحصول بشكل أساسي على مقياس لمعدلات الأداء المناسبة لطبيعة العمل وعلى القرارات والتعاميم الخاصة بمعاملة نهاية الخدمة والمتطلبات القانونية والحكومية والهيكل الوظيفي والأوصاف الوظيفية والهدف من إنشاء القسم وخطة وإجراءات العمل والدورات الخاصة بالموظفين في القسم وأي تقارير خاصة بأداء العمل وميزانية القسم وأي نماذج رسمية مستخدمة في العمل.	الحصول بشكل أساسي على القرارات والتعاميم المنظمة لمعاملة نهاية الخدمة وملفات الموظفين المنتهية خدماتهم مع مستندات احتساب نهاية الخدمة
الهدف	الرقابة على الإلتزام بالقرارات واللوائح الخاصة بأداء العمل لتحقيق أهداف المنشأة وترشيد الإنفاق وتنمية الموارد ولا يركز على كيفية احتساب معاملة نهاية الخدمة بشكل كبير إلا في حالة تقييم أداء الموظف.	الرقابة على الإلتزام بالقرارات واللوائح المالية والإدارية المتعلقة للتحقق من صحة احتساب معاملة نهاية الخدمة وعدم وجود أي مخالفات مالية.

الموضوع	تدقيق العمليات	التدقيق المالي
الصلاحيات والمسؤوليات	مراجعة الهيكل التنظيمي والأوصاف الوظيفية والتأكد من وضوح الصلاحيات والمسؤوليات بالنسبة للموظفين والتأكد من توفر القرارات والقوانين لدى الموظفين ووجود دليل مكتوب لإجراءات العمل كذلك دليل للتعريف بدور ومهام القسم، وإمكانية تعديل أي إجراء.	التركيز على الصلاحيات والمسؤوليات المالية والإدارية المتعلقة بصحة صرف نهاية الخدمة.
خطة العمل	مراجعة خطة العمل ومدى إنجازها وما هي أسباب عدم إنجازها، وما هو مقياس الأداء، وهل يتم متابعة وتقييم الأداء من المسؤولين وهل هناك حاجة لتقليل أو زيادة عدد الموظفين من خلال تقييم الإنجاز مقارنة بالخطة وإمكانية تبسيط الإجراءات، وإجراءات المحافظة على المستندات الرسمية.	مراجعة ملف الموظف والتأكد من صحة تسجيل وترحيل الإجازات في نظام الإجازات والدوام إن وجد والتأكد من صحة احتساب معاملة نهاية الخدمة ومن صحة الإدخالات في نظام المحاسبة العامة إن وجد من خلال مراجعة سندات الصرف والتأكد من التوجيه المحاسبي للمبلغ إلى الحسابات المختصة والتأكد من مبدأ الفصل بين الوظائف في عملية الإدخالات.
كفاءة الموظفين	تقييم كفاءة الموظفين ومدى حاجتهم لتحسين الأداء من خلال دورات تدريبية أو بتوفير أي أدلة عمل وإجراءات تساعد في تطوير الأداء.	لا يركز كثيرا على أداء الموظف إلا في حالة كثرة الأخطاء.
الدورة المستندية	تقييم الدورة المستندية وعلاقة النشاط بالإدارات الأخرى والتأكد من وجود إجراءات مكتوبة وواضحة وأي نماذج تستخدم في العمل وأسباب عدم استخدامها، وإمكانية توفير أي تكاليف.	مراجعة الدورة المستندية للتأكد من صحة صرف معاملة نهاية الخدمة والتأكد من صحة إجراءات الإدارات والأقسام الأخرى ذات العلاقة مع الأخذ بالحسبان حفظ الحقوق المالية للشركة.

المراجع العربية:

- ١ - المراجعة المفاهيم والإجراءات في النظم المحاسبية والإلكترونية
د. محمد وجدي شركسي
- ٢ - المراجعة بين النظرية والتطبيق
د. محمود عبد الملك فخرا
- ٣ - الرقابة والمراجعة الداخلية
د. عبد الفتاح محمد الصحن - د. محمد السيد سرايا

أخي القارئ في الختام أرجو أن الصورة قد أصبحت واضحة لك بشأن موضوع الفرق بين تدقيق العمليات وبين التدقيق المالي. وفي رأي المتواضع أنه لحل مشكلة التشابك والتضارب في أداء مهام العمل كما ذكرناه مسبقاً بين تدقيق العمليات وبين التدقيق المالي بشكل خاص وبين أنواع التدقيق الأخرى بشكل عام يأتي وبدون أدنى شك من خلال التنسيق الدوري بين المسؤولين في قطاعات دائرة التدقيق الداخلي لأي شركة عن طريق عقد اجتماعات دورية لحل أي مشكلة تطرأ في حينها.

مواقع الانترنت خاصة بالتدقيق الداخلي:

- 1 - www.auditinet.org
- 2 - www.us.kpmg.com
- 3 - www.swmed.edu
- 4 - www.liunet.edu
- 5 - www3.thelia.org

المراجع الأجنبية

- 1 - OPERATIONAL AUDITING: AN INTRODUCTION BY DARWINJ.CASLER, DBA, AND JAMES R. CROCKETT, DBA
THE INSTITUTE OF INTERANAL AUDITORS, INC.
- 2 - INTERNAL AUDITORS MANUAL AND GUIDE MILTON STEVENS FONOROW
- 3 - AUDITING, INTEGRATED CONCEPTS AND PROCEDURES, DONALD H. TAYLOR, AND G.WILLIAM GLEZEN
- 4 - AUDITING THEORY AND PRACTICE THOMAS/HENKE

بورصات الأوراق المالية الناشئة (أهميتها وتطورها)

أولاً - مقدمة:

الأجل أو الأموال الساخنة في البورصات.

وقد ارتبطت الاقتصادات المتقدمة بهذه الظاهرة من خلال ظهور فوائض مالية كبيرة لم تستطع النظم المحلية بها استيعابها فبحثت عن فرص مربحة لاستثمارها، إلا أن الاقتصادات الناشئة قد اندمجت في الأسواق المالية العالمية ببرامج التثبيت والاستقرار الاقتصادي والتصحيح الهيكلي وبخاصة بعد تفاهم أزمة ديونها الخارجية، وقد كان من نتيجة قيام العديد من الاقتصادات الناشئة بتحرير الأسواق المالية أن تسارعت حركة التدفقات الرأسمالية إليها إلا أن استفادة هذه الاقتصادات من تلك التدفقات لم تكن بشكل متكافئ فيما بينها، بل إن التجارب الحديثة تدلنا على أن أكثر الاقتصادات تلقياً للتدفقات المالية - وخاصة قصيرة الأجل أو الأموال الساخنة كانت أكثر البلاد تعرضاً للأزمات المالية. ظهر ذلك بوضوح خلال الأزمات المالية العالمية والنقدية في المكسيك وآسيا وروسيا والبرازيل.

وتتناول هذه الورقة دراسة مفهوم الأسواق المالية الناشئة ونشأتها وتطورها وعلاقتها بالتدفقات الرأسمالية.

شهد عقد التسعينات عدداً من التطورات الهامة كان أبرزها زيادة درجة انفتاح الأسواق المالية على بعضها البعض وإجراء إصلاحات القطاع المالي في العديد من الدول النامية سواء بتحرير قطاعاتها المالية وتحرير الحساب الجاري أو الحساب الرأسمالي في ميزان المدفوعات.

وقد ارتبط أداء الأسواق المالية بعدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل أسعار الفائدة ومعدل التضخم وسعر الصرف وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار في المحافظ المالية. وتمثل هذه المتغيرات مؤشرات للنمو المالي من جهة ومؤشرات لأداء الاقتصاد الكلي من جهة أخرى. وتركز هذه الدراسة على التدفقات الاستثمارية إلى البورصات الناشئة، وخاصة في السنوات الأخيرة من عقد التسعينات.

إن اندماج بعض الدول النامية في الأسواق المالية العالمية وقد ارتبط ببرامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي التي طبقتها نتيجة لتفاهم أزمة ديونها الخارجية واضطرارها لطلب إعادة جدولة ديونها طبقاً للشروط التي ربطت بين حرية تدفق رؤوس الأموال والانفتاح على الأسواق المالية العالمية.

وقد تزايدت التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية في الآونة الأخيرة، وهذه التدفقات إما أنها طويلة الأجل «الاستثمار الأجنبي المباشر» أو قصيرة

إعداد



دكتور

ونيس فرج عبد العال

وتعرض الورقة في البداية للأسواق المالية الناشئة من ناحية الخصائص الأساسية لهذه الأسواق ودرجة تطورها وتقدمها وعلاقتها بالأدوات الاستثمارية من أسهم وسندات وصناديق استثمار استثمارات المحفظة وصناديق الاستثمار الدولية، كما تستعرض حركة التدفقات المالية إلى الأسواق المالية الناشئة كما تعرض الورقة لأهم مؤشرات الأداء في بورصات الأوراق المالية.

٢ - مفهوم البورصات الناشئة؛

طبقاً لمؤسسة التمويل الدولية (IFC) International Finance Corporation إن مصطلح الأسواق المالية الناشئة يعني ذلك السوق المالي في مرحلة الانتقال ويتزايد من حيث الحجم والنشاط، وبصفة عامة، تسعى الأسواق المالية في الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقال إلى تحقيق إدارة فعالة للمشروعات، وكفاءة اقتصادية وتوفير بنية اقتصادية تتضمن مجموعة سياسات اقتصادية تتضمن من بين ما تشتمل عليه فرض قيود متشددة على الميزانية حتى يوفر الحوافز لتحسين الكفاءة، كما تتضمن توفير إطار مؤسسي وقانوني لضمان حقوق الملكية وسيادة القانون.

وعلى ذلك فإن مفهوم السوق المالي الناشئ يرتبط - بحسب تصنيف - IFC - بصورة قوية بدرجة نمو الاقتصاد الذي يمر بمرحلة انتقال أو السوق النامي، ومن هنا، فإنه يمكن اعتبار السوق المالي سوق ناشئ إذا توافر على الأقل - معيار واحد من المعيارين التاليين:

أ - إذا تواجد في اقتصاد منخفض أو متوسط الدخل بحسب تعريف البنك الدولي.

ب - إذا كان السوق المالي آخذاً في النمو كما تنخفض القيمة الرأسمالية الإجمالية لاستثمارات الأوراق المالية والحافطة بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي.

ولما كان تعريف IFC للأسواق المالية الناشئة يربط بين نمو السوق المالي الناشئ والاقتصاد الذي يتواجد فيه هذا السوق فإن كل سوق مالي سواء كان ناشئاً أو متقدماً فإنه لا بد وقد مر بمرحلة السوق الناشئ في تطوره.

٣ - خصائص البورصات الناشئة؛

تختلف الأسواق المالية في العالم فيما بينها من حيث درجة نموها وتطورها، فتراوح بين ازدهار وانحسار وتستأثر البورصات الصاعدة بنصيب كبير بصورة غير متكافئة من حالة الازدهار كما تختلف البورصات الصاعدة فيما

بينها من حيث إجراءات تحسين البنية الأساسية التطويرية مثل إنشاء شبكة للتعامل بين السماسرة والوسطاء في البورصة المالية وتطوير أدوات جديدة وحديثة في الأسواق الرأسمالية مثل المشتقات المالية من خيارات وعقود آجلة وعقود مستقبلية ومبادلات وإعادة شراء عمليات أخرى كالسقف والقاعدة، إلى غير ذلك من شجرة المشتقات المالية استناداً إلى حجم السوق الذي يمكن قياسه بعدد من المقاييس، من بينها رسملة السوق، ولما كان هذا المؤشر قد ارتبط بشكل قوي مع قدرة السوق على تعبئة المدخرات والفوائض المالية ويكفي للدلالة على الأهمية الاقتصادية لمعيار رسملة السوق في تعبئة رؤوس الأموال قد دادت القيمة الرأسمالية في الأسواق المالية قد زادت القيمة الرأسمالية في الأسواق المالية الناشئة من ٦٠٤،٤ بليون دولار في سنة ١٩٩٠ إلى ٣٠٧٤ بليون دولار في سنة ١٩٩٩، أي بواقع ٢٤٧ بليون دولار سنوياً في المتوسط (Emerging Stock Market Factbook 2000, p.17) وفي المقابل، زادت رسملة السوق في الأسواق المتقدمة من ٨٧٩٥،٢ بليون دولار سنوياً كما تشير مؤشرات الأداء ان الأسواق المالية الناشئة تمثل ما نسبته ٨،٥٣٪ من القيمة الرأسمالية للأسواق

المالية في العالم في عام ١٩٩٩ بفارق ٧,٠٤٪ في عام ١٩٩٨، ٩,٢٧٪ عام ١٩٩٧ و ٦,٤٣٪ عام ١٩٩٠، ونسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي نجد أن الأسواق المالية الناشئة تعد صغيرة للغاية مقارنة بمثيلاتها في الأسواق المتقدمة وما زال أمامها الكثير من الجهود حتى تحقق درجة عالية من النمو والتقدم، ففي الوقت الذي بلغت فيه نسبة رسملة السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأسواق الناشئة ٢٩,٢٩٪ في المتوسط في عام ١٩٩٨ بينما بلغت هذه النسبة نحو ٩٣,٩٣٪ في الأسواق المتقدمة وتخفي هذه الأرقام تفاوتاً كبيراً بين الأوضاع الخاصة بكل سوق، فقد بلغت نسبة رسملة السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأسواق المتقدمة مثل اليابان نحو ٦١,٠٣٪ وفي بريطانيا نحو ١٨٧,٨٪ وفي أمريكا نحو ١٢٠,٢٪ وفي فرنسا نحو ١٠٠,٧٪ باستخدام بيانات ١٩٩٨، أما في الأسواق الناشئة فقد تراوحت بين نحو ١,٥٦٪ في الأرجنتين و ٢١٪ في البرازيل، ٢٤,٩٪ في المكسيك، ٢٦,٤٪ في تايلاند، ٢٠,٨٪ في مصر، إلا أن هذه النسبة تقل كثيراً عن ٢٠٪ في معظم الأسواق المالية الناشئة. ورغم تباين البورصات الناشئة فيما بينها من حيث حجم رسملة

السوق ونسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي كمعيار هام لمقياس درجة نمو وتقدم السوق، إلا أن هناك من يعتقد أن الأسواق الناشئة والتي شهدت خلال الفترة الأخيرة تطورا مستمرا وملحوظا كقنوات لحشد المدخرات المحلية وجذب التدفقات الاستثمارية المحفظة ونوع الموارد المالية لتمويل الاستثمار فإن هذه الأسواق ما زالت تحتاج الكثير من التطوير في سبيل تحقيق درجات نمو ونضج واستقرار مقارنة بالأسواق المتقدمة، رغم أن أسواقا ناشئة مثل تايوان وشيلي حققت ارتفاعاً في نسبة القيمة الرأسمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى أكثر من ٧٠٪ خلال عشر سنوات فيما احتاج ذلك إلى مدة كبيرة جداً نسبياً (تصل إلى ثمانين عاماً) لتحقيق معدل مماثل في الولايات المتحدة بالإضافة إلى ذلك، وكمقياس آخر لحجم السوق يستخدم الباحثون عدد الشركات المسجلة، خلال عقد التسعينات زاد النصيب النسبي للأسواق الناشئة في عدد الشركات المسجلة في الأسواق العالمية من ١,٢٥٪ في عام ١٩٩٠ إلى ٥٣٪ من عدد الشركات المسجلة في السوق العالمي. كما أنه بنهاية عام ١٩٩٩ زادت عدد الشركات المسجلة في الأسواق المالية الناشئة بحوالي ثلاثة أمثال وتخفي هذه الأرقام تباينا

كبيراً بين الأسواق الناشئة. فبينما زاد عدد الشركات المسجلة بنحو ١٩٥٪ خلال التسعينات، فإن هذا المؤشر قد أظهر انخفاضا واضحا في أسواق معينة مثل الأجنيتين (-٢٧,٩٪) والمسيك (-٥,٥٪) والفلبين (-١٧,٧٪) وجنوب إفريقيا (-٨,٧٤٪). وفي المقابل زاد عدد الشركات المسجلة في الأسواق المتقدمة بنحو ٤١,٢٪ خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٩، وقد تحققت أعلى معدلات نمو في كندا (٢٣٪) وأمريكا ١٦٪، فيما انخفض عدد الشركات المسجلة خلال التسعينات في الأسواق المتقدمة في كل من بلجيكا والدنمارك والكسمبورج ونيوزيلاندا والبرتغال، بصفة عامة تشير هذه البيانات إلى أن الأسواق المالية الناشئة قد تطورت بشكل كبير وسريع خلال عقد التسعينات، على الأقل مقارنة بالأسواق المتقدمة. هذا وتعتبر السيولة المالية من أهم العوامل المؤثرة في أداء الأسواق المالية وتمثل أحد متطلبات السوق الجيد، وتعني السيولة - بشكل عام - إمكانية بيع الأوراق المالية وشراؤها في أي وقت وبسعر معقول متوقع. ويتأثر هذا السعر بدرجة الشفافية والمعلوماتية المتاحة كما أن السيولة - المتوافرة ومقدارها مهم جدا قبل الدخول في أي عملية استثمارية لتقدير نسبة الخطر أو العائد

المصاحبة لهذه العملية وتبرز أهمية السيولة في الأوراق المالية من الوظيفة التمويلية التي تقوم بها هذه الأسواق في الأصل سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية. ولذلك انشغلت الأوساط الاقتصادية في الفترة الأخيرة بمستقبل البورصات الناشئة ودورها في المرحلة المقبلة وفي ظل المستجدات الاقتصادية العالمية وتحرير الأسواق المالية و بروز منظمة التجارة العالمية، كما أن حالة الركود التي أصابت بعض الأسواق المالية في آسيا في أواخر التسعينات وحالة الإحباط التي أصابت المستثمرين بسبب تراجع أسعار الأوراق المالية وانكماش حركة الأسواق دفعت الكثيرين إلى التعلق بأمل ضرورة تحقيق استقرار حقيقي لسوق المال، ورغم ذلك فقد عاودت عدة أسواق ناشئة حالة الازدهار نسبيا وإن كان حجم التعامل في كل الأسواق المالية الناشئة مجتمعة مازال ضعيفا، مقارنة بالأسواق المتقدمة ومقاسا بمؤشرات السيولة، فبالنظر إلى حجم السيولة في الأسواق المالية الناشئة نجد أنها بلغت ٢٨٦٦,٩ مليار دولار في عام ١٩٩٩ بما نسبته حوالي ٩,٢٤% من قيمة الأسهم العالمية بزيادة سنوية بلغت نسبتها حوالي ٢٢% في المتوسط خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٩، مقابل معدل زيادة بلغت نحو

٥١% في المتوسط خلال نفس الفترة في الأسواق المتقدمة. وإذا قيست السيولة بمقياس نسبة القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة إلى القيمة السوقية، أي معدل دوران الأوراق المالية نجد أن الأسواق الناشئة قد شهدت تباينا في معدل النشاط، فبينما بلغ معدل دوران الأسهم ١٤٨,٦% في عام ١٩٩٠ انخفض إلى ٥٤,٢% في عام ١٩٩٥ ثم عاد مرتفعا إلى نحو ٩٣,٣ في العام ١٩٩٩. أما معدل النشاط في الأسواق المتقدمة - مقاسا بمعدل الدوران - فقد حافظ على ارتفاعه المستمر من ٥٢,٥%، إلى ٥٧,٩١ و ٨٥,٤٩% في الأعوام ١٩٩٠، ١٩٩٥، ١٩٩٩، على التوالي وفي الواقع أن المؤشرات المختلفة للسيولة وأهميتها في تحديد مدى حجم ودرجة نمو سوق المال يتأثر بعدد من العوامل والتي تؤدي إلى نقص (أو زيادة) السيولة بالبورصة، فكما أوضحت البيانات السابق الإشارة إليها انخفاض أو نقص السيولة لا بد وأن تعكس ليس فقط قياس إجمالي حجم التداول إلى إجمالي رسملة السوق بل أيضا قياس نسبة عدد الشركات التي يتم التعامل على أسهمها إلى جانب عدد الشركات المقيدة في السوق، إلى جانب قياس درجة التركيز في السوق، كأن يقاس مثلا تداول أكبر عشر شركات في

السوق إلى إجمالي تداول السوق، فضلا عن مجموعة العوامل الأخرى المؤثرة على سيولة السوق.

٤ - التدفقات الاستثمارية إلى البورصات الصاعدة:

حتى بداية التسعينات لم تكن هناك أهمية تذكر للاستثمارات المحفظية الأجنبية في الأسواق المالية الناشئة، ربما يرجع ذلك إلى عدة أسباب من بينها:

أ- الدور الذي كانت تلعبه الأسواق المالية بالدول النامية في استقطاب المدخرات المالية.

ب - البيئة المناسبة لعمليات التحرير المالي المحلي والدولي.

ج - الأدوات المالية الجديدة بجانب الأدوات التقليدية (الأسهم والسندات مثل المشتقات والخيارات والمبادلات وغيرها.

ومع تغير مناخ الاستثمار الدولي لصالح الانفتاح على الخارج وبخاصة بعد انهيار نظام التخطيط المركزي في الاتحاد السوفيتي، وتوابعه، وفي ظل مناخ عالمي جديد تميزت التدفقات الاستثمارية بالتنوع والتقلب وقامت الكثير من البلدان بتحرير قطاعها المالي وإسراع الخطى في اتجاه السوق وعولمة أنماط التجارة

والاستثمار وتدويل الإنتاج وعوالة الأسواق المالية، وتزايد بالتالي الأهمية النسبية لتدفقات الحافظة الرأسمالية بالمقارنة بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وقروض البنوك التجارية .

وقد تضافرت مجموعة من العوامل في تزايد عمليات تحرير الأسواق المالية في كثير من الدول النامية وتسارع حركة التدفقات المالية إلى هذه البلاد وبخاصة التدفقات قصيرة الأجل من هذه العوامل:

١ - تطور صناعة الخدمات المالية وظهور الاقتصاد الذي تحركه مؤثرات الثروة الفنية، أي الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية وتحركه مؤثرات البورصات العالمية، يتأثر بتغيرات أسعار الفائدة وأسعار الصرف الأجنبي وموازن المدفوعات ومعدلات البطالة ومتغيرات المستوى العام للأسعار.

٢ - كان وراء زيادة التدفقات الاستثمارية إلى الأسواق الناشئة الاستفادة من الانخفاض الذي طرأ على أسعار الفائدة في الأسواق الخارجية، فضلا عن تباطؤ النمو في البلاد الصناعية نفسها للبحث عن معدلات

عائد عالية في الخارج.

٣ - التطور الهائل في تكنولوجيا المعلومات والتقدم الفني في مجال الأدوات المالية الحديثة في الأسواق المالية بخلاف الأسهم والسندات مثل المشتقات والخيارات وغيرها من الأدوات التي ربطت بين آليات السوق المالية وتقلبات أسعار الصرف وأسواق الائتمان فضلا عن تأثير الأسواق المالية بالشائعات وبالعوامل النفسية وتوافر المعلومات المطلوبة والشفافية اللازمة.

٤ - أهمية دور الإصلاح والتحرير المالي والذي اتسم به عقد التسعينات.

وعن دور التحرير المالي - وبالتالي تطوير السوق المالي - في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي اوردت عدة دراسات على أن هناك سبيلان على الأقل يمكن لاصلاح القطاع المالي المتزامن أن يساعد من خلالهما في عملية تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي.

أولهما: عندما تؤدي الاصلاحات إلى أسعار فائدة حقيقية موجبة وتنوع أكبر للأصول المتاحة لاستثمار الأموال، فإن التحرير المالي يمكن أن يساهم بشكل فعال في الحيلولة دون هروب رأس المال.

ثانيهما: يمكن للتحرير المالي أن يتيح للسلطات قدرا أكبر من المرونة ومريدا من الأدوات لمواجهة الآثار الناجمة عن الصدمات غير المتوقعة في الاقتصاد الكلي هذا وقد ارتبطت زيادة وسرعة نمو التدفقات الرأسمالية بقيام العديد من الدول النامية بتحرير قطاعاتها المالية، وتؤدي هذه التدفقات بصفة عامة إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية وزيادة مستوى الاستثمار وتحسين العائد على الاستثمار من خلال زيادة الكفاية الانتاجية الاستثمار من التكنولوجيا المتقدمة، ومن المعروف أن استفادة الأسواق الناشئة من التدفقات الرأسمالية والاستثمارات المحفظة يختلف من سوق إلى آخر تبعاً للأرباح النسبية للفرص الاستثمارية وللفرق بين تكلفة رأس المال المحلي والعالمى .

• أهمية سوق السندات

إن سوق السندات في أي دولة له أهمية كبرى، ذلك أنه يمثل دعامة رئيسية لسوق الأوراق المالية، ويلعب دورا هاما في تطوير سوق التمويل الطويل الأجل والقصير الأجل، وتاريخيا وعلى أثر أزمة الديون، وجدت الدول النامية من الصعوبة بمكان تعبئة الموارد المالية من خلال سوق السندات وقد نشطت سوق

المزيد من أدوات الدين لتمويل نشاطات القطاعين العام والخاص وبرزت متطلبات جديدة بالنسبة كفاية رأس المال وأخرى تفرض قيودا على الحد الأعلى لمخاطر الاقتراض مما يرغب المصارف على توخي الحذر عند تقديم قروض طويلة الأجل، فتتحول بالتالي كثير من الشركات من المصارف الى أسواق السندات، فضلا عن ذلك أنه توجد في هذه الأسواق كثير من الشركات تعود ملكيتها إلى عائلات عريقة تتولى هي مهمة الإدارة وتفضل التمويل من خلال إصدار السندات مما يوفر مصدرا ملائما للتمويل متوسط الأجل، كما أن سوق السندات بهذه المنطقة ما تزال في حاجة إلى مؤسسات مالية توفر المزيد من العمق وتطوير الأطر التشريعية التي تنظم نشاطات هذه الأسواق حتى تستطيع مواكبة النظم الموجودة في بقية الأسواق المالية العالمية.

وقد ارتبط تطور سوق السندات كأحد أنواع الأدوات الاستثمارية في الأسواق الناشئة بالتحريك المالي، وحتى أوائل عام ١٩٨٠ كانت النظم المصرفية في شرق آسيا تخضع لقيود شديدة على أسعار الفائدة وتخصيص الائتمان، إلا أن الإصلاحات المالية فيما بعد ساهمت في تغيير البيئة الاستثمارية مما أعطى دفعة قوية لنمو السندات

فقبل الأزمة لم يكن هناك أدنى شك في متانة النمو الاقتصادي الذي ميز ثلاثة عقود معتمدا بشكل كبير على التمويل المصرفي، وبالتالي لم تكن هناك حاجة إلى مصدر تمويلي، إلا أنه عندما عصفت الأزمة المالية بالاستقرار الاقتصادي بمنطقة شرق آسيا ظهرت أهمية وجود سوق للسندات خصوصا بعد أن انهارت المصارف وعجزت عن توفير التمويل المطلوب. وعلى العكس لم تتأثر كل من سنغافورة وهونج كونج بالأزمة المالية التي تعرضت لها الدول الأخرى في منطقة جنوب شرق آسيا بفضل وجود سوق متقدمة للسندات في هذين السوقين.

وفي الأسواق المالية الناشئة في المنطقة العربية حدث بعض التطورات الإيجابية في الآونة الأخيرة ساعدت في قيام سوق السندات الشركات فأنشأت مصارف استثمارية تكون بمثابة الوسيط بين المقترضين والمستثمرين وتقدم خدمة الاكتتاب بالسندات وتسويقها محليا وإقليميا، ورغم ازدهار سوق السندات نسبيا في الأسواق الناشئة العربية إلا أن تمويل الشركات في عدد من الدول العربية لا يزال يتم بمعظمه في صورة قروض تؤخذ مباشرة من المصارف التجارية رغم وجود من يعتقد في إمكانية نمو سوق السندات في المستقبل بسبب إصدار

السندات في عدة أسواق مالية ناشئة في أمريكا اللاتينية وتبعتها في دول آسيوية وأوروبا الشرقية ولعبت بذلك سوق السندات الدولية (الحكومية والسندات التي تصدرها الشركات دورا هاما في تحقيق الاستقرار، فقد ساهم مكافحة التضخم واستمرار عجز الموازنات العامة وتفضيل - بالتالي - الحكومات تمويل هذه العجزات من خلال إصدار سندات حكومية في نمو سوق السندات، كما فضلت العديد من الشركات الخاصة التمويل من خلال السندات على التمويل بطرح مزيد من السهم لما تتمتع السندات من مزايا وفوائد .

وقد استفاد سوق السندات للشركات من العوامل التي توافرت في الأسواق المالية الناشئة من حيث ظروف الاقتصاد الكلي والشفافية في الإفصاح عن الأداء المالي والبدايل التمويلية المتوافرة إضافة إلى البيئة التحتية للسوق مثل أنظمة التداول في الأسواق المالية ووجود مؤسسات التصنيف الائتماني، مما ساعد الشركات الخاصة في هذه الاقتصادات الناشئة من تقليص اعتمادها المفروض على الاقتراض القصير الأجل من المصارف.

وتفيد الدراسات أن المحافظة على مصادر تمويل متنوعة كانت من أهم الدروس المستفادة من الأزمة المالية التي ضربت دول شرق آسيا

كأداة استثمارية هامة في الأسواق الناشئة على مستوى العالم كله، وأصبحت أسواق السندات تمثل وجوداً قوياً لاقتصادات السوق الناشئة، حيث شكلت نحو ٤٠٪ من القيمة السوقية لهذه السوق خلال النصف الثاني من عقد التسعينات، وقد حققت سوق السندات في الأسواق الناشئة في شرق آسيا وصل إلى نحو ١٠٪ سنوياً خلال الفترة ٨٩ - ١٩٩٤، أي ضعف معدل نمو أسواق السندات في الأسواق المتقدمة في كل من ألمانيا واليابان وإنجلترا والولايات المتحدة، وطبقاً لتوقعات البنك الدولي فإن حجم سوق السندات في شرق آسيا (باستثناء هونج كونج وسنغافورة) يمكن أن ينمو إلى ما يزيد على تريليون دولار بحلول عام ٢٠٠٤، بعد خصم الاسترداد. كما توقع أن تكون كوريا في مقدمة بلدان المنطقة تتبعها الصين وماليزيا وتايلاند.

● المشتقات في الأسواق المالية الناشئة،

بعد الاستثمار بالمشتقات في الأسواق العالمية أحد النتائج الهامة العالمية للأسواق الناجمة عن التحرير المالي وانتقال رؤوس الأموال عبر الحدود الدولية، وقد شهدت العقود الثلاث الماضية نمواً كبيراً في استخدام المشتقات المالية نظراً للتقلبات الواسعة في الأسواق المالية ولما توفره للمستثمرين من تأمين ضد

الخطر في تغيير أسعار الأصول العينية والمالية وتأمين لأرباح المضاربين، كما أنها توفر تغطية المقترضين والمقرضين على السواء من مخاطر تقلبات العائد وأسعار الصرف وتشمل شجرة المشتقات على عقود الخيار (خيار شراء أو خيار بيع على أصل معين وخيار شراء وبيع مؤشرات الأسهم) عقود آجلة، عقود مستقبلية، وعقود المبادلات، (مبادلة الخيار، مبادلة معدلات العائد، مبادلة العملات، مبادلة الأسهم، مبادلة السلع)، عقود إعادة الشراء، عقود السقف، عقود القاعدة أو عقود السقف والقاعدة معاً، ويتمثل محل عقود المشتقات في منتجات أو سلع حقيقية أو أوراق مالية وسعر الصرف أو أسعار الفائدة.

وقد تناولت العديد من الدراسات والكتابات موضع الابتكارات في المشتقات كأدوات مالية في لاسواق المالية الناشئة، وربطت هذه الدراسات بين تطور المشتقات في العقدين الأخيرين ومجموعة عوامل شملت:

- تزايد الترابط بين لاسواق المالية في إطار ظاهرة عولمة الأسواق المالية.
- التقدم التكنولوجي المتسارع في مجال الاتصالات والمعلومات.
- التقلبات الحادة التي شهدتها العديد من الأسواق المالية في

معدلات الفائدة وزسعار الصرف وأسعار الأوراق المالية وأسعار السلع.

- ارتفاع درجة المخاطر في مجال التمويل من خلال الأسواق المالية الدولية.

وقد بدأت السوق المالية الناشئة بتداول الخيارات وتجارة الأجل منذ التسعينات، وإن كانت الأسواق المتقدمة قد سبقتها في تداول المشتقات في استراليا وأمريكا وأوروبا، وقد كانت استراليا أو الدول في تأسيس بورصة العقود الآجلة (Sydney SFE) في عام ١٩٦٠، وكانت بورصة SFE أو من قدم عقود الأجل المالية بعد الولايات المتحدة في عام ١٩٧٩، ومؤشر أسهم أجل في عام ١٩٨٢.

وفي أوروبا تعد بورصة الخيارات والمستقلبات المالية الدولية (Liffe)- والتي تأسست عام ١٩٨٢ - ثاني أكبر بورصة مشتقات في أوروبا بعد الـ German Eurex مباشرة والمركز العالمي لسوق Euro لتجارة المشتقات، وتعتبر بورصة سنغافورة - أحد البورصات الناشئة الهامة في آسيا وأحد بورصات العالم ابتكاراً وقد كانت الرائدة في آسيا في تأسيس أول بورصة أجل في عام ١٩٨٤ بتوقيعها لعقد مع بورصة السلع والمعادن CME والتي أنشئت في عام ١٨٧٤ لتوفير سوق منظمة لمنتجات المزارع، وقد أصبحت

سوق سنغافورة للأوراق النقدية العالمية (سابقاً كانت تسمى DT-SGX) أول بورصة أجل في العالم وعلى الرغم من المنافع التي تحققها سوق المشتقات والسابق الإشارة إليها، إلا أن هناك مجموعة مخاطر ارتبطت باستخدام المشتقات تواجه مستخدمى العقود المستقبلية والخيارات. ويمكن التمييز بين خمسة أنواع من المخاطر:

- خطر الاعتماد وهو خطر مرتبط مع احتمال فشل أحد طرفي التعاقد في تسديد الدفعات المستحقة.
- خطر السوق، وهو خطر مرتبط مع عدم أداء العقد بسبب اختلافات في التدفقات النقدية.
- خطر التشغيل وهو خطر متعلق بالخسارة الناتجة من نظم الكمبيوتر الغير ملائم والخطأ البشري.
- خطر قانوني، وهي مخاطر تتعلق بعدم تنفيذ العقد.

وتعتبر الأوراق القابلة للتمويل (Convertibles) ومقايضات الديون (Debts Swaps) من أكثر أنواع المشتقات شيوعاً في الأسواق المالية الناشئة، وتدلنا الدراسات على أن إصدارات الأوراق القابلة للتمويل قد قابلت رواجاً كبيراً لدى الشركات الكورية والتايبوانية والإندونيسية في السنوات الأخيرة.

وهي من أنواع الخيارات التي تعد فرصة ممتازة لتحقيق أهداف المضاربين على وجه الخصوص، أو تحسين دخول المستثمرين في مختلف الأصول، إلا أنها تتطوي على مخاطر عالية إذا أديرت بغير دراسة وبغير احتراف جيد وخبرة.

● عوائد ومخاطر الاستثمار في الأسواق الناشئة:

رغم ما تتميز به الأسواق الناشئة من خصائص تولدها المزايا الإيجابية للتدفقات الرأسمالية والاستثمارات المحفظية بهذه الأسواق، إلا أن لها بعض المخاطر والسلبيات الكبيرة والهامة والتي ظهرت بوضوح خلال الأزمات المالية في المكسيك والبرازيل وروسيا وآسيا، إذا تدفقت نسبة كبيرة من هذه الأموال وخصوصاً الأموال الساخنة في البورصات مما أدى إلى تفاقمهم أزمات هذه الاقتصادات، وتتمثل الآثار السلبية للتدفقات الرأسمالية الهائلة وبخاصة الأموال الساخنة في البورصات، في أنها تخرج من الدولة بسرعة كبيرة وبكميات متزايدة في أوقات غير متوقعة مما يسبب حدوث (أو تفاقم) الأزمة، من هذه الآثار السلبية كذلك تأثيرها على الاستقرار الاقتصادي، حيث أنها تؤدي إلى ارتفاع الأصول بصورة غير مبررة وتزيد من المضاربة عليها وتزيد من الضغوط التضخمية من

خلال زيادة الطلب الكلي الفعلي وتمثل ضغوطاً على سعر الصرف وتؤثر على السياسة النقدية، وبالطبع تتباين حدة ودرجة المنافع والمخاطر في السوق المالي بحسب نوع وشكل التدفقات الاستثمارية إلى هذه الأسواق.

طبقاً للتقسيم الدولي، تنقسم التدفقات الرأسمالية إلى ثلاثة أقسام رئيسية:

- الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر.
- الثاني: استثمارات المحفظة والاستثمارات المتعلقة بالأوراق المالية (الأسهم والسندات والأوراق الاستثمارية وتمثل أغلبها الأموال الساخنة في البورصات).
- الثالث: استثمارات أو تدفقات رأسمالية في أدوات غير قابلة للإتجار، مثل القروض والودائع والتسهيلات الائتمانية للتجارة والمدفوعات المستحقة على الديون والضمانات والكفالات.

ويجب ألا يفهم من ذلك أن الأسواق الناشئة تقوم على المستثمرين الأجانب دون المستثمرين المحليين، بل أن هذه الأسواق، ورغم تأثرها بالمستثمر الأجنبي من وقت لآخر إلا أن معظمها يسيطر عليه المستثمر المحلي وليس الدولي، وهناك من يدعي أن ديناميكية المدخرات المحلية هي التي تدفع هذه الأسواق إلى النمو بسرعة، فرؤوس الأموال الأجنبية المتمثلة في المحافظ

عام ١٩٩٢ إلى حوالي ٦٧٪ في عام ١٩٩٥ .

والحقيقة أننا هنا لسنا في محل تقرير نوع من التدفقات الرأسمالية أفضل للدول النامية. وكلنا نركز على أهم الخصائص الأساسية للأسواق الناشئة من ناحية المنافع والمخاطر المرتبطة بالتدفقات الاستثمارية الأجنبية، فكل شكل من هذه التدفقات عن خصائصه ومنافعه والمخاطر المرتبطة، كما أن لكل سوق خصائصه وظروفه الاقتصادية والمرحلة التي تمر به، ولتوصيف أهم المخاطر والمنافع التي تحيط بالتدفقات الرأسمالية يلزم في البداية التعرض لأسباب وخصائص هذه التدفقات، ومن ثم يمكن استنباط المنافع والمخاطر.

وعن أسباب التدفقات الرأسمالية فإنها تقسم في الغالب إلى مجموعتين من الأسباب الأولى: تشتمل على تلك الأسباب التي تربط بين التدفقات الرأسمالية وتأثرها بالمعطيات والسياسات الاقتصادية ووضع القطاع المالي والسوق المالية وهي في مجموعها تمثل السياسات التي تجتذب التدفقات الرأسمالية، وتشمل الإصلاحات المؤسسية مثل تحرير الأسواق المالية والعمل على استقرار مستوى الاقتصاد الكلي وتوفير سياسات تعمل على زيادة معدل العوائد على الاستثمار.

الثانية: تشتمل على مجموعة العوامل والاقتصادات التي تعمل على

الساخنة) عند حدوث أية ظروف اقتصادية غير مواتية تعد من أهم مصادر القلق بالنسبة لصانعي السياسة الاقتصادية نظرا لتمييزها بعدم الاستقرار، بل وفي كثير من الأحيان يدخل فيها عنصر المضاربة، مما يؤثر على الاستقرار الاقتصادي، وخاصة إذا كان هناك سوء استخدام لهذه التدفقات أو استخدام البنوك المحلية لقروض البنوك الأجنبية قصيرة الأجل لها في تمويل قروض محلية طويلة الأجل مثلما حدث في آسيا، وعلى العكس، هناك من يعتقد في أهمية الاستثمارات الأجنبية المحفظة في تطوير البورصات الناشئة وأهمية الدور الذي تلعبه الأسواق المالية العالمية، ويستندون في ذلك إلى تجربة كل من تاوان واندونيسيا حيث أدى دخول الاستثمار الأجنبي بالمحافظ إلى تشييط الاستثمار المحلي وبالتالي تشييط الاقتصاد ويزيد الثقة كذلك وفي نفس الاتجاه كانت هذه التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل مفيدة للاقتصاد وتكون مصحوبة في كثير من الأحيان بزيادة الاستهلاك وذلك كما حدث في دول التحول الاقتصادي، حيث كانت لها انعكاسات على الاستهلاك، ومثال ذلك عندما زادت التدفقات إلى روسيا عن طريق الاقتراض انعكس ذلك على الاستهلاك فارتفعت نسبة الاستهلاك الإجمالي إلى الناتج المحلي الإنتاجي من نحو ٥٠٪ في

المالية لا تمثل أكثر من حوالي ١٠٪ من رؤوس الأموال المتداولة في الأسواق الناشئة في عام ١٩٩٥، وهذا يعني أن المستثمرين المحليين يحوزون حوالي ٩٠٪ من رؤوس الأموال المتداولة في الأسواق الناشئة، وأن الادخار المحلي هو الأساسي لنمو هذه الأسواق. ورغم ذلك، و طبقا لتقارير مؤسسة التمويل الدولي IFC، فقد لعبت الاستثمارات الأجنبية في الأسواق الناشئة دورا كبيرا وهاما في تطور ونمو هذه الأسواق ولما كان الاستثمار الأجنبي المحفظة يتعلق بالاستثمار في البورصات، أي التدفقات المالية بين الدول المختلفة التي تتجه نحو الاستثمار في الأسواق العالمية، فإننا نركز على هذا الشكل من أشكال التدفقات الرأسمالية، فضلا عن التوجه نحو الأسواق المالية من أهم الدعائم التي يقوم عليها التنوع في إدارة المحافظة الاستثمارية، كما أن تركيزنا على هذا النوع من التدفقات الاستثمارية يأتي من الآثار الجانبية التي يمكن أن تحدثها على الاقتصاد المحلي - رغم المزايا التي توفرها في اتجاه زيادة نشاط السوق - وتزايد أهمية هذه الآثار بعد تزايد الروابط والانفتاح بين الأسواق المالية العالمية وزيادة حدة التقلبات التي تحدثها في الأسواق المالية، وعلى هذا فإن هناك اعتقاد بأن التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى دولة ما والتي تخرج منها بسرعة (أي الأموال

جذب الاستثمارات الأجنبية للأسواق المالية، ومن أمثلة هذه العوامل انخفاض أسعار الفائدة الدولية والركود الاقتصادي في العالم الخارجي، مما يصاحبه انخفاض فرص الربح في المراكز المالية -وتدل الدراسات على أن هذه العوامل تمثل العنصر الهام لاجتذاب التدفقات الرأسمالية الأجنبية بدول أمريكا اللاتينية .

كما أن هذه العوامل تمثل ما بين ٣٠٪ و ٦٠٪ من الاختلاف في أسعار الصرف الحقيقية والاحتياطات على أساس حالة كل بلد .

ونظرا لأن المستثمر دائما ينظر إلى العائد الأعلى على استثماراته فإن انخفاض أسعار الفائدة قصيرة الأجل في أمريكا وانخفاض عوائد الاستثمارات الزخري والركود في أمريكا وغيرها من الدول الصناعية قد أدى إلى حفز تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى المناطق التي يرتفع فيها العائد إي أن الإصلاحات المحلية والعوامل الداخلية لا تفسر وحدها تدفقات الاستثمار الأجنبي، رغم أن هناك من لا ينكر أهمية هذه الإصلاحات والعوامل الداخلية في اجتذاب تدفقات رأسمالية ضخمة في كل من الأرجنتين وشيلي والمكسيك في أوائل التسعينات .

أما عن خصائص التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الناشئة فإن الدراسات التطبيقية تشير إلى الدور الإيجابي الذي لعبته التدفقات

الرأسمالية في تحقيق المعجزة الآسيوية في الثمانينات وحتى النصف الأول من التسعينات، كما تشير إلى الدور السلبي الذي لعبته أيا في الأزمة المالية التي لحقت بدول آسيا في عام ١٩٩٧ .

ومن هنا فإن التدفقات الاستثمارية إلى الأسواق الناشئة تميزت بعدة خصائص، منها:

- لعبت في تحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي والتنمية في بعض الاقتصادات النامية (أمثلة ذلك دول جنوب شرق آسيا في الثمانينات والنصف الأول من التسعينات) زيادة الموارد المالية .

- ساهمت في زيادة حركة رؤوس الأموال الدولية، فتشير تقديرات البنك الدولي إلى زيادة صافي التدفقات الرأسمالية الخاصة إلى الأسواق الناشئة بنحو ١٢ بليون دولار سنويا في المتوسط كما زادت الاستثمارات المحفظة الخاصة من ١٧.٤ بليون دولار في العام ١٩٩٠ إلى نحو ٢٧ بليون دولار في العام ١٩٩٨، بينما زاد في الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الأسواق الناشئة بشكل كبير من نحو ١٨ بليون دولار في العام ١٩٩٠ إلى أكثر من ١٣٠ بليون دولار في العام ١٩٩٨ .

- تنوع وزيادة حجم التدفقات

الرأسمالية وسرعة حركتها حول العالم، إلى جانب ظهور أنواع جديدة وابتكارات جديدة من أدوات الاستثمار مثل المشتقات المالية .

- ظاهرة الأموال الساخنة حيث كميات كبيرة من التدفقات الرأسمالية تستطيع دخول الأسواق المالية بسرعة كبيرة جدا وأيضا تستطيع أن تخرج منها بنفس السرعة .

مثال ذلك بلغت التدفقات الخارجة في النصف الثاني من العام ١٩٩٧ نحو نصف التدفقات الداخلة في العام ١٩٩٧ .

- ساهمت سرعة التدفقات الرأسمالية في انتقال الأزمات من جولة إلى أخرى، مثال ذلك انتقال تأثير الأزمة المالية في آسيا والبرازيل وروسيا إلى كثير من دول العالم .

- التدفقات الرأسمالية تتسم بحالة عدم التأكد والتقلب، ففي أحيان كثيرة، وفي أوقات الأزمات المالية، تحدث هجرة عكسية للتدفقات الاستثمارية (حدث ذلك في تايوان ودول جنوب شرق آسيا الأخرى إبان الأزمة المالية في آسيا وكذلك في كثير من الأسواق المالية الناشئة في العالم .

موجز مختصر عن: دراسة رسالة الماجستير «حول أداء بعض أوجه النشاط الاقتصادي بادخال تقنية الحاسب الآلي

مضمون الدراسة:

المعايير التي تم الأخذ بها للقياس، والمفاضلة بين الجمعيات الاستهلاكية، من حيث تطبيق تقنية الحاسب الآلي وتكنولوجيا المعلومات، وكذلك تم الاستعانة باستبانة بيانات المصاريف التشغيلية للعمالة، والحاسب الآلي عن السنة المالية ١٩٩٨ - ١٩٩٩ لبحث علاقة أجور العمالة بالأقسام الداخلية للجمعيات مع مدى استخدام تلك الجمعيات لتقنية الحاسب الآلي وتكنولوجيا المعلومات، حيث تم الاكتفاء بسنة واحدة و ذلك لحدثة دخول الحاسب الآلي إلى الجمعيات، وكذلك لعدم وجود وثائق مؤرخة يمكن الاعتماد عليها في توضيح النواحي التاريخية لادخال الحاسب الآلي في المناطق والأقسام المختلفة.

لقد تم اجراء هذه الدراسة بهدف معرفة علاقة تغير أداء بعض اوجه النشاط الاقتصادي بادخال تقنية الحاسب الآلي في الجمعيات التعاونية الاستهلاكية الكويتية، وقد تم التعرف على هذه العلاقات من خلال الميزانيات المعتمدة لهذه الجمعيات، والأشرطة الداخلية لمكائن النقد، علما بأنه قد تم تصميم استمارة استبانة لمعرفة مدى تطبيق الجمعيات التعاونية الاستهلاكية الكويتية لتقنية الحاسب الآلي وتكنولوجيا المعلومات بناء على المقابلات الشخصية مع السادة أصحاب الخبرة في توريد وتركيب وتشغيل أجهزة الحاسب الآلي المتكاملة في الجمعيات التعاونية الاستهلاكية الكويتية، حيث تم بناء على تلك المقابلات، استخلاص بعض

إعداد



محمد عبد الكريم محمد العمران

مدقق أول مالي

بوزارة الشؤون الاجتماعية والعمل

(عضو جمعية المحاسبين

والمراجعين الكويتية)

منطقة الربط بين المكتب الأمامي، والخلفي بعموم الجمعيات منخفضة أو معدومة، وكذلك اسفرت نتائج التحليلات لهذه القاعدة أن المتغيرات التالية: (المبيعات، مجمل الربح، صافي الربح)، ليس لها علاقة بتطبيق الحاسب الآلي.

علما بأنه تم تحديد متوسط هامش الربحية في هذه الاطروحة من خلال دراسة ميزانيات عشر جمعيات تعاونية استهلاكية هي: (الشامية والشويخ، الفروانية، خيطان، الرقة، جليب الشيوخ، الأندلس، الصليبية، العارضية، الجابرية، السرة).

أما عن استبانة بيانات المصاريف التشغيلية للعمالة، الحاسب الآلي عن السنة المالية السابقة ١٩٩٨ - ١٩٩٩، فقد اشتملت على ثلاث جمعيات هي: (خيطان، العارضية، الشامية، والشويخ)، وهذه البيانات تركز على الاقسام الداخلية: (المساهمين، الشؤون

الجمعيات التعاونية الاستهلاكية الكويتية لتقنية الحاسب الآلي وتكنولوجيا المعلومات، وقد أسفرت تلك الاستمارة مع الميزانيات المعتمدة في تلك الفترة عن قاعدة بيانات تبين منها وجود ٢٧ جمعية تعاونية استهلاكية فقط تطبق نظام الحاسب الآلي المتكامل في دولة الكويت، وأن هذه الجمعيات تطبق ذلك النظام بنسب متفاوتة، ومن أجل عمل المقارنات والتحليلات الإحصائية اللازمة، تم تقسيم تلك الجمعيات الى ثلاث مجموعات على اساس أعلى تطبيق، وكان في جميعه مشرف (٨٤٪)، وأدنى تطبيق، وكان في جمعية الرقة (٢٤٪)، وقد اسفرت نتائج تحليلات هذه القاعدة إلى تحديد مستوى تطبيق الحاسب الآلي على المستوى العام، وعلى مستوى المناطق، وعلى مستوى الاقسام الداخلية لكل جمعية، مع تحديد المجموعة التي تنتمي إليها كل جمعية على مستوى دولة الكويت، ايضا تبين من هذه القاعدة أن

وقد بينت هذه الاطروحة مدى تطبيق الحاسب الآلي المتكامل في مختلف أقسام الجمعيات التعاونية الاستهلاكية الكويتية مع عمل المقارنات بين تلك الجمعيات، كذلك بينت هذه الأطروحة دور الحاسب الآلي في عملية البيع، والشراء والتخزين، ودوره في قسم المساهمين والمحاسبة المالية، كما تم التركيز على عينة من الجمعيات، وذلك لدراسة دور الاسبب الآلي المتكامل في زيادة معدل احتساب الأصناف عند نقاط البيع في طوابير انتظار الزبائن.

علماً بأن هذه الاطروحة اشتملت على جميع وحدات مجتمع الدراسة (٤٤ جمعية تعاونية استهلاكية) مع أسواقها المركزية، والاقسام الداخلية لها (المساهمين، الشؤون الإدارية، المخازن، الاستلام والباركود، المشتريات، المحاسبة)، وذلك من خلال اجابة تلك الجمعيات على استبانة معرفة مدى تطبيق

الإدارية، المخازن الاستلام والباركود، المشتريات، المحاسبة)، حيث أظهرت نتائج التحليلات لقاعدة بيانات هذه الاستبانة، أنه توجد علاقة طردية بين زيادة نصيب المتر المربع في السوق المركزي من الاجور التي تدفعها الجمعية على العمالة التي تمارس نفس المهام في الاقسام الداخلية التي ادخل بها نظام الحاسب الآلي لثلاث جمعيات ذات مستويات مختلفة من حيث تطبيقها للحاسب الآلي، ونسب التطبيق بوجه عام.

ايضا اشتملت هذه الاطروحة على عينة من ست جمعيات تعاونية، كانت ثلاث منها تطبيق نظام الماسح الضوئي وهي: (خيطان، العارضية، الشامية والشويخ)، وثلاث لا تطبق هي: (الجابرية، الأندلس والرقعي، جليب الشيوخ)، وذلك من أجل قياس معدلات سرعة احتساب الاصناف عند نقاط البيع في طوابير انتظار الزبائن، والتي بلغ عددها ٤٤٣١٨ صنفا نتيجة

● توضيح سبب زيادة اجور العمالة:

تبين وجود علاقة طردية بين زيادة الاجور، وتطبيق هذه النظم، وبالتالي أوصي الادارة ان تستمر بالاستثمار في هذه التقنية عن طريق اتمام عملية الربط بين مفاصل الجمعية المختلفة، حيث أن أي استثمار جديد يتطلب المزيد من الاموال، حتى يأتي العائد المرجو الذي منه تخفيض تكلفة اجور العاملين.

● التأكيد على استخدام الات النقد التي تعمل بالماسح الضوئي:

إن نقاط البيع التي تستخدم الماسح الضوئي تعادل تقريباً ١,٥ نقطة بيع تعمل النظام اليدوي كمتوسط، وبالتالي يمكن توفير اجر شراء وصيانة آلة نقد يدوي إضافة

شراء ٢٨١٠ زبون لها حيث اسفرت نتائج تحليلات هذه القاعدة أن زمن الخدمة في طوابير الانتظار له علاقة بمستوى تطبيق الحاسب الآلي لتلك الجمعيات.

التوصيات:

● التأكيد على استخدام العاملين لتقنية الحاسب الآلي بكفاءة:

هناك أمور فنية تتصل بمعرفة مدى استخدام هذه التقنية، فبالتالي أوصي بالإعداد الجيد للأفراد القائمين بالعمل عن طريق التدريب، والاختيار الصائب، كذلك أوصي بأن يكون من شروط المناقصة مع الشركات المنفذة تدريب كوادر الجمعية مع اعطائهم شهادات اتمام دورات تأهيلية لتشغيل هذه النظم وصيانتها بعد انتهاء العقد.

لرواتب ومخصصات المحصل الذي يعمل عليها.

● التأكيد على زيادة كفاءة اقسام الاستلام مع توفير موازين الباركود لدى البائعين:

لقد تبين وجود علاقة عكسية بين سرعة الأداء، ومدى تطبيق الحاسب الآلي وخصوصا في اقسام الاستلام، لذلك اوصي بوجود قسم استلام متميز يضع علامات الترميز لمختلف

الاصناف مع سرعة التعريف للاصناف الجديدة، وذلك لتوسيع قاعدة البيانات الخاصة بالاصناف مع وجود ميزان الترميز للأصناف الموزونة، حتى يمكن التقليل من عملية التضريب اليدوي عند نقاط البيع.

- كما أوصي بزيادة استخدام الحاسب الآلي، حيث بينت الدراسة أنه يمكن ان يكون قسم الحاسب الآلي مركز ايراد للجمعية من خلال الآتي:
- عمل تسهيلات للموردين:

بحيث يمكن لأي مورد أن يعرف المعلومات الخاصة به عن الاصناف، وحركتها، وطلبات الشراء، والشيكات الصادرة دون الحاجة لارسال مندوبين.

- عمل الاعلانات للموردين: عن طريق اشربة مكائن النقد، أو من خلال صفحة الجمعية على شبكة الانترنت.
- زيادة فرص البيع من خلال شبكة الانترنت عن طريق تسويق الجمعية لمنتجاتها، وخدماتها، والتواصل مع الزبائن لمعرفة احتياجاتهم.

الكويت تتصدر بـ ٢٢٣ مليون دولار

١٪ فقط.. مساهمة العرب في الاستثمار الاجنبي عالمياً

الدوحة - د.ب.أ- أظهر تقرير الاستثمار الدولي الذي تصدره سنويا امانة مؤتمر الامم المتحدة للتجارة والتنمية (اونكتاد) ان نصيب الدول العربية مجتمعة من اجمالي حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر لم يتجاوز الـ ١١ في المائة وبقيمة ٨.٧ بلايين دولار من اجمالي التدفقات العالمية التي وصلت إلى ٨٦٥.٥ بليون دولار، كما ان هذا النصيب لم يتعد ما نسبته ٢.٤ في المائة من اجمالي التدفقات الى الدول النامية والتي بلغت ٢٠٧.٦ بلايين دولار

توزع التدفقات

وقد تصدرت السعودية قائمة الدول العربية، إذ حصلت على ٥٤.٧ في المائة من اجمالي التدفقات الواردة وبقيمة ٤.٨ بلايين دولار، تلتها مصر بنسبة ١٧.١ في المائة وبقيمة ١.٥ بليون دولار ثم المغرب بنسبة ٩.٧ في المائة بقيمة ٨٤٧ مليون دولار.

اما على صعيد مساهمة الدول العربية في تدفقات الاستثمار الاجنبي الصادرة فلم يتجاوز نصيبها، حسب بيانات التقرير، ١.٠ في المائة بقيمة ٥٥٦ مليون

دولار وبما نسبته ٠.٨ في المائة من التدفقات الصادرة عن الدول النامية التي بلغت ٦٥.٦ بليون دولار.

الكويت تتصدر

وقد جاءت الكويت في الصدارة إذ بلغ حجم التدفقات الاستثمارية الصادرة عنها ما قيمته ٢٢٣ مليون دولار عام ١٩٩٩ بنسبة ٤٠.١ في المائة من اجمالي نصيب الدول العربية، تلتها البحرين بنسبة ٢٦ في المائة بقيمة ٢٠٠ مليون دولار، ثم ليبيا بنسبة ٢٧ في المائة بقيمة ١٥ مليون دولار.

وقد اهتم تقرير اونكتاد لهذا العام بابرار تطورات الاستثمار الاجنبي المباشر في مختلف الدول والتجمعات الاقتصادية فقام بعرض سلسلة زمنية من البيانات غطت الفترة من ١٩٨٠ الى عام ١٩٩٩ لتعزيز القدرة على استشفاف اتجاهات التحسن من عدمه وتسهيل متابعتها.

٦,٢٪ من التراكمات

وبالنسبة للدول العربية يبدو ان اتجاه التحسن مستمر بثبات رغم

وجود فترات كان يشوبه فيها البطء لاسباب متعددة ووفقا لبيانات التقرير فإن القيمة التراكمية للاستثمارات الاجنبية الواردة للدول العربية منذ عام ١٩٨٠ وحتى عام ١٩٩٩ بلغت حوالي ٨٩ بليون دولار وبما نسبته ٦.٢ في المائة من اجمالي التدفقات العالمية التراكمية الواردة للفترة ذاتها والتي بلغت ما يزيد على ٤.٨ تريليون دولار.

وخلال هذه الفترة تلقت السعودية ما نسبته ٢٧.٦ في المائة من الاجمالي التراكمي للتدفقات الواردة للدول العربية وبما قيمته ٢٣.٤ بليون دولار، تلتها مصر بنسبة ٢٠.٤ في المائة وبقيمة ١٨.٢ بليون دولار ثم تونس بنسبة ١٣.٧ في المائة وبقيمة تصل إلى ١٢.١ بليون دولار، وبذلك استقبلت هذه الدول الثلاث مجتمعة ما نسبته ٧١.٦ في المائة، من نصيب الدول العربية من تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر التراكمية الواردة في نحو عقدين من الزمن

الوزان : الكويت أنشأت لجنة لمواكبة اتفاقية منظمة التجارة

أعلن وزير التجارة والصناعة ووزير الشؤون الاجتماعية والعمل الكويتي عبد الوهاب الوزان أن دولة الكويت أنشأت لجنة وطنية تضم في عضويتها مختلف الجهات الحكومية والأهلية للتباحث حول أفضل السبل نحو تطبيق اتفاقية منظمة التجارة العالمية.

وقال الوزان أن الكويت تهدف من خلال هذه اللجنة التي أنشأتها إلى مراجعة موادها القانونية السارية حالياً وتحديثها أو إصدار قوانين ذات صلة لمواكبة اتفاقية تلك المنظمة الدولية.

وأشار إلى أن الكويت أصدرت مجموعة من القوانين التي تم التصديق على بعضها وجرار التصديق على بعضها الآخر قريباً ومنها العلامات التجارية وبراءات الاختراع والنماذج الصانعة وحقوق الملكية الفكرية وتنظيم الاستثمار المباشر لرأس المال الأجنبي.

هيئة الصناعة تنوي اطلاق نظام «انترنت»

لمواكبة التطورات العالمية في تكنولوجيا المعلومات

هيئة الصناعة تنوي اطلاق نظام «انترنت» لمواكبة التطورات العالمية في تكنولوجيا المعلومات. تبذل الكويت جهوداً حثيثة لوضع بصمة في عالم تكنولوجيا المعلومات والانترنت المتنامي من خلال مواكبة التطورات المستمرة في هذا المجال. ومن تلك الجهود ما تقوم به الهيئة العامة للصناعة من خلال مركز المعلومات ودعم القرار الذي يوفر المعلومات والمؤشرات الصناعية عبر منظومة آلية متكاملة تساهم في دعم أنشطة الهيئة وأهدافها.

وقال مدير المركز صقر العنزي في تصريح له «كونا» إن المركز يعتبر وحدة تنظيمية في الهيئة تعمل على جمع المعلومات والبيانات والمؤشرات التي تساهم في إصدار قرارات مدروسة وفاعلة.

وأضاف العنزي ان المركز حرص منذ قيامه فور إنشاء الهيئة العام ١٩٩٨ على تحقيق الأهداف المنشودة من خلال استخدام أحدث ما توصلت إليه تكنولوجيا المعلومات في اطار شبكة آلية تخدم المرتبطين بالهيئة من جهات وأفراد.

وقال: «ملاحم تلك الخطوة ظهرت قبل أشهر حين دشن المركز موقع الهيئة على شبكة الانترنت الذي يقدم معلومات وافية عن الهيئة وعن البيئة الصناعية في دولة الكويت.

وحول استعدادات الهيئة لنظام الحكومة الالكترونية اوضح ان الهيئة مستعدة منذ نشأتها في دخول النظام وذلك لتوازي خط الهيئة الحالي مع الخطط الحكومية في هذا الخصوص مؤكدا ان دور الهيئة سيكون مفعلاً للحكومة الالكترونية ومتناسقاً مع

التوجهات الحكومية . وأشار العنزي إلى خطة الهيئة التي بدأت العام الماضي وتستغرق اربع سنوات لتفعيل مركز المعلومات واهدافه، مضيفاً أن الخطة تسيّر وفق المطلوب بعد تنفيذ جزء كبير منها بنجاح. وبين العنزي ان اهمية تلك المسألة تدخل في إطار استخدام التكنولوجيا في الادارات كمدخل من مداخل التطوير وكأحد العناصر الرئيسية لتبسيط الإجراءات وتقليل تكلفة الأيدي العاملة والحد من الأخطاء البشرية مع زيادة عنصر الرقابة. وأشار مدير مركز المعلومات في الهيئة الى نظام الارشيف الالكتروني الذي يهدف إلى ادخال كل ملفات الهيئة في نظام للحفظ الالكتروني مبيناً انه تم حتى الآن ادخال اكثر من ٢٠٠ ملف صناعي تخص المشاريع الصناعية والبيانات الصادرة والواردة الى الهيئة.

وكشف العنزي ان المركز بصدد انشاء شبكة معلومات داخلية سيطلق عليها اسم «انترانت» لعرض بعض قواعد البيانات واطاحتها لمزيد من المستخدمين

داخليا مع ايجاد تراسل الكتروني بين الوحدات التنظيمية داخل الهيئة.

وتطرق إلى جانب آخر من خطة الهيئة وهو التعريف بالمواصفات والمقاييس الخاصة بالمنتجات الكويتية والخليجية على اقراص حفظ الكترونية ستيم توفيرها للشركات والمستثمرين الصناعيين في الاسواق خلال الفترة القليلة المقبلة.

وعن مشروع نظام المعلومات الصناعية الذي بدأ العمل به قبل شهر ويستغرق تنفيذه سنتين قال العنزي انه يتكون من ثلاث مراحل ويهدف الي تقديم معلومات متكاملة للمهتمين بالشأن الصناعي ومنتخذي القرار في الجهات الصناعية وتطوير نظم العمل في الادارات المعنية مع تقليص الاجراءات وتبسيط المعاملات.

وتوقع مدير مركز المعلومات في الهيئة العامة للصناعة الانتهاء من إنشاء البنك المتكامل في اكتوبر المقبل، و اضاف ان المرحلة الأخيرة من المشروع هي لتزويد نظام دعم القرار بالبيانات والمعلومات المتوافرة في بنك المعلومات وذلك

لتحليلها وتحويلها الى احصائيات ومؤشرات تتوافر لاحقا لمتخذي القرار للوصول الى هدف نهائي لترشييد اتخاذ القرار وكفاءة وفاعلية أنشطة التخطيط والرقابة.

وكشف صقر العنزي عن مشاريع للهيئة تعتمزم البدء بها في السنة القادمة وهي مشروع ادخال الحاسب الالي على مختبرات الجودة لقياس مواصفات المنتجات المحلية والمستوردة واصدار التقارير الخاصة بها بعد اختبارها.

وذكر ان الهيئة تعتمزم ايجادها قاعدة معلوماتية كاملة ودقيقة عن البنية الأساسية والمخططات والخدمات المقدمة في المناطق الصناعية وذلك لتسهيل عمليات صيانة تلك المناطق في شكل سريع وفعال.

وحول العمالة في الهيئة بين العنزي ان نسبة الكويتيين فيها تصل إلى ٩٠ في المئة يخضعون في شكل مستمر لدورات محلية وخارجية ومشاركات في معارض وانشطة لزيادة قدراتهم الفنية.

خبراء قانون واحصاءات رسمية اكدت:

اسواق المال العربية بعيدة عن مخاطر غسيل الاموال

القاهرة:

على الرغم من الجهود الدولية لمواجهة عمليات غسيل الاموال فإن هذا النوع من الجرائم التي يتم تصنيفها تحت مسمى الجريمة الاقتصادية لا يزال يمثل خطرا كبيرا يهدد معظم اقتصاديات دول العالم سواء كانت متقدمة وغنية ام نامية.

وتشير الاحصاءات الرسمية وغير الرسمية التي تصدر عن المنظمات والجمعيات الرسمية والأهلية على المستوى الدولي الى أن حجم الاموال التي يتم تدويرها سنويا في اطارها هذا النوع من الجرائم يتجاوز المائة مليار دولار، وان كانت هناك بيانات تشير الى أن الرقم الحقيقي اكبر من هذا بكثير.

ويشير خبراء غسيل الاموال ينص على انها عبارة عن قيام شخص أو

مجموعة اشخاص أو كيان اعتباري مثل مؤسسة تجارية أو صناعية أو مالية أو أي مسمى آخر في ضخ اموال مجهولة المصدر الحقيقي وغالبا ما تكون ناتجة عن تصرفات أو اعمال غير مشروعة في مشروعات أو استثمارات مشروعة ومعلنة وتعمل في اصدار قانوني وذلك بهدف اكساب الاموال غير المشروعة مجهولة المصدر صفة المشروعية والقانونية بحيث يمكن بعد ذلك استخدامها دون مساءلة قانونية.

ويستدرك احد خبراء القانون محذرا من أنه رغم خطورة عمليات غسيل الاموال على الاقتصاديات كافة ومع وجود اجماع دولي على اهمية التصدي لهذا النوع من التصرفات غير المشروعة، الا ان اثبات صفة الجريمة لكثير من الاعمال التي تتم تحت هذا المسمى يحمل نوعا من

الصعوبة التي تمنح القائمين بهذا العمل نسبة كبيرة من النجاح في ترسيب الاموال غير المشروعة الى داخل الاسواق المادية والعمل داخلها بحرية وامان.

وتعود صعوبة اثبات الجريمة على القائمين بها الى عدة اسباب يمكن ايجازها في النقاط التالية:

- تعدد المصادر التي يتم استخدام الاموال القذرة منها الى داخل الاسواق المالية حيث يمكن ان تأتي في صورة سيولة نقدية يتم تحويلها من المصارف الخارجية الى الأسواق المحلية لشراء اسهم أو سندات متداولة داخل البورصات المحلية أو لتمويل استثمارات في القطاعات المختلفة، ونظرا لان عامل التوقيت الزمني يمثل اهمية قصوى في اتمام الصفقات فإن نقل الاموال من الخارج الى الداخل عبر قنوات مالية سريعة التنفيذ الذي

يمنح الفرصة الكافية للجهات الرسمية للتأكد التام من المصادر الحقيقية للأموال.

- النقطة الثانية في استمرارية عمليات غسيل الأموال أنها ليست بالضرورة أن تتم عن طريق تحويل أموال نقدية سائلة ولكنها يمكن أن تكون في صور واساليب أخرى مثل قيام أشخاص بشراء بضائع أو سلع من داخل أحد الأسواق وتصديرها إلى سوق آخر وتحصيل قيمتها والتي غالباً ما تكون أعلى من قيمتها الحقيقية وبعد ذلك يتم إعادة تصدير هذه السلع مرة أخرى إلى مصدرها الأصلي أو إلى أي سوق آخر تحت مبررات مختلفة تشمل عدم مطابقتها للمواصفات أو عدم الصلاحية وهكذا يكون قد تم خروج الأموال المطلوب غسلها وعودتها مرة أخرى تحت ستار رسمي.

يرى بعض المهتمين بدراسة وتحليل هذا النوع من الجريمة أن القائمين عليها يلجأون إلى ابتكار وسائل قذرة على التخفي والتحايل لنقل هذه الأموال غير المشروعة غير الأسواق المالية المختلفة، وعلى سبيل المثال فإن بعض المحللين والمتابعين لظاهرة غسيل الأموال يشيرون إلى أن

المزادات العالمية التي يتم إجراؤها على اللوحات والتحف الفنية والمقتنيات الشخصية للمشاهير من الشخصيات العالمية الراحلة تمثل إحدى الوسائل الجديدة لغسيل الأموال حيث يتم الاتفاق بين الشخص أو الجهة المسؤولة عن البيع وبين الشخص أو الجهة التي ترغب في غسيل الأموال على ترتيب صفقة لبيع أحد الأصول المادية مقابل رقم محدد يصل إلى عشرات ومئات المرات ضعف القيمة الحقيقية وبحيث يتم إرساء المزداد وفقاً لهذا الرقم وبالتالي تستخدم تلك الوسيلة لتحويل الأموال دون مشاكل.

ويرى خبراء الاقتصاد والقانون أن استمرارية وجود ظاهرة غسيل الأموال رغم الجهود الدولية للقضاء عليها يرجع بالدرجة الأولى إلى أنها غالباً ما تتم عبر قنوات ذات طبيعة تساعد على إتمام عمليات تحويل الأسواق وتدويرها مثل البنوك وشركات التأمين ومؤسسات الصرافة والجهات المسؤولة عن عمليات تمويل الائتمان للمشروعات الاستثمارية وصفقات الاستيراد وتحويل الأموال بين المؤسسات المالية، بل أكثر من هذا فإن عدداً من خبراء الاقتصاد يرى أن التقدم التكنولوجي قد ساعد على بقاء

ونمو هذه الظاهرة حيث أن نظامي «الفيزا كارت» والتجارة الإلكترونية قد ساعدا على سهولة تحويل الأموال عبر أسواق العالم خلال لحظات قليلة ودون مشاكل مؤثرة.

ورغم كل هذا فإن خبراء القانون والاقتصاد يؤكدون نقطتين رئيسيتين هما:

ان المنطقة العربية تعتبر من أكثر مناطق العالم تأمناً لأسواقها المالية تجاه هذه الظاهرة حيث أن الشواهد المطبقة لحماية الأسواق المالية بالمنطقة تعد من الكفاءة والقوة بحيث تحول دون تسرب هذه الظاهرة إلى الأسواق المحلية والاضرار بالاقتصادات الوطنية.

النقطة الثانية: هي أن الاتفاقات العالمية التي وقعت عليها معظم دول العالم لمحاربة هذه الظاهرة والحرص الكبير من جميع القطاعات القانونية والأمنية والاقتصادية داخل أسواق العالم على حماية استقرار أسواقها الداخلية سوف يؤدي كل هذا إلى الحد التدريجي من نمو هذه الظاهرة وتناقصها في الانتشار والتغلغل إلى القطاعات الاقتصادية المختلفة.

وزير التجارة الياباني لا نستغني عن الكويت كمصدر للطاقة

طوكيو أول نوفمبر الماضي، وأوضح السفير الخبيزي أن وزير التجارة والصناعة الياباني أشاد بدور وزير النفط الشيخ سعود ناصر الصباح في انجاح قمة الطاقة التي عقدت أخيراً في الرياض مضيفاً أنه حمله دعوة لوزير النفط إلى زيارة اليابان من أجل تبادل الآراء حول القضايا والمصالح ذات الاهتمام المشترك خاصة في مجال الطاقة. وقدم الخبيزي الشكر للوزير الياباني على قبوله العضوية في جمعية صادقة برلمانية مختصة بالشؤون الكويتية تم تشكيلها حديثاً تلبية لرغبات السفارة.

الكويتية (كونا) نسخة منه أن وزير التجارة والصناعة الياباني قال: خلال اللقاء ان الكويت تمثل مصدراً رئيسياً للطاقة بالنسبة لليابان لا يمكن الاستغناء عنه أبداً.

علاقات متميزة

وأضاف أن الوزير الياباني أكد حرص بلاده على علاقات الصداقة المتينة التي تجمعها مع دولة الكويت مشيداً بلجنة رجال الأعمال الكويتية اليابانية وما تضطلع به من دور متعاظم في تقوية التعاون التجاري بين البلدين منوهاً بالنجاح الباهر الذي حققه منتدى اللجنة الذي عقد في

كونا - أكد وزير التجارة الدولية والصناعة الياباني هيرانوما حرص بلاده على علاقات الصداقة المتينة التي تجمعها مع دولة الكويت وضرورة العمل على تقوية هذه العلاقات في كافة المجالات الاقتصادية والتجارية والسياسية. جاء ذلك خلال اجتماع سفير الكويت لدى اليابان وليد علي الخبيزي إلى الوزير الياباني حيث تباحثا حول سبل تعزيز التبادل التجاري والاستثماري وتوطيد عرى الصداقة بين البلدين.

وقال السفير الخبيزي في بيان صحفي تلقت وكالة الأنباء

في دراسة بينت أن غالبية الدعم الاوروبي ليس للمجالات الحيوية

إقامة منطقة خليجية - اوروبية حرة مشاكل عديدة، لا سيما إذا اصر الطرف الاوروبي على استبعاد صادرات الالمنيوم والبتروكيماويات الخليجية من تبادل الاعفاءات بدعوى انها منتجات حساسة وظهور العديد من المشاكل حول نوعية السلع ومستوى وفترات الحماية الجمركية. وطالبت الدراسة بتحفيز وتمويل الاستثمار وتسهيل تدفق رؤوس الاموال وتمويل التجارة العربية - الاوروبية وتعبئة الاموال للمشتريات الحيوية وربط اسواق المال الكترونياً لتسهيل تداول الاوراق المالية وصناديق الاستثمار المطروحة فيها.

واستثمارات مباشرة. وأشارت الدراسة الى أن الاحصاءات تؤكد ان حجم هذه الاستثمارات بلغ ذروته نهاية الثمانينات حيث تراوحت ما بين ٦٢٠، ٦٧٥ مليار دولار، فيما لمتجاوز مساعدات الاتحاد الاوروبي في عمليات التنمية في الدول العربية ٣ مليارات دولار.

وبينت الدراسة أن الجانب الأعظم من مساعدات الاتحاد الاوروبي للدول العربية لا يقدم لمجالات حيوية فيما يخص الدعم المادي لاسرائيل لمجالات البحث العلمي والتكنولوجي وتوطين الصناعات المتقدمة. وتوقعت الدراسة ان تواجه جهود

حجم التبادل التجاري الخليجي الاوروبي تجاوز ٢٦ مليار دولار العام ٢٠٠٠

القاهرة - كونا - ذكرت دراسة اقتصادية حديثة ان حجم التبادل التجاري الخليجي، الاوروبي خلال العام الماضي تجاوز ٢٦ مليار دولار محققاً فائضاً لصالح الاتحاد الاوروبي بلغ ١٩ مليار دولار.

وكشفت الدراسة التي اعدتها المركز المصري للدراسات الاقتصادية، أن الاسواق المالية الاوروبية جذبت جوانب كبيرة من الفوائض المالية العربية في صورة ودائع لدى البنوك الاوروبية وشراء اصول مالية

حجمها يفوق ٨٣ بليون دولار

استثمارات الخليج الصناعية

ارتفعت ١٥٠ في المائة

الدوحة - د.ب.أ

زاد حجم الاستثمار في القطاع الصناعي الخليجي بأكثر من ١٥٠ في المائة خلال السنوات العشر المنتهية في عام ١٩٩٩ ليصل إلى ما يزيد على ٨٣ بليون دولار.

وقالت نشرة الخليج الصناعية ان عدد المصانع العاملة في دول مجلس التعاون ارتفع من ٤٣٨٦ مصنعا عام ١٩٩٠ الى ما يزيد على ٧٣٠٠ مصنع في عام ١٩٩٩ تؤمن العمل لأكثر من ٥٨٦٠٠٠ موظف وعامل.

واشارت الى أن ناتج الصناعة التحويلية في عام ١٩٩٨ بلغ حوالي ٢,٤٢ بلايين دولار وأن نصيبها من الناتج المحلي الاجمالي ارتفع الى أكثر من ١٠ في المائة بعد أن كان

٧,٧ في المائة في عام ١٩٩٠ مما ساعد على زيادة حجم الصادرات الصناعية الى الاسواق الخارجية. اهتمام أكبر للصناعات المصرفية واختيارات الصناعات صديقة البيئة اضافة الى تطوير الصناعات الصغيرة والاهتمام بمتطلبات التجارة الالكترونية والسعي للاندماج بين الصناعات القائمة وصولا إلى تكامل اقليمي.

نسبة عالية

وذكرت أن صادرات السلع المصنعة والكيماويات أصبحت تمثل نسبة عالية من اجمالي الصادرات غير النفطية.

وشددت النشرة على أهمية استمرار جهود دول مجلس التعاون لتنويع مصادر الدخل من خلال دعم القطاعات غير النفطية وتشجيع مبادرات القطاع الخاص.

واكدت على أهمية تهيئة اسباب الاستفادة من العولمة من خلال تعديل استراتيجية التصنيع واعطاء

صعوبات

واشارت النشرة الى الصعوبات التي تواجه الصناعة الخليجية ومنها الحماية الجمركية والعوائق في اسواق الدول الصناعية وعوائق الدول الصناعية، اضافة الى شروط الائتمان عالية المنافسة التي يقدمها منافسوا دول الخليج الى المستوردين من الدول النامية.