



डॉ. बाबासाहेब आंबेडकर ओपन युनिवर्सिटी
(गुजरात सरकार द्वारा स्थापित)

द्वितीय वर्ष बी.डोम.
BCBMGN207
धंधाडीय संयालन-II



ब्लॉक-१

ધંધાકીય સંચાલન-II

એકમ-1 નાણાકીય સંચાલનનો પરિચય	3-17
એકમ-2 નાણાકીય આયોજન અને નાણાંની સમય કિંમત	18-39
એકમ-3 મૂડી માળખું	40-69
એકમ-4 મૂડી પડતર	70-89

: રૂપરેખા :

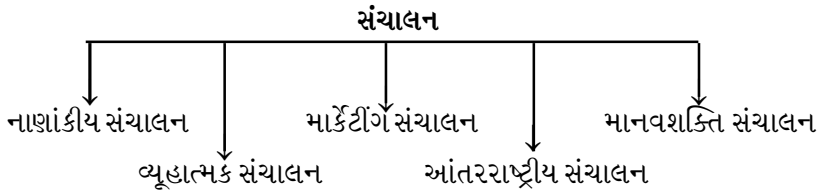
- ૧.૧ પ્રસ્તાવના
- ૧.૨ અર્થ અને વ્યાખ્યા
- ૧.૩ નાણાંકીય સંચાલનના હેતુઓ
- ૧.૪ નાણાંકીય સંચાલનના ખાસ હેતુઓ
- ૧.૫ નાણાંકીય સંચાલનના નિર્ણયો
- ૧.૬ નાણાંકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર અથવા અભિગમો
- ૧.૭ નાણાંકીય સંચાલકનાં કાર્યો, મહત્વ

◆ સ્વાધ્યાય

1.1 પ્રસ્તાવના (Introduction) :

સંચાલન પરિભાષાનો ઉપયોગ તમામ પ્રકારનાં ક્ષેત્રોમાં કરવામાં આવે છે. ધંધાકીય એકમો અથવા બિનધંધાકીય એકમો - વૈધિક એકમો અથવા બિનવૈધિક એકમો - સામાજિક એકમો અથવા ધાર્મિક એકમો વગેરે. ‘સંચાલન’ શબ્દ ભવિષ્યમાં પ્રાપ્ત કરવાના હેતુઓ અંગે ‘સંચાલન’ શબ્દ ભવિષ્યમાં પ્રાપ્ત કરવાના હેતુઓ અંગે વર્તમાનમાં વિચાર-વિમર્શ સાથે સંબંધ ધરાવે છે. ‘સંચાલન’ શબ્દ આધુનિક સમયમાં ખૂબ જ મહત્વ ધરાવે છે. સંચાલન એ વિવિધ પ્રકારનાં કાર્યોથી બનેલ એક સંહિતિ (system) છે.

‘સંચાલન’ શબ્દ પોતાનામાંથી વિવિધ પ્રકારના સંચાલનનું સર્જન કરે છે. આ વર્ગીકરણ નીચે મુજબ છે :



આ તમામ પ્રકારનાં સંચાલનો પોતાનું અલગ અસ્તિત્વ અને મહત્વ ધરાવે છે. આધુનિક સમયમાં નાણાંકીય સંચાલન આગવું મહત્વ ધરાવે છે. ધંધાકીય એકમનો પાયાનો ઉદ્દેશ મહત્તમ નફાકારકતા અંગેનો છે. ધંધાની નફાકારકતા વધારવા માટે નાણાંકીય સંચાલન પણ પોતાની ભૂમિકા ભજવે છે.

ઈતિહાસમાં નોંધ્યા પ્રમાણે નાણાંકીય સંચાલન એ 1890 સુધી અર્થશાસ્ત્રની શાખા તરીકે કામગીરી બજાવતી હતી. ઔદ્યોગિકીકરણ અને ટેકનોલોજીના સતત અને પ્રગતિશીલ વિકાસના કારણે નાણાંની પ્રાપ્તિનો પ્રશ્ન અને નાણાંના ઉપયોગનો પ્રશ્ન ખૂબ જ વિકટ બનવા પામ્યો છે. આ વિકટ પ્રશ્નનો સરળ અને ઉપયોગી વિકલ્પ તરીકે નાણાંકીય સંચાલનનો વિકાસ થવા પામ્યો છે. 1930 ની મંદી દરમ્યાન અને બીજા વિશ્વ યુદ્ધના કારણે પ્રવાહિતતાનો પ્રશ્ન પણ નાણાંકીય સંચાલનનો ઉદ્ભવ અંગેનું કારણ દર્શાવી શકાય.

1.2 નાણાંકીય સંચાલનનો અર્થ અને વ્યાખ્યા :-

વ્યાખ્યાઓ :

Richard A Brealey ના જણાવ્યા પ્રમાણે, “નાણાંકીય સંચાલન એટલે ધંધાના ઉદ્દેશના લાંબાગાળાના દૃષ્ટિબિંદુથી ઉપલબ્ધ ભંડોળનો મહત્તમ લાભની દૃષ્ટિએ ઉપયોગમાં લેવાની પ્રક્રિયા.”

Solomon ના જણાવ્યા પ્રમાણે,

નાણાંકીય સંચાલનએ અગત્યના આર્થિક સાધન મૂડી ભંડોળના અસરકારક ઉપયોગ સાથે સંબંધ ધરાવે છે.

Howard & Upton ના જણાવ્યા પ્રમાણે,

નાણાંકીય સંચાલન એટલે નાણાંકીય કાર્યના આયોજન અને અંકુશ કાર્યોનું અમલીકરણ.

- ઉપરની વ્યાખ્યાઓ પરથી નીચેની બાબતો ફલિત થાય છે. આ નાણાંકીય સંચાલનનાં લક્ષણો તરીકે વર્ણવી શકાય :

- (1) નાણાંકીય સંચાલન એ કાયમીની પ્રક્રિયા છે.
- (2) નાણાંકીય સંચાલન ધંધાના લાંબાગાળાના ઉદ્દેશ સાથે સંબંધ ધરાવે છે.
- (3) ઉપલબ્ધ ભંડોળના ઉપયોગથી મહત્તમ લાભ પ્રાપ્ત કરવાની પ્રક્રિયા છે.
- (4) મૂડી ભંડોળના અસરકારક ઉપયોગ સાથે સંબંધ ધરાવે છે.
- (5) નાણાંકીય સંચાલન આયોજનનું કાર્ય છે.
- (6) નાણાંકીય સંચાલન અંકુશનું કાર્ય છે.

1.3 નાણાંકીય સંચાલનના હેતુઓ :-

(1) નાણાં પ્રાપ્તિનો હેતુ :- ધંધાકીય એકમના સફળ સંચાલન માટે નાણાંની પ્રાપ્તિ એ પ્રથમ કાર્ય છે. નાણાંકીય પ્રાપ્તિથી ધંધાની તમામ પ્રવૃત્તિઓ કરવામાં આવે છે.

નાણાં પ્રાપ્તિનાં વિવિધ પ્રાપ્તિ સ્થાનો છે. કંપનીનાં સ્વરૂપમાં નાણાં પ્રાપ્તિનાં સાધનોમાં ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી, ડિબેન્ચર, લાંબાગાળાની લોનનો સમાવેશ થાય છે. આ લાંબાગાળાનાં પ્રાપ્તિ સ્થાનો છે. ટૂંકાગાળાનાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાં બેંક ઓવરડ્રાફ્ટ, ટૂંકાગાળાની લોન વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.

(2) નીચી પડતર ધરાવતાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોનો ઉપયોગ :- ઉપર જણાવ્યા પ્રમાણે તમામ નાણાં પ્રાપ્તિનાં સ્થાનો પોતાની પડતર ધરાવે છે. ઈક્વિટી શેરમૂડીથી પડતર સૌથી ઊંચી હોય છે અને ડિબેન્ચરની પડતર સૌથી નીચી હોય છે. તેથી ધંધાના સંજોગોને અનુરૂપ નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાનની પસંદગી કરવામાં આવે છે. નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાનની પસંદગી કરતી વખતે તેની પડતરને ધ્યાનમાં રાખીને પસંદગી કરવાનો હેતુ છે.

(3) લાંબાગાળાના ભંડોળનું નફાકારક રોકાણ :- ભંડોળનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોની પસંદગી પછી હેતુ નફાકારક રોકાણ અંગેનો છે. લાંબાગાળાનાં રોકાણો અંગેનો નિર્ણય મૂડી બજેટિંગની વિવિધ પદ્ધતિઓમાંથી ધંધાને અનુરૂપ પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરીને રોકાણ (પ્રોજેક્ટ)ની પસંદગી કરવામાં આવે છે. સરેરાશ વળતરનો દર પરત અપ સમય, ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય, નફાકારકતાનો આંક, આંતરિક વળતરનો દર જેવી પદ્ધતિઓમાંથી યોગ્ય પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરીને યોજનાની પસંદગી કરવાનો હેતુ નાણાકીય સંચાલનનો છે.

(4) કાર્યશીલ મૂડીમાં જરૂરી રોકાણ :- ધંધાની પ્રવાહિતતા એક અગત્યની જરૂરિયાત છે. કાર્યશીલ મૂડીમાં જરૂરિયાત કરતા વધારાનું રોકાણ વ્યાજનું નુકશાન સર્જે છે. કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત કરતાં ઓછું રોકાણ ધંધાના રોજબરોજના વ્યવહારો પર વિપરિત અસર કરે છે. તેથી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતનો સ્પષ્ટ અંદાજ નક્કી કરવાનો હેતુ નાણાંકીય સંચાલનનો છે. કાર્યશીલ મૂડીનું યોગ્ય પ્રમાણ ધંધાની નફાકારકતા પર હકારાત્મક અસર કરે છે.

(5) ડિવિડન્ડ નીતિ કરવાનો હેતુ :- ભંડોળની પ્રાપ્તિ અને ભંડોળના ઉપયોગ બાદ નફાની વહેંચણીનો નિર્ણય મહત્વનો છે. જેને ડિવિડન્ડની નીતિ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. નાણાંકીય સંચાલનનો હેતુ ડિવિડન્ડની નીતિ નક્કી કરવા અંગેનો છે. સ્થિર ડિવિડન્ડ નીતિ, પરિવર્તનશીલ ડિવિડન્ડ નીતિ, શેરદીઠ સ્થિર ડિવિડન્ડ નીતિ, વગેરે જાતિઓમાંથી ધંધાને અસર કરતાં પરિબળોને ધ્યાનમાં લઈને નક્કી કરવામાં આવે છે.

1.4 નાણાંકીય સંચાલનના ખાસ હેતુઓ :-

ધંધાના સ્વરૂપ તરીકે કંપનીનું સ્વરૂપ એ કોર્પોરેટ સ્વરૂપ છે. ધંધાના કોર્પોરેટ સ્વરૂપમાં શેર હોલ્ડર્સ દ્વારા કંપનીમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. શેર હોલ્ડર્સ દ્વારા પ્રત્યક્ષ બજાર (Primary Market) અથવા / અને પરોક્ષ બજાર (Secondary Market) દ્વારા કરવામાં આવે છે. શેર હોલ્ડર્સ દ્વારા કંપનીના રોકાણ વિવિધ હેતુસર કરવામાં આવે છે. આ હેતુઓમાં નીચેનાઓનો સમાવેશ થાય છે :

- (i) નિયમિત ડિવિડન્ડ મેળવવા અંગે
- (ii) શેરના બજારમૂલ્યના વધારા અંગે
- (iii) નિયમિત ડિવિડન્ડ અને શેરના બજાર મૂલ્યના વધારા અંગે.

કંપનીના સ્વરૂપમાં ધંધાના માલિકો શેરહોલ્ડર્સ છે ત્યારે ધંધાનું સંચાલન સંચાલકો (Board of Directors) દ્વારા કરવામાં આવે છે. કંપનીના સંચાલકોએ સંચાલન કરતી વખતે રોકાણકારોના ધ્યેયને ધ્યાનમાં રાખવું અનિવાર્ય બને છે. શેરહોલ્ડર્સની અપેક્ષા નિયમિત અને મહત્તમ ડિવિડન્ડ મેળવવા અંગેનો છે. ઉપરાંત તેમના શેરના બજાર મૂલ્યના વધારા અંગેની અપેક્ષા હોય છે.

શેર હોલ્ડર્સની અપેક્ષાઓને પૂર્ણ કરવા માટે ધંધામાં નાણાકીય સંચાલનના નીચેના બે મહત્વના ધ્યેયો પ્રાપ્તિ કરવા અંગેનું આયોજન કરવામાં આવે છે :

- (1) નફાનું મહત્તમીકરણ (Profit Maximization)
- (2) સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ (Wealth Maximization)

વિગતવાર ચર્ચા નીચે પ્રમાણે છે :-

(1) નફાનું મહત્તમીકરણ :-

અર્થશાસ્ત્રમાં જણાવ્યા પ્રમાણે કોઈપણ આર્થિક પ્રવૃત્તિનો પાયાનો ઉદ્દેશ એ નફાનું સર્જન છે. ધંધાકીય એકમને ‘આર્થિક પ્રવૃત્તિઓ કરનાર એકમ’ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે તેથી સ્વભાવિકપણે ધંધાનો પાયાનો ઉદ્દેશ એ નફાના મહત્તમીકરણ અંગેનો છે. નફાનું સર્જન ધંધાની આવક અને ખર્ચનાં તફાવતમાંથી ઉદ્ભવે છે. નફાને વધારવા માટેનાં બે અગત્યનાં પરિબળો છે. આવકમાં વધારો અથવા અને ખર્ચોમાં ઘટાડો. નફાના મહત્તમીકરણને હાંસલ કરવા માટે ધંધાની આવક વધારવા અંગેના પ્રયત્નો અને ખર્ચના ઘટાડા અંગેના પ્રયત્નો નાણાંકીય સંચાલને કરવાના હોય છે. નફામાં વધારા અંગેના પ્રયાસોમાં ધંધાનાં સાધનોનો મહત્તમ અને કાર્યક્ષમ ઉપયોગ થવો જોઈએ. ઉપરાંત નફામાં વધારા અંગે કયા પ્રકારના બજારમાં ધંધાકીય એકમ કાર્યરત છે તે પણ અગત્યનું પરિબળ છે. દા.ત. : પૂર્ણ હરીફાઈવાળા બજારમાં ભાવ વધારાનો અવકાશ ઓછો હોય છે. તેથી નફા વધારા અંગેના અન્ય વિકલ્પો વિચારવામાં આવે છે. જ્યારે ઈજારાયુક્ત બજારમાં ભાવ નક્કી કરવાનું ધંધાકીય એકમના હાથમાં હોય છે તેથી આ પ્રકારના બજારમાં નફા વધારા અંગેના પ્રયાસો સરળ બને છે. ધંધાના નફાના મહત્તમીકરણને હાંસલ કરવા ધંધાનું સ્વરૂપ, બજારનું સ્વરૂપ, ગ્રાહકોની આર્થિક સ્થિતિ, ભાવ સંવેદનશીલતા જેવાં પરિબળો ધ્યાનમાં રાખવામાં આવે છે.

ટૂંકમાં ધંધાના પ્રથમ અને પાયાના ધ્યેય (હેતુ) તરીકે નફાના મહત્તમીકરણનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

નફાના મહત્તમીકરણ અંગેનો ખ્યાલ પણ અમૂક મર્યાદાઓ ધરાવે છે. આ મર્યાદાઓમાં નીચેનાનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે :

(1) પ્રણાલિકાગત ખ્યાલ છે :- નફાના મહત્તમીકરણનો ખ્યાલ ૧૯ સદીની શરૂઆતમાં વિકાસ પામ્યો હતો. આ સમય દરમ્યાન ધંધાનું સ્વરૂપ મોટાભાગે એકાકી વેપારીઓ સુધી સીમિત હતું, પણ ૨૦ મી સદીમાં કંપનીના સ્વરૂપનો વિકાસ થવાથી નફાનાં મહત્તમીકરણનો ખ્યાલ ઓછો સ્વીકૃત બન્યો. કંપનીના સ્વરૂપમાં એક માલિક કરતાં અનેક માલિકો, માલિક અને સંચાલકો જુદી જુદી વ્યક્તિઓ જેવાં લક્ષણોનો કારણે નફાનો મહત્તમીકરણનો ઉદ્દેશ, બિનવ્યવહારું, અવાસ્તવિક અને આયોગ્ય ગણવામાં આવ્યો છે. આ ખ્યાલમાં સમાજના શોષણ અંગેનો નિર્દેશ થાય છે તેથી આ ધ્યેયની પ્રચલિતતા ઘટવા પામી છે.

(2) નાણાં મૂલ્યની અવગણના :- કુગાવાલક્ષી અર્થતંત્રમાં નાણાંના મૂલ્યમાં ઘટાડો થવા પામે

છે. આ બાબતની આ ઉદ્દેશની પ્રાપ્તિના સંદર્ભે અવગણના કરવામાં આવી છે. આજના રૂપિયાના મૂલ્ય કરતાં ભવિષ્યના રૂપિયાનું મૂલ્ય ઓછું હોય છે. નફાના મહત્તમીકરણના ધ્યેયમાં આ બે સમયગાળા અંગે કોઈ વિચારણા હાથ ધરવામાં આવેલ નથી. દા.ત.: - આજે રૂ.100/- ના મૂલ્ય સામે 1 વર્ષ પછી રૂ.110 મળે તો રૂ.10 નફો કહેવાય. પણ તેને 10% ના દરે વર્તમાન મૂલ્ય શોધવામાં આવે તો વર્તમાન મૂલ્યના કોઈ પ્રમાણે રૂ.1 નું 10% ના દરે 1 વર્ષ પછી મૂલ્ય રૂ.909 થવા પામે. તેથી અહીં રૂ. 110 x 0.909 = 99.99 તેથી રૂ.100 આમ 1 વર્ષ પછી રૂ.100 ના બદલે રૂ.110 મળે પણ તેની ખરીદશક્તિ આજના રૂ.100 જેટલી જ રહે છે. તેથી રૂ.110 પરત મળતાં કોઈપણ પ્રકારનો લાભ થતો નથી. આ બાબત નફાના મહત્તમીકરણનો ઉદ્દેશમાં અવગણવામાં આવી છે.

(3) લાભની ગુણવત્તાની અવગણના :- લાભની ગુણવત્તા એટલે નફા કમાવવા અંગેની સાતત્યતા (ચોક્કસતા). નફાની કમાણી અંગે જો ચોક્કસતાનું પ્રમાણ વધુ હોય તો લાભની ગુણવત્તા વધુ અને નફાની કમાણી અંગે જો ચોક્કસતાનું પ્રમાણ ઓછું હોય તો લાભની ગુણવત્તા ઓછી. દા.ત. :- બે કંપની દ્વારા સરખા પ્રમાણમાં નફાનું સર્જન કરવામાં આવે છે.

એક કંપનીની નફા કમાણીની ચોક્કસતા છે અને નફાનું સર્જન દર વર્ષે રૂ.2,50,000, 260,000, 2,60,000 છે. જ્યારે અન્ય કંપનીની નફાની કમાણી રૂ.3,50,000, Rs.2,00,000 અને રૂ.3,20,000 હોય તો પહેલી કંપનીમાં નફાની કમાણીમાં દર વર્ષે ફેરફારનું પ્રમાણ ઓછું છે જ્યારે બીજી કંપનીમાં દર વર્ષે નફાનું પ્રમાણ નોંધપાત્ર રીતે બદલાય છે. જો કે બંને કંપની રૂ.7,70,000 ની કમાણી કરે છે. પણ બીજી કંપનીની કમાણીની દૃષ્ટિએ જોખમ ધરાવે છે.

આ બાબત નફાના મહત્તમીકરણના ઉદ્દેશમાં ધ્યાનમાં લેવામાં આવેલ નથી.

- ક્યાં યોગ્ય છે? ધંધાના એકાકી વેપારી સ્વરૂપમાં આ હેતુ યોગ્ય ગણી શકાય. જ્યાં ધંધાનો માલિક જ તમામ પ્રકારની મૂડી પૂરી પાડે છે અને ધંધાનું સમગ્ર જોખમ તે વ્યક્તિગત રીતે સ્વીકારે છે.

-ક્યાં યોગ્ય નથી? - કંપનીના સ્વરૂપમાં આ હેતુ યોગ્ય ગણી શકાય નહીં. કંપનીના સ્વરૂપમાં આ ઉદ્દેશનાં કારણે કર્મચારીઓ અને ગ્રાહકોનું શોષણ થવાની પૂરેપૂરી શક્યતાઓ છે. આ સામાજિક અભિગમ ધરાવતો ઉદ્દેશ નથી. માનવ મૂલ્યોની અવગણના થાય છે. કંપનીના સ્વરૂપમાં હિત ધરાવતા પક્ષકારોમાં લેણદારો, સરકાર, અન્ય રોકાણકારો, સમાજનો સમાવેશ થાય છે. મર્યાદાઓમાંથી અન્ય હેતુનું નિર્માણ થાય છે, તે સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ.

(2) સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ :-

આ અગાઉ નાણાંકીય સંચાલનના હેતુ તરીકે નફાના મહત્તમીકરણની ચર્ચા કરવામાં આવેલ છે. તેની મર્યાદાઓ અંગે પણ ચર્ચા કરવામાં આવેલ છે. નફાના મહત્તમીકરણના ઉદ્દેશની મર્યાદાઓ આ સંપત્તિના મહત્તમીકરણમાં દૂર થાય છે. આ હેતુમાં નાણાંના વર્તમાન મૂલ્યને તેમજ લાભની ગુણવત્તા બંને પૂરતો ન્યાય આપવામાં આવેલ છે. આ અભિગમમાં કર્મચારીઓ અને ગ્રાહકોનાં શોષણ અંગેની શક્યતાઓનું પ્રમાણ નહિવત્ છે.

આ અભિગમમાં શેરહોલ્ડર્સની સંપત્તિના મહત્તમીકરણની સ્પષ્ટ અને ન્યાયી વ્યવસ્થા દર્શાવામાં આવેલ છે. નફાના મહત્તમીકરણના સ્થાને સંપત્તિના મહત્તમીકરણને પ્રાધાન્ય આપવામાં આવેલ છે.

આ અભિગમમાં કંપનીનો પોતાનો વિકાસ, કર્મચારીઓ માટે કલ્યાણકારી અને સમાજ ઉપયોગી લક્ષણોનો સમાવેશ થાય છે. મોટાભાગની કંપની દ્વારા આ અભિગમ (હેતુ)ને હાંસલ કરવાના પ્રયત્નો કરવામાં આવે છે.

સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ એટલે શું? સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ એટલે યોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યનું મહત્તમીકરણ યોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી નીચેના સૂત્ર દ્વારા કરી શકાય.

$$W = \frac{CIF_1}{(1+r)^1} + \frac{CIF_2}{(1+r)^2} + \frac{CIF_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{CIF_n}{(1+r)^n} - IC_0$$

જ્યાં W = યોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય

$CIF_1, CIF_2, CIF_3, CIF_n$ = જુદાં જુદાં વર્ષોનાં અંતે ઉદ્ભવનાર આવક રોકડ પ્રવાહ

r = અપેક્ષિત વળતરનો દર અથવા અનુકૂળ વટાવનો દર

IC_0 = શરૂઆતનો જીવક રોકડ પ્રવાહ

આ બાબત ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવે :

એક કંપની રૂ. 1,00,000 ના રોકાણની યોજના વિચારી રહી છે. યોજનાનું આ મૂલ્ય 3 વર્ષનું છે. અપેક્ષિત વળતરનો દર 10% છે. દર વર્ષે રૂ. 45,000 યોજનામાંથી પ્રાપ્ત થશે.

$$\begin{aligned} W &= \frac{45000}{(1+.10)^1} + \frac{45000}{(1+10)^2} + \frac{45000}{(1+.10)^3} - 1,00,000 \\ &= \frac{45000}{1.1} + \frac{45000}{1.21} + \frac{45000}{1.331} - 1,00,000 \\ &= 40909 + 37109 + 33809 - 100000 \\ &= 1,11,827 - 1,00,000 \\ &= 11827 \end{aligned}$$

નાણાંકીય નિર્ણય માટે નાણાકીય સંચાલન મદદરૂપ થાય છે. તેથી સંપત્તિ મહત્તમીકરણનો ઉદ્દેશ એ નાણાંકીય સંચાલનનો ઉદ્દેશ ગણાય છે.

આ ઉદાહરણમાં યોજનાનું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ. 11,827 છે. એટલે કે આ યોજના કંપની માટે લાભકારક છે. જો આ યોજનાને અમલમાં મૂકવામાં જણાવે તો કંપનીના શેરના બજારભાવમાં વધારો થાય છે. પરિણામે શેરહોલ્ડર્સની સંપત્તિમાં વધારો થાય છે.

આ ઉપરાંત પણ નાણાંકીય સંચાલનના હેતુઓમાં નીચેનાઓનો સમાવેશ કરી શકાય છે :

1.5 નાણાંકીય નિર્ણયો (Financial Decisions) :-

નાણાંકીય કાર્યોને ત્રણ મહત્ત્વના નિર્ણયો સાથે સંબંધ છે :

(A) નાણાંપ્રાપ્તિ નિર્ણય (Financing Decision)

(B) રોકાણ નિર્ણય (Investment Decision)

(C) ડિવિડન્ડ નિર્ણય (Dividend Decision)

(A) નાણાંપ્રાપ્તિ નિર્ણય :- (Financing Decision) :-

ધંધાનાં બે સ્વરૂપો છે : (1) બિનકોર્પોરેટ સ્વરૂપ અને (2) કોર્પોરેટ સ્વરૂપ. કોર્પોરેટ સ્વરૂપની સરખામણીમાં બિનકોર્પોરેટ સ્વરૂપ દ્વારા નાણાં પ્રાપ્ત કરવાનું અથવા ઊભાં કરવાનું કામ સરળ છે. આ પ્રાપ્તિ ધંધાની વ્યક્તિગત શાખ પર વધુ આધાર રાખે છે. કોર્પોરેટ સ્વરૂપમાં સરકારી અને કાયદાકીય નિયંત્રણોના આધારે નાણાં (ભંડોળ) ની પ્રાપ્તિ કરવાની હોય છે. ઉપરાંત કોર્પોરેટ સ્વરૂપમાં નાણાંની મૂડી પડતર એ અગત્યનું પરિબળ છે તેની વિચારણા પણ હાથ ધરવામાં આવે છે. ઉપરાંત કોર્પોરેટ સ્વરૂપમાં નાણાંપ્રાપ્તિ માટે નાણાંકીય સંચાલકની ભૂમિકા મહત્ત્વની બને છે.

નાણાંકીય નિર્ણયનો અર્થ :-

ધંધા (કંપની) માટે જરૂરી લાંબાગાળાના ભંડોળ અને ટૂંકાગાળાના ભંડોળનાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોની પસંદગી જેમાં તેમની મૂડી પડતર ઓછામાં ઓછી હોય.

ધંધાને બે પ્રકારનાં ભંડોળની જરૂર પડે છે :

(1) લાંબાગાળાનાં ભંડોળ :-

આ ભંડોળમાં ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર (દેવા)નો સમાવેશ થાય છે. આ ત્રણ ભંડોળ નવા ધંધાકીય એકમ માટે છે. જો કોઈ એકમ વિસ્તરણની યોજના વિચારે અને જૂનું એકમ હોય તો ચોથા ભંડોળમાં રાખી મૂકેલ કમાણીનો સમાવેશ થાય છે.

આ લાંબાગાળાનાં ભંડોળની મૂડી પડતર હોય છે. આ મૂડીનાં સાધનોમાં ઈક્વિટી શેર મૂડી

ઊંચી પડતર ધરાવે છે અને ડિબેન્ચર (લોન) નીચી પડતર ધરાવે છે. નાણાં પ્રાપ્તિ નિર્ણયમાં ઈક્વિટી શેરમૂડી અને દેવાના યોગ્ય પ્રમાણ અંગે વિવિધ વિચારધારાઓ એટલેકે અભિગમો પ્રવર્તમાન છે.

(2) ટૂંકાગાળાનાં ભંડોળ :-

જેમાં લેણદારો દેવી મૂડી બેન્ક ઓવરડ્રાફ્ટનો સમાવેશ થાય છે.

નાણાં પ્રાપ્તિનો નિર્ણય ધંધાની (કંપનીની) બે બાબતો અંગે સ્પષ્ટ નિર્દેશ આપે છે :

(1) કુલ મૂડી પડતર એટલે કે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર અને (2) ધંધાનું નાણાકીય જોખમ.

જો મૂડી પ્રાપ્તિમાં ઈક્વિટીનું પ્રમાણ ઊંચું રાખવામાં આવે તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઊંચી જાય છે પણ નાણાકીય જોખમમાં ઘટાડો થાય છે. જો ઈક્વિટીનું પ્રમાણ નીચું રાખવામાં આવે તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર નીચી જાય છે પણ નાણાકીય જોખમનું પ્રમાણ વધે છે. કારણ કે ઈક્વિટીનું પ્રમાણ એટલે દેવાનું વધુ પ્રમાણ દેવાનું વધુ પ્રમાણ હંમેશાં નાણાકીય જોખમમાં વધારો કરે છે.

- કયા નિર્ણયો લેવાના હોય છે ?

આ નાણાં પ્રાપ્તિના નિર્ણયમાં નીચે મુજબના નિર્ણયો લેવાના હોય છે :

(1) મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી અને દેવાનું પ્રમાણ કેટલું રાખવું ?

(2) કયા પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાંથી શેરમૂડી ઊભી મૂકવી ? ઈક્વિટી શેર મૂડીમાંથી કે પ્રેફરન્સશેર મૂડીમાંથી

(3) કયાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાં દેવું ઊભું કરવું ? ડિબેન્ચર દ્વારા કે લોન દ્વારા.

- નાણાં પ્રાપ્તિ નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળો :-

નાણાં પ્રાપ્તિ બાહ્ય અને આંતરિક પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાંથી થઈ શકે છે. બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાનનું પ્રમાણ મોટું છે જ્યારે આંતરિક પ્રાપ્તિ સ્થાનોનું કદ પ્રમાણમાં નાનું હોય છે. સામાન્ય રીતે નાણાંની પ્રાપ્તિ બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાનો જેવાં કે ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર કે લોનનો સમાવેશ થાય છે. બાહ્ય પ્રાપ્તિસ્થાનોને અન્ય પરિબળો અસર કરે છે. તેમની સમજૂતી નીચે મુજબ છે :

(1) જોખમ :-

ઈક્વિટી શેરમૂડી માલિકોની મૂડી ગણાય છે, જ્યારે ડિબેન્ચર ધંધાનું દેવું ગણાય છે. ડિબેન્ચરના ઉપયોગના કારણે નાણાકીય જોખમ ઊભું થાય છે. તેથી ધંધા દ્વારા કેટલું નાણાકીય જોખમ લઈ શકાશે તેના આધારે ઈક્વિટી-દેવાનું પ્રમાણ નક્કી થાય છે.

(2) પડતર :-

આ અંગે અગાઉ જણાવેલ છે તે પ્રમાણે ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર ઊંચી પડતર હોય છે. ત્યારબાદ ઘટતા ક્રમે રાખી મૂકેલ કમાણી, પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેન્ચરની પડતર હોય છે.

તેથી કંપનીની કમાણીના આધારે નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોની પસંદગી કરવામાં આવે છે.

(3) અંકુશ :-

ઈક્વિટી શેરમૂડી પ્રમાણ વધારે રાખવામાં આવે તો ધંધાની સત્તાની વધુ વ્યક્તિઓ (શેરહોલ્ડર્સ) વચ્ચે વહેંચણી થાય છે અને અંકુશનું પ્રમાણ ઘટે છે. તેથી ધંધા પર અંકુશ રાખવો હોય તો ઈક્વિટી શેરમૂડીનું પ્રમાણ શક્ય હોય ત્યાં સુધી ઓછું રાખવું જોઈએ.

(4) નાણાકીય લિવરેજ :-

નાણાકીય લિવરેજને ઈક્વિટી પરના વેપાર તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. નાણાકીય લિવરેજ એટલે ધંધાના મૂડી માળખામાં ડિબેન્ચર (દેવા)નો ઉપયોગ. જો ધંધાની કમાણી દેવાની પડતર કરતાં વધુ હોય તો દેવાનો ઉપયોગ કરવો જોઈએ અને કમાણી ઓછી હોય તો દેવાનો વિવેકપૂર્ણ ઉપયોગ થવો જોઈએ.

(5) રોકડ પ્રવાહ :-

ધંધાનું સંચાલન સામાન્ય રીતે ઉધાર વ્યવહારોનાં આધારે થતું હોય છે તેથી રોકડ પ્રવાહની પરિસ્થિતિ દરેક ધંધા માટે જુદી જુદી હોય છે. જો નિયમિત અને સ્થિર રોકડ પ્રવાહ ઉપલબ્ધ થતો હોય

તો ડિબેન્ચર અને પ્રેફરન્સ શેરનો ઉપયોગ નાણાં પ્રાપ્તિ માટે કરી શકાય. જો રોકડ પ્રવાહ અનિશ્ચિત હોય ત્યારે ઈક્વિટી શેર મૂડીનો ઉપયોગ થવો જોઈએ.

(6) પરિવર્તનશીલતા :-

ધંધાના સંચાલન માટે નાણાંની વધારે જરૂરિયાત પણ ઊભી થાય અથવા જરૂરી ન હોય તો નાણાં પરત કરવાની પરિસ્થિતિનું પણ નિર્માણ થાય છે. તેથી પ્રાપ્તિસ્થાનોની પસંદગી એવી રીતે થવી જોઈએ કે એ વધુ નાણાંની જરૂરિયાત હોય તો સહેલાઈથી પ્રાપ્ત થાય અને જરૂરી ન હોય તો સહેલાઈથી પરત થાય એવા પરિવર્તનશીલ માળખાની રચના થવી જોઈએ.

(7) બજારની સ્થિતિ :-

ઈક્વિટી શેરમૂડી કે અન્ય નાણાં પ્રાપ્તિનાં સાધનોમાં કંપનીની નાણાકીય કામગીરી ઉપરાંત મંદી, તેજ, રોકાણકારોનો અભિગમ, હુગાવો જેવાં પરિબળો અસર કરતાં હોય છે તેથી બજારની પરિસ્થિતિ પણ અગત્યનું પરિબળ ગણી શકાય.

(8) મૂડી બહાર પાડવાનો ખર્ચ :-

કંપનીના સ્વરૂપમાં મૂડી મેળવવા માટે વિવિધ પ્રકારના ખર્ચ કરવાના હોય છે, જેમાં દલાલીનો ખર્ચ, બાંધકામ કમિશન, જાહેરાત ખર્ચ, વિજ્ઞાપનપત્ર ખર્ચ, વકીલોની ફી વગેરેનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. તેથી આ પડતરોને પણ નાણાં પ્રાપ્તિનાં સાધનોની પસંદગી કરતી વખતે ધ્યાનમાં રાખવાં જોઈએ.

(બ) રોકાણ નિર્ણય (Investment Decision) :-

નાણાંની (મૂડીની પ્રાપ્તિ) બાદ અગત્યનો નિર્ણય નાણાં રોકાણ અંગેનો છે. અગાઉ ચર્ચા કર્યા પ્રમાણે નાણાંના દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનની પડતર હોય છે. તેથી આ નાણાંનું રોકાણ કરતી વખતે એ બાબત ખાસ ધ્યાનમાં રાખવી જોઈએ કે જે તે રોકાણમાંથી નાણાં પ્રાપ્તિની પડતર કરતાં વધુ વળતર મળે. દા.ત. ઈક્વિટી શેરમૂડી રૂા.15 કરોડની છે. પડતર 13% હોય તો તેનું મિલકતોમાં રોકાણ એવી રીતે થવું જોઈએ કે વળતર ઓછામાં ઓછું 13% હોવું જોઈએ.

રોકાણ નિર્ણયનો અર્થ :-

ધંધા માટે (કંપની માટે) પ્રાપ્ત કરેલ જરૂરી લાંબાગાળાનાં અને ટૂંકાગાળાનાં ભંડોળનું સાવધાનીપૂર્વક લાંબાગાળાની અને ટૂંકાગાળાની મિલકતોમાં રોકાણ.

નવા કંપની દ્વારા 2013 પ્રમાણે લાંબાગાળાની મિલકતો અને ટૂંકાગાળાની મિલકતોને અનુક્રમે બિનચાલુ મિલકતો અને ચાલુ મિલકતો તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

હેતુ :-

- (i) ધંધાના વિસ્તરણ હેતુ હોય છે.
- (ii) જૂના પ્લાન્ટના સ્થાને નવા પ્લાન્ટની સ્થાપના અંગેનો હોય છે.
- (iii) નવી યોજના અમલમાં મૂકવાનો હેતુ હોય છે.

કયા નિર્ણયો લેવાના હોય છે ?

રોકાણ નિર્ણયના બે પેટા નિર્ણયો લેવાનાં હોય છે :

(1) લાંબાગાળાના રોકાણના નિર્ણય જેને મૂડી બજેટીંગ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે : લાંબાગાળાનું રોકાણ ક્યારે અને કેટલા સમયનું કરવાનું છે તે નક્કી કરવામાં આવે છે.

(2) ટૂંકાગાળાના રોકાણના નિર્ણય જેને કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનના નિર્ણય તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ નિર્ણય હેઠળ વર્તમાન અને ભવિષ્યની કાર્યશીલ મૂડી અને અંદાજ બાંધવામાં આવે છે. જેમાં રોકડ સિલક, બેન્ક સિલક, દેવાદારો અને સ્ટોકનું પ્રમાણ (કદ) નક્કી કરવામાં આવે છે.

રોકાણ નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળો :-

રોકાણ નિર્ણય બે ભાગોમાં વિભાજિત છે. તેવી દરેક પેટા નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળોની ચર્ચા નીચે મુજબ છે :

(1) મૂડી બજેટીંગ નિર્ણય :-

આ નિર્ણયના લાંબાગાળાના રોકાણની વિચારણા હાથ ધરવામાં આવે છે. જેમાં નીચેનાં પરિબલો અસર કરે છે :

(1) મૂડીની પડતર :-

આ લાંબાગાળાનું રોકાણ છે. સામાન્ય રીતે લાંબાગાળાના રોકાણ માટે લાંબાગાળાનાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. મૂડી પડતર લાંબાગાળાના રોકાણના નિર્ણયોમાં વટાવના દર તરીકે કામગીરી કરે છે. લાંબાગાળાના રોકાણમાં ઉપયોગમાં લેવાતાં ભંડોળની પડતર હોય છે, જેની ચર્ચા મૂડી પડતરના પ્રકરણમાં કરવામાં આવી છે. જે યોજના અમલમાં મૂકવાની છે તેની પડતર તેના કમાણી દર કરતાં નીચી હોવી જોઈએ. તો જ યોજના નફાકારક સાબિત થાય છે.

આમ, મૂડી બજેટીંગમાં મૂડી પડતર અસર કરે છે.

(2) રોકાણની પસંદગીની પદ્ધતિ :-

મૂડી બજેટીંગ (અલગ પ્રકરણમાં ચર્ચા હવે પછી કરવામાં આવેલ છે.) માં યોજનાની પસંદગી કરતી વખતે તેના મૂલ્યાંકન માટે વિવિધ પદ્ધતિઓ કે ટેકનિક્સનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. આમાં પરત અવિ સમય, રોકાણ પર વળતરનો દર, ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિ, આંતરિક વળતરનો દરનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. આ ટેકનિકની પસંદગી યોજનાના સ્વરૂપ પર આધાર રાખે છે. ધંધાને અનુરૂપ પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરીને યોજનાનું મૂલ્યાંકન (લાભ-નુકસાન) કરીને યોજનાની પસંદગી કરવામાં આવે છે.

(2) કાર્યશીલ મૂડી અંગે નિર્ણય :-

આ નિર્ણયમાં ટૂંકાગાળા માટે ધંધાને (કંપની) જોઈતાં નાણાં ભંડોળની વિચારણા કરવામાં આવે છે. કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતાં પરિબલો નીચે પ્રમાણે છે :-

(i) ધંધાનું સ્વરૂપ :-

ધંધાના સ્વરૂપને અનુલક્ષીને લાંબાગાળા અને ટૂંકાગાળાનાં ભંડોળનું પ્રમાણ નક્કી થાય છે. ઘણા ધંધા એવા પ્રકારનો હોય છે જ્યારે સ્થિર મિલકતોનું પ્રમાણ વધુ હોય ત્યાં લાંબાગાળાનાં ભંડોળની વધુ જરૂરિયાત રહે છે. જ્યાં ચાલુ મિલકતોનું પ્રમાણ વધુ હોય ત્યાં કાર્યશીલ મૂડીની વધુ જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. તેથી ધંધાનું સ્વરૂપ એક મહત્ત્વનું પરિબલ કાર્યશીલ મૂડીના પ્રમાણને નક્કી કરવા માટે વિચારવામાં આવે છે.

(ii) ધંધાકીય ચક્ર :-

રોકડનું કાચા માલમાં → કાચામાલનું અર્ધ તૈયાર માલમાં → અર્ધ તૈયાર માલનું તૈયાર માલમાં → તૈયાર માલનું દેવાદારોમાં → દેવાદારોને ફરીથી રોકડમાં રૂપાંતર એટલે ધંધાકીય ચક્ર, ધંધાકીય ચક્ર પૂર્ણ થવાનો સમય વધુ હોય તો વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે અને જો ધંધાકીય ચક્ર પૂર્ણ થવાનો સમય નીચે હોય તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે.

(iii) મોસમી ધંધો :-

ઘણા ધંધાઓમાં મોસમ આધારિત ઉત્પાદન વધુ હોય છે.

દા.ત. શિયાળામાં સ્વેટરનું ઉત્પાદન, ઉનાળામાં ફ્રિજ અને એસીનું ઉત્પાદન વગેરે. જે તે ધંધાની જ્યારે મોસમ હોય તે પ્રમાણે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. જો મોસમ હોય તો વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર અને મોસમ ન હોય તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે.

આ પણ એક અગત્યનું પરિબલ છે.

(vi) શાખનીતિ :-

ધંધાના વ્યવહારોમાં ખાસ કરીને માલની ખરીદી અને વેચાણ અંગે શાખ પરના વ્યવહારો કરવામાં આવે છે. લેણદારોની શાખનીતિ ઉદાર હોય તો લાંબા સમય માટે ટૂંકાગાળાના દેવાનો ઉપયોગ થાય છે, તેથી કાર્યશીલ મૂડીની ઓછી જરૂરિયાત રહે છે. લેણદારોની શાખનીતિ કડક હોય તો કાર્યશીલ મૂડીની વધુ જરૂરિયાત રહે છે.

તેવી જ રીતે દેવાદારો માટે શાખનીતિ ઉદાર હોય તો લાંબા સમય માટે ટૂંકાગાળાની મિલકતોની જરૂરિયાત વધે છે. એટલે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધુ રહે છે. જે દેવાદારો માટે શાખનીતિ કડક હોય તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે.

આમ, ટૂંકાગાળાના ભંડોળ પ્રાપ્તિ માટે શાખનીતિ પણ અગત્યનું પરિબળ છે

(v) ફુગાવો :-

અર્થતંત્રમાં ફુગાવો પ્રવર્તમાન હોય તો તે

ધંધા પર વિપરિત અસર કરે છે. ફુગાવાના સંજોગોમાં વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઉદ્ભવે છે. કાર્યશીલ મૂડીનાં અગત્યનાં અંગો જેવાં કે રોકડ, બેન્ક સિલક, સ્ટોક અને લેણાં. સંચાલન માટે વધુ ભંડોળની વ્યવસ્થા કરવી પડે છે. આમ, ફુગાવાના સંજોગોમાં વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે.

(vi) બજારની સ્પર્ધા :-

ધંધામાં હરીફોના પ્રમાણને કાર્યશીલ મૂડીની સાથે સીધો સંબંધ છે. ધંધામાં હરીફોનું પ્રમાણ વધુ હોય તો વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત હોય છે. વિવિધ હરીફો દ્વારા વેચાણ વધારા અંગે વિવિધ પ્રયાસો કરવામાં આવે છે. તેથી પોતાના ધંધાને હરીફો સામે ટકાવી રાખવા હરીફો કરતાં વધુ સારી વ્યૂહરચનાઓ અપનાવવામાં આવે છે. આવા સંજોગોમાં વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઉદ્ભવે છે.

(ક) ડિવિડન્ડ નિર્ણય :-

નાણાં કાર્યોમાં આ ત્રીજું અને અગત્યનું કાર્ય છે. ધંધા દ્વારા વિવિધ નાણાં પ્રાપ્તિ સાધનોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. તેમાં ઈક્વિટી શેરમૂડી એવું સાધન છે. તેનાં વળતર તરીકે ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે. આ ડિવિડન્ડ ચૂકવવાની સત્તા બોર્ડ ઓફ ડિરેક્ટર્સ પાસે હોય છે. ડિવિડન્ડ નિર્ણય કંપનીની શાખામાં અને બજારમૂલ્ય માટે અગત્યની ભૂમિકા ભજવે છે.

ડિવિડન્ડ નિર્ણયનો અર્થ :-

“ધંધા દ્વારા કમાયેલા નફાનું ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચણી કરવી કે નફાનું ધંધામાં પુનઃરોકાણ કરવાનો નિર્ણય એટલે ડિવિડન્ડ નિર્ણય.”

આ બંને નિર્ણયો વિરોધાભાસી નિર્ણયો છે પણ બંને નિર્ણય દ્વારા ધંધાનું બજાર મૂલ્ય છે. તેથી આ નિર્ણયના ડિવિડન્ડ અને નફાનું પુનઃરોકાણ અંગે ઈષ્ટતમ સપાટી નક્કી કરવાનું અનિવાર્ય છે.

નાણાંકીય સંચાલક દ્વારા નીચેના બે પ્રશ્નોના આદર્શ જવાબ શોધવાનો હોય છે :

- (1) ધંધાની કમાણીનું કેટલા અંશે ધંધામાં પુનઃરોકાણ કરવું જોઈએ ?
- (2) ધંધાની કમાણીમાંથી કેટલા અંશે ડિવિડન્ડની વહેંચણી કરવી જોઈએ?

ડિવિડન્ડ નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળો :-

ડિવિડન્ડ નિર્ણયને બાહ્ય પરિબળો ઉપરાંત કંપનીની આંતરિક બાબતો પણ અસર કરે છે. તેમાં ખાસ કરીને કંપની દ્વારા અપનાવવામાં આવેલ ડિવિડન્ડ નીતિ અગત્યનું પરિબળ છે. આ પરિબળો નીચે પ્રમાણે છે :

(1) ધંધાની નાણાકીય જરૂરિયાત :-

ધંધો પ્રારંભિક તબક્કામાં હોય ત્યારે શક્ય છે કે કંપનીને વધારાનાં નાણાંની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. કંપની વૃદ્ધિ કે વિકાસના તબક્કામાં હોય ત્યારે પણ નાણાંની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. વિસ્તરણની યોજના હોય તો વધુ નાણાંની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. આવા સંજોગોમાં ડિવિડન્ડનું ધંધામાં પુનઃરોકાણ કરવું કે નવા સાધનો દ્વારા ભંડોળ ઊભું કરવા અંગેની વિચારણા જરૂરી છે.

ધંધાને અનુકૂળ પરિબળોની વિચારણા પછી જ ડિવિડન્ડ વહેંચવા અંગેનો નિર્ણય લેવામાં આવે છે.

(2) ડિવિડન્ડમાં સ્થિરતા :-

ધણી કંપની દ્વારા ડિવિડન્ડ અંગેની સ્થિરતા મહત્ત્વ રાખવામાં આવે છે. આ ડિવિડન્ડની સ્થિરતા બે રીતે રાખી શકાય છે: (i) શેરદીઠ ડિવિડન્ડની ચોખ્ખી રકમ, (ii) શેરમૂડી પર ચોખ્ખી ટકાવારી.

આ પ્રકારની કંપની પોતાની આગવી છાપ ઊભી કરવા માટે તેમજ બજારમાં અહીં ડિવિડન્ડ વહેંચણી અંગે સમાનતા દાખવે છે. અહીં ડિવિડન્ડ ચૂકવણી પાર આપવામાં છે નહીં કે નફાના પુન:રોકાણ માટે.

(3) મૂડી બજાર :-

લાંબાગાળાનાં મૂડી પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાં ઈક્વિટી શેરમૂડી પ્રેફરન્સ શેરમૂડી અને ડિબેન્ચરનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

મૂડી બજારના નિયમોની જોગવાઈઓ, રોકાણકારોનો અભિગમ વગેરે બાબતો અંગે પણ યોગ્ય ધ્યાન આપવું અનિવાર્ય છે. જો કંપનીએ સ્થિર ડિવિડન્ડની નીતિ અપનાવેલ હોય તો અન્ય કાર્યો માટે ભંડોળ બજારમાંથી પ્રાપ્ત કરવાનાં હોય છે. આ બંને પરિબલોની અસરો ધ્યાનમાં લઈને ડિવિડન્ડ નીતિ નક્કી કરવામાં આવે છે.

(4) પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સ :-

પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સ એવા પ્રકારના રોકાણકારો છે. જેમને દર વર્ષે નિયમિતપણે અને નિશ્ચિત ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે. કંપની પાસે નફો ઓછો હોય ત્યારે પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડરો ડિવિડન્ડની ચૂકવણી બાદ ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવાય છે. આમ, માળખામાં પ્રેફરન્સ મૂડીનું પ્રમાણ કેટલું છે તે પણ અસર કરતું પરિબળ છે.

(5) બોનસ શેર :-

ઘણી વખતે કંપની દ્વારા રોકડ ડિવિડન્ડના વિકલ્પ તરીકે બોનસ શેરનો ઉપયોગ કરે છે. બોનસ શેરના કારણે નફાનું ઈક્વિટી શેરમૂડીમાં રોકાણ થાય છે અને ડિવિડન્ડ ચૂકવણી ન હોવાથી રોકડ પ્રવાહ પર તેની અસર થતી નથી. તરલતાને સાચવવા / ટકાવી રાખવા માટેનો આ યોગ્ય વિકલ્પ ગણી શકાય બોનસ શેર પણ ડિવિડન્ડ નિર્ણયને અસર કરતું પરિબળ છે.

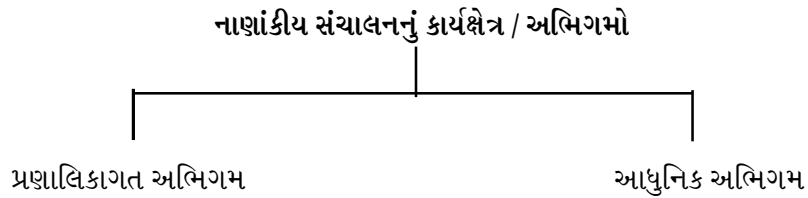
(6) ફુગાવો :-

નાણાંની ખરીદ શક્તિમાં ફુગાવાના કારણે ઘટાડો થાય છે. જો કંપની દ્વારા સ્થિર ડિવિડન્ડ નીલ અપનાવામાં આવેલ હોય ત્યારે ફુગાવાના કારણે વધુ ડિવિડન્ડ ચૂકવવું પડે છે. વધુ ચૂકવણીની અસર કંપનીની કાર્યશીલ મૂડી પર થાય છે. આમ, કાર્યશીલ મૂડી પર વિપરિત અસર ન થાય તે બાબત ધ્યાનમાં રાખવી જરૂરી છે.

આમ, ઉપર મુજબનાં પરિબલો અંગે યોગ્ય ચર્ચા વિચારણાના આધારે ડિવિડન્ડ નિર્ણય અંગે નક્કી કરવું જોઈએ.

1.6 નાણાંકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર અને અભિગમો (Scope and Approaches of Financial Management)

નાણાંકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર, કાર્યો અને અભિગમોને બે ભાગોમાં વર્ગીકૃત કરવામાં આવેલ છે :



(a) પ્રણાલિકાગત અભિગમ (Traditional Approach) :-

શૈક્ષણિક જગતમાં નાણાંકીય સંચાલનને શિક્ષણથી એક અલગ શાખા તરીકે સ્થાન મળ્યું. નાણાંકીય સંચાલનના શરૂઆતના તબક્કામાં નાણાંકીય સંચાલનને ‘કોર્પોરેશન ફાઈનાન્સ’ તરીકે ઓળખવામાં આવતું હતું. હાલના સમયમાં કોર્પોરેશન ફાઈનાન્સને નાણાંકીય સંચાલન તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ‘કોર્પોરેશન ફાઈનાન્સ’ શીર્ષક પોતે તેનો અર્થ સમજાવે છે. કોર્પોરેશન ફાઈનાન્સ એટલે કોર્પોરેશન માટે નાણાં વ્યવસ્થા. પ્રણાલિકાગત અભિગમો કોર્પોરેશન ફાઈનાન્સને ખૂબ જ સંકુચિત અર્થમાં સમજવામાં આવે છે. અહીં નાણાંની પ્રાપ્તિના કાર્યને જ મહત્વ આપવામાં

આવેલ છે. નાણાંકીય સંચાલનના આ અભિગમ નાણાંની પ્રાપ્તિ અને નાણાં પ્રાપ્તિના વહીવટ સુધી મર્યાદિત કરવામાં આવેલ હતો. ઉપરાંત આ અભિગમમાં ફક્ત બાહ્ય પરિબલોને મહત્વ આપવામાં આવતું હતું. ધંધાનાં આંતરિક પરિબલોની અવગણના થવા પામી છે. તેથી આ અભિગમને બાહ્ય દૃષ્ટિ અભિગમ (out-sider looking approach) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. એટલે અહીં આંતરિક દૃષ્ટિ અભિગમ (In-sider looking approach) ની અવગણના થઈ છે.

પ્રણાલિકાગતની અન્ય મર્યાદાએ છે કે તેમાં કોર્પોરેશન ફાઈનાન્સ એટલે કોર્પોરેટ સ્વરૂપ ધંધા માટે ઉપયોગી છે. બિનકોર્પોરેટ સ્વરૂપની નાણાંપ્રાપ્તિની જરૂરિયાતો અંગે કોઈ ચર્ચા કરવામાં આવી નથી. અર્થતંત્રમાં બિનકોર્પોરેટ સ્વરૂપ જેવા કે એકાકીવેપારી, ભાગીદારી પેઢી અને હિન્દુ અવિભક્ત કુટુંબ અંગે કોઈપણ ચર્ચા કરવામાં આવેલ નથી.

પ્રણાલિકાગત અભિગમમાં લાંબાગાળાનાં નાણાંકીય નિર્ણયોને કેન્દ્ર સ્થાને રાખવામાં આવેલ છે. રોજ-બરોજની નાણાંકીય જરૂરિયાત અંગે કોઈ સ્પષ્ટતા કરવામાં આવેલ નથી.

પ્રણાલિકાગત અભિગમમાં મૂડી પડતરના ખ્યાલને ધ્યાનમાં લેવામાં આવેલ નથી.

પ્રણાલિકાગત મૂડી માળખા માટે કોઈ બાબત ધ્યાનમાં લેવામાં આવેલ નથી.

પ્રણાલિકાગત અભિગમમાં નાણાંની ફાળવણી અંગે પણ કોઈ વ્યવસ્થા દર્શાવવામાં આવેલ નથી. એટલે કે મિલકતમાં રોકાણ અંગેની વ્યવસ્થા.

પ્રણાલિકાગત અભિગમની મર્યાદાઓમાંથી નવા અભિગમનો જન્મ થયો, જેમાં પ્રણાલિકાગત અભિગમની મર્યાદાઓ દૂર કરવામાં આવી છે. આ નવા અભિગમને આધુનિક અભિગમ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. જેની સમજૂતી નીચે પ્રમાણે છે :

(b) આધુનિક અભિગમ (Modern Approach) :-

આધુનિક અભિગમ પ્રમાણે નાણાંકીય સંચાલન નાણાંકીય નિર્ણય ઘડતર માટે આધારભૂત અને વિશ્લેષણાત્મક વિસ્તૃત ખ્યાલ ધરાવે છે. નાણાંકીય કાર્યની દૃષ્ટિએ આ અભિગમમાં (i) નાણાંની પ્રાપ્તિ અને (ii) નાણાંની ફાળવણી બંનેનો સમાવેશ કરવામાં આવેલ છે.

આધુનિક અભિગમમાં નાણાંકીય સંચાલનની દરેક સમસ્યાએ વિચારણા કરવામાં આવે છે. તેનું વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે, સમસ્યાના ઉકેલો વિકસાવવામાં આવે છે અને ખૂબ જ ઉપયોગી વિકલ્પની પસંદગી કરવામાં આવે છે.

નાણાંકીય સંચાલનના આધુનિક અભિગમ પ્રમાણે ત્રણ જુદા જુદા પાસાં અંગે ખૂબ જ ઝીણવટપૂર્વક અભ્યાસ કરવામાં આવે છે :

(i) નાણાંની પ્રાપ્તિનો નિર્ણય

(ii) નાણાંના રોકાણનો નિર્ણય

(iii) ડિવિડન્ડ નિર્ણય

આ અંગે વિગતવાર ચર્ચા કરવામાં આવેલ છે.

આ નિર્ણયો અંગે સમજૂતી નીચે મુજબ છે :

(I) નાણાંપ્રાપ્તિ નિર્ણય :-

આ નિર્ણયમાં કંપનીના મૂડી માળખા અંગે વિચારણા હાથ ધરવામાં આવે છે. મૂડી માળખું એટલે ધંધા માટે અનુકુળ હોય તેવા લાંબાગાળાનાં નાણાંનાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોનો ઉપયોગ.

મૂડી માળખાના નિર્ણયનું મહત્વ બે બાબતો અંગે છે : (i) મૂડી માળખાની રચના એવી રીતે થવી જોઈએ કે જેથી ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ન્યુનતમ હોય અને (ii) પેઢીનું બજાર મૂલ્ય મહત્તમ હોય.

આ હેતુઓ પાર માટે ઈક્વિટી અને દેવાના યોગ્ય મિશ્રણ અંગે ખાસ ધ્યાન રાખવામાં આવે છે.

સૈધ્ધાંતિક રીતે પેઢીમાં દેવાનું પ્રમાણ જેમ જેમ વધારતા જોઈએ તેમ તેમ પેઢીની પડતર ઘટે છે અને પેઢીનું બજારમૂલ્ય વધે છે. આ પ્રક્રિયા પણ અમુક નિર્ધારિત પ્રમાણમાં જ વધારી શકાય છે. જો

જરૂર કરતાં વધારે પ્રમાણમાં દેવું વધારવામાં આવે તો મૂડી પડતર વધે છે અને પેઢીનું બજાર મૂલ્ય ઘટે છે. આ પેઢી માટે નુકસાનકારક પરિસ્થિતિનું નિર્માણ કરે છે.

તેથી મૂડી માળખાની રચના વખતે ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાની રચના અંગે ધ્યાન રાખવામાં આવે છે. ઈષ્ટતમ મૂડી માળખું એટલે મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી અને દેવાનું એવું પ્રમાણ જેના કારણે કંપનીની મૂડી પડતર ઓછામાં ઓછી હોય અને કંપનીનું બજાર મૂલ્ય વધુમાં વધુ હોય. આ એવું માળખું છે કે તેના સિવાય અન્ય કોઈપણ રીતે આદર્શ મૂડી માળખાની રચના કરી શકાય નહીં.

આધુનિક અભિગમમાં નાણાંના પ્રાપ્તિ સ્થાન સંદર્ભે તાર્કિક નિર્ણયો લેવા અંગે રજૂઆત કરવામાં આવેલ છે.

(II) રોકાણ નિર્ણય :-

નાણાંપ્રાપ્તિના નિર્ણયમાં દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનની પડતર હોય છે તે અંગેની ચર્ચા મૂડી પડતરના પ્રકરણમાં કરવામાં આવેલ છે. આ નાણાં પ્રાપ્ત કરેલા હોય તેની પડતર હોવાથી જ્યારે તેનું રોકાણ કરવામાં આવે તો એ બાબત ખાસ ધ્યાનમાં રાખવી કે આ રોકાણનું વળતર તેની મૂડી પડતર કરતાં વધારે હોવું જોઈએ.

આ રોકાણો બે પ્રકારનાં હોય છે :-

(i) લાંબાગાળાનું રોકાણ, જેને મૂડી બજેટીંગ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. મૂડી બજેટીંગમાં જ યોજના વિચારવામાં આવેલ હોય તેનું પડતર લાભ વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે. આ વિશ્લેષણ કરવા માટે જુદી જુદી ટેક્નિક્સનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. આ ટેક્નિક્સના આધારે યોજના સ્વીકારવી કે યોજનાનો અસ્વીકાર કરવો તે અંગે વિચારણા કરવામાં આવે છે.

મૂડી બજેટીંગમાં (i) જુદા જુદા વિકલ્પોમાંથી રોકાણના યોગ્ય વિકલ્પની પસંદગી કરવામાં આવે છે. (ii) ભવિષ્યના નિર્ણયો લેવાના હોવાથી જોખમો અને અનિશ્ચિતતાઓનું વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે. (iii) વટાવના દરની ગણતરી કરવામાં આવે છે. જેના આધારે ભવિષ્યમાં મળનાર રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય ગણવામાં આવે છે. જેના આધારે યોજનાનો સ્વીકાર અથવા અસ્વીકાર કરવામાં આવે છે.

(ii) ટૂંકાગાળાનું મૂડી રોકાણ, જેને કાર્યશીલ મૂડી સંચાલન તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. કાર્યશીલ મૂડી સંચાલન એટલે ચાલુ મિલકતોનું સંચાલન લાંબાગાળા માટે ધંધાએ ટકી રહેવા માટે ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય જરૂરિયાતોને સમયસર પહોંચી વળવું જરૂરી છે. કાર્યશીલ મૂડી ઓછી હોય તો નફાકારકતા વધે છે અને તરલતા ઘટે છે. ધંધાના અસ્તિત્વ માટે બંને અનિવાર્ય છે. તેથી અતિરેક અથવા સલાહ ભરેલ નથી. તેથી નફાકારકતા અને તરલતાનું ઈષ્ટતમ પ્રમાણ એટલે કે સમતુલા અનિવાર્ય છે. આ બાબત ટૂંકાગાળાના રોકાણ નિર્ણય માટે ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનમાં ચાલુ મિલકતોનાં અંગો જેવાં કે રોકડ સિલક, બેન્ક સિલક, ઈન્વેન્ટરી કરી અને લેણામાં યોગ્ય પ્રમાણમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. જેથી ધંધાનો નફો મહત્તમ કરી શકાય.

ટૂંકમાં રોકાણ નિર્ણયમાં (i) મૂડી બજેટીંગ અને (ii) કાર્યશીલ મૂડીના સંચાલનનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

આ બાબતોનો પ્રણાલિકાગત અભિગમમાં સમાવેશ કરવામાં આવેલ નથી. આધુનિક અભિગમ પ્રણાલિકાગત અભિગમ કરતાં વધુ વિસ્તૃત છે.

(iii) ડિવિડન્ડ નિર્ણય :-

કંપની દ્વારા કરાયેલ નફાનો ઉપયોગ બે હેતુસર કરવામાં આવે છે : (i) શેર હોલ્ડર્સ વચ્ચે ડિવિડન્ડની વહેંચણી માટે અથવા (ii) નફાનું ધંધામાં પુનઃરોકાણ કરવા માટે.

ધંધાનો મહત્વનો અને મૂલ્ય ઉદ્દેશ શેરહોલ્ડર્સને વધુમાં વધુ લાભ આપવાનો છે. શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ વહેંચવાથી કંપનીનું બજાર મૂલ્ય વધે છે કે નફાનું પુનઃરોકાણ કરવાથી બજાર મૂલ્ય વધે છે. આ બાબતો નક્કી કરવા માટે ડિવિડન્ડ નિર્ણય મહત્વનો ગણાય છે. આ નિર્ણયનો આધુનિક અભિગમમાં સમાવેશ કરવામાં આવેલ છે.

ઘણા શેર હોલ્ડર્સ દ્વારા નિયમિત ડિવિડન્ડની અપેક્ષા આપવામાં આવે છે. ખાસ કરીને વિધવા

અથવા વૃદ્ધ રોકાણકારો નિયમિત આવકની આશા રાખે છે. આ નિયમિત આવક તેમના જીવન નિર્વાહ માટે જરૂરી હોય છે. તેથી ડિવિડન્ડની વહેંચણી કરવી જરૂરી હોય છે. આ પ્રકારના રોકાણકારોને નિયમિત આવક મળતી હોય તો નવા રોકાણકારો કંપનીમાં રોકાણ વધારે છે અને તેથી કંપનીનું બજારમૂલ્ય વધે છે.

તેવી જ રીતે રોકાણકારોના અન્ય પ્રકારમાં જોખમ લેનારા હોય છે. તેઓ દ્વારા કંપની દ્વારા નિયમિત ડિવિડન્ડ કરતાં તેમની મૂડીમાં વધારો થાય અને કંપનીના દ્વારા નફાનું પુનઃરોકાણ થાય તેવી અપેક્ષા રાખવામાં આવે છે.

આમ, ડિવિડન્ડની વહેંચણી અને નફાનું પુનઃરોકાણ આ બંને બાબતોનો નાણાંકીય સંચાલનના આધુનિક અભિગમમાં સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

ટૂંકમાં પ્રણાલિકાગત અભિગમ ફક્ત નાણાંપ્રાપ્તિ પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરે છે. જ્યારે આધુનિક અભિગમ નાણાંપ્રાપ્તિ ઉપરાંત મૂડી બજેટીંગ, કાર્યશીલ મૂડી સંચાલન, નફાની ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચણી, નફાનું ધંધામાં પુનઃરોકાણ જેવી બાબતો અંગેનાં આયોજનની વાત કરે છે. આમ, આધુનિક અભિગમ, પ્રણાલિકાગત અભિગમ કરતાં વિસ્તૃત છે.

1.7 નાણાંકીય સંચાલકનાં કાર્યો (Functions of Financial Manager) :-

ધંધાની (કંપનીની) નાણાંકીય બાબતો અંગે જેના દ્વારા સંચાલન કરવામાં આવે છે, તેને નાણાંકીય સંચાલન કહેવામાં આવે છે. આધુનિક સમયમાં નાણાંકીય સંચાલક આગવું મહત્ત્વ ધરાવે છે. નાણાંકીય સંચાલક દ્વારા નાણાંપ્રાપ્તિ અને નાણાંનો ઉપયોગ એટલે કે ફાળવણી મિલકતોમાં એવી રીતે કરવી જોઈએ જેની પડતર ઓછામાં ઓછી આવે અને વળતર વધુમાં વધુ પ્રાપ્ત થાય. નાણાંકીય સંચાલકનાં કાર્યો નીચે પ્રમાણે વર્ણવી શકાય :

(i) મૂડી જરૂરિયાતોનો અંદાજ :-

ધંધામાં સમયની દૃષ્ટિએ ત્રણ પ્રકારનાં ભંડોળની જરૂરિયાત રહેતી હોય છે. લાંબાગાળાના ભંડોળ, મધ્યમ ગાળાનાં ભંડોળ અને ટૂંકાગાળાનાં ભંડોળ, આ તમામ પ્રકારનાં ભંડોળ અંદાજ નક્કી કરવાનું કામ નાણાંકીય સંચાલનનું છે.

(ii) મૂડી માળખાનો નિર્ણય :-

ભંડોળ મેળવતી વખતે ત્રણ પરિબલો : પડતર, જોખમ અને અંકુશ પર વધુ ધ્યાન કેન્દ્રિત કરવું જરૂરી બને છે.

મૂડી માળખાની રચનામાં મૂડી માળખું ઈષ્ટતમ રીતે બનાવવું જોઈએ, જેથી કંપનીનું બજાર મૂલ્ય વધુમાં વધુ હોય અને મૂડી પડતર ઓછામાં ઓછી હોય.

આ અગાઉ મૂડી માળખાનાં વિવિધ વર્ગીકરણો આપવામાં આવેલાં છે. તેમાંથી ધંધાને અનુરૂપ મૂડી માળખાની પસંદગી કરવાનું કામ નાણાકીય સંચાલકનું છે.

(iii) ભંડોળનાં ઉપયોગનો નિર્ણય :-

ભંડોળની પ્રાપ્તિ બાદ ભંડોળનો ઉપયોગ એટલે કે ભંડોળની સ્થિર મિલકતો અને ચાલુ મિલકતોમાં ફાળવણી અગત્યનું કાર્ય છે. કંપની અને ઉદ્યોગના સ્વરૂપના આધારે કુલ ભંડોળની સ્થિર મિલકતો અને ચાલુ મિલકતોમાં ફાળવણીનું કાર્ય નાણાકીય સંચાલક દ્વારા કરવામાં આવે છે.

(iv) કાર્યશીલ મૂડી સંચાલન :-

કાર્યશીલ મૂડીનાં ત્રણ અગત્યનાં અંગો છે. તે દરેક અંગેની નીતિ ઘડવાનું કામ નાણાંકીય સંચાલક દ્વારા કરવામાં આવે છે.

- રોકડ સંચાલન નીતિ,
- ઈન્વેન્ટરી સંચાલન નીતિ
- લેણા સંચાલન નીતિનો સમાવેશ થાય છે.

(v) ડિવિડન્ડ નીતિ :-

કંપની દ્વારા કમાયેલ નફાની શેરહોલ્ડર્સ વચ્ચે વહેંચણી કરવા માટેની જવાબદારી કે કાર્ય

નાણાંકીય સંચાલક દ્વારા કરવામાં આવે છે. વિવિધ પ્રકારની ડિવિડન્ડ નીતિઓ અને ડિવિડન્ડ સ્વરૂપમાંથી યોગ્ય નીતિ અને યોગ્ય નીતિ નક્કી કરવાનું કામ નાણાંકીય સંચાલકનું છે.

(vi) નફાનું પુનઃરોકાણ :-

ધંધાના વિકાસ અને વિસ્તરણ માટે ભંડોળની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. આવા સમયે નફાનું કેટલા પ્રમાણમાં ધંધામાં પુનઃરોકાણ કરવું તે અંગે નક્કી કરવાનું કાર્ય નાણાંકીય સંચાલકનું છે.

(vii) રોકડ અંદાજપત્ર :-

ધંધામાં (કંપનીમાં) મૂડી પ્રકારની રોકડ આવકો અને જાવકો તેમજ મહેસૂલી પ્રકારની રોકડ આવકો અને જાવકો થતી હોય છે. તેનો અંદાજ નક્કી કરવાનું કાર્ય પણ નાણાંકીય સંચાલકનું છે.

બિનજરૂરી વધુ રોકડ વ્યાજનું નુકસાન ઊભું કરે છે. જ્યારે ઓછી રોકડ રોજ-બરોજના વ્યવહારો માટે અડચણ ઊભી થાય છે. આ અગત્યનું કાર્ય છે, જે અંગે નાણાંકીય સંચાલક યોગ્ય ધ્યાન આપવું પડે છે.

(viii) ઈન્વેન્ટરી અને લેણાનું ઈષ્ટતમ પ્રમાણ :-

રોકડની જેમ ઈન્વેન્ટરી અને લેણાનું વધુ કે ઓછું પ્રમાણ હિતાવહ નથી. ઈન્વેન્ટરી અને લેણાનું ઈષ્ટતમ પ્રમાણ નક્કી કરવાનું કામ નાણાંકીય સંચાલકનું છે.

(ix) શેરના બજારભાવ પર સતત દેખરેખ રાખવાનું કામ પણ નાણાંકીય સંચાલક દ્વારા કરવામાં આવે છે.

(x) મૂડી બજાર અને નાણાં બજાર :

મૂડી બજાર અને નાણાં બજારનો વર્તમાન પરિસ્થિતિઓથી વાકેફ રહેવાનું કામ નાણાંકીય સંચાલકનું છે.

(xi) ડેરિવેટીવ્સ અંગે જાણકારી

ડેરિવેટીવ્સ અંગેની વિસ્તૃત જાણકારી નાણાંકીય મેનેજર પાસે હોવી જોઈએ. ડેરિવેટીવ્સ ધંધાના વિવિધ પ્રકારનાં નાણાંકીય જોખમોમાં ઘટાડો કરે છે.

(xii) ફોરેક્સ બજારની માહિતી :

કંપની દ્વારા આંતરરાષ્ટ્રીય કક્ષાએ આયાત-નિકાસના વ્યવહારો કરવામાં આવે છે. તેથી વિદેશી હૂંડી થાપણ બજાર અંગેની માહિતી મેળવવાનું કામ નાણાંકીય મેનેજરનું છે.

(xiii) વ્યાજદરની જાણકારી :-

કંપનીને ટૂંકા-મધ્યમ-લાંબાગાળાના ભંડોળની જરૂરિયાત હોય છે તેથી આ અંગેના પ્રવર્તમાન વ્યાજ દરો અંગેની માહિતી રાખવાનું નાણાંકીય સંચાલકનું છે.

(xiv) રાષ્ટ્રીય અને આંતરરાષ્ટ્રીય અર્થતંત્રની પરિસ્થિતિ :-

રાષ્ટ્રીય અને આંતરરાષ્ટ્રીય અર્થતંત્રનો હાલની પરિસ્થિતિ અને ભવિષ્યના સંભવિત ફેરફારો અંગેની જાણકારી રાખવાનું કાર્યપણ નાણાંકીય સંચાલક દ્વારા બજાવવામાં આવે છે.

સ્વાધ્યાય

◆ ખાલી જગ્યા

- (i) નાણાંકીય સંચાલન _____ પ્રક્રિયા છે. (કાયમી, હંગામી)
- (ii) નાણાંકીય સંચાલનમાં બે અગત્યનાં કાર્યો અને _____ છે. (અંકુશ-આયોજન, આયોજન-અંકુશ)
- (iii) રોકાણના નિર્ણયમાં ટૂંકાગાળાનું રોકાણ _____ સાથે સંબંધ ધરાવે છે. (કાર્યશીલ મૂડી, સ્થિર મિલકતો)
- (iv) સંપત્તિ મહત્તમીકરણનો ખ્યાલ નફાના મહત્તમીકરણના ખ્યાલ _____ અસ્તિત્વમાં આવ્યો. (પહેલાં, પછી)

◆ ટૂંકા પ્રશ્નો :

- (i) નાણાંકીય સંચાલનનાં લક્ષણો વર્ણવો.
- (ii) નફાના મહત્તમીકરણ ઉદ્દેશની મર્યાદાઓ ચર્ચો
- (iii) નાણાંપ્રાપ્તિ નિર્ણય ચર્ચો.
- (iv) નાણાં રોકાણ નિર્ણય ચર્ચો
- (v) ડિવિડન્ડ નિર્ણય ચર્ચો
- (vi) ડિવિડન્ડ નિર્ણય કઈ બે બાબતો પર ધ્યાન કેન્દ્રીત કરવામાં આવે છે.
- (vii) નાણાંકીય સંચાલનનો પ્રણાલિકાગત અથવા આધુનિક અભિગમ સમજાવો.

◆ લાંબા પ્રશ્નો :

- (i) નાણાંકીય સંચાલનનો અર્થ, વ્યાખ્યા અને તેના હેતુઓ સમજાવો.
- (ii) નાણાંકીય સંચાલનનો નફાના મહત્તમીકરણ અને સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો ખ્યાલ સમજાવો.
- (iii) નાણાંકીય સંચાલનના નિર્ણયો ચર્ચો.
- (iv) નાણાંકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર અથવા અભિગમો સમજાવો.
- (v) નાણાંકીય સંચાલનનો પ્રણાલિકાગત અભિગમ -આધુનિક અભિગમ કરતાં કઈ રીતે જુદો છે? સમજાવો.
- (vi) નાણાંકીય સંચાલનનાં કાર્યો સમજાવો.



નાણાંકીય આયોજન અને નાણાંની સમય કિંમત (Financial Planning and Time Value of Money)

: રૂપરેખા :

- ૨.૧ પ્રસ્તાવના
- ૨.૨ નાણાંકીય આયોજનનાં ઉદ્દેશો
- ૨.૩ નાણાંકીય આયોજનની પ્રક્રિયા
- ૨.૪ નાણાં સમય કિંમત
- ૨.૫ જોખમ અને વડતર
- ◆ સ્વાધ્યાય

2.1 પ્રસ્તાવના (Introduction) :-

નાણાંકીય આયોજનનો અર્થ નાણાંકીય આયોજનની પ્રક્રિયા નાણાંની સમય કિંમત, નાણાંની સમય કિંમત પધ્ધતિ, વળતર અને જોખમ, સંક્ષિપ્ત.

વર્તમાન સમયમાં ટેકનોલોજી અને વૈશ્વિકીકરણનાં કારણો ધંધામાં અને ખાસ કરીને કોર્પોરેટ સ્વરૂપનાં ધંધામાં હરિફાઈ તીવ્ર બનવા પામી છે. તેથી બજારની ઉપલબ્ધ તકોનો મહત્તમ લાભ લેવા માટે તેમજ ધંધાકીય એકમના પોતાના અસ્તિત્વને ટકાવી રાખવા માટે આયોજન અગત્યનું છે અને તેમાં પણ નાણાંકીય આયોજન, તમામ પ્રકારના આયોજનમાં આગળની હરોળમાં આવે છે. નાણાંકીય આયોજન પણ બે પ્રકારે સમયના આધારે વર્ણવી શકાય છે : (i) લાંબાગાળાનું આયોજન અને (ii) ટૂંકાગાળાનું આયોજન.

ધંધાનો મુખ્ય હેતુ મહત્તમ નફો કમાવવાનો છે અને કોર્પોરેટ સ્વરૂપના નફાના મહત્તમીકરણ ઉપરાંત સંપત્તિના મહત્તમીકરણમા ઉદ્દેશને પણ ધ્યાનમાં રાખવામાં આવેલ છે. આ ઉદ્દેશોની પ્રાપ્તિ માટે નાણાંકીય આયોજન અનિવાર્ય છે. આયોજનનાં કારણે ઉદ્દેશો પ્રાપ્તિ અંગેની દિશા સ્પષ્ટ થાય છે અને નિર્ધારિત સમયના અંતરે આયોજન અને ખરેખર પરિણામોની સરખામણી કરીને વિચલનો શોધવામાં આવે છે. જો વિચલનો મહત્વનાં હોય તો તેના પર તાત્કાલિક પગલાં લેવામાં આવે છે અને ફરીથી આ પ્રકારનાં વિચલનો ન ઉદ્ભવે તેની તકેદારી રાખવામાં આવે છે. જરૂરી જણાય તો ભવિષ્ય માટે આયોજનમાં પણ ફેરફાર કરવામાં આવે છે. પણ આ બધું ત્યારે શક્ય છે, જ્યારે શરૂઆતથી જ આયોજન અંગે વ્યવસ્થા ઊભી કરવામાં આવેલ હોય તો જ

નાણાંકીય આયોજનનો અર્થ :-

નાણાંકીય આયોજનમાં જરૂરી ભંડોળ માટે અંદાજ બાંધવામાં આવે છે, દેવા અને ઈક્વિટીનું પ્રમાણ નક્કી કરવામાં આવે છે. જરૂરી ઊભા કરેલા ભંડોળનું કેવી રીતે અને ક્યાં રોકાણ કરવું તે બાબતોનો સમાવેશ થાય છે.

ઉપરના ત્રણેય નિર્ણયો

-ભંડોળનો અંદાજ

-દેવા ઈક્વિટીનું પ્રમાણ

-ભંડોળનું રોકાણ માટે વૈજ્ઞાનિક ધોરણે તેમના અમલીકરણ અંગેની વ્યવસ્થા ઊભી કરવામાં આવે છે. નાણાંકીય આયોજનમાં નીચેની બાબતોનો સમાવેશ થાય છે :

- (i) ધંધા માટે જરૂરી ભંડોળની પ્રાપ્તિ
- (ii) મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી-દેવાનું ઈષ્ટતમ પ્રમાણ
- (iii) મૂડીના વહીવટીમાં યોગ્ય નીતિઓનું ઘડતર.

- (iv) નિર્ધારિત સમયનાં અંતે આયોજન અને ખરેખર પરિણામોની સરખામણી અને વિચલનો અંગેની જાણકારી
- (v) ઉપર (iv) નાં ઉદ્ભવેલાં વિચલનો અંગે પગલાં અને અંકુશની વ્યવસ્થા ઊભી કરવી.
- (vi) જરૂર જણાય તો આયોજનમાં ફેરફારો કરવા.

નાણાંકીય આયોજન એ સમગ્ર એકમને અસર કરતું આયોજન છે. તેથી તમામ જુદા જુદા વિભાગો વચ્ચે યોગ્ય સંકલન કર્યા બાદ નાણાંકીય આયોજનની પ્રક્રિયા હાથ ધરવામાં આવે છે. નાણાંકીય બાબતો ધંધાના દરેક વિભાગને લાગુ પડે છે. ધંધાના બધા વિભાગો દ્વારા કરવામાં આવે છે, જ્યારે નાણાંપ્રાપ્તિ અમૂક વિભાગો દ્વારા જ કરવામાં આવે છે. તેથી કુલ નાણાંની પ્રાપ્તિ અને કુલ નાણાંની જરૂરિયાત આ કાર્ય નાણાંકીય સંચાલનમાં કાર્યક્ષમ અને અસરકારક આયોજનને જ આભારી છે.

2.2 નાણાંકીય આયોજનના ઉદ્દેશો (Objectives Financial Planning)

નાણાંકીય આયોજન શા માટે કરવામાં આવે છે તે બાબત નાણાંકીય આયોજનના ઉદ્દેશોના આધારે સ્પષ્ટ થાય છે. આ ઉદ્દેશો નીચે પ્રમાણે છે :

(i) પૂરતાં ભંડોળની પ્રાપ્તિ અંગે ચોક્કસતા :-

અગાઉ જણાવ્યા પ્રમાણે ધંધા માટે બે પ્રકારના ભંડોળની જરૂરિયાત હોય છે. લાંબાગાળાનાં ભંડોળ અને ટૂંકાગાળાનાં ભંડોળ. આ બંને પ્રકારના ભંડોળનાં પ્રાપ્તિસ્થાનો જુદાં જુદાં છે. લાંબાગાળાનાં ભંડોળ મૂડી બજારમાંથી પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. જ્યારે ટૂંકાગાળાનાં ભંડોળ નાણાંબજારમાંથી પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે.

આ ભંડોળ પ્રાપ્ત કરવા અંગેની ચોક્કસતા નક્કી કરવાનું કામ નાણાંકીય આયોજનનું છે.

(ii) સમતોલ જોખમ અને પડતર :-

ભંડોળની પ્રાપ્તિ એટલે મૂડી માળખાની રચના. મૂડી માળખાની રચના એટલે દેવા-ઈક્વિટીનું ઈષ્ટતમ પ્રમાણ. જો દેવાનું પ્રમાણ વધારવામાં આવે તો નાણાંકીય જોખમ વધે છે. પણ મૂડી પડતર ઘટે છે. ઈક્વિટીનું પ્રમાણ વધારવામાં આવે તો નાણાંકીય જોખમ ઘટે છે પણ મૂડી પડતર વધે છે.

તેથી દેવા-ઈક્વિટીનું સમતોલ પ્રમાણ નક્કી કરવાનું કામ નાણાંકીય આયોજનમાં કરવામાં આવે છે.

(iii) સરળતા :

ભંડોળની પ્રાપ્તિ મેળવવા માટે નિર્ધારિત સાધનોનો જ ઉપયોગ કરવો જોઈએ. એક સાથે બધાં પ્રાપ્તિસ્થાનોનો ઉપયોગ થવાથી નાણાંકીય માળખું ગૂંચવાડા ભરેલ બને છે. તેથી નાણાંકીય આયોજનમાં સફળ નાણાંકીય માળખાની અપેક્ષા રાખવામાં આવે છે.

(iv) પરિવર્તનશીલતા :

ધંધાને ચાલુ પેઢીનો સિધ્ધાંત લાગુ પડે છે. એટલે પેઢીનું આયુષ્ય નક્કી કરવામાં આવેલ હોતું નથી. તેનું આયુષ્ય લાંબુ હોય છે. તેથી નાણાં પ્રાપ્તિની વ્યવસ્થા જડ ન હોવી જોઈએ. જ્યારે જરૂર જણાય ત્યારે ભંડોળ પ્રાપ્ત કરી શકાય. અથવા પરત કરી શકાય તેવી વ્યવસ્થા નાણાંકીય આયોજનમાં કરવાની હોય છે. આમ, નાણાંકીય આયોજનમાં પરિવર્તનશીલતાનો ગુણધર્મ હોવો જોઈએ.

(v) તરલતા :

તરલતાના કારણે ધંધાકીય એકમ ટૂંકાગાળાની અને લાંબાગાળાની સધ્ધરતા ધારણ કરે છે. તરલતા વધુ હોય તો ધંધાકીય એકમ પોતાની લાંબાગાળાની અને ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય જવાબદારીઓ ગમે ત્યારે અદા કરવા માટે સક્ષમ છે તેવું સાબિત થાય છે. તેથી જો ધંધાની સધ્ધરતા નબળી હોય તો ધંધાની કામગીરી પર તેની વિપરિત અસર થાય છે.

નાણાંકીય આયોજનની કામગીરીમાં આ હેતુનો પણ સમાવેશ કરવામાં આવે છે. તેથી નાણાંકીય આયોજન વખતે તરલતાનું યોગ્ય પ્રમાણ રહે તે અંગેની કાળજી પણ નાણાંકીય આયોજન લેવાની હોય છે.

(vi) ઈષ્ટતમ ઉપયોગ :

ભંડોળ (નાણાં) એવા પ્રકારનું સાધન છે કે જો તેનું યોગ્ય પ્રમાણમાં રોકાણ કરવામાં આવે તો તે નફાનું સર્જન કરે છે અને યોગ્ય પ્રમાણ કરતાં વધુ રોકાણ કરવામાં આવે તો વ્યાજનું નુકસાન ઊભું કરે છે. તેથી ભંડોળનો યોગ્ય પ્રમાણ વ્યવસ્થિત આયોજન કરીને ઉપયોગ કરવો જોઈએ. દા.ત.- રોકડ સંચાલનમાં રોકડ બજેટ બનાવતી વખતે ઓછામાં ઓછી રોકડ સિલક માસિક ₹ 10 લાખ નક્કી કરેલ હોય અને ધંધા દ્વારા રોકડ સિલક ₹ 13 લાખ રાખવામાં આવે તો ધંધાની તરલતામાં ચોક્કસ વધારો થાય છે. પણ વધારાનાં ₹ 3 લાખ રોકડ સિલકનાં રોકાયા છે, જે જરૂરી નથી. આ વધારાનાં રોકાણના કારણે કોઈ વળતરનું ઉપાર્જન થતું નથી.

જેથી કરીને ₹ 3 લાખના બિનજરૂરી રોકાણ પર વ્યાજનું નુકસાન થાય છે. નાણાંકીય આયોજનના હેતુમાં આ અંગેનો પણ સમાવેશ કરવામાં આવે છે કે ભંડોળની પ્રાપ્તિ અને તેમનો ઉપયોગ ઈષ્ટતમ પ્રમાણમાં થવો જોઈએ.

(vii) કરકસરતા :

નાણાં ભંડોળનાં દરેક પ્રાપ્તિ સ્થાન એટલે કે ઈક્વિટી શેર મૂડી રાખી મૂકેલ કમાણી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર દેવાંની નાણાંકીય પડતર હોય છે. ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર સૌથી વધુ હોય છે. પણ તેનું નાણાંકીય જોખમ ઓછું છે. ડિબેન્ચરની પડતર સૌથી ઓછી હોય છે પણ તેનું નાણાંકીય જોખમ વધુ છે.

આમ, નાણાંકીય આયોજન શા માટે કરવામાં આવવું જોઈએ અથવા તેના શું હેતુઓ છે અથવા નાણાંકીય આયોજનનું શું મહત્ત્વ છે તે ઉપર દર્શાવેલ બાબતોના આધારે સ્પષ્ટ થાય છે.

2.3 નાણાંકીય આયોજનની પ્રક્રિયા (Procedure of Financial Planning) :-

કોઈપણ કાર્યની વિધિ નક્કી હોવાથી કાર્યની શરૂઆત અને કાર્યના પરિણામ સુધીની પ્રક્રિયા વૈજ્ઞાનિક ધોરણે થાય છે. વૈજ્ઞાનિક ધોરણે પ્રક્રિયા થવાથી આયોજનમાં નક્કી કરેલા ઉદ્દેશોને સહેલાઈથી પ્રાપ્ત કરી શકાય છે.

નાણાંકીય આયોજનના ઉદ્દેશોને સફળતાપૂર્વક હાંસલ કરવા માટે સામાન્ય રીતે નીચેની પ્રક્રિયા ઉપયોગમાં લેવાય છે :

(i) અપેક્ષિત નાણાકીય પત્રકો :-

નાણાંકીય પત્રકોમાં સામાન્ય રીતે ત્રણ પત્રકોનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે: આવકનું પત્રક પાકું સરવૈયું અને રોકડ પ્રવાહનું પત્રક.

વ્યવહારિક દૃષ્ટિએ નાણાંકીય પત્રકો ઐતિહાસિક માહિતીના આધારે જે તે નાણાંકીય વર્ષના અંતે તૈયાર કરવામાં આવે છે. જે ધંધાની વર્ષ દરમ્યાનની નફાકારકતા, વર્ષ દરમ્યાન રોકડ આવક-જાવક અંગેની માહિતી પૂરી પાડે છે. ટૂંકમાં આ ત્રણ પત્રકો ધંધાની જે તે વર્ષની કામગીરીની માહિતી આપે છે.

પણ નાણાંકીય આયોજનના વર્ષના અંતે કેટલી નફાકારકતા હોવી જોઈએ? કેવા પ્રકારની આર્થિક સ્થિતિ હોવી જોઈએ? રોકડ આવક-જાવકનું વલણ કેવા પ્રકારનું હોવું જોઈએ? તેનો અંદાજ બાંધવામાં આવે છે. આ અંદાજના આધારે વર્ષ દરમ્યાન કેટલા ભંડોળની જરૂર પડશે? લાંબા અને ટૂંકાગાળાના ભંડોળની જરૂરિયાત કેટલી રહેશે? બિનચાલુ મિલકતોમાં કે કાર્યશીલ મૂડીમાં કેટલું રોકાણ કરવાનું છે? ડિવિડન્ડની વહેંચણી કેટલી કરવાની છે? રાખી મૂકેલ કમાણીનું પ્રમાણ કેટલું રાખવાનું છે? વગેરે બાબતો અંગેનો અંદાજ નક્કી કરવામાં આવે છે.

તેથી અપેક્ષિત નાણાંકીય પત્રકો એ નાણાંકીય આયોજનનું પ્રથમ પગથિયું છે. આ અંદાજિત કે અપેક્ષિત નાણાંકીય પત્રકોના આધારે બાકીના તમામ નાણાંકીય અંદાજો સહેલાઈથી નક્કી કરી શકાય છે.

(ii) ભંડોળની કુલ જરૂરિયાત નક્કી કરવી :-

ધંધામાં વિવિધ પ્રકારનાં રોકાણો કરવાનાં હોય છે. જેવાં કે સ્થિર મિલકતોમાં રોકાણ, ચાલુ

મિલકતોમાં રોકાણ. ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ એટલે કાર્યશીલમૂડીમાં રોકાણ. કાર્યશીલ મૂડી બે પ્રકારની હોય છે : (i) કાયમી કાર્યશીલ મૂડી (ii) પરિવર્તનશીલ કાર્યશીલ મૂડી. આ રોકાણ અંગેનો સાચો અંદાજ નક્કી કરવાનું કાર્ય નાણાંકીય આયોજનનું છે. જે નાણાંકીય આયોજનની પ્રક્રિયાનો બીજો તબક્કો છે.

આ રોકાણના અંદાજના આધારે સસ્તાં અને યોગ્ય નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાનો નક્કી કરવામાં આવે છે, તેમજ દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનમાંથી કેટલાં ભંડોળ પ્રાપ્ત કરવાં તે નક્કી કરવામાં આવે છે. દા.ત.: - બાહ્ય પ્રાપ્તિસ્થાનો જેવાં કે ઈક્વિટી શેરમૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી, ડિબેન્ચર. કેટલાં ભંડોળ પ્રાપ્ત કરવાનું આંતરિક પ્રાપ્તિ સ્થાન એટલે કે નફાનું કેટલા પ્રમાણમાં પુનઃરોકાણ કરવું? આ વિવિધ પ્રકારના નિર્ણયો બીજા તબક્કામાં લેવામાં આવે છે.

(iii) ભંડોળનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોનું સાધારણ :-

ધંધાની નાણાં પ્રાપ્તિ મૂડીબજાર અને નાણાંબજારમાંથી થાય છે. મૂડીબજારમાં લાંબાગાળાનાં મૂડી પ્રાપ્તિસ્થાનોનો સમાવેશ થાય છે. દા.ત. ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર. નાણાંબજાર ટૂંકાગાળાના ભંડોળ પૂરું પાડવાની કામગીરી કરે છે.

મૂડીબજાર અને નાણાંબજાર બાહ્ય પરિબળોથી પ્રભાવિત હોય છે. દા.ત.: કુગાવો, વ્યાજનો દર, અર્થતંત્રની સ્થિરતા, રોકાણકારોનો અભિગમ, રોકાણકારોની વળતરની અપેક્ષા વગેરે મુદ્દા (ii) કુલ ભંડોળની જરૂરિયાત નક્કી કર્યા પછી આ કુલ ભંડોળ પ્રાપ્ત થશે કે કેમ તે અંગેની કામગીરી કરવામાં આવે છે અને કુલ ભંડોળ મેળવવા કેવા પ્રકારની અડચણો ઉદ્ભવશે તે અંગેનું પણ સાધારણ કરવામાં આવે છે.

નાણાંકીય આયોજનની પ્રક્રિયાનો આ ત્રીજો તબક્કો છે. જો ભંડોળોની પ્રાપ્તિ અપેક્ષા પ્રમાણે મળવાપાત્ર ન હોય તો કુલ ભંડોળ અને તેમનાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોના પ્રમાણમાં ફેરફાર કરવાની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. ટૂંકમાં નવું મૂડી માળખું બનાવવું પડે છે.

(iv) અસરકારક અંકુશ વ્યવસ્થા :-

આયોજન અને અંકુશ, એ સંચાલનનાં બે અગત્યનાં અને એકબીજા સાથે જોડાયેલાં કાર્યો છે. જ્યાં આયોજન ત્યાં અંકુશ જરૂરી છે. અંકુશનો અસરકારક ઉપયોગ પણ આયોજન પર આધારિત છે.

જ્યાં આયોજન થયેલ હોય ત્યાં નિર્ધારિત સમયનાં અંતે અંદાજો (આયોજન) અને ખરેખર પરિણામોની સરખામણી કરવામાં આવે છે. સરખામણીમાં કોઈપણ પ્રકારનાં વિચલનો ઉદ્ભવે તો વિચલનો શોધી તેનાં કારણો જાણીને તે અંગે જરૂરી પગલાં લેવાની પ્રક્રિયા એ અંકુશ કહેવાય. દા.ત. જાન્યુઆરીથી જૂન સુધીનું છ માસનું રોકડ અંદાજપત્ર બનાવેલ હોય તો દર મહિનાના અંતે અથવા દર બે મહિનાના અંતે રોકડ અંદાજપત્રની વિગતોની ખરેખર પરિણામો સાથે સરખામણી કરવામાં આવે, અંદાજપત્ર અને ખરેખર પરિણામોમાં તફાવત હોય તો તેનાં કારણો શોધીને પગલાં લેવાની પ્રક્રિયા અંકુશ કહેવાય.

ટૂંકમાં અંકુશની અસરકારક વ્યવસ્થા અમલમાં હોય તો નાણાંકીય સંચાલનના ઉદ્દેશો નિર્ધારિત દિશામાં જ પ્રાપ્ત થાય છે.

(v) કાર્યવિધિ નિર્માણ :-

નાણાંકીય સંચાલનનાં બધાં કાર્યો માટે યોગ્ય વિધિ નક્કી કરવી અનિવાર્ય છે. વિધિ નક્કી કરવામાં આવેલ હોય ત્યારે જ્યાં જરૂરી હોય ત્યાં એક પોઈન્ટ રાખીને આયોજનની પ્રક્રિયાને કાર્યક્ષમ અને અસરકારક બનાવી શકાય છે.

દા.ત. - અર્થતંત્રમાં મંદી હોય અને તેની અસર ધંધા પર પડતી હોય તો મંદીના સમયમાં નાણાંકીય આયોજન અંગેની વ્યવસ્થા અગાઉથી સાધારણના આધારે તૈયાર રાખવી જોઈએ. જેના કારણે સંજોગોને અનુકૂળ થઈને નાણાંકીય આયોજનની કામગીરીને આગળ વધારી શકાય. તેવી જ રીતે તેજીનાં સમયમાં કામગીરી વધવાથી નાણા (ભંડોળ) ની વધુ જરૂરિયાત ઊભી થાય છે તે અંગેની વ્યવસ્થા પણ અગાઉથી નક્કી કરેલ હોવી જોઈએ.

(vi) કામગીરી આધારિત વળતર :-

ધંધાકીય એકમની કામગીરી કર્મચારીઓ અને અધિકારીઓ દ્વારા કરવામાં આવે છે. તેમની કામગીરીના ઉત્તમ દેખાવના કારણે શેરહોલ્ડર્સને તેમની અપેક્ષા પ્રમાણે પરિણામો મળે છે. તેથી કર્મચારીઓ અને અધિકારીઓને તેમની કામગીરી દેખાવના આધારે પુરસ્કૃત કરવા જોઈએ.

નાણાંકીય આયોજનની પ્રક્રિયા સામાન્ય રીતે લાંબાગાળાના નાણાંકીય આયોજન સાથે શરૂ થાય છે. પણ તેમાં ટૂંકાગાળાનાં નાણાંકીય આયોજનનો પણ સમાવેશ થાય છે. ટૂંકાગાળાના નાણાંકીય આયોજનની પણ એટલી જ ભૂમિકા અને મહત્ત્વ છે. જેટલું લાંબાગાળાના આયોજનનું છે. દા.ત. જૂનથી સપ્ટેમ્બર, 2018 માટે ત્રણ માસનું રોકડ અંદાજપત્ર બનાવેલ હોય અને ઓછામાં ઓછી ₹ 2 લાખની રોકડ સિલક રાખવાની હોય પણ અંદાજપત્ર પ્રમાણે સપ્ટેમ્બર માસમાં ₹ 1 લાખની અછત જોવા મળે તો જૂન મહિનામાં જ સપ્ટેમ્બરના ₹ 3 લાખની વ્યવસ્થા (₹ 2 લાખ ન્યૂનતમ સિલક + ₹ 1 લાખની અછત) જૂન મહિનામાં જ કરી શકાય. પણ આ ત્યારે શક્ય છે જ્યારે ટૂંકાગાળાના નાણાંકીય આયોજનને પણ નાણાકીય આયોજનની પ્રક્રિયામાં સમાવેશ કરેલ હોય.

2.4 નાણાં સમય કિંમત :- (Time Value of Money)

નાણું એ વસ્તુઓ કે એવા બદલામાં ચૂકવવાનું માધ્યમ છે. વસ્તુઓ અને સેવાઓનું મૂલ્ય નાણાંના સ્વરૂપ નક્કી કરવામાં આવે છે. દા.ત.1 એસી તેનું મૂલ્ય ₹ 30,000 છે.તેથી 1 એસી = ₹ 30,000 એમ કહી શકાય. વકીલ દ્વારા પોતાના અસીલને સલાહ આપવામાં આવે અને તેના બદલામાં ₹ 10,000 વસુલ કરે છે. અહીં વકીલ દ્વારા અપાયેલ સેવાનું મૂલ્ય ₹ 10,000 છે.

વસ્તુઓ અને સેવાઓના મૂલ્યની જેમ નાણાંનું પણ મૂલ્ય છે. ઉપરનાં ઉદાહરણમાં એસી અને વકીલની સલાહ માટે નાણાં ચૂકવવામાં આવે છે. પણ જ્યારે નાણાં કોઈને ઉછીનાં આપવામાં આવે ત્યારે તેના બદલામાં શું મળે? જ્યારે કોઈ યોજનામાં રોકાણ કરવામાં આવે ત્યારે તેના બદલામાં અથવા વળતર તરીકે કયા મૂલ્યને ધ્યાનમાં રાખવામાં આવે ?

આ બાબતોનો અભ્યાસ નાણાં મૂલ્ય સમયનાં પ્રકરણમાં કરવાનો છે.

નાણાંના મૂલ્ય સમય અંગે બે સિધ્ધાંતો ઉપયોગમાં લેવાય છે : (i) નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય (ii) નાણાંનું વર્તમાન મૂલ્ય.

2.4. 1નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય (Future Value of Money) :-

આ સિધ્ધાંતમાં નાણાં જેટલા સમય માટે ધીરવામાં આવેલ હોય તે સમય અને નક્કી થયેલ વ્યાજ દરના આધારે તેનું ભવિષ્ય મૂલ્ય નક્કી કરવામાં આવે છે. આ ભવિષ્ય મૂલ્ય નક્કી કરતી વખતે મુદ્દલ રકમમાં વ્યાજ ઉમેરવામાં આવે છે. વ્યાજની ગણતરી સમય અને વ્યાજના દરના આધારે નક્કી થાય છે.

$$\text{ટૂંકમાં ભવિષ્ય મૂલ્ય} = \text{ધીરેલ રકમ} / \text{ઉછીની} + \text{વ્યાજ (મુદ્દલ રકમ) રકમ}$$

$$\text{વ્યાજ} = \text{સમય} \times \text{વ્યાજનો દર} \times \text{મુદ્દલ રકમ}$$

નોંધ : (i) સમય, દિવસો, અઠવાડિયાં, મહિના કે વર્ષમાં કોઈપણ સ્વરૂપે હોઈ શકે

(ii) વ્યાજ ટકાવારી સ્વરૂપે હોય છે.

વ્યાખ્યા :- ભવિષ્ય મૂલ્ય એટલે મુદ્દલ + વ્યાજ.

નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્યની ગણતરીનું સૂત્ર :-

ભવિષ્ય મૂલ્યની ગણતરી સાદા વ્યાજના દરે અને ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજના દરે ગણી શકાય છે. આ બંને પદ્ધતિઓનાં નાણાંના ભવિષ્ય મૂલ્યની ગણતરી નીચે પ્રમાણે થશે.

(1) સાદા વ્યાજના દરે :-

$$\text{નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય} = \text{મુદ્દલ} + \text{વ્યાજની રકમ}$$

(સાદા વ્યાજ સહિતનું)

જ્યાં P = મૂલ્ય R = વ્યાજનો દર, N = વર્ષોની સંખ્યા

(ii) ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજના દરે :-

નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય.

$$(ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ સહિતનું) = P (1 + R)^N$$

જ્યાં P = ધીરેલ કે ઉછીની લીધેલ રકમ (મુદ્દલ)

R = વ્યાજનો દર

N = વર્ષોની સંખ્યા

સાદા વ્યાજની ગણતરી આધારિત નાણાંના ભવિષ્ય મૂલ્યનું ઉદાહરણ (1) :-

રમાકાન્ત દ્વારા દર વર્ષે ₹ 10000 નું 8% ના દરે બેન્ક ડિપોઝીટમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે.

12 વર્ષના અંતે મળનાર રકમનું ભવિષ્ય મૂલ્ય ગણો.

નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય = મુદ્દલ + વ્યાજની રકમ.

$$\text{વ્યાજની રકમ} = 10,000 \times \frac{8}{100} \times 12$$

$$= ₹ 9,600$$

નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય = મુદ્દલ + વ્યાજની રકમ.

$$= 10,000 + 9,600$$

$$= ₹ 19,600$$

અહીં આપેલા ઉદાહરણમાં 12 વર્ષનું રોકાણ છે. તેથી N = 12 લઈને ગણતરી કરેલ છે. જે પ્રશ્નમાં

(i) અઠવાડિયા આધારિત ગણતરી હોય ત્યારે $N = \frac{\text{આપે લા. અઠવાડિયાં}}{52}$ લેવા

(ii) માસિક ગણતરી હોય ત્યારે $N = \frac{\text{આપે લા. 1 માસ}}{12}$ લેવા

(iii) દિવસોના આધારે ગણતરી હોય ત્યારે $N = \frac{\text{આપે લા. દિવસો}}{365 \text{ દિવસો}}$

(iv) માસના આધારે ગણતરી હોય ત્યારે $N = \frac{\text{આપે લા. માસ}}{12 \text{ માસ}}$

ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજની ગણતરી આધારિત નાણાંના ભવિષ્ય મૂલ્યનું ઉદાહરણ (2) :-

રમાકાન્ત દ્વારા દર વર્ષે ₹ 10,000 નું 8% દરે બેન્ક ડિપોઝીટમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. 12 વર્ષનાં અંતે મળનાર રકમનું ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ આધારિત ભવિષ્ય મૂલ્ય શોધો.

$$\text{નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય} = P (1+R)^N$$

$$= ₹ 10,000 \times 2.518 *$$

20,518 ની રકમ મેળવવા માટે ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય દર્શાવતા કોઠામાં 8% ની દરે 12 વર્ષ માટે રોકવામાં આવેલ ₹ 1 નું ભવિષ્યના મૂલ્યની રકમ 20,518 છે. આ અંગેના તૈયાર કોઠાઓના આધારે ₹ 1 નું મૂલ્ય હોય છે. તેને મુદ્દલ સાથે ગણતરી કરતાં આ રકમ મળશે. નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય = ₹ 25,180 ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજની ગણતરી નીચે પ્રમાણેના સંજોગોમાં પણ કરવામાં આવે છે :

સામાન્ય રીતે ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય વાર્ષિક ધોરણે ગણવામાં આવે છે. આ અગાઉનાં ઉદાહરણમાં જોયા પ્રમાણે દર વર્ષના અંતે ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય શોધવામાં આવે છે.

નાણાંકીય આયોજન અને નાણાંની સમય કિંમત

ઘણી વખતે ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્યની ગણતરી માસિક ધોરણે, ત્રિમાસિક ધોરણે અથવા છમાસિક ધોરણે કરવામાં આવે છે. આવા સમયે ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય આધારિત નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય ગણવા સૂત્રમાં ફેરફાર કરવામાં આવે છે. આ અંગેનું સૂત્ર નીચે પ્રમાણે છે:

$$\text{નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય} = P \frac{(1+R)^{M \times N}}{M}$$

જ્યાં M = વર્ષમાં જેટલી વખતે ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય ગણવાનું હોય તેની સંખ્યા

દા.ત. છ માસિક ગણતરી હોય તો M = 2 થશે.

ત્રિમાસિક ગણતરી હોય તો M = 4 થશે.

દર બે મહિને ગણતરી હોય તો M = 6 થશે.

આમ, આપેલ વિગતના આધારે M નું મૂલ્ય લેવું.

આ બાબત ઉદાહરણ (3) દ્વારા સમજાવે.

એક વ્યક્તિ દ્વારા ₹ 50,000 નું રોકાણ 8% ના દરે 12 વર્ષ માટે કરવામાં આવેલ છે. વ્યાજની ગણતરી ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય માટે દર છ મહિને થશે.

12 વર્ષ પછી મળનાર નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય કેટલું હશે?

$$\begin{aligned} \text{નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય} &= P \frac{(1+R)^{M \times N}}{M} \\ &= 50,000 \times \left[\frac{1+0.8}{2} \right]^{2 \times 12} \end{aligned}$$

M અને N નો ગુણાકાર = 24 વર્ષ N તરીકે ધ્યાનમાં લેવાશે. R ની રકમ ને M વડે ભાગવું અહીં R = 8% અને M = 2 છે. તેથી 8% / 2 = 4% ધ્યાનમાં લેવા.

$$= 50,000 \times 2.563 = ₹ 1,28,150$$

અહીં = 4% ના દરે 24 વર્ષના અંતે ₹ 1 મૂલ્ય = 2.563 થશે

$$\text{નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય} = ₹ 1,28,150$$

અન્ય ઉદાહરણ :- (4)

એક વ્યક્તિ દ્વારા ₹ 80,000 નું રોકાણ 12% ના દરે 10 વર્ષ માટે કરવામાં આવેલ છે. વ્યાજની ગણતરી ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય માટે દર ત્રિમાસિક ધોરણે થશે.

10 વર્ષ પછી મળનાર નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય શોધો.

$$\text{નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય} = P \frac{(1+R)^{M \times N}}{M}$$

$$M \times N = 4 \times 10 \text{ yrs} = 40 \text{ years માટે}$$

$$R / M = 12 / 4 = 3\%$$

તેથી અહીં 3% ના દરે 40 વર્ષના અંતે ₹ 1 નું મૂલ્ય કોઠા પરથી શોધાશે.

$$\text{જે અહીં } ₹ 1 = ₹ 3.262$$

$$\begin{aligned} \text{નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય} &= 80,000 \times 3.262 \\ &= ₹ 2,66,960 \end{aligned}$$

ભવિષ્ય મૂલ્ય સિધ્ધાંત એ વ્યાજના સિધ્ધાંત તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

વર્તમાનમાં રોકવામાં આવેલા નાણાં ભવિષ્યમાં વ્યાજ સહિત કેટલાં પરત મળશે તે અંગેની ગણતરી કરવામાં આવે છે. આ વ્યાજની ગણતરી સાદા વ્યાજની રીતે અને ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજની રીતે કરી શકાય છે.

વ્યાજની પધ્ધતિનો આધાર નાણાં ઉછીનાં લેનાર અને આપનાર દ્વારા કરારના આધારે નક્કી થતા હોય છે. બેન્ક સાથેના વ્યાજના દરો ભારતની રિઝર્વ બેંક ઈન્ડિયાના નિયંત્રણ હેઠળ નક્કી થતા હોય છે.

2.4.2 નાણાંનું વર્તમાન મૂલ્ય (Present Value of Money) :-

આ સિધ્ધાંતમાં ભવિષ્યમાં મળનાર નાણાંનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવામાં આવે છે. આ સિધ્ધાંતમાં વટાવના દર જો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. જ્યારે નાણાંના ભવિષ્ય મૂલ્ય નક્કી કરવા માટે વ્યાજના દરનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. ભવિષ્ય મૂલ્યમાં ભવિષ્યમાં મળનારી રકમ વ્યાજ સહિતની હોવાથી જથ્થાત્મક રીતે આ રકમ વર્તમાનની રકમ કરતાં વધારે હોય છે. દા.ત. ₹ 10,000 નું 10% ના દરે 1 વર્ષ માટે રોકાણ કરવામાં આવે તો 1 વર્ષ પછી ₹ 10,000 + ₹ 1000 વ્યાજ લેખે ₹ 11000 પ્રાપ્ત થાય છે.

ભવિષ્ય મૂલ્યમાં વર્તમાનની રકમમાં વ્યાજ ઉમેરીને ભવિષ્ય મૂલ્ય શોધાય છે.

વર્તમાન મૂલ્યની પધ્ધતિમાં ભવિષ્યની રકમમાંથી વટાવની અસર બાદ કરીને વર્તમાન મૂલ્ય શોધાય છે. દા.ત. ભવિષ્યમાં ₹ 11,000 મળવાના હોય અને તેનો વટાવનો દર 10% હોય તો આ ભવિષ્યમાં મળનાર ₹ 11,000 નું આજે વર્તમાન મૂલ્ય .9090 ના દરે શોધાશે એટલે ₹ 9,999 થશે. આ અંગે હવે પછી સમજૂતી આપવામાં આવેલ છે.

સામાન્ય રીતે ભવિષ્ય મૂલ્ય સિધ્ધાંતનો ઉપયોગ કરવામાં આવેલ ધિરાણો અથવા બેંકમાં મૂકેલ ડિપોઝીટ માટે ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. વર્તમાન મૂલ્ય સિધ્ધાંતનો ઉપયોગ સામાન્ય મૂડી બજેટીંગના નિર્ણયો માટે કરવામાં આવે છે. વર્તમાન મૂલ્યની પધ્ધતિમાં વર્તમાન મૂલ્ય શોધવા માટે જે દરનો ઉપયોગ થાય છે. તેને વટાવનો દર અથવા મૂડી પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરીઓમાં વિવિધ સંજોગો હોય છે અને આપેલ વિગતોના આધારે જે તે પ્રશ્નનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધાય છે.

(i) એક જ આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય :

આ સંજોગોમાં ભવિષ્યની રકમનો અંદાજ નક્કી કરવામાં આવે છે. જેનાં આધારે આ ભવિષ્યની રકમનું આપેલ સમય અને વટાવ દરના આધારે વર્તમાન મૂલ્ય નક્કી થાય છે.

ઉદાહરણ (5) :-

એક રોકાણકારને 3 વર્ષનાં અંતે ₹ 60,000 ની જરૂર છે. હાલમાં વટાવનો દર એટલે વ્યાજનો દર 9% હોય અને આ રકમ 3 વર્ષ પછી જરૂરી હોય તો આ રકમનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો.

અહીં કેટલા રૂપિયાનું 3 વર્ષ માટે 9% ના દરે રોકાણ કરવામાં આવે તો ₹ 60,000 મળે તેની ગણતરી કરવાની છે.

$$\text{વર્તમાન મૂલ્યનું સૂત્ર} = \text{ભવિષ્ય મૂલ્ય} \left[\frac{1}{1+R} \right]^N \therefore 1 \left[\frac{1}{1+R} \right]^N$$

આ સૂત્રના આધારે નિર્ધારિત વટાવનાં દરે નિર્ધારિત વર્ષો માટેનું વર્તમાન મૂલ્ય મળશે.

જ્યાં R = વ્યાજ અથવા વટાવનો દર N = વર્ષોની સંખ્યા.

$$\begin{aligned} &= 60,000 \left[\frac{1}{1+.10} \right]^3 \\ &= 60,000 \times .751 \\ &= ₹ 45,060 \end{aligned}$$

સમજૂતી :-

$$\text{અહીં વર્તમાન મૂલ્ય} = \text{ભવિષ્ય મૂલ્ય} \left[\frac{1}{1+R} \right]^N$$

$$= 1 \left[\frac{1}{1+.10} \right]^3$$

સૌ પ્રથમ દરેક વર્ષનાં અંતે ₹ 1 નું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ શોધાશે :

$$t_1 \frac{1}{1.10} = .909 \text{ પ્રથમ વર્ષનાં અંતે}$$

$$t_2 \frac{.909}{1.10} = .826 \text{ બીજા વર્ષનાં અંતે}$$

$$t_3 \frac{.826}{1.10} = .751 \text{ ત્રીજા વર્ષનાં અંતે}$$

હવે ભવિષ્યમાં ત્રણ વર્ષ પછી 10% ના વટાવે પ્રાપ્ત થનાર ₹ 60,000 ને ₹ 1 ના મૂલ્ય .751 (જે ત્રણ વર્ષ પછીનું 10% ના વટાવે વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવે છે.) વડે ગુણવામાં આવશે જે ₹ 45,060 આવશે.

આ રકમનું અર્થઘટન નીચે પ્રમાણે થઈ શકે :

(i) ત્રણ વર્ષ પછી ₹ 60,000 મેળવવા હોય અને વટાવનો દર અથવા વ્યાજ નો દર 10% હોય તો આજે ₹ 45,060 નું રોકાણ કરવું પડે.

(ii) જે ₹ 60,000 ત્રણ વર્ષ પછી મળવાનાં છે. તેના પર વટાવનો દર 10% હોય તો આજે તેની ખરીદશક્તિ વર્તમાનનાં ₹ 45,080 બરાબર થશે. ભવિષ્યમાં ₹ 60,000 જથ્થાત્મક રીતે મળશે. પણ ખરીદશક્તિ ₹ 45,080 જેટલી હશે.

ટૂંકમાં ત્રણ વર્ષ પછી ₹ 60,000 મેળવવા હોય અને આજે વ્યાજનો દર 10% હોય તો આજે ₹ 45,060 નું રોકાણ કરવામાં આવે તો ₹ 60,000 મળશે. અહીં .751 એ 3 વર્ષ પછી 9% ના દરે ₹ 1 મેળવવા માટે આજે ₹ 0.751 ના રોકાણની રકમ દર્શાવે છે.

0.751 ની રકમ વર્તમાન મૂલ્યના કોઠામાંથી મેળવવામાં આવે છે. વર્તમાન મૂલ્યના કોઠામાં ઊભી રીતે વર્ષો દર્શાવેલ છે અને આડી રીતે વ્યાજના દર દર્શાવેલ છે. આ કોઠાઓની મદદથી આ રકમનો ઉપયોગ કરીને વર્તમાન મૂલ્ય શોધાય છે.

એક કરતાં વધારે જુદા જુદા આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય :

નાણાંકીય સંચાલનના અભ્યાસમાં મૂડી બજેટીંગનો સમાવેશ કરવામાં આવેલ છે. મૂડી બજેટીંગના નિર્ણયનું મૂલ્યાંકન કરવા માટે વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. આ પદ્ધતિ હેઠળ કંપની દ્વારા કરનાર રોકાણની રકમ આપવામાં આવે છે. જેને ‘જાવક રોકડ પ્રવાહ’ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. તેની સામે યોજનાના આયુષ્ય દરમ્યાન વળતર તરીકે જે રકમ મળે છે, તેને ‘આવક રોકડ પ્રવાહ’ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. અહીં જાવક રોકડ પ્રવાહ સામાન્ય રીતે એક હોય છે. જ્યારે આવક રોકડ પ્રવાહની રકમો એક કરતાં વધુ વર્ષ માટેની હોય છે.

ઉદાહરણ : (6)

એક કંપની દ્વારા ₹ 1,00,000 નું રોકાણ કરવાની યોજના વિચારવામાં આવી રહી છે. આ યોજનાનું આયુષ્ય 3 વર્ષનું છે. આ યોજનામાંથી પ્રથમ વર્ષે ₹ 45,000 બીજા વર્ષે ₹ 55,000 અને ત્રીજા વર્ષે ₹ 65,000 આવક ‘રોકડ પ્રવાહ’ તરીકે મળવાનો અંદાજ છે. વટાવનો દર 10% હોય તો યોજનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો.

જવાબ :

યોજના રોકડ પ્રવાહ = આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય - જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય
જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય એટલે વર્તમાનમાં કરવા પાત્ર રોકાણ જે અહીં ₹ 1,00,000 છે.

તેની સામે અંદાજિત આવક રોકડ પ્રવાહ ત્રણ વર્ષ સુધી જુદી જુદી રકમોમાં પ્રાપ્ત થશે.

જ્યારે આવક રોકડ પ્રવાહ દર વર્ષે જુદો જુદો હોય ત્યારે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરીને આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવામાં આવે છે.

$$\begin{aligned} \text{આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય} &= \frac{CIF_1}{(1+R)^1} + \frac{CIF_2}{(1+R)^2} + \frac{CIF_3}{(1+R)^3} + \dots + \frac{CIF_N}{(1+R)^N} \\ &= \frac{45000}{(1+.10)^1} + \frac{55000}{(1+.10)^2} + \frac{65000}{(1+.10)^3} \\ &= (45000 \times .909) + (55000 \times .826) + (65000 \times .751) \\ &= 40,905 + 45,430 + 48,815 \\ &= 1,35,150 \end{aligned}$$

જ્યાં CFI₁ પ્રથમ વર્ષનાં અંતે મળનાર અંદાજિત આવક રોકડ પ્રવાહ છે.

CFI₂ બીજા વર્ષનાં અંતે મળનાર અંદાજિત આવક રોકડ પ્રવાહ છે.

CFI₃ ત્રીજા વર્ષનાં અંતે મળનાર અંદાજિત આવક રોકડ પ્રવાહ છે.

ચોખ્ખો રોકડ પ્રવાહ = આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય - જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય.

ચોખ્ખાં રોકડ પ્રવાહ = 1,35,150 - 1,00,000

$$= ₹ 35,150$$

જ્યારે ચોખ્ખો રોકડ પ્રવાહ ધન આવે તો તે યોજના સ્વીકારવા યોગ્ય હોય છે. જો આ તફાવત ઋણ આવે તો યોજના અસ્વીકૃત બને છે.

આ ગણતરી નીચે મુજબ પણ કરી શકાય :

વર્ષ	આવક રોકડ પ્રવાહ	વટાવનો દર 10%	આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય
1	45,000	.909	40,905
2	55,000	.826	45,430
3	65,000	.751	48,815
			1,35,150

નોંધ : (1) .909 એ ₹ 1 નું 10% ના વટાવ દરે પ્રથમ વર્ષનાં અંતનું વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવે છે.

(2) .826 એ ₹ 1 નું 10% વટાવ દરે બીજા વર્ષનાં અંતનું વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવે છે.

(3) .751 એ ₹ 1 નું 10% ના વટાવ દરે ત્રીજા વર્ષનાં અંતનું વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવે છે.

આ તમામ મૂલ્યો વર્તમાન મૂલ્યના કોઠા પરથી ઉપલબ્ધ થાય છે. જેવાં જુદા જુદા દરે જુદા જુદા વર્ષો માટેનું ₹ 1 નું વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવવામાં આવેલ હોય છે.

જ્યારે આ .909 + .826 + .751 નો સરવાળો કરવામાં આવે તો તે ₹ 1 ની ત્રણ વર્ષનાં અંતે 10% ના દરે એન્યુઈટી મૂલ્ય ₹ 2.486 દર્શાવશે. આ એન્યુઈટી વર્તમાન મૂલ્યના પણ તૈયાર કોઠાઓ આપવામાં આવેલ છે. તેના આધારે આ મૂલ્ય શોધી શકાય છે. જ્યારે એક કરતાં વધારે સમયના આવક રોકડ પ્રવાહ એક સરખી રકમ ધરાવતા હોય ત્યારે એન્યુઈટીના વર્તમાન મૂલ્ય કોઠાના ઉપયોગ થાય છે.

ઉદાહરણ (7) :-

એક કંપની દ્વારા ₹ 1,00,000 ની યોજના અમલમાં મૂકવાનું આયોજન છે. દર વર્ષે ત્રણ વર્ષ સુધી ₹ 55,000 આવક રોકડ પ્રવાહ મળવાનો અંદાજ છે. વટાવનો દર 10% અપેક્ષિત છે. આ અંગે ચોખ્ખો રોકડ પ્રવાહ શોધો.

અગાઉનાં ઉદાહરણમાં પણ ત્રણ વર્ષનું આયુષ્ય છે અને વટાવનો દર પણ 10% છે. તેથી તેની ગણતરી નીચે મુજબ થશે :

વર્ષ	આવક રોકડ પ્રવાહ	વટાવનો દર 10%	આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય
1	55,000	.909	49,995
2	55,000	.826	45,430
3	55,000	.751	41,305
			1,36,730

નોંધ : અહીં દરેક વર્ષનો આવક રોકડ પ્રવાહ સમાન છે તેથી ઉપરનાં કોઠાના સ્થાને એન્યુઈટીના વર્તમાન મૂલ્ય કોઠાનો ઉપયોગનાં આધારે ₹1 નું ત્રણ વર્ષ માટે 10% ના વટાવના દરે એન્યુઈટી વર્તમાન મૂલ્ય ₹2.486 મળશે. આ ₹1 ના એન્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્યને એક જ વર્ષના આવક રોકડ પ્રવાહ વડે ગુણવાથી આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય ₹136730 (₹55000 x 2.486) મળશે.

સિકીંગ ફંડ પરિભળ :-

ભવિષ્યમાં કોઈપણ મિલકત ખરીદવાની હોય અથવા ભવિષ્યમાં કોઈ જવાબદારી અદા કરવાની હોય ત્યારે દર વર્ષે નિર્ધારિત ટકાના દરે કેટલી રકમનું વાર્ષિક રોકાણ કરવાથી જરૂરી રકમ પ્રાપ્ત થઈ શકે તે અંગેની માહિતી આ શીર્ષક હેઠળ મેળવવામાં આવે છે. નાણાંકીય મેનેજર માટે આયોજનમાં સંદર્ભમાં આ ખૂબ ઉપયોગી સાબિત થાય છે.

આ અંગે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે:

$$\text{એન્યુઈટીનું ભવિષ્ય મૂલ્ય} = \left(\frac{1}{R}\right) \left[(1+R)^N - 1 \right]$$

જ્યાં N = વર્ષોની સંખ્યા

R = વ્યાજનો દર

ઉદાહરણ (8) :-

જ્યારે રોકાણ વર્ષનાં અંતે કરવામાં આવે ત્યારે એક કંપનીએ 5 વર્ષ પછી ₹10,00,000 ની જવાબદારી ચૂકવવાની છે. આજનો વ્યાજ દર 12% છે.

તો કંપનીએ વાર્ષિક કેટલી રકમનું રોકાણ કરે તો 12% એ 5 વર્ષ પછી ₹10,00,000 મળે. રોકાણ દર વર્ષના અંતે કરવામાં આવશે.

$$\begin{aligned} \text{વાર્ષિક રોકાણપાત્ર રકમ} &= \left(\frac{1}{R}\right) \left[(1+R)^N - 1 \right] \\ &= \left(\frac{1}{.12}\right) \left[(1+.12)^5 - 1 \right] \\ &= 8.3333 (1.7623 - 1) \\ &= 8.3333 (0.7623) \\ &= 6.3525 \end{aligned}$$

6.3525 આ ₹1 ની 5 વર્ષ પછીનું 12% નાં દરે એન્યુઈટીનું ભવિષ્ય મૂલ્ય છે.

ધારો કે એન્યુઈટીની રકમ x છે.

$$6.3225 x = ₹10,00,000$$

$$x = 10,00,000 \div 6.3225$$

$$x = 1,57,418$$

તેથી જો દર વર્ષનાં અંતે ₹1,57,418 12% ના દરે રોકવામાં આવે તો કંપનીને પાંચમા વર્ષનાં અંતે ₹10,00,000 પ્રાપ્ત થશે.

તાળો મેળવવાની દૃષ્ટિએ નીચે પ્રમાણે સમજૂતી આપી શકાય :

પ્રથમ વર્ષનાં અંતે રોકાણ	1,57,418
+ બીજા વર્ષના અંતે વ્યાજ 12%	18,890
+ બીજા વર્ષનાં અંતે રોકાણ	1,57,418
	3,33,726
+ ત્રીજા વર્ષનાં અંતે વ્યાજ 12%	40,047
+ ત્રીજા વર્ષનાં અંતે રોકાણ	1,57,418
	5,31,191
+ ચોથા વર્ષના અંતે વ્યાજ	63,743
+ ચોથા વર્ષનાં અંતે રોકાણ	1,57,418
	7,52,352
+ પાંચમાં વર્ષનાં અંતે વ્યાજ	90,282
+ પાંચમાં વર્ષની જોગવાઈ	1,57,418
	10,00,052

(લગભગીકરણના કારણે આ જવાબ છે.)

નોંધ :- અહીં દર વર્ષે પાંચ વર્ષથી ₹ 1,57,418 ની જોગવાઈ થશે અને રોકાણ 4 વર્ષ સુધી થશે. વ્યાજની રકમ પણ બીજા વર્ષના અંતથી પાંચમા વર્ષના અંત સુધી 4 વર્ષ માટે પ્રાપ્ત થશે.

ઉદાહરણ (8) :-

જ્યારે રોકાણ વર્ષની શરૂઆતમાં કરવામાં આવે ત્યારે.

એક કંપનીએ 5 વર્ષ પછી ₹ 10,00,000 ની જવાબદારી ચૂકવવાની છે. આ જે વ્યાજનો દર 12% છે. તો કંપની દર વર્ષે કેટલા રૂપિયાનું રોકાણ વર્ષની શરૂઆતથી કરવામાં આવે તો 5 વર્ષના અંતે ₹ 10,00,000 પ્રાપ્ત થાય.

આ અગાઉનાં ઉદાહરણમાં જે સૂત્રનો ઉપયોગ થયો છે તે જ સૂત્રનો ઉપયોગ અહીં થશે.

$$\text{વાર્ષિક વર્ષની શરૂમાં રોકાણપાત્ર રકમ} = \left(\frac{1}{R}\right) \left[(1+R)^N - 1 \right]$$

અહીં જે મુદત હોય તેમાં 1 વર્ષ ઉમેરીને સમય નક્કી કરવો.

$$\begin{aligned} &= \left(\frac{1}{.12}\right) \left[(1+.12)^6 - 1 \right] \\ &= 8.3333 (1.9738 - 1) \\ &= 8.3333 \times .9738 \\ &= 8.115 \end{aligned}$$

અહીં ₹ 1 નું છ વર્ષ પછી એન્યુઈટી મૂલ્ય 8.115 છે. અહીં છઠ્ઠા વર્ષની અંતે મળવાપાત્ર રકમ સમાયેલ છે. તેથી ₹ 1 ના 5 વર્ષના મૂલ્ય માટે અહીંથી ₹ 1 બાદ કરવામાં આવેલ છે જેથી કરી ₹ 1 માં 5 વર્ષના એન્યુઈટીના ભવિષ્યના મૂલ્ય મેળવવા માટે વર્ષની શરૂઆતમાં રોકાણની ગણતરી શકાય શકાય.

₹ 1 નું 5 વર્ષનું ભવિષ્ય મૂલ્ય મેળવવા માટે વર્ષની શરૂમાં 8.115 - 1 = 7.115 નું રોકાણ કરવું પડશે.

ધારો કે એન્યુઈટી ની રકમ x છે.

$$7.115 x = ₹ 10,00,000$$

$$x = 10,00,000 \div 7.115$$

નાણાંકીય આયોજન અને નાણાંની સમય કિંમત

તેથી જો દર વર્ષની શરૂઆતમાં ₹ 1,40,548 12% ના દરે રોકવામાં આવે તો કંપનીને પાંચમા વર્ષના અંતે ₹ 10,00,000 પ્રાપ્ત થશે.

તાળો મેળવવાની દૃષ્ટિએ નીચે પ્રમાણે સમજૂતી આપી શકાય.

પ્રથમ વર્ષની શરૂમાં રોકાણ	1,40,548
પ્રથમ વર્ષનાં અંતે વ્યાજ 12%	16,866
	1,57,414
બીજા વર્ષની શરૂમાં રોકાણ	1,40,548
	2,97,962
બીજા વર્ષનાં અંતે વ્યાજ 12%	35,755
	3,33,717
ત્રીજા વર્ષની શરૂમાં રોકાણ	1,40,548
	4,74,265
ત્રીજા વર્ષનાં અંતે વ્યાજ 12%	56,912
	5,31,177
ચોથા વર્ષની શરૂમાં રોકાણ	1,40,548
	6,71,725
ચોથા વર્ષનાં અંતે વ્યાજ 12%	80,606
	7,52,331
પાંચમાં વર્ષની શરૂમાં રોકાણ	1,40,548
	8,92,879
પાંચમાં વર્ષનાં અંતે વ્યાજ 12%	1,07,145
	10,00,024 (લગભગીકરણના કારણે આ જવાબ છે.)

કાયમી રોકડ પ્રવાહ (Perpetuity) :-

જ્યારે ધંધામાં રોકડ પ્રવાહ અનિશ્ચિત સમય માટે હોય તેને કાયમી રોકડ પ્રવાહ અને અંગ્રેજીમાં નાણાંકીય સંચાલનની દૃષ્ટિએ Perpetuity કહેવાય છે. આ રોકડ પ્રવાહ કાયમીપણા સાથે સંબંધ ધરાવે છે.

કાયમી રોકડ પ્રવાહનાં અનુસંધાને પ્રેફરન્સ શેરનું ઉદાહરણ આંકી શકાય.

$$\text{કાયમી રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવા માટે નું સૂત્ર} = \left(\frac{1}{R} \right)$$

ઉદાહરણ (10) :

12% ના વ્યાજના દરના આધારે ₹ 1,20,000 ના કાયમી રોકડ પ્રવાહ (Perpetuity) નું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો.

$$\begin{aligned} \text{₹ 1 ના કાયમી રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય} &= \left(\frac{1}{R} \right) \left(\frac{1}{.12} \right) = 8.3333 \\ &= \text{₹ } 8.3333 \dots \times \text{₹ } 1,20,000 \\ &= \text{₹ } 10,00,000 \end{aligned}$$

વ્યાજસહિત લોનની હપ્તામાં ચૂકવણી :-

નાણાંકીય સંચાલક ધંધાના લાંબાગાળાના ભંડોળ બાદ્ય પક્ષકારો પાસેથી અને ખાસ કરીને

લોન સ્વરૂપે મેળવવામાં આવે છે. આ લોનની ચૂકવણી પણ નિર્ધારિત સમયમાં પરત કરવાની હોય છે. તો જે તે નિર્ધારિત સમયમાં કેટલા સમયે કેટલી રકમ (મુદ્દલ + વ્યાજ) પરત કરવામાં આવે તો લોન ભરપાઈ થઈ શકે.

આ અંગે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે :

$$\text{હપ્તાની રકમ (મુદ્દલ + વ્યાજ)} = P \left[\frac{R(1+R)^N}{(1+R)^N - 1} \right] \text{ જ્યાં } P = \text{લોનની મૂળ રકમ}$$

અથવા

$$\text{હપ્તાની રકમ} = P \div \text{એન્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્ય}$$

ઉદાહરણ (11)

એક કંપનીએ પોતાની વિસ્તરણ યોજના માટે 7% ના દરે બેન્કમાંથી ₹ 10,00,000 ની લોન લીધી. હપ્તાની રકમ છ વાર્ષિક સરખા હપ્તાઓમાં ચૂકવવાની છે. હપ્તાની રકમ શોધો.

જવાબ : વર્તમાન મૂલ્યના એન્યુઈટી કોષ્ટક પરથી 7% ના દરે છ વર્ષ માટે ₹ 1 નું વર્તમાન મૂલ્ય ₹ 4.767 મળે છે.

$$\begin{aligned} \text{હપ્તાની રકમ} &= \text{રોકાણની} \div \text{એન્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્ય} \\ &= 10,00,000 \div 4.767 \\ &= ₹ 2,09,775.54 \end{aligned}$$

દર હપ્તાની રકમ ₹ 209775.54

x 6 હપ્તાઓ

₹ 12,58,653

- મુદ્દલ ₹ 1000000

વ્યાજ ₹ 2,58,653

ઉપર જણાવ્યા પ્રમાણે નાણાંનું મૂલ્ય બે દૃષ્ટિ માપવામાં આવે છે : (i) ભવિષ્ય મૂલ્ય અને (ii) વર્તમાન મૂલ્ય. આ બંને મૂલ્યો નાણાંકીય સંચાલકની દૃષ્ટિએ મહત્વનાં છે. તેના ઉપરના વિવિધ ઉપયોગ વિશે પણ માહિતી પ્રાપ્ત કરી છે.

2.5 જોખમ અને વળતર (Risk and Return) :-

તમામ પ્રકારના નિર્ણયોમાં જોખમ અને વળતર સમાયેલાં હોય છે - ધંધાકીય નિર્ણય હોય કે અંગત નિર્ણય હોય તમામ ક્ષેત્રે જોખમ અને વળતર સંકળાયેલાં હોય છે.

દા.ત. :- ઉત્પાદન વિભાગ માટે મિલકતની પસંદગી

-નવી પેદાશનો વિકાસ

-મૂડી માળખાની રચના

-કાર્યશીલ મૂડી સંચાલન

-રિવિઝન્ડ નિર્ણય

નાણાંકીય સંચાલનના દરેક નિર્ણયમાં જોખમ અને વળતરનો અંદાજ નક્કી કરવામાં આવે છે. કોઈપણ નાણાંકીય નિર્ણયના અમલીકરણ પહેલાં આ અંગેનો નિર્ણય એટલે કે તેના જોખમોનો અંદાજ અને વળતરનો અંદાજ ખૂબ જ અનિવાર્ય હોય છે. નાણાંકીય સંચાલક દ્વારા જોખમ અને વળતરનો અંદાજ કેવી રીતે બંધાય તે અંગેની જાણકારી પ્રાપ્ત કરવી અનિવાર્ય બને છે.

જોખમ માપન વિવિધ રીતે થઈ શકે છે. તેની ગણતરી અથવા માપન કરતાં પહેલાં નીચેની બાબતો અંગેની જાણકારી ઉપયોગી સાબિત થાય છે :

(i) રોકડ પ્રવાહ :-

નાણાંકીય યોજના અમલ કરતાં પહેલાં તેના અંદાજિત રોકડ પ્રવાહ અંગેનો અંદાજ નક્કી કરવામાં આવે છે, એટલે કે અપેક્ષિત રોકડ પ્રવાહનાં સર્જન અંગે વિચારણા કરવામાં આવે છે. જે મિલકતમાં રોકાણ કરવાનું છે તેના અપેક્ષિત આવક રોકડ પ્રવાહમાં વિચલનોનો કેટલો અવકાશ છે તે અંગેની પણ જાણકારી મેળવવામાં આવે છે.

(ii) જોખમ અંદાજની રીતો :-

નાણાંકીય મિલકતો (યોજના)નું જોખમ બે રીતે અંદાજી શકાય છે : (a) એક જ નાણાંકીય મિલકતનું જોખમ (b) વિવિધ નાણાંકીય મિલકતોના સમૂહનું જોખમ (જેને પોર્ટફોલિયો જોખમ પણ કહેવામાં આવે છે.)

જો કોઈ નાણાંકીય મિલકત એકલી ધારણ કરવામાં આવેલ હોય તો તે જોખમી સાબિત થઈ શકે છે અને સમૂહમાં (પોર્ટફોલિયોમાં) ધારણ કરવામાં આવેલ હોય તો જોખમ વિવિધ નાણાંકીય મિલકતોમાં વહેંચાતાં ઓછી જોખમી બને છે.

દા.ત. :- x કંપનીની જામીનગીરીનું પ્રમાણિત વિચલન 18% હોય અને y કંપનીની જામીનગીરીનું પ્રમાણિત વિચલન 22% હોય અને x અને y ની જામીનગીરીઓનું સંયુક્ત પ્રમાણિત વિચલન 15% હોઈ શકે. સામાન્ય રીતે વ્યક્તિગત નાણાંકીય મિલકતમાં રોકાણ પોર્ટફોલિયો રોકાણ કરતાં વધુ જોખમી હોઈ શકે, કારણ કે તેમનું પ્રમાણિત વિચલન ઊંચું હોય છે.

(iii) જોખમનું વર્ગીકરણ :-

પોર્ટફોલિયોમાં રોકાણની દૃષ્ટિએ જોખમને બે ભાગોમાં વિભાજિત કરી શકાય છે : (i) વૈવિધ્યપૂર્ણ જોખમ (Diversified Risk) અને (ii) બજાર જોખમ (Market Risk)

વૈવિધ્યપૂર્ણ જોખમ કંપની સાથે સંકળાયેલ હોવાથી કંપનીઓના રોકાણમાં ફેરફાર કરીને આ જોખમ ઘટાડી શકાય છે અથવા દૂર કરી શકાય છે. બજાર જોખમ બાહ્ય પરિબલોના કારણે પ્રભાવિત હોય છે. આ જોખમ કંપનીના રોકાણમાં ફેરફાર કરીને ઘટાડી કે દૂર કરી શકાતું નથી. તેથી રોકાણકાર માટે બજાર જોખમ મહત્ત્વનું જોખમ છે.

(iv) રોકાણકારો જોખમ વિમુખ (વિરુદ્ધ) :-

સામાન્યરીતે રોકાણકારો જોખમ વિમુખ હોય છે. જોખમથી સજાગ રહેતા હોય છે. પણ જો વધારે વળતર મળે તો તેઓ જોખમ લેવા પણ તૈયાર થતા હોય છે. કોઈ નાણાંકીય મિલકત જોખમી હોય તો તેઓ વધુ વળતરની અપેક્ષા રાખે છે. જોખમી રોકાણ સામાન્ય રીતે વધુ વળતર આપે છે.

(v) નાણાંકીય મિલકતો :-

નાણાંકીય સંચાલનમાં જોખમ અને વળતર નાણાંકીય મિલકતોનાં સંદર્ભમાં કરવામાં આવે છે. જેમાં જામીનગીરીઓ, બોન્ડ વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.

જોખમ અને વળતરનું સ્વરૂપ :-

જોખમનું સ્વરૂપ :-

જોખમ એટલે (i) નાણાંકીય નુકસાન (ખોટ)ની શક્યતા

અથવા

(ii) આવરી લેવાયેલી નાણાંકીય મિલકતના સાથે જોડાયેલ વળતરમાં ફેરફારની શક્યતા.

જે નાણાંકીય મિલકતોમાંથી વધુ નાણાકીય નુકસાનની શક્યતા હોય તેને વધુ જોખમી મિલકતો કહેવાય અને જે મિલકતમાંથી ઓછા નાણાકીય નુકસાનની શક્યતા હોય તે ઓછી જોખમી કહેવાય છે. દા.ત. :- સરકારી જામીનગીરીઓમાં રોકાણ ઓછું જોખમી રોકાણ છે. કારણકે તેમાં મુદ્દલ અને વળતર અંગે સરકાર દ્વારા ખાતરી આપવામાં આવેલ હોય છે. સરકારની નાદારીની શક્યતા નહીવત્ હોય છે. તેથી તે ઓછી જોખમી નાણાકીય મિલકત ગણાય છે.

જોખમ ઉદ્ભવવાનાં વિવિધ સ્થાનો છે. આ ઉદ્ભવેલ જોખમ નાણાંકીય સંચાલક અને શેરહોલ્ડર્સને અસર કરતાં હોય છે. અમુક જોખમો નાણાંકીય સંચાલક કેન્દ્રીત હોય છે, અમુક શેરહોલ્ડર્સ કેન્દ્રીત હોય છે અને અમુક જોખમો બંને અસરકરતાં હોય છે.

ધંધાકીય (કામગીરી) અને નાણાંકીય જોખમ ધંધાને એટલે નાણાંકીય સંચાલકને લાગુ પડતા જોખમ છે.

વ્યાજનો દર તરલતા અને બજાર જોખમ શેરહોલ્ડર્સને લાગુ પડતા જોખમ છે.

વિનિમય દર, ખરીદ શક્તિ અને વેરાનો દર નાણાંકીય સંચાલક અને શેર હોલ્ડર્સ બંનેને અસર કરતાં જોખમ છે.

નાણાંકીય સંચાલક અને શેરહોલ્ડર્સએ પોતાનું રોકાણ કરતાં પહેલાં જોખમ અંગેનું પૂરેપૂરું અનુમાન મેળવી લેવું જોઈએ.

વળતરનું સ્વરૂપ :-

વળતર એટલે શું ? તે કેવી રીતે માપવામાં આવે છે.

દરેક રોકાણકાર બે વળતરોની અપેક્ષા રાખે છે.

(i) રોકાણમાંથી નિયમિત વળતર

અથવા / અને

(ii) રોકાણનાં મૂલ્યમાં વધારો

આ વળતરની અપેક્ષા રોકાણકારના પ્રકાર પર આધાર રાખે છે. ઘણા પ્રકારના રોકાણકારો ફક્ત નિયમિત આવક માટે નિયમિત વળતર ઈચ્છે છે. જ્યારે અમૂક રોકાણનો મૂલ્ય વધારો ઈચ્છે છે. ત્રીજા પ્રકારના રોકાણકારો બંને પ્રકારના વળતર અંગે ઈચ્છા ધરાવતા હોય છે.

દા.ત. :- એક રોકાણકાર દ્વારા એક કંપનીની જામીનગીરી (નાણાંકીય મિલકત)માં રોકાણ કરવામાં આવેલ છે.

જામીનગીરીની દાર્શનિક (મૂળ) કિંમત ₹ 1,000

જામીનગીરીની બજાર કિંમત ₹ 1,300

જામીનગીરીમાંથી મળેલ ડિવિડંડ ₹ 150 હોય તો

રોકાણકારનું વળતર ₹ 1300 + ₹ 150 - ₹ 1000 = ₹ 450 કહેવાય.

ટકાવારીનું દષ્ટિએ $450 \div 1000 \times 100 = 45\%$ વળતર મળેલ કહેવાય.

જોખમ પસંદગી વર્તણુક :-

જોખમની પસંદગીના સંદર્ભમાં નાણાકીય સંચાલકોને જુદા જુદા ત્રણ પ્રકારોમાં વહેંચવામાં આવે છે :

(i) જોખમ તટસ્થ (Risk - Indifferent)

(ii) જોખમ વિમુખ (Risk - Averse)

(iii) જોખમ લેનાર (Risk - Seeking)

(i) જોખમ તટસ્થ નાણાંકીય સંચાલકો :- આ પ્રકારના સંચાલકોને જોખમમાં કોઈપણ પ્રકારનો ફેરફાર થાય તો પણ તેઓ પોતાના વળતરમાં કોઈપણ પ્રકારના ફેરફાર અંગે અપેક્ષા રાખતા નથી. આ પ્રકારના રોકાણકારો પોતાના રોકાણમાં કોઈપણ પ્રકારના ફેરફારને અવકાશ આપતા નથી.

(ii) જોખમ વિમુખ નાણાંકીય સંચાલકો :- આ પ્રકારના રોકાણકારો સામાન્ય રીતે જોખમથી દૂર રહેવાનો પ્રયત્ન કરે છે. પણ જો જોખમ વધુ તો વધુ વળતર મળવાની ખાતરી શક્યતા હોય તો વધુ જોખમ લેવા તરફ તૈયાર હોય છે.

(iii) જોખમ લેનાર નાણાંકીય સંચાલકો :- આ પ્રકારના રોકાણકારો જોખમને અનુરૂપ વળતરની અપેક્ષાના આધારે જોખમ લેવા તૈયાર હોય છે.

સામાન્ય રીતે રોકાણકારો જોખમ વિમુખ પ્રકારના રોકાણકારો હોય છે.

એક જ મિલકતનું જોખમ અને વળતર :-

આ અંગે અગાઉ ચર્ચા કર્યા પ્રમાણે વળતરમાં મળનાર નિયમિત આવક (ડિવિડંડ સ્વરૂપે) અને

નાણાંકીય આયોજન અને નાણાંની સમય કિંમત

રોકાણના મૂલ્યમાં વધારાનો સમાવેશ થાય છે. સૂત્ર સ્વરૂપે નીચે પ્રમાણે વળતરને ટકાવારીમાં શોધી શકાય છે.

$$\text{વળતરનો દર} = \frac{\text{આવક (ડિવિડંડ સ્વરૂપે)} + (\text{વેચાણ કિંમત} - \text{ખરીદ કિંમત})}{\text{ખરીદ કિંમત}} \times 100$$

ઉદાહરણ (12)

રામ પોતાના રોકાણ પર વળતરનો દર નક્કી કરવાનું તમને કહે છે. તેનાં રોકાણની વિગતો નીચે પ્રમાણે છે. તેમને 1 વર્ષ પહેલાં x કંપનીનો શેર ₹ 200 લેખે ખરીદ્યા હતા. આજે તેનો ભાવ ₹ 320 છે. કંપનીએ વર્ષનાં અંતે ₹ 32 ડિવિડંડ ચૂકવ્યું છે.

જવાબ :

$$\begin{aligned}\text{વળતરનો દર} &= \frac{32 + (320 - 200)}{200} \times 100 \\ &= \frac{32 + 120}{200} \times 100 \\ &= \frac{152}{200} \times 100 = 76\%\end{aligned}$$

ઉપર ગણેલ 76% વળતરમાં ચાલુ વર્ષની ઉપજ અને મૂડી નફો બંને ઉમેરાયેલાં છે. બંનેના જુદા જુદા વળતરના દર નીચે પ્રમાણે શોધી શકાય.

$$\text{ચાલુ વર્ષની ઉપજ} = \left[\frac{\text{આવક (ડિવિડંડ)}}{\text{બજાર ભાવ}} \right] = 32 \times 320 = 10\%$$

$$\text{ચાલુ વર્ષનો મૂડી નફો} = \left[\frac{\text{વેચાણકિંમત} - \text{ખરીદ કિંમત}}{\text{ખરીદકિંમત}} \right] = \frac{320 - 200}{200} = 60\%$$

$$\begin{aligned}\text{વળતરનો દર} &= \text{ચાલુ વર્ષની ઉપજ} + \text{મૂડી નફાની ઉપજ} \\ &= 10\% + 60\% \\ &= 70\%\end{aligned}$$

નોંધ : અહીં વર્ષની ઉપજ માટે બજાર ભાવ ધ્યાનમાં લીધો છે. કોઈ રોકાણકાર આજે રોકાણ કરે તો તેને ₹ 320 નું રોકાણ કરવું પડે અને તેને ₹ 32 નું વળતર મળે તેથી ચાલુ વર્ષે ચાલુ ભાવે વળતરનો દર 10% કહેવાય.

જોખમ આકારણી :-

જોખમની આકારણી આશાવાદી અને નિરાશાવાદી પરિસ્થિતિના આધારે પણ કરી શકાય છે. આશાવાદી સ્થિતિ સારા પરિણામ અંગેની શક્યતાઓ દર્શાવે છે. નિરાશાવાદી પ્રતિકૂળ પરિણામ અંગેની શક્યતાઓ દર્શાવે છે.

જ્યારે બે યોજનાઓની સરખામણી કરીને જોખમકારક યોજના નક્કી કરવાની હોય ત્યારે જે યોજનામાં આશાવાદી પરિસ્થિતિ અંતે નિરાશાવાદી પરિસ્થિતિ વચ્ચેનો તફાવત મોટો હોય તે યોજના વધુ જોખમકારક છે, તેવું માનવામાં આવે છે.

ઉદાહરણ (13) :-

અર્યના કંપની લિમિટેડ પાસે બે યોજનાઓ x અને y ની પસંદગી અંગે વિકલ્પ છે. બંને યોજનાઓમાં રોકાણ ₹ 3000000 અપેક્ષિત છે. અપેક્ષિત વળતરનો દર 20% છે.

તમને યોજનાની આશાવાદી પરિસ્થિતિ અને નિરાશાવાદી પરિસ્થિતિ અંગે અંદાજ આપવામાં આવેલા છે. તેના આધારે કઈ યોજના વધુ જોખમી છે તે જણાવો.

પરિસ્થિતિ / યોજના	x	y
નિરાશાવાદી	21	14
આશાવાદી	26	31

જવાબ :-

આશાવાદી અને નિરાશાવાદી પરિસ્થિતિઓના તફાવતના આધારે જોખમી યોજના નક્કી થશે. જે યોજનામાં આ તફાવત વધુ હોય તે વધુ જોખમી ગણાશે.

તફાવત = આશાવાદી શક્યતા - નિરાશાવાદી શક્યતા

$$x = 26 - 21 = 5$$

$$y = 31 - 14 = 17$$

y કંપનીનાં વળતરો વચ્ચે તફાવત (ગાળો) વધુ હોવાથી તે x ની સરખામણીમાં વધુ જોખમી ગણાશે.

જોખમ માપન (Risk Measurement) :-

જોખમનું માપ કાઢવા માટે બે આંકડાશાસ્ત્રીય પદ્ધતિનો ઉપયોગ થાય છે. જેમાં (i) પ્રમાણિત વિચલન અને (ii) સહસંબંધાકનો સમાવેશ થાય છે.

પ્રમાણિત વિચલનનો ઉપયોગ :-

પ્રમાણિત વિચલનનો ઉપયોગ નાણાંકીય સંચાલનમાં જોખમનું કદ નક્કી કરવા માટે થાય છે. જેથી પ્રમાણિત વિચલન ઊંચું તેમ જોખમ વધુ પ્રમાણિત વિચલન નિરપેક્ષ મૂલ્ય દર્શાવે છે.

વિચલનાંકનો ઉપયોગ :-

માહિતી અથવા વલણની આ સાતત્યતા નિર્ણય લેવામાં મહત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. સાતત્યતાનું પ્રમાણ સારું હોય તો નિર્ણય લેનારને એટલે નાણાંકીય સંચાલકને નાણાંકીય અનુકૂળ બને છે. જેમ વિચલનાંક નીચો તેમ સાતત્યતાનું પ્રમાણ ઊંચું.

એક કરતાં વધારે નાણાંકીય મિલકતોનાં રોકાણનું જોખમ અને વળતર :

જ્યારે રોકાણકાર દ્વારા એક કરતાં વધારે નાણાંકીય મિલકતોમાં રોકાણ કરવામાં આવે એટલે કે વિવિધ કંપનીઓની વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવામાં આવે તેને પોર્ટફોલિયો તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

આ પ્રકારની પરિસ્થિતિમાં વળતરની ગણતરી ભારિત સરેરાશ પદ્ધતિ પ્રમાણે થાય છે. ભારિત સરેરાશ વળતર પદ્ધતિમાં (i) જે તે મિલકતનું કુલ મિલકતોમાં પ્રમાણ જેને ભાર (W) તરીકે દર્શાવવામાં આવે છે. (ii) વ્યક્તિગત મિલકતમાં રોકાણનું વળતર ધ્યાનમાં લેવાય છે.

ઉપરના (i) અને (ii) જો ગુણાકાર કરીને બધા ગુણાકારોના સરવાળાને ભારિત સરેરાશ વળતર તરીકે ગણવામાં આવે છે અને તે રોકાણકારનો અપેક્ષિત વળતરનો દર બને છે.

ઉદાહરણ (14) :-

બે કે વધુ જામીનગીરીઓ નાં રોકાણ પર વળતરની ગણતરી (પોર્ટફોલિયો વળતર) :-

લક્ષ્મણ દ્વારા પોતાના પોર્ટફોલિયોમાં બે જામીનગીરીઓમાં પોતાના કુલ રોકાણના અનુક્રમે x જામીનગીરી અને y જામીનગીરીમાં 40% અને 60% રોકાણ કરવાનું નક્કી કરવામાં આવ્યું છે. આ બંને જામીનગીરીઓમાં અનુક્રમે 15% અને 20% વળતર અંગેની અપેક્ષા છે.

લક્ષ્મણનાં પોર્ટફોલિયોના વળતરની ગણતરી કરો :

જવાબ :-

પોર્ટફોલિયોના વળતરના દરની ગણતરી માટે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે :

$$\begin{aligned} \text{પોર્ટફોલિયોનો અપેક્ષિત વળતરનો દર} &= (W_1 \times R_1) + (W_2 \times R_2) + \dots + (W_n \times R_n) \\ &= (40 \times 15) + .60 \times 20 \\ &= 6 + 12 \\ &= 18\% \end{aligned}$$

ઉદાહરણ (15) :-

એક રોકાણ દ્વારા પોતાનો કાર્યક્ષમ પોર્ટફોલિયો તૈયાર કરવામાં આવ્યો છે. તેમની પાસે જુદી જુદી ચાર કંપનીઓમાં રોકાણ કરવામાં આવેલ છે. દરેક જામીનગીરીમાં સરખે હિસ્સે રોકાણ કરવામાં આવેલ છે. તેમના દરેકનો અપેક્ષિત વળતર દર નીચે પ્રમાણે છે :

x કંપની 18%, y કંપની 16%, z કંપની 10%, A કંપની 12

પોર્ટફોલિયોનો અપેક્ષિત વળતરનો દર શોધો.

$$\begin{aligned} \text{પોર્ટફોલિયો અપેક્ષિત વળતર દર} &= (.25 \times 18) + (.25 \times 16) + (.25 \times 10) + (.25 \times 12) \\ &= 4.5 + 4 + 2.5 + 3 \\ &= 17.5\% \end{aligned}$$

બે જામીનગીરીઓના રોકાણ પર જોખમી ગણતરી :-

પોર્ટફોલિયોના વળતરની ગણતરી પોર્ટફોલિયોની મિલકતોના ભારિત સરેરાશ વળતર તરીકે સહેલાઈથી ગણી શકાય છે. પરંતુ જોખમની ગણતરી વ્યક્તિગત નાણાકીય મિલકતના પ્રમાણિત વિચલનની મદદથી ભારિત સરેરાશ પ્રમાણિત વિચલન તરીકે ગણતરી થતી નથી.

પોર્ટફોલિયોનું જોખમ સામાન્ય રીતે નાણાકીય મિલકતોનાં વ્યક્તિગત પ્રમાણિત વિચલન કરતાં ઓછું હોય છે.

આ અંગે નીચેના સુત્રનો ઉપયોગ થાય છે :

$$\sigma_P = \sqrt{W_1^2 \sigma_1^2 + W_2^2 \sigma_2^2 + 2W_1W_2 / 12 \sigma_1 \sigma_2}$$

σ_P = પોર્ટફોલિયોનું પ્રમાણિત વિચલન

જ્યાં W_1 = પ્રથમ જામીનગીરીનું કુલ પોર્ટફોલિયોમાં પ્રમાણ (ભાર)

W_2 = બીજી જામીનગીરીનું કુલ પોર્ટફોલિયોમાં પ્રમાણ (ભાર)

σ_1 = પ્રથમ જામીનગીરીનું પ્રમાણિત વિચલન

σ_2 = બીજી જામીનગીરીનું પ્રમાણિત વિચલન

W_1^2 = પ્રથમ જામીનગીરીનાં પ્રમાણનો વર્ગ

W_2^2 = બીજી જામીનગીરીના પ્રમાણનો વર્ગ

σ_1^2 = પ્રથમ જામીનગીરીના પ્રમાણિત વિચલનનો વર્ગ

σ_2^2 = બીજી જામીનગીરીના પ્રમાણિત વિચલનનો વર્ગ

P_{12} બે જામીનગીરીઓના વળતર વચ્ચેનો સહસંબંધાંક દર્શાવે છે.

ઉદાહરણ (16) :-

હિમાની દ્વારા પોતાનો પોર્ટફોલિયો બનાવવામાં આવ્યો છે. જેમાં તેમણે બે જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કર્યું છે. તેની વિગતો નીચે પ્રમાણે છે.

જામીનગીરી	પોર્ટફોલિયોમાં રોકાણનું પ્રમાણ	પ્રમાણિત વિચલન
x	40%	15
y	60%	12

નોંધ : જો જામીનગીરીઓના વળતર વચ્ચેનો પોર્ટફોલિયોનું જોખમ ગાળો 0.6

જવાબ :-

$$\sigma_P = \sqrt{W_1^2 \sigma_1^2 + W_2^2 \sigma_2^2 + 2W_1W_2\rho_{12}\sigma_1\sigma_2}$$

$$\begin{aligned} \text{પોર્ટફોલિયોનું પ્રમાણિત વિચલન} &= \sqrt{(0.40)^2 \times 15^2 + (0.60)^2 \times 12^2 + (2 \times 0.40 \times 0.60 \times 0.60 \times 15 \times 12)} \\ &= \sqrt{(16 \times 225) + (0.36 \times 144) + (2 \times 0.40 \times 0.60 \times 0.60 \times 15 \times 12)} \\ &= \sqrt{36 + 51.84 + 51.84} \\ &= \sqrt{139.68} \\ &= 11.82 \end{aligned}$$

અર્થઘટન :

અહીં x જામીનગીરીનું પ્રમાણિત વિચલન 15 છે. જ્યારે y જામીનગીરીનું પ્રમાણિત વિચલન 12 છે, પરંતુ જ્યારે પોર્ટફોલિયોના આધારે પ્રમાણિત વિચલનની ગણતરી કરીએ તો તે 11.82 જે બંને જામીનગીરીઓના વ્યક્તિગત પ્રમાણિત વિચલન કરતાં ઓછું છે. જેમ પ્રમાણિત વિચલન ઓછું તેમ જોખમનું પ્રમાણ ઓછું. તેથી બંને જામીનગીરીઓનું સંયુક્ત પ્રમાણિત વિચલન ઓછું હોવાથી પોર્ટફોલિયો ઓછો જોખમી પૂરવાર થાય છે.

સ્વાધ્યાય

◆ **ખાલી જગ્યા પૂરો**

- નાણાંકીય આયોજન સમયની દૃષ્ટિએ _____ પ્રકારનું હોય છે. (બે, ત્રણ, ચાર)
- મૂડી બજારમાંથી _____ ગાળાનાં ભંડોળ પ્રાપ્ત થાય છે. (ટૂંકા, લાંબા)
- વ્યાજનો ઉપયોગ _____ મૂલ્યમાં થાય છે. (વર્તમાન મૂલ્ય, ભવિષ્ય મૂલ્ય)
- $P(1+R)^N$ સૂત્રનો ઉપયોગ _____ આધારે ભવિષ્ય મૂલ્ય શોધવા માટે ઉપયોગમાં લેવાય છે. (સાદા વ્યાજ, ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ)
- વટાવના દરનો ઉપયોગ _____ મૂલ્ય માટે થાય છે. (વર્તમાન, ભવિષ્ય)
- વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિમાં ભવિષ્યમાં મળનાર રકમ વર્તમાનની રકમ કરતાં _____ હોય છે. (વધુ, ઓછી)
- $1\left[\frac{R}{1+R}\right]^N$ આ સૂત્ર _____ માટે વપરાય છે. (ભવિષ્ય મૂલ્ય, વર્તમાન મૂલ્ય)
- સિકીંગ ફંડનો ઉપયોગ _____ માટે થાય છે ?
(ભવિષ્યની જવાબદારી અદા કરવા, ભૂતકાળની જવાબદારી અદા કરવા)
- જોખમ એટલે નાણાકીય નુકસાન (ખોટ)ની શક્યતા. (વિધાન ખોટું છે, વિધાન સાચું છે)
- જોખમી પસંદગી વર્તણૂક _____ રોકાણકારો વધુ જોખમ માટે વધુ વળતરની અપેક્ષા રાખે છે.

(જોખમ તટસ્થ, જોખમ વિમુખ)

- (xi) પ્રમાણિત વિચલન દર્શાવે છે. જ્યારે ચલનાંક _____ દર્શાવે છે.
(જોખમનું કદ, સાતત્યતા)

◆ ટૂંકા પ્રશ્નો :-

- (i) નાણાંકીય આયોજનનો અર્થ સમજાવો.
- (ii) એકવ્યક્તિ દ્વારા ₹ 75,000 8% ના દરે 10 વર્ષ માટે રોકાણ કરવામાં આવેલ છે. વ્યાજની ગણતરી ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય માટે દર છ મહિને થશે. ભવિષ્યનું મૂલ્ય શોધો.
- (iii) એક રોકાણકાર દ્વારા ₹ 1,00,000 નું 12% ના દરે 10 વર્ષ માટે રોકાણ કરવામાં આવેલ છે. વ્યાજની ગણતરી ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય માટે દર ત્રિમાસિક ધોરણે થશે.
10 વર્ષ પછી મળનાર નાણાંનું ભવિષ્ય મૂલ્ય શોધો.
- (iv) એક રોકાણકારને 5 વર્ષનાં અંતે ₹ 60,000 ની જરૂર છે. હાલમાં વટાવનો દર 10% હોય અને આ રકમ મેળવવા તેનું આજનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો.
- (v) સિકીંગ ઇંડ પરિભળ સમજાવો.
- (vi) એક કંપનીએ 5 વર્ષ પછી ₹ 8,00,000 ની જવાબદારી ચૂકવવાની છે. કંપની દર વર્ષનાં અંતે રોકાણ કરવાનું આયોજન કરે છે. પ્રવર્તમાન વ્યાજનો દર 12% છે.
તો કંપનીએ દર વર્ષે કેટલા રોકડ પ્રવાહ (રોકાણ)ની વ્યવસ્થા ઊભી કરવી પડશે.
ઉપરનાં ઉદાહરણમાં કંપની દર વર્ષની શરૂઆતમાં રોકાણ કરવાનું આયોજન કરે તો તમામ જવાબમાં શું તફાવત ઉદ્ભવે ? સમજાવો.
- (vii) કાયમી રોકડ પ્રવાહ એટલે શું ?
- (viii) 15% ના વ્યાજના દરના આધારે ₹ 2,25,000 કાયમી રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો.
- (9) એક કંપની દ્વારા પોતાના ધંધાના વિસ્તરણ માટે નાણાંકીય સંસ્થામાંથી ₹ 25,00,000 ની લોન લીધી છે. આ લોનની રકમ 8 વર્ષમાં પરત કરવાની છે. વ્યાજનો દર 8% છે. હપ્તો દર વર્ષના અંતે ચૂકવવાનો થાય તો કંપનીએ દર વર્ષે કેટલા ₹ નો હપ્તો ચૂકવવાનો થાય.
- (10) જોખમ અને વળતર કયા કયા ક્ષેત્ર સાથે સંકળાયેલ હોય છે ?
- (11) જોખમ એટલે શું ?
- (12) વળતરનું સ્વરૂપ સમજાવો.
- (13) જોખમી પસંદગી વર્તણૂંકના કેટલા પ્રકાર છે ? કયા કયા ?
- (14) એક કંપનીના શેરનો બજાર ભાવ 1 વર્ષ પહેલાં ₹ 200 હતો. આજે તેનો બજાર ભાવ ₹ 350 છે. કંપનીએ ₹ 45 ડિવિડન્ડ પણ ચૂકવ્યું છે. રોકાણકારને ચાલુ વર્ષે કેટલું વળતર મળ્યું હશે ?
- (15) પ્રમાણિત વિચલનનો ઉપયોગ જણાવો.
- (16) ચલનાંકનો ઉપયોગ જણાવો.
- (17) ભરત દ્વારા પોતાના પોર્ટફોલિયોના બે જામીનગીરીઓમાં પોતાના કુલ રોકાણનાં 70% રકમ x જામીનગીરીમાં અને 30% રકમ y જામીનગીરીમાં ફાળવણી કરી છે. આ બંને જામીનગીરીઓ પર અનુક્રમે 18% અને 15% વળતરની અપેક્ષા છે.
ભરતના પોર્ટફોલિયોના વળતરની ગણતરી કરો.
- (18) પ્રશ્ન 17 માં દર્શાવેલ x જામીનગીરીનું પ્રમાણિત વિચલન 16 હોય અને જામીનગીરી y નું પ્રમાણિત વિચલન 12 હોય અને બંને જામીનગીરીઓના વળતર વચ્ચેના સહસંબંધાંક 0.5 છે.
બે જામીનગીરીઓના પોર્ટફોલિયોનું જોખમ ગણો.

◆ લાંબા પ્રશ્નો

- (1) નાણાંકીય આયોજનના ઉદ્દેશો જણાવો.
- (2) નાણાંકીય આયોજનની પ્રક્રિયા સમજાવો.

- (3) નાણાંના ભવિષ્ય મૂલ્યનો સિધ્ધાંત ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.
- (4) એક કંપની દ્વારા રકમ ₹ 2,00,000 નું રોકાણ કરવાની યોજના બનાવી છે. આ યોજનાનું આયુષ્ય 5 વર્ષનું છે. આ યોજનામાંથી દર વર્ષનાં અંતે અનુક્રમે ₹ 40,000, ₹ 60,000, ₹ 65,000, ₹ 50,000 અને ₹ 70,000 રોકડ પ્રવાહના સ્વરૂપે પ્રાપ્ત થશે. આ યોજનાનું યોજ્યું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો. આ યોજના સ્વીકારવી જોઈએ કે નહીં.
ધારો કે રોકડ પ્રવાહ દર વર્ષે ₹ 50,000 5 વર્ષ સુધી પ્રાપ્તિ થાય તો તમારા જવાબમાં શું તફાવત ઉદ્ભવે સમજાવો.
- (5) જોખમનું માપન કરતાં પહેલાં કઈ કઈ બાબતો ધ્યાનમાં રાખવી જોઈએ.
- (6) જોખમનું સ્વરૂપ અને વળતરનું સ્વરૂપ સમજાવો.
- (7) એક જ મિલકતનું જોખમ અને વળતર ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.

: રૂપરેખા :

- ૩.૧ પ્રસ્તાવના
- ૩.૨ મૂડી માળખાનો અર્થ
- ૩.૩ મૂડી માળખાનાં લક્ષણો
- ૩.૪ મૂડી માળખાનું મહત્વ
- ૩.૫ મૂડી માળખાનું વિભાજન
- ૩.૬ મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળો
- ૩.૭ આદર્શ મૂડી માળખાનાં લક્ષણો
- ૩.૮ મૂડી પડતરનો અર્થ
- ૩.૯ મૂડી પડતરનું મહત્વ
- ૩.૧૦ પડતરોનું વર્ગીકરણ
- ૩.૧૧ મૂડી પડતરને અસર કરતાં પરિબળો
- ૩.૧૨ મૂડી પડતરની ગણતરી

◆ સ્વાધ્યાય

3.1 રૂપરેખા :-

મૂડી માળખાનો અર્થ, મૂડી માળખાનું મહત્વ, મૂડી માળખાનું વિભાજન, મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળો, આદર્શ મૂડી માળખાનાં લક્ષણો

મૂડી પડતરનો અર્થ, મૂડી પડતરનું મહત્વ, મૂડી પડતરની વિભાજનના વિવિધ મૂડી પડતર, મૂડી પડતરને અસર કરતાં પરિબળો, મૂડી પડતરની ગણતરી સંક્ષિપ્ત.

(A) મૂડી માળખું (Capital Structure) :-

પ્રસ્તાવના (Introduction) :-

ધંધા માટે ભંડોળના લાંબાગાળાનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોમાં બે અગત્યનાં પ્રાપ્તિસ્થાનો છે : (i) ઈક્વિટી અને (ii) ડેવુ. મૂડી માળખાનાં આ બે પ્રાપ્તિસ્થાનોનું પ્રમાણ કેટલું હોવું જોઈએ તે બાબત નક્કી કરવાનું કામ ખૂબ જ અગત્યનું છે. આ પ્રાપ્તિસ્થાનો ઉપરાંત પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને રાખી મુકેલ કમાણીનો પણ સમાવેશ લાંબાગાળાનાં નાણાંના પ્રાપ્તિસ્થાનોમાં થાય છે.

ધંધાના સ્વરૂપનાં આધારે ધંધામાં બે પ્રકારનાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. જેમાં લાંબાગાળાનું રોકાણ (બિનચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ) અને ટૂંકાગાળાનું રોકાણ (ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ) નો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. બિનચાલુ મિલકતો અને ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ કરવા માટે જે નાણાંનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોમાંથી ભંડોળ ઊભાં કરવામાં આવે તે ભંડોળના સમૂહને 'મૂડી માળખા' તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

3.2 મૂડી માળખાનો અર્થ (Meaning of Capital Structure) :-

ધંધાને અનુરૂપ જુદાં જુદાં નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાનોમાંથી મિલકતોમાં રોકાણ માટે યોગ્ય નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાનોની પસંદગી એટલે મૂડી માળખાનું આયોજન.

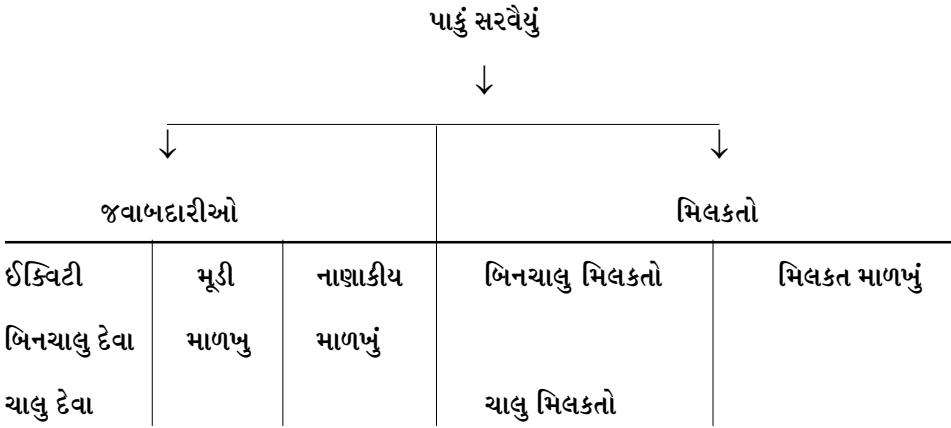
મૂડી માળખામાં ચાર પ્રાપ્તિસ્થાનો (સાધનો)નો સમાવેશ થાય છે.

- (1) ઈક્વિટી શેર મૂડી (3) પ્રેફરન્સ શેર મૂડી
- (2) રાખી મુકેલ કમાણી (4) ડિબેન્ચર / લોન

3.3 મૂડી માળખાના લક્ષણો (Characteristics of Capital Structure) :-

- (1) મૂડી માળખું એ નાણાં પ્રાપ્તિ કરવાની પસંદગી છે.
- (2) મૂડી માળખામાં વિવિધ પ્રાપ્તિસ્થાનોનો સમાવેશ થાય છે. જેમાં મુખ્યત્વે ઈક્વિટી અને લાંબાગાળાના દેવાનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.
- (3) મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી અને દેવાનાં ઈષ્ટતમ પ્રમાણ અંગે વિચારણા કરવામાં આવે છે.
- (4) મૂડી માળખામાં ધંધાને અનુરૂપ પ્રાપ્તિસ્થાનોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.
- (5) મૂડી માળખાનો આધાર ધંધાની બિનચાલુ મિલકતો અને ચાલુ મિલકતોના પ્રમાણ પર આધાર રાખે છે.

મૂડી માળખું અને મિલકત માળખું (-) :-



-ઈક્વિટી + બિનચાલુ દેવાં (લાંબાગાળાનાં દેવા) = મૂડી માળખું

-ઈક્વિટી + બિન ચાલુ દેવા + ચાલુ દેવા = નાણાકીય માળખું

-બિનચાલુ મિલકતો + ચાલુ મિલકતો = મિલકત માળખું

મૂડી માળખાના વ્યવહારિક અને વૈજ્ઞાનિક સર્જનના કારણે નીચે મુજબના ફાયદા પ્રાપ્ત થાય છે. જેને મૂડી માળખાના મહત્ત્વ તરીકે વર્ણવી શકાય.

3.4 મૂડી માળખાનું મહત્ત્વ (Importance of Capital Structure) :-

(1) પેઢીના મૂલ્યમાં વધારો :-

મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી-દેવાનું યોગ્ય પ્રમાણ જાળવવામાં આવે અને અસર કરતાં પરિબળોને ધ્યાનમાં લઈને મૂડી માળખાની રચના કરવામાં આવે તો કંપનીના શેરનો બજાર ભાવ વધે છે. શેરનો બજાર ભાવ વધવાથી કંપનીના (પેઢીના) બજાર મૂલ્યમાં વધારો થાય છે.

(2) ઉપલબ્ધ ભંડોળનો ઉપયોગ :-

આદર્શ મૂડી માળખાના કારણે ધંધાકીય એકમો પોતાની પાસે ઉપલબ્ધ ભંડોળનો મહત્તમ ઉપયોગ કરી શકે છે. ધંધાકીય એકમનાં જરૂરી નાણાકીય સાધનોની પસંદગી એવી રીતે કરવામાં આવે છે કે જે ધંધા માટે નફાકારક રીતે ઉપયોગી સાબિત થાય. યોગ્ય મૂડી માળખાના કારણે અતિમૂડીકરણ અને અલ્પ મૂડીકરણની સમસ્યા ઉદ્ભવતી નથી.

(3) મહત્તમ વળતર :-

આદર્શ મૂડી માળખાના કારણે એટલે કે ઈક્વિટી-દેવાના યોગ્ય પ્રમાણનાં કારણે કંપની પોતાના શેર હોલ્ડર્સ માટે મહત્તમ વળતરનું નિર્માણ કરી શકે છે. શેરહોલ્ડર્સના વળતરમાં વધારો કરવાની વ્યવસ્થાને ઈક્વિટી પરનો વેપાર (Trading on equity) કહેવામાં આવે છે. આ અંગેની સમજૂતી હવે પછી આપવામાં આવી છે. ખાસ કરીને જ્યારે કમાણીનો દર વ્યાજના દર કરતાં વધુ હોય ત્યારે ઈક્વિટી પરનો વેપાર હકારાત્મક અસર આપે છે એટલે તે શેરહોલ્ડર્સના વળતરમાં વધારાનું સર્જન કરે છે.

(4) ન્યૂનતમ મૂડી પડતર :-

યોગ્ય મૂડી માળખાની રચનાના કારણે ધંધાકીય એકમની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઘટવા પામે છે. કમાણીનો દર અને ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર વચ્ચેનો તફાવત નફાનું સર્જન કરે છે. તેથી જેમ ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઓછી હોય તેમ નફાના ગાળામાં વધારો થાય છે તેથી શેરહોલ્ડર્સને વળતર વધુ મળે છે અને પેઢીના મૂલ્યમાં વધારો થાય છે. ઈક્વિટીની પડતર કરતાં દેવાંની પડતર ઓછી હોય છે. તેથી મૂડી માળખામાં દેવાંનું પ્રમાણ વધારવામાં આવે તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઘટે છે. દેવાના પ્રમાણમાં વધારો કરતાં પહેલાં કમાણીના દરનો અંદાજ મેળવવો જરૂરી હોય છે.

(5) સધ્ધરતા અને તરલતાની સ્થિતિ :-

મૂડી માળખાનો નિર્ણય સધ્ધરતા અને તરલતાની દૃષ્ટિએ પણ મહત્ત્વ ધરાવે છે. જ્યારે ધંધાની કમાણીનો દર નીચો ત્યારે દેવાંનું પ્રમાણ મૂડી માળખામાં ઓછું રાખવું જોઈએ અને ઈક્વિટીનું પ્રમાણ વધુ હોવું જોઈએ. જો નીચી કમાણીના દર વખતે દેવાંનું પ્રમાણ વધારે રાખવામાં આવે તો દેવા પરત કરવા અને વ્યાજ ચૂકવવા માટે ધંધાકીય એકમ મુશ્કેલીમાં મુકાય છે. પરિણામે સધ્ધરતા અને તરલતા પર વિપરિત અસર ઊભી થાય છે.

તેથી મૂડી માળખાની પસંદગી મહત્ત્વ ધરાવે છે.

(6) પરિવર્તનશીલતા :-

મૂડી માળખાની રચના એવા પ્રકારની થવી જોઈએ જેથી કરીને ધંધાના વિસ્તરણ વખતે વધુ ભંડોળની જરૂર હોય તો સહેલાઈથી ખુલ્લા બજારમાંથી પ્રાપ્ત કરી શકાય અને ધંધાની પરિસ્થિતિ મંદીજન્ય હોય તો વધારાનાં ભંડોળ જે દેવા સ્વરૂપે છે તે પરત કરી શકાય. આ દેવા પરત કરવાથી સ્થિર વ્યાજ ખર્ચમાં ઘટાડો થાય છે. પરિણામ સ્વરૂપે ધંધામાં નુકસાનનું સર્જન થતું નથી.

તેથી મૂડી માળખાનો નિર્ણય અગત્યનો છે.

(7) નાણાકીય જોખમમાં ઘટાડો :-

ધંધામાં દેવાનાં ઉપયોગથી નાણાકીય જોખમ ઉદ્ભવે છે. મૂડી માળખામાં વધુ દેવુ - વધુ નાણાકીય જોખમ. તેથી મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી-દેવાનાં યોગ્ય મિશ્રણ (Judicious Mix) ના કારણે બિનજરૂરી નાણાકીય જોખમમાં ઘટાડો થાય છે અને ધંધાકીય એકમ લાંબાગાળા સુધી પોતે ટકી શકે છે.

આમ ઉપરની બાબતો મૂડી માળખાની પસંદગી કે નિર્ણય નાણાકીય સંચાલનની દૃષ્ટિએ મહત્ત્વ ધરાવે છે.

3.5 મૂડી માળખાનું વિભાજન (Classification of Capital Structure) :-

મૂડી માળખાની રચના વખતે તેને ચાર વિભાગોમાં (પ્રકારોમાં) વિભાજિત કરી શકાય છે. મૂડી માળખામાં લાંબાગાળાનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોનો સમાવેશ થાય છે, તેમાં ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર-લોનનો સમાવેશ થાય છે. મૂડી માળખાની રચના માટે આ પ્રાપ્તિસ્થાનોને જુદાં જુદાં સ્વરૂપોમાં વિભાજિત કરી શકાય. ચાર પ્રકારો નીચે પ્રમાણે છે :

- (1) ફક્ત ઈક્વિટી શેરમૂડીનું મૂડી માળખું
 - (2) ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી માળખું
 - (3) ઈક્વિટી શેરમૂડી અને ડિબેન્ચર (દેવુ) મૂડી માળખું
 - (4) ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર (દેવુ) મૂડી માળખું
- ઉપરનાં ચારેય મૂડી માળખાના વિકલ્પો અંગેની સમજૂતી નીચે મુજબ છે :

(1) ફક્ત ઈક્વિટી શેરમૂડી માળખું :-

આ પ્રકારના મૂડી માળખામાં ફક્ત ઈક્વિટી શેરમૂડીનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. અહીં પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ કરવામાં આવતો નથી એટલે કે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી કે ડિબેન્ચર દ્વારા લાંબાગાળાનાં ભંડોળ પ્રાપ્ત કરવામાં આવતા નથી. ઈક્વિટી શેર મૂડીના ઉપયોગના

કારણે નિશ્ચિત ડિવિડન્ડ કે વ્યાજ ચૂકવવાની જવાબદારી ધંધા માટે હોતી નથી. આ પ્રકારનો મૂડી માળખાનો ઉપયોગ ધંધો શરૂ કરવામાં આવે ત્યારે થાય છે. ધંધાની શરૂઆતમાં કમાણીનું પ્રમાણ નીચું હોય છે. તેથી નિશ્ચિત ડિવિડન્ડ કે વ્યાજ ચૂકવવાની ચિંતા ધંધા માટે રહેતી નથી.

ફાયદા :-

- ફક્ત ઈક્વિટી શેર મૂડી પર જ ડિવિડન્ડ ચૂકવવાની જવાબદારી રહે છે.
- ઈક્વિટી શેર મૂડી પર વ્યાજ ચૂકવવું ફરજિયાત નથી પણ હિતાવહ છે.
- નુકસાનના સમયે અથવા ઓછી કમાણીનાં સંજોગોમાં નિશ્ચિત ડિવિડન્ડ કે વ્યાજ ચૂકવવાની જવાબદારી ન હોવાથી ધંધા પર વિપરીત અસર થતી નથી.
- નફો હોય છતાં પણ ઈક્વિટી શેર મૂડી પર ડિવિડન્ડ ન ચૂકવાય તો ધંધામાં રાખી મૂકેલ કમાણી (નફા) નું ધંધાના વિસ્તરણ માટે ઉપયોગ કરી શકાય છે.
- નાણાં ભંડોળનાં અન્ય પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાં ઈક્વિટી શેરમૂડી પ્રથમ પ્રાપ્તિ સ્થાન છે.

મર્યાદાઓ :-

- ઈક્વિટી પરના વેપારનો લાભ મળતો નથી.
- મૂડી માળખામાં વિવિધતા જોવા મળતી નથી.
- દેવાની પડતર કરતાં કમાણીનો દર ઊંચો હોય ત્યારે ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે વળતરનો દર નીચો રહે છે.
- ઈક્વિટી શેર મૂડી પરનું ડિવિડન્ડ નફાની વહેંચણી હોવાથી આવકવેરાનો લાભ મળતો નથી.

ફક્ત ઈક્વિટી શેરમૂડી માળખાનું ઉદાહરણ :-

એક કંપનીની કુલ કમાણી વેરા પહેલાંની ₹ 10,00,000 (કમાણીનો દર 10%) છે. કંપનીના મૂડી માળખામાં 1,00,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો છે. કંપનીનો આવક નો દર 30% હોય તો શેરદીઠ કમાણી શોધો. જો કંપનીની કમાણી ₹ 5,00,000 (કમાણીનો દર 5%) હોય તો શેરદીઠ કમાણી શોધો.

વિગત	જ્યારે કમાણી ₹ 10,00,000 હોય ત્યારે	જ્યારે કમાણી ₹ 5,00,000 હોય ત્યારે
વેરા પહેલાનો નફો	10,00,000	5,00,000
બાદ - કંપની આવકવેરો 30%	3,00,000	1,50,000
વેરા પછીનો નફો	7,00,000	3,50,000
(÷) ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા	1,00,000	1,00,000
= શેર દીઠ કમાણી	₹ 7.00	₹ 3.50
નોંધ: કમાણીનો દર નીચે પ્રમાણે શોધાય.		

$$\begin{aligned} \text{કમાણીનો દર} &= \frac{\text{કુલ કમાણી (વેરા પહેલાનો નફો)}}{\text{કુલ રોકાણ (કુલ લાંબાગાળાના ભંડોળો)}} \times 100 \\ &= \frac{1000000}{10000000} \times 100 = 10\% \\ &= \frac{500000}{10000000} \times 100 = 5\% \end{aligned}$$

(2) ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી માળખું :-

આ મૂડી માળખામાં બે નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોનો ઉપયોગ થાય છે. પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર સામાન્ય રીતે ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર કરતાં નીચી હોય છે. પ્રેફરન્સ શેર મૂડીનાં ઉપયોગના કારણે નિશ્ચિત ડિવિડન્ડ ચૂકવવાની જવાબદારી ઉદ્ભવે છે. સામાન્ય રીતે જ્યારે ધંધાની કમાણીની સ્થિરતા

હોય અને કમાણીનો દર પ્રેફરન્સ શેર મૂડીના ડિવિડન્ડનાં દર કરતાં ઊંચો હોય ત્યારે આ મૂડી માળખાનો ઉપયોગ યોગ્ય ગણાય. આ મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સ માટે વળતરના દરમાં વધારો થાય છે. પ્રેફરન્સ શેરમૂડી પર ડિવિડન્ડનો દર નિશ્ચિત હોય છે.

ફાયદાઓ :-

- (1) ઈક્વિટી શેર મૂડી પર ડિવિડન્ડ ચૂકવણી ફરજિયાત નથી તેથી નીચી કમાણીના સંજોગોમાં (પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડની ટકાવારી જેટલી) પણ પ્રેફરન્સ શેર મૂડીનો ઉપયોગ કરી શકાય છે.
- (2) પ્રેફરન્સ શેર મૂડીના કારણે ઈક્વિટી પરના વેપારનો લાભ મળે છે.
- (3) મૂડી માળખામાં વિવિધતા જોવા મળે છે.
- (4) નિશ્ચિત આવક મેળવનાર રોકાણકારો માટે રોકાણનું યોગ્ય સ્થાન છે.

મર્યાદાઓ :-

- (1) નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનું હોવાથી નીચી કમાણી અથવા નુકસાનના સંજોગોમાં ઉપયોગી નથી.
- (2) પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને સામાન્ય વાર્ષિક સભામાં હાજર રહેવાનો અધિકાર મળતો નથી.
- (3) નિશ્ચિત આવક મેળવનાર રોકાણકારો માટે જ ઉપયોગી છે જેમાં જોખમ લેનાર રોકાણકારો રોકાણ કરતા નથી. તેથી આ પ્રાપ્તિસ્થાન માટે ઓછા રોકાણકારો, રોકાણ કરવા તૈયાર થાય છે.
- (4) પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પરનું ડિવિડન્ડ નફાની વહેંચણી હોવાથી આવકવેરાનો લાભ મળતો નથી.
- (5) ધંધાનું નાણાંકીય જોખમ વધે છે.

ફક્ત ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી માળખાનું ઉદાહરણ :-

એક કંપની કુલ કમાણી (નફો) ₹ 10,00,000 છે. (કમાણીનો દર 10%) છે. કંપનીના મૂડી માળખામાં 50,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 છે. અને 50,000 8% નાં પ્રેફરન્સ શેર દરેક ₹ 100 નો છે. કંપનીનો આવક વેરાનો દર 30% હોય તો શેરદીઠ કમાણી શોધો. જો કંપનીની કુલ કમાણી ₹ 5,00,000 હોય તો (કમાણીનો દર 5%) શેર દીઠ કમાણી શોધો.

વિગત	જ્યારે કમાણી ₹ 10,00,000 હોય ત્યારે	જ્યારે કમાણી ₹ 5,00,000 હોય ત્યારે
વેરા પહેલાનો નફો	10,00,000	5,00,000
બાદ - કંપની આવક વેરો 30%	3,00,000	3,50,000
વેરા પછીનો નફો	7,00,000	3,50,000

બાદ - પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ 8% લેખે	4,00,000	4,00,000
પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ પછીનો નફો		
ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે નફો	3,00,000	-50,000
(÷) કુલ ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા	50,000	50,000
શેર દીઠ કમાણી	₹ 6	₹ -1

નોંધ : (1) પહેલા કિસ્સામાં કમાણીનો દર 10% છે અને પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ દર 8% છે તેથી ઈક્વિટી શેર દીઠ કમાણી ₹ 6 મળે છે. જ્યારે કમાણીનો દર 5% હોય ત્યારે અને પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ દર 8% સ્થિર છે તેથી ઈક્વિટી શેર દીઠ કમાણી ₹ -1 થાય છે.

તેથી મૂડી માળખાની પસંદગી વખતે કમાણીનો દર અગત્યની ભૂમિકા ભજવે છે.

$$(2) \text{ પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ} = \frac{\text{પ્રેફરન્સ શેર મૂડી} \times \text{ડિવિડન્ડનો દર}}{100}$$

$$= \frac{(50000 \times 100) \times 8\%}{100}$$

$$= ₹ 4,00,000$$

(3) ઈક્વિટી શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરવાળું મૂડી માળખું :-

આ પ્રકારના મૂડી માળખામાં પણ બે લાંબાગાળાનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. દેવાની પડતર ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની સરખામણીમાં હંમેશાં નીચી હોય છે. ડિબેન્ચરના ઉપયોગના કારણે નિશ્ચિત દરે વ્યાજ ચૂકવવાની જવાબદારી ઊભી થાય છે. સામાન્ય રીતે ધંધો વિકાસનાં તબક્કામાં હોય જેનો કમાણીનો દર વ્યાજનો દર કરતાં સારા પ્રમાણમાં ઊંચો હોવાથી ધંધાને ટ્રેડિંગ અને ઈક્વિટી પરનો વેપારનો લાભ પ્રાપ્ત છે. જેના કારણે ઈક્વિટી શેરનો બજાર ભાવ ઊંચો જણાય છે અને ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને તેનો લાભ મળે છે. ડિબેન્ચર પર વળતર તરીકે વ્યાજ ચૂકવવામાં આવે છે. વ્યાજનો દર ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે ત્યારથી જ નક્કી કરવામાં આવેલ હોય છે. ડિબેન્ચર વ્યાજ જો ધંધાનો ખર્ચ છે. તેથી તેમાં આવકવેરાનો લાભ પ્રાપ્ત થાય છે. ડિબેન્ચર વ્યાજનો દર નિશ્ચિત હોય છે.

ફાયદાઓ :-

- (1) ડિબેન્ચર વ્યાજ ખર્ચ તરીકે ઉપજમાંથી બાદ મળે છે.
- (2) ડિબેન્ચર વ્યાજ પર આવકવેરો બાદ મળે છે.
- (3) ડિબેન્ચરની પડતર ઈક્વિટી મૂડી પડતર અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી કરતાં ઓછી હોય છે. તેથી અન્ય પ્રાપ્તિસ્થાનોની સરખામણીએ પડતરની દૃષ્ટિએ સસ્તું પ્રાપ્તિસ્થાન છે.
- (4) ડિબેન્ચરના કારણે ઈક્વિટી પરના વેપારનો લાભ મળે છે. જેના કારણે ઈક્વિટી શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો થાય છે. (જો કમાણીનો દર વ્યાજના દર કરતાં વધુ હોય ત્યારે)
- (5) નિવૃત્ત રોકાણકારો અને જેમની પાસેથી આવકનું અન્ય સાધન ન હોય તેવી રોકાણકારો માટે ઉપયોગી છે કારણ કે વ્યાજ નિશ્ચિત હોય છે. તેમજ ફરજિયાત પણે ચૂકવવાનું હોય છે.
- (6) રોકાણકારો માટે નાણાંકીય જોખમ ઓછું રહે છે.

મર્યાદાઓ :-

- (1) ધંધા માટે નાણાંકીય જોખમ વધુ રહે છે.
- (2) નિશ્ચિત-નિયમિત અને ફરજિયાત વ્યાજ ધંધાએ ચૂકવવાનું હોય છે.
- (3) ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સ ધંધાના લેણદાર કહેવાય તેથી તેમને કંપનીની સામાન્ય સભાનો અધિકાર રહેતો નથી.
- (4) ધંધો મંદીના સમયમાંથી પસાર થતો હોય ત્યારે ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે શેરદીઠ કમાણી ઘટે છે અથવા નફારાત્મક થવા પામે છે.

ઈક્વિટી શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર મૂડી માળખાનું ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનાં કુલ કમાણીના (નફો) ₹ 10,00,000 (કમાણીનો દર 10%) છે. કંપનીના મૂડી માળખામાં 50,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો છે અને 50,000 ડિબેન્ચર દરેક ₹ 100 નો છે. કંપનીનો આવકવેરાનો દર 30% હોય તો શેર દીઠ કમાણી શોધો. જો કંપનીની કુલ કમાણી ₹ 5,00,000 હોય તો (કમાણીનો દર 5%) શેરદીઠ કમાણી શોધો.

વિગત	જ્યારે કમાણી	જ્યારે કમાણી
	₹ 10,00,000 હોય ત્યારે	₹ 5,00,000 હોય ત્યારે
વેરા પહેલાનો નફો	10,00,000	5,00,000
બાદ - ડિબેન્ચર વ્યાજ 6%	3,00,000	3,00,000
વ્યાજ પછીનો નફો	7,00,000	2,00,000
બાદ - કંપનીનો આવકવેરો 30%	2,10,000	60,000
ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે નફો	4,90,000	1,40,000
÷ કુલ ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા	50,000	50,000
= શેર દીઠ કમાણી	₹ 9.80	₹ 2.80

નોંધ : (1) ડિબેન્ચર વ્યાજ કરવેરા બાદમાંથી મળે છે. (2) ડિબેન્ચરની પડતર સૌથી નીચી હોય છે.

(4) ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરવાળું મૂડી માળખું :-

આ પ્રકારના મૂડી માળખામાં ત્રણેય લાંબાગાળાનાં મૂડી પ્રાપ્તિસ્થાનોનો ઉપયોગ થાય છે. ઈક્વિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેન્ચર.

અગાઉ જણાવ્યા પ્રમાણે ઈક્વિટીની પડતર સૌથી વધુ હોય છે, ત્યારબાદ પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર હોય છે અને છેલ્લે ડિબેન્ચરની પડતર હોય છે. ટૂંકમાં પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરની સરખામણીએ ઈક્વિટી પડતર ઊંચી હોય છે. પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર ઈક્વિટી પડતર કરતાં ઓછી અને ડિબેન્ચરની પડતર કરતાં વધુ હોય છે. ધંધો વિકાસ અને પરિપક્વતાના તબક્કામાં હોય તેમજ ધંધાના વિસ્તરણ અંગેની યોજનાઓ હોય ત્યારે આ પ્રકારના મૂડી માળખાનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ અને ડિબેન્ચર વ્યાજ અંગેનો નિશ્ચિત બોજ ઊભો થાય છે. ઈક્વિટી પરનાં વેપારનો લાભ પ્રાપ્ત થાય છે.

ફાયદા :-

- (1) મૂડી માળખામાં વિવિધતા જોવા મળે છે.
- (2) ઈક્વિટી પરના વેપારનો લાભ મળે છે.
- (3) ધંધાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર નીચે આવે છે.
- (4) તમામ પ્રકારના રોકાણકારો માટે રોકાણની તકો ઉપલબ્ધ રહે છે. નિશ્ચિત આવક ઈચ્છતા રોકાણકારો અને ઓછું નાણાંકીય જોખમ સ્વીકારનાર રોકાણકારો માટે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર યોગ્ય રોકાણની તક કહેવાય.

જ્યારે મૂડી વધારા કે જોખમ સ્વીકારનાર રોકાણકારો માટે ઈક્વિટી શેર યોગ્ય રોકાણનું સાધન કહેવાય.

- (5) તમામ નાણાંકીય સાધનોના ઉપયોગ કારણે જોખમ સમતોલ રહે છે.

મર્યાદાઓ :-

- (1) નિશ્ચિત - નિયમિત પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ અને ડિબેન્ચર પર ફરજિયાત ચૂકવવા પાત્ર હોય છે.
- (2) બધાં જ પ્રાપ્તિસ્થાનોનો ઉપયોગ થયેલ હોવાથી ભવિષ્ય માટે નાણાંની જરૂરિયાત હોય ત્યારે નાણાં પ્રાપ્તિ માટે મુશ્કેલી પડે છે.
- (3) નીચી કમાણીના સંજોગોમાં નિશ્ચિત પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ અને ડિબેન્ચર વ્યાજના કારણે શેરના બજાર ઘટવાની શક્યતા રહેલી છે.
- (4) નાણાંકીય જોખમનું પ્રમાણ ઊંચું રહે છે.
- (5) મંદીના સંજોગોમાં આ માળખું હિતાવહ નથી.

ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરવાળા મૂડી માળખાનું ઉદાહરણ :

એક કંપનીની કુલ કમાણી (નફો) ₹ 10,00,000 છે. (કમાણીનો દર 10%) છે. કંપનીના મૂડી માળખામાં 40,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો, 8% ના પ્રેફરન્સ શેર 30,000 દરેક ₹ 100 નો અને 5% ના ડિબેન્ચર 30,000 દરેક ₹ 100 નો છે. કંપનીનો આવકવેરાનો દર 30% હોય તો શેર દીઠ કમાણી શોધો. જો કંપનીની કુલ કમાણી ₹ 50,0000 હોય તો (કમાણીનો દર 5%) શેરદીઠ કમાણી શોધો.

જવાબ :- કુલ લાંબાગાળાનાં ભંડોળ નીચે પ્રમાણે છે :

ઈક્વિટી શેર મૂડી 40,000 ઈક્વિટી શેર × ₹ 100	= 40,00,000
8% પ્રેફરન્સ શેર મૂડી 30,000 પ્રેફરન્સ શેર × ₹ 100	= 30,00,000
5% ડિબેન્ચર 30,000 × ₹ 100	= 3,00,000
	₹ 1,00,00,000

વિગત	જ્યારે કમાણી	જ્યારે કમાણી
	₹ 10,00,000 હોય ત્યારે	₹ 5,00,000 હોય ત્યારે
વેરા પહેલાંનો નફો	10,00,000	5,00,000
બાદ- ડિબેન્ચર વ્યાજ 3000000 × 5%	1,50,000	1,50,000
વેરા પછીનો નફો	8,50,000	3,50,000
બાદ - કંપનીનો આવકવેરો 30%	2,55,000	1,05,000
વેરા પછીનો નફો	5,95,000	2,45,000
બાદ - પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ 3000000 × 8%	2,40,000	2,40,000
ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે નફો	3,55,000	5,000
÷ ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા	40,000	40,000
= શેર દીઠ કમાણી	₹ 8.875	₹ 0.125

નોંધ : દરેક મૂડી માળખાનાં ફાયદો અને મર્યાદા સમજવા તેમાં આપેલા મૂડી માળખાનો સઘન અભ્યાસ કરો.

3.6 મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળો :-

કોઈપણ ખ્યાલની રચના અથવા તેનું અસ્તિત્વ તેના પર અસર કરતાં પરિબળો પર આધારિત હોય છે. પરિબળોની હકારાત્મક અસર હંમેશાં જે તે ખ્યાલની રચના અને અસ્તિત્વને અને તેની કામગીરીને અસરકારક બનાવે છે. તેથી પરિબળોની જાણકારી જરૂરી બને છે.

મૂડી માળખાની રચના પર અસર કરતાં પરિબળો નીચે પ્રમાણે છે :

(1) ઈક્વિટી પરનો વેપાર :- (Trading on Equity)

ઈક્વિટી પરના વેપારને નાણાકીય લિવરેજ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. ઈક્વિટીના વેપારમાં ઈક્વિટી શેરમૂડી સાથે દેવાનો ઉપયોગ મૂડી માળખાની રચના કરવામાં આવે છે. ટૂંકમાં મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી શેરની સાથે ડિબેન્ચરનો સમાવેશ કરવામાં આવે તેને ઈક્વિટી પરનો વેપાર અથવા નાણાકીય લિવરેજ કહેવામાં આવે છે.

મૂડી માળખામાં દેવાનો ઉપયોગ ત્યારે કરવો જોઈએ જ્યારે ધંધાની કમાણીનો દર દેવાની પડતર એટલે વ્યાજનાં દર કરતાં ઊંચો હોય. જો કમાણીનો દર નીચે હોય અને વ્યાજનો દર ઊંચો હોય તો ધંધાનું બજાર મૂલ્ય ઘટવા પામે છે, તેથી રોકાણકારોને નુકસાન થાય છે.

તેથી મૂડી માળખાની રચના વખતે દેવાનો ક્યારે ઉપયોગ કરવો ? કેટલો ઉપયોગ કરવો (દેવાનું પ્રમાણ કેટલું રાખવું) આ બાબતોને કેન્દ્રસ્થાને રાખીને મૂડી માળખાની રચના કરવી જોઈએ.

આમ, મૂડી માળખાની રચના પર ઈક્વિટી પરના વેપારની અસર થાય છે. આ બાબતને સમજવા ઈક્વિટી શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર મૂડી માળખાના ઉદાહરણનો અભ્યાસ કરો.

(2) મૂડી પડતર (Cost of Capital) :-

ધંધાના લાંબાગાળાની મૂડીપ્રાપ્તિનાં ચાર સ્થાનો છે :

(i) ઈક્વિટી શેર મૂડી (ii) રાખી મૂકેલ કમાણી (iii) પ્રેફરન્સ શેર મૂડી (iv) ડિબેન્ચર

આ દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનની પડતર હોય છે. (આ અંગેની વિગતવાર માહિતી મૂડી પડતર વખતે હવે પછી પૂરી પાડવામાં આવેલ છે.)

આ બધાં પ્રાપ્તિસ્થાનોની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે. ભારિત સરેરાશ પડતરની ગણતરી વખતે દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનોના પ્રમાણને ધ્યાનમાં રાખીને સરેરાશ મૂડી પડતર ગણવામાં આવે છે.

જો આ ભારિત સરેરાશ પડતર કમાણીના દર કરતાં વધુ હોય તો મૂડી માળખાની રચના માટે પુનઃવિચારણા કરવી જરૂરી બને છે. મૂડી માળખાની રચના એવી રીતે કરવામાં આવે છે કે જ્યાં મૂડીની ભારિત સરેરાશ પડતર તેની કમાણીના દર કરતાં નીચી હોય.

આમ, મૂડી માળખાની રચના પર મૂડી પડતર અસર કરે છે.

(3) રોકડ પ્રવાહ (Cash Flow) :-

રોકડ પ્રવાહ પણ મૂડી માળખા પર મહત્વની અસર ધરાવે છે. ધંધાકીય એકમ દ્વારા મૂડી માળખામાં પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ કરવામાં આવેલ હોય ત્યારે પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ અને વ્યાજની નિશ્ચિત અને નિયમિત ચૂકવણી કરવાની હોય છે. તેથી જો ધંધાની તરલતા એટલે કે રોકડ પ્રવાહની પરિસ્થિતિ સધ્ધર હોય તો કોઈપણ પ્રકારની મુશ્કેલી રહેતી નથી. જો રોકડ પ્રવાહ અનિયમિત હોય ત્યારે આ ચૂકવણી કરવાનું ધંધા માટે મુશ્કેલ બને છે.

તેથી મૂડી માળખાની રચના વખતે રોકડ પ્રવાહ અનિયમિત અને નીચો હોય ત્યારે મૂડી માળખાના ફક્ત ઈક્વિટી શેર મૂડીનો ઉપયોગ કરવો જોઈએ.

(4) ધંધા પર અંકુશ (Control on Business) :-

ધંધાનાં સંચાલનમાં ભાગ લેવાનો અધિકાર ફક્ત ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને હોય છે. પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સ અને ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સ આ અધિકાર ધરાવતા નથી. જો ઈક્વિટી શેરનું પ્રમાણ વધારે રાખવામાં આવે અથવા વધારવામાં આવે

ધંધાના અંકુશ વધુ વ્યક્તિઓના હાથમાં જાય છે. તેથી ધંધાના અંકુશનું વિસ્તરણ ન કરવું હોય ત્યારે ઈક્વિટી શેર મૂડીના સ્થાને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

તેથી ધંધાના સંચાલન માટે ધંધા પર ઈક્વિટી શેર મૂડીનું પ્રમાણ અસર કરે છે. તેથી આ પણ એક અગત્યના પરિબળ તરીકે ધ્યાનમાં લઈ શકાય.

(5) પરિવર્તનશીલતા (Flexibility) :-

ધંધામાં તેજ અને મંદીની પરિસ્થિતિનું નિર્માણ થતું હોય છે. ધંધાના વિસ્તરણ અંગેની જરૂરિયાતો પણ હોય છે. નાણાં ભંડોળની જરૂરિયાત ન હોય તો પરત કરવાની પણ પરિસ્થિતિ સર્જાતી હોય છે. આવા સંજોગોમાં મૂડી માળખાની રચના એવી રીતે થવી જોઈએ કે જ્યારે જરૂરી હોય ત્યારે મૂડી માળખામાં ફેરફાર કરી શકાય.

(6) કંપનીનું કદ (Size of Company) :-

નાણાં ભંડોળની પ્રાપ્તિ અને ધંધાના કદ વચ્ચે સીધો સંબંધ છે. ધંધાનું કદ મોટું હોય તો નાણાં પ્રાપ્તિની પરિસ્થિતિ સારી રહે છે અને સહેલાઈથી નાણાંપ્રાપ્તિ થઈ શકે છે. ધંધાનું કદ મોટું હોય ત્યારે ઈક્વિટી શેરમૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચર જેવા તમામ નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોનો ઉપયોગ કરી શકાય છે.

નાના ધંધાકીય એકમે ઈક્વિટી શેર મૂડી પર વધુ આધાર રાખવો પડે છે અને નાણાંપ્રાપ્તિનાં સાધનો સીમિત બને છે.

(7) ધંધાનું સ્વરૂપ (Nature of Business) :-

ઈક્વિટી શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરના ઉપયોગના પ્રમાણ માટે ધંધાનું સ્વરૂપ પણ અગત્યનો ભાગ

ભજવે છે. દા.ત. કંપનીના વેચાણ અંગેનું બજાર ખૂબ જ અનિશ્ચિત રહેતું હોય ત્યારે મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી શેરમૂડીનું પ્રમાણ વધારે રાખવું જોઈએ અને ડિબેન્ચરનું પ્રમાણ ઓછું રાખવું જોઈએ ધંધાની આવકનું સ્વરૂપ સ્થિર હોય ત્યારે યોગ્ય પ્રમાણમાં ઉછીની મૂડીનો ઉપયોગ કરીને એટલે કે નાણાકીય લિવરેજની મદદથી પેઢીનું મૂલ્ય વધારી શકાય છે.

આમ, ધંધાનું કદ પણ મૂડી માળખાની રચનામાં પોતાની ભૂમિકા ભજવે છે.

(8) બજારની પરિસ્થિતિ (Condition of Market) :-

પેદાશ અથવા સેવાનું સ્વરૂપ ધંધાના મૂડી માળખાને અસર કરે છે. જો પેદાશ ઈજારાયુક્ત હોય અને હરીફોના પ્રવેશની શક્યતા ઓછી હોય ત્યારે ધંધાને અનુકૂળ કોઈપણ પ્રકારના મૂડી માળખાની રચના કરી શકાય છે. જો પેદાશ અથવા સેવા પૂર્ણ હરીફાઈવાળા બજારમાં હોય તેવા સંજોગોમાં મૂડી માળખામાં નિશ્ચિત રિવિડન્ડ કે વ્યાજ પ્રકારનાં મૂડી માળખાની રચના હિતાવહ ગણી શકાય.

(9) સરકારી નીતિઓ (Government Policies) :-

સરકાર દ્વારા વિવિધ પ્રકારની ધારાઓ જેવી કે કંપની કાયદો -૨૦૧૩, નિયમનકારી સંસ્થાઓ જેવી કે SEBI અને IRDA રોકાણકારોનાં હિત અંગેની કામગીરી કરે તેવી વ્યવસ્થા ઊભી કરવામાં આવેલ છે. બજારમાંથી નાણાં પ્રાપ્તિ કરવા માટે આ તમામ સરકારી જોગવાઈઓને ધ્યાનમાં લઈને પ્રયત્નો કરવામાં આવતા હોય છે. તેથી મૂડી માળખાની રચના વખતે ઈક્વિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેન્ચરમાં અનુસંધાને તમામ જોગવાઈઓ ધ્યાનમાં રાખીને આયોજન કરવું અનિવાર્ય છે.

આમ, સરકારી નીતિઓ પણ મૂડી માળખાની રચના પર અસર કરે છે.

(10) નાણાં પ્રાપ્તિનો સમયગાળો (Period of Finance) :-

સામાન્ય રીતે ધંધામાં નાણાંની પ્રાપ્તિ ત્રણ જુદા જુદા સંજોગોમાં કરવામાં આવે છે. ટૂંકાગાળા માટે - મધ્યમગાળા માટે અને કાયમી અથવા લાંબા સમય માટે

કાયમી અને લાંબાગાળાની જરૂરિયાત હોય ત્યારે ઈક્વિટી શેર મૂડીનો ઉપયોગ યોગ્ય ગણાય. મધ્યમગાળામાં અને જ્યારે ધંધાની આવકની સ્થિરતા હોય અથવા વિકાસના તબક્કામાં હોય ત્યારે ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ કરવો જોઈએ. ડિબેન્ચર એ સરળ પરિવર્તનશીલતાનો ગુણધર્મ ધરાવે છે. એટલે કે જરૂરી હોય ત્યારે નાણાં પ્રાપ્ત કરી શકાય અને ધંધાને નાણાંની જરૂર ન હોય તો પરત પણ કરી શકાય છે.

આમ, મૂડી માળખાની રચના વખતે વિવિધ પ્રકારનાં પરિબળોની વિચારણા હાથ ધરવામાં આવે છે. આ પરિબળોનો વિગતવાર અભ્યાસ કર્યા બાદ નાણાંકીય મેનેજરે મૂડી માળખાની રચના કરવી જોઈએ. જેથી કરીને આદર્શ મૂડી માળખાનું નિર્માણ થઈ શકે.

3.7 આદર્શ મૂડી માળખાનાં લક્ષણો (Characteristics of Ideal Capital Structure) :-

નાણાંકીય સંચાલનમાં ઈષ્ટતમ મૂડી માળખા અંગે વિવિધ અભ્યાસો હાથ ધરવામાં આવ્યા છે. જેવા ચોખ્ખી આવકનો અભિગમ, આવકનો અભિગમ, પ્રણાલિકાગત અભિગમ અને એમ એમ અભિગમનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

આ બધા અભિગમોમાં મૂડી માળખાની રચનામાં ઈક્વિટી અને ટેવાંનું પ્રમાણ ઊંચું હોવું જોઈએ તે અંગે વિવિધ રજૂઆતો કરવામાં આવેલ છે અને તેમાં ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાની રચનાની તરફેણમાં અને વિરુદ્ધમાં વિચારો રજૂ કરવામાં આવેલા છે.

ઈષ્ટતમ મૂડી માળખું એટલે એવું મૂડી માળખું જેમાં પેઢીની મૂડીની ભારિત સરેરાશ પડતરનું ઓછામાં ઓછી હોય અને પેઢીનું બજાર મૂલ્ય મહત્તમ હોય. આ પરિસ્થિતિને હાંસલ કરવા નીચે પ્રમાણેનાં લક્ષણો પ્રાપ્ત કરવાનો પ્રયત્ન કરવામાં આવે તો આદર્શ મૂડી માળખાની રચના કરી શકાય.

(1) નફાકારકતા (Profitability) :-

ધંધાનો મૂખ્ય ઉદ્દેશ નફો કમાવવાનો છે અને તેને મહત્તમ કરવાનો હોય છે. નાણાંકીય સંચાલન પણ ધંધાની નફાકારકતામાં મહત્ત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. તેમાં પણ ખાસ કરીને મૂડી માળખાની રચના અગત્યનું સ્થાન ધરાવે છે.

તેથી ઉપર જણાવેલ મૂડી માળખાના ચાર પ્રકારમાંથી કયા પ્રકારનું માળખું ધંધા માટે યોગ્ય પુરવાર થશે તેનો અભ્યાસ કરવો જોઈએ. નફાકારકતાનો પ્રશ્ન ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સની દૃષ્ટિએ વિચારવો જોઈએ.

ધંધો વિકાસના તબક્કામાં અથવા ધંધાની કમાણી સ્થિર હોય અને દેવાની પડતર કે પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર કમાણીના દર કરતાં નીચી હોય ત્યારે નાણાંકીય લિવરેજનો ઉપયોગ કરવો જોઈએ જેથી કરીને ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે વધુમાં વધુ વળતરની પરિસ્થિતિ ઊભી કરી શકાય.

ધંધાની કમાણી નીચી હોય અથવા મંદીના સમયમાં હોય અથવા પ્રારંભિક તબક્કામાં હોય ત્યારે ઈક્વિટી શેર મૂડીના ઉપયોગ દ્વારા નફાકારકતામાં વધારો કરી શકાય છે.

ટૂંકમાં, મૂડી માળખાની રચના એવી રીતે કરવી જોઈએ કે જેથી ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે પેઢીના બજાર મૂલ્યમાં વધારો થઈ શકે.

(2) સધ્ધરતા (Solvency) :-

આર્થિક સધ્ધરતાના આધારે પણ મૂડી માળખાની રચના અંગે વિચાર કરવામાં આવે છે જો ધંધામાં દેવાનું પ્રમાણ વધુ રાખવામાં આવે તો ધંધાની સધ્ધરતા અંગેનું જોખમ ઊભું થાય છે અથવા વધે છે. મૂડી માળખાની રચનામાં અન્ય પરિબળોને ધ્યાનમાં રાખીને ઈક્વિટી શેર મૂડી અને દેવાનું પ્રમાણ નક્કી કરવું જોઈએ.

ઈક્વિટી દેવાનું સમતોલ પ્રમાણ ધંધાની સધ્ધરતાને ટકાવી રાખવામાં અગત્યની ભૂમિકા ભજવે છે.

તેથી આદર્શ મૂડી માળખાના એક લક્ષણ તરીકે સધ્ધરતાની ગણના કરવામાં આવે છે.

(3) પરિવર્તનશીલતા (Flexibility) :-

પરિવર્તનશીલતાનો ગુણધર્મ હંમેશા અને અપેક્ષિત સંજોગોમાં સ્થિરતા પૂરી પાડે છે.

મૂડી માળખાના સંદર્ભમાં પરિવર્તનશીલતા એટલે એવી પરિસ્થિતિનું નિર્માણ કે જ્યારે જરૂરી હોય ત્યારે ધંધા દ્વારા ખુલ્લા બજારમાંથી સહેલાઈથી નાણાં પ્રાપ્ત કરી શકાય. ઘણી વખત એવું પણ બને કે નાણાં-ભંડોળની જરૂર ન હોય તો પરત કરવાની વ્યવસ્થા હોવી જોઈએ.

ટૂંકમાં જરૂરી સમયે અને જરૂરી પ્રમાણમાં વધુ ભંડોળ મેળવવા અનુકૂળ પરિસ્થિતિ અને જરૂરી ન હોય તો ભંડોળો પરત કરવાની અનુકૂળ પરિસ્થિતિ એટલે મૂડી માળખાની પરિવર્તનશીલતા.

આદર્શ મૂડી માળખાની રચનામાં પરિવર્તનશીલતાનું લક્ષણ પણ ખાસ મહત્વ ધરાવે છે.

(4) રૂઢિચુસ્તતા (Conservatism) :-

દેવાનું વધુ પ્રમાણ ધંધાની સધ્ધરતા પર જોખમ ઊભું કરે છે. ધંધામાં અચાનક આવેલ મંદીના સમયમાં ધંધા માટે આર્થિક રીતે ટકી રહેવાનું મુશ્કેલ બને છે અને ઘણી વખત ધંધાએ નાદારી નોંધાવી પડે છે અને ધંધાનું વિસર્જન થાય છે. આવા સંજોગોનું નિર્માણ ન થાય તેની સાવચેતી સ્વરૂપે મૂડી માળખાની રચનામાં નાણાંકીય મેનેજરે રૂઢિચુસ્તતા દાખવવી જોઈએ. જેટલું શક્ય હોય તેટલું દેવાનું પ્રમાણ ઓછું રાખવાનો પ્રયત્ન કરવો જોઈએ.

અસામાન્ય સંજોગોમાં રૂઢિચુસ્તતા હંમેશાં મદદરૂપ થાય છે.

(5) અંકુશ (Control) :-

ધંધાની માલિકી પર એ કંપનીના કિસ્સામાં ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સનો અધિકાર રહેલ છે. તેથી ધંધાના નિયંત્રણ પર ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સનો અધિકાર ધરાવે છે. જે ધંધામાં ઈક્વિટી શેર મૂડીનું પ્રમાણ વધારવામાં આવે તો ધંધાના સંચાલન અને અંકુશની ક્ષિતિજો વધે છે. જે સરળ સંચાલન માટે બાધારૂપ બની શકે. જો શક્ય હોય તો ઈક્વિટી શેરનું પ્રમાણ નિર્ધારિત કરીને પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ કરવો જોઈએ.

ઉપર દર્શાવેલ લક્ષણો અંગે યોગ્ય અભ્યાસ કરીને મૂડી માળખું બનાવવામાં આવે તો સંભવિત આદર્શ મૂડી માળખાની રચના શક્ય બને છે.

(B) મૂડી પડતર (Cost of Capital) :-

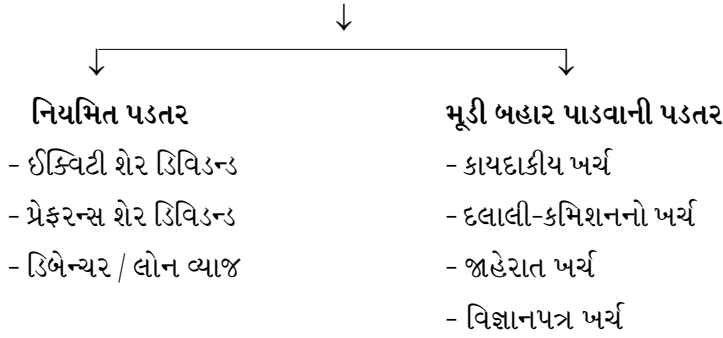
3.8 મૂડી પડતરનો અર્થ (Meaning of Cost Capital) :-

વસ્તુઓ ખરીદવા અને સેવાઓ પ્રાપ્ત કરવા માટે કિંમત ચૂકવવી પડે છે. જેને પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. દા.ત. :- ₹ 20,000 નો મોબાઈલ ખરીદો - ખરીદનાર માટે મોબાઈલની પડતર ₹ 20,000 ગણાય. વકીલની સલાહનાં ₹ 10,000 ફી ચૂકવી. વકીલની ફી ચૂકવવાની પડતર ₹ 10,000 ગણાય.

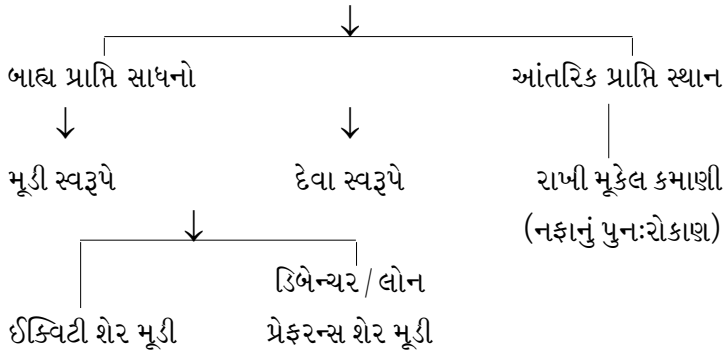
તેવી જ રીતે ધંધા દ્વારા નાણાં કે ભંડોળ ઊભાં કરવામાં આવે તેની પણ પડતર હોય છે. દા.ત.:- કંપનીના કિસ્સામાં ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડની ચૂકવણી, ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને વ્યાજની ચૂકવણી ઉપરાંત ઈક્વિટી શેર અને ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ વગેરેનો મૂડી પડતરમાં સમાવેશ કરવામાં આવે છે. શેર પર ડિવિડન્ડ અને ડિબેન્ચર વ્યાજ એ નિયમિત પડતર છે, જ્યારે તેને બહાર પાડવાનો ખર્ચ એક વખત થતો ખર્ચ છે.

“લાંબાગાળાના મૂડીપ્રાપ્તિનાં સાધનોની નિયમિત પડતર જેમાં ડિવિડન્ડ અને વ્યાજનો સમાવેશ થાય છે. તેમજ આ સાધનો બહાર પાડવાની પડતર આ બંને પડતરના સરવાળાને મૂડી પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.”

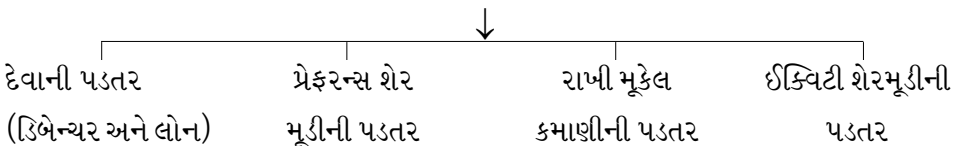
મૂડી પડતરના ભાગો



મૂડી પ્રાપ્તિનાં સાધનો



મૂડી પડતરના ભાગો



લાંબાગાળાની મૂડીનાં પ્રાપ્તિ સાધનોને ઉપર જણાવ્યા પ્રમાણે વર્ગીકૃત કરી શકાય.

ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી એ બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાન છે. કારણે જાહેર જનતા પાસેથી ભંડોળ વિજ્ઞાનપત્ર દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. આ બંને પ્રાપ્તિ સાધનો મૂડી પૂરી પાડે છે. ડિબેન્ચર એ પણ બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાન છે, તે પણ જાહેર જનતા પાસેથી વિજ્ઞાનપત્ર દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. રાખી મુકેલ કમાણી નફાનું પુન:રોકાણ છે તે ધંધાએ જાહેર જનતા પાસેથી પ્રાપ્ત કરવાનું નથી.

લાંબાગાળાની મૂડીનાં પ્રાપ્તિ સાધનોને ઉપર જણાવ્યા પ્રમાણે વર્ગીકૃત કરી શકાય.

ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી એ બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાન છે. કારણે જાહેર જનતા પાસેથી ભંડોળ વિજ્ઞાનપત્ર દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. આ બંને પ્રાપ્તિ સાધનો મૂડી પૂરી પાડે છે. ડિબેન્ચર એ પણ બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાન છે, તે પણ જાહેર જનતા પાસેથી વિજ્ઞાનપત્ર દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. રાખી મૂકેલ કમાણી નફાનું પુનઃરોકાણ છે તે ધંધાએ જાહેર જનતા પાસેથી પ્રાપ્ત કરવાનું નથી.

તેથી તેને આંતરિક પ્રાપ્તિ સાધન તરીકે ધ્યાનમાં લેવાય છે.

ઉપર મુખ્યત્વે ચાર ભંડોળનાં પ્રાપ્તિ સ્થાન આપવામાં આવેલ છે. તે દરેક પ્રાપ્તિ સ્થાનની પડતર ગણવાની નિર્ધારિત રીતો છે. જેને વ્યક્તિગત પડતર કહેવામાં આવે છે. આ તમામ વ્યક્તિગત પડતરો અને દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનનું કુલ મૂડીમાં પ્રમાણનાં આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ગણવામાં આવે છે તે અંગેની હવે પછી ચર્ચા કરવામાં આવેલ છે.

3.9 મૂડી પડતરનું મહત્ત્વ (Importance of Cost of Capital) :-

દરેક ક્ષેત્રમાં વસ્તુ હોય સેવા હોય કે નાણાં પ્રાપ્તિ હોય પડતરનું મહત્ત્વ હોય છે. નીચી પડતર હંમેશા નફાકારકતામાં વધારો કરે છે. નફો બે રીતે વધે (i) વેચાણ વધે ત્યારે અથવા (ii) પડતર ઘટે ત્યારે

મૂડી પડતરની ગણતરી નાણાંકીય સંચાલનની દૃષ્ટિ વિશેષ મહત્ત્વ ધરાવે છે. મૂડી પડતરનાં આધારે નાણાંકીય બાબતો અંગેના નિર્ણયો લેવામાં આવે છે. આ અંગેની ચર્ચા મૂડી પડતરના મહત્ત્વના સ્વરૂપે નીચે પ્રમાણે કરવામાં આવેલ છે.

(1) ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાની રચના માટે (For Formation of Optimum Capital Structure) :-

ઈષ્ટતમ મૂડી માળખું એટલે એવું મૂડી માળખું કે જેમાં ધંધાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઓછામાં ઓછી હોય અને ધંધાનું બજાર મૂલ્ય મહત્તમ હોય.

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરી બે પરિબળોના આધારે થાય છે : (i) ભંડોળના પ્રાપ્તિ સ્થાનની વ્યક્તિગત પડતર અને (ii) વ્યક્તિગત પ્રાપ્તિ સ્થાનનું કુલ મૂડીમાં રોકાણ.

વ્યક્તિગત મૂડી પડતરમાં સૌથી ઊંચી પડતર ઈક્વિટી શેર ત્યારબાદ રાખી મૂકેલ કમાણી, પછી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને છેલ્લે સૌથી નીચી પડતર ડિબેન્ચર / લોનની હોય છે.

ઈષ્ટતમ મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી અને દેવાનું પ્રમાણ એવી રીતે રાખવામાં આવે જેથી કરીને ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર નીચામાં નીચી હોય. ટૂંકમાં, નાણાકીય લિવરેજનો એવી રીતે ઉપયોગ કરવો જોઈએ કે આદર્શ મૂડી માળખાની રચના થઈ શકે. આમ ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાની રચના માટે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર જે બધી મૂડી પડતરોની ભારિત સરેરાશ છે તેની ગણતરી અનિવાર્ય છે. જે ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાની રચના માટે મહત્ત્વ ધરાવે છે.

(2) મૂડી બજેટીંગના નિર્ણયો માટે (For Capital Budgeting Decisions) :-

ભવિષ્યમાં ધંધાના વિસ્તરણ માટે અથવા અન્ય વિકાસની યોજનાઓના મૂલ્યાંકનની પદ્ધતિને મૂડી બજેટીંગ કહેવામાં આવે છે. આ મૂડી રોકાણ અંગેનો લાંબાગાળાનો નિર્ણય છે. મૂડી બજેટીંગમાં રૂપિયાના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. રૂપિયાના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત પદ્ધતિઓમાં ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિ, નફાકારકતાની પદ્ધતિ, આંતરિક વળતરદરની પદ્ધતિ, વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પરત અપ સમયની પદ્ધતિ વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. આ તમામ પદ્ધતિઓમાં વટાવના દરની જરૂર હોય છે. જેના આધારે ભવિષ્યમાં મળનારા રૂપિયાનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવામાં આવે છે. આ વટાવનો દર એ ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર છે.

આ પડતરના આધારે જે પણ યોજના અમલમાં મૂકવાની હોય તેનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. તેથી મૂડી બજેટીંગ માટે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરનું મહત્ત્વ છે.

(3) નાણાંકીય કામગીરી મૂલ્યાંકન (Financial Performance evaluation) :-

ધંધા દ્વારા જે તે સમયે લાંબાગાળાની યોજનાઓ ધંધાના વિસ્તરણ માટે અમલમાં મૂકવામાં આવે છે.

આ તમામ યોજનાઓનું જરૂરી સમયાંતરે મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. આ યોજનાના મૂલ્યાંકન માટે જે તે યોજનાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર સાથે કમાણીના દરને સરખાવવામાં આવે છે. કમાણીનો દર યોજનાની મૂડી પડતર કરતાં વધારે હોય તો યોજના નફાકારક કહેવાય અને યોજનાની કમાણીનો દર યોજનાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર કરતાં નીચી હોય ત્યારે યોજના નફાકારક નથી તે બાબતનું તારણ નક્કી કરવામાં આવે છે.

આમ, યોજનાની નફાકારકતા નક્કી કરવા મૂડી પડતર ઉપયોગી છે.

(4) નીચી પડતરવાળાં નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાનોનો ઉપયોગ (Use of Lowcost Sources of Finance) :-

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરીએ આયોજનની પ્રક્રિયાનો એક ભાગ છે. યોજનાને અમલમાં મૂકતાં પહેલાં તમામ પ્રકારનાં નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાનો અંગે અભ્યાસ કરીને નીચી પડતરવાળા સાધનોનો કેવી રીતે અને કેટલો ઉપયોગ કરવો જોઈએ તે નક્કી કરવા માટે પણ મૂડી પડતરની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે.

(5) નાણાં પ્રાપ્તિની પધ્ધતિ નક્કી કરવા (To determine Finance Method) :-

ધંધાને મિલકતે -રોકાણ અંગે લાંબાગાળાનાં ભંડોળ પ્રાપ્ત કરવાના હોય ત્યારે બે વિકલ્પો ઉપલબ્ધ હોય છે.

-જાહેર જનતા પાસેથી નાણાં ઊભા કરવા

-ભાડા પટ્ટાનો ઉપયોગ કરવો.

ઉપર દર્શાવેલ બંને વિકલ્પોની પડતરની ગણતરી કરવામાં આવે છે અને જેની પડતર નીચી હોય તે વિકલ્પને પસંદ કરીને યોજનાને અમલમાં મૂકવામાં આવે છે.

આમ, સંચાલકીય નિર્ણયો અંગે પણ મૂડી પડતરની ગણતરી અગત્યની ગણાય છે.

3.10 પડતરોનું વર્ગીકરણ (Classification of Cost) :-

મૂડી પડતર અંગેની જાણકારી અને તેની ગણતરી કરતાં પહેલાં તેના વર્ગીકરણની માહિતી મૂડી પડતરનાં ખ્યાલને સમજવામાં અનુકૂળતા ઊભી કરે છે.

(1) સીમાન્ત મૂડી પડતર (Marginal Cost of Capital) :-

સીમાન્ત મૂડી પડતર એટલે વધારાની મૂડી પ્રાપ્ત કરતાં ઉદ્ભવતી પડતર. વધારાના મૂડી ભંડોળનાં સાધનોનો ઉપયોગ કરવાથી કુલ પડતરમાં થતાં ફેરફારને 'સીમાન્ત મૂડી પડતર' તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. મૂડી બજેટના નિર્ણય માટે સીમાન્ત મૂડી પડતર અગત્યનાં અંગ તરીકે ધ્યાનમાં લેવાય છે.

(2) સરેરાશ પડતર (Average Cost) :-

સરેરાશ પડતર એટલે ધંધા દ્વારા ઉપયોગમાં લેવાય દરેક વ્યક્તિગત નાણાં પ્રાપ્તિનાં સાધનોની પડતર. દા.ત. ધંધા દ્વારા ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર અને ડિબેન્ચરની પડતર નક્કી પડતર કરવામાં આવેલ હોય આ બધા પ્રાપ્તિસ્થાનોની સરેરાશ પડતર. આ સરેરાશ પડતર મૂડી બજેટની યોજના સ્વીકારવી કે અસ્વીકૃત કરવી તેના માટે ઉપયોગી છે.

(3) ઐતિહાસિક પડતર (યોપડે પડતર) (Historical Cost Book Cost) :-

ઐતિહાસિક પડતર એટલે ધંધા દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં ભંડોળનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોની સરેરાશ પડતર. આ પડતર ઉદ્ભવેલી પડતર છે. તે ઐતિહાસિક પડતર છે. આ પડતરનો ઉપયોગ ભવિષ્યની પડતરની ગણતરી માટે અથવા સરખામણી માટે ઉપયોગમાં લઈ શકાય છે.

(4) ભવિષ્યની પડતર (Future Cost) :-

ભવિષ્યની પડતર એટલે એવી પડતર, જેમાં ભવિષ્યમાં અમલમાં મૂકવાની યોજના માટે ઉપયોગમાં લેવાનાર જુદાં જુદાં નાણાંપ્રાપ્તિનાં સાધનોની સરેરાશ પડતર.

આ પડતરના આધારે યોજના સ્વીકારવી કે ન સ્વીકારવી અંગેનો નિર્ણય લેવામાં આવે છે.

(5) વ્યક્તિગત પડતર (Specific Cost) :-

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર એ જુદાં જુદાં પ્રાપ્તિસ્થાનોની ભારિત સરેરાશ પડતર છે. ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરનો આધાર વ્યક્તિગત સાધનની મૂડી પડતર પર છે. વ્યક્તિગત મૂડી પડતર એટલે દરેક નાણાં પ્રાપ્તિનાં સાધનની સ્વતંત્ર પડતર દા.ત. ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર, પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર, રાખી મુકેલ કમાણીની પડતર, ડિબેન્ચર કે લોનની પડતર.

(6) ત્વરિત પડતર (Spot Cost) :-

ત્વરિત પડતર એટલે તાત્કાલિક નાણાં ઊભાં કરવા પ્રવર્તમાન સમયમાં ઉદ્ભવતી પડતર. આ પડતર એ બજારની પરિસ્થિતિ પર આધાર રાખે છે. ધંધાનો દેખાવ અનુકૂળ હોય તો ત્વરિત પડતર નીચી આવે છે અને ધંધાનો દેખાવ પ્રતિકૂળ હોય તો ત્વરિત પડતર ઊંચી આવે છે.

(7) વૈકલ્પિક પડતર (Opportunity Cost) :-

વૈકલ્પિક પડતર એટલે શેર હોલ્ડર્સ દ્વારા જતો કરવામાં આવેલ લાભની પડતર. આ બાબતને ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવે. દા.ત. એક કંપની દ્વારા દર વર્ષે 10% ડિવિડન્ડ ઈક્વિટી શેરમૂડી પર ચૂકવવામાં આવે છે. પરંતુ ધંધાના વિસ્તરણમાં નાણાંનો ઉપયોગ કરવાનો હોવાથી કંપનીએ 8% ડિવિડન્ડની જાહેરાત કરી. બેન્કનો વ્યાજ દર 10% છે. જો કંપનીએ 10% ડિવિડન્ડ નો આ બધી રકમ 10% નાં દરે બેન્કમાં મૂકી ને વ્યાજ કમાઈ શક્યા હોત. તેથી અહીં બેન્ક વ્યાજનો દર 10% અને મળેલ ડિવિડન્ડ દર 8% નો તફાવત 2% વૈકલ્પિક પડતર કહેવાય.

(8) વ્યક્ત પડતર (Explicit Cost) :-

આ પડતર સામાન્ય રીતે મેળવેલ (રોકડ પ્રવાહ) એટલે આવક રોકડ પ્રવાહ અને સિલક રોકડ પ્રવાહના વર્તમાન મૂલ્યને શૂન્ય કરે તે દર. ડિબેન્ચરના કિસ્સામાં આ પ્રકારની પડતર ગણવામાં આવે છે.

તેમજ મૂડી બજેટીંગના નિર્ણયમાં આંતરિક વળતરનો દર નક્કી કરવા માટે આ પડતરનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

(9) ગર્ભિત પડતર (Suplicit Cost) :-

“ગર્ભિત પડતર એટલે એવી પડતર જેમાં ધંધા દ્વારા એક યોજનાને પસંદ કરતા અન્ય જતી કરવી પડેલ યોજનાની પડતર.” ગર્ભિત પડતરને વૈકલ્પિક પડતર તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

ઉપર દર્શાવેલ વિવિધ પડતરની જાણકારી અને ઉપયોગ નાણાકીય સંચાલનમાં અનિવાર્ય છે. આ જણાવેલ દરેક પડતરનો ઉપયોગ નિર્ધારિત હેતુસર કરવામાં આવતો હોય છે.

3.11 મૂડી પડતરને અસર કરતાં પરિબળો (Factors effecting Cost of Capital) :-

સામાન્ય સંજોગોમાં જ્યારે મૂડી પડતરનો ઉલ્લેખ થાય ત્યારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરના સંદર્ભે ધ્યાનમાં લેવાય છે. ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરી વિવિધ લાંબાગાળાના મૂડી પ્રાપ્તિના સાધનોની વ્યક્તિગત પડતર અને તેમના પ્રમાણ (કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ) સાથે ગુણાકાર કરી અને ત્યારબાદ તેમના સમયગાળાના આધારે આ ગણતરી થાય છે. તેથી ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરીમાં દરેક પ્રાપ્તિસ્થાન પર અસરકર્તા પરિબળો અને કંપનીની નીતિ જેવાં પરિબળો અસરકર્તા હોય છે.

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર પર બે પ્રકારનાં પરિબળો અસર કરે છે :

- (i) અંકુશિત પરિબળો (Controllable Factors)
- (ii) બિનઅંકુશિત પરિબળો (Non Controllable Factors)

આ પરિબલોને આંતરિક પરિબલો અને બાહ્ય પરિબલો તરીકે પણ વર્ગીકૃત કરી શકાય.

(A) અંકુશિત અથવા આંતરિક પરિબલો (Controllable or Internal Factors) :-

(1) મૂડી માળખાનીતિ (Policy of Capital Structure) :-

આ અગાઉ મૂડી માળખાના ચાર પ્રકાર અંગે ચર્ચા કરવામાં આવી છે. મૂડી માળખાની પસંદગી કંપનીની નીતિ પર આધાર રાખે છે. કંપની દ્વારા ઈક્વિટીનું પ્રમાણ વધુ અને દેવાનું પ્રમાણ ઓછું રાખવામાં આવે તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઊંચી રહે છે. પણ આ પરિસ્થિતિ કંપનીના પ્રારંભિક તબક્કામાં અથવા મંદીના સમયમાં વધુ અનુકૂળ રહે છે. જો કંપની દ્વારા ઈક્વિટીનું પ્રમાણ ઓછું અને દેવાનું પ્રમાણ વધુ રાખવામાં આવે તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર નીચી રહે છે. પણ આ પરિસ્થિતિ નાણાંકીય જોખમનું પ્રમાણ વધારે છે.

મૂડી માળખાની રચના અંગેનો નિર્ણય સંચાલકીય નિર્ણય છે. મૂડી માળખાનો નિર્ણય નીતિ વિષયક નિર્ણય છે.

તેથી કયાં પ્રકારનું મૂડી માળખું રાખવું તે કંપનીના મૂડી માળખાની નીતિ પર આધાર રાખે છે. પરિણામ સ્વરૂપે મૂડી પડતરને અસર કરનાર આ અગત્યનું પરિબલ ગણાય છે.

(2) ડિવિડન્ડ નીતિ (Dividend Policy) :-

ડિવિડન્ડ નીતિ અંગે જુદા પ્રકરણમાં ચર્ચા કરવામાં આવેલ છે. ઘણી કંપનીઝ નિયમિત સ્વરૂપે નિર્ધારિત ટકાવારીમાં અથવા શેર દીઠ નિર્ધારિત રકમ ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે ચૂકવે છે. જો નિયમિત ડિવિડન્ડ ચૂકવવાની નીતિ હોય અને સાથે વિકાસની યોજનાઓ અમલમાં મૂકવાની હોય તો મૂડી બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાનો જેવા ઈક્વિટી પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેન્ચર દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે.

ધંધાની નીતિ ઓછું ડિવિડન્ડ ચૂકવીને નફાનું પુનઃરોકાણ કરવામાં આવે તો મૂડી પ્રાપ્ત કરવાનો ખર્ચ ઘટે છે. આમ, કંપનીની મૂડી પડતર પર કંપનીની ડિવિડન્ડની નીતિ નોંધપાત્ર અસર કરે છે.

(3) રોકાણ નીતિ (Investment Policy) :-

કંપનીની નીતિમાં ધંધાના વિકાસની નીતિઓ પર ભાર મૂકવામાં આવે તો કંપની દ્વારા વધારાના નાણાંની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. આવા સંજોગોમાં જ્યારે નવી મૂડી ઊભી કરવામાં આવે ત્યારે સીમાન્ત પડતરની ગણતરીના આધારે નિર્ણય લેવામાં આવે છે.

તેથી કંપની દ્વારા કયાં પ્રકારની રોકાણનીતિ અપનાવવામાં આવી છે તે પણ અગત્યનું પરિબલ ગણી શકાય.

(B) બિનઅંકુશિત અથવા બાહ્ય પરિબલો (Non Controllable or External Factors) :-

(1) કરવેરા દર (Tax Rate) :-

કર નક્કી કરવા અંગેની સત્તા સરકાર હસ્તક છે.

કર દર નક્કી કરવાની પ્રક્રિયા વાર્ષિક પ્રક્રિયા છે. દર વર્ષે નાણાં બિલ સરકાર દ્વારા બહાર પાડવામાં આવે છે. કર માળખાની સ્થિરતા મૂડી ઘડતર નિર્ણયમાં સ્થિરતા સ્થાપે છે. અવારનવાર કર દર બદલાતા રહે તો મૂડી ઘડતર અંગેનો નિર્ણય યોગ્ય રીતે લઈ શકાતો નથી.

ઉપરાંત કરવેરાનાં દરનું પ્રમાણ પણ મૂડી પડતરના કદ પર મહત્વની અસર ધરાવે છે.

(2) વ્યાજ દર (Interest Rate) :-

વ્યાજનો દર ડિબેન્ચર અને લોનની પડતર સાથે સંબંધ ધરાવે છે. જો વ્યાજનો દર ઊંચો હોય તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઊંચી આવે છે અને વ્યાજનો દર નીચે હોય તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર નીચી આવે છે. આમ, વ્યાજના દર અને ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર વચ્ચે સીધો સંબંધ છે.

વ્યાજનો દર એક અગત્યનું પરિબલ ગણાવી શકાય.

(3) બજાર જોખમ (Market Risk) :-

રોકાણકારોએ નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાન પર મહત્વની અસર ધરાવે છે. રોકાણકારોનું વલણ અને તેમનો અભિપ્રાય અગત્યનું પરિબલ છે. જો રોકાણકારો કંપનીનાં પરિણામો અંગે નકારાત્મક અભિગમ અપનાવે તો આ મૂડી પડતર ઊંચી જાય છે અને હકારાત્મક સંજોગોમાં આ પડતર નીચી જાય છે.

3.12 મૂડી પડતરની ગણતરી (Computation of Cost of Capital) :-

લાંબાગાળાનાં નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોની પડતરને મૂડી પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ દરેક પ્રાપ્તિ સ્થાનની વ્યક્તિગત પડતર શોધવામાં આવે છે. જ્યાં નીચેનાનો સમાવેશ થાય છે :

- (i) ઈક્વિટી શેરમૂડીની પડતર K_e તરીકે દર્શાવાય છે.
- (ii) રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર K_r તરીકે દર્શાવાય છે.
- (iii) પ્રેફરન્સ શેરમૂડીની પડતર K_p તરીકે દર્શાવાય છે.
- (iv) ડિબેન્ચર / દેવાંની પડતર K_d તરીકે દર્શાવાય છે.

આમ, વ્યક્તિગત પડતરની ગણતરી કર્યા બાદ ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર જેને Weighted Average Cost of Capital કહેવામાં આવે છે. તેની ગણતરી થાય છે. આ પડતરને કુલ પડતર એટલે Over all Cost of Capital કહેવામાં આવે છે.

વિવિધ નાણાંપ્રાપ્તિનાં સાધનોની પડતરની ગણતરી નીચે પ્રમાણે થાય છે.

(1) ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર (Cost of Equity) :-

તમામ પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાંથી આ પ્રથમ અગત્યનું નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાન છે. કોઈપણ કંપનીની શરૂઆત માટે આ મૂડી અનિવાર્ય છે. ઈક્વિટી પડતરની ગણતરી પ્રમાણમાં મુશ્કેલ છે. ઈક્વિટી પર નિયમિત અને કાયમી ડિવિડન્ડ ચૂકવવા અંગે સંચાલકોને સ્વતંત્રતા આપવામાં આવી છે. ટૂંકમાં, અહીં ડિવિડન્ડ ચૂકવવા અંગે કોઈ બંધન સંચાલકો પર લાદવામાં આવેલ નથી. તેથી એમ કહી શકાય કે ઈક્વિટી મૂડીની મૂડી હશે નહીં, પરંતુ વ્યવહારમાં સૌથી મૂડી પર ઈક્વિટી મૂડીની હોય છે. ઈક્વિટી શેર મૂડી અન્ય નાણાં પ્રાપ્તિ સાધનોની સરખામણી સૌથી વધુ જોખમ ધરાવે છે. કારણકે નફામાં સંજોગોમાં સૌથી છેલ્લે ઈક્વિટી શેર મૂડી ડિવિડન્ડ ચૂકવાય છે તેમજ વિસર્જનના સંજોગોમાં ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને છેલ્લે રકમ ચૂકવાય છે. તેથી ઈક્વિટી શેરમૂડી સૌથી જોખમી સાધન છે અને તેથી પડતર સૌથી વધુ હોય છે.

ઈક્વિટી મૂડીની પડતર ગણવા માટે જુદી જુદી પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. જે નીચે મુજબ છે :

(A) ડિવિડન્ડ કમાણી અભિગમ (Dividend Payment Approach) :-

આ અભિગમ હેઠળ ભવિષ્યમાં (વર્ષનાં અંતે) મળતા ડિવિડન્ડના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત પડતર શોધવામાં આવે છે. આ ડિવિડન્ડનો દર એવો હોય છે, જે શેરની બજારકિંમત જાળવી રાખે છે. આ અભિગમ હેઠળ નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે :

$$K_e = \frac{D_1}{P_0}$$

જ્યાં D_1 વર્ષનાં અંતે શેર દીઠ મળનાર અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ છે.

P_0 વર્ષની શરૂઆતમાં શેરનો ચાલુ બજાર ભાવ.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનો અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ દર શેર દીઠ ₹ 20 છે. શેરનો બજારભાવ (હેરની ચોખ્ખી ઉપજ તમામ ખર્ચા બાદ કર્યા પછીની) ₹ 150 છે. ઈક્વિટીની પડતર શોધો.

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} = \frac{20}{150} = 0.1333 \quad \text{Means } 13.33\%$$

(B) ડિવિડન્ડ ચૂકવણી વત્તા વૃદ્ધિ અભિગમ (Dividend Payment Plus Growth Approach) :-

આ અભિગમ હેઠળ ભવિષ્યમાં (વર્ષના અંતે) મળનાર ડિવિડન્ડના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત અને ડિવિડન્ડનાં વૃદ્ધિ દરના આધારે મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે. ડિવિડન્ડનાં વૃદ્ધિ દરને 'g' વડે

દર્શાવવામાં આવે છે. અહીં મૂડીની પડતર ડિવિડન્ડના દર અને શેરહોલ્ડર્સની મૂડી વધારાની અપેક્ષા પર આધારિત છે. આ અભિગમ હેઠળ ઈક્વિટી મૂડી પડતર શોધવા નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે :

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g \quad \text{જ્યાં } g = \text{ડિવિડન્ડનો વૃદ્ધિદર ટકાવારીમાં}$$

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનો અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ દર શેરદીઠ ₹ 20 છે. શેરનો બજાર ભાવ ₹ 150 છે. ડિવિડન્ડનો દર 10% ના દરે વૃદ્ધિ થવાની પૂરેપૂરી શક્યતા ધરાવે છે. ઈક્વિટીની પડતર શોધો.

$$K_e = \frac{20}{150} + 0.10 = 0.1333... + 0.10 = 0.23 = 23.33\%$$

(C) કમાણી અભિગમ (Earning Approach) :-

આ અભિગમ હેઠળ ભવિષ્યમાં (વર્ષના અંતે) થનાર કમાણીના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે. ઉપર (A) દર્શાવ્યા પ્રમાણે ડિવિડન્ડ ચૂકવણીને કેન્દ્રસ્થાને રાખવામાં આવેલ છે. જ્યારે આ અભિગમમાં કમાણીને કેન્દ્રસ્થાને રાખવામાં આવેલ છે. અહીં શેરહોલ્ડર્સની કંપનીની ભવિષ્યની કમાણીની અપેક્ષાના આધારે મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે અને આ એવી કમાણી હશે જે શેરના બજારભાવને ટકાવી રાખશે. ઈક્વિટી મૂડી પડતર નીચેના સૂત્રના આધારે શોધાશે :

$$K_e = \frac{E_1}{P_0}$$

જ્યાં E_1 વર્ષનાં અંતે શેરદીઠ કમાણી

P_0 વર્ષની શરૂઆતમાં શેરનો ચાલુ બજાર ભાવ

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીની વર્ષના અંતે શેરદીઠ અપેક્ષિત કમાણી ₹ 45 છે. શેરનું ચોપડે મૂલ્ય ₹ 100 છે પણ શેરનું બજાર મૂલ્ય ₹ 300 છે. ઈક્વિટી પડતર શોધો.

$$K_e = \frac{E_1}{P_0} = \frac{45}{300} = .15 = 15\%$$

આ ઉપરાંત અન્ય પદ્ધતિઓના આધારે ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર શોધાય છે. અહીં વિદ્યાર્થીઓની કક્ષાને ધ્યાનમાં રાખીને ચર્ચા કરેલ નથી.

(2) રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર (Cost of Retained Earnings) :-

ઈક્વિટી શેર મૂડી કરતાં ઓછી મૂડી પડતર ધરાવતું નાણાં પ્રાપ્તિ સાધન એ રાખી મૂકેલ કમાણી છે. રાખી મૂકેલ કમાણી એ કમાયેલ નફાનું ધંધામાં પુનઃરોકાણ છે. આ આંતરિક નાણાંપ્રાપ્તિ સાધન છે. આ પ્રાપ્તિ સાધનની ખરેખર પડતર હોતી નથી પણ વૈકલ્પિક પડતર હોય છે. રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર એ ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર પર આધાર રાખે છે. કારણ કે રાખી મૂકેલ કમાણીએ નફા-નુકસાન ખાતાની એવી જમા બાકી છે જેના પર ફક્ત ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સનો અધિકાર છે. આ અધિકાર ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ જતો કરે છે, તેથી તેને વૈકલ્પિક પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ પડતરની ગણતરી બે બાબતો પર આધારિત રાખે છે : (1) દલાલી ખર્ચ અને (2) વ્યક્તિગત આવકવેરોનો દર. આ બંને બાબતો ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર જેને K_e કહેવાય. તેમાંથી બાદ કરીને ગણતરી કરવામાં આવે છે.

આ અંગે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે :

$$K_r = K_e (1-b) (1-tp)$$

જ્યાં $K_e =$ ઈક્વિટી શેરમૂડી પડતર

$b =$ દલાલીનો ખર્ચ ટકાવારીમાં

$tp =$ વ્યક્તિગત આવકવેરાનો દર

હાલના નિયમો પ્રમાણે કંપનીઝ દ્વારા ચૂકવવામાં આવતું ડિવિડન્ડ વ્યક્તિગત રોકાણ માટે કર્યુક્ત ગણાય છે.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીની ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર (K_e) 16% છે. જો કંપની દ્વારા ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવેલ હોત તો શેર હોલ્ડર્સને રોકાણ કરવા માટે 2% દલાલી ચૂકવવી પડી હોત તેમજ શેર હોલ્ડર્સ 20% ના આવકવેરાના દરમાં હોય તો રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર શોધો.

$$\begin{aligned} K_r &= K_e (1 - .02) (1 - .20) \\ &= 16 (.98) (.80) \\ &= 12.544\% \end{aligned}$$

આનો અર્થ એ થાય છે કે જો કંપનીએ નફો ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચ્યો હોત તો શેરહોલ્ડર્સને 12.544% લેખે જ વળતર મળ્યું હોત.

(3) પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર (Cost of Preference Share Capital) :-

નાણાંપ્રાપ્તિના સાધનોમાં ત્રીજા નંબરે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ગણાય છે, જેની પડતર રાખી મૂકેલ કમાણી (K_r) કરતાં ઓછી પણ દેવાંની પડતર (K_d) કરતાં વધુ હોય છે.

પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સની સરખામણીમાં બે બાબતો અંગે પ્રેફરન્સ (પસંદગી) આપવામાં આવે છે : (1) ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવતાં પહેલાં પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે અને (2) કંપની બંધ થાય ત્યારે ઈક્વિટી શેરમૂડી પહેલાં પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પરત કરવામાં આવે છે.

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી બે પ્રકારની હોય છે : (1) કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને (2) પરત કરવાપાત્ર પ્રેફરન્સ શેર મૂડી. આ બંને પ્રકારની પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર નીચે પ્રમાણે શોધાશે :

(A) કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી (Perpetual or Irredeemable Preference Share Capital) :-

આ પ્રકારની શેરમૂડી કંપનીના વિસર્જન સમયે જ પરત કરવામાં આવે છે. આ કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ પડતર શોધવા નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે :

$$\begin{array}{ccc} \text{પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર} & & \\ \downarrow & & \\ \begin{array}{cc} \downarrow & \downarrow \\ \text{કર વગર પડતર} & \text{કર સાથે પડતર} \end{array} & & \\ K_p = \frac{D_p}{P} & & K_p = \frac{D_p(1 + Dt)}{P} \end{array}$$

જ્યાં D_p પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ

P પ્રેફરન્સ શેરની બજાર કિંમત અથવા ચોખ્ખી ઉપજ

Dt પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડનો કર દર.

ઉદાહરણ :-

ધવલ કંપની લિમિટેડ દ્વારા 14% કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી દ્વારા ભંડોળ ઊભા કરવાની વિચારણા હાથ ધરવામાં આવી છે. આ શેરની મૂળ કિંમત (દાર્શનિક કિંમત) શેર દીઠ ₹ 100 છે. શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ શેરદીઠ 4% છે.

જો આ શેર મૂળકિંમત 5% પ્રિમીયમ અને 5% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે તો તેની પડતર શોધો.

ધારો કે પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ પર આવકવેરાનો દર 20% હોય તો ઉપરના સંજોગોમાં પ્રેફરન્સ શેરમૂડી પડતર કેટલી થશે.

(i) કર વગર પડતર : $K_p = \frac{D}{P}$ સૂત્રનો ઉપયોગ થાય.

(i) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14}{100 - 4} = \frac{14}{96} = .1458 \therefore 14.58\%$$

નોંધ : શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ મૂળકિંમત પર ગણાય અને જે 4% છે તેથી ₹ 4 મૂળકિંમતમાંથી બાદ કર્યા છે.

(ii) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

$$K_p = \frac{14}{(100 + 5 - 4)} = \frac{14}{101} = .1386 \therefore 13.86\%$$

નોંધ :- શેર પ્રિમીયમ અને શેર વટાવ પણ શેરબહાર પાડવાના ખર્ચની જેમ મૂળકિંમત પર ગણાય.

(iii) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર 5% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14}{100 - (5 + 4)} = \frac{14}{91} = .1539 \therefore 15.39\%$$

નોંધ :- પ્રિમીયમ કંપની માટે મૂડી નફો ગણાય છે, જ્યારે વટાવ કંપની માટે નુકસાન ગણાય છે. પ્રિમીયમ કંપનીની શેરદીઠ રકમમાં ઉમેરાય છે અને વટાવ બાદ થાય છે - મૂડી પડતરની ગણતરી વખતે આ મુદ્દો ખાસ ધ્યાનમાં રાખવો.

(b) કર સાથે પડતર :

$$K_p = \frac{D(1-t)}{P} \text{ સૂત્રનો ઉપયોગ થાય.}$$

(i) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14(1+0.20)}{100 - 4} = \frac{16.8}{96} = 0.175 \therefore 17.50\%$$

(ii) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમથી બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

$$K_p = \frac{14(1+0.20)}{100 + 5 - 4} = \frac{16.8}{101} = 0.1663 \therefore 16.63\%$$

(iii) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર 5% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

$$K_p = \frac{14(1+0.20)}{100 - (5 + 9)} = \frac{16.8}{91} = 0.1846 \therefore 18.46\%$$

(B) પરત કરવાપાત્ર પ્રેફરન્સ શેર મૂડી (Redeemable Preference Share Capital) :-

આ પ્રકારની પ્રેફરન્સ શેર મૂડી નિર્ધારિત સમય માટે બહાર પાડવામાં આવે છે. પાકતી મુદતે આ પ્રેફરન્સ શેરમૂડી પરત કરવામાં આવે છે. દા.ત. 10 વર્ષ માટે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી બહાર પાડવામાં આવેલ હોય તો 10 પછી આ મૂડી શેરહોલ્ડર્સને પરત કરવામાં આવે છે. તેની પડતર નીચે પ્રમાણે ગણાય છે :

$$K_p = \frac{D_p \left(\frac{1}{n} (P - R) \right)}{\frac{1}{2} (P + R)}$$

જ્યાં D_p ચૂકવવાપાત્ર ડિવિડન્ડ

n = વર્ષોની સંખ્યા

P = ચૂકવવાપાત્ર રકમ (પ્રેફરન્સ શેર મૂડી + પરત પ્રિમીયમ જો હોય તો)
(પરત કરવાપાત્ર રકમ)

R = મળવાપાત્ર રકમ (પ્રેફરન્સ શેર મૂડી + પરત પ્રિમીયમ જો હોય તો) અને બાદ પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીએ 14% ના પ્રેફરન્સ શેર દરેક ₹ 100 નો બહાર પાડવાનું નક્કી કર્યું. આ પ્રેફરન્સ શેર 10 વર્ષ પછી પરત કરવાના છે. શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ શેરટીક 4% છે.

નીચેના સંજોગો માટે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર શોધો :

- પ્રેફરન્સ શેર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે.
- પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે.
- પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે પરત કરવાનાં હોય.

જવાબ :-

	મળવાપાત્ર રકમ (R)	ચૂકવવાપાત્ર રકમ (P)
(i) મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 4%	<u>4</u>	<u>-</u>
	96	100
(ii) 5% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 4%	<u>4</u>	<u>-</u>
	96	
ઉમેરો : 5% પ્રિમીયમ	<u>5</u>	<u>-</u>
	101	100
(iii) પ્રિમીયમે પરત કરવાના હોય	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 4%	<u>4</u>	<u>-</u>
	96	100
ઉમેરો : પરત પ્રિમીયમ 5%	<u>-</u>	<u>5</u>
	96	105

$$K_p = \frac{D_p \left(\frac{1}{n} (R - P) \right)}{\frac{1}{2} (R + P)}$$

(i) પ્રેફરન્સ શેર મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14 + \left(\frac{1}{10} (100 - 96) \right)}{\frac{1}{2} (100 + 96)}$$

$$= \frac{14 + 0.4}{98} = \frac{14.40}{98} = .1469 \therefore 14.69\%$$

(ii) પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

$$K_p = \frac{14 + \left(\frac{1}{10}(100 - 101)\right)}{\frac{1}{2}(100 + 101)}$$

$$= \frac{14 - .10}{100.50} = \frac{13.90}{100.50} = .1383 \therefore 13.83\%$$

(iii) પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે પરત કરવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14 + \left(\frac{1}{10}(105 - 96)\right)}{\frac{1}{2}(105 + 96)}$$

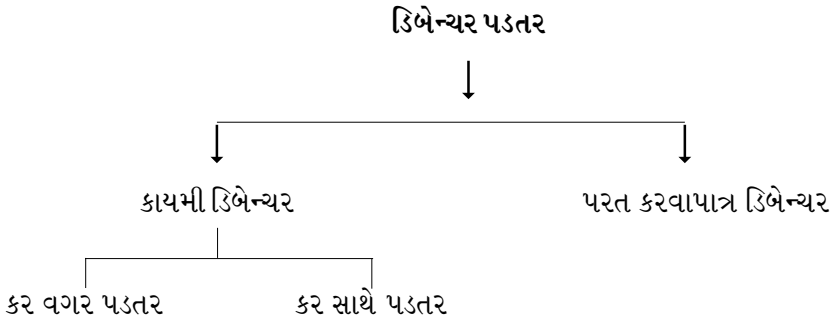
$$= \frac{14 + 0.90}{100.50} = \frac{14.90}{100.50} = .1482 \therefore 14.82\%$$

નોંધ : પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર અન્ય સંજોગોમાં પણ ગણતરી કરવામાં આવે છે. જેમાં (૧) અમુક સમયે અમુક રકમ પરત કરવામાં આવે અને (૨) હપ્તાઓમાં રકમ પરત કરવામાં આવે તેની ચર્ચા અહીં કરી નથી.

(D) ડિબેન્ચર દેવાંની પડતર (Cost of Debenture / Debt.) :

લાંબાગાળાના નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોમાં સૌથી નીચી પડતરવાળું સાધન ડિબેન્ચર છે. ડિબેન્ચર પર વ્યાજ ચૂકવવામાં આવે છે. ડિબેન્ચર વ્યાજ ખર્ચ ગણવામાં આવે છે. કરવેરાની ચૂકવણી પહેલાં વ્યાજની ચૂકવણી કરવામાં આવે છે. ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ થવાથી ધંધાનું નાણાકીય જોખમ વધે છે. ધંધા દ્વારા ઈક્વિટી શેર મૂડી રિવિડન્ડ અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી રિવિડન્ડ ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પહેલાં વિસર્જન વખતે ડિબેન્ચર પરત કરવામાં આવે છે.

ડિબેન્ચર પણ પ્રેફરન્સ શેરની જેમ બે રીતે બહાર પાડવામાં આવે છે: (1) કાયમી ડિબેન્ચર અને (2) પરત કરવાપાત્ર ડિબેન્ચર. ડિબેન્ચર પડતર નીચે પ્રમાણે શોધાશે :



$$K_d = \frac{(1-t)\left(I + \frac{1}{n}(P-R)\right)}{\frac{1}{2}(P+R)}$$

$$K_d = \frac{I}{P} \quad K_d = \frac{I}{P}(1-t)$$

Kd = ડિબેન્ચરની પડતર

I = વ્યાજની રકમ

R = ચોખ્ખી મળવાપાત્ર રકમ

t = કંપનીના વેરાનો દર

n = વર્ષોની સંખ્યા

P = ચૂકવવાપાત્ર રકમ

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીએ 12% ના ડિબેન્ચર દરેક ₹ 100 નો બહાર પાડવાનું નક્કી કર્યું. આ પ્રેફરન્સ શેર કાયમી ધોરણે બહાર પાડવામાં આવે તો નીચેના સંજોગો માટે ડિબેન્ચરની પડતર શોધો. ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ 3% છે અને કંપનીના કરવેરાનો દર 30% છે. (વેરા પહેલાંની અને વેરા પછીની પડતર શોધો)

- (૧) ડિબેન્ચર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે
- (૨) ડિબેન્ચર 4% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે
- (૩) ડિબેન્ચર 4% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે.

ધારો કે આ ડિબેન્ચર 10 વર્ષમાં પરત કરવના હોય તો ઉપરના ત્રણેય કિસ્સા માટે ડિબેન્ચરની પડતર શોધો.

જવાબ :-

	મળવાપાત્ર રકમ (R)	ચૂકવવાપાત્ર રકમ (P)
(1) મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 3%	3	-
	<hr/>	<hr/>
	97	100
(2) 4%ના પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે	K - 100	K - 100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 3%	3	-
	<hr/>	<hr/>
	97	100
ઉમેરો : 4% પ્રિમીયમ	4	-
	<hr/>	<hr/>
	101	100
(3) 4%ના વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 3%	3	-
	<hr/>	<hr/>
	97	100
બાદ : 4% વટાવ	4	-
	<hr/>	<hr/>
	93	100

(A) કાયમી ડિબેન્ચર હોય ત્યારે

- (1) મૂળ કિંમતે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે
કર પહેલાં કર પછી

$$K_d = \frac{I}{P} = \frac{12}{97} \quad K_d = \frac{I}{P} (1-t) = \frac{12}{97} (1-.30)$$

$$= 0.1237 \quad 12.37\% \quad = 0.0865 \quad = 8.65\%$$

- (2) પ્રિમીયમે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે
કર પહેલાં કર પછી

$$K_d = \frac{I}{P} = \frac{12}{101} \quad K_d = \frac{I}{P} (1-t) = \frac{12}{101} (1-.30)$$

$$= .1188 \quad = 11.88\% \quad = 0.08316 \quad = 8.32\%$$

- (3) 4% વટાવે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે.
કર પહેલાં કર પછી

$$K_d = \frac{I}{P} = \frac{12}{93} \quad K_d = \frac{I}{P} (1-t) = \frac{12}{93} (1-.30)$$

$$=1.290 \quad =12.90\% \quad =0.0903 \quad =9.03\%$$

(B) પરત કરવાપાત્ર ડિબેન્ચર હોય ત્યારે

(1) મૂળકિંમતે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે.

$$\begin{aligned} K_d &= \frac{(1-t)(I + \frac{1}{n}(P-R))}{\frac{1}{2}(P+R)} \\ &= \frac{(1-.30)(12 + \frac{1}{10}(100-97))}{\frac{1}{2}(100+97)} \\ &= \frac{(.70)(12+.30)}{98.50} \\ &= 0.0874 \\ &= 8.74\% \end{aligned}$$

(2) 4% પ્રિમીયમે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$\begin{aligned} K_d &= \frac{(1-t)(I + \frac{1}{n}(P-R))}{\frac{1}{2}(P+R)} \\ &= \frac{(1-.30)(12 + \frac{1}{10}(100-101))}{\frac{1}{2}(100+101)} \\ &= \frac{(.70)(12+-.10)}{100.50} \\ &= 0.0828 \quad = 8.28\% \end{aligned}$$

(3) 4%વટાવે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$\begin{aligned} K_d &= \frac{(1-t)(I + \frac{1}{n}(P-R))}{\frac{1}{2}(P+R)} \\ &= \frac{(1-.30)(12 + \frac{1}{10}(100-93))}{\frac{1}{2}(100-93)} \\ &= \frac{(0.70)(12+.70)}{96.50} \\ &= 0.0921 \quad = 9.21\% \end{aligned}$$

(E) ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર અથવા કુલ પડતર (Weighted Average Cost of Capital (WACC) અથવા Overall Cost of Capital (Ko) :-

WACC = એ એવી પડતર છે જેમાં ઉપયોગમાં લીધેલ તમામ નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોની વ્યક્તિગત પડતરનાં આધારે તેમજ દરેક વ્યક્તિગત સાધનનાં કુલ રોકાણમાં પ્રમાણના આધારે ગણાતી પડતર છે. આ સરેરાશ પડતર નથી પણ ભારિત સરેરાશ પડતર છે. તેથી કુલ મૂડીમાં દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનના પ્રમાણને ધ્યાનમાં લઈને પડતર શોધાય છે.

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરીના તબક્કાઓ :-

(1) સૌ પ્રથમ ઉપયોગમાં લીધેલ દરેક સાધનની વ્યક્તિગત પડતર શોધો. દા.ત. ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર - પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર - ડિબેન્ચર પડતર વગેરે.

- (2) કુલ મૂડીના દરેક વ્યક્તિગત સાધનનું પ્રમાણ શોધો. દા.ત. કુલ મૂડી ₹ 10 લાખ હોય જેમાં ઈક્વિટી શેર મૂડી ₹ 5 લાખ, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ₹ 2 લાખ, ડિબેન્ચર ₹ 3 લાખ તો આ દરેકનું અનુક્રમે કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ 50%, 20% અને 30% ગણાય.
- (3) ઉપર (i) માં ત્રણેય વ્યક્તિગત પડતરને (ii) માં દર્શાવેલ પ્રમાણ વડે ગુણાકાર કરો.
- (4) ઉપર (iii) ગણાયેલ બધી પડતરોનો સરવાળો કરે, જેથી WACC અથવા Ko એટલે કે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ગણાશે.

નોંધ :- ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરનાં અન્ય નામો :- કુલ મૂડી પડતર, વટાવનો દર, ન્યૂનતમ વળતરનો દર - અવરોધ દર વગેરે. મૂડી બજેટીંગમાં વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી માટે આજ વટાવના દરનો ઉપયોગ થાય છે.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનાં નાણાં પ્રાપ્તિનાં વિવિધ સાધનોની પડતર અને અન્ય વિગતો નીચે પ્રમાણે આપવામાં આવી છે, તેનાં આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર શોધો.

ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર 16% અને કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ 50%

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર 13% અને કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ 20%

ડિબેન્ચર 8% અને કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ 30%

ક્રમ	નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાન	મૂડી પડતર	પ્રમાણ (ભાર)	મૂડી પડતર × પ્રમાણ (ભાર) (%)
(1)	ઈક્વિટી શેર મૂડી	16%	50%	8
(2)	પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	13%	20%	2.6
(3)	ડિબેન્ચર	8%	30%	2.4
	ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર (WACC - Ko)			13%

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીના મૂડી માળખામાં કુલ મૂડી ₹ 20 લાખ છે. જેની ફાળવણી નીચે મુજબ છે :

ઈક્વિટી શેર મૂડી ₹ 10 લાખ છે.

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ₹ 5 લાખ છે.

ડિબેન્ચર ₹ 5 લાખ છે.

આ દરેકની પડતર અનુક્રમે 15%, 11% અને 6.5% છે. આ વિગતોના આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર શોધો.

જવાબ :-

ક્રમ	નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાન	મૂડી પડતર	પ્રમાણ (ભાર)	મૂડી પડતર × પ્રમાણ (ભાર) (%)
(1)	ઈક્વિટી શેર મૂડી	15%	40%	7.5
(2)	પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	11%	25%	2.75
(3)	ડિબેન્ચર	6.5%	25%	1.625
	ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર (WACC - Ko)			11.875%

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનું મૂડી માળખું નીચે પ્રમાણે છે :

ઈક્વિટી શેર મૂડી ₹ 13 લાખ

રાખી મૂકેલ કમાણી ₹ 6.50 લાખ

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ₹ 11.70 લાખ

ડિબેન્ચર ₹ 7.80 લાખ

આ દરેકની પડતર નીચે પ્રમાણે છે.

ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર (Ke) 15%

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર (Kp) 12%

રાખી મૂકેલ કમાણી (Kr) 13%

ડિબેન્ચર (કરવેરા પહેલાંની પડતર) (Kd) 11%

કરવેરાનો દર 30% છે. ડિબેન્ચરની વેરા પછીની પડતર શોધી ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરી કરો.

જવાબ :-

$$\begin{aligned} \text{વેરા પછીની દેવાની પડતર} &= K_d = \frac{I}{P}(1-t) \quad K_d = 11\% (1-.30) \\ &= 11 / x .70 = 7.7\% \end{aligned}$$

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરી.

ક્રમ	નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાન	મૂડી પડતર	પ્રમાણ (ભાર)	મૂડી પડતર × પ્રમાણ (ભાર) (%)
(1)	ઈક્વિટી શેર મૂડી	15%	33.33%	5.00
(2)	રાખી મૂકેલ કમાણી	13%	16.66%	4.17
(3)	પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	12%	30%	3.60
(4)	ડિબેન્ચર	7.7%	20	1.54
ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર (WACC - Ko)				12.31%

સ્વાધ્યાય

(A) મૂડી માળખું

સાચો જવાબ શોધી ખાલી જગ્યા આ પૂર્ણ કરો.

- (1) મૂડી માળખું એ _____ છે. (નાણાંકીય માળખું, મિલકત માળખું)
- (2) મૂડી માળખામાં _____ નો સમાવેશ થાય છે. (ઈક્વિટી, બિનચાલુ દેવા, ચાલુ દેવા)
- (3) મિલકત માળખામાં _____ નો સમાવેશ થાય છે. (બિનચાલુ દેવા, ઈક્વિટી, બિનચાલુ મિલકતો, ચાલુ મિલકતો)
- (4) મૂડી માળખાનું વિભાજન _____ ભાગોમાં કરવામાં આવે છે. (એક, બે, ત્રણ, ચાર)
- (5) ઈક્વિટી શેર મૂડી પર _____ ચૂકવાય છે અને ડિબેન્ચર પર _____ ચૂકવાય છે. (વ્યાજ, ડિવિડન્ડ, પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ)
- (6) ઈક્વિટી શેર મૂડી પર ડિવિડન્ડની ચૂકવણી _____ નથી. (ફરજિયાત, મરજિયાત)
- (7) પ્રેફરન્સ શેર પર ડિવિડન્ડનો દર _____ હોય છે. (નિશ્ચિત, અનિશ્ચિત)
- (8) ડિબેન્ચરના કારણે નાણાકીય જોખમ _____ છે. (વધે, ઘટે)
- (9) ઈક્વિટી પરના વેપારને _____ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. (કામગીરી લિવરેજ, નાણાકીય લિવરેજ)

◆ ટૂંકા પ્રશ્નો

- (1) મૂડી માળખું એટલે શું? ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.

- (2) મિલકત માળખું એટલે શું ? ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.
- (3) મૂડી માળખાનાં લક્ષણો જણાવો.
- (4) કોઈપણ એક મૂડી માળખાના ફાયદા જણાવો.
- (5) કોઈપણ એક મૂડી માળખાની મર્યાદા જણાવો.
- (6) ઈક્વિટી પરનો વેપાર સમજાવો.
- (7) ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર કેવી રીતે ગણાય છે ? સમજાવો.

◆ લાંબા પ્રશ્નો

- (1) મૂડી માળખાનો અર્થ સમજાવી, મહત્ત્વ જણાવો.
- (2) ઈક્વિટી શેર મૂડી માળખું ઉદાહરણ સહિત ચર્ચો
- (3) ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી માળખું ઉદાહરણ સહિત ચર્ચો
- (4) ઈક્વિટી શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરવાળુ મૂડી માળખું ઉદાહરણ સહિત ચર્ચો
- (5) ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરવાળુ મૂડી માળખું ઉદાહરણ સહિત ચર્ચો
- (6) મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળો કયા કયા છે? વર્ણવો.
- (7) નીચેની વિગતોનાં આધારે શેર દીઠ કમાણી શોધો.

કંપનીનો વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 20,00,000

કંપનીના કરવેરાનો દર 30%

ઈક્વિટી શેર મૂડી (ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો) ₹ 25,00,000

ધારો કે કંપનીની કમાણી ₹ 10,00,000 હોય અથવા ₹ 25,00,000 હોય તો શેરદીઠ કમાણી કેટલી હશે.

- (8) રાધા કંપનીના મૂડી માળખા અંગે નીચે પ્રમાણે વિગતો આપવામાં આવી છે.

કંપનીનો વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 30,00,000

કંપનીનો કરવેરાનો દર 30%

કંપનીનું મૂડી માળખું

(i) 10,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100(ii) 10,000 પ્રેફરન્સ શેર દરેક ₹ 100
(પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ 10% છે.)

નીચેના સંજોગો માટે પણ શેરદીઠ કમાણી શોધો :

(i) જો નફો ₹ 20,00,000 હોય ત્યારે(ii) જો નફો ₹ 45,00,000 હોય ત્યારે

- (9) નીચેના જુદા જુદા ત્રણ સંજોગો માટે શેરદીઠ કમાણી શોધો.

(i) વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 18,00,000

(ii) વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 32,00,000

(iii) વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 9,00,000

વધારાની માહિતી :-

(i) કંપનીનો આવકવેરાનો દર 30%

(ii) કંપનીનું મૂડી માળખું

(અ) 15,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો

(બ) 8% નાં 12,000 ડિબેન્ચર દરેક ₹ 100 નો

- (10) નીચેના મૂડી માળખા માટે શેરદીઠ કમાણી શોધો.

(૧) મૂડી માળખું

- (અ) 18,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો
- (બ) 12,000 ના પ્રેફરન્સ શેર દરેક ₹ 100 નો
- (ક) 10,000 ના ડિબેન્ચર દરેક ₹ 100 નો
- (ર) કંપનીનો કરવેરાનો દર 30%
- (૩) કંપનીનો વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો
- (અ) ₹ 10,00,000 નફો હોય ત્યારે (બ) ₹ 20,00,000 નફો હોય ત્યારે
- (ક) ₹ 30,00,000 નફો હોય ત્યારે

(B) મૂડી પડતર

ખાલી જગ્યાઓ સાચો જવાબ શોધી પૂર્ણ કરો.

- (1) ઈક્વિટી શેર અથવા પ્રેફરન્સ શેર પર ચૂકવાતું ડિવિડન્ડ _____ પડતર છે. (નિયમિત, મૂડી બહાર પાડવાની)
- (2) રાખી મૂકેલ કમાણીએ _____ છે. (બાહ્ય પ્રાપ્તિસ્થાન, આંતરિક પ્રાપ્તિસ્થાન)
- (3) ડિબેન્ચર _____ છે. (ધંધાનું દેવુ, ધંધાની મૂડી)
- (4) ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર _____ છે. (વ્યક્તિગત પડતર, ભારિત સરેરાશ પડતર)
- (5) ઈષ્ટતમ મૂડી માળખામાં ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર _____ હોય છે અને પેઢીનું બજાર મૂલ્ય _____ હોય છે. (ઊંચી - નીચું અને નીચી અને ઊંચું)
- (6) વ્યાજનો દર અને કરવેરાનો દર મૂડી માળખાને અસર કરતાં _____ પરિબળો છે. (આંતરિક, બાહ્ય)
- (7) ઈક્વિટી શેર મૂડીને _____ દ્વારા દર્શાવ્યા છે. (Ke, Kr, Kd)
- (8) ડિવિડન્ડ ચૂકવણી અભિગમનું સૂત્ર _____ છે. ($\frac{D_1}{P_0}$, $\frac{E_1}{P_0}$)
- (9) રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર _____ છે. (વેકલ્પિક, વ્યક્ત)
- (10) જ્યારે શેર કે ડિબેન્ચર વટાવથી બહાર પાડવામાં આવે તો તેની _____ જાય છે. (નીચી, ઊંચી)
- (11) ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર ગણતી વખતે આવકવેરો લાગુ _____. (પડે છે, નથી પડતું)

ટૂંકા પ્રશ્નો :-

- (1) મૂડી પડતર એટલે શું ?
- (2) મૂડી પડતરનો ભાગો કયા કયા છે ?
- (3) મૂડી પ્રાપ્તિનાં સાધનો જણાવો.
- (4) વિવિધ મૂડી પડતરો જણાવો.
- (5) ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર ગણવાનો ડિવિડન્ડ ચૂકવણીનો અભિગમ સમજાવો.
- (6) પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સની સરખામણીમાં કઈ કઈ બાબતો અંગે અધિકાર રાખવામાં આવ્યો છે.
- (7) કાયમી ડિબેન્ચરની પડતર કેવી રીતે શોધાય છે ? ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.
- (8) પરત કરવાપાત્ર પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર કેવી રીતે શોધાય છે ? ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.

લાંબા પ્રશ્નો

- (1) મૂડી પડતરનું મહત્વ સમજાવો.

- (2) પડતરોનું વર્ગીકરણ જણાવો.
- (3) મૂડી પડતરને અસર કરતાં પરિબલો કયાં કયાં છે.
- (4) ઈક્વિટી શેર મૂડીના અભિગમો ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.
- (5) નીચે આપેલા માહિતીના આધારે ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર ડિવિડન્ડ ચૂકવણી અભિગમના આધારે શોધો.
- ઈક્વિટી શેર મૂડી 10000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો પણ બજાર ભાવ ₹ 150
અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ ₹ 30 શેરદીઠ
અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ વૃદ્ધિનો દર 12% હોય તો તમારા જવાબમાં શું તફાવત ઉદ્ભવે તે જણાવો.
- (6) કમાણી અભિગમનાં આધારે ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર શોધો.
- કંપની દ્વારા ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે ₹ 10,00,000 ની કમાણીની અપેક્ષા છે. કંપનીના કુલ શેરની સંખ્યા 1,00,000 છે. શેરનું ચોપડે મૂલ્ય ₹ 100 છે જ્યારે બજાર મૂલ્ય ₹ 400 છે.
- (7) મનોજ કંપની લિમિટેડ દ્વારા 12% ના કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી દ્વારા ભંડોળ ઊભા કરવાનું આયોજન કરેલ છે.
- શેરની દાર્શનિક કિંમત ₹ 200 છે. શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ ₹ 3 શેર દીઠ છે.
નીચેના સંજોગો માટે કરવેરા પહેલાં અને કરવેરા પછીની પ્રેફરન્સ શેરમૂડીની પડતર શોધો.
- (અ) પ્રેફરન્સ શેર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(બ) પ્રેફરન્સ શેર 10% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(ક) પ્રેફરન્સ શેર 3% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
- (8) પંકજ કંપની લિમિટેડ માટે નીચેની માહિતી પૂરી પાડવામાં આવી છે. તેના આધારે પ્રેફરન્સ શેરમૂડીની પડતર શોધો.
- પ્રેફરન્સ શેર 10,000 દરેક ₹ 100 નો બજાર ભાવ ₹ 100
પ્રેફરન્સ શેરદીઠ ડિવિડન્ડ ₹ 20
શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ શેરદીઠ ₹ 4
10 વર્ષ પછી પ્રેફરન્સ શેર પરત કરવાનાં છે.
નીચેના સંજોગો માટે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી શોધો.
- (અ) પ્રેફરન્સ શેર મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(બ) પ્રેફરન્સ શેર 8% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(ક) પ્રેફરન્સ શેર 2% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.
- (9) રાજેશ કંપનીની દેવાં અંગેની નીચે પ્રમાણે વિગતો આપવામાં આવી છે.
- કંપનીના 12% ના ડિબેન્ચર દરેક ₹ 100 નો છે. ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ ડિબેન્ચર દીઠ 2 છે. કંપનીના કરવેરાનો દર 30% છે.
નીચેના સંજોગો માટે કરવેરા પહેલાંની અને કરવેરા પછીની પડતર શોધો.
- (અ) ડિબેન્ચર મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(બ) ડિબેન્ચર 7% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(ક) ડિબેન્ચર 3% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
- (10) કેતન કંપની લિમિટેડ 12 વર્ષ પછી પરત કરવાની શરતે 12% ના ડિબેન્ચર બહાર પાડ્યા.
કંપનીના કરવેરાનો દર 30% છે.
ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ ડિબેન્ચર દીઠ ₹ 6 છે.
ડિબેન્ચરની મૂળ કિંમત ડિબેન્ચર દીઠ ₹ 250 છે.

નીચેના સંજોગો માટે ડિબેન્ચરની પડતર શોધો.

(અ) ડિબેન્ચર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

(બ) ડિબેન્ચર 6% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

(ક) ડિબેન્ચર 1.5% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

(11) નીચે આપેલ વિગતોના આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર શોધો.

	₹ મૂડી પડતર	
ઈક્વિટી શેર મૂડી	20,00,000	Ke 16%
રાખી મૂકેલ કમાણી	15,00,000	Kr 14%
પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	5,00,000	Kp 12%
ડિબેન્ચર	10,00,000	Kd 5%
	50,00,000	

(12) નીચેની વિગતોના આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર શોધો.

મૂડીનો પ્રકાર	મૂડીનું પ્રમાણ (%) માં	મૂડીની પડતર (%) માં
ઈક્વિટી શેર મૂડી	35%	15%
રાખી મૂકેલ કમાણી	15%	14%
પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	20%	12%
ડિબેન્ચર	30%	5.5%

રૂપરેખા :

- ૪.૧ મૂડી પડતરનો અર્થ
- ૪.૨ મૂડી પડતરનું મહત્ત્વ
- ૪.૩ પડતરોનું વર્ગીકરણ
- ૪.૪ મૂડી પડતરને અસર કરતાં પરિબળો
- ૪.૫ મૂડી પડતરની ગણતરી

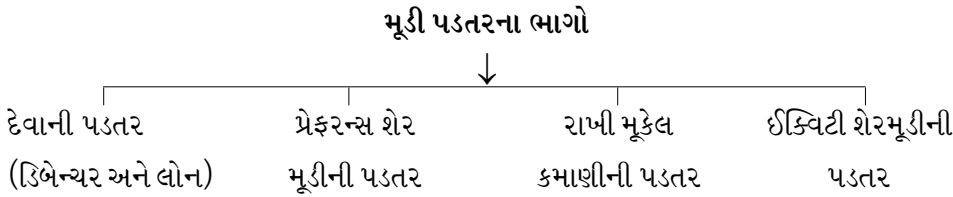
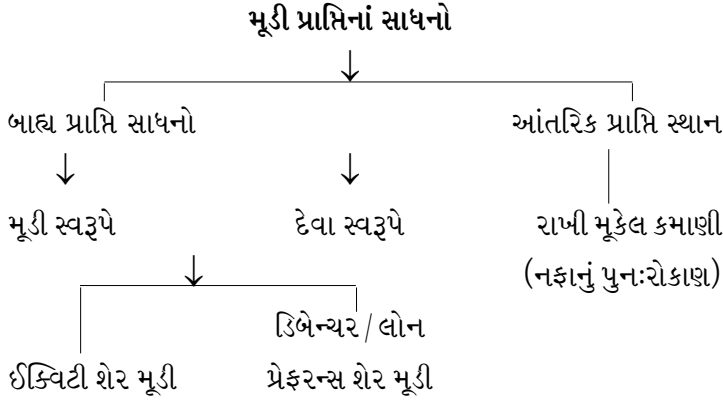
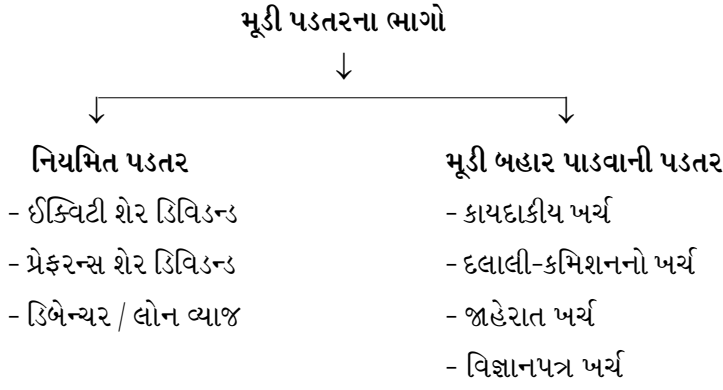
◆ સ્વાધ્યાય

4.1 મૂડી પડતરનો અર્થ (Meaning of Cost Capital) :-

વસ્તુઓ ખરીદવા અને સેવાઓ પ્રાપ્ત કરવા માટે કિંમત ચૂકવવી પડે છે. જેને પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. દા.ત. :- ₹ 20,000 નો મોબાઈલ ખરીદ્યો - ખરીદનાર માટે મોબાઈલની પડતર ₹ 20,000 ગણાય. વકીલની સલાહનાં ₹ 10,000 ફી ચૂકવી. વકીલની ફી ચૂકવવાની પડતર ₹ 10,000 ગણાય.

તેવી જ રીતે ધંધા દ્વારા નાણાં કે ભંડોળ ઊભાં કરવામાં આવે તેની પણ પડતર હોય છે. દા.ત.:- કંપનીના કિસ્સામાં ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડની ચૂકવણી, ડિબેન્ટર હોલ્ડર્સને વ્યાજની ચૂકવણી ઉપરાંત ઈક્વિટી શેર અને ડિબેન્ટર બહાર પાડવાનો ખર્ચ વગેરેનો મૂડી પડતરમાં સમાવેશ કરવામાં આવે છે. શેર પર ડિવિડન્ડ અને ડિબેન્ટર વ્યાજ એ નિયમિત પડતર છે, જ્યારે તેને બહાર પાડવાનો ખર્ચ એક વખત થતો ખર્ચ છે.

“લાંબાગાળાના મૂડીપ્રાપ્તિનાં સાધનોની નિયમિત પડતર જેમાં ડિવિડન્ડ અને વ્યાજનો સમાવેશ થાય છે. તેમજ આ સાધનો બહાર પાડવાની પડતર આ બંને પડતરના સરવાળાને મૂડી પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.”



લાંબાગાળાની મૂડીનાં પ્રાપ્તિ સાધનોને ઉપર જણાવ્યા પ્રમાણે વર્ગીકૃત કરી શકાય.

ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી એ બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાન છે. કારણે જાહેર જનતા પાસેથી ભંડોળ વિજ્ઞાનપત્ર દ્વારા પાત્ર કરવામાં આવે છે. આ બંને પ્રાપ્તિ સાધનો મૂડી પૂરી પાડે છે. ડિબેન્ચર એ પણ બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાન છે, તે પણ જાહેર જનતા પાસેથી વિજ્ઞાનપત્ર દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. રાખી મૂકેલ કમાણી નફાનું પુન:રોકાણ છે તે ધંધાએ જાહેર જનતા પાસેથી પ્રાપ્ત કરવાનું નથી.

લાંબાગાળાની મૂડીનાં પ્રાપ્તિ સાધનોને ઉપર જણાવ્યા પ્રમાણે વર્ગીકૃત કરી શકાય.

ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી એ બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાન છે. કારણે જાહેર જનતા પાસેથી ભંડોળ વિજ્ઞાનપત્ર દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. આ બંને પ્રાપ્તિ સાધનો મૂડી પૂરી પાડે છે. ડિબેન્ચર એ પણ બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાન છે, તે પણ જાહેર જનતા પાસેથી વિજ્ઞાનપત્ર દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. રાખી મૂકેલ કમાણી નફાનું પુન:રોકાણ છે તે ધંધાએ જાહેર જનતા પાસેથી પ્રાપ્ત કરવાનું નથી.

તેથી તેને આંતરિક પ્રાપ્તિ સાધન તરીકે ધ્યાનમાં લેવાય છે.

ઉપર મુખ્યત્વે ચાર ભંડોળનાં પ્રાપ્તિ સ્થાન આપવામાં આવેલ છે. તે દરેક પ્રાપ્તિ સ્થાનની પડતર ગણવાની નિર્ધારિત રીતો છે. જેને વ્યક્તિગત પડતર કહેવામાં આવે છે. આ તમામ વ્યક્તિગત પડતરો અને દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનનું કુલ મૂડીમાં પ્રમાણનાં આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ગણવામાં આવે છે તે અંગેની હવે પછી ચર્ચા કરવામાં આવેલ છે.

4.2 મૂડી પડતરનું મહત્વ (Importance of Cost of Capital) :-

દરેક ક્ષેત્રમાં વસ્તુ હોય સેવા હોય કે નાણાં પ્રાપ્તિ હોય પડતરનું મહત્વ હોય છે. નીચી પડતર હંમેશા નફાકારકતામાં વધારો કરે છે. નફો બે રીતે વધે (i) વેચાણ વધે ત્યારે અથવા (ii) પડતર ઘટે ત્યારે

મૂડી પડતરની ગણતરી નાણાંકીય સંચાલનની દૃષ્ટિ વિશેષ મહત્વ ધરાવે છે. મૂડી પડતરનાં આધારે નાણાંકીય બાબતો અંગેના નિર્ણયો લેવામાં આવે છે. આ અંગેની ચર્ચા મૂડી પડતરના મહત્વના સ્વરૂપે નીચે પ્રમાણે કરવામાં આવેલ છે.

(1) ઈષ્ટમ મૂડી માળખાની રચના માટે (For Formation of Optimum Capital Structure) :-

ઈષ્ટમ મૂડી માળખું એટલે એવું મૂડી માળખું કે જેમાં ધંધાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઓછામાં ઓછી હોય અને ધંધાનું બજાર મૂલ્ય મહત્તમ હોય.

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરી બે પરિબળોના આધારે થાય છે : (i) ભંડોળના પ્રાપ્તિ સ્થાનની વ્યક્તિગત પડતર અને (ii) વ્યક્તિગત પ્રાપ્તિ સ્થાનનું કુલ મૂડીમાં રોકાણ.

વ્યક્તિગત મૂડી પડતરમાં સૌથી ઊંચી પડતર ઈક્વિટી શેર ત્યારબાદ રાખી મુકેલ કમાણી, પછી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને છેલ્લે સૌથી નીચી પડતર ડિબેન્યર / લોનની હોય છે.

ઈષ્ટમ મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી અને દેવાંનું પ્રમાણ એવી રીતે રાખવામાં આવે જેથી કરીને ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર નીચામાં નીચી હોય. ટૂંકમાં, નાણાકીય લિવરેજનો એવી રીતે ઉપયોગ કરવો જોઈએ કે આદર્શ મૂડી માળખાની રચના થઈ શકે. આમ ઈષ્ટમ મૂડી માળખાની રચના માટે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર જે બધી મૂડી પડતરોની ભારિત સરેરાશ છે તેની ગણતરી અનિવાર્ય છે. જે ઈષ્ટમ મૂડી માળખાની રચના માટે મહત્વ ધરાવે છે.

(2) મૂડી બજેટીંગના નિર્ણયો માટે (For Capital Budgeting Decisions) :-

ભવિષ્યમાં ધંધાના વિસ્તરણ માટે અથવા અન્ય વિકાસની યોજનાઓના મૂલ્યાંકનની પદ્ધતિને મૂડી બજેટીંગ કહેવામાં આવે છે. આ મૂડી રોકાણ અંગેનો લાંબાગાળાનો નિર્ણય છે. મૂડી બજેટીંગમાં રૂપિયાના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. રૂપિયાના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત પદ્ધતિઓમાં ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિ, નફાકારકતાની પદ્ધતિ, આંતરિક વળતરદરની પદ્ધતિ, વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પરત અપ સમયની પદ્ધતિ વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. આ તમામ પદ્ધતિઓમાં વટાવના દરની જરૂર હોય છે. જેના આધારે ભવિષ્યમાં મળનારા રૂપિયાનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવામાં આવે છે. આ વટાવનો દર એ ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર છે.

આ પડતરના આધારે જે પણ યોજના અમલમાં મૂકવાની હોય તેનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. તેથી મૂડી બજેટીંગ માટે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરનું મહત્વ છે.

(3) નાણાંકીય કામગીરી મૂલ્યાંકન (Financial Performance evaluation) :-

ધંધા દ્વારા જે તે સમયે લાંબાગાળાની યોજનાઓ ધંધાના વિસ્તરણ માટે અમલમાં મૂકવામાં આવે છે.

આ તમામ યોજનાઓનું જરૂરી સમયાંતરે મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. આ યોજનાના મૂલ્યાંકન માટે જે તે યોજનાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર સાથે કમાણીના દરને સરખાવવામાં આવે છે. કમાણીનો દર યોજનાની મૂડી પડતર કરતાં વધારે હોય તો યોજના નફાકારક કહેવાય અને યોજનાની કમાણીનો દર યોજનાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર કરતાં નીચી હોય ત્યારે યોજના નફાકારક નથી તે બાબતનું તારણ નક્કી કરવામાં આવે છે.

આમ, યોજનાની નફાકારકતા નક્કી કરવા મૂડી પડતર ઉપયોગી છે.

(4) નીચી પડતરવાળાં નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાનોનો ઉપયોગ (Use of Lowcost Sources of Finance) :-

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરીએ આયોજનની પ્રક્રિયાનો એક ભાગ છે. યોજનાને

અમલમાં મૂકતાં પહેલાં તમામ પ્રકારનાં નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાનો અંગે અભ્યાસ કરીને નીચી પડતરવાળા સાધનોનો કેવી રીતે અને કેટલો ઉપયોગ કરવો જોઈએ તે નક્કી કરવા માટે પણ મૂડી પડતરની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે.

(5) નાણાં પ્રાપ્તિની પદ્ધતિ નક્કી કરવા (To determine Finance Method) :-

ધંધાને મિલકતે -રોકાણ અંગે લાંબાગાળાનાં ભંડોળ પ્રાપ્ત કરવાના હોય ત્યારે બે વિકલ્પો ઉપલબ્ધ હોય છે.

-જાહેર જનતા પાસેથી નાણાં ઊભા કરવા

-ભાડા પટ્ટાનો ઉપયોગ કરવો.

ઉપર દર્શાવેલ બંને વિકલ્પોની પડતરની ગણતરી કરવામાં આવે છે અને જેની પડતર નીચી હોય તે વિકલ્પને પસંદ કરીને યોજનાને અમલમાં મૂકવામાં આવે છે.

આમ, સંચાલકીય નિર્ણયો અંગે પણ મૂડી પડતરની ગણતરી અગત્યની ગણાય છે.

4.3 પડતરોનું વર્ગીકરણ (Classification of Cost) :-

મૂડી પડતર અંગેની જાણકારી અને તેની ગણતરી કરતાં પહેલાં તેના વર્ગીકરણની માહિતી મૂડી પડતરનાં ખ્યાલને સમજવામાં અનુકૂળતા ઊભી કરે છે.

(1) સીમાન્ત મૂડી પડતર (Marginal Cost of Capital) :-

સીમાન્ત મૂડી પડતર એટલે વધારાની મૂડી પ્રાપ્ત કરતાં ઉદ્ભવતી પડતર. વધારાના મૂડી ભંડોળનાં સાધનોનો ઉપયોગ કરવાથી કુલ પડતરમાં થતાં ફેરફારને ‘સીમાન્ત મૂડી પડતર’ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. મૂડી બજેટના નિર્ણય માટે સીમાન્ત મૂડી પડતર અગત્યનાં અંગ તરીકે ધ્યાનમાં લેવાય છે.

(2) સરેરાશ પડતર (Average Cost) :-

સરેરાશ પડતર એટલે ધંધા દ્વારા ઉપયોગમાં લેવાય દરેક વ્યક્તિગત નાણાં પ્રાપ્તિનાં સાધનોની પડતર. દા.ત. ધંધા દ્વારા ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર અને ડિબેન્ચરની પડતર નક્કી પડતર કરવામાં આવેલ હોય આ બધા પ્રાપ્ત સ્થાનોની સરેરાશ પડતર. આ સરેરાશ પડતર મૂડી બજેટની યોજના સ્વીકારવી કે અસ્વીકૃત કરવી તેના માટે ઉપયોગી છે.

(3) ઐતિહાસિક પડતર (યોપડે પડતર) (Historical Cost Book Cost) :-

ઐતિહાસિક પડતર એટલે ધંધા દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં ભંડોળનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોની સરેરાશ પડતર. આ પડતર ઉદ્ભવેલી પડતર છે. તે ઐતિહાસિક પડતર છે. આ પડતરનો ઉપયોગ ભવિષ્યની પડતરની ગણતરી માટે અથવા સરખામણી માટે ઉપયોગમાં લઈ શકાય છે.

(4) ભવિષ્યની પડતર (Future Cost) :-

ભવિષ્યની પડતર એટલે એવી પડતર, જેમાં ભવિષ્યમાં અમલમાં મૂકવાની યોજના માટે ઉપયોગમાં લેવાનાર જુદાં જુદાં નાણાંપ્રાપ્તિનાં સાધનોની સરેરાશ પડતર.

આ પડતરના આધારે યોજના સ્વીકારવી કે ન સ્વીકારવી અંગેનો નિર્ણય લેવામાં આવે છે.

(5) વ્યક્તિગત પડતર (Specific Cost) :-

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર એ જુદાં જુદાં પ્રાપ્તિસ્થાનોની ભારિત સરેરાશ પડતર છે. ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરનો આધાર વ્યક્તિગત સાધનની મૂડી પડતર પર છે. વ્યક્તિગત મૂડી પડતર એટલે દરેક નાણાં પ્રાપ્તિનાં સાધનની સ્વતંત્ર પડતર દા.ત. ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર, પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર, રાખી મુકેલ કમાણીની પડતર, ડિબેન્ચર કે લોનની પડતર.

(6) ત્વરિત પડતર (Spot Cost) :-

ત્વરિત પડતર એટલે તાત્કાલિક નાણાં ઊભાં કરવા પ્રવર્તમાન સમયમાં ઉદ્ભવતી પડતર. આ પડતર એ બજારની પરિસ્થિતિ પર આધાર રાખે છે. ધંધાનો દેખાવ અનુકૂળ હોય તો ત્વરિત પડતર નીચી આવે છે અને ધંધાનો દેખાવ પ્રતિકૂળ હોય તો ત્વરિત પડતર ઊંચી આવે છે.

(7) વૈકલ્પિક પડતર (Opportunity Cost) :-

વૈકલ્પિક પડતર એટલે શેર હોલ્ડર્સ દ્વારા જતો કરવામાં આવેલ લાભની પડતર. આ બાબતને ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવે. દા.ત. એક કંપની દ્વારા દર વર્ષે 10% ડિવિડન્ડ ઈક્વિટી શેરમૂડી પર ચૂકવવામાં આવે છે. પરંતુ ધંધાના વિસ્તરણમાં નાણાંનો ઉપયોગ કરવાનો હોવાથી કંપનીએ 8% ડિવિડન્ડની જાહેરાત કરી. બેન્કનો વ્યાજ દર 10% છે. જો કંપનીએ 10% ડિવિડન્ડ નો આ બધી રકમ 10% નાં દરે બેન્કમાં મૂકી ને વ્યાજ કમાઈ શક્યા હોત. તેથી અહીં બેન્ક વ્યાજનો દર 10% અને મળેલ ડિવિડન્ડ દર 8% નો તફાવત 2% વૈકલ્પિક પડતર કહેવાય.

(8) વ્યક્ત પડતર (Explicit Cost) :-

આ પડતર સામાન્ય રીતે મેળવેલ (રોકડ પ્રવાહ) એટલે આવક રોકડ પ્રવાહ અને સિલક રોકડ પ્રવાહના વર્તમાન મૂલ્યને શૂન્ય કરે તે દર. ડિબેન્ચરના કિસ્સામાં આ પ્રકારની પડતર ગણવામાં આવે છે.

તેમજ મૂડી બજેટીંગના નિર્ણયમાં આંતરિક વળતરનો દર નક્કી કરવા માટે આ પડતરનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

(9) ગર્ભિત પડતર (Suplicit Cost) :-

“ગર્ભિત પડતર એટલે એવી પડતર જેમાં ધંધા દ્વારા એક યોજનાને પસંદ કરતા અન્ય જતી કરવી પડેલ યોજનાની પડતર.” ગર્ભિત પડતરને વૈકલ્પિક પડતર તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

ઉપર દર્શાવેલ વિવિધ પડતરની જાણકારી અને ઉપયોગ નાણાકીય સંચાલનમાં અનિવાર્ય છે. આ જણાવેલ દરેક પડતરનો ઉપયોગ નિર્ધારિત હેતુસર કરવામાં આવતો હોય છે.

4.4 મૂડી પડતરને અસર કરતાં પરિબળો (Factors effecting Cost of Capital) :-

સામાન્ય સંજોગોમાં જ્યારે મૂડી પડતરનો ઉલ્લેખ થાય ત્યારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરના સંદર્ભે ધ્યાનમાં લેવાય છે. ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરી વિવિધ લાંબાગાળાના મૂડી પ્રાપ્તિના સાધનોની વ્યક્તિગત પડતર અને તેમના પ્રમાણ (કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ) સાથે ગુણાકાર કરી અને ત્યારબાદ તેમના સમયગાળાના આધારે આ ગણતરી થાય છે. તેથી ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરીમાં દરેક પ્રાપ્તિસ્થાન પર અસરકર્તા પરિબળો અને કંપનીની નીતિ જેવાં પરિબળો અસરકર્તા હોય છે.

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર પર બે પ્રકારનાં પરિબળો અસર કરે છે :

(i) અંકુશિત પરિબળો (Controllable Factors)

(ii) બિનઅંકુશિત પરિબળો (Non Controllable Factors)

આ પરિબળોને આંતરિક પરિબળો અને બાહ્ય પરિબળો તરીકે પણ વર્ગીકૃત કરી શકાય.

(A) અંકુશિત અથવા આંતરિક પરિબળો (Controllable or Internal Factors) :-

(1) મૂડી માળખાનીતિ (Policy of Capital Structure) :-

આ અગાઉ મૂડી માળખાના ચાર પ્રકાર અંગે ચર્ચા કરવામાં આવી છે. મૂડી માળખાની પસંદગી કંપનીની નીતિ પર આધાર રાખે છે. કંપની દ્વારા ઈક્વિટીનું પ્રમાણ વધુ અને દેવાનું પ્રમાણ ઓછું રાખવામાં આવે તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઊંચી રહે છે. પણ આ પરિસ્થિતિ કંપનીના પ્રારંભિક તબક્કામાં અથવા મંદીના સમયમાં વધુ અનુકૂળ રહે છે. જો કંપની દ્વારા ઈક્વિટીનું પ્રમાણ ઓછું અને દેવાનું પ્રમાણ વધુ રાખવામાં આવે તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર નીચી રહે છે. પણ આ પરિસ્થિતિ નાણાકીય જોખમનું પ્રમાણ વધારે છે.

મૂડી માળખાની રચના અંગેનો નિર્ણય સંચાલકીય નિર્ણય છે. મૂડી માળખાનો નિર્ણય નીતિ વિષયક નિર્ણય છે.

તેથી કયાં પ્રકારનું મૂડી માળખું રાખવું તે કંપનીના મૂડી માળખાની નીતિ પર આધાર રાખે છે. પરિણામ સ્વરૂપે મૂડી પડતરને અસર કરનાર આ અગત્યનું પરિબળ ગણાય છે.

(2) ડિવિડન્ડ નીતિ (Dividend Policy) :-

ડિવિડન્ડ નીતિ અંગે જુદા પ્રકરણમાં ચર્ચા કરવામાં આવેલ છે. ઘણી કંપનીઝ નિયમિત સ્વરૂપે નિર્ધારિત ટકાવારીમાં અથવા શેર દીઠ નિર્ધારિત રકમ ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે ચૂકવે છે. જો નિયમિત ડિવિડન્ડ ચૂકવવાની નીતિ હોય અને સાથે વિકાસની યોજનાઓ અમલમાં મૂકવાની હોય તો મૂડી બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાનો જેવા ઈક્વિટી પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેન્ચર દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે.

ધંધાની નીતિ ઓછું ડિવિડન્ડ ચૂકવીને નફાનું પુન:રોકાણ કરવામાં આવે તો મૂડી પ્રાપ્ત કરવાનો ખર્ચ ઘટે છે. આમ, કંપનીની મૂડી પડતર પર કંપનીની ડિવિડન્ડની નીતિ નોંધપાત્ર અસર કરે છે.

(3) રોકાણ નીતિ (Investment Policy) :-

કંપનીની નીતિમાં ધંધાના વિકાસની નીતિઓ પર ભાર મૂકવામાં આવે તો કંપની દ્વારા વધારાના નાણાંની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. આવા સંજોગોમાં જ્યારે નવી મૂડી ઊભી કરવામાં આવે ત્યારે સીમાન્ત પડતરની ગણતરીના આધારે નિર્ણય લેવામાં આવે છે.

તેથી કંપની દ્વારા કયાં પ્રકારની રોકાણનીતિ અપનાવવામાં આવી છે તે પણ અગત્યનું પરિબળ ગણી શકાય.

(B) બિનઅંકુશિત અથવા બાહ્ય પરિબળો (Non Controllable or External Factors) :-

(1) કરવેરા દર (Tax Rate) :-

કર નક્કી કરવા અંગેની સત્તા સરકાર હસ્તક છે.

કર દર નક્કી કરવાની પ્રક્રિયા વાર્ષિક પ્રક્રિયા છે. દર વર્ષે નાણાં બિલ સરકાર દ્વારા બહાર પાડવામાં આવે છે. કર માળખાની સ્થિરતા મૂડી ઘડતર નિર્ણયમાં સ્થિરતા સ્થાપે છે. અવારનવાર કર દર બદલાતા રહે તો મૂડી ઘડતર અંગેનો નિર્ણય યોગ્ય રીતે લઈ શકાતો નથી.

ઉપરાંત કરવેરાનાં દરનું પ્રમાણ પણ મૂડી પડતરના કદ પર મહત્ત્વની અસર ધરાવે છે.

(2) વ્યાજ દર (Interest Rate) :-

વ્યાજનો દર ડિબેન્ચર અને લોનની પડતર સાથે સંબંધ ધરાવે છે. જો વ્યાજનો દર ઊંચો હોય તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઊંચી આવે છે અને વ્યાજનો દર નીચે હોય તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર નીચી આવે છે. આમ, વ્યાજના દર અને ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર વચ્ચે સીધો સંબંધ છે.

વ્યાજનો દર એક અગત્યનું પરિબળ ગણાવી શકાય.

(3) બજાર જોખમ (Market Risk) :-

રોકાણકારોએ નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાન પર મહત્ત્વની અસર ધરાવે છે. રોકાણકારોનું વલણ અને તેમનો અભિપ્રાય અગત્યનું પરિબળ છે. જો રોકાણકારો કંપનીનાં પરિણામો અંગે નકારાત્મક અભિગમ અપનાવે તો આ મૂડી પડતર ઊંચી જાય છે અને હકારાત્મક સંજોગોમાં આ પડતર નીચી જાય છે.

4.5 મૂડી પડતરની ગણતરી (Computation of Cost of Capital) :-

લાંબાગાળાનાં નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોની પડતરને મૂડી પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ દરેક પ્રાપ્તિ સ્થાનની વ્યક્તિગત પડતર શોધવામાં આવે છે. જ્યાં નીચેનાનો સમાવેશ થાય છે :

- (i) ઈક્વિટી શેરમૂડીની પડતર K_e તરીકે દર્શાવાય છે.
- (ii) રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર K_r તરીકે દર્શાવાય છે.
- (iii) પ્રેફરન્સ શેરમૂડીની પડતર K_p તરીકે દર્શાવાય છે.
- (iv) ડિબેન્ચર / દેવાંની પડતર K_d તરીકે દર્શાવાય છે.

આમ, વ્યક્તિગત પડતરની ગણતરી કર્યા બાદ ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર જેને Weighted Average Cost of Capital કહેવામાં આવે છે. તેની ગણતરી થાય છે. આ પડતરને કુલ પડતર એટલે Over all Cost of Capital કહેવામાં આવે છે.

વિવિધ નાણાંપ્રાપ્તિનાં સાધનોની પડતરની ગણતરી નીચે પ્રમાણે થાય છે.

(1) ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર (Cost of Equity) :-

તમામ પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાંથી આ પ્રથમ અગત્યનું નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાન છે. કોઈપણ કંપનીની શરૂઆત માટે આ મૂડી અનિવાર્ય છે. ઈક્વિટી પડતરની ગણતરી પ્રમાણમાં મુશ્કેલ છે. ઈક્વિટી પર નિયમિત અને કાયમી ડિવિડન્ડ ચૂકવવા અંગે સંચાલકોને સ્વતંત્રતા આપવામાં આવી છે. ટૂંકમાં, અહીં ડિવિડન્ડ ચૂકવવા અંગે કોઈ બંધન સંચાલકો પર લાદવામાં આવેલ નથી. તેથી એમ કહી શકાય કે ઈક્વિટી મૂડીની મૂડી હશે નહીં, પરંતુ વ્યવહારમાં સૌથી મૂડી પર ઈક્વિટી મૂડીની હોય છે. ઈક્વિટી શેર મૂડી અન્ય નાણાં પ્રાપ્તિ સાધનોની સરખામણી સૌથી વધુ જોખમ ધરાવે છે. કારણકે નફામાં સંજોગોમાં સૌથી છેલ્લે ઈક્વિટી શેર મૂડી ડિવિડન્ડ ચૂકવાય છે તેમજ વિસર્જનના સંજોગોમાં ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને છેલ્લે રકમ ચૂકવાય છે. તેથી ઈક્વિટી શેરમૂડી સૌથી જોખમી સાધન છે અને તેથી પડતર સૌથી વધુ હોય છે.

ઈક્વિટી મૂડીની પડતર ગણવા માટે જુદી જુદી પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. જે નીચે મુજબ છે :

(A) ડિવિડન્ડ કમાણી અભિગમ (Dividend Payment Approach) :-

આ અભિગમ હેઠળ ભવિષ્યમાં (વર્ષનાં અંતે) મળતા ડિવિડન્ડના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત પડતર શોધવામાં આવે છે. આ ડિવિડન્ડનો દર એવો હોય છે, જે શેરની બજારકિંમત જાળવી રાખે છે. આ અભિગમ હેઠળ નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે :

$$K_e = \frac{D_1}{P_0}$$

જ્યાં D_1 વર્ષનાં અંતે શેર દીઠ મળનાર અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ છે.

P_0 વર્ષની શરૂઆતમાં શેરનો ચાલુ બજાર ભાવ.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનો અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ દર શેર દીઠ ₹ 20 છે. શેરનો બજારભાવ (હેરની ચોખ્ખી ઉપજ તમામ ખર્ચા બાદ કર્યા પછીની) ₹ 150 છે. ઈક્વિટીની પડતર શોધો.

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} = \frac{20}{150} = 0.1333 \quad \text{Means } 13.33\%$$

(B) ડિવિડન્ડ ચૂકવણી વત્તા વૃદ્ધિ અભિગમ (Dividend Payment Plus Growth Approach) :-

આ અભિગમ હેઠળ ભવિષ્યમાં (વર્ષના અંતે) મળનાર ડિવિડન્ડના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત અને ડિવિડન્ડનાં વૃદ્ધિ દરના આધારે મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે. ડિવિડન્ડનાં વૃદ્ધિ દરને 'g' વડે દર્શાવવામાં આવે છે. અહીં મૂડીની પડતર ડિવિડન્ડના દર અને શેરહોલ્ડર્સની મૂડી વધારાની અપેક્ષા પર આધારિત છે. આ અભિગમ હેઠળ ઈક્વિટી મૂડી પડતર શોધવા નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે :

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g \quad \text{જ્યાં } g = \text{ડિવિડન્ડનો વૃદ્ધિદર ટકાવારીમાં}$$

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનો અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ દર શેરદીઠ ₹ 20 છે. શેરનો બજાર ભાવ ₹ 150 છે. ડિવિડન્ડનો દર 10% ના દરે વૃદ્ધિ થવાની પૂરેપૂરી શક્યતા ધરાવે છે. ઈક્વિટીની પડતર શોધો.

$$K_e = \frac{20}{150} + 0.10 = 13.33\% + 10\% = 23.33\%$$

(C) કમાણી અભિગમ (Earning Approach) :-

આ અભિગમ હેઠળ ભવિષ્યમાં (વર્ષના અંતે) થનાર કમાણીના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે. ઉપર (A) દર્શાવ્યા પ્રમાણે ડિવિડન્ડ ચૂકવણીને કેન્દ્રસ્થાને રાખવામાં આવેલ છે. જ્યારે આ અભિગમમાં કમાણીને કેન્દ્રસ્થાને રાખવામાં આવેલ છે. અહીં શેરહોલ્ડર્સની કંપનીની ભવિષ્યની કમાણીની અપેક્ષાના આધારે મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે અને આ એવી કમાણી હશે જે શેરના બજારભાવને ટકાવી રાખશે. ઈક્વિટી મૂડી પડતર નીચેના સૂત્રના આધારે શોધાશે :

$$Ke = \frac{E_1}{P_0}$$

જ્યાં E_1 વર્ષનાં અંતે શેરદીઠ કમાણી

P_0 વર્ષની શરૂઆતમાં શેરનો ચાલુ બજાર ભાવ

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીની વર્ષના અંતે શેરદીઠ અપેક્ષિત કમાણી ₹ 45 છે. શેરનું ચોપડે મૂલ્ય ₹ 100 છે પણ શેરનું બજાર મૂલ્ય ₹ 300 છે. ઈક્વિટી પડતર શોધો.

$$Ke = \frac{E_1}{P_0} = \frac{45}{300} = .15 = 15\%$$

આ ઉપરાંત અન્ય પદ્ધતિઓના આધારે ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર શોધાય છે. અહીં વિદ્યાર્થીઓની કક્ષાને ધ્યાનમાં રાખીને ચર્ચા કરેલ નથી.

(2) રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર (Cost of Retained Earnings) :-

ઈક્વિટી શેર મૂડી કરતાં ઓછી મૂડી પડતર ધરાવતું નાણાં પ્રાપ્તિ સાધન એ રાખી મૂકેલ કમાણી છે. રાખી મૂકેલ કમાણી એ કમાયેલ નફાનું ધંધામાં પુનઃરોકાણ છે. આ આંતરિક નાણાંપ્રાપ્તિ સાધન છે. આ પ્રાપ્તિ સાધનની ખરેખર પડતર હોતી નથી પણ વૈકલ્પિક પડતર હોય છે. રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર એ ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર પર આધાર રાખે છે. કારણ કે રાખી મૂકેલ કમાણીએ નફા-નુકસાન ખાતાની એવી જમા બાકી છે જેના પર ફક્ત ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સનો અધિકાર છે. આ અધિકાર ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ જતો કરે છે, તેથી તેને વૈકલ્પિક પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ પડતરની ગણતરી બે બાબતો પર આધારિત રાખે છે : (1) દલાલી ખર્ચ અને (2) વ્યક્તિગત આવકવેરોનો દર. આ બંને બાબતો ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર જેને Ke કહેવાય. તેમાંથી બાદ કરીને ગણતરી કરવામાં આવે છે.

આ અંગે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે :

$$Kr = Ke (1-b) (1-tp)$$

જ્યાં Ke = ઈક્વિટી શેરમૂડી પડતર

b = દલાલીનો ખર્ચ ટકાવારીમાં

tp = વ્યક્તિગત આવકવેરાનો દર

હાલના નિયમો પ્રમાણે કંપનીઝ દ્વારા ચૂકવવામાં આવતું ડિવિડન્ડ વ્યક્તિગત રોકાણ માટે કરયુક્ત ગણાય છે.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીની ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર (Ke) 16% છે. જો કંપની દ્વારા ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવેલ હોત તો શેર હોલ્ડર્સને રોકાણ કરવા માટે 2% દલાલી ચૂકવવી પડી હોત તેમજ શેર હોલ્ડર્સ 20% ના આવકવેરાના દરમાં હોય તો રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર શોધો.

$$Kr = Ke (1-.02) (1-.20)$$

$$= 16 (.98) (.80)$$

$$= 12.544\%$$

આનો અર્થ એ થાય છે કે જો કંપનીએ નફો ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચ્યો હોત તો શેરહોલ્ડર્સને 12.544% લેખે જ વળતર મળ્યું હોત.

(3) પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર (Cost of Preference Share Capital) :-

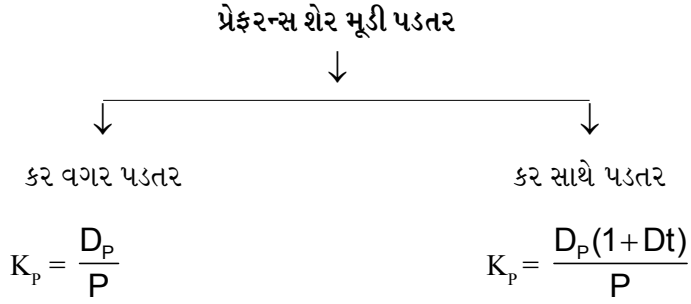
નાણાંપ્રાપ્તિના સાધનોમાં ત્રીજા નંબરે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ગણાય છે, જેની પડતર રાખી મૂકેલ કમાણી (K_r) કરતાં ઓછી પણ દેવાંની પડતર (K_d) કરતાં વધુ હોય છે.

પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સની સરખામણીમાં બે બાબતો અંગે પ્રેફરન્સ (પસંદગી) આપવામાં આવે છે : (1) ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવતાં પહેલાં પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે અને (2) કંપની બંધ થાય ત્યારે ઈક્વિટી શેરમૂડી પહેલાં પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પરત કરવામાં આવે છે.

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી બે પ્રકારની હોય છે : (1) કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને (2) પરત કરવાપાત્ર પ્રેફરન્સ શેર મૂડી. આ બંને પ્રકારની પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર નીચે પ્રમાણે શોધાશે :

(A) કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી (Perpetual or Irredeemable Preference Share Capital) :-

આ પ્રકારની શેરમૂડી કંપનીના વિસર્જન સમયે જ પરત કરવામાં આવે છે. આ કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ પડતર શોધવા નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે :



જ્યાં D_p પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ
 P પ્રેફરન્સ શેરની બજાર કિંમત અથવા ચોખ્ખી ઉપજ
 Dt પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડનો કર દર.

ઉદાહરણ :-

ધવલ કંપની લિમિટેડ દ્વારા 14% કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી દ્વારા ભંડોળ ઊભા કરવાની વિચારણા હાથ ધરવામાં આવી છે. આ શેરની મૂળ કિંમત (દાર્શનિક કિંમત) શેર દીઠ ₹ 100 છે. શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ શેરદીઠ 4% છે.

જો આ શેર મૂળકિંમત 5% પ્રિમીયમ અને 5% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે તો તેની પડતર શોધો.

ધારો કે પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ પર આવકવેરાનો દર 20% હોય તો ઉપરના સંજોગોમાં પ્રેફરન્સ શેરમૂડી પડતર કેટલી થશે.

(i) કર વગર પડતર : $K_p = \frac{D}{P}$ સૂત્રનો ઉપયોગ થાય.

(ii) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14}{100 - 4} = \frac{14}{96} = .1458 \therefore 14.58\%$$

નોંધ : શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ મૂળકિંમત પર ગણાય અને જે 4% છે તેથી ₹ 4 મૂળકિંમતમાંથી બાદ કર્યા છે.

(ii) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

$$K_p = \frac{14}{(100 + 5 - 4)} = \frac{14}{101} = .1386 \therefore 13.86\%$$

નોંધ :- શેર પ્રિમીયમ અને શેર વટાવ પણ શેરબહાર પાડવાના ખર્ચની જેમ મૂળકિંમત પર ગણાય.

(iii) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર 5% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14}{100 - (5 + 4)} = \frac{14}{91} = .1539 \therefore 15.39\%$$

નોંધ :- પ્રિમીયમ કંપની માટે મૂડી નફો ગણાય છે, જ્યારે વટાવ કંપની માટે નુકસાન ગણાય છે. પ્રિમીયમ કંપનીની શેરદીઠ રકમમાં ઉમેરાય છે અને વટાવ બાદ થાય છે - મૂડી પડતરની ગણતરી વખતે આ મુદ્દો ખાસ ધ્યાનમાં રાખવો.

(b) કર સાથે પડતર :

$$K_p = \frac{D(1-t)}{P} \text{ સૂત્રનો ઉપયોગ થાય.}$$

(i) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14(1+0.20)}{100 - 4} = \frac{16.8}{96} = 0.175 \therefore 17.50\%$$

(ii) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમથી બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

$$K_p = \frac{14(1+0.20)}{100 + 5 - 4} = \frac{16.8}{101} = 0.1663 \therefore 16.63\%$$

(iii) જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર 5% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

$$K_p = \frac{14(1+0.20)}{100 - (5 + 9)} = \frac{16.8}{91} = 0.1846 \therefore 18.46\%$$

(B) પરત કરવાપાત્ર પ્રેફરન્સ શેર મૂડી (Redeemable Preference Share Capital) :-

આ પ્રકારની પ્રેફરન્સ શેર મૂડી નિર્ધારિત સમય માટે બહાર પાડવામાં આવે છે. પાકતી મુદતે આ પ્રેફરન્સ શેરમૂડી પરત કરવામાં આવે છે. દા.ત. 10 વર્ષ માટે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી બહાર પાડવામાં આવેલ હોય તો 10 પછી આ મૂડી શેરહોલ્ડર્સને પરત કરવામાં આવે છે. તેની પડતર નીચે પ્રમાણે ગણાય છે :

$$K_p = \frac{D_p \left(\frac{1}{n} (P - R) \right)}{\frac{1}{2} (P + R)}$$

જ્યાં D_p ચૂકવવાપાત્ર ડિવિડન્ડ

n = વર્ષોની સંખ્યા

P = ચૂકવવાપાત્ર રકમ (પ્રેફરન્સ શેર મૂડી + પરત પ્રિમીયમ જો હોય તો)

(પરત કરવાપાત્ર રકમ)

R = મળવાપાત્ર રકમ (પ્રેફરન્સ શેર મૂડી + પરત પ્રિમીયમ જો હોય તો) અને બાદ પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીએ 14% ના પ્રેફરન્સ શેર દરેક ₹ 100 નો બહાર પાડવાનું નક્કી કર્યું. આ પ્રેફરન્સ શેર 10 વર્ષ પછી પરત કરવાના છે. શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ શેરટીઠ 4% છે.

નીચેના સંજોગો માટે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર શોધો :

- પ્રેફરન્સ શેર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે.
- પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે.
- પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે પરત કરવાનાં હોય.

જવાબ :-

	મળવાપાત્ર રકમ (R)	ચૂકવવાપાત્ર રકમ (P)
(i) મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 4%	<u>4</u>	<u>-</u>
	96	100
(ii) 5%પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 4%	<u>4</u>	<u>-</u>
	96	
ઉમેરો : 5% પ્રિમીયમ	5	-
	101	100
(iii) પ્રિમીયમે પરત કરવાના હોય	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 4%	4	-
	96	100
ઉમેરો : પરત પ્રિમીયમ 5%	-	5
	96	105

$$K_p = \frac{D_p \left(\frac{1}{n} (R-P) \right)}{\frac{1}{2} (R+P)}$$

- (i) પ્રેફરન્સ શેર મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14 + \left(\frac{1}{10} (100 - 96) \right)}{\frac{1}{2} (100 + 96)}$$

$$= \frac{14 + 0.4}{98} = \frac{14.40}{98} = .1469 \therefore 14.69\%$$

- (ii) પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

$$K_p = \frac{14 + \left(\frac{1}{10} (100 - 101) \right)}{\frac{1}{2} (100 + 101)}$$

$$= \frac{14 - .10}{100.50} = \frac{13.90}{100.50} = .1383 \therefore 13.83\%$$

- (iii) પ્રેફરન્સ શેર 5% પ્રિમીયમે પરત કરવામાં આવે ત્યારે

$$K_p = \frac{14 + \left(\frac{1}{10}(105 - 96)\right)}{\frac{1}{2}(105 + 96)}$$

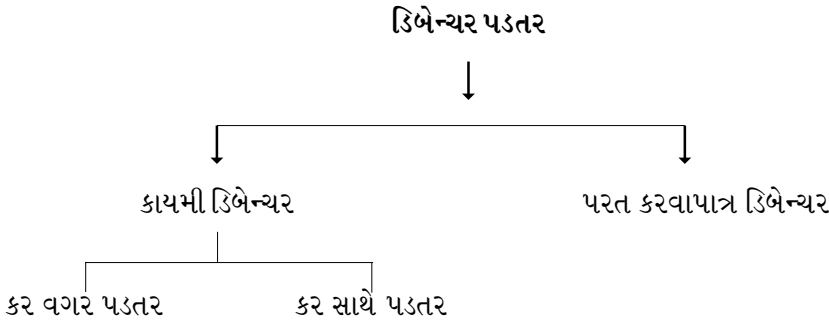
$$= \frac{14 + 0.90}{100.50} = \frac{14.90}{100.50} = .1482 \therefore 14.82\%$$

નોંધ : પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર અન્ય સંજોગોમાં પણ ગણતરી કરવામાં આવે છે. જેમાં (૧) અમુક સમયે અમુક રકમ પરત કરવામાં આવે અને (૨) હપ્તાઓમાં રકમ પરત કરવામાં આવે તેની ચર્ચા અહીં કરી નથી.

(D) ડિબેન્ચર દેવાંની પડતર (Cost of Debenture / Debt.) :

લાંબાગાળાના નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોમાં સૌથી નીચી પડતરવાળું સાધન ડિબેન્ચર છે. ડિબેન્ચર પર વ્યાજ ચૂકવવામાં આવે છે. ડિબેન્ચર વ્યાજ ખર્ચ ગણવામાં આવે છે. કરવેરાની ચૂકવણી પહેલાં વ્યાજની ચૂકવણી કરવામાં આવે છે. ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ થવાથી ધંધાનું નાણાકીય જોખમ વધે છે. ધંધા દ્વારા ઈકિવિટી શેર મૂડી ડિવિડન્ડ અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ડિવિડન્ડ ઈકિવિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પહેલાં વિસર્જન વખતે ડિબેન્ચર પરત કરવામાં આવે છે.

ડિબેન્ચર પણ પ્રેફરન્સ શેરની જેમ બે રીતે બહાર પાડવામાં આવે છે: (1) કાયમી ડિબેન્ચર અને (2) પરત કરવાપાત્ર ડિબેન્ચર. ડિબેન્ચર પડતર નીચે પ્રમાણે શોધાશે :



$$K_d = \frac{(1-t)\left(1 + \frac{1}{n}(P-R)\right)}{\frac{1}{2}(P+R)}$$

$$K_d = \frac{1}{P} \quad K_d = \frac{1}{P}(1-t)$$

K_d = ડિબેન્ચરની પડતર

I = વ્યાજની રકમ

R = ચોખ્ખી મળવાપાત્ર રકમ

t = કંપનીના વેરાનો દર

n = વર્ષોની સંખ્યા

P = ચૂકવવાપાત્ર રકમ

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીએ 12% ના ડિબેન્ચર દરેક ₹ 100 નો બહાર પાડવાનું નક્કી કર્યું. આ પ્રેફરન્સ શેર કાયમી ધોરણે બહાર પાડવામાં આવે તો નીચેના સંજોગો માટે ડિબેન્ચરની પડતર શોધો. ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ 3% છે અને કંપનીના કરવેરાનો દર 30% છે. (વેરા પહેલાંની અને વેરા પછીની પડતર શોધો)

(૧) ડિબેન્ચર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે

(૨) ડિબેન્ચર 4% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે

(૩) ડિબેન્ચર 4% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે.

ધારો કે આ ડિબેન્ચર 10 વર્ષમાં પરત કરવના હોય તો ઉપરના ત્રણેય કિસ્સા માટે ડિબેન્ચરની પડતર શોધો.

જવાબ :-

	મળવાપાત્ર રકમ (R)	ચૂકવવાપાત્ર રકમ (P)
(1) મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 3%	3	-
	97	100
(2) 4%ના પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે	K - 100	K - 100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 3%	3	-
	97	100
ઉમેરો : 4% પ્રિમીયમ	4	-
	101	100
(3) 4%ના વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે	100	100
બાદ : બહાર પાડવાનો ખર્ચ 3%	3	-
	97	100
બાદ : 4% વટાવ	4	-
	93	100

(A) કાયમી ડિબેન્ચર હોય ત્યારે

(1) મૂળ કિંમતે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે
કર પહેલાં કર પછી

$$K_d = \frac{I}{P} = \frac{12}{97} \quad K_d = \frac{I}{P} (1-t) = \frac{12}{97} (1-.30)$$

$$= 0.1237 \quad 12.37\% \quad = 0.0865 \quad = 8.65\%$$

(2) પ્રિમીયમે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે
કર પહેલાં કર પછી

$$K_d = \frac{I}{P} = \frac{12}{101} \quad K_d = \frac{I}{P} (1-t) = \frac{12}{101} (1-.30)$$

$$= .1188 \quad = 11.88\% \quad = 0.08316 \quad = 8.32\%$$

(3) 4% વટાવે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે.
કર પહેલાં કર પછી

$$K_d = \frac{I}{P} = \frac{12}{93} \quad K_d = \frac{I}{P} (1-t) = \frac{12}{93} (1-.30)$$

$$= .1290 \quad = 12.90\% \quad = 0.0903 \quad = 9.03\%$$

(B) પરત કરવાપાત્ર ડિબેન્ચર હોય ત્યારે

(1) મૂળકિંમતે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે.

$$K_d = \frac{(1-t)(I + \frac{1}{n}(P-R))}{\frac{1}{2}(P+R)}$$

$$= \frac{(1-.30)(12 + \frac{1}{10}(100-97))}{\frac{1}{2}(100+97)}$$

$$= \frac{(.70)(12+.30)}{98.50}$$

$$= 0.0874$$

$$= 8.74\%$$

(2) 4% પ્રિમીયમે ડિબેન્યર બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_d = \frac{(1-t)(I + \frac{1}{n}(P-R))}{\frac{1}{2}(P+R)}$$

$$= \frac{(1-.30)(12 + \frac{1}{10}(100-101))}{\frac{1}{2}(100+101)}$$

$$= \frac{(.70)(12+-.10)}{100.50}$$

$$= 0.0828 = 8.28\%$$

(3) 4%વટાવે ડિબેન્યર બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે

$$K_d = \frac{(1-t)(I + \frac{1}{n}(P-R))}{\frac{1}{2}(P+R)}$$

$$= \frac{(1-.30)(12 + \frac{1}{10}(100-93))}{\frac{1}{2}(100-93)}$$

$$= \frac{(0.70)(12+.70)}{96.50}$$

$$= 0.0921 = 9.21\%$$

(E) ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર અથવા કુલ પડતર (Weighted Average Cost of Capital (WACC) અથવા Overall Cost of Capital (Ko) :-

WACC = એ એવી પડતર છે જેમાં ઉપયોગમાં લીધેલ તમામ નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોની વ્યક્તિગત પડતરનાં આધારે તેમજ દરેક વ્યક્તિગત સાધનનાં કુલ રોકાણમાં પ્રમાણના આધારે ગણાતી પડતર છે. આ સરેરાશ પડતર નથી પણ ભારિત સરેરાશ પડતર છે. તેથી કુલ મૂડીમાં દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનના પ્રમાણને ધ્યાનમાં લઈને પડતર શોધાય છે.

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરીના તબક્કાઓ :-

- (1) સૌ પ્રથમ ઉપયોગમાં લીધેલ દરેક સાધનની વ્યક્તિગત પડતર શોધો. દા.ત. ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર - પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર - ડિબેન્યર પડતર વગેરે.
- (2) કુલ મૂડીના દરેક વ્યક્તિગત સાધનનું પ્રમાણ શોધો. દા.ત. કુલ મૂડી ₹ 10 લાખ હોય જેમાં ઈક્વિટી શેર મૂડી ₹ 5 લાખ, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ₹ 2 લાખ, ડિબેન્યર ₹ 3 લાખ તો આ દરેકનું અનુક્રમે કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ 50%, 20% અને 30% ગણાય.
- (3) ઉપર (i) માં ત્રણેય વ્યક્તિગત પડતરને (ii) માં દર્શાવેલ પ્રમાણ વડે ગુણાકાર કરો.
- (4) ઉપર (iii) ગણાયેલ બધી પડતરોનો સરવાળો કરે, જેથી WACC અથવા Ko એટલે કે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ગણાશે.

નોંધ :- ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરનાં અન્ય નામો :- કુલ મૂડી પડતર, વટાવનો દર, ન્યૂનતમ વળતરનો દર - અવરોધ દર વગેરે. મૂડી બજેટીંગમાં વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી માટે આજ વટાવના દરનો ઉપયોગ થાય છે.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનાં નાણાં પ્રાપ્તિનાં વિવિધ સાધનોની પડતર અને અન્ય વિગતો નીચે પ્રમાણે આપવામાં આવી છે, તેનાં આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર શોધો.

ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર 16% અને કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ	50%
પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર 13% અને કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ	20%
ડિબેન્ચર 8% અને કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ	30%

ક્રમ	નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાન	મૂડી પડતર	પ્રમાણ (ભાર)	મૂડી પડતર × પ્રમાણ (ભાર) (%)
(1)	ઈક્વિટી શેર મૂડી	16%	50%	8
(2)	પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	13%	20%	2.6
(3)	ડિબેન્ચર	8%	30%	2.4
	ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર (WACC - Ko)			13%

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીના મૂડી માળખામાં કુલ મૂડી ₹ 20 લાખ છે. જેની ફાળવણી નીચે મુજબ છે :

ઈક્વિટી શેર મૂડી ₹ 10 લાખ છે.

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ₹ 5 લાખ છે.

ડિબેન્ચર ₹ 5 લાખ છે.

આ દરેકની પડતર અનુક્રમે 15%, 11% અને 6.5% છે. આ વિગતોના આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર શોધો.

જવાબ :-

ક્રમ	નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાન	મૂડી પડતર	પ્રમાણ (ભાર)	મૂડી પડતર × પ્રમાણ (ભાર) (%)
(1)	ઈક્વિટી શેર મૂડી	15%	40%	7.5
(2)	પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	11%	25%	2.75
(3)	ડિબેન્ચર	6.5%	25%	1.625
	ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર (WACC - Ko)			11.875%

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનું મૂડી માળખું નીચે પ્રમાણે છે :

ઈક્વિટી શેર મૂડી ₹ 13 લાખ

રાખી મૂકેલ કમાણી ₹ 6.50 લાખ

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ₹ 11.70 લાખ

ડિબેન્ચર ₹ 7.80 લાખ

આ દરેકની પડતર નીચે પ્રમાણે છે.

ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર (Ke) 15%

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર (Kp) 12%

રાખી મૂકેલ કમાણી (Kr) 13%

ડિબેન્ચર (કરવેરા પહેલાંની પડતર) (Kd) 11%

કરવેરાનો દર 30% છે. ડિબેન્ચરની વેરા પછીની પડતર શોધી ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરી કરો.

જવાબ :-

$$\begin{aligned} \text{વેરા પછીની દેવાની પડતર} &= K_d = \frac{I}{P}(1-t) \quad K_d = 11\% (1-.30) \\ &= 11 / x .70 = 7.7\% \end{aligned}$$

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરી.

ક્રમ	નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાન	મૂડી પડતર	પ્રમાણ (ભાર)	મૂડી પડતર × પ્રમાણ (ભાર) (%)
(1)	ઈક્વિટી શેર મૂડી	15%	33.33%	5.00
(2)	રાખી મૂકેલ કમાણી	13%	16.66%	4.17
(3)	પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	12%	30%	3.60
(4)	ડિબેન્ચર	7.7%	20	1.54
ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર (WACC - Ko)				12.31%

સ્વાધ્યાય

(A) મૂડી માળખું

સાચો જવાબ શોધી ખાલી જગ્યાઆ પૂર્ણ કરો.

- (1) મૂડી માળખું એ _____ છે. (નાણાંકીય માળખું, મિલકત માળખું)
- (2) મૂડી માળખામાં _____ નો સમાવેશ થાય છે. (ઈક્વિટી, બિનચાલુ દેવા, ચાલુ દેવા)
- (3) મિલકત માળખામાં _____ નો સમાવેશ થાય છે. (બિનચાલુ દેવા, ઈક્વિટી, બિનચાલુ મિલકતો, ચાલુ મિલકતો)
- (4) મૂડી માળખાનું વિભાજન _____ ભાગોમાં કરવામાં આવે છે. (એક, બે, ત્રણ, ચાર)
- (5) ઈક્વિટી શેર મૂડી પર _____ ચૂકવાય છે અને ડિબેન્ચર પર _____ ચૂકવાય છે. (વ્યાજ, ડિવિડન્ડ, પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ)
- (6) ઈક્વિટી શેર મૂડી પર ડિવિડન્ડની ચૂકવણી _____ નથી. (ફરજિયાત, મરજિયાત)
- (7) પ્રેફરન્સ શેર પર ડિવિડન્ડનો દર _____ હોય છે. (નિશ્ચિત, અનિશ્ચિત)
- (8) ડિબેન્ચરના કારણે નાણાકીય જોખમ _____ છે. (વધે, ઘટે)
- (9) ઈક્વિટી પરના વેપારને _____ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. (કામગીરી લિવરેજ, નાણાકીય લિવરેજ)

◆ **ટૂંકા પ્રશ્નો**

- (1) મૂડી માળખું એટલે શું? ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.
- (2) મિલકત માળખું એટલે શું? ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.
- (3) મૂડી માળખાનાં લક્ષણો જણાવો.
- (4) કોઈપણ એક મૂડી માળખાના ફાયદા જણાવો.
- (5) કોઈપણ એક મૂડી માળખાની મર્યાદા જણાવો.
- (6) ઈક્વિટી પરનો વેપાર સમજાવો.
- (7) ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર કેવી રીતે ગણાય છે? સમજાવો.

◆ લાંબા પ્રશ્નો

- (1) મૂડી માળખાનો અર્થ સમજાવી, મહત્વ જણાવો.
- (2) ઈક્વિટી શેર મૂડી માળખું ઉદાહરણ સહિત ચર્ચો
- (3) ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી માળખું ઉદાહરણ સહિત ચર્ચો
- (4) ઈક્વિટી શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરવાળુ મૂડી માળખું ઉદાહરણ સહિત ચર્ચો
- (5) ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને ડિબેન્ચરવાળુ મૂડી માળખું ઉદાહરણ સહિત ચર્ચો
- (6) મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબલો કયા કયા છે? વર્ણવો.
- (7) નીચેની વિગતોનાં આધારે શેર દીઠ કમાણી શોધો.

કંપનીનો વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 20,00,000

કંપનીના કરવેરાનો દર 30%

ઈક્વિટી શેર મૂડી (ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો) ₹ 25,00,000

ધારો કે કંપનીની કમાણી ₹ 10,00,000 હોય અથવા ₹ 25,00,000 હોય તો શેરદીઠ કમાણી કેટલી હશે.

- (8) રાધા કંપનીના મૂડી માળખા અંગે નીચે પ્રમાણે વિગતો આપવામાં આવી છે.

કંપનીનો વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 30,00,000

કંપનીનો કરવેરાનો દર 30%

કંપનીનું મૂડી માળખું

(i) 10,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 (ii) 10,000 પ્રેફરન્સ શેર દરેક ₹ 100
(પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ 10% છે.)

નીચેના સંજોગો માટે પણ શેરદીઠ કમાણી શોધો :

(i) જો નફો ₹ 20,00,000 હોય ત્યારે (ii) જો નફો ₹ 45,00,000 હોય ત્યારે

- (9) નીચેના જુદા જુદા ત્રણ સંજોગો માટે શેરદીઠ કમાણી શોધો.

(i) વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 18,00,000

(ii) વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 32,00,000

(iii) વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો ₹ 9,00,000

વધારાની માહિતી :-

(i) કંપનીનો આવકવેરાનો દર 30%

(ii) કંપનીનું મૂડી માળખું

(અ) 15,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો

(બ) 8% નાં 12,000 ડિબેન્ચર દરેક ₹ 100 નો

- (10) નીચેના મૂડી માળખા માટે શેરદીઠ કમાણી શોધો.

(૧) મૂડી માળખું

(અ) 18,000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો

(બ) 12,000 ના પ્રેફરન્સ શેર દરેક ₹ 100 નો

(ક) 10,000 ના ડિબેન્ચર દરેક ₹ 100 નો

(ર) કંપનીનો કરવેરાનો દર 30%

(૩) કંપનીનો વ્યાજ અને વેરા પહેલાંનો નફો

(અ) ₹ 10,00,000 નફો હોય ત્યારે

- (બ) ₹ 20,00,000 નફો હોય ત્યારે
(ક) ₹ 30,00,000 નફો હોય ત્યારે

(B) મૂડી પડતર

ખાલી જગ્યાઓ સાચો જવાબ શોધી પૂર્ણ કરો.

- (1) ઈક્વિટી શેર અથવા પ્રેફરન્સ શેર પર ચૂકવાતું ડિવિડન્ડ _____ પડતર છે. (નિયમિત, મૂડી બહાર પાડવાની)
- (2) રાખી મૂકેલ કમાણીએ _____ છે. (બાહ્ય પ્રાપ્તિસ્થાન, આંતરિક પ્રાપ્તિસ્થાન)
- (3) ડિબેન્ચર _____ છે. (ધંધાનું દેવુ, ધંધાની મૂડી)
- (4) ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર _____ છે. (વ્યક્તિગત પડતર, ભારિત સરેરાશ પડતર)
- (5) ઈષ્ટતમ મૂડી માળખામાં ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર _____ હોય છે અને પેઢીનું બજાર મૂલ્ય _____ હોય છે. (ઊંચી - નીચું અને નીચી અને ઊંચું)
- (6) વ્યાજનો દર અને કરવેરાનો દર મૂડી માળખાને અસર કરતાં _____ પરિબળો છે. (આંતરિક, બાહ્ય)
- (7) ઈક્વિટી શેર મૂડીને _____ દ્વારા દર્શાવ્યા છે. (K_e , K_r , K_d)
- (8) ડિવિડન્ડ ચૂકવણી અભિગમનું સૂત્ર _____ છે. ($\frac{D_1}{P_0}$, $\frac{E_1}{P_0}$)
- (9) રાખી મુકેલ કમાણીની પડતર _____ છે. (વેકલ્પિક, વ્યક્ત)
- (10) જ્યારે શેર કે ડિબેન્ચર વટાવથી બહાર પાડવામાં આવે તો તેની _____ જાય છે. (નીચી, ઊંચી)
- (11) ઈક્વિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર ગણતી વખતે આવકવેરો લાગુ _____. (પડે છે, નથી પડતું)

ટૂંકા પ્રશ્નો :-

- (1) મૂડી પડતર એટલે શું ?
- (2) મૂડી પડતરનો ભાગો કયા કયા છે ?
- (3) મૂડી પ્રાપ્તિનાં સાધનો જણાવો.
- (4) વિવિધ મૂડી પડતરો જણાવો.
- (5) ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર ગણવાનો ડિવિડન્ડ ચૂકવણીનો અભિગમ સમજાવો.
- (6) પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સની સરખામણીમાં કઈ કઈ બાબતો અંગે અધિકાર રાખવામાં આવ્યો છે.
- (7) કાયમી ડિબેન્ચરની પડતર કેવી રીતે શોધાય છે ? ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.
- (8) પરત કરવાપાત્ર પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર કેવી રીતે શોધાય છે ? ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.

લાંબા પ્રશ્નો

- (1) મૂડી પડતરનું મહત્વ સમજાવો.
- (2) પડતરોનું વર્ગીકરણ જણાવો.
- (3) મૂડી પડતરને અસર કરતાં પરિબળો કયાં કયાં છે.
- (4) ઈક્વિટી શેર મૂડીના અભિગમો ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.
- (5) નીચે આપેલા માહિતીના આધારે ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર ડિવિડન્ડ ચૂકવણી અભિગમના આધારે શોધો.

ઈક્વિટી શેર મૂડી 10000 ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો પણ બજાર ભાવ ₹ 150

અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ ₹ 30 શેરદીઠ

અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ વૃદ્ધિનો દર 12% હોય તો તમારા જવાબમાં શું તફાવત ઉદ્ભવે તે જણાવો.

- (6) કમાણી અભિગમનાં આધારે ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર શોધો.
કંપની દ્વારા ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે ₹ 10,00,000 ની કમાણીની અપેક્ષા છે. કંપનીના કુલ શેરની સંખ્યા 1,00,000 છે. શેરનું ચોપડે મૂલ્ય ₹ 100 છે જ્યારે બજાર મૂલ્ય ₹ 400 છે.
- (7) મનોજ કંપની લિમિટેડ દ્વારા 12% ના કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી દ્વારા ભંડોળ ઊભા કરવાનું આયોજન કરેલ છે.
શેરની દાર્શનિક કિંમત ₹ 200 છે. શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ ₹ 3 શેર દીઠ છે.
નીચેના સંજોગો માટે કરવેરા પહેલાં અને કરવેરા પછીની પ્રેફરન્સ શેરમૂડીની પડતર શોધો.
(અ) પ્રેફરન્સ શેર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(બ) પ્રેફરન્સ શેર 10% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(ક) પ્રેફરન્સ શેર 3% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
- (8) પંકજ કંપની લિમિટેડ માટે નીચેની માહિતી પૂરી પાડવામાં આવી છે. તેના આધારે પ્રેફરન્સ શેરમૂડીની પડતર શોધો.
પ્રેફરન્સ શેર 10,000 દરેક ₹ 100 નો બજાર ભાવ ₹ 100
પ્રેફરન્સ શેરદીઠ ડિવિડન્ડ ₹ 20
શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ શેરદીઠ ₹ 4
10 વર્ષ પછી પ્રેફરન્સ શેર પરત કરવાનાં છે.
નીચેના સંજોગો માટે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી શોધો.
(અ) પ્રેફરન્સ શેર મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(બ) પ્રેફરન્સ શેર 8% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(ક) પ્રેફરન્સ શેર 2% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.
- (9) રાજેશ કંપનીની દેવાં અંગેની નીચે પ્રમાણે વિગતો આપવામાં આવી છે.
કંપનીના 12% ના ડિબેન્ચર દરેક ₹ 100 નો છે. ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ ડિબેન્ચર દીઠ 2 છે. કંપનીના કરવેરાનો દર 30% છે.
નીચેના સંજોગો માટે કરવેરા પહેલાંની અને કરવેરા પછીની પડતર શોધો.
(અ) ડિબેન્ચર મૂળકિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(બ) ડિબેન્ચર 7% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(ક) ડિબેન્ચર 3% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
- (10) કેતન કંપની લિમિટેડ 12 વર્ષ પછી પરત કરવાની શરતે 12% ના ડિબેન્ચર બહાર પાડ્યા.
કંપનીના કરવેરાનો દર 30% છે.
ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ ડિબેન્ચર દીઠ ₹ 6 છે.
ડિબેન્ચરની મૂળ કિંમત ડિબેન્ચર દીઠ ₹ 250 છે.
નીચેના સંજોગો માટે ડિબેન્ચરની પડતર શોધો.
(અ) ડિબેન્ચર મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(બ) ડિબેન્ચર 6% પ્રિમીયમે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે
(ક) ડિબેન્ચર 1.5% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે.

(11) નીચે આપેલ વિગતોના આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર શોધો.

	₹ મૂડી પડતર	
ઈક્વિટી શેર મૂડી	20,00,000	Ke 16%
રાખી મૂકેલ કમાણી	15,00,000	Kr 14%
પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	5,00,000	Kp 12%
ડિબેન્ચર	10,00,000	Kd 5%
	50,00,000	

(12) નીચેની વિગતોના આધારે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર શોધો.

મૂડીનો પ્રકાર	મૂડીનું પ્રમાણ (%) માં	મૂડીની પડતર (%) માં
ઈક્વિટી શેર મૂડી	35%	15%
રાખી મૂકેલ કમાણી	15%	14%
પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	20%	12%
ડિબેન્ચર	30%	5.5%

युनिवर्सिटी गीत

स्वाध्यायः परमं तपः

स्वाध्यायः परमं तपः

स्वाध्यायः परमं तपः

शिक्षण, संस्कृति, सद्भाव, दिव्यबोधनुं धाम
डॉ. बाबासाहेब आंबेडकर ओपन युनिवर्सिटी नाम;
सौने सौनी पांण मणे, ने सौने सौनुं आत्म,
दशे दिशामां स्मित वडे छो दशे दिशे शुभ-लाभ.

अत्मज्ञ रही अज्ञानना शाने, अंधकारने पीवो ?
कडे बुद्ध आंबेडकर कडे, तुं था तारो दीवो;
शारदीय अजवाणा पळोंच्यां गुर्जर गामे गाम
ध्रुव तारकनी जेम जणहणे अकलव्यनी शान.

सरस्वतीना मयूर तमारे इणिये आवी गडेके
अंधकारने हडसेलीने उज्जसना झूल मडेके;
बंधन नही को स्थान समयना जवुं न धरथी दूर
घर आवी मा हरे शारदा दैन्य तिमिरना पूर.

संस्कारोनी सुगंध मडेके, मन मंदिरने धामे
सुषणी टपाल पळोंये सौने पोताने सरनामे;
समाज केरे दरिये हांकी शिक्षण केरुं वडाण,
आवो करीये आपण सौ
भव्य राष्ट्र निर्माण...
दिव्य राष्ट्र निर्माण...
भव्य राष्ट्र निर्माण





डॉ. बाबासाहेब आंबेडकर ओपन युनिवर्सिटी
(गुजरात सरकार द्वारा स्थापित)

द्वितीय वर्ष बी.डोम.
BCBMGN207
धंधाडीय संयालन-II



ब्लॉक-२

ધંધાકીય સંચાલન-II

એકમ-5 ઉચ્ચાલકતા અને મૂડીકરણ	3-17
એકમ-6 કાર્યશીલ મૂડી	18-27
એકમ-7 કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન	28-35
એકમ-8 કાર્યશીલ મૂડીનો અંદાજ (કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી)	36-56

- પ.૧ પ્રસ્તાવના
- પ.૨ કામગીરી લિવરેજ
- પ.૩ નાણાંકીય લિવરેજ
- પ.૪ સંયુક્ત લિવરેજ
- પ.૫ શેરદીઠ રુપાણી
- પ.૬ મૂડી કરણનો ખ્યાલ
- પ.૭ અતિ મૂડી કરણ
- પ.૮ અલ્પ મૂડી કરણ

◆ સ્વાધ્યાય

5.1 પ્રસ્તાવના :-

ધંધાકીય એકમ પોતાની નાણાંની જરૂરિયાત શેરમૂડી દ્વારા તેમજ ઉછીનાં નાણાં દ્વારા પૂરી કરી શકે છે. જ્યારે ધંધાકીય એકમ સ્થિર ખર્ચના ભંડોળનો ઉપયોગ પેઢીના માલિકોના વળતરના દરમાં વધારો કરવા માટે કરે ત્યારે તેને ઈક્વિટી પરનો વેપાર કે લિવરેજ (ઉચ્ચાલકતા) કહે છે. કંપનીનો જ્યારે સ્થિર ખર્ચના ભંડોળ ઓછા ખર્ચે પ્રાપ્ત થઈ શકતા હોય ત્યારે આ રીતે મળતાં નાણાં ભંડોળનો ઉપયોગ કરી માલિકોને વધુ વળતર મળે તેવો પ્રયત્ન કરે છે. પણ સાથે સાથે પેઢીના જોખમમાં વધારો થાય છે.

લિવરેજનો અર્થ :-

“સામાન્ય શબ્દોમાં કહીએ તો મૂડી ઊભી કરવા માટે સ્થિર વ્યાજના બોજવાળા ભંડોળનો ઉપયોગ કરવો તેને લિવરેજ કહે છે.”

“માલિકીના વળતરમાં વધારો કરવા માટે સ્થિર વળતર કે ખર્ચ ચૂકવે તો તેવા મિલકત કે ભંડોળનો ઉપયોગ તેને લિવરેજ કહેવાય.”

“લિવરેજ એટલે શેર હોલ્ડર્સની ઈક્વિટી પરનો ચોખ્ખો વળતરનો દર અને કુલ મૂડીકરણ પરનો ચોખ્ખો વળતરનો દર વચ્ચેનો ગુણોત્તર.”

“લિવરેજ એટલે ઈક્વિટી વળતરની ટકાવારી સાથે મૂડીકરણ પર વળતરની ટકાવારી.”

લિવરેજના પ્રકારો :

લિવરેજના મુખ્ય ત્રણ પ્રકારો છે, જે નીચે મુજબ છે :

- (1) કાર્યકારી - કામગીરી લિવરેજ (Operating Leverage)
- (2) નાણાંકીય લિવરેજ (Financial Leverage)
- (3) સંયુક્ત લિવરેજ (Combined Leverage)

(1) કાર્યકારી - કામગીરી લિવરેજ :-

સ્થિર ખર્ચોને કારણે વેચાણ વધે તો વેચાણમાં થતા વધારા કરતાં કામગીરી નફો વધુ પ્રમાણમાં વધે છે. આ પરિસ્થિતિને કામગીરી લિવરેજ કહે છે.

(2) નાણાંકીય લિવરેજ :-

કંપની પોતાના મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી શેર મૂડી સાથે ડિબેન્ચર / પ્રેફરન્સ શેર જેવા સ્થિર બોજવાળા ભંડોળનો ઉપયોગ કરે ત્યારે તેને નાણાકીય લિવરેજ કહે છે.

(3) સંયુક્ત (મિશ્ર) લિવરેજ :-

ધંધાકીય એકમમાં કામગીરી લિવરેજ અને નાણાકીય લિવરેજની સંયુક્ત અસર માપવામાં આવે તેને સંયુક્ત લિવરેજ કહે છે.

5.2 કામગીરી લિવરેજ

પ્રસ્તાવિક :-

ખર્ચના બે પ્રકાર છે : (અ) સ્થિર ખર્ચ (બ) ચલિત ખર્ચ. સ્થિર ખર્ચ એટલે એવો ખર્ચ જેમાં ઉત્પાદન કે વેચાણમાં વધારો કે ઘટાડો થાય તો પણ સ્થિર ખર્ચમાં કોઈ પણ પ્રકારનો ફેરફાર જોવા મળતો નથી.

આવા ખર્ચ અમૂક તબક્કા સુધી જ સ્થિર રહે છે. આને કારણે ઉત્પાદન કે વેચાણમાં થોડો વધારો થાય તો પણ સ્થિર ખર્ચ સ્થિર હોવાથી કામગીરી નફામાં વધારે પ્રમાણમાં વધારો થાય છે.

અર્થ :-

સ્થિર ખર્ચોને કારણે વેચાણ વધે તો વેચાણમાં થતા વધારા કરતાં કામગીરી નફો વધુ પ્રમાણમાં વધે છે. આ પરિસ્થિતિને કામગીરી લિવરેજ કહે છે.

સ્થિર ખર્ચોને કારણે વેચાણના જથ્થામાં થતા ફેરફારને કારણે નફાની ટકાવારીમાં થતો ફેરફાર તે જથ્થાની ટકાવારીમાં થતા ફેરફાર વધારે હોય છે. તેને કામગીરી લિવરેજ કહે છે.

કાર્યકારી નફાના અપ્રમાણસર વધઘટના વલણને કાર્યકારી લિવરેજ કહે છે.

જ્યારે આવકનો ફેરફાર વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંના નફામાં મહત્વનો ફેરફાર લાવે ત્યારે કામગીરી લિવરેજ અસ્તિત્વ ધરાવે છે. તેમ કહેવાય.

નોંધ : કામગીરી લિવરેજનો ખ્યાલ માત્ર ધંધાની કામગીરી / કાર્યકારી પ્રવૃત્તિઓ જેમ કે ખરીદ, વેચાણ, વિતરણ, વહીવટ, સાથે સંકળાયેલ છે.

કાર્યકારી પ્રવૃત્તિમાં બે પ્રકારનાં ખર્ચો કરવા પડે છે :

(અ) સ્થિર કાર્યકારી ખર્ચ

(બ) ચલિત કાર્યકારી ખર્ચ

(અ) સ્થિર કાર્યકારી ખર્ચ :-

જે ખર્ચ ઉત્પાદન કે વેચાણમાં વધઘટ થવા છતાં બદલાતાં ન હોય તેમજ સમગ્ર વર્ષ દરમ્યાન સ્થિર રહેતા હોય તેને સ્થિર કાર્યકારી ખર્ચ કહેવાય.

દા.ત. કારખાનાનું ભાડું, વીમો, યંત્રનો ઘસારો, કારખાનાનાં કાયમી કર્મચારીનો પગાર વગેરે.

(બ) ચલિત કાર્યકારી ખર્ચ :-

જે ખર્ચ ઉત્પાદન કે વેચાણમાં વધઘટ સાથે પ્રમાણસર બદલાય તેને ચલિત કાર્યકારી ખર્ચ કહેવાય.

દા.ત. પ્રત્યક્ષ માલસામાન પ્રત્યક્ષ મજૂરી, પ્રત્યક્ષ ખર્ચ વગેરે.

પેઢીમાં કામગીરી લિવરેજ ત્રણ પરિબલોનું કાર્ય છે : (અ) સ્થિર ખર્ચ (બ) ફાળાનો તફાવત (ક) વેચાણનો જથ્થો.

જો સ્થિર કામગીરી ખર્ચ ન હોય તો કામગીરી લિવરેજ ન હોઈ શકે.

કામગીરી લિવરેજ કેવી રીતે ઉદ્ભવે તે જોઈએ.

ઉદાહરણ :-

એક વસ્તુની વેચાણ કિંમત એકમ દીઠ 20 છે. વેચાણ 1,000 એકમનું છે. ચલિત ખર્ચ એકમ દીઠ 12 છે. સ્થિર ખર્ચ 6,000 છે.

આ માહિતી પરથી કામગીરી લિવરેજની ગણતરી નીચે મુજબ થશે :

કુલ વેચાણ (1,000 એકમો, એકમ દીઠ 20)

	(1,000 x 20)	20,000
બાદ : કુલ ચલિત ખર્ચા (1,000 x 12)		12,000
ફાળો		8000
બાદ : સ્થિર ખર્ચા		6000
કામગીરી નફો		2000

$$\text{કામગીરી લિવરેજ} = \left(\frac{\text{ફાળો}}{\text{કાર્યકારી નફો}} = \frac{C}{\text{EBIT}} \right)$$

$$\frac{8000}{2000} = 4$$

$$2000$$

ઉપરની માહિતી પરથી સ્પષ્ટ થાય છે કે વેચાણ જથ્થામાં 1% વધારો / ઘટાડો થાય ત્યારે કામગીરી નફામાં 4 ટકા વધારે / ઘટાડો થાય છે. અહીંયાં મોટા પ્રમાણમાં જોખમ જોવા મળે છે.

કામગીરી લિવરેજનું પ્રમાણ નીચે મુજબના સૂત્રથી શોધી શકાય :-

$$\text{કામગીરી લિવરેજનું પ્રમાણ} = \left(\frac{\text{કામગીરી નફામાં ફેરફાર (\%)}}{\text{વેચાણમાં ફેરફાર (\%)}} \right)$$

કામગીરી લિવરેજનું મહત્ત્વ :-

ધંધાકીય એકમના મૂડી માળખામાં સ્થિર ખર્ચનો સમાવેશ કરવાથી કામગીરી નફામાં વધુ પ્રમાણમાં વધારો થાય છે. કામગીરી લિવરેજનો આધાર કંપનીના મૂડી માળખામાં સ્થિર ખર્ચ અને ચલિત ખર્ચના પ્રમાણ પર રહેલો છે. તેથી ફાળામાં વધારો કે ઘટાડો થતા તેના નફામાં પણ વધારો કે ઘટાડો જોવા મળે છે. એકવાર ફાળામાંથી બધા જ સ્થિરખર્ચા વસૂલ થાય ત્યારબાદ વેચાણમાં થતા વધારા કે ઘટાડાથી તેના નફામાં પણ ઝડપથી વધઘટ જોવા મળે છે. પેઢીનાં નાણાંકીય સંચાલક માટે પણ કામગીરી લિવરેજ ઉપયોગી છે. ઊંચો કામગીરી લિવરેજ કાર્યકારી નફામાં આશ્ચર્યજનક વધારો કરે છે. ઘણીવાર વેચાણમાં ઘટાડો એ નફાને અદૃશ્ય પણ કરી શકે છે. એટલે કે કાર્યકારી નુકસાન જોવા મળે છે.

ઊંચો કામગીરી લિવરેજ એટલે ઊંચા જોખમની પરિસ્થિતિ તેથી પેઢીએ ઊંચા કામગીરી લિવરેજની કક્ષાએ કામગીરી કરવી ન જોઈએ. બીજી બાજુએ પેઢીએ સમતૂટ બિંદુની કક્ષા કરતાં પૂરતી ઊંચી કક્ષાએ કામગીરી કરવી જોઈએ કે જેથી વેચાણમાં થતા ઘટાડાને કારણે થતા નુકસાનની શક્યતા ઘટાડી શકાય.

કંપની સ્થિર પડતર ધરાવતી મૂડીનો વધારે પ્રમાણમાં ઉપયોગ ન કરી શકે અને જો કરે તો દરેક સ્થિર બોજ ધરાવતા જામીનગીરી પક્ષકાર, ઊંચા વ્યાજ દૂરની માંગણી કરે. તેમજ આ માટે કંપનીએ પૂરતી જામીનગીરી આપવી પડે છે. જે કંપનીમાં આવકની સ્થિરતા ન હોય તે કંપની દેવાંનો વધુ પ્રમાણમાં કે નાણાંકીય લિવરેજનો વ્યાપક પ્રમાણમાં ઉપયોગ કરી શકતી નથી.

નાણાંકીય લિવરેજ :-

દરેક ધંધાકીય એકમના સ્થાપકો / સંચાલકોનો મુખ્ય ઉદ્દેશ મહત્તમ નફાનો હોય છે. તેમજ ધંધાના માલિકો એટલે કે શેર હોલ્ડર્સને મહત્તમ વળતર કઈ રીતે મળે તેના આયોજનનો હોય છે. માટે, કંપનીના મૂડી માળખામાં આયોજન એવી રીતે કરે છે કે જેથી ઈક્વિટી શેર - હોલ્ડર્સને વધુમાં વધુ શેરદીઠ કમાણી કરી શકે. ધંધાકીય મૂડી માળખામાં શેર મૂડી ઉપરાંત દેવાના પણ સમાવેશ કરવામાં આવે છે. દેવાંના પ્રમાણને એવી રીતે ગોઠવવામાં આવે છે. જેથી શેરદીઠ કમાણી વધુ થાય અને ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને વધુ વળતર પ્રાપ્ત થાય.

ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સની બાબતમાં ડિવિન્ડ આપવું ફરજિયાત નથી.

જ્યારે ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને કંપની નફો કરે કે નુકસાન નિશ્ચિત વ્યાજ તો ચૂકવવું જ પડે છે.

આથી ડિબેન્ચર તેમજ પ્રેફરન્સ શેર એ સ્થિર બોજવાળી જામીનગીરીના ઉપયોગને નાણાંકીય લિવરેજ કહેવામાં આવે છે.

અર્થ :-

- નાણાંકીય લિવરેજ એટલે દેવાનો કુલ મૂડી સાથેનો ગુણોત્તર.
- કંપનીના મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી મૂડી સાથે દેવા અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી જેવા સ્થિર બોજવાળા ભંડોળના ઉપયોગને નાણાંકીય લિવરેજ કહેવામાં આવે છે.
- વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંના નફાની શેરહોલ્ડરની આવક પરની અસરને નાણાંકીય લિવરેજ કહેવામાં આવે છે.
- જેના માટે પેઢી સ્થિર ખર્ચ કે વળતર ચૂકવે છે. તે પ્રકારની મિલકત કે ભંડોળના ઉપયોગને નાણાંકીય લિવરેજ કહે છે.

ટૂંકમાં, જ્યારે કંપનીના મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી શેર સાથે સ્થિર બોજવાળી પ્રેફરન્સ શેરમૂડી અને દેવાનો ઉપયોગ કરવામાં આવે તેને નાણાકીય લિવરેજ કહી શકાય. આને ઈક્વિટી પરનો વેપાર પણ કહેવામાં આવે છે. દેવું ઊભું કરીને તેના પર ઓછું વ્યાજ ચૂકવી ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને ઊંચા દરે ડિવિડન્ડ આપી શકાય છે. આ માટે જરૂરી બાબત એ છે કે પ્રાપ્ત થતો નફો દેવાના સ્થિર બોજ કરતાં વધુ હોવો જોઈએ.

ઉદાહરણ :- (ડિવિડન્ડનો દર)

એક કંપની 100 ના એક એવા 10,000 ઈક્વિટી શેર બહાર પાડે છે. કંપની ₹ 2,00,000 નો નફો કમાય છે. આ સંજોગોમાં ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને નીચે મુજબ ડિવિડન્ડ પ્રાપ્ત થશે :

ચોખ્ખો નફો :-

₹ 2,00,000

ઈક્વિટી શેર મૂડી (100 X 10,000 શેર)

$$10,00,000 \quad \text{ઈક્વિટી શેર મૂડી પર ડિવિડન્ડ નો દર} = \frac{\text{નફો} \times 100}{\text{ઈક્વિટી શેર મૂડી}}$$

$$= \frac{2,00,000 \times 100}{10,00,000}$$

$$= 20\%$$

પરંતુ જો કંપની 10% ના ₹ 5,00,000 ના ડિબેન્ચર બહાર પાડે અને ₹ 5,00,000 ના ઈક્વિટી શેર બહાર પાડે અને નફો ₹ 2,00,000 હોય તો ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને નીચે મુજબ ડિવિડન્ડ પ્રાપ્ત થશે.

ચોખ્ખો નફો : 2,00,000

બાદ : ડિબેન્ચર પર વ્યાજ 50,000

₹ 5,00,000 x 10%

ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સનો વહેંચણી પાત્ર નફો 1,50,000

$$\text{ઈક્વિટી શેર મૂડી પર ડિવિડન્ડનો દર} = \left(\frac{\text{નફો (\%)}}{\text{ઈક્વિટી શેર મૂડી}} \right) \times 100$$

$$= \frac{1,50,000 \times 100}{50,000}$$

$$= 30\%$$

ઉપરના ઉદાહરણ પરથી એ બાબત સ્પષ્ટ થાય છે કે નાણાંકીય લિવરેજનો ઉપયોગ કરવાથી ઈક્વિટી શેર મૂડી પર વળતરનો દર કે ડિવિડન્ડના દરમાં વધારો કરી શકાય છે. પરંતુ જો સ્થિર બોજવાળી જામીનગીરી પર ચૂકવવામાં આવતા દર કરતાં કમાણીનો દર ઓછો હોય તો નાણાંકીય લિવરેજ નુકસાનકારક નીવડે છે.

5.3 નાણાંકીય લિવરેજ

નાણાંકીય લિવરેજનું સૂત્ર :-

$$\text{નાણાંકીય લિવરેજનું પ્રમાણ} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBT}} = \frac{\text{કાર્યકારી નફો}}{\text{વ્યાજ બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાંનો નફો}}$$

નાણાકીય લિવરેજનું ઉદાહરણ :

મૂડી માળખામાં સ્થિર બોજવાળી જામીનગીરીનો ઉપયોગ ન કરવામાં આવે એટલે કે મૂડી માળખું ફક્ત ઈક્વિટી શેરમૂડીવાળું હોય તો નાણાંકીય લિવરેજ ન ઉદ્ભવે. જો કુલ મૂડી માળખામાં સ્થિર બોજવાળી જામીનગીરીનું પ્રમાણ વધુ હોય તો નાણાકીય લિવરેજની માત્રા પણ વધે છે. જે નીચેના ઉદાહરણ દ્વારા સ્પષ્ટ થશે.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીની કુલ નાણાંકીય જરૂરિયાત ₹ 50,00,000 છે. જ્યારે તે કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 20,00,000 છે. કંપની પોતાની નાણાંકીય જરૂરિયાત માટે નીચેના ત્રણ વિકલ્પો છે :

વિકલ્પ :-

- (1) ફક્ત ઈક્વિટી શેર મૂડી દરેક ₹ 100 નો તેવા બહાર પાડીને
- (2) 10% ના ₹ 20,00,000 ના ડિબેન્ચર્સ અને બાકીના 100 નો એક એવા ઈક્વિટી શેર બહાર પાડીને.
- (3) 10% નો ₹ 30,00,000 ના ડિબેન્ચર્સ અને બાકીના ₹ 100 નો એક એવા ઈક્વિટી શેર બહાર પાડીને.

કરવેરાનો દર 50% રહેશે.

આ વિકલ્પોમાં શેર દીઠ કમાણી અને નાણાંકીય લિવરેજની અસર નીચે મુજબ દર્શાવી શકાય :

વિગત	નાણાંકીય લિવરેજ		
	વિકલ્પ-૧	વિકલ્પ-૨	વિકલ્પ-૩
કુલ નાણાંકીય જરૂરિયાત મૂડી માળખું	5000000	5000000	5000000
ઈક્વિટી શેરમૂડી	5000000	3000000	2000000
10% ડિબેન્ચર્સ		2000000	3000000
કુલ મૂડી માળખું	5000000	5000000	5000000
લિવરેજનું પ્રમાણ	0%	40%	60%
કાર્યકારી નફો (EBIT)	1000000	1000000	1000000
બાદ : વ્યાજ	-	200000	300000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	1000000	800000	700000
બાદ : કરવેરા (50%)	500000	400000	350000
કરવેરા પછીનો નફો (EAT)	500000	400000	350000
÷ ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા	50000	30000	20000
શેર દીઠ કમાણી (EPS)	10	13.33	17.5

EAT / ઈક્રિવટી શેરની સંખ્યા

ઉપરની વિગત પરથી ખ્યાલ આવશે કે વિકલ્પ-૨ થી વિકલ્પ-૩ માં લિવરેજમાં 20% નો વધારો થાય છે. જ્યારે શેર દીઠ કમાણીમાં 31.25% વધારો થયો છે. આમ, લિવરેજ વધારા કરતાં શેર દીઠ કમાણીમાં વધારો વધુ થાય છે. આથી નાણાંકીય લિવરેજ અનુકૂળ લિવરેજ છે.

5.4 સંયુક્ત લિવરેજ

સંચાલકો કંપનીની સમૃદ્ધિ વધારવા માટે અને ઈક્રિવટી શેર હોલ્ડર્સની સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ કરવા કામગીરી અને નાણાંકીય લિવરેજને વધુ યોગ્યતા આપે છે. જો આ બંને પ્રકારના લિવરેજને મિશ્ર કરી દેવામાં આવે તો આ બાબત કંપનીના વિકાસ માટે વધુ લાભદાયી બની શકે છે. પરંતુ જો આ બંનેનું અયોગ્ય મિશ્રણ થાય તો એ કંપનીના અસ્તિત્વ માટે શ્રાપરૂપ પણ બની શકે છે. કામગીરી લિવરેજ કામગીરી જોખમની કક્ષા બનાવે છે અને નાણાંકીય લિવરેજ નાણાંકીય જોખમની કક્ષા દર્શાવે છે. આ બંને લિવરેજ કંપનીની સ્થિરખર્ચની જવાબદારીઓ નિભાવવાની કંપનીની શક્તિ સાથે ગાઢ રીતે સંકળાયેલા છે. માટે જ નાણાંકીય સંચાલકો આ બંને લિવરેજની સંયુક્ત અસર જાણવા સંયુક્ત લિવરેજનો ઉપયોગ કરે છે. કાર્યકારી લિવરેજ આવક / ઉપજને અસર કરે છે. જે ઉત્પાદનનું પરિણામ છે. જ્યારે નાણાંકીય લિવરેજ એ નાણાંકીય નિર્ણયનું પરિણામ છે. સંયુક્ત લિવરેજ પેઢીની સમગ્ર આવક પર આધાર રાખે છે. તેથી સંયુક્ત લિવરેજનો ઉપયોગ વધુ પ્રમાણમાં થાય છે.

અર્થ :-

કામગીરી લિવરેજ અને નાણાંકીય લિવરેજનું સંયુક્ત સ્વરૂપ એટલે મિશ્ર / સંયુક્ત લિવરેજ. સંયુક્ત લિવરેજ વેચાણમાં થતા ફેરફારોની શેર દીઠ કમાણી પર થતી અસરો દર્શાવે છે.

આ બાબતનો સ્પષ્ટ ખ્યાલ નીચેના ઉદાહરણ પરથી આવી શકે છે:

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનું વેચાણ ₹ 10,00,000 છે. એકમ દીઠ વેચાણ કિંમત ₹ 200 છે. એકમ દીઠ ચલિત ખર્ચ ₹ 120 છે. કુલ સ્થિર ખર્ચ ₹ 1,00,000 છે. કંપનીનું મૂડી માળખું નીચે મુજબ છે :

ઈક્રિવટી શેરમૂડી (5,000 શેર દરેક ₹ 10 નો) ₹ 50,000

10% ડિબેન્ચર્સ ₹ 6,00,000

કંપની પર કરવેરાનો દર 50% છે. હવે જો કંપનીના વેચાણમાં કોઈ વર્ષે 20% વધારો કે 20% ઘટાડો થાય તો આ સંજોગોમાં શેરદીઠ કમાણી પર શું અસર થશે તેની સંયુક્ત લિવરેજની ગણતરી કરો.

શેરદીઠ કમાણીની ગણતરી

વિગત	હાલનું વેચાણ 5,000 એકમો	20% વેચાણમાં વધારો 6,000 એકમા	20% વેચાણમાં ઘટાડો 4,000 એકમો
કુલ વેચાણ (₹ 200)	10,00,000	12,00,000	8,00,000
બાદ : કુલ ચલિત ખર્ચ (₹ 120)	600000	720000	480000
કુલ ફાળો (C)	400000	480000	320000
બાદ : કુલ કાર્યકારી સ્થિર ખર્ચ	100000	100000	100000
કુલ કાર્યકારી નફો (EBIT)	300000	380000	220000
બાદ : ડિબેન્ચર પર વ્યાજ (10%)	60000	60000	60000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	240000	320000	160000
બાદ : કરવેરા 50%	120000	160000	80000
કરવેરા પછીનો નફો (EAT)	120000	160000	80000

$$\begin{aligned} \text{શેર દીઠ કમાણીને આધારે} & \quad \left(\frac{1,20,000}{(5,000)} \right) = 24 \left(\frac{1,60,000}{(5,000)} \right) = 32 \left(\frac{80,000}{(5000)} \right) = 16 \\ \text{ટકાવારીમાં થતો ફેરફાર} & \quad 0 \quad 8 \times 100 \quad 8 \times 100 \\ & \quad (24) \quad (24) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \left(\frac{\text{વધારો / ઘટાડો}}{\text{મૂળ ફાળો}} \right) \times 100 & \quad = 33.33\% \quad = 33.33\% \\ & \quad (\text{વધારો}) \quad (\text{ઘટાડો}) \end{aligned}$$

સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા (પ્રમાણ)

સંયુક્ત લિવરેજ = કાર્યકારી લિવરેજ × નાણાકીય લિવરેજ

$$\begin{aligned} & = \frac{C}{EBIT} \times \frac{EBIT}{EBT} \\ & = C \\ & = \frac{C}{EBT} \end{aligned}$$

જ્યાં C = ફાળો (વેચાણ કિંમત - ચલિત ખર્ચ)

EBIT = કાર્યકારી નફો

EBT = કરવેરા પહેલાંનો નફો

ઉપરની વિગતોને આધારે સંયુક્ત લિવરેજની ગણતરી નીચે મુજબ થશે :

$$\text{સંયુક્ત લિવરેજ} = \frac{C}{EBT} = \frac{4,00,000}{2,40,000} = 1.67$$

સંયુક્ત લિવરેજ નીચે મુજબ પણ શોધી શકાય :

$$\text{સંયુક્ત લિવરેજ} = \frac{\text{શેરદીઠ કમાણીમાં ફેરફાર (\%)}}{\text{વેચાણમાં ફેરફાર (\%)}}$$

$$\text{જો વેચાણમાં (20\%) વધારો થાય તો} = \frac{33.33\%}{20\%} = 1.67$$

આ બાબત પરથી એ વાત સ્પષ્ટ થાય છે કે વેચાણમાં વધારો કે ઘટાડો થાય છતાં સંયુક્ત લિવરેજનું પ્રમાણ સરખું જ (1.67) રહે છે. એટલે કે વેચાણમાં 20% વધારો કે ઘટાડો થાય તો શેરદીઠ કમાણીમાં 1.67% નો વધારો કે ઘટાડો થશે.

આમ, નાણાકીય લિવરેજ અને કામગીરી લિવરેજ બંનેની સંયુક્ત અસર તપાસતાં એમ કહી શકાય કે જો આ બંને લિવરેજનું પ્રમાણ ઊંચું હોય તો તે પરિસ્થિતિ ધંધા માટે વધુ જોખમી કહેવાય. એટલે કે ધંધામાં સ્થિર ખર્ચનું પ્રમાણ વધુ અને કુલ ભંડોળમાં સ્થિર બોજવાળી જામીનગીરીઓનું પ્રમાણ પણ વધુ હોય છે. આ પરિસ્થિતિ યોગ્ય ન ગણાય. તેનાથી ઉલટું બંને લિવરેજનું પ્રમાણ નીચું હોય તો પણ પરિસ્થિતિ યોગ્ય ન કહેવાય. જો કામગીરી લિવરેજ ઊંચું હોય અને નાણાકીય લિવરેજ નીચું હોય તો સંચાલકોએ દેવાં અંગે ખૂબ સંરક્ષાત્મક નીતિ અપનાવી છે, તેમ કહેવાય. પરંતુ જ્યારે કામગીરી લિવરેજ નીચું હોય અને નાણાકીય લિવરેજ ઊંચું હોય તો તેને આદર્શ સ્થિતિ ગણાય.

5.5 શેરદીઠ કમાણી (Earning Per Share)

સંચાલકો નાણાકીય નિર્ણયો લેતી વખતે જુદા જુદા લિવરેજને ધ્યાનમાં લેતા હોય છે. અહીંયા શેરદીઠ કમાણી એ મહત્વનું પરિબલ ગણાય છે. શેરદીઠ કમાણી જેમ વધે તેમ ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સનો ફાયદો વધે છે. નાણાકીય સંચાલકોની કાર્યક્ષમતા વધેલી દેખાય છે. શેરદીઠ કમાણી શોધવા વ્યાજ અને કરવેરા બાદનો નફો ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે, જેને ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા વડે ભાગવામાં આવે છે.

$$\text{શેરદીઠ કમાણી} = \left(\frac{\text{વ્યાજ કરવેરા અને પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ બાદનો નફો}}{\text{ઈક્વિટી શેર સંખ્યા}} \right)$$

ઉદાહરણ :-

કંપનીની ઈક્વિટી શેરમૂડી 10 નો તેવા 80,000 શેરની બનેલી હોય, કંપનીએ 4,00,000 ના 10% ડિબેન્ચર્સ બહાર પાડ્યા હોય, કરવેરાનો દર 50% હોય વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 2,00,000 હોય તેવા સંજોગોમાં શેરદીઠ કમાણી શોધો.

શેરદીઠ કમાણી દર્શાવતું પત્રક

વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	200000
બાદ : ડિબેન્ચર પર વ્યાજ	40000
કરવેરા પહેલાંનો નફો	160000
બાદ : કરવેરા 50% લેખે	80000
વ્યાજ અને કરવેરા પછીનો નફો =	80000
ઈક્વિટી શેર દીઠ કમાણી = વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો =	₹ 80000
ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા	80000
	= ₹ 1

આમ, કંપનીની ઈક્વિટી શેર દીઠ કમાણી ₹ 1 થાય છે.

5.6 મૂડીકરણનો ખ્યાલ :-

દરેક ધંધાકીય એકમમાં મૂડી એ અતિ મહત્વનું પાસું છે. નાણાકીય સંચાલનમાં કંપનીના મૂડીકરણનો પ્રશ્ન મહત્વનો હોય છે. જો ધંધાકીય મૂડીકરણનો પ્રશ્ન મહત્વનો હોય છે. જો ધંધાકીય એકમમાં જરૂર કરતા મૂડીકરણ ઓછું હોય તો એકમ મુશ્કેલીમાં મુકાય શકે છે. તે જ રીતે જો જરૂર કરતા વધુ મૂડીકરણ હોય તો પણ એકમ મુશ્કેલમાં મુકાય શકે છે. તેથી કંપનીનું મૂડીકરણ તેની જરૂરિયાતના પ્રમાણમાં જ હોવું જોઈએ. મૂડીની કુલ રકમ કંપનીની વર્તમાન તેમજ ભવિષ્યની જરૂરિયાતના પ્રમાણમાં હોવી જોઈએ. કંપનીના મૂડીના પ્રમાણમાં આવક ઓછી હોય કે વધુ હોય ત્યારે અતિ મૂડીકરણ કે અલ્પ મૂડીકરણની પરિસ્થિતિ ઉદ્ભવે છે.

અર્થ :

સરળ અર્થમાં કહીએ તો મૂડીકરણ એટલે કંપનીએ બહાર પાડેલા શેરની કિંમત તેમ જ ડિબેન્ચરની કિંમત વત્તા ભેગો થયેલ વધારો કે નફો.

મૂડીકરણ એટલે કંપનીના બહાર પાડેલ શેર અને ડિબેન્ચરની દાર્શનિક કિંમતનો સરવાળો.

મૂડીકરણમાં માલિકીની મૂડી જેમાં શેરમૂડી અને વધારો તેમજ ઉછીની મૂડી, જેમાં ડિબેન્ચર અને બોન્ડનું લાંબાગાળાનું દેવું દર્શાવતા અન્ય કોઈપણ જામીનગીરીઓનો સમાવેશ થાય છે.

મૂડીકરણની પધ્ધતિઓ :

મૂડીકરણની મુખ્ય બે પધ્ધતિઓ નીચે મુજબ છે :

(અ) કમાણીના મૂડીકરણનો સિધ્ધાંત

(બ) કુલ પડતરનો સિધ્ધાંત

(અ) **કમાણીના મૂડીકરણનો સિધ્ધાંત :**

ધંધાની સાચી કિંમત તેની આવક પર આધાર રાખે છે. એટલે કે ધંધાનો મુખ્ય ઉદ્દેશ નફાનો છે. મિલકતની કિંમત ગમે તેટલી વધે પણ તેના પ્રમાણમાં તેના દ્વારા થતી કમાણીથી વધતી ન હોય તો તેની કિંમત ભંગાર કિંમત જેટલી જ ગણાય. આમ, કુલ પડતરની પધ્ધતિ કરતાં કમાણીની પધ્ધતિ વધુ યોગ્ય છે એમ કહેવાય. આ પધ્ધતિ મુજબ કંપનીનું મૂલ્ય તે કેટલો નફો કમાય છે તેને આધારે કરવામાં આવે છે. ધંધાની કિંમત જાણવા કંપનીના ધંધા જેવો જ ધંધો કરતી અન્ય કંપનીઓ કયા દરે કમાણી કરે છે ? અને કંપનીનો કમાણી દર શું છે ? તેની સરખામણી કરવામાં આવે છે.

ધંધાનું મૂલ્ય નક્કી કરવા માટે બે બાબતો મહત્વની છે :

(અ) સરેરાશ કમાણીનો અંદાજ

(બ) અપેક્ષિત વળતરનો દર

આ પધ્ધતિની મર્યાદાઓ છે કે ધંધાની સ્થાપનાની શરૂઆતનાં વર્ષોમાં જ્યારે પૂરતી આવક મળતી ન હોય ત્યારે આ પધ્ધતિ યોગ્ય ગણી શકાય નહીં.

(બ) **કુલ પડતરનો સિધ્ધાંત :**

નવી કંપનીએ કેટલું મૂડીકરણ રાખવું તે માટેનો આ સિધ્ધાંત છે. આ સિધ્ધાંત પ્રમાણે કંપનીની કાયમી મિલકતોની પડતર ધંધો સ્થાપવાના ખર્ચા વગેરેનો સમાવેશ મૂડીકરણમાં થાય છે. આ બધી રકમનો સરવાળો કંપનીના મૂડીકરણને દર્શાવે છે. આને આધારે કેટલી રકમના શેર કે ડિબેનચર બહાર પાડવા તે નક્કી થાય છે. આ પધ્ધતિ કંપનીના શરૂઆતના તબક્કે ઉપયોગી નીવડે છે. આ સિધ્ધાંતને આધારે ચાલું ધંધાકીય એકમનું મૂલ્ય નક્કી કરવું યોગ્ય ગણાય નહીં. કારણકે અમૂક મિલકતો તેની સાચી કિંમતની સરખામણીમાં ઊંચી કિંમતે ખરીદી લેવામાં આવે છે તેથી તેની ચોપડે દર્શાવેલ કિંમત સાચી ન પણ હોઈ શકે. આથી આ સિધ્ધાંતને આધારે શોધવામાં આવેલ મૂલ્ય કે રકમ એ કંપનીના ધંધાનું સાચું મૂલ્ય ન પણ હોઈ શકે.

મૂડીકરણના પ્રકારો :

(અ) અતિમૂડીકરણ

(બ) અલ્પમૂડીકરણ

5.7 અતિમૂડીકરણ (Over Capitalization) :

દરેક ધંધાકીય એકમમાં તેની મૂડીની કુલ રકમ કંપનીની વર્તમાન અને ભાવિ જરૂરિયાતને આધારે પૂરતી હોવી જોઈએ. માટે જ યોગ્ય મૂડીકરણ થયું હોવું જોઈએ. કંપનીની મૂડીના પ્રમાણમાં તેની આવક ઓછી હોય તો અતિ મૂડીકરણ થયું છે તેમ કહેવાય.

અતિમૂડીકરણનો અર્થ :-

પુષ્કળ પ્રમાણમાં મૂડી એવો નથી. અમૂક સંજોગોમાં આવી જ કંપની મૂડીની અછત પણ અનુભવે છે.

અર્થ :

અતિમૂડીકરણ એટલે ધંધાકીય એકમની મિલકતોની સાચી બજાર કિંમત તેના મૂડીકરણ કરતાં એટલે કે તેની શેરમૂડી અને અન્ય જામીનગીરીઓના ચોપડાના મૂલ્યના સરવાળા કરતાં ઓછી હોય.

જ્યારે ધંધો પોતાની પાસે રહેલી જામીનગીરીઓ ઉપર વ્યાજબી વળતર મેળવી શકતો ન હોય તેને અતિમૂડીકરણ કહેવાય.

જ્યારે કોઈ કંપનીની સ્થિતિ તેના જેવા જ ઉદ્યોગ કે સમાન જોખમ ધરાવતી કંપનીની સરખામણીમાં તેની નહીં ચૂકવાયેલ જામીનગીરીઓ ઉપર પ્રવર્તમાન વળતરના દર જેટલી કમાણી કરવામાં અસમર્થ હોય ત્યારે તે અતિમૂડીકરણની સ્થિતિ કહેવાય.

ચોપડે કિંમત (Book Value) :

કંપનીની વાસ્તવિક મિલકતોમાંથી કુલ દેવા બાદ કરતાં ચોખ્ખી મિલકતો મળે છે. આ ચોખ્ખી મિલકતોને શેરની સંખ્યા વડે ભાગવાથી એક શેરની ચોપડે કિંમત મળે છે.

$$\text{શેરની ચોપડે કિંમત} = \left(\frac{\text{ચોખ્ખી મિલકતો}}{\text{શેરની સંખ્યા}} \right)$$

વાસ્તવિક કિંમત :

કંપનીની કમાણીને આ પ્રકારના ધંધામાં અપેક્ષિત વળતરના દર સાથે સરખાવવાથી મૂડીકૃત કિંમત મળે છે. તેને શેરની સંખ્યા વડે ભાગવાથી તેની વાસ્તવિક કિંમત મળે છે.

$$\text{મૂડીકૃત કિંમત} = \left(\frac{\text{કમાણી}}{\text{અપેક્ષિત વળતરનો દર}} \right) \times 100$$

$$\text{શેરની વાસ્તવિક કિંમત} = \left(\frac{\text{મૂડીકૃત કિંમત}}{\text{શેરની સંખ્યા}} \right)$$

અતિમૂડીકરણનાં કારણો :-

(1) કુગાવાની પરિસ્થિતિમાં કંપનીની સ્થાપના :-

કુગાવા (તેજ)ની પરિસ્થિતિમાં સ્થપાયેલી નવી કંપનીઓએ અતિમૂડીકરણની મુશ્કેલીઓ સહન કરવી પડે છે. તે વખતે ભાવ સપાટીને કારણે મિલકત માટે ઊંચી કિંમત ચૂકવવી પડે છે. તેમજ આશાવાદી સમયમાં ખૂબ વધુ નફાની આશાથી વધુ પડતી મૂડીથી કંપની સ્થપાય છે. આમ, વધુ પડતી મૂડી બહાર પાડ્યા પછી જ્યારે કુગાવાની પરિસ્થિતિનો અંત આવે ત્યારે તેની આવક ઘટે છે અને સાથે - સાથે તેના શેરના ભાવ પણ ઘટે છે.

(2) ઊંચી કિંમત મિલકતોની ખરીદી :-

કેટલીક વાર ભાગીદારી પેઢી કે ખાનગી કંપનીનું જાહેર કંપનીમાં રૂપાંતર કરવામાં આવે છે. એ સંજોગોમાં સ્થાપકો કંપનીના ચાલુ ધંધાની મિલકતો ખૂબ જ ઊંચી કિંમતે વેચે છે. કંપનીની કમાવવાની શક્તિના પ્રમાણમાં તે કિંમત ખૂબ જ ઊંચી હોય છે. તેથી મિલકતોની વાસ્તવિક કિંમત કરતાં ચોપડે કિંમત ખૂબ વધુ હોય છે.

(3) સ્થાપનાનો વધુ ખર્ચ :-

કંપની તેમની કંપનીના પ્રવર્તકો (સ્થાપકો) ને તેમની સેવા બદલ ખૂબ ઊંચી કિંમત ચૂકવે છે. તેમજ પાઘડી, પેટન્ટ જેવી અદૃશ્ય મિલકતોની ખૂબ ઊંચી કિંમત ચૂકવે છે. જો પાછળથી કંપનીનો નફો પૂરતો ન હોય તો કંપનીમાં અતિમૂડીકરણ થાય છે.

(4) ખામી ભરેલી ડિવિડન્ડ નીતિ :-

અમુક કંપની નફો ધંધામાં રાખવાને બદલે વધુ ડિવિડન્ડ વહેંચીને નફો વેડફી નાખે છે. તેથી કંપનીમાં અનામતના નામે મીડું રહે છે. ઘણીવાર કેટલીક જોગવાઈઓ પણ પૂરતા પ્રમાણમાં થતી નથી.

પરિણામે શેરની વાસ્તવિક કિંમત ઘટી જાય છે અને મૂડીની અછત ઊભી થાય છે.

(5) ઊંચું વ્યાજદરવાળા દેવાં ભંડોળ :-

જ્યારે કંપની ઊંચા વ્યાજના દરે દેવું ઊભું કરે અને કંપનીનો વળતર દૂર વ્યાજના વાસ્તવિક દર કરતાં નીચો હોય ત્યારે આ પ્રકારનાં દેવા ભંડોળ નાણાંકીય બોજ અનુભવે છે.

(6) ઊંચા કરવેરા :-

સરકાર દ્વારા લાદવામાં આવેલ ઊંચા કરવેરાને કારણે ઓર્ડિનરી શેર પર આવક ઓછી થાય છે. ધંધામાં નાણાંની અછત અનુભવાય છે અને કંપનીનું વધુ પડતું ભંડોળ આ રીતે વેડફાઈ જવાથી કંપનીના વિકાસની યોજના અમલમાં મૂકી શકાતી નથી.

(7) નાણાંકીય યોજના :-

ધંધાકીય એકમની નાણાંકીય યોજના તૈયાર કરતી વખતે જો પૂરતી કાળજી હાથ ધરવામાં આવી ન હોય તો મૂડીની અછત અનુભવાય છે અને ઊંચા વ્યાજના દરે ઊંચીનાં નાણાં લેવાં પડે છે. પરિણામે શેરહોલ્ડર્સને આવકનો ખૂબ ઓછો ભાગ મળે છે અને શેરની વાસ્તવિક કિંમત ઘટે છે.

(8) ઘસારા નીતિ :-

ઘસારા માટેની જો પૂરતી જોગવાઈ કરવામાં ન આવે તો અતિમૂડીકરણની પરિસ્થિતિ ઊભી થાય છે. કારણ કે મિલકતો સ્થિર જોવા મળતી નથી. કંપનીની આવક અને ડિવિડન્ડ ઘટે છે.

અતિમૂડીકરણની અસરો :-

(1) કંપની પર અસર :-

- કંપનીના શેરના બજાર ભાવ નીચા જાય છે.
- કંપની શેર પર યોગ્ય ડિવિડન્ડ આપી શકતી નથી.
- કંપનીની આવક ઓછી થાય છે.
- કંપનીની પ્રતિષ્ઠામાં ઘટાડો થાય છે.
- કંપનીની શાખામાં ઘટાડો જોવા મળે છે.
- કંપનીની ઘસારા નીતિ અને નિભાવ ખર્ચને અસર જોવા મળે છે.
- કંપનીની પુનઃરચનાની યોજનામાં કંપનીની પ્રતિષ્ઠા પર ઊલટી અસર થાય છે.

(2) શેર હોલ્ડર્સ પર અસર :-

- આર્થિક નુકસાન થાય છે.
- રોકાયેલી મૂડી પર ઓછું ડિવિડન્ડ મળે છે.
- તેમના શેરની કિંમત ઘટે છે. આર્થિક નુકસાન થાય છે.
- લોન મેળવવામાં મુશ્કેલી પડે છે.
- બેંક ધિરાણ માટે ઓછો ઉત્સાહ દર્શાવે છે.
- મૂડીની કિંમત ઓછી થાય છે.
- રોકાણની કિંમત ઘટે છે.
- વળતર ઘટે છે.

(3) સમાજ પર અસર :-

-આવી કંપનીઝ આવક વધારવાના ભાગરૂપે ભાવ વધારે છે અને વસ્તુની ગુણવત્તામાં ઘટાડો કરે છે.

-હરીફાઈમાં ટકી શકતી નથી. ક્યારેક કંપનીનું વિસર્જન કરવું પડે છે. આમ, શેર હોલ્ડર્સ ઉપરાંત અન્ય તમામ સમાજ વર્ગને તેની માઠી અસર થાય છે.

-કામદારો રોજગારી ગુમાવે છે.

-બેકારી વધે છે.

-મજૂરીમાં ઘટાડો થાય છે.

-સમાજનાં સાધનોનો વ્યય થાય છે.

અતિમૂડીકરણ નિવારણના ઉપાયો :-

(1) નફાનું પુનઃરોકાણ :-

અતિમૂડીકરણ ધરાવતી કંપની તેના નફાની બચત કરી તેને ડિવિડન્ડના સ્વરૂપમાં વહેંચી દેવાને બદલે તેનું કંપનીમાં પુનઃરોકાણ કરે તો કેટલાક અંશે આ મુશ્કેલી નિવારી શકાય છે.

(2) શેરની કિંમત ઘટાડવી :-

અતિમૂડીકરણની પરિસ્થિતિમાંથી બહાર આવવા શેરની કિંમત ઘટાડવી પણ આ માટે શેરહોલ્ડર્સની સંમતિ જરૂરી છે અને કંપનીધારા પ્રમાણે અદાલતની મંજૂરી પણ લેવી પડે છે. આ માટે ઊંચા ડિવિડન્ડ દર વાળા પ્રેફરન્સ શેરને પરત કરી ઓછા ડિવિડન્ડ દર વાળા પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડી શકાય.

(3) મૂડી માળખામાં પુનઃરચના :-

કંપનીના નાણાંકીય મૂડી માળખામાં પુનઃરચના કરવાની અતિમૂડીકરણની અસર દૂર કરી શકાય છે.

(4) કંપની ડિબેન્ચરના વ્યાજના દરમાં ઘટાડો કરી શકે. (ડિબેન્ચર રૂપાંતર પદ્ધતિ દ્વારા)

5.8 અલ્પમૂડીકરણ :-

અલ્પમૂડીકરણ એ અતિમૂડીકરણની વિરુદ્ધની પરિસ્થિતિ છે. જ્યારે કંપનીના શેરની ચોપડે દર્શાવેલ કિંમત કરતાં આવકના આધારે નક્કી કરેલી શેરની વાસ્તવિક કિંમત વધુ હોય ત્યારે અલ્પમૂડીકરણ થયું ગણાય. આમ, જોવા જઈએ તો જેમ કંપનીમાં અતિમૂડીકરણની પરિસ્થિતિ હિતાવહ નથી. તેવી જ રીતે અલ્પ મૂડીકરણની પરિસ્થિતિ પણ હિતાવહ નથી. આ માટે આદર્શ મૂડીમાખળું એ જ માત્ર વિકલ્પ છે.

અર્થ :-

જ્યારે કંપનીની મિલકતોની ચોપડે દર્શાવેલી કિંમત તેની વાસ્તવિક કિંમતથી ઓછી હોય ત્યારે તે અલ્પમૂડીકરણની સ્થિતિ દર્શાવે છે.

કંપનીના નહીં ચૂકવાયેલા શેર, સ્ટોક અને બોન્ડની કિંમત કંપનીની અસ્કામતોની વાસ્તવિક કિંમત કરતાં વધુ હોય તેને અલ્પમૂડીકરણ કહેવાય.

જ્યારે કોઈ કંપનીનો કમાણી દર તે કંપનીને પ્રાપ્ત થતા કમાણીદરની તુલનામાં અસાધારણ રીતે વધુ હોય ત્યારે કંપનીમાં અલ્પમૂડીકરણ સર્જાય છે.

અલ્પમૂડીકરણ ધરાવતી કંપનીઝ ક્યારેક ખૂબ જ સફળ થાય છે. નાણાંની ખૂબ જ તંગી અનુભવે.

અલ્પમૂડીકરણનાં કારણો :-

(1) આવકનો ઓછો અંદાજ :-

નાણાંકીય યોજના ઘટતી વખતે સંચાલકો આવકનો ઓછો અંદાજ મૂકે છે પરંતુ પાછળથી અંદાજ કરતાં વધુ કમાણી કરે તો અલ્પમૂડીકરણ સર્જાય છે.

(2) ઓછી કિંમતે મિલકતોની ખરીદી :-

કંપનીની સ્થાપના સમયે સ્થાપકો ઓછી કિંમતે મિલકતોની ખરીદી કરે તો અલ્પમૂડીકરણની સ્થિતિ પેદા થાય છે.

(3) આવકમાં અચાનક વધારો :-

મંદીના સમયમાં સ્થાપવામાં આવેલી કંપની તેજના સમયમાં અલ્પમૂડીકરણમાં ફેરવાય છે. તેજના સમયમાં કંપનીની આવક તેની મૂડી કરતાં વધુ પ્રમાણમાં વધે છે.

(4) ગુપ્ત અનામત દ્વારા :-

સંચાલકો વિવિધ નીતિને આધારે જેવી કે ઘસારા નીતિ, ઘાલખાઘ અનામતની જોગવાઈ જેવી નીતિઓને આધારે ગુપ્ત અનામત ઊભું કરે છે. આમ, લાંબેગાળે સારી એવી રકમનું અનામત ઊભું થતાં અલ્પ મૂડીકરણ સર્જાય છે.

(5) આકસ્મિક સંજોગો :-

અમૂક વાર કંપનીને આકસ્મિક સંજોગોને કારણે મોટો લાભ થતાં કંપની અલ્પમૂડીકરણ યુક્ત બને છે. દા.ત. કોઈ પેટન્ટના હક્ક, પાઘડીની ચૂકવવાની રકમ ખૂબ ઓછી કિંમતે મળે.

(6) ડિવિડન્ડ નીતિ :-

કંપની પોતાનો બધો જ નફો ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે વહેંચવાને બદલે અનામત ખાતે અને નફા-નુકસાન ખાતે સારા પ્રમાણમાં રાખે છે. પરિણામે શેરની કિંમત વધે છે અને અલ્પ મૂડીકરણ સર્જાય છે.

(7) મંદીના સમયમાં સ્થાપના :-

જ્યારે કંપનીની સ્થાપના મંદીના સમયમાં થઈ હોય ત્યારે કંપનીની મિલકતો માટે ખૂબ ઓછી કિંમત ચૂકવવી પડે છે અને જ્યારે તેજનો સમય આવે ત્યારે કંપનીના અલ્પમૂડીકરણની સ્થિતિ સર્જાય છે.

(8) કાર્યક્ષમતાની જાળવણી :-

નફો એ ધંધાકીય એકમની કાર્યક્ષમતા પર આધાર રાખે છે. તેથી તેના કાર્યક્ષમતાની જાળવણીથી તેમાં સુધારો થતાં શેરની સાચી કિંમત ઊંચી કિંમતે બોલાય છે અને તેની મિલકતોની કિંમત ચોપડે દર્શાવેલી કિંમત કરતાં વધુ હોય છે.

અલ્પમૂડીકરણની અસરો :-

(1) કંપની પર અસર :-

આ સ્થિતિમાં આવક વધુ થાય છે અને કંપની શેર દીઠ વધુ ડિવિડન્ડ જાહેર કરી શકે છે.

યંત્રના ઘસારા પેટે વધુ પડતી જોગવાઈ થતી હોવાથી યંત્રની યોગ્ય રીતે જાળવણી થાય છે.

શેર દીઠ વધારે ડિવિડન્ડ આપવાથી કંપનીની શાખ વધે છે.

લોન મેળવવામાં તકલીફ પડતી નથી.

આવકનું પ્રમાણ મૂડીકરણ કરતાં વધવાથી કંપની નફાખોરી કરે છે. તેવા ખ્યાલથી સરકારી નિયંત્રણો વધુ કડક બને છે.

વધારે ડિવિડન્ડ વહેંચણીના કારણે ધંધાકીય હરીફાઈનો સામનો કરવો પડે છે. પરિણામે વેચાણને લગતી યોજનાઓ સતત ચાલુ રાખવી પડે છે.

કંપનીની ઊંચી નફાકારકતાને કારણે કર્મચારીની વેતન અને બોનસની માંગણીમાં વધારો કરે છે અને આમ ઔદ્યોગિક ઝઘડાની શક્યતા વધે છે.

કંપનીને વધુ નફો હોવાથી વધુ કરવેરા ભરવા પડે છે.

(2) શેર હોલ્ડર્સ પર અસર :-

કંપની વધારે ડિવિડન્ડ જાહેર કરતી હોવાથી શેરહોલ્ડર્સને ફાયદો થાય છે.

શેર બજારમાં કંપનીના શેરના ભાવ વધે છે.

બેંક પાસેથી વધુ લોન લઈ શકાય છે.

ભવિષ્યમાં બોનસ શેરનો લાભ મળે છે.

વધુ નફો કરતી કંપનીનું સરકાર રાષ્ટ્રીયકરણ કરે તો શેરહોલ્ડર્સને સહન કરવું પડે.

તેમાં સહેલાઈથી સટ્ટો થઈ શકે છે.

(3) સમાજ પર અસર :-

આવી કંપની વધુ કમાણી કરતી હોવાથી તે ગ્રાહકો અને સમાજનું શોષણ કરે છે.

આવી કંપની બંધ થાય અને બેકારી સર્જાય તેવી સ્થિતિ ઓછી જોવા મળે છે.

આવી કંપની ઉત્પાદનમાં વધારો કરે તો રોજગારીમાં પણ વધારો થાય છે.

આવી કંપની ઈજારાશાહી સ્થાપે તો હરીફોને નિષ્ક્રિય બનાવી દે તો ગ્રાહકો અને સમાજનું શોષણ થાય છે.

આવી કંપની પોતાનાં ભંડોળનો સંશોધન કાર્યમાં ઉપયોગ કરે તો સમાજને નવાં સાધનો આપી શકે છે.

અલ્પમૂડીકરણ નિવારણનો ઉપાયો :-

- કંપનીએ નવા શેર બહાર પાડવા અને શેરમૂડીમાં વધારો કરવો. જેથી મૂડીકરણ અને આવકનું પ્રમાણ સમતુલિત બનશે.

- કંપની પાસે વધુ પ્રમાણમાં અનામત ભંડોળ હોય ત્યારે બોનસ શેર બહાર પાડવા. આમ કરવાથી મૂડીકરણમાં વધારો થશે અને અલ્પમૂડીકરણ નિવારી શકાશે.

- કંપની અધૂરા ભરપાઈ થયેલા શેર બોનસ દ્વારા પૂરા ભરપાઈ થયેલા તરીકે જાહેર કરી મૂડીકરણમાં વધારો કરી શકાય છે.

કંપનીની આર્થિક સ્થિતિ વધુ સધ્ધર હોય તો શેર હોલ્ડર્સને વધારે પ્રમાણમાં ડિવિડન્ડ ચૂકવવું જેથી મૂડીરોકાણ અને મિલકતનું પ્રમાણ સમતુલિત બનશે.

ઈષ્ટતમ મૂડીકરણ :-

કોઈપણ ધંધાકીય એકમની પ્રવૃત્તિઓની મૂળ ધ્યેય નફાકારકતા ઊભી કરવી, જાળવવો અને વધારવી તેવો હોય છે. નફાકારકતાને અસર કરતી ઘણી બધી બાબતોમાં મૂડી પડતર અને મૂડીકરણનો ફાળો અગત્યનો છે.

અલ્પમૂડીકરણ અને અતિમૂડીકરણના ખ્યાલો સમજ્યા પછી આપણે એવા નિષ્કર્ષ પર આવી શકીએ કે અલ્પમૂડીકરણ અને અતિમૂડીકરણ બંને પરિસ્થિતિ તેનાં પરિણામોની દૃષ્ટિએ ઈચ્છનીય નથી. પરિણામે એક એવી પરિસ્થિતિ જરૂરી બને છે, જ્યાં અલ્પમૂડીકરણ અને અતિમૂડીકરણની મર્યાદાઓ ન હોય અને એકમ પૂરા વળતર સાથે જુદાં જુદાં મૂડી સાધનોને નિશ્ચિત વળતર ચૂકવ્યા બાદ ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સની અપેક્ષાને ન્યાય આપી શકે. આ પરિસ્થિતિને ઈષ્ટતમ મૂડીકરણની પરિસ્થિતિ કહી શકાય.

મૂડી - માળખા અને મૂડીકરણનાં નિર્ણય લેતી વખતે નાણાકીય સંચાલકોએ મૂડીની જરૂરિયાત શક્ય કમાણીનો દર, મૂડી પડતરનો દર, બજારમાં ચાલતો વ્યાજદર આ બધા અંગે વૈજ્ઞાનિક રીતે

આધારણ કરવું જોઈએ ત્યારબાદ જ મૂડી જથ્થા અંગે અને મૂડી પ્રાપ્તિના સાધનની પસંદગી અંગે નિર્ણય લેવો જોઈએ.

સંપૂર્ણ રીતે ઉત્તમ મૂડીકરણએ આદર્શ ખ્યાલ છે પરંતુ ઈષ્ટતમ કક્ષાની નજીક જવા પ્રયત્ન કરી સંચાલકોએ મૂડી માળખું અને મૂડીકરણ નક્કી કરવા જોઈએ.

સ્વાધ્યાય

- (1) ઉચ્ચાલકતા - લિવરેજનો અર્થ આપો.
- (2) લિવરેજના પ્રકારો જણાવો.
- (3) નાણાંકીય લિવરેજ - સૂત્ર સહિત સમજાવો.
- (4) શેરદીઠ કમાણીનો અર્થ આપો.
- (5) અતિમૂડીકરણ અને અલ્પમૂડીકરણનો અર્થ આપો.
- (6) અતિમૂડીકરણ ક્યારે ઉદ્ભવે ?
- (7) અલ્પમૂડીકરણ ક્યારે ઉદ્ભવે ?
- (8) અતિમૂડીકરણની અસરો જણાવો.
- (9) અલ્પમૂડીકરણની અસરો જણાવો.

- ૬.૧ પ્રસ્તાવના
- ૬.૨ અર્થ
- ૬.૩ કાર્યશીલ મૂડીનાં લક્ષણો
- ૬.૪ કાર્યશીલ મૂડીના પ્રકારો
- ૬.૫ કાર્યશીલ મૂડીનું મહત્ત્વ
- ૬.૬ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતને અસર કરતાં પરિબળો
- ૬.૭ કાર્યશીલ મૂડીના પ્રાપ્તિ સ્ત્રોત
- ૬.૮ કાર્યશીલ મૂડીનાં મૂળભૂત અંગો / ઘટકો

◆ સ્વાધ્યાય

6.1 પ્રસ્તાવના

ધંધાના શરૂઆતના તબક્કે અને ચાલુ ધંધામાં નાણાંની જરૂરિયાત ઉદભવે છે. જુદા - જુદા ભાગોમાં ધંધાની મૂડીનું રોકાણ કરવામાં આવે છે. જેના દ્વારા ધંધાની શરૂઆતના સમય અને ચાલુ ધંધો સરળતાથી ચલાવી શકાય છે. ધંધાની મૂડી બે ભાગોમાં વહેંચાયેલ છે. સ્થાયી મૂડી અને કાર્યશીલ મૂડી.

સ્થાયી મૂડી એ લાંબાગાળાની મૂડી છે. જેનો ઉપયોગ સ્થાયી મિલકતો / લાંબાગાળાની મિલકતોમાં રોકાણ કરવા માટે થાય છે. આ મૂડી લાંબાગાળા માટે હોય છે. સ્થાયી મૂડીનો ઉપયોગ જમીન-મકાન, મશીન, પ્લાન્ટ, ફર્નિચર, વાહનો વગેરે જેવી લાંબાગાળાની મિલકતો માટે થાય છે. જ્યારે કાર્યશીલ મૂડી એ ટૂંકાગાળાની મૂડી છે. જેનો ઉપયોગ ધંધાની રોજબરોજની પ્રવૃત્તિ માટે કરવામાં આવે છે. એટલે કે ધંધાના રોજબરોજના કાર્ય માટે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. કાર્યશીલ મૂડીનો ઉપયોગ ટૂંકાગાળાની મિલકતો ખરીદવા માટે થાય છે. એટલે કે ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવાં માટે મૂડીનો ઊપયોગ થાય છે. કાર્યશીલ મૂડીનો ઉપયોગ માલસામાન ખરીદવા, દેવાદાર, સ્ટોક, રોકડ, બેંક બેલેન્સ વગેરે માટે થાય છે. કાર્યશીલ મૂડી એ ખૂબ જ અગત્યનું પરિબળ છે. જે ધંધાના રોજિંદા કાર્યને સરળ બનાવે છે. જેના વગર ધંધાનું કાર્ય શક્ય બનતું નથી.

ધંધાના રોજ-બરોજના કાર્યને સરળતાથી ચલાવવા માટે કાર્યશીલ મૂડીની જાળવણી જરૂરી બને છે.

કાર્યશીલ મૂડીમાં ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવાનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. ચાલુ મિલકતો એટલે કે જે મિલકતોનું ટૂંકાગાળામાં રોકડમાં રૂપાંતર કરી શકાય છે. જેમ કે એક વર્ષમાં તેનું રોકડમાં રૂપાંતર થઈ શકે છે. ચાલુ દેવાં એટલે જે દેવાં ટૂંકાગાળા માટે લેવામાં આવે છે. એક વર્ષમાં તેને ભરપાઈ થઈ શકે છે. ચાલુ મિલકતોનો ચાલુ દેવામાં વધારો એ કાર્યશીલ મૂડી કહેવામાં આવે છે. કાર્યશીલ મૂડીને ચલિત મૂડી કે ફરતી મૂડી પણ કહેવામાં આવે છે.

6.2 અર્થ :

કાર્યશીલ મૂડી એટલે એવી મૂડી જે ટૂંકાગાળા માટે ધંધામાં રોજબરોજની પ્રવૃત્તિ માટે રોકવામાં કરવામાં આવે છે. જેમાં ચાલુ - મિલકતો અને ચાલુ - દેવાંનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. કાર્યશીલ મૂડીને ધંધાની ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. ચાલુ મિલકતો જેમ કે દેવાદારો, માલ સામાન, સ્ટોક, હૂંડી, રોકડા અન્ય ચાલુ મિલકતો ચાલુ મિલકતોનો ઉપયોગ ધંધાની રોજ-બરોજ ઉત્પાદન પ્રક્રિયા માટે રોકાણો કરવામાં આવે છે.

Lincoln, field & Baker, Malott & Meda, Gerstenberg ના મત મુજબ કાર્યશીલ મૂડીને નીચે મુજબ રજૂ કરેલ છે.

- (1) કાર્યશીલ મૂડી એ ચાલુ મિલકતો દર્શાવે છે.
- (2) કાર્યશીલ મૂડી એ ચાલુ મિલકતોની સામે ચાલુ દેવાનો વધારો દર્શાવે છે.
- (3) કાર્યશીલ મૂડી ટૂંકાગાળા માટે રોકવામાં આવે છે.
- (4) ધંધાની તરલતા કાર્યશીલ મૂડીના આયોજન પર માપવામાં આવે છે.
- (5) કાર્યશીલ મૂડી ધંધામાં રહેલી ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવાના આયોજન પર આધાર રાખે છે.

કાર્યશીલ મૂડીને નીચે મુજબ દર્શાવામાં આવે છે :

- (1) કાચી કાર્યશીલ મૂડી = ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ
- (2) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી = ચાલુ મિલકતો - ચાલુ દેવા

આમ, બંને રીતે કાચી અને ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે. જુદા - જુદા નાણાકીય સંચાલનના નિષ્ણાંત લેખકો કાચી કાર્યશીલ મૂડી અને ચોખ્ખી કાર્યશીલ મુડી એમ બે પ્રકારો પાડવામાં આવે છે.

6.3 કાર્યશીલ મૂડીનાં લક્ષણો :-

- (1) **ટૂંકા ગાળાની જરૂરિયાત :** કાર્યશીલ મૂડી એ ધંધાની ટૂંકાગાળાની મૂડી જરૂરિયાત છે. જે ધંધાની રોજિંદી પ્રવૃત્તિ માટે ખૂબ અગત્યનું છે. જેમ કે ચાલુ મિલકતો - વર્ષ દરમ્યાન એટલે કે ટૂંકાગાળા માટે રોકવામાં આવે છે. જેનું ટૂંકાગાળામાં રોકડમાં રૂપાંતર કરી શકાય છે. કાર્યશીલ મૂડી એ ધંધાના ઉત્પાદન પ્રક્રિયા પર આધાર રાખે છે. ટૂંકાગાળાની મૂડીની જરૂરિયાત એટલે કે દેવાદારો, રોકડ, બેંક બેલેન્સ, સ્ટોક, અન્ય ચાલુ મિલકતો માટે હોય છે.
- (2) **તરલતા :-** કાર્યશીલ મૂડી એ ખૂબ તરલ મૂડી કહેવામાં આવે છે. કારણ કે આવી મૂડીને ટૂંકાગાળામાં અને સરળતાથી રોકડમાં રૂપાંતરિત કરી શકાય છે. એટલે એમ કહી શકાય ધંધાની તરલતા કાર્યશીલ મૂડી કેટલા પ્રમાણમાં પડી છે, તેના પર આધાર રાખે છે. કાર્યશીલ મૂડી જરૂરિયાત પ્રમાણે હોય તો એમ કહી શકાય ધંધાની તરલતા સારી છે. ધંધાની ટૂંકાગાળાની નાણાકીય સ્થિતિ સારી છે, એમ કહી શકાય છે.
- (3) **સતત ચલિત મૂડી:-** કાર્યશીલ મૂડી એ સતત ચલિત મૂડી છે જે સતત પણે રોકડમાં રૂપાંતરિત થાય છે અને ફરી કાર્યશીલ મૂડીમાં રૂપાંતરિત થાય છે. ધંધાને સરળતાથી ચલાવવા માટે રોબજરોજ મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે. આ મૂડી એટલે કાર્યશીલ મૂડી જે રોજબરોજ રૂપાંતરિત થતી રહે છે. ધંધાને સરળતાથી ચલાવવામાં મદદરૂપ થાય છે. જો કાર્યશીલ મૂડીની રૂપાંતરણની પ્રક્રિયા બંધ થઈ જાય તો ધંધામાં નાણાકીય તરલતામાં ઘટાડો થાય છે. ધંધો ચલાવવામાં મુશ્કેલી ઉદભવે આથી કાર્યશીલ મૂડીને ચલિત મૂડી પણ કહેવામાં આવે છે.
- (4) **કાયમીપણાનું સ્વરૂપ / ઘટક :-** કાર્યશીલ મૂડીએ સ્થાયી મૂડીની જેમ ખૂબ જ આવશ્યક મૂડી છે. જેના વગર ધંધાનું અસ્તિત્વ શક્ય બનતું નથી. કાયમી ધોરણે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ધંધામાં રહે છે. જેના દ્વારા ધંધાનાં કાર્યો શક્ય બને છે. ઉત્પાદન કાર્ય માટે જરૂરી પ્રવૃત્તિ માટે કાર્યશીલ મૂડીનો ઉપયોગ થાય છે. જેના દ્વારા ઉત્પાદન કાર્ય શક્ય બને છે. ધંધો ચાલી શકે છે. ધંધાની કાર્યક્ષમતા પણ ધંધામાં રહેલી કાર્યશીલ મૂડી પર રહેલી છે. ટૂંકમાં ધંધો ચાલુ રહેશે ત્યાં સુધી કાર્યશીલ મૂડીનું રોકાણ ધંધામાં જોવા મળશે. જેના વગર ધંધાનું અસ્તિત્વ રહેશે નહીં. આવી કાર્યશીલ મૂડીને નિયમિત મૂડી કે કાયમી કાર્યશીલ મૂડી તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.
- (5) **બદલાપણાનું સ્વરૂપ / ઘટક:-** કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત કાયમીપણે સતત રહેલી છે. પણ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતમાં વધઘટ થતી રહે છે. બધા સમયે અને પરિસ્થિતિમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત એકસરખી રહેતી નથી. એટલે કાર્યશીલ મૂડીનું સ્વરૂપમાં બદલાપણું જોવા મળે છે. કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત / વધઘટ ઘણાં પરિબળો પર આધાર રાખે છે જેવા કે ધંધાનો પ્રકાર, બજારની સ્થિતિ, માંગ, કુગાવો, સરકારી નીતિ નિયમો વગેરે. કાર્યશીલ

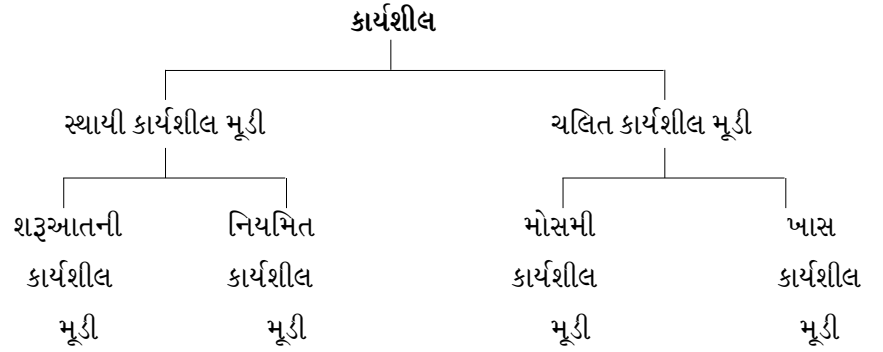
મૂડીની જરૂરિયાત જુદી - જુદી પરિસ્થિતિમાં વધ-ઘટ થતી રહે છે, જેનું આયોજન ધંધામાં થતું રહેવું જોઈએ. જેથી ધંધો સરળતાથી ચાલુ રહી શકે. આવી વધ - ઘટ થતી કાર્યશીલ મૂડીને ચલિત કાર્યશીલ મૂડી પણ કહેવામાં આવે છે.

- (6) **ઓછી જોખમી:-** ધંધામાં રોકાયેલ સ્થાયી મૂડી અને કાર્યશીલ મૂડીમાં સ્થાયી મૂડીમાં જોખમ વધારે જોવા મળે છે. જ્યારે કાર્યશીલ મૂડીમાં જોખમનું પ્રમાણ ઓછું છે. સ્થાયી મૂડી મોટા પ્રમાણમાં ધંધાની સ્થાયી મિલકતોમાં રોકાય છે, જે ખૂબ જ જોખમ ભરેલું છે. જે મૂડી લાંબાગાળે રોકડમાં રૂપાંતર થાય છે. જ્યારે કાર્યશીલ મૂડી ટૂંકાગાળા માટે ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ કરે છે. જે ટૂંકાગાળામાં રોકડમાં રૂપાંતર થઈ જાય છે. જેથી જોખમનું પ્રમાણ ખૂબ જ ઓછું જોવા મળે છે. કાર્યશીલ મૂડી સતત પણે રોકડમાં રૂપાંતરિત થવાથી મૂડી સતત કૂરની રહે છે. જેથી નાણાકીય જોખમનું પ્રમાણ ખૂબ ઓછું થાય છે.

6.4 કાર્યશીલ મૂડીના પ્રકારો :

ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત બે પ્રકારે જોવા મળે છે :

1. સ્થાયી કાર્યશીલ મૂડી
2. ચલિત કાર્યશીલ મૂડી



(1) **સ્થાયી કાર્યશીલ મૂડી :-** સ્થાયી કાર્યશીલ મૂડી એ કાયમી પણે ચાલુ મિલકતોમાં રોકાયેલી જોવા મળે છે. જેમ કે રોકડ એ ધંધામાં રોજબરોજનાં કાર્યો માટે ઉપયોગમાં લેવામાં આવે છે. સ્થાયી કાર્યશીલ મૂડીનો ઉપયોગ માલસામાન, મજૂરી, પગાર, રોજબરોજના ખર્ચા, સ્ટોક, રોકડ અને બેંક બેલેન્સ માટે કરવામાં આવે છે. સ્થાયી કાર્યશીલ મૂડી સતત અને રોજિંદા સમય માટે ધંધામાં ઉપયોગ લેવામાં આવે છે.

સ્થાયી કાર્યશીલ મૂડીના બે પ્રકારો છે :

- (અ) શરૂઆતની કાર્યશીલ મૂડી
- (બ) કાયમી કાર્યશીલ મૂડી

(અ) **શરૂઆતની કાર્યશીલ મૂડી :-** ધંધાની શરૂઆતના સમયમાં આવશ્યક કાર્યશીલ મૂડી હોવી ખુબ જ જરૂરી છે. શરૂઆતના સમયમાં ધંધાની શરૂઆત કરવા કે શરૂઆતના સમયમાં ધંધાને સરળતાથી ચલાવવા કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે, જેને શરૂઆતની કાર્યશીલ મૂડી કહેવાય છે. ધંધાની શરૂઆતના સમયમાં ધંધામાં રોકડની આવકનું પ્રમાણ ખૂબ જ નહીંવત્ હોય છે. આવી પરિસ્થિતિમાં ધંધામાં શરૂઆતની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઊભી થાય. શરૂઆતમાં ઉધાર વેચાણ, બાકી આવકો, અગાઉથી ચૂકવણી થતી હોય છે, જેથી રોકડની જરૂરિયાત ઉદભવે છે, જેને શરૂઆતની કાર્યશીલ મૂડી કહેવાય છે.

(બ) **કાયમી કાર્યશીલ મૂડી :-** કાયમી કાર્યશીલ મૂડી ધંધામાં કાયમી સ્વરૂપે જરૂરી રહે છે. ધંધામાં કાયમી રોજિંદી પ્રવૃત્તિ માટે કાયમી કાર્યશીલ મૂડીનું રોકાણ કરવામાં આવે છે. કાર્યશીલ મૂડીનું રોકાણ, કાચોમાલ સમાન, અર્ધતૈયાર માલ, તૈયાર માલ માટે કરવામાં આવે છે. કાયમી કાર્યશીલ મૂડીનું સમયાંતરે આયોજન કરવું પડે છે. ધંધામાં ઉત્પાદન પ્રક્રિયા સતત પણે ચાલે અને કાયમીપણે ધંધો ચાલે તેના માટે કાયમી કાર્યશીલ મૂડીનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. આ કાર્યશીલ મૂડી દ્વારા ધંધો સરળતાથી ચલાવી શકાય છે.

(2) ચલિત કાર્યશીલ મૂડી : ચલિત કાર્યશીલ મૂડી એટલે એ મૂડી કે જેની જુદી - જુદી પરિસ્થિતિમાં મૂડીની જરૂરિયાત બદલાતી જોવા મેળે છે. એક સમયમાં એક સરખી મૂડીની જરૂરિયાત ઉદભવતી નથી. ચલિત કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત મોસમી કે ખાસ પરિસ્થિતિમાં પડે છે એટલે કે ચલિત કાર્યશીલ મૂડીનું સ્વરૂપ સ્થિર રહેતું નથી. સમયાનુસાર તેમનું રોકાણ ધંધામાં કરવામાં આવે છે.

કાર્યશીલ મૂડીને બે પ્રકારમાં વહેંચવામાં આવેલ છે :

(અ) મોસમી કાર્યશીલ મૂડી

(બ) ખાસ કાર્યશીલ મૂડી

(અ) મોસમી કાર્યશીલ મૂડી :- ધંધામાં અમૂક પરિસ્થિતિમાં કાયમી કાર્યશીલ મૂડી સાથે વધારાની મૂડી જરૂરિયાત પડે છે. એટલે કે મોસમ કે માંગના સમયમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત થાય છે, તેને મોસમી કાર્યશીલ મૂડી કહેવાય છે. ઉદાહરણ તરીકે વરસાદના સમયમાં છત્રી, રેઈનકોટની માંગમાં વધારો થાય છે. ખેતીના પાકના સમયમાં, શાળા અને કૉલેજના વેકેશન પૂરું થતાં નવું વર્ષ શરૂ થતાં વગેરે પરિસ્થિતિમાં વસ્તુની માંગમાં વધારો જોવા મળે છે. જેથી ધંધામાં ઉત્પાદન પ્રક્રિયા ચલાવવા આ સમયગાળામાં કાર્યશીલ મૂડીની માંગ પણ વધારે જોવા મળે છે. આવી મૂડીની મોસમી કાર્યશીલ મૂડી કહે છે.

મોસમી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત અમુક સમય પૂરતી મર્યાદિત હોય છે, જેનું અનુમાન કરવાનું મુશ્કેલ બને છે. આ મૂડી કાયમી મૂડીની જેમ બધા સમયગાળા માટે કરવામાં આવતી નથી. ચોક્કસ સમય કે માંગના પરિણામે આવી મૂડીની માંગમાં વધારો જોવા મળે છે. જે ધંધા મોસમી સ્વરૂપના કે ચોક્કસ સમયના માંગને લગતા હોય તેવા ધંધામાં મોસમી કાર્યશીલ મૂડી એ ચોક્કસ સમય માટે રહે છે. મોસમી કાર્યશીલ મૂડી એ રોજિંદી સાથે વધારાની મૂડી છે એટલે તેને કામચલાઉ કાર્યશીલ મૂડી તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

(બ) ખાસ કાર્યશીલ મૂડી :- ધંધામાં રોજિંદા પ્રવૃત્તિ સાથે અમુક સમયે અણધારી ઘટનાના લીધે વધારાની મૂડીની જરૂરિયાત ઉદભવે છે. જેને ખાસ કાર્યશીલ મૂડી કહેવાય છે. અણધારી ઘટના જેવી કે આકસ્મિક ઘટના, નુકશાન, પૂર, માલ સામાનની અછત, હુગાવો, હડતાલ, કુદરતી આફતો, આવી અણધારી પરિસ્થિતિમાં ધંધામાં વધારાની મૂડીનું આયોજન કરવું પડે છે.

આકસ્મિક / અણધારી પરિસ્થિતિમાં ધંધાના માલિકે તાત્કાલિક મૂડીની વ્યવસ્થા કરવી પડે છે. જેથી તે સમયમાં ધંધામાં કોઈ અડચણ કે મુશ્કેલીનો સામનો ન કરવો પડે. ખાસ પરિસ્થિતિ / આકસ્મિક પરિસ્થિતિમાં જો કાર્યશીલ મૂડીનું આયોજન થયેલું ના હોય તો તે સમયમાં ધંધાની ઉત્પાદન પ્રક્રિયા સ્થગિત થઈ શકે છે, જે ધંધા માટે નુકશાની ની પરિસ્થિતિ સર્જે છે. આમ ધંધાના માલિકે આવી પરિસ્થિતિ માટે અગાઉથી ખાસ મૂડીની વ્યવસ્થા કરવી જોઈએ, જેને ખાસ કે આકસ્મિક કાર્યશીલ મૂડી કહેવામાં આવે છે.

(5) કાર્યશીલ મૂડીનું મહત્ત્વ:-

કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત રોજબરોજની ધંધાકીય પ્રવૃત્તિમાં મહત્ત્વનો ભાગ ભજવે છે. કાર્યશીલ મૂડીનું સારું આયોજન એ ધંધાને સરળતાથી ચલાવી શકે છે. ધંધાની ટૂંકાગાળાની જવાબદારી અને ટૂંકાગાળાની મિલકતનું આયોજન એ કાર્યશીલ મૂડીનાં સારા આયોજનમાં જરૂરી બને છે.

નીચે મુજબનું મહત્ત્વ કાર્યશીલ મૂડીનું રહેલું

(1) શાખમાં વૃદ્ધિ- કાર્યશીલ મૂડી એ ધંધાની શાખમાં વૃદ્ધિ કરવામાં મદદ કરે છે. જો ધંધામાં જરૂરી કાર્યશીલ મૂડી હશે. ધંધાનો રોજબરોજની જરૂરિયાતો પૂરી પાડવા માટે ઉપયોગમાં લઈ શકાય છે. કાર્યશીલ મૂડી એ ધંધાની ટૂંકાગાળાની નાણાકીય તરલતા દર્શાવે છે. જો નાણાકીય તરલતા ધંધાની સારી હશે, તો ધંધાની શાખમાં વધારો કરે છે. જો ધંધાની શાખ સારી હશે, તો ધંધામાં નાણાંની જરૂરિયાતના સમયે સરળતાથી નાણાં મેળવી શકાય છે. હિસ્સેદારો પણ ધંધાની શાખના આધાર પર ધંધા સાથે વ્યવહાર કરવા માટે પ્રેરાય છે.

(2) આર્થિક ઉદ્દેશો :- ધંધામાં રહેલી કાર્યશીલ મૂડીએ આર્થિક ઉદ્દેશો પૂરા કરવામાં મદદ કરે છે. આર્થિક ખરીદી અને આર્થિક વ્યવહાર માટે કાર્યશીલ મૂડી ખૂબ મહત્ત્વની છે. કાર્યશીલ મૂડી નો રોજબરોજની ધંધાકીય પ્રવૃત્તિ માટે કરવામાં આવે છે. આર્થિક વ્યવહાર દ્વારા ધંધાની ઉત્પાદન

પડતર પર ઘટાડો લાવવામાં મદદરૂપ થાય છે. અને ધંધાની કાર્યક્ષમતામાં પણ વધારો કરવામાં મહત્વનો ભાગ ભજવે છે.

- (3) **ત્વરીત ચૂકવણીનો લાભ :-** જો ધંધામાં જરૂરી કાર્યશીલ મૂડી હોય તો ધંધાનો માલિક ત્વરીત ચૂકવણીનો લાભ લઈ શકે છે. જરૂરી કાર્યશીલ મૂડી ધંધામાં હશે તો ધંધાની પ્રવૃત્તિમાં જરૂરી નાણાંકીય વ્યવહારો તત્કાળ કરી શકે છે. રોકડ વ્યવહાર દ્વારા વટાવ નો લાભ મળી શકે છે. માલ સામાન પડતરમાં ફાયદો મેળવી શકે છે. જે આવતા સમયમાં નફાકારતામાં વધારો કરે છે. અને શાખમાં વધારો કરે છે.
- (4) **કાર્યક્ષમતામાં વધારો :-** કાર્યશીલ મૂડી એ ધંધાની કાર્યક્ષમતામાં વધારો કરવામાં અગત્યનો ભાગ ભજવે છે. કાર્યશીલ મૂડી દ્વારા ધંધાકીય અને ઉત્પાદકીય પ્રવૃત્તિ સરળતાથી ચલાવી શકાય છે. જેથી ધંધાની કાર્યક્ષમતામાં વધારો થાય છે અને ધંધાના વિકાસ અને વૃદ્ધિ માટે મદદરૂપ થાય છે. કાર્યશીલ મૂડી દ્વારા જરૂરી માલસામાન અને સ્ટોકનું આયોજન કરી શકાય છે. જેનો ઉપયોગ ધંધાકીય પ્રવૃત્તિ માટે જરૂરી છે. જે ધંધાની કાર્યક્ષમતા વધારવામાં અગત્યનો ભાગ ભજવે છે.
- (5) **મંદીમાં ઉપયોગી :-** કાર્યશીલ મૂડી એ ધંધામાં આકસ્મિક મંદીના સમયમાં ઉપયોગી નીવડે છે. આવા સમયે કાર્યશીલ મૂડી એ ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય તરલતામાં વધારો કરે છે. જેથી નાણાકીય મંદીની પરિસ્થિતિમાં ઉપયોગી નીવડે છે. જે ધંધાની શાખમાં વધારો કરે છે. આથી મંદીના સમયમાં કાર્યશીલ મૂડી ધંધાના માલિકના આત્મવિશ્વાસમાં વધારો કરે છે, જેથી ધંધાકીય પ્રવૃત્તિના નિર્ણયો સરળતાથી લઈ શકે છે.
- (6) **ગ્રાહકોના હિતનું રક્ષણ :-** ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડી ધંધાના માલિકને ધંધાને લગતા નિર્ણયો લેવામાં મદદરૂપ થાય છે. યોગ્ય કાર્યશીલ મૂડી દ્વારા ધંધાનો માલિક પોતાના ગ્રાહકોના હિત પર ધ્યાન આપી શકે છે. યોગ્ય અને સારી એવી સેવા ગ્રાહકોને પૂરી પાડી શકે છે. જે ધંધાના વેચાણ અને વૃદ્ધિ માટે અગત્યનું છે. ધંધાના વિકાસ અને વૃદ્ધિ માટે ગ્રાહકનું હિત એ ખૂબ મહત્વનું છે. જેનું આયોજન કાર્યશીલ મૂડી દ્વારા થઈ શકે છે.
- (7) **કર્મચારી નિષ્ઠામાં વધારો :-** ધંધામાં રહેલી યોગ્ય કાર્યશીલ મૂડી ધંધામાં રહેલા કર્મચારીઓને કાર્ય કરવા માટે પ્રોત્સાહિત કરવામાં મદદરૂપ બને છે. કર્મચારીઓને તેમનું હિત એટલે કે, પગારમાં વધારો, બોનસ, પોતાના વિકાસ માટેનો હોય છે. ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીનું અસ્તિત્વ એ ધંધાના માલિકને કર્મચારીના વિકાસ અંગેની પ્રવૃત્તિઓ માટે પ્રોત્સાહિત થવામાં મદદરૂપ થાય છે. સારી કાર્યશીલ મૂડીનું આયોજન કર્મચારીના કાર્ય નિષ્ઠામાં વધારો કરવામાં મદદરૂપ બને છે.
- (8) **નાણાંકીય તરલતા :-** કાર્યશીલ મૂડીએ ધંધાની રોજિંદા / ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય તરલતા જાળવવામાં મદદરૂપ થાય છે. ધંધામાં રહેલી ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવા સંચાલન દ્વારા કાર્યશીલ મૂડીનો ખ્યાલ આવે છે. જે ધંધાની નાણાંકીય તરલતા દર્શાવે છે. જે ધંધામાં ચાલુ મિલકતો ચાલુ દેવા કરતાં વધારે હશે તો એમ કહી શકાય કે ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડી છે અને નાણાંકીય તરલતા સારી છે. આમ, ધંધાની નાણાંકીય તરલતા જાળવવા અને નાણાંકીય તરલતા દર્શાવવા કાર્યશીલ મૂડી મહત્વનું છે.

6.6 કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતને અસર કરતાં પરિબલો :-

ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત જુદાં - જુદાં પરિબલો પર આધાર રાખે છે. જુદા - જુદા સમય અને પરિસ્થિતિમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત જુદા - જુદા પ્રમાણમાં જોવા મળે છે. નીચેના પરિબલોએ ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીને અસરકર્તા છે.

- (1) **ધંધાનું સ્વરૂપ :-** કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત એ ધંધાના સ્વરૂપ પર રહેલી છે. કાર્યશીલ મૂડીએ ધંધાના બધા પ્રકારની પ્રવૃત્તિ પર આધાર રાખે છે. ધંધો ઉત્પાદકીય, કે વેપારકીય પ્રવૃત્તિ સાથે જોડાયેલ હોય એમ બંને પ્રકારના ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઉદભવે છે. ધંધો મોટાપાયા પર કે નાના પાયા પર ચાલે છે. તેથી ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત જુદી - જુદી જોવા મળે છે. મોટાપાયાના ધંધા માટે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધારે રહે છે. જ્યારે નાના

પાયાના ધંધા માટે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી જોવા મળે છે. જે ધંધામાં વેચાણ વૃદ્ધિ વધારે હશે તેવા ધંધામાં પણ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતમાં વધારો થાય છે.

- (2) **ઉત્પાદનની પ્રક્રિયા :-** કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત એ ધંધાની ઉત્પાદન પ્રક્રિયા પર આધાર રાખે છે. જે ધંધાની ઉત્પાદન પ્રક્રિયા સરળતાથી અને સતત ચાલતી હશે, તે ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી જોવા મળે છે. એટલે કે જો ધંધાની ઉત્પાદનની પ્રક્રિયાની કાર્યક્ષમતા સારી હશે, તો કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી ઉદભવશે. જો ધંધાની ઉત્પાદનની પ્રક્રિયાની કાર્યક્ષમતા સારી ના હોય, તો કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધારે રહેશે.

ઉત્પાદન પ્રક્રિયા એટલે કે કાચા માલની ખરીદીથી લઈને ઉત્પાદન કાર્ય સાથે તૈયાર માલ કરવાની પ્રક્રિયા, ઉત્પાદન પ્રક્રિયા સારી હશે તો માલ સામાનને રોકડમાં રૂપાંતરિત સરળતાથી કરી શકાય છે. ધંધાની ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય તરલતા જળવાય રહે છે. જેથી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી રહે છે. જે ધંધાની ઉત્પાદન પ્રક્રિયા સમય અનુસાર પૂરી થતી હશે તે ધંધાની નાણાંકીય જરૂરિયાત ઓછી જોવા મળે છે. જે ધંધાની ઉત્પાદન પ્રક્રિયા સમય પર પૂરી કરી શકે એમ ન હોય, તે ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડી જરૂરિયાત વધારે રહે છે. ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય અછત સર્જાય છે.

- (3) **બજારની પરિસ્થિતિ :-** કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ધંધાની પરિસ્થિતિ પર આધાર રાખે છે. જે ધંધાની પરિસ્થિતિ સારી હોય, નાણાંકીય તરલતા સારી હોય આવા ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી રહે છે અને જે ધંધાની પરિસ્થિતિ સારી નહીં હોય તે ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધારે જોવા મળે છે.

ધંધાની પરિસ્થિતિ વસ્તુની માંગ અને વેચાણ પર આધાર રાખે છે. જેમ કે મોસમી માંગ અને રોજિંદા માંગ. મોસમી માંગના સમયે ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધારે રહે છે. કેમ કે ઉત્પાદન પ્રક્રિયામાં ખૂબ જ વિશાળ પ્રમાણમાં નાણાંકીય આયોજન કરવા પડે છે. જ્યારે રોજિંદા કે મંદીના સમયમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી જોવા મળે છે.

બજારમાં રહેલી તેજ અને મંદી એ ધંધાની પરિસ્થિતિમાં બદલાવ લાવે છે. ધંધાની પરિસ્થિતિ એ બજાર પરિસ્થિતિ પર આધાર રાખે છે. એટલે એમ કહી શકાય કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત બજારની પરિસ્થિતિ પર આધાર રાખે છે. જુદી - જુદી પરિસ્થિતિમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ધંધામાં જુદી - જુદી રહે છે.

- (4) **શાખ નીતિ :-** ધંધાનો માલિક બે પ્રકારની શાખનીતિ ઘડે છે. આ શાખ નીતિએ ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતને અસર કરતાં પરિબળ છે. શાખ નીતિ એટલે કે ઉદાર શાખનીતિ કે યુસ્ત શાખનીતિ. ધંધાનો માલિક કયા પ્રકારની શાખનીતિ અમલમાં લે છે. તેના પર કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઉદભવે છે.

ઉદાર શાખનીતિમાં ધંધાનો માલિક તેમના દેવાદારો પાસેથી કે ઉધાર વેચાણ પરનાં નાણાં પરત લેવા માટે ઉદાર રીતે નીતિ ઘડે છે. જેથી રોકડ ધંધામાં સમયસર આવતી નથી ને ધંધામાં નાણાંકીય કટોકટી જોવા મળે છે. જેના લીધે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધારે જોવા મળે છે. એને જ જો ધંધામાં યુસ્ત નાણાંકીય નીતિ અમલમાં હશે તો ધંધામાં નાણાં સમયે - સમયે આવતાં જશે. ટૂંકાગાળાની તરલતા સારી હશે, જેથી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત નહીંવત રહેશે.

ધંધો નવો હશે, બજારમાં પ્રવેશના સમયમાં ધંધાને બજારમાં સ્થાપિત કરવા ધંધાનો માલિક ઉદારનીતિ અપનાવશે. ધંધાને બજારમાં સ્થાયિત એ કોઈ ધંધો વર્ષોથી સ્થાપિત હશે, તો યુસ્ત શાખનીતિ અપનાવે છે. જેથી આવા ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછા પ્રમાણમાં રહે છે. આમ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ધંધાની શાખનીતિ પર આધાર રાખે છે.

- (5) **ઉત્પાદનની કાર્યક્ષમતા :-** ધંધાની ઉત્પાદનની કાર્યક્ષમતા ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત પર અસર કરે છે. જો ધંધાની ઉત્પાદન કાર્યક્ષમતા સારી હશે તો કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી રહે છે. જો ધંધાની ઉત્પાદન કાર્યક્ષમતા યોગ્ય નહીં હોય તો ધંધાના માલિકને વધારાની કાર્યશીલ મૂડીનું આયોજન કરવું પડે છે.

ધંધાનો માલિક એ બજારમાં રહેલી માંગને પહોંચી વળવા માટે પ્રયત્નશીલ હોય છે. જો ધંધાનો માલિક બજારની માંગને પહોંચી વળવા અક્ષમ હોય તો એમ કહી શકાય ધંધાની કાર્યક્ષમતા ખરાબ છે. આવી પરિસ્થિતિમાં કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ વધારે રહે છે. તેની સામે જો ધંધાનું ઉત્પાદન અને બજાર માંગ એ બંને સરખા પ્રમાણમાં હશે તો એમ કહી શકાય કે ધંધાની ઉત્પાદન કાર્યક્ષમતા સારી છે. જેથી રોકડ રૂપાંતરણ પ્રક્રિયા સરળતાથી કાર્યરત રહેશે, જેથી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ધંધામાં નહીવત્ રહેશે.

- (6) **શાખની ઉપલબ્ધતા:-** કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ધંધા પાસે રહેલી શાખની ઉપલબ્ધતા પર રહેલી છે. શાખની ઉપલબ્ધતા એટલે ધંધાને બજારમાંથી શાખનો સમય વધારે મળે છે. ઉધાર પર માલસામન સરળતાથી મળી રહે છે આવી પરિસ્થિતિમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી રહે છે. એટલે કે ધંધાના માલિક બજારમાંથી જરૂરી માલસામાન ઉધાર પર મેળવી શકે છે તો રોજબરોજની પ્રવૃત્તિ માટે નાણાંનું આયોજન ઓછું કરવું પડે છે.

પણ જો કોઈ ધંધો નવો હોય કે ધંધાની શાખ બજારમાં સારી ના હોય તો ઉધાર પર માલ સામાન મળી શકે નહીં. આવી કે પરિસ્થિતિમાં ધંધાના માલિકે વધારાની રોકડ રકમનું રોકાણ ધંધાની રોજબરોજની પ્રવૃત્તિ માટે કરવી પડે છે. કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધારે રહે છે.

- (7) **ધંધાનાં વિકાસ અને વૃદ્ધિ :-** ધંધાના વિકાસ અને વૃદ્ધિનો હેતુ એ ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ને અસરકર્તા છે. જો ધંધાનો માલિક ધંધાના વિકાસ અને વૃદ્ધિ હેતુ રાખીને ચાલતા હશે. તો નજીકના સમયમાં રોજબરોજની ધંધાકીય પ્રવૃત્તિ માટે વધારાની કાર્યશીલ મૂડીનું આયોજન કરવું જરૂરી બને છે. વેચાણ વૃદ્ધિ કરવા માટે વધારાના માલ સામાન અને વધારાની પ્રવૃત્તિ માટે નાણાંની જરૂરિયાત ઉદભવે છે. તે ધંધો કોઈ વધારાનું ઉત્પાદન કરવાનું આયોજન કરે છે. અથવા કોઈ બીજા ધંધા સાથે જોડાઈને નવો ધંધો શરૂ કરવા હેતુ રાખે, તો આવા સમયે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધારે રહે છે.

- (8) **કુગાવાનો દર :-** કુગાવાનો દર એ કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતું પરિબળ છે. કુગાવાની પરિસ્થિતિમાં ધંધાના માલિકે માલસામાન અને અન્ય સામાન કે જે ઉત્પાદન પ્રક્રિયામાં ઉપયોગમાં લે છે. તેના માટે વધારાની રોકડ રકમ ચૂકવવી પડે છે. આવા કુગાવાલક્ષી બજારમાં ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીની વ્યવસ્થા વધારે કરવી પડે છે. ધંધાને કુગાવાલક્ષી બજારમાં ઉત્પાદન પ્રક્રિયા સરળતાથી ચલાવવા અને બજારમાં ટકી રહેવા માટે રોજિંદી નાણાંકીય વ્યવસ્થા ઉપરાંત વધારાની રોજિંદી નાણાંની વ્યવસ્થા કરવી પડે છે. જો બજારમાં કુગાવાનો દર ઓછો / મોંઘવારી ઓછી હોય તો માલસામાન પડતર ઓછી રહે છે. કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી પડે છે. આમ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત બજારમાં રહેલા કુગાવાના દર પર આધાર રાખે છે.

- (9) **નફો અને નફાની વહેંચણી-** ધંધાની પ્રવૃત્તિ દરમ્યાન નફો કમાવવામાં આવે છે અને આ નફાને ધંધામાં જુદા - જુદા ભાગોમાં વહેંચવામાં આવે છે. જેમ કે, શેર હોલ્ડર, કર્મચારી, ધંધામાં ફરી રોકાણ. નફો અને નફાની વહેંચણી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતને અસર કરતું કારણ છે. ધંધાનો નફો મોટા ભાગે વહેંચવામાં આવે તો ભવિષ્યના સમયમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધારે રહે છે. અને નફાની ફાળવણી ધંધામાં ફરીવાર કરવામાં આવે તો ધંધાની નાણાકીય તરલતા સારી રહે છે અને નાણાંની જરૂરિયાત ઓછા પ્રમાણમાં પડે છે. રોકડ નફો એ પણ એક મહત્વનું ઘટક છે, જે ધંધાની કાર્યશીલ જરૂરિયાતને અસર કરતું પરિબળ છે. મોટાભાગનો નફો જો બહારના ભાગમાં વહેંચવામાં આવે એટલે કે, ધંધાના હિસ્સેદારોને, તો ધંધામાં નફાનું રોકાણ થશે નહીં. આવી પરિસ્થિતિમાં રોજબરોજની પ્રવૃત્તિ માટે નાણાંની વ્યવસ્થા વધારે કરવી પડશે. આમ, નફો અને નફાની ફાળવણી અંગેનો નિર્ણય એ ધંધાની કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતું પરિબળ છે.

- (10) **અન્ય પરિબળો :-**

- ધંધાની ઉત્પાદકીય કાર્યક્ષમતા
- સરકારી નીતિ
- માંગ અને વેચાણ

- સંચાલકીય નિર્ણયો

- સંચાલકોની કુશળતા અને આવડત

6.7 કાર્યશીલ મૂડી પ્રાપ્તિના સ્ત્રોત :- (Sources of Working Capital)

- (1) શેર અને ડિબેન્ચર :- કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત પ્રાપ્તિ માટે કંપની બજારમાં નવા શેર કે ડિબેન્ચર બહાર પાડીને પૂરી કરે છે. જ્યારે કંપનીને મોટા પ્રમાણમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત થાય છે, ત્યારે કંપની ઈક્વિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર કે ડિબેન્ચર બહાર પાડે છે. શેર અને ડિબેન્ચર દ્વારા કંપની કાર્યશીલ મૂડીનું ભંડોળ એકઠું કરી શકે છે. જ્યારે એકાંકી પેઢી કે ભાગીદારી પેઢી આ સ્ત્રોતનો ઉપયોગ કરી શકતી નથી. આવી પરિસ્થિતિમાં પોતાની મૂડી દ્વારા કાર્યશીલ મૂડીનું ભંડોળ ભેગું કરે છે. આમ, બાહ્ય સ્ત્રોત દ્વારા કંપની કે એકાંકી પેઢી કાર્યશીલ મૂડી ભંડોળ ભેગું કરે છે.
- (2) નફાનું પુનઃ રોકાણ :- કાર્યશીલ મૂડીનું ભંડોળ નફાના સમગ્ર ભાગ દ્વારા ભેગું કરવામાં આવે છે. ધંધામાંથી કમાયેલો નફો, જેમાંથી ધંધાનો માલિક નફાની વહેંચણી કરવાને બદલે પુનઃરોકાણ માટે અલગ રાખી મુકે છે, જેનો ઉપયોગ કાર્યશીલ મૂડીને જરૂરિયાત સંતોષવા માટે કરવામાં આવે છે. ધંધામાંથી કમાયેલો નફો હિસ્સેદારોને વહેંચવાના હોય છે, જેના બદલે ધંધામાંથી નફાનો ભાગ અનામત રાખી તેનો ઉપયોગ ધંધાની રોજબરોજ આકસ્મિક મૂડીની જરૂરિયાતના સમયે કરવામાં આવે છે.
- (3) વેપારી બેંક :- કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતના સમયે ધંધાનો માલિક કાર્યશીલ મૂડી માટે વેપારી બેંક પાસેથી ટૂંકગાળા માટે લોન લે છે. આમ, વેપારી બેંક ટૂંકગાળાની લોન, બેંક ઓવરડ્રાફ્ટ, કેશ કેડિટ, વગેરે દ્વારા કાર્યશીલ મૂડી ધંધાને પૂરી પાડે છે. આકસ્મિક જરૂરિયાતના સમયે ધંધાનો માલિક બેંક ઓવરડ્રાફ્ટ કે ટૂંકગાળાની લોન દ્વારા કાર્યશીલ મૂડીનું ભંડોળ લાવે છે. જ્યારે વધારાની કાર્યશીલ મૂડી ને વેપારી બેંકને પરત કરી ને વ્યાજ / નાણાંની પડતરનો લાભ લે છે. આમ, ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડી વેપારી બેંક પાસેથી પણ લાવવામાં આવે છે.
- (4) વેપારી લેણદારો :- ધંધાના લેણદારો પોતાના સંબંધો અને શાખના આધાર પર ધંધાને ભંડોળ પૂરું પાડે છે. જે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતને પહોંચી વળવા માટે ઉપયોગી બને છે. લેણદારો શાખના આધાર પર જરૂરી ભંડોળ કે માલસામાન શાખા પર ધંધાને આપે છે. ધંધાનો માલિક દ્વારા તેના નક્કી કરેલા સમયે તે રકમ લેણદારોને પરત કરવાની રહે છે. આમ લેણદારો એ ધંધા સાથેના વેપારી સંબંધો કે ધંધાના શાખ પર આધાર રાખી ધંધાને કાર્યશીલ ભંડોળની મૂડી માટે અમૂક ચોક્કસ સમય માટે વ્યવસ્થા કરી આપે છે.
- (5) જાહેર જનતા :- જાહેર જનતા પણ ધંધાને જરૂરી ભંડોળ પૂરું પાડે છે. જાહેર જનતા પોતાની બચત અમૂક ચોક્કસ સમય અને ચોક્કસ વ્યાજના દર સાથે ધંધાને ભંડોળ પૂરું પાડે છે. વ્યાજનો દર 10 ટકા થી 15 ટકા હોય છે. જેની મુદત છ માસની સુધીની હોય છે. આમ, ધંધાનો માલિક આ જાહેર જનતા નું ભંડોળ ધંધામાં જરૂરી સ્થાને ઉપયોગમાં લે છે. જાહેર જનતા ધંધાની શાખ અને પ્રતિષ્ઠાના આધારે ધંધાને ભંડોળ પૂરું પાડવા માટે સહમત થાય છે. જે ધંધા નવા હશે, તે ધંધા માટે જાહેર જનતા પાસેથી ભંડોળ મળી શકે નહીં, પરંતુ જે ધંધો જૂનો હશે અને બજારમાં શાખ સારી હશે તે ધંધાને જાહેર જનતા પાસેથી સરળતાથી ભંડોળ મળી રહે છે.
- (6) અન્ય સ્ત્રોત:- સહકારી બેંક અને અન્ય સ્થાનિક નાણાં ધીરનાર પાસેથી ધંધો કાર્યશીલ મૂડી માટે ભંડોળ જમા કરી શકે છે. જ્યારે ધંધા પાસે નાણાં મેળવવા સ્ત્રોતની શક્યતા ના રહે ત્યારે મોટાભાગના ધંધાના માલિક આ સ્ત્રોત દ્વારા નાણું એકઠું કરે છે. એટલે કે સહકારી બેંક કે નાણાં ધીરનાર પાસેથી કાર્યશીલ મૂડી મેળવવામાં આવે છે. આ સ્ત્રોત દ્વારા વ્યાજનો દર ખૂબ ઊંચા પ્રમાણમાં હોય છે. જેથી મૂડીની પડતર વધુ આવે છે.

6.8 કાર્યશીલ મૂડીનાં મૂળભૂત અંગો / ઘટકો

- (1) રોકડ અને બેંક
- (2) દેવાદારો અથવા બાકી લેણાં

(3) સ્ટોક

- (1) રોકડ અને બેંક:- રોકડ અને બેંક એ ધંધાની રોજબરોજની પ્રવૃત્તિ માટે એક અંગભૂત ઘટક છે. રોકડ અને બેંક બેલેન્સ એ ખૂબ જ તરલ ઘટક છે, જે ધંધાની ટૂંકાગાળાની તરલતા માટે અગત્યનું છે. ધંધામાં રહેલી રોકડ અને બેંકમાં રહેલી રોકડ દ્વારા ધંધાની રોજબરોજની ધંધાકીય પ્રવૃત્તિ સરળ બનાવવા માટે મહત્વની છે. જો ધંધા પાસે પૂરતી રોકડ કે બેંક ના હોય તો ધંધાનાં કાર્યો સરળતાથી ચાલી શકશે નહીં, જે ધંધા માટે નુકસાનકારક છે. જે ધંધાની નફાકારકતા કે કાર્યક્ષમતામાં ઘટાડો લાવે છે.

રોકડ અને બેંકમાં રહેલી બેલેન્સ એ ધંધા માટે ઉત્પાદન પ્રક્રિયાથી લઈને તૈયાર માલ સામાન સુધી જરૂરી છે. એટલે જે ધંધામાં રોકડ અને બેંકમાં પડેલી રોકડ ધંધામાં ઓક્સિજન પૂરવાનું કામ કરે છે. ધંધાના માલિકે રોકડ ઘટકને મહત્વ આપીને તેનું યોગ્ય આયોજન કરવું પડે છે. જેથી ધંધાની ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય તરલતા જળવાય રહે અને ધંધાને સરળતાથી ચલાવી શકાય પરંતુ રોકડ અને બેંક બેલેન્સના આયોજનના અભાવના કારણે ધંધામાં ટૂંકાગાળા માટે નાણાંની કટોકટી સર્જાય છે. ધંધાની પ્રવૃત્તિઓમાં પણ અડચણ ઉભી થાય છે. આમ, ધંધાના માલિકે રોકડ અને બેંક બેલેન્સને મહત્વ આપવું પડે છે. જે ધંધા માટે કાર્યશીલ મૂડીનું ખૂબ અગત્યનું અંગ બની રહે છે.

- (2) દેવાદારો અને બાકી લેણાં :- ધંધા દ્વારા થયેલા ઉધાર વેચાણથી ધંધામાં દેવાદારો કે બાકી લેણાં ઉદભવે છે. દેવાદારોની સમયસર ચૂકવણીથી ધંધામાં રોકડ તરલતા જોવા મળે છે. જે ધંધાની રોજબરોજની ધંધાકીય પ્રવૃત્તિઓને વેગ આપે કરે છે અને ધંધાની પ્રવૃત્તિઓ સરળતાથી ચાલી શકે. ધંધાનો માલિકે એક ચોક્કસ શાખનીતિ દેવાદારો અને બાકી લેણાં માટે બનાવે છે, જેથી ધંધામાં રોકડ કે નાણું સમયનુસાર ધંધામાં આવતું રહે અને નાણાંની કટોકટીનું સર્જન ન થાય અને ધંધાની તરલતા જળવાઈ રહે. આમ, દેવાદારો અને બાકી લેણાં ધંધાની કાર્યશીલ મૂડીના ભંડોળમાં મહત્વનો ભાગ છે.

(3) સ્ટોક અથવા માલસામાન સ્ટોક :-

ધંધાની ઉત્પાદન પ્રક્રિયા માટે ધંધામાં જરૂરી સ્ટોક હોવો ખૂબ જ અગત્યનું છે. જેના દ્વારા ધંધાની ઉત્પાદન પ્રક્રિયા સરળતાથી ચાલતી હોય છે. જો ધંધામાં સ્ટોકનું યોગ્ય રીત આયોજન કરવામાં ના આવે તો ઘણીવખત ધંધામાં ઉત્પાદન પ્રક્રિયા ખોરવાઈ જાય છે. જે ધંધાની કાર્યક્ષમતામાં ઘટાડો લાવે છે. એટલે ધંધાની માલિકે ધંધાના ઉત્પાદન પ્રક્રિયા માટે જરૂરી સ્ટોક કે માલ સામાનનું આયોજન શરૂઆતના સમયથી જ કરવું પડે છે. સ્ટોકનું અપૂરતું પ્રમાણ ધંધા માટે કાર્યશીલ મૂડીની કટોકટી સર્જે છે. અને તેથી ધંધાના માલિકે કાર્યશીલ મૂડીનું ભંડોળ તાત્કાલિક સમયમાં કરવું પડે છે. જેથી ઉત્પાદન પ્રક્રિયા સરળતાથી ચાલે. આમ સ્ટોક અથવા માલ સામાન સ્ટોક એ કાર્યશીલ મૂડીના ભંડોળ માટે એક મૂળભૂત અંગ છે. જેના વગર કાર્યશીલ મૂડીનું આયોજન થઈ શકે નહીં.

કાર્યશીલ મૂડી એ ટૂંકાગાળા માટેની મૂડી છે, જેનો ઉપયોગ ધંધામાં રોજબરોજના ધંધાકીય પ્રવૃત્તિ માટે કરવામાં આવે છે. કાર્યશીલ મૂડી એ ધંધાની ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય તરલતા દર્શાવે છે. ધંધામાં યોગ્ય પ્રમાણમાં કાર્યશીલ મૂડી હોવી એ ધંધા માટે સારી સ્થિતિ દર્શાવે છે. કાર્યશીલ મૂડી એ ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવાનાં ઘટકોથી જાણી શકાય છે. એટલે કે જો ધંધામાં ચાલુ દેવા કરતા ચાલુ મિલકતોનું પ્રમાણ વધારે હોય તો નાણાંકીય તરલતાની સ્થિતિ સારી છે તેમ કહી શકાય. ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવા કે જે ટૂંકા સમય એટલે કે એક વર્ષ સુધીમાં રોકડ રૂપાંતરિત કરી શકાય છે. કે જે ધંધાની રોજબરોજની પ્રવૃત્તિ માટે મદદરૂપ થાય છે.

કાર્યશીલ મૂડીનું લાંબાગાળાની મૂડી જેટલું જ મહત્વ છે. લાંબાગાળાની મૂડી અને ટૂંકાગાળાની મૂડી દ્વારા જ ધંધાની ટૂંકાગાળા માટે અને લાંબાગાળે નાણાંકીય પરીસ્થિતિને સારી બનાવી શકાય છે. લાંબાગાળાની મિલકતો માટે લાંબાગાળાની મૂડીનો ઉપયોગ થાય છે, જ્યારે ટૂંકાગાળા એટલે કે રોજિંદી પ્રવૃત્તિ માટે કાર્યશીલ મૂડીનો ઉપયોગ થાય છે.

ધંધાનો માલિક શેર મૂડી ડિબેન્ટર, લોન, ઓવરડ્રાફ્ટ વગેરે દ્વારા કાર્યશીલ મૂડીનું ભંડોળ ભેગું કરે છે. જો ધંધાની શાખ સારી હોય તો સરળતાથી કાર્યશીલ મૂડી મેળવી શકે છે. કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત અલગ-અલગ રોજિંદી પ્રવૃત્તિઓ માટે અને આકસ્મિક રીત પણ ઉદભવે છે. જેના માટે ધંધાના માલિકે આયોજન કરવું પડે છે. રોકડ, સ્ટોક, દેવાદારોએ કાર્યશીલ મૂડીમા મૂળભૂત ઘટકો છે. આ મૂળભૂત ઘટકોનું સંચાલન એ ધંધાના વિકાસ માટે અગત્યનું છે. ધંધાના સંચાલનમાં કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન એ અગત્યનું છે, જે ધંધાના વિકાસ અને કાર્યક્ષમતામાં વધારો કરવામાં અગત્યનો ભાગ ભજવે છે.

સ્વાધ્યાય

1. કાર્યશીલ મૂડીનો અર્થ અને લક્ષણો સમજાવો.
2. કાર્યશીલ મૂડીનો પ્રકારો ચર્ચો.
3. કાર્યશીલ મૂડીનું મહત્ત્વ સમજાવો.
4. કાર્યશીલ મૂડીના પ્રાપ્તિ સ્થાનો ચર્ચો.
5. કાર્યશીલ મૂડીને અસરકરતાં પરિબળો સમજાવો.

- ૭.૧ પ્રસ્તાવના
- ૭.૨ કાર્યશીલ મૂડીનાં ઘટકો
- ૭.૩ ઈન્વેન્ટરી સંચાલન
- ૭.૪ લેણાંનું સંચાલન
- ૭.૫ રોકડનું સંચાલન
- ◆ સ્વાધ્યાય

7.1 પ્રસ્તાવના :

કોઈપણ ધંધાકીય એકમનો ઉદ્દેશ નફો કમાવવાનો હોય છે, નફો વધારવાનો હોય છે. આ ઉદ્દેશની સફળતાનો આધાર મુખ્યત્વે કાર્યશીલ મૂડીના સંચાલન પર રહેલો છે. ધંધાની તમામ પ્રવૃત્તિઓ નિયમિત, સરળરીતે અને કાર્યક્ષમતાથી ચાલતી હોય તો નફો અવશ્ય પ્રાપ્ત થાય છે. અસરકારક રીતે પ્રવૃત્તિઓ પાર પાડવાની વાતને કાર્યક્ષમ કાર્યશીલ મૂડી-સંચાલન સાથે સીધો સંબંધ છે.

7.2 કાર્યશીલ મૂડીનાં ઘટકો

કાર્યશીલ મૂડીના સંચાલનની બાબતમાં વિચારીએ તો તેના મુખ્ય ઘટકો જેવાં કે સ્ટોક, લેણાં અને રોકડ. આ ત્રણ ઘટકોના અસરકારક સંચાલનની વિચારણા કરવી પડે. માલસામગ્રી સંચાલનની વિચારણા કરવી પડે. માલસામગ્રી સંચાલન (સ્ટોકનું સંચાલન), લેણાં (receivables) નું સંચાલન અને રોકડનું સંચાલન જો કાર્યક્ષમ રીતે થાય તો સમગ્ર ધંધો સરળ અને સતત ચાલ્યા કરે છે. જેનું પરિણામ નફો અને નફામાં વૃદ્ધિ સ્વરૂપે મળે છે.

આ ત્રણેય ઘટકોના સફળ સંચાલન માટેની વિગતે વિચારણા કરવી જરૂરી છે.

7.3 માલસામગ્રી - સ્ટોક - ઈન્વેન્ટરીનું સંચાલન :

ધંધાની કાર્યશીલ મૂડીમાં ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ મિલકતોમાં સ્ટોક મહત્વનો હિસ્સો ધરાવે છે. જ્યારે સ્ટોકની વાત કરીએ ત્યારે પેદાશ અને પેદાશના ભાગો જેવા કે કાચોમાલ, અર્ધતૈયાર માલ અને તૈયાર માલ આ ત્રણ ભાગોનું સફળ સંચાલન એ ધંધાની સફળતાની પૂર્વ શરત છે. જેને ઈન્વેન્ટરી સંચાલન કહેવામાં આવે છે.

ટૂંકમાં ઈન્વેન્ટરી સંચાલન એટલે કાચો માલ, અર્ધતૈયાર માલ, અન્ય સામગ્રી અને તૈયાર માલનું અસરકારક સંચાલન.

કાચામાલનો પૂરતો જથ્થો હાથ પર રાખવો જેથી ઉત્પાદન પ્રક્રિયા ખોરવાય નહીં, એટલો જ જથ્થો રાખવો જેથી કાચા માલની ગુણવત્તા જાળવી શકાય, જોખમ અંકુશમાં રહે, હેરફેર ખર્ચ-જાળવણી ખર્ચ વધી ન જાય અને પડતર અંકુશમાં રહે, આ તમામ બાબતો માલસામગ્રી અંકુશમાં વિચારવામાં આવે છે.

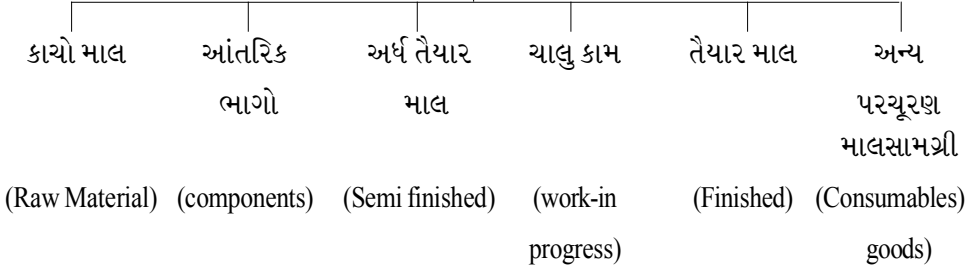
માલસામગ્રી જથ્થા અંગે -

- (1) લઘુત્તમ સપાટી, ગુરુત્તમ સપાટી, નક્કી કરવામાં આવે છે.
- (2) માલસામગ્રી ખરીદી માટેનો સમય, માલની ડિલીવરી માટેની સમયમર્યાદા, ખરીદીની કાર્યવાહીની વિચારણા કરવામાં આવે છે. ખરીદ ઓર્ડર અને ઓર્ડરના અમલની પ્રક્રિયાને ધ્યાનમાં રાખવામાં આવે છે.
- (3) માલસામગ્રીની આવક, જાવક, સંગ્રહની વ્યવસ્થા તેની યોગ્ય નોંધ, માંગણીપત્રક જેવાં જરૂરી વાઉચર્સની વ્યવસ્થા, ગોઠવવામાં આવે છે.

- (4) ઉત્પાદન જથ્થો, ઉત્પાદિત માલનો સંગ્રહ, વેચાણ, વેચેલ માલની ડિલીવરી જેવી બાબતો અંગે યોગ્ય નીતિ નક્કી કરવામાં આવે અને તેનો યોગ્ય અમલ થાય તે જોવામાં આવે તે જરૂરી છે.
- (5) તમામ તબક્કે જવાબદારીની સોંપણી-નિશ્ચિતતા અને પૂરતા નિરીક્ષણની વ્યવસ્થા કરવી જરૂરી છે.

માલસામગ્રીના સ્વરૂપો અંગે વિચારણા

ઈન્વેન્ટરી



- (1) **કાચોમાલ (Raw Material) :** વસ્તુના ઉત્પાદન માટે બહારથી ખરીદેલ માલ જેના ઉપર ઉત્પાદકીય પ્રવૃત્તિ કરી ઈચ્છિત ભાગ કે માલ બનાવવામાં આવે છે. મૂળભૂત માલસામગ્રી તરીકે ઓળખાય છે. અહીં જથ્થા ગુણવત્તા અને પડતરના ખ્યાલને વધુ મહત્ત્વ આપવામાં આવે છે.
- (2) **આંતરિક ભાગો (Components) :** પોતાના જ કારખાનામાં બનાવેલ અથવા બહારથી તૈયાર લાવેલ ભાગો કે ઘટકો જેને જોડીને ઈચ્છિત વસ્તુ તૈયાર કરવામાં આવે છે. તે તૈયાર થયેલ વસ્તુના ભાગ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. કોઈ લાંબી પ્રક્રિયા થતી ન હોવાથી અંકુશ સરળ રહે છે.
- (3) **અર્ધ તૈયાર માલ - અંશત:તૈયાર માલ (Semi finished goods) :** કાચો માલ ઉત્પાદનની પ્રક્રિયામાં દાખલ થયો હોય પ્રક્રિયા પૂરી ન થઈ હોય ત્યાં સુધીના તબક્કે રહેલા માલને અર્ધતૈયાર માલ ગણવામાં આવે છે. પ્રક્રિયા સાતત્ય અને પ્રક્રિયા દરમ્યાન ગુણવત્તા, ખર્ચ અંકુશની બાબતમાં વધુ કાળજી માંગી લે છે.
- (4) **ચાલુ કામ (Work-in-Progress) :** અર્ધતૈયાર માલના જેવા જ પ્રકારનો આ માલ કોઈપણ એક પ્રક્રિયામાં દાખલ થઈ ગયેલ હોય છે અને જે તે પ્રક્રિયા હજુ પૂરી થઈ હોતી નથી.
- (5) **તૈયાર માલ (Finished goods) :** પ્રક્રિયામાં કાચામાલના પ્રવેશ પછી તમામ પ્રક્રિયાઓ પૂરી થઈ ગયા બાદ અપેક્ષા પ્રમાણેના રંગ, કદ, ગુણવત્તા ધરાવતા આ માલને તૈયાર માલ અથવા વેચાણ યોગ્ય માલ પણ કહેવામાં આવે છે.
- (6) **અન્ય સામગ્રી -પરચૂરણ માલ સામગ્રી (Consumables) :** ઉત્પાદન પ્રક્રિયાને સરળ બનાવવા, ઉત્પાદન પ્રક્રિયા દરમ્યાન મૂળભૂત કાચામાલ ઉપરાંતની આવી સામગ્રી જેવી કે ગ્રીસ, ઓઈલ, સાફ સૂફી માટેના ગાભા તથા અન્ય મદદરૂપ ચીજવસ્તુઓનો સમાવેશ પરચૂરણ માલસામગ્રી તરીકે કરવામાં આવે છે. જે પ્રત્યક્ષ રીતે વેચવા યોગ્ય થયેલા માલના ભાગ તરીકે દર્શ્યમાન થતી નથી.

ઈન્વેન્ટરી અંકુશ અંગેના મહત્ત્વના નિર્ણયો :-

(1) માલનો જથ્થો :-

(i) કાચો માલ : ઉત્પાદકીય એકમે ઉત્પાદન પ્રક્રિયા ખોરવાય નહીં, તે હેતુને ધ્યાનમાં લઈ યોગ્ય જથ્થામાં પૂરતો માલ સ્ટોકમાં રાખવો પડે છે. આમ છતાં માલની જાળવણી, ગુણવત્તાની

જાળવણી, જાળવણી ખર્ચ, જોખમ નિવારણ ખર્ચ, રોકાયેલ મૂડી અંગેનું ખર્ચ, મળતા વેપારી વટાવ કે જથ્થાબંધ ખરીદીના લાભો વગેરે મુદ્દાઓ ધ્યાનમાં રાખી સ્ટોકનો જથ્થો નક્કી કરવામાં આવે છે.

આ ઉપરાંત આકસ્મિકતાને પહોંચી વળી શકાય, માલની ખરીદ પ્રક્રિયા અને માલ મેળવવાનો સમય, સપ્લાયરની નિયમિતતા વગેરે પરિબલો પણ મહત્વનો ભાગ ભજવે છે.

મોટા જથ્થામાં માલ વેચાણનો સોદો થયેલ હોય ત્યારે પૂરતા ઉત્પાદન ને ધ્યાનમાં રાખી વિશેષ નિર્ણય લેવામાં આવે છે, વધતા જતા ભાવોની પરિસ્થિતિમાં પડતર નિર્ણયને ધ્યાનમાં રાખી જથ્થા અંગે નિર્ણય લેવાય છે.

(ii) અર્ધતૈયાર માલ :- ઉત્પાદન પ્રક્રિયાની લંબાઈ, પ્રક્રિયાના સાતત્યને ધ્યાનમાં લઈ સ્ટોક અંગે નિર્ણય લેવા પડે છે. માંગમાં એકાએક વધારો થવાની શક્યતા હોય ત્યારે અર્ધ તૈયાર માલના વધારાના સ્ટોકની વ્યવસ્થા પણ વિચારવી પડે છે. અલભત ગુણવત્તા જાળવણીનો પ્રશ્ન વધુ મહત્વનો રહે છે.

(iii) તૈયાર માલ : મેળવેલ ઓર્ડરના જથ્થા ઉપરાંત માંગમાં થતા વધારા ઘટાડાને અનુરૂપ, ભાવોમાં થતા ફેરફારને ધ્યાનમાં રાખી તૈયાર માલના સ્ટોકના જથ્થા અંગે નિર્ણય લેવામાં આવે છે. સંગ્રહ, વ્યવસ્થા, સંગ્રહખર્ચ, વીમો, વગેરે પરિબલો જથ્થા-નિર્ણય ઉપર અસર કરે છે.

બજારમાંગને પહોંચી વળવા, સિઝનલ ધંધામાં કે હરીફની પરિસ્થિતિને ધ્યાનમાં લઈ તૈયાર માલ જથ્થાના નિર્ણયો લેવા પડે છે.

સરકારી કરવેરા નીતિ, એક્સાઈઝ ડ્યુટી સદ્ધાકીય લાભા-લાભ વગેરે બાબતો પણ સ્ટોકના જથ્થા પર અસર કરે છે.

સમાપન :

યોગ્ય માલસામગ્રી સંચાલનમાં માલમાં તમામ સ્વરૂપો પર અંકુશ રાખી પડતર અંકુશ, સલામતી, વ્યવહારોનું સાતત્ય અને અન્ય લાભોની અપેક્ષાએ યોગ્ય નિર્ણયો લેવામાં આવે છે. ઈન્વેન્ટરી જે ચાલુ મિલકતનો મોટો હિસ્સો ધરાવે છે. તેના અંકુશથી કાર્યશીલ મૂડી સંચાલન કાર્યક્ષમ બને છે.

- (1) ઈન્વેન્ટરીનો અર્થ આપો. ઈન્વેન્ટરીનાં જુદાં જુદાં સ્વરૂપો જણાવો.
- (2) ઈન્વેન્ટરી એટલે શું ? ઈન્વેન્ટરી રાખવાના હેતુઓ જણાવો.
- (3) ઈન્વેન્ટરી જરૂરિયાત સમજાવો.

7.4 લેણાંનું સંચાલન (Management of Receivables) :

ચાલુ મિલકતોના સ્ટોક ઉપરાંતના બીજા ઘટક તરીકે ‘લેણાં’ મહત્વનું સ્થાન ધરાવે છે. લેણાં એટલે દેવાદારો અને લેણી હૂંડીઓનો સરવાળો. ઉધાર વેચાણને પરિણામે દેવાદારો ઉદ્ભવે છે. વેચાણ વધારાના ઉપાયોમાં ઉધાર વેચાણ અનિવાર્ય પધ્ધતિ બની ગઈ છે. ત્યારે ઉધાર વેચાણથી ઉદ્ભવતા લેણાંનું સંચાલન નાણાંકીય સંચાલનમાં મહત્વનું કાર્ય બની રહ્યું છે.

અર્થ :- ચાલુ મિલકતોમાં સમાવાતી મિલકત તરીકે દેવાદારો + લેણીહૂંડી, જે ઉધાર વેચાણના પરિણામે ઉદ્ભવતી મિલકત છે. ગ્રાહકો પાસેથી લેવાની નીકળતી રકમ એટલે લેણાં, ‘લેણાં’ ના કદ (રકમ) નો આધાર ધંધાની શાખનીતિ અને ગ્રાહકોના પ્રકાર ઉપર આધારિત છે. ‘લેણાં’ રોકાઈ રહેલા નાણાંનો ખ્યાલ સ્પષ્ટ કરે છે. શાખનીતિ-ઉઘરાણીને કારણે લેણાં રોકડ સાથે સંકળાય છે. પરિણામે લેણાંનું સંચાલન રોકડ સંચાલન સાથે સીધો સંબંધ ધરાવે છે.

માલ કે સેવાના હસ્તાંતર (ફેરબદલી) ના મૂલ્ય ઉપર લેણાંનો આધાર રહેલો છે. ‘લેણાં’ને જોખમના તત્ત્વ સાથે સાંકળીને લેણાંના સંચાલનનો વિચાર કરવામાં આવે છે. લેણાંની રકમ, ઉધાર વેચાણ, લેણાંની રોકડમાં ચૂકવણી કે અન્ય રીતે ચૂકવણી સાથે સંબંધ ધરાવે છે.

શાખનીતિ ઉદાર હોય તો ‘લેણાં’ની રકમ વધારે રહે છે. દેવાદારોમાં નાણાંનું રોકાણ વધી જાય છે. લેણાં નિભાવ ખર્ચ, વ્યાજનું નુકસાન, ધાલબાધ જેવાં નુકસાનનું જોખમ વધી જાય છે, તેને બદલે શાખનીતિ કડક હોય તો લેણાંની રકમ ઘટાડી શકાય છે, પરંતુ આમ કરવા જતાં ઉધાર ખરીદી કરતા આપણા ગ્રાહકોને ગુમાવવાનો ભય ઊભો થાય છે.

ઉધાર વેચાણમાં ઘટાડો અંતે કુલ વેચાણના ઘટાડામાં અને પરિણામે કાચા નફાના ઘટાડામાં જોવા મળે છે. આમ, યોગ્ય શાખનીતિનો અમલ કરી 'લેણાં' સંચાલનને કાર્યક્ષમ રાખવું જરૂરી છે.

લેણાંનું સંચાલન મુખ્યત્વે તરલતા અને નફાકારકતા વચ્ચેનો યોગ્ય સુમેળ-સમતુલા સાધવાની બાબત છે. સુયોગ્ય લેણાં સંચાલન માટે -

- (1) યોગ્ય શાખનીતિનું ઘડતર
- (2) ઉધરાણીની શરતો નક્કી કરવી અને તેનો યોગ્ય અમલ કરવો.
- (3) ઉધરાણીની પધ્ધતિ-નીતિ, વટાવની પધ્ધતિ વગેરે નક્કી કરવી.
- (4) અવાર નવાર લેણાંનું વિશ્લેષણ કે મૂલ્યાંકન કરવું.
- (5) લેણાંની રકમ પર યોગ્ય અંકુશ રાખવો.

આ પાંચેય બાબતો સુધેરે સચવાય તો લેણાંનું સંચાલન કાર્યક્ષમ રીતે થઈ શકે.

નફાકારકતા - નફાનું પ્રમાણ, ઉધાર વેચાણ દ્વારા ઊભા થયેલા લેણાંમાનું જોખમનું પ્રમાણ, રોકાયેલા નાણાંનો વ્યાજ ખર્ચ, લેણાં નિભાવ ખર્ચ જેવાં પરિબલોના યોગ્ય પ્રમાણની લેણાં સંચાલન હેતુ પૂર્ણ બને છે.

લેણાંનું કદ - રકમ નક્કી કરતાં પરિબલો

- (1) **ઉધાર વેચાણનું પ્રમાણ :-** હરીફાઈમાં ટકવા માટે, વેચાણમાં વધારો મેળવવા માટે ઉધાર વેચાણ આવશ્યક પધ્ધતિ બની છે. મોટે ભાગે તમામ પેઢીઓ ઉધાર વેચાણની નીતિ અપનાવે જ છે, પરિણામે ઉધાર વેચાણ અનિવાર્ય બન્યું છે. જેમ જેમ ઉધાર વેચાણ વધે છે, તેમ તેમ લેણાંનું કદ વધતું જાય છે. અહીં શાખનીતિ મહત્વનો ભાગ ભજવે છે.
- (2) **શાખનીતિ :-** શાખનીતિમાં ઉધાર વેચાણની શરતો, નાણાં ઉધરાણીની શરતો અને રીત, અને વટાવનીતિ મહત્વનું સ્થાન ધરાવે છે.
- (3) **શાખની મુદત અને ઉધરાણીની રીત :** શાખની મુદતનો આધાર જે તે ધંધાના હરીફ વેપારીઓ દ્વારા આપવામાં આવતી શાખની મુદત પર વધારે આધાર રાખે છે. વેચાણ વધારી વધુ નફો કમાવવા માટે ઉધાર વેચાણ કરવું અને ઉધાર વેચાણ વધારવું આવશ્યક બને છે. ઊભા થયેલા લેણાં-દેવાદારો પાસેથી નાણાં ઉધરાવવાની મુદત વધુ રાખીએ તો ઘાલખાદ અને રોકાણખર્ચનું જોખમ વધે છે. સાથે સાથે શાખની મુદત ઓછી કરીએ તો ઉધાર વેચાણ ઘટવાનો ભય રહે છે. આ બંને બાબત ધ્યાનમાં લઈ યોગ્ય-સમતોલ શાખ મુદત નક્કી કરવી જોઈએ. અહીં અપેક્ષિત વળતરનો દર નિર્ણાયક પરિબલ બને છે.

સમતોલ શાખ નીતિ ઘડતર માટે ધ્યાનમાં રાખવાનાં પરિબલોમાં-

- (1) લેણાંમાં થતું સરેરાશ રોકાણ
- (2) લેણાંમાં થયેલા વધારાને કારણે નફામાં થતો વધારો
- (3) ઘાલખાદનાં જોખમનો અંદાજિત વધારો
- (4) ઉધરાણી ખર્ચમાં થતો વધારો
- (5) વૈકલ્પિક ખર્ચ (અપેક્ષિત વળતરને આધારે)

મુખ્ય પરિબલો ગણાય. આ તમામ પરિબલોની ગણતરી કરી જો ફાયદાકરક પરિસ્થિતિનું નિર્માણ થતું હોય તો લેણાંમાં વધારો-ઉધાર વેચાણમાં વધારો ઈચ્છનીય ગણાય.

(4) વટાવનીતિ - રોકડ વટાવનું પ્રમાણ :

રોકડ વટાવની નીતિ ગ્રાહકોને આકર્ષી લેણાંનું પ્રમાણ ઘટાડવામાં પરિણમે છે. ગ્રાહક રોકડેથી ખરીદવા, અથવા ઉધાર ખરીદીના નાણાં વટાવની લાલચે ઝડપી ચૂકવવા તૈયાર થાય છે. પરિણામે લેણાંનું કદ ઘટે છે, વેચાણનો નફો જળવાય છે. લેણાંનું કદ ઘટતાં ઘાલખાદનું જોખમ ઘટે છે. ઉધરાણી ખર્ચ ઘટે છે. ભયત પરનું વળતર મળી રહે છે, તરલતા વધારે રહે છે. આમ, રોકડ વટાવની નીતિ લેણાં સંચાલનમાં અસરકારક પૂરવાર થાય તેમ છે.

સમાપન :- ધંધાની નફાકારકતા વધારવા વેચાણમાં વધારો જરૂરી છે, વેચાણ વધારવા ઉધાર વેચાણ અનિવાર્ય છે - લેણાંનો ઉદ્ભવ થાય છે, ઘાલખાદ જેવાં જોખમ વધે છે, ઉધરાણી ખર્ચ અને વૈકલ્પિક ખર્ચ વધે છે. પરિણામે લેણાંનું યોગ્ય પ્રમાણ જાળવવું જરૂરી બને છે. આ માટે શાખનીતિ, રોકડ વટાવ નીતિ, ઉધરાણીની રીત વગેરે બાબતો અંગે યોગ્ય નિર્ણય લેવા જરૂરી છે. આ તમામ બાબતોનો સમન્વય એટલે જ કાર્યક્ષમ લેણાં સંચાલન.

આમ, નાણાંકીય સંચાલનમાં લેણાં સંચાલન વિશેષ મહત્વ ધરાવે છે.

(1) લેણાં સંચાલનનો અર્થ - મહત્વ સમજાવો

(2) લેણાંનું કદ નક્કી કરતાં પરિબળો વર્ણવો.

(3) 'લેણાં સંચાલનને નફાકારકતા અને તરલતા બંને સાથે સંબંધ છે.' -ચર્ચા કરો.

7.5 રોકડ - સંચાલન (Cash Management) :

ચાલુ મિલકતોનો વિશ્લેષણાત્મક અભ્યાસ કરીએ તો તરલતાના સંદર્ભમાં સૌથી મહત્વની ચાલુ મિલકત તરીકે 'રોકડ'નું સ્થાન જોવા મળે છે. સામાન્ય કે સંકુચિત અર્થમાં રોકડ એટલે ચલણી નાણું, બેંક સિલક, ચેક-ડ્રાફ્ટ કે બેંકમાં ડિપોઝીટ પરંતુ સંચાલનની દૃષ્ટિએ વિશાળ અર્થમાં રોકડ એટલે રોકડ, બેંકમાં સિલક કે ડિપોઝીટ, વેચાણ લાયક જામીનગીરીઓ અને ઝડપથી રોકડમાં રૂપાંતરિત થાય તેવા સર્ટિફિકેટ્સનો સરવાળો. ધંધાના રોજબરોજનાં કાર્યોમાં રોકડનું મહત્વ એ શરીર માટેનાં ઓક્સિજન સમાન છે. પરિણામે રોકડનું સંચાલન એ ધંધો સરળ રીતે ચલાવવા માટેની જીવાદોરી સમાન છે.

રોકડ સંચાલનની બાબતમાં જુદા જુદા સંચાલન નિષ્ણાંતોના મત :

શ્રી મહેશ્વરીના મત મુજબ, "સધ્ધર રોકડ સંચાલનની યોજના તરલતા અને પડતરના સંયુક્ત ઉદ્દેશો વચ્ચે યોગ્ય સમતુલા સ્થાપે છે."

શ્રી આઈ.એસ.પાંડેના મત મુજબ, "રોકડનું સંચાલન પેઢીના આંતરિક રોકડ પ્રવાહ, બાહર રોકડ પ્રવાહ, પેઢી દ્વારા પેઢીની નાણાંકીય ખાધ પૂરી કરવા માટે જરૂરી રોકડનું સર્જન તથા વધારાની રોકડનું યોગ્ય સ્થળે યોગ્ય સમયે કરવામાં આવતા રોકાણ સાથે સંબંધ ધરાવે છે."

ધંધામાં તરલતાની જાળવણી તથા વધારાની રોકડનું વ્યવસ્થિત રોકાણ કે ઉપયોગ એ સફળ રોકડ સંચાલનનું હાર્દ છે. ધંધાની રોજબરોજની નાણાંકીય જરૂરિયાતો પૂરી થઈ શકે અને વધારાની રોકડનું યોગ્ય રોકાણ કરી નફાકારકતા જાળવવી એ રોકડ સંચાલન મુખ્ય ધ્યેય હોય છે.

ધંધામાં રોકડ ધારણ કરવાના કે જાળવી રાખવાના ઉદ્દેશો :-

ધંધાકીય પ્રવૃત્તિઓ સરળતાથી ચાલી શકે - તરલતા જળવાય તે હેતુથી હાથ પર રોકડ રાખવી જરૂરી બને છે. વધારાની રોકડનો યોગ્ય ઉપયોગ તરલતાની સાથે નફાકારકતા બક્ષે છે. સામાન્ય રીતે નીચેના ઉદ્દેશો માટે રોકડ જાળવવી પડે છે :

(1) ધંધાકીય પ્રવૃત્તિઓને કે વ્યવહારોને ચલાવવા

(2) આકસ્મિક જરૂરિયાતોને પહોંચી વળવા માટે

(3) યોગ્ય વળતરની અપેક્ષાનો હેતુ

(4) સટ્ટાકીય લાભનો હેતુ

(5) અન્ય હેતુઓ

(1) ધંધાકીય પ્રવૃત્તિઓ ચલાવવા :-

કોઈપણ ધંધાકીય એકમે રોજબરોજના વ્યવહારોને ચલાવવા માટે પૂરતી રોકડ રાખવી પડે છે. માલ સામગ્રીની ખરીદી, મજૂરી ખર્ચ કે અન્ય સેવાઓની ચૂકવણી માટે પણ રોકડની જરૂર પડે છે. વ્યાજની ચૂકવણી, સરકારી કરવેરાની ચૂકવણી, ડિવિડન્ડ જેવી ચૂકવણી સમયસર કરવા માટે પણ રોકડની જરૂર પડે છે. આ ઉપરાંતની સામાન્ય જવાબદારીઓની ચૂકવણી માટે રોકડ હાથ પર રાખવી જ પડે છે. જરૂરી રોકડની સગવડ માટે રોકડ વેચાણ, લેણાંની વસૂલાત (ઉધાર વેચાણના દેવાદારો પાસેથી ઊધરાણી), અન્ય આવકો ધ્યાનમાં રાખીને રોકડનો આવક પ્રવાહનો અંદાજ મુકવો પડે છે.

આવક પ્રવાહ અને રોકડ જાવક પ્રવાહની સમતુલા જાળવવા તેમજ જરૂરિયાતના સમયે આકસ્મિક રોકડની જરૂરિયાતને પહોંચી વળવા, ઓવરડ્રાફ્ટની સગવડનું આયોજન કરવાનું રહે છે. સાથે-સાથે વધારાની રોકડનું યોગ્ય રોકાણ કરવાનું આયોજન પણ વિચારી રાખવાનું હોય છે. આ સમગ્ર પ્રવૃત્તિઓનું યોગ્ય સંચાલન એટલે જ રોકડનું સંચાલન.

(2) આકસ્મિક જરૂરિયાતોને પહોંચી વળવા માટે :-

નિયમિત વ્યવહારો માટેની રોકડ ઉપરાંત ક્યારેક આવી પડતી આકસ્મિક જરૂરિયાતને પહોંચી વળવા માટે પણ રોકડની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. આ માટે કરેલી રોકડની વ્યવસ્થાને “સાવચેતીનાં પગલા રૂપે રાખેલ રોકડ” કહેવામાં આવે છે. નાણાંકીય સંચાલક પૂરતી કાળજી રાખી આયોજન કરે, છતાં કેટલીકવાર અનઅપેક્ષિત રીતે કુદરતી આપત્તિઓને કારણે અથવા અસામાન્ય સંજોગોને કારણે વધારાની રોકડની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. જે અંગે કોઈ ચોક્કસ અંદાજ મુકી શકાતો નથી.

આવા સંજોગોમાં પરિસ્થિતિને પહોંચી વળવા માટે ખાસ રોકડની વ્યવસ્થા વિચારી રાખવી પડે છે. કેટલાક એકમો તુરંત જ વેચી શકાય તેવી જામીનગીરીઓમાં થોડી રકમનું રોકાણ કરી રાખે છે, જેના વેચાણ દ્વારા આવી સમસ્યા ઉકેલી શકાય અને ધંધાની તરલતા જળવાઈ રહે. નાણાકીય સંચાલકે રોકડની જરૂરિયાતનો અંદાજ; તાત્કાલિક નાણાં ઊભાં કરવાની શક્તિ અને વધારાના નાણાંનું તરલ જામીનગીરીઓમાં રોકાણ - આ ત્રણેય બાબતોમાં જાગૃત રહેવું પડે છે.

(3) યોગ્ય વળતરની અપેક્ષાનો હેતુ :-

ધંધાકીય એકમે પોતાની પાસે રાખવી પડતી રકમમાં બેંકોનાં જુદાં જુદાં ખાતાંમાં બેંકોના નિયમ પ્રમાણે રાખવું પડતું લઘુત્તમ બેલેન્સ, આવી રાખેલ રકમ પર મળતું વ્યાજ, બેંક દ્વારા આપવામાં આવતી સગવડ અને તેના માટેનો ચાર્જ. આ તમામ બાબતો ધ્યાનમાં રાખી વધારાની રોકડનું યોગ્ય જગ્યાએ રોકાણ કરવું જરૂરી બને છે. વૈકલ્પિક ખર્ચના મુદ્દાને ધ્યાનમાં રાખી જે રોકડનું સંચાલન કરવામાં આવે છે તેમાં યોગ્ય વળતરનો હેતુ સમાયેલ હોય છે.

(4) સદ્ધાકીય લાભના હેતુ :-

ધંધાકીય એકમો પોતાની નિયમિત - અંદાજિત જરૂરિયાતોને પહોંચી વળવા જરૂરી રોકડ રાખે છે. તે ઉપરાંત કેટલીકવાર કોઈ આકસ્મિક લાભને પ્રાપ્ત કરવા વધારાની રોકડનું પણ આયોજન કરતા હોય છે. આવા આકસ્મિક લાભમાં, માલસામગ્રીના ભાવોમાં થતા ફેરફારનો લાભ લઈ ઓછા ભાવે કે અનુકૂળ શરતોએ માલસામાનની વધુ ખરીદી કરવી, ટૂંકાગાળા માટે જામીનગીરીઓ ખરીદી ભાવ વધતાં વેચાણ કરી દેવાનો હેતુ રાખવો, તાત્કાલિક ચૂકવણી કરી દેવાની શરતે ઘટાડેલા ભાવે કે અનુકૂળ શરતે માલની ખરીદીનો સમાવેશ થાય છે. આ પ્રકારની પ્રવૃત્તિ ધંધા માટે જોખમી પ્રવૃત્તિ ગણાય છે. ક્યારેક સંજોગો પ્રતિકૂળ થતાં અણધાર્યા નુકસાનનાં પરિણામ પણ ભોગવવાં પડે છે.

આમ છતાં વધારાની રોકડનું પૂરતી કુશળતાથી અંદાજિત જોખમને ધ્યાનમાં લઈને લાભપ્રદ જામીનગીરીઓમાં રોકાણ એ કાર્યક્ષમ સંચાલનનું લક્ષણ ગણાય. સામાન્ય રીતે ધંધાકીય એકમોએ આવી સદ્ધાકીય બાબતોમાં ધ્યાન આપવું ન જોઈએ.

(5) અન્ય હેતુઓ :-

સામાન્ય રીતે ધંધાકીય એકમે તેની રોજબરોજની પ્રવૃત્તિઓ માટે, મહેસૂલી ખર્ચાઓની ચૂકવણી માટે, રોકડની વ્યવસ્થા કરવાની હોય છે. છતાં કેટલીકવાર આધુનિકીકરણ માટે કે વિકાસ યોજના માટે મૂડી ખર્ચની રકમની પણ વ્યવસ્થા કરવી પડે છે. વેચાણ વધારાની ઝૂંબેશ, કામદાર કલ્યાણની પ્રવૃત્તિઓ કે અન્ય પ્રવૃત્તિઓ માટે વિશિષ્ટ આયોજન કરી રોકડ હાથ પર રાખવી પડે છે. ક્યારેક ખાસ પ્રસંગો, ઉજવણી જેવા કાર્યક્રમોની જરૂરિયાતને ધ્યાનમાં લઈ રોકડની વ્યવસ્થા કરવી પડે છે.

આમ, જુદા જુદા હેતુસર નાણાં સંચાલનમાં રોકડની જરૂરિયાતનો અંદાજ, પ્રાપ્તિ, ઉપયોગ અને વધારાની રોકડનું યોગ્ય રોકાણ જેવી બાબતોમાં યોગ્ય અને કાર્યક્ષમ નિર્ણયો લેવા પડે છે. આ સમગ્ર પ્રવૃત્તિઓનું આયોજન અને અમલ એટલે જ રોકડનું સંચાલન.

રોકડ સંચાલનની ઉપયોગિતા, ફાયદા, મહત્વ :

કાર્યશીલ મૂડીના મહત્વના અંગ તરીકે રોકડનું સ્થાન છે. ચાલુ મિલકતોમાં સૌથી વધુ તરલ

મિલકત છે અને તરલતા એ કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનની પૂર્વશરત છે. આમ, રોકડનું સંચાલન એ કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનનું હાર્દ છે. રોકડ જરૂરિયાતનો અંદાજ, પૂરતી પ્રાપ્તિ, કાર્યક્ષમ ઉપયોગ અને વધારાની રોકડનું સફળ - ફાયદાકારક રોકાણ એ રોકડ સંચાલનની પ્રાથમિક પ્રવૃત્તિ છે. એકપણ પ્રવૃત્તિમાં બિનકાર્યક્ષમતા ધંધાને વિચલિત કરી શકે છે. ધંધાકીય એકમ નાણાંભંડમાં આવી શકે છે. ચાલુ મિલકતોની સૌથી મહત્વની તથા તરલ મિલકત છે. રોજબરોજની પ્રવૃત્તિઓ ચલાવવા માટેનું ચાલકબળ એ રોકડ છે. ધંધાની મહત્વની મિલકત હોવા છતાં નફાકારકતામાં તેનો પ્રત્યક્ષ ફાળો જોવા મળતો નથી એટલે કે વધુ રોકડ હોય તો વધુ નફો થાય તેવું કોઈ સમીકરણ નથી આથી વિરુદ્ધ ઘણીવાર વધુ પડતી રોકડ - બિનકાર્યક્ષમ રોકાણ એકમની નફાકારકતા ઘટાડી શકે છે. આ બાબત રોકડ સંચાલનનું મહત્વ સ્પષ્ટ કરે છે.

- (1) **કુલ મિલકતોમાં ઓછું પ્રમાણ :-** તરલતા માટેની પૂર્વશરત અને મહત્વની મિલકત હોવા છતાં કુલ મિલકતોની સરખામણીમાં રોકડનું પ્રમાણ ઘણું ઓછું જોવા મળે છે. ટકાવારી પ્રમાણમાં ઓછી હોવા છતાં તેનું મહત્વ ઓછું નથી. રોકડ સંચાલન કે રોકડની વ્યવસ્થા કેટલાય એકમો માટે સમસ્યા રૂપ બની રહે છે. રોકડની વ્યવસ્થા માટે સંચાલકોને ઘણો સમય અને શ્રમ લેવો પડે છે.
- (2) **પૂર્વાનુમાન મુશ્કેલ :** રોકડનો આવક પ્રવાહ અને રોકડ જાવક પ્રવાહ સરખો અથવા સમતોલ બની રહે તે માટે સતત પ્રયત્નો કરવા પડે છે. પરંતુ રોકડની આવક અને જાવકના આયોજન માટે પૂર્વાનુમાન કરવું ઘણું મુશ્કેલ છે. આવક-જાવકને અસર કરતાં પરિબળો સમય અને સંજોગો અનુસાર સતત બદલતા રહે છે. વળી, આકસ્મિકતા પણ અસરકારક ભાગ ભજવે છે.
- (3) **મૂડીરોકાણની યોજના પસંદગી :** ધંધાના વિકાસ કે વિસ્તૃતીકરણ માટે પૂરતાં નાણાંની જરૂરિયાત રહે છે. નાણાં વગર વિકાસલક્ષી યોજનાઓ શક્ય બનતી નથી. રોકાયેલા નાણાંના વળતરરૂપે મળતો રોકડ પ્રવાહ યોજના પસંદગી માટેનું મુખ્ય પરિબળ ગણાય છે. નફાની રકમ નહીં, યોજનામાંથી મળતો રોકડ પ્રવાહને આધારે યોજનાનો સ્વીકાર કે અસ્વીકાર, પસંદગી કે પસંદગી ક્રમ નક્કી કરી આપે છે. આ બધું જોતાં રોકડ એ નિર્ણાયક પરિબળ બની રહે છે.
- (4) **આકસ્મિક લાભ કે સદ્ધાકીય લાભ મેળવવા માટે :** માલસામાનના વધતા ભાવ સમયે વધુ મોટા જથ્થામાં માલની ખરીદી, જામીનગીરીઓના ભાવ-ઘટાડાના સંજોગોમાં જામીનગીરીઓની ખરીદી, ખરીદીની શરતોનો લાભ આ બધું રોકડની પ્રાપ્યતા અને સંચાલન પર આધારિત છે. પરિણામે અસરકારક રોકડ સંચાલનની જરૂરિયાત સર્વસ્વીકાર્ય બાબત બની છે.

રોકડ સંચાલનની ઉપરોક્ત બાબતો તેની ઉપયોગિતા દર્શાવે છે. મહત્વ સાબિત કરી આપે છે. છતાં રોકડ સંચાલનની કેટલીક મર્યાદાઓ પણ જાણવી જરૂરી છે.

મર્યાદાઓ :- રોકડ સંચાલન હાથ પર ની રોકડનું મહત્વ સમજાવે છે. પરંતુ ક્યારેક તરલતા અને નફાકારકતા વિરોધી બાબતો તરીકે ઉપસી આવે છે. વધુ રોકડ ઓછી નફાકારકતામાં પરિણમે છે. હાથ પરની રોકડને તેની પોતાની પડતર હોય છે. વળી વૈકલ્પિક ખર્ચનો ખ્યાલ પણ મહત્વનું પરિબળ છે. ક્યારેક રોકડની પડતરનો ખ્યાલ રોકડ સંચાલનમાં ભૂલાઈ જાય છે.

રોકડની જરૂરિયાતનો અંદાજ મુશ્કેલ છે : રોકડની આવક (આવક પ્રવાહ) અને જાવક વચ્ચેની સમતુલાએ રોકડ સંચાલનનું મુખ્ય ધ્યેય છે. પરંતુ રોકડના આવક પ્રવાહ અને જાવક પ્રવાહના ચોક્કસ અંદાજ મેળવવાનું કાર્ય ઘણું મુશ્કેલ છે. ધંધાકીય અનિશ્ચિતતાઓ, આકસ્મિકતાઓનો અંદાજ રોકડ સંચાલનને નિર્બળ બનાવે છે. તેજ મંદીના સંજોગો અને અન્ય પરિબળો રોકડ સંચાલનમાં ધ્યાનમાં લેવામાં આવતા નથી.

સમાપન : સફળ કાર્યશીલ મૂડી સંચાલન માટે કાર્યક્ષમ રોકડ સંચાલનએ અનિવાર્ય બાબત છે. જેની શરૂઆત જરૂરિયાતના અંદાજથી થાય છે. પછી પ્રાપ્તિ, ઉપયોગ, વધારાની રોકડનું રોકાણ, આવક-જાવક પ્રવાહની સમતુલા, રોકડની તૂટ નિવારવાના ઉપાયો સાથે પૂર્ણ થાય છે. પરંતુ આ તમામ બાબતો વર્તમાન સંજોગો અને ભાવિ અંદાજોની સત્યતા પર આધારિત છે. જેટલે અંશે અંદાજો સાચા તેટલે અંશે રોકડના વિચલનો ઓછાં અને સંચાલન સફળ. અનુભવે જોવા મળ્યું છે કે રોકડની તંગી કરતાં રોકડનો વધારો લાંબેગાળે નુકસાનકારક નીવડ્યો છે.

સ્વાધ્યાય

- (1) રોકડ સંચાલન એટલે શું? તેના ઉદ્દેશો જણાવો.
- (2) રોકડ સંચાલનનું મહત્ત્વ સમજાવો.
- (3) “વધુ રોકડ એટલે નફાકારકતા નહીં.” - ટીકાત્મક રીતે ચર્ચા.

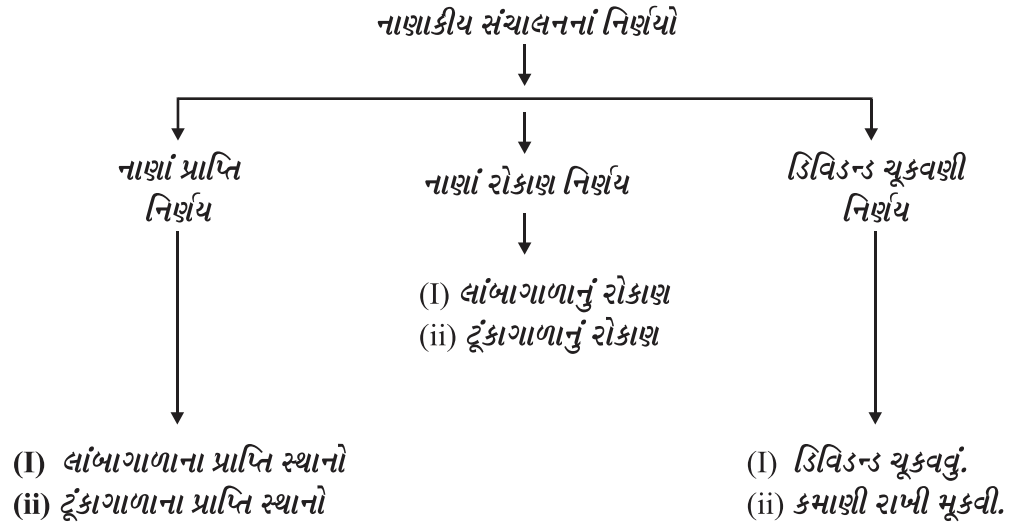
: રૂપરેખા :

- 8.1 પ્રસ્તાવના અને અર્થ
- 8.2 કાર્યશીલ મૂડીનાં અંગો
- 8.3 કાર્યશીલ મૂડીનાં પ્રકારો
- 8.4 કાર્યશીલ મૂડીનાં ખ્યાલો
- 8.5 કાર્યશીલ મૂડીનાં ઉદ્દેશો
- 8.6 કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતાં પરિબલો
- 8.7 કાર્યશીલ મૂડી અંદાજની પદ્ધતિઓ
- 8.8 સમાપન
- 8.9 સ્વાધ્યાય

8.1 પ્રસ્તાવના અને અર્થ

નાણાકીય સંચાલનનાં ત્રણ અગત્યના નિર્ણયો છે : (i) નાણાં પ્રાપ્તિનો નિર્ણય (ii) નાણાં રોકાણનો નિર્ણય અને (iii) ડિવિડન્ડ ચૂકવણી નિર્ણય

આ ત્રણેય નિર્ણયોને નીચે પ્રમાણે કોઠાના સ્વરૂપે રજૂ કરી શકાય :



સામાન્ય રીતે લાંબાગાળાના ભંડોળોનો ઉપયોગ લાંબાગાળાનાં રોકાણો માટે અને ટૂંકાગાળામાં ભંડોળોનો ઉપયોગ ટૂંકાગાળાનાં રોકાણો માટે કરવામાં આવે છે.

ટૂંકાગાળાના ભંડોળો અને ટૂંકાગાળાના રોકાણો એ કાર્યશીલ મૂડીના અંગો છે.

કાર્યશીલ મૂડી એટલે એવી મૂડી જેનો ઉપયોગ રોજબરોજના વ્યવહારો માટે થાય છે. તેના અંગોમાં ટૂંકાગાળાના ભંડોળો અને ટૂંકાગાળાના રોકાણનો સમાવેશ થાય છે. કાર્યશીલ મૂડીનાં રોકાણનો સમય એક વર્ષ કરતાં ઓછા સમયનો છે.

કાર્યશીલ મૂડીને ટૂંકાગાળા મૂડી અથવા ફરતી મૂડી તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

કાર્યશીલ મૂડીનાં અંગોમાં ટૂંકાગાળાનાં ભંડોળોને ચાલુ જવાબદારી તરીકે ઓળખવામાં આવે છે, જ્યારે ટૂંકાગાળાના રોકાણને ચાલુ મિલકતો તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

8.2 કાર્યશીલ મૂડીનાં અંગો :

કાર્યશીલ મૂડીનાં અંગોને અગાઉ જણાવ્યા પ્રમાણે તેના બે અંગો છે :

(i) ચાલુ મિલકતો અને (ii) ચાલુ જવાબદારીઓ/દેવા.

(i) **ચાલુ મિલકતો :** એવા પ્રકારની મિલકતો છે, જેનું આયુષ્ય એક વર્ષ કરતાં ઓછું અથવા કામગીરી ચક્ર પર આધારિત હોય છે. આ મિલકતોનું બિનચાલુ મિલકતોની સરખામણીએ ઝડપથી રોકડમાં રૂપાંતર થઈ શકે છે. ચાલુ મિલકતો ધંધાના રોજ-બરોજના કાર્યો માટે ઉપયોગમાં લેવામાં આવે છે. ચાલુ મિલકતોમાં રોકડ સિલક, બેન્ક સિલક, દેવાદારો, લેણી હૂંડીઓ, સ્ટોક કાચામાલનો, અર્ધતૈયાર માલનો, તૈયાર માલનો, ટૂંકાગાળાની ત્વરિત વેચાણપત્ર જામીનગીરીઓ અને ટૂંકાગાળાની મિલકતોનો સમાવેશ થાય છે.

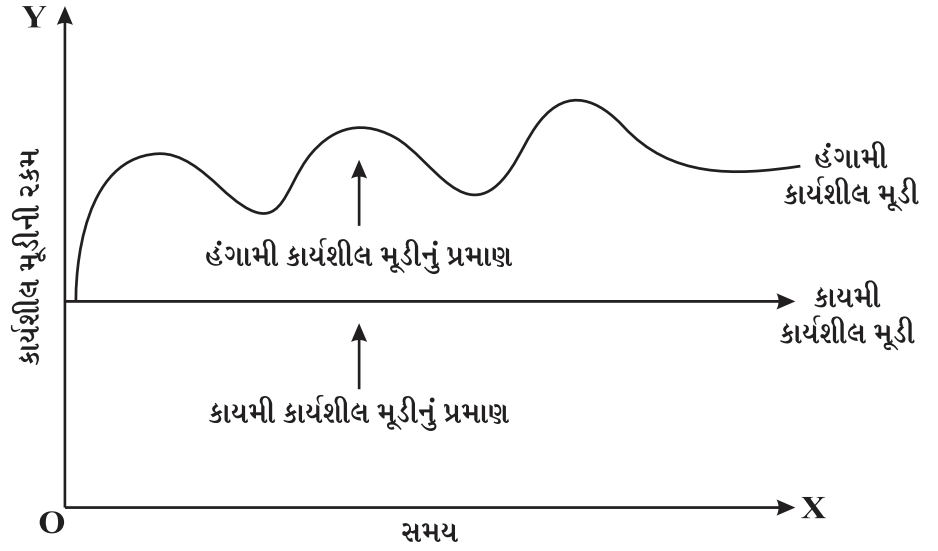
(ii) **ચાલુ જવાબદારીઓ (દેવા) :** આ પ્રકારનાં દેવાનું આયુષ્ય એકવર્ષ કરતાં ઓછું અથવા કામગીરી ચક્ર પર આધારિત હોય છે. આ જવાબદારીઓ ની ચૂકવણી લાંબાગાળાની જવાબદારીઓ (બિનચાલુ જવાબદારીઓ) કરતાં વહેલી કરવાની હોય છે. ચાલુ જવાબદારીઓ ધંધાના રોજબરોજના વ્યવહારો માટે ઊભી કરવામાં આવતી હોય છે. ચાલુ જવાબદારીઓમાં લેણદારો દેવીહૂંડીઓ, ખર્ચા ચૂકવવાનાં બાકી, અગાઉથી મળેલ આવકોનો સમાવેશ થાય છે.

8.3 કાર્યશીલ મૂડીનાં પ્રકારો :

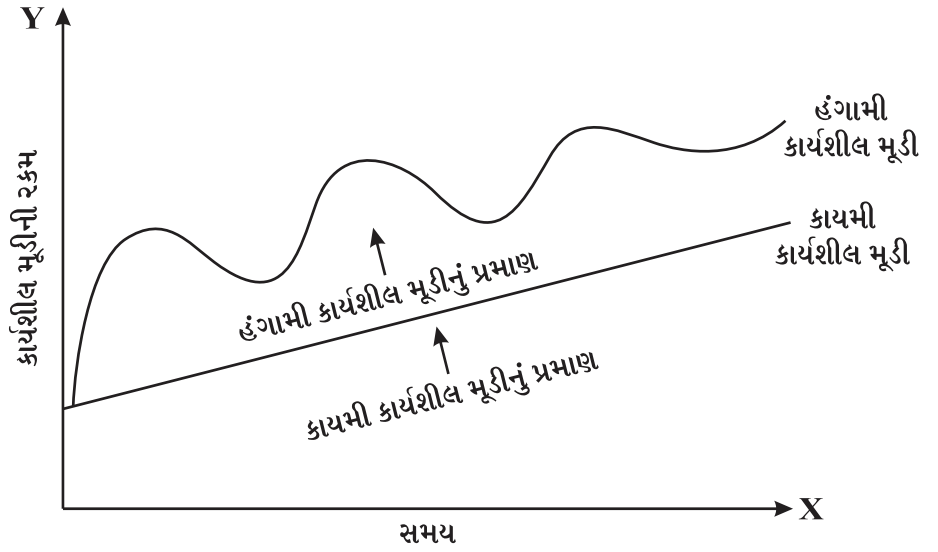
(i) **કાયમી કાર્યશીલ મૂડી :** કાયમી કાર્યશીલ મૂડી હેઠળ અમુક ચોક્કસ રકમની ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ કરવામાં આવેલ હોય છે. ધંધામાં કામગીરીની ગમે તે સપાટી હોય પણ આ કાર્યશીલ મૂડી સ્થિર રહેવા પામે છે. કાયમી કાર્યશીલમૂડી વિકસિત પેઢી અને વિકસતી પેઢીમાં જુદા જુદા સ્વરૂપે હોય છે. જે નીચે હવે પછી આકૃતિનાં સ્વરૂપે રજૂ કરેલ છે. કાયમી કાર્યશીલ મૂડીનું રોકાણ સ્થિર મિલકતોના રોકાણ જેવું હોય છે. આ કાયમી કાર્યશીલ મૂડી લાંબાગાળાના મૂડી પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાંથી પૂરી પાડવી જોઈએ.

(ii) **હંગામી કાર્યશીલ મૂડી :** આ મૂડી કાયમી કાર્યશીલ મૂડી ઉપરાંત ઉપયોગમાં લેવામાં આવે છે. આ મૂડીની જરૂરિયાત ખાસ સંજોગો જેવા કે ખાસ ઓર્ડર, માંગમાં અસામાન્ય વધારામાંથી ઊભી થાય છે. આ મૂડી જરૂરિયાત મુજબ ઊભી કરવામાં આવે છે અને હેતુપૂર્ણ થતાં પરત લઈ લેવામાં આવે છે. આ મૂડીને ચાલુ કે ફરતી કાર્યશીલ મૂડી તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

વિકસિત પેઢીનાં કિસ્સામાં કાયમી અને હંગામી કાર્યશીલ મૂડી



વિકસિત પેઢીનાં કિસ્સામાં કાયમી અને હંગામી કાર્યશીલ મૂડી



8.4 કાર્યશીલ મૂડીનાં ખ્યાલો :

કાર્યશીલ મૂડી અંગે બે ખ્યાલો પ્રવર્તે છે :

(i) કાચી કાર્યશીલ મૂડી અને (ii) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી

(i) **કાચી કાર્યશીલ મૂડી :** ધંધામાં રોકાયેલ ચાલુ મિલકતોને કાચી કાર્યશીલ મૂડી તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ચાલુ મિલકતો એવા પ્રકારની મિલકતો છે, જેમાં થયેલ રોકાણનું કામગીરી ચક્ર દરમ્યાન રોકડમાં રૂપાંતર કરવાનો હેતુ હોય છે. આ ચાલુ મિલકતોનું કામગીરી ચક્ર દરમ્યાન નિર્ધારિત સમયમાં રોકડમાં રૂપાંતર થાય છે.

(ii) **ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી :** ધંધામાં રોકાયેલ ચાલુ મિલકતોમાંથી ચાલુ જવાબદારીઓ (દેવા) બાદ કરતા તફાવતની રકમ એટલે ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી. ચાલુ

જવાબદારીઓ એવા પ્રકારની જવાબદારીઓ છે જેની ચૂકવણી કામગીરી ચક્ર દરમ્યાન રોકડમાં કરવાની હોય છે. ચાલુ જવાબદારીઓ જેવી કે લેણદારો, દેવીહૂંડી, બેન્ક ઓવરડ્રાફ્ટ, ચૂકવવાના બાકી ખર્ચા વિગેરે. ચોખ્ખી કાર્યશીલ ધન અથવા ઋણ હોઈ શકે.

ધન ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી = ચાલુ મિલકતો > ચાલુ જવાબદારીઓ.

ઋણ ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી = ચાલુ મિલકતો < ચાલુ જવાબદારીઓ.

8.5 કાર્યશીલ મૂડીનાં ઉદ્દેશો :

કાર્યશીલ મૂડી રોજબરોજનાં વ્યવહારો માટે ઉપયોગમાં લેવાય છે. ઉપરાંત સ્ટોક સંચાલન માટે લેણાં સંચાલન રોકડ સંચાલન માટે ઉપયોગ થાય છે. સ્પષ્ટ રીતે રજૂ કરીએ તો કાર્યશીલ મૂડીનાં ઉદ્દેશો નીચે પ્રમાણે વર્ણવી શકાય.

- (i) **કાચામાલની જરૂરિયાત માટે :** સામાન્ય રીતે કાચામાલનો સ્ટોક અમુક જથ્થામાં તેમજ જુદાં જુદાં પ્રકારનાં કાચામાલનો જથ્થો નિભાવવામાં આવે છે. જેથી કરીને ઉત્પાદન વિના અવરોધે અમલમાં મૂકી શકાય.
- (ii) **અર્ધતૈયાર માલની પ્રક્રિયા માટે :** કાચોમાલ, મજૂરી અને અન્ય ઉત્પાદનના ખર્ચા વસ્તુનું ઉત્પાદન કરવા માટે ઉપયોગમાં લેવાય છે. પેદાશનું ઉત્પાદન અમુક સમય આધારિત થાય છે જ્યાં સુધી પ્રક્રિયા પૂર્ણ થઈને પેદાશ સ્વરૂપે તૈયાર ન થાય ત્યાં સુધી, કરેલાં બધા ખર્ચાઓનો અર્ધતૈયાર માલની પડતરમાં કરવામાં આવે છે.
- (iii) **તૈયારમાલના સ્ટોકની સપાટી જાળવવા માટે :** ધંધાની નીતિના ભાગરૂપે, હરીફોની નીતિ ગ્રાહકોની પેદાશ માટેની માંગ જેવા પરિબળોને ધ્યાનમાં રાખીને તૈયાર માલની અમુક સપાટી એટલે કે તૈયારમાલના નક્કી કરેલાં એકમો સ્ટોકમાં રાખવામાં આવે છે. દા.ત., કોઈ કંપનીની નીતિ પ્રમાણે 5000 તૈયાર માલના એકમો રાખવાના હોય તો તે કાયમી ધોરણે 5000 એકમો સ્ટોકમાં રાખે છે અને જો તેથી એકમદીઠ પડતર રૂા. 200 હોય તો કંપની રૂા. 10,00,000 (5000 એકમો x રૂા. 200)નો તૈયાર માલનો સ્ટોક રાખે છે.
- (iv) **દેવાદારો (ઉધરાણી) :** ઉદ્યોગની પ્રવર્તમાન ઉધાર વેચાણ અંગેની નીતિઓને ધ્યાનમાં રાખીને ગ્રાહકોને ઉધાર વેચાણ કરવામાં આવતું હોય તો જેટલા સમય માટે ઉધાર વેચાણ કરવામાં આપેલ હોય તેટલા સમય માટે કંપનીના નાણાં રોકાઈ રહે છે તેથી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે.
- (v) **રોકડની ન્યૂનતમ સપાટી :** ધંધાના રોજબરોજનાં ખર્ચાને પહોંચી વળવા માટે નિર્ધારિત પ્રમાણમાં ન્યૂનતમ રોકડની સપાટી કંપનીઓ દ્વારા નિભાવવામાં આવે છે. આ રોજબરોજના ખર્ચાઓમાં કારખાનાનાં ખર્ચા, વહીવટી ખર્ચા અને વેચાણ-વિતરણનાં ખર્ચાઓનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. આ ખર્ચાઓની ચૂકવણીમાં વિક્ષેપ ન પડે અને ધંધાની ટૂંકાગાળાની સદ્ધરતા સચવાઈ રહે તે હેતુ માટે આ ન્યૂનતમ સિલક રાખવામાં આવે છે. આ રોકડની જરૂરિયાત હોવાથી કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ વધે છે.

8.6 કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતાં પરિબળો :

કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ અને તેનું સ્વરૂપ દરેક ધંધાઓમાં જુદાં જુદાં પ્રકારનું હોય છે. તેમની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત માટે વિવિધ પ્રકારનાં આંતરિક અને બાહ્ય પરિબળો અસર

કરે છે વધુમાં આ દરેક પરિબલની અસર પણ ધંધા-ધંધાએ જુદી જુદી હોય છે. સમગ્રલક્ષી દૃષ્ટિનો વિચાર કરતાં નીચેના પરિબલોનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

- (i) **ધંધાનું સ્વરૂપ :** કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ દરેક ઉદ્યોગનાં સ્થિર મિલકતો અને ચાલુ મિલકતોના પ્રમાણ પર આધાર રાખે છે. દા.ત. કોઈ ઉદ્યોગમાં સ્થિર મિલકતો અને ચાલુ મિલકતોના રોકાણનું પ્રમાણ અનુક્રમે 50% અને 50% હોય તો આ ઉદ્યોગ માટે કાર્યશીલ મૂડીની વધુ જરૂરિયાત ઊભી થાય છે.
- (ii) **ધંધાનું કદ :** મોટા ઉદ્યોગો માટે વધુ કાર્યશીલ મૂડી અને નાના અને મધ્યમ પ્રકારના ઉદ્યોગો માટે ઓછી કાર્યશીલ મૂડી જરૂરી હોય છે.
- (iii) **ઉત્પાદન ચક્ર :** ઉત્પાદન ચક્ર એટલે કાચામાલમાંથી તૈયાર માલમાં રૂપાંતર માટેનો સમય. આ સમય લાંબો હોય તો વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે. અને ઓછો હોય તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર રહે છે.
- (iv) **ધંધાકીય ચક્ર :** આ પરિબલમાં તેજ અને મંદીનો સમાવેશ થાય છે. તેજના સમયમાં પેદાશની માંગ વધુ હોય કે જ્યારે મંદીના વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે. મંદીના સમયે કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ ઘટે છે.
- (v) **ઉત્પાદન નીતિ :** ઉત્પાદન નીતિની માલ સામાન - ઈન્વેન્ટરીની જરૂરિયાત પર અસર થાય છે. ખાસ કરીને મોસમી માંગ ધરાવતા ઉદ્યોગોમાં બે પ્રકારની ઉત્પાદન નીતિ અપનાવી શકાય. (i) મોસમી પેદાશની માંગના સમયે વધુ કાર્યશીલ મૂડી અને જ્યારે માંગ ન હોય ત્યારે ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની નીતિ (ii) બીજી પ્રકારની નીતિમાં આખા વર્ષની માંગનું સાધારણ કરીને સમગ્ર વર્ષ દરમિયાન સ્થિર ઉત્પાદન કરવાની નીતિ. આ નીતિમાં પ્રમાણસર રીતે કાર્યશીલ મૂડીની ઓછી જરૂરિયાત રહે છે.
- (vi) **શાખનીતિ :** આ પરિબલ હેઠળ ઉધારશાખ નીતિ અને કાર્યશીલ મૂડીના પ્રમાણ વચ્ચે સીધો સંબંધ છે. જો શાખનીતિ ઉદાર હોય તો વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે જ્યારે શાખનીતિ કડક હોય તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે.
- (vii) **વેપારીઓ પાસેથી શાખ :** જેમ ધંધા દ્વારા પોતાના ગ્રાહકોને શાખ પર વેચાણ કરવામાં આવે છે. તેવી જ રીતે ધંધાના વેપારીઓ દ્વારા ધંધાને ઉધાર માલ વેચવામાં આવે છે. (ધંધા દ્વારા ઉધાર ખરીદી કરવામાં આવે છે) વેપારીઓ દ્વારા વધુ સમયગાળો આપવામાં આવે તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે જ્યારે ઓછા સમયની શાખ હોય તો વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે.
- (viii) **વિકાસની પ્રવૃત્તિઓ :** ધંધો (પેઢી) વિકાસના તબક્કામાં હોય ત્યારે જેમ જેમ વિકાસ થતો જાય તેમ તેમ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધે છે. વિકસિત ધંધામાં (પેઢી) કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત સ્થિર થવા પામે છે.
- (ix) **ફુગાવાની અસર :** ફુગાવા અને કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વચ્ચે સીધો સંબંધ છે. ફુગાવો નાણાંની ખરીદશક્તિમાં ઘટાડો કરે છે. તેથી ફુગાવો વધે તો કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત પણ વધે છે.
- (x) **કામગીરી કાર્યક્ષમતા :** કામગીરી દરમિયાન વિવિધ સાધન-સંપત્તિનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. આ સાધનોનો કાર્યક્ષમ ઉપયોગ કરવામાં આવે તો પડતરમાં ઘટાડો થાય છે. તેથી નફાકારકતા વધે છે અને કાર્યશીલમૂડીની જરૂરિયાત ઘટે છે.

- (xi) **નફાનો ગાળો :** ધંધા (પેઢી) દ્વારા નફાનો ગાળો વધારે રાખવામાં આવે તો રોકડ નફાનું કાર્યશીલમૂડીમાં રોકાણ કરી શકાય છે.
- (xii) **કરવેરા નીતિ :** કરવેરા આયોજન કરવામાં આવેલ હોય ત્યારે કરવેરા જવાબદારી ઘટે છે અને નફાકારકતા વધે છે. નફાના કારણે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતમાં ઘટાડો થાય છે.
- (xiii) **ઘસારા નીતિ :** ઘસારો એ કરવેરા પહેલાનો ખર્ચ છે. ઘસારો વધુ હોય તો કરવેરા ઓછા ચૂકવવા પડે છે, સરવાળે વધારે ભંડોળ કાર્યશીલમૂડી તરફવાળી શકાય છે.
- (xiv) **ડિવિડન્ડ નીતિ :** પેઢી દ્વારા ઉદાર ડિવિડન્ડ નીતિ અપનાવવામાં આવેલ હોય તો રોકડની જરૂરિયાત વધે છે તેથી કાર્યશીલ મૂડીમાં ઘટાડો થાય છે તેથી કાર્યશીલમૂડીનું પ્રમાણ બરાબર રાખવા નવા સાધનોનો ઉપયોગ કરવો પડે છે.
- (xv) **ઈન્વેન્ટરી નીતિ :** ઈન્વેન્ટરીમાં કાચોમાલ સામાન, અર્ધતૈયારમાલ અને તૈયાર માલ અમુક જથ્થામાં અમુક સમય સુધી વિવિધ હેતુઓ સર સ્ટોકમાં રાખવામાં આવે છે. આ સ્ટોકનો જથ્થો અને સમય ઓછો હોય તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે.
- આમ, ઉપર દર્શાવેલ વિવિધ પરિબલોને ધ્યાનમાં લઈને કાર્યશીલ મૂડીનો અંદાજ નક્કી કરવામાં આવે છે.

8.7 કાર્યશીલ મૂડી અંદાજની પદ્ધતિઓ :

સામાન્ય રીતે કાર્યશીલ મૂડીનાં અંદાજ માટે ત્રણ પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. દરેક પદ્ધતિ પોતાની વિશેષતા ધરાવે છે. આ પદ્ધતિઓ નીચે પ્રમાણે છે :

- (i) વેચાણની ટકાવારી પદ્ધતિ
- (ii) નિયત સંબંધ વિશ્લેષણ પદ્ધતિ
- (iii) કામગીરી ચક્ર પદ્ધતિ

આ દરેક પદ્ધતિ અંગે વિગતવાર સમજૂતી નીચે પ્રમાણે છે :

- (i) **વેચાણની ટકાવારી પદ્ધતિ :** કાર્યશીલ મૂડીનાં અંદાજ અંગેની આ સરળ અને પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિ છે. આ પદ્ધતિમાં ભૂતકાળના અનુભવોના આધારે કાર્યશીલ મૂડીના અંદાજ નક્કી કરવામાં આવે છે. વેચાણ અને કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચેનો સંબંધ રૈખિક હોય ત્યારે આ પદ્ધતિનો ઉપયોગ થાય છે. જ્યારે પેઢી વિકસિત તબક્કામાં હોય ત્યારે આ પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરી શકાય છે. વિકસતી પેઢીઓના કિસ્સામાં આ પદ્ધતિ અસરકારક સાબિત થતી નથી. ઉપરાંત વિકસિત પેઢી પાસે અસામાન્ય અથવા ખાસ ઓર્ડર મળે તો આનો ઉપયોગ યોગ્ય ગણાતો નથી.

આ પદ્ધતિ સરળ છે, ટુંકાગાળાના આયોજન માટે ઉપયોગી છે. આ પદ્ધતિનો ઉપયોગ સર્વસ્વીકૃત પદ્ધતિ તરીકે થઈ શકતો નથી. કારણ કે, આ પદ્ધતિ વેચાણ અને કાર્યશીલ મૂડીના રૈખિક સંબંધને આભારી છે. પણ વ્યવહારમાં દરેક વખતે આ રૈખિક સંબંધ પ્રસ્થાપિત ન પણ થાય.

ઉદાહરણ : તા. 31-3-2019ના રોજનું XYZ કંપની લિમિટેડનું પાકું સરવૈયું નીચે પ્રમાણે છે.

કાર્યશીલ મૂડીનો અંદાજ (કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી)

વર્ષ 2018-19 દરમ્યાન કુલ 90 લાખ રૂપિયાનું વેચાણ થયું હતું. વર્ષ 2019-20 દરમ્યાન કુલ 120 લાખ રૂપિયાનું વેચાણ થવાની અપેક્ષા છે. વર્ષ 2019-20 માટે કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી કરો. કંપની દ્વારા વેચાણ ટકાવારી પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

જવાબ : 2019-20 માટે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાતનો અંદાજ

વિગત	ખરેખર 2018-19 ₹	વેચાણની % 2018-19	અંદાજીત 2019-20 ₹
વેચાણ	90,00,000	100	1,20,00,000
ચાલુ મિલકતો :			
સ્ટોક	12,00,000	13.33....	16,00,000
દેવાદારો	18,00,000	20.00	24,00,000
રોકડ/બેંક સિલક	6,00,000	6.66....	8,00,000
(a)	36,00,000	40.00....	48,00,000
ચાલુ જવાબદારીઓ :			
લેણદારો	12,00,000	13.33....	16,00,000
દેવહૂંડીઓ	6,00,000	6.66....	8,00,000
કરવેરાની જોગવાઈ	3,00,000	3.33....	4,00,000
(b)	21,00,000	23.33....	28,00,000
કાર્યશીલ મૂડી (c) = (a) - (b)	15,00,000	16.66....	20,00,000

સમજૂતી :

- આ પદ્ધતિમાં સૌ પ્રથમ કાર્યશીલ મૂડીનાં દરેક અંગની વેચાણ સાથેની ટકાવારી આધાર વર્ષ (ઐતિહાસિક વર્ષ)નાં આધારે શોધવામાં આવે છે.

દા.ત., : આ પ્રશ્નમાં સ્ટોકની ટકાવારી નીચે પ્રમાણે શોધી છે.

$$\frac{\text{સ્ટોક}}{\text{વેચાણ}} \times 100 = \frac{12,00,000}{90,00,000} \times 100 = 13.33\%$$

- આ જ ટકાવારીનો ઉપયોગ નવા વેચાણમાં સ્ટોકનાં રોકાણની ગણતરી કરવામાં ઉપયોગ થશે.

2019-20નું અપેક્ષિત વેચાણ ₹ 1,20,00,000 હોય તો આ વર્ષ માટે સ્ટોકમાં રોકાણ નીચે મુજબ થશે.

$$\text{વેચાણ } 1,20,00,000 \times \text{સ્ટોકની ટકાવારી } 13.33\% = ₹ 16,00,000$$

ઉપર મુજબ તમામ ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ જવાબદારીઓની આધારવર્ષના આધારે ટકાવારી શોધાશે અને અંદાજીત વેચાણમાં તેનો ઉપયોગ કરીને નવી કાર્યશીલ મૂડી શોધવામાં આવશે.

- વેચાણ અને કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચેની ટકાવારી સ્થિર હોવાથી વેચાણ અને કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચેનો સંબંધ હાકારાત્મક છે. વેચાણની ટકાવારીમાં જેટલો વધારો થાય તેટલો જ વધારો કાર્યશીલ મૂડીમાં પણ થાય છે.

નવું વેચાણ : ₹ 1,20,00,000	નવી કાર્યશીલ મૂડી : ₹ 20,00,000
જૂનું વેચાણ : ₹ 90,00,000	જૂની કાર્યશીલ મૂડી : ₹ 15,00,000
વધારો : ₹ 30,00,000	વધારો : ₹ 5,00,000

$$\text{વધારાની ટકાવારી} = \frac{30,00,000}{90,00,000} \times 100 = 33.33\%$$

$$\frac{5,00,000}{15,00,000} \times 100 = 33.33\%$$

(ii) નિયત સંબંધ વિશ્લેષણ પદ્ધતિ : આ આંકડાશાસ્ત્રિય પદ્ધતિ છે. આ પદ્ધતિનો ઉપયોગ કાર્યશીલ મૂડીના આધારણ માટે કરવામાં આવે છે.

આ પદ્ધતિમાં નીચે પ્રમાણેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

$$y = a + bx$$

જ્યાં x = વેચાણ (સ્વતંત્ર પરિબળ)

y = કાર્યશીલ મૂડી (પરતંત્ર પરિબળ)

a = ન્યૂનતમ વર્ગની રેખાનો Y અક્ષ પરનો અંતઃખંડ

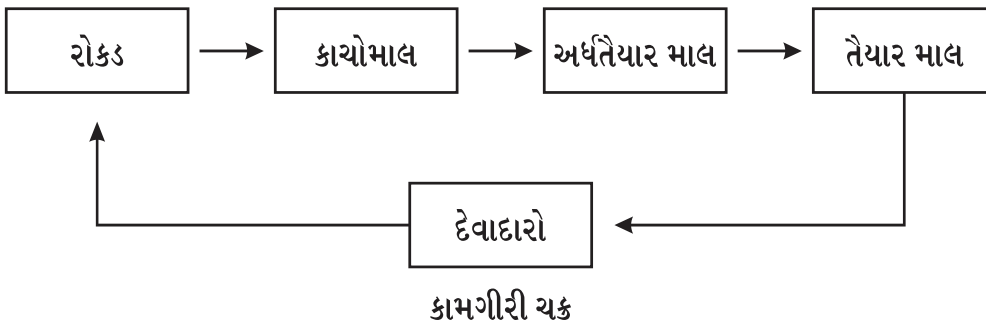
b = રેખાનો ઢાળ.

રેખિક નિયત સંબંધ મોડેલનાં ઉપયોગથી બે પરિબળો વચ્ચેનાં સંબંધને તપાસવામાં આવે છે.

નોંધ : વિદ્યાર્થીઓની જાણકારી માટે આ પદ્ધતિ આવેલ છે.

(iii) કામગીરી ચક્ર પદ્ધતિ : કાર્યશીલ મૂડીના અંદાજ માટે કામગીરી ચક્ર પદ્ધતિનો પણ ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

કામગીરી ચક્ર એટલે કંપની દ્વારા માલસામાન, મજૂરી અનેક અન્ય પરિબળો જેવાં કે રોકડ પ્રવાહ સ્વરૂપના હોય તેમનું વેચાણ દ્વારા આવક રોકડપ્રવાહમાં તબદીલ થવા માટેનો જરૂરી સમય. કામગીરીચક્રમાં રોકડનું કાચા માલમાં રૂપાંતર, કાચામાલનું અર્ધતૈયાર માલમાં રૂપાંતર, અર્ધતૈયાર માલનું પ્રવાહમાલમાં રૂપાંતર, તૈયાર માલનું દેવાદારોનું રૂપાંતર અને છેલ્લે દેવાદારોનું રોકડમાં રૂપાંતરનો સમાવેશ થાય છે. જેને આકૃતિ સ્વરૂપે નીચે પ્રમાણે રજૂ કરી શકાય.



કામગીરી ચક્રના સમયગાળા અને કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચે સીધો સંબંધ છે. જેમ કામગીરી ચક્ર સમયગાળો વધે તેમ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધે છે અને આ સમયગાળો ઘટે તો કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઘટે છે.

સામાન્ય સંજોગોમાં કામગીરી ચક્રનો ઓછો સમયગાળો નફાકારકતાને વધારે છે.

કામગીરી ચક્રની લંબાઈનાં આધારે (સમયના આધારે) ટૂંકાગાળાનાં ભંડોળો અને કાર્યશીલ મૂડીના સંચાલનની કાર્યક્ષમતા નક્કી થાય છે. લાંબો સમયગાળો ઓછી કાર્યક્ષમતા અને ઓછો સમયગાળો વધુ કાર્યક્ષમતા અંગે નિર્દેશન કરતાં હોય છે.

કામગીરી ચક્ર પદ્ધતિમાં કાર્યશીલ મૂડીના આધારણ અંગે કયા કયા પ્રકારની ચાલુ મિલકતો અને કયા કયા પ્રકારની ચાલુ જવાબદારીઓ છે તે નક્કી કરવામાં આવે છે. સામાન્ય રીતે કાર્યશીલ મૂડી એટલે ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ જવાબદારીઓમાં નીચેનાનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

ચાલુ મિલકતો : કાચામાલનો સ્ટોક
અર્ધતૈયાર માલનો સ્ટોક
તૈયાર માલનો સ્ટોક
દેવાદારો
રોકડ/બેંક સિલક

ચાલુ જવાબદારીઓ: લેણદારો

ખર્ચ ચૂકવવાનાં બાકી (મજૂરી, શિરોપરી ખર્ચા વિ.)

આ દરેક અંગે નીચે પ્રમાણે સમજૂતી આપવામાં આવેલ છે.

- (i) **કાચામાલનો સ્ટોક :** ધંધાના રોજબરોજનાં ઉત્પાદન અને સલામતીનાં હેતુસર કાચામાલનો સ્ટોક ગોડાઉનમાં રાખવામાં આવે છે. માલસામગ્રીનાં સંદર્ભે આર્થિક વરદી જથ્થો, સલામતીનો જથ્થો, લઘુત્તમ સપાટી, મહત્તમ સપાટી જેવી બાબતોની વિચારણા કરવામાં આવે છે. આ વિચારણાઓ (ગણતરીઓ)નાં આધારે કાચામાલના સ્ટોકની ગણતરી થતી હોય છે. આ સ્ટોકનાં કારણે ઉત્પાદનની પ્રક્રિયામાં કોઈ વિક્ષેપ પડતો નથી અને સતત રીતે કાચોમાલ ઉત્પાદન માટે ઉપલબ્ધ થાય છે.
- (ii) **અર્ધતૈયાર માલનો સ્ટોક :** અર્ધતૈયાર માલને પ્રક્રિયામાં રહેલો સ્ટોક છે. અર્ધતૈયારમાલની પડતરમાં માલસામાનની મજૂરી અને પરોક્ષ ખર્ચાઓનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. સામાન્ય રીતે માલસામાન ખર્ચ 100% હોય છે અને મજૂરી તેમજ શિરોપરી ખર્ચાઓ પેદાશની પ્રક્રિયા પર આધાર રાખે છે. આ કંપનીના રોકાણ તરીકે ધ્યાનમાં લેવાય છે.
- (iii) **તૈયારમાલનો સ્ટોક :** ગ્રાહકોને નિયમિત સ્વરૂપે માલ મળી રહે તે માટે અમુક જથ્થામાં તૈયાર માલ ધંધાકીય એકમ દ્વારા રાખવામાં આવે છે. આ સ્ટોકનાં કારણે જ્યારે ગ્રાહકોને માલની જરૂર હોય ત્યારે તાત્કાલિક ધોરણે પૂરો પાડવામાં આવે છે. જેથી કરીને ગ્રાહકો કાયમી ધોરણે જાળવી શકાય છે. તૈયાર માલની પડતરમાં માલસામાન, મજૂરી અને શિરોપરી ખર્ચનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.
- (iv) **દેવાદારો :** ધંધાની પ્રણાલિકા પ્રમાણે ગ્રાહકોને ઉધાર માલનું વેચાણ કરવામાં આવે છે. ઉધાર વેચાણના ગ્રાહકોને દેવાદારો તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ધંધાના હરીફો દ્વારા જેટલો સમય ચૂકવણી માટે આપવામાં આવતો હોય તેટલો સમય ધંધાએ પણ આપવો પડે છે. ઉધાર વેચાણમાં ધાલખાધનું જોખમ પણ રહેલ હોય છે. દેવાદારોની પડતરમાં પણ માલસામાન, મજૂરી અને પરોક્ષ ખર્ચાઓનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.
- (v) **રોકડ/બેંક સિલક :** ધંધાના રોજ બરોજના વ્યવહારો માટે નિર્ધારિત પ્રમાણમાં રોકડ/બેંક સિલક રાખવામાં આવે છે. આકસ્મિક સંજોગોમાં પણ આ રોકડ/બેંક સિલકનો ઉપયોગ થતો હોય છે. રોકડ/બેંક સિલક રાખવાના ઉદ્દેશોમાં વ્યવહારનો ઉદ્દેશ, સદાનો

ઉદ્દેશ અને સાવચેતીનો ઉદ્દેશ સમાયેલા છે. આ રોકડ/બેન્ક સિલકના કારણે ધંધાની ટૂંકાગાળાની સદ્ધરતા અકબંધ રહે છે અને ટૂંકાગાળાની જવાબદારીઓ ઝડપથી અને સરળતાથી ચૂકવી શકાય છે.

કાચામાલનો સ્ટોક, અર્ધતૈયારમાલનો સ્ટોક, તૈયારમાલનો સ્ટોક, દેવાદારો, રોકડ/બેન્ક સિલક ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણનાં અંગો છે.

(vi) લેણદારો : આ એવા પક્ષકારો છે કે જેમની પાસેથી ઉધાર માલ ખરીદવામાં આવે છે. તેઓ પાસેથી શાખ પર માલ ખરીદવામાં આવે છે. ઉધાર ખરીદીનાં કારણે ચાલુ મિલકતોનાં રોકાણના ભંડોળો અને ખાસ કરીને કાચા માલ અંગે ભંડોળ પૂરો પાડે છે. તેટલા અંશે લેણદારોની ઉધાર ખરીદીનાં કારણે ચાલુ મિલકતોનાં રોકાણમાં ઘટાડો થાય છે.

(vii) ખર્ચાઓ ચૂકવવાનાં બાકી : અગાઉ જણાવ્યા પ્રમાણે અર્ધતૈયાર માલ, તૈયારમાલ અને દેવાદારોમાં માલસામાન ઉપરાંત મજૂરી અને પરોક્ષ ખર્ચાઓ કરવામાં આવતા હોય છે. આ ખર્ચાઓ સામાન્ય રીતે તાત્કાલિક ચૂકવવામાં આવતા નથી. આ ખર્ચાઓની ચૂકવણી પણ નક્કી કરેલ નિર્ધારિત સમય બાદ કરવામાં આવે છે. તેથી તેટલા અંશે ધંધાનાં રોકાણમાં ઘટાડો થાય છે.

ટૂંકમાં ચાલુ મિલકતો રોકાણ દર્શાવે છે. ચાલુ દેવા રોકાણમાં ઘટાડો દર્શાવે છે. ચાલુ મિલકતોમાંથી ચાલુ દેવા બાદ કરતાં ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી મળે છે. આ અંગે હવે પછી સમજૂતી આપવામાં આવી છે.

કામગીરી ચક્રનાં પ્રકારો :

કામગીરી ચક્રમાં ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવાઓનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. આ ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવાઓનાં આધારે કામગીરી ચક્રનાં બે પ્રકારો પાડવામાં આવેલ છે. જે નીચે મુજબ છે.

(1) કાચુ કામગીરી ચક્ર :

આ કામગીરી ચક્રમાં રોકડ/બેન્ક સિલક સિવાયની તમામ ચાલુ મિલકતોનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. જેને $(R+W+F+D)$ તરીકે દર્શાવાય છે.

R= એટલે કાચો માલ રોકાણ સમય (Raw Material, Storage Period)

W= અર્ધતૈયાર માલ પ્રક્રિયા સમય (Work in Progress Holding Period)

F= તૈયાર માલ રોકાણ સમય (Finished Goods Storage Period)

D= દેવાદારો ઉધરાણી સમય (Debtors Collection Period Allowed)

(2) ચોખ્ખુ કામગીરી ચક્ર :

આ કામગીરી ચક્રમાં રોકડ/બેન્ક સિલક સિવાયની ચાલુ મિલકતોમાંથી ચાલુ દેવા બાદ કરવામાં આવે છે. જેને $(R+W+F+D-C)$ તરીકે દર્શાવાય છે. R, W, F, અને D ઉપર મુજબ રહે છે. જ્યારે C ને લેણદારોને ચૂકવણી (Credit Period Allowed by Creditor) કહેવાય છે. લેણદારોમાં માલ અંગેના અને ખર્ચના લેણદારોનો સમાવેશ થાય છે.

કામગીરી ચક્રની ગણતરી :

કામગીરી ચક્રનાં વિવિધ અંગોની ગણતરી નીચે મુજબ કરવામાં આવે છે. કામગીરી ચક્ર કેટલા દિવસો સુધી જુદી જુદી ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણનો સમય દર્શાવે છે.

કાર્યશીલ મૂડીનો અંદાજ (કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી)

કામગીરી ચક્રનાં અંગો	ગણતરી અંગેનું સૂત્ર
1. સરેરાશ માલ સામાન રોકાણ સમય (દિવસોમાં) (R)	$\frac{\text{માલસામાનનો સરેરાશ સ્ટોક}}{\text{દિવસદીઠ વપરાયેલ કાચા માલની સરેરાશ પડતર}}$
2. સરેરાશ અર્ધતૈયાર માલ પ્રક્રીયા સમય (દિવસોમાં) (W)	$\frac{\text{અર્ધતૈયાર માલનો સરેરાશ સ્ટોક}}{\text{દિવસદીઠ અર્ધતૈયાર માલની સરેરાશ પડતર}}$
3. સરેરાશ તૈયાર રોકાણ સમય (દિવસોમાં) (F)	$\frac{\text{તૈયાર માલનો સરેરાશ સ્ટોક}}{\text{દિવસદીઠ તૈયાર થયેલ માલની સરેરાશ પડતર}}$
4. સરેરાશ દેવાદાર ઉઘરાણી સમય (દિવસોમાં) (D)	$\frac{\text{સરેરાશ વેપારી દેવાદારો}}{\text{દિવસદીઠ ઉધાર વેચેલ માલની સરેરાશ પડતર}}$
5. સરેરાશ લેણદાર ચૂકવણી સમય (દિવસોમાં) (C)	$\frac{\text{સરેરાશ વેપારી લેણદારો}}{\text{દિવસદીઠ ઉધાર ખરીદેલ માલની સરેરાશ પડતર}}$
6. ખર્ચાઓ ચૂકવવાનો સરેરાશ સમયગાળો (દિવસોમાં) (C)	$\frac{\text{ખર્ચા અંગેના સરેરાશ લેણદારો}}{\text{દિવસદીઠ સરેરાશ ખર્ચાઓ}}$

વાર્ષિક કામગીરી ચક્રની સંખ્યા :

વર્ષ દરમ્યાન કેટલી વખત કામગીરી ચક્ર ઉદ્ભવેલ તેની ગણતરી વાર્ષિક કામગીરી ચક્રની સંખ્યાના આધારે નક્કી કરવામાં આવે છે. આ અંગે નીચેના સુત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

$$\text{વાર્ષિક કામગીરી ચક્રની સંખ્યા} = \frac{\text{વર્ષનાં દિવસો}}{\text{ચોખ્ખુ કામગીરી ચક્ર (દિવસોમાં)}}$$

વર્ષનાં દિવસો : જે તે એકમ દ્વારા વર્ષ દરમ્યાન કેટલા દિવસ ધંધાકીય પ્રવૃત્તિ કરવામાં આવી છે તે ધ્યાનમાં લેવાય છે. સામાન્ય સંજોગોમાં ૩૬૦ દિવસના આધારે અનુકૂળતાની દૃષ્ટિએ ગણતરીઓ કરવામાં આવે છે.

ઉદાહરણ : નીચે આપેલાં ધવલ કંપની લિમિટેડની વિગતો પરથી ગણતરી કરો.

1. કાચુ કામગીરી ચક્ર, 2. ચોખ્ખુ કામગીરી ચક્ર, 3. વાર્ષિક કામગીરી ચક્રની સંખ્યા.

ક્રમ	વિગતો	₹
1.	વર્ષ દરમ્યાન કાચા માલનો ખરીદી અને વપરાશ	6,00,000
2.	સરેરાશ કાચામાલનો સ્ટોક	1,00,000
3.	અર્ધતૈયાર માલની વાર્ષિક પડતર	10,50,000
4.	સરેરાશ અર્ધતૈયાર માલનો સ્ટોક	43,750
5.	તૈયારમાલની વાર્ષિક પડતર	11,40,000
6.	સરેરાશ તૈયાર માલનો સ્ટોક	95,000
7.	વાર્ષિક વેચાણ	9,00,000
8.	સરેરાશ દેવાદારો	1,12,500
9.	સરેરાશ લેણદારો	50,000
10.	વાર્ષિક ખર્ચાઓ	3,00,000
11.	ખર્ચાના સરેરાશ લેણદારો	50,000

નોંધ : વાર્ષિક કામકાજનાં દિવસો ૩૬૦ છે.

જવાબ :

(i). કાર્ય કામગીરી ચક્ર = R + W + F + D

(ii). ચોખ્ખું કામગીરી ચક્ર = R + W + F + D - C

(iii). વાર્ષિક કામગીરી ચક્રની સંખ્યા = $\frac{\text{વર્ષનાં દિવસો}}{\text{ચોખ્ખું કામગીરી ચક્ર (દિવસોમાં)}}$

(i) R = સરેરાશ માલસામાન રોકાણ સમય = $\frac{\text{માલ સામાનનો સરેરાશ સ્ટોક}}{\text{દિવસદીઠ વપરાયેલ કાચામાલની સરેરાશ પડતર}}$

(a) માલસામાનનો સરેરાશ સ્ટોક = ₹ 1,00,000

(b) દિવસદીઠ વપરાયેલ કાચામાલની સરેરાશ પડતર = $\frac{\text{₹ 6,00,000}}{360 \text{ દિવસો}}$
= ₹ 1666.66

∴ 1,00,000 ÷ 1666.66 R = 60 દિવસો

(ii) W = સરેરાશ અર્ધતૈયારમાલ પ્રક્રિયા સમય = $\frac{\text{અર્ધતૈયાર માલનો સરેરાશ સ્ટોક}}{\text{દિવસદીઠ અર્ધતૈયાર માલની સરેરાશ પડતર}}$

(a) અર્ધતૈયાર માલનો સરેરાશ સ્ટોક = ₹ 43,750

(b) દિવસદીઠ અર્ધતૈયાર માલની સરેરાશ પડતર = $\frac{\text{₹ 10,50,000}}{360 \text{ દિવસો}}$
= ₹ 2916.67

∴ 43,750 ÷ 2916.67 W = 15 દિવસો

(iii) F = સરેરાશ તૈયારમાલનો રોકાણ સમય = $\frac{\text{તૈયાર માલનો સરેરાશ સ્ટોક}}{\text{દિવસદીઠ તૈયાર માલની સરેરાશ પડતર}}$

(a) તૈયાર માલનો સરેરાશ સ્ટોક = ₹ 95,000

(b) દિવસદીઠ તૈયાર માલની સરેરાશ પડતર = $\frac{\text{₹ 11,40,000}}{360 \text{ દિવસો}}$
= ₹ 3166.67

∴ 95,000 ÷ 3166.67 F = 30 દિવસો

કાર્યશીલ મૂડીનો અંદાજ (કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી)

$$(iv) D = \text{સરેરાશ દેવાદાર ઉધરાણી સમય} = \frac{\text{સરેરાશ વેપારી દેવાદારો}}{\text{દિવસદીઠ ઉધાર વેચેલ માલની સરેરાશ પડતર}}$$

$$(a) \text{ સરેરાશ વેપારી દેવાદારો} = ₹ 1,12,500$$

$$(b) \text{ દિવસદીઠ ઉધાર વેચેલ માલની સરેરાશ પડતર} = \frac{₹ 9,00,000}{360 \text{ દિવસો}} \\ = ₹ 2500$$

$$\therefore 1,12,500 \div 2500 \quad D = 45 \text{ દિવસો}$$

$$(v) \text{ સરેરાશ લેણદાર ચૂકવણી સમય} = \frac{\text{સરેરાશ વેપારી લેણદારો}}{\text{દિવસદીઠ ઉધાર ખરીદેલ માલની સરેરાશ પડતર}}$$

$$(a) \text{ સરેરાશ વેપારી લેણદારો} = ₹ 50,000$$

$$(b) \text{ દિવસદીઠ ઉધાર ખરીદેલ માલની સરેરાશ પડતર} = \frac{₹ 6,00,000}{360 \text{ દિવસો}} \\ = ₹ 1666.67$$

$$\therefore 50,000 \div 1666.67 \quad C = 30 \text{ દિવસો}$$

$$(vi) \text{ ખર્ચાઓ ચૂકવવાનો સરેરાશ સમય} = \frac{\text{ખર્ચા અંગેના સરેરાશ લેણદારો}}{\text{દિવસદીઠ સરેરાશ ખર્ચાઓ}}$$

$$(a) \text{ ખર્ચા અંગેના સરેરાશ લેણદારો} = ₹ 50,000$$

$$(b) \text{ દિવસદીઠ સરેરાશ ખર્ચાઓ} = \frac{₹ 3,00,000}{360 \text{ દિવસો}} \\ = ₹ 833.33$$

$$\therefore 50,000 \div 833.33 \quad C = 60 \text{ દિવસો}$$

$$(1) \text{ કાર્ય કામગીરી ચક્ર} = R + W + F + D \\ = 60 + 15 + 30 + 45 \\ = 150 \text{ દિવસો}$$

$$(2) \text{ ચોખ્ખું કામગીરી ચક્ર} = R + W + F + D - C \\ = 60 + 15 + 30 + 45 - (30+60) \\ = 60 \text{ દિવસો}$$

$$(3) \text{ વાર્ષિક કામગીરી ચક્રની સંખ્યા} = \frac{\text{વર્ષનાં દિવસો}}{\text{ચોખ્ખું કામગીરી ચક્ર}}$$

$$= \frac{360}{60}$$

$$= 16 \text{ વખત}$$

કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી :

કાર્યશીલ મૂડી નાણાકીય સ્વરૂપે અગાઉ જણાવ્યા પ્રમાણે બે રીતે ગણવામાં આવે છે :

- (i) કાચી કાર્યશીલ મૂડી એટલે ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ.
- (ii) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી એટલે ચાલુ મિલકતો બાદ ચાલુ દેવા એટલે ચાલુ મિલકતોમાં ચોખ્ખુ રોકાણ.

આ બાબત ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવે.

ઉદાહરણ : એક કંપનીની નીચે આપેલ વિગતોમાં આધારે તેમની કાચી કાર્યશીલ મૂડી અને ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી કરો.

ઉત્પાદનનાં એકમો :	1,20,000
એકમદીઠ પડતરનું પત્રક :	₹
માલસામાન ખર્ચ	20
મજૂરી ખર્ચ	15
પરોક્ષ ખર્ચો	5
કુલ	40
અન્ય વિગતો :	મહિના
(i) માલસામાનનો રોકાણ સમય	1 મહિનો
(ii) અર્ધતૈયાર માલનો પ્રક્રિયા સમય	1.5 મહિનો
માલ સામાન	100%
મજૂરી	60%
પરોક્ષ ખર્ચ	40%
(iii) તૈયારમાલનો રોકાણ સમય	2 મહિના
(iv) ઉઘરાણીનો સમય	1 મહિનો
(v) લેણદારોને ચૂકવણી સમય	1 મહિનો
(vi) ખર્ચોનો ચૂકવણી સમય	1.2 મહિનો

કંપનીએ રોજબરોજમાં વ્યવહારો માટે રૂા. 5,00,000 રોકડ/બેન્ક સિલક રાખવાની છે.

કાર્યશીલ મૂડીનો અંદાજ (કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી)

ગણતરીઓ :

(i) કાયામાલમાં રોકાણ

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક એકમો}}{12 \text{ માસ}} \times \text{કાયામાલ રોકાણ સમય} \\ &= \frac{1,20,000}{12} \times 1 \text{ માસ} \\ &= 10,000 \text{ એકમો} \times ₹ 20 \\ &= ₹ 2,00,000 \text{ રોકાણ} \end{aligned}$$

(ii) અર્ધતૈયાર માલનો પ્રક્રિયા સમયમાં રોકાણ :

માલ સામાન, મજૂરી અને પરોક્ષ ખર્ચની જુદી જુદી ગણતરી થશે કારણ કે તેમની પૂર્ણતાની કક્ષા જુદી જુદી છે.

$$\begin{aligned} \text{માલસામાન} &= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક એકમો}}{12 \text{ માસ}} \times \text{કાયામાલ રોકાણ સમય} \times \text{પૂર્ણતાની કક્ષા} \\ &= \frac{1,20,000}{12} \times 1.5 \times 100\% \quad \begin{array}{l} 15,000 \text{ એકમો} \\ \times 20 \text{ રૂ. (એકમદીઠ)} \\ \hline ₹ 3,00,000 \end{array} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{મજૂરી} &= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક એકમો}}{12 \text{ માસ}} \times \text{મજૂરી રોકાણ સમય} \times \text{પૂર્ણતાની કક્ષા} \\ &= \frac{1,20,000}{12} \times 1.5 \times 60\% \quad \begin{array}{l} 9,000 \text{ એકમો} \\ \times 15 \text{ રૂ. (એકમદીઠ)} \\ \hline ₹ 1,35,000 \end{array} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{પરોક્ષ ખર્ચ} &= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક એકમો}}{12 \text{ માસ}} \times \text{પરોક્ષ ખર્ચ રોકાણ સમય} \times \text{પૂર્ણતાની કક્ષા} \\ &= \frac{1,20,000}{12} \times 1.5 \times 40\% \quad \begin{array}{l} 6,000 \text{ એકમો} \\ \times 5 \text{ રૂ. (એકમદીઠ)} \\ \hline ₹ 3,00,000 \end{array} \end{aligned}$$

(iii) તૈયાર માલમાં રોકાણ :

માલ સામાન, મજૂરી અને પરોક્ષ ખર્ચ 100% કક્ષાએ લેવાય છે.

$$= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક એકમો}}{12 \text{ માસ}} \times \text{તૈયાર માલમાં રોકાણ સમય}$$

$$= \frac{1,20,000}{12} \times 2 \quad \begin{array}{l} 20,000 \text{ એકમો} \\ \times 40 \text{ રૂ. (એકમદીઠ)} \\ \hline \text{₹ 8,00,000} \end{array}$$

(iv) દેવાદારોમાં રોકાણ :

માલ સામાન, મજૂરી અને પરોક્ષ ખર્ચા 100% કક્ષાએ લેવાય છે.

$$= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક એકમો}}{12 \text{ માસ}} \times \text{દેવાદારોમાં રોકાણ સમય}$$

$$= \frac{1,20,000}{12} \times 1 \quad \begin{array}{l} 10,000 \text{ એકમો} \\ \times 40 \text{ રૂ. (એકમદીઠ)} \\ \hline \text{₹ 4,00,000} \end{array}$$

(v) લેણદારો દ્વારા શાખ :

ફક્ત કાચો માલ ધ્યાનમાં લેવાશે.

$$= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક એકમો}}{12 \text{ માસ}} \times \text{લેણદારો દ્વારા શાખ સમય}$$

$$= \frac{1,20,000}{12} \times 1 \text{ માસ} \quad \begin{array}{l} 10,000 \text{ એકમો} \\ \times 20 \text{ રૂ. (એકમદીઠ)} \\ \hline \text{₹ 2,00,000} \end{array}$$

(vi) ખર્ચાઓમાં શાખ :

મજૂરી અને પરોક્ષ ખર્ચાઓ ધ્યાનમાં લેવાશે.

મજૂરી :

$$= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક એકમો}}{12 \text{ માસ}} \times \text{મજૂરી શાખ સમય}$$

$$= \frac{1,20,000}{12} \times 50 \text{ માસ} \quad \begin{array}{l} 5,000 \text{ એકમો} \\ \times 15 \text{ રૂ. (એકમદીઠ)} \\ \hline \text{₹ 75,000} \end{array}$$

કાર્યશીલ મૂડીનો અંદાજ (કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી)

પરોક્ષ ખર્ચા :

$$= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક એકમો}}{12 \text{ માસ}} \times \text{પરોક્ષ ખર્ચા શાખ સમય}$$

$$= \frac{1,20,000}{12} \times 50 \text{ માસ} \quad \frac{5,000 \text{ એકમો}}{\times 5 \text{ રૂ. (એકમદીઠ)}} \\ \text{₹ 25,000}$$

(i) કાર્યી કાર્યશીલ મૂડીમાં રોકાણ	₹	
કાચામાલ સામાનમાં રોકાણ		2,00,000
અર્ધતૈયાર માલમાં રોકાણ		4,65,000
તૈયારમાલમાં રોકાણ		8,00,000
દેવાદારોમાં રોકાણ		4,00,000
રોકડ/બેન્ક સિલકમાં રોકાણ		5,00,000
		23,65,000
(ii) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડીમાં રોકાણ	₹	
ચાલુમિલકતોમાં રોકાણ :		
કાચામાલ સામાનમાં રોકાણ		2,00,000
અર્ધતૈયાર માલમાં રોકાણ		4,65,000
તૈયારમાલમાં રોકાણ		8,00,000
દેવાદારોમાં રોકાણ		4,00,000
રોકડ/બેન્ક સિલકમાં રોકાણ		5,00,000
		23,65,000
બાદ:		
ચાલુ દેવા		
લેણદારો		2,00,000
મજૂરી		75,000
પરોક્ષ ખર્ચ		25,000
		3,00,000
		20,65,000

કંપનીએ કાર્યશીલ મૂડી માટે પોતાના લાંબાગાળના ભંડોળોમાંથી ₹ 20,65,000 ની જોગવાઈ કરવાની રહેશે.

કાર્યશીલ મૂડીનું પત્રક નીચે પ્રમાણે તૈયાર કરી શકાય.

$$\begin{aligned} \text{માસિક ઉત્પાદન} &= \frac{\text{કુલ વાર્ષિક ઉત્પાદન}}{12 \text{ માસ}} \\ &= \frac{1,20,000}{12} \\ &= 10,000 \text{ એકમો} \end{aligned}$$

કાર્યશીલ મૂડીનું પત્રક

વિગત	₹	₹
ચાલુ મિલકતો કાચો માલ સામાન : 10,000 એકમો x 1 માસ x ₹ 20		2,00,000
અર્ધતૈયાર માલ કાચો માલ : 10,000 એકમો x 1.5 માસ x ₹ 20	3,00,000	
મજૂરી : 10,000 એકમો x 1.5 માસ x ₹ 15 x 60%	1,35,000	
પરોક્ષ ખર્ચા : 10,000 એકમો x 1.5 માસ x ₹ 15 x 40%	30,000	
		4,65,000
તૈયાર માલ : 10,000 એકમો x 2 માસ x ₹ 40		8,00,000
દેવાદારો : 10,000 એકમો x 1 માસ x ₹ 40		4,00,000
રોકડ / બેન્ક સિલક		5,00,000
કુલ ચાલુ મિલકતો (કાચી કાર્યશીલ મૂડી)		23,65,000
બાદ : ચાલુ દેવા લેણદારો : 10,000 એકમો x 1 માસ x ₹ 20	2,00,000	
મજૂરી : 10,000 એકમો x 0.50 માસ x ₹ 15	75,000	
પરોક્ષ ખર્ચા : 10,000 એકમો x 0.50 માસ x ₹ 5	25,000	
કુલ ચાલુ દેવા		3,00,000
ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી		20,65,000

નોંધ : ઉપર ગણતરીઓ મહિનાના આધારે ગણેલ છે કારણ કે સંબંધિત વિગતો મહિનાનાં સ્વરૂપે છે. આ ગણતરીઓ દિવસો અને અઠવાડિયાના આધારે પણ કરી શકાય તે પ્રશ્નની રચના પર આધાર રાખે છે.

8.8 સમાપન :

ધંધાના કાર્યક્ષમતા પૂર્વકનાં સંચાલન માટે લાંબાગાળા અને ટૂંકાગાળાના ભંડોળોની જરૂરિયાત રહે છે આ લાંબાગાળા અને ટૂંકાગાળાના ભંડોળોનું લાંબા સમયના રોકાણોમાં અને ટૂંકા સમયના રોકાણોમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે

ટૂંકાગાળાના ભંડોળોમાં સામાન્ય રીતે ચાલુ દેવા (જવાબદારીઓ)નો સમાવેશ થાય છે અને ટૂંકાગાળાના રોકાણોમાં ચાલુ મિલકતોનો સમાવેશ થાય છે. ચાલુ મિલકતો અને ચાલુદેવાના તફાવતને ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી કહેવામાં આવે છે.

કાર્યશીલ મૂડીનો અંદાજ (કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી)

કાર્યશીલ મૂડીના અનુસંધાને તેના અંગો, પ્રકારો, ખ્યાલો અંગે માહિતી મેળવી. કાર્યશીલ મૂડીના ઉદ્દેશો અને તેને અસરકર્તા પરિબલો અંગે જાણકારી મેળવી કાર્યશીલ મૂડીના અંદાજ અંગેની વિવિધ પદ્ધતિઓ અંગેની જાણકારી પ્રાપ્ત કરી.

ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડીનું યોગ્ય પ્રમાણ જાળવવું અનિવાર્ય હોય છે. બિનજરૂરી વધારાની કાર્યશીલ મૂડી વ્યાજનું નુકસાન ઊભું કરે છે. જ્યારે ઓછી કાર્યશીલ મૂડી ઉત્પાદન વેચાણમાં અવરોધ ઊભા કરે છે. તેથી નાણાકીય સંચાલનમાં કાર્યશીલ મૂડીનું અગત્યનું સ્થાન છે અને તેની જાણકારી નાણાકીય સંચાલનના અભ્યાસ માટે જરૂરી છે.

8.9 સ્વાધ્યાય :

ખાલી જગ્યા પૂરો :

- (1) નાણાકીય સંચાલનના અગત્યનાનિર્ણયો છે. (ત્રણ, ચાર)
- (2) નાણાકીય સંચાલનના નિર્ણયોમાં.....નો સમાવેશ થતો નથી.
(ડિવિડન્ડ નિર્ણય, ખરીદવું કે બનાવવું)
- (3) કાર્યશીલ મૂડીનાં અંગોમાં.....નો સમાવેશ થાય છે.
(ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવા, સ્થિર મિલકતો અને સ્થિર દેવા)
- (4) કાર્યશીલ મૂડીનો સમયગાળો સામાન્ય રીતે વર્ષ કરતાં ઓછો હોય છે. (2,1)
- (5) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી એટલે
(કુલ ચાલુ મિલકતો, ચાલુ મિલકતો બાદ ચાલુ દેવા)
- (6) કામગીરી ચક્રમાં ઓછો સમયગાળો દર્શાવે છે.
(કાર્યક્ષમતા, બિનકાર્યક્ષમતા)
- (7) કામગીરી ચક્રમાં રોકડ/બેન્ક સિલકનો સમાવેશ.....(થાય છે, થતો નથી)
- (8) ચોખ્ખુ કામગીરીનું $R + W + F + D - C$ સાચું સૂત્ર..... (નથી, છે)
- (9) એક કંપનીની ચાલુ મિલકતો ₹ 50,000 છે, ચાલુ દેવા ₹ 20,000 તો તફાવત ₹ 30,000 કહેવાય (કાચી કાર્યશીલ મૂડી, ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી)
- (10) ચાલુ મિલકતોમાં વધારો કાર્યશીલ મૂડી..... છે. (ઘટાડે, વધારે)
- (11) ચાલુદેવામાં વધારો કાર્યશીલ મૂડી છે. (ઘટાડે, વધારે)

જવાબ :

- (1) ત્રણ (2) ખરીદવું કે બનાવવું (3) ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવા
- (4) 1 (5) ચાલુ મિલકતો બાદ ચાલુ દેવા (6) કાર્યક્ષમતા
- (7) થતો નથી (8) છે. (9) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી
- (10) વધારે (11) ઘટાડે

ટૂંકા પ્રશ્નો :

- (1) નાણાકીય સંચાલનના નિર્ણયો કયા કયા છે? જણાવો.
- (2) કાર્યશીલ મૂડીનાં અંગો કયા કયા છે? જણાવો.
- (3) ચાલુ મિલકતોમાં કોનો સમાવેશ થાય છે.
- (4) ચાલુ દેવામાં કોનો સમાવેશ થાય છે.
- (5) કાર્યશીલ મૂડીનાં ખ્યાલો સમજાવો.
- (6) કાર્યશીલ મૂડીના અંદાજની પદ્ધતિમાં વેચાણની ટકાવારીની પદ્ધતિ સમજાવો.
- (7) નિયત સંબંધ વિશ્લેષણ પદ્ધતિ સમજાવો.
- (8) ધન કાર્યશીલ મૂડી અને ઋણ કાર્યશીલ મૂડી એટલે શું?

લાંબા પ્રશ્નો :

- (1) કાર્યશીલ મૂડીનાં પ્રકારો આકૃતિ સહિત સમજાવો.
- (2) કાર્યશીલ મૂડીનાં ઉદ્દેશો ચર્ચો.
- (3) કાર્યશીલ મૂડીને અસરકર્તા પરિબલો સમજાવો.
- (4) કામગીરી ચક્ર પદ્ધતિ ચર્ચો.
- (5) તા. 31-3-2019 હિમાની - જશલીન લિ. નું પાકું સરવૈયું નીચે પ્રમાણે છે.

તા. 31-3-2019 ના રોજનું પાકું સરવૈયું

જવાબદારીઓ	રકમ ₹	મિલકતો	રકમ ₹
શેરમૂડી	15,00,000	જમીન - મકાન	11,30,000
અનામતો - વધારો	8,00,000	પ્લાન્ટ-યંત્રો	11,00,000
બિનચાલુ જવાબદારી	2,00,000	ફર્નિચર :	30,000
ચાલુ જવાબદારીઓ :		ચાલુ મિલકતો :	
લેણદારો	1,60,000	દેવાદારો	1,60,000
દેવીહૂંડીઓ	2,40,000	સ્ટોક	2,40,000
ખર્ચા ચૂકવવાનાં બાકી	80,000	રોકડ/બેન્ક સિલક	3,20,000
	29,80,000		29,80,000

વર્ષ 2018-19 દરમ્યાન ₹ 80 લાખનું વેચાણ થયું હતું. વર્ષ 2019-20 માં ₹ 120 લાખનું વેચાણ થવાની અપેક્ષા છે. વર્ષ 2019-20 માં કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી કરો. આ ગણતરી માટે ટકાવારી પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરો.

(જવાબ : ટકાવારી વેચાણ સાથે : દેવાદારો 2%, સ્ટોક 3%, રોકડ/બેન્ક 4%, લેણદારો 2%, દેવીહૂંડીઓ 2%, ખર્ચા ચૂકવવાના બાકી 1%)

- (6) તેજેશ્વર કંપની લિ. નું વાર્ષિક ઉત્પાદન 1,80,000 એકમો છે. તેનું એકમદીઠ પડતર માળખું નીચે પ્રમાણે છે :

કાર્યશીલ મૂડીનો અંદાજ (કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી)

વિગત	એકમદીઠ પડતર (₹)
માલસામાન	20
પ્રત્યક્ષ મજૂરી	5
શિરોપરી ખર્ચા	10
કુલ પડતર	35
નફો	15
વેચાણ કિંમત	50

વધારાની માહિતી :

- (1) કાચો માલ સામાન સરેરાશ 2 મહિના સ્ટોકમાં રહે છે.
- (2) રોજ - બરોજનાં વ્યવહારો માટે રોકડ સિલક ₹ 20,000
- (3) અર્ધ તૈયાર માલનો પ્રકીયા સમય $\frac{1}{2}$ મહિનો છે.

માલસામાન 50%

મજૂરી 50%

પરોક્ષ ખર્ચા 50%

- (4) તૈયાર માલ સરેરાશ 1 મહિના માટે સ્ટોકમાં રહે છે.
- (5) દેવાદારોને બે માસની શાખ આપવામાં આવે છે.
- (6) લેણદારો (માલ સામાનનાં) 1 મહિનાની શાખ આપે છે.
- (7) ખર્ચાઓની શાખ :

મજૂરી માટે 1 મહિનો

શિરોપરી ખર્ચા માટે $\frac{1}{2}$ મહિનો

જવાબ :

ચાલુ મિલકતો : માલસામાન ₹ 6,00,000, અર્ધતૈયાર માલ ₹ 1,31,250, તૈયાર માલ ₹ 5,25,000, દેવાદારો ₹ 10,50,000, રોકડ ₹ 20,000 = ₹ 23,26,250.

ચાલુ દેવા : લેણદારો ₹ 3,00,000, મજૂરી ₹ 7,500, શિરોપરી ખર્ચા ₹ 75,000, ₹ 4,50,000
કાર્યશીલ મૂડી ₹ 18,76,250.

युनिवर्सिटी गीत

स्वाध्यायः परमं तपः

स्वाध्यायः परमं तपः

स्वाध्यायः परमं तपः

शिक्षण, संस्कृति, सद्भाव, दिव्यबोधनुं धाम
डॉ. बाबासाहेब आंबेडकर ओपन युनिवर्सिटी नाम;
सौने सौनी पांण मणे, ने सौने सौनुं आत्म,
दशे दिशामां स्मित वहे छो दशे दिशे शुभ-लाभ.

अत्मज्ञ रही अज्ञानना शाने, अंधकारने पीवो ?
कहे बुद्ध आंबेडकर कहे, तुं था तारो दीवो;
शारदीय अजवाणा पछोंच्यां गुर्जर गामे गाम
ध्रुव तारकनी जेम जणहणे अकलव्यनी शान.

सरस्वतीना मयूर तमारे इणिये आवी गडेके
अंधकारने हडसेलीने उज्जसना झूल महेके;
बंधन नहीं को स्थान समयना जवुं न धरथी दूर
घर आवी मा हरे शारदा दैन्य तिमिरना पूर.

संस्कारोनी सुगंध महेके, मन मंदिरने धामे
सुषणी टपाल पछोंये सौने पोताने सरनामे;
समाज केरे दरिये हांकी शिक्षण केरुं वडाण,
आवो करीये आपण सौ
भव्य राष्ट्र निर्माण...
दिव्य राष्ट्र निर्माण...
भव्य राष्ट्र निर्माण





डॉ. बाबासाहेब आंबेडकर ओपन युनिवर्सिटी
(गुजरात सरकार द्वारा स्थापित)

द्वितीय वर्ष बी.डोम.
BCBMGN207
धंधाडीय संयालन-II



ધંધાકીય સંચાલન-II

એકમ-9 મૂડી બજેટિંગ	3-25
એકમ-10 ડિવીડન્ડ અને ડિવીડન્ડની નીતિઓ	26-39
એકમ-11 નાણાં પ્રાપ્તિના સ્ત્રોત (સ્થાનો) (મૂડીબજાર - 1)	40-51
એકમ-12 નાણાં પ્રાપ્તિના સ્ત્રોત (સ્થાનો) (નાણાં બજાર - 2)	52-55
એકમ-13 નાણાકીય સેવાઓનો પરિચય	56-79
એકમ-14 નાણાકીય સંસ્થાઓનો પરિચય	80-98

: રૂપરેખા :

- 9.1 પ્રસ્તાવના અને અર્થ
- 9.2 મૂડી બજેટિંગના લક્ષણો
- 9.3 મૂડી બજેટિંગ નિર્ણયનું મહત્ત્વ
- 9.4 મૂડી બજેટિંગની પદ્ધતિઓ
- 9.5 સમાપન
- 9.6 સ્વાધ્યાય

9.1 પ્રસ્તાવના અને અર્થ

આધુનિક નાણાકીય મેનેજરનું અગત્યનું કાર્ય મૂડીની વિવિધ યોજનાઓ એટલે મિલકતોની પ્રાપ્તિ માટે ભંડોળોની વહેંચણી અથવા રોકાણોમાં વહેંચણી. મૂડીની રોકાણની બે તકોમાં વહેંચણી કરવામાં આવે છે. લાંબાગાળાનું રોકાણ જેને સ્થિર મિલકતોમાં અથવા બિનચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ કહેવામાં આવે છે. બીજું રોકાણ ટૂંકાગાળાનું રોકાણ છે, જેને ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

લાંબાગાળાનાં રોકાણોને મૂડી બજેટિંગ તરીકે અથવા મૂડી ખર્ચ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ટૂંકાગાળાના રોકાણોને કાર્યશીલ મૂડીનાં રોકાણ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. મૂડી બજેટિંગને રોકાણ નિર્ણય તરીકે પણ ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે. આ રોકાણો લાંબાગાળે ધંધાના વિકાસ, નફાકારકતા અને જોખમ પર અસર કરે છે.

લાંબાગાળાનું રોકાણ એટલે રોકાણ નિર્ણય એટલે મૂડી બજેટિંગ અગત્યનું રોકાણ છે કારણ કે આ રોકાણ એક વખત કર્યા પછી પરત લઈ શકાતું નથી એટલે રદ થઈ શકતું નથી. તેથી મૂડી બજેટિંગ નિર્ણય ખૂબ જ સાવચેતી પૂર્વક લેવાનો હોય છે.

વ્યાખ્યા : મૂડી બજેટિંગ એવી લાંબાગાળાના આયોજનની પ્રક્રિયા છે જેમાં રોકાણ લાંબાગાળાની પ્રવૃત્તિઓમાં કરવામાં આવે છે. અને આ પ્રવૃત્તિઓમાંથી મળતો અપેક્ષિત લાભ નિર્ધારિત વર્ષો સુધી પ્રાપ્ત થાય છે.

9.2 મૂડી બજેટનાં લક્ષણો

- (1) લાંબાગાળાના આયોજનની પ્રક્રિયા છે.
- (2) લાંબાગાળાની પ્રવૃત્તિઓમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે.
- (3) સ્થિર મિલકતોમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે.
- (4) આ પ્રવૃત્તિઓમાં રોકાણનું આયુષ્ય એક વર્ષ કરતાં વધારે હોય છે.
- (5) આ પ્રકારનાં રોકાણમાંથી એક વર્ષ કરતાં વધુ વર્ષો સુધી લાભ પ્રાપ્ત થાય છે.
- (6) આ રોકાણ થયા પછી પરત લઈ શકાતું નથી કે રદ કરી શકાતું નથી.
- (7) આ પ્રકારના રોકાણની પસંદગી માટે વિવિધ પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

(8) આ રોકાણને મૂડી ખર્ચ અથવા રોકાણ નિર્ણય તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

9.3 મૂડી બજેટિંગ નિર્ણયનું મહત્ત્વ :

મૂડી બજેટિંગ નિર્ણય વિવિધ કારણોસર મહત્ત્વ ધરાવે છે. આ કારણોમાં નીચેનાનો સમાવેશ કરી શકાય.

૧. **વિકાસ :** મૂડી બજેટિંગ નિર્ણય એટલે સ્થિર મિલકતોનો રોકાણનો નિર્ણય. સ્થિર મિલકતોનું કાર્ય નફાનું સર્જન કરવાનું છે. સ્થિર મિલકતોનાં રોકાણમાં ખૂબ જ સાવચેતી જરૂરી છે. નફાકારક યોજનાનું રોકાણ વિકાસની તકો વધારે છે અને વિકાસની ઝડપ પણ વધારે છે. જો આ નિર્ણય લેવામાં ભૂલ થાય તો મોટા પાયા પર નુકસાન થવાની શક્યતા રહેલ છે.

તેથી ભવિષ્યના વિકાસના ઉદ્દેશને કેન્દ્ર સ્થાને રાખીને મૂડી બજેટિંગ નિર્ણયને મહત્ત્વ આપવામાં આવે છે.

૨. **વધુ જોખમી :** મૂડી બજેટિંગ નિર્ણયને લાંબાગાળાના સાથે સંબંધ છે. લાંબાગાળાને ભવિષ્ય સાથે સંબંધ છે અને ભવિષ્ય હંમેશા અનિશ્ચિતતા સાથે નજીકનો સંબંધ ધરાવે છે. આ અનિશ્ચિતતા જોખમનું સર્જન કરે છે. અહીં રોકાણના લાભ ભવિષ્યમાં મળવાના છે તેનો અંદાજ બાંધવામાં આવે છે. ભવિષ્યના તમામ નિર્ણયો અને અનુમાનોમાં અનિશ્ચિતતાઓ હોવાથી જોખમ સાથે સંબંધ ધરાવે છે.

તેથી આ જોખમના પરિબળની દૃષ્ટિએ પણ મૂડી બજેટિંગ નિર્ણય મહત્ત્વનું ગણાય છે.

૩. **વિશાળ રોકાણ :** આ પ્રકારના રોકાણમાં મોટા પાયા પર ભંડોળોનું રોકાણ કરવામાં આવે છે. આ ભંડોળો ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને લાંબાગાળાના દેવા દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. ઈક્વિટી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પર ડિવીડન્ડ અને લાંબાગાળાના દેવા પર વ્યાજ ચૂકવવાનું હોય છે. તેથી જે યોજનામાં રોકાણ કરવાનું હોય તે યોજનામાંથી ડિવીડન્ડ અને વ્યાજની રકમ ચૂકવવા માટેનું વળતર પ્રાપ્ત થવું જ જોઈએ. આ કારણસર પણ મૂડી બજેટિંગ નિર્ણય અગત્યનો છે.

૪. **રોકાણ પરત લેવું અથવા રદ કરવું :** આ રોકાણની એવી તક છે જેમાં કરેલ રોકાણ પરત લઈ શકાતું નથી કે રદ થઈ શકતું નથી. આ રોકાણ સ્થિર મિલકતો જેવી કે જમીન, મકાન, પ્લાન્ટ, યંત્રો, ફર્નિચર, અદૃશ્ય મિલકતોમાં કરવામાં આવે છે. આ તમામ મિલકતો જે ભાવે ખરીદેલ હોય તે જ ભાવે તરત બજારમાં વેચી શકાતી નથી. જો વેચવામાં આવે તો મોટા પાયા પર નુકસાન થવાની શક્યતા રહેલ છે. તેથી મૂડી બજેટિંગ નિર્ણય મહત્ત્વનો છે.

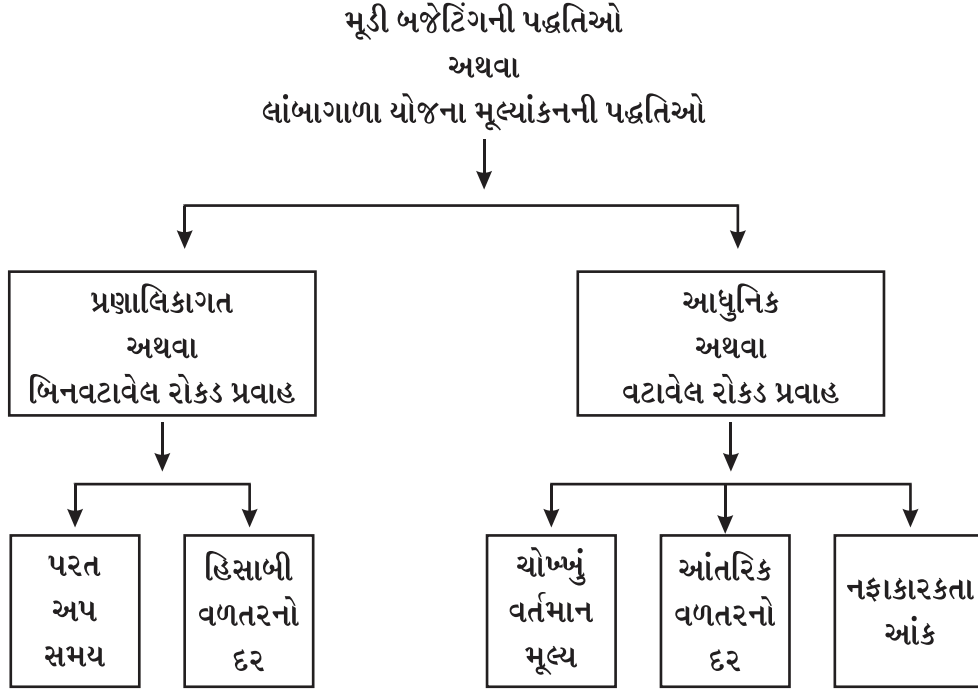
૫. **પ્રવર્તમાન યોજનાઓ પર અસર :** જો વિસ્તરણની યોજના હાથ ધરવામાં આવેલ હોય અને તે નફાકારક હોય તો ધંધાની કુલ નફાકારકતામાં વધારો થાય છે પણ જો તે યોજના નુકસાનકારક સાબિત થાય તો તે પ્રવર્તમાન યોજનાઓની નફાકારકતા પર અસર કરે છે અને પરિણામે કુલ નફાકારકતામાં પણ ઘટાડો થાય છે. તેથી મૂડી બજેટિંગ મહત્ત્વનો નિર્ણય છે.

9.4 મૂડી બજેટિંગની પદ્ધતિઓ :

મૂડી બજેટિંગમાં લાંબાગાળાની યોજનાઓના લાભ-ખર્ચનું એટલે પડતર નફા વિશ્લેષણ કરવા માટે વિવિધ પદ્ધતિઓ વિકસાવવામાં આવેલ છે. આ પદ્ધતિઓમાં યોજનાનું મૂલ્યાંકન તેની નફાકારકતા, રોકડપ્રવાહ કે વર્તમાન મૂલ્યનાં આધારે કરવામાં આવે છે. આ પદ્ધતિઓને બે ભાગોમાં વર્ગીકરણ કરવામાં આવે છે.

૧. પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિઓ જેને બિનવટાવેલ રોકડપ્રવાહ પદ્ધતિ કે નાણાં સમયમૂલ્ય ન આધારિત પદ્ધતિ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

૨. આધુનિક પદ્ધતિઓ જેને વટાવેલ રોકડપ્રવાહ પદ્ધતિ કે નાણાં સમય મૂલ્ય આધારિત પદ્ધતિઓ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.



નોંધ : મૂડી બજેટિંગ નિર્ણય ભવિષ્યનાં અંદાજો પર આધારિત છે. આ પદ્ધતિઓમાં ભવિષ્યના લાભ-પડતર અંગેનો અંદાજ બાંધવામાં આવે છે. આ તમામ પદ્ધતિઓ અંદાજો પર આધારિત છે. આ પદ્ધતિઓ વિશે વિગતવાર સમજૂતી નીચે પ્રમાણે છે.

1. પ્રણાલિકાગત અથવા બિનવટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પદ્ધતિઓ :

આ પદ્ધતિઓમાં (a) પરત અપ સમય અને (b) હિસાબી વળતરનો દરનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

(a) પરત અપ સમય (Pay back Period)

પદ્ધતિનો મોટા પાયા પર ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. ધંધા દ્વારા કરવામાં કુલ રોકાણ કેટલા સમયમાં પરત મળશે તે સમય દર્શાવતી પદ્ધતિ એટલે પરત અપ સમય પદ્ધતિ. આ પદ્ધતિ હેઠળ કુલ રોકાણ અને વાર્ષિક આવક રોકડ પ્રવાહ એ બે અગત્યનાં અંગો છે.

પરત અપ સમય બે રીતે ગણી શકાય છે :

(i) જ્યારે દર વર્ષનો આવક રોકડપ્રવાહ એક સરખો હોય ત્યારે :

ઘણી યોજનાઓમાં આવક રોકડપ્રવાહ દર વર્ષે એક સરખા પ્રમાણમાં ઉપલબ્ધ થવાનો અંદાજ હોય ત્યારે તેનો પરત અપ સમય નક્કી કરવા માટે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે.

$$\text{પરત અપ સમય} = \frac{\text{કુલ રોકાણ}}{\text{વાર્ષિક આવક રોકડ પ્રવાહ}}$$

દા.ત. એક કંપનીનું અંદાજિત રોકાણ ₹ 10,00,000 છે અને દર વર્ષે ₹ 2,00,000 નો

આવક રોકડ પ્રવાહ મળવાનાં અંદાજ હોય તો પરત અપ સમય ઉપરનાં સૂત્ર મુજબ નીચે મુજબ શોધીએ.

$$\begin{aligned} \text{પરત અપ સમય} &= \frac{\text{₹ } 10,00,000}{\text{₹ } 2,00,000} \\ &= 5 \text{ વર્ષ} \end{aligned}$$

આ રોકાણની બધી રકમ પાંચ વર્ષમાં પરત મળશે તેથી તેનો પરત અપ સમય 5 વર્ષ કહેવાશે.

(ii) જ્યારે દર વર્ષનો આવક રોકડપ્રવાહ એક સરખો ન હોય ત્યારે :

મૂડી બજેટિંગની પદ્ધતિઓ અંદાજો પર આધારિત છે. આ અંદાજો પ્રમાણે મળતા આવક રોકડ પ્રવાહ દર વર્ષે સરખા પ્રમાણમાં ન હોય ત્યારે. પરત અપ સમય નીચે પ્રમાણે ગણાય. તે બાબત ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવે.

દા.ત. એક કંપનીનું અંદાજિત રોકાણ ₹ 10,00,000 છે અને નીચે મુજબ આવક રોકડપ્રવાહ મળવાનો અંદાજ છે.

પ્રથમ વર્ષના અંતે	₹ 2,50,000	
બીજા વર્ષના અંતે	₹ 3,00,000	
ત્રીજા વર્ષના અંતે	₹ 3,00,000	
ચોથા વર્ષના અંતે	₹ 3,00,000	
પાંચમા વર્ષના અંતે	₹ 2,50,000	
કુલ રોકાણ	₹ 10,00,000	(જાવક રોકડપ્રવાહ)
બાદ : પ્રથમ વર્ષે	2,50,000	(આવક રોકડપ્રવાહ)
	<hr/>	
	7,50,000	
બાદ : બીજા વર્ષે	3,00,000	(આવક રોકડપ્રવાહ)
	<hr/>	
	4,50,000	
બાદ : ત્રીજા વર્ષે	3,00,000	(આવક રોકડપ્રવાહ)
	<hr/>	
બાકીની રકમ:	1,50,000	(બાકીનો રોકડપ્રવાહ)

ચોથા વર્ષે ₹ 3,00,000 પ્રાપ્ત થવામાં છે પણ જરૂરિયાત ₹ 1,50,000 છે.

તેથી ₹ 3,00,000 = 1 વર્ષનો સમય લાગે છે.

∴ ₹ 1,50,000 = (?) લાગશે.

$$\frac{1}{1} \times \frac{1,50,000}{3,00,000} = \frac{1}{2} \text{ વર્ષ}$$

પરત અપ સમય = $3\frac{1}{2}$ વર્ષ ગણાય.

યોજના સ્વીકાર/અસ્વીકાર નિર્ણય :

યોજના સ્વીકાર = ગણેલ પરત અપ સમય < અપેક્ષિત પરત અપ સમય

યોજના અસ્વીકાર = ગણેલ પરત અપ સમય > અપેક્ષિત પરત અપ સમય

દાખલાની ગણતરી કરવાનાં તબક્કાઓ :

1. સૌ પ્રથમ જાવક રોકડ પ્રવાહ (રોકાણ)ની ગણતરી કરો. (રકમ જાણો)
2. ઘસારાની ગણતરી કરો.
3. ઘસારા એન કરવેરા પહેલાંના નફામાંથી ઘસારો બાદ કરો.
4. ઘસારો બાદ કર્યાના વધેલ નફામાંથી કરવેરા બાદ કરો જે ચોખ્ખો નફો કહેવાશે.
5. ચોખ્ખા નફામાં પાછો ઘસારો ઉમેરો (બિનરોકડ ખર્ચ હોવાથી) તેનાથી જે રકમ આવશે તેને જે તે વર્ષનો આવક રોકડ પ્રવાહ કહેવાશે. જો ભંગાર કિંમત આપેલ હોય તો છેલ્લાં વર્ષનાં રોકડ પ્રવાહમાં ઉમેરો.
6. ઉપર દર્શાવેલ રીત પ્રમાણે પરત અપ સમય નક્કી કરો.
7. યોજના સ્વીકાર/અસ્વીકાર નિર્ણય અંગે નક્કી કરેલ પરત અપ સમય આવેલ હોય તો તેની સાથે સરખામણી કરીને યોજનાનો સ્વીકાર કે અસ્વીકાર કરવો તે નક્કી કરો.
જો અપેક્ષિત પરત અપ સમય ન આવેલ હોય તો ફક્ત પરત અપ સમય જણાવીને દાખલો પૂર્ણ કરવો.

ઉદાહરણ : એક કંપની દ્વારા નક્કી કરેલ યોજનાનો જાવક રોકડ પ્રવાહ (રોકાણ) ₹ 15,00,000 નો અંદાજ છે. ઘસારાનો દર 20% છે. યોજનાનું આયુષ્ય 5 વર્ષનું છે. કરવેરાનો દર 30% છે. અંદાજિત ઘસારો અને વેરા પહેલાંનો અંદાજિત નફો નીચે મુજબ છે.

t_1 પ્રથમ વર્ષના અંતે	₹ 4,00,000
t_2 બીજા વર્ષના અંતે	₹ 4,50,000
t_3 ત્રીજા વર્ષના અંતે	₹ 5,00,000
t_4 ચોથા વર્ષના અંતે	₹ 5,00,000
t_5 પાંચમાં વર્ષના અંતે	₹ 4,00,000

- (i) પરત અપ સમય શોધો.
- (ii) ધારો કે અપેક્ષિત પરત અપ સમય 4 વર્ષ હોય તો તમારો જવાબ સમજાવો.

જવાબ :

$$\begin{aligned}
 \text{(i) વાર્ષિક ઘસારાની ગણતરી} &= \frac{\text{રોકાણની કિંમત} - \text{ભંગાર કિંમત}}{\text{અંદાજિત આયુષ્ય}} \\
 &= \frac{15,00,000 - 0}{5} \\
 &= ₹ 3,00,000
 \end{aligned}$$

રોકડ પ્રવાહની ગણતરી દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	ઘસારા અને વેરા પહેલાંનો નફો	બાદ ઘસારો	ઘસારા બાદ પણ વેરા પહેલાંનો નફો	બાદ વેરા 30% લેખે	વેરા પછીનો નફો	ઉમેરો ઘસારો	રોકડ પ્રવાહ	કુલ રોકડ પ્રવાહ
t1	4,00,000	3,00,000	1,00,000	30,000	70,000	3,00,000	3,70,000	3,70,000

t2	4,50,000	3,00,000	1,50,000	45,000	1,05,000	3,00,000	4,05,000	7,75,000
t3	5,00,000	3,00,000	2,00,000	60,000	1,40,000	3,00,000	4,40,000	12,15,000
t4	5,00,000	3,00,000	2,00,000	60,000	1,40,000	3,00,000	4,40,000	16,55,000
t5	4,00,000	3,00,000	1,00,000	30,000	70,000	3,00,000	3,00,000	20,25,000

પરત અપ સમયની ગણતરી :

ત્રીજા વર્ષના અંતે	₹ 12,15,000
કુલ રોકાણ	₹ 15,00,000
ચોથા વર્ષના અંતે	₹ 16,44,000

તેથી પરત અપ સમય નીચે પ્રમાણે ગણાશે.

કુલ રોકાણ	₹ 15,00,000
બાદ : ત્રીજા વર્ષ સુધી	₹ 12,15,000
ચોથા વર્ષમાં મેળવવાનાં	₹ 2,85,000

ચોથા વર્ષે રોકડ પ્રવાહ ₹ 4,40,000 તેથી,

4,40,000 માટે 1 વર્ષ હોય

2,85,000 માટે (?)

$$\frac{1}{1} \times \frac{2,85,000}{4,40,000} = .6477$$

∴ 0.65 વર્ષ

(i) તેથી પરત અપ સમય 3.65 વર્ષ થાય.

(ii) યોજના સ્વીકાર/અસ્વીકાર નિર્ણય :

$$\begin{aligned} \text{યોજના સ્વીકાર} &= \text{ગણેલ પરત અપ સમય} < \text{અપેક્ષિત પરત અપ સમય} \\ &= 3.65 < 4 \end{aligned}$$

તેથી યોજનાનો સ્વીકાર થશે.

જો યોજનાઓ નક્કી કરેલ પરત અપ સમય 4 વર્ષ હોત તો યોજનાનો સ્વીકાર થાય.

પરત અપ સમય પદ્ધતિનાં લાભો :

- આ સરળ પદ્ધતિ છે અને સહેલાઈથી સમજી શકાય છે.
- પરત અપ સમય પદ્ધતિના ઉપયોગની પડતર નીચી છે.

પરત અપ સમય પદ્ધતિની મર્યાદાઓ :

- (i) પરત અપ સમય પદ્ધતિના આવક રોકડ પ્રવાહને ગણતરીમાં લેવામાં આવતો નથી.
- (ii) નફાકારકતા જાળવા માટેની યોગ્ય પદ્ધતિ નથી.
- (iii) નાણાં સમયમૂલ્ય પરિબળને ધ્યાનમાં લેવામાં આવતું નથી.
- (iv) પ્રમાણિત (Standard) પરત અપ સમય નક્કી કરવાના આદર્શ આધારે નથી.

(b) હિસાબી વળતરનો દર (Accounting rate of return) :

હિસાબી વળતરના દરની પદ્ધતિમાં નાણાકીય પત્રકો (વાર્ષિક હિસાબો)ની માહિતીનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. આ પદ્ધતિ હેઠળ હિસાબી નફાકારકતાના આધારે યોજનાની પસંદગી રે નાપસંદગી નક્કી કરવામાં આવે છે. ઘણી વખતે હિસાબી વળતરના દરનાં સ્થાને સરેરાશ વળતરના દરનો પણ ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

હિસાબી વળતરનો દર ટકાવારીમાં શોધવામાં આવે છે. તેનું સૂત્ર નીચે પ્રમાણે છે :

$$\text{હિસાબી વળતરનો દર (ટકાવારીમાં)} = \frac{\text{કરવેરા પદ્ધતિનો સરેરાશ નફો}}{\text{કુલ રોકાણ}} \times 100$$

યોજના સ્વીકાર/અસ્વીકાર નિર્ણય :

યોજનાનો સ્વીકાર = ગણેલ હિસાબી વળતર દર > નક્કી કરેલ હિસાબી વળતર દર

યોજનાનો અસ્વીકાર = ગણેલ હિસાબી વળતર દર < નક્કી કરેલ હિસાબી વળતર દર

દાખલાની ગણતરી કરવાનાં તબક્કાઓ :

1. ઘસારા અને કરવેરા પહેલાંના નફામાંથી ઘસારો અને ત્યારબાદ કરવેરા બાદ કરીને કરવેરા પદ્ધતિનો ચોખ્ખો નફો શોધો.
2. બધા વર્ષોનાં ચોખ્ખા નફાની સરેરાશ શોધો. આ સરેરાશ નફાને ઉપર દર્શાવેલ સૂત્રમાં મૂકીને હિસાબી વળતરનો દર શોધો.

ઉદાહરણ : રાધા કંપની દ્વારા કુલ ₹ 15 લાખનું રોકાણ કરવાનું નક્કી કરવામાં આવેલ છે. ઘસારાનો દર 20% છે. યોજનાનું આયુષ્ય 5 વર્ષનું છે. કરવેરાનો દર 30% છે. ઘસારો અને કરવેરા બાદ કર્યા પહેલાંનો અંદાજિત નફો નીચે પ્રમાણે છે :

t ₁ પ્રથમ વર્ષના અંતે	₹ 5,00,000
t ₂ બીજા વર્ષના અંતે	₹ 5,00,000
t ₃ ત્રીજા વર્ષના અંતે	₹ 6,00,000
t ₄ ચોથા વર્ષના અંતે	₹ 6,00,000
t ₅ પાંચમાં વર્ષના અંતે	₹ 5,00,000

- (i) હિસાબી વળતરનો દર શોધો.
- (ii) ધારો કે નક્કી કરેલ હિસાબી વળતરનો દર 10% હોય તો તમારો અભિપ્રાય આપો.
જો નક્કી કરેલ હિસાબી વળતરનો દર 12% હોય તો તમારો અભિપ્રાય આપો.

કરવેરા પછીનો નફો દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	ઘસારા અને વેરા પહેલાનો નફો	બાદ ઘસારો 20%	ઘસારા બાદ નફો	બાદ કરવેરા 30%	કરવેરા બાદ નફો
t1	5,00,000	3,00,000	2,00,000	60,000	1,40,000
t2	5,00,000	3,00,000	2,00,000	60,000	1,40,000
t3	6,00,000	3,00,000	3,00,000	90,000	2,10,000
t4	6,00,000	3,00,000	3,00,000	90,000	2,10,000
t5	5,00,000	3,00,000	2,00,000	60,000	1,40,000
					8,40,000

$$\text{હિસાબી વળતરનો દર (ટકાવારીમાં)} = \frac{\text{કરવેરા પછીનો સરેરાશ નફો}}{\text{કુલ રોકાણ (જાવક રોકડ પ્રવાહ)}} \times 100$$

$$\begin{aligned} \text{સરેરાશ નફો} &= \frac{\text{કુલ નફો}}{\text{યોજનાનું આયુષ્ય}} \\ &= \frac{8,40,000}{5} \\ &= ₹1,68,000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{(i) હિસાબી વળતરનો દર} &= \frac{1,68,000}{15,00,000} \times 100 \\ &= 11.20\% \end{aligned}$$

(ii) યોજના સ્વીકાર/અસ્વીકાર નિર્ણય :

જો નક્કી કરેલ હિસાબી વળતરનો દર 10% હોય તો.

યોજના સ્વીકાર = ગણેલ હિસાબી વળતરનો દર < અપેક્ષિત હિસાબી વળતરનો દર

$$= 11.20\% > 10\%$$

યોજનાનો સ્વીકાર થશે કારણ કે ખરેખર વળતરનો (ગણેલ વળતરનો) દર ઉંચો છે.

(iii) જો નક્કી કરેલ હિસાબી વળતરનો દર 12% હોય તો.

યોજના અસ્વીકાર = ગણેલ હિસાબી વળતરનો દર < અપેક્ષિત હિસાબી વળતરનો દર

$$= 11.20\% > 12\%$$

આ યોજનાનો અસ્વીકાર થશે કારણ કે ગણેલ હિસાબી વળતરનો દર નીચો છે.

હિસાબી વળતરના દરની પદ્ધતિનાં લાભો :

(i) સરળ પદ્ધતિ છે અને સહેલાઈથી સમજી શકાય છે.

- (ii) હિસાબોમાંથી સહેલાઈથી માહિતી ઉપલબ્ધ થાય છે.
- (iii) યોજનાના સમગ્ર આયુષ્યનો નફો ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- (iv) યોજનાના મૂલ્યાંકન અંગેની પડતર આધુનિક પદ્ધતિની સરખામણીમાં ઓછી છે.

હિસાબી વળતરના દરની પદ્ધતિની મર્યાદાઓ :

- (i) આ પદ્ધતિમાં રોકડપ્રવાહને મહત્ત્વ આપવામાં આવેલ નથી.
- (ii) આ પદ્ધતિમાં નાણા સમયમૂલ્યની અવગણના થાય છે.
- (iii) નફાના પુનઃરોકાણ અંગે વિચારણા કરવામાં આવતી નથી.

2. આધુનિક પદ્ધતિઓ :

આ પદ્ધતિઓને વટાવેલ રોકડપ્રવાહની પદ્ધતિઓ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. આ પદ્ધતિઓ પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિઓની મર્યાદાઓને દુર કરે છે. આ પદ્ધતિઓમાં વટાવનોદર (ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર) ને આધારે ગણતરીઓ થતી હોય છે. આ પદ્ધતિઓમાં (a) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય (b) આંતરિક વળતરનો દર અને (c) નફાકારકતા આંકનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

(a) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય (Net Present Value) :

આ પદ્ધતિમાં આવક રોકડપ્રવાહના વર્તમાન મૂલ્યમાંથી જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય બાદ કરવામાં આવે છે. જેને ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય કહેવાય છે. જો જવાબ (તફાવત) ધનમાં આવે તો યોજનાનો સ્વીકાર થાય છે અને જવાબ ઋણમાં હોય તો યોજનાનો અસ્વીકાર થાય છે.

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય = આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય બાદ જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય.

યોજના સ્વીકાર/અસ્વીકાર નિર્ણય :

યોજના સ્વીકાર = ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય > શૂન્ય

યોજના અસ્વીકાર = ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય < શૂન્ય

દાખલા ગણતરી કરવાનાં તબક્કાઓ :

1. વાસ્તવિક ધારણાઓના આધારે રોકાણનાં આવક રોકડ પ્રવાહનું આધારણ (અંદાજ) કરો.
2. રોકડ પ્રવાહનું વટાવેલ રોકડ પ્રવાહમાં (વર્તમાન મૂલ્યમાં) રૂપાંતર કરતો વટાવનો દર (ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર) ધ્યાનમાં લો.
3. જાવક રોકડ પ્રવાહ (રોકાણ)નું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો.
4. ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી કરો.

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવાનું સૂત્ર નીચે પ્રમાણે છે.

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય = આવક રોકડપ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય - જાવક રોકડપ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય

નોંધ : વટાવના દર અંગે તૈયાર કોઠાઓ આપવામાં આવેલા હોય છે. જેમાં ઊભી રીતે વર્ષ અને આડા સ્વરૂપે ટકા દર્શાવેલ હોય છે. આપેલાં વર્ષ અને ટકાવારીના આધારે કિંમત

શોધો અને તેનો ગણતરી માટે ઉપયોગ કરો. વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી અંગે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગપણ કરી શકાય છે.

$$\text{વર્તમાન મૂલ્ય} = \frac{\text{ભવિષ્ય મૂલ્ય}}{(1+r)^n}$$

જ્યાં r = વટાવનો દર અને n = વર્ષની સંખ્યા.

ચોખ્ખા વર્તમાનમૂલ્યની ગણતરી અંગે નીચેના ઉદાહરણો સમજાવે.

ઉદાહરણ : સીલા કંપની દ્વારા ₹ 11 લાખના રોકાણની યોજના માટે વિચારણા કરવામાં આવી રહી છે. આ યોજનાની મૂડી પડતર (વટાવનો દર) ₹ 10% છે. યોજનાનું આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું છે.

યોજનામાંથી અપેક્ષિત આવક રોકડ પ્રવાહ નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	રોકડ આવક પ્રવાહ (₹ માં)
t_1	₹ 7,00,000
t_2	₹ 7,00,000
t_3	₹ 7,00,000
t_4	₹ 7,00,000
t_5	₹ 7,00,000

10% વટાવના દરે 1 રૂપિયાનું પાંચ વર્ષનું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે પ્રમાણે છે.

વર્ષ	t1	t2	t3	t4	t5
વર્તમાન મૂલ્ય	.909	.826	.751	.683	.621

ગણતરી કરો :

- ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો.
- કંપની દ્વારા ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય ₹ 2,50,000 કે તેથી વધુ અપેક્ષિત છે. - તમારો અભિપ્રાય આપો.

જવાબ :

વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	રોકડ આવક પ્રવાહ	વટાવનો દર	રોકડ આવક પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય
t1	7,00,000	.909	6,36,300
t2	7,00,000	.826	5,78,200
t3	7,00,000	.751	5,25,700
t4	7,00,000	.683	4,78,100
t5	7,00,000	.621	4,34,700
-		3.790	26,53,000

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય = આવક રોકડપ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય - જાવક રોકડપ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય

$$= ₹ 26,53,000 - ₹ 20,00,000$$

$$= ₹ 6,53,000$$

યોજના સ્વીકાર = યોજના વર્તમાન મૂલ્ય > શૂન્ય

$$= 6,53,000 > 0$$

= યોજનાનો સ્વીકાર થશે.

અહીં યોજના વર્તમાન મૂલ્ય ₹ 6,53,000 છે. જ્યારે અપેક્ષિત યોજના વર્તમાન મૂલ્ય ₹ 2,50,000 છે. તેથી યોજનાનો સ્વીકાર કરવો જોઈએ.

નોંધ :

- (i) આવક રોકડ પ્રવાહ સ્પષ્ટ રીતે આપેલ છે. તેથી અન્ય કોઈ ગણતરીની જરૂર નથી.
- (ii) અહીં આવક રોકડ પ્રવાહ દરેક વર્ષે એક સરખો મળે છે. તેથી તેને એન્યુઈટીના વર્તમાન મૂલ્યનાં આધારે નીચે પ્રમાણે પણ આવક રોકડ પ્રવાહનું કુલ વર્તમાન મૂલ્ય શોધી શકાય.

$$₹ 7,00,000 \times 3.790 \text{ (કોઠો જુઓ)} = ₹ 26,53,000$$
- (iii) પરંતુ જ્યારે આવક રોકડ પ્રવાહ દરેક વર્ષે સરખો ન હોય ત્યારે ઉપર (i) માં દર્શાવ્યા પ્રમાણે ગણતરી કરી શકાય. આ સ્થિતિમાં ઉપર કોઠામાં દર્શાવેલ ગણતરી પ્રમાણે આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવું.

યોજના વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિના લાભો :

- (i) આ પદ્ધતિમાં નાણા સમય મૂલ્ય ધ્યાનમાં લેવાય છે.
- (ii) આ પદ્ધતિ બધા વર્ષના રોકડ પ્રવાહ અને ભંગાર કિંમત પણ ધ્યાનમાં લેવાય છે.
- (iii) વટાવના દરને આધારે ગણતરીઓ થાય છે.
- (iv) આ પદ્ધતિ શેરહોલ્ડર્સની સંપત્તિના મહત્તમીકરણ સાથે સંબંધ ધરાવે છે.

યોજના વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિની મર્યાદાઓ :

- (i) પરત અપ સમય અને હિસાબી વળતરના દરની પદ્ધતિની સરખામણીએ સરળ નથી.
- (ii) વટાવના દર (મૂડી વળતર)ની ગણતરી લાંબી અને વધુ સમયે લે છે.
- (iii) જુદું જુદું આયુષ્ય ધરાવતી બે યોજનાઓની સરખામણી માટે ઉપયોગી નથી.

ઉદાહરણ :

રામ કંપની મૂડી બજેટિંગ અંગેની યોજના વિચારી રહી છે. તેની વિગતો નીચે પ્રમાણે છે તેના આધારે યોજનાનું યોજના વર્તમાન મૂલ્ય શોધો.

	₹
(i) યોજનામાં રોકાણ (જાવક રોકડ પ્રવાહ)	21,00,000
(ii) યોજનાના અંતે ભંગાર કિંમત	2,50,000
(iii) યોજનાનું આયુષ્ય	5 વર્ષ
(iv) કરવેરાનો દર	30%
(v) ઘસારા અને વેરા પહેલાનો નફો	

t_1	₹ 4,00,000
t_2	₹ 9,00,000
t_3	₹ 12,00,000
t_4	₹ 10,00,000
t_5	₹ 8,00,000

(vi) મૂડી પડતર (વટાવનો દર 11%) 1 રૂપિયાનું 11% ના દરે પાંચ વર્ષનું વર્તમાન મૂલ્ય

જવાબ આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	ઘસારા અને વેરા પહેલાંનો નફો	બાદ ઘસારો	ઘસારા બાદ પછી વેરા પહેલાંનો નફો	બાદ વેરા 30% લેખે	ચોખ્ખો નફો	ઉમેરો ઘસારો	આવક રોકડ પ્રવાહ	વટાવનો દર 11%	વર્તમાન મૂલ્ય
t1	4,00,000	3,00,000	1,00,000	30,000	70,000	3,00,000	3,70,000	.901	3,33,370
t2	9,00,000	3,00,000	6,00,000	1,80,000	4,20,000	3,00,000	7,20,000	.812	5,84,640
t3	12,00,000	3,00,000	9,00,000	2,70,000	6,30,000	3,00,000	9,30,000	.731	6,79,830
t4	10,00,000	3,00,000	6,00,000	2,10,000	4,90,000	3,00,000	7,90,000	.659	5,20,610
t5	8,00,000	3,00,000	5,00,000	1,50,000	3,50,000	3,00,000	6,50,000	.594	3,86,100
						ભંગારકિંમત	2,50,000	.594	1,48,500
આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય									26,53,050

- (i) રોકડ પ્રવાહની ઉપર મુજબ ગણતરી કરવી પડે.
(ii) ભંગારકિંમત માટે છેલ્લા વર્ષનો વટાવનો દર ધ્યાને લેવાય.

$$(i) \text{ વાર્ષિક ઘસારાની} = \frac{\text{કુલ પડતર} - \text{ભંગાર કિંમત}}{\text{અંદાજીત આયુષ્ય}}$$

$$= \frac{17,50,000 - 2,50,000}{5} = ₹ 3,00,000$$

- (ii) યોજનામાં રોકાણ વર્તમાનમાં (આજે) કરવાનું થાય એટલે તે t_0 વડે દર્શાવાય છે.
(₹ 1નું મૂલ્ય આજે ₹ 1 કહેવાય)
(iii) રોકડપ્રવાહ વર્ષનાં અંતે મળવાનો હોવાથી t_1 એટલે પ્રથમવર્ષના અને t_2 એટલે બીજા વર્ષનાં અંતે એમ પાંચ વર્ષ માટે ભવિષ્યમાં રકમ મળવાની હોવાથી તેને તેના વટાવના દર વડે ગુણવામાં આવે છે.
(iv) ભંગારકિંમત પાંચમા વર્ષના અંતે મળશે તેથી પાંચમા વર્ષમાં વટાવના દરના આધારે તેનું પણ વર્તમાન મૂલ્ય શોધાશે.

ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય :	આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય	26,53,050
	બાદ : જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય	21,00,000
		6,53,050

ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય શૂન્ય કરતાં વધુ છે તેથી યોજનાને અમલમાં મૂકી શકાય - એટલે યોજનાનો સ્વીકાર કરી શકાય.

(b) નફાકારકતાનો આંક : (Profitability Index)

આ પદ્ધતિ પણ વટાવેલ રોકડ પ્રવાહની પદ્ધતિનો એક પ્રકાર છે. આ પદ્ધતિ યોજના વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિ સાથે સામ્યતા ધરાવે છે. આ પદ્ધતિમાં આવક રોકડપ્રવાહના વર્તમાનમૂલ્ય અને જાવક રોકડ પ્રવાહના વર્તમાનમૂલ્યના ગુણોત્તરનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. આ ગુણોત્તરને નફાકારકતાનાં આંક કહેવામાં આવે છે. તેને વટાવેલ લાભ પડતર ગુણોત્તર (Discounted benefit cost ratio) (DBCR) તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

યોજનાનો સ્વીકાર/અસ્વીકાર નિર્ણય :

યોજનાનો સ્વીકાર = નફાકારકતા આંક > 1

યોજનાનો અસ્વીકાર = નફાકારકતા આંક < 1

$$\text{સૂત્ર} = \frac{\text{આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય}}$$

ઉદાહરણ : એક કંપનીનું શરૂઆતનું રોકાણ ₹ 1,00,000 છે. અપેક્ષિત આવક રોકડ પ્રવાહ ₹ 40,000, ₹ 30,000, ₹ 50,000, અને ₹ 20,000 છે. વટાવનો દર 10% નફાકારકતા આંક શોધો અંતે યોજના અમલમાં મૂકવી જોઈએ, તે જણાવો.

₹ 1 નું 10% ના દરે ચાર વર્ષનું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે પ્રમાણે છે.

વર્ષ	1	2	3	4
વર્તમાન મૂલ્ય	.909	.826	.751	.683

વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	રોકડ આવક પ્રવાહ	વટાવનો દર	રોકડ આવક પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય
t1	40,000	.909	36,360
t2	30,000	.826	24,780
t3	50,000	.751	37,550
t4	20,000	.683	13,660
કુલ આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય			1,12,350

$$\begin{aligned} \text{નફાકારકતાનો આંક} &= \frac{\text{આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય}} \\ &= \frac{1,12,350}{1,00,000} \\ &= ₹ 1.12 \end{aligned}$$

નફાકારકતા આંક 1 કરતાં વધુ છે તેથી યોજનાનો સ્વીકાર કરી શકાય.

ઉદાહરણ : ઉપરનાં ઉદાહરણમાં 10% ના સ્થાને 12% વટાવનો દર હોય તો નફાકારકતા આંક શોધો. રોકાણ ₹ 1,00,000 નાં સ્થાને ₹ 1,20,000 ધારો. ₹ 1 નું 12% નાં દરે ચાર વર્ષનું વર્તમાન મૂલ્યની નીચે પ્રમાણે છે.

વર્ષ	1	2	3	4
વર્તમાન મૂલ્ય	.893	.797	.712	.636

વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	રોકડ આવક પ્રવાહ	વટાવનો દર	રોકડ આવક પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય
t1	40,000	.893	35,720
t2	30,000	.797	23,910
t3	50,000	.712	35,600
t4	20,000	.636	12,720
કુલ આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય			1,07,950

$$\begin{aligned} \text{નફાકારકતાનો આંક} &= \frac{\text{આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય}} \\ &= \frac{1,07,950}{1,20,000} \\ &= .90 \end{aligned}$$

નફાકારકતા આંક 1 કરતાં ઓછો છે તેથી યોજનાનો અસ્વીકાર કરવો પડે.

નફાકારકતા આંક પદ્ધતિના લાભો :

1. બધા વર્ષનાં રોકડ પ્રવાહ ધ્યાનમાં લેવાય છે તેથી સાચી નફાકારકતા જાણી શકાય છે.
2. બે કરતાં વધુ યોજનાઓની પસંદગી કરતી વખતે નિષ્પક્ષ ભાવે નફાકારક યોજના પસંદ કરી શકાય છે.
3. એક કરતાં વધુ યોજના વખતે નફાકારકતાના આધારે યોજનાઓને ક્રમ આપી શકાય છે.
4. નાણાં સમય મૂલ્યને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

(c) આંતરિક વળતરના દરની પદ્ધતિ (Internal Rate of Return Method) :

આ પદ્ધતિને ‘Trial and Error’ પદ્ધતિ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

આ એવો વળતરનો દર છે કે જે દરે આવક રોકડપ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય અને જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય સરખા થાય છે.

આ પદ્ધતિમાં બે વટાવના દરો ધારવામાં આવે છે.

(i) ઊંચો વટાવનો દર જેમાં ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ઋણ હોવું જોઈએ.

(ii) નીચો વટાવનો દર જેમાં ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ધન હોવું જોઈએ.

આ અંગે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

આંતરિક વળતરનો દર =

$$\text{નીચો વટાવનો દર} + \frac{\text{નીચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{નીચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય}} \times \left(\begin{array}{l} \text{ઊંચો વટાવનો દર} \\ - \text{નીચો વટાવનો દર} \end{array} \right)$$

બાદ : ઊંચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય

યોજના સ્વીકાર/અસ્વીકાર નિર્ણય :

યોજના સ્વીકાર = આંતરિક વળતરનો દર > વટાવનો દર

યોજના અસ્વીકાર = આંતરિક વળતરનો દર < વટાવનો દર

દાખલાની ગણતરી કરવાનાં તબક્કાઓ :

- ભૂલ અને પ્રયત્ન પદ્ધતિના આધારે ઊંચા અને નીચા વટાવ દરની પસંદગી કરો.
- ઊંચા અને નીચા વટાવ દરનો તફાવત ઓછામાં ઓછો હોવો જોઈએ.
- ઊંચા અને નીચા વટાવના દરના આધારે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો.
- ઊંચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ઋણ હોવું જોઈએ જ્યારે નીચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ધન હોવું જોઈએ.

ઉદાહરણ : સંતોષ કંપની લિમિટેડની નીચે આપેલ વિગતોના આધારે આંતરિક વળતરનો દર શોધો.

જો કંપનીની મૂડી પળતર 10% હોય તો યોજનાનો સ્વીકાર કરવો જોઈએ? જો મૂડી પડતર 12% હોય તો તમારા જવાબમાં શું ફેર પડે?

વર્ષ	0	1	2	3	4	5
રોકડ પ્રવાહ	3,84,000	1,50,000	1,25,000	1,00,000	75,000	50,000

જુદાં જુદાં વટાવના દરે વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવતો કોઠો

	વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ	વટાવનો દર 9%	9% વર્તમાન મૂલ્ય	વટાવનો દર 10%	10% એ વર્તમાન મૂલ્ય	12% વળતરનો દર	12% એ વર્તમાન મૂલ્ય
A	t ₀	(3,84,000)	1.00	(3,84,000)	1	(3,84,000)	1	(3,84,000)
	t ₁	1,50,000	.917	1,37,550	.909	1,36,350	.893	1,33,950
	t ₂	1,25,000	.842	1,05,250	.826	1,03,250	.797	99,625
	t ₃	1,00,000	.772	77,200	.751	75,100	.712	71,200
	t ₄	75,000	.708	53,100	.683	51,225	.636	47,700
	t ₅	50,000	.650	32,500	.621	31,050	.567	28,350
B				4,05,600		3,96,975		3,80,825
C=A-B				21,600		12,975		(3175)

નોંધ : (1) A = જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય

(2) B = આવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય

(3) C = ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય

અગાઉ ચર્ચા કર્યા પ્રમાણે આ Trial and Error (ભૂલ અને પ્રયત્ન પદ્ધતિ) છે, ઉપરાંત

અહીં બે વટાવના દર એવી રીતે પસંદ કરવાના છે જેનાં વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ઋણમાં હોય અને નીચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ધન હોય.

આ ઉદાહરણમાં પહેલા 9% એ ગણતરી કરતાં ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ₹ 21,600 છે. ત્યારબાદ 10% એ ગણતરી કરતાં પણ ₹ 12,975 ધન રકમ દર્શાવે છે. ત્યારબાદ 12% એ ગણતરી કરતાં ₹ 3,175 ઋણ રકમ દર્શાવે છે. તેથી ઊંચા દર તરીકે 12% અને નીચા દર તરીકે 10% ધ્યાનમાં લઈને આંતરિક વળતરનો દર શોધો. તેથી આ ભૂલ અને પ્રયત્ન પદ્ધતિ ગણાય છે.

10% નીચો દર 12% ઊંચો દર

આંતરિક વળતરનો દર 10% અને 12% ની વચ્ચે થશે. આ આંતરિક વળતરના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શૂન્ય હોય છે.

$$\text{આંતરિક વળતરનો દર} = \text{નીચો વટાવનો દર} + \frac{\text{નીચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય} - \text{નીચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{નીચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય} - \text{નીચો વટાવનો દર}} \times \left(\begin{array}{l} \text{ઊંચો વટાવનો દર} \\ - \text{નીચો વટાવનો દર} \end{array} \right)$$

બાદ : ઊંચા વટાવના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય

$$\begin{aligned} \text{આંતરિક વળતરનો દર} &= 10 + \frac{12975}{12975 - (-3175)} \times (12-10) \\ &= 10 + \frac{12975}{16150} \times 2 \\ &= 10 + .8034 \times 2 \\ &= 10 + 1.601 \\ &= 11.601\% \end{aligned}$$

આ 11.601% નો ઉપયોગ વટાવના દર તરીકે કરવામાં આવે તો આવક રોકડપ્રવાહ અને જાવક રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય સરખું થશે.

આંતરિક વળતરના દરની પદ્ધતિના લાભો :

- (i) આ પદ્ધતિમાં નાણાં સમય મૂલ્ય ધ્યાનમાં લેવાય છે.
- (ii) યોજનાના આયુષ્યના તમામ રોકડ પ્રવાહ ધ્યાનમાં લેવાય છે.
- (iii) આ પદ્ધતિમાં વળતરનો દર કે મૂડી પડતર (વટાવનો દર) જરૂરી નથી - આ પદ્ધતિ પોતે પોતાની યોજનાની નફાકારકતા અંગેનો નિર્દેશક દર શોધે છે.
- (iv) આ રોકાણકારને મનોવૈજ્ઞાનિક સંતોષ આપે છે કારણ કે તેની ગણતરી ભૂલ અને પ્રયત્ન પદ્ધતિ હેઠળ થાય છે.
- (v) શેરહોલ્ડરોના મહત્વના ઉદ્દેશ - 'સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ' ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

આંતરિક વળતરના દરની પદ્ધતિની મર્યાદાઓ :

- (1) સમજવાની દૃષ્ટિએ અઘરી પદ્ધતિ છે.
- (2) કંટાળાજનક ગણતરીઓનો સમાવેશ થાય છે.
- (3) એક કરતાં વધારે વટાવના દરની ધારણા કરવી પડે છે જે મૂંઝવણ ઊભી કરે છે.

9.5 સમાપન :

ધંધાકીય એકમમાં ટૂંકાગાળા અને લાંબાગાળાના નિર્ણયો લેવામાં આવતા હોય છે. તેમાં ખાસ કરીને લાંબાગાળાના રોકાણના નિર્ણયો અગત્યના હોય છે. આ એવા પ્રકારનું રોકાણ છે જે સહેલાઈથી પરત કે રદ કરી શકાતું નથી. આ નિર્ણય લેતી વખતે ખાસ કાળજી રાખવામાં આવે છે. આ પ્રકરણમાં લાંબાગાળાના રોકાણના નિર્ણયો જેને મૂડી બજેટિંગ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે તે અંગે જાણકારી પ્રાપ્ત કરી છે. મૂડી બજેટિંગની વ્યાખ્યા, તેના લક્ષણો, અને તેના મહત્વના અંગો ચર્ચા કરવામાં આવેલ છે.

આ લાંબાગાળાના રોકાણના નિર્ણયો અંગે વિવિધ પ્રકારની પદ્ધતિઓ રોકાણના મૂલ્યાંકનના સંદર્ભે વિકસાવવામાં આવેલ છે. આ મૂલ્યાંકનની પદ્ધતિઓના આધારે તેમાં જણાવેલ યોજના સ્વીકાર/અસ્વીકાર અંગેના આપેલા માપદંડોના આધારે યોજનાની પસંદગી કરવામાં આવે છે. આ યોજનાઓ બે ભાગોમાં વર્ગીકૃત કરવામાં આવેલ છે.

- (1) પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિઓ જેમાં પરત અપ સમય અને હિસાબી વળતરનો સમાવેશ થાય છે અને
- (2) નાણાં સમય મૂલ્ય આધારિત જેને આધુનિક પદ્ધતિઓ કહેવામાં આવે છે જેમાં યોખ્યુ વર્તમાન મૂલ્ય, નફાકારકતાનો આંક અને આંતરિક વળતરનો દર સમાવિષ્ટ થાય છે.

આ દરેક પદ્ધતિ પોતાની વિશેષતા ધરાવે છે અને યોગ્ય પરિસ્થિતિમાં જે તે પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

9.6 સ્વાધ્યાય

ખાલી જગ્યાઓ પૂરો.

- (1) મૂડી બજેટિંગ નું રોકાણ છે.
(ટૂંકાગાળા, મધ્યમગાળા, લાંબાગાળા)
- (2) મૂડી બજેટિંગ સાથે સંબંધ ધરાવે છે.
(ભૂતકાળ, વર્તમાન, ભવિષ્ય)
- (3) મૂડી બજેટિંગ લાંબાગાળાનું રોકાણ હોવાથી.....
(વધુ જોખમી નથી, વધુ જોખમી છે.)
- (4) પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિને તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.
(વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પદ્ધતિ, બિનવટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પદ્ધતિ)
- (5) આધુનિક પદ્ધતિઓ પર આધારિત છે.
(ભવિષ્ય મૂલ્ય, વર્તમાન મૂલ્ય)
- (6) નાણાંસમય મૂલ્ય ખ્યાલ.....ને લાગુ પડે છે.
(પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિઓ, આધુનિક પદ્ધતિઓ)
- (7) ધવલ કંપની લિ. દ્વારા ₹ 25 લાખનું રોકાણ કરવામાં આવેલ છે અને દર વર્ષે ₹ 7.5 લાખનો આવક રોકડપ્રવાહ હોય તો પરત અપ સમય..... હશે.
(3.33 વર્ષ, 3.45 વર્ષ, 3.60 વર્ષ)

- (8) પરત અપ સમયમાં આવક રોકડ પ્રવાહની ગણતરી માટે ચોખ્ખા નફામાં ઉમેરવામાં આવે છે.
(ઘસારો, આવકવેરો)
- (9) પદ્ધતિમાં આવક તરીકે સરેરાશ ચોખ્ખો નફો ધ્યાનમાં લેવાય છે.
(પરત અપ સમય, હિસાબી વળતરનો દર)
- (10) પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિમાં યોજનાનો સ્વીકાર સમયનાં આધારે નક્કી થાય છે.
(હિસાબી વળતરનો દર, પરત અપ સમય)
- (11) પરત અપ સમય પદ્ધતિમાં યોજનાનો અસ્વીકાર એટલે
(ગણેલ પરત અપ સમય < અપેક્ષિત પરત અપ સમય
(ગણેલ પરત અપ સમય > અપેક્ષિત પરત અપ સમય)
- (12) હિસાબી વળતરનો દરમાં ગણાય છે.
(ટકાવારીમાં, રૂપિયામાં, સમયમાં)
- (13) હિસાબી વળતર દર પદ્ધતિમાં યોજનાનો સ્વીકાર એટલે.....
(ગણેલ હિસાબી વળતરનો દર < અપેક્ષિત વળતરનો દર
ગણેલ હિસાબી વળતરનો દર > અપેક્ષિત વળતરનો દર)
- (14) હિસાબી વળતરના દરની પદ્ધતિમાંનો ઉપયોગ થાય છે.
(આવક રોકડ પ્રવાહ, સરેરાશ ચોખ્ખો નફો)
- (15) ધન ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય એટલે
(આવક રોકડપ્રવાહ વર્તમાન મૂલ્ય < જાવક રોકડપ્રવાહ વર્તમાન મૂલ્ય,
આવક રોકડ પ્રવાહ વર્તમાન મૂલ્ય > જાવક રોકડપ્રવાહ વર્તમાન મૂલ્ય)
- (16) ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિમાં યોજનાનો સ્વીકાર એટલે.....
(ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય < શૂન્ય, ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય > શૂન્ય)
- (17) પદ્ધતિમાં ભંગારકિંમતને છેલ્લા વર્ષનાં રોકડપ્રવાહ તરીકે ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
(પ્રણાલિકાગત, આધુનિક)
- (18) પદ્ધતિને વટાવેલ લાભ પડતર ગુણોત્તર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.
(આંતરિક વળતરનો દર, નફાકારકતા આંક)
- (19) નફાકારકતા પદ્ધતિમાં યોજનાનો સ્વીકાર એટલે
(નફાકારકતા આંક > 1, નફાકારકતા આંક < 1,)

(20) પદ્ધતિને ભૂલ અને પ્રયત્ન પદ્ધતિ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

(નફાકારકતાનો આંક, આંતરિક વળતરનો દર, હિસાબી વળતરનો દર)

(21) પદ્ધતિમાં એક કરતાં વધુ વટાવના દરોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

(હિસાબી વળતરનો દર, આંતરિક વળતરનો દર, ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય)

(22) આંતરિક વળતરના દરની પદ્ધતિમાં યોજનાનો અસ્વીકાર એટલે

(આંતરિક વળતરનો દર > વટાવનો દર, આંતરિક વળતરનો દર < વટાવનો દર)

જવાબ :

- (1) લાંબાગાળા
- (2) ભવિષ્ય
- (3) વધુ જોખમી છે.
- (4) બિનવટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પદ્ધતિ
- (5) વર્તમાન મૂલ્ય
- (6) આધુનિક પદ્ધતિઓ
- (7) 3.33 વર્ષ
- (8) ઘસારો
- (9) હિસાબી વળતરનો દર
- (10) પરત અપ સમય
- (11) ગણેલ પરત અપ સમય < અપેક્ષિત પરત અપ સમય
- (12) ટકાવારીમાં
- (13) ગણેલ હિસાબી વળતરનો દર > અપેક્ષિત વળતરનો દર
- (14) સરેરાશ ચોખ્ખો નફો
- (15) આવક રોકડ પ્રવાહ વર્તમાન મૂલ્ય > જાવક રોકડ પ્રવાહ વર્તમાન મૂલ્ય
- (16) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય < શૂન્ય
- (17) આધુનિક
- (18) નફાકારકતા આંક
- (19) નફાકારકતા આંક > 1
- (20) આંતરિક વળતરનો દર
- (21) આંતરિક વળતરનો દર
- (22) આંતરિક વળતરનો દર < વટાવનો દર

ટૂંકા પ્રશ્નો :

- (1) મૂડી બજેટિંગ એટલે શું?

- (2) પરત અપ સમય પદ્ધતિ સમજાવો.
- (3) હિસાબી વળતરની દર પદ્ધતિ સમજાવો.
- (4) પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિઓ એટલે શું?
- (5) આધુનિક પદ્ધતિઓ એટલે શું?
- (6) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય એટલે શું?
- (7) નફાકારકતા આંક સમજાવો.
- (8) આંતરિક વળતરનો દર એટલે શું?

લાંબા પ્રશ્નો :

- (1) મૂડી બજેટિંગનો અર્થ, વ્યાખ્યા, લક્ષણો અને મહત્વતાની ચર્ચા કરો.
- (2) પરત અપ સમય પદ્ધતિ ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો અને તેના લાભ અને મર્યાદાઓ ચર્ચો.
- (3) હિસાબી વળતરના દરની પદ્ધતિ ચર્ચો અને તેના લાભ અને મર્યાદાઓ ચર્ચો.
- (4) નીચે જણાવેલ પદ્ધતિઓ માંથી કોઈપણ એક પદ્ધતિનો અર્થ, લાભ અને મર્યાદાઓ સમજાવો.
 - (અ) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય
 - (બ) નફાકારકતાનો આંક
 - (f) આંતરિક વળતરનો દર
- (5) નીચે આપેલ બે યોજનાઓનો પરત અપ સમય શોધો

વિગત	યોજના	
	અ	બ
રોકાણ (જાવક રોકડ પ્રવાહ)	(5,00,000)	(5,00,000)
આવક રોકડ પ્રવાહ		
t1	2,50,000	3,00,000
t2	2,50,000	1,00,000
t3	2,00,000	1,00,000
t4	2,00,000	5,00,000
t5	1,00,000	3,00,000
	<u>10,00,000</u>	<u>13,00,000</u>

જવાબ : પરત અપ સમય (અ) 2 વર્ષ (બ) 3 વર્ષ

- (6) રમાકાન્ત કંપની લિમિટેડની મૂડી બજેટિંગ અંગે નીચે પ્રમાણે વિગતો પૂરી પાડવામાં આવેલ છે. પરત અપ સમય શોધો.

	₹
1. મશીનરી ખરીદકિંમત (રોકાણ) (જાવક રોકડ પ્રવાહ)	5,00,000
2. અંદાજિત આયુષ્ય	5 વર્ષ
3. ઘસારાનો દર	20%
4. કરવેરાનો દર	30%
5. આવક રોકડ પ્રવાહ દર વર્ષે	₹ 2,40,000

(જવાબ : પરત અપ સમય 2.083 વર્ષ)

(7) ભૈરવ કંપની લિમિટેડની મૂડી બજેટિંગ અંગેની નીચે પ્રમાણે માહિતી આપવામાં આવેલ છે.

1.	મશીનરી ખરીદકિંમત (રોકાણ) (જાવક રોકડ પ્રવાહ)	5,00,000
2.	અંદાજિત આયુષ્ય	5 વર્ષ
3.	કરવેરાનો દર	30%
4.	ઘસારા અને વેરા પહેલાનો નફો :	₹
	t1	2,00,000
	t2	3,00,000
	t3	4,00,000
	t4	3,00,000
	t5	2,00,000

ગણતરી કરો. (i) પરત અપ સમય (ii) હિસાબી વળતરનો દર

$$\begin{aligned}
 \text{જવાબ : વાર્ષિક ઘસારો} &= \frac{\text{મશીનની કિંમત}}{\text{આયુષ્ય}} \\
 &= \frac{\text{₹ 5,00,000}}{5 \text{ વર્ષ}} \\
 &= \text{₹ 1,00,000}
 \end{aligned}$$

રોકડ પ્રવાહની ગણતરી દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	ઘસારા અને વેરા પહેલાનો નફો	બાદ ઘસારો	ઘસારા બાદ નફો	બાદ વેરા 30% લેખે	વેરા પછીનો નફો	ઉમેરો ઘસારો	રોકડ પ્રવાહ	કુલ રોકડ પ્રવાહ
t1	2,00,000	1,00,000	1,00,000	30,000	70,000	1,00,000	1,70,000	1,70,000
t2	3,00,000	1,00,000	2,00,000	60,000	1,40,000	1,00,000	2,40,000	4,10,000
t3	4,00,000	1,00,000	3,00,000	90,000	2,10,000	1,00,000	3,10,000	7,20,000
t4	3,00,000	1,00,000	2,00,000	60,000	1,40,000	1,00,000	2,40,000	9,60,000
t5	2,00,000	1,00,000	1,00,000	30,000	70,000	1,00,000	1,70,000	11,30,000
					6,30,000			

(i) પરત અપ સમય :	રોકાણ	5,00,000
	- પ્રથમ વર્ષે	<u>1,70,000</u>
		3,30,000
	- બીજા વર્ષે	<u>2,40,000</u>
		90,000

ત્રીજા વર્ષે મેળવવાનો છે.

ત્રીજા વર્ષે ₹ 3,10,000 માટે 1 વર્ષ હોય તો

∴ 90,000 માટે (?)

$$\frac{1}{1} \times \frac{90,000}{3,10,000} = .29 \text{ વર્ષ}$$

∴ 2.29 વર્ષ

$$\begin{aligned} \text{(ii) હિસાબી વળતરનો દર (ટકાવારીમાં)} &= \frac{6,30,000}{5} = 1,26,000 \text{ સરેરાશ નફો} \\ &= \frac{1,26,000}{5,00,000} \times 100 \\ &= 25.20\% \end{aligned}$$

(8) મનોજ કંપની લિમિટેડ અંગે નીચે પ્રમાણે વિગતો પૂરી પાડવામાં આવેલ છે. તેના આધારે ગણતરી કરો (i) ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય (ii) નફાકારકતાનો આંક (iii) આંતરિક વળતરનો દર

1.	યંત્રમાં રોકાણ (જાવક રોકડ પ્રવાહ)	₹ 11,00,000
2.	ભંગાર કિંમત	₹ 1,00,000
3.	અંદાજિત આયુષ્ય	5 વષ
4.	વટાવનો દર	8%
5.	આવકવેરાનો દર	30%
6.	અંદાજિત આવક રોકડ પ્રવાહ	₹
	t ₁	3,00,000
	t ₂	3,00,000
	t ₃	3,00,000
	t ₄	3,00,000
	t ₅	2,50,000
7.	₹ 1 નું વિવિધ વટાવનાં દરે પાંચ વર્ષનું વર્તમાન મૂલ્ય.	

વર્ષ	t ₁	t ₂	t ₃	t ₄	t ₅
8 %	.930	.857	.794	.735	.681
10 %	.909	.826	.751	.683	.621

આંતરિક વળતરના દર માટે 8% અને 10% નો ઉપયોગ કરો.

જવાબ :

$$(1) \text{ વાર્ષિક ઘસારો} = \frac{11,00,000 - 1,00,000}{5}$$

$$= \frac{10,00,000}{5}$$

$$= ₹ 2,00,000$$

$$(2) \text{ 8\% આવક રોકડ પ્રવાહ વર્તમાન મૂલ્ય} \quad ₹ 11,23,455$$

$$(3) \text{ 10\% આવક રોકડ પ્રવાહ વર્તમાન મૂલ્ય} \quad ₹ 10,63,665$$

$$(4) \text{ 8\% એ ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય} = ₹ 11,23,455 - ₹ 11,00,000$$

$$= ₹ 23,455$$

$$(5) \text{ નફાકારકતા આંક} = \frac{11,23,455}{11,00,000} = 1.02$$

(6) આંતરિક વળતરનો દર

$$8\% \text{ ના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય} \quad ₹ 23,455$$

$$10\% \text{ ના દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય} \quad ₹ (36,335)$$

$$(₹ 10,63,655 - ₹ 11,00,000)$$

$$\text{આંતરિક વળતરનો દર} = 8 + \frac{23455}{23445 - (-36335)} \times (10-8)$$

$$= 8 + \frac{23445}{59780} \times 2$$

$$= 8 + .78$$

$$= 8.78$$

: રૂપરેખા :

- ૧૦.૧ પ્રસ્તાવના
- ૧૦.૨ ડિવિડન્ડનો ખ્યાલ
- ૧૦.૩ ડિવિડન્ડને અસર કરતાં પરિબળો
- ૧૦.૪ ડિવિડન્ડનાં પ્રકારો - સ્વરૂપો
- ૧૦.૫ કાનૂની નિયંત્રણો
- ૧૦.૬ ડિવિડન્ડ નીતિ
- ૧૦.૭ ડિવિડન્ડ નીતિની શેરના મૂલ્ય પર અસર

◆ સ્વાધ્યાય

10.1 પ્રસ્તાવના

નાણાંકીય સંચાલનનાં મહત્વનાં કાર્યોમાંનું એક કાર્ય આવક સંચાલનનું કાર્ય છે. સંચાલકોની દૃષ્ટિએ ધંધાની આવક એટલે ધંધાનો નફો. સામાન્ય રીતે વેચાણની આવક અને વેચાણ માલની પડતરના તફાવતને નફો કહેવામાં આવે છે. જેને નાણાંકીય હિસાબોની પરિભાષામાં કાચો નફો કહેવામાં આવે છે. આગળ જતાં કાચા નફામાંથી ચોખ્ખો નફો - કરવેરા પહેલાંનો નફો - કરબાદનો નફો (જેને વ્યાજ અને કરવેરા બાદનો નફો) કહેવામાં આવે છે. જેને વહેંચણી પાત્ર નફા તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

10.2 ડિવિડન્ડનો ખ્યાલ :

વહેંચણી પાત્ર નફો એટલે “શેરહોલ્ડર્સ વચ્ચે વહેંચી શકાય - શેરહોલ્ડર્સને નફાના ભાગ તરીકે આપી શકાય એટલે કે ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે આપી શકાય તેવો નફો”

આમ, ડિવિડન્ડ એટલે કંપનીના વહેંચણી પાત્ર નફામાંથી કંપની દ્વારા તેના શેર હોલ્ડર્સને, તેમણે ધારણ કરેલા શેરની ભરપાઈ કિંમતના પ્રમાણમાં આપવામાં આવતો નફા ભાગ. જે રોકડ સ્વરૂપે પણ હોય, શેર સ્વરૂપે પણ હોય કે અન્ય કોઈ સ્વરૂપે પણ હોઈ શકે.

કાચો નફો અને ચોખ્ખો નફો ધંધાના ખર્ચ ઉપર આધારિત હોય છે, વ્યાજ ઉછીની મૂડીના પ્રમાણ પર, કરવેરા સરકાર પર આધારિત હોય છે. જ્યારે કરવેરા પછીનો નફો - વહેંચણીપાત્ર નફા ઉપર માત્ર કંપની કે કંપનીના સંચાલકોનો અંકુશ હોય છે. આવા નફાનું સંચાલન એ આવક સંચાલન સાથે સંબંધ ધરાવે છે.

વહેંચણી પાત્ર નફા પૈકી કેટલી રકમ નફાભાગ તરીકે શેરહોલ્ડર્સ વચ્ચે વહેંચી આપવી અને કેટલી રકમ વહેંચ્યા વગરની ધંધામાં જ રહેવા દેવી આ બાબત સંચાલકોની નીતિ ઉપર આધાર રાખે છે. જેને ડિવિડન્ડની નીતિ પણ કહેવામાં આવે છે. હાલની ભરપાઈ મૂડી, વહેંચણી પાત્ર નફાની રકમ, ભાવિ આયોજન વગેરેનો વિચાર કરી સંચાલકો વર્તમાન ડિવિડન્ડનો દર નક્કી કરતા હોય છે. જો કે કંપની પાસે જો પ્રેફરન્સ શેર મૂડી હોય તો પ્રેફ-શેર મૂડી પર નિશ્ચિત દરે પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ આપવું પડે છે. ત્યારબાદ જ ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સના ડિવિડન્ડનો મુદ્દો વિચારવામાં આવે છે.

વહેંચણી પાત્ર નફાની વ્યવસ્થા એ કંપનીના આંતરિક નાણાંકીય સંચાલનનો જ ભાગ છે. જેમાં બે બાબતો વિચારવામાં આવે છે :

- (1) વહેંચણીપાત્ર નફાનો અમુક ભાગ જે ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચી દેવામાં આવે
- (2) વહેંચણી પાત્ર નફાનો બાકીનો ભાગ જે ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચવાને બદલે કંપનીમાં જ રાખી મૂકવામાં આવે.

સામાન્ય રીતે કંપનીના સંચાલકોનો મુખ્ય ઉદ્દેશ વધુમાં વધુ નફો કમાઈને, આ નફો તેના શેર હોલ્ડર્સ વચ્ચે (વધુમાં વધુ દરે) વહેંચવાનો હોય છે. પરંતુ કંપની સંચાલનમાં કંપનીના ભાવિ વિકાસ અને જરૂરિયાતને ધ્યાનમાં રાખીને સંચાલકો પૂરેપૂરો નફો ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે વહેંચી દેવાને બદલે નફાનો $y \{ \frac{1}{k} \text{ky} \text{IK} \text{ikUN} \text{Y} \text{A} \text{u} \text{d} \text{y} \text{d} \text{n} \text{IK} \text{P} \text{kh} \text{R} \text{e} \{ \text{fu} \text{Au} \text{s} \text{IK} \}$ (Retained Earnings) રાખી મુકેલ કમાણી કહેવામાં આવે છે. આવી રકમો ધંધામાં પુનઃ મૂડી તરીકે ઉપયોગમાં લેવામાં આવે છે જેને નફાનું પુનઃ રોકાણ (Reinvestment of profit) કહે છે.

આ બંને નિર્ણયો માટે સંચાલકો સામાન્ય રીતે સ્વતંત્ર હોય છે, પોતાની જરૂરિયાત અને સૂઝબૂઝને આધારે નીતિ ઘડતર કરી સંચાલકો આ અંગે યોગ્ય નિર્ણય લેતા હોય છે.

ક્યારેક સરકારની નીતિ અને કાયદાઓની જોગવાઈ પ્રમાણે અનામતો ઊભી કરવી ફરજિયાત હોય છે અથવા ડિવિડન્ડનો દર અમૂક દર થી વધુ ન હોવો જોઈએ તેવી જોગવાઈ હોય ત્યારે સંચાલકોએ આવી જોગવાઈ ધ્યાનમાં લીધા બાદ વહેંચણીપાત્ર નફાની (આવક સંચાલન) વ્યવસ્થા કરવાની હોય છે.

ટૂંકમાં દર વર્ષે સંચાલકોએ કેટલા ટકા ડિવિડન્ડ આપવું જોઈએ તે બાબત માત્ર વહેંચણીપાત્ર નફાના જથ્થાને ધ્યાનમાં લઈને નક્કી કરવામાં આવતું નથી. બીજા કેટલાંક પાસાં કે પરિબળોને ધ્યાનમાં લઈને પણ જ ડિવિડન્ડનો દર નક્કી કરવામાં આવે છે

10.3 ડિવિડન્ડને અસર કરતા પરિબળો :

ડિવિડન્ડના દરને (વહેંચણી પાત્ર નફાની વહેંચણીને) અસર કરતાં પરિબળોનો અભ્યાસ જરૂરી છે. આ પરિબળો નીચે પ્રમાણે છે :

- (1) **ધંધાનો પ્રકાર :** ડિવિડન્ડની નીતિ ઉપર કંપની કેવા પ્રકારનો ધંધો કરે છે તેની અસર પડે છે. કંપની એવા પ્રકારનો ધંધો કરતી હોય જ્યાં સ્થિર આવક પ્રાપ્ત થાય તેમ હોય ત્યારે ડિવિડન્ડનો દર સ્થિર રહે છે એટલે કે દર વર્ષે એક સરખું ડિવિડન્ડ આપી શકાય છે. જોખમી પ્રકારના કે અચોક્કસ આવક ધરાવતા ધંધાવાળી કંપનીનો ડિવિડન્ડ દર દર વર્ષે બદલાતો જોવા મળે છે.
- (2) **ધંધાની આવક કે કમાણી :** સામાન્ય રીતે જે તે વર્ષની આવક કે કમાણીને ધ્યાનમાં રાખીને જ કંપની ડિવિડન્ડનો દર નક્કી કરતી હોય છે. કંપની વહેંચણી પાત્ર પૂરેપૂરો નફો વહેંચી દેવાને બદલે ક્યારેક અનામત સ્વરૂપે નફો એકઠો કરે છે આ સંજોગોમાં ડિવિડન્ડનો દર નીચે રહે છે. ચાલુ વર્ષની આવક વધારે હોય તો સ્વાભાવિક રીતે જ ડિવિડન્ડનો દર ઊંચો રહે છે.
- (3) **ભવિષ્યના વર્ષોથી આવકનો અંદાજ :** માત્ર ચાલુ વર્ષની જ આવકને આધારે ડિવિડન્ડ ધરાવતી કંપની ડિવિડન્ડનો દર નક્કી કરતી નથી. ભવિષ્યની નફાની પરિસ્થિતિનો અંદાજ મૂકીને Conservative રીતે સાવચેતીપૂર્વક ચાલુ વર્ષના ડિવિડન્ડનો દર નક્કી કરવામાં આવે છે. ભવિષ્યમાં નફો ઘટવાનો હોય તેવું લાગે ત્યારે ચાલુ વર્ષ પૂરતો નફો હોવા છતાં ડિવિડન્ડનો દર નીચો રાખવામાં આવે છે. આ બાબતે એક હેતુ નફાની રકમની બચત અને બીજો હેતુ શેર હોલ્ડર્સની અપેક્ષા વધી ન જાય તે જોવાનો હોય છે.
- (4) **પાછલા વર્ષના ડિવિડન્ડનો દર: ભવિષ્યના નફાના અંદાજની સાથે સાથે પાછળનાં વર્ષોમાં કેટલા ટકા**
ડિવિડન્ડ આપવામાં આવ્યું હતું તેની પણ નોંધ લેવામાં આવે છે. પાછળનાં વર્ષોમાં ડિવિડન્ડ ઊંચા દરે આપ્યું હોય અને ચાલુ વર્ષે દર ખૂબ નીચો દર આવે તો કંપનીની પ્રતિષ્ઠાને હાનિ પહોંચે છે. શેરના ભાવ પણ ઘટી શકે છે. ભૂતકાળમાં દર ઊંચો હોય અને ચાલુ વર્ષ નફો ઓછો હોય તેવા સંજોગોમાં ઘણીવાર કંપનીઓ ભેગા કરેલા નફાના અનામતનો ઉપયોગ કરી ડિવિડન્ડનો સામાન્ય દર જાળવી રાખવા પ્રયત્ન કરે છે. આવા અનામતને “ડિવિડન્ડ સમતુલા ભંડોળ” કહેવામાં આવે છે.
- (5) **ભેગા થયેલા અનામતોનું પ્રમાણ :** સારી કમાણીનાં વર્ષોમાં કંપનીઝ બધો નફો વહેંચી દેવાને બદલે જુદી જુદી અનામતો ઊભી કરે છે. આવી અનામતોનું પ્રમાણ વધારે હોય તેવી કંપનીઝ કમાણી ઓછી હોય તેવાં વર્ષોમાં એકઠા થયેલા અનામતનો ઉપયોગ કરીને ડિવિડન્ડ ઊંચા દરે

આપી શકે છે. ને કંપની પાસે અનામતો પૂરતી ન હોય તેવા સંજોગોમાં ડિવિડન્ડ નીચા દરે આપી નફાની બચત કરી અનામતો ઉભા કરવામાં આવે છે. ભારતીય કંપની ધારાની જોગવાઈ પ્રમાણે ડિવિડન્ડ જાહેરાત કરતાં પહેલાં ચોખ્ખા નફાના 10 ટકા જેટલી રકમ સામાન્ય અનામત ખાતે લઈ જવી પડે છે. (10 ટકાથી ઓછી નહીં) આમ, ડિવિડન્ડનો દર અંકૂશમાં આવે છે.

(6) **તરલતા:- (Liquidity)** ડિવિડન્ડ વહેંચતાં પહેલાં કંપનીની રોકડની પરિસ્થિતિ તરલતાનો પણ ખ્યાલ રાખવો પડે છે. ડિવિડન્ડ રોકડમાં ચૂકવવાનું હોય છે, તેથી કંપનીને સારો નફો થયો હોય તેવાં વર્ષોમાં પણ જો કંપની પાસે રોકડ તરલતા પૂરતી ન હોય તો ડિવિડન્ડ ઓછું આપવામાં આવે છે, જેથી રોકડ - તરલતા જાળવી શકાય. નજીકના ભવિષ્યમાં વિકાસ - વિસ્તરણનાં આયોજનો હોય ત્યારે રોકડની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. પરિણામે ડિવિડન્ડનો દર ઘટાડી અનામતો ઊભી કરી શકાય છે. સાથે સાથે રોકડ - તરલતા પણ જાળવી શકાય છે.

(7) **વધારાની મૂડી માટેનું આયોજન :** કંપની તેના વિકાસ કે વિસ્તરણ માટે વધારાની મૂડીનું આયોજન કરતી હોય ત્યારે બહારથી નાણાં ઊભાં કરી શકાય તેમ છે કે કેમ? બહારથી નાણાં મેળવવાનાં છે કે કેમ? તે બાબત ધ્યાનમાં રાખી જો બહારથી નાણાં ઊભા કરી શકાય તેમ ન હોય તો અમૂક વર્ષો સુધી ડિવિડન્ડ નીચા દરે આપી અનામતો ઊભી કરી આ એકઠા થયેલી અનામતોને મૂડી તરીકે ઊપયોગમાં લે છે

જો બહારથી જ નાણાં ઊભાં કરવાનાં હોય અને શક્ય હોય તો તેવા સંજોગોમાં ઊંચા દરે ડિવિડન્ડ આપી બજારમાં પ્રતિષ્ઠા ઊંચી કરી શેર હોલ્ડર્સને કે રોકાણકારોને આકર્ષી શકાય છે. જેથી મૂડી સહેલાઈથી પ્રાપ્ત થઈ શકે.

(8) **બજારની પરિસ્થિતિ :** બજારમાં પ્રવર્તતા તેજ-મંદીના સંજોગો કંપનીના ધંધાની ભવિષ્યની આવક અને તેની મૂડી - જરૂરિયાતને અસર કરે છે. પરિણામે આવા બજારનાં પરિબળોને ધ્યાનમાં રાખી કંપની તેની ડિવિડન્ડ નીતિનું ઘડતર કરે છે. તેજના સંજોગોમાં અનામતો એકઠી કરીને ઓછું ડિવિડન્ડ આપે અને મંદીના સંજોગોમાં એકઠી થયેલી અનામતોનો ઉપયોગ કરી ડિવિડન્ડ જાળવી રાખે અથવા વધારે ડિવિડન્ડ આપે જેથી શેર હોલ્ડર્સનો સંતોષ અને રોકાણકારોને આકર્ષી વધુ મૂડી પણ મેળવી શકાય.

(9) **કંપનીનું આયુષ્ય:** સામાન્ય રીતે નવી સ્થપાયેલી કંપનીની શરૂઆતનાં વર્ષોમાં આવક ઓછી હોય છે. અનામતો ઓછી હોય છે. પરિણામે ડિવિડન્ડનો દર નીચો રાખે છે. આ દ્વારા વિકાસ માટેની અનામતો ઊભી કરી શકાય છે, તરલતા વધારી શકાય છે. દરમ્યાન લાંબાગાળાની ડિવિડન્ડ નીતિ પણ ઘડી શકાય છે. કંપની જૂની થતાં પરિસ્થિતિ અનુસાર ઉદાર ડિવિડન્ડની નીતિ પણ અપનાવી શકે છે.

(10) **સરકારી તથા અન્ય નીતિઓ :** અનામતો ઊભી કરવા માટેની જોગવાઈ ઉપરાંત સરકારી નીતિઓ જેવી કે નાણાં નીતિ, ઔદ્યોગિક નીતિ, આયાત-નિકાસ નીતિ, કામદાર નીતિ વગેરે નીતિઓ દ્વારા સરકાર ડિવિડન્ડની નીતિને અંકૂશમાં રાખી શકે છે. સરકારી નીતિમાં થતા ફેરફારની અસર કંપનીની ડિવિડન્ડ નીતિ ઉપર પડી શકે છે.

(11) **કરવેરા નીતિ :** સરકારી કરવેરાનો દર કંપનીના ડિવિડન્ડ માટેના નફા પર અસર કરે છે. જો કરવેરાનો દર ઊંચો હોય તો વહેંચણીપાત્ર નફો ઘટે છે. ઉપરાંત કેટલીક વખત સરકાર એવા નિયંત્રણો પણ મૂકે છે કે અમુક ટકાથી ડિવિડન્ડ વધશે તો કરવેરાનો દર વધશે આ સંજોગોમાં કંપનીઝ ડિવિડન્ડનો દર નીચો રાખે છે.

શેર હોલ્ડર્સ પણ ડિવિડન્ડની આવક મેળવી ઊંચા દરે આવક વેરો ભરવા કરતાં નીચું ડિવિડન્ડ મેળવી અનામતો વધે અને વધેલી અનામતોમાંથી મૂડી સ્વરૂપમાં (બોનસ શેર) નફા ભાગ મળે તેવી ઈચ્છા રાખે છે. આ સંજોગોમાં કંપનીની નીતિ બદલાય છે. ડિવિડન્ડનો દર ઘટે છે.

(12) **સંચાલકોની માન્યતા કે વલણ :** કંપનીના સંચાલકો ઉદારવાદી હોય તો કંપનીની આવકને ઊંચા દરે ડિવિડન્ડ આપી વહેંચી આપતા હોય છે પરંતુ દીર્ઘદૃષ્ટિવાળા કે વિકાસમુખી (રૂઢિચુસ્ત-Conservative) વલણ ધરાવતા સંચાલકો આવકમાંથી ઓછું ડિવિડન્ડ આપી અનામતો વધારવાની નીતિ અપનાવતા હોય છે.

આ ઉપરાંત કાયદાકીય જોગવાઈઓ કે નિયંત્રણો, રોકાણકારોની અપેક્ષા, શેર હોલ્ડર્સની સંખ્યા (શેર વહેંચણીનું પ્રમાણ) જેવાં પરિબલો કંપનીની ડિવિડન્ડ નીતિ ઉપર અસર કરતાં હોય છે કોઈપણ કંપનીના સંચાલકોએ ઉપરોક્ત પરિબલો ધ્યાનમાં રાખી સુચારું ડિવિડન્ડ નીતિનું ઘડતર કરી તેને અમલમાં મુકવી જોઈએ.

10.4 ડિવિડન્ડના પ્રકારો - સ્વરૂપો :

સામાન્ય રીતે કંપનીની કમાણીના વહેંચણી પાત્ર નફાને ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચતી વખતે રોકડનો જ ઉપયોગ થાય છે એટલે કે ડિવિડન્ડ રોકડના સ્વરૂપમાં જ આપવામાં આવે છે પરંતુ કેટલીક કંપનીઝ શેર સ્વરૂપે પણ ડિવિડન્ડ આપે છે. વિદેશોમાં તો ડિવિડન્ડ વચનચીઠી કે ઉપાપાદિત વસ્તુના સ્વરૂપમાં પણ આપવામાં આવે છે.

ડિવિડન્ડ નીચેના સ્વરૂપોમાં આપી શકાય છે.

(1) રોકડ સ્વરૂપે ડિવિડન્ડ : સામાન્ય રીતે ડિવિડન્ડ એટલે રોકડમાં મળતો નફા ભાગ. ભારતીય કંપની ધારામાં જણાવ્યું છે કે ડિવિડન્ડ રોકડ સ્વરૂપમાં ચૂકવવું જોઈએ. જો કે કંપની ધારામાં બોનસ શેર દ્વારા પણ ડિવિડન્ડ આપી શકાય તેમ જણાવ્યું છે.

રોકડ સ્વરૂપમાં ડિવિડન્ડ આપતાં કંપનીની તરલતાનો પ્રશ્ન વિચારી લેવો જોઈએ. વળી કંપની ધારા પ્રમાણે રોકડમાં ડિવિડન્ડ આવતાં પહેલાં કેવા પ્રકારના નફામાંથી ડિવિડન્ડ આપવાનું છે. તે પણ ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે. રોકડ ડિવિડન્ડ ચાલુ વર્ષના નફામાંથી જ આપી શકાય છે. મૂડી નફામાંથી ડિવિડન્ડ આપી શકાય નહીં. આવો મળેલો નફો રોકડમાં જ મળેલો હોવો જોઈએ આવી કંપની ધારાની જોગવાઈઓ ધ્યાનમાં લીધા પછી નક્કી થયેલા નફામાંથી રોકડ ડિવિડન્ડ આપવામાં આવે છે.

બોનસ શેર કે સ્ટોક ડિવિડન્ડ : ભારતમાં ડિવિડન્ડના બદલામાં બોનસ શેર આપવાની મનાઈ છે એટલે કે રોકડમાં ડિવિડન્ડ આપવા ઉપરાંત બોનસ શેર આપી શકાય છે. અગાઉનાં વર્ષોમાં કમાયેલા અને ભેગા થયેલા નફા કે ઊભી કરેલી અનામતોનું મૂડી કરણ કરીને પૂરા ભરાયેલા બોનસ શેર આપી શકે છે. આ અંગે કંપની ધારામાં ઘણાં નિયંત્રણો મૂકવામાં આવ્યા છે, જેનું પાલન કરવું પડે છે. બોનસ શેર આપવાથી માત્ર અનામતોનું મૂડીકરણ થાય છે. જેનાથી રોકડ ચૂકવણી કરવી પડતી નથી. કંપનીની તરલતા જળવાઈ રહે છે. મૂડી વધે છે અનામતો ઘટે છે. કોઈપણ પ્રકારની મિલકતમાં ફેરફાર થતો નથી.

બોનસ શેર બહાર પાડવાથી કંપનીને, તેના શેર હોલ્ડર્સને અને રોકાણકારોને ફાયદા થાય છે.

કંપનીને ફાયદા :

- (1) તરલતા જળવાઈ રહે છે.
- (2) નફાનું જ મૂડીકરણ થાય છે. નફાનું પુનઃ રોકાણ થાય છે.
- (3) કંપનીની મૂડીમાં વધારો થાય છે.
- (4) શેરની સંખ્યા વધતાં શેર દીઠ ડિવિડન્ડનો દર ઘટે છે.
- (5) કંપનીની પ્રતિષ્ઠામાં વધારો થાય છે.

શેર હોલ્ડર્સને ફાયદા : (1) શેર હોલ્ડર્સને રોકડમાં ડિવિડન્ડ મળતું નથી. પરિણામે રોકડ આવક ઉપર કરવેરા ભરવા પડતા નથી. બોનસ શેર પર કર ભરવો પડતો નથી. (2) ધારણ કરેલા શેરની સંખ્યા વધે છે પરિણામે વધારાના શેર બજારમાં વેચી રોકડ રકમ પ્રાપ્ત કરી શકાય છે. (3) શેર દીઠ ડિવિડન્ડનો દર ઘટવા છતાં કુલ ડિવિડન્ડની રકમમાં ઘટાડો થતો નથી.

લેણદારો પણ બોનસ શેરને હકારાત્મક રીતે જ જૂએ છે. તેઓના મતે બોનસ શેર આપવાથી કંપનીનો નફો કંપની પાસે જ રહે છે. રોકડ તરલતા ઘટતી નથી લેણદારોની જામીનગીરી માટેની મિલકતો જળવાઈ રહે છે.

આમ, ડિવિડન્ડ ઓછું આપીને કંપની નફો એકઠો કરે, એકઠા થયેલા નફામાંથી બોનસ શેર આપે તો ઘણું આવકારદાયક બને છે.

વચનચીઢીના રૂપમાં ડિવિડન્ડ : કંપની પાસે પૂરતો નફો હોય પરંતુ હાલમાં રોકડ / તરલતા ઓછી હોય ત્યારે કંપની જાહેર કરેલ ડિવિડન્ડ અચૂક સમય મર્યાદા પછી ચૂકવવાનું વચન આપીને પણ ડિવિડન્ડ ચૂકવે છે. નજીકના ભવિષ્યમાં રોકડની પરિસ્થિતિ સારી થતાં ડિવિડન્ડ રોકડમાં ચૂકવી આપવામાં આવે છે. આ પેટે વચનચીઢી આપવામાં આવે છે. જો કે આ પ્રકારની ડિવિડન્ડ ચૂકવણી કંપનીની પ્રતિષ્ઠાને હાનિ પહોંચાડે છે.

ઉત્પાદિત વસ્તુના સ્વરૂપમાં ડિવિડન્ડ : ડિવિડન્ડ રોકડ કે શેર સ્વરૂપમાં આપવાને બદલે કંપની જે ચીજવસ્તુનું ઉત્પાદન કરતી હોય તે વસ્તુ ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે આવે છે. આ પધ્ધતિ મુજબ ડિવિડન્ડ આપવાથી રોકડ-તરલતા સચવાઈ રહે છે અને ઉત્પાદિત ચીજ વસ્તુના માલનો ભરાવો થયો હોય તેનો નિકાલ પણ થઈ શકે છે. શેરહોલ્ડર્સને વસ્તુ ખરીદવા માટેની કૂપન આપવામાં આવે છે. આ કૂપન ઉપર શેર હોલ્ડર કંપનીની ઉત્પાદિત ચીજવસ્તુ મેળવી શકે છે અથવા આ કૂપન બજારમાં વેચી પણ શકે છે.

જામીનગીરી સ્વરૂપે ડિવિડન્ડ : કંપની જાહેર કરેલ ડિવિડન્ડ રોકડમાં આપવાને બદલે અન્ય કંપનીના શેર કે જામીનગીરીઓ આપતી હોય છે. ક્યારેક કંપની શાસક કંપની હોય તો ગૌણ કંપનીના શેર, ગૌણ કંપની હોય તો શાસક કંપનીના શેર તેમની પાસે હોય છે તેમાંથી અથવા પોતે રોકાણ તરીકે બીજી કંપનીના શેર ખરીદ્યા હોય તો તેવા શેર પણ વર્તમાન શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવણી વખતે રોકડના બદલામાં આપતી હોય છે. કેટલીક કંપનીઝ ડિવિડન્ડ ચૂકવણી કરતાં પોતાની કંપનીના ડિબેન્ચર પણ શેર હોલ્ડર્સને આપતી હોય છે.

રોકડ - શેર કે ડિબેન્ચરનો વિકલ્પ : ડિવિડન્ડ ચૂકવણીની બાબતમાં કંપની તેના વર્તમાન શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડમાં રોકડમાં સ્વીકારવું, શેર કે ડિબેન્ચર જેવી જામીનગીરીમાં સ્વીકારવાનો વિકલ્પ આપે છે. શેર હોલ્ડર તેની પસંદગી પ્રમાણેનો વિકલ્પ સ્વીકારી જણાવે છે તે મુજબ ડિવિડન્ડની ચૂકવણી થાય છે. આ રીતે વિકલ્પ આપવાથી અમૂક અંશે રોકડની ચૂકવણી ઓછી કરવાની થાય છે. કંપનીની તરલતા પ્રમાણસર સચવાય છે.

ઉપરોક્ત સ્વરૂપે ડિવિડન્ડ ચૂકવણીની પધ્ધતિઓની બાબતમાં એક સ્પષ્ટતા જરૂરી છે કે ભારતમાં કંપની ધારા મુજબ ડિવિડન્ડ માત્ર રોકડ સ્વરૂપે જ આપવું પડે છે. ડિવિડન્ડના બદલામાં શેર - બોનસ શેર આપી શકતા નથી. બોનસ શેર એ ડિવિડન્ડ ઉપરાંત આપવામાં આવતા શેર હોય છે.

ડિવિડન્ડના પ્રકારો : સામાન્ય રીતે ડિવિડન્ડએ કંપનીના મૂળ માલિકોને તેમના મૂડી રોકાણના ફળ સ્વરૂપે આપવામાં આવતો નફા - ભાગ છે. એ કંપનીની સ્થિર જવાબદારી નથી. (વ્યવહારમાં ઈકવીટી ડિવિડન્ડ અને પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ શબ્દો પ્રચલિત છે)

આમ છતાં જો કંપનીએ શેર મૂડી બહાર પાડતાં ઈક્વિટી શેર ઉપરાંત પ્રેફ શેર બહાર પાડ્યા હોય તેવા સંજોગોમાં પ્રેફ - શેર હોલ્ડર્સને નિશ્ચિત દરે પ્રેફ ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે. અહીંયાં પ્રેફ શેર હોલ્ડર્સને નિશ્ચિત ડિવિડન્ડની બાબતમાં ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સની સરખામણીમાં પ્રેફરન્સ / પસંદગી આપવામાં આવે છે. એટલે કે કંપની પાસે પૂરતો નફો હશે તો ઈક્વિટી શેર હોલ્ડરને એકપણ રૂપિયો ઈક્વિટી ડિવિડન્ડ આપતાં પહેલાં પ્રેફ શેર હોલ્ડર્સને તેમનું નિશ્ચિત ડિવિડન્ડ આપી દેવામાં આવશે. અહીં પ્રેફરન્સ છે. ગેરન્ટી નથી. ક્યારેક પ્રેફ શેરની શરત પ્રમાણે એક વર્ષ પ્રેફ ડિવિડન્ડ ન આપી શકાયું હોય ત્યારે અગાઉના વર્ષનું ન ચૂકવાયેલું ડિવિડન્ડ ભેગું કરીને બીજા વર્ષે આપવામાં આવે છે. આવા પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડને ક્યુમ્યુલેટિવ પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ કહે છે.

10.5 કાનૂની નિયંત્રણો

કોઈપણ કંપનીની ડિવિડન્ડ ચૂકવણીની બાબત તેની આર્થિક પરિસ્થિતિ, શેર હોલ્ડર્સ અને સમાજના અન્ય વર્ગો ઉપર અસર કરતી હોવાથી ભારતમાં ડિવિડન્ડ ચૂકવણીની બાબતમાં કેટલાંક કાનૂની નિયંત્રણો મૂકવામાં આવ્યાં છે. જેનાથી ડિવિડન્ડ કયાં સાધનોમાંથી, કેટલી સમય મર્યાદામાં, નહીં ચૂકવાયેલ ડિવિડન્ડની શું વ્યવસ્થા કરવી તેની સ્પષ્ટતા થાય છે. આવાં નિયંત્રણો નીચે મુજબ છે :

- (1) કયા સાધનમાંથી ડિવિડન્ડ આપી શકાશે તેની બાબતમાં કોઈપણ નાણાંકીય વર્ષના ઘસારા બાદ પછી વધતા ચોખ્ખા નફામાંથી ડિવિડન્ડ આપી શકાય છે. અગાઉનાં વર્ષોનો ઘસારા બાદ

કર્યા પછીનો વણવહેંચાયેલો નફો બાકી હોય તો તેનો પણ ઉપયોગ ડિવિડન્ડ વહેંચવા કરી શકાશે.

- (2) ડિવિડન્ડ વહેંચણી માટેના નફાની ગણતરીમાં ઘસારો બાદ કર્યા પછીના કમાયેલા નફાની બાકીમાંથી અથવા પાછલાં વર્ષોનો ઘસારો બાદ કર્યા પછી વણવહેંચાયેલો નફો કે તેની બાકી હોય તો, તેમાંથી પાછલાં વર્ષોની ખોટ માંડી વાળ્યા પછી (જોગવાઈ મુજબ) વધતા નફામાંથી ડિવિડન્ડ આપી શકાય છે.

જાહેર હિતના અનુસંધાનમાં મધ્યસ્થ સરકારની મંજૂરીથી ઘસારો બાદ કર્યા સિવાયના નફામાંથી ડિવિડન્ડ વહેંચવાની પરવાનગી આપી શકાય છે.

- (3) અનામત ખાતે ફેરવવાની રકમ: કોઈપણ નાણાંકીય વર્ષમાં કમાયેલા ઘસારા બાદના નફામાંથી ડિવિડન્ડ જાહેર કરવામાં આવે તે પહેલાં કંપનીએ મધ્યસ્થ સરકાર નક્કી કરે તેટલી રકમ (જે 10 ટકા થી વધુ ન હોય) અનામત ખાતે લઈ જવાની રહેશે. જરૂરી રકમ અનામત ખાતે લઈ ગયા સિવાય ડિવિડન્ડ જાહેર કરી શકાશે નહીં.

અનામત ખાતે લઈ જવાની રકમની ટકાવારી જાહેર કરેલ ડિવિડન્ડના ટકા પર આધારિત છે.

- (4) પાછલા વર્ષના નફામાંથી ડિવિડન્ડ: જો કોઈ નાણાંકીય વર્ષમાં પૂરતો નફો ન હોય અથવા નફો જ ન થયો હોય તેવા સંજોગોમાં પાછલાં વર્ષોમાં એકઠા થયેલા નફામાંથી કે ઊભી થયેલી અનામતો માંથી મધ્યસ્થ સરકારની મંજૂરીથી નિયમોને આધિન ડિવિડન્ડ આપી શકે છે.

ડિવિડન્ડ ચૂકવણીની મુદત: સામાન્ય રીતે ડિવિડન્ડ જાહેર થયા પછીના 30 દિવસમાં ચૂકવી દેવું જોઈએ એટલે કે તેના ડિવિડન્ડ વોરંટ રવાના થવા જોઈએ. મોડી ચૂકવણી બદલ ડિરેક્ટર્સ શિક્ષાપાત્ર બને છે.

નહીં ચૂકવાયેલ ડિવિડન્ડ અંગે: ડિવિડન્ડ જાહેર થયા બાદ ત્રીસ દિવસમાં ડિવિડન્ડ વોરંટ ઈસ્યુ થઈ ગયા હોય તેમ છતાં ડિવિડન્ડ ચૂકવાયું ન હોય તેવા સંજોગોમાં સાત દિવસમાં બાકી રહેલ ડિવિડન્ડની પૂરેપૂરી રકમ કોઈ શિડયુલ બેંકમાં ખાસ ખાતુ ખોલાવી તેમાં જમાં કરી દેવી પડશે (---- કંપનીના નહિ ચૂકવાયેલ ડિવિડન્ડ ખાતુ) આવું ડિવિડન્ડ ખાસ ખાતામાં જમા કરાવ્યા પછી સાત વર્ષ સુધી વણ ચૂકવાયેલ રહે તો મધ્યસ્થ સરકાર દ્વારા સ્થપાયેલ “ઈન્વેસ્ટર એજ્યુકેશન એન્ડ પ્રોટેક્શન ફંડ” માં ટ્રાન્સફર કરી દેવામાં આવશે.

આમ, ઉપરોક્ત કાનૂની નિયંત્રણો દ્વારા મધ્યસ્થ સરકારે ડિવિડન્ડ ચૂકવણી નીતિને નિયંત્રણમાં રાખી છે.

10.6 ડિવિડન્ડ નીતિ :

કંપનીની કમાણીનો જે ભાગ શેર હોલ્ડર્સ વચ્ચે નફા ભાગ તરીકે વહેંચી દેવામાં આવે છે, તેને ડિવિડન્ડ કહે છે. કમાયેલા નફામાંથી કેટલો ભાગ ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે વહેંચવો અને કેટલો ભાગ વણવહેંચાયેલો રાખી મુકવો, આ નક્કી કરવાની બાબતને કંપનીની ડિવિડન્ડ નીતિ કહે છે.

વેસ્ટર્ન અને બ્રિગ્હામના મતે, “ડિવિડન્ડ નીતિ શેર હોલ્ડર્સને ચૂકવણી અને રાખી મૂકેલ કમાણીએ બંને વચ્ચેનું પ્રમાણ નક્કી કરે છે. બંને વચ્ચેની વહેંચણી નક્કી કરે છે.”

ડિવિડન્ડ નીતિએ ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચવાના નફાનું પ્રમાણ નક્કી કરતી નીતિ છે.

ડિવિડન્ડ નીતિના ઉદ્દેશો

ડિવિડન્ડ નીતિના મુખ્ય બે ઉદ્દેશો છે :

(1) સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ

(2) પૂરતા પ્રમાણમાં નાણાં પૂરાં પાડવાં.

- (1) **સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ :** ડિવિડન્ડ નીતિનું ધ્યેય કંપનીના શેર હોલ્ડર્સ મૂળ માલિકોની સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ કરવાનું છે. શેર હોલ્ડર્સને પૂરતું ડિવિડન્ડ મળે તેટલો હેતુ નથી. પરંતુ ટૂંકાગાળામાં પૂરતું ડિવિડન્ડ આપી બજારમાં કંપનીના શેરની પ્રતિષ્ઠા - ભાવ વધારી શેર હોલ્ડર્સને મૂડી લાભ કરાવવો અથવા લાંબાગાળામાં શેર હોલ્ડરની મૂડીમાં વધારો થાય, તેમની સંપત્તિ મૂલ્ય વધે તેવા નિર્ણયો લેવાનું માર્ગદર્શન ડિવિડન્ડ નીતિ આપે છે.

- (2) પૂરતાં પ્રમાણમાં નાણાં પૂરાં પાડવાં : લાંબાગાળાનાં મૂડી પ્રાપ્તિસ્થાનોમાં આંતરિક સાધન તરીકે રાખી મૂકેલ કમાણીનું મૂડીકરણ કરવું એ ડિવિડન્ડ નીતિનો જ ભાગ છે. બોનસ શેર દ્વારા કંપનીની પ્રતિષ્ઠા વધારવી શેર હોલ્ડર્સનો સંતોષ મેળવવો. એ પણ યોગ્ય ડિવિડન્ડ નીતિનું પરિણામ છે.

નવા શેર બહાર પાડી બહારથી મૂડી ઉઘરાવવાની હોય ત્યારે શેર હોલ્ડર્સને આકર્ષી શકે તેવી ડિવિડન્ડ નીતિ જરૂરી બને છે. આમ ડિવિડન્ડ વહેંચણી અને રાખી મુકેલ કમાણીનું યોગ્ય પ્રમાણ જાળવવાની ડિવિડન્ડ નીતિ કંપનીનાં મુખ્ય ઉદ્દેશો પાર પાડી શકે છે.

કંપનીએ પોતાની ડિવિડન્ડ નીતિ કેવી ઘડવી જોઈએ? આ બાબત સાથે સંકળાયેલ કેટલાક નીતિ વિષયક પ્રશ્નો વિચાર માંગી લે છે.

સામાન્ય રીતે કંપનીનું નાણાંકીય માળખું, ભંડોળ પ્રવાહની તરલતા, શેર હોલ્ડર્સનો સંતોષ, હરીફ કંપનીઓની નીતિ તથા બજાર સંબંધિત પરિસ્થિતિ, કંપનીની નીતિ ઘડતરને અસર કરતી બાબતો છે. પરંતુ આ ઉપરાંત કેટલીક બાબતો જેવી કે,

- (1) ડિવિડન્ડ ચૂકવણીનું સ્વરૂપ
- (2) શેર હોલ્ડર્સની ડિવિડન્ડ અંગેની માંગ જેવી કે રોકડ ડિવિડન્ડ કે બોનસ શેર દ્વારા મૂડી લાભ
- (3) કંપનીની નાણાંકીય પરિસ્થિતિ - જરૂરિયાત
- (4) સ્થિર ડિવિડન્ડની પસંદગી કે અન્ય પસંદગી
- (5) ડિવિડન્ડને માર્ગદર્શિત કરતાં કે અંકૂશિત કરતાં નિયંત્રણો પણ ડિવિડન્ડ નીતિ ઘડતર ઉપર અસર કરે છે.

આમ ઉપરોક્ત બધાં જ પાસાંઓ ને ધ્યાનમાં રાખીને કંપનીએ તેની ડિવિડન્ડ નીતિ નક્કી કરવી જોઈએ. કેવા પ્રકારની નીતિ કંપનીને સફળતા અપનાવશે તે સમજવા માટે કેવા પ્રકારની નીતિઓ હોઈ શકે તેનો પણ અભ્યાસ કરવો જોઈએ. આ બધી વૈકલ્પિક નીતિઓમાંથી કંપની પોતાની અનુકૂળતા પ્રમાણે નીતિ પસંદગી કરી શકે છે.

- (1) કંપનીની સ્થાપનાના શરૂઆતના વર્ષોમાં ડિવિડન્ડ ન આપવું અથવા ઓછું આપવાની નીતિ
- (2) નફો વધતો જતો હોય ત્યારે પણ સ્થિર ડિવિડન્ડની નીતિ
- (3) અસ્થિર ડિવિડન્ડની નીતિ (નફા પ્રમાણે)
- (4) સામાન્ય ડિવિડન્ડ ઉપરાંત વધારાનું ડિવિડન્ડ આપવાની નીતિ
- (5) નિયમિત ડિવિડન્ડ ઉપરાંત શેર - સ્ટોક આપવાની નીતિ
- (6) ઉદાર ડિવિડન્ડની નીતિ

ડિવિડન્ડ નીતિના અભ્યાસમાં (1) સ્થિર ડિવિડન્ડ નીતિ અને (2) પરિવર્તનીય ડિવિડન્ડ નીતિનો ખ્યાલ પણ મહત્વનો છે.

સ્થિર ડિવિડન્ડ નીતિ : સામાન્ય રીતે શેર હોલ્ડર્સ આવી સ્થિર ડિવિડન્ડની નીતિ વધુ પસંદ કરે છે. આ નીતિને પરિણામે શેરના બજાર ભાવ સામાન્ય સંજોગોમાં સ્થિર રહે છે. સ્થિર ડિવિડન્ડ એટલે નિયમિત રીતે ચૂકવાતુ ડિવિડન્ડ સ્થિર ડિવિડન્ડનો અર્થ જુદી જુદી રીતે લેવામાં આવે છે. જેમકે

- (1) શેર દીઠ ચોક્કસ રકમનું ડિવિડન્ડ
 - (2) નફાના અમૂક નિશ્ચિત ટકા પ્રમાણે
 - (3) કુલ ડિવિડન્ડની નિશ્ચિત રકમ
 - (4) બજાર કિંમતની નિશ્ચિત ટકાવારી
- (1) શેર દીઠ ચોક્કસ રકમ ડિવિડન્ડ તરીકે અપાય પછી કંપનીનો નફો વધારે હોય કે ઓછો ડિવિડન્ડ ની રકમ સ્થિર રહે છે. આ નીતિ પ્રેફ - શેર ડિવિડન્ડ જેવી નીતિ ગણાય.
 - (2) નફાના અમૂક નિશ્ચિત ટકા પ્રમાણે

આ નીતિ પ્રમાણે જેમ નફાનો જથ્થો બદલાય તેમ ડિવિડન્ડની કુલ રકમ બદલાય છે અને આ રકમ ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ વચ્ચે વહેંચાય છે. પરિણામે શેર દીઠ ડિવિડન્ડની રકમ સરખી રહે છે. છતાં અગાઉના વર્ષ કરતાં બદલાય છે.

(3) કુલ ડિવિડન્ડની નિશ્ચિત રકમ: આ નીતિ પ્રમાણે નફામાંથી અમુક ચોક્કસ સરખી રકમ જુદી તારવવામાં આવે છે અને તેમાંથી ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા વડે ભાગવાથી શેર દીઠ ડિવિડન્ડ નક્કી થાય છે.

(4) બજાર કિંમતની નિશ્ચિત ટકાવારીની નીતિ પ્રમાણે

કંપની શેરના બજાર ભાવ ઉપર નક્કી કરેલ ટકા પ્રમાણે ડિવિડન્ડ ચૂકવે છે. જો બજાર ભાવ ઊંચો હોય તો દર સ્થિર હોવા છતાં ડિવિડન્ડ વધારે મળે છે. અલબત્ત સામાન્ય સંજોગોમાં ડિવિડન્ડ દર બજાર ભાવ નક્કી કરતો હોય છે. જ્યારે આ પદ્ધતિ તેનાથી વિપરિત પરિસ્થિતિ જણાવે છે.

પરિવર્તનીય ડિવિડન્ડ નીતિ : આ પ્રમાણેની નીતિમાં ડિવિડન્ડનો દર કે રકમ સ્થિર રાખવામાં આવતી નથી. કંપનીના નફાના પ્રમાણમાં અથવા કમાયેલા નફામાંથી અનામત બાજુ પર મૂક્યા પછીના નફામાંથી ડિવિડન્ડ વહેંચાય છે. પરિણામે દર વર્ષે નફાની રકમ બદલાતાં ડિવિડન્ડનો દર પણ બદલાય છે.

આ નીતિમાં બે બાબતો મહત્વની છે :

(1) કંપની કમાયેલો બધો જ નફો ડિવિડન્ડ રૂપે વહેંચે છે.

(2) કંપની કમાયેલા નફામાંથી અમુક જ નફો ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચે છે.

કમાયેલો તમામ નફો ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચી દેવામાં આવે ત્યારે શેર હોલ્ડર્સનો સંતોષ વધે છે. બજારમાં પ્રતિષ્ઠા વધે છે. ભવિષ્યમાં વધારાની મૂડીની જરૂરિયાત ઊભી થાય તો લોકો આવી કંપનીમાં નાણાં રોકવા આકર્ષિત થાય છે. શેર મૂડી પૂરતા પ્રમાણમાં અને ઝડપથી એકઠી થાય છે.

કમાયેલો તમામ નફો ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે વહેંચવાને બદલે અનામતો ઊભી કરવામાં આવે ત્યારે એકઠી થયેલ અનામતોનું મૂડીકરણ કરીને આપો આપ શેર મૂડી ઊભી થઈ જાય છે. અહીં શેરની મૂડી પડતર પણ ઘટે છે. આ બંને નિતિઓના ફાયદા અને ગેરફાયદા જોવા મળે છે પરિણામે ઈષ્ટતમ માટે આ બંને નીતિઓનો સુભગ સમન્વય કરી એક વ્યવહારું નીતિ નક્કી કરવી જોઈએ, જેનાથી બંને નીતિના ફાયદા મેળવી શકાય અને ગેરફાયદા દૂર કરી શકાય. આવી સમન્વયિત નીતિ પ્રમાણે નિયમિત ડિવિડન્ડ રોકડમાં ચૂકવવું અને અનામતોનો સમયાંતરે ઉપયોગ કરી બોનસ શેર દ્વારા વધારાનું ડિવિડન્ડ આપવાની નીતિ યોગ્ય અને વ્યવહારું સાબિત થાય તેમ છે.

10.7 ડિવિડન્ડ નીતિની શેરના મૂલ્ય ઉપર અસર :

કંપની તેના કમાયેલા નફામાંથી કેટલી રકમ ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે વહેંચે છે અને કેટલી રકમ રોકી રાખેલ કમાણીના નામે રાખી મૂકે છે તેનો આધાર તેની ડિવિડન્ડની નીતિ ઉપર રહેલો છે. જ્યારે રોકડ સ્વરૂપે નફા ભાગ આપી દેવામાં આવે છે ત્યારે ધંધાના વિસ્તરણ માટે જરૂરી ભાવિ મૂડી માટેની આંતરિક વ્યવસ્થા રહેતી નથી. પરિણામે ડિવિડન્ડ નીતિએ નાણાંકીય નીતિ સાથે સંકળાયેલ બાબત છે. પેઢીની ડિવિડન્ડ નીતિ તેના શેરના વર્તમાન મૂલ્યને અસર કરે છે કે નહીં? અસર કરે છે તો તે મૂડી બજારની કામગીરીને અસર કરતું મહત્વનું પરિબળ બની જાય છે. આજ રીતે ડિવિડન્ડનો દર શેરના વર્તમાન મૂલ્યને અસર કરતો હોય તો શેર હોલ્ડરની સંપત્તિ ઉપર પણ અસર કરે છે. જો કે આ અભ્યાસનો વિષય છે.

ડિવિડન્ડ નીતિની અસરોની બાબતમાં મુખ્યત્વે બે વિચારસરણી જોવા મળે છે :

(2) બીજી વિચારસરણી મુજબ ડિવિડન્ડ નીતિ શેરહોલ્ડર્સના અપેક્ષિત વળતર દર પર કોઈ અસર કરતી નથી. પરિણામે મૂડીકરણનો દર ડિવિડન્ડ નીતિથી અસર પામતો નથી.

ડિવિડન્ડની નીતિ અને પેઢીના મૂલ્ય વચ્ચેના સબંધ અંગે નિષ્ણાતો દ્વારા બે સિધ્ધાંતો વિકસાવવામાં આવ્યા છે :

(1) ડિવિડન્ડ પેઢીના મૂલ્ય માટે અસુસંગત છે. અસબંધક છે.

(2) ડિવિડન્ડ પેઢીના મૂલ્ય માટે સુસંગત ખ્યાલ છે.

જે વિચારધારા એમ માને છે કે ડિવિડન્ડ એ પેઢીના મૂલ્ય માટે સુસંગત છે, ડિવિડન્ડનો દર એ અસરકારક ચલ છે તેના પ્રસ્તુત કરનારાઓમાં મુખ્ય ગોર્ડન, રિચાર્ડસન અને વોલ્ટરને ગણાવી શકાય. આ લોકો માને છે કે ડિવિડન્ડની વહેંચણીથી,

- (1) આવકની અનિશ્ચિતતા દૂર થાય છે.
- (2) ડિવિડન્ડની જાહેરાત થતાં જ શેરબજાર તેનો પ્રતિભાવ આપે છે.
- (3) ડિવિડન્ડની જાહેરાત બાદ શેરની કિંમત અગાઉની કિંમતની સરખામણીમાં ઘટે છે.
- (4) ડિવિડન્ડની શેર હોલ્ડર્સના કરવેરા આયોજનને પણ અસર કરે છે.
- (5) ઈકિવટી શેર હોલ્ડર્સ ડિવિડન્ડની આવકને માણવાનું પસંદ કરે છે.

જે વિચાર ધારામાં એવું માનવામાં આવે છે કે ડિવિડન્ડની નીતિ અને બજાર મૂલ્યને કોઈ સંબંધ નથી. ડિવિડન્ડની નીતિ બજાર મૂલ્ય પર અસર કરતી નથી. તેના હિમાયતીઓમાં મેરટોન મિલર અને ટ્રાન્કો મોડિગ્લિઆ મુખ્ય છે. આ વિચારસરણી વાળાઓના મતે બજાર મૂલ્યને કંપનીની કમાણીની અસર થાય છે.

ડિવિડન્ડનો દર બજાર મૂલ્યની બાબતમાં અપ્રસ્તુત છે. આ લોકો કંપનીની કમાણીને વધારે મહત્ત્વ આપે છે, ડિવિડન્ડના દરને નહીં.

આ બંને વિચારસરણીમાંથી વધારે વ્યાજબી વિચારસરણી ડિવિડન્ડની અસરકારકતા સ્વીકારે છે. કંપનીના શેરહોલ્ડર્સ કંપની શું કમાય છે. તેના કરતાં કમાયેલા નફામાંથી ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે શું આપે છે? વર્તમાન લાભ શું થાય છે? ભાવિ મૂડી લાભનું મહત્ત્વ ઓછું આંકે છે. તેઓ માને છે કે ડિવિડન્ડનો દર બજાર મૂલ્ય અને શેરહોલ્ડરની સંપત્તિ નક્કી કરે છે.

ડિવિડન્ડ સુસંગતતા અંગેના હિમાયતી વોલ્ટરનું મોડેલ - વોલ્ટરના આ મોડેલ સુસંગતતા મોડેલ કે Relevance model તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

પ્રો. વોલ્ટરના મત પ્રમાણે, “ડિવિડન્ડ નીતિની પસંદગી પેઢીના મૂલ્ય ઉપર હંમેશા અસર કરતી હોય છે. તે માને છે કે પેઢીના વળતર નો દર (r) એ પેઢીની મૂડી પડતર (k) સાથે અવશ્ય સંબંધ ધરાવે છે. આ સંબંધનો અભ્યાસ શેર હોલ્ડર્સની સંપત્તિના મહત્તમીકરણ કરતી ડિવિડન્ડ નીતિ નક્કી કરવામાં મદદરૂપ થાય છે. પેઢીની રોકાણ નીતિને પેઢીની ડિવિડન્ડ નીતિથી અલગ પાડી શકાય નહીં.”

વોલ્ટરનું આ મોડેલ કેટલીક ધારણાઓ પર આધારિત છે.

ધારણાઓ :

- (1) પેઢી બધા જ રોકાણોની નાણાં વ્યવસ્થા માટે રાખી મૂકેલ કમાણીનો જ ઉપયોગ કરે છે આ માટે નવી ઈકિવટી મૂડી કે દેવાનો ઉપયોગ કરતી નથી.
- (2) રોકાણનું વળતર (r) અને મૂડીની પડતર (k) એ અચલ છે એટલે કે વધારાનાં રોકાણો થાય તો પણ પેઢીના ધંધાકીય જોખમમાં કોઈ ફેરફાર થતો નથી.
- (3) શેર દીઠ કમાણી (e) અને શેર દીઠ ડિવિડન્ડ (d) આ બંને મહત્ત્વનાં ચલો પર અચલ રહે છે. આ બંનેના મૂલ્યમાં કોઈ ફેરફાર થતો નથી.
- (4) પેઢી કાંતો તેની સમગ્ર કમાણી (100%) ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે વહેંચી દે છે અથવા બધી જ કમાણી રાખી મૂકેલ કમાણીમાં રૂપાંતર કરે છે.
- (5) પેઢીનું આયુષ્ય અનિશ્ચિત લાંબુ હોય છે.

વોલ્ટરના મોડેલ દ્વારા શેર દીઠ બજાર મૂલ્ય નક્કી કરવા માટે નીચેનું સૂત્ર આપવામાં આવે છે.

$$P = \frac{\text{Div}}{K} + \frac{r(\text{EPS} - \text{Div})}{K}$$

અથવા

$$P = \frac{\text{Div} + r/k [\text{EPS}-\text{Div}]}{K} \text{ જ્યાં}$$

P = શેરદીઠ બજાર મૂલ્ય , EPS: શેર દીઠ કમાણી

Div: શેર દીઠ ડિવિડન્ડ, r : પેઢીના વળતરનો સરેરાશ દર

K - પેઢીની મૂડી પડતર મૂડીકરણનો દર

આ સૂત્ર મુજબ જોઈએ તો શેર દીઠ બજાર મૂલ્ય એ અનિશ્ચિત સતત ડિવિડન્ડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય અને અનિશ્ચિત મૂડી લાભોના પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય આ બંને વર્તમાન મૂલ્યનો સરવાળો છે. વોલ્ટરના મોડેલમાં ઈષ્ટમ ડિવિડન્ડ નીતિનો આધાર પેઢીના વળતરનો દર r અને તેની મૂડી વડતર k વચ્ચેના સંબંધો પર રહેલો છે. જે ઈષ્ટમ ડિવિડન્ડ ચૂકવણી દર અંગે માર્ગદર્શન આપે છે. વોલ્ટરના વિચારોને ત્રણ રીતે જોઈએ તો (1) વિકસિત પેઢીઓ (2) સામાન્ય પેઢીઓ (3) ડૂબતી કે પતન થતી પેઢીઓ

વિકાસ પામતી પેઢીઓ : આવી પેઢીઓ પાસે ઊંચા વળતરના દરે કમાણી કરવાની તક હોય છે, જ્યારે તરની પડતરનો દર પ્રમાણમાં નીચો હોય છે. આવી પેઢીઓ કમાણીને ફરીથી ઊંચા દરે r, રોકવાની ક્ષમતા પણ ધરાવતી હોય છે. જે શેર હોલ્ડર્સના અપેક્ષિત વળતર દર કરતાં પણ ઊંચો હોય છે. r > k આવી પેઢીઓ બધી જ કમાણી રાખી મુકવાની નીતી અપનાવે અને આંતરિક રોકાણો માટે રાખી મુકેલ કમાણીનો જ ઉપયોગ કરે તો શેર દીઠ મૂલ્ય મહત્તમ કરી શકે છે.

સામાન્ય પેઢીઓ : જ્યાં તકની પડતર નો દર k અને વળતરનો r સરખા હોય છે. r=k આવી પેઢીઓ પાસે અમર્યાદિત ભંડોળો હોતાં નથી. પરિણામે રોકાણ તકોનો લાભ લઈ વળતરનો દર ઊંચો રાખી શકતી નથી. તેમનો વળતરનો દર લગભગ મૂડી પડતર k જેટલો જ થઈ જાય છે. પરિણામે ડિવિડન્ડની નીતિ બજાર મૂલ્ય પર કોઈ અસર કરી શકતી નથી.

પતન થતી પેઢીઓ : આ પ્રકારની પેઢીઓમાં રાખી મુકેલ કમાણીના રોકાણ માટે કોઈ ફાયદાકારક તકો હોતી નથી. પરિણામો રોકાણ પરના વળતરનો દર નીચો હોય છે. અને મૂડી પડતર વધી જાય છે. રોકાણકારો પણ કંપનીની કમાણી વહેંચાઈ જાય તેમજ ઈચ્છતા હોય છે. પતન પામતી પેઢીઓને ચૂકવણી દર 100 ટકા હોય છે. રાખી મુકેલ કમાણી હોતી જ નથી (શૂન્ય) જ્યાં r < k ની પરિસ્થિતિ સર્જાય છે. આવા સંજોગોમાં જેમ ચૂકવણીનો દર વધે તેમ બજાર મૂલ્ય વધે છે.

આમ, વોલ્ટરના મોડેલ મુજબ ટૂંકમાં,

- (1) જ્યારે r > k હોય ત્યારે બધી જ કમાણી રાખી મૂકો પુનઃ રોકાણ કરો.
- (2) જ્યારે r = k થાય ત્યારે કમાણી રાખી મૂકો કે ચૂકવી દો ડિવિડન્ડ નીતિની બજાર મૂલ્ય પર કોઈ અસર થતી નથી.
- (3) r < k થાય ત્યારે બધી જ કમાણી વહેંચી દો.

ચૂકવણીનો દર શેર હોલ્ડરનો સંતોષ અને બજાર મૂલ્ય વધારશે.

વોલ્ટર મોડેલની ટીકાઓ : વોલ્ટરનું મોડેલ વિવિધ ધારણાઓ સાથે વળતરના દર અંગે ડિવિડન્ડની નીતિની અસરો દર્શાવવા ઉપયોગી છે, છતાં તેની કેટલીક ધારણાઓ અંગેની ટીકા નીચે મુજબ છે:

- (1) નાણાંકીય વ્યવસ્થા માટે માત્ર રાખી મુકેલ કમાણીનો જ ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. આવા અનુમાન પર આધારિત આ મોડેલ છે. કોઈ બાહ્ય સાધન ઈકિવટી કે દેવા દ્વારા નાણાં પ્રાપ્તિનો ઉપયોગ કરવામાં આવતો નથી. આ ધારણા અવાસ્તવિક છે.
- (2) **અચલ વળતરનો દર :** વોલ્ટર મોડેલ વળતરના અચલ દરના અનુમાન પર આધારિત છે, જે શક્ય નથી, જેમ જેમ રોકાણ વધતું જાય તેમ તેમ વળતરનો દર ઘટતો જતો હોય છે. સૌ પહેલાં સબળ રોકાણો થાય છે. પછી વધારાનું રોકાણ નબળા રોકાણોમાં થાય છે, જે વખતર દરને ઘટાડે છે. જ્યારે મૂડી વળતર દર જેટલો વળતર દર થાય છે, ત્યારે રોકાણ બંધ થઈ જાય છે.

વળતરનો દર અચળ રહેતો નથી. મોડેલ નિષ્ફળ જાય છે.

- (3) તકની મૂડી પડતરનો દર અચળ હોય છે : k સ્થિર રહે છે, તેવી ધારણા ખોટી પડે છે. પેઢીની મૂડી પડતરનો દર પેઢીના જોખમ સાથે સીધો સંબંધ ધરાવે છે અને તે સાથે જ બદલાતો રહે છે. મૂડી પડતરના દરને અચલ ધારીને આ મોડેલે પેઢીના મૂલ્ય પરની જોખમની અસરને અવગણી છે, જે યોગ્ય નથી.

ગોર્ડનનું મોડેલ :

એમ. જે. ગોર્ડન નામના નિષ્ણાત દ્વારા આ મોડેલ વિકસાવવામાં આવ્યું છે, જે મુજબ પેઢીનું મૂલ્ય નક્કી કરવા માટે વર્તમાન ડિવિડન્ડ તથા ભવિષ્યના અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ બંનેના દર સંબંધ ધરાવે છે. ડિવિડન્ડની નીતિ પેઢીના મૂલ્ય પર અસર કરે છે. આ ખ્યાલ પર આધારિત આ મોડેલ છે. ગોર્ડનના આ મોડેલને ડિવિડન્ડ - મૂડીકરણ મોડેલ પણ કહેવામાં આવે છે. આ મોડેલ અનુસાર શેરનું બજાર મૂલ્ય શેરહોલ્ડરને મળતા અનિશ્ચિત ડિવિડન્ડ પ્રવાહના વર્તમાન મૂલ્ય જેટલું હોય છે. આ મોડેલ પણ કેટલીક ધારણાઓ પર આધારિત છે.

(1) રોકાણ પ્રોજેક્ટની તમામ નાણાકીય વ્યવસ્થા માત્ર ઈકિવટી મૂડી પર આધારિત છે કોઈ બાહ્ય સાધનો કે દેવાનો ઉપયોગ કરવામાં આવતો નથી.

(2) મૂડી પડતરનો દર (k) તથા વળતરનો દર (r) અચળ રહે છે.

(3) કંપનીની આવકો ઉપર કોઈ કરવેરા લાદવામાં આવતા નથી.

(4) પેઢીનું આયુષ્ય લાંબું છે અને કમાણીનો પ્રવાહ પણ કાયમી છે.

(5) રાખી મુકેલ કમાણીનો દર તથા વિકાસનો દર અચલ રહે છે.

ધારણાઓને ધ્યાનમાં લેતાં એવું લાગે છે કે ગોર્ડનનું મોડેલ પણ વોલ્ટરના મોડેલ જેવું જ છે. જે મુજબ ડિવિડન્ડની નીતિ બજાર મૂલ્ય પર અસર કરે છે, તે સ્વીકાર્યું છે. આ મોડેલ મૂડીકરણનો દર k, વર્તમાન ડિવિડન્ડ, ડિવિડન્ડનો અપેક્ષિત વૃદ્ધિ દર, રોકાણો પરના વળતરનો દર r, જેવા બધા જ યથાર્થ ચલોનું મહત્ત્વ સ્વીકારે છે. આ મોડેલમાં રોકાણકારોની જોખમ ઉકાવવાની અનિશ્ચિત દર્શાવવાય છે. રોકાણ કારો વર્તમાન ડિવિડન્ડને વધુ મહત્ત્વ આપે છે. રાખી મુકેલી કમાણી અને તેના વળતર દર જોખમી દેખાય છે પરિણામે રાખી મુકેલી કમાણી શેરના બજાર મૂલ્ય પર વિપરીત અસર ઊભી કરે છે, તેમ દર્શાવે છે.

જેમ વર્તમાન ડિવિડન્ડનો દર ઊંચો તેમ શેરનું બજાર મૂલ્ય ઊંચું તેમ માનવામાં આવે છે. રાખી મુકેલ કમાણીનું પ્રમાણ કે દર વધારે હોય ત્યારે બજાર મૂલ્ય ઓછું આકવામાં આવે છે.

ગોર્ડનનું સૂત્ર :

$$V = E(1 - b) \quad \text{જ્યાં } V = \text{ઈ શેરનું મૂલ્ય}$$

$$K - br \quad \text{E = શેર દીઠ કમાણી}$$

b = રાખી મુકેલી કમાણીની ટકાવારી રાખી મુકેલ કમાણીનો વળતર દર

1-b ડિવિડન્ડ ચૂકવણીનો દર

K = મૂડી પડતરનો દર

r = રોકાણ પરના વળતરનો દર

br = 'g' અથવા રોકાણ પરના વળતર દર (r) માં વિકાસ દર

ઉદાહરણ : એક કંપનીની નીચેની માહિતી ઉપરથી શેરનું બજાર મૂલ્ય નક્કી કરો.

(1) શેર દીઠ કમાણી રૂ. ૧૦, રોકાણ પર વળતર દર - ૧૨ ટકા

(2) મૂડી પડતર દર ૧૦ ટકા, રાખી મુકેલ કમાણી પર વળતર દર - ૪૦ ટકા

$$\text{શેરનું બજાર મૂલ્ય} = \frac{Y = E(1 - b)}{K - br}$$

$$E = 10, r = 12$$

$$K = 10, b = 40 \quad = \quad 10 [1 - 0.4]$$

$$\begin{aligned}
 &.10 - [0.4 \times 0.12] \\
 &= 10 [0.6] \\
 &.10 - 0.048 \\
 &= 6 \\
 &(0.052) \\
 &= 115.38
 \end{aligned}$$

આ મોડેલ અનુસાર તમામ સંજોગોમાં ડિવિડન્ડ નીતિ પેઢીના મૂલ્ય પર અસર કરે છે. પેઢીનો વળતર દર r અને મૂડી પડતર નો દર k સરખા હોય ત્યારે પણ ડિવિડન્ડની નીતિ બજાર મૂલ્ય પર અસર કરે છે. રોકાણકારો વર્તમાન ડિવિડન્ડને વધુ મહત્ત્વ આપે છે. ભવિષ્યની વધુ આવક કરતાં વર્તમાન ડિવિડન્ડ તેમના મતે વધુ આવકારદાયક છે.

આ મોડેલની મર્યાદાઓ પણ તેની ધારણાઓમાંથી જ છે.

- (1) તમામ નાણાંકીય વ્યવસ્થા ઈકિવટી શેરમાંથી જ થાય છે. આ ધારણાં વ્યવહારિક નથી.
- (2) આંતરિક વળતરનો દર r અને મૂડી પડતર k કાયમી સ્થિર કે અચલ હોય એ શક્ય નથી
- (3) કંપની કરવેરા ન જ હોય એ વ્યવહારું ધારણા નથી.

આમ, વોલ્ટર મોડેલના જેવી અને તેટલી જ મર્યાદાઓ ગોર્ડન મોડેલની પણ છે જ.

મિલર અને મોડિગ્લિઆની મોડેલ :

મિલર અને મોડિગ્લિઆનીના આ મોડેલને એમ.એમ. મોડેલ અથવા ડિવિડન્ડ અસંગતતા મોડેલ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ મોડેલ મુજબ કંપનીની કમાણીનું ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે વહેંચણી થાય કે રાખી મુકેલ કમાણી તરીકે રોકવામાં આવે તેની શેરના બજાર મૂલ્ય ઉપર કોઈ અસર થતી નથી. ડિવિડન્ડ વહેંચાય કે કમાણી રાખી મુકવામાં આવે બંને પરિસ્થિતિમાં શેર હોલ્ડર તટસ્થ રહે છે.

જો કમાણી ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે વહેંચી દેવામાં આવે અને રાખી મૂકવામાં ન આવે ત્યારે શેર હોલ્ડર્સને ત્યાં સુધીના મૂલ્યનો લાભ મળશે. જે લાભ કમાણી રાખી મૂકવાથી મૂલ્યનો મૂડી વધારાનો લાભ જેટલો જ થાય છે. આમ શેરના બજાર મૂલ્ય પર ડિવિડન્ડ નીતિ કોઈ અસર કરતી નથી.

આ મોડેલ લિવરેજ અથવા મૂડી માળખાના નિર્ણયોની મૂડી પડતર અને પેઢીના મૂલ્યની યથાર્થતા પર ભાર મૂકે છે. આ વિચારસરણી મુજબ બાહ્ય રીતે ઊભા કરેલા નાણાં ઈકિવટી સ્વરૂપમાં હો કે દેવા સ્વરૂપમાં હોય તેમની વાસ્તવિક મૂડી પડતર સરખી જ થઈ જશે. ઉપરાંત બાહ્ય વ્યવસ્થાને બદલે નવા રોકાણો માટેની નાણાં વ્યવસ્થા રાખી મૂકેલ કમાણીમાંથી કરવામાં આવે કે નવા શેર ઈસ્યુ કરી નાણાં મેળવવામાં આવે કે દેવાં કરી નાણાં મેળવવામાં આવે તેની કોઈ અસર બજાર મૂલ્ય પર પડતી નથી.

સરખા જોખમ વર્ગની બે પેઢીઓની વર્તમાન ડિવિડન્ડ નીતિ અને ભવિષ્યની ડિવિડન્ડ નીતિમાં તફાવત હોય તો પણ બજાર મૂલ્ય પર અસર પડતી નથી. કારણ કે ભવિષ્યના ડિવિડન્ડનું ભેગું વર્તમાન મૂલ્ય અને શેરનું અંતિમ મૂલ્ય બંને પેઢીઓ માટે સમાન હશે.

આ મોડેલ ડિવિડન્ડ અસંગતતા મોડેલ તેમજ તેમના લિવરેજ અસંગતતાના અભિગમને અનુસરે છે.

એમ. એમ. મોડેલ મુજબ શેર - બજાર મૂલ્ય માટે ડિવિડન્ડ એ અસંગત છે. કારણ કે તે સંપત્તિને અસર કરતું નથી. પેઢીની રોકાણનીતિને કારણે ઉદભવતી કમાણી ઉપર બજાર મૂલ્યનો આધાર રહે છે.

“ડિવિડન્ડ નહીં કમાણી બજાર મૂલ્યને અસર કરે છે.” આ મોડેલ પણ નીચેની ધારણાંઓ પર આધારિત છે:

- (1) મૂડી બજાર સંપૂર્ણ મૂડી બજાર છે, જ્યાં રોકાણકારો બુધ્ધિશાળી છે અને ખર્ચ વગર બધી જ માહિતી પ્રાપ્ય છે.
- (2) કંપનીની આવક ઉપર કોઈ પ્રકારના કરવેરા હોતા નથી. કરવેરા હોય તો પણ આવક પરના દર અને મૂડી લાભ પરના દર વચ્ચે તફાવત હોતો નથી.

- (3) બજારમાં સોદા કરવાનો (દલાલી કમિશન) કોઈ ખર્ચ હોતો નથી. મૂડી બહાર પાડવાનો પણ ખર્ચ હોતો નથી.
- (4) દરેક પેઢીની ચોક્કસ રોકાણનીતિ હોય છે. જેમાં ફેરફાર થતો નથી. નવા રોકાણો રાખી મૂકેલ કમાણીમાંથી કરવામાં આવે તો પણ પેઢીના ધંધાકીય જોખમમાં ફેરફાર થશે નહીં. તેથી વળતરના જરૂરી દરમાં પણ કોઈ ફેરફાર થશે નહીં.

આ મોડેલની મહત્વની બાબત એ તેની આબિદ્રેજ દલીલની છે, જેમાં વિરુદ્ધ દિશામાં અને સમતોલપણાની કામગીરી સમાયેલી છે. એક સાથે બે સોદાઓ એવી રીતે કરવા કે જે સંપૂર્ણ રીતે એકબીજાની અસર નાબૂદ કરે અથવા સમાન કરે આ બે વ્યવહાર એટલે ડિવિડન્ડ ચૂકવવું અને રોકણ અંગેની નાણાકીય વ્યવસ્થા માટે બાહ્ય ભંડોળ ઊભા કરવાં. ડિવિડન્ડ ચૂકવાય કે રાખી મૂકેલ કમાણીનો નીતિ અપનાવાય રોકાણકારો તટસ્થ જ રહે છે. આ મોડેલ મુજબ ચોક્કસ સમયની શરૂઆતમાં શેરનું બજાર મૂલ્ય તેજ સમયના અંતે ચૂકવવામાં આવેલ ડિવિડન્ડના વર્તમાન મૂલ્ય તે સમયના અંતના બજાર મૂલ્ય બરાબર હોય છે.

$$\text{સૂત્ર : } P_0 = \frac{1}{(1+K)} (D_1 + P_1) = \text{જ્યાં}$$

$$(1+k)$$

P_0 = બજારનું વર્તમાન મૂલ્ય, k = ઈકિવટીની પડતર

D_1 = આપેલ સમયને અંતે P_1 = આપેલ સમયને અંતે શેર દીઠ બજાર મૂલ્ય

શેરદીઠ મળવાનું ડિવિડન્ડ

આ મોડેલની ટીકા : એમ. એમ. મોડેલ પણ કેટલીક ધારણાંઓ પર આધારિત છે. જેના માટે મોડેલની ટીકા થાય છે.

- (1) આ મોડેલની ધારણા છે કે કરવેરા અસ્તિત્વમાં નથી. વાસ્તવમાં કંપની માટે કરવેરા હોય છે, શેર હોલ્ડર્સ માટે પણ ડિવિડન્ડની આવક પર કરવેરા દર અને મૂડી લાભ માટેના કરવેરા દર વચ્ચે તફાવત જોવા મળે છે.
- (2) બીજી ધારણા છે કે મૂડી પ્રાપ્ત કરવાનો કોઈ ખર્ચ હોતો નથી. દલાલી કે કમિશન જેવા ખર્ચા (સાદાખર્ચ તરીકે) હોતા નથી. વાસ્તવમાં બાંહેધરી કમિશન, દલાલી જુદા જુદા સ્વરૂપે બજારમાં હયાત હોય છે જે
- (3) એમ. એમ. મોડેલની એક ધારણા એ છે કે જુદા જુદા સમયગાળામાં રોકડ આવક પ્રવાહને વટાવવા એક જ વટાવ દરનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. વાસ્તવમાં આ સત્ય નથી. રોકાણકારો ભવિષ્યના ડિવિડન્ડની સરખામણીમાં વર્તમાન ડિવિડન્ડને વધુ મહત્વ આપે છે.

આમ, આ મોડેલ પણ તેની ધારણાઓની બિનવ્યવહાર બાબતોના કારણે મર્યાદાવાળું મોડેલ ગણાય છે. જ્યાં ડિવિડન્ડ બજાર મૂલ્યને અસર કરતું નથી તેવી માન્યતા સંતોષકારક વજૂદ આપતું નથી.

ઉપસંહાર :

કોઈપણ કંપની દ્વારા વહેંચવામાં આવતું ડિવિડન્ડ તેની કમાણી અને ડિવિડન્ડની નીતિ ઉપર આધાર રાખે છે. ડિવિડન્ડની નીતિ રોકડમાં ચૂકવણી ઉપર કે રાખી મૂકેલ કમાણી પર નિર્ણય લે છે. જેને પરિણામે શેર હોલ્ડરના સંતોષને અસર થાય છે. શેરના બજાર મૂલ્યને પણ અસર થાય છે. ડિવિડન્ડની નીતિને ઘણાં પરિબળો અસર કરે છે. આ બધાં જ પરિબળો છેવટે ડિવિડન્ડ નીતિ નક્કી કરવામાં મદદરૂપ થાય છે. શું ખરેખર ડિવિડન્ડની નીતી શેરના બજાર મૂલ્ય ઉપર અસર કરે છે? આ બાબતના જુદા જુદા મોડેલ્સ જુદો જુદો અભિપ્રાય આપે છે.

અંતે તો કંપનીનો મુખ્ય ઉદ્દેશ શેર હોલ્ડર્સના સંતોષનો, શેર હોલ્ડર્સની સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો હોય છે. આ ઉદ્દેશની સફળતા કંપનીની સફળતા દર્શક માપદંડ ગણાય છે.

સ્વાધ્યાય

1. ડિવિડન્ડનો અર્થ અને ખ્યાલ સમજાવો
2. ડિવિડન્ડને અસર કરતાં પરિબલો ચર્ચા
3. ડિવિડન્ડનાં પ્રકારો સમજાવો
4. ડિવિડન્ડનાં કાનૂની નિયંત્રણો ચર્ચા
5. ડિવિડન્ડ નીતિ સમજાવો.
6. ડિવિડન્ડના વિવિધ મોડેલ સમજાવો.

: રૂપરેખા :

11.1 પ્રસ્તાવના

11.2 ધંધાકીય નાણાકીય વ્યવસ્થા

11.3 ધંધામાં નાણાંની જરૂરિયાતના હેતુઓ

11.4 ધંધાકીય નાણાકીય વ્યવસ્થાના પ્રકાર

11.5 નાણાંના સ્ત્રોત

11.6 લાંબાગાળા માટે નાણાં મેળવવાના સ્ત્રોત

11.7 ટૂંકાગાળા માટે નાણાં મેળવવાના સ્ત્રોત

11.8 પ્રારંભિક જાહેર પ્રસ્તાવ અને વધારાનો જાહેર પ્રસ્તાવ

11.9 હકનાં શેર

◆ સ્વાધ્યાય

11.1 પ્રસ્તાવના :

કોઈપણ ધંધામાં મૂડી એ અવિભાજ્ય અંગ છે. ધંધાની સ્થાપના કરવા માટે અને ધંધાને સતત ચાલતો રાખવા માટે નાણાંની જરૂર પડે છે. ધંધાના જુદાં જુદાં હેતુઓ અને ઉદ્દેશો માટે નાણાંની જરૂર પડે છે અને તેને મેળવવા માટે વિવિધ સ્ત્રોત પણ ઉપલબ્ધ છે. ઓછી કિંમતે નાણાં મેળવીને વધુ નફો કમાવવો એ ધંધાનો મુખ્ય હેતુ છે. નાણાંની રકમ અને જરૂરી સમયને ધ્યાનમાં રાખીને પણ નાણાંના સ્ત્રોતની પસંદગી કરવી જરૂરી છે. દરેક સ્ત્રોતના ફાયદા અને મર્યાદાઓ હોય છે અને તે ધ્યાનમાં રાખીને જો સ્ત્રોતની પસંદગી કરવામાં આવે તો તે લાંબાગાળે ધંધા માટે નફાકારક સાબિત થાય છે.

11.2 ધંધાકીય નાણાકીય વ્યવસ્થા :

દરેક ધંધા કે વ્યવસાયને શરૂ કરવા માટે અને આગળ ચલાવવા માટે નાણાંની જરૂર પડે છે. નાણાં એ ધંધાકીય પ્રવૃત્તિની અતિ મહત્વની જરૂરિયાત છે. ધંધાકીય નાણાકીય વ્યવસ્થા એટલે એવી પ્રક્રિયા કે જેમા ધંધાના વિવિધ ઉદ્દેશો માટે જરૂરી નાણાંની રકમ નક્કી કરવી અને તે નાણાં કેવી રીતે ઊભા કરવા તે નક્કી કરવું. આ પ્રક્રિયાનો મુખ્ય હેતુ ધંધા માટે જરૂરી નાણાં પ્રાપ્ત કરી અને તેનો અસરકારક અને કુશળતાપૂર્વક ઉપયોગ કરીને ધંધાને આગળ વધારીને નફો પ્રાપ્ત કરવાનો છે.

11.3 ધંધામાં નાણાંની જરૂરિયાતનાં હેતુઓ / કારણો / ઉદ્દેશો :

1. નિયત અસ્કયામતો (મિલકતો) ખરીદવા : ધંધાને શરૂ કરવા માટે અને ચલાવવા માટે વિવિધ પ્રકારની અસ્કયામતોની જરૂર પડે છે. જેમ કે જમીન, ઈમારત, મશીન, રાચરચીલું (ફર્નિચર) વગેરે. તેને ખરીદવા માટે નાણાંની આવશ્યકતા પડે છે.
2. રોજ-બરોજના ખર્ચા ચૂકવવા માટે : ધંધાની સ્થાપના કર્યા બાદ પણ રોજિંદા ખર્ચને પહોંચી વળવા માટે નાણાંની જરૂર પડે છે, જેમ કે કાચો માલ ખરીદવા, ભાડું ચૂકવવા, ટેલિફોન ખર્ચ અને અન્ય વેરા ભરવાં વગેરે.

3. **ધંધાના વિસ્તરણ માટે :** ધંધાને સતત વિકસાવવા માટે અને ધંધાના વિસ્તરણ માટે પણ કંપનીને નાણાંની જરૂર પડે છે.
4. **ઉત્પાદન અને વેચાણની સમયમર્યાદા દૂર કરવા માટે :** ઘણીવાર ધંધામાં ઉત્પાદન અને વેચાણ વચ્ચે વધારે સમય હોય છે. ઉત્પાદન માટે વપરાયેલી રકમ ત્યારે જ પાછી મળે જ્યારે તેનું વેચાણ થાય. જો માલના ઉત્પાદન અને વેચાણ વચ્ચે વધારે ગાળો હોય તો તેટલા સમય માટે નાણાં ધંધામાં અટવાઈ જાય છે. પરંતુ આ સમય દરમ્યાન પણ કંપનીને માલનું ઉત્પાદન તો ચાલુ રાખવાનું હોય છે. આ સમયમર્યાદાની ધંધા પર વિપરીત અસર ન પડે તેના માટે પણ ધંધામાં નાણાંની જરૂર પડે છે.
5. **આકસ્મિક ખર્ચાઓને પહોંચી વળવા માટે :**
ભવિષ્ય હંમેશા અનિશ્ચિત છે. ધંધામાં પણ આકસ્મિક ખર્ચાઓને પરિપૂર્ણ કરવા માટે નાણાંની જરૂર પડે. હવે જેમ કે, કુદરતી આફતો, વ્યવસાયિક ખર્ચાઓ, કાયદાકીય બાબતો વગેરે
6. **આધુનિક ટેકનોલોજીના ઉપયોગ માટે :** ઉત્પાદનની પ્રક્રિયામાં ઉત્તમ અને નવીનતમ પદ્ધતિ અને ટેકનોલોજીનો ઉપયોગ વ્યવસાયનું અભિન્ન અંગ બની ગયું છે ધંધામાં આગળ વધવા, બજારમાં થતી હરીફાઈમાં ટકી રહેવા માટે ઉત્પાદન પ્રક્રિયામાં આધુનિક મશીન-સનો ઉપયોગ એ આજની અનિવાર્યતા બની ગઈ છે અને તેના માટે પણ બહોળા પ્રમાણમાં નાણાંની જરૂર પડે છે.
7. **જાહેરાત દ્વારા વેચાણમાં વૃદ્ધિ કરવા માટે:** સ્પર્ધાના આ યુગમાં વેચાણમાં અભિવૃદ્ધિ કરવા માટે જાહેરાત (જાહેરખબર) પાછળ પણ ઘણાં નાણાં ખર્ચવા પડે છે.

11.4 ધંધાકીય નાણાકીય વ્યવસ્થાના પ્રકાર :

દરેક ધંધાના પ્રકાર અને જરૂરિયાત પ્રમાણે ધંધામાં ભંડોળની આવશ્યકતા પણ અલગ અલગ હોય છે, જેમ કે જો વ્યવસાય મોટા પાયા પર હોય તો વધારે નાણાંની જરૂર પડે છે, તેવી જ રીતે જો ધંધામાં ઉત્પાદન અને વેચાણ બંને કરવાનું હોય તો વધારે નાણાંની જરૂર પડે છે અને ફક્ત વેચાણ જ કરવાનું હોય તો ઓછાં નાણાંની જરૂર પડે છે. ધંધામાં નાણાકીય વ્યવસ્થાની જરૂરિયાતને ત્રણ શ્રેણીઓમાં વર્ગીકૃત કરવામાં આવી છે.

1. **ટૂંકાગાળાની નાણાંની વ્યવસ્થા :** રોજબરોજના ખર્ચને પહોંચી વળવા માટે જોઈતા નાણાંને ટૂંકા ગાળાનાં નાણાં તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ નાણાંનો ઉપયોગ કાચા માલની ખરીદી માટે, ભાડું, વીમો, વીજળી કે પાણીનાં બિલની ચૂકવણી માટે, મજૂરી અને વેતન ચૂકવવા માટે કરવામાં આવે છે. સામાન્ય રીતે આ નાણાંની જરૂરિયાત એક વર્ષ કે તેનાથી ઓછા સમય માટે હોય છે. આ જરૂરિયાતને કાર્યકારી મૂડીની જરૂરિયાત તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.
2. **મધ્યમગાળાની નાણાંની વ્યવસ્થા :** મધ્યમગાળાનાં નાણાંનો ઉપયોગ એવા તમામ હેતુઓ માટે કરવામાં આવે છે, જ્યાં રોકાણની આવશ્યકતા એક વર્ષ કરતાં વધુ સમય માટે પણ પાંચ વર્ષ કરતાં ઓછા સમય માટે હોય છે. લાંબાગાળા માટે જ્યારે કાર્યકારી મૂડીની જરૂરિયાત હોય ત્યારે મધ્યમગાળાના નાણાંની વ્યવસ્થા કરવામાં આવે છે.
3. **લાંબાગાળાની નાણાંની વ્યવસ્થા :** ધંધામાં જ્યારે પાંચ વર્ષથી વધુ વર્ષ માટે નાણાંની જરૂરિયાત હોય ત્યારે જે વ્યવસ્થા કરવામાં આવે છે, તેને લાંબાગાળાનાં નાણાંની વ્યવસ્થા કહે છે. સામાન્ય રીતે આ નાણાંની જરૂરિયાત જમીન, મકાન, મશીન વગેરેની ખરીદી માટે કરવામાં આવે છે.

નાણાં પ્રાપ્તિના સ્ત્રોત (સ્થાનો) (મૂડીબજાર - 1)

દરેક કંપનીને તેનાં ધંધામાં જરૂરિયાતને આધારે જુદાં જુદાં પ્રકારનાં નાણાંની આવશ્યકતા હોય છે અને તેના માટે દરેક ધંધામાં ટૂંકાગાળા, મધ્યમગાળા અને લાંબાગાળાનાં નાણાંનો મિશ્રિત ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

11.5 નાણાંનો સ્ત્રોત : (નાણાંના પ્રાપ્તિસ્થાનો)

ધંધામાં જરૂરી નાણાં મેળવવાના મુખ્ય બે સ્ત્રોત છે :

(1) આંતરિક સ્ત્રોત (આંતરિક પ્રાપ્તિસ્થાન)

(2) બાહ્ય સ્ત્રોત (બાહ્ય પ્રાપ્તિસ્થાન)

ધંધામાં રોકાણ કરવા માટે ધંધાનો માલિક પોતાનાં નાણાંનો ઉપયોગ કરે અથવા તો ધંધાના નફામાંથી જાળવી રાખેલા ભાગોને ઉપયોગ કરે તો તેને ધંધાનો આંતરિક સ્ત્રોત કહેવાય છે. જ્યારે ધંધામાં જરૂરી નાણાં માટે મિત્રો અને સબંધીઓ, બેન્ક, અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓ, ધિરાણ કર્તાઓ, મૂડીબજાર તથા અન્ય વિદેશી નાણાકીય સંસ્થાઓ કે એજન્સીનો આશરો લેવામાં આવે છે, તેથી આ સ્ત્રોતને બાહ્ય સ્ત્રોત તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

11.6 લાંબાગાળા માટે નાણાં (મેળવવાની પધ્ધતિઓ) મેળવવાના સ્ત્રોત :

1. શેર :-

કંપનીની મૂડી એક ચોક્કસ રકમના નાના નાના એકમોમાં વિભાજિત થાય છે. આ વિભાજિત એકમને શેર કહેવામાં આવે છે. કંપની નિશ્ચિત રકમના શેર ખરીદવા માટે લોકોને આમંત્રણ આપે છે અને રોકાણકારો પોતાની ઈચ્છા અને ક્ષમતા મુજબ શેર ખરીદીને કંપનીમાં પોતાનું રોકાણ કરે છે. આ રોકાણકારો કે જેમણે કંપનીના શેર ખરીદ્યાં છે. તેમને શેરધારક કહેવામાં આવે છે. શેરધારકો કંપનીના માલિક ગણાય છે. શેરધારકોને રોકાણના વળતર તરીકે ડિવિડન્ડ [Dividend] મળે છે.

ઈક્વિટી શેર :

ઈક્વિટી શેરધારકોને ડિવિડન્ડ આપવા માટે કોઈ ચોક્કસ દર હોતો નથી. ઈક્વિટી શેરધારકોને આપવામાં આવતા ડિવિડન્ડનો દર કંપનીના નફા પર આધારિત છે. ઈક્વિટી શેર ધારકોને ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કરવા માટે પ્રેફરન્સ શેર જેવું પ્રાધાન્ય મળતું નથી. જો કંપનીને મોટા પ્રમાણમાં નફો થાય તો ઈક્વિટી શેરધારકોને ઊંચા દરમાં ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કરવામાં આવે છે. હકીકતમાં ઈક્વિટી શેરધારકોને ધંધાના સાચા માલિક ગણવામાં આવે છે. ઈક્વિટી શેરધારકો કંપનીને જે મૂડી આપે છે તેને ઈક્વિટી શેર મૂડી કહેવામાં આવે છે. કંપનીને ફંડામાં લઈ જતી વખતે બધા જ દાવાઓની ચૂકવણી કર્યા બાદ ઈક્વિટી શેરધારકોને શેરમૂડી પરત કરવામાં આવે છે.

ઈક્વિટી શેરનાં લક્ષણો :

સામાન્ય શેર કે ઈક્વિટી શેર કંપની માટે નાણાં પ્રાપ્તિ કરવાનો મૂળભૂત સ્ત્રોત છે. ઈક્વિટી શેર સામાન્ય જનતાને આપવામાં આવે છે.

ઈક્વિટી શેરની મુખ્ય લાક્ષણિકતાઓ નીચે પ્રમાણે છે.

1. શેર્સની પાકતી મુદત : ઈક્વિટી શેરમાં પાકતી મુદતનો કોઈ સમયગાળો હોતો નથી. ઈક્વિટી શેરની મૂડીની પ્રકૃતિ કાયમી હોય છે. જો કે શેર ખરીદ પરત (Buy Back of Shares)ની વ્યવસ્થા અમલમાં મૂકવામાં આવેલ છે.
2. ડિવિડન્ડ વહેંચણી : પસંદગી શેરધારકોને નિયત દરે ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કર્યા પછી બાકી વધેલી રકમમાંથી ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કરવામાં આવે છે.

3. **નિયંત્રણનો અધિકાર** : ઈક્વિટી શેરધારકો કંપનીના સાચા માલિક ગણાય છે. તેમને કંપનીનાં સંચાલનમાં ભાગ લેવાનો અને તેના વિશે નિર્ણયો લેવાનો પણ અધિકાર છે.
4. **મર્યાદીત જવાબદારી** : ઈક્વિટી શેરધારકોની જવાબદારી તેમણે ખરીદેલાં શેરનાં મૂલ્ય જેટલી મર્યાદીત હોય છે, જ્યારે શેરધારકોએ શેરની પૂરેપૂરી રકમ ચૂકવી દીધી હોય તો એ સંજોગોના શેરધારક, કોઈ પણ વધારાની રકમની ચૂકવણી માટે જવાબદાર નથી.
5. **મતદાનનો અધિકાર** : ઈક્વિટી શેરધારકો પાસે કંપનીની બેઠકમાં ભાગ લેવાનો અને મત આપવાનો અધિકાર છે. ઈક્વિટી શેરધારકોને પોતાનાં બદલે પ્રતિનિધિ સૂચવવાનો પણ અધિકાર છે. આ પ્રતિનિધિ ઈક્વિટી શેરધારકની અવેજીમાં બેઠકમાં ભાગ લઈ શકે છે અને મત પણ આપી શકે છે.
6. **બાકીની વધેલી આવક પર દાવો** : ઈક્વિટી શેરધારકો પાસે કંપનીની બાકી વધેલી મિલકતો પર દાવો કરવાનો અધિકાર છે. જો કંપની ફંડમાં જાય તો કંપનીનું બધું બહારનું દેવું લેણદારો અને પસંદગીનાં શેરોની રકમની ચૂકવણી થઈ જાય ત્યારબાદ વધતી સંપત્તિ પર ઈક્વિટી શેરધારકો દાવો કરી શકે છે.

પ્રેફરન્સ શેર:-

પ્રેફરન્સ શેર એવા પ્રકારના શેર છે, જેને ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કરવામાં પ્રાધાન્ય આપવામાં આવે છે એટલે કે ઈક્વિટી શેરધારકોને ડિવિડન્ડ ચૂકવતાં પહેલાં પ્રેફરન્સ શેરધારકોને ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે. પ્રેફરન્સ શેરધારકોને નિશ્ચિત દર પર જ ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કરવામાં આવે છે પરંતુ આ ચૂકવણી ત્યારે જ થાય છે. જ્યારે કંપની પાસે નફો હોય. પ્રેફરન્સ શેરધારકો પાસે કોઈ મતદાન અધિકાર નથી. તેઓ કંપનીના સંચાલનમાં ભાગ લઈ શકતાં નથી. દરેક કંપની પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડે એવું જરૂરી નથી.

પ્રેફરન્સ શેરના લક્ષણો :

1. **ડિવિડન્ડની ચૂકવણીમાં અગ્રતા** : પ્રેફરન્સ શેરધારકોને ઈક્વિટી શેરધારકો પહેલાં ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કરવામાં આવે છે. આ રીતે ડિવિડન્ડની ચૂકવણીમાં પ્રેફરન્સ શેરધારકોને પ્રાથમિકતા મળે છે.
2. **ચોક્કસ / નિયત દરે ડિવિડન્ડની ચૂકવણી** : પ્રેફરન્સ શેર ઉપર પહેલે થી જ ડિવિડન્ડ ચૂકવણીનો દર નક્કી કરેલો હોય છે.
3. **ફંડયા વખતે મિલકતોમાં અગ્રિમતા** : જો કંપની ફંડમાં જાય તો કંપનીની મિલકતો પર દાવા માટે પણ પ્રેફરન્સ શેરધારકોને ઈક્વિટી શેરધારકો કરતાં અગ્રિમતા મળે છે.
4. **સામાન્ય શેરમાં રૂપાંતર** : ઘણી વાર પ્રેફરન્સ શેરને પૂર્વનિર્ધારિત સંખ્યામાં સામાન્ય શેરમાં રૂપાંતરિત કરી શકાય છે. ઘણા પ્રેફરન્સ શેરની ઈક્વિટી શેરમાં રૂપાંતર થવાની તારીખ પણ નક્કી કરેલી હોય છે, ઘણી વાર બોર્ડ ઓફ ડાયરેક્ટરની મંજૂરી પણ આ રૂપાંતરણ માટે જરૂરી હોય છે.
5. **મતદાનનો અધિકાર નથી** : સામાન્ય રીતે પ્રેફરન્સ શેરધારકોને મતદાનનો અધિકાર હોતો નથી, પરંતુ ઘણીવાર અમુક અસાધારણ સંજોગોને લીધે કોઈકવાર તેમને પણ આ અધિકાર આપવામાં આવે છે.

પ્રેફરન્સ શેરના પ્રકાર :-

કંપની પાસે જુદાં જુદાં પ્રકારના પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડવાનો હક છે. આ વિવિધ પ્રકારો નીચે પ્રમાણે છે :

1. કન્વર્ટિબલ અને નોન કન્વર્ટિબલ પ્રેફરન્સ શેર (પરિવર્તનક્ષમ અને બિનપરિવર્તનક્ષમ પ્રેફરન્સ શેર)

પ્રેફરન્સ શેર કે જેનું અમૂક સમય બાદ ઈક્વિટી શેરમાં રૂપાંતર થઈ શકે છે તેને કન્વર્ટિબલ પ્રેફરન્સ શેર કહેવામાં આવે છે અને એવા પ્રેફરન્સ શેર કે જેનું ઈક્વિટી શેરમાં રૂપાંતર થઈ શકતું નથી, તેને નોન કન્વર્ટિબલ પ્રેફરન્સ શેર કહેવામાં આવે છે.

2. કમ્યુલેટિવ અને નોન કમ્યુલેટિવ પ્રેફરન્સ શેર (સંગ્રહિત અને અસંગ્રહિત પ્રેફરન્સ શેર)

કમ્યુલેટિવ શેરધારકોને જો કોઈ વર્ષે ડિવિડન્ડની ચૂકવણી ન કરાઈ હોય તો આ ડિવિડન્ડની રકમ સંચિત થાય છે અને ભવિષ્યમાં તેમને બાકી રહેલી સંચિત રકમ સાથે ચાલુ વર્ષના ડિવિડન્ડની પણ ચૂકવણી કરવામાં આવે છે. નોન કમ્યુલેટિવ પ્રેફરન્સ શેરમાં ડિવિડન્ડ સંચિત થતું નથી. જો ચાલુ વર્ષે ડિવિડન્ડની ચૂકવણી ન થાય તો નોન કમ્યુલેટિવ પ્રેફરન્સ શેરધારકોને આ રકમ ભવિષ્યમાં મળવાપાત્ર બનતી નથી.

3. પાર્ટીસિપેટીંગ અને નોનપાર્ટી સિપેટીંગ પ્રેફરન્સ શેર : (સહભાગી અને બિનસહભાગી પ્રેફરન્સ શેર)

પ્રેફરન્સ શેરને ડિવિડન્ડ ચૂકવણી કર્યા બાદ જે નફો વધે તે નફામાંથી હિસ્સો પ્રાપ્ત કરવાનો અધિકાર પાર્ટીસિપેટીંગ પ્રેફરન્સ શેરધારકો પાસે છે, પરંતુ નોનપાર્ટીસિપેટીંગ પ્રેફરન્સ શેરધારકો પાસે, આવો કોઈ જ અધિકાર હોતો નથી.

4. રિડીમેબલ અને નોનરિડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેર :

પ્રેફરન્સ શેર કે જેને ચોક્કસ સમયમર્યાદા હોય છે તેને રિડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેર કહેવામાં આવે છે. આ પ્રેફરન્સ શેર નિશ્ચિત સમયગાળા માટે બહાર પાડવામાં આવે છે અને આ સમયગાળા પૂરો થતાં જ કંપની શેરધારકોને મૂડી પરત કરી દે છે. જ્યારે નોનરિડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેર એવા પ્રકારના શેર છે કે જે નિશ્ચિત સમયગાળા માટે બહાર પાડવામાં આવતાં નથી અને જ્યારે કંપની ફંડમાં જાય ત્યારે જ નોનરિડીમેબલ (ઈરિડીમેબલ) પ્રેફરન્સ શેરધારકોને તેમની મૂડી પરત કરવામાં આવે છે.

ઈક્વિટી શેર અને પ્રેફરન્સ શેર વચ્ચેનો તફાવત :

ઈક્વિટી શેર

- (1) ઈક્વિટી શેર પર ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનો દર નિશ્ચિત હોતો નથી.
- (2) પ્રેફરન્સ શેરને ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કર્યા પછી જ ઈક્વિટી શેર ઉપર ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે.
- (3) જ્યારે કંપની ફંડમાં જાય ત્યારે પ્રેફરન્સ શેર ધારકોને મૂડી પરત કર્યા બાદ જ ઈક્વિટી શેરધારકોને મૂડી પરત કરવામાં આવે છે.
- (4) ઈક્વિટી શેરધારકો પાસે મતદાનનો અધિકાર છે.

પ્રેફરન્સ શેર

- (1) પ્રેફરન્સ શેર પર ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનો દર નિશ્ચિત હોય છે.
- (2) પ્રેફરન્સ શેરને ડિવિડન્ડની ચૂકવણીમાં પ્રાધાન્ય મળે છે.
- (3) જ્યારે કંપની ફંડમાં જાય ત્યારે, પ્રેફરન્સ શેરધારકોને ઈક્વિટી શેરધારકો કરતાં પહેલાં મૂડી મળી જાય છે.

(4) પ્રેફરન્સ શેરધારકો પાસે મતદાનનો અધિકાર નથી.

(2) ડિબેન્ચર :-

કંપની ઘણીવાર લાંબાગાળા માટે નાણાં મેળવવા માટે એક ચોક્કસ વ્યાજદર ધરાવતાં ડિબેન્ચર બહાર પાડી શકે છે. તેને ઉછીની મૂડી પણ કહેવામાં આવે છે. ડિબેન્ચર કંપનીની ઉછીની મૂડી કે દેવા મૂડીની લિખિત સ્વીકૃતિ છે. ડિબેન્ચર બહાર પાડતી વખતે તેના નિયમો અને શરતોને પણ સ્પષ્ટ કરવામાં આવે છે અને વ્યાજદર અને ચુકવણીના સમયનો પણ સ્પષ્ટ ઉલ્લેખ કરવામાં આવે છે. ડિબેન્ચર ધારકો કંપનીના લેણદાર ગણાય છે. કંપનીને નફો થાય કે ન થાય પરંતુ કંપની માટે ડિબેન્ચર ધારકોને વ્યાજની ચુકવણી કરવી ફરજિયાત છે. ડિબેન્ચર ધારકો પાસે કોઈ મતદાન અધિકાર નથી અને તેઓ કંપનીનાં રોજ બરોજના સંચાલનમાં દખલ કરી શકતાં નથી. જો કંપની ડિબેન્ચરનું વ્યાજ ચુકવવામાં કે ડિબેન્ચરની મૂળભૂત રકમ ચુકવવામાં નિષ્ફળ જાય તો ડિબેન્ચરધારક પાસે કંપનીની મિલકતો વેચીને પણ તેની રકમ પ્રાપ્ત કરવાનો અધિકાર છે, ડિબેન્ચર ધારકોને જે વ્યાજની ચુકવણી કરવામાં આવે છે, તેને નાણાંકીય ખર્ચ ગણવામાં આવે છે.

ડિબેન્ચરના લક્ષણો :

ડિબેન્ચરધારકોને કંપનીના લેણદાર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ડિબેન્ચર લાંબા ગાળાનાં હોય છે. જ્યારે કંપનીને લાંબા સમય માટે નાણાંની જરૂર હોય ત્યારે કંપની ડિબેન્ચર્સ જારી કરે છે.

1. **નિયતદરે વ્યાજની ચુકવણી :** ડિબેન્ચર ધારકોને નક્કી કરેલાં દરે દર વર્ષના અંતે વ્યાજની ચુકવણી કરવામાં આવે છે.
2. **નિયત સમય :** ડિબેન્ચરને નક્કી કરેલ અથવા ચોક્કસ સમયગાળા માટે બહાર પાડવામાં આવે છે.
3. **મતનો અધિકાર :** ડિબેન્ચર્સ ધારકોને મત આપવાનો કે કંપનીની સામાન્ય સભામાં ભાગ લેવાનો અધિકાર હોતો નથી.

ડિબેન્ચરના પ્રકારો:

1. **રિડીમેબલ અને ઈરિડીમેબલ ડિબેન્ચર :**

જે ડિબેન્ચર ચોક્કસ સમય માટે બહાર પાડવામાં આવે છે તેને ઈરિડીમેબલ ડિબેન્ચર કહેવામાં આવે છે. જે ડિબેન્ચરના નાણાં પરત કરવાનો કોઈ ચોક્કસ સમય હોતો નથી. તેને ઈરિડીમેબલ ડિબેન્ચર કહેવામાં આવે છે.

2. **કન્વર્ટિબલ ડિબેન્ચર અને નોન કન્વર્ટિબલ ડિબેન્ચર :**

જે ડિબેન્ચર ધારકોને પોતાના ડિબેન્ચર ઈક્વિટી શેરમાં રૂપાંતર કરી શકવાનો વિકલ્પ હોય તેવા ડિબેન્ચર ધારકોને કન્વર્ટિબલ ડિબેન્ચર ધારક કહેવામાં આવે છે. નોન કન્વર્ટિબલ ડિબેન્ચર ને કંપની કોઈપણ પ્રકારના રૂપાંતરણનો હક આપતી નથી.

3. **સુરક્ષિત અને અસુરક્ષિત ડિબેન્ચર :**

સુરક્ષિત ડિબેન્ચરને બોજા સાથે બહાર પાડવામાં આવે છે. ડિબેન્ચર ધારકોની સુરક્ષા માટે કંપનીની મિલકત પર બોજ રાખીને આ ડિબેન્ચરને બહાર જ પાડવામાં આવે છે. ડિબેન્ચરને ગીરો ડિબેન્ચર તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે, જ્યારે અસુરક્ષિત ડિબેન્ચર ફક્ત ચુકવણીનાં વચન સાથે જ બહાર પાડવામાં આવે છે. કંપનીની મિલકતો ઉપર કોઈ પણ બોજો રાખ્યા વગર આ ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે છે.

શેર અને ડિબેન્ચર વચ્ચેનો તફાવત :-

શેર

1. શેરધારક કંપનીના માલિક ગણાય છે.
2. શેર ધારકને ડિવિડન્ડ મળે છે.
3. શેરધારકો પાસે મત આપવાનો અને કંપનીના સંચાલનમાં ભાગ લેવાનો હક છે.
4. જ્યારે કંપની ફડયામાં જાય ત્યારે ડિબેન્ચર ધારકો અને લેણદારોને નાણાં ચૂકવ્યા બાદ જ શેરમૂડી પરત કરવામાં આવે છે.
5. સામાન્ય રીતે જ્યારે કંપનીને નફો થાય ત્યારે ડિબેન્ચરના વ્યાજ કરતાં વધારે દરે ડિવિડન્ડની ચુકવણી કરવામાં આવે છે.
6. અનિશ્ચિત ડિવિડન્ડના દરના લીધે જોખમ વધારે છે.

ડિબેન્ચર

1. ડિબેન્ચર ધારક કંપનીના લેણદાર ગણાય છે.
2. ડિબેન્ચર ધારકને વ્યાજ મળે છે.
3. ડિબેન્ચર ધારકો પાસે મત આપવાનો અને સંચાલનમાં ભાગ લેવાનો અધિકાર હોતો નથી.
4. જ્યારે કંપની ફડયામાં જાય ત્યારે ડિબેન્ચર ધારકો નાણાં ચૂકવવામાં શેરધારકો કરતાં પ્રાધાન્ય આપવામાં આવે છે.
5. ડિબેન્ચર પર વ્યાજનો દર ડિવિડન્ડ કરતાં ઓછો હોય છે.
6. ચોક્કસ વ્યાજના દરના કારણે જોખમ ઓછું છે.

વિશિષ્ટ નાણાકીય સંસ્થાઓ પાસેથી લોન :

નાણાકીય સંસ્થાઓનો મુખ્ય હેતુ ઔદ્યોગિક સાહસોને મધ્યમ અને લાંબાગાળાની નાણાકીય સહાય પૂરી પાડવાનો છે. ભારતમાં પણ આઝાદી પછી મોટા પ્રમાણમાં નાણાકીય સંસ્થાની સ્થાપના કરવામાં આવી છે. સામાન્ય રીતે આ સંસ્થાના વ્યાજનો દર બજાર દર કરતાં ઓછો હોય છે અને લોનની રકમ વધુ હોય છે. આ વિશિષ્ટ નાણાકીય સંસ્થા વધુમાં વધુ ૨૫ વર્ષ માટે લોનનું ધિરાણ કરી શકે છે. આ લોનને કંપનીની મિલકતો ગીરવી રાખીને આવરી લેવામાં આવે છે. ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાકીય નિગમ, રાજ્ય નાણાકીય નિગમ, રાજ્ય ઔદ્યોગિક વિકાસ નિગમ વગેરે વિશિષ્ટ નાણાકીય સંસ્થાઓ છે જે ઉદ્યોગોનાં વિસ્તરણ અને આધુનિકરણ માટે તથા નવા સાહસોની સ્થાપના માટે નાણાં પૂરાં પાડે છે.

વાણિજ્ય બેંકો પાસેથી ઉધાર / લોન:

વેપારી લોન એ ધંધા અને નાણાકીય સંસ્થા વચ્ચેના દેવાં આધારિત ભંડોળની ગોઠવણ છે. વાણિજ્ય બેંકો સામાન્ય રીતે મધ્યમ અને લાંબાગાળા માટેની નાણાકીય સહાય પૂરી પાડે છે. સામાન્ય રીતે આ લોન આપ્યા બાદ બેંકો વેપારના રોજબરોજના કાર્યમાં દખલ કરી શકતી નથી. લોનની ચૂકવણી અમુક હપ્તાઓમાં કરવાની હોય છે. આ લોન લેવા માટે થતો ખર્ચો અને લાગતો સમય શેર અને ડિબેન્ચર બહાર પાડવા કરતાં ઓછો હોય છે. સામાન્ય રીતે લોન આપવા માટે બેંક વ્યક્તિગત બાંહેધરી માંગે છે અથવા તો કંપનીની મિલકતો ગીરવે મૂકવાનો વિકલ્પ આપે છે ઘણીવાર બેંકો પાસેથી નાણાં લેવા માટે ઘણી ઔપચારિકતા પૂરી કરવી પડે છે, જે ઘણો સમય માંગી લે છે.

જાહેર થાપણ :

આ પધ્ધતિ માધ્યમ અને લાંબાગાળા માટેની નાણાકીય સહાય માટે ખૂબ જ સરળ છે. આ પધ્ધતિમાં કંપની તેના શેર ધારકો, કર્મચારીઓ અને સામાન્ય લોકોને આમંત્રિત કરીને ભંડોળ એકત્ર કરે છે. સામાન્ય લોકો કંપનીમાં રોકાણ કરે તેના માટે કંપની તેમનાં બેંકના વ્યાજ કરતાં વધારે દરે વ્યાજ આપે છે.

સામાન્ય રીતે કંપની છ મહિનાથી લઈને છત્રીસ મહિના સુધીની જાહેર થાપણનો સ્વીકાર કરી શકે છે. જાહેર થાપણો સુરક્ષિત નથી તેથી લોકોએ કંપનીની નાણાકીય પરિસ્થિતિને ધ્યાનમાં રાખી જાહેર થાપણમાં રોકાણ કરવું જોઈએ.

નફાનું રોકાણ :

કંપની પોતાના ભવિષ્યની જરૂરિયાતોને પહોંચી વળવા માટે નફાનો એક ભાગ અલગ રાખે છે. આ નફાના ભાગને શેરધારકોમાં વિતરિત કરવામાં આવતો નથી પરંતુ તેને ધંધામાં જાળવી રાખીને તેનું પુનઃરોકાણ કરવામાં આવે છે, આ અનામતનો ઉપયોગ કંપનીની લાંબાગાળાની જરૂરિયાત જેવી કે મિલકતોની ખરીદી આધુનિકરણ વગેરે માટે કરવામાં આવે છે. કંપની જ્યારે નફાનું રોકાણ કરી ભવિષ્યમાં તેને ધંધામાં વાપરે છે, ત્યારે કંપની પર વ્યાજ કે રિવિડન્ડ ચૂકવવાનું ભારણ રહેતું નથી. જે કંપની નફાના ભાગને બાજુ પર રાખે છે. તે ધંધામાં આવતા ચડાવ-ઉતારનો સહેલાઈથી સામનો કરી શકે છે. શેરધારકોને કંપની સ્થિર રિવિડન્ડ ચૂકવશે એવી ખાતરી થઈ જાય છે, ધિરાણ કરવાની આ પધ્ધતિ ત્યારે જ અમલમાં મૂકી શકાય જ્યારે કંપની પાસે પૂરતા પ્રમાણમાં નફો હોય નફાનો સંચય ઘણીવાર શેરધારકોના અસંતોષનું કારણ પણ બની શકે છે.

વિદેશી રોકાણ :

વિદેશી રોકાણના માધ્યમથી પણ વિદેશી સ્ત્રોતમાંથી ધંધા માટેના નાણાં મેળવી શકાય છે. વિદેશી રોકાણ એટલે કે જ્યારે એક રાષ્ટ્રની વ્યક્તિ કે કંપની બીજા રાષ્ટ્રની કંપનીમાં રોકાણ કરે અથવા કંપનીની માલિકીમાં દાવાના અધિકારોની ખરીદી કરે. વિદેશી રોકાણથી અર્થતંત્રને પણ વેગ મળે છે અને કંપનીનો ઝડપથી વિકાસ પણ થઈ શકે છે.

11.7 ટૂંકાગાળા માટે નાણાં મેળવવાની પધ્ધતિઓ :-

1. **વેપાર ધિરાણ :** સામાન્ય રીતે આ ધિરાણ કાચા માલના ઉત્પાદકો અથવા વેપારીઓ દ્વારા આપવામાં આવે છે. સામાન્ય રીતે આ ઉત્પાદકો અને વેપારીઓ ધંધા માટે સામગ્રી તૈયાર માલ કે ઘટકો પૂરા પાડતાં હોય છે. જ્યારે વેપારી દ્વારા આ માલ પહોંચાડવામાં આવે છે ત્યારે માલની કિંમતની ચૂકવણી તરત થતી નથી પરંતુ તેના માટે 30 દિવસથી લઈને 90 દિવસ સુધીનો સમય લેવામાં આવે છે. આ પ્રકારનું ધિરાણ કોઈ રોકડ ભંડોળ તો ઊભું કરતું નથી. પરંતુ રોકડ ચૂકવણી કર્યા વગર ખરીદી કરવાની સુવિધા આપે છે. આ ધિરાણ ટૂંકાગાળા માટે નાણાં મેળવવાનો લોકપ્રિય સ્ત્રોત છે.

2. **બેંક ધિરાણ :** સામાન્ય રીતે બેંક પણ ટૂંકાગાળા માટે નાણાંનું ધિરાણ કરે છે.

લોન આપવી / નાણાં ધીરવા : જ્યારે અમૂક ચોક્કસ રકમ નિયત સમયને ધ્યાનમાં રાખીને બેંક દ્વારા આપવામાં આવે તેને બેંક ધિરાણ કહેવામાં આવે છે. આ ધિરાણ એક અલગ ખાતામાં રાખવામાં આવે છે અને લોન લેનારે તે સમગ્ર રકમ ઉપર વ્યાજ ચૂકવવાનું હોય છે. સામાન્ય રીતે મિલકતોની સુરક્ષા સામે લોન આપવામાં આવે છે.

રોકડ ધિરાણ : આ એક એવી વ્યવસ્થા છે કે જેમાં બેંક નાણાં ઉછીનાં લેનારને અમૂક ચોક્કસ રકમ સુધી નાણાં ધિરવાની ખાતરી આપે છે. નાણાં ધિરવાની એક મર્યાદા નક્કી

કરવામાં આવે છે. આ મર્યાદાને ધ્યાનમાં રાખીને નાણાં ઉછીનાં લેનાર ધિરાણ લઈ શકે છે અને તેની ચૂકવણી કરીને ફરીથી એ મર્યાદા સુધીનું ધિરાણ લઈ શકે છે. સામાન્ય રીતે આ ધિરાણ પણ માલ અથવા મિલકતની સામે આપવામાં આવે છે.

બેન્ક ઓવરડ્રાફ્ટ : જ્યારે બેંક તેના ખાતેદારને પોતાના ખાતામાં હોય તેના કરતાં વધારે રકમ ઉપાડવાની મંજૂરી આવે તેને બેંક ઓવરડ્રાફ્ટ કહે છે. તે વ્યક્તિની શાખ કે ધંધાની શાખ જોઈને આપવામાં આપે છે. ફક્ત ઓવરડ્રાફ્ટની રકમ ઉપર વ્યાજ ચૂકવવાનું હોય છે.

બિલમાં વટાવ આપવો :

જ્યારે બેંકની સમક્ષ કોઈ વિનિમય બિલ રજૂ કરવામાં આવે ત્યારે બેંક વટાવ કાપીને બાકીની રકમ ગ્રાહકના ખાતામાં જમા કરે છે. વટાવની રકમ વિનિમય બિલના સમય અને વ્યાજના દરને ધ્યાનમાં રાખીને નક્કી કરવામાં આવે છે.

3. ફેક્ટરિંગ

આ એક ટૂંકાગાળા માટે મૂડી વધારવાની એક પદ્ધતિ છે, જેમાં કંપનીના દેવાદારો પાસેથી લેણી થતી રકમની સામે બેંક લોન આપે છે. આ પદ્ધતિથી કંપની દેવું ભેગું કરવાની જવાબદારી બેંકને આપી દે છે. કંપનીએ તેના માટે બેંકને નક્કી કરેલો ખર્ચ ચૂકવવો પડે છે અને તેની સામે કંપનીનો નિયત સમયની રાહ જોયા વગર બેંક પાસેથી નાણાં મળે છે.

4. ગ્રાહકો દ્વારા અગાઉથી ચૂકવણી

જ્યારે ઓર્ડર ખૂબ જ મોટો હોય અથવા માલની કિંમત વધારે હોય ત્યારે કેટલાંક ધંધામાં ગ્રાહકોને અમુક રકમ અગાઉથી ચૂકવી દેવાનો આગ્રહ રાખવામાં આવે છે. ગ્રાહકોએ અગાઉથી આપેલી રકમ ભવિષ્યમાં આપવાના માલની વેચાણ કિંમત સામે ચૂકવવામાં આવી છે, તેવું માનવામાં આવે છે. સામાન્ય રીતે જ્યારે માલ બજારમાં સરળતાથી ઉપલબ્ધ ન હોય અથવા તો કોઈ માલની તાત્કાલિક જરૂરિયાત હોય ત્યારે ગ્રાહક દ્વારા પહેલેથી જ નાણાંની ચૂકવણી કરવામાં આવે છે અને તે ધંધાની ટૂંકા ગાળાની જરૂરિયાતને પૂરી કરે છે.

5. અસંગઠિત એકમ દ્વારા ધિરાણ :-

ઉદ્યોગપતિની પાસે હંમેશા અસંગઠિત વિભાગ પાસેથી પણ નાણાં લેવાનો વિકલ્પ ઉપલબ્ધ હોય છે. આ નાણાં તેમને સગાં-સબંધીઓ, મિત્રો અથવા તો ખાનગી નાણાં ધીરનાર પાસેથી મળે છે. વેપારી તેનાં ટૂંકાગાળાની ત્વરિત નાણાંકીય જરૂરિયાતને પહોંચી વળવા માટે ઘણીવાર આ સ્ત્રોતનો ઉપયોગ કરે છે.

સામાન્ય રીતે તે કંપનીની મિલકતો અથવા અંગત મિલકતોની સામે આપવામાં આવે છે. અસંગઠિત વિભાગ દ્વારા જે નાણાં ધીરવામાં આવે છે, તેના પર ઘણા ઊંચા દરે વ્યાજ ચૂકવવું પડે છે એટલે ભાગ્યે જ અથવા તો ખૂબ જ આવશ્યકતા હોય ત્યારે જ આ સ્ત્રોતનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

બેંક ધિરાણ માટે જરૂરી બાંહેધરી / જામીનગીરી

બેંક દ્વારા ધિરાણ હંમેશા અમુક સુરક્ષાના આધારે આપવામાં આવે છે.

1. વ્યક્તિગત બાંહેધરી

2. મિલકતોની જામીનગીરી

વ્યક્તિગત બાંહેધરી એટલે ધિરાણ લેનારની શાખ અને યોગ્યતાનું તેની નાણાંકીય મજબૂતાઈને આધારે મૂલ્યાંકન કરીને ધિરાણ આપવું. તેમાં બેંક તેની સાથે થયેલા ભૂતકાળના સોદા અને વર્તમાન પરિસ્થિતિ બંનેનું અવલોકન કરીને ધિરાણની રકમ નક્કી કરે છે.

બેંકો જ્યારે કાચા માલ સામે અથવા તૈયાર થયેલાં માલ સામે કંપનીના શેર, કંપનીની બાંધી મુદ્તની થાપણ, જીવન વીમા પોલિસી, કિંમતી ઘરેણાં અથવા ધાતુઓ, રેલવે કે વખાર (ગોડાઉન) ની રસીદની સામે ધિરાણ કરે ત્યારે તેને મિલકતોની જામીનગીરીની સામે મળેલું ધિરાણ કહેવાય છે.

11.8 પ્રારંભિક જાહેર પ્રસ્તાવ અને વધારાનો જાહેર પ્રસ્તાવ (Initial Public offer and Follow on Public Offer : IPO and FPO)

કંપની સામાન્ય રીતે મોટી મૂડી કે વધુ મૂડી એકત્ર કરવા માટે જાહેરમાં જાય છે. આ માટે કંપનીએ કાયદાકીય પ્રક્રિયાનું પાલન કરવાનું હોય છે. આ પ્રક્રિયા ઘણી જટિલ છે. રોકાણકારનાં હિતની સુરક્ષા માટે આ સમગ્ર પ્રક્રિયાનું “SEBI” [Security exchange Board of India : સિક્યોરીટીઝ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા] દ્વારા નિયમન થાય છે. સામાન્ય રીતે કંપની પ્રારંભિક જાહેર પ્રસ્તાવને શેરનાં સ્વરૂપમાં રજૂ કરે છે. સામાન્ય રીતે નવી અને મધ્યમ કદની કંપની નાણાની વ્યવસ્થા માટે આ વિકલ્પની પસંદગી કરે છે. ઘણીવાર ખાનગી કંપની પણ જાહેર કંપની બનવા માટે પ્રારંભિક જાહેર પ્રસ્તાવ (જાહેર ભરણા)નું આયોજન કરે છે.

પ્રારંભિક જાહેર પ્રસ્તાવમાં ૨ કંપનીના માલિકો રોકાણકારોને કંપનીનો અમુક ભાગ વેચી દે છે. આ સમગ્ર પ્રક્રિયા સામાન્ય રીતે રોકાણ બેંક [Investment Bank] દ્વારા કરવામાં આવે છે અને આ સંપૂર્ણ પ્રક્રિયાને અંડરરાઈટિંગ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

FPO એક એવી પ્રક્રિયા છે કે જેના દ્વારા એક કંપની જે પેહેલેથી જ સ્ટોક એક્સચેન્જમાં કે શેરબજારમાં સુચિબદ્ધ છે. તેનાં રોકાણકારો અથવા હાલનાં શેરધારકોને નવા શેર ખરીદવાની રજૂઆત કરવામાં આવે છે.

IPO કંપની માટે એક મોટું પગલું છે. તે કંપનીના વધુ નાણાં મેળવવા માટે મદદરૂપ થાય છે. આ કંપનીને વૃદ્ધિ અને વિસ્તરણ કરવાની વધુ ક્ષમતા આપે છે. પ્રારંભિક જાહેર પ્રસ્તાવનાં લીધે કંપનીની પારદર્શિતામાં વધારો થાય છે અને તેના દ્વારા કંપનીની વિશ્વસનીયતામાં પણ વધારો થાય છે. ઘણીવાર કંપની વધુ સારી શરતો સાથે ઉછીના ભંડોળ પણ એકત્ર કરી શકે છે.

11.9 હકના શેર [Right Share] :

ઘણીવાર બજારમાંથી વધારે મૂડી મેળવવા માટે કંપની દ્વારા હાલનાં શેરધારકોને બજારકિંમત કરતા ઓછા ભાવમાં [with discount] શેર આપવામાં આવે છે. હકનાં શેર બાર પાડતી વખતે કંપની સૌ પ્રથમ તેના હાલમાં શેરધારકોને તેમનાં વર્તમાન શેરનાં પ્રમાણમાં હકનાં શેર ખરીદવાનો પ્રારંભિક વિકલ્પ આપે છે.

હકનાં શેર બહાર પાડવાથી કંપનીને નીચે મુજબનાં ફાયદા થાય છે :

1. કંપનીનાં હાલનાં શેરધારકો પાસે જ કંપનીનું નિયંત્રણ રહે છે.
2. કંપનીને જાહેર પ્રસ્તાવમાં લઈ જવાનો ખર્ચ બચી જાય છે.
3. શેરનાં વર્તમાન મૂલ્યમાં કોઈ જ ઘટાડો થતો નથી.

નાણાં પ્રાપ્તિના સ્ત્રોત (સ્થાનો) (મૂડીબજાર - 1)

- વર્તમાન શેરધારકોનાં મનમાં કંપનીની સારી છબી ઘડાય છે જે બીજાં રોકાણકારોને પણ કંપની તરફ આકર્ષિત કરે છે.

હકનાં શેર બહાર પાડવાથી ઘણીવાર કંપનીને નીચે જણાવેલી પરિસ્થિતિનો પણ સામનો કરવો પડે છે, જેને હકના શેરની મર્યાદા ગણી શકાય.

- જો કંપનીના હાલનાં શેરધારકો કંપનીમાં રોકાણ કરવા માટે ઉત્સુક ન હોય તો કંપની વધારાનું ભંડોળ એકત્ર કરી શકશે નહીં અને તેનું લક્ષ્યાંક પ્રાપ્ત કરવામાં નિષ્ફળ જશે.
- જો હકનાં શેરનાં પ્રમાણમાં વધારો થાય તો શેરનું મૂલ્ય ઘટી શકે છે.
- ઘણીવાર હકનાં શેર નકારાત્મક વાતાવરણ બનાવે છે જેના લીધે બજારમાં એવી ખબર બહાર પડે છે કે કંપની તેની વ્યવસાયિક કામગીરી સરળતાથી કરવામાં સંઘર્ષનો સામનો કરી રહી છે.

(8) સ્વાધ્યાય :

- નાણાકીય વ્યવસ્થા એટલે શું ?
- ધંધામાં નાણાંની જરૂરિયાતના મુખ્ય ઉદ્દેશ જણાવો.
- ધંધામાં નાણાકીય વ્યવસ્થાના પ્રકાર જણાવો.
- ધંધામાં નાણાં મેળવવાના મુખ્ય સ્ત્રોત જણાવો.
- લાંબાગાળાની મૂડી મેળવવા માટેના મુખ્ય સ્ત્રોત જણાવો.
- ટૂંકાગાળાની મૂડી મેળવવા માટેના મુખ્ય સ્ત્રોત જણાવો.
- તફાવત લખો.

- ઈક્વિટી શેર અને પ્રેફરન્સ શેર
- શેર અને ડિબેન્ચર

8. ટૂંકનોંધ લખો

- ધંધામાં નાણાંનું મહત્ત્વ
- પ્રેફરન્સશેરના પ્રકાર
- ડિબેન્ચરના પ્રકાર
- વિશિષ્ટ નાણાકીય સંસ્થાઓ પાસેથી લોન
- વેપાર ધિરાણ
- બેંક ધિરાણ
- નફાનું રોકાણ
- વિદેશી રોકાણ

9. નીચેનાં વિધાનો સાચાં છે કે ખોટાં તે જણાવો.

- ઈક્વિટી શેર પર ડિવિડન્ડનો દર નક્કી હોય છે.
- ડિબેન્ચર કરતાં પ્રેફરન્સ શેર વધારે જોખમકારક છે.
- ડિબેન્ચર પર વ્યાજનો દર નક્કી હોતો નથી.

4. કંપની ફડયામાં જાય ત્યારે મૂડીની ચૂકવણીમાં પ્રેફરન્સ શેરધારકોને ઈક્વિટી શેરધારકો કરતાં વધારે પ્રાધાન્ય મળે છે.
5. ઈક્વિટી શેરધારકોને મતદાનનો અધિકાર મળે છે.
6. ડિબેન્યર ધારકો કંપનીના રોજબરોજના કામમાં દખલ કરી શકે છે.

જવાબ :

સાચાં વિધાન : 2, 4, 5

ખોટાં વિધાન : 1, 3, 6

: રૂપરેખા :

12.1 પ્રસ્તાવના

12.2 લક્ષણો

12.3 નાણાં બજારનાં મુખ્ય ઉદ્દેશો

12.4 નાણાં બજારનાં ઉપકરણો/સાધનો

12.5 સાહસિક મૂડી ધિરાણ

12.6 ભાડાપટ્ટે મૂડી ધિરાણ

12.7 સ્વાધ્યાય

12.1 પ્રસ્તાવના :

નાણાં બજાર એ એક એવી નાણાકીય વ્યવસ્થા છે, જેમાં ટૂંકાગાળાનાં ભંડોળના ધિરાણ અને ઉધારનો સમાવેશ થાય છે. નાણાં બજારમાં ઉચ્ચ પ્રવાહિતા અને ટૂંકાગાળાની પરિપક્વતાવાળા નાણાકીય સાધનોનો વેપાર થાય છે. વિવિધ પ્રકારનાં ટૂંકાગાળાના નાણાકીય સાધનો જેવાં કે ટ્રેઝરી બિલ (તિજોરી બિલ) અને વ્યાપારી કાગળો (વેપારી હૂંડી)નો ઉપયોગ કરીને ટૂંકાગાળા માટે મૂડીની પ્રાપ્તિ થઈ શકે છે. સેન્ટ્રલ બેંકના કાર્યક્રમ કાર્ય માટે એક વિકસિત નાણાંબજાર જરૂરી છે. નાણાં બજાર એ એવી વ્યવસ્થા છે કે જેમાં વધારાનાં ભંડોળને ખાદ્યવાળા વિસ્તારોમાં સ્થાનાંતરિત કરીને પ્રવાહિતાના સંકટનો સામનો કરવામાં આવે છે. એક સુવ્યવસ્થિત નાણાં બજાર સેન્ટ્રલ બેંકની કામગીરી માટે “બેરોમીટર” તરીકે કામ કરે છે.

12.2 લક્ષણો :

1. નાણાં બજારમાં કોઈ ભૌગોલિક અવરોધ નથી.
2. નાણાં બજાર સંપૂર્ણપણે ટૂંકાગાળાના ભંડોળનું બજાર છે.
3. નાણાં બજાર પૈસા અથવા નાણાકીય સંપત્તિના વ્યવહારથી સંબંધિત છે.
4. નાણાં બજાર રીઝર્વ બેંક અને બેંકો વચ્ચે એક કડી સ્થાપિત કરે છે અને નાણાકીય નીતિ અને સંચાલનની માહિતી પ્રદાન કરે છે.
5. દલાલોની મદદ વિના વ્યવહાર હાથ ધરવામાં આવી શકે છે.
6. નાણાં બજારમાં વિવિધ પ્રકારનાં સાધનોનો વેપાર થાય છે.

12.3 નાણાં બજારનાં મુખ્ય ઉદ્દેશો :

1. ટૂંકાગાળાના ભંડોળની જરૂરિયાતને પૂર્ણ કરવી.
2. ભંડોળના ધીરનારને પ્રવાહિતા પ્રદાન કરવી.
3. ટૂંકાગાળાનાં ખર્ચને પહોંચી વળવા સુવિધા પૂરી પાડવી.
4. વધારાના નાણાંને કામચલાઉ ગોઠવવાની વ્યવસ્થા કરવી.

5. સરકારને નાણાકીય નીતિનાં અમલ માટે મદદ અને વ્યવસ્થા પૂરી પાડવી.

12.4 નાણાં બજારનાં સાધનો :

નાણાં બજારમાં નીચેના ઉપકરણો/સાધનોનો નાણાકીય વ્યવહાર માટે ઉપયોગ થાય છે. નીચેનાં સાધનો નાણાં બજારમાં ખૂબ જ પ્રચલિત છે.

1. **ટ્રેઝરી બિલ (Treasury Bill) :** ટ્રેઝરી બિલ એક વર્ષથી ઓછા સમયગાળાની પાકતી અવધિ સાથે ટૂંકાગાળાના નાણાં મેળવવાનું સાધન છે. આ સાધન નાણાંની ટૂંકાગાળાની આવશ્યકતાઓને પૂર્ણ કરવા માટે કેન્દ્ર સરકાર વતી ભારતીય રિઝર્વ બેન્ક દ્વારા જારી કરવામાં આવે છે. ટ્રેઝરી બિલની નિયમિત અંતરાલો પર ભારતીય રિઝર્વ બેંક દ્વારા હરાજી કરવામાં આવે છે. ભારતમાં સૌ પ્રથમ ટ્રેઝરી બિલ ૧૯૧૭માં બહાર પાડવામાં આવ્યા હતા. ટ્રેઝરી બિલ ડિસ્કાઉન્ટ સાથે આપવામાં આવે છે. અને પાકતી મુદતે રોકાણકારને પૂરી કિંમત મળે છે. ટ્રેઝરી બિલનું વળતર એ તેની ડિસ્કાઉન્ટ સાથેની વેચાણકિંમત અને પાકતી મુદતે ચૂકવવા પડતા મૂલ્ય વચ્ચેનો તફાવત છે. ટ્રેઝરી બિલ ભારતમાં ફક્ત કેન્દ્ર સરકાર જ જારી કરી શકે છે. ટ્રેઝરી બિલ રૂપિયા 25000 અને તેના ગુણાંકમાં બહાર પાડવામાં આવે છે.
2. **કોમર્શિયલ પેપર (Commercial Papers) :** કોમર્શિયલ પેપર કંપનીઓ દ્વારા એક વર્ષ સુધીના સમયગાળા માટે નાણાં એકત્ર કરવાનું સાધન છે. આ એક સુરક્ષિત નાણાં બજારનું સાધન છે. જેને વચનપત્રનાં રૂપમાં રજૂ કરવામાં આવે છે. ભારતમાં 1980માં સૌ પ્રથમ વેપારી હૂંડી બહાર પડાઈ હતી. સામાન્ય રીતે બેંકો અને કોર્પોરેશન દ્વારા ટૂંકાગાળાની નાણાકીય જવાબદારીઓને પૂરી કરવામાં માટે આ સ્ત્રોતનો ઉપયોગ થાય છે. વેપારી હૂંડીની અવધિ ઓછામાં ઓછા 7 દિવસથી વધુમાં વધુ એક વર્ષ સુધીની હોય છે. સામાન્ય રીતે વેપારી હૂંડી 5,00,000 અથવા તેના ગુણાંકમાં જારી કરવામાં આવે છે. માત્ર સારી ધિરાણ શાખ ધરાવતી કંપનીઓ જ વેપારી હૂંડી વાજબી ભાવે વેચી શકે છે. સામાન્ય રીતે વેપારી હૂંડીની પરિપક્વતા જેટલી લાંબી હોય તે પ્રમાણે કંપનીએ વ્યાજદર ચૂકવવો પડે છે.
3. **કોલ મની (Call Money) :** સામાન્ય રીતે આ બેંકો વચ્ચેનો ટૂંકાગાળાના નાણાં માટેનો વ્યવહાર છે. આ વ્યવહાર એક દિવસથી પંદર દિવસની પાકતી અવધિ ધરાવે છે. બધી વ્યાપારી બેંકોએ રોકડ સંતુલન જાળવવું જરૂરી છે. જેને રોકડ અનામત ગુણોત્તર (Cash Reserve Ratio) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ દર જાળવવા માટે બેંકો એકબીજા પાસેથી નાણાંની આપ-લે કરે છે. આ રોકડ અનામત ગુણોત્તરનો દર બદલાતો રહે છે. હાજર નાણાં બજાર એ બેંકોની પ્રવાહિતાની આવશ્યકતાઓને પૂર્ણ કરવા માટેની રચના છે.
4. **સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝિટ (Certificate of Deposit) :** થાપણનું પ્રમાણપત્ર અથવા ડિપોઝિટનું પ્રમાણપત્ર નાણાંબજારનું એક સાધન છે જેની પરિપક્વતા અવધિ વ્યાવસાયિક બેંકો માટે સાત દિવસથી એક વર્ષની વચ્ચે છે. નાણાકીય સંસ્થાઓ માટેની અવધિ એકવર્ષથી-ત્રણ વર્ષ સુધીની હોય છે. પ્રાદેશિક ગ્રામીણ બેંકો (RRB) અને સ્થાનિક ક્ષેત્રોની બેંકો સિવાય તમામ વ્યાપારી બેંકો થાપણનાં પ્રમાણપત્ર બહાર પાડી શકે છે. દરેક વ્યાવસાયિક બેંકો પોતાની જરૂરિયાત પ્રમાણે થાપણનું પ્રમાણપત્ર બહાર પાડે છે. પરંતુ તેની મર્યાદાને ભારતીય રિઝર્વ બેંક દ્વારા નિર્ધારિત કરવામાં આવે છે. થાપણનું પ્રમાણપત્ર વ્યક્તિઓ, નિગમો, કંપનીઓ, ટ્રસ્ટ સંગઠનો વગેરેને આપી શકાય છે. થાપણનાં પ્રમાણપત્રની ન્યૂનતમ રકમ રૂપિયા 1,00,000 છે. તેને એક લાખના ગુણાંકમાં મોટા પ્રમાણમાં નાણાં મેળવવા માટે બહાર પાડી શકાય છે. સામાન્ય રીતે તેને ડિસ્કાઉન્ટ

પર આપવામાં આવે છે. તેની જારી કિંમત (Issue Price) અને તેની અસલ કિંમત વચ્ચેના તફાવતને તેનાં પરનું વ્યાજ ગણી શકાય કે નફો કહી શકાય.

12.5 સાહસિક મૂડી ધિરાણ અને લક્ષણો :

સાહસિક મૂડી ધિરાણ : નવી શરૂઆત કરતી કંપનીઓ કે જેમની પાસે વૃદ્ધિ કરવાની કે આગળ વધવાની પ્રબળ સંભાવનાઓ છે. તેમને વિકાસ માટે નાણાંની જરૂર પડે છે. શ્રીમંત રોકાણકારોને લાંબા ગાળાનાં વિકાસનાં પરિપ્રેક્ષ્ય સાથે આવા વ્યવસાયોમાં તેમની મૂડીનું રોકાણ કરવાનું પસંદ હોય છે. આવી મૂડીને સાહસિક મૂડી કહેવામાં આવે છે અને આ મૂડી આપનાર રોકાણકારને સાહસિક મૂડીવાદી કહેવામાં આવે છે અને આ પ્રકારનાં ધિરાણને સાહસીક મૂડી ધિરાણ કહેવામાં આવે છે. સાહસીક મૂડી ધિરાણ સામાન્ય રીતે રોકાણકારો, રોકાણબેન્કો અને અન્ય કોઈપણ નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા કરવામાં આવે છે.

આ રોકાણમાં સામાન્ય રીતે ઉચ્ચ જોખમની સાથે ઉચ્ચ વળતરની પણ તકો હોય છે. જે રોકાણકારો આ ધંધામાં રોકાણ કરે છે તે ઘણીવાર ધંધામાં નાણાકીય ભાગીદાર બને છે.

લક્ષણો :

1. સાહસિક મૂડી ધિરાણ ઊંચા નફા મેળવવાનાં ઉદ્દેશથી કરવામાં આવેલું રોકાણ છે.
2. ઊંચા નફા સાથે ઊંચું જોખમ પણ જોડાયેલું હોય છે.
3. સામાન્ય રીતે આ રોકાણ લાંબાગાળા માટે કરવામાં આવે છે.
4. રોકાણ એવા ધંધામાં કરવામાં આવે છે. જેમાં વૃદ્ધિની ઉજળી સંભાવનાઓ હોય છે.
5. જે કંપની પાસે નાણાંનો અભાવ હોય તે કંપનીઓ ઝડપી વિકાસ માટે સાહસિક મૂડી ધિરાણનો ઉપયોગ કરે છે.
6. સાહસિક મૂડી ધિરાણ કરનાર વ્યક્તિ/બેંક/સંસ્થા, કંપનીના સંચાલનમાં પણ ભાગ લઈ શકે છે.

12.6 ભાડાપટ્ટે મૂડી ધિરાણ (Lease Financing) :

ભાડાપટ્ટે ધિરાણ એ મધ્યમ અને લાંબાગાળાના ધિરાણનો મહત્વપૂર્ણ સ્ત્રોત છે. આ ધિરાણમાં સંપત્તિનો માલિક અન્ય વ્યક્તિને અમૂક રકમની નિયમિત ચૂકવણીના બદલામાં મિલકતનો ઉપયોગ કરવાનો અધિકાર આપે છે. આ નિયત રકમની નિયમિત થતી ચૂકવણીને ભાડું પણ કહેવામાં આવે છે. ભાડાપટ્ટે ધિરાણમાં સંપત્તિની માલિકી ભાડાપટ્ટે સંપત્તિ આપનારની પાસે જ રહે છે, ભાડાપેટે સંપત્તિ લેનાર વ્યક્તિને તે સંપત્તિનો ઉપયોગ કરવાનો જ અધિકાર હોય છે.

ભાડાપેટે મૂડી ધિરાણ એ મિલકતને પ્રાપ્ત કરવાનો અને તેનો ધંધામાં ઉપયોગ કરવાનો સરળ રસ્તો છે કારણ કે તેમાં મિલકતને પ્રાપ્ત કરવા વધુ પૈસા ખર્ચવાની જરૂર પડતી નથી. પરંતુ માસિક કે વાર્ષિક ભાડું ચૂકવીને મિલકતનો ધંધામાં ઉપયોગ થઈ શકે છે. આ ભાડાની ચૂકવણીને ધંધાકીય ખર્ચ દર્શાવીને કરવેરામાં પણ રાહત મેળવી શકાય છે.

12.7 સ્વાધ્યાય :

1. મુદ્દાસર જવાબ આપો.

1. નાણાંબજાર અને તેના મુખ્ય ઉદ્દેશો વિશે વિગતવાર ચર્ચા કરો.
2. નાણાંબજારમાં વપરાતાં વિવિધ ઉપકરણોનો પરીચય આપો.

3. સાહસિક મૂડી ધિરાણ એટલે શું? સાહસિક મૂડી ધિરાણનાં મુખ્ય લક્ષણો જણાવો.
4. “નાણાંબજાર એક એવી નાણાકીય વ્યવસ્થા છે જેમાં ટૂંકાગાળાની પરિપક્વતાવાળા નાણાકીય સાધનોનો વેપાર થાય છે.”

2. ટૂંકનોંધ લખો.

1. ટ્રેઝરી બિલ
2. કોમર્શિયલ પેપર
3. સાહસિક મૂડી ધિરાણ
4. હકનાં શેર
5. સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝિટ

3. ખાલી જગ્યા પુરો.

1. સુવ્યવસ્થિત નાણાંબજાર સેન્ટ્રલ બેંકની કામગીરી માટે.....નું કામ કરે છે.
2. નાણાંબજાર ગાળાની નાણાંની જરૂરિયાત પૂરી પાડે છે.
3. ભારતમાંમાં સૌ પ્રથમ વેપારી હુંડી બહાર પડાઈ હતી.
4. વેપારી હુંડીની અવધિ વધુમાં વધુસુધીની હોય છે.
5. મૂડી ધિરાણનો ઉદ્દેશ વધુ નફો મેળવવાનો હોય છે.

જવાબ :

1. બેરોમીટર
2. ટૂંકા
3. 1980
4. એક વર્ષ
5. સાહસિક

4. નીચેનાં વિધાનો સાચા છે કે ખોટા તે જણાવો.

1. નાણાંબજાર લાંબાગાળા માટે નાણાં પૂરા પાડે છે.
2. સાહસિક મૂડી ધિરાણ ઓછા નફાનાં ઉદ્દેશથી કરવામાં આવે છે.
3. બધી વ્યાપારી બેંકોએ રોકડ સંતુલન જાળવવું જરૂરી છે.
4. ભાડાપટ્ટે ધિરાણ મધ્યમ અને લાંબાગાળા માટે નાણાં મેળવવાનો સ્ત્રોત છે.
5. નાણાંબજાર દેશની આર્થિક સ્થિરતા અને વિકાસમાં મહત્વનો ફાળો આપે છે.

જવાબો :

સાચાં વિધાન : 3, 4, 5

ખોટાં વિધાન : 1, 2.

- 13.1 પ્રસ્તાવના
- 13.2 અર્થ
- 13.3 નાણાકીય સેવાઓના લક્ષણો (Features of Financial Services)
- 13.4 ભાડા પટ્ટા ધિરાણ વ્યવસ્થા (Lease Financing)
- 13.5 ભાડા ખરીદ (Hire Purchase)
- 13.6 ફોરફેઈટિંગ (Forfaiting)
- 13.7 લેણાં વેચાણ (Factoring)
- 13.8 ડિપોઝિટરીસ (Depositories)
- 13.9 શાખ પાત્રતા ક્રમાંક (Credit Rating)
- 13.10 મર્ચન્ટ બેન્કિંગ (Merchant Banking)
- 13.11 કસ્ટોડિયન (Custodian)
- 13.12 બાંધધરી (Under Writing)
- 13.13 સમાપન
- 13.14 સ્વાધ્યાય

13.1 પ્રસ્તાવના :

નાણાકીય સેવાઓનું ક્ષેત્ર બેન્કીંગ અને વીમા સેવાઓ સુધી સીમિત નથી. આર્થિક વિકાસને વેગ આપવામાં નાણાકીય પેદાશો અને નાણાકીય સેવાઓ દ્વારા મહત્વની ભૂમિકા ભજવવામાં આવી રહી છે. ધંધાઓના કદમાં અસામાન્ય વધારો થયો છે અને આ વધારો વિશ્વસ્તરે પણ નોંધપાત્ર પ્રમાણમાં થયો છે - જેના કારણે નાણાકીય સેવાઓમાં પણ વૃદ્ધિ થવા પામી છે. નાણાકીય સેવાઓ પૂરી પાડનારાઓમાં ક્રેડિટ રેટિંગ, ફેક્ટરીંગ જેવાનો સમાવેશ થાય છે. ઉપરાંત મધ્યસ્થીઓની સંખ્યામાં પણ વધવા પામી છે. નાણાકીય સેવાઓ દ્વારા એક ખાસ પ્રકારના બજારનો વિકાસ થયો છે અને આ બજાર વ્યક્તિગત રોકાણકારો અને કંપનીઓને સેવાઓ પૂરી પાડે છે.

13.2 અર્થ :

આખા વિશ્વમાં નાણાકીય સેવાઓનું ક્ષેત્ર ખૂબ જ ઝડપથી વિકાસ પામી રહ્યું છે. નાણાકીય સેવાઓને વેગ આપવા માટેના બે અગત્યનાં કારણો છે. (i) નાણાકીય પેદાશોમાં સંશોધન અને (ii) ધંધાઓ અને વેપારના કદમાં અસામાન્ય વધારો. ભારતમાં નાણાકીય સેવાઓમાં ઉદારીકરણ પછી ખૂબ જ નોંધપાત્ર પ્રમાણમાં વધારો થયો છે. આ એક ખાસ પ્રકારનાં ઉદ્યોગ તરીકે વિકાસ પામી છે. નાણાકીય સેવાઓ દેશની નાણાકીય વ્યવસ્થાનું અભિન્ન અંગ છે. નાણાકીય સેવાઓની કાર્યદક્ષતાનાં કારણે બચતો અને રોકાણોને એક સ્થાને ભેગા કરવાનું શક્ય બન્યું છે. ભારતમાં નાણાકીય સેવાઓ પૂરી પાડતી કંપનીઓમાં SBI Capital Finance

Limited, HDFC, ICICI Group, LIC Finance Limited વિગેરેનો સમાવેશ થાય છે. અગાઉ જણાવ્યા પ્રમાણે નાણાકીય સેવાઓ બચતોનું રોકાણમાં રૂપાંતરિત કરવાનું કાર્ય કરે છે. નાણાકીય સેવાઓ પૂરી પાડનાર કંપની દ્વારા વ્યક્તિગત રોકાણકારથી શરૂ કરીને વિશાળ કંપનીઓને પોતાની સેવાઓ પૂરી પાડવામાં આવે છે. આ સેવાઓ વિવિધ પ્રકારની છે.

આ સેવાઓને બે ભાગમાં વિભાજિત કરવામાં આવે છે.

- (1) ભંડોળ આધારિત સેવાઓ (Fund Based Services)
- (2) ભંડોળ સિવાયની સેવાઓ (Non Fund based services) જેને સલાહકાર સેવાઓ પણ કહેવામાં આવે છે.

1994ના નાણાધારાની કલમ 6પ (10)માં નાણાકીય સેવાઓ અંગે સ્પષ્ટ વ્યાખ્યા આપવામાં આવી છે. આ ધારા (કાયદા) હેઠળ જો કોઈ બેન્કિંગ કંપની અથવા નાણાકીય સંસ્થા અથવા નોન બેન્કિંગ ફાઈનાન્સ કંપની (NBFC) દ્વારા નીચેની સેવાઓ પૂરી પાડવામાં આવે તો તેમને નાણાકીય સેવાઓ કહેવાય.

- (1) ભાડા પટ્ટો અને ભાડા ખરીદ
- (2) ક્રેડિટ કાર્ડ અંગેની સેવાઓ
- (3) મિલકત સંચાલન સેવાઓ (Asset Management Services) દા.ત. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સેવાઓ
- (4) વિદેશી હૂંડીયામણ (FOREX) દલાલી
- (5) પોર્ટફોલિયો સંચાલન
- (6) સાહસ મૂડી વગેરે

નાણાકીય ઉદ્યોગ (Finance Industry) દ્વારા પૂરી પાડવામાં આવતી તમામ સેવાઓનો સમાવેશ નાણાકીય સેવાઓના કાર્યક્ષેત્રમાં થાય છે. નાણાકીય સેવાઓ પૂરી પાડવામાં નીચેનાઓનો સમાવેશ થાય છે.

- (1) બેન્કિંગ સંસ્થાઓ (Banking Institutions)
- (2) નોન બેન્કિંગ સંસ્થાઓ (Non Banking Institutions)
- (3) લિઝિંગ કંપનીઓ
- (4) ફાઈનાન્સ કંપનીઓ
- (5) ઈન્વેસ્ટમેન્ટ ટ્રસ્ટ્સ અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ્સ
- (6) ઈન્સ્યોરન્સ કંપનીઓ
- (7) સ્ટોક એક્ષચેન્જ્સ વગેરે

13.3 નાણાકીય સેવાઓના લક્ષણો : (Features of Financial Services)

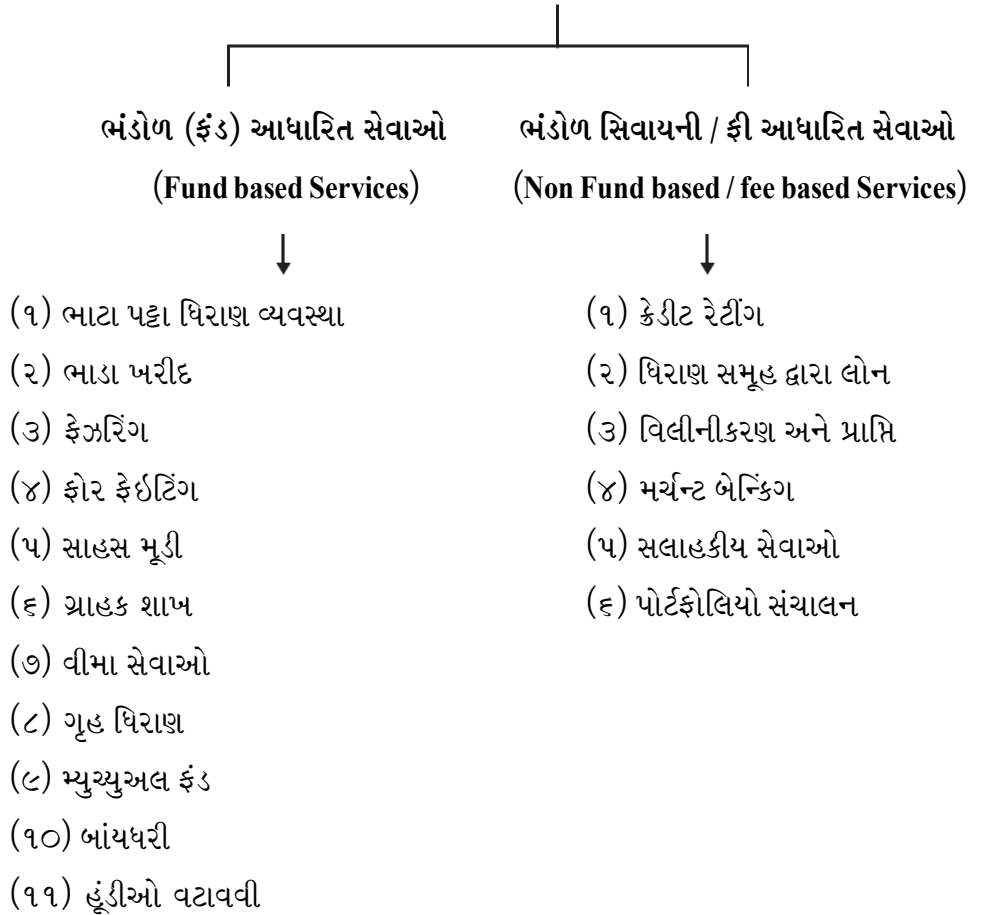
- (1) અદૃશ્ય : (Intangible) : નાણાકીય સેવાઓ જે તે ક્ષેત્રનાં નિષ્ણાત વ્યક્તિઓ દ્વારા પૂરી પાડવામાં આવે છે. આ સેવાઓ અદૃશ્ય સ્વરૂપે હોય છે અને તે સેવા લેનારની જરૂરિયાત પર આધાર રાખે છે. નાણાકીય સેવાઓ પૂરી પાડનારાઓ દ્વારા નાણાકીય પેદાશોની ગુણવત્તા અને સંશોધન પર આધાર રાખે છે.
- (2) ટૂંકું આયુષ્ય : (Short Life) : સામાન્ય રીતે ખાસ પ્રકારની નાણાકીય સેવાઓનું

આયુષ્ય ટૂંકું હોય છે. ઘણા સંજોગોમાં એક ગ્રાહક પૂરતી સેવા પૂરી પાડવામાં આવે છે. તેથી આ સેવાઓનો સંગ્રહ કે અનામત રાખી શકાતું નથી.

- (3) **છુટાપણું (Indivisability) :** નાણાકીય પેદાશો અને સેવાઓને સેવાઓ પૂરી પાડનારથી અલગ પાડી શકાતી નથી તેથી ગ્રાહક (સેવા મેળવનાર) અને સેવા પૂરી પાડનાર વચ્ચે સ્પષ્ટ અને યોગ્ય સંકલન અનિવાર્ય છે.
- (4) **માહિતીનું મહત્વ (Importance of Information) :** નાણાકીય સેવાઓ પૂરી પાડનાર કંપનીઓમાં માહિતીનું ખૂબ જ મહત્વ છે. નાણાકીય સેવાઓ પૂરી પાડનારાઓની નાણાકીય સેવાઓની કાર્યક્ષમતાનો આધાર માહિતી સર્જન.

નાણાકીય સેવાઓના પ્રકાર (Types of Financial Services)

નાણાકીય સેવાઓને બે ભાગમાં વર્ગીકૃત કરવામાં આવેલ છે.



13.4 ભાડા પટ્ટા ધિરાણ વ્યવસ્થા (Lease Financing)

ધંધાકીય એકમ દ્વારા નાણા પ્રાપ્તિ અંગેના વિવિધ વિકલ્પોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. નાણા પ્રાપ્તિ અંગેના બે અગત્યના પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાં દેવા અને ઈક્વિટીનો સમાવેશ થાય છે. ત્રીજું અગત્યનું પ્રાપ્તિ સ્થાન ભાડા પટ્ટા ધિરાણ છે જેમાં ટૂંકા-મધ્યમ-લાંબા ગાળાનું ધિરાણ પ્રાપ્ત કરવામાં આવે છે. આજના સમયે કોઈપણ મિલકત ખરીદવાના સ્થાને ભાડા પટે પ્રાપ્ત કરી શકાય છે.

અર્થ : ભાડાપટ્ટા એવી વ્યવસ્થા છે જેમાં મિલકત ખરીદવામાં આવતી નથી પણ મિલકતનો ઉપયોગ અને અંકુશ ધારણ કરવામાં આવે છે. જેના બદલે નિશ્ચિત મુદતે નિયત

કરેલ રકમ ભાડા તરીકે ચૂકવવામાં આવે છે. આ સમય માસિક, ત્રિમાસિક, અર્ધવાર્ષિક, વાર્ષિક કે અન્ય કોઈપણ સમય પ્રમાણે હોઈ શકે.

પક્ષકારો :ભાડા પટા કરારમાં બે પક્ષકારો હોય છે.

- (1) ભાડા પટે આપનાર (મિલકતનો માલિક)
- (2) ભાડા પટે લેનાર (મિલકતનો ઉપયોગ કરનાર વ્યક્તિ) આ બે પક્ષકારો વચ્ચે જે કરાર થાય છે તેને ભાડા પટા કરાર કહેવાય છે. આ કરાર હેઠળ ભાડા પટે લેનાર વ્યક્તિ નક્કી કરેલ સમયે ભાડાપટે આપનાર વ્યક્તિને ભાડાની રકમ ચૂકવે છે. આ મિલકતોનો ઉપયોગ કરવા નક્કી કરેલ સમય હોય છે - તે સમય પૂર્ણ થતાં ભાડા પટે આપનાર વ્યક્તિ પોતાની મિલકત પાછી મેળવે છે.

● **લક્ષણો :**

- (1) ભાડા પટે લેનારને મિલકતના ઉપયોગનો અધિકાર મળે છે - માલિકીનો અધિકાર મળતો નથી.
- (2) ભાડા પટે લેનાર વ્યક્તિએ નિયમિત ભાડુ ચૂકવવું પડે છે તેથી તેના માટે મહેસુલી ખર્ચ છે.
- (3) ભાડા પટે આપનાર વ્યક્તિને નિયમિત ભાડુ મળે છે, તેથી તેના માટે ભાડુ મહેસુલી આવક છે.
- (4) ભાડા પટે લેનારે મિલકત પ્રાપ્ત કરવા મૂડી રોકાણ કરવું પડતું નથી.
- (5) ભાડા પટાના વ્યવહારો સ્થાવર અને જંગમ મિલકતો બન્ને માટે થાય છે.
- (6) કરારનો સમય પૂર્ણ થતાં મિલકત ભાડા પટે આપનાર (માલિક)ને પરત કરવામાં આવે છે.
- (7) ભાડા પટા કરારનાં બે પક્ષકારો હોય છે.
- (8) આ કરારનો સમય નિર્ધારિત કરેલ હોય છે.

ભાડા પટાના પ્રકારો :

- (1) **નાણાકીય ભાડા પટો :-** નાણાકીય ભાડા પટાને મૂડી ભાડા પટા તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. આ પ્રકારના ભાડા પટામાં ભાડા પટે આપનાર દ્વારા મિલકત અંગેના માલિકી સિવાયના તમામ હક્કો અને જવાબદારી ભાડા પટે લેનારની તરફેણમાં કરવામાં આવે છે. આ હક્કો અને ફરજો મિલકતના આખા આયુષ્ય અંગેના હોય છે. આ પ્રકારમાં ભાડા પટે આપનાર એક પ્રકારનો નાણા ધિરનાર હોય છે. તેને મિલકત પરત મેળવવામાં રસ હોતો નથી - તેનો સંબંધ નિયમિત ભાડાની આવક સાથે હોય છે.

આ પ્રકારનો ઉપયોગ સામાન્ય રીતે જમીન, વિમાન, વિશાળકાય મશીનો, વહાણો વિગેરે માટે કરવામાં આવે છે.

આ પ્રકારમાં ભાડાની રકમ મિલકતની કુલ કિંમત કરતાં વધારે થાય છે તેથી ભાડા પટે આપનાર આ પદ્ધતિમાં નફો પણ પ્રાપ્ત કરે છે.

- (2) **કામગીરી ભાડા પટો :** આ ભાડા પટો નાણાકીય ભાડા પટો નથી. આ પ્રકાર હેઠળ મિલકતના માલિક દ્વારા કોઈપણ પ્રકારનાં વળતરો અને જોખમો ભાડે લેનારની તરફેણમાં આપવામાં આવતા નથી. આ પ્રકારના ભાડા પટાને સેવા ભાડા પટો પણ

કહેવામાં આવે છે. આ પ્રકારમાં મિલકતના માલિક દ્વારા મિલકતને લગતા સમારકામ અને નિભાવણી ખર્ચ કરવામાં આવે છે. કરારની મુદત પૂરી થતાં માલિક દ્વારા મિલકત પાછી મેળવવામાં આવે છે. આ પ્રકારમાં ભાડાની રકમ મિલકતની કુલ કિંમત કરતા ઓછી થાય છે. આ પ્રકારનો ઉપયોગ સામાન્ય રીતે કોમ્પ્યુટર, ઓટોમોબાઈલ્સ, ઓફિસના સાધનો, ટેલિફોન વિગેરે માટે કરવામાં આવે છે.

આ પ્રકારમાં કરારનો સમયગાળો નાણાકીય ભાડા પટા કરતાં ઓછો હોય છે.

- (3) **વેચાણ અથવા પરત પટાની વ્યવસ્થા :** આ પ્રકારમાં ભાડા પટે લેનાર વ્યક્તિ દ્વારા પોતાની મિલકત ભાડા પટે આપનારને વેચી દેવામાં આવે છે અને ભાડા પટે આપનાર દ્વારા આ જ મિલકત જેને વેચી દે તેની પાસેથી ભાડે લેવામાં આવે છે. આ પ્રકારમાં મિલકત વેચનાર પોતે મિલકત વેચીને નાણા પ્રાપ્ત કરીને પોતાના ધંધાની તરલતા વધારે છે અને ધંધાના ઉપયોગ માટે મિલકત ભાડે રાખી લે છે. અહીં બે લાભ થાય છે - નાણા પરત મળે છે અને મિલકત ભાડે પણ રાખી શકે છે. આ પ્રકારનો ભાડા પટે નાણાકીય ભાડા પટે કે કામગીરી ભાડા પટે હોઈ શકે.
- (4) **એક વ્યક્તિ ભાડા પટો :** આ પ્રકારનાં ભાડા પટામાં કંપની ઈક્વિટી અને દેવા દ્વારા નાણા ઉભા કરીને ભાડા પટો આપે છે. કંપની - ભાડા પટે આપનારા - ભાડા પટે લેનાર આ સ્વરૂપ અસ્તિત્વમાં હોય છે.
- (૫) **લિવરેજ આધારિત ભાડા પટો :** આ પ્રકારનું ભાડા પટાનું સ્વરૂપ છેલ્લા કેટલાક વર્ષોથી વધુ લોકપ્રિય બન્યું છે. જે મિલકતો માટે મોટા પ્રમાણમાં મૂડી રોકાણ કરવાનું હોય ત્યાં આ પ્રકારનો ઉપયોગ થાય છે. અહીં ભાડા પટે આપનાર પાસે. પૂરતા પ્રમાણમાં નાણાકીય વ્યવસ્થા હોતી નથી અને તે અન્ય કંપનીઓ પાસેથી નાણા મેળવીને મિલકતો વસાવે છે. જેમાં ખાસ કરીને દેવાનો ઉપયોગ થાય છે. અહીં પણ ત્રણ પક્ષકારો હોય છે - નાણા ધીરનાર - ભાડા પટે આપનાર - ભાડા પટે લેનાર.
- (6) **આંતરરાષ્ટ્રીય ભાડા પટો :** બે જુદા જુદા દેશના નાગરિકો વચ્ચે આ અંગે કરાર કરવામાં આવે છે. જેને સીમાપાર ભાડા પટો (Cross boarder leasing) પણ કહેવામાં આવે છે. આંતરરાષ્ટ્રીય ભાડા પટો બે પ્રકારમાં વિભાજિત થાય છે જેમાં (1) આપેલ ભાડા પટો - આ પ્રકારમાં ભાડા પટે આપનાર અને લેનાર એક જ દેશના નાગરિકો હોય છે પણ મિલકતની (ભાડા પટે આપવાની મિલકત) પરદેશમાંથી ખરીદવામાં આવે છે અને ત્યારબાદ ભાડા પટે આપવામાં આવે છે. (2) સીમા પારના ભાડાપટામાં બન્ને વ્યક્તિઓ ભાડા પટે આપનાર - લેનાર જુદા જુદા દેશના નાગરિકો હોય છે. આંતરરાષ્ટ્રીય ભાડા પટામાં દેશનું જોખમ (Country risk) અને ચલણ જોખમ (Currency risk) સંકળાયેલા હોય છે.

ભાડા પટાનાં લાભો :-

- (1) **ભાડા પટે લેનારની દૃષ્ટિએ :-**
 - (i) નાણાં વ્યવસ્થા અંગેનું સરળ પ્રાપ્તિ સ્થાન છે. રોકાણ ભાડા પટે આપનાર દ્વારા થાય છે અને મિલકતનો ઉપયોગ ભાડા પટે લેનાર દ્વારા થાય છે.
 - (ii) કરારનાં સમયે અમુક રકમ ચૂકવવી પડે છે ત્યારબાદ વર્ષનાં અંતે ભાડુ ચૂકવવાનું હોય છે, તેથી તરલતાનો પ્રશ્ન સરળ રહે છે.

- (iii) મિલકત પ્રાપ્ત કરવા અંગેની પડતર નીચી છે.
- (iv) મિલકતના અપ્રચલિતપણાનું જોખમ રહેતું નથી.
- (v) કરવેરા સંબંધિત ભાડા પટાનું ભાડુ ખર્ચ તરીકે બાદ મળે છે.
- (ર) ભાડા પટે આપનારની દૃષ્ટિએ :
 - (i) સલામતી અંગેનું પ્રમાણ વધુ હોય છે. ભાડા પટે લેનારને મિલકતના ઉપયોગ અંગે હક્ક મળે છે - મિલકતની માલિકી નહી તેથી આ સલામત વ્યવસ્થા છે.

નાણાકીય સેવાઓનો પરિચય

- (ii) વધુ નફો : અહીં મિલકતનો ઉપયોગ ભાડા પટે લેનાર દ્વારા કહીને નિયમિત ભાડુ ચૂકવવામાં આવે છે. ભાડાની રકમ સામાન્ય વળતરનાં દર કરતાં વધુ હોય છે.
- (iii) કરવેરાની દૃષ્ટિએ ભાડા પટે આપનાર વ્યક્તિને મિલકતના ઘસારાનો ખર્ચ માન્ય ખર્ચ તરીકે આવકવેરા હેઠળ બાદ મળે છે.
- (iv) ભાડા પટા ઉદ્યોગના વિકાસની તકો પણ સારી અને ઝડપી છે તેથી આ ઉદ્યોગ બન્ને ભાડા પટે આપનાર અને લેનાર માટે ઉપયોગી છે.

13.5 ભાડા ખરીદ (Hire Purchase) :

ભાડા ખરીદના ખ્યાલનો ઊદ્ભવ ગણાય છે અને તેને જન્મ સ્થાન પણ ઊદ્ભવ ગણાય છે. આ પણ એક પ્રકારની નાણાકીય અછતમાં મદદરૂપ થનાર વ્યવસ્થા છે. મિલકત ખરીદનારને મિલકતની તમામ રકમ એક સાથે ચૂકવવાની હોતી નથી પણ દર મહિને હપ્તા સ્વરૂપે ચૂકવવાની હોય છે. જો કે હપ્તાની રકમમાં સામાન્ય રીતે વ્યાજનો સમાવેશ થયેલો હોય છે. આ વ્યવસ્થામાં મિલકતની ભાડે ખરીદ કિંમત તેની રોકડ કિંમત કરતાં વધુ હોય છે. ભાડા ખરીદ કિંમત અને રોકડ કિંમત વચ્ચેનો તફાવત વ્યાજ ગણાય છે.

- અર્થ : ભાડા ખરીદ વ્યવસ્થામાં વેચનાર - અને ખરીદનાર બે પક્ષકારો હોય છે જેમાં મિલકતનું વેચાણ થાય છે અને મિલકતની રકમ હપ્તાઓમાં ચૂકવવામાં આવે છે. મિલકત ખરીદનારને મિલકતની માલિકી છેલ્લો હપ્તો ચૂકવાયા બાદ મળે છે.
- ભાડા ખરીદ કરારના લક્ષણો :
 - (i) ભાડે ખરીદનાર દ્વારા કરાર વખતે વેચનારને માલ/મિલકતની અમુક ટકા રકમ ચૂકવવામાં આવે છે જે પ્રમાણમાં મિલકતની કિંમતની ૫ % થી ૧૦ % સુધીની હોય છે.
 - (ii) કરાર થયા બાદ ખરીદનારને મિલકતનો કબજો અને ઉપયોગ કરવા અંગેનો અધિકાર મળે છે.
 - (iii) બાકીની રકમ ખરીદનાર હપ્તાઓમાં ચૂકવવામાં આવે છે. હપ્તાઓ સામાન્ય રીતે માસિક ધોરણે હોય છે. અન્ય કોઈ સમયનાં સ્વરૂપે પણ હોઈ શકે દા.ત. : દ્વિમાસિક, ત્રિમાસિક વિગેરે.
 - (iv) ભાડા ખરીદ પદ્ધતિમાં હપ્તાઓની રકમ ચૂકવવાનો સમયગાળો નિશ્ચિત હોય છે.
 - (v) ખરીદનાર દ્વારા છેલ્લો હપ્તો ચૂકવાય ત્યારબાદ મિલકત કે માલની માલિકી ખરીદનારને મળે છે.
 - (vi) જો ખરીદનાર હપ્તાઓ ચૂકવવામાં નિષ્ફળ જાય તો મિલકત/માલ પરત મેળવવાનો વેચનારને અધિકાર છે.

- (vii) હપ્તાઓની રકમમાં વ્યાજ સમાયેલ હોય છે.
- (viii) ખરીદનારને ઘસારો અને વ્યાજની રકમ બન્ને ખર્ચ તરીકે બાદ મળે છે.
- (ix) સામાન્ય રીતે ભાડા ખરીદનો લેખિત કરાર ખરીદનાર અને વેચનાર વચ્ચે થાય છે.
- (x) ભાડા ખરીદ વ્યવસ્થામાં બે પક્ષકારો હોય છે - ખરીદનાર જેને Hirer અને વેચનાર ને Owner તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

13.6 ફોરફેઈટિંગ (Forfaiting) :

આંતરરાષ્ટ્રીય વેપાર નોંધપાત્ર પ્રમાણમાં વિકસેલ છે અને વધુ વિકાસની ઊંજળી તકો રહેલી છે. આંતરરાષ્ટ્રીય વેપારમાં જુદા જુદા પ્રકારનાં જોખમો અને તેમાં પણ ખાસ કરીને નાણાકીય અને રાજકીય જોખમ અગત્યનું સ્થાન ધરાવે છે - જે આંતરરાષ્ટ્રીય વેપારમાં અવરોધ ઊભા કરે છે.

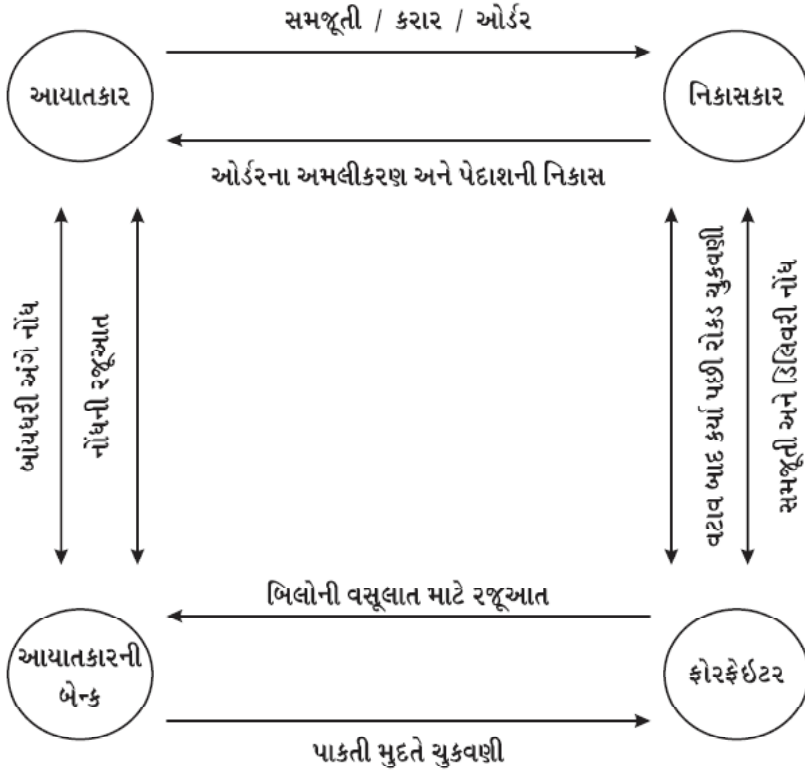
અર્થ : Forfaiting એવી વ્યવસ્થા છે, જેમાં નિકાસકારને ઉધાર વેચાણ અંગે મદદ કરે છે અને ઝડપી લેણાંની પાક્યા તારીખ પહેલાં નાણાં ઉપલબ્ધ કરાવે છે. આ પ્રાપ્તિસ્થાનનો ઉપયોગ નિકાસ કરેલ માલ સામે ધિરાણ માટે કરવામાં આવે છે. Forfait શબ્દ એ ફ્રેન્ચ ભાષામાંથી લેવામાં આવેલ છે, જેનો અર્થ થાય છે, “કશુંક આપવું” અથવા “હક્ક જતો કરવો.” આ પ્રાપ્તિસ્થાનમાં નિકાસકાર આયાતકાર સામેના લેણાંનો અધિકાર ફોરફેઈટરની તરફેણમાં ફેરબદલ કરે છે, જેની સામે ફોરફેઈટર નિકાસકારને નિકાસ બિલની રકમ રોકડમાં ચૂકવે છે. ભવિષ્યમાં જ્યારે લેણું પાકે ત્યારે તે રકમ ફોરફેઈટરને આયાતકાર ચૂકવે છે, ફોરફેઈટર એટલે કે બેન્ક અથવા નાણાકીય સંસ્થા જે નિકાસકારના લેણા પરત નહીં કરવાની શરતે ખરીદે તે. આ એક વિશિષ્ટ પ્રકારનું માધ્યમ છે, જે નિકાસકારના ઉધાર વેચાણને રોકડ વેચાણના સ્વરૂપમાં ફેરબદલ કરે છે. ફોરફેઈટિંગ એવી વ્યવસ્થા છે કે જેમાં આયાતકાર નાણાં ચૂકવવામાં નિષ્ફળ જાય તો ફોરફેઈટર તે રકમ પરત મેળવી શકતો નથી જેને તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

વ્યાખ્યા : બેન્ક અથવા અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા પેદાશો અને સેવાઓની નિકાસમાંથી ઉદ્ભવેલ લેણાંની એવી ખરીદી, જેમાં આ લેણાં આયાતકારની ચૂકવણીની નિષ્ફળતાથી નિકાસકાર પાસે વસૂલ થતાં નથી, જેને Non-recourse purchase કહેવામાં આવે છે.

આંતરરાષ્ટ્રીય ફોરફેઈટિંગની કાર્યવ્યવસ્થા (Mechanism of International Forfaiting) :

આ વ્યવસ્થામાં કુલ ચાર પક્ષકારો હોય છે :

આયાતકાર, નિકાસકાર, આયાતકારની બેન્ક, ફોરફેઈટર



- (1) આયાતકાર-નિકાસકાર : અનુક્રમે દેવાદાર અને લેણદાર ગણાય છે.
- (2) નિકાસકાર-ફોરફેઈટર અનુક્રમે ગ્રાહક અને બેન્ક (નાણાકીય સંસ્થા) છે.
- (3) આયાતકારની બેન્ક અને ફોરફેઈટર અનુક્રમે બેન્ક અને બેન્ક (નાણાકીય સંસ્થા) છે.
- (4) આયાતકાર અને આયાતકારની બેન્ક અનુક્રમે ગ્રાહક અને બેન્ક છે.

ફોરફેઈટિંગ વ્યવહારોમાં નિકાસકારને ગ્રાહક તરીકે (Client) નાણાકીય સંસ્થા ફોરફેઈટર તરીકે અને આયાતકારને દેવાદાર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

નિકાસકાર પોતાના માલની કે સેવાની નિકાસ કરવાની ઈચ્છા ધરાવતા હોય ત્યારે તે ફોરફેઈટરનો સંપર્ક કરે છે. પોતાના સંભવિત નિકાસની વિગતો જેવી કે આયાતકારનું નામ, દેશનું નામ, ક્યા ચલણના માધ્યમથી નિકાસનું બિલ તૈયાર થશે, માલ કે સેવાની કિંમત વગેરે બાબતો ફોરફેઈટરને આપવામાં આવે છે. ધિરાણ અંગેની શરતો નક્કી કરવામાં આવે છે, ત્યાર બાદ આયાતકાર અને નિકાસકાર વચ્ચે વેચાણ અંગેનો કરાર એ શરતે કરવામાં આવે છે કે માલની ચૂકવણી આયાતકાર દ્વારા ફોરફેઈટરને કરવામાં આવશે.

સામાન્ય રીતે બિલ્સ અથવા પ્રોમિસરી નોટ્સ આયાતકાર દ્વારા સ્વીકારવામાં આવે છે. આ બિલ્સ અથવા પ્રોમિસરી નોટ્સ અંગે આયાતકારની બેન્ક દ્વારા બાંધધરી આપવામાં આવે છે અને નિકાસકારની બેન્ક (ફોરફેઈટર)ને મોકલવામાં આવે છે. આ બિલો કે પ્રોમિસરી નોટ્સ નિકાસકારને માલ રવાના કર્યાના દસ્તાવેજો (Shipping documents) ને આધારે (બદલામાં) આપવામાં આવે છે. માલની નિકાસ બાદ માલ રવાનગીના દસ્તાવેજો (પુરાવાઓ) નિકાસકારની બેન્કને સુપરત કરવામાં આવે છે. ત્યાર બાદ નિકાસકારની બેન્ક આયાતકારની બેન્કને આ પુરાવાઓ મોકલી આપે છે, તેના બદલામાં નિકાસકાર બિલ્સ અથવા પ્રોમિસરી નોટ્સ મેળવે છે. છેલ્લે નિકાસકાર આ રીતે પ્રાપ્ત થયેલ બિલ્સ અથવા પ્રોમિસરી નોટ્સ ફોરફેઈટર સમક્ષ રજૂ કરે છે, તેના બદલામાં ફોરફેઈટર જરૂરી વટાવ કાપીને રોકડ રકમ નિકાસકારને ચૂકવે છે. આમ જુદા જુદા પક્ષકારો દ્વારા પોતાની ભૂમિકા નિભાવ્યા બાદ સુરક્ષિત રીતે

નિકાસકારની તરલતાનો પ્રશ્ન હળવો બને છે અને બેન્કોને તેના બદલામાં વ્યાજ કે વટાવની આવક આપે છે.

ફોરફેઈટિંગ પડતર : (Charges/cost of Forfaiting) :

ફોરફેઈટર દ્વારા નાણાં ધિરાણ કરવામાં આવે છે, તેથી વ્યાજ ગુમાવે છે, અને ઉપરાંત વિવિધ પ્રકારનાં જોખમોને પણ આમંત્રે છે, તેથી તે તેના બદલામાં લેણાની દાર્શનિક કિંમતના અમુક ટકા લેખે કમિશન અથવા વ્યાજ વસૂલ કરે છે. આ કમિશન કે વ્યાજની રકમ જુદાં જુદાં પરિબળો પર આધાર રાખે છે. દા.ત. ધિરાણનો સમયગાળો, નિકાસકારની શાખપાત્રતા (Credit Worthiness) આયાતકારનો દેશ, ચલણનું સ્વરૂપ, જેમાં નિકાસ કરવાની હોય, આયાતકારના દેશમાં પ્રવર્તમાન રાજકીય, આર્થિક અને નાણાકીય પરિસ્થિતિ, ચલણભાવ ફેરફાર જોખમ (Currency price fluctuation risk), વ્યાજદર ફેરફાર, જોખમ વગેરે. આમ વિપરીત પરિબળો કે સંજોગો માટે વ્યાજનો દર કમિશનનો દર ઊંચો હોય તે સ્વાભાવિક છે.

ફાયદાઓ (Benefits) :

- (i) નિકાસકારની તરલતામાં વધારો થાય છે, કારણ કે સરળતાથી ધિરાણ પ્રાપ્ત થઈ શકે છે.
- (ii) ફોરફેઈટરને કમિશન કે વ્યાજની આવક ઊભી થાય છે અને પોતાના જોખમમાં ઘટાડો કરવા માટે ગૌણબજારમાં (secondary market) માં આનું વેચાણ કરી શકે છે.
- (iii) નિકાસકાર જુદાં જુદાં જોખમોથી દૂર રહે છે, જે અંગનું જોખમ ફોરફેઈટરના શિરે હોય છે.
- (iv) ફોરફેઈટરની વ્યવસ્થાના કારણે નિકાસ શાખવીમો (Export Credit Insurance) લેવાની જરૂરિયાત રહેતી નથી અને આ વીમાની લાંબી અને ગૂંચવાડાભરેલી વિધિમાંથી બચી શકાય છે.
- (v) આ વ્યવસ્થા હેઠળ 100 % ધિરાણ ઉપલબ્ધ થઈ શકે છે.
- (vi) તમામ પ્રકારની નિકાસોના વ્યવહારોમાં મદદરૂપ થાય છે, જેમાં, મૂડી માલ ગુડ્સ અને વસ્તુઓનો સમાવેશ થાય છે.
- (vii) ફોરફેઈટિંગમાં ધિરાણ સામાન્ય રીતે સ્થિર વ્યાજના દરે (Fixed Rate) આપવામાં આવે છે. તેથી હૂંડિયામણના દરનું જોખમ કે વ્યાજના દરનું જોખમ રહેતું નથી.
- (viii) નિકાસકારને કરેલ ધિરાણ ફોરફેઈટર પરત મેળવી શકતો નથી એટલે કે આ ધિરાણને non recourse finance કહેવામાં આવે છે.
- (ix) નિકાસકારના વહીવટી કામકાજમાં વધારો થતો નથી.
- (x) ભારતમાં સૌ પ્રથમ આયાત-નિકાસ બેન્ક ઓફ ઈન્ડિયા Export-import Bank of India દ્વારા જ ફોરફેઈટિંગની સેવાઓ આપવામાં આવતી હતી. 1997ની નાણાકીય નીતિના ભાગરૂપે બેન્કોને પર ફોરફેઈટિંગની સેવાઓ આપવા માટે પરવાનગી આપવામાં આવી છે.

13.7 લેણાં વેચાણ (Factoring) :

સામાન્ય સંજોગોમાં નિકાસકાર દ્વારા માલને સ્ટીમર દ્વારા કે અન્ય માર્ગે રવાના કર્યા બાદ અમુક દિવસ બાદ પોતાના નિકાસની રકમ વેચાણ સ્વરૂપે મેળવે છે, તેથી માલ રવાના કર્યા પછી રકમ મળે ત્યાં સુધી તે રકમ નિકાસકારનાં લેણાં (Accounts receivables) તરીકે

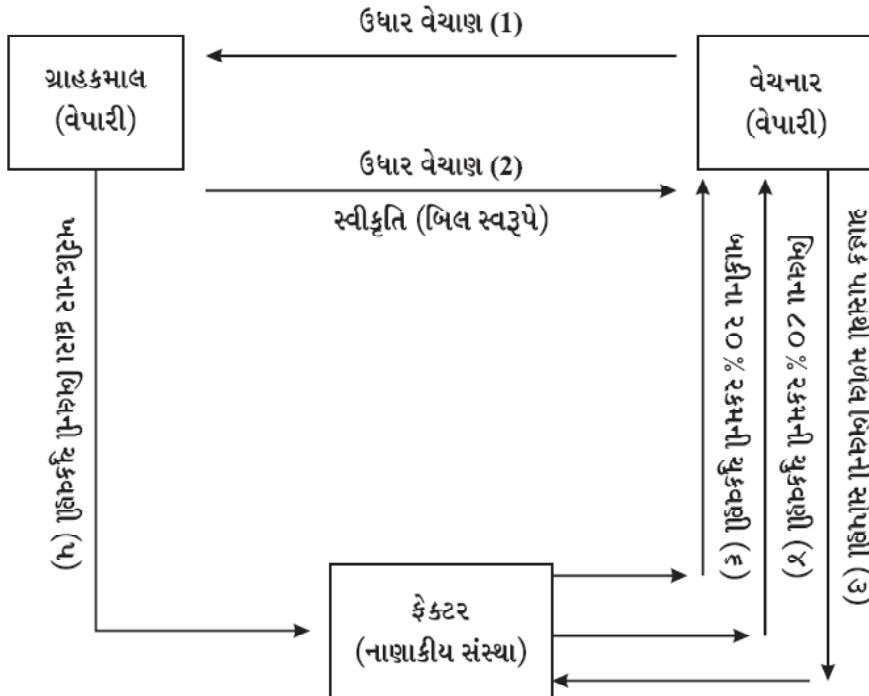
ઓળખવામાં આવે છે. આ લેણાં અંગે ઘાલખાધ પડવાની પણ શક્યતા રહેતી હોય છે, તેથી (i) ઘાલખાધની પરિસ્થિતિનું નિર્માણ અટકાવવા, (ii) ઉઘરાણીના ખર્ચાથી દૂર રહેવા અને ઝડપી રોકડ પ્રાપ્ત થાય તે હેતુથી નિકાસકાર પોતાનાં લેણાં પરત ન કરવાની શરતે (without recourse) બેન્કને વેચે છે. આ રીતે લેણાં વેચવાની પ્રક્રિયાને ફેક્ટરિંગ કહેવામાં આવે છે.

અર્થ : ‘ફેક્ટર’ શબ્દ લેટિન ભાષાના શબ્દ ‘Facere’ માંથી લેવામાં આવેલ છે, જેનો અર્થ થાય છે બનાવવું કે કરવું. વેબસ્ટ ડિક્શનરી પ્રમાણે ફેક્ટર એટલે એજન્ટ એવો અર્થ થાય છે. આ ધિરાણ આપવાનું વિશિષ્ટ સ્વરૂપ છે, જેમાં લેણાંની ખરીદી સામે નાણાં ઉપલબ્ધ કરવામાં આવે છે.

આ રીતે ખરીદેલાં લેણાંમાં સમાયેલ ઘાલખાધનું નુકસાન બેન્ક દ્વારા ભોગવવાનું હોય છે. ઉપરાંત ઉઘરાણીના ખર્ચાઓ પણ ચૂકવવાના હોય છે. તેથી પોતાના ખર્ચાઓને પહોંચી વળવા અને ઊપજ ઊભી કરવાના હેતુસર લેણાંઓ વટાવે ખરીદવામાં આવે છે અને તેથી પ્રક્રિયા ફી (Processing Fees) નિકાસકાર પાસેથી વસુલ કરે છે. બેન્કો દ્વારા નિકાસકારોનું એવું લેણું ખરીદવામાં આવે છે, જેમાં આયાતકારની શાખપાત્રતા સારી હોય. વિશ્વના જુદા ફેક્ટર્સનું નેટવર્ક હોય છે, જેઓ ધિરાણ જોખમ (Credit risk) અંગેનું મૂલ્યાંકન કરે છે. ધારો કે ભારતનાં નિકાસનાં લેણાં ભારતમાં કામગીરી કરતી બેન્કને પોતાનું લેણું વેચવા માટે ઈચ્છુક હોય તો આયાતકારના દેશની તે બેન્કની અન્ય શાખા દ્વારા કે પોતાની ગૌણ સંસ્થા દ્વારા જો તે દેશમાં આવેલ હોય તો તેના દ્વારા શાખ જોખમ અંગેના અહેવાલ મંગાવે છે.

આમ ફેક્ટરિંગમાં કુલ ત્રણ પ્રકારો હોય છે :

- (i) વેચનાર (Seller) (ii) ફેક્ટર (Factor) (iii) ખરીદનાર (Purchaser).



● ફેક્ટરિંગનાં લક્ષણો :

- (i) 90 થી 150 દિવસ સુધીનું ધિરાણ આપવામાં આવે છે. ખાસ કિસ્સાઓમાં તે 150 દિવસથી વધારી શકાય છે.

- (ii) અન્ય ટૂંકા ગાળાનાં નાણાંનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોમાંથી આ પ્રાપ્તિસ્થાન પ્રમાણસર ખર્ચાળ છે.
- (iii) ફેક્ટરિંગની પડતર માટે ધિરાણનું કદ, ગ્રાહકની નાણાકીય સધ્ધરતા, જેવાં પરિબળો ધ્યાનમાં રાખવામાં આવે છે.

● ફેક્ટરિંગના મુખ્ય પ્રકારો :

- (i) જાહેર કરેલ ફેક્ટરિંગ (Notified Factoring) : આ પ્રકારના ફેક્ટરિંગમાં ગ્રાહકને જાણકારી અને સૂચના આપવામાં આવે છે કે જે તે બિલની રકમ માલ વેચનારને નહીં પણ ફેક્ટરને જ ચૂકવવી. આ અંગેનો ઉલ્લેખ બિલ ઉપર કરવામાં આવેલ હોય છે કે બિલની રકમ ફેક્ટરને ચૂકવવી.
- (ii) બિનજાહેર કરેલ ફેક્ટરિંગ (Non-Notified Factoring) : આ સ્વરૂપમાં માલ વેચનાર અને ફેક્ટર વચ્ચેના કરારની જાણકારી ગ્રાહક પાસે હોતી નથી. પરંતુ જ્યારે રકમ લેણી થાય અને ગ્રાહક પક્ષે કોઈ કારણસર ફેક્ટર માટે જોખમ ઊભું થતું હોય ત્યારે તેની જાણકારી આપવામાં આવે છે.
- (iii) રદપાત્ર ફેક્ટરિંગ (Recourse Factoring) : ઉપર જણાવેલ બન્ને ફેક્ટરિંગના પ્રકારને અન્ય બે ભાગોમાં વિભાજિત કરી શકાય છે.
- (1) રદપાત્ર ફેક્ટરિંગ અને (ર) બિનરદપાત્ર ફેક્ટરિંગ (Non-Recourse Factoring).

પહેલા પ્રકારમાં લેણાંની જવાબદારી ફેક્ટરને આપ્યા પછી પણ શાખનું જોખમ માલ વેચનારની દૃષ્ટિએ સમાપ્ત થતું નથી. ગ્રાહક નાણાં ચૂકવવામાં નિષ્ફળ જાય ત્યારે તે લેણું માલ વેચનાર પાસેથી પ્રાપ્ત કરી શકે છે, જ્યારે બિનરદપાત્ર ફેક્ટરિંગમાં લેણાંની સોંપણી થયા પછી તમામ જવાબદારી ફેક્ટરની રહે છે અને માલ વેચનારને તેમાંથી મુક્તિ મળે છે. બિનરદપાત્ર ફેક્ટરિંગના પ્રકારમાં કમિશનનો દર રદપાત્ર ફેક્ટરિંગના પ્રમાણમાં ઊંચો હોય છે, કારણ કે, બિનરદપાત્ર સ્વરૂપમાં ફેક્ટર માટે જોખમનું પ્રમાણ ઊંચું હોય છે.

(iv) શાખ ફેક્ટરિંગ (Credit Factoring) : ફેક્ટર દ્વારા રદપાત્ર ફેક્ટરિંગના સ્વરૂપમાં વેચનાર પાસેથી લેણાં ખરીદવામાં આવે છે અને તે અંગે ધિરાણ આપવામાં આવે છે. આ ધિરાણ પર ફેક્ટર દ્વારા જ્યાં સુધી ખરીદનાર દ્વારા લેણાંની રકમ ચૂકવવામાં ન આવે ત્યાં સુધી વ્યાજ વસુલ કરવામાં આવે છે. ઉઘરાણી અંગેની તમામ વ્યવસ્થા અને વહીવટ અંગેની જવાબદારી લેણાં વેચનારની રહે છે. ફેક્ટર દ્વારા વ્યાજ પર ધિરાણ જ આપવામાં આવે છે.

ફેક્ટરિંગનાં અન્ય સ્વરૂપોમાં આંતરરાષ્ટ્રીય ફેક્ટરિંગ, બેન્ક હિસ્સેદાર ફેક્ટરિંગ, (Bank Participating Factoring), પરિપક્વતા ફેક્ટરિંગ (Maturity factoring) વગેરેનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

13.8 ડિપોઝિટરીસ (Depositories) :

વૈશ્વિકરણ અને ઉદારીકરણના કારણે ભારત સરકારે મૂડી બજારમાં નોંધપાત્ર ફેરફારો કર્યા છે. ટેકનોલોજીના વિકાસનાં કારણે રોકાણકારો અને નાણાંકીય બજારોને લાભ થયો છે. સ્ટોક બજારમાં રોકાણકારો માટે વેપારની વ્યવસ્થા સરળ બની છે. પહેલાના સમયમાં રોકાણો - શેર, ડિબેન્ટર વિગેરે ભૌતિક સ્વરૂપ ધરાવતા હતા અને હવે તે સંપૂર્ણપણે અદૃશ્ય સ્વરૂપ પણ ઓન-લાઈન સ્વરૂપે અસ્તિત્વ ધરાવે છે. જેના પરિણામ સ્વરૂપે ડિપોઝિટરી વ્યવસ્થા અમલમાં આવી. સ્ટોક બજારની હિસાબી પતાવટની તમામ મર્યાદાઓ નવા સુધારાઓ પ્રમાણે દૂર થવા પામી છે. શેરબજારની પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિની મર્યાદાઓ નીચે પ્રમાણે હતી.

- (i) મોટા પાયા પર કાગળ કાર્યવાહી થતી હતી.
- (ii) હિસાબી પતાવટ માટે નોંધપાત્ર સમય લાગતો હતો.
- (iii) વધુ સમયનાં કારણે જોખમનું પ્રમાણ વધારે હતું.
- (iv) દગો - છેતરપિંડીના બનાવોનું પ્રમાણ મોટા પાયા પર હતું.

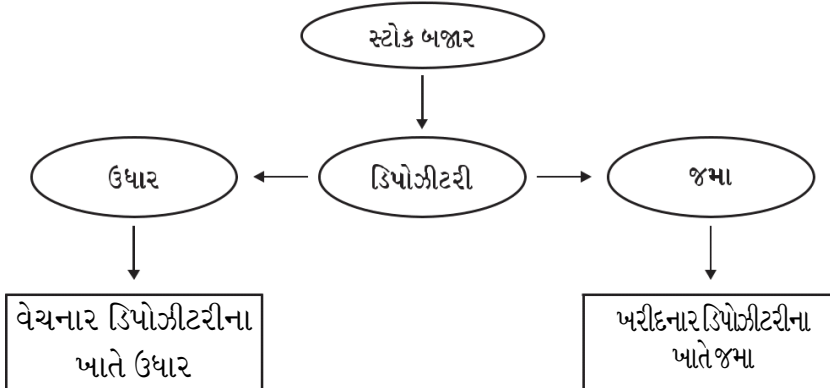
આ તમામ મર્યાદાઓના કારણે તેમજ પારદર્શક અને કાર્યક્ષમ વ્યવસ્થાના હેતુસર ડિપોઝીટરી વ્યવસ્થા અમલમાં આવી છે.

અર્થ :

રોકાણકારોના રોકાણોના ભૌતિક ફેરબદલીના સ્થાને ઓનલાઈન ફેરબદલીની વ્યવસ્થા એટલે ડિપોઝીટરી વ્યવસ્થા.

1996 ડિપોઝીટરીસ એક્ટ (કાયદો) પસાર કરવામાં આવ્યો. ડિપોઝીટરીસ અગત્યના મધ્યસ્થી તરીકે ભૂમિકા ભજવે છે. ડિપોઝીટરીનું મુખ્ય કાર્ય જામીનગીરીઓનું ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપમાં (Dematerialisation) રૂપાંતર કરવાનું છે. એક રોકાણકારના નામેથી અન્ય રોકાણકારના નામે જામીનગીરીઓ કરવાનું કામ ડિપોઝીટરી દ્વારા કરવામાં આવે છે. આ વ્યવસ્થા પ્રમાણે જામીનગીરી વેચનારના ડિપોઝીટરી ખાતામાં જામીનગીરી અને ઉધારવામાં આવે છે અને ખરીદનારના ડિપોઝીટરી ખાતામાં જામીનગીરીઓ જમા કરવામાં આવે છે. આ બાબત નીચેની આકૃતિ દ્વારા સમજાશે.

ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપમાં જામીનગીરીની માલિકની ફેરબદલી દર્શાવતી આકૃતિ



ભારતમાં ડિપોઝીટરી વ્યવસ્થાનાં લક્ષણો :

(i) ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપમાં વ્યવહારોની નોંધણી :- (Dematerialisation) :

ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપમાં જામીનગીરીઓના વ્યવહારોની નોંધણીઓ ડિપોઝીટરી વ્યવસ્થા (De-posatory system) નું મુખ્ય લક્ષણ છે તેને પેપર વિહિન વ્યવસ્થા (Paper Free System) કહેવામાં આવે છે. તમામ પ્રકારની જામીનગીરીઓ ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપમાં રાખવામાં આવે છે. જામીનગીરીઓને લગતા તમામ પ્રકારનાં વ્યવહારો ઓનલાઈન ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપમાં જ થાય છે.

(ii) વિવિધ ડિપોઝીટરી વ્યવસ્થા (Multi Depository System) :

ભારતમાં સેબી (Securities and Exchange Board of India) હેઠળ બે ડિપોઝીટરીસ નોંધાયેલા છે. વિવિધ ડિપોઝીટરીસના કારણે હરિફાઈ યુક્ત લાભો પ્રાપ્ત થાય છે. હાલમાં સેબી હેઠળ (i) National Securities Depository Limited (NSDL) અને (ii) Central Depository Services (India) Limited (CDSL) નોંધાયેલા છે.

- (iii) સ્થાવર (Fungibility) : અહીં જે તે રોકાણકારોનાં રોકાણો અંગે કોઈ ખાસ પ્રકારની ઓળખ આપવામાં આવતી નથી. રોકાણોના ભૌતિક સ્વરૂપમાં જે રીતે રોકાણોને ક્રમ નંબર આપવામાં આવે છે તે પ્રમાણે અહીં ક્રમ નંબર આપવામાં આવતા નથી. રોકાણોની સહેલાઈથી ફેરબદલ થઈ શકે છે.
- (iv) નોંધાયેલ માલિક વિ. લાભધારક માલિક (Registered owner v/s Beneficial owner) : આ વ્યવસ્થા હેઠળ ડિપોઝીટરીસને નોંધાયેલ માલિક તરીકે ઓળખવામાં આવે છે જ્યારે રોકાણો ધારણ કરનાર માલિકને લાભધારક માલિક તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. રોકાણ બહાર પાડનાર કંપનીના ચોપડે ડિપોઝીટરીઝ નોંધાયેલ માલિક ગણાય છે. જામીનગીરી સંદર્ભે તમામ જવાબદારીઓ, લાભો અને હક્કો લાભ ધારક માલિકના ગણાય છે.
- (v) સેવાઓનું અમલીકરણ ડિપોઝીટરી દ્વારા (Execution of Services through depository participant) :- ડિપોઝીટરી અંગેની સેવાઓ અને કાર્યો અધિકૃત એજન્ટ દ્વારા કરવામાં આવે છે. આ લખાણ એજન્ટ્સને ડિપોઝીટરી પાર્ટીસિપેન્ટ (Depository Participant) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ભારતમાં ઘણા એકમો ડિપોઝીટરી પાર્ટીસિપેન્ટ્સ તરીકે કાર્યરત છે. ડિપોઝીટરીસ અને ડિપોઝીટરીસ પાર્ટીસિપેન્ટ્સ કરાર આધારિત સંબંધ છે અને તેમના વચ્ચેના તમામ કાર્યો સેબી રેગ્યુલેશન એક્ટ, 1996માં દર્શાવેલ નિયમો અને માર્ગદર્શિકા હેઠળ નિયંત્રિત થાય છે.
- (vi) જામીનગીરીઓની ઇલેક્ટ્રોનિક ફેરબદલ (Electronic transfer ability of securities) :- તમામ પ્રકારની જામીનગીરીઓની ફેરબદલી ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપે થાય છે.

ડિપોઝીટરી વ્યવસ્થાના લાભો (Benefits of Depository System) :

- (i) ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપે જામીનગીરીઓના વ્યવહારો : (Dematerialisation) :- તમામ પ્રકારના જામીનગીરી સંદર્ભના વ્યવહારો ભૌતિક સ્વરૂપના સ્થાને ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપે થાય છે.
- (ii) ડિપોઝીટરી પાર્ટીસિપેન્ટ વ્યવસ્થા (Depository Participant arrangement) :- રોકાણકાર પ્રત્યક્ષ રીતે ડિપોઝીટરીસના સંપર્કમાં આવતા નથી. તમામ વ્યવહારો ડિપોઝીટરી પાર્ટીસિપેન્ટ્સ દ્વારા કરવામાં આવે છે. એમ કહી શકાય કે રોકાણો - ડિપોઝીટરીસ પાર્ટીસિપેન્ટ્સ - ડિપોઝીટરીસ અને ડિપોઝીટરીસ - ડિપોઝીટરીસ પાર્ટીસિપેન્ટ્સ - રોકાણકારો વચ્ચે વ્યવહારોની વ્યવસ્થા. ખરીદ - વેચાણ - સુધારા વિગેરેની સેવાઓ ડિપોઝીટરી પાર્ટીસિપેન્ટ્સ રોકાણકારોને પૂરી પાડે છે.
- (iii) જામીનગીરીઓની નોંધણી અને ફેરબદલ (Registration and transfer of Securities) :- રોકાણકારોની જામીનગીરીઓ અંગેની નોંધણી અને ફેરબદલ અંગે (ખરીદ-વેચાણ) કામગીરી બજાવે છે અને રોકાણ બહાર પાડનાર કંપનીના ચોપડે પણ ખરીદ-વેચાણ અને અન્ય નોંધણી જેવી બાબતો ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપમાં નોંધાય છે.
- (iv) પતાવટ વ્યવસ્થા : (Clearing system) :- ડિપોઝીટરીસ દ્વારા જામીનગીરીઓના વ્યવહારોના પતાવટના સંકલન અંગે સહાયરૂપ થાય છે. હાલમાં ડિપોઝીટરીસનાં કારણે પતાવટ T + 2 days, એટલે કે વ્યવહારનો દિવસ + બે દિવસમાં તમામ

પ્રકારની પતાવટ પૂર્ણ થાય છે. આ અગાઉ આ પ્રક્રિયા માટે 15 દિવસનો સમય લાગતો હતો.

- (v) રોકાણકારોની માહિતી (Information of investors) :- ડિપોઝીટરીસ દ્વારા નિયમિત ધોરણે કંપનીઓને જે તે દિવસે કંપનીના રોકાણકારો અંગે માહિતી પૂરી પાડે છે. તેથી અન્ય બિન રોકડ વ્યવહારો અંગેની સેવાઓ જેવી કે હક્કના શેર, બોનસ શેર વિગેરેની રોકાણકારના ખાતામાં ફેરબદલી વિગેરે, રોકાણકારોને પ્રાપ્ત થાય છે જેથી ભૌતિક સ્વરૂપના પ્રમાણપત્રો ખોવાઈ જવાનું જોખમ રહેતું નથી.
- (vi) ઝડપી પતાવટ (Quick Settlement) :- રોકાણકારોના ખરીદ-વેચાણના વ્યવહારોની ઝડપી પતાવટ થાય છે જેથી કરીને વેચનારને ઝડપથી પ્રવાહીતતા (તરલતા) પ્રાપ્ત થાય છે એટલે કે રોકડ ઝડપી મળી રહે છે.
- (vii) શૂન્ય ખામીયુક્ત પ્રમાણપત્રોની સોંપણી (No chances of bad deliveries) : ઈલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપના હસ્તાંતરના કારણે ટપાલ વ્યવસ્થામાં પ્રમાણપત્રો ખોવાઈ જવાની કે ભૂલ ભરેલા પ્રમાણપત્રો રોકાણકારોને પ્રાપ્ત થવાની સંભાવના શૂન્ય થઈ છે. પેપર (કાગળ) આધારિત તમામ પ્રકારની મુશ્કેલીઓનું અહીં નિવારણ થયેલ છે.
- (ix) જામીનગીરીઓ ગીરો મૂકવાની વ્યવસ્થા (Arrangement for hypothecation on securities) :- આ ખાસ પ્રકારની સેવા ડિપોઝીટરીસ દ્વારા પૂરી પાડવામાં આવી રહી છે, જેમાં રોકાણકાર ડિપોઝીટરીસની પૂર્વમંજૂરીને આધારે પોતાની જામીનગીરીઓ ગીરવે મૂકી શકે છે. આ અંગેની તમામ માહિતી ડિપોઝીટરીસ દ્વારા રાખવામાં આવે છે જેથી કરીને ગીરો મૂકવાની પ્રક્રિયા ઝડપી અને સરળ બની રહે છે.
- (x) સંચાલકીય કામગીરીમાં ઘટાડો : (Reduction and managerial Operation) :- કંપનીઓ દ્વારા શેરહોલ્ડરો અને રોકાણકારોની વિસ્તૃત માહિતી રાખવામાં આવતી હતી. ડિપોઝીટરીસનાં કારણે અને ટેકનોલોજીના વિકાસના કારણે આ કામગીરીમાં મોટા પાયે ઘટાડો થવા પામ્યો છે. પરિણામ સ્વરૂપે વહીવટી કામગીરીની પડતર પણ ઘટવા પામી છે.

આમ ડિપોઝીટરીસની સેવાઓની વ્યવસ્થાના કારણે કંપનીઓ અને રોકાણકારોને વિવિધ પ્રકારના લાભ મળવાપાત્ર થયા છે અને રોકાણ અંગેની ગતિ વધી છે જેથી આર્થિક વિકાસમાં મદદરૂપ થાય છે.

13.9 શાખ પાત્રતા ક્રમાંક (Credit Rating) :

ધંધાના સ્વરૂપોમાં બિનકોર્પોરેટ સ્વરૂપ કરતાં કોર્પોરેટ સ્વરૂપમાં નાના નાના રોકાણકારોની બચતોનું રોકાણ કરવામાં આવે છે. કોર્પોરેટ સ્વરૂપમાં માલિકો અને સંચાલકો જુદા હોય છે તેથી સંચાલકોની સંચાલનની કાર્યક્ષમતા સાબિત કરવાનું કામ અન્ય તટસ્થ પક્ષકાર દ્વારા કરવું અનિવાર્ય બને છે. આ અંગે વિશેષ પ્રકારની એજન્સીઓ કાર્યરત છે. આ એજન્સીઓમાં CRISIL, ICRA, CARE વિગેરેનો સમાવેશ થાય છે. આ એજન્સીઓ, કંપનીઓના વિવિધ પાસાઓનું મૂલ્યાંકન કરીને શાખપાત્રતા ક્રમાંક આપે છે. શાખપાત્રતા ક્રમાંક એટલે તેમાં ખરીદ-વેચાણ અંગેની શાખ પાત્રતાના સ્થાને રોકાણકારનું જે તે કંપનીમાં રોકાણ કેટલું સુરક્ષિત છે તે અંગેનો નિર્દેશ આપે છે.

અર્થ : શાખ પાત્રતા ક્રમાંક એ એક પ્રકારની નાણાકીય સેવા છે. આ સેવા લાયકાત ધરાવતા અને માન્ય વ્યવસ્થાતંત્રો (એકમો) દ્વારા આપવામાં આવે છે. આ એકમોને શાખપાત્રતા

ક્રમાંક નક્કી કરતી એજન્સીઓ (credit rating agencies) કહેવામાં આવે છે. વિવિધ નાણાકીય સાધનો (Financial Instruments) ને આ એજન્સીઓ દ્વારા તેમની જે તે કંપનીની કામગીરી અને પરિણામોના મૂલ્યાંકનના આધારે તેમજ સંભવિત લાભો અને જોખમોના આધારે ક્રમાંક આપવાનાં છે જે રોકાણકારોને પોતાના રોકાણના નિર્ણયોમાં મદદરૂપ થાય છે. જો કે આ ક્રમાંક જામીનગીરી (રોકાણો) અંગેની કોઈપણ પ્રકારની ખાતરી આપતી નથી. - એટલે કે કંપની નાણાકીય સ્થિતિ બાંધરૂં આપતી નથી. આ એજન્સી કંપનીઓમાં રોકાણ કરવા કે નહીં કરવા અંગે સલાહ નથી આપતી પણ એક સંભવિત પરિસ્થિતિ અંગે નિર્દેશ કરે છે.

હેતુઓ :

- (i) રોકાણકારો શક્ય હોય તેટલા પ્રમાણમાં બજાર અંગેની સાચી માહિતી પૂરી પાડે છે.
- (ii) જામીનગીરીઓ અંગે સંભવિત ક્રમાંક પૂરી પાડે છે.
- (iii) રોકાણકારોને કંપનીની શાખપાત્રતા અંગે આધાર પૂરો પાડે છે - જે એજન્સીઓના સંશોધન પર આધારિત હોય છે.
- (iv) પોર્ટફોલિઓ મેનેજરને મદદરૂપ થાય છે.

શાખપાત્રતા ક્રમાંક નક્કી કરતી એજન્સીઓનું ક્ષેત્ર (Scope of credit rating agencies) :

આ એજન્સીઓ દ્વારા નીચેની બાબતો અંગે શાખપાત્રતા ક્રમાંક આપવામાં આવે છે.

- (i) બેન્કોને ક્રમાંક
- (ii) કોર્પોરેટને ક્રમાંક
- (iii) નાણાકીય સંસ્થાઓને ક્રમાંક
- (iv) નાણાકીય પેદાશોને ક્રમાંક
 - (a) બોન્ડ / ડિબેન્યર્સ
 - (b) કોમર્શીયલ પેપર્સ
 - (c) બેન્ક લોન્સ
 - (d) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ડેબ્ટ સ્કીમ
- (e) બાંધી મુદતની થાપણો અને બેન્ક સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ
- (f) પ્રાથમિક ભરણું (IPO)
- (v) વીમા ક્રમાંક
- (vi) અન્ય પેદાશો ક્રમાંક : નાના અને મધ્યમ સાહસો ક્રમાંક, સેક્ટર આધારિત ક્રમાંક, શૈક્ષણિક સંસ્થાઓને ક્રમાંક

શાખપાત્રતા ક્રમાંકનાં લાભો (Benefits of Credit rating)

કંપનીઓને લાભ	રોકાણકારોને લાભ
નિયમનકારોને લાભ	મધ્યસ્થીઓ અને ઈન્વેસ્ટર બેન્કર્સને લાભ

- (a) **કંપનીઓને લાભ :** આ પ્રકારની એજન્સીઓ દ્વારા આપવામાં આવેલ ક્રમાંકના આધારે વિવિધ પ્રકારનાં લાભો પ્રાપ્ત થાય છે. રોકાણકારોના માનસમાં સારા ક્રમાંકનાં કારણે સારી છાપ ધરાવે છે અને રોકાણની રકમ સરળતાથી અને ઝડપથી પ્રાપ્ત કરી શકે છે. નીચે પ્રમાણેના લાભો કંપનીઓને પ્રાપ્ત થતા હોય છે.
- (i) નાણાકીય સંસ્થાઓ/બેન્કો પાસેથી સહેલાઈથી નાણા પ્રાપ્તિ
 - (ii) શાખપાત્રતા ધારણ કર્તા અંગેની ચોક્કસતા
 - (iii) કંપનીની શાખમાં વધારો
 - (iv) નવી જામીનગીરીઓનું સ્ટોક એક્ષચેન્જમાં નોંધણી અંગે મદદરૂપ
 - (v) વિદેશ સાથેના વ્યવહારોની સ્થાપનામાં મદદરૂપ
 - (vi) મૂડી પડતરમાં ઘટાડામાં મદદરૂપ થાય છે.
 - (vii) તમામ પ્રકાર વ્યુહાત્મકલક્ષી નિર્ણયોમાં ઉપયોગી છે.
 - (viii) અન્ય નાણા પ્રાપ્તિના સાધનોના ઉપયોગમાં સફળતા રહે છે.
 - (ix) સંયુક્ત સાહસો પ્રાપ્ત કરવામાં ઉપયોગી છે.
 - (x) વેપારીઓ સાથેના વિશ્વસનીય સંબંધો સ્થાપવામાં મદદરૂપ થાય છે.
 - (xi) ધંધાકીય એકમની પારદર્શકતા વધારવા અને દર્શાવવામાં મદદરૂપ થાય છે.
- (b) **રોકાણકારોને લાભ :** કંપનીઓની શાખપાત્રતા ક્રમાંક, રોકાણકારોની દૃષ્ટિએ વિશેષ મહત્ત્વ ધરાવે છે. તેમને નીચે પ્રમાણેના લાભ પ્રાપ્ત થાય છે.
- (i) સામાન્ય રીતે જે કંપનીઓ નોંધાયેલ હોય તેમની કામગીરીનાં સંદર્ભો રોકાણકારોને માહિતી મળે છે.
 - (ii) કંપનીઓમાં રોકાણ કરતાં પહેલા કંપનીની સ્થિતિ અંગેનો આધારભૂત અહેવાલ મળે છે. તેના આધારે પોતાના રોકાણ નિર્ણય અંગે વિચારણા કરી શકે છે.
 - (ii) એજન્સીના નિષ્ણાતો દ્વારા કંપનીઓ અંગે મૂલ્યાંકન કરવામાં આવેલ હોવાથી રોકાણ અંગે વિશ્વસનીય માહિતી પ્રાપ્ત થાય છે.
 - (iv) આ મૂલ્યાંકન આધારિત ક્રમાંકનાં કારણે કંપનીમાં રોકાણના જોખમ અંગેની જાણકારી પ્રાપ્ત થાય છે.
 - (v) રોકાણકારોના સમય અને પ્રયત્નોનો બચાવ થાય છે.
 - (vi) રોકાણ માટેની જામીનગીરીઓ પસંદ કરવામાં મદદરૂપ થાય છે.
- આમ રોકાણકારોને આ એજન્સીઓના કારણે વિવિધ લાભો પ્રાપ્ત થાય છે.
- (c) **નિયમનકારોને લાભ :** શાખપાત્રતા ક્રમાંક નક્કી કરતી એજન્સીઓ પણ સેબી જેવા નિયમનકારી સંસ્થાના તાબા હેઠળ કાર્યરત હોય છે. આ એજન્સીઓ નિયમનકારી સંસ્થાઓને પરોક્ષ રીતે મદદરૂપ થાય છે.
- (i) નિયમનકારી સંસ્થાઓ આ શાખપાત્રતા ક્રમાંકના આધારે જે તે કંપની કે તેની પેદાશો અંગે સમીક્ષા કરી શકે છે.
 - (ii) નિયમનકારી સંસ્થાઓની વહીવટી કામગીરીમાં ઘટાડો થાય છે.

- (iii) કોઈ કંપની કે પેદાશ અંગે યોગ્ય ક્રમાંક આપવામાં ન આવેલ હોય તો તે અંગે પણ નિયમનકારી સંસ્થાઓ દ્વારા સમીક્ષા કરવામાં આવે છે.
- (d) મધ્યસ્થીઓ અને ઈન્વેસ્ટમેન્ટ બેન્કર્સને લાભ : હાલના સમયે મોટા ભાગના મધ્યસ્થીઓ અને ઈન્વેસ્ટમેન્ટ બેન્કર્સ દ્વારા શાખપાત્રતા ક્રમાંક આપતી એજન્સીઓ પાસેથી શાખપાત્રતા ક્રમાંક કંપનીઓએ મેળવવાનું ફરજિયાત કરેલ છે. - આ શાખપાત્રતા ક્રમાંકનાં કારણે કંપનીઓને ધિરાણ કરવામાં મધ્યસ્થીઓને સફળતા રહે છે. મધ્યસ્થીઓ અને ઈન્વેસ્ટમેન્ટ બેન્કર્સને ધિરાણના નિર્ણયોમાં મદદરૂપ થાય છે. ઉપરાંત નવા ગ્રાહકો જેની શાખપાત્રતા ઊંચી/સારી છે તે શોધવામાં મદદરૂપ થાય છે.

શાખપાત્રતા ક્રમાંક આપતી એજન્સીઓ : (Credit Rating agencies)

(1) Credit Rating Information Services of India Ltd. (CRISIL) :-

CRISIL ની સ્થાપના 1987માં થઈ હતી અને તેની કામગીરી જાન્યુઆરી ૨૦૧૮માં શરૂ થઈ હતી.

CRISIL દ્વારા નીચેની પેદાશો અંગે ક્રમાંક આપવામાં આવે છે.

- (i) શાખપાત્રતા ક્રમાંક :
- બોન્ડ્સ/લાંબાગાળાના સાધનો
 - કોમર્શિયલ પેપર્સ/ટૂંકાગાળાના સાધનો
 - બેંક લોન ક્રમાંક (Base II)
- (ii) નાના-મધ્યમ સાહસો ક્રમાંક
- (iii) જમીન-મકાન (Real Estate) સંબંધિત ક્રમાંક
- (iv) શૈક્ષણિક સંસ્થા ક્રમાંક
- (v) અન્ય ક્રમાંકો

CRISIL દ્વારા વિવિધ પેદાશો માટે વિવિધ પ્રકારના માપ (scale) રાખવામાં આવેલ છે.

દા.ત. લાંબાગાળાના સાધનો (ડિબેન્ચર) માટે (ઉચ્ચ સલામત), CRISIL AAA ઊંચી સલામતી

CRISIL A (પૂરતી સલામતી), CRISIL BBB (મધ્ય સલામતી)

CRISIL BB (મધ્ય જોખમી) CRISIL B (ઊંચું જોખમી)

CRISIL C (વધુ ઊંચું જોખમી) CRISIL D (ખોટમાં જનાર)

આમ ઉપર દર્શાવેલ જુદી જુદી પેદાશો માટે માપના નિર્દેશકો જુદા છે.

- (2) Investment Information and Credit Rating Agency of India Ltd. (ICRA)
- ICRA ની સ્થાપના Investment Information and Credit Rating Agency of India Limited ની સ્થાપના 16-1-1991ના રોજ થઈ હતી અને તેની સેવાઓ 31-8- 1991થી શરૂ થઈ હતી. FCRA પબ્લીક લિમિટેડ કંપની છે જેના શેર BSE અને NSE પર નોંધાયેલા છે.

ICRA દ્વારા ભારતમાં અને ભારત બહાર નીચેની બાબતો અંગે પોતાની સેવાઓ આપવામાં આવે છે.

- (i) ક્રમાંક સેવાઓ (Rating services)
- (ii) માહિતી સેવાઓ (Information Services)
- (iii) સલાહકીય સેવાઓ (Advisory Services)

(3) Credit Analysis and Research Ltd (CARE) :

CARE ની સ્થાપના 1993 માં થઈ હતી. CARE ને કાયદાકીય સત્તામંડળો દ્વારા અને અન્ય સંસ્થાઓ દ્વારા શાખપાત્રતા ક્રમાંક અંગે માન્યતા આપવામાં આવેલ છે. જેમાં SEBI, RBI, NABARD, GOI (Government of India), NHB (National Housing Bank) વિગેરેનો સમાવેશ થાય છે.

CARE મોટા અને મુખ્ય શેરહોલ્ડર્સમાં IDBI BANK, CANARABANK STATE BANK OF INDIA નો સમાવેશ થાય છે.

CARE દ્વારા તમામ પ્રકારના દેવાના સાધનો જેવા કે કોમર્શિયલ પેપર, બાંધી મુદતની થાપણો, બોન્ડ્સ, ડિબેન્યર, હાઈબ્રીડ સાધનો, પ્રેફરન્સ શેર, લોન વિગેરે અંગે શાખપાત્રતા ક્રમાંક સેવાઓ પૂરી પાડવામાં આવે છે.

(4) Fitch India Ltd :

આંતરરાષ્ટ્રિય કક્ષાએ શાખપાત્રતા ક્રમાંક આપતી એજન્સી છે. તેની 1૫0 દેશોમાં શાખાઓ આવેલી છે. તેનું વડુ મથક ન્યૂયોર્ક અને લંડનમાં આવેલ છે.

Fitch ની ભારતમાં કુલ છ ઓફિસો જે મુંબઈ, દિલ્હી, ચેન્નાઈ, બેંગલોર, હૈદરાબાદ અને કોલકાતામાં આવેલ છે. Fitch ભારતમાં SEBI, RBI, NHB દ્વારા માન્યતા ધરાવે છે.

(5) Brick works :

Brick works શાખપાત્રતા એજન્સી તરીકે SEBI Regulations, 1999 હેઠળ નોંધાયેલ હતી. તેની મુખ્ય ઓફિસ બેંગલોરમાં છે જ્યારે તેની ઓફિસો ન્યૂ દિલ્હી, મુંબઈ, ચેન્નાઈ, હૈદરાબાદ અને પુનામાં આવેલ છે. તેની સ્થાપના 2007 માં થઈ હતી. આ એજન્સી દ્વારા ક્રમાંક સેવાઓ (Rating Services), તાલીમ સેવાઓ (Training Services) અને સંશોધન સેવા (Research Services) પૂરી પાડવામાં આવે છે.

13.10 મર્ચન્ટ બેન્કિંગ (Merchant Banking) :

ઈતિહાસકારોના જણાવ્યા પ્રમાણે ઈટાલીના અનાજના વેપારીઓ સાથે મર્ચન્ટ બેન્કિંગને દર્શાવવામાં આવે છે. મર્ચન્ટ બેન્કર્સ ને વિવિધલક્ષી સેવાઓ પૂરી પાડનાર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

ભારતમાં RBI દ્વારા મર્ચન્ટ બેન્કિંગ માટે Grindlays બેન્કને 1967માં લાયસન્સ આપવામાં આવેલ હતું. શરૂઆતના તબક્કામાં કંપનીઓને શેર બહાર પાડવામાં તેમજ નાણાકીય સલાહ સૂચનો આ બેન્કિંગના કાર્યક્ષેત્રમાં સમાવવામાં આવેલ હતા.

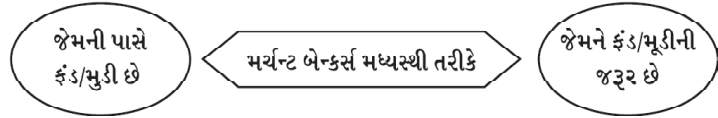
ભારતમાં શરૂઆતના તબક્કે મર્ચન્ટ બેન્કિંગની કામગીરીમાં વિવિધ બેન્કો દ્વારા મહત્વની ભૂમિકા ભજવવામાં આવેલ હતી જેમાં ICICI, IDBI, LIC, IFCI, UTI, BOB, SBI, Canara Bank, Central Bank of India, UCO Bank etc. આ બેન્કો દ્વારા Merchant

Banking નું અલગ ડિવિઝન ઊભું કરવામાં આવેલ હતું. જો કે આ બેન્કો દ્વારા મર્યન્ટ બેન્કિંગ સેવાઓ મર્યાદિત પ્રમાણમાં ઉપલબ્ધ થતી હોવાથી એક નવા સ્વરૂપમાં મર્યન્ટ બેન્કિંગની જરૂરિયાત ઊભી થઈ.

● **અર્થ :**

મર્યન્ટ બેન્કિંગમાં મર્યન્ટ બેન્કર એટલે એવી વ્યક્તિ કે એવા ધંધામાં રોકાયેલ જેમાં કંપનીઓને તેમની જામીનગીરીઓ બહાર પાડવામાં મદદરૂપ થવું, ઉપરાંત તેમને સલાહકાર તરીકે સેવાઓ પૂરી પાડવામાં આવે છે. ટૂંકમાં મર્યન્ટ બેન્કરના કાર્યોમાં નીચેનાનો સમાવેશ થઈ શકે.

- (i) કંપની (જેમને ફંડ જોઈએ છે) અને રોકાણકારો (જેમણે રોકાણ કરવાનું છે) બન્ને મધ્યસ્થી તરીકે કાર્ય કરે છે. આ બાબત માટે નીચેની આકૃતિ સમજાવે.



- (ii) મર્યન્ટ બેન્કર્સ દ્વારા જામીનગીરી બહાર પાડતા પહેલા અને જામીનગીરીઓ બહાર પાડ્યા પછીના તમામ કાર્યો કરવામાં આવે છે.
- (iii) કંપનીની જામીનગીરીઓ અંગે બાંધકારી આપે છે અને જરૂરી માર્ગદર્શન પોતાના ગ્રાહકને આપે છે.

● **મર્યન્ટ બેન્કિંગની ભૂમિકા/કાર્યો/ક્ષેત્ર :**

મર્યન્ટ બેન્કર્સ કંપનીઓ અને રોકાણકારો વચ્ચે મધ્યસ્થી તરીકેની ભૂમિકા ભજવે છે. જેમાં નીચેના કાર્યોનો સમાવેશ થાય છે.

- (i) કંપનીઓના સલાહકાર તરીકે : મર્યન્ટ બેન્કર્સ દ્વારા કંપનીઓને વિવિધ ક્ષેત્રો માટે સલાહ - પૂરી પાડવામાં આવે છે. ખાસ કરીને ભંડોળ ઊભા કરવા માટે સંકળાયેલ તમામ બાબતો અંગે સલાહસૂચનો પૂરા પાડવામાં આવે છે.
- (ii) મૂડી માળખામાં ફેરફાર : નાણાકીય સંચાલનમાં મૂડી માળખાની અગત્યની ભૂમિકા છે. આર્થિક પરિબલોમાં મંદી અને તેજના સમયમાં જરૂર જણાય તો કંપનીના મૂડી માળખામાં ફેરફારો કરવાથી કંપનીની નફાકારકતામાં વધારો થાય છે. તેથી આ અંગેનું માર્ગદર્શન પણ મર્યન્ટ બેન્કર્સ દ્વારા આપવામાં આવે છે.
- (iii) યોજના ધિરાણ : કોર્પોરેટ એકમ દ્વારા કોઈપણ પ્રકારની યોજના અંગે વિચારણા કરવાની હોય ત્યારે તે પ્રોજેક્ટ (યોજના) અંગે જરૂરી ધિરાણ મેળવવામાં મદદરૂપ થાય છે.
- (iv) બાંધી મુદતની થાપણો : કંપનીને આ પ્રકારની નાણાકીય સહાય મેળવવા માટે જરૂરી માર્ગદર્શન અને સલાહસૂચનો આપવામાં આવે છે.
- (v) વિદેશી ચલણ ધિરાણ : પોતાના નિષ્ણાત તરીકેના અનુભવનાં આધારે મર્યન્ટ બેન્કર્સ કંપનીઓને વિદેશી ચલણમાં ધિરાણ પ્રાપ્ત કરવામાં સહાયરૂપ થાય છે.

(vi) ભરણા સંચાલન અને બાંધધરી :- વિવિધ પ્રકારના ભરણાઓ અંગે તમામ પ્રકારની સહાય પૂરી પાડવામાં આવે છે. ઉપરાંત ભરણા અંગેની બાંધધરી પણ આપવામાં આવે છે.

ઉપરાંત ભાડા પટા અંગે સહાયરૂપ થાય છે. વિલીનીકરણ, સંયોજન, રોકાણ પહેલાનો અભ્યાસ, પોર્ટફોલિયો સંચાલન, મૂડી બજેટિંગ, યોજના સલાહ સૂચનો, કાર્યશીલ મૂડી ધિરાણ અને વિવિધ પ્રકારની સેવાઓ મર્યન્ટ બેન્કિંગ હેઠળ મર્યન્ટ બેન્કર્સ દ્વારા પૂરી પાડવામાં આવે છે.

13.11 કસ્ટોડિયન (Custodian) :

ભારતમાંથી હવે મૂડી બજારના તમામ પ્રકારનાં વ્યવહારો માટે પ્રણાલિકાગત પદ્ધતિઓના સ્થાને ઓન લાઈન વ્યવસ્થા અમલમાં આવી છે, તેમાંથી વિવિધ પ્રકારની સેવાઓનો જન્મ થયો છે. તેમાંની એક કસ્ટોડિયન સેવા છે. ઓન લાઈન વ્યવસ્થાના કારણે મૂડી બજારના વ્યવહારો અને તેમનું પ્રમાણ રાષ્ટ્રીય અને આંતરરાષ્ટ્રિય સ્તરે ખૂબ જ નોંધપાત્ર પ્રમાણમાં વધવા પામ્યું છે. ઉપરાંત નાણાકીય સાધનો (નાણાકીય મિલકતો) જેવી કે ઈક્વિટી શેર, ડિબેન્યર, સરકારી જામીનગીરીઓ, ડેરિવેટિવ્સ વિગેરેનો ઝડપી વિકાસ થયો છે.

કસ્ટોડિયનની ભૂમિકામાં ફેરફાર થયો છે, હવે રોકાણના ખરીદ- વેચાણની પ્રક્રિયા અને તેની પતાવટ, ઝડપથી પૂર્ણ કરવા અને તેમાં મૂલ્ય વૃદ્ધિ સેવાઓ જેવી કે રોકડનું અસરકારક સંચાલન અને વિદેશી હૂંડિયામણનો સમાવેશ થાય છે.

અર્થ : કસ્ટોડિયન સેવાઓ સામાન્ય રીતે કસ્ટોડિયન બેન્કો દ્વારા પૂરી પાડવામાં આવે છે - જેમાં જામીનગીરીઓના ખરીદ- વેચાણની પતાવટ, રોકડનું રોકાણ, રોકાણો અંગેની માહિતી અને રેકોર્ડ્સ રાખવાનો સમાવેશ થાય છે. ઉપરાંત ગ્રાહકોની જામીનગીરીની સલામતી અંગેની સેવાઓ પૂરી પાડવામાં આવે છે. કસ્ટોડિયનને ફંડ મેનેજર તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

13.12 બાંધધરી (Under Writing) :

મર્યન્ટ બેન્કર્સ પછી નાણાકીય બજારોમાં અને ખાસ કરીને મૂડી બજારમાં બાંધધરી દલાલો દ્વારા અગત્યની ભૂમિકા ભજવવામાં આવે છે. નાણાકીય સેવાઓમાં આ સેવાનું અલગ સ્થાન છે. ખાસ કરીને કંપનીના ભરણાઓમાં આ સેવા પૂરી પાડવામાં આવે છે. કંપનીની સ્થાપના વખતે લઘુત્તમ ભરણા અંગેની જોગવાઈ છે. લઘુત્તમ ભરણા જેટલી અરજીઓ ન આવે તો કંપનીની સ્થાપના થઈ શકતી નથી. સેબીની માર્ગદર્શિકા પ્રમાણે હાલમાં બહાર પાડેલ રકમનાં 90 % કરતાં ઓછી હોવી જોઈએ નહીં. જો આ રકમ 90 % કરતાં ઓછી પ્રાપ્ત થાય તો સંપૂર્ણ રકમ રોકાણકારોને પરત કરવામાં આવે છે.

અર્થ : બાંધધરી દલાલો એટલે એવી વ્યક્તિઓ કે જેઓ કંપનીના લઘુત્તમ ભરણાનાં સંદર્ભે નિર્ધારિત જવાબદારી સ્વીકારે છે અને લઘુત્તમ ભરતા કરતાં ઓછા શેર વેચાય તો લઘુત્તમ ભરણાનાં બાકીના શેર આ બાંધધરી દલાલો દ્વારા ખરીદવામાં આવે છે. તેના બદલામાં કંપની દ્વારા તેમને કમિશન આપવામાં આવે છે; તેને બાંધધરી કમિશન કહેવામાં આવે છે.

પ્રાથમિક બજાર માટે બાંધધરી વ્યવસ્થા મહત્વનું કાર્ય કરે છે. આ બાંધધરી દલાલની નિમણૂક કંપની દ્વારા મર્યન્ટ બેન્કર્સની મદદથી કરવામાં આવે છે.

શેર બહાર પાડતી કંપની દ્વારા નીચેનામાંથી કોઈની પણ નિમણૂક/પસંદગી કરી શકે છે - નાણાકીય સંસ્થાઓ, દલાલો, બેન્કર્સ, રોકાણ કંપનીઓ, ટ્રસ્ટ વગેરે.

બાયંધરી દલાલોની જરૂરિયાત :

નીચેના સંજોગોમાં બાયંધરી દલાલોની નિમણૂક કરવામાં આવે છે.

- (i) બજાર માટે કોઈ યોજના નવા પ્રકારની હોય.
- (ii) યોજનાઓ ટેકનોલોજીના વ્યક્તિઓ દ્વારા સ્થાપવામાં આવે છે પણ તેમણે બજાર અંગેની જાણકારી હોતી નથી.
- (iii) દલાલો મોટા ભરણા અંગેની જવાબદારી પૂર્ણ કરવા સક્ષમ ન હોય
- (iv) યોજનાનો પછાત વિસ્તારોમાં અમલ કરવાનો હોય.

હેતુઓ :

- (i) નક્કી કરેલ કિંમતે જામીનગીરીઓના વેચાણની ખાતરી પ્રાપ્ત કરવા માટે.
- (ii) કંપનીને આર્થિક કટોકટીના સમયે નાણા પ્રાપ્ત કરવામાં મદદરૂપ થાય છે.
- (iii) નવી કંપનીઓની સરળ સ્થાપના માટે.
- (iv) મૂડી બજારમાં રોકાણકારોમાં વિશ્વાસ ઊભો કરવા.
- (v) મૂડી બજારને ગતિશીલતા પૂરી પાડવા.

લક્ષણો :

- (i) બાયંધરી દલાલો દ્વારા શેર ખરીદવા અંગે જવાબદારી સ્વીકારવામાં આવે છે.
- (ii) બે પક્ષકારો હોય છે, કંપની જે ભરણું બહાર પાડે છે અને બાયંધરી દલાલો જે લઘુત્તમ ભરણાની જવાબદારી સ્વીકારે છે.
- (iii) બાયંધરી દલાલોને નિશાનીવાળી અને નિશાની વગરની જામીનગીરીઓની વ્યવસ્થા લાગુ પડે છે.
- (iv) અમુક કિસ્સામાં નિશ્ચિત જામીનગીરીઓ ખરીદવા અંગેની જવાબદારી સ્વીકારવામાં આવે છે.
- (v) બાયંધરી દલાલો - સંસ્થાઓના સ્વરૂપે અથવા બિન સંસ્થાકીય સ્વરૂપે હોઈ શકે.

પ્રકારો :

- (I) સંસ્થાકીય બાયંધરી દલાલો :- ખાસ કરીને નાણાકીય સંસ્થાઓનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. નીચે પ્રમાણેનો સંસ્થાકીય બાયંધરી દલાલો તરીકે સમાવેશ કરી શકાય.
 - (a) Development Banks (b) Commercial Banks
 - (c) Insurance companies (d) State Finance Corporations
- (II) બિન સંસ્થાકીય બાયંધરી દલાલો :- આ પ્રકારમાં શેરબજારમાં દલાલો અને વ્યક્તિઓનો સમાવેશ થાય છે.

13.13 સમાપન :

જો કે સમય આધારિત આ પ્રકારોમાં ઘણા ફેરફારો થયા છે. ઓનલાઈન વ્યવસ્થાનાં કારણે આ પ્રકારોમાં આધુનિકીકરણ અનિવાર્ય બનેલ છે.

દેશના આર્થિક વિકાસમાં નાણાકીય બજારો (Financial Markets), નાણાકીય સંસ્થાઓ (Financial Institutions), નાણાકીય મધ્યસ્થીઓ (Financial Intermediaries) સાથે નાણાકીય સેવાઓ (Financial Services) પણ ખૂબ જ અગત્યનો ફાળો આપે છે.

નાણાકીય સેવાઓ આપતી સંસ્થાઓ દ્વારા બિન નાણાકીય સેવાઓ પણ આપવામાં આવે છે તે અંગેની ચર્ચા હાથ ધરી છે. અહીં દર્શાવવામાં આવેલ સેવાઓ ઉપરાંત નીચેની સેવાઓનો પણ નાણાકીય સેવાઓમાં સમાવેશ કરવામાં આવે છે.

- (1) સાહસ મૂડી (Venture capital)
- (2) ગ્રાહક શાખ (Consumer credit)
- (3) વીમા સેવાઓ (Insurance services)
- (4) ગૃહ ધિરાણ (Housing Finance)
- (5) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (Mutual Fund)
- (6) બાયંધરી (Under Writing)
- (7) ડૂંડીઓ વટાવવી (Bills discounting)

આ બધી ભંડોળ આધારિત સેવાઓ છે. નીચે જણાવેલ ફી આધારિત સેવાઓ છે.

- (1) ધિરાણ સમૂહ દ્વારા લોન (Loan Syndication)
- (2) વિલીનીકરણ અને પ્રાપ્તિ (Merger and acquisition)
- (3) સલાહકીય સેવાઓ (Advisory/consultancy services)
- (4) પોર્ટફોલિયો સંચાલન (Portfolio Management)

આમ ઉપર ચર્ચેલ અને દર્શાવેલ નાણાકીય સેવાઓ પોતાના અસ્તિત્વનું મહત્ત્વ સમજાવે છે. વિદ્યાર્થીઓએ આ અંગે માહિતી મેળવીને તેમનો અભ્યાસ કરવો જોઈએ જેથી આ સેવાઓનું કાર્યક્ષેત્ર અને મહત્ત્વ સમજી શકાશે અને નાણાકીય સેવાઓ અંગેની તેમની જાણકારીમાં વધારો થશે.

13.14 સ્વાધ્યાય :

- ખાલી જગ્યા પૂરો.
 - (i) ક્રેડિટ કાર્ડની સેવા સેવા છે.
 - (a) નાણાકીય
 - (b) બિનનાણાકીય
 - (ii) બાયંધરી એ સેવા છે.
 - (a) ભંડોળ આધારિત
 - (b) ફી આધારિત
 - (iii) ક્રેડિટ રેટિંગ સેવા છે.
 - (a) ભંડોળ આધારિત
 - (b) ફી આધારિત
 - (iv) ભાડા પટામાં ભાડા પટે રાખનારને
 - (a) મિલકતના ઉપયોગનો અધિકાર મળે છે.
 - (b) માલિકી અધિકાર મળે છે.
 - (v) નાણાકીય ભાડા પટો તરીકે પણ ઓળખાય છે.
 - (a) મૂડી ભાડા પટો
 - (b) સેવા ભાડા પટો

- (vi) કામગીરી ભાડા પટો તરીકે પણ ઓળખાય છે.
 (a) મૂડી ભાડા પટા (b) સેવા ભાડા પટા
- (vii) ભાડા પટામાં દરેકનું જોખમ અને અલગ જોખમ જણાયેલ છે.
 (a) લિવરેજ આધારિત ભાડા પટો (b) આંતરરાષ્ટ્રીય ભાડા પટો
- (viii) ભાડા પટાનું ભાડું ને. આવકવેરામાંથી બાદ મળે છે.
 (a) ભાડા પટે રાખનારને (b) ભાડા પટે આપનારને
- (ix) સેવામાં ભાડા ખરીદકિંમત અને રોકડકિંમત વચ્ચેનો તફાવત વ્યાજ ગણાય છે.
 (a) ભાડા ખરીદ (b) ભાડા પટા
- (x) Forfit શબ્દ ભાષામાંથી લેવામાં આવેલ છે.
 (a) જર્મન (b) ફ્રેન્ચ
- (xii) લેણા કહેવાય છે.
 (a) For failing (b) Fac foring
- (xiii) ડિપોઝીટરી કાયદો માં પસાર થયો.
 (a) 1996 (b) 1998
- (xiv) CARE..... છે.
 (a) લોન આપનાર એજન્સી (b) શાખપાત્રતા/આપનાર એજન્સી
- (xv) RBI દ્વારા મર્યન્ટ બેન્કિંગ માટે Grindlys ને છે.
 (a) 1949 (b) 1967
- (xvi) બાયંધરી દલાલો ના વેચાણ અંગે બાયંધરી આપે છે.
 (a) જમીન-મકાન (b) શેર/જામીનગીરી

જવાબ :

- (i) નાણાકીય
 (ii) ભંડોળ આધારિત
 (ii) ફી આધારિત
 (iv) મિલકતના ઉપયોગનો અધિકાર મળે છે
 (v) મૂડી ભાડા પટો
 (vi) સેવા ભાડા પટો
 (vii) આંતરરાષ્ટ્રીય ભાડા પટો
 (viii) ભાડા પટે રાખનારને
 (ix) ભાડા ખરીદી
 (x) ફ્રેન્ચ
 (xi) Factoring

- (xii) 1996
- (xiii) ડિપોઝીટરીસ
- (xiv) શાખપાત્રતા આપનાર
- (xv) 1967
- (xvi) શેર જામીનગીરી

ટૂંકા પ્રશ્નો

- (i) નાણાકીય સેવાઓનો અર્થ સમજાવો.
- (ii) ડિપોઝીટરીઝ એટલે શું ?
- (iii) કસ્ટોડિયન એટલે શું ?
- (iv) કેડીટ રેટિંગ એજન્સી એટલે શું ?
- (v) ફેક્ટરિંગ શું છે ?
- (vi) ફોર ફેઈટિંગ શું છે ?
- (vii) મર્યન્ટ બેન્કિંગ એટલે શું ?
- (viii) લિઝિંગનો અર્થ સમજાવો.
- (ix) ભાડા ખરીદનો અર્થ સમજાવો.
- (x) બાયંધરી એટલે શું ?

લાંબા પ્રશ્નો

- (1) નાણાકીય સેવાઓનો અર્થ સમજાવી, તેના લક્ષણો અને પ્રકારો ટૂંકમાં સમજાવો.
- (2) ભાડાપટાના પ્રકારો ચર્ચો.
- (3) ભાડા પટાના લક્ષણો અને લાભો સમજાવો.
- (4) ભાડા ખરીદનો અર્થ અને લક્ષણો સમજાવો.
- (5) ટૂંકનોંધ લખો : (1) ફોર ફેઈટિંગ (2) ફેક્ટરિંગ
- (6) ડિપોઝીટરીસનો અર્થ અને લક્ષણો ચર્ચો.
- (7) ડિપોઝીટરીઝના લાભો સમજાવો.
- (8) શાખપાત્રતા ક્રમાંકનો અર્થ સમજાવી લેના લાભો વર્ણવો.
- (9) શાખપાત્રતા ક્રમાંક આપતી કોઈપણ એક એજન્સી વિશે નોંધ લખો.
- (10) ટૂંકનોંધ લખો.
 - (i) મર્યન્ટ બેન્કિંગ (ii) કસ્ટોડિયન (iii) બાયંધરી

:: રૂપરેખા ::

- 14.1 પ્રસ્તાવના
- 14.2 નાણાકીય સંસ્થાઓ અને વિકાસ બેન્કોનાં કાર્યો
- 14.3 મહત્વ
- 14.4 ઈન્ડસ્ટ્રીયલ ફાઇનાન્સ કોર્પોરેશન ઓફ ઈન્ડિયા
- 14.5 Export - Import Bank of India (EXIN BANK)
- 14.6 National Bank for Agricultural and Rural Development (NABARD)
- 14.7 National Housing Bank (NHB)
- 14.8 Industrial Development Bank of India (IDBI)
- 14.9 Infrastructure Development Finance Company (IDFC)
- 14.10 State Financial Corporation (SFCS)
- 14.11 Small Industries Development Bank of India (SIDBI)
- 14.12 State Level Industrial Development Corporations (SIDCs)
- 14.13 સમાપન
- 14.14 સ્વાધ્યાય

14.1 પ્રસ્તાવના :

ભારત દેશ વિવિધ પ્રકારના આર્થિક વિકાસનાં તબક્કાઓમાંથી પસાર થઈ રહ્યો છે. આ વિકાસની સફળતાનાં કારણોમાં ઔદ્યોગિક વિકાસ અને ખેતી વિષયક વિકાસ અગત્યની ભૂમિકા ભજવે છે. આ ઔદ્યોગિક અને ખેતી વિષયક વિકાસ સમાનતાના ધોરણે તમામ રાજ્યો, જિલ્લાઓ, તાલુકા અને ગ્રામ્ય કક્ષાએ થાય તે અંગેની વિવિધ યોજનાઓ અને વિકાસલક્ષી પગલાઓ કેન્દ્ર અને રાજ્ય સરકારે દ્વારા સમયાંતરે લેવામાં આવે છે.

આર્થિક વિકાસને ગતિશીલ અને સક્રિય રાખવા બેન્કિંગ વ્યવસ્થા અનિવાર્ય છે. ભારતની નાણાકીય વ્યવસ્થામાં નાણાકીય બજારો, નાણાકીય સેવાઓ, નાણાકીય સંસ્થાઓ, નાણાકીય મધ્યસ્થીઓ આગળ ભૂમિકા ભજવે છે.

નાણાકીય સંસ્થાઓનું પણ નાણાકીય વ્યવસ્થામાં યોગ્ય અને મહત્વનું સ્થાન છે.

ભારતમાં નાણાકીય સંસ્થાઓને નીચે પ્રમાણે વર્ગીકૃત કરી શકાય.

- (i) **ઔદ્યોગિક વિકાસ બેન્કો (Industrial Development Banks) :** આ ઔદ્યોગિક વિકાસ બેન્કોને રાષ્ટ્રીય કક્ષા અને રાજ્ય કક્ષાએ વિભાજીત કરવામાં આવેલ છે. આ ઔદ્યોગિક વિકાસ બેન્કો ધિરાણો ઉપરાંત અન્ય ઔદ્યોગિક સેવાઓ સંબંધિત સલાહ સૂચનો પણ પૂરા પાડે છે.

રાજ્ય કક્ષાએ પણ આ સંસ્થાઓ નાણાકીય સેવાઓ માટે કાર્યરત છે જેને રાજ્ય નાણાકીય કોર્પોરેશન (State Financial Corporations) કહેવામાં આવે છે.

- (ii) **નિકાસ-આપાત બેન્ક (Exin Bank) :** આ બેન્ક દ્વારા નિકાસ-આયાત સંબંધિત સેવાઓ ધંધાકીય એકમોને પૂરી પાડવામાં આવે છે.
- (iii) **ખેતી વિષયક વિકાસ બેન્કો (Agricultural Development Bank) :** ભારત ખેતી પ્રધાન દેશ હોવાથી ખેતી ઉદ્યોગનાં વિકાસલક્ષી કાર્યો આ બેન્કો દ્વારા કરવામાં આવે છે.

14.2 નાણાકીય સંસ્થાઓ અને વિકાસ બેન્કોનાં કાર્યો :

(i) નાના ઔદ્યોગિક એકમોના વિકાસલક્ષી કાર્યો :

ભારતની રાજકીય અને ભૌગોલિક રચના શહેરો, નાના શહેરો અને ગામડાઓ સુધી વિસ્તરેલ છે. વિવિધ રાજ્યો - વિવિધ ધર્મો, વિવિધ સભ્યતાઓ અને સંસ્કૃતિઓ - અને મહત્વનું ભારતની મોટા ભાગની વસ્તી ગામડાઓના આર્થિક વિકાસ માટે શહેરોમાં પણ નાના ઉદ્યોગને પ્રોત્સાહિત કરવા અને મદદરૂપ થવાનું કામ આ વિકાસલક્ષી બેન્કો અને નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા કરવામાં આવે છે. દા.ત. SIDBI અને SDCS કાર્યરત છે.

(ii) ભારતમાં વસાહતોના વિકાસ અંગેના કાર્યો :

ભારતના દરેક નાગરિકને રહેઠાણની મૂળભૂત જરૂરિયાત ઉપલબ્ધ થાય તે બાબતને ધ્યાને રાખીને ભારત સરકાર દ્વારા ૧૯૮૮માં નેશનલ હાઉસીંગ બેન્કની સ્થાપના કરવામાં આવેલ છે. નેશનલ હાઉસીંગ બેન્ક દ્વારા હાઉસીંગ અને નાણાકીય સંસ્થાઓના વિકાસનાં કાર્યો કરવામાં આવે છે. આ બેન્ક દ્વારા બેન્કો અને નાણાકીય સંસ્થાઓને પુનઃ ધિરાણ કરવામાં આવે છે જેથી આ બેન્કો અને નાણાકીય સંસ્થાઓ હાઉસીંગ ક્ષેત્રમાં ધિરાણ આપી શકે.

(ii) મોટા ઉદ્યોગને મદદ :

ભારતની IDBI અને IFCI જેવી નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા દેશના મોટા ઔદ્યોગિક એકમોને નાણાકીય સહાય સલાહ સૂચનો, માર્ગદર્શન પુરા પાડવામાં આવે છે. જેમાં મર્ચન્ટ બેન્કિંગ સેવાઓનો સમાવેશ થાય છે - જેના હેઠળ યોજના તૈયાર કરવી, યોજનાના અમલીકરણની શક્યતા તપાસવી, સ્થાન પસંદગી, માર્કેટિંગ વ્યૂહરચના જેવી બાબતો અંગે સહાયરૂપ બને છે.

(iv) ખેતી અને ગ્રામ્ય વિકાસ :

ખેતી અને ગ્રામ્ય વિકાસ દેશની આર્થિક પરિસ્થિતિ અંગે મહત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. તેથી ભારતમાં ૧૯૮૨માં NABARD ની સ્થાપના કરવામાં આવી છે. આ બેન્ક દ્વારા, અન્ય બેન્કોને પુનઃધિરાણ આપવાની વ્યવસ્થા ગોઠવવામાં આવેલ છે. બેન્કો અને અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓ ખેતી ક્ષેત્ર અને ગ્રામ્ય વિસ્તારના વિકાસ માટે ધિરાણ કરે છે. NABARD દ્વારા તમામ એવી બેન્કોની ખેતી ક્ષેત્ર અને ગ્રામ્ય વિસ્તાર વિકાસ સંબંધિત પ્રવૃત્તિઓનું સંકલન કરવામાં આવે છે. ખેતી વિષયક બાબતો અંગે ખેતી વિષયક બેન્કોને તાલીમ પૂરી પાડે છે અને સંશોધન કાર્યમાં પણ મદદરૂપ થાય છે.

(v) વિદેશી વેપારમાં વધારો :

સ્થાનિક વેપારની સાથે આંતરરાષ્ટ્રીય વેપારમાં આયાત - નિકાસલક્ષી વ્યવહારો

કરવામાં આવે છે. આયાત - નિકાસના વેપારને વિદેશી વેપાર કહેવાય છે અને આ વેપારનાં કદમાં વધારો કરવા EXIN BANK જેને Export-Import Bank of India કહેવાય છે. તેની સ્થાપના ૧૯૮૨માં થઈ હતી. બેન્ક દ્વારા મધ્યમ અને લાંબાગાળા ધિરાણ કરવામાં આવે છે.

(vi) નબળા ઔદ્યોગિક એકમોની સમીક્ષા :

નબળા અથવા માંદા એકમોને પુનઃ કાર્યરત કરવા માટે ભારત સરકાર દ્વારા IIBI ની સ્થાપના કરવામાં આવી છે જેને Industrial Investment Bank of India તરીકે ઓળખવામાં આવે છે આ બેન્ક નબળા - માંદા ધંધાકીય ઔદ્યોગિક એકમોને પુનઃ કાર્યક્ષમ બનાવવા અંગેની સેવાઓ પૂરી પાડવામાં આવે છે.

(vii) નિયોજનશક્તિ વિકાસ :

નવા ઉદ્યોગ સાહસિકો જેમને નિયોજકો કહેવાય છે તેમને તાલીમ, નેતૃત્વ, સંચાલકીય કૌશલ્ય જેવી સેવાઓ પૂરી પાડવા અંગેની વ્યવસ્થા કરવામાં આવે છે. જ્યાં NABARD, રાજ્ય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેન્ક અને રાજ્ય નાણાકીય કોર્પોરેશન દ્વારા સેમિનાર અને વર્કશોપના આયોજન દ્વારા સેવાઓ પૂરી પાડવામાં આવે છે.

(viii) પ્રાદેશિક વિકાસ :

ભારતની અગત્યની આર્થિક સમસ્યાઓમાં પ્રાદેશિક અસમાનતા મુખ્ય સમસ્યા છે. આ સમસ્યાને દૂર આ બેન્કો અને નાણાકીય સંસ્થાઓ સેવાઓ પૂરી પાડે છે. જેમાં નાણાકીય સહાય અને સલાહકારી માળખાની રચના થયેલ છે.

(ix) મૂડી બજારમાં ફાળો :

વિકાસ બેન્કો દ્વારા મૂડી બજારના વિકાસ માટે ઈંધણ પૂરું પાડવામાં આવે છે તેમના દ્વારા વિવિધ પ્રકારના નાણાકીય સાધનો જેવા કે શેર, ડિબેન્ચરમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે જેના કારણે મૂડી બજારને ગતિશીલતા મળે છે. તેમના દ્વારા મ્યુઅલ ફંડમાં પણ રોકાણ કરવામાં આવે છે જેથી મૂડી બજારને ગતિ મળે છે.

14.3 મહત્વ

(i) નાણાકીય સહાય :

નાણાકીય સહાય લોન સ્વરૂપે પૂરી પાડવામાં આવે છે. ઉત્પાદનના સાધનોમાં મૂડી અગત્યનું સ્થાન ધરાવે છે અને ભારત જેવા વિકસતા દેશમાં આર્થિક વિકાસ માટે નાણાકીય સહાય અગત્યની ભૂમિકા ભજવે છે.

(ii) બિન નાણાકીય સહાય :

બિન નાણાકીય સહાય પણ નાણાકીય સહાય જેટલી અગત્યતા ધરાવે છે. કંપનીઓને એટલે મોટા ધંધાકીય એકમો, મધ્યમ અને નાના એકમો માટે જે તે ક્ષેત્ર માટે સલાહકાર તરીકે કામગીરી બજાવે છે. વ્યક્તિગત ધંધાને તેના સ્વરૂપ અને કદ પ્રમાણે સલાહ અને માર્ગદર્શન પૂરું પાડે છે જેથી આર્થિક સાધનોનો કાર્યક્ષમ ઉપયોગ થાય.

(iii) સેમિનાર વર્કશોપનું આયોજન :

તમામ પ્રકારના ઔદ્યોગિક એકમોને તાલીમ આપવાનું કામ પણ આ સંસ્થાઓ દ્વારા કરવામાં આવે છે. વિવિધ પ્રકારના સેમિનાર અને વર્કશોપનું આયોજન કરીને સમગ્ર ઉદ્યોગને મદદરૂપ થાય છે.

(iv) ઔદ્યોગિક વિકાસમાં સહાય :

સરકાર દ્વારા રાષ્ટ્રીય કક્ષાએ. અને રાજ્ય કક્ષાએ વિવિધ પ્રકારની બેન્કો અને કોર્પોરેશનની કાયદાઓ હેઠળ રચના કરવામાં આવી છે જેથી કરી તમામ કક્ષાએ મોટા, મધ્યમ અને નાના ઉદ્યોગોને પૂરતા પ્રમાણમાં સહાય મળી શકે.

(v) ખેતી વિકાસમાં સહાય :

ભારતનો વારસો ગામડાઓમાં સ્થિત છે અને ખેતીનો આધાર ગામડાના વિકાસ પર છે અને ગામડાનો વિકાસ ખેતી પર છે. આ બંને બાબતો પારસ્પારિક રીતે સંકળાયેલ છે.

(vi) પ્રાદેશિક આર્થિક અસમાનતામાં ઘટાડો :

ભારત વિવિધ રાજ્યોમાં વહેંચાયેલ છે. દરેક રાજ્યને જુદા જુદા પ્રકારની કુદરતી સંપત્તિઓ અને ભૌગોલિક વાતાવરણના કારણે વિવિધ પ્રકારની ઔદ્યોગિક અને ખેતી વિષયક પેદાશો પૂરી પાડે છે. છતાં પણ અમુક રાજ્યોમાં આર્થિક અસમાનતા દૂર કરવામાં આ બેન્કો અને સંસ્થાઓ મદદરૂપ થઈ શકે છે.

(vii) ગ્રામીણ વિકાસ :

વિવિધ યોજનાઓના કારણે ભારતના ગ્રામ્ય વિસ્તારોનો આર્થિક વિકાસ થાય તે માટે NABARD જેવી બેન્ક કાર્યરત છે.

(viii) નાણાકીય રોકાણ :

નાણાકીય સહાય લોન સ્વરૂપે આપવા ઉપરાંત આ નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા કંપનીઓ અને ધંધાકીય એકમોના શેર અને ડિબેન્ચર પ્રત્યક્ષ રીતે ખરીદીને રોકાણ કરવામાં આવે છે જેથી અન્ય રોકાણકારોને જ્યાં જરૂરી હોય ત્યાં રોકાણ માટે આકર્ષિત કરી શકાય છે.

(ix) બાયધરી અને જામીનગીરી :

ધંધાકીય એકમોની જામીનગીરીઓના લઘુત્તમ ભરણા અંગેની જવાબદારી આ સંસ્થાઓ દ્વારા સ્વીકારવામાં આવે છે જેથી કરીને ધંધાકીય એકમ શરૂ કરવા અંગેની લઘુત્તમ ભરણાના કારણે રહેતી અનિશ્ચિતતા દૂર થાય છે, ઉપરાંત અન્ય કામગીરી અંગે ધંધાકીય એકમો માટે અન્ય પક્ષકારોને જામીનગીરી પણ આવે છે.

(x) ટેકનોલોજીકલ મદદ :

SIDBI જેવી સંસ્થાઓ દ્વારા ટેકનોલોજીકલ મદદ પણ નિયોજકોને પૂરી પાડવામાં આવે. SIDBI દ્વારા વેચાણ વધારા અંગેની માર્કેટિંગ અંગે પણ સલાહ-સૂચનો અને માર્ગદર્શન આપવામાં આવે છે.

(xi) હૂંડીઓ ખરીદી :

SIDBI દ્વારા ઔદ્યોગિક એકમોને તેમની હૂંડીઓ ખરીદવામાં અથવા / અને વટાવવામાં પણ મદદરૂપ થાય છે.

(xii) તમામ પ્રકારના ધિરાણો :

ટૂંકા-મધ્યમ-લાંબાગાળાના ધિરાણ આ સંસ્થાઓ દ્વારા પૂરા પાડવામાં આવે છે તેથી ધંધાકીય એકમો પોતાની જરૂરિયાત પ્રમાણે નાણાકીય સહાયો પ્રાપ્ત કરી શકે છે.

સ્થિર મિલકતો અને કાર્યશીલ મૂડી અંગે ધિરાણ પૂરા પાડે છે.

(xiii) તમામ ઔદ્યોગિક / વેપારી એકમો :

આ જુદા જુદા પ્રકારની નાણાકીય સંસ્થાઓ નાના, લઘુ, કુટિર, મધ્યમ અને વિશાળકાય સ્વરૂપનાં તમામ ઔદ્યોગિક / વેપારી એકમોને મદદરૂપ થાય છે.

(xiv) RBI જેવી મધ્યસ્થ બેન્ક દ્વારા આ પ્રકારની નાણાકીય સંસ્થાઓ અને બેન્કોને પુનઃધિરાણ અંગેની સગવડ પૂરી પાડવામાં આવે છે - જે આ સંસ્થાઓ અને બેન્કો માટે પ્રેરક બળ બને છે.

(xv) માંદા એકમોને મદદરૂપ :

જે એકમો કોઈપણ પ્રકારનાં કારણસર એટલે કે ટેકનોલોજીની દૃષ્ટિએ, આર્થિક દૃષ્ટિએ, માર્કેટિંગની દૃષ્ટિએ માંદા બન્યા હોય અથવા નબળા હોય ત્યારે આ સંસ્થાઓ તેમને સાજા કરવા અંગેની યોજનાઓ પણ અમલમાં મૂકે છે.

(xvi) રહેઠાણ વસાહતો બનાવવા માટેની ભૂમિકા :

હાઉસિંગ ક્ષેત્રને મજબૂતી આપવા અને દેશના દરેકને રહેઠાણની વ્યવસ્થા મળી રહે તે દિશામાં NHB જેવી સંસ્થાઓ સ્થાપવામાં આવેલ છે. NHB દ્વારા રહેઠાણ બનાવવા અંગે ધિરાણ પૂરું પાડવામાં આવે છે.

14.4 ઈન્ડસ્ટ્રીયલ ફાઇનાન્સ કોર્પોરેશન ઓફ ઈન્ડિયા

(IFCI) - (Industrial Finance Corporation of India) :- IFCI ની સ્થાપના ૧-૭-૧૯૪૮ના રોજ થઈ હતી. આ કોર્પોરેશનનો પ્રાથમિક ઉદ્દેશ ઔદ્યોગિક ક્ષેત્રના વિકાસ અંગે નાણાકીય સહાય પૂરી પાડવાનો આજે IFCI કંપની તરીકે કાર્યરત છે અને BSE અને NSE સ્ટોક એક્ષચેન્જ પર છ ગૌણ કંપનીઓ સાથે કામગીરી બજાવે છે.

IFCI દ્વારા વિવિધ ક્ષેત્રોના ખાસ કરીને વૈવિધ્યલક્ષી ઔદ્યોગિક વિકાસ અંગે કામગીરી બજાવે છે. IFCI દ્વારા હવાઈ મથકો, રોડ, ટેલિકોમ, પાવર, રિયલ એસ્ટેટ, ઉત્પાદકીય એકમો, સેવા ક્ષેત્ર અને આનુષંગિક ઉદ્યોગોને નાણાકીય સહાય પૂરી પાડવાનો છે. છેલ્લા ૭૦ વર્ષમાં મોટી યોજનાઓ જેવી કે અદાણી મુન્દ્રા પોર્ટ, GMR ગોવા આંતરરાષ્ટ્રીય હવાઈ મથક, સલાસર હાઈવે, રેઈચુર પાવર કોર્પોરેશનને નાણાકીય સહાય પૂરી પાડવામાં આવેલ છે.

IFCI નાં કાર્યો :

- (i) IFCI નું મુખ્ય કાર્ય મધ્યમ અને લાંબાગાળાના ઉદ્યોગોને અને ઉત્પાદકીય એકમોને લોન અને ધિરાણ પૂરું પાડવાનો છે. જો કે લોન/ધિરાણ આપણા ઉદ્યોગનું મહત્ત્વ, તેની જરૂરિયાત, રાષ્ટ્રની દૃષ્ટિ ઉપયોગીતા જેવા પરિબળોને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- (ii) IFCI દ્વારા કંપનીઓ દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા રિબેન્ચરોમાં રોકાણ કરી શકે છે.
- (iii) કંપનીઓ દ્વારા લેવામાં આવેલ લોન અંગે જામીનગીરી આપવાનું કાર્ય પણ કરે છે.
- (iv) કંપનીઓ દ્વારા શેર/રિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે આ જામીનગીરીઓ માટે બાંધકામ દલાલ તરીકે કામ કરી શકે છે.
- (v) વિદેશી બેન્કમાંથી વિદેશી ચલણમાં મેળવેલ લોન અંગે બાંધકામ/જામીનગીરી આપવાનું કામ કરી શકે છે.

- (vi) IFCI પાસે મર્યન્ટ બેન્કિંગ અંગેનો અલાયદો વિભાગ છે તેથી મર્યન્ટ બેન્ક તરીકે પણ કામગીરી કરી શકે છે.
- (vii) ઉદ્યોગીકરણની પ્રક્રિયાને મદદરૂપ થવા માટે IFCI દ્વારા પોતાની ગૌણ કંપનીઓની પણ સ્થાપના કરવામાં આવી છે. દા.ત. IFCI Financial Services Ltd., IFCI Insurance Services Ltd., etc.

વ્યવસ્થાતંત્ર અને સંચાલન :

IFCI નું વડુ મથક નવી દિલ્હીમાં આવેલ છે. તેમના દ્વારા પ્રાદેશિક ઓફિસો, મુંબઈ, ચેન્નાઈ, કોલકાતા, ચંદીગઢ, હૈદરાબાદ, કાનપુર અને ગૌહાટીમાં આવેલ છે. ઉપરાંત ભોપાલ, પુના, જયપુર, કોચીન, બેંગ્લોર, ભુવનેશ્વર, અમદાવાદ, પટણા ખાતે શાખાઓ આવેલી છે.

IFCI નું સંચાલન બોર્ડ ઓફ ડિરેક્ટર્સ દ્વારા થાય છે અને તેના વડા તરીકે ચેરમેન હોય છે - જેની નિમણૂક ભારત સરકાર દ્વારા RBI સાથે વિચાર વિમર્શ કરીને નિમણૂક કરવામાં આવે છે. ચેરમેનનો સમયગાળો ૩ વર્ષનો હોય છે. કુલ ૧૨ ડિરેક્ટર્સ કાર્યરત હોય છે.

14.5 Export - Import Bank of India (EXIN BANK) :

EXIN BANK એ ભારતની વિશિષ્ટ પ્રકારની નાણાકીય સંસ્થા છે. તેની ૧-૪-૧૯૮૨માં સ્થાપના થઈ હતી અને તે સંપૂર્ણપણે ભારત સરકારની માલિકીની છે. તેનું મુખ્ય કાર્ય વિદેશ વેપાર માટે નાણાકીય સહાય અને તેના વેપાર વધારા અંગે જરૂરી મદદ કરવાનો છે.

ભારત સરકાર પાસેથી મળેલ રૂા. ૧૩૦૦ કરોડ સહિતની આ કંપનીની ભરપાઈ થયેલ શેર મૂડી રૂા. ૫૦૫૯ કરોડ હતી, જ્યારે તેની ચોખ્ખી મિલકતો રૂા. ૯૯૦૨ કરોડ જેટલી ૨૦૧૫ના વર્ષમાં હતી.

કાર્યો :

- (i) ભારતમાં થતી વસ્તુઓ અને સેવાઓની આયાતો - નિકાસોને નાણાકીય સહાય પૂરી પાડવાનું કાર્ય કરે છે.
- (ii) ભારત સિવાયના અન્ય દેશોમાં થતી વસ્તુઓ અને સેવાઓની આયાતો - નિકાસોને નાણાકીય સહાય પૂરી પાડવાનું કાર્ય કરે છે.
- (iii) મશીનો અને મશીનરીની આયાતો - નિકાસો અંગે ભાડાપટે અથવા ભાડા ખરીદ પદ્ધતિ એ નાણાકીય સહાય પૂરી પાડે છે.
- (iv) બેન્કો અને નાણાકીય સંસ્થાઓને તેમના વિદેશ વેપાર અંગે પુનઃ ધિરાણ સેવાઓ પૂરી પાડે છે.
- (v) વિદેશમાં સ્થાપવા અંગેના સંયુક્ત સાહસ અંગે પણ નાણાકીય સહાય પૂરી પાડવામાં આવે છે.
- (vi) આયાત-નિકાસ અંગેના વહીવટી કાર્યોમાં પણ મદદરૂપ થાય છે.
- (vii) આ બેન્ક દ્વારા આયાતકારો અને નિકાસકારોને ટેકનિકલ અને અન્ય બાબતો અંગે મદદરૂપ થાય છે.
- (viii) વિદેશમાં આવેલ કંપનીઓને જે તે દેશની કાયદાકીય બાબતોમાં પણ સલાહ પૂરી પાડે છે.

- (ix) વિદેશ વેપાર અંગે આયાતકાર અને નિકાસકારને મર્ચન્ટ બેન્કર તરીકે પણ સેવાઓ પૂરી પાડે છે.
- (x) વિદેશ વેપારમાં રોકાયેલ કંપનીઓના શેર/ડિબેન્યર્સ/સ્ટોક/બોન્ડ અંગે બાંધકારી અંગેનું કામ પણ કરે છે.
- (xi) સરકાર અને બેન્કોને ટૂંકગાળાની લોન પણ પૂરી પાડે છે.
- (xii) પરદેશમાં આવેલ વિવિધ ફંડો આધારિત યોજનાઓ અંગે ભારતીય નિકાસકારોને ધંધા અંગે સલાહ અને નિષ્ણાત તરીકે સેવાઓ પૂરી પાડે છે.

ફાયદાઓ :

- (i) વિશ્વ બજારનું ક્ષેત્ર વિસ્તરવા પામે છે સરવાળે દેશને વિદેશ હૂંડિયામણનો લાભ પ્રાપ્ત થાય છે.
- (ii) વિદેશ વેપારના કારણે દેશમાં રોજગારીમાં વધારો થાય છે. પરિણામ સ્વરૂપે ગરીબીમાં ઘટાડો થાય છે અને દેશનો આર્થિક વિકાસ થાય છે.
- (iii) દેશના અર્થતંત્રને સ્થિરતા પ્રાપ્ત થાય છે.
- (iv) દેશની વિશ્વસ્તરે ઓળખ ઊભી થાય છે.
- (v) દેશની કંપનીઓને વિદેશમાં વેપાર કરવા અંગે પ્રોત્સાહન મળે છે.
- (vi) દેશની કંપનીઓને આયાત-વિકાસ સંબંધી માર્ગદર્શન, સલાહ સૂચનો અને મદદ પૂરી પાડે છે.
- (vii) તમામ પ્રકારના આયાત - નિકાસ સંબંધી લાભો પ્રાપ્ત થાય છે.

14.6 National Bank for Agricultural and Rural Development (NABARD)

ભારત ખેતી પ્રધાન દેશ છે. ભારતની મોટા ભાગની વસ્તી ગામડાઓમાં આવેલ છે. ખેતીનો વિકાસ અને ગામડાઓનો વિકાસ દેશની આર્થિક સ્થિતિમાં સુધારો કરવા મહત્વની ભૂમિકા ભજવી શકે છે. આ બાબતને કેન્દ્ર સ્થાને રાખીને ભારતમાં આવકવેરા ક્ષેત્રે ખેતીને પ્રાધાન્ય આપવામાં આવેલ છે અને ગામડાઓના વિકાસ માટે પણ સરકાર દ્વારા વિવિધ પ્રકારની વિકાસલક્ષી યોજનાઓ અમલમાં મૂકવામાં આવે છે.

ભારતમાં ખેતી વિષયક અને ગામડાલક્ષી નાણાકીય ધિરાણ વ્યવસ્થાની સર્વોત્તમ સંસ્થા તરીકે ૧૨-૭-૧૯૮૨ના રોજ સંસદમાં કાયદો પસાર કરીને NABARDની સ્થાપના કરવામાં આવી હતી. NABARD ની ૧૦૦ કરોડની ભરપાઈ થયેલી મૂડી સરખે હિસ્સે ભારત સરકાર અને RBI દ્વારા ધારણ કરવામાં આવેલ છે. NABARDનું વડુમથક મુંબઈ ખાતે આવેલ છે.

NABARD કાયદા ૨૦૦૧, સુધાર પ્રમાણે તેને Development Bank હોવાના કારણે પોતાની મૂડી વધારવાની મંજૂરી આપવામાં આવી હતી પરંતુ કુલ મૂડીનાં ૫૧ % મૂડી ભારત સરકાર અને RBI ધારણ કરશે એવી વ્યવસ્થા ઊભી કરવામાં આવી હતી. ઉપરાંત બેન્કને વિશેષતા સત્તાઓ પણ આપવામાં આવી છે, જેમાં ગૌણ કંપનીઓની સ્થાપનાનો સમાવેશ થાય છે. આજે કુલ ૨૮ પ્રાદેશિક ઓફિસો, ૩૩૬ જિલ્લા કક્ષાએ ઓફિસો, પોર્ટ બ્લેયરમાં એક પેટા ઓફિસ અને શ્રીનગરમાં એક પાસ સેલ ઊભો કરવામાં આવેલ છે.

કાર્યો :

- (i) RBI ના કાર્ય સ્વરૂપ - કો. ઓ. બેન્કો અને પ્રાદેશિક ગ્રામીણ બેન્કો (RRB) ના પુનઃ ધિરાણનું કાર્ય હવે NABARD દ્વારા કરવામાં આવે છે.
- (ii) કેન્દ્ર સરકાર અને રાજ્ય સરકારો આયોજન પંચ અને અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓની ખેતી વિષયક અને ગ્રામ વિકાસલક્ષી પ્રવૃત્તિઓ/નીતિઓના સંકલન અંગેનું કાર્ય કરવામાં આવે છે.
- (iii) RBI ની સત્તાઓને અસર કર્યા સિવાય કો.ઓ. બેન્કસ અને પ્રાદેશિક ગ્રામીણ બેન્કોની તપાસ કરી શકે છે.
- (iv) તેનો મુખ્ય ઉદ્દેશ સંકલિત ગ્રામ્ય વિકાસ આધારિત ગ્રામ્ય વિસ્તારોમાં સમૃદ્ધિ સ્થાપવાનો છે.
- (v) ગ્રામ્ય વિસ્તારોની સમૃદ્ધિ સ્થાપન માટે, ગ્રામ્ય વિસ્તારની ખેતી વિષયક બાબતો અંગે, નાના ઉદ્યોગો, ગ્રામ્ય ઉદ્યોગો, હેન્ડીક્રાફ્ટસ, અન્ય ગ્રામ્ય વિકાસલક્ષી યોજનાઓને નાણાકીય સહાય પૂરી પાડવાનું કામ છે.
- (vi) સામાન્ય રીતે NABARD નું કાર્ય પુનઃ ધિરાણ અંગેનું છે તેના દ્વારા પ્રત્યક્ષ ધિરાણ ઉપયોગકર્તાઓને નહિવત્ પ્રમાણમાં છે. બેન્કો અને નાણાકીય સંસ્થાઓને ધિરાણ કરે છે અને આ બેન્કો અને નાણાકીય સંસ્થાઓ ઉપયોગકર્તાઓને ધિરાણ કરે છે.
- (vii) ઉત્પાદન, વેપાર, માર્કેટિંગ, સ્ટોરેજ જેવી પ્રવૃત્તિઓ માટે ૧૮ મહિના સુધીના ટૂંકાગાળા માટે રાજ્યની સહકારી બેન્કો, વાણિજ્ય બેંકો, પ્રાદેશિક ગ્રામીણ બેન્કોને પુનઃધિરાણ પૂરું પાડે છે.
- (viii) રોકાણ લોન (Investment loan) ના હેતુસર SCBC (Scheduled Commercial Banks), (RRBS (Regional Rural Banks), Commercial Banks અને અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓને ૨૫ વર્ષ જેટલા લાંબાગાળાના સમય માટે લોન આપે છે.
- (ix) રાજ્ય સરકારોને સહકારી ધિરાણકર્તા સોસાયટીઓના શેરધારણ કરવા માટે ૨૦ વર્ષ સુધીની લોન પૂરી પાડે છે.
- (x) IRDP (Integrated Rural Development Programme) હેઠળ પુનઃધિરાણ અંગેનું કામ કરે છે.
- (xi) કુદરતી આફતોના કારણે ઉદ્ભવેલ સ્થિતિના કારણે ધિરાણ પરત કરવાની શરતોમાં ફેરફારો કરી શકે છે.
- (xii) આંતરરાષ્ટ્રિય સંસ્થાઓ જેવી કે વિશ્વ બેન્ક દ્વારા મંજૂર કરાયેલ યોજનાના અસરકારક અમલીકરણ અંગે કાર્યરત રહે છે.

ટૂંકમાં NABARD દ્વારા (i) લાંબાગાળાનું પુનઃધિરાણ, નાની સિંચાઈ યોજનાઓ, વૃક્ષારોપણ, જમીન વિકાસલક્ષી મત્સ્ય ઉદ્યોગ વિગેરે માટે કરવામાં આવે છે. (ii) ખેતી વિષયક બાબતો અંગે મધ્યમ ગાળાનું પુનઃ ધિરાણ કરવામાં આવે છે. (iii) મોસમી ખેત પેદાશો, માર્કેટિંગ જેવી બાબતો માટે ટૂંકાગાળાનું પુનઃ ધિરાણ કરે છે. (iv) હેન્ડલુમ જેવા ઉદ્યોગની કાર્યશીલ મૂડી અંગે સહાયરૂપ થાય છે. (v) સરકારની વિકાસલક્ષી યોજનાઓમાં મદદરૂપ થાય છે.

14.7 National Housing Bank (NHB) :

ભારત એ વિકસતો દેશ છે. વિકસિત દેશોની સરખામણીમાં ભારતની આર્થિક સમસ્યાઓમાં વસ્તી વધારો, ગરીબી, બેકારીની સાથે સાથે રહેઠાણ અંગેની સગવડોની સમસ્યા પણ અગત્યનો પ્રશ્ન સરકાર માટે ગણાય છે. સરકાર દ્વારા સમસ્યા અંગે પણ વિવિધ યોજનાઓ અમલમાં મૂકવામાં આવે છે અને આ યોજનાઓના કાર્યક્ષમ અને અસરકારક અમલીકરણ માટે જુલાઈ ૧૯૮૮માં નેશનલ હાઉસિંગ બેન્કની સ્થાપના કરવામાં આવી છે. આ બેન્ક હાઉસિંગ ધિરાણ અંગેની સર્વોચ્ચ સંસ્થા છે અને તે RBI ની સંપૂર્ણ ગૌણ કંપની તરીકે કામગીરી બજાવે છે.

NHB દ્વારા પુનઃ ધિરાણ પૂરું પાડવામાં આવે છે. આ પુનઃ ધિરાણ શિડ્યુલ કોમર્શીયલ, બેન્કસ, કો.ઓ. બેન્કસ, હાઉસિંગ ફાઈનાન્સ કંપનીઓ, વિગેરેને પૂરું પાડવામાં આવે છે.

કાર્યો :

- (i) હાઉસિંગ ધિરાણ અંગેની સંસ્થાઓને હાઉસિંગ ક્ષેત્રમાં ધિરાણ કાર્ય અંગે મદદરૂપ થવા.
- (ii) હાઉસિંગ ધિરાણ કરતી સંસ્થાઓ અને શિડ્યુલ બેન્કસને પુનઃ ધિરાણ અંગેની સગવડ પૂરી પાડવા અંગેનું કાર્ય કરે છે.
- (iii) હાઉસિંગ ધિરાણ કરતી સંસ્થાઓને જામીનગીરી અને બાયંધરી પૂરી પાડવાનું કાર્ય કરવામાં આવે છે.
- (iv) હાઉસિંગ ધિરાણ અંગેની યોજનાઓનું ઘડતર કરવું અને સમાજના આર્થિક રીતે પછાત વર્ગના લોકોની હાઉસિંગ જરૂરિયાતો પૂર્ણ ભંડોળોની વ્યવસ્થા ઊભી કરવી.
- (v) હાઉસિંગ ધિરાણ કરતી સંસ્થાઓને તેમના પોતાના વિકાસ માટે જરૂરી માર્ગદર્શન પૂરું પાડવાનું કામ છે.
- (vi) હાઉસિંગ ક્ષેત્ર સાથે સંકળાયેલ તમામ એજન્સીઓના કાર્યોનું સંકલન કરવાનું કામ પણ NHB દ્વારા કરવામાં આવે છે.

નેશનલ હાઉસિંગ બેન્ક એક્ટ, પ્રમાણે NHB ને નીચે પ્રમાણે ભંડોળો ઊભા કરવા માટે મંજૂરી આપવામાં આવેલ છે.

- (i) બોન્ડ્સ અને ડિબેન્યર બહાર પાડીને.
- (ii) ભારત સરકાર અને ભારત સરકાર દ્વારા મંજૂર કરેલ સંસ્થાઓ પાસેથી ધિરાણ પ્રાપ્ત કરીને.
- (iii) લાંબા ગાળાની થાપણો સ્વીકારીને.
- (iv) RBI દ્વારા NHB ના કામને મદદરૂપ થવા આપેલા લાંબા ગાળાનાં ભંડોળોમાંથી.
- (v) ભારત અને ભારત બહાર બેન્કસ અથવા નાણાકીય સંસ્થાઓમાંથી વિદેશી ચલણમાં ધિરાણ પ્રાપ્ત કરીને.

ફાયદા :

- (i) જરૂરિયાતમંદ અને ગરીબ લોકોને તેમની આર્થિક સ્થિતિ પ્રમાણે મકાનની સગવડ ઊભી થાય છે.

- (ii) રહેઠાણ (મકાન) બાંધકામ સાથે સંકળાયેલ લોખંડ, સિમેન્ટ જેવા ઉદ્યોગોનો વિકાસ થાય છે.
- (iii) બેન્કસ અને નાણાકીય સંસ્થાઓને આ ક્ષેત્રમાં ધિરાણ કરવા જરૂરી પુનઃધિરાણ મળે છે અને માર્ગદર્શન પણ મળે છે.
- (iv) સામાન્ય માનવીની સુખાકારીમાં વધારો થાય છે.
- (v) દેશની આર્થિક પરિસ્થિતિ પર વિકાસલક્ષી બને છે.

14.8 Industrial Development Bank of India (IDBI) :

IDBI એ ૧૯૬૪ થી ૨૦૦૪ સુધી જે વિકાસ નાણાકીય સંસ્થા હતી જે વર્ષ ૨૦૦૪માં બેન્કિંગ કંપની તરીકે રૂપાંતરિત થઈ. IDBI ની કામગીરી અથવા કાર્યક્ષેત્રમાં નોંધપાત્ર પ્રમાણમાં વધારો થવા પામ્યો છે. IDBI LTD તરીકે ઓળખાતી હતી તે હવે IDBI BANK LTD તરીકે ઓળખાય છે.

એટલે કે ૧૯૬૪માં IDBI ની ઔદ્યોગિક વિકાસ બેન્ક કાયદા ૧૯૬૪ (Industrial development Bank of India Act 1964) હેઠળ Development Financial Institution (DFI) તરીકે થઈ હતી.

તા. ૨૧-૧-૧૯૬૪ના રોજ LIC (Life Insurance Corporation of India) ના IDBI ના ૫૧ % જેટલા શેર ધારણ કરવામાં આવ્યા છે. પરિણામ સ્વરૂપે RBI દ્વારા પોતાની પ્રેસનોંધ ૧૪-૩-૧૯૬૪ના રોજ IDBI Bank ને પુનઃ વર્ગીકૃત કરીને ખાનગી ક્ષેત્રની બેન્ક (Private Sector Bank) તરીકે તા. ૨૧-૧-૧૯૬૪ના રોજથી અમલી બને તે રીતે જાહેર કરેલ છે.

કાર્યો :

- (i) શણ અને કાપડ ઉદ્યોગના આધુનિકરણ અંગેની વિવિધ યોજનાઓ IDBI દ્વારા અમલમાં મૂકવામાં આવે છે.
- (ii) નવા ઉદ્યોગ સાહસિકોને તેમજ નવા ટેકનિશિયનોને મદદરૂપ થવા તેમજ તેમના ધંધાના વિકાસમાં મદદરૂપ થવાનું કાર્ય કરવામાં આવે છે.
- (iii) નક્કી કરેલ અને ખાસ પ્રકારની મૂડી વસ્તુઓનું ઉત્પાદન કરતી કંપનીઓના ટેકનિકલ સુધારાઓમાં સહાયરૂપ થવાનું કામ છે.
- (iv) બળતણ અને વિજળી વપરાશ અંગે બચત સંબંધિત યોજનાઓના અમલીકરણ અંગેનું કાર્ય કરે છે.
- (v) IDBI દ્વારા પ્રત્યક્ષ રીતે મધ્યમ અને મોટા ઉદ્યોગોને યોજના મૂલ્યાંકન અને નાણા ધિરાણ અંગેનું કાર્ય છે.
- (vi) IFCI અને ICICI જેવી ભારતીય સંસ્થાઓ સાથે સંકલન અંગેની કાર્યવાહી કરવામાં આવે છે.
- (vii) નાણાકીય બજારમાં IDBI નેતા (leader) તરીકેની ભૂમિકા ભજવે છે, તેથી લાંબાગાળાના ધિરાણો અંગે નાણાકીય સંસ્થાઓને જરૂરી માર્ગદર્શન અને સંકલન અંગેનું કાર્ય કરે છે.
- (viii) ઔદ્યોગિક લોન યોજના (Industrial loan scheme) હેઠળ IDBI દ્વારા કોમર્શિયલ અને કો. ઓ. બેન્કસ અને રાજ્ય નાણાકીય કોર્પોરેશનસ (SFCS) ને. પુનઃ ધિરાણ કરે છે.

- (ix) IDBI દ્વારા કરવામાં આવેલ પુનઃ ધિરાણનો ઉપયોગ નાના ઉદ્યોગો, ટ્રાન્સપોર્ટ્સ તેમજ પછાત વિસ્તારોના વિકાસ માટે કરવાનો છે.
- (x) IDBI દ્વારા બિન નાણાકીય સહાય જેવી કે ટેકનિકલ - આર્થિક સર્વેક્ષણ, પ્રોજેક્ટ અહેવાલ તૈયાર કરવા, બજાર સંશોધન મદદ, તાલીમ વ્યવસ્થા તેમજ નિયોજક વિકાસલક્ષી કાર્યક્રમોનું આયોજન કરવાનો સમાવેશ થાય છે.

14.9 Infrastructure Development Finance Company (IDFC) :

ઔદ્યોગિક વિકાસ બેન્કો, ખેતી વિષયક વિકાસલક્ષી બેન્કો, ગ્રામ્ય વિસ્તારલક્ષી બેન્કોની સાથે માળખાકીય વિકાસ નાણાકીય કંપનીઓની પણ તાજેતરમાં કરવામાં આવેલ છે. માળખાકીય સુવિધાઓએ ધંધા અથવા દેશની ભૌતિક વ્યવસ્થા છે જેમાં વાહન વ્યવસ્થા, રોડ, રેલવે, સંદેશાવ્યવહાર, બિલ્ડિંગ, પાણી, વિજળી વ્યવસ્થા વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. આ તમામ બાબતોમાં મોટા પાયા પર રોકાણ કરવામાં આવે છે જે દેશના આર્થિક વિકાસ અને સમૃદ્ધિમાં વધારો કરે છે.

IDFC નવી નાણાકીય સંસ્થા છે જેના દ્વારા લાંબાગાળાનું ધિરાણ માળખાકીય સુવિધાઓના સંદર્ભે પૂરું પાડવામાં આવે છે. કુલ રૂ. ૫૦૦૦ કરોડ સત્તાવાર મૂડી સાથે શરૂ કરવામાં આવી છે. જુના શેરની ખરીદીમાં ભારત સરકાર, RBI, અને અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા ફાળો પૂરો પાડવામાં આવેલ છે.

IDFC ની તા. ૩૦-૧-૧૯૯૭ના રોજ સ્થાપના કરવામાં આવી હતી. જેની રજીસ્ટર્ડ ઓફિસ ચેન્નાઈ ખાતે રાખવામાં આવેલ છે. આ એકમની કામગીરી તા. ૯-૬-૧૯૯૭ના રોજ શરૂ થઈ હતી.

૧૯૯૮માં કંપનીની RBI સાથે નોન બેન્કિંગ ફીનાન્સીયલ કંપની તરીકે નોંધણી થઈ, અને ૧૯૯૯માં વૈધિક રીતે નાણાકીય સંસ્થા બની.

૨૦૦૦માં IDFC ની મર્યન્ટ બેન્કર અને બાંધકામ દલાલ તરીકેની નોંધણી થઈ અને ૨૦૦૧માં ડિબેન્ચર ટ્રસ્ટી તરીકે નોંધણી થઈ.

૨૦૧૫માં મદ્રાસ હાઈકોર્ટની મંજૂરીથી IDFC બેન્કની શરૂઆત થઈ.

કાર્યો :

- (i) માળખાકીય સુવિધાઓ માટે ધિરાણ અને સલાહ-માર્ગદર્શન પૂરું પાડવાનું કામ કરવામાં આવે છે.
- (ii) મિલકતો સંચાલન અને ઈન્વેસ્ટમેન્ટ બેન્કિંગ માટે પણ આ એકમ દ્વારા મદદ પૂરી પાડવામાં આવે છે.

તા. ૩૧-૧૨-૨૦૧૯ના રોજ નીચે પ્રમાણેના પક્ષકારો દ્વારા રોકાણ કરવામાં આવેલ હતું.

૩૮.૭ % વિદેશી નાણાકીય સંસ્થાઓ, બિન ભારતીય નિવાસી

૧૬.૩૭ % ભારત સરકાર

૩.૨૭ % નોન બેન્કિંગ ફીનાન્સીયલ કંપનીઝ

૬.૬૮ % કંપનીઓ દ્વારા

૬.૮૦ % મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા

૨૮.૧૭% છૂટક રોકાણકારો, ટ્રસ્ટ, હિન્દુ અવિભક્ત કુટુંબ

મદ્રાસ હાઈકોર્ટ દ્વારા સંબંધિત યોજનાને મંજૂરી આપ્યા બાદ IDFCનું માળખું નીચે પ્રમાણે છે.

આ બધી IDFCની ૧૦૦% શેર ધારણ કરેલ કંપનીઓ છે.

IDFC LIMITED

IDFC NOFHC	IDFC PROJECTS	IDFC FOUNDATION	IDFC ALTERNATIVES	IDFC TRUSTEE
-----------------------	--------------------------	----------------------------	------------------------------	-------------------------

ઉપર મુજબ મંજૂરી થયા બાદ IDFC કંપની પોતે શાસક કંપની તરીકે કાર્યરત છે.

14.10 State Financial Corporation (SFCS) :

કેન્દ્ર સરકારની સાથે સાથે રાજ્ય સરકારોને પણ નાના અને મધ્યમ ઔદ્યોગિક એકમોને સહાયતા પૂરી પાડવાની વ્યવસ્થા ઊભી કરવામાં આવેલ છે. ભારત સરકાર દ્વારા ફાઈનાન્સ કોર્પોરેશન એક્ટ ૧૯૫૧ હેઠળ જે ઔદ્યોગિક નાણાકીય કોર્પોરેશન દ્વારા નાના અને મધ્યમ ઔદ્યોગિક એકમોની નાણાકીય જરૂરિયાતો પૂર્ણ ન કરી શકે તેવા સંજોગોમાં રાજ્ય સરકારોને રાજ્ય નાણાકીય કોર્પોરેશન શરૂ કરવા અંગે મંજૂરી આપવામાં આવેલ છે. આ પ્રકારના રાજ્ય નાણાકીય એકમોની મૂડીની ન્યૂનતમ અને મહત્તમ મર્યાદા રૂ. ૫૦ લાખ થી રૂ. ૫ કરોડ સુધીની છે, જેના દરેક શેરનું મૂલ્ય સરખું છે. આ શેર જે તે રાજ્ય સરકાર, RBI, શિડ્યુલ્ડ બેન્કસ, કો.ઓ. બેન્કસ, અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓ દા.ત. વીમા કંપનીઓ, રોકાણ ટ્રસ્ટો અને ખાનગી રોકાણકારોનો સમાવેશ થાય છે. પ્રથમ રાજ્ય નાણાકીય કોર્પોરેશન ૧૯૫૩માં પંજાબમાં સ્થાપવામાં આવેલ. રાજ્ય નાણાકીય કોર્પોરેશનન્સ દેશના સંસ્થાકીય નાણાકીય માળખા તરીકે કામગીરી બજાવે છે.

કાર્યો :

- (i) SFCS દ્વારા નાના અને મધ્યમ ગાળાનાં ઔદ્યોગિક એકમો જે ખાનગી કે જાહેર કંપની તરીકે સ્થાપેલા હોય, કોર્પોરેશન્સ, પેઢીઓ કે એકાકી વેપારીઓ જેમને ૨૦ વર્ષમાં ચૂકવવા પાત્ર લાંબાગાળાનું ધિરાણ કરવામાં આવે છે.
- (ii) નાના-મધ્યમ ગાળાના ઔદ્યોગિક એકમો દ્વારા ૨૦ વર્ષમાં પરત કરવાપાત્ર લોન જે કોમર્શિયલ અથવા કો.ઓ. બેન્કમાંથી લીધેલ હોય તેની જામીનગીરી આપવાનું કામ કરે છે.
- (iii) SFCS દ્વારા ખાસ કરીને સ્થિર મિલકતો જેવી કે જમીન, મકાન, પ્લાન્ટ અને મશીનરી વસાવવા માટે લોન પૂરી પાડે છે.
- (iv) SFCS એવા ઔદ્યોગિક એકમો જેની ભરપાઈ થયેલ મૂડી અને અનામતો રૂ. ૩ કરોડથી વધારે ન હોય તેને નાણાકીય સહાય પૂરી પાડે છે. અથવા રૂ. ૩૦ કરોડ સુધીની મર્યાદામાં કેન્દ્ર સરકાર દ્વારા જે રકમ નક્કી કરવામાં આવે.
- (v) SFCS ઔદ્યોગિક એકમો દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા ડિબેન્ચરનું લવાજમ ભરી શકે છે જે ૨૦ વર્ષમાં પરત કરવાપાત્ર હોય.
- (vi) ઔદ્યોગિક એકમોના શેર, સ્ટોક, બોન્ડ, ડિબેન્ચર અંગે બાંધધરી આપી શકે છે.

- (vii) દેશમાં પ્લાન્ટ, મશીનરી જેવી ખરીદેલ મિલકતોની મુલત્વી રાખેલ ચૂકવણી અંગે બાંધકારી આપી શકે છે.
- (viii) SFCS કેન્દ્ર સરકાર અથવા રાજ્ય સરકારોના અથવા ઔદ્યોગિક નાણાકીય સંસ્થાઓના એજન્ટ તરીકે નાના ઉદ્યોગોને લોન મંજૂર કરી - લોનનું ધિરાણ આપવાનું કામ કરે છે.
- (ix) SFCS દરેક રાજ્યમાં પ્રાદેશિક વિકાસ બેન્ક (Regional Development Bank) તરીકે કાર્ય કરે છે.
- (x) SFCS દ્વારા નાના ઉદ્યોગોના ટેકનોલોજીકલ સુધારાઓ અને આધુનીકરણ અંગે સરળ લોન પૂરી પાડીને મદદરૂપ થાય છે.
- (xi) SFCS દ્વારા નાના માંદા એકમોના પુનઃ સ્થાપન અને સુધારાઓ અંગે મદદ કરવાનું કાર્ય કરે છે.
- (xii) SFCS દ્વારા ઔદ્યોગિક એકમોને મુદતી લોન, જામીનગીરી અને પ્રત્યક્ષ ઇક્વિટી લવાજમ દ્વારા નાણાકીય મદદ પૂરી પાડવામાં આવે છે.
- (ટૈ) સમયાંતરે SFCS ના કાર્યક્ષેત્રમાં ફેરફારો થાય છે અને કાર્યક્ષેત્ર વિસ્તૃત બનેલ છે અને તેમની કામગીરી પ્રવૃત્તિઓમાં વૈવિધ્ય ઊભું કરવામાં આવેલ છે.

SFCનાં નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાનો :

- (i) શેર મૂડી, અનામતો, બોન્ડ બહાર પાડવા, RBI અને રાજ્ય સરકારો પાસેથી લોન મેળવીને.
- (ii) RBI પાસેથી પુનઃધિરાણ મેળવીને.
- (iii) રાજ્ય સરકારો, સ્થાનિક સ્વરાજ્યની સંસ્થાઓ પ્રજા પાસેથી બાંધી મુદતની થાપણોના સ્વરૂપે.
- (iv) આંતરરાષ્ટ્રીય વિકાસ બેન્ક જેને International Development Bank કહેવાય છે તેની પાસેથી સહાય મેળવીને.

14.11 Small Industries Development Bank of India (SIDBI)

કોઈપણ અર્થવ્યવસ્થાની સ્થિરતા અને વિકાસમાં ખેત પેદાશો અને મોટા પાયાના ઉદ્યોગોની સાથે નાના-મધ્યમ ઉદ્યોગોની ભૂમિકા પણ આગળ રહી છે. આ ત્રણેયના સુગમ સમન્વય દ્વારા દેશના તમામ ઉત્પાદનના સાધનોનો કાર્યક્ષમ ઉપયોગ કરીને આર્થિક વિકાસમાં ફાળો આપે છે. નાના અને ગૃહ ઉદ્યોગ ગામડાઓની સભ્યતા અને સંસ્કૃતિ સાથે નજીકથી સંકળાયેલા હોય છે. નાના-મધ્યમ ઉદ્યોગોના વિકાસથી સભ્યતા અને સંસ્કૃતિનો પણ ફેલાવો થાય છે.

SIDBI ની સ્થાપના ઓક્ટોબર ૧૯૮૮માં સંસદના ઠરાવ હેઠળ કરવામાં આવી હતી. જે IDBI ની ૧૦૦ % ગૌણ કંપની છે. જેની અધિકૃત મૂડી રૂા. ૨૫૦ કરોડ હતી જે રૂા. ૧૦૦૦ કરોડ સુધી વધારી શકાય તે પ્રમાણે છે. નાના ઉદ્યોગો, ગૃહ ઉદ્યોગો, કુટિર ઉદ્યોગોને નાણાકીય અને બિનનાણાકીય બાબતો અંગે દેખરેખ રાખતી મુખ્ય સંસ્થા છે. SIDBI સુધારા કાયદા પ્રમાણે તેના ૫૧.૧ ટકા શેર જે IDBI ધરાવતી હતી તે અમુક નિર્ધારિત જાહેર ક્ષેત્રની બેન્કસ, LIC, અન્ય સંસ્થાઓ જે કેન્દ્ર સરકારના અંકુશ હેઠળ છે તેમને ફેરબદલ કરવામાં આવેલ છે.

હેતુઓ :

- (i) આ પ્રકારનાં એકમોની પ્રવર્તમાન ટેકનોલોજીમાં સુધારાઓ અને ફેરફારો સૂચવવા અંગેનો છે.
- (ii) ભારતમાં અને ભારત બહાર આ એકમોના પેદાશના વેચાણ અંગેનું માર્કેટિંગ કરવા અંગેનો છે.
- (iii) અંશત: શહેરી વિસ્તારોમાં રોજગારલક્ષી ઉદ્યોગોને પ્રોત્સાહિત કરવાનો છે.
- (i) Small Industries Development Assistance Funds અને (ii) National Equity Funds આ કામગીરી અગાઉ IDBI દ્વારા જ થતી હતી.
SIDBI અંગે સુધારા બિલ ૨૦૧૨ લોકસભામાં ૨૨-૫-૨૦૧૨ના રોજ રજૂ કરવામાં આવેલ જેમાં SIDBI નાકાર્યક્ષેત્રમાં ફેરફાર કરવામાં આવ્યા છે ઉપરાંત તેની કામગીરી પણ વધારો કરવામાં આવેલ છે.

SIDBI દ્વારા ત્રણ પ્રકારનું ધિરાણ કરવામાં આવે છે.

- (i) પ્રત્યક્ષ ધિરાણ (ii) પરોક્ષ ધિરાણ (iii) માઈક્રોધિરાણ

કાર્યો :

- (i) SIDBI દ્વારા પુનઃ ધિરાણ કરવામાં આવે છે. SIDBI દ્વારા પ્રાથમિક ધિરાણ કરતી સંસ્થાઓને ધિરાણ કરવામાં આવે છે જેને Primary Landing Institutions કહેવાય છે અને આ સંસ્થાઓ દ્વારા નાના ઉદ્યોગોને ધિરાણ પૂરું પાડવામાં આવે છે.
- (ii) નાના ઉદ્યોગો દ્વારા લખેલી હૂંડીઓ વટાવી આપવામાં આવે છે અથવા પુનઃ વટાવી પણ આપવામાં આવે છે એટલે કે પ્રત્યક્ષ અને પરોક્ષ રીતે નાણાકીય મદદ કરવામાં આવે છે.
- (iii) SSI (Small Scal Industries - નાના ઉદ્યોગો) ના માર્કેટિંગ અંગેની ચેનલોના વિસ્તરણ અંગે સહાયરૂપ થાય છે.
- (iv) આ માર્કેટિંગ ચેનલના વિસ્તરણની કામગીરી રાષ્ટ્રીય અને આંતરરાષ્ટ્રીય કક્ષાએ SIDBI દ્વારા કરવામાં આવે છે.
- (v) નાના ઉદ્યોગ ક્ષેત્રમાં SIDBI ફેક્ટરિંગ, અંગેની સેવાઓ પણ પૂરી પાડવામાં આવે છે.
- (vi) રોજગારલક્ષી ઉદ્યોગોને પ્રોત્સાહિત કરવામાં આવે છે જેથી કરીને ખાસ રીતે અંશત: શહેરી વિસ્તારોમાં ઉદ્યોગોનો વિકાસ કરીને તેમનું સ્થળાંતર રોકી શકાય અથવા ઘટાડી શકાય.
- (vii) પ્રવર્તમાન એકમોના ટેકનોલોજી સંબંધિત સુધારાઓ અને આધુનિકરણ અંગેના પગલાંઓ લે છે.
- (viii) કોમર્શીયલ બેન્કમાંથી નાના ઉદ્યોગોને ઝડપથી લોન મળે તેમજ કાર્યશીલ મૂડી પ્રાપ્ત થાય તે અંગે કાર્યરત છે.

લાભો :

- (i) SIDBI દ્વારા નાના ઉદ્યોગો માટે તેમની જરૂરિયાત પ્રમાણે નાણાકીય સહાય પૂરી પાડે છે.

- (ii) ધંધાના કદ પ્રમાણે લોન મંજૂર કરવામાં આવે છે અને ઉપર (i) માં દર્શાવ્યા પ્રમાણે ઉદ્યોગો પોતાની જરૂરિયાત પ્રમાણે લોન પ્રાપ્ત કરી શકે છે.
- (iii) SIDBI દ્વારા વિશ્વ બેન્ક જેવી સંસ્થાઓ સાથે કરાર કરેલ હોવા ઉપરાંત અન્ય આંતરરાષ્ટ્રીય કક્ષાની બેન્કસ સાથે કરાર કરેલ હોવાથી ઉદ્યોગોને નીચા-સરળ વ્યાજના દરે લોન આપી શકે છે.
- (iv) સહાય : SIDBI દ્વારા નાણાકીય સહાય ઉપરાંત સલાહ સ્વરૂપે પણ સહાય પૂરી પાડવામાં આવે છે. નિયોજકોને વિવિધ પ્રકારનાં વહીવટી/કાયદાકીય કાર્યોમાં મદદરૂપ થાય છે.
ટૂંકમાં SIDBI દ્વારા તમામ પ્રકારની સહાય નાના ઉદ્યોગોના વિકાસ માટે પૂરી પાડવામાં આવે છે.

14.12 State Level Industrial Development Corporations (SIDCs) :

રાષ્ટ્રીયકક્ષાએ નાણાકીય કોર્પોરેશનની જેમ રાજ્યકક્ષાએ પણ SIDCs ની સ્થાપના કરવામાં આવી હતી તેવી જ રીતે જેમ રાષ્ટ્રીય કક્ષાએ ઔદ્યોગિક વિકાસને વેગ આપવા માટે ઔદ્યોગિક કોર્પોરેશન સ્થાપના કરવામાં આવી છે તે બાબતને અનુલક્ષીને રાજ્યકક્ષાએ SIDCs રાજ્યકક્ષાના ઔદ્યોગિક વિકાસના કોર્પોરેશનની સ્થાપના કરવામાં આવી છે. આજે ભારતમાં કુલ ૨૮ SIDCs કાર્યરત છે. દરેક રાજ્ય દ્વારા પોતાના રાજ્યના ઔદ્યોગિક વિકાસ માટે આ કોર્પોરેશન શરૂ કરવામાં આવ્યા છે. SIDCs નો મુખ્ય ઉદ્દેશ્ય ઔદ્યોગિકરણને વેગ આપવાનો છે અને તે એક પ્રકારની નાણાકીય સંસ્થા તરીકે કામગીરી બજાવે છે.

અર્થ :

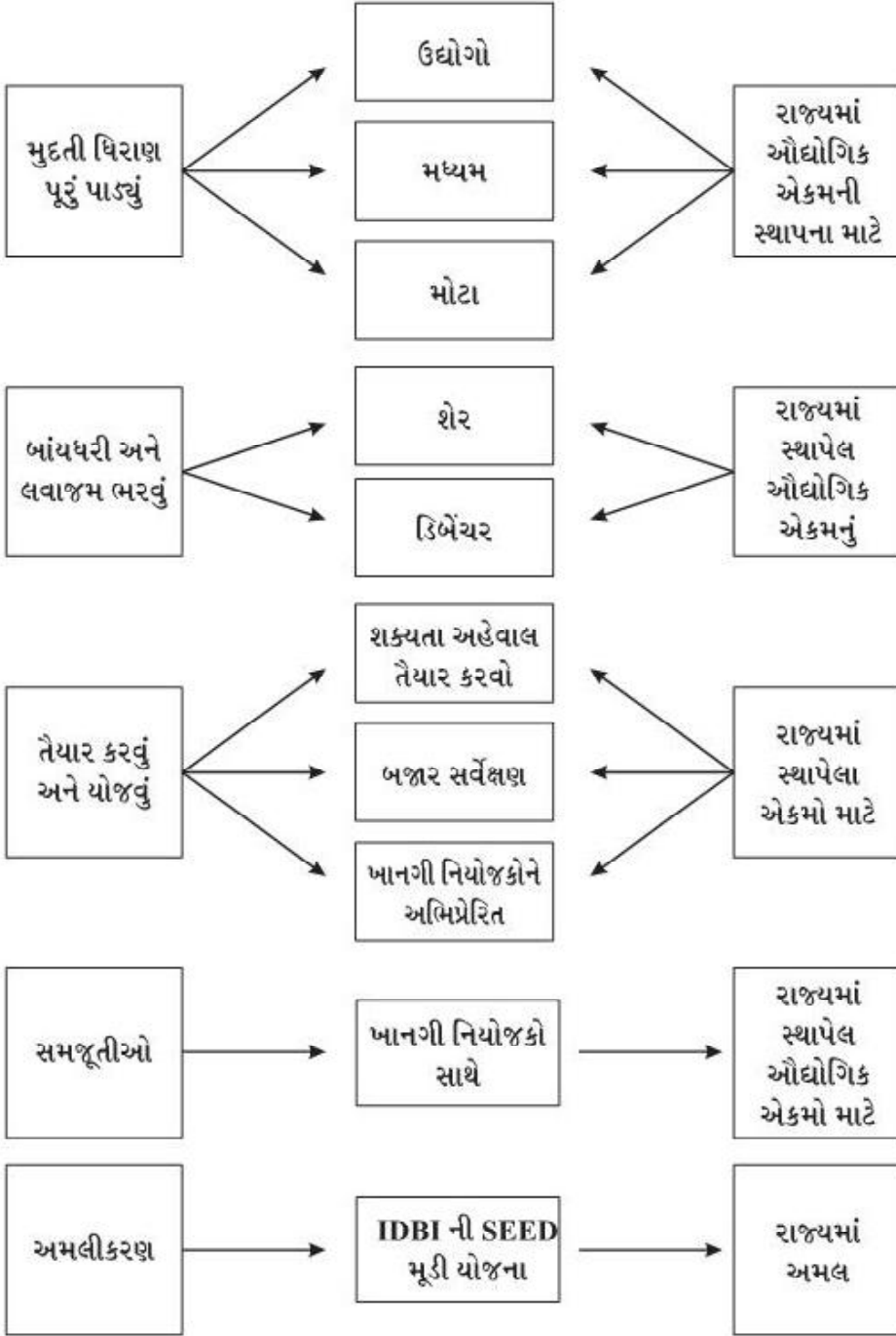
આ કોર્પોરેશનને રાજ્ય ઔદ્યોગિક વિકાસ કોર્પોરેશન તરીકે ઓળખવામાં આવે છે તેમની સ્થાપના જે તે સમયના કંપની ધારા ૧૯૫૬ અને હવે કંપની ધારા ૨૦૧૩ પ્રમાણે થાય છે. આ રાજ્ય કક્ષાના કોર્પોરેશન છે જેની માલિકી સંપૂર્ણપણે જે તે રાજ્ય સરકારની છે. આ કોર્પોરેશનનું મુખ્ય કામ મધ્યમ અને મોટા ઉદ્યોગોના વિકાસ માટેનું છે.

કાર્યો :

- (i) નાણાકીય ધિરાણ કરતાં રાજ્યના ઔદ્યોગિક એકમોના વિકાસની કામગીરી છે.
- (ii) નાણાકીય ધિરાણ લોન સ્વરૂપે અથવા જામીનગીરી આપીને અથવા બાંધકામ આપીને ઔદ્યોગિક એકમોને મદદરૂપ થાય છે.
- (iii) SIDCs દ્વારા પ્રત્યક્ષ સ્વરૂપે ડિબેન્ચર અથવા શેરમાં લવાજમ ભરવામાં આવે છે.
- (iv) SIDCs દ્વારા ટેકનોલોજીકલ સર્વેક્ષણનું આયોજન કરવામાં આવે છે.
- (v) ઉપરોક્ત યોજનાના અમલીકરણની શક્યતા અંગે અવલોકન કરીને સહાય કરવામાં આવે છે.
- (vi) ખાનગી નિયોજકો સાથે મળીને સંયુક્ત યોજનામાં રોકાણ કરવામાં આવે છે.
- (vii) સંયુક્ત યોજનામાં SIDCs ૨૬ %, સહ નિયોજક દ્વારા ૨૫ % ઈક્વિટીમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે અને બાકીની રકમનું રોકાણ જાહેર જનતા માટે રાખવામાં આવે છે.
- (viii) SIDCs દ્વારા રાજ્ય સરકારની યોજનાઓનો વહીવટ પણ કરવામાં આવે છે.

- (ix) ઔદ્યોગિક વિસ્તારના વિકાસ, રોડ બાંધકામ અને અન્ય માળખાકીય સુવિધાઓના વિકાસ અંગેની પણ કામગીરી કરવામાં આવે છે.

SIDCS નાં કાર્યોની રજુઆત :



14.13 સમાપન

નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા નાના, મધ્યમ અને મોટા ઉદ્યોગોની આર્થિક સમસ્યામાં નોંધપાત્ર ઘટાડો કરે છે. નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા બિન ચાલુ મિલકતો માટે લાંબા ગાળાનું ધિરાણ તેમજ કાર્યશીલ મૂડી અંગે ધિરાણ આપવામાં આવે છે.

ઉપરાંત આ સંસ્થાઓ દ્વારા વિવિધ હેતુઓ સહ પોતાની કામગીરી બજાવવામાં આવે છે. ચર્ચા કર્યા પ્રમાણે ઔદ્યોગિક વિકાસ બેન્કો - તમામ પ્રકારના વિકાસલક્ષી કાર્યોમાં મદદ કરે

છે, નિકાસ- આયાત બેન્કો દ્વારા - વિદેશી વેપાર અંગે સહાય પૂરી પાડવામાં આવે છે - ખેતી વિષયક વિકાસ બેન્કો દ્વારા ખેતી વિષયક અને ગ્રામ્ય વિસ્તાર અંગે સહાયો પૂરી પાડવામાં આવે છે.

આ પ્રકરણમાં દર્શાવેલ સંસ્થાઓ ઉપરાંત નીચેની સંસ્થાઓ દ્વારા પણ પોતાના નક્કી કરેલા કાર્યક્ષેત્રમાં સેવાઓ પૂરી પાડવામાં આવે છે.

- (1) National Industrial Development Corporation (NIDC)
- (2) Industrial Investment Bank of India (IIRI) Industrial Reconstruction Bank of India (IRBI)
- (3) Infrastructure Leasing and Financial Services Ltd. (IL & FS)
- (4) Tourism Finance Corporation of India (TFCI)
- (5) Agricultural Finance Consultants Ltd. (AFC)
- (6) National Small Industries Corporation (NSIC)
- (7) State Industrial Infrastructure Investment Corporation (SIIC)

આ તમામ સંસ્થાઓ વિદ્યાર્થીની માહિતી માટે છે. વિદ્યાર્થી આ સંસ્થાઓ અંગેની પોતે જાણકારી મેળવી સ્વયં અભ્યાસ કરી શકે છે અને સંસ્થાઓ કયા ક્ષેત્ર માટે કામ કરે છે તેમજ તેનું શું મહત્ત્વ છે તે જાણી શકશે.

14.14 સ્વાધ્યાય

- (૧) ખાલી જગ્યા પૂરો
 - (i) ઔદ્યોગિક વિકાસ બેન્કોનો સમાવેશ માં થાય છે.
 - (ii) નિકાસ-આયાત બેન્કનો સમાવેશ માં થાય છે.
 - (iii) ખેતી વિષયક બેન્કનો સમાવેશ માં થાય છે.
 - (iv) IFCI ની સ્થાપના માં થઈ.
(૧-૭-૧૯૪૮, ૧-૭-૧૯૪૯, ૧-૭-૪૭)
 - (v) IFCI નો ગૌણ કંપનીઓ છે. (૧૦, ૧૨, ૬)
 - (vi) IFCI નું વડુ મથક છે. (નવી દિલ્હી, ચેન્નાઈ, મુંબઈ)
 - (vii) EXIM BANK
(નિકાસ-આયાત બેન્ક છે, વિકાસ બેન્ક છે, રાજ્યની બેન્ક છે)
 - (viii) EXIM ની સ્થાપના વર્ષમાં થઈ.
(૧-૪-૧૯૮૨, ૧-૫-૧૯૮૨, ૧-૬-૧૯૮૨)
 - (ix) NABARD નું મુખ્ય કાર્ય છે.
(ખેતી અને ગ્રામ્ય વિકાસનું, નાના ઉદ્યોગોના વિકાસનું, મકાનોના ધિરાણનું)
 - (x) NABARD નું મુખ્ય કાર્ય છે. (ધિરાણનું, પુનઃધિરાણનું)
 - (xi) NHB નું કાર્ય છે.
(ઔદ્યોગિક ધિરાણનું, ખેતી વિષયક ધિરાણનું, હાઉસિંગ ધિરાણનું)
 - (xii) IDBI વર્ષમાં બેન્કિંગ કંપનીમાં રૂપાંતરિત થઈ. (૨૦૦૪, ૨૦૦૫, ૨૦૦૬)

- (xiii) દ્વારા IDBI નાં ૫૧ % શેર ખરીદવામાં આવ્યા છે. (LIC, UTI, ICICI)
- (xiv) IDBI ક્ષેત્રની બેન્ક તરીકે હવે ઓળખાય છે. (સહકારી, ખાનગી, જાહેર)
- (xv) IDFC માટે ધિરાણ કરે છે.
(ઔદ્યોગિક વિકાસ, નિકાસ-આયાત, માળખાકીય સુવિધાઓ)
- (xvi) SFCS ની સંસ્થાઓ છે. (કેન્દ્ર, રાજ્ય, જિલ્લા)
- (xvii) SIDBI છે.
(રાજ્ય કક્ષાના ઉદ્યોગની વિકાસ બેન્ક, નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેન્ક)

જવાબો :

- (i) નાણાકીય સંસ્થાઓ
- (ii) નાણાકીય સંસ્થાઓ
- (iii) નાણાકીય સંસ્થાઓ
- (iv) ૧-૭-૧૯૪૮
- (v) ૬
- (vi) નવી દિલ્હી
- (vii) આયાત- નિકાસ બેન્ક છે
- (viii) ૧-૪-૧૯૮૨
- (ix) ખેતી અને ગ્રામ્ય વિકાસનું
- (x) પુનઃધિરાણનું
- (xi) હાઉસિંગ ધિરાણનું
- (xii) ૨૦૦૪
- (xiii) LIC
- (xiv) રાજ્ય
- (xv) માળખાકીય સુવિધાઓ
- (xvi) નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેન્ક
- (૨) ટૂંકા પ્રશ્નો :
- (i) નાણાકીય સંસ્થાઓનું વર્ગીકરણ આપો.
- (ii) IFCI શું છે ?
- (iii) EXIM BANK એટલે શું ?
- (iv) NABARD કયા ક્ષેત્રમાં કામ કરે છે ?
- (v) NHB કયા ક્ષેત્રમાં કામ કરે છે ?
- (vi) માળખાકીય સુવિધાઓ અંગે કઈ ફાઈનાન્સ કંપની કામ કરે છે ?
- (vii) નીચેનાનું કાર્ય સમજાવો.
(i) SFCS (ii) SIDBI (iii) SIDCs

લાંબા પ્રશ્નો :

- (i) નાણાકીય સંસ્થાઓ એટલે શું ? તેના પ્રકારો અને કાર્યો સમજાવો.
- (ii) નાણાકીય સંસ્થાઓનો અર્થ આપો અને તેનું મહત્ત્વ સમજાવો.
- (iii) IFCI ના કાર્યો ચર્ચો.
- (iv) EXIM BANK નો અર્થ, કાર્યો અને લાભો વર્ણવો.
- (v) NABARD નો અર્થ અને કાર્યો વર્ણવો.
- (vi) NHB ની ભૂમિકા સમજાવો.
- (vii) IDBI વિગતે સમજાવો.
- (viii) ટૂંકનોંધ લખો :
 - (a) IDFC
 - (b) SFCS
 - (c) SIDBI
 - (d) SIDCS

युनिवर्सिटी गीत

स्वाध्यायः परमं तपः

स्वाध्यायः परमं तपः

स्वाध्यायः परमं तपः

शिक्षण, संस्कृति, सद्भाव, दिव्यबोधनुं धाम
डॉ. बाबासाहेब आंबेडकर ओपन युनिवर्सिटी नाम;
सौने सौनी पांण मणे, ने सौने सौनुं आत्म,
दशे दिशामां स्मित वडे छो दशे दिशे शुभ-लाभ.

अत्मज्ञ रही अज्ञानना शाने, अंधकारने पीवो ?
कडे बुद्ध आंबेडकर कडे, तुं था तारो दीवो;
शारदीय अजवाणा पळोव्यां गुर्जर गामे गाम
ध्रुव तारकनी जेम जणहणे अकलव्यनी शान.

सरस्वतीना मयूर तमारे इणिये आवी गडेके
अंधकारने हडसेलीने उज्जसना झूल मडेके;
बंधन नही को स्थान समयना जवुं न धरथी दूर
घर आवी मा हरे शारदा दैन्य तिमिरना पूर.

संस्कारोनी सुगंध मडेके, मन मंदिरने धामे
सुषणी टपाल पळोये सौने पोताने सरनामे;
समाज केरे दरिये हांकी शिक्षण केरुं वडाण,
आवो करीये आपण सौ
भव्य राष्ट्र निर्माण...
दिव्य राष्ट्र निर्माण...
भव्य राष्ट्र निर्माण

