BIZNES NDËRKOMBËTAR

Leksioni 13:

MENAXHMENTI FINANCIAR NË BIZNESIN NDËRKOMBËTAR[1]

1. Hyrje 2
2. Vendimet mbi investimet 3
3. Vendimet financiare 4
4. Menaxhmenti global i parasë 6

[1] Bazuar në Hill, C. W. L (2007), *International Business: Competing in the Global Marketplace*, 6th ed., New York: McGraw-Hill

1. HYRJE

Janë tri çështje të cilat studiohen në kuadër të menaxhmentit financiar në biznesin ndërkombëtar:

- Vendimet mbi investimet – vendimet mbi atë se cilat aktivitete duhet financuar;
- Vendimet financiare – vendimet se si duhet financuar këto aktivitete investuese; dhe,
- Menaxhimi global i parasë – vendimet se si duhet menaxhuar resurset firnanciare në mënyrën më efiçiente.

Në bizneset ndërkombëtare, vendimet mbi investimet, përzgjedhjen e burimeve financare, dhe vendimet mbi menaxhimin e parasë në nivel global, komplikohen nga valutat e ndryshme të cilat i përdorin shtetet, sistemet e ndryshme të tatimeve, regullativat mbi lëvizjen e kapitalit përtej kufijve, normat mbi financimin e aktiviteteve të biznesit, niveli i riskut ekonomik dhe politik, dhe faktorë të tjerë. Menaxherët financiar duhet ti marrin parasysh të gjithë këta faktorë kur vendosin se cilat aktivitete t’i financojnë, në çfarë forme t’i financojnë këto aktivitete, si t’i menaxhojnë më së miri financat e firmës, dhe si ta mbrojnë firmën nga risku ekonomik dhe ai politik.

Menaxhmenti i mirë financiar është burim i përparësive konkuruese të firmës. Drejtimi i avancuar financiar ndikon në zvoglimin e kostos së krijimit të vlerës dhe/apo shtuimin e vlerës duke përmirësuar shërbimet për konsumatorët. Duke reduktuar koston e kapitalit të firmës, eliminuar humbjet nga ndryshimet në kursin e këmbimit valutor, minimizuar ngarkesën tatimore të firmës, minimizuar mundësitë e ekspozimit të firmës ndaj rrezikut të jashtëm, dhe duke menaxhuar paranë e gatshme

dhe rezervat në mënyrën më efiçiente, funksioni i financave mund të reduktojnë koston e krijimit të vlerës.

Diskutimi fillon duke trajtuar vendimet e firmës mbi përzgjedhjen e investimeve që duhet ndërmarrë. Pastaj do të koncentrohemi në vendimet financiare. Dhe në fund të të ndalemi të mënyrat e menaxhimit të parasë në bizneset ndërkombëtare.

2. VENDIMET MBI INVESTIMET

Para se të investojë në një vend të caktuar firma duhet të konsiderojë faktorë të ndryshëm politik, ekonomik, kulturor e strategjik. Shumë herë deri më tani kemi diskutuar deri në detaje këta faktorë. Në këtë kontekst, roli i menaxherit financiar është gjetja e mënyrave për kuantifikimin e kostove, benefiteve, dhe rrezikut që është i lidhur me investimin e caktuar në vendin e caktuar. Ky vlerësim bëhet përmes teknikës së buxhetimit kapital. Kjo teknikë i mundëson top menaxhmentit të vlerësojë relativisht saktë alternativat investuese në një vend apo në një numër vendesh, kështu që mund të merren vendime të bazuara se ku firma mund të investojë resurset e saj të kufizuara.

Teknika e buxhetimit kapital për mundësitë e jashtme të investimeve është e njëjtë me atë që bëhet për mundësitë investuese në vend. Sipas kësaj teknike së pari duhet të vlerësohet rrjedha e parasë (*cash flow*) së projektit në kohë. Në shumicën e projekteve në fillim rrjedha e parasë do të jetë negative sepse fillimisht kompania investon shuma të mëdha për të ngritur kapacitetet e saj prodhuese. Pas një periudhe, rrjedha e parasë do të jetë pozitive pasi që shpenzimet e investimeve do të rikuperohen dhe të ardhurat do të rriten. Pasi të përcaktohet rrjedha e parasë, firma duhet të përcaktojë edhe normën e diskontimit. Zakonisht mekanizmi që përdoret për

diskontim është kosto e kapitalit. Nëse norma e tanishme neto është më e larto se zero, firma duhet të procedojë me projektin.

Edhepse teknika e buxhetimit kapital mund të duket e lehtë, ajo në të vertetë është mjaft komplekse dhe rezultatet e saj mund edhe të mos jenë shumë të sakta. Një faktor me rëndësi të veçantë është risku politik dhe ai ekonomik, duke përfshirë këtu edhe riskun nga lëvizjet në normën e këmbimeve valutore, të cilët mund t'ia ndryshojnë vlerën projektit në mënyrë signifikante.

3. VENDIMET FINANCIARE

Në kontekst të financimit të projektit, firma duhet të konsiderojë së pari mënyrën e financimit. Në këtë rast, nëse firmës i duhet financim i jashtëm ajo duhet të vendosë a të shfrytëzojë burimet e financimit brenda vendit apo të hulumtojë për mënyrat e financimit në tregun global të kapitalit. Tregu global i kapitalit i sjell në një vend ata të cilët dëshirojnë të investojnë kapitalin e tyre dhe ata të cilët dëshirojnë të huazojnë kapital për të realizuar projektet e tyre. Ata të cilët investojnë kapitalin e tyre janë korporatat me tepicë të parasë së gatshme, individët, dhe institucionet jo-financiare (psh. fondet e pensionit dhe kompanitë e sigurimit). Ata të cilët huazojnë kapital janë individët, kompanitë, dhe qeveritë.

Huazimet në tregun e kapitalit janë në formë të ekuitetit apo në formë të kreditimit. Financimi përmes ekuitetit realizohet kur firma shet aksionet e veta investorëve. Me paratë që i merr kompania si kundërvlerë për aksionet e shitura ajo mund të përdorë për rritjen e kapaciteteve të saj (investim në fabrika apo paisje), të financojë projektet e R&D-së, të paguaj pagat e punëtorëve, dhe të tjera. Në anën tjetër,

kreditë mund të mirren nga bankat si dhe nga fondi i krijuar me shitjen e obligacioneve të firmës investorëve.

Është e rëndësishme të potencohet se sa i përket financimit të jashtëm të projektit investiv firma mundohet të gjejë burimin e financimit me kushtet me të mira. Si rrjedhojë, firmat të cilat operojnë në tregun e jashtëm koheve të fundit shumë më tepër po koncentrohen në tregun global të kapitalit se sa në burimet e financimit në tregun nacional. Kostoja e kapitalit të jashtëm është shumë më e ultë në tregun global se në atë nacional, dhe kjo si rezultat të madhësisë së tregut dhe likuiditetit. Mirëpo, problem në këtë kontekst mund të jenë ligjet shtetërore të cilat mund të pengojnë lëvizjen e lirë të kapitalit, edhe pse trendet e fundit tregojnë se sektori financiar është në proces të derregullimit të vazhdueshëm. Për shembull disa vende e kanë ta sanksionuar që kompanitë e huaja të financohen nga burimet financiare nacionale. Kjo është problem i madh sidomos për firmat të cilat operojnë në ekonomi të vogla sektori financiar i të cilave mund të ketë probleme me likuiditet.

Përveç mënyrës së financimit, firma duhet të konsiderojë edhe strukturën financiare. Me strukturë financiare nënkuptohet miksi i financimit nga shitja e aksioneve të firmës dhe marrja e kredisë. Struktura e financimit është e rëndësishme të diskutohet në kontekst të biznesit ndërkombëtar sepse ndryshon nga vendi në vend. Për shembull firmat Japoneze varen shumë më tepër nga kreditë se nga financimi përmes shitjes së aksioneve, përkundër kompanive në SHBA-ve për të cilat studimet tregojnë se ekziston e kundërta me rastin e kompanive Japoneze.

4. MENAXHMENTI GLOBAL I PARASË

Menaxhmenti global i parasë ka të bëjë me përpjekjet e firmës për të menaxhuar paranë e gatshme të saj – veçanërisht kapitalin punues – në mënyrën ma efiçiente. Kjo nënkupton minimizimin e balanceve të parasë së gatshme dhe zvoglimin e kostove të transakcioneve.

Sa i përket aspektit të parë, kompania për një periudhe të caktuar duhet të mbajë sasi të caktuar të parasë së gatshme. Kjo është e nevojshme për të kryer obligimet ndaj furnitorëve apo nëse ka ndonjë kërkesë të papritur për para të gatshme. Mirëpo për firmën nuk është pozitive të mbajë paranë e gatshme në ‘arkën’ e saj. Firma mund ta investojë keshin tepricë dhe të përfitojë nga interesi. Kjo i mundëson firmës t’i tërheq mjetet kur të ketë nevojë. Mirëpo, përfitimet nga ky investim do të jenë të vogla sepse kamata në këto mjete është e vogël. Në të kundërtën firma mund ta investoj keshin tepricë në instrumente afatgjata financiare (psh. çertifikata depozitimi gjashtëmujore, obligacione, etj). Problemi me investimin e mjeteve në instrumente afatgjata është se firma nuk mund t’i tërheq mjetet pa penalizim kur kërkesa për kesh të rritet. Pra firma është pranë një dileme serioze, të investojë në instrumente të cilat i sigurojnë likuiditet të plotë mirëpo edhe përfitim të vogël, apo të investojë mjetet në instrumente financiare afatgjata dhe të përfitojë më shumë mirëpo të mos jetë shumë likuide.

Kostot e transakcioneve janë kosto të këmbimit. Kurdo që firma këmben paranë e gatshme me një valutë tjetër ajo ngarkohet me kosto të këmbimit; në këtë rast ky është komisioni që firma i paguan agjentit i cili e realizon transakcionin. Shumë banka i ngarkojnë firmat në rastin e transferimit të keshit nga një lokacion në tjetrin. Kjo ngarkesë quhet taksë

transferi ndërsa për firmën është kosto e këmbimit apo e transakcionit.

Pjesë e menaxhmentit global të parasë nuk është vetëm synimi për arritjen e efiçiencës në shfytësimin parasë së gatshme, mirëpo gjithashtu është edhe zvoglimi i efektit negativ të regjimeve të ndryshme tatimore që ekzistojnë në vende të ndryshme. Zakonisht kompanitë të cilat operojnë jashtë vendit të tyre amë ballafaqohen me tatime të dyfishta. Këto ngarkohen edhe nga vendi mikpritës ashtu edha nga vendi amë. Mirëpo, janë dizajnuar mekanizma të cilët e zvoglojnë efektin e tatimit të dyfishtë. Mekanizma të tillë janë tatim kreditë (*tax credit*). Sipas këtij instrumenti firmës i zvoglohet tatimi në vendin amë për aq sa ka paguar tatimin në vendin e huaj. Tjetër instrument është marveshja mbi tatimet (*tax treaty*) që bëhen në mes të vendeve. Këto marveshje specifikojnë se cila pjesë e të hyrave të firmës tatimohet nga dy shtetet. Disa firma shrytëzojnë parajsat tatimore (*tax heavens*), vende këto të cilat aplikojnë tatime shumë të ulta apo nuk aplikojnë fare tatime, si Bahama, Bermuda, e të tjera.