BAOU
Education for All

DR. BABASAHEB AMBEDKAR OPEN UNIVERSITY

માસ્ટર ઓફ કોમર્સ

સેમેસ્ટર-૨

નાણાકીય સંચાલન

MC02CCN201



સ્વાધ્યાયનું અજવાળું

ભારતના સંવિધાનના સર્જક, ભારતરત્ન ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકરની પાવન સ્મૃતિમાં ગરવી ગુજરાતમાં, ગુજરાત સરકારશ્રીએ ઈ.સ. 1994માં યુનિવર્સિટી ગ્રાન્ટ્સ કમિશન અને ડિસ્ટન્સ એજ્યુકેશન કાઉન્સિલની માન્યતા મેળવી અમદાવાદમાં ગુજરાતના એકમાત્ર મુક્ત વિશ્વવિદ્યાલય ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની સ્થાપના કરી છે.

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકરની 125મી જન્મજયંતીના અવસરે જ ગુજરાત સરકાર દ્વારા યુનિવર્સિટી માટે અદ્યતન સગવડતા સાથે, શાંત જગ્યા મેળવી, જ્યોતિર્મય પરિસરનું નિર્માણ કરી આપ્યું. BAOUના સત્તામંડળે પણ યુનિવર્સિટીના આગવા ભવિષ્ય માટે ખૂબ સહયોગ આપ્યો, આપતા રહે છે.

શિક્ષણ એટલે માનવમાં થતું મૂડીરોકાણ, શિક્ષણ લોકસમાજની ગુણવત્તા સુધારવામાં અધિક ફાળો આપી શકે છે. અહીં મને સ્વામી વિવેકાનંદનું શિક્ષણ વિષયક દર્શન યાદ આવે છે:
‘જેનાથી ચારિત્ર્યનું ઘડતર થાય, જેનાથી માનસિક ક્ષમતાનું નિર્માણ થાય, જેનાથી બૌદ્ધિક વિકાસ સાધી શકાય અને જેના થકી વ્યક્તિ પગભર બની શકે તેને શિક્ષણ કહેવાય’

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી શિક્ષણમાં આવા ઉમદા વિચારને વરેલી છે. તેથી વિદ્યાર્થીઓને ગુણવત્તાયુક્ત, વ્યવસાયલક્ષી, જીવનલક્ષી શિક્ષણની સગવડ ઘરે બેઠાં મળી રહે એવા પ્રયત્નો મક્કમ બની કરે છે. બહોળા સમાજના લોકોને ઉચ્ચશિક્ષણ પ્રાપ્ત થાય, છેવાડાના માણસોને ઉત્તમ કેળવણી એમનાં રોજિંદાં કામો કરતાં પ્રાપ્ત થતી રહે. વ્યાવસાયિક લોકોને આગળ ભણતરની ઉત્તમ તક સાંપડે અને જીવનમાં પોતાની ક્ષમતાઓ, કૌશલ્યોને પ્રગટ કરી સારી કારકિર્દી ઘડે, સ્વાવલંબી બની ઉત્તમ જીવન જીવતાં સમાજ અને રાષ્ટ્રનિર્માણમાં પોતાનું યોગદાન આપે, એ માટે પ્રયાસરત છે.

‘સ્વાધ્યાય: પરમં તપ:’ સૂત્રને ઓપન યુનિવર્સિટી કેન્દ્રમાં રાખીને અહીં પ્રવેશ કરતા છાત્રોને સ્વઅધ્યયન માટે સરળતાથી સમજાય એવો ગુણવત્તાલક્ષી શૈક્ષણિક અભ્યાસક્રમ ઉપલબ્ધ કરાવી આપે છે. દરેક વિષયની પાયાની સમજણ મળે તેની કાળજી રાખવામાં આવે છે. વિદ્યાર્થીઓને રસ પડે અને રુચિ કેળવાય તેવાં પાઠ્યપુસ્તકો નિષ્ણાત અધ્યાપકો દ્વારા તૈયાર કરવામાં આવે છે. દૂરવર્તી શિક્ષણ પ્રાપ્ત કરવા ખેવના રાખતા કોઈ પણ ઉંમરના છાત્રોને માટે અભ્યાસસામગ્રી તૈયાર કરવા માટે શિક્ષણવિદો સાથે પરામર્શ કરવામાં આવે છે. એ પછી જ માળખું રચી, અભ્યાસસામગ્રી તૈયાર કરી પુસ્તક સ્વરૂપે છાત્રોનાં કરકમળોમાં આપે છે. જેનો ઉપયોગ કરીને વિદ્યાર્થીઓ સંતોષપ્રદ અનુભવ કરી શકે છે.

યુનિવર્સિટીના તજજ્ઞ અધ્યાપકો ખૂબ કાળજીથી આ અભ્યાસસામગ્રીનું લેખન કરે છે. વિષયનિષ્ણાત પ્રોફેસરો દ્વારા એમનું પરામર્શન થયા પછી જ પરિણામલક્ષી અભ્યાસસામગ્રી યુનિવર્સિટીના વિદ્યાર્થીઓને પહોંચે છે. ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી જ્ઞાનનું કેન્દ્રબિંદુ બની રહી છે. વિદ્યાર્થીઓને ‘સ્વાધ્યાય ટેલિવિઝન’, ‘સ્વાધ્યાય રેડિયો’ જેવા દૂરવર્તી ઉપાદાનો થકી પણ એમના ઘરમાં શિક્ષણ પહોંચાડવાનો પુરુષાર્થ થઇ રહ્યો છે. ઉમદા હેતુ, શ્રેષ્ઠ ધ્યેયને આંબવા પરિશ્રમરત યુનિવર્સિટીના જ્ઞાનની પરબ સમા અધ્યાપકો તેમજ કર્મઠ કર્મચારીગણને અભિનંદન અને અમારી યુનિવર્સિટીના વિદ્યાર્થીઓ સફળ થવા ખૂબ મહેનત કરી, જીવન સફળ કરવાની સાથે જીવન સાર્થક કરે એવી પરમેશ્વરને પ્રાથના કરું છું.

પ્રો. (ડૉ.) અમીબહેન ઉપાધ્યાય
કુલપતિશ્રી,
ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી,
જ્યોતિર્મય પરિસર,સરખેજ-ગાંધીનગર હાઈવે, છારોડી, અમદાવાદ

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી

(ગુજરાત સરકાર દ્વારા સ્થાપિત)

દ્વિતીય સેમેસ્ટર એમ. કોમ.

MCO2CCN201

બ્લોક -1

નાણાકીય સંચાલન

એકમ-1	નાણાકીય સંચાલન - વિષય પ્રવેશ	3-12
એકમ-2	મૂડીકરણ	13-28
એકમ-3	નાણાંનું સમયમૂલ્ય	29-62
એકમ-4	મૂડીપડતર	63-95
એકમ-5	મૂડીમાળખું	96-104

લેખન :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મૅનેજમૅન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. મનીષ ચુડાસમા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, એમ.વી.પટેલ બી.એ.પટેલ ઉમિયા આર્ટસ એન્ડ કોમર્સ કોલેજ ફોર ગર્લ્સ, અમદાવાદ.
	શ્રીમતી વર્ષા ગોંડલિયા	ઈ.ચા.પ્રિન્સીપાલ, વિવેકાનંદ કોલેજ ફોર BBA, સુરત.
	શ્રી હેતલગીરી મેહતા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, વિવેકાનંદ કોલેજ ફોર BBA, સુરત.
	ડૉ. ભાવિક સ્વાદિયા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, એસ.એમ.પટેલ ઇન્સ્ટીટયુટ ઓફ કોમર્સ, જી.એલ.એસ.યુનિવર્સીટી, અમદાવાદ.
પરામર્શક(વિષય) :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મૅનેજમૅન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. દીપક રાસ્તે	એસોસિએટ પ્રોફેસર, સહજાનંદ વાણિજય મહાવિદ્યાલય, અમદાવાદ.
	ડૉ. મનોજ દવે	એસોસિએટ પ્રોફેસર, પી.ડી.માલવિયા કોલેજ ઓફ કોમર્સ, રાજકોટ.
	ડૉ. શંકરસિંહ સોઢા	એસોસિએટ પ્રોફેસર, ગુજરાત યુનિવર્સીટી, અમદાવાદ.
પરામર્શક(ભાષા) :	ઘનશ્યામ કે ગઢવી	નિવૃત આચાર્ય, સાર્વજનિક કોલેજ, મહેસાણા.
	ડૉ. લીનાબેન સ્વાદિયા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર,શ્રી પી. કે.ચૌધરી મહિલા આર્ટસ કોલેજ, ગાંધીનગર
સંપાદન :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મૅનેજમૅન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
પ્રકાશક :	ડૉ. ભાવિન ત્રિવેદી	કાર્યકારી કુલસચિવ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
આવૃત્તિ :	સુધારેલ પુનઃઆવૃત્તિ (2026)	

ISBN : 978-93-91468-70-5

એકમ : 1 નાણાકીય સંચાલન - વિષય પ્રવેશ

: રૂપરેખા :

1.1 નાણાકીય સંચાલન - વિષય પ્રવેશ અને પ્રસ્તાવના

1.2 અર્થ અને વ્યાખ્યા

1.3 નાણાકીય સંચાલનના હેતુઓ

1.4 નાણાકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર

- **સ્વાધ્યાય**

  સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો

  ટૂંકા પ્રશ્નો

  બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નો

1.1 નાણાકીય સંચાલન - વિષય પ્રવેશ અને પ્રસ્તાવના

વ્યવસાયો, ભલે તે નવા અથવા પહેલેથી અસ્તિત્વ ધરાવતાં હોય, તેવાં દરેક એકમો જે-તે સંબંધિત ઉદ્યોગમાં સંચાલન, તેના ઉત્પાદનો કે સેવાઓ, જે વાતાવરણમાં તેઓ કાર્ય કરે છે અથવા તેઓ જે કામગીરી હાથ ધરે છે તેના સંદર્ભમાં એક અને બીજાથી ભિન્ન હોઈ શકે છે. નાણાકીય સમસ્યાઓ / પ્રશ્નો નીચે મુજબ આપવામાં આવેલ છે.

1) કામગીરી ચલાવવા માટે જરૂરી સૌથી અસરકારક નાણાકીય સંસાધનો ક્યાંથી ઊભા કરવા તેમજ આવા ધિરાણ સાથે સંકળાયેલાં જોખમોનું સંચાલન કેવી રીતે કરવું ?

2) દુર્લભ વ્યવસાય સંસાધનોનું રોકાણ ક્યાં કરવું જેથી રોકાણો પર વધુ વળતર મળે ?

3) મહત્તમ અને ખર્ચ અસરકારક રીતે નિયમિત ઉત્પાદન - વિતરણ કાર્યોનું સંચાલન કેવી રીતે કરવું ?

4) ભાવિ રોકાણોની જરૂરિયાતો માટે કેટલો નફો જાળવી રાખવો અને શૅરધારકોને ડિવિડન્ડ તરીકે કેટલું વહેંચવું ?

નાણાકીય મેનેજરની ભૂમિકા અને જવાબદારીઓમાં છેલ્લાં ચાર દાયકા દરમિયાન નોંધપાત્ર પરિવર્તન આવ્યું છે. સમગ્ર વિશ્વમાં આર્થિક વૃદ્ધિ અને વિશ્વ બજારમાં વ્યવસાયના વૈશ્વિક સ્તરે પરિણમેલા પરિબળો અને સ્પર્ધાત્મકતાના પરિણામે આપત્તિજનક ફેરફારોને પગલે નાણાકીય સંચાલનનો અવકાશ ખૂબ જ વધી ગયો છે અને મેનેજરના કાર્યો જટિલ બની ગયા છે. આજે મલ્ટીનેશનલ જરૂરિયાત વિશ્વભરમાં તેમનું સંચાલન કરે છે. જાણે કે ગુણવત્તા, ખર્ચ અને ગતિ પર ભાર મૂકતું આખું વિશ્વ એક જ એકમ છે. વિશ્વના અર્થતંત્રના વૈશ્વિકરણથી ઉદ્ભવેલાં પડકારોનો

સામનો કરવા અને અને પ્રચંડ સંભવિત તકોનો લાભ મેળવવા માટે, ભારત સહિતના (1992-93 ઉદારીકરણની નીતિ) મોટાભાગના વિકાસશીલ દેશોએ, અંતમાં, તેમની આર્થિક નીતિઓને ઉદાર બનાવવાનો અને તેમના સ્થાનિક બજારોના બહુરાષ્ટ્રીય સ્તરે ખોલવાનો નિર્ણય લીધો છે. વિવિધ આર્થિક અને નાણાકીય નીતિ ધંધાને મુક્ત કરવા અને સંરક્ષણ દીવાલોને તોડી નાંખવાના વિચાર સાથે રજૂ કરવામાં આવી છે.

નાણાકીય મેનેજરે ખર્ચ ઘટાડવા, ઉત્પાદકતામાં સુધારો કરવા અને કોર્પોરેટ મૂલ્યને મહત્તમ બનાવવા માટે નાણાકીય નિર્ણયો લેવામાં ટોચની મેનેજમેન્ટને મદદ કરીને ખૂબ અસરકારક અને સંકલિત ભૂમિકા ભજવવી પડશે. નવી જવાબદારીઓને સંભાળવા માટે નાણાકીય મેનેજર પાસે તેમની સંસ્થાના કોર્પોરેટ ઉદ્દેશોનો સ્પષ્ટ ખ્યાલ હોવો જ જોઈએ.

1.2 અર્થ અને વ્યાખ્યા

નાણાંની વ્યવસ્થા કરવાની કળા અને વિજ્ઞાન તરીકે નાણાકીય સંચાલનને વ્યાખ્યાયિત કરી શકાય છે. તેમાં નાણાકીય સેવા અને નાણાકીય સાધનોનો પણ સમાવેશ થાય છે. જરૂરિયાતના સમયે નાણાંને પૈસાની જોગવાઈ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. નાણાકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર ભંડોળની પ્રાપ્તિ તેમજ તેનો અસરકારક વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓમાં ઉપયોગ સુધી વિસ્તરેલો છે. નાણાંના ખ્યાલમાં મૂડી, ભંડોળ, નાણાં અને રકમ એમ ચાર શબ્દોનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે. અલબત્ત, દરેક શબ્દના અર્થમાં ભિન્નતા છે. વેપારની પ્રવૃત્તિઓ સમજવામાં નાણાંના ખ્યાલનો અભ્યાસ એક મહત્ત્વપૂર્ણ ભાગ બની જાય છે.

નાણાકીય સંચાલનની કેટલીક વ્યાખ્યાઓ નીચે મુજબ આપી શકાય :

1) "નાણાંની પ્રાપ્તિ, ઉપયોગ અને વહેંચણીને ઈષ્ટતમ કરવા માટે નાણાકીય પ્રવૃત્તિઓના આયોજન અને તેમના પર અંકુશ રાખવાનું કાર્ય એટલે નાણાંકીય સંચાલન."

2) **શ્રી હોગલેન્ડ**ના મંતવ્ય મુજબ ધંધાકીય કોર્પોરેશન મૂડી કેવી રીતે મેળવે છે અને તેનો કેવી રીતે ઉપયોગ કરે છે તે બાબતો સાથે નાણાકીય સંચાલનને ગાઢ સંબંધ છે.

3) **શ્રી વાનહોર્ન**ના શબ્દોમાં "નાણાકીય સંચાલનમાં (1) શક્ય હોય એટલે અંશે ફાયદાકારક શરતોએ નાણાકીય ભંડોળ પ્રાપ્ત કરવા અને (2) આ ભંડોળની એકમમાં કાર્યક્ષમ ફાળવણી કરવી. આ બે બાબતો ચાવીરૂપ બને છે."

4) **શ્રી ગુથમેન અને ડોઉગલ** અનુસાર, બિઝનેસ ફાઈનાન્સની વ્યાપકરૂપે વ્યાખ્યા આ મુજબ કરી શકાય છે. "બિઝનેસમાં ઉપયોગમાં લેવામાં આવતા ભંડોળના આયોજન, ઊભા કરવાના નિર્ણયો, નિયંત્રણ અને સંચાલન સંબંધિત તમામ પ્રવૃત્તિઓ."

5) **શ્રી ખાન અને જૈન**ના જણાવ્યાં અનુસાર, "નાણાકીય સંચાલન એ પૈસાને સંચાલિત કરવાની કળા અને વિજ્ઞાન છે."

6) **વેબસ્ટરની નવમી નવી કોલેજીએટ ડિક્ષનરી,** નાણાંને ભંડોળ મેનેજમેન્ટના વૈજ્ઞાનિક અભ્યાસ તરીકે વ્યાખ્યાયિત કરે છે જેમાં ભંડોળ મેનેજમેન્ટમાં નાણાંનું પરિભ્રમણ, ધિરાણ આપવું, રોકાણ કરવું અને બેંકિંગ સુવિધાઓની જોગવાઈનો સમાવેશ કરવામાં આવે છે.''

1.3 નાણાકીય સંચાલનના હેતુ

કોર્પોરેટ ઉદ્દેશો :

પેઢીના નાણાકીય ઉદ્દેશ્ય કોર્પોરેટ ઉદ્દેશોના માળખામાં સુયોજિત હોવા જોઈએ. કોર્પોરેટ ઉદ્દેશોમાં વિઝન, મિશન, લાંબાગાળાના અને ટૂંકાગાળાના ઉદ્દેશો સામેલ છે.

કોઈ સંસ્થાનું કોર્પોરેટ વિઝન તેના વર્તમાન વ્યવસાય વિશે અને તે કઈ દિશામાં આગળ વધે તેના વિશે હોય છે. સામાન્ય રીતે વિઝન સ્ટેટમેન્ટ દ્વારા સંસ્થા, પોતાને કેવી રીતે પ્રોઝિશન આપવાનો ઈરાદો રાખે છે અને તે સ્થાનિક ગણતરી દ્વારા વૈશ્વિક સ્તરે આગળ વધવાની ઈચ્છા વ્યક્ત કરતું હોય છે. વિઝન દ્વારા સંસ્થાનું ભવિષ્ય કલ્પનાશીલ બને છે.

જ્યારે કોર્પોરેટ વિઝન એ કોઈ સંસ્થાના વ્યવસાયની પ્રકૃતિની ઝાંખી પૂરી પાડે છે. ત્યારે કોર્પોરેટ મિશન વ્યવસાયના કાર્યક્ષેત્રને વ્યાખ્યાયિત કરે છે. કંપનીના ગ્રાહક, ઉત્પાદનો અને વ્યવસાયના ક્ષેત્ર તરફના પ્રયત્નોના એકત્રીકરણની સ્થાપના કરે છે. તે ઉત્પાદનો અને સેવા ઉત્પાદકો અને ગ્રાહકની દ્રષ્ટિએ કાર્યક્ષેત્રના વિસ્તારને દર્શાવે છે. એક ધંધાકીય પેઢી તેના મિશન સ્ટેટમેન્ટ દ્વારા સૂચવે છે કે તે કયા ક્ષેત્રમાં શું પ્રાપ્ત કરવાનો પ્રયાસ કરે છે.

ધંધાકીય સંદર્ભમાં લાંબાગાળાના ઉદ્દેશ્યો એ અંતિમ પરિણામોને સંદર્ભિત કરે છે જે એક નિશ્ચિત સમયગાળા દરમિયાન ધંધાકીય એકમ પૂર્ણ કરવાની ઈચ્છા રાખે છે. તેઓ લક્ષ્યો, પ્રવૃત્તિઓ અને સિદ્ધિઓના ચોક્કસ ક્ષેત્રને સૂચવે છે. ટૂંકાગાળાના ઉદ્દેશો એવા લક્ષ્યોને સંદર્ભિત કરે છે કે જેમની પ્રાપ્તિ ચોક્કસ સમયગાળાની અંદર ઈચ્છિત હોય. તે ચોક્કસ પરિમાણમાં વ્યક્ત કરવામાં આવેલા પ્રમાણિત ઉદ્દેશ્યો છે. તેઓ સામાન્ય રીતે ખૂબ જ વિશિષ્ટ અને નક્કર હોય છે.

નાણાકીય ઉદ્દેશો :

નફો મેળવનારી સંસ્થા હોવાને કારણે એવી ધારણા કરવામાં આવે છે કે સંચાલકીય એકમના મૂળભૂત નાણાકીય ઉદ્દેશ તરીકે નફા મહત્તમકરણના ઉદ્દેશને નક્કી કરે.

1.3.1 નફા મહત્તમકરણ

નફાકારકતાનો ઉદ્દેશ નફો, રોકાણ પર વળતર અથવા નફાને વેચાણના પ્રમાણિત સંદર્ભમાં કહી શકાય. આ ઉદ્દેશ અનુસાર, આવક વધારવા અને ખર્ચ ઘટાડવા જેવી બધી ક્રિયાઓ હાથ ધરવી જોઈએ અને એકમની નફાકારકતા પર વિપરીત અસર પડે તેવી સંભાવનાઓ ટાળવી જોઈએ. તે સંસાધનોની એવી દિશાનું નિર્દેશન કરશે જે મહત્તમ વળતરનું વચન આપે છે. આ રીતે એ સમાજના આર્થિક સંસાધનોના શ્રેષ્ઠ ઉપયોગ કરવામાં મદદ કરશે. મૂડીના કાર્યક્ષમ ઉપયોગ માટે

નાણાકીય મેનેજર જવાબદાર હોવાથી, નાણાકીય નિર્ણયોની અસરકારકતાને ચકાસવા માટે ઓપરેશનલ ધોરણ તરીકે નફા મહત્તમકરણને સ્વીકારવું એ વધુ તાર્કિક છે.

આ ઉદ્દેશની તરફેણની દલીલો નીચે મુજબ છે :

i) મુખ્ય ઉદ્દેશ નફો કમાવવાનો છે.

ii) નફો એ વ્યવસાયિક કામગીરીનું પરિણામ છે.

iii) નફો વેપારની કામગીરીનું જોખમ ઘટાડે છે.

iv) ફાયદો એ નાણાંનો મુખ્ય સ્ત્રોત છે.

v) નફાકારકતા સામાન્ય જરૂરિયાતોને પણ પૂર્ણ કરે છે.

આ ઉદ્દેશની વિરોધી દલીલો નીચે મુજબ છે :

i) નફો મહત્તમ કરવાથી કામદારો અને ગ્રાહકોનું શોષણ થાય છે.

ii) નફો મહત્તમકરણ ભ્રષ્ટ વ્યવહાર, અન્યાયી વેપાર જેવા અનૈતિક વ્યવહારો અમલમાં લાવે છે.

iii) નફો મહત્તમ કરવાનો ઉદ્દેશ હિસ્સેદારો જેવા કે ગ્રાહકો, સપ્લાયર્સ, સાર્વજનિક શેરહોલ્ડરો માટે નાણાકીય અન્યાય તરફ દોરી જાય છે.

જો કે, નફામાં વધારો કરવાના ઉદ્દેશ ઘણી બધી ખામીઓથી પીડાય છે જે નીચે મુજબ છે :

i) જે અસ્પષ્ટ છે :

નફા મહત્તમકરણ ઉદ્દેશમાં વપરાયેલી શબ્દ નફાની અસ્પષ્ટતા તેની પ્રથમ નબળાઈ છે. નફા શબ્દનો ઉપયોગ કયા અર્થમાં થયો છે તે સ્પષ્ટ નથી. તે કર ચૂકવ્યાં પહેલાંનો નફો અથવા કર ચૂકવ્યાં પછીનો નફો કે પછી નફાકારકતાનો દર પણ હોય શકે છે. નફાકારકતાનો દર શેરમૂડી, માલિકી ભંડોળ, કુલ મૂડી રોકાણ અથવા વેચાણના સંબંધમાં હોય શકે છે. નફાના આ પ્રકારોમાંથી કયા પ્રકારનો નફો મહત્તમ કરવા માટે મેનેજમેન્ટે અનુસરવું જોઈએ જેથી તે નફાના મહત્તમકરણના ધ્યેય સુધી પહોંચી શકે ? તે અસ્પષ્ટ છે. તદુપરાંત, નફો શબ્દ ટૂંકાગાળા સંદર્ભિત નથી.

કોઈ મશીન જાળવણી પરના હાલના ખર્ચને ટાળીને કોઈ કંપની તેના ટૂંકાગાળાના નફાને મહત્તમ બનાવી શકે છે. પરંતુ, આ અવગણનાને ધ્યાનમાં રાખીને, જે મશીન ઉપયોગમાં લેવામાં આવી રહ્યું છે તે હવે થોડા સમય પછી સક્ષમ રહેશે નહીં, જેના પરિણામ સ્વરૂપ પેઢીને મશીન બદલવા માટે વિશાળ રોકાણ ખર્ચ કરવો પડશે. આમ, નફાને ટૂંકાગાળામાં મહત્તમ બનાવવા માટે લેવામાં આવેલ નિર્ણયોને કારણે લાંબાગાળે નકારાત્મક અસર કરે છે. સ્વાભાવિક રીતે, લાંબાગાળાના નફાને ટૂંકાગાળાના નફાની તરફેણમાં અવગણી શકાય નહીં.

ii) જે નાણાં સમય મૂલ્યના પરિબળને અવગણે છે :

નફો મહત્તમ ઉદ્દેશ અપેક્ષિત રોકડ કમાણીના સમય અંગે કોઈપણ વિચાર પ્રદાન કરવામાં નિષ્ફળ જાય છે. દાખલા તરીકે, જો ત્યાં બે રોકાણો પ્રોજેક્ટ છે અને માની લો કે પહેલા પ્રોજેક્ટ, હવેથી છઠ્ઠા વર્ષમાં ₹. 90,000 અને બીજાને વાર્ષિક લાભ આગામી છ વર્ષ સુધી ₹. 15,000 મળવાપાત્ર છે. બન્ને પ્રોજેક્ટને સમાન

ઉપયોગી તક તરીકે ગણવામાં આવી શકતા નથી, જો કે એક વર્ષ કે બે વર્ષ પછી મળેલા લાભના મૂલ્યમાં તફાવત હોવાને કારણે બન્ને પ્રોજેક્ટના કુલ લાભ સમાન છે. વધુ યોગ્ય પ્રોજેક્ટસની પસંદગી, ભવિષ્યમાં રોકડની આવકના સમયના મૂલ્યના અધ્યયનમાં છે. પેઢીની અને તેના માલિકોની રૂચિ સમયના મૂલ્યના પરિબળ દ્વારા પ્રભાવિત થાય છે. આ ઉદ્દેશ મહત્ત્વપૂર્ણ પરિબળનું ધ્યાન લેતું નથી અને તેટલા જ મૂલ્યવાન સમયને ધ્યાનમાં લીધાં વિના બધા ફાયદાઓની ગણતરી સમાન રીતે કરે છે.

iii) જે જોખમના પરિબળને અવગણે છે :

નફામાં વધારો કરવાના ઉદ્દેશ્યની બીજી ગંભીર મર્યાદા એ છે કે તે જોખમના પરિબળને અવગણે છે. વિવિધ પ્રોજેક્ટ્સની ભાવિ કમાણી વિવિધ પ્રમાણિત જોખમો સાથે સંબંધિત છે. તેથી, તેમની આવકક્ષમતા સમાન હોવા છતાં, વિવિધ પ્રોજેક્ટ્સના વિવિધ મૂલ્યો હોઈ શકે છે. અસ્થિર કમાણીવાળા પ્રોજેક્ટને સ્થિર કમાણી કરતાં વધુ જોખમી માનવામાં આવે છે. સ્વાભાવિક રીતે, રોકાણકાર અસ્થિર આવકને સ્થિર આવકના પ્રોજેક્ટ કરતાં ઓછું મૂલ્ય આપશે. પ્રોજેક્ટનું જોખમ તત્ત્વ પણ પ્રોજેક્ટના નાણાકીય મિશ્રણ પર આધારિત છે. દેવાના માધ્યમથી મોટા પ્રમાણમાં ધિરાણ આપતું પ્રોજેક્ટ સામાન્ય રીતે શેરમૂડીના માધ્યમથી ધિરાણ કરતાં વધુ જોખમી હોય છે.

ઉપરોક્ત દ્રષ્ટિએ નફો મહત્તમ ઉદ્દેશ પેઢીના કાર્યશીલ ઉદ્દેશ તરીકે અયોગ્ય અને અનુચિત છે. પેઢીનો ઉચિત અને કાર્યરત શક્ય ઉદ્દેશ ચોક્કસ અને સ્પષ્ટ હોવો જોઈએ અને સમય મૂલ્ય અને જોખમ પરિબળો ઉપર ભાર આપતા હોવા જોઈએ. સંપત્તિ મહત્તમકરણ ઉદ્દેશ દ્વારા આ તમામ પરિબળોને કાળજીપૂર્વક આવરી લેવામાં આવે છે.

1.3.2 સંપત્તિનું મહત્તમકરણ

સંપત્તિનું મહત્તમકરણ ઉદ્દેશએ વ્યાપક માન્યતા પ્રાપ્ત માપદંડ છે. જેની સાથે વ્યવસાયિક એકમના કાર્યનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. સંપત્તિ શબ્દ એ પેઢીની ચોખ્ખી કિંમત દર્શાવે છે. તેથી, સંપત્તિ મહત્તમકરણને ચોખ્ખી વર્તમાન કિંમત તરીકે પણ જણાવવામાં આવ્યું છે. ચોખ્ખી વર્તમાન કિંમત, એ કુલ વર્તમાન કિંમત અને લાભ પ્રાપ્ત કરવા માટે જરૂરી મૂડી રોકાણની માત્રા વચ્ચેનો તફાવત છે. કુલ વર્તમાન કિંમત એ અપેક્ષિત રોકડ લાભોના વર્તમાન મૂલ્યનું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે. તે તેમની નિશ્ચિતતાને પ્રતિબિંબિત કરે છે. તેથી નિર્ણાયક માપદંડ તરીકે સંપત્તિ મહત્તમ ઉદ્દેશ સૂચવે છે કે કોઈપણ નાણાકીય ક્રિયા કે જે સંપત્તિનું નિર્માણ કરે છે અથવા જેનું ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શૂન્યથી ઉપર છે તે ઇચ્છનીય છે અને તેને સ્વીકારવું જોઈએ. જે માપદંડને સંતોષતું નથી, તે બાકીના તમામને નકારી કાઢવું જોઈએ.

સંપત્તિ મહત્તમ ઉદ્દેશ જ્યારે નિર્ણાયક માપદંડ તરીકે ઉપયોગમાં લેવામાં આવે છે ત્યારે તે રોકાણના નિર્ણયો લેવામાં ઘણો ઉપયોગી માર્ગદર્શક તરીકે કામ કરે છે. કારણકે સંપત્તિનો ખ્યાલ ખૂબ સ્પષ્ટ છે. તે રોકાણના ખર્ચની બાદબાકીના વર્તમાન મૂલ્યનું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે. હિસાબી નફા કરતાં રોકડ પ્રવાહનો ખ્યાલ અર્થમાં વધુ ચોક્કસ છે. આમ, ઉત્પન્ન થયેલ રોકડ પ્રવાહ સંદર્ભિત માપદંડ અસ્પષ્ટતાને ટાળે છે.

સંપત્તિ મહત્તમકરણ ઉદ્દેશ પૈસાની સમય મૂલ્યને ધ્યાનમાં લે છે. તે માને છે કે જુદાં-જુદાં વર્ષોમાં કોઈ પ્રોજેક્ટમાંથી નીકળેલા રોકડ લાભો સમાન હોતા નથી. આ જ કારણ છે કે ઉત્પન્ન થયેલ વાર્ષિક રોકડ મૂલ્ય સમાન નથી. તેથી આ રોકડ લાભોના કુલ મૂલ્યની ગણતરી કરવા માટે પ્રોજેક્ટના વાર્ષિક રોકડ લાભો ડિસ્કાઉન્ટ દરે

ડિસ્કાઉન્ટ કરવામાં આવે છે. તે જ સમયે, તે ડિસ્કાઉન્ટ દરમાં જરૂરી ગોઠવણો કરીને જોખમ પરિબળ ઉપર પણ ઉચિત ભાર મૂકે છે. આમ, ઊંચા જોખમ સાથેના પ્રોજેક્ટના રોકડ લાભો વધુ ડિસ્કાઉન્ટ રેટ (મૂડીની કિંમત) પર ડિસ્કાઉન્ટ કરવામાં આવે છે, જ્યારે ઓછા જોખમવાળા પ્રોજેક્ટના અપેક્ષિત રોકડ લાભો પર નીચા ડિસ્કાઉન્ટ રેટ લાગુ પડે છે. આ રીતે રોકડ આવકના ભાવિ પ્રવાહોના વર્તમાન મૂલ્યને નિર્ધારિત કરવા માટે વપરાયેલ ડિસ્કાઉન્ટ રેટ, સમય અને જોખમ બન્નેને પ્રતિબિંબિત કરે છે.

ઉપરોક્ત કારણોને ધ્યાનમાં રાખીને, સંપત્તિ મહત્તમકરણ ઉદ્દેશ નફા મહત્તમકરણ ઉદ્દેશથી શ્રેષ્ઠ માનવામાં આવે છે. અહીં નોંધી શકાય છે કે મૂલ્ય મહત્તમકરણ એ વાસ્તવિક પરિસ્થિતિઓમાં નફો મહત્તમ વિસ્તરણ છે. જ્યાં સમયગાળો ટૂંકો હોય છે અને અનિશ્ચિતતાનું પરિમાણ મોટું નથી, ત્યાં મૂલ્ય મહત્તમકરણ અને નફામાં વધારો લગભગ સમાન બાબત છે.

આ ઉદ્દેશની તરફેણની દલીલો નીચે મુજબ છે :

i) સંપત્તિ મહત્તમકરણ નફા મહત્તમકરણના ધ્યેય કરતાં શ્રેષ્ઠ છે. કારણકે આ ધ્યેયનો મુખ્ય હેતુ ધંધાદારી એકમના શેરહોલ્ડર્સના મૂલ્ય અથવા સંપત્તિમાં વધારો કરવાનો હોય છે.

ii) સંપત્તિ મહત્તમકરણ, વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓ સાથે સંકળાયેલ ખર્ચની કિંમતની તુલનાને ધ્યાનમાં લે છે. કુલ મૂલ્ય વ્યવસાયિક કામગીરી માટેના કુલ ખર્ચમાંથી મળતું હોય છે. તે વ્યવસાયિક ક્રિયાઓનું અર્ક મૂલ્ય (Extract Value) પ્રદાન કરે છે.

iii) સંપત્તિ મહત્તમકરણ વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓ સંબંધિત સમય અને જોખમ બન્નેને ધ્યાનમાં લે છે.

iv) સંપત્તિ મહત્તમકરણ સંસાધનોની કાર્યક્ષમ ફાળવણી પ્રદાન કરે છે.

v) તે સમાજના આર્થિક હિતની ખાતરી કરે છે.

આ ઉદ્દેશની વિરોધી દલીલો નીચે મુજબ છે :

i) સંપત્તિ મહત્તમ કરવાથી વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓને આદેશાત્મક વિચાર તરફ દોરી જાય છે. પરંતુ આજની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓને માટે યોગ્ય ન પણ હોઈ શકે.

ii) સંપત્તિ મહત્તમકરણ એટલે કંઈ નથી, તે પણ નફા મહત્તમકરણ જ છે, એમ કહેવું વધુ યોગ્ય છે કે તેનું નફા મહત્તમકરણનું પરોક્ષ નામ જ સંપત્તિ મહત્તમકરણ છે.

iii) સંપત્તિ મહત્તમકરણ માલિકી-સંચાલન વિવાદ ઊભો કરે છે.

iv) વિશેષ ફાયદાઓનો ઉપભોગ માત્ર મેનેજમેન્ટને મળે છે.

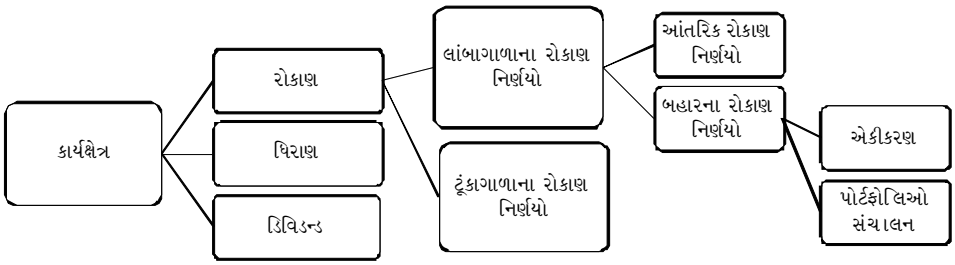
v) સંપત્તિ મહત્તમકરણ ધ્યેયનો અંતિમ ઉદ્દેશ નફો વધારવાનો છે.

vi) સંપત્તિ મહત્તમકરણ ફક્ત વ્યવસાયની નફાકારક સ્થિતિની સહાયથી સક્રિય થઈ શકે છે. નફા વગર સંપત્તિનું મહત્તમકરણ શક્ય નથી.

1.4 નાણાકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર

નાણાકીય વ્યવસ્થાપનના કાર્યો, ખ્યાલ અને પ્રકૃતિના વિશ્લેષણથી સ્પષ્ટ થાય છે કે નાણાકીય ક્ષેત્ર એટલું વિશાળ છે કે વ્યવસાય ઉદ્યોગના તમામ નાણાકીય કાર્યોને તેની શરૂઆતથી જ તેની વૃદ્ધિ અને વિસ્તરણ અને તેના ફડચામાં પણ સમાવી શકાય.

મોટેભાગે કહીએ તો, નાણાકીય વ્યવસ્થાપન ત્રણ મુખ્ય નિર્ણય ક્ષેત્રો જેમકે રોકાણ, ધિરાણ અને ડિવિડન્ડને આવરી લે છે. (આકૃતિ નં. 1)



આકૃતિ નં. 1 નાણાકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર

1) રોકાણ (Investment) :

રોકાણ અંગેનો નિર્ણય એ એક મહત્ત્વપૂર્ણ વ્યવસાયિક નિર્ણયક્ષેત્ર છે જ્યાં નાણાકીય મેનેજરે કંપનીમાં રાખવામાં આવતી સંપત્તિઓની કુલ રકમ, આ સંપત્તિઓનું નિર્માણ કરવું અને રોકાણકારો દ્વારા ધાર્યા મુજબ કંપનીના વ્યવસાયિક જોખમના સ્વરૂપ વિશે નિર્ણય લેવા પડે છે.

રોકાણના નિર્ણય, નાણાકીય સંચાલનના ભાગને બે જૂથોમાં વર્ગીકૃત કરી શકાય છે - **લાંબાગાળાના રોકાણનો નિર્ણય અને ટૂંકાગાળાના રોકાણનો નિર્ણય.**

લાંબાગાળાના રોકાણના નિર્ણયથી એવા પ્રોજેક્ટ્સની મૂડી ફાળવવાનો નિર્ણય લેવામાં આવે છે જેના લાભો લાંબાગાળે પ્રાપ્ત થાય છે. આવા નિર્ણય આંતરિક નિર્ણય અને બાહ્ય નિર્ણયનું સ્વરૂપ લઈ શકે છે. આંતરિક રોકાણના નિર્ણયોમાં, નાણાકીય મેનેજરે તે નક્કી કરવાનું છે કે કંપનીએ કયા મૂડી ખર્ચના પ્રોજેક્ટ્સ લેવા જોઈએ, ભંડોળનું વોલ્યુમ કેટલું કરવું જોઈએ અને ભંડોળની ફાળવણી જુદાં-જુદાં રોકાણ પ્રણાલીમાં કેવી રીતે થવી જોઈએ. નાણાકીય મેનેજરે કંપનીમાં ભંડોળની ફાળવણી કરતા પહેલા સૌથી આર્થિક રીતે સક્ષમ પ્રોજેક્ટ્સ પસંદ કરવા પડે છે. કંપની પાસે ઘણા નફાકારક રોકાણ પ્રસ્તાવો હોય છે, પરંતુ ભંડોળની અછતને કારણે, એક સાથે તમામ પ્રોજેક્ટ્સમાં રોકાણ કરવાનું મુશ્કેલ બને છે. આવા સંજોગોમાં રોકાણનો કયો પ્રસ્તાવ સ્વીકારવો જોઈએ કે જેથી કંપનીને મહત્તમ પરિણામોની પ્રાપ્તિ થાય એનો નિર્ણય સામાન્ય રીતે નાણાકીય મેનેજરને લેવાનું કહેવામાં આવતું હોય છે. તે બાબત માટે, પ્રોજેક્ટ્સની આર્થિક સદ્ધરતાએ અપેક્ષિત વળતર, ખર્ચ સાથે સંકળાયેલા અને પ્રોજેક્ટ્સ સાથે સંકળાયેલાં જોખમની દ્રષ્ટિએ નિર્ણાયક હોવી જોઈએ. કેટલીકવાર અગાઉ કરેલાં રોકાણો અપેક્ષિત મુજબ પરિણામ લાવતાં નથી. તેવા કિસ્સામાં નાણાકીય મેનેજરે ભંડોળના પુનઃ નિર્ધારણ વિશે નિર્ણય લેવો પડે છે.

બાહ્ય રોકાણોના નિર્ણયોમાં, નાણાંમેનેજર એકમની બહારના ભંડોળના રોકાણને લગતા મુદ્દાઓ વિશે નિર્ણય લે છે. મોટેભાગે કહીએ તો, કંપનીના એકીકરણ (Merger) અને પોર્ટફોલિઓ સંચાલન (Portfolio Management)

સાથે બાહ્ય નિર્ણય સાથે સંબંધિત છે. **એકીકરણના** (Merger) સંદર્ભમાં, નાણાકીય મેનેજરે કંપનીને બીજી કંપનીમાં મર્જ કરવું જોઈએ કે નહીં એ અંગેનો નિર્ણય લેવો પડતો હોય છે. આ નિર્ણય વિનિમય ગુણોત્તર (Exchange Ratio) પર આધારિત છે. આ ગુણોત્તર સાથેના પક્ષો મર્જરની ઉપયોગિતાનું મૂલ્યાંકન કરી શકે છે. મર્જર યોજનાના આ મહત્ત્વપૂર્ણ પાસાને અસર કરતાં પરિબળો વર્તમાન કમાણી અને તેના ભાવિ વિકાસ દર, ડિવિડન્ડ, બજારમૂલ્ય, પુસ્તક મૂલ્ય અને ચોખ્ખી વર્તમાન સંપત્તિ છે. **પોર્ટફોલિઓ સંચાલન** (Portfolio Management) માં, નાણાકીય મેનેજરે જામીનગીરી પત્રો (Securities)ના મિશ્રણ (combination)ની પસંદગી કરવાની હોય જે સંસ્થાને આપેલા રોકાણ સ્તરના વળતર માટે મહત્તમ ઉપજ આપી શકે. સંખ્યાબંધ વિશિષ્ટ પરિમાણાત્મક સાધનોની સહાયથી નાણાકીય મેનેજર, રોકાણના પોર્ટફોલિઓના લાયકાતનું મૂલ્યાંકન કરે છે અને એ રીતે સૌથી કાર્યક્ષમ પોર્ટફોલિઓ પસંદ કરવામાં આવે છે. જે જોખમ અને વળતર વચ્ચેનો શ્રેષ્ઠ વેપાર પ્રદાન કરશે.

બીજી બાજુ, ટૂંકાગાળાના રોકાણનો નિર્ણય, રોકડ અને સમકક્ષ, મળવાના બાકી લેણાં અને માલ સૂચિ (Inventory) વચ્ચે ભંડોળની ફાળવણી નક્કી કરે છે. આવા નિર્ણય તરલતા અને નફાકારકતા વચ્ચેના વેપારથી પ્રભાવિત થાય છે. અન્ય પરિબળો સમાન હોય, ત્યારે પ્રવાહી સંપત્તિનો સંબંધિત હિસ્સો જેમ વધારે, તેમ રોકડ પ્રવાહની શક્યતાઓ ઓછી. જો કે તે કિસ્સામાં નફાકારકતા ઓછી હશે. તેનાથી ઉલટું, જો નાણું પ્રમાણમાં સંપત્તિ પ્રવાહી સ્વરૂપમાં રાખવામાં આવે તો નાદારીનું જોખમ વધે છે. પરંતુ સાથે-સાથે નફાકારકતા પણ વધે છે. નિર્ણયોના સંદર્ભમાં નફાકારકતા અને તરલતાના વિરોધાભાસી લક્ષ્યો વચ્ચે સમાધાન સામાન્ય રીતે મેનેજમેન્ટની જોખમ લેવાની તાકાત અને પસંદગીઓ ઉપર નક્કી થતું હોય છે. આશાસ્પદ રીતે આ પસંદગીઓ શેરહોલ્ડરની સંપત્તિ વધારવાના લક્ષ્યથી મજબૂતરીતે પ્રભાવિત થતી હોય છે.

2) ધિરાણ (Financing) :

ધિરાણના નિર્ણયમાં, નાણાકીય મેનેજરે મહત્તમ નાણાકીય મિશ્રણ અથવા મૂડીકરણના મેક-અપ (Make-up) વિશે નિર્ણય કરવો પડતો હોય છે. દેવું - ઈક્વિટી (Debt-equity) મિશ્રણ વિશે નિર્ણય લેતી વખતે, તેમનો પ્રયાસ એવો રહે છે જેનાથી શેર દીઠ કમાણી તથા શેરનું બજાર મૂલ્ય મહત્તમ કરવામાં મદદરૂપ થઈ શકે. આમાં નીચેના કેટલાક મહત્ત્વપૂર્ણ મુદ્દાઓની ઊંડાણપૂર્વકની પરીક્ષા સામેલ છે :-

a) કયા સ્ત્રોતોમાંથી ભંડોળ ઉપલબ્ધ છે ?

b) આ સ્ત્રોતોમાંથી કેટલી હદ સુધી ભંડોળ ઉપલબ્ધ છે ?

c) હાલમાં ઉપયોગમાં લેવામાં આવતા ભંડોળની કિંમત શું છે ?

d) ભાવિ ધિરાણની અપેક્ષિત કિંમત કેટલી છે ?

e) ભંડોળના સ્ત્રોત અને તેની કિંમત, કયા સ્ત્રોતોને ટેપ કરવા જોઈએ અને કેટલી હદે ?

f) ભંડોળ ઊભું કરવા કયા સમયે કયા સાધનોનો ઉપયોગ કરવો જોઈએ ?

g) શું કંપનીએ ભંડોળ સુરક્ષિત કરવા માટે નાણાકીય સંસ્થાઓનો સંપર્ક કરવો જોઈએ ? જો હા, તો કઈ શરતો પર ?

h) શું એન્ટરપ્રાઈઝ અન્ડરાઈટિંગની વ્યવસ્થા કરશે ? જો હા, તો કઈ શરતો પર ?

ઉપરોક્ત પ્રશ્નોના સ્વીકાર્ય જવાબો મૂડી અને મૂડીબજારો, નાણાકીય સંસ્થાઓ, જોખમ અને અનિશ્ચિતતા, રોકાણકારોનું મનોવિજ્ઞાન અને અર્થશાસ્ત્રના જરૂરી જ્ઞાન વિના મેળવવા મુશ્કેલ છે.

3) ડિવિડન્ડ (Dividend) :

બીજું એક નાણાકીય નિર્ણય ક્ષેત્ર એ ડિવિડન્ડ નિર્ણય છે. જેમાં એકમની કમાણી શેરધારકો અને રિટેન્ડ અર્નિંગ (Retained Earnings) વચ્ચે ફાળવવા અંગે નિર્ણય લેવાનો હોય છે. કોર્પોરેટ વૃદ્ધિને ફાયનાન્સ કરવા માટે રિટેન્ડ અર્નિંગ એક સૌથી શક્તિશાળી સ્રોત છે. પરંતુ ડિવિડન્ડ એ ઈક્વિટી રોકાણકારોને મળવાં પાત્ર રોકડ પ્રવાહમાં સમાવિષ્ટ થાય છે. વૃદ્ધિ અને ડિવિડન્ડ બન્ને ઇચ્છનીય હોવા છતાં બન્ને લક્ષ્યો વિરોધાભાસી છે - ઊંચો ડિવિડન્ડ દરનો અર્થ ઓછી રિટેન્ડ અર્નિંગ અને પરિણામે શેર દીઠ આવક અને શેરના ભાવમાં વૃદ્ધિનો દર ધીમો. નાણાકીય મેનેજરે બન્ને વચ્ચે એવી રીતે સંતોષકારક સમતોલન સાધવાનું કે કંપનીમાં શેરધારકોની સંપત્તિનું મહત્તમકરણ થાય. સમજદાર નાણાકીય મેનેજર રોકાણકારોની પસંદગીઓ, કંપનીની પ્રવાહિતાની સ્થિતિ, કંપનીની કમાણીની સ્થિરતા, દેવું ચુકવવાની જરૂર, દેવા કરારના પ્રતિબંધ, મૂડીબજારનો ઉપયોગ, નિયંત્રણ અને આવા અન્ય પરિબળોને આવરીને ડિવિડન્ડનો નિર્ણય લે છે.

સ્વાધ્યાય

સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો

1. નાણાકીય સંચાલનનો અર્થ સમજાવી તેની વ્યાખ્યા આપો.
2. નાણાકીય સંચાલનના હેતુઓ સમજાવો.
3. નફા મહત્તમકરણ કરતા સંપત્તિ મહત્તમકરણનો હેતુ શ્રેષ્ઠ ગણવામાં આવે છે - સવિસ્તાર સમજાવો.
4. કોર્પોરેટ હેતુઓ સાથે સંદર્ભિત નાણાકીય સંચાલનના હેતુઓ હોય છે - સમજાવી નફા મહત્તમકરણના ઉદ્દેશની મર્યાદાઓ વિસ્તૃત ચર્ચો.
5. ટૂંકનોંધ લખો : સંપત્તિ મહત્તમકરણ.
6. નાણાકીય સંચાલનના કાર્યક્ષેત્રની આકૃતિ દોરી વિવિધ ક્ષેત્રો સવિસ્તાર વર્ણવો.
7. નાણાકીય સંચાલનના પ્રથમ કાર્યક્ષેત્ર રોકાણના વર્ગીકરણ કરી ટૂંકનોંધ લખો.

બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નોના જવાબ આપો.

નીચે આપેલ પ્રશ્નોના તેમની નીચે આપેલ વિકલ્પો પૈકી સાચો વિકલ્પ પસંદ કરી તેનો ઉત્તર આપો.

1. ''નાણાકીય સંચાલન એ પૈસાને સંચાલિત કરવાની કળા અને વિજ્ઞાન છે'' - વ્યાખ્યા કોણે આપી છે ?

   (અ) શ્રી ખાન અને જૈન (બ) શ્રી ગુથમેન અને ડોઉગલ

   (ક) વેબસ્ટર ડિક્ષનરી (ડ) શ્રી વાનહોર્ન

2. નીચેનામાંથી કયો ઉદ્દેશ કોર્પોરેટ ઉદ્દેશોમાં સામેલ નથી ?

   (અ) વિઝન (બ) મિશન

   (ક) સંપત્તિ મહત્તમકરણ (ડ) લાંબાગાળાના ઉદ્દેશ

3. નીચેનામાંથી કયો ઉદ્દેશ નાણાકીય ઉદ્દેશમાં સામેલ છે ?

(અ) વિઝન (બ) નફા મહત્તમકરણ

(ક) મિશન (ડ) રોકાણ

4. નફો વધારવાની મર્યાદામાં નીચેનામાંથી કઈ નથી ?

(અ) જે નાણાંના સમય મૂલ્યના પરિબળને અવગણે છે.

(બ) જે જોખમના પરિબળને અવગણે છે.

(ક) જે અસ્પષ્ટ છે. (ડ) ઉપરમાંથી એક પણ નહિ.

5. નાણાંના સમય મૂલ્યના પરિબળને નીચેનામાંથી નાણાંનો કયો હેતુ ગણતરીમાં લે છે ?

(અ) સંપત્તિ મહત્તમકરણ (બ) નાણાં મહત્તમકરણ

(ક) ઉપરના બન્ને (ડ) ઉપરમાંથી એક પણ નહિ.

6. સંપત્તિ મહત્તમકરણ ધ્યેયનો અંતિમ ઉદ્દેશ શું છે ?

(અ) સ્થાયી મિલકત વધારવાનો (બ) માલિકી ભંડોળ વધારવાનો

(ક) નફો વધારવાનો (ડ) ઉપરમાંથી એક પણ નહિ.

7. નીચેનામાંથી કોને નાણાકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્રમાં સમાવેશ કરવામાં આવે છે ?

(અ) ધિરાણ (બ) ડિવિડન્ડ

(ક) રોકાણ (ડ) ઉપરના બધાં

8. એકીકરણ (Merger)નો નિર્ણય એ ..... નો પેટા વિભાગ છે.

(અ) ડિવિડન્ડ (બ) રોકાણ

(ક) નફો મહત્તમકરણ (ડ) ધિરાણ

9. ધિરાણના નિર્ણયમાં નાણાકીય મેનેજરે મુખ્યત્વે કોના મિશ્રણ વિશે નિર્ણય લેવો પડતો હોય છે ?

(અ) સ્થાયી મિલકત : રોકાણનું વળતર (Fixed Assets to rate on return ratio)

(બ) દેવું - ઇક્વિટી (Debt Equity ratio)

(ક) ડિવિડન્ડ ચૂકવણી ગુણોત્તર (Dividend pay-out Ratio)

(ડ) ઉપરમાંથી એકપણ નહિ.

10. વૃદ્ધિ અને ડિવિડન્ડ બન્ને ..... હોવા છતાં બન્ને લક્ષ્યો વિરોધાભાસી છે.

(અ) અપેક્ષિત (બ) ઉપેક્ષિત

(ક) અનિચ્છનીય (ડ) ઇચ્છનીય

વૈકલ્પિક પ્રશ્નોના જવાબો

1. (અ) 2. (ક) 3. (બ) 4. (ડ) 5. (અ) 6. (ક) 7. (ડ)

8. (બ) 9. (બ) 10. (ડ)

❖❖❖

એકમ : 2 મૂડીકરણ

: રૂપરેખા :

2.1 પ્રસ્તાવના

2.2 અર્થ અને વ્યાખ્યા

2.3 મૂડીકરણના સિદ્ધાંતો

2.4 મૂડીકરણના સ્વરૂપો

2.5 અતિ મૂડીકરણ અને અલ્પ મૂડીકરણનો તફાવત

2.1 પ્રસ્તાવના

લાંબાગાળાના નાણાકીય આયોજનમાં મૂળભૂત બે પ્રશ્નોના જવાબ અગત્યના હોય છે.

1. ધંધાના વિસ્તાર અને નવા પ્રોજેકટ માટે ભવિષ્યમાં કેટલી મૂડીની જરૂરિયાત રહેશે?
2. આ જરૂરી મૂડી કયા સાધનો દ્વારા એકઠી કરવામાં આવશે ?

પ્રથમ પ્રશ્ન એ મૂડીકરણનો છે જે જરૂરી મૂડી એકત્ર કરવાની પડતર ઉપરાંત આવક (કમાણી) સંદર્ભની ગણતરી અંગેની પ્રક્રિયા દર્શાવે છે, જયારે બીજા પ્રશ્નનો જવાબ મૂડી માળખા સાથે સંકળાયેલ છે. આમ, મૂડીકરણ અને મૂડી માળખુંની લાંબાગાળાની અસર ધંધાની નાણાકીય પરિસ્થિતિ પર થાય છે. જેથી સંચાલકો એ આ અંગેના નિર્ણયો સંપૂર્ણ કાળજીથી અને દીર્ઘદ્રષ્ટિથી લેવા જરૂરી છે. નહીંતર કંપનીએ નાણાકીય કટોકટીનો સામનો કરવો પડી શકે છે.

આ એકમની શરૂઆત આપણે બે શબ્દોના અર્થો કરીશું - મૂડી અને મૂડીકરણ

2.2 અર્થ અને વ્યાખ્યા :

2.1 મૂડી :

મૂડીનો અર્થ જુદા જુદા વ્યક્તિઓએ જુદા જુદા સંદર્ભે જુદો જુદો કર્યો છે જે નીચે મુજબ છે.

- **હિસાબી દ્રષ્ટિએ :** મૂડી એટલે ધંધાકીય એકમની ચોખ્ખી સંપત્તિ. જે ધંધાની કુલ મિલકતો બાદ કુલ દેવા દ્વારા પ્રાપ્ત થાય છે.
- **ધંધાની દ્રષ્ટિએ :** 'મૂડી એટલે ધંધો ચલાવવા જરૂરી અસ્કયાતમોની ખરીદી કરવા જરૂરી રકમનું આવશ્યક ભંડોળ કહેવામાં આવે છે.
- **અર્થશાસ્ત્રીઓના મતાનુસાર :** ''સંપત્તિના સર્જન માટે જે કુલ સંપત્તિનું રોકાણ કરવામાં આવે છે તે. અહીં કુલ સંપત્તિમાં અમૂર્ત અસ્કયામતો (Intangible Assets) જેમકે ધંધાની પ્રતિષ્ઠા (Goodwill), કૃતિ હક / મુદ્રણાધિકાર (Copyright) જેવી અસ્કયામતોનો સમાવેશ થતો નથી.''
- **કાયદાકીય અર્થમાં :** ''મૂડી એટલે એ રકમ જે કંપનીના હિસાબોમાં શેર પેટે મંગાવાયેલ હોય તેમજ ભરપાઈ થયેલ હોય તે રકમ.''

2.2 મૂડીકરણ :

મૂડીની જેમ મૂડીકરણના અર્થ અંગે પણ જુદા જુદા વિચારો પ્રવર્તમાન છે.

- Hoaglandના મતાનુસાર, ''શેર અને બોન્ડનો ભરપાઈ થયેલી રકમના આધારે નક્કી થયેલ કુલ મૂડી. દા.ત. શેરની કુલ રકમ રૂા.10 લાખ અને બોન્ડની કુલ રકમ રૂા. 15 લાખ હોય તો કુલ મૂડીકરણ રૂા. 25 લાખ થાય.
- Gerstenberg ના મતાનુસાર, મૂડીકરણમાં નીચેની બાબતોનો સમાવેશ થાય છે.

– માલિકીની મૂડી જેમાં ઈક્વીટી શેર મૂડી અને કોઈપણ અનામતો જે શેર હોલ્ડરોને લગતી હોય અને,

– લાંબાગાળાના દેવા સ્વરૂપ બોન્ડ અથવા તો કોઈપણ પ્રકારનું લાંબાગાળાનું દેવું.

ઉપરોક્ત વ્યાખ્યા મૂડીકરણનું માત્રાત્મક અભિગમ (Qualitative Approach) દર્શાવે છે, જે કંપની ચલાવવા જરૂરી મૂડીમાં માલિકીની મૂડી અને ઉછીની મૂડીનું કુલ પ્રમાણ દર્શાવે છે.

જ્યારે તુલનાત્મક અભિગમ (Qualitative Approach) એ કંપનીની કુલ નાણાકીય જરૂરિયાતો નક્કી કરવાની પ્રક્રિયા સાથે સાથે ધંધાના મૂડી માળખાનો અભ્યાસ કરે છે. આમ, મૂડીકરણ એ વેપારી એકમના કુલ મૂલ્યનો નિર્દેશ કરે છે.

ઉપરોક્ત ચર્ચાને આધારે એક બાબતની પુષ્ટિ થાય છે કે મૂડી અને મૂડીકરણ એકજ બાબત નથી. બંને વચ્ચે અંતર છે. મૂડીનો ખ્યાલ એ સ્થિર ખ્યાલ છે જે મૂડીના જથ્થા સાથે સંકળાયેલ છે, જ્યારે મૂડીકરણએ ધંધાની નાણાકીય જરૂરીયાતોની પુરતી માટેની પ્રક્રિયા અને મૂડી માળખાનો સમાવેશ કરે છે. દા.ત. કોઈ એક કંપનીની મૂડી રૂા.10 લાખ અને મૂડીકરણ રૂા.30 લાખ હોઈ શકે છે.

આમ, મૂડીકરણ એ કુલ ધંધાનું મૂલ્યાંકન સૂચવે છે. તે કુલ માલિકીની મૂડી અને ઉધાર મૂડીનો સરવાળો છે. આમ તે વ્યવસાયમાં રોકાણ કરેલા લાંબા ગાળાના ભંડોળના મૂલ્યાંકન સિવાય કંઈ નથી. તે તેના માલિક અને લેણદારો બંનેના જુદા જુદા વર્ગો વચ્ચે તેની લાંબાગાળાની જવાબદારીઓ વહેંચવામાં આવે છે તે રીતનો સંદર્ભ આપે છે. વ્યાપક અર્થમાં તેનો અર્થ એ છે કે ધંધામાં રોકાણ કરેલા કુલ ભંડોળનો સમાવેશ થાય છે અને તેમાં માલિકના ભંડોળ, ઉધાર લીધેલા ભંડોળ, લાંબા ગાળાની લોન, કોઈપણ અન્ય વધારાની આવક વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.

મૂડીકરણ = શેર મૂડી + ડિબેન્ચર + લાંબાગાળાની લોન/દેવાં + અનામત + વધારાની કમાણી.

મૂડીકરણના અધ્યયનમાં ત્રણ પાસાઓનું વિશ્લેષણ સામેલ છે.

(1) **મૂડીની રકમ :** જે ધંધાની કુલ મૂડીની જરૂરિયાત સાથે સંકળાયેલ છે.

(2) **મૂડીની રચના અથવા મૂડીનું સ્વરૂપ :** મૂડીનું સ્વરૂપ એ તેના વિવિધ સ્ત્રોતોનો અભ્યાસ કરે છે જેમકે, માલિકીની મૂડી અને ઉછીની મૂડી.

(3) **મૂડીકરણમાં ફેરફાર :** આ પાસામાં મૂડીના મૂલ્યનો અભ્યાસ થાય છે.

મૂડીકરણ મુખ્યત્વે 3 પ્રકારનાં હોઈ શકે છે.

- વાજબી મૂડીકરણ (Fair Capitalization),
- અતિ મૂડીકરણ (Over Capitalization),
- અલ્પ મૂડીકરણ / મૂડીકરણ (Under Capitalization),

તમામ ધંધાકીય વ્યવસ્થા તંત્રો આમાંથી કોઈએક પ્રરારના મૂડીકરણના સ્વરૂપને આધીન હોય છે.

2.3 મૂડીકરણના સિદ્ધાંતો :

યોગ્ય મૂડીકરણ નક્કી કરવા માટે મૂડીકરણના કેટલાક સિદ્ધાંતો નક્કી કરવામાં આવ્યા છે. જે નીચે મુજબ છે. જેનાં આધારે કંપનીનું યોગ્ય મૂડીકરણ નક્કી કરવામાં આવે છે.

મૂડીકરણના સિદ્ધાંતો

કિંમતનો સિદ્ધાંત **કમાણીનો સિદ્ધાંત**

1. પડતર કિંમત સિદ્ધાંત :

આ સિદ્ધાંત મુજબ, મૂડીકરણ માટે વિવિધ સ્થિર અને ચાલુ વર્તમાન સંપત્તિની સૂચિ તૈયાર કરવામાં આવે છે. દરેક સંપત્તિની પ્રવર્તમાન બજાર કિંમત અને પરિવહન ખર્ચ એકત્ર કરી સંપત્તિઓની સંપાદન કીંમત મેળવામાં આવે છે. પ્લાન્ટ અને મશીનરીના સ્થાપન ખર્ચને તેની ખરીદ કિંમતમાં ઉમેરવામાં આવે છે. આમ જરૂરી બધી સંપત્તિઓની કુલ કિંમત મેળવવામાં આવે છે જે પડતર કિંમત આધારિત વાજબી મૂડીકરણ છે.

પડતર કિંમત સિદ્ધાંત એક ચોક્કસ સમયે મૂડીકરણ આપે છે. જેથી ભાવ સ્તરના ફેરફાર સાથે તે બદલાવું જોઈએ, પરંતુ તે બદલાતું નથી. તેથી પડતર કિંમત સિદ્ધાંત મુજબ મૂડીકરણ સ્થિર છે. તદુપરાત, તે કંપનીની આવક અથવા કમાણી ક્ષમતા ધ્યાનમાં લેતા નથી.

2. કમાણી સિદ્ધાંત :

કમાણી સિદ્ધાંત અનુસાર મૂડીકરણ એ સરેરાશ વાર્ષિક આવકના આધારે નક્કી કરવામાં આવે છે, કારણ કે મૂડીકરણ અને કમાણી બંને એકબીજા પર આધારિત છે. વળતરના ચોક્કસ દર પ્રાપ્ત કરવા માટે મૂડીકરણની ચોક્કસ રકમને વાજબી માનવામાં આવે છે અને રોકાણની અમુક રકમ પર વળતરનો ચોક્કસ દર અપેક્ષિત માનવામાં આવે છે. તેથી, કંપનીએ પોતાની આવકની ક્ષમતાને ધ્યાનમાં રાખીને ધંધા માટે મૂડીકરણ કરવું જોઈએ. ઉંચી આવકની ક્ષમતાવાળી કંપનીએ ઉચ્ચ સ્તરે મૂડીકરણ કરવું જોઈએ અને તેનાથી ઊલટું નીચી આવકની ક્ષમતાવાળી કંપનીએ નીચા સ્તરે મૂડીકરણ કરવું જોઈએ. કમાણી સિદ્ધાંત મુજબ મૂડીકરણ માટે બે બાબતો આવશ્યક છે.

(અ) વાર્ષિક સરેરાશ આવક

(બ) મૂડીકરણનો દર અથવા રોકાણ પર વળતરનો વ્યાજબી દર.

ઉદાહરણ તરીકે નવા પ્રોજેકટની સરેરાશ વાર્ષિક આવક રૂા. 10,00,000/- અને વળતરનો વાજબી દર અથવા મૂડીકરણ દર 25% છે, નવા પ્રોજેકટનું મૂડીકરણ થશે.

$$\frac{10,00,000 \quad * 100}{25} = \text{રૂા. } 40,00,000/-$$

કમાણી સિદ્ધાંત ધંધાની મૂડીકરણ અને આવક ક્ષમતા વચ્ચે સંતુલન જાળવે છે. પરંતુ આ સિદ્ધાંતમાં ભાવિ આવકની સાચી આગાહી અને વળતરના વ્યાજબી દરના નિર્ધારની સમસ્યાનો સામનો કરવો પડે છે.

3. અસ્કયામતોનું વર્તમાન બજાર મૂલ્ય સિદ્ધાંત :

અસ્કયામતોના વર્તમાન બજાર મૂલ્ય અનુસાર અસ્તિત્વમાં રહેલા પ્રવર્તમાન એકમોનું મૂડીકરણ તેની મિલકતોના વર્તમાન બજાર ભાવને ધ્યાનમાં રાખીને નક્કી કરી શકાય છે. અસ્કયામતોની હાલની સ્થિતિ ધ્યાનમાં લેતા અને તેમના બજાર ભાવના આધારે મૂડીકરણ નક્કી થાય છે. આ સિદ્ધાંત અનુસાર વિવિધ સંપત્તિનું કુલ મૂલ્ય શોધવામાં આવે છે. આ કુલ સંપત્તિમાંથી કુલ જવાબદારી બાદ કરવામાં આવે છે અને જે બાકી રહે છે તે હાલના પ્રવર્તમાન વ્યવસાયનું વાજબી મૂડીકરણ તરીકે ઓળખાય છે. અહીં પણ મિલકતના વર્તમાન મૂલ્યને નિર્ધારિત કરવાની સમસ્યા છે.

4. મૂડીકરણના સ્વરૂપો :

વાસ્તવિક મૂડીકરણ :

વાસ્તવિક મૂડીકરણ એ કોઈ ચોક્કસ સમયે ચાલતા ધંધાની પ્રવર્તતી આર્થિક પરિસ્થિતિ છે. વાસ્તવિક મૂઢીકરણની મુખ્યત્વે નીચેની ત્રણ આર્થિક સ્થિતિઓ છે અને કોઈ પણ કંપની આમાંથી કોઈપણ એક સ્થિતિમાં હોઈ શકે છે. જેને મૂડીકરણ પ્રકારો / સ્વરૂપો કહેવાય છે.

(અ) યોગ્ય / વાજબી મૂડીકરણ (Fair Capitalization)

(બ) અતિ મૂડીકરણ (Over Capitalization)

(ક) અલ્પ મૂડીકરણ (Under Capitalization)

(અ) વાજબી / યોગ્ય મૂડીકરણ (Fair Capitalization) :

મૂડીકરણની સીધી અસર કંપનીની પ્રતિષ્ઠા, કાર્યક્ષમતા અને ભવિષ્યની તકો માટે નાણા એકઠા કરવાની ક્ષમતા પર પડે છે. જેથી કંપનીએ શક્ય એટલા પ્રયત્નો વાજબી મૂડીકરણની સ્થિતિ મેળવવા કરવા જરૂરી બને છે.

વાજબી મૂડીકરણ એ એવી ધંધાકીય એવી પરિસ્થિતિ છે કે જ્યાં શેરનું ચોપડા મુજબ હિસાબી મૂલ્ય અને શેરનું વાસ્તવિક / બજાર મૂલ્ય બંને સમાન છે.

વાજબી મૂડીકરણ = ચોપડે મૂલ્ય = વાસ્તવિકમૂલ્ય

તે મૂડીકરણના કોઈપણ એક સિદ્ધાંત દ્વારા નિર્ધારિત મૂડીકરણ છે. વાજબી અથવા વાજબી મૂડીકરણની વાસ્તવિક કસોટી એ છે કે શેરનું ચોપડે મૂલ્ય અને શેરનું વાસ્તવિક મૂલય સમાન હોવું જોઈએ.

પ્રોજેક્ટનું મૂડીરોકાણ કરતી વખતે વાજબી મૂડીકરણ નક્કી કરવા માટે શક્ય એટલી દરેક કાળજી લેવામાં આવે છે, પરંતુ એકવારનું વાજબી મૂડીકરણ હંમેશા વાજબી મૂડીકરણમાં રહેતું નથી, કારણ કે તે વ્યવસાયની બદલાતી આવક ક્ષમતાને પ્રતિબિંબિત કરતું નથી. તેથી વ્યવસાયિક એકમની આવકના સંદર્ભમાં એક વખત એકદમ યોગ્ય મૂડીકરણ તરીકે ગણવામાં આવતી પરિસ્થિતિ સમય બદલાતા વધારે મૂડીકરણ અથવા અલ્પ મૂડીકરણમાં પરિણામે છે.

(બ) અતિ મૂડીકરણ (Over Capitalization) :

અતિ મૂડીકરણ એ કંપનીની નાણાકીય પરિસ્થિતિ છે. જેમાં સંપત્તિનું વાસ્તવિક મૂલ્ય તેના ચોપડે મૂલય કરતા ઓછું હોય છે, એટલે કે શેરનું વાસ્તવિક મૂલ્ય તેના ચોપડે મૂલ્ય કરતાં ઓછું હોય છે.

વધારે મૂડીકરણ = ચોપડે મૂલ્ય > વાસ્તવિક મૂલ્ય

or

Book Value > Market Value

આ પ્રકારની કંપનીઓની નાણાકીય સ્થિતિ તેમની આવકની ક્ષમતા કરતાં અતિ મૂડીકરણની હોય છે અને તેથી રોકાણ પર વળતરનો દર એ વાજબી વળતર દર (ROI < RRR) કરતા ઓછું હોય અથવા કંપની ખોટ કરતી હોય છે. સામાન્ય રીતે વધુ મૂડીકરણમાં કંપનીઓના શેરના ભાવ શેર બજારમાં ખૂબ નીચા અને કેટલીક વખત મૂળ કિંમતથી નીચે ટાંકવામાં આવે છે.

ROI = Return on Investments

RRR = Reasonable Rate of Return

સામાન્ય લોકો દ્વારા કોઈકવાર અતિ મૂડીકરણને અતિશય મૂડી તરીકે અર્થઘટન કરવામાં આવે છે. પરંતુ તે સાચું નથી. તેનો સીધો અર્થ એ કે કંપનીનું મૂડીકરણ તેની અપેક્ષિત / ઈચ્છિત આવક ક્ષમતા કરતાં વધુ છે. તેથી યોગ્ય મૂડીકરણ એ તુલનાત્મક પરિસ્થિતિ છે જે વ્યવસાયની આવક ક્ષમતા સાથે સંકળાયેલ છે. અતિ મૂડીકરણએ કંપનીના મૂડીરોકાણ અથવા મૂડીકરણ અને તેની કમાણીની ક્ષમતા વચ્ચે અસંતુલન સૂચવે છે.

લાક્ષણિકતાઓ :

અતિ મૂડીકરણની મુખ્ય લાક્ષણિકતાઓ નીચે મુજબ આપી શકાય છે.

1. સંપત્તિનું વાસ્તવિક મૂલ્ય ચોપડે મૂલ્ય કરતાં ઓછું છે :

વાસ્તવિક મૂલ્ય એટલે પ્રવર્તમાન બજાર મૂલ્ય. જો સંપત્તિનું વાસ્તવિક મૂલ્ય પુસ્તક મૂલ્ય કરતા ઓછું હોય તો આપણે કહી શકીએ કે કંપની વધારે મૂડીકૃત છે. પુસ્તક મૂલ્ય એટલે અવમૂલ્યન પછી પાકા સરવૈયામાં ઉલ્લેખિત મૂલ્ય અને અસ્કયામતોની વાસ્તવિક કિંમતનો અર્થ થાય છે જે વેચાણ પર સાકાર થઈ શકે તેવી બજાર કિંમત.

2. શેરની વાસ્તવિક કિંમત તેના પુસ્તક / ચોપડા કિંમત કરતા ઓછી હોય છે.

શેરના પુસ્તક મૂલ્ય સાથે તેના વાસ્તવિક મૂલ્યની તુલના એ વધુ મૂડીકરણની વાસ્તવિક

કસોટી છે. જો શેરનું અસલ મૂલ્ય તેના પુસ્તક મૂલ્ય કરતા ઓછું હોય તો આપણે કહી શકીએ કે કંપની વધારે મૂડીકૃત છે. શેરની વાસ્તવિક કિંમત અને પુસ્તક મૂલ્ય નીચે મુજબ ગણવામાં આવે છે.

$$\text{શેરનું ચોપડે મૂલ્ય} = \frac{\text{કમાણી સિધ્ધાંત મુજબ મૂડીકરણ}}{\text{શેરની સંખ્યા}}$$

$$\text{શેરનું ચોપડે મૂલ્ય} = \frac{\text{કુલ સંપત્તિ - કુલ જવાબદારીઓ}}{\text{શેરની સંખ્યા}}$$

ઉદાહરણ તરીકે શ્રી લિમીટેડના તા.31-12-2019ના રોજના પાકા સરવૈયા મુજબ

મૂડી અને જવાબદારીઓ	**રકમ રૂા.**	**મિલકતો**	**રકમ રૂા.**
રૂા.10 નો એવા 50,000 ઈ.શેર	5,00,000	અન્ય મિલકતો	10,00,000
અનામતો	2,00,000		
દેવાઓ	3,00,000		
	10,00,000		**10,00,000**

વાજબી વળતર દર એ 20% છે, જ્યારે કંપનીનો સરેરાશ વાર્ષિક નફો રૂા. 50,000/- છે.

$$\text{શેર વાસ્તવિક મૂલ્ય} : \frac{50,000 \times 100}{\frac{20 \quad 1}{50,000} - \frac{5,00,000}{5,00,000}} = \text{રૂા. } 10$$

$$\text{શેરનું ચોપડે મૂલ્ય} : \frac{10,00,000 - 3,00,000}{50,000} \quad \frac{7,00,000}{50,000} = \text{રૂા. } 14$$

અહીં શેરની વાસ્તવિક કિંમત રૂા. 10 છે જે તેની ચોપડા કિંમત રૂા.14 થી ઘણી નીચે છે. તેથી કંપનીની મૂડી વધારે છે. જો શેરનું વાસ્તવિક મૂલ્ય અને ચોપડે મૂલ્ય સમાન હોય તો તે વાજબી મૂડીકરણ સૂચવે છે અને જો વાસ્તવિક મૂલ્ય તેના પુસ્તક મૂલ્ય કરતાં વધુ હોય તો તે અલ્પ મૂડીકરણ તરીકે ઓળખાય છે.

3. રોકાણ પર વળતરનો દર વળતરના વ્યાજબી દર કરતાં ઓછો છે. :

અતિ મૂડીકરણની ત્રીજી લાક્ષણિકતાએ છે કે રોકાણ પર વળતરનો દર વળતરના વ્યાજબી દર કરતા ઓછો હોય છે. કમાણી એટલી નબળી હોય છે કે કંપનીનું રોકાણ પરનું વળતર તેના વ્યાજબી દર કરતા નીચું હોય છે. તેથી કંપની સારા ડિવિડન્ડના દરે શેરધારકોને કોઈ વળતર આપી શકતી નથી. સામાન્ય રીતે વધારે મૂડીકૃત કંપનીઓ ડિવિડન્ડ જાહેર કરતી નથી અથવા નજીવા દરે ડિવિડન્ડ જાહેર કરે છે. વધુમાં, ડિવિડન્ડનો દર ઉદ્યોગના સાથીદારો કરતા ઘણો ઓછો છે. માની લો કે વળતરનો વ્યાજબી દર 12% છે અને કમાણી સિધાંત મુજબ કંપનીને તે દરે મૂડીકરણ કરવામાં

આવ્યું છે, પરંતુ જ્યારે કંપની વ્યવસાય શરૂ કરે છે ત્યારે વળતરનો વાસ્તવિક દર 7% થઈ જાય છે. તો આપણે કહી શકીએ કે કંપનીએ અતિ મૂડીકરણ કર્યું છે.

4. શેરો બજાર પર ખૂબ નીચા ભાવે ટાંકવામાં આવે છે :

વધારે મૂડીકૃત કંપનીઓના શેરના ભાવ શેર બજાર પર ખૂબ નીચા ટાંકવામાં આવે છે, કારણ કે તેમની કમાણી ખૂબ નબળી હોય છે અને રોકાણની રકમ વાજબી નથી. તેથી ભવિષ્યની કમાણી નીચી રહેવાનો અંદાજ હોવાથી રોકાણકારો આ શેરોનું મૂલ્યાંકન નીચા ભાવે કરે છે.

અતિ મૂડીકરણના કારણો :

અતિ મૂડીકરણએ નીચેના કોઈપણ એક અથવા વધુ કારણોનું પરિણામ છે.

1. વધુ પડતા ઊંચા ભાવે ધંધાની સંપત્તિની ખરીદી :

સામાન્ય રીતે જ્યારે ભાગીદારી પેઢી તેમના ધંધાને જાહેર કંપનીમાં રૂપાંતરિત કરે છે ત્યારે તેમની મિલકતો પેઢી દ્વારા ખુબ ઉંચી કીંમતે પોતાના ફાયદા માટે જાહેર કંપનીઓને વેચે છે. ખૂબ જ ઉંચી કિંમતે આવી સંપત્તિ ખરીદતી કંપની અતિ મૂડીકરણનું કારણ બને છે.

2. અતિશય જાહેરાત (Promotion) અને પ્રાથમિક ખર્ચ :

કંપનીની શરૂઆતમાં જ્યારે પ્રવર્તક અતિશય જાહેરાત અને પ્રાથમિક ખર્ચ કરે છે જેને કારણે ધંધાની રોકાણ મર્યાદા પણ વધી જાય છે જેને કારણે વધારે મૂડીકરણ થઈ શકે છે.

3. ફુગાવાની સ્થિતિ દરમિયાન કંપનીની જાહેરાત :

મોંઘવારીની સ્થિતિ દરમિયાન ભાવ ખૂબ ઉંચા હોય છે અને આવી સ્થિતિ દરમિયાન કંપનીએ તેની તમામ પ્રકારની સંપત્તિ માટે ખૂબ ઉંચી કિંમત ચૂકવવી પડે છે. તેથી મૂડીકરણ ખૂબ ઉચ્ચ સ્તરે નક્કી થાય છે. પરંતુ જ્યારે તેજીનો માહોલ/સમયગાળો પૂરો થઈ ગયો હોય અને મંદીની સ્થિતિ શરૂ થાય ત્યારે કંપનીનાં રોકાણને ન્યાયી ઠેરવવા માટે જરૂરી કમાણી નોંધપાત્ર હોતી નથી જેના પરિણામે અતિ મૂડીકરણ થાય છે.

4. મૂડીની અછત :

કેટલીકવાર ખામીયુક્ત નાણાકીય આયોજના કારણે ઉભી કરવામાં આવેલ મૂડી ધંધા માટે પૂરતી નથી. કંપની મૂડીની અછતને પહોંચી વળવા ઊંચા વ્યાજ દરે મૂડી બજારમાંથી ઉધાર લેવાની ફરજ પડે છે. પરિણામે નફો ઘટતો જાય છે અને કંપનીમાં અતિ મૂડીકરણ થાય છે.

5. ખામીયુક્ત મિલકત અવમૂલ્યન / ઘસારા નીતિ :

કેટલીક વખત ખામીયુક્ત મિલકત અવમૂલ્યન / ઘસારા નીતિને કારણે પણ વધારે મૂડીકરણની પરિસ્થિતિ ઉભી થાય છે. રોકાણકારોને આકર્ષિત કરવા માટે નફામાં એક કૃત્રિમ ગુલાબી ચિત્ર દર્શાવા માટે નીચા ઘસારાના દરની જોગવાઈ કરવામાં

આવે છે. જેને પરિણામે શેરનું ચોપડે મૂલ્ય વાસ્તવિક મૂલ્ય કરતા વધુ હોય છે જેથી વધુ મૂડીકરણની પરિસ્થિતિ બને છે.

6. ઉદાર ડિવિડન્ડ પોલિસી :

કંપની જ્યારે ઉદાર ડિવિડન્ડ વહેંચણીની નીતિ અપનાવે છે, ત્યારે નફાનો મોટો ભાગ શેરધારકો વચ્ચે વહેંચાઈ જાય છે જેને કારણે ભાવિ વિસ્તરણ અને વિકાસ માટે નાણાકીય સાધનો ખૂબ જ ઓછા રહે છે. અપૂરતી જાળવી રાખેલી કમાણીને કારણે કંપનીએ ઉંચા વ્યાજ પર ધિરાણ લેવું પડે છે, જેના કારણે નફામાં ભારે ઘટાડો થાય છે. આખરે કંપની અતિ મૂડીકરણમાં પરિણમે છે.

7. કરવેરા નીતિ :

કંપનીના કરના ઉંચા દરો પણ નફાનો નોંધપાત્ર ભાગ લઈ જાય છે અને મૂડીકરણનું કારણ બને છે.

8. પાણીયુક્ત સ્ટોક :

શેર-સ્ટોક સંદર્ભ તેની દાર્શનિક કિંમતની ચુકવણી વખતે જામીનગીરી કૌંભડને લીધે જે સ્ટોક હોય તે પાણીયુક્ત મૂડી ધરાવતો સ્ટોકને કારણે પણ અતિ મૂડીકરણ થાય છે. ધંધાની શાખ (Goodwill), મુદ્રણઅધિકાર / કૃતિ હક (Copy rights) જેવી અમૂર્ત સંપત્તિ માટે જ્યારે કૃત્રિમ રીતે ફુગાવાલક્ષી ઉંચી કિંમત ચૂકવવામાં આવે ત્યારે પાણીયુક્ત સ્ટોક ઉભો થાય છે. જ્યારે કોઈ ભાગીદારી પેઢી અથવા કોઈ ખાનગી કંપની મર્યાદિત કંપનીમાં રૂપાંતરિત થાય છે ત્યારે તેઓ તેમની સંપત્તિ જાહેર કંપનીઓને ઉંચા ભાવે વેચે છે અને આવા કિસ્સામાં જાહેર કંપનીઓ ઉંચી રોકડ ચૂકવે છે અથવા વળતરમાં શેરની વહેંચણી કરે છે. આમ, સ્ટોક માટે અપાતી અતિશય રકમને પાણીયુક્ત સ્ટોક અથવા પાણીયુક્ત મૂડી કહેવામાં આવે છે. તે જથ્થો બગાડે છે. કેટલીકવાર પ્રવર્તકોને કંપનીની સ્થાપના દરમિયાન આપવામાં આવતી સેવાઓ માટે શેરના રૂપમાં ખૂબ ઉંચા સર્વિસ ચાર્જ ચૂકવવામાં આવે છે. આ કારણોસર કંપનીની મૂડી પણ પાણીયુક્ત મૂડી બને છે જેનાથી અતિ મૂડીકરણ થાય છે.

અતિ મૂડીકરણના ફાયદા :

અતિ મૂડીકરણએ કંપનીની બિનઆરોગ્યપ્રદ આર્થિક સ્થિતિનું સંકેત છે. તેનો કોઈ વાસ્તવિક ફાયદો થઈ શકતો નથી અને તેથી જે પણ લાભ અહીં બતાવવામાં આવ્યા તે વાસ્તવિક હોતા નથી. આ લાભો નીચે મુજબ છે.

1. નવી હરિફાઈ અટકાવે છે :

પહેલેથી જ હાલના એકમો વળતરનો વ્યાજબી દર કમાતા નથી. આવા સંજોગોમાં નવા સ્પર્ધકો બજારમાં પ્રવેશવાની હિંમત કરતા નથી. તેથી હાલના એકમોએ કોઈ નવી સ્પર્ધાનો સામનો કરવો પડતો નથી અને તેમનો બજાર હિસ્સો ટકી રહે છે.

2. કોઈ મજૂર સમસ્યા નહીં :

અતિ મૂડીકરણને કારણે રોકાણ પર વળતર ઓછું હોય છે અથવા તો કંપની ખોટ

કરતી હોય છે. જેથી તે કંપનીઓ ફડચામાં આવે છે અથવા ખૂબ જ ઓછો નફો મેળવે છે. તેથી, મજૂર સંઘ વધુ વેતન અને ભથ્થું અને સુવિધાઓની માંગ કરતા નથી કારણ કે તેઓ તેમના પરિણામો જાણતા હોય છે.

3. કંપની નુકસાન સહન કરી શકે છે :

વધુ મૂડીકરણના કારણે કંપની થોડા સમય માટે સતત ખોટ કરે તો પણ રોકાણ થઈ ગયેલ હોવાને પરિણામે તે ધંધામાં ટકી શકે છે.

4. શેરનું કોઈ સટ્ટાકીય વેપાર થતું નથી :

અતિ મૂડીકરણ કંપનીઓના શેર શેરબજારમાં નીચા ભાવે લે-વેચ થતા હોવાથી સટ્ટાકીય વેપારને પાત્ર નથી કારણ કે સટોડિયાઓ આવી કંપનીઓમાં રસ લેતા નથી.

5. જાહેર ઉપયોગિતાઓની કંપની માટે આશીર્વાદ સમાન :

જે કંપનીઓ જાહેર ઉપયોગીતાની વસ્તુ કે સેવાના ધંધા સાથે જોડાયેલ હોય તેઓ રોકાણ પર વળતરના ચોક્કસ દરને ધ્યાનમાં રાખીને તેમની વસ્તુ કે સેવાના ભાવ સુધારે છે. તેમની વધારે મૂડીકરણને કારણે તેઓ ઉંચા ભાવો વસૂલ કરી શકે છે. તેઓ પોતાના ગ્રાહકોને વળતરનો ખૂબ જ નાનો દર દર્શાવી દાવો કરી શકે છે કે તેમની કિંમતો એટલી ઓછી છે કે તેઓ વળતરનો વ્યાજબી દર પણ મેળવી શકતા નથી.

અતિ મૂડીકરણના ગેરફાયદા :

વધુ મૂડીકરણના ઉપરોક્ત ફાયદા કહેવાતા ફાયદાઓ છે. હકીકતમાં તે કંપની, શેર ધારકો, કર્મચારીઓ, ગ્રાહકો અને સમાજ માટે ઘણા ગેરફાયદા રૂપ છે.

1. કંપનીને ગેરલાભ :

- ડિવિડન્ડના નબળા દરને કારણે અને શેરના રોકાણકારો તેના નીચા બજારભાવથી કંપનીમાંનો તેમન આત્મવિશ્વાસ ગુમાવે છે.
- કંપની ઓછો નફો કમાતી હોવાને કારણે બિનકાર્યક્ષમ હોવાની છાપ ઉદ્‌ભવે છે જેથી તે બજારમાં પ્રતિષ્ઠા ગુમાવે છે.
- નીચી બજાર શાખને લીધે આવી કંપનીઓને ભવિષ્યમાં બજારમાંથી મૂડી વધારવામાં ઘણી મુશ્કેલીઓનો સામનો કરવો પડે છે.
- મૂડી વધારવામાં મુશ્કેલીઓ હોવાને કારણે તેમને ધંધો ચલાવવા માટે ઉંચા દરે ભંડોળ લેવાની જરૂર છે. જેથી નાણાકીય સ્થિતિ વધુ કથળી જાય છે.
- પેઢીનું સંચાલક મંડળ વળતરના નીચા દરને ઘટાડીને વળતરનો ઉંચો દર દર્શાવવાનો પ્રયાસ હિસાબી પદ્ધતિઓમાં ફેરફાર કરી (જેમકે ઘસારાનો નીચો દર દર્શાવી) કરે છે.
- ડિરેકટર્સ નફો અને ખોટ ખાતા અને પાકા સરવૈયાને કૃત્રિમ સુધારા દ્વારા કંપનીનું ગુલાબી ચિત્ર રોકાણકારો સમક્ષ રજૂ કરવાનો પ્રયાસ કરે છે.

2. શેરધારકો માટે ગેરલાભ :

- શેરધારકને કંપનીની નફાકારકતા અને વળતરનો દર નીચો હોવાના કારણે તેમના રોકાણ ઉપર વ્યાજબી વળતર મળતું નથી.
- શેરધારકો એ કરેલ શેરના મૂડી રોકાણનું બજાર મૂલ્ય નીચું હોવાને કારણે તેમને મૂડી લાભ પ્રાપ્ત કરવાની કોઈ આશા નથી.
- શેરનું સલામતી મૂલ્ય ખોવાઈ જાય છે કારણ કે તેમનું બજાર મૂલ્ય ઓછું હોય છે. જેથી બેંકો શેરની જામીન પેટે ઓછું ઉધાર આપે છે અથવા તો મનાઈ ફરમાવે છે.
- જ્યારે આ પ્રકારની કંપનીઓનું પુનર્ગઠન કરવામાં આવે છે તે સમયે શેરહોલ્ડરો મુખ્ય પીડિત હોય છે કારણ કે શેરનું બજાર મૂલ્ય અતિ નીચું હોવાને પરિણામે વળતરમાં નુકસાન સહન કરવું પડે છે.

3. કર્મચારીઓ માટે ગેરલાભ :

- કર્મચારીઓ પેઢીના ફડચાના સતત જોખમ હેઠળ કામ કરે છે.
- ઓછી નફાકારકતા અથવા તો સતત ખોટને કારણે કર્મચારીઓ સારા વેતન અને સુવિધાઓથી વંચિત રહે છે.
- તેઓને ન્યુનતમ બોનસ મળે છે.

4. સમાજ માટે ગેરલાભ :

- નબળી નાણાકીય સ્થિતિને લીધે કંપની સમયસર નવીનીકરણ અને સુધારાને ધ્યાનમાં લેતી નથી જેના કારણે વધુ પ્રદૂષણ જેવી સામાજિક સમસ્યાઓ પેદા થાય છે.
- કંપની તેમની આવકનો તફાવત ઘટાડવા માટે ઉત્પાદનની ઉંચી કિંમતો ગ્રાહકો પાસેથી વસૂલવાની વૃત્તિ ધરાવે છે જે ગ્રાહકોના શોષણમાં પરિણમે છે.
- દેશના સ્ત્રોતોનો ઉપયોગ મહત્તમ અને અસરકારક રીતે થતો નથી.
- જો આવી ખોટ કરતી કે ઓછી નફાકારકતાવાળી કંપની દ્વારા કર્મચારીઓના વેતન ઘટાડવામાં આવે અથવા કાપવામાં આવે તો તે ઔદ્યોગિક અશાંતિમાં ફેરવાય છે.
- નીચી નફાકારકતાને લીધે લેણદારો જેમકે બેંકોનું હિત પણ દાવ પર મુકાય છે.

ઉપાય :

1. લાંબાગાળાના દેવું અને ડિબેન્ચરની ચુકવણી :

જો કંપનીના મૂડી માળખામાં લાંબા ગાળાના દવેવા અને ડિબેન્ચર સામેલ હોય તો તેઓને વહેલી તકે છૂટા કરી દેવા જોઈએ. જેથી વ્યાજબી ચુકવણી બચાવી શકાય અને એ હદ સુધી નફો વધારી શકાય. પરંતુ તે કંપની માટે રોકડની જરૂર પડી શકે છે. આવી કંપનીએ ભંડોળ ઉભું કરવા માટે નવા શેરો બહાર પાડવાની જરૂર પડી શકે છે જે સરળ કાર્ય નથી.

2. વ્યાજના દરમાં ઘટાડો :

જો ડિબેંચર ધારકો કે લાંબાગાળાના લેણદારો સંમત થાય અને તેમની સંમતિ આપે તો કંપની ઉંચા દરના ડિબેંચર્સ અને દેવાની જગ્યાએ ઓછા વ્યાજ દર સાથે નવા ડિબેંચર્સ અને દેવા બહાર પાડીશ કે છે જે વ્યાજ ખર્ચમાં ઘટાડો કરશે.

3. ફરીથી બદલી શકાય તેવા પસંદગીઓના શેર્સની ચુકવણી :

જે કંપની ફેરબદલ કરી શકાય તેવા પસંદગીના શેર્સ (રીડેમેબલ પ્રેફરન્સ શેર્સ) જારી કરે છે તેઓને પણ આ સમયે શેરને પરત કરાવવા જોઈએ જેથી મૂડી ઓછી થઈ શકે.

4. શેરની અંકિત અથવા છાપેલ / મૂળ કિંમતમાં ઘટાડો :

આ પગલાથી શેરની સંખ્યામાં વધારો કરીને મૂડી અને વધુ મૂડીકરણનો ભાર પણ ઘટશે. જો છાપેલ કિંમત રૂા. 10 અને જો તે ઘટાડીને રૂા. 5 કરવામાં આવે તો મૂડીમાં 50% ઘટાડો થાય છે. આના પરિણામે માલિકીની મૂડી પર વળતરના દરમાં વધારો થશે.

5. શેરની સંખ્યામાં ઘટાડો :

અહીં કંપની પોતાની માલિકીની મૂડીમાં ઘટાડો કરે છે. આથી મૂડીકરણ ઘટશે અને સ્થિતિ અમુક અંશે સુધરશે. અહીં કંપની બહાર પાડેલા શેરની સંખ્યા ઘટાડીને મૂડીકરણ ઘટાડવાનો પ્રયત્ન કરે છે.

(ક) અલ્પ મૂડીકરણ (Under Capitalization) :

અલ્પ મૂડીકરણએ કંપનીની એવી આર્થિક પરિસ્થિતિ છે, જે હેઠળ શેરની વાસ્તવિક કિંમત શેરના ચોપડે મૂલ્ય કરતા વધુ હોય છે. મૂડીકરણની રકમ દ્વારા રોકાણ પર વળતરનો દર મૂડીકરણના વાજબી દર કરતાં વધારે હોય છે અને શેર બજારમાં તેમનું વિનિમય ખૂબ ઉંચા ભાવે લેવામાં આવે છે. અલ્પ મૂડીકરણ એ અતિ મૂડીકરણની વિરુદ્ધની પરિસ્થિતિ છે.

અલ્પ મૂડીકરણ હેઠળનો અર્થ એ નથી કે મૂડીકરણની અછત. તે એક સંબંધિત ખ્યાલ છે. અહીં કંપનીના રોકાણ પર વળતરનો દર તેના મૂડીકરણની તુલનામાં ખૂબ ઉંચો હોય છે. આવી કંપનીઓના શેરોના ભાવ ખૂબ જ ઉંચા સ્તરે હોય છે જેના કારણે કંપનીઓ મૂડી બજારમાં સારી પ્રતિષ્ઠા મેળવે છે.

લાક્ષણિકતાઓ :

1. સંપત્તિનું વાસ્તવિક મૂલ્ય સંપત્તિના પુસ્તક મૂલ્ય કરતા વધારે હોય છે.

આ પ્રકારની કંપનીઓની / ધંધાઓની સંપત્તિનું વાસ્તવિક મૂલ્ય સંપત્તિના ચોપડે મૂલ્ય કરતા વધાર હોય છે, કારણ કે સંપત્તિની આવકની ક્ષમતા ખૂબ સારી હોય છે અને તેમાં રોકાણ જરૂરિયાત કરતાં ઘણું ઓછું હોય છે.

2. રોકાણ પર વળતરનો દર તેના વ્યાજબી દર કરતા વધારે હોય છે.

આવી કંપનીઓની સંપત્તિનું બજાર મૂલ્ય ખૂબ ઊંચું હોય છે. જેથી તેમની કમાણીનો દર તેમના વ્યાજબી દર કરતા વધારે હોય છે. આમ, આવા ધંધાનું રોકાણ વળતરના વાજબી દર કરતાં વધુ નફો કમાવી આપે છે.

3. શેરનું બજાર મૂલ્ય ઊંચું :

આવી કંપનીઓની કમાણી તેમના વાજબી વળતરથી વધુ હોય છે. જેના પરિણામે તેમના શેરના ભાવ શેર બજાર પર ઉંચા ટાંકવામાં આવે છે. આવી કંપનીઓના એક રૂા.10 ના શેરનો બજાર ભાવ રૂા. 200 કે રૂા. 500 તે કંપનીની આવક ક્ષમતાના આધારે હોઈ શકે છે.

અલ્પ મૂડીકરણના કારણો :

1. આવકનો ઓછો અંદાજ :

કમાણીના સિદ્ધાંત અનુસાર, કંપનીનું બે વસ્તુઓના આધારે મૂડીકરણ કરવામાં આવે છે. સંભવિત આવક અને મૂડીકરણનો દર જો મૂડીકરણને આડેધડ ભવિષ્યમાં ઓછી આવકના આધારે નક્કી કરવામાં આવે છે અને જયારે કંપની તેની કામગીરી શરૂ કરે છે ત્યારે વાસ્તવિક આવક અંદાજિત આવક કરતાં ઘણી વધારે હોય છે, તે સમયે અલ્પ મૂડીકરણની સ્થિતિ અસ્તિત્વમાં આવે છે.

2. આવકમાં અણધારો વધારો :

મંદીની સ્થિતિ દરમિયાન સ્થપાયેલ કંપની તેની અંદાજિત નીચી આવકના સ્તરને કારણે ખૂબ જ નીચા સ્તરે હોય છે. પરંતુ જયારે તે મંદીની સ્થિતિમાંથી તેજીની સ્થિતિમાં જાય છે ત્યારે વાસ્તવિક આવક અંદાજીત આવક કરતાં ઘણી વધી જાય છે જે અલ્પ મૂડીકરણનું કારણ બને છે.

3. રૂઢીચુસ્ત ડિવિડન્ડ નીતિ :

જો દર વર્ષે નફાનો મોટો હિસ્સો નફાના પુનઃરોકાણ તરીકે ધંધામાં રોકવામાં આવે અને નાના ભાગને ડિવિડન્ડ તરીકે કંપની દ્વારા વહેંચવામાં આવે તો આર્થિક સંસાધનોને લીધે તે આંતરિક રીતે મજબૂત બને છે. આ નીતિથી કંપનીએ બહારથી વધુ ઉધાર લીધા વિના વિકાસના કાર્યક્રમો લઈ શકે છે. પરિણામે તેનું વળતર ઊંચું રહે છે અને તે અલ્પ મૂડીગત બને છે.

4. ખૂબ ઉચ્ચ સ્તરની કાર્યક્ષમતા :

અલ્પ મૂડીકરણ હેઠળની કંપનીના સંચાલક મંડળ અને મજૂરની ઉચ્ચ સ્તરની કાર્યક્ષમતા, તેની ઉચ્ચ ઉત્પાદકતાનું કારણ હોઈ શકે છે. જે તેની નફાકારકતામાં મોટા પાયે વધારો કરે છે. જેથી કંપની અલ્પ મૂડીકરણમાં પરિણમે છે.

5. નીચો મૂડી અંદાજ :

જો કંપનીના શરૂઆતના સમયે મૂડીનું ઓછું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે તો અલ્પ મૂડીકરણની પરિસ્થિતિ ઉભી થાય તેવી સંભાવના છે, કારણ કે કમાણીએ મૂડીકરણ કરતાં વધારે હોય છે.

અલ્પ મૂડીકરણના ફાયદા :

1. કંપનીની પ્રતિષ્ઠામાં વધારો :

આ પ્રકારની કંપનીઓની નફાકારકતા અને વળતરનો ઉંચો દર કંપનીની પ્રતિષ્ઠામાં વધારો કરે છે. રોકાણકારો આવી કંપનીઓ પ્રત્યે કાર્યક્ષમ હોવાનો અભિગમ રાખે છે.

2. ભવિષ્યમાં મૂડી એકઠી કરવાનો માર્ગ સરળ બને છે :

ઉંચી નફાકારકતા અને વળતરના કારણે રોકાણકારો આવી કંપનીનો હિસ્સો બનવા માટે ઉત્સુક હોય છે. જેથી કંપની માટે ભવિષ્યમાં મૂડી ઉભી કરવી સહેલી બની જાય છે કારણ કે કંપનીની સારી પ્રતિષ્ઠા તેમાં સહાયરૂપ બને છે.

3. શેરના સુરક્ષા મૂલ્યમાં વધારો અને વધુ ધિરાણ :

આ પ્રકારની કંપનીઓના શેરનું બજાર મૂલ્ય ઊંચું હોય છે જેને કારણે બેંકો અને નાણાકીય સંસ્થાઓ માટે આવી જામીનો સુરક્ષિત જામીનગીરી તરીકે કાર્ય કરે છે. જેથી તેઓ આ જામીનગીરી પર ધિરાણ આપવા હંમેશા તૈયાર રહે છે.

4. શેર ધારકોને સારું ડિવિડન્ડ :

સારી કમાણી કરતી કંપની હંમેશાં તેના સાથીઓની તુલનામાં ઊંચા દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનો સરસ પ્રયાસ કરે છે. જેથી બજારમાં તેમનું મૂલ્ય વધતું રહે. આમ શેર ધારકોને તેનો લાભ ડિવિડન્ડ અને મૂડી લાભ સ્વરૂપે મળે છે.

5. કર્મચારીઓને નોકરીની સલામતી :

કંપનીની સદ્ધર આર્થિક સ્થિતિને પરિણામે કર્મચારીઓની નોકરીની સલામતીનો અનુભવ કરે છે તેમજ કંપનીની કાર્યક્ષમતામાં વધારો કરવા પ્રયત્નશીલ રહે છે.

6. લેણદારોના હિતો સુરક્ષિત :

કંપની ઊંચા દરે વળતર કમાતી હોવાથી પેઢીની આર્થિક સ્થિતિ વિશે લેણદારો શંકાસ્પદ નથી હોતા અને વધુ પૈસા ધીરવા / આપવા માટે હંમેશા તૈયાર છે.

7. સમાજને લાભ :

નવા અને કાર્યક્ષમ રોકાણને પરિણામે વધુ રોજગાર અને સંસાધનોના મહત્તમ ઉપયોગના રૂપમાં આવી કંપનીઓના વિકાસથી પણ સમાજને ફાયદો થાય છે.

8. રાષ્ટ્રને લાભ :

જ્યારે આવી સંસ્થાઓ નાણાકીય રીતે સદ્ધર હોય અને કાર્યક્ષમતાથી કાર્યરત હોય ત્યારે ઊંચા કરવેરાની ચુકવણી દ્વારા, કાર્યક્ષમ ઉત્પાદકીય કામગીરી દ્વારા જીડીપીના વિકાસ થકી રાષ્ટ્ર વિકાસમાં ભાગ લે છે.

અલ્પ મૂડીકરણના ગેરલાભ :

અલ્પ મૂડીકરણ એ આશીર્વાદ જ નથી પરંતુ તેની સાથે કેટલાક ગેરફાયદા પણ છે.

1. આવી કંપનીઓના શેરો સટોડિયાઓ દ્વારા ભારે અટકળો હેઠળ ખરીદાતા અને વેચાતા હોય છે જેને પરિણામે આપણે તેમના શેરના ભાવોમાં મોટો ઉતાર-ચઢાવ જોઈએ છે.
2. અલ્પ મૂડીકરણવાળી કંપનીઓમાં ગુપ્ત રીતે ડિરેકટર શેરના ભાવો નીચે લાવે છે. ખરીદી કરે છે અને પછી કિંમતો ઉંચી જાય છે અને ત્યારે તેને ફરીથી વેચે છે.
3. આવી કંપનીનો વળતરનો ઉંચો દર સ્પર્ધાઓને આમંત્રણ આપે છે.

4. ઉંચા વેતન અને અન્ય લાભ માટે ટ્રેડ યુનિયનની માંગ વધે છે. જો માંગણીઓ પૂરી નહીં થાય તો ઔદ્યોગિક અશાંતિમાં પરિણમે છે.

5. આવી કંપનીઓની સ્થિતિમાં ગ્રાહકોને લાગે છે કે તેઓ પાસેથી કંપની દ્વારા વસ્તુ કે સેવાના ઉંચા ભાવો લેવામાં આવે છે. જેના પરિણામે કંપની માટે નકારાત્મકતા ઉદ્‌ભવે છે.

6. આવી કંપનીઓની કમાણી બીજી કંપનીઓ અને ઉદ્યોગો કરતાં વધુ હોય છે જેને કારણે સરકાર દ્વારા આવી કંપનીઓ પર વધારે ટેક્ષ લાદવાની સંભાવના રહે છે.

અલ્પ મૂડીકરણનાં ઉપાય :

લાંબા ગાળે અલ્પ મૂડીકરણ પણ સલાહભર્યું નથી. તેથી કંપની દ્વારા નીચેના ઉપચારાત્મક / સુધારાત્મક પગલાં લેવા જોઈએ.

1. શેરોનું નાના ભાગોમાં વિભાજન :

જો કંપની મોટી કિંમતના શેરોને નાના ભાગોમાં વહેંચી દે તો કંપની દરેક શેર દીઠ ડિવિડન્ડની રકમ ઘટાડી શકે છે, એટલે કે એક કંપની રૂા. 100 ના દરેક શેર પર રૂા. 50 ડિવિડન્ડ જાહેર કરે છે. જો આ શેર રૂા.100 ના એક નહી પણ રૂા. 10 ના એવા 10 શેરમાં વહેંચાયેલો હોય તો રૂા. 50 નું શેરદીઠ ડિવિડન્ડ રૂા. 5 માં પરિણમે છે. હકીકતમાં શેર પર ચૂકવવાપાત્ર ડિવિડન્ડ દર બદલાયો નથી, પરંતુ લોકોના દિમાગ પર તેની માનસિક અસર બદલાય છે.

2. બોનસ શેર દ્વારા મૂડીમાં વધારો :

જ્યારે કંપની બોનસ શેર ઈશ્યુ કરે છે ત્યારે તે શેરની મૂડી વધારે છે જેથી તેનું શેરદીઠ ડિવિડન્ડ ઘટશે અને તે અલ્પ મૂડીકરણની અસરને ઘટાડશે.

3. સંપત્તિનું પુનઃ મૂલ્યાંકન :

કંપનીની અસ્કયામતોનું પુનઃમૂલ્યાંકન તેની નવી બજાર કિંમત પ્રમાણે કરી નોંધપાત્ર રીતે તેના વાસ્તવિક મૂલ્ય અને પુસ્તક / ચોપડા / હિસાબી મૂલ્ય વચ્ચેનું અંતર ઘટાડવામાં આવે છે. આમ અલ્પ મૂલ્યાંકનની સ્થિતિ ઓછી થાય છે.

4. નવા શેર બહાર પાડવા :

જ્યારે કંપની નવા માલિકીના શેર (Equity Shares), વધારાના શેરો (Bonus Shares), હકના શેરો (Right Issue) બહાર પાડે છે ત્યારે તેનાથી મૂડીકરણ વધશે અને શેરની સંખ્યામાં વધારો થતાં શેર દીઠ ડિવિડન્ડ ઘટશે અને અલ્પ મૂડીકરણની પરિસ્થિતિ ઘટશે.

2.5 અતિ મૂડીકરણ અને અલ્પ મૂડીકરણનો તફાવત :

ક્રમ	વધુ મૂડીકરણ	ક્રમ	અલ્પ મૂડીકરણ
1.	શેર અને સંપત્તિનું વાસ્તવિક મૂલ્ય તેના ચોપડે મૂલ્ય કરતા ઓછું હોય છે.	1.	શેર અને સંપત્તિનું વાસ્તવિક મૂલ્ય તેના ચોપડે મૂલ્ય કરતાં વધુ છે.

2. શેરની બજાર કિંમત ખૂબ નીચી ટાંકવામાં આવે છે. અમુક વખત તેની મૂળ કિંમત કરતાં પણ નીચી હોય છે.	2. શેરની બજાર કિંમત ખૂબ ઉંચી ટાંકવામાં આવે છે.
3. આવી કંપનીઓ કયાં તો ખોટ કરી રહી હોય છે અથવા વળતરનો દર વળતરના વ્યાજબી દર કરતા ઓછો છે.	3. કંપની નફો મેળવી રહી હોય છે અથવા રોકાણ પર વળતરનો દર વ્યાજબી વળતરના દર કરતા વધારે હોય છે.
4. નીચા વળતરને કારણે રોકાણકારો અને બજારમાં કંપનીની પ્રતિષ્ઠા ઓછી થાય છે.	4. નાણાકીય સ્થિતિ અને કાર્યક્ષમતા સારી હોવાથી કંપની નાણાકીય બજારમાં સારી ઈચ્છાશક્તિ અને પ્રતિષ્ઠા મેળવે છે.
5. કંપનીને નવી મૂડી ઉભી કરવી મુશ્કેલ લાગે છે.	5. કંપની સરળતાથી નવી મૂડી બજારમાંથી એકત્ર કરી શકે છે.
6. કંપનીને વેપાર માટે ઉધાર ધિરાણ અને બેંક ક્રેડિટ મેળવવામાં મુશ્કેલી પડે છે.	6. વેપારીઓ, ધિરાણ કરનારા અને બેંક ધિરાણ માટે તત્પર રહે છે.
7. શેરનું બજાર મૂલ્ય નીચું હોવાથી શેરહોલ્ડરને મૂડી લાભ મળતો નથી.	7. શેરધારકોને બજારમાં ઉંચા ભાવે શેર વેચવાની તક મળે છે, જેથી મૂડી લાભ મેળવવા માટે તક રહે છે.
8. શેરધારકો ફડચા અથવા પુનર્રચનાના કિસ્સામાં પીડાય છે.	8. પુષ્કળ નાણાકીય સંસાધનો ધરાવતી કંપની સતત નવીનીકરણ અથવા વિકાસ કાર્યક્રમોમાં ભાગ લે છે.
9. આ પ્રકારની સ્થિતિ બજારમાં નવી સ્પર્ધા આકર્ષિત કરતું નથી.	9. આવી કંપનીઓ નવીનીકરણ અને ઉંચી નફાકારકતાને કારણે સતત સ્પર્ધાનો સામનો કરે છે.

સ્વાધ્યાય :

બહુવિકલ્પી પ્રશ્નો (MCQ[s]) :

1. લાંબાગાળાના નાણાકીય આયોજન માટે ધ્યાનમાં રાખવાની બે જરૂરી બાબતો,એટલે;

   (અ) કુલ મૂડીની જરૂરિયાત અને સ્ત્રોત

   (બ) ધંધાનો વિચાર અને યાંત્રીકરણ

   (ક) લેણદારો અને દેવાદારોનું પ્રમાણ

   (ડ) ઉપરોક્ત કોઈ નહિ

2. મૂડી એકત્રીકરણના સ્રોત કઈ બાબત દર્શાવે છે ?

   (અ) મૂડીની જરૂરિયાત (બ) મૂડી માળખું

   (ક) દેવાનું પ્રમાણ (ડ) ઉપરોક્ત કોઈ નહિ

3. મૂડીકરણ એ ધંધાની કઈ સ્થિતિ સૂચવે છે ?

   (અ) કંપનીની કુલ શેર સંખ્યા (બ) ધંધાનું કુલ મૂલ્યાંકન

   (ક) કંપનીની કુલ ઉધાર મૂડી (ક) ઉપરોક્ત કોઈ નહિ

4. વાજબી મૂડીકરણ એટલે ?

   (અ) ચોપડા મૂલ્ય < વાસ્તવિક મૂલ્ય (બ) ચોપડા મૂલ્ય > વાસ્તવિક મૂલ્ય

   (ક) ચોપડા મૂલ્ય = વાસ્તવિક મૂલ્ય (ડ) ઉપરોક્ત કોઈ નહિ

5. મૂડીકરણની કઈ સ્થિતિમાં ધંધાની સંપત્તિનું વાસ્તવિક મૂલ્ય પુસ્તકના મૂલ્ય કરતા ઓછું હોય છે ?

   (અ) અતિ મૂડીકરણ (બ) અલ્પ મૂડીકરણ

   (ક) વાજબી મૂડીકરણ (ડ) ઉપરોક્ત કોઈ નહિ

ટૂંકા પ્રશ્નો :

1. મૂડી અને મૂડીકરણ એટલે શું ?
2. મૂડીકરણ જુદી જુદી સ્થિતિઓ કેટલી અને કઈ ?
3. અતિ મૂડીકરણ અથવા અતિશય મૂડીકરણના બે કારણો દર્શાવો.

વર્ણનાત્મક પ્રશ્નો :

1. મૂડીકરણ અને વાજબી મૂડીકરણની વિભાવના સમજાવો ?
2. અતિ મૂડીકરણ એટલે શું ? તેના ફાયદા અને ગેરફાયદા સમજાવો.
3. અતિ મૂડીકરણના કારણો અને ઉપાયો સમજાવો.
4. અલ્પ મૂડીકરણ એટલે શું છે ? તેના ફાયદા અને ગેરફાયદા શું છે ?
5. મૂડીકરણ હેઠળના કારણો અને ઉપાયો સમજાવો.
6. અતિ મૂડીકરણ અને અલ્પ મૂડીકરણનો તફાવત સમજાવો.
7. મૂડીકરણ સિધ્ધાંતો-નોંધ લખો.

એકમ : 3 નાણાંનું સમયમૂલ્ય (The Time value of Money)

: રૂપરેખા :

3.1 અર્થ

3.2 નાણાંનું વર્તમાન મૂલ્ય અને ભાવિમૂલ્ય

- **2.1** નાણાંના વર્તમાનમૂલ્યની ગણતરી
- **2.2** નાણાંનું ભાવિમૂલ્ય

3.3 વ્યાવહારિક ઉદાહરણ

3.4 એન્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી હેઠળના વિવિધ ઉદાહરણો

3.5 એન્યુઈટીનું ભાવિમૂલ્ય હેઠળનાં વિવિધ ધોરણોના ઉદાહરણો :

3.6 વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી હેઠળની વટાવની પદ્ધતિઓ **(Discounting Method)**

- **6.1** કેપિટલ રીકવરી પરિબળ
- **6.2** પરપેચ્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્ય
- **6.3** ટૂંકાગાળાનું ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ
- **6.4** સામાન્ય વિરૂદ્ધ અસરકારક વ્યાજદર

3.7 પારિભાષિક શબ્દો

3.8 અગત્યનાં સૂત્રો

3.9 સ્વાધ્યાય

- **9.1** બહુવિકલ્પિય પ્રશ્નો
- **9.2** અભ્યાસપ્રશ્નો
- **9.3** વ્યાવહારિક પ્રશ્નો

3.10 ટેબલ

3.1 અર્થ :

"Many has time value, A rupee today is more valuable than a rupee a year hence."

સમયાંતરે રૂપિયાની કિંમત અલગ-અલગ નિર્ધારિત થાય છે. રૂપિયાની વર્તમાન કિંમત કરતાં ભવિષ્યની કિંમત હંમેશા વધારે જ રહે છે. આજે ચોક્કસ રકમનું જે મૂલ્ય છે તે ભવિષ્યમાં તેના મૂલ્ય કરતાં વધારે છે. કારણ કે આજે રકમ મળે છે તેનું રોકાણ કરવામાં આવેતો નાણાંની ભવિષ્યમાં વૃદ્ધિ થાય છે. આજે મળતા નાણાંનું મૂલ્ય ભવિષ્યમાં મળતા એટલાં જ નાણાં કરતાં વધારે મૂલ્યવાન છે એ વિચાર નાણાંની કમાણીની શક્તિ પર આધારિત છે. બેંકમાં નાણાં મૂકવાથી આપણે વ્યાજ મેળવીએ છીએ આપણે ભવિષ્યમાં એટલી જ રકમ મેળવવા કરતાં વર્તમાન નાણાં મેળવવાનું વધારે પસંદ કરીએ છીએ. વર્તમાનમાં મળતા નાણાંનું મૂલ્ય ભવિષ્યમાં મળતા વ્યાજ સાથેનાં નાણાં કરતાં ઘણું વધારે છે. જેને આપણે Time value of Money કહીએ છીએ.

આજે મળતા રૂા. 100 નું મૂલ્ય એક વર્ષ મળતાં રૂા. 100 કરતાં વધારે હોય છે કારણ કે 10% વ્યાજ દરે આજના રૂા. 100 નું મૂલ્ય એક વર્ષ પછી રૂા. 110 થાય. આ રીતે નાણાંનું સમયમૂલ્ય હોય છે. નાણાંકીય સંચાલનમાં મુખ્યત્વે બે પ્રક્રિયાને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

(1) ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ પ્રક્રિયા
(2) વટાવ પ્રક્રિયા

કોઈપણ વ્યક્તિ ભવિષ્યમાં મળતા રૂપિયા કરતાં વર્તમાનમાં મળતા રૂપિયાને વધુ પસંદ કરશે. આજે મળતા રૂપિયા કરતાં ભવિષ્યમાં મળતા રૂપિયાની વધુ કિંમત ચૂકવવી પડે છે આ ખ્યાલને ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય કહેવામાં આવે છે. કોઈપણ રકમ ભવિષ્યમાં મળવાની હોય તેટલી જ રકમ આજે મળે તે પસંદ કરશે, કારણ કે તેને રોકાણની તક મળે છે. આથી જ એક કહેવત સ્વરૂપે રજૂ કરવામાં આવે છે કે "ઝાડીમાં રહેલાં બે પક્ષી કરતાં, હાથમાંનું એક પક્ષી વધુ મૂલ્યવાન છે." [A bird in hand is better than two in bush.]

નાણાંનું સમયમૂલ્ય અનેક કારણોને આધારિત છે.

કોઈપણ વ્યક્તિ વર્તમાન વપરાશ વધુ પસંદ કરે છે.

રોકાણકાર આજે મળેલા રૂપિયાનું રોકાણ કરીને ભવિષ્યના સમયે વધુ રકમ મેળવી શકે છે.

ફૂગાવાજન્ય પરિસ્થિતિમાં વર્તમાનમાં મળેલાં રૂપિયાની ખરીદશક્તિ, ભવિષ્યમાં મળતા રૂપિયાની ખરીદશક્તિ કરતાં વધુ રહે છે.

- રોકાણની તકો
- વર્તમાન વપરાશ માટેની પસંદગી
- જોખમ

3.2 નાણાંનું વર્તમાન મૂલ્ય અને ભાવિમૂલ્ય :

નાણાંનું વર્તમાન મૂલ્ય :

જુદા જુદા સમયગાળા દરમ્યાન ઉદ્‌ભવતા રોકડપ્રવાહની તાર્કિક અને અર્થપૂર્ણ સરખામણી માટે, સમયના ધોરણના આધારે કોઈ સર્વસામાન્ય સમયગાળામાં રૂપાંતર કરવું જોઈએ. જુદા જુદા સમયગાળા દરમ્યાન ઉદ્‌ભવતા રોકડપ્રવાહનું સામાન્ય સમયગાળામાં રૂપાંતર કરવા માટેની નાણાંના સમયમૂલ્યની નીચેની બે પદ્ધતિઓ છે.

(1) નાણાંનું વર્તમાનમૂલ્ય

(2) નાણાંનું ભાવિમૂલ્ય

2.1 નાણાંના વર્તમાનમૂલ્યની ગણતરી :

ભાવિ એ અનિશ્ચિત છે. કોઈપણ વ્યક્તિ ભવિષ્યમાં મળતાં રોકડ સંબંધી નિશ્ચિત હોતો નથી તેથી તે વર્તમાનમાં રોકડ મેળવવાનું પસંદ કરે છે. ભવિષ્યમાં મળતી રકમ કરતાં વર્તમાનમાં મળતી રકમ મેળવવાનું તે વધારે પસંદ કરે છે. **"ભવિષ્યમાં મળતી રકમનો સમયગાળો જેટલો વધુ, તેટલી અનિશ્ચિતતા વધુ."** મોટા ભાગની વ્યક્તિઓ માલ-સામાન અને સેવાના વર્તમાન વપરાશ ઉપર ભવિષ્યમાં મળતા વપરાશ કરતાં વધુ પસંદગી દર્શાવે છે. વહેલાં

મળતાં નાણાંના રોકાણ દ્વારા આવક ઉપજાવી શકાય છે. જે પાછળના તબક્કે મળતાં નાણાં માટે શક્ય બનતું નથી. આ રીતે નાણાંના સમયમૂલ્યને વ્યાજદર દ્વારા અથવા વટાવ દ્વારા દર્શાવવામાં આવે છે.

ભવિષ્યની રકમનું વ્યાજનું મૂલ્ય વળતરનો ચોક્કસ દર દર્શાવે છે. નિર્ણય લેનાર માટે ભાવિ રોકડ પ્રવાહનું મૂલ્ય વર્તમાન રોકડ પ્રવાહના જેટલું છે.

ઉદાહરણ : Mr. B આજથી ત્રણ વર્ષ બાદ રૂા. 1000 આપવાનું વચન આપે છે જો વ્યાજનો દર 10 % હોય તો તે રકમનું વર્તમાન મૂલ્ય કેટલું હોય ?

આજથી ત્રણ વર્ષ બાદ મૂલ્ય = રૂા. 1000

સૂત્ર $FV\cap = PV\,(1+r)\cap$

જ્યાં FV = ભવિષ્યનું મૂલ્ય

PV = વર્તમાન મૂલ્ય

$\cap$ = વર્ષનું મૂલ્ય

Υ = વ્યાજનો દર

$$\text{આજનું મૂલ્ય} = \begin{aligned} &= 1000\left[\frac{1}{1.10}\times\frac{1}{1.10}\times\frac{1}{1.10}\right] \\ &= 1+\Upsilon = 1+\frac{10}{100} \\ &= 1+\frac{10}{100} = \frac{11}{10} = 1.10 \, or \, 1.10 \end{aligned}$$

$$\therefore \left[1000\times\frac{1}{1.331}\right] \text{ જુઓ Table A} - 1$$

= રૂા. 751

આજનું પ્રવર્તમાન મૂલ્ય રૂા. 751 છે જે ત્રણ વર્ષ બાદ રૂા. 1000 મળશે.

ઉદાહરણ : રૂા. 1000 જે 20 વર્ષ બાદ મળે તેનું આજનું મૂલ્ય કેટલું થશે જો વટાવનો દર 8% હોય તો સૂત્ર પ્રમાણે મૂલ્ય શોધો.

$$\text{રૂા. } 1000\left[\frac{1}{1.08}\right]^{20}$$

= 1000 [0.215] Table A – 3

= રૂા. 215

20 વર્ષ બાદ મળતાં નાણાં રૂા. 1000 નું આજનું વર્તમાન મૂલ્ય રૂા. 215 હશે.

2.2 નાણાંનું ભાવિમૂલ્ય

જ્યારે કોઈ રકમ ઉપર ચોક્કસ દરે વ્યાજ ચૂકવવામાં આવે છે, ત્યારે તેને સાદું વ્યાજ કહેવામાં આવે છે, પરંતુ જ્યારે મુદ્દલ રકમ વત્તા વ્યાજની સંયુક્ત રકમ ઉપર વ્યાજ ગણવામાં આવે ત્યારે તેને ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ કહેવામાં આવે છે. નાણાંનું રોકાણ અને તેના પર પ્રાપ્ત થતાં વ્યાજની રકમનું પુનઃરોકાણ ને ચક્રવૃદ્ધિ કહે છે. રોકાણોનું ભાવિમૂલ્ય શોધવાનું સૂત્ર નીચે પ્રમાણે છે.

$$FV\cap = PV\ (1 + \curlyvee)^{\cap}$$

અથવા

$$A\cap = P\left(1+\frac{\curlyvee}{100}\right)^{\cap}$$

જ્યાં $A\cap = \cap$ વર્ષના અંતે ભાવિમૂલ્ય (FV)

P = નાણાંનું વર્તમાન મૂલ્ય (PV)

$\curlyvee$ = વાર્ષિક ધોરણે વ્યાજ દર

$\cap$ = વર્ષમાં સમયગાળો જે દરમિયાન નાણાંનું ચક્રવૃદ્ધિ કરવાનું હોય.

ઉદાહરણ : ધારો કે 'A' વ્યક્તિ 'B' વ્યક્તિ પાસેથી રૂા. 5000 ત્રણ વર્ષ માટે 10% ના ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ દરે ઉછીના લે છે. તો 'A' વ્યક્તિને ત્રણ વર્ષ બાદ કેટલી રકમ ચૂકવવી પડશે ?

	રૂા.
વર્ષની શરૂઆતની મૂળકિંમત	5,000
પ્રથમ વર્ષનું વ્યાજ (5,000 x 10%) (+)	500
પ્રથમ વર્ષના અંતે કુલ રકમ	5,500
બીજા વર્ષનું વ્યાજ (5,000 x 10%) (+)	550
ત્રીજા વર્ષના અંતે કુલ રકમ	6,050
ત્રીજા વર્ષનું વ્યાજ (6,050 x 10%) (+)	605
ત્રીજા વર્ષના અંતે કુલ રકમ	6,655

'A' વ્યક્તિને ત્રણ વર્ષ બાદ રૂા. 6,655 ચૂકવવા પડશે.

ઉદાહરણ : એક વ્યક્તિ રૂા. 6,000 20 વર્ષ માટે બેંકમાં મૂકે છે. જો રોકાણ ઉપર 10% દરે વાર્ષિક ધોરણે વ્યાજ ચક્રવૃદ્ધિ થતું હોય તો 20 ના વર્ષના અંતે તેને કેટલી રકમ મળે ?

$$FV\cap = P\left(1+\frac{\Upsilon}{100}\right)^{\cap}$$

$= 6{,}000\ [1 + 0.10]^{20}$

$= 6{,}000\ [1.10]^{20}$

$= 6{,}000\ [6.727]$ જુઓ Table A – 1

= રૂા. 40,362

∴ તે વ્યક્તિને રૂા. 6,000 નું દર વર્ષે બેંકમાં રોકાણ કરતાં, 20 વર્ષના અંતે તેને રૂા. 40,632 મળશે.

ઉદાહરણ : રૂા. 7,000 નું ત્રણ વર્ષના અંતે 12% ના દરે ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય (ભાવિ મૂલ્ય) કેટલું થાય ?

$$FV\cap = P\left(1+\frac{\Upsilon}{100}\right)^{\cap}$$

$$= 7000\left[1+\frac{12}{100}\right]^{3}$$ જુઓ Table – A

$= 7{,}000\ [1.12]^{3}$

= 7,000 x 1.405 = રૂા. 9,835

∴ રૂા. 7,000 નું 12 % લેખે ત્રણ વર્ષ બાદ ભાવિમૂલ્ય રૂા. 9,835 થશે.

3.3 વ્યાવહારિક ઉદાહરણ :

(1) B બેંકમાં રિકરીંગ ખાતુ ધરાવે છે જેમાં દર વર્ષના અંતે રૂા. 7,500 નું રોકાણ કરે છે. જો બેંક 10% વાર્ષિક ધોરણે ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ ગણતી હોય તો 8 વર્ષના અંતે તેમને કેટલી રકમમળશે ?

સૂત્રના આધારે ગણતરી કરતાં

$$A = P\left[\frac{(1+\Upsilon)^{\cap-1}}{\Upsilon}\right]$$

$$= 7{,}500\left[\frac{(1+0.1)^{8}-1}{0.1}\right]$$

$$= 7{,}500\left[\frac{(1+10)^{8}-1}{0.1}\right]$$

= 7,500 (11.436) જુઓ Table A-2
= રૂા. 85,770

નોંધ :-ઉપર દર્શાવેલ સૂત્ર એન્યુઈટી રકમનું ભાવિમૂલ્ય સરળતાથી ગણી શકાય તે માટે છે.

$$FVA = \cap A\left[(1+\Upsilon)^{\cap -1}/\Upsilon\right]$$

જ્યાં A = ભાવિકિંમત જે મુદ્દલ અને વ્યાજ ની એકત્રિત રકમ દર્શાવે છે.

P = દરેક વર્ષનો એક સરખો હપ્તો

Υ = વાર્ષિક ધોરણે વ્યાજ દર

$\cap$ = સમયગાળો વર્ષમાં

એન્યુઈટી વાર્ષિક દરના બદલે માસિક, ત્રિમાસિક કે છ માસિકના ધોરણે પણ ગણી શકાય છે.

(2) મનિષ આજે રૂા. 25,000 નું 9 % ના ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજથી રોકાણ કરે તો 25 વર્ષ પછી તેનું મૂલ્ય કેટલું થશે ?

ભાવિમૂલ્ય = વર્તમાનમૂલ્ય $(1 + \Upsilon)^{\cap}$

$\Upsilon = {}^{9}/_{100} = 0.09$

= વર્તમાનમૂલ્ય = 25,000

n = 25 વર્ષ

સૂત્રમાં ઉપયોગ કરતાં...

$= 25,000 (1 + 0.09)^{25}$

$= 25,000 (1.09)^{25}$

= 25,000 x 3.623 [Table A-1 મુજબ]

= રૂા. 2,15,575

= રૂા. 10

= રૂા. 14

(3) વર્તમાન રૂા. 600, 5% ના ચક્રવૃદ્ધિ દરે રોકતાં 20 વર્ષ ના અંતે કેટલી રકમ થાય ?

$A = P (1+r)^{\cap}$

$A = 600 (1+0.05)^{20}$

$A = 600 (1.05)^{20}$

ચક્રવૃદ્ધિ Table-A-1 પ્રમાણે 5% ના દરે 20 વર્ષનું રૂા. 1નું પરિબળ મૂલ્ય રૂા. 2,653 છે.

$\therefore$ A = 600 (2,653)

= 600 x 2,653 = રૂા. 1,592

$\therefore$ રૂા. 600 5% ના ચક્રવૃદ્ધિ દરે રોકતાં 20 વર્ષ ના અંતે રૂા. 1,592 મળે.

(4) એક રોકાણકાર દર ત્રણ માસના અંતે રૂા. 3,000 બેંકમાં 24% ના વ્યાજ દરે મૂકે છે, તો 5 વર્ષના અંતે તેને કેટલી રકમ મળશે ?

વ્યાજનો દર વાર્ષિક 24% છે જેથી ત્રિમાસિક દર $\frac{24}{4}$ = 6% છે.

[6% + 6% + 6% + 6%]

$\therefore$ 5 x 4 = 20 વખત વ્યાજની ગણતરી થશે.

6% ના દરે 20 વર્ષનું મૂલ્ય કોઠા A-2 પ્રમાણે રૂા. 36,285 દર્શાવાયું છે.

$\therefore$ 3,000 x 36,285

= રૂા. 1,10,355

(5) રૂા. 21,000 દર વર્ષના અંતે 6 વર્ષ સુધી રોકવામાં આવે તો રોકાણનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો. વ્યાજદર 8% છે.

અહીં દરેક વર્ષની રકમ એક સરખી હોવાથી વટાવના કોઠા A – 4 નો ઉપયોગ થશે. આ કોઠા પ્રમાણે 8% લેખે 6 વર્ષનું રૂા. 1નું પરિબળ મૂલ્ય રૂા. 4.623 છે.

$\therefore$ 21,000 x 4.623

= રૂા. 97,083

(6) રૂા. 300 નું 10% વ્યાજ દરે, કાયમી વર્તમાન મૂલ્ય (Present Value Perpotuity) કેટલું થાય ?

કાયમી વર્તમાન મૂલ્ય = $\frac{A}{i}$ R = 10 % = $\frac{10}{100} = 0.1$

= $\frac{300}{0.1}$ = રૂા. 3000

$\therefore$ વર્તમાન મૂલ્ય (PV) = રૂા. 3000 થાય.

(7) એક વ્યક્તિ એક કાર ખરીદવા માટે બેંક ઑફ બરોડામાંથી રૂા. 6,00,000 ની લોન લે છે. 12% ના વ્યાજ દર હેઠળ 15 વર્ષના સરખા વાર્ષિક હપ્તામાં લોન પરત કરવાની હોય તો વાર્ષિક હપ્તો કેટલી રકમનો થાય ?

વાર્ષિક હપ્તો = χ

Υ = 12 %

$\cap$ = 15 વર્ષ

લોન = 6,00,000

PV1FAr.Υ.$\cap$ = 6,00,000

= વાર્ષિક હપ્તો = χ X PV1FA 12% X 15 વર્ષ

$\therefore$ χ X 6,811 = 6,00,000

[કોઠા Table A-4 પ્રમાણે રૂા. 1 નું પરિબળ મૂલ્ય 12% લેખે 15 વર્ષ પછી રૂા. 6,811 હશે.]

$$\therefore \chi = \frac{6,00,000}{6.811}$$

$\therefore$ χ = 88,093

$\therefore$ વાર્ષિક હપ્તાની રકમ રૂા. 88,093 છે.

(8) એક વ્યક્તિ 2016 ની શરૂઆતથી રૂા. 200 રોકીને 2019 સુધી આ રોકાણ ચાલુ રાખે છે. 10% વ્યાજ દરે વાર્ષિક ધોરણે ચક્રવૃદ્ધિ થતું હોય તો 2019 ના અંતે તેની કેટલી રકમ મળશે ?

2016 થી 2020 = 200 x $(1.10)^4$

= 200 x 1.464 [Table A-1 મુજબ]

= રૂા. 293

તે જ પ્રમાણે વર્ષ 2017, 2018 અને 2019 માં કરેલ રોકાણનું મૂલ્ય અનુક્રમે

= 200 $(1.10)^3$ = 200 x 1.331

= 200 $(1.10)^2$ = 200 x 1.210

= 200 $(1.10)^1$ = 200 x 1.110

= 266 + 242 + 222

= કુલ રકમ = 293 + 266 + 242 + 222

= રૂા. 1023

(9) 4% ના વ્યાજ દરે વર્તમાન સમયે કેટલી રકમ રોકવી જોઈએ, કે જેનું મૂલ્ય 18 વર્ષના અંતેરૂા. 20,000 થાય ?

સૂત્રની મદદથી ગણતરી નીચે મુજબ કરી શકાય :

$A = P(1+r)^{\cap}$

અહીં વર્તમાન મૂલ્ય એટલે કે P શોધવાનું છે.

$A = 20,000$

$\Upsilon = 4\% = 0.04$

$\cap = 18$ વર્ષ

$\therefore 20,000 = P(1+0.04)^{18}$

$20,000 = P(1.04)^{18}$

ચક્રવૃદ્ધિના કોઠા A – 1 પ્રમાણે 4% ના 18 વર્ષ પછીનું મૂલ્ય રૂા. 2.026 આવે છે.

$\therefore 20,000 = P(2.\ 0.026)^{18}$

$\therefore P = \frac{20,000}{2.\ 0.026}$

રૂા. 9872 એ વર્તમાન મૂલ્ય ગણાય.

(10) દર ત્રણ મહિને 16% ના ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજના દરે નાણાં ઉછીના લેવામાં આવે તો વ્યાજનો અસરકારક દર શોધો.

અસરકારક દર શોધવાનું સૂત્ર

$$\left[1+\frac{\text{દર્શાવે લ વાર્ષિક વ્યાજ દર}}{m}\right]^{m}-1$$

દર્શાવેલ વાર્ષિક વ્યાજ દર = 16% $= {}^{16}/_{100} = 0.16$

ત્રિમાસિક ધોરણે થતું ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ = 4 વખત = m = 4

$$\therefore \left[1+\frac{0.16}{4}\right]^{4}-1$$

$= [1.04]^4 - 1$

$= 1.17 - 1$

$= 0.17 = 17\%$

$\therefore$ અસરકારક વ્યાજ દર $= 17\%$

3.4 એન્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી હેઠળનાં વિવિધ ઉદાહરણો :

કેટલીકવાર રોકડપ્રવાહનો વટાવ વર્ષમાં એક વખત, બે વખત, ચાર વખત, દર મહિને કે દરરોજ કરવો પડે છે. વટાવનો સમય બે બાબત દર્શાવે છે.

(1) વર્ગીકરણમાં સમયની સંખ્યા વધતી જાય છે.

(2) દરેક વખતે વટાવનો દર ઘટતો જાય છે.

$PV = FV\cap$

PV = વર્તમાન મૂલ્ય

$FV\cap$ = $\cap$ વર્ષ બાદ રોકડ પ્રવાહ

m = વર્ષમાં કેટલી વખત વટાવ થયો

Υ = વાર્ષિક વટાવ દર

વ્યાજનો દર ઊંચો અનેસમયગાળો લાંબો તેમ વર્તમાન મૂલ્યની કિંમત નીચી થતી જાય છે.

(1) એક જ રકમનું વર્તમાન મૂલ્ય :

[Present value of a single Amount]

એક જ રકમનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવાનું સૂત્ર નીચે મુજબ છે.

$$P = \frac{A}{(1+\Upsilon)^{\cap}}$$

ઉદાહરણ : વર્તમાન માં રૂા. 40,000 બેંકમાં 10% ના દરે 6 વર્ષ માટે રોકવામાં આવે તો, 6 વર્ષના અંતે કેટલી રકમ મળશે ?

$$P = \frac{A}{(1+\Upsilon)^{\cap}}$$

$$= 40,000 = \frac{A}{(1.1)^6} \left[\begin{matrix}\text{Table A - 3 મુજબ} \\ 1.772\end{matrix}\right]$$

$A = 40,000 \text{ x } 1.772$

$= A = 780,880$

(2) **વર્ષાસન (એન્યુઈટી)નું વર્તમાન મૂલ્ય :**

એન્યુઈટી એટલે ભવિષ્યનાં વર્ષોમાં સરખા સમયાંતરે એકસરખો રકમનો ઉદ્ભવતો રોકડ પ્રવાહ.

ઉદાહરણ : શ્રીરાજ દરેક વર્ષના અંતે ત્રણ વર્ષ સુધી રૂા. 1500 મેળવવા ઈચ્છે છે જો વટાવનો દર 10% હોય તો આ રકમનું વર્તમાન મૂલ્ય કેટલું ગણાય ?

આ એન્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્ય તમામ એન્યુઈટીની કુલ રકમના વર્તમાન મૂલ્ય જેટલું નીચે મુજબ થશે.

$$= \text{રૂા. } 1{,}500 \left[\frac{1}{1.10}\right] + 1{,}500 \left[\frac{1}{1.10}\right]^{-2}$$

$$+1{,}000 \left[\frac{1}{1.10}\right]^{3}$$

= 1500 x 0.9091 + 1500 x 0.8264

+ 1500 x 0.7513 [Table A - 3 મુજબ]

= 1364 + 1240 + 1127

= રૂા. 3731

એન્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવાનું સૂત્ર

નોંધ :- PVI FA૪.∩ = FVIFA૪.∩ એન્યુઈટી માટે ભાવિ મૂલ્ય વ્યાજ પરિબળ અને વર્તમાન મૂલ્ય વ્યાજ પરિબળના બરાબર છે.

(3) મોટરકાર માટે કેટલી રકમ ઉછીની લેવી પડે ?

ઉદાહરણ : ધારો કે 'Y' વ્યક્તિ ત્રણ વર્ષ સુધી દર મહિને રૂા. 15,000 ચૂકવી શકે છે. નાણાં ધીરનાર ફાઈનાન્સ કંપની કાર ફાઈનાન્સ માટે 36 મહીના સુધી વ્યાજનો દર મહિને 1.5 % છે. 'Y' વ્યક્તિને કેટલી રકમ ઉછીની લેવી પડે ?

$$\text{PVIFA૪.∩} = 1 - \frac{1}{\frac{\text{૪}(1+\text{૪})^{\cap}}{\text{૪}}} \left[\begin{matrix}1.5\% \\ = 0.015\end{matrix}\right]$$

$$= 1 - \frac{1}{\frac{(1+0.015)^{36}}{0.015}}$$

$$= 1 - \frac{1}{\frac{(1+0.015)^{36}}{0.015}} = \frac{(1+0.015)^{36} - 1}{0.015}$$

$= 27.70$

દરેક રૂા. 15,000 નું 36 હપ્તાનું વાર્ષિક મૂલ્ય વર્તમાન મૂલ્ય = 15,000 x 27.70

= રૂા. 4,15,500

'Y' વ્યક્તિએ રૂા. 4,15,500 ઉછીના લેવા પડે.

(4) લોન પૂરી થવાનો સમય : ફલેટ ખરીદવા માટે રૂા. 10,80,000 ઉછીના લેવા પડે તેમ છે. હાઉસીંગ ફાઈનાન્સ કંપની 12.5% વ્યાજ લે છે. લોન પૂરી કરવા માટે 1,80,000 ચૂકવી શકે તેમ છે,ત્યારે લોન ક્યારે પૂરી થઈ શકે ?

1,80,000 x PVI FA૮∩ = 10,80,000

10,80,000 x PVIFA∩ = ? ૮= 12.5% = 10,,80,000

$$= 1,80,000\left[1 - \frac{1}{\frac{(1.125)^{\cap}}{0.125}}\right] = 10,80,000$$

$$1 - \frac{1}{\frac{(1.125)^{\cap}}{0.125}} = \frac{10,80,000}{1,80,000} = 6$$

$$\frac{1}{(1.125)^{\cap}} = 0.25$$

$1.125^{\cap} = 4$

$\cap = \log 1.125 = \log 4$

$\cap$ x 0.0512 = 0.6021

$$\cap = \frac{0.6021}{0.0512} = 11.76\text{વર્ષ}$$

∴ લોન પૂરી કરવા માટે 12 વર્ષનો સમય માંગી શકાય છે.

(5) મોટા ભાગની લોન સરખા સમયના હપ્તા દ્વારા ભરવામાં આવે છે. (માસિક, ત્રિમાસિક, છ માસિક કે વાર્ષિક)જેમાં વ્યાજ તથા મૂળ રકમનો સમાવેશ થાય છે.

ઉદાહરણ : ધારો કે કંપની 5,00,000 15% વ્યાજથી ઉછીના લે છે, લોન પાંચ વર્ષમાં સરખા હપ્તાથી પૂરી કરવાની છે. હપ્તો પાંચ વર્ષમાં દરેક વર્ષના અંતે ચૂકવવાનો છે તો વાર્ષિક હપ્તાની રકમ શોધો.

લોનની રકમ = A x PVI FA∩ = 5૪ = 15%

$$=5,00,000=A\times1\frac{1}{\frac{(1+૪)^{\cap}}{૪}}$$

$$=1-\frac{1}{\frac{(1+0.015)^{5}}{0.015}}$$

= 5,00,000 = A x 3.3522

= A = 1,49,156

(6) ચોક્કસ સમયના અંતરે કેટલી રકમ ઉપાડવી તે નક્કી કરવું.

ઉદાહરણ : 'B' વ્યક્તિ નિવૃત્તિ સમયે બેંકમાં રૂા. 5,00,000 જમા કરાવે છે, જેના પર વાર્ષિક 10% વ્યાજ મેળવે છે તે માટે 'B' વ્યક્તિ 10 વર્ષ માટે તે વાર્ષિક કેટલી રકમ ઉપાડી શકે ?

$$A = \text{રૂા.}\ 5,00,000 = \times\frac{1}{\text{PVIFA}}$$

$$= 5,00,000 = \times\frac{1}{6.145}$$

= રૂા. 81,367

Table – A મુજબ રૂપિયાની પરિબળ = 3,352 કિંમત છે.

'B' વ્યક્તિ દર વર્ષે રૂા. 81,367 ઉપાડી શકે છે.

(7) વૃદ્ધિ પામતી એન્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્ય :

રોકડ પ્રવાહ જે સતત ચોક્કસ સમય સુધી વધ્યા કરતો હોય તેને વૃદ્ધિ પામતી એન્યુઈટી કહેવામાં આવે છે.

વૃદ્ધિ પામતી એન્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવાનું સૂત્ર નીચે પ્રમાણે છે.

$$A=(1+g)\left[1-\frac{(1+g)^{\cap}}{\frac{(1+r)^{\cap}}{r-g}}\right]$$

Table A – 4 મુજબ 10 વર્ષ માટે 10% વ્યાજ પર પરિબળ મૂલ્ય 6.145 છે.

નોંધ :-જ્યારે વૃદ્ધિ દર વટાવના દર કરતા ઓછો હોય ત્યારે ઉપરના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે.

જ્યારે વૃદ્ધિ દર વટાવના દર કરતા વધારે હોય ત્યારે પણ ઉપરના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે પરંતુ જ્યારે વૃદ્ધિ દર અને વટાવનો દર બરાબર (એક સમાન) હોય ત્યારે આ સૂત્ર લાગુ પડતું નથી. આ કિસ્સામાં વર્તમાન મૂલ્ય કેવળ ∩A બરાબર છે.

ઉદાહરણ : તમને આવતા 10 વર્ષ માટે સાગના વૃક્ષોની કાપણીનો હક્ક આપવામાં આવેલ છે. દર વર્ષે 1,00,000 ઘન ફૂટ સાગનું લાકડું તમે મેળવી શકો તેમ છો. 1 ઘન ફૂટ લાકડાની કિંમત રૂા. 250 છે જે વાર્ષિક 8% લેખે વધે છે. વટાવનો દર 15% છે. સાગના જંગલોમાંથી સાગના લાકડાનું મૂલ્ય શોધો.

કાપણીનો હક્ક = 10

લાકડું = 1,,00,000 ઘન ફૂટ

ઘન ફૂટ લાકડાની કિંમત = રૂા. 250

વધતી જતી એન્યુઈટી = 8% = 0.08

growing એન્યુઈટી (g) વટાવનો દર = 15% = 0.15

સૂત્રમાં મૂકતાં

A (1 + 9) = 250 x 1,00,000 (1 + 0.08)

$$= 250 \times 1,00,000 \times 1.08 A = (1+g)\left[1 - \frac{(1.08)^{10}}{\frac{(1.15)^{10}}{0.15-0.08}}\right]$$

= 250 x 1,00,000 x 1.08 x 1.886

= 27,00,00,000 x 1.886

= રૂા. 5,09,22,000

10 વર્ષે 8% = 2.159
10 વર્ષે 15% = 4.045
નાણાંનું સમય મૂલ્ય - સૂત્રમાં મૂકતાં

3.5 એન્યુઈટીનું હેઠળના વિવિધ ધોરણોના ઉદાહરણો :

એન્યુઈટીનું ભાવિમૂલ્ય એટલે જે નિયમિત સમયાંતરી ઉદ્‌ભવતું હોય છે. જીવનવીમાની પોલિસી પર ચૂકવવામાં આવતું પ્રિમીયમ એન્યુઈટી હોય છે.

FVA∩ = A [(1 + r)∩ - 1]/r

FVA∩ = સમયગાળો ધરાવતી એન્યુઈટીનું ભાવિ

A = સતત સમયાંતરે પ્રવાહ

ϒ = સમયગાળાનો વ્યાજ દર

∩ = એન્યુઈટીની અવધિ (સમય)

5.1 ખાતાની ભવિષ્યની રકમ જાણવા માટે :

'Y' વ્યક્તિ જાહેર ભવિષ્ય નિધિ ખાતામાં (Public Provident Fund) 30 વર્ષ માટે દરવર્ષે રૂા. 50,000 જમા કરાવે છે. જો વ્યાજનો દર 11% હોય તો 30 વર્ષ પછી 'Y' નામની વ્યક્તિને કેટલા રૂપિયા મળશે ?

= રૂા. 50,000 (FVIFA 11% 30 yrs.)

$$= 50,000\left[\frac{(1.11)^{30}-1}{0.11}\right] = A\left[\frac{(1+r)^{n}-1}{r}\right]$$

$r = 0.11, n = 30$ વર્ષ

11% ના વ્યાજદરે 30 વર્ષ પછી રૂા. 1 નું પરિબળ મૂલ્ય 199.018 છે. (Table A -2 મુજબ) જેને Roundoff 199.02 ગણી શકાય.

$\therefore$ 50,000 x 199.02

= રૂા. 99,51,000

$\therefore$ 'Y' વ્યક્તિની રકમ રૂા. 99,51,000 (Public Provident Fund Account) જાહેર ભવિષ્ય નિધિ ખાતામાં જમા થઈ શકશે.

5.2 વાર્ષિક બચત અંગે નિર્ણય કરવા :

ઉદાહરણ : પાંચ વર્ષ પછી રૂા. 40,00,000 ની કિંમતનું ઘર ખરીદવું હોય અને જો વાર્ષિક દર 12% ના દરે ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ દર હોય તો તમારી વાર્ષિક બચત કેટલી હોવી જોઈએ ?

FVIFA $n = 5$, $r = 12\%$

$$= A\left[\frac{(1+r)^{n}-1}{r}\right]$$

$$= \frac{(1+0.12)^{5}}{0.12} - 1 = 6.353$$

પાંચ વર્ષ અને 12% ના વ્યાજ દરે રૂપિયાની એન્યુઈટી કિંમત 6.353 છે.
[Table - A-2 મુજબ]

જરૂરી વાર્ષિક બચત $= \frac{40,00,000}{6.353}$

= રૂા. 6,29,624 ની વાર્ષિક બચત કરવી જોઈએ.

5.3 ડૂબત નિધિ (sinking fund) માં વાર્ષિક રકમ જમા કરવા અંગે :

ઉદાહરણ : 6 વર્ષ બાદ રૂા. 400 કરોડના બોન્ડની રકમ ચૂકવવાની છે. 14% ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજની ઉપજ હોય તો 6 વર્ષ બાદ રૂા. 400 કરોડ ભેગા કરવા કંપનીએ સીન્કીંગ ફંડમાં કેટલી રકમ વાર્ષિક ધોરણે જમા કરાવવી પડે ?

6 વર્ષ માટે ભાવિ વ્યાજ મૂલ્ય પરિબળ 14% છે

FVIFA $n = 6$, $r = 14\%$

$$= \frac{(1+0.14)^{6}}{0.14} - 1 = 8.535$$

14% ના વ્યાજ દરે 6 વર્ષ માટે એક રૂપિયાનું ભાવિ એન્યુઈટી મૂલ્ય 8,535 છે. [Table - A-2 મુજબ]

$$=\text{વાર્ષિક સિંકીંગ ફંડ ખાતે ડિપોઝીટની રકમ} = \frac{400 \text{ કરોડ}}{8.535}$$

= રૂા. 46,86,58,465

5.4 વ્યાજ દર શોધવા માટે :

ધારો કે એક કંપની જાહેરાત કરે છે કે આશરે તે દરેક વર્ષે રૂા. 100 ની રકમ 6 વર્ષ સુધી રોકનાર રોકાણકારને તે 6 વર્ષ બાદ રૂા. 8,000 ચૂકવશે તો વ્યાજનો દર કેટલો હશે ?

FVIFA ϒ.6 ની ગણતરી નીચે મુજબ થશે.

$\cap = 6$ વર્ષ

FVIFA = 8,000

8,000 = 1,000 x FVIFA ϒ.6

$$\text{FVIFA}\Upsilon.6 = \frac{8,000}{1,000} = 8,000$$

(Table A-2 મુજબ છ વર્ષે 12% ના વ્યાજ દરે રૂપિયાની કિંમત 8.115 દર્શાવે છે.)

∴ આ ગણતરી મુજબ વ્યાજ દર 12% થી થોડો નીચે ગણી શકાય.

5.5 કેટલા સમય સુધી રાહ જોવાની ?

ઉદાહરણ : દુનિયાનો પ્રવાસ ખેડવા માટે રૂા. 10,00,000 (દસ લાખ) ની જરૂર છે. જો તમારી વાર્ષિક બચત રૂા. 80,000 હોય અને આ વાર્ષિક બચત પર 14% નો ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ દર હોય તો દુનિયાનો પ્રવાસ ખેડવા માટે તમારે કેટલા વર્ષ રાહ જોવી પડશે ?

વાર્ષિક બચત = રૂા. 80,000

વ્યાજ દર = 14%

જરૂરી રકમ = 10,00,000

80,000 x FVIFA $\cap$ =? ϒ = 14% = 10,00,000

$$= 80,000\left[\frac{(1.14)^{\cap} - 1}{0.14}\right] = 10,00,000$$

$$(1.14)^{\cap} - 1 = \frac{10,00,000}{80,000} \times 0.14$$

$= 1.14^{\cap} = 1.75 + 1$

$= 1.14^{\cap} = 2.75$

$\cap \log 1.14 = \log 2.75$

$\cap \times 0.0569 = 0.4393$

$= \cap = \frac{0.4393}{0.0569} = 7.72$વર્ષ

∴ દુનિયાનો પ્રવાસ ખેડવા માટે અંદાજે 8 વર્ષ રાહ જોવી પડશે.

3.6 વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી હેઠળની વટાવની પદ્ધતિઓ : (Discovering Method)

6.1 કેપિટલ રિકવરી પરિબળ : (Capital recovery factor)

કેપિટલ રીકવરી પરિબળ એ નિશ્ચિત ઈન્વેસ્ટમેન્ટનું નિશ્ચિત વ્યાજદર અને નિયત સમયગાળા માટેનું વર્ષાસન મૂલ્ય છે. વર્ષાસનના વર્તમાન મૂલ્ય પરિબળનું કેપિટલ રિકવરી પરિબળ એ વ્યસ્ત (Rciprocal) મૂલ્ય છે.

ઉદાહરણ : રૂા. 1,00,000 નું વર્તમાન સમયે 10% વ્યાજના દરે 4 વર્ષ માટે રોકાણ કરવામાં આવે, તો આ ચાર વર્ષ દરમિયાન દર વર્ષના અંતે તમને કેટલી રકમ મળશે ?

સૂત્ર = $P = A \times PV / FA$૪. $\cap$

$\therefore A = P \times \left[\frac{1}{PV/FA/A10.4}\right]$

$= 1,00,000 \times \frac{1}{3.170}$

[Table A – 4 પ્રમાણે]

$= 1,00,000 \times \frac{1}{3.170} = Rs.31,555$

અહીંયા $\frac{1}{PV/FA\,10.4} = \frac{1}{3.170} = 0.3155$

∴ કેપિટલ રીકવરી પરિબળ = 0.3155

6.2 5રપેચ્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્ય : Present Value of Perptuity :

પરપેચ્યુઈટી એ સનાતન સમયનું વર્ષાસન એટલે કે અનંત વર્ષો સુધી મળતું વર્ષાસન. આમ પરપેચ્યુઈટીમાં વર્ષાસનની રકમ નિશ્ચિત હોય છે પરંતુ તેની પ્રાપ્તિનો સમયગાળો શાશ્વત

અથવા અનંત વર્ષો સુધીનો હોય છે. નાણાકીય સંચાલનમાં આ પ્રકારની ઘટના વ્યવહારિક સ્વરૂપે મળતી નથી. પરંતુ કેટલી કંપનીઓનાં પરપેચ્યુઈટી બોન્ડ અને ઈરરિડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેરનાં ઉદાહરણો જોવા મળે છે.

પરપેચ્યુઈટીના વર્તમાન મૂલ્યની ખૂબ સરળતાથી નીચેના સૂત્ર દ્વારા ગણતરી થાય છે.

$$P = \frac{A}{Y/100}$$

જ્યાં A = વર્ષાસન (એન્યુઈટી)ની રકમ જે અનંત વર્ષો સુધી મળશે, અને Y = વ્યાજદર.

ઉદાહરણ : B લિમિટેડ કંપનીએ એક ફ્રી હોલ્ડ જમીન લીઝ ઉપર લીધી છે, જેનો લીઝ સમયગાળો કાયમી છે. જો વાર્ષિક ભાડા દર રૂા. 60,000 હોય અને વ્યાજદર 8% હોય તો આ સોદાનું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ થાય :

સૂત્ર પ્રમાણે $P = \frac{A}{Y/100} = \frac{A}{8/100 = 0.3155}$

$$P = \frac{60,000}{0.08} = \text{રૂા.}\ 7,50,000$$

6.3 ટૂંકાગાળાનું ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ (Shorter Period Compounding)

ચક્રવૃદ્ધિ વાર્ષિક ધોરણે થાય છે. અહીં આપણે ટૂંકાગાળાનું ચક્રવૃદ્ધિ એટલે માસિક, ત્રિમાસિક કે છ માસિક ધોરણે થતું હોય તો તેની ગણતરી કઈ રીતે થાય છે તે જોઈએ.

ઉદાહરણ : જો રૂા. 1,00,000 કોઈ ફાઈનાન્સ કંપનીમાં રોકવામાં આવે, વાર્ષિક વ્યાજદર 12% હોય તો તેનું ચક્રવૃદ્ધિ ત્રિમાસિક ધોરણે કરવામાં આવતું હોય છે, તો તેનો અર્થ છે કે વ્યાજ દર ત્રણ માસના અંતે મળતાં વ્યાજ ઉપર પણ આપેલ દરે વ્યાજ મળે છે. અહીં 12% લેખે વાર્ષિક વ્યાજ દરે ત્રિમાસિક દરે 3% લેખે ધ્યાનમાં લેવામાં આવશે.

$(12\% \times ¼) = 3\%$

વર્ષની શરૂઆતનું મુદ્દલ		1,00,000
(+) પ્રથમ ત્રણ માસનું વ્યાજ	+	3,000
$\left(1,00,000 \times \frac{3}{12} \times \frac{12}{100}\right)$		1,03,000
(+) બીજા ત્રણ માસનું વ્યાજ	+	3,090
$\left(1,03,000 \times \frac{3}{12} \times \frac{12}{100}\right)$		1,06,090
(+) ત્રીજા ત્રણ માસનું વ્યાજ	+	3,183
$\left(1,06,090 \times \frac{3}{12} \times \frac{12}{100}\right)$		1,09,273

(+) ચોથા ત્રણ માસનું વ્યાજ + 3,278

$\left(1,09,273 \times \frac{3}{12} \times \frac{12}{100}\right)$ 1,12,551

∴ 1,00,000 મુદ્દલનું દર ત્રણ માસ ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજની ગણતરી કરવામાં આવે તો વર્ષના અંતે રૂા. 1,12,550 મળે છે.

સૂત્રની મદદથી ગણતરી નીચે મુજબ કરી શકાય છે.

$$A = P\left[\frac{1+\Upsilon}{\kappa \times 100}\right]^{\kappa \cap}$$

A = વર્ષના અંતનું ભાવિમૂલ્ય

K = વર્ષ દરમ્યાન થતા ચક્રવૃદ્ધિ સમયગાળાની સંખ્યા

$\cap$ = વર્ષોની સંખ્યા

ઉપરના ઉદાહરણની સૂત્રમાં કિંમત મૂકતાં

$$A = 1,00,000\left[1+\frac{12}{4\times100}\right]^{4\times1} = \left[1+\frac{12}{400}\right]$$

$= 1,00,000\ (1 + 0.03)^4$

$= 1,00,000\ (1.12550)\ (\text{Table} - A^{-1})$

$= 1,12,550$

6.4 સામાન્ય વિરૂદ્ધ અસરકારક વ્યાજ દર : (Nominal Versus Effective Interest Rate)

અહીંયા ઉલ્લેખનીય છે કે વ્યાજદર વાર્ષિક ધોરણે દર્શાવાય છે, જેમ કે 12% એ સામાન્ય વ્યાજ દર છે. જ્યારે એક વર્ષથી ઓછા ગાળા જેમ કે માસિક, ત્રિમાસિક કે અર્ધવાર્ષિક ધોરણે ચક્રવૃદ્ધિ થતું હોય ત્યારે ટૂંકાગાળાના મળતા વ્યાજ ઉપર પણ ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ દર લાગુ પડતાં વાસ્તવિક વ્યાજદરનું મૂલ્ય સામાન્ય વ્યાજદર કરતાં વધી જાય છે.

જો ચક્રવૃદ્ધિ વાર્ષિક ધોરણે થાય ત્યારે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે.

$A = P\ (1 + {}^{r}/_{100})$

$= 1,00,000\ (1 + 0.12)$

$= 1,00,000\ (1.12) = 1,12,000$

પરંતુ જો ચક્રવૃદ્ધિ ત્રિમાસિક ધોરણે કરવામાં આવે ત્યારે,

$$A = P\left[\frac{1+\Upsilon}{\kappa\times 100}\right]^{\kappa\cap}$$ જ્યાં K નું મૂલ્ય 4 છે.

$$1,00,000\left[1+\frac{12}{4\times 100}\right]^{4\times 1}$$

$= 1,00,000\ [(1 + 0.03)^4]$

= 1,00,000 (1.1255) (Table A - 1 મુજબ)

= 1,12,550

આમ, 12% ના વાર્ષિકદરે મૂલ્ય રૂા. 1,12,000 છે. જ્યારે 12% ના ત્રિમાસિક દરે મૂલ્ય રૂા. 1,12,550 છે.

આમ, ત્રિમાસિક ચક્રવૃદ્ધિ અસરકારક વ્યાજ દર 12.55% થાય, જે સામાન્ય વ્યાજ 12% થી વધુ થાય છે.

અસરકારક વ્યાજદર શોધવાનું સૂત્ર નીચે પ્રમાણે છે :

$$\frac{e}{100} = \left(1+\frac{\Upsilon}{100-\mathrm{K}}\right)$$

જો e અને r દશાંશ હેઠળ દર્શાવાય ત્યારે ઉપરના સૂત્રને નીચે મુજબ રજૂ કરી શકાય :

$$e = \left[1+\frac{\Upsilon}{\mathrm{K}}\right]^{\mathrm{K}-1}$$

સૂત્રમાં આપેલ મૂલ્ય મૂકતાં

$$\frac{e}{100} = \left(1+\frac{12}{4\times 100}\right)^{4} - 1$$

$$= \left[1+\frac{3}{100}\right]^{4} - 1$$

$= (1 + 0.3)^4 — 1 = (1.3)^4 — 1$

$= 1.1255\text{-}1$

$= 0.1255$

$= \frac{e}{100} = 0.1255$

$\therefore e = (0.1255 \times 100)$

$\therefore e = 12.55\ \%$

3.7 પારિભાષિક શબ્દો :

(1) નાણાંનું સમયમૂલ્ય : નાણાંનું મૂલ્ય જે સમયે નાણાં મળે તેના પર આધારિત છે.

(2) ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય : વ્યક્તિને આજે મળતાં રૂપિયા કરતાં ભવિષ્યમાં મળતાં રૂપિયાની વધુ કિંમત ચૂકવવી પડે છે. આ ખ્યાલને ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય કહે છે.

(3) વટાવ કિંમત અથવા વર્તમાન મૂલ્ય : વ્યક્તિ વર્તમાનમાં મળતી રકમ, ભવિષ્યમાં મળતી રકમ કરતાં ઓછી સ્વીકારવા તૈયાર થાય છે. આ ઘટનાને વટાવ કિંમત અથવા વર્તમાન મૂલ્ય કહેવામાં આવે છે.

(4) ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ : જ્યારે મુદ્દલ રકમ વત્તા વ્યાજની સંયુક્ત રકમ ઉપર વ્યાજ ગણવામાં આવે છે, ત્યારે તેને ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ કહેવામાં આવે છે.

(5) વર્ષાસન અથવા એન્યુઈટી : વર્ષાસન એટલે એકસરખી રકમના રોકડ પ્રવાહ (આવક-જાવક)ની ક્રમિક ઘટના.

(6) કેપિટલ - રિકવરી પરિબળ : જ્યારે નિશ્ચિત ઇન્વેસ્ટમેન્ટનું નિશ્ચિત વ્યાજ અને નિયત સમયગાળા માટેનું વર્ષાસન મૂલ્ય છે.

(7) પરપેચ્યુઈટીનું વર્તમાન મૂલ્ય : પરપેચ્યુઈટી એ કે સનાતન સમયનું વર્ષાસન, એટલે કે અનંત વર્ષો સુધી મળતું વર્ષાસન. નાણાંકીય સંચાલનમાં આ પ્રકારની ઘટના વ્યાવહારિક સ્વરૂપે મળતી નથી.

3.8 અગત્યનાં સૂત્રો :

(1) રોકાણનું ભાવિ અથવા ચક્રવૃદ્ધિ મૂલ્ય જો વ્યાજનો દર ૪ ટકા હોય અને ∩ વર્ષો બાદ —

ભાવિ મૂલ્ય $\cap$ = વર્તમાન મૂલ્ય $(1 + ૪)^{\cap}$

(2) જો વ્યાજ દર પર વ્યાજ ન મળતું હોય ત્યારે રોકાણ પર સાદું વ્યાજ મળે છે. આવા કિસ્સામાં રોકાણની નીચે મુજબ વૃદ્ધિ થાય છે.

ભાવિ મૂલ્ય $= (1 + ૪)^{\cap}$

(3) એન્યુઈટીનું ભાવિ મૂલ્ય :-

$FVA\cap = A\,[(1 + ૪)^{\cap} - 1]/૪$

(4) સાતત્યનું વર્તમાન મૂલ્ય : $A/૪$

(5) ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ m વખત વર્ષમાં ઉમેરવામાં આવ્યું હોય અને એક જ રોકડપ્રવાહનું અમુક વર્ષ પછી ભાવિમૂલ્યનું સૂત્ર.

$= FV\cap = PV\ (1 + r)\cap$

(6) અસરકારક વ્યાજનો દર અને દર્શાવેલ વાર્ષિક વ્યાજના દર વચ્ચેનો સંબંધ નીચે મુજબ છે :

$$\text{અસરકારક વ્યાજનો દર} = \left[\frac{1+\text{દર્શાવેલ વાર્ષિક વ્યાજનો દર}}{m}\right]^{m} - 1$$

(7) જ્યારે ચક્રવૃદ્ધિનું સાતત્ય હોય ત્યારે અસરકારક વ્યાજનો દર નીચે મુજબ દર્શાવાય. અસરકારક વ્યાજ દર $= e^{r} - 1$.

(8) ટૂંકા ગાળાના ચક્રવૃદ્ધિ સમય માટે વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી માટેનું સૂત્ર :

$$PV = FV\cap\ [1/(1 + r/m)]^{m\cap}$$

(9) 72 ના કોઠા મુજબ ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ સાથે 72 ને વ્યાજ દરથી ભાગવાથી મળતી રકમ બમણી થવાનો સમય દર્શાવાય છે.

(10) એન્યુઈટી પરિપક્વતાનું મૂલ્ય = સામાન્ય એન્યુઈટીનું મૂલ્ય x (1 + r)

3.9 સ્વાધ્યાય

9.1 દરેક પ્રશ્નોની નીચે આપેલા વૈકલ્પિક ઉત્તરોમાંથી સાચો ઉત્તર દર્શાવો.

(1) $(1 + r)\cap$ સૂત્ર ને _____ અથવા _____ પરિબળ કહે છે.

(A) વ્યાજનું ભવિષ્ય મૂલ્ય, ભવિષ્ય મૂલ્ય

(B) વ્યાજનું વર્તમાન મૂલ્ય, ભવિષ્ય મૂલ્ય

(C) મૂળ વ્યાજ, મૂળ થાપણ

(D) ઉપરના પૈકી કોઈ નહીં — જવાબ : (A)

(2) નાણાં રોકાણની સાથે તેની ઉપર કમાયેલ વ્યાજના પુનઃરોકાણની પ્રક્રિયાને શું કહે છે ?

(A) એકત્રીકરણ (B) વિભાજન કરવું

(C) ગુણાકાર કરવો (D) ચક્રવૃદ્ધિકરણ — જવાબ : (D)

(3) રોકાણના ભવિષ્યનું મૂલ્ય, જાણવા માટેનું સૂત્ર

(A) $FV\cap = PV\ (1 + r)\cap$

(B) $FV\cap = PV\ (r - 1)\cap$

(C) $FV\cap = \dfrac{PV\ (r\text{-}1)\cap}{2}$

(D) $FV\cap = PV\ (1 + r)\cap \times 100$ — જવાબ : (A)

(4) જેમ વટાવનો દર વધુ તેમ ભવિષ્યના રોકડ પ્રવાહનું મૂલ્ય

(A) વધુ (B) ઓછું

(C) સ્થિર (D) ઝડપી જવાબ : (B)

(5) ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ નીચે પૈકીની કઈ રકમ પર ગણાય છે ?

(A) મુદ્દલ કિંમત (B) વ્યાજની રકમ

(C) મુદ્દલ રકમ + વ્યાજ (D) હપ્તાની રકમ જવાબ : (C)

(6) નાણાંના સમયમૂલ્યના ખ્યાલ હેઠળ, નાણાંનું મૂલ્ય -

(A) અગાઉનાં વર્ષો કરતાં પછીના વર્ષોમાં ઊંચું રહે છે.

(B) પછીનાં વર્ષો કરતાં અગાઉનાં વર્ષોમાં ઊંચું રહે છે.

(C) દરેક વર્ષે સરખું રહે છે.

(D) ઉપરમાંથી એકેય નહીં. જવાબ : (B)

(7) વર્તમાન સમયે રૂા. 2,000 વાર્ષિક 12 % ના વ્યાજે 6 માસિક ધોરણે ચક્રવૃદ્ધિ થતાં હોય તો 3 વર્ષના અંતે તેનું મૂલ્ય કેટલું થાય ?

(A) રૂા. 2,837 (B) રૂા. 2,738

(C) રૂા. 3,728 (D) રૂા. 3,287 જવાબ : (A)

ગણતરી : $A = P\left(1+ {}^{r}/_{100}\right)^{\wedge n}$

$$A = P\left[1+\frac{r}{n\times 100}\right]^{\wedge nt}$$

$$= 2000\left(1+\frac{12}{200}\right)^{6(2\times 3)}$$

= 2000 (1.06)6 (Table A -1 મુજબ)

= 2000 (1.4185) = 2,837

(8) ભાવિમૂલ્ય અને વર્તમાનમૂલ્યની નાણાકીય રકમ કોના ઉપર આધારિત છે ?

(A) વ્યાજદર (B) સમયગાળો

(C) ઉપરના (D) ઉપરનામાંથી એકેય નહીં જવાબ : (C)

(9) પેઢીમાં નિયમિત સમયાંતરે ઉદ્ભવતા આવક અથવા જાવકનો સતત પ્રવાહને શું કહે છે ?

(A) રોકડપ્રવાહની સમસ્યા (B) વાર્ષિક હપ્તાઓ

(C) એન્યુઈટી (D) આ પૈકી કોઈ નહીં જવાબ : (C)

(10) એન્યુઈટીના ભવિષ્યના મૂલ્યની ગણતરી માટે...

(A) $FVA^{\wedge} = A[(1 + r)^{\wedge} -1]/r$

(B) $FVA^{\wedge} = A/N[(1 + r)^{\wedge} -1]/r$

(C) FVA∩ = A [∩ - 1)/૪ -1

(D) FVA∩= A[(1+r)∩ - 1]/r -1 જવાબ : (A)

9.2 અભ્યાસપ્રશ્નો :

(1) એક રકમનું ભાવિમૂલ્ય દૃષ્ટાંત સહિત સમજાવો.

(2) એન્યુઈટીનું ભાવિમૂલ્ય ઉદાહરણ સહિત સમજાવો.

(3) નાણાંના સમયમૂલ્યનો ખ્યાલ સમજાવો.

(4) ચક્રવૃદ્ધિ અને વટાવના ખ્યાલ સમજાવો.

(5) ચક્રવૃદ્ધિ અને વટાવની પદ્ધતિ ટૂંકમાં સમજાવો.

(6) અર્ધવાર્ષિક ચક્રવૃદ્ધિ અને વટાવ ઉદાહરણ સહિત સમજાવો.

(7) કેપિટલ રિકવરી ફેક્ટર સમજાવો.

(8) ટૂંકાગાળાનું કમ્પાઉન્ડીંગ સમજાવો.

(9) વર્ષાસન (એન્યુઈટી) નું વર્તમાન મૂલ્ય સમજાવો.

(10) સામાન્ય વિરુદ્ધ અસરકારક વ્યાજદર સમજાવો.

9.3 વ્યાવહારિક પ્રશ્નો :

(1) M વ્યક્તિ બેન્કમાં રિકરીંગ ખાતુ ધરાવે છે, જેમાં દર વર્ષના અંતે રૂા. 25,000 નું રોકાણ કરે છે, જો બેંક 10% વાર્ષિક ધોરણે ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ ગણાતી હોય તો 8 વર્ષના અંતે તેમને કેટલી રકમ મળશે ?

જવાબ : રૂા. 2,85,900

સૂત્ર : $A = P\left[\frac{(1+૪)^{\cap}-1}{૪}\right]$

$$A = 25,000\left[\frac{(1+0.10)^{8}}{0.10}-1\right]$$

= 25,000 x 11.436 (Table A મુજબ)

= રૂા. 2,85,900

(2) એક વ્યક્તિ રૂા. 35,000 20 વર્ષ માટે બેંકમાં મૂકે છે, જો રોકાણ ઉપર 14% દરે વાર્ષિક ધોરણે વ્યાજ ચક્રવૃદ્ધિ થતું હોય તો 20 મા વર્ષના અંતે તેને કેટલી રકમ મળશે ?

જવાબ : રૂા. 4,81,005

સૂત્ર : $A\cap = P\left[1+\frac{૪}{100}\right]^{\cap}$

= 35,000 $[1 + 0.14]^{20}$

= 35,000 (13.743) (Table A - 1 મુજબ)

= રૂા. 4,81,005

(3) Y વ્યક્તિ રૂા. 1,00,000 ઉછીના લે છે. આ રકમ તેને (વ્યાજ + મુદ્દલ) (principal + interest) સાથે 5 સરખા હપ્તામાં ચૂકવવાની છે, તો દરેક હપ્તાની કિંમત જણાવો.
જવાબ : રૂા. 29,833

$$\text{સૂત્ર : } A = \left[\frac{P \cap}{PVIPA\ 15\%, 5}\right]$$

$$\therefore A = \left[\frac{1,00,000}{3.352}\right] \text{Table A - 4}$$

$\therefore$ A = રૂા. 29,833

(4) 15 વર્ષ સુધી 14 % વાર્ષિક વ્યાજના દરની વાર્ષિક રૂા. 5,000 ડીપોઝીટ ખાતામાં જમા કરવાથી ભવિષ્યનું એન્યુઈટી મૂલ્ય કેટલું થાય ?

જવાબ : 2,19,210

સૂત્ર : [FVIFA૪.∩]

= 5,000 x (43.842) (Table A-2 મુજબ)

= રૂા. 2,19,210

(5) બ્રિન્દા 10% ના વ્યાજે રૂા. 4,00,000 બેંકના ખાતામાં જમા કરે છે, તે દરેક વર્ષે 15 વર્ષ સુધી કેટલી રકમ ઉપાડી શકે ?

જવાબ : રૂા. 52,590

$$\text{સૂ?ા : } \left[\frac{\chi\left[\text{જે રકમ જમા કરતાં હોય}\right]}{PVIFA\ 10\%\ \ 15\ years}\right]$$

$$\therefore \left[\frac{4,00,000}{7.606}\right] (\text{Table A - 4 મુજબ})$$

= રૂા. 52,590

(6) એક ઉત્પાદક પાંચમા વર્ષે 73,205 એકમોનું ઉત્પાદન કરવાની યોજના ધરાવે છે. જો દર વર્ષે ઉત્પાદન વૃદ્ધિનો દર 10 % હોય તો હાલ પ્રથમ વર્ષે કેટલા એકમોનું ઉત્પાદન કરવું જોઈએ ?

જવાબ : રૂા. 50,000

સૂત્ર : [A = (1 +૪)$^{\cap}$]

= [73,205/1.4641] — Table મુજબ

$73,205 = P\ (1 + 0.10)^4$

(7) એક વ્યક્તિ એક કાર ખરીદવા માટે સ્ટેટ બેંક ઑફ ઈન્ડિયામાંથી રૂા. 3,00,000 ની લોન લે છે. 12 % ના વ્યાજ દર હેઠળ 15 વર્ષના સરખા વાર્ષિક હપ્તામાં લોન પરત કરવાની હોય તો વાર્ષિક હપ્તો કેટલી રકમનો થાય ?

જવાબ : રૂા. 44,046

સૂત્ર : વાર્ષિક હપ્તો χ છે.

χ x PVIFA૧૫ = 3,00,000

χ x PVIFA૧૫ = 3,00,000

χ x PVIFA 12% 15 વર્ષ = 3,00,000

$$\therefore \chi = \left[\frac{3,00,000}{6.811}\right] \text{Table A - 4}$$

= રૂા. 44,046

(8) એક વ્યક્તિ પોતાની રૂા. 3,000 ની રકમ 4 વર્ષ માટે બે વિકલ્પ હેઠળ રોકવા માંગે છે :

વિકલ્પ – 1 : 12% ના વાર્ષિક દરે ત્રિમાસિક ચક્રવૃદ્ધિ થાય.

વિકલ્પ – 2 : 13 % ના વાર્ષિક દરે વર્ષને અંતે ચક્રવૃદ્ધિ થાય.

તો તેના માટે રોકાણનો કયો વિકલ્પ લાભદાયી ગણાય ?

ગણતરી : વિકલ્પ – 1

$\left[\frac{12\%}{4}\right]$ = 3% ના દરે 16 વર્ષના અંતે રૂા. 1 નું પરિબળમૂલ્ય 1.605 છે. એકવર્ષમાં 4 વખત ચક્રવૃદ્ધિ વ્યાજ થતું હોવાના કારણે 4 વર્ષમાં 16 વખત થશે. લાભદાયી ગણાય.

સૂત્ર $A = \left[1 + {}^{r}/_{k}\right]^{nk}$

$$= 3,000\left[1 + \frac{0.12}{k}\right]^{4\times4}$$

$= 3,000\ [1.03]^{16}$

$= 3,000\ [1.605]$ table A – 1

= રૂા. 4,815

વિકલ્પ – 2

$A = P\ (1 + ૪)^{∩} = 3,000 \times 1.630$ (Table A -1 મુજબ)

$A = 3,000\ (1 + 0.13)^4$

$A_2\ 3000\ (1.13)^4$

= રૂા. 4,890

∴ વિકલ્પ – 2 લાભદાયી ગણાય.

(9) કોઈ એક રકમ બે વર્ષના અંતે વાર્ષિક ચક્રવૃદ્ધિ કયા વ્યાજના દરે રોકતાં 2.25 ગણી થાય.

$A = P\ (1 + ૪)^{∩}$

$\therefore\ 2.25 = 1\ (1 + ૪)^2$

$= \sqrt{2.25} = 1 + ૪$

$\therefore\ 1 + ૪ = 1.50$

$૪ = 1.50 - 1$

$૪ = 0.50$

૪ = 50% વ્યાજનો દર

(10) 4% ના વ્યાજ દરે વર્તમાન સમયે કેટલી રકમ રોકવી જોઈએ, કે જેનું મૂલ્ય 18 વર્ષના અંતે રૂા. 10,000 થાય ?

જવાબ : રૂા. 4936

સૂત્ર : $A = P\ (1 + ૪)^{∩}$

$∩ = 18$

$૪ = 0.04 = 4\%$

$10,000 = P\ (1.04)^{18}$ [4 % ના 18 વર્ષ સુધી મૂલ્ય 2.026]

$10,000 = P\ (2.026)$

$\therefore\ P = \left[\frac{10,000}{2.026}\right]$

∴ P = રૂા. 4,936 મૂલ્ય રોકવું જોઈએ.

TABLE
The Compound Sum Of One Rupees
A

Year	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
1	1.010	1.020	1.030	1.040	1.050	1.060	1.070	1.080	1.090	1.110
2	1.020	1.040	1.061	1.082	1.102	1.124	1.145	1.166	1.188	1.210
3	1.030	1.061	1.093	1.125	1.158	1.191	1.225	1.260	1.295	1.331
4	1.041	1.082	1.126	1.170	1.216	1.262	1.311	1.360	1.412	1.464
5	1.051	1.104	1.159	1.217	1.276	1.338	1.403	1.469	1.539	1.611
6	1.062	1.126	1.194	1.265	1.340	1.419	1.601	1.587	1.677	1.772
7	1.072	1.149	1.230	1.316	1.407	1.504	1.606	1.714	1.828	1.949
8	1.083	1.172	1.267	1.369	1.477	1.594	1.718	1.851	1.993	2.144
9	1.094	1.195	1.305	1.423	1.551	1.689	1.838	1.999	2.172	2.358
10	1.105	1.129	1.344	1.480	1.629	1.791	1.967	2.159	2.367	2.594
11	1.116	1.243	1.384	1.539	1.710	1.898	2.105	2.332	2.580	2.853
12	1.127	1.268	1.426	1.601	1.796	2.012	2.252	2.518	2.813	3.138
13	1.138	1.294	1.469	1.665	1.886	2.133	2.310	2.720	3.066	3.452
14	1.149	1.319	1.513	1.732	1.980	2.261	2.579	2.937	3.342	3.797
15	1.161	1.346	1.558	1.801	2.079	2.397	2.759	3.172	3.642	4.177
16	1.173	1.373	1.605	1.873	2.183	2.540	2.693	3.426	3.970	4.595
17	1.184	1.400	1.653	1.948	2.292	2.693	3.159	3.700	4.328	5.094
18	1.196	1.428	1.702	2.026	2.407	2.854	3.380	3.996	4.717	5.560
19	1.208	1.457	1.753	2.107	2.527	3.026	3.616	4.316	5.142	6.116
20	1.220	1.486	1.806	2.191	2.653	3.207	3.870	4.661	5.604	6.727
21	1.232	1.516	1.860	2.279	2.786	3.399	4.140	5.034	6.109	7.400
22	1.245	1.546	1.916	2.370	2.925	3.603	4.430	5.436	6.658	8.140
23	1.257	1.577	1.974	2.465	3.071	3.820	4.740	5.871	7.258	8.954
24	1.270	1.608	2.033	2.563	3.225	4.049	5.072	6.341	7.911	9.850
25	1.282	1.641	2.094	2.666	3.386	4.292	5.427	6.848	8.623	10.834

TABLE
A
The Compound Sum of One Rupee (continue…)

Year11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%	
1	1.110	1.120	1.130	1.140	1.150	1.160	1.170	1.180	1.190	1.200
2	1.232	1.254	1.277	1.300	1.322	1.346	1.369	1.392	1.416	1.440
3	1.338	1.405	1.443	1.482	1.521	1.561	1.602	1.643	1.685	1.728
4	1.518	1.574	1.630	1.689	1.749	1.811	1.874	1.939	2.005	2.074
5	1.685	1.762	1.842	1.925	2.011	2.100	2.192	2.288	2.386	2.488
6	1.870	1.974	2.082	2.185	2.313	2.436	2.565	2.700	2.840	2.986
7	2.076	2.211	2.353	2.502	2.660	2.826	3.001	3.185	3.379	3..583
8	2.305	2.476	2.658	2.853	3.059	3.278	3.511	3.759	4.021	4.300
9	2.558	2.773	3.004	3.252	3.518	3.803	4.108	4.435	4.785	5.160
10	2.839	3.106	3.395	3.707	4.046	4.411	4.807	5.234	5.695	6.192
11	3.152	3.479	3.836	4.226	4.652	5.117	5.624	6.176	6.777	7.430
12	3.498	3.896	4.334	4.818	5.350	5.936	6.580	7.288	8.064	8.916
13	3.883	4.363	4.898	5.492	6.153	6.886	7.699	8.599	9.596	10.699
14	4.310	4.887	5.535	6.261	7.076	7.987	9.007	10.147	11.420	12.839
15	4.785	5.474	6.254	7.138	8.137	9.265	10.539	11.974	13.589	15.407
16	5.311	6.130	7.067	8.137	9.358	10.743	12.330	14.129	16.171	18.488
17	5.895	6.866	7.986	9.276	10.761	12.468	14.426	16.672	19.244	22.186
18	6.543	7.690	9.024	10.575	12.375	14.462	16.879	19.673	22.900	26.623
19	7.263	8.613	10.797	12.055	14.232	16.776	19.748	23.214	27.251	31.948
20	8.062	9.646	11.523	13.743	16.366	19.461	23.105	27.393	32.429	38.337
21	8.949	10.804	13.021	15.667	18.821	22.574	27.033	32.323	38.591	237.373
22	9.933	12.100	14.713	17.861	21.644	26.186	31.629	38.141	45.923	55.205
23	11.026	12.552	17	20.361	24.891	30.376	37.005	45.007	54.648	66.247
24	12.239	15.178	18.788	23.212	28.625	35.238	43.296	53.108	65.031	79.496
25	13585	17.000	21.230	26.461	32.918	40.874	50656	62.667	77.387	95.395

TABLE
B
The Compound Value of an Annuity of One Rupee

Year1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	
1	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2	2.010	2.020	2.030	2.040	2.050	2.060	2.070	2.080	2.090	2.100
3	3.030	3.060	3.091	3.122	3.152	3.184	3.215	3.246	3.278	3.310
4	4.060	4.122	4.184	4.246	4.310	4.375	4.440	4.506	4.573	4.641
5	5.101	5.204	5.309	5.416	5.526	5.637	5.751	5.867	5.995	6.105
6	6.152	6.308	6.468	6.633	6.802	6.975	7.153	7.336	7.523	7.716
7	7.214	7.434	7.662	7.898	8.142	8.394	8.654	8.923	9.200	9.487
8	8.286	8.583	8.892	9.214	9.549	9.897	10.260	10.637	11.028	11.436
9	9.368	9.755	10.159	10.583	11.027	11.491	11.978	12.488	13.021	13.579
10	10.462	10.950	11.464	12.006	12.578	13.181	13.816	14.487	15.193	15.937
11	11.567	12.169	12.808	13.486	14.207	14.972	15.784	16.645	17.560	18.531
12	12.682	13.412	14.192	15.026	15.917	16.870	17.888	18.977	20.141	21.384
13	13.809	14.680	15.618	16.627	17.713	18.882	20.141	21.495	22.953	24.523
14	14.947	15.970	17.086	18.292	19.598	21.015	22.550	24.215	26.019	27.975
15	16.097	17.290	18.599	20.023	21.578	23.276	25.129	27.152	29.361	31.772
16	17.258	18.639	20.157	21.824	23.657	25.672	27.888	30.324	33.003	35.949
17	18.430	21.412	23.414	25.645	28.132	30.905	33.999	37.540	41.304	45.599
18	19.614	21.412	23.414	25.645	28.132	30.905	33.999	37.540	41.304	45.599
19	20.811	21.840	25.117	27.671	30.539	33.760	37.379	41.446	46.018	51.158
20	22.019	24.297	26.870	29.778	33.066	36.785	40.995	45.762	51.169	57.274
21	23.239	25.783	28.676	31.969	35.719	39.992	44.865	50.422	56.7754	65.002
22	24.471	27.299	30.536	34.248	38.505	43.392	49.005	55.456	62.872	71.402
23	25.716	28.845	32.452	36.618	41.340	46.995	5.435	60.893	69.531	79.542
24	26.973	30.421	34.626	39.082	44.501	50.815	58.176	66.764	76.789	88.496
25	28.243	32.030	36.459	41.645	47.726	54.864	63.248	73.105	84.699	98.346

TABLE
B
The Compound Value of an Annuity of One Rupee (Continue…)

Year11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%	
1	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2	2.110	2.120	2.130	2.140	2.150	2.160	2.170	2.180	2.190	2.200
3	3.342	3.374	3.407	3.440	3.472	3..506	3.539	3.572	3.606	3.640
4	4.710	4.779	4.850	4.921	4.993	5.066	5.141	5.215	5.291	5.338
5	6.228	6.353	6.480	6.610	6.742	6.877	7.014	7.154	7.297	7.442
6	7.913	8.115	8.323	8.535	8.754	9.897	9.207	9.442	9.683	9.930
7	9.783	10.089	10.405	10.730	11.067	11.414	11.772	12.141	12.523	12.916
8	11.859	12.300	12.757	13.233	13.727	14.240	14.7773	15.327	15.902	16.499
9	14.164	14.76	15.416	16.085	16.786	17.518	18.285	19.086	19.923	20.799
10	16.722	17.549	18.420	19.337	20.304	21.321	22.393	23.521	24.709	25.959
11	19.561	20.655	21.814	23.044	24.349	25.733	27.200	28.755	30.403	32.150
12	22.713	24.133	25.620	27.271	29.001	30.850	32.824	34.931	37.180	39.580
13	26.211	28.029	29.984	32.088	34.352	36.786	39.404	42.218	45.244	48.496
14	30.095	32.392	34.882	37.581	40.504	43.672	47.102	50.818	54.841	59.196
15	34.405	37.280	40.417	43.842	47.580	51.659	56.109	60.965	66.260	72.035
16	39.190	42.753	46.671	50.980	55.717	60.925	66.648	72.938	79.850	87.442
17	44.500	48.883	53.738	59.117	65.075	71.673	78.978	87.067	96.021	105.930
18	50.396	55.749	61.724	68.393	75.836	84.140	93.404	103.739	115.265	125.116
19	56.939	63.439	70.748	78.968	88.211	98.603	110.283	123.412	138.165	154.739
20	64.202	72.052	80.946	91.024	102.443	115.379	130.031	146.626	165.417	186.687
21	72.264	81.968	92.468	104.767	118.809	134.840	153.136	174.019	197.846	225.024
22	81.213	92.502	105.489	120.434	137.630	157.414	180.169	206.342	236.436	217.028
23	91.147	104.602	120.203	138.295	159.274	183.600	211.798	244.483	282.359	326.234
24	102.173	118.154	136.829	158.656	184.166	213.976	248.803	289.490	337.007	392.480
25	114.412	133.333	155.616	181.867	212.790	249.212	292.099	342.598	402.038	471.976

TABLE

C The Present Value of One Rupee

Year1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	0.0909
1	0.990	0.980	0.971	0.962	0.952	0.943	0.935	0.926	0.917	0.826
2	0.980	0.961	0.943	0.925	0.907	0.890	0.873	0.857	0.842	0.751
3	0.971	0.942	0.915	0.889	0.864	0.840	0.816	0.794	0.772	0.683
4	0.961	0.924	0.888	0.855	0.823	0.792	0.763	0.735	0.708	0.621
5	0.951	0.906	0.863	0.822	0.784	0.747	0.713	0.681	0.650	0.564
6	0.942	0.888	0.837	0.790	0.746	0.705	0.666	0.630	0.596	0.513
7	0.933	0.871	0.813	0.760	0.711	0.665	0.623	0.583	0.547	0.467
8	0.923	0.853	0.789	0.731	0.677	0.627	0.582	0.540	0.502	0.424
9	0.914	0.837	0.766	0.703	0.645	0.592	0.544	0.500	0.460	0.386
10	0.905	0.820	0.744	0.676	0.614	0.558	0.508	0.463	0.422	0.350
11	0.896	0.804	0.722	0.650	0.585	0.527	0.475	0.429	0.388	0.319
12	0.887	0.789	0.701	0.625	0.557	0.497	0.444	0.397	0.356	0.290
13	0.879	0.773	0.681	0.601	0.530	0.469	0.415	0.368	0.326	0.263
14	0.870	0.758	0.661	0.577	0.505	0.442	0.388	0.340	0.299	0.239
15	0.861	0.743	0.642	0.555	0.481	0.417	0.362	0.315	0.275	0.218
16	0.853	0.728	0.623	0.534	0.458	0.394	0.339	0.292	0.252	0.198
17	0.844	0.714	0.605	0.513	0.436	0.371	0.317	0.270	0.231	0.180
18	0.836	0.700	0.587	0.494	0.416	0.350	0.296	0.250	0.212	0.164
19	0.828	0.686	0.570	0.475	0.396	0.331	0.277	0.232	0.194	0.149
20	0.820	0.673	0.554	0.456	0.377	0.312	0.258	0.212	0.178	0.135
21	0.811	0.660	0.538	0.439	0.359	0.294	0.242	0.199	0.164	0.123
22	0.803	0.647	0.522	0.422	0.342	0.278	0.226	0.184	0.150	0.112
23	0.795	0.634	0.507	0.406	0.326	0.262	0.211	0.170	0.138	0.102
24	0.788	0.622	0.492	0.390	0.310	0.247	0.197	0.158	0.126	0.092
25	0.780	0.610	0.478	0.375	0.295	0.233	0.184	0.146	0.116	

TABLE

C The Present Value of One Rupee (Continue…)

Year11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%	
1	0.901	0.893	0.885	0.877	0.870	0.862	0.855	0.847	0.840	0.833
2	0.812	0.797	0.783	0.769	0.756	0.743	0.731	0.718	0.706	0.694
3	0.731	0.712	0.693	0.675	0.658	0.641	0.624	0.609	0.593	0.579
4	0.659	0.636	0.613	0.592	0.572	0.552	0.534	0.516	0.499	0.482
5	0.593	0.567	0.543	0.519	0.497	0.476	0.456	0.437	0.419	0.402
6	0.535	0.507	0.48	0.456	0.432	0.410	0.390	0.370	0.352	0.335
7	0.482	0.452	0.425	0.400	0.376	0.354	0.333	0.314	0.296	0.279
8	0.434	0.404	0.376	0.351	0.327	0.305	0.285	0.266	0.249	0.233
9	0.391	0.361	0.333	0.308	0.284	0.263	0.243	0.225	0.209	0.194
10	0.352	0.322	0.295	0.270	0.247	0.227	0.208	0.191	0.176	0.162
11	0.317	0.287	0.261	0.237	0.215	0.195	0.178	0.162	0.148	0.135
12	0.286	0.257	0.231	0.208	0.187	0.168	0.152	0.137	0.124	0.112
13	0.258	0.229	0.204	0.182	0.163	0.145	0.130	0.116	0.104	0.093
14	0.23	0.205	0.181	0.160	0.141	0.125	0.111	0.099	0.088	0.078
15	0.209	0.183	0.160	0.140	0.123	0.108	0.095	0.084	0.074	0.065
16	0.188	0.163	0.141	0.123	0.107	0.093	0.081	0.071	0.062	0.054
17	0.170	0.146	0.125	0.108	0.093	0.080	0.069	0.060	0.052	0.045
18	0.153	0.130	0.111	0.095	0.081	0.069	0.059	0.051	0.044	0.038
19	0.138	0.116	0.098	0.083	0.070	0.060	0.051	0.043	0.037	0.031
20	0.124	0.104	0.087	0.073	0.061	0.051	0.043	0.037	0.031	0.026
21	0.112	0.093	0.077	0.064	0.053	0.044	0.0374	0.031	0.026	0.022
22	0.101	0.083	0.068	0.056	0.046	0.038	0.032	0.026	0.022	0.018
23	0.091	0.074	0.060	0.049	0.040	0.033	0.027	0.022	0.018	0.015
24	0.082	0.066	0.053	0.043	0.035	0.028	0.023	0.019	0.015	0.013
25	0.074	0.059	0.047	0.038	0.030	0.024	0.020	0.016	0.013	0.010

TABLE
D
The Present Value of an Annuity of One Rupee

Year1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	
1	0.990	0.98	0.971	0.962	0.952	0.943	0.935	0.926	0.917	0.0909
2	1.970	1.942	1.913	1.886	1.859	1.833	1.808	1.783	1.759	1.736
3	2.941	2.884	2.829	2.775	2.723	2.673	2.624	2.577	2.531	2.487
4	3.902	3.808	3.717	3.630	3.546	3.465	3.387	3.312	3.240	3.170
5	4.853	4.713	4.580	4.452	4.329	4.212	4.100	3.993	3.890	3.791
6	5.795	5.601	5.417	5.242	5.076	4.917	4.767	4.623	4.486	4.355
7	6.728	6.472	6.230	6.002	5.786	5.582	5.389	5.206	5.033	4.868
8	7.652	7.326	7.020	6.733	6.463	6.210	5.971	5.747	5.535	5.535
9	8.566	8.162	7.786	7.435	7.108	6.802	6.515	6.247	5.995	5.759
10	9.471	8.983	8.530	8.111	7.722	7.360	7.024	6.710	6.418	6.145
11	10.368	9.787	9.253	8.760	8.306	7.887	7.499	7.139	6.805	6.495
12	11.255	10.575	9.954	9.385	8.863	8.384	7.943	7.536	7.161	6.814
13	12.134	11.348	10.635	9.986	9.394	8.853	8.358	7.904	7.487	7.103
14	13.004	12.106	11.296	10.563	9.899	9.295	8.746	8..244	7.786	7.367
15	13.865	12.849	11.938	11.118	10.380	9.712	9.108	8.560	8.061	7.606
16	14.718	13.578	12.561	11.652	10838	10.106	9.447	8.851	8.313	7.824
17	15.562	14.292	13.166	12.166	11.274	10.477	9.763	9.122	8.544	8.022
18	16.398	14.992	13.754	12.659	11.690	10.828	10.059	9.372	8.756	8.201
19	17.226	15.679	14.324	13.134	12.085	11.158	10.336	9.604	8.950	8.365
20	18.046	16.352	14.878	13.590	12.462	11.470	10.594	9.818	9.129	8.514
21	18.857	17.011	15.415	14.029	12.821	11.764	10.836	10.017	9.292	8.949
22	19.661	17.658	15.937	14.451	13.163	12.042	11.061	10.201	9.442	8.772
23	20.456	18.292	15.444	14.857	13.489	12.303	11.272	10.371	9.580	8.883
24	21.244	18.214	16.936	15.247	13.799	12.550	11.469	10.529	9.707	8.985
25	22.023	19.524	17.413	15.622	14.094	12.783	11.654	10.675	9.823	9.077

એકમ : 4 મૂડીપડતર

: રૂપરેખા :

4.1 પ્રસ્તાવના
4.2 મૂડી પડતરનો ખ્યાલ અને અર્થ
4.3 મૂડી પડતરની વ્યાખ્યા
4.4 મૂડી પડતરનાં લક્ષણો
4.5 મૂડી પડતરનું મહત્વ
4.6 મૂડી પડતરની ગણતરી
4.6.1 દેવાની મૂડીપડતર
4.6.2 પ્રેફરન્સ શેરમૂડીપડતર
4.6.3 ઈક્વિટી મૂડીપડતર
4.6.4 રોકાયેલ કમાણીની મૂડીપડતર
4.7 ભારિત સરેરાશ પડતર
4.8 ઉપસંહાર
4.9 સ્વાધ્યાય

4.1 પ્રસ્તાવનાઃ

આ પ્રકરણનાં અભ્યાસનો મૂળ ઉદ્દેશ મૂડીપડતરનો અર્થ, હેતું, લક્ષણો,તેનાં વિવિધ ખ્યાલ,ભારિત સરેરાશ મૂડીપડતર,મહત્ત્વ,મૂડીપડતરની ગણતરી તેનાં વિવિધ ઉદાહરણો દ્વારા સમજાવવાનો છે.વાસ્તવમાં મૂડીપડતરનો અર્થ "શેરનાં બજાર ભાવ જળવાય રહે તે રીતે રોકાણ કરી અપેક્ષિત વળતર મેળવવું" એવો કરી શકાય.

કંપનીના અન્ય સંસાધનોની જેમ, નાણાકીય સંસાધનાએટલે કે મૂડીમાં પણ કંપની માટેનો ખર્ચ/પડતર સામેલ છે. જ્યારે કંપની નવી જામીનગીરી બહાર પાડે ત્યારે બાહેંધરી ફી, કાનૂની ફી અને નોંધણી ફી જેવા વિવિધ ખર્ચ થાય છે, આને કારણે મૂડીના ખર્ચ પર આ પ્રાથમિક ખર્ચની અસર પડે છે. પ્રાથમિકખર્ચ જામીનગીરી ઈશ્યૂના કદના 10% થી 12% જેટલા હોય છે.જો ઈશ્યૂનું કદ વધુ હોય તો ઓછું પ્રાથમિકખર્ચ થાય અને ઈશ્યૂનું કદ ઓછું હોય તો વધુ પ્રાથમિક ખર્ચ થશે. નવી જામીનગીરી બહાર પાડે ત્યારે કંપનીની મૂડીપડતર પર ફ્લોટિંગ ખર્ચની અસર થઈ શકે છે.

મૂડી પડતરના ઘણા અભિગમો છે. મૂડીની કિંમત તેના રોકાણકારો દ્વારા અપેક્ષિત વળતરના દર સિવાય કંઈ નથી. કોઈપણ રોકાણના નિર્ણય માટે મૂડીની કિંમત રોકાણના

મૂલ્યને માપવા માટે મહત્ત્વની ગણવામાં આવે છે. દરેક પ્રકારની મૂડી તેમાં દેવું,પ્રેફરન્સ શેર અને ઇક્વિટીનો સમાવેશ થાય છે,જેની પડતર ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

4.2 મૂડીપડતરનો અર્થ અને ખ્યાલઃ

કંપનીની મૂડી પડતર એ લઘુતમ વળતરનો દર છે જે કંપનીમાં રોકાણ કરતાં રોકાણકારો દ્વારા અપેક્ષિત છે. જ્યારે કંપની વિવિધ પ્રકારના નાણાં જેવા કે દેવું, પ્રેફરન્સ શેર, રોકાયેલ કમાણી પર વળતરનો દર અને ઇક્વિટી શેરનો ઉપયોગ કરે છે ત્યારે તે સમયે કંપનીના નાણાકીય મેનેજરે મૂડીની પડતરને ધ્યાનમાં રાખીને સાવચેતીપૂર્વક નિર્ણય લેવો જોઈએ; કારણ કે તે પેઢીના મૂલ્ય અને કમાણીની ક્ષમતા સાથે સીધા સંબંધિત છે. મૂડીની પડતર વળતરના દર તરીકે પણ ઓળખાય છે. મૂડીપડતરનો સિદ્ધાંત શેર મૂલ્યાંકનનાં સિદ્ધાંત સાથે ઘણાં અંશે મળતો આવે છે.

4.3 મૂડીપડતરની વ્યાખ્યાઃ

નીચેની વ્યાખ્યાઓ મૂડીપડતરનો અર્થ વધુ સ્પષ્ટ કરે છે.

સોલોમન ઈઝરાઃ મૂડીની પડતરનો અર્થ થાય છે, કમાણીનો લઘુતમ અપેક્ષિત વળતરદર બીજા શબ્દોમાં મૂડીખર્ચનો ન્યૂનતમ દર.

કેવાન હોર્નેઃ ''મૂડીની પડતરનો અર્થ એ છે કે શેરનો બજાર ભાવ ટકી રહે એ રીતે કોઈ પ્રોજેક્ટ પરનાં વળતરનો દર.''

વિલિયમ અને ડોનાલ્ડસનની વ્યાખ્યા અનુસાર, 'મૂડી પડતરને તે વળતર દર તરીકે વ્યાખ્યાયિત કરી શકાય છે જે ખર્ચનાં ભારણની ચૂકવણી સમયે મૂડીતત્ત્વો પૂરાં પાડવા માટે ચોખ્ખી આવક પર મેળવવો આવશ્યક છે.'

4.4 મૂડીપડતરનાં લક્ષણોઃ

1 મૂડીપડતરની ગણતરી એ કોઈ પડતર નથી પરંતુ હકીકતે વળતરનો એવો દર છે જે કંપનીઓ રોકાણ કરીને મેળવે છે.

2 મૂડીપડતરએ કંપનીની કમાણી માટેનો લઘુતમ વળતર દર છે.

3 જે કંપનીના મૂડીમાળખામાં ઉપયોગમાં લેવામાં આવતી મૂડીના દરેક સ્રોતની પડતરને ઓળખવામાં મદદ કરે છે.

4.5 મૂડીપડતરનું મહત્ત્વઃ

મૂડી માળખું નક્કી કરવા માટે નાણાકીય સંચાલનમાં મૂડી પડતરની ગણતરીની ભૂમિકા મહત્ત્વપૂર્ણ છે.નીચેનાં નાણાકીય નિર્ણયો લેવા માટે મૂડીપડતરનો ખ્યાલ મહત્વનો છે.

1 **મૂડી અંદાજપત્ર અંગેનાં નિર્ણયો લેવામાં :** નાણાકીય વિવિધ સ્રોતોની મૂડી પડતર મૂડીમાળખાનાં નિર્ણયને અસર કરે છે. ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિને આધારે

એવું માનવામાં આવે છે કે કંપની વધુ કમાણી કરી શકે છે, જો રોકડ આવક પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્યએ રોકડ જાવક પ્રવાહનાં વર્તમાન મુલ્ય કરતા વધુ હોય. આમ, મૂડીખર્ચ માટે કોઈ રોકાણનો પ્રોજેકટ સ્વીકરવો કે નહી એ માટે મૂડીપડતરનો આધાર લેવામાં આવે છે.રોકાણમાંથીમળવાપાત્ર અંદાજિત રોકડ પ્રવાહને વટાવવાનો જે દર લેવામાં આવે છે,તે મૂડીપડતરનો દર હોય છે. આમ,મૂડી અંદાજપત્રનાં નિર્ણય સમયે મૂડી પડતર ધ્યાનમાં લેવી જરૂરી છે .

2 **મૂડીમાળખા અંગેનાં નિર્ણયો લેવામાં :** મૂડી માળખું વિવિધ પ્રકારની લાંબા ગાળાની જામીનગીરીઓનું સંયોજન છે. તે વ્યાવસાયિક પ્રવૃત્તિઓ માટે નાણાં મેળવવા માટે વિવિધ પ્રકારના સ્રોતોનો ઉપયોગ કરે છે અને તે કંપની સ્ત્રોતો જ્યાં મૂડીનો ખર્ચ ઓછો અને યોગ્ય હોય એવા સંયોજનની પસંદગી કરે છે. તેથી તે કંપનીના મૂડી માળખાને નક્કી કરવામાં સહાય કરે છે .

3 **નાણાકીય કામગીરીનાં મૂલ્યાંકન માટે :** મૂડીપડતરની અસર મૂડીમાળખુ, મૂડીઅંદાજપત્ર, અને પેઢીની કિંમત પર થાય છે. નાણાકીય કામગીરીનાં માપન માટે મૂડી પડતરની ખૂબ ઊંચી અસર થાય છે,કારણ કે તે પ્રતિકૂળ અસર પણ કરી શકે છે.

4 **દેવાની નીતિ નક્કી કરવા માટે :** કંપનીમાં વિવિધ નાણાકીય નીતિએ નાણાકીય પદ્ધતિ જેવી કે ચુકવણી સિસ્ટમ, ધિરાણ પ્રણાલી અને દેવાની નીતિ વગેરે સાથે સંકળાયેલાં નિર્ણયોનો સંદર્ભ આપે છે.નીતિઓ ઘડવાનો મુખ્ય હેતુ તેના શેરહોલ્ડર્સ માટે પેઢીનું મૂલ્ય નાણાકીય સ્થિરતા અને બજારની કાર્યક્ષમતા જાળવવા અને વધારવાનો છે. તેથી મૂડી પડતર નાણાકીય પદ્ધતિઓ નક્કી કરવામાં ઉપયોગી થાય છે.

5 **અન્ય નાણાકીય નિર્ણયો માટે :** અન્ય ક્ષેત્રો જેવાં કે શેરનું બજાર મૂલ્ય, સિક્યોરિટીઝની આવકની ક્ષમતા અને નફાનું મૂડીકરણ વગેરે પણ મૂડીની પડતરમાં આવરી લેવાય છે . આથી મૂડીની પડતર નાણાકીય વ્યવસ્થાપનમાં પણ મહત્ત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. દા.ત. ડિવિડન્ડનો નિર્ણય લેવામાં.નફાનું પુનઃરોકાણ કરવામાં, મૂડીમાળખાની રચના કરવામાં, મૂડીમાળખામાં ફેરફારનો નિર્ણય લેવામાં પણ ઉપયોગી છે.

6 **ઈક્વિટી પરનાં વેપારનો લાભ લેવા:** કંપનીએ ઈક્વિટી પરનાં વેપારનો લાભ લેવો કે કેમ તે અંગેનો નિર્ણય લેવામાં મૂડીપડતર ઉપયોગી છે.

4.6 મૂડીપડતરની ગણતરી

મૂડી પડતરનું માપન બે ભાગોમાં રજૂ અથવા ગણતરી કરી શકાય છે :

1. ચોક્કસ (ખાસ) પડતરનું માપન
2. સરેરાશ પડતરનું માપન

4.6.1 વિશિષ્ટ(ખાસ)પડતરનું માપન :

ચોક્કસ (ખાસ) પડતરનું માપન કંપનીના મૂડીના દરેક વિશિષ્ટ સ્રોતોની પડતરની ગણતરીઓનો સંદર્ભ આપે છે

જેમ કે:

1. દેવાની પડતર
2. પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર
3. ઈક્વિટી મૂડીપડતર
4. રાખી મુકેલ/રોકાયેલ કમાણીની પડતર

ચાલો આપણે દરેક પ્રકારની ચોક્કસ (વિશિષ્ટ) પડતરની ચર્ચા કરીએ જેથી દરેક સ્રોતની મૂડીની પડતરની ગણતરી કેવી રીતે કરવી તે વિશે તેનો સ્પષ્ટ ખ્યાલ આવી શકે.

4.6.1.1. દેવાની પડતર:

દેવાની પડતરનો ખ્યાલ ડિબેંચર્સ, બોન્ડ અને લોનની કિંમતની ગણતરીના ખ્યાલ સાથે સમજીએ છીએ. કંપની વિવિધ રીતે દેવું વધારી શકે છે. દેવું ટૂંકા ગાળાનું અથવા લાંબા ગાળાનું હોઈ શકે છે.કંપની નાણાંના ચોક્કસ દરે નાણાકીય સંસ્થા અથવા જાહેર એટલે કે જાહેર થાપણો દ્વારા નાણાં ઉધાર લઈ શકે છે. બોન્ડ પ્રીમિયમ પર અથવા ડિસ્કાઉન્ટ પર બહાર પાડી શકાય છે,જે કંપનીની પરિસ્થિતિ અને આર્થિક સ્થિતિ પર આધાર રાખે છે. દેવાની કિંમતની ગણતરી માટે વ્યાજનો દર એ મુખ્ય આધાર છે. દેવું રીડીમેબલ અથવા ઈરેડિએબલ હોઈ શકે છે. ડિબેન્ચરનો લાબાગાળાનાં દેવાંમાં સમાવેશ થાય છે,એટલે તેનાં પર નિશ્ચિત દરે વ્યાજ ચૂકવવું પડે છે. ડિબેન્ચરની કિંમત kd દ્વારા દર્શાવવામાં આવી છે. દેવાની પડતરમાં વ્યાજ દર દેવા પર ચૂકવવાપાત્ર છે.

દેવાની પડતરનું માપન:

દેવાની પડતર કઈ રીતે ગણાય છે તે જોઈએ.

રીડીમેબલ અને ઈરેડિએબલ બોન્ડ માટે દેવાની કિંમતની ગણતરીના સૂત્રો નીચે મુજબ છે:

રીડીમેબલ(પરત કરી શકાય તેવા) માટે: જ્યારે પણ કંપની દેવું બહાર પાડે ત્યારે તે કંપનીના જીવનકાળનાં ચોક્કસ સમયે પરત કરી શકાય તેવાં રીડીમેબલ ડિબેન્ચર આપવામાં આવશે. જે રીડીમેબલ દેવા તરીકે ઓળખાય છે. રીડીમેબલ દેવાંની ગણતરી નીચે મુજબ કરી શકાય છે:

કર પહેલાં દેવાની પડતર શોધવા માટેનું સૂત્રઃ

$$K_{DB} = \frac{I + \frac{1}{n}(F - B_0)}{\frac{1}{2}(F + B_0)}$$

કર બાદની દેવાની પડતર શોધવા માટેનું સૂત્રઃ

$K_{DA} = K_{DB}\ (1 - t)$ અથવા

$$K_{DA} = \frac{I(1-t) + \frac{1}{n}(F - B_0)}{\frac{1}{2}(F + B_0)}$$

ઈરરીડીમેબલ (પરત ન કરી શકાય તેવા માટે): ઈરરીડીમેબલ ડિબેન્ચર એટલે જેમાં કંપની તરફથી ઉધાર નાણાંની પુનઃચુકવણી માટે કોઇ બાહેંધરી આપવામાં આવતી નથી. કંપની ડિબેંચરની રકમ તેનીહયાતીદરમ્યાનના કરવાની હોય પરંતુ કંપનીના સમેટવા પર અથવા લાંબા સમયગાળાની સમાપ્તિ પર આવા પ્રકારના ડિબેન્ચર્સ ચુકવવાપાત્ર છે . તેને શાશ્વત ડિબેન્ચર્સ પણ કહેવામાં આવે છે.

કર બાદ પહેલાં

$$K_{db} = \frac{I}{B_0}$$

કર બાદ

$K_{dA} = K_{db}(1 - t)$ OR

$$K_{dA} = \frac{1}{B_0}(1 - t)$$

જ્યાં,

K_{db} = દેવાની કર પહેલાંની પડતર

N = વર્ષની સંખ્યા

F = ડિબેન્ચરની દાર્શનિક કિંમત અથવા મૂળ કિંમત

B = દેવાની વર્તમાન કિંમત

t = કર દર

K_{dA} = દેવાની કરબાદની પડતર

મૂળ કિંમતે દેવું બહાર પાડ્યું:

દેવાની પડતર માટેની જે ગણતરીઓ ડિસ્કાઉન્ટ અથવા પ્રીમિયમ પર આપવામાં આવે તેના કરતાં આ તુલનાત્મક સરળ છે. બોન્ડ સાબિત કરે છે કે કંપનીએ મૂળ કિંમતે ડિબેંચર બહાર પાડયાં છે. આને કારણે , કરાર દર અને બજાર દર બંને એકબીજાં સાથે સંકળાયેલાં છે . તેનો અર્થ એ કે બોન્ડ પર કોઈ ડિસ્કાઉન્ટ અથવા પ્રીમિયમ આપવામાં આવ્યું નથી. બોન્ડ તેની મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવ્યાં છે . ચાલો આપણે એક નાના ઉદાહરણ સાથે સમજીએ :

ઉદાહરણ :

આસ્થાલિમિટેડ એ રૂ . 40,000 નાં 8% ડિબેન્ચર્સ પર 50% ના કરવેરાનો દર ધારીને ડિબેંચર બહાર પાડ્યાં છે. જો ડિબેંચર (અ) મૂળ કિંમતે (બ) 10% ડિસ્કાઉન્ટ (ક) 10% પ્રીમિયમ પર બહાર પાડવામાં આવે તો દેવાની પડતર શોધો.

ઉકેલ:

અહીં વર્ષોની સંખ્યા નિર્ધારિત નથી, એટલે કે કંપની પાસે ઈરિડેમીબલ હેતુઓ માટે ડિબેન્ચર બહાર પાડવામાં આવ્યાં છે. તેથી કર પછી ડિબેન્ચર્સની કિંમત નીચે પ્રમાણે ગણવામાં આવી છે:

આપેલ માહિતી: મૂળ કિંમત = 40000 નાં 8% વ્યાજ દરે

કર દર = 50%

મૂળ કિંમત ડિબેન્ચર્સની પડતર:

વ્યાજ દર (40000 * 8 %) = 3200

કર પછી

$$K_{DA} = K_{DB}(1 - t)$$

$$= \frac{I}{B_0} (1 - t)$$

$$= \frac{3200}{40000} (1 - t)$$

$$= 0.08 (1 - 0.50)$$

$$= 0.08 \times 0.5$$

$$= 0.04$$

$$= 4\%$$

પ્રીમિયમ પર બહાર પાડેલ ડિબેન્ચર : પ્રીમિયમ પર બોન્ડ બહાર પાડવામાં આવે છે કે, જેમાં કંપની આ બોન્ડ મૂળ કિંમત કરતા વધુ કિંમતે વેચે છે. આ કારણે , બંને કરાર દર અને બજારનાં દર એકબીજાંથી અલગ છે. તે દર્શાવે છે કે બોન્ડની કિંમત મૂળ કિંમત કરતાં વધુ છે . ચાલો આપણે એક નાના ઉદાહરણ સાથે સમજીએ :

પ્રીમિયમ પર ડિબેંચર્સની પડતર આ પ્રમાણે છે:

વ્યાજ દર (40000 * 8%) = 3,200

પ્રીમિયમ = 40,000 ના 10% પ્રીમિયમ પરના બોન્ડની કિંમત એટલે કે 4,000

= 40,000 + 4,000

= 44,000

કર પછી $K_{dA} = K_{db}(1 - t)$

$$= \frac{I}{B_0}(1 - t)$$
$$= \frac{3,200}{44,000}(1 - t)$$
$$= 0.073\ (1 - 0.50)$$
$$= 0.073 \times 0.5$$
$$= 0.0365$$
$$= 3.65\%$$

વટાવ પર ડિબેન્ચર બહાર પાડવા: વટાવમાં બોન્ડનો બહાર પાડવાથી કંપની બોન્ડ મૂળ કિંમત કરતા ઓછી કિંમતે વેચે છે . આને કારણે , કરાર દર અને બજાર ભાવ બંને એકબીજા સાથે નોંધપાત્ર રીતે અલગ છે. બોન્ડ મૂળ કિંમત કરતાં ઓછીએ વેચાણ કરવામાં આવે છે એનો અર્થ એ થાય છે કે બોન્ડ મૂળ કિંમત કરતા ઓછી કિંમતનાં છે. ચાલો આપણે એક નાના ઉદાહરણ સાથે સમજીએ :

વટાવ પર ડિબેંચર્સની પડતર નીચે પ્રમાણે છે:

વ્યાજ દર (40000 * 8%) = 3200

બોન્ડની વટાવ કિંમત = 40,000 – મૂળ કિંમત એટલે કે 40000 પર 10 % ડિસ્કાઉન્ટ

$$= 40,000 - 4,000$$
$$= 36,000$$

કર પછી

$$K_{dA} = K_{db}(1 - t)$$
$$= \frac{I}{B_0}(1 - t)$$
$$= \frac{3200}{36000}(1 - t)$$
$$= 0.089\ (1 - 0.50)$$
$$= 0.089 \times 0.5$$
$$= 0.0445$$
$$= 4.45\%$$

દેવાની પડતર પર ઉદાહરણો:

ઉદાહરણ: XYZ LTD. કંપનીએ રૂ .15 % ના 10 0000ઈરરિડિમેબલ ડિબેંચર્સ બહાર પાડ્યા છે. આ ડિબેંચર પર 35 % કરવેરાનો દર લાગુ છે. જો ડિબેંચર 10% પ્રીમિયમ અને 10% ડિસ્કાઉન્ટ અને મૂળ કિંમત પર બહાર પાડવામાં આવે તો ડિબેંચરની પડતર શોધો.

ઉકેલ :

અહીં વર્ષોની સંખ્યા નિર્ધારિત નથી, એટલે કે કંપની પાસે ઈરિડેમીબલ હેતુઓ માટે બહાર પાડેલ ડિબેન્ચર છે. તેથી કર પછી ડિબેંચર્સની કિંમત નીચે પ્રમાણે ગણવામાં આવે છે:

આપેલ માહિતી: મૂળ કિંમત = 100000 15% વ્યાજ દરે

કર દર = 35%

મૂળ કિંમતે ડિબેન્ચર્સની પડતર :

વ્યાજ દર (100000 * 15%) = 15000

કર પછી

$$K_{dA} = K_{db}(1 - t)$$
$$= \frac{1}{B_0}(1 - t)$$
$$= \frac{15000}{100000}(1 - t)$$
$$= 0.15\ (1 - 0.35)$$
$$= 0.15 \times 0.65$$
$$= 0.0975$$
$$= 9.75\%$$

પ્રીમિયમ પર ડિબેન્ચર્સની પડતર આ પ્રમાણે છે:

વ્યાજ દર (100000 * 15%) = 15000

પ્રીમિયમ પર બોન્ડની કિંમત = 100000 મૂળ કિંમતનાં 10% પ્રીમિયમ એટલે કે 100000

$$= 100000 + 10000$$
$$= 110000$$

કર બાદ

$$K_{dA} = K_{db}(1 - t)$$
$$= \frac{I}{B_0}(1 - t)$$
$$= \frac{15000}{110000}(1 - t)$$
$$= 0.14\ (1 - 0.35)$$
$$= 0.14 \times 0.65$$
$$= 0.091$$
$$= 9.1\%$$

વટાવ પર ડિબેન્ચર્સની પડતર નીચે પ્રમાણે છે:

વ્યાજ દર (100000 * 15%) = 15000

પ્રીમિયમ = 100000 પર બોન્ડ કિંમત - મૂળ કિંમતનાં 10 % પ્રીમિયમ એટલે કે 40000

= 100000- 10000

= 90000

કર બાદ

K_{dA} $= K_{db}(1 - t)$

$= \frac{1}{B_0}(1 - t)$

$= \frac{15000}{90000}(1 - t)$

$= 0.167\ (1 - 0.35)$

$= 0.167 \times 0.65$

$= 0.109$

$= 10.9\%$

ઉદાહરણ: એક કંપની મૂળ કિંમત 1000 ધરાવતા 12% ડિબેન્ચર્સ ઇશ્યૂ કરે છે જે 4% ડિસ્કાઉન્ટના દરે વેચવાની અપેક્ષા છે . પ્રાથમિકખર્ચ 2.5% છે. રિડેમેબલ ડિબેંચર માટેની પાકતી મુદત 10 વર્ષ છે . 50% ના કર દરને ધ્યાનમાં લઈને કર પહેલાં અને પછી દેવાની પડતરની ગણતરી કરો.

જવાબ:

અહીં વર્ષોની સંખ્યા નિર્ધારિત કરવામાં આવી રહી છે જેથી કંપની રીડીમેબલ હેતુઓ માટે ડિબેંચર્સ ઇશ્યૂ કર્યા છે:

આપેલી માહિતી: મૂળ કિંમત= 1000 પર 12%

પ્રાથમિકખર્ચ = 2.5%

વર્ષોની સંખ્યા = 10

કર દર = 50%

ડિસ્કાઉન્ટનો દર = 4%

વ્યાજનો દર = 1000 ની 12%

= 120

બોન્ડની કિંમત = મૂળ કિંમત – વટાવ કિંમત - પ્રાથમિકકિંમત

= 1000 - (1000 ™e 4%) - (1000 ™e 2.5%)

= 1000 - 40 - 25

= 935

હવે, કર પહેલાં ડિબેન્ચરની પડતર

$$K_{db} = \frac{I + \frac{1}{n}(F - B_0)}{\frac{1}{2}(F + B_0)}$$

$$K_{db} = \frac{120 + \frac{1}{10}(1000 - 935)}{\frac{1}{2}(1000 + 935)}$$

$$K_{db} = \frac{120 + 0.1(65)}{0.5(1935)}$$

$$K_{db} = \frac{120 + 6.5}{967.5}$$

$$K_{db} = \frac{126.5}{967.5}$$

$$K_{db} = 0.13$$

કર પછી દેવાની કિંમત માટેનું સૂત્ર

$$K_{dA} = K_{db}(1 - t)$$

$$K_{dA} = \frac{I(1-t) + \frac{1}{n}(F - B_0)}{\frac{1}{2}(F + B_0)}$$

$$K_{dA} = \frac{120(1-0.50) + \frac{1}{10}(1000 - 935)}{\frac{1}{2}(1000 + 935)}$$

$$K_{dA} = \frac{120(0.5) + 0.1(65)}{0.5(1935)}$$

$$K_{dA} = \frac{60 + 6.5}{967.5}$$

$$K_{dA} = \frac{66.5}{967.5}$$

$$K_{dA} = 0.07$$

જ્યારે ટકાવારીમાં રૂપાંતર થાય ત્યારે $K_{dA} =$ %

કર પછી ડિબેંચર્સની કિંમતની ગણતરી કરવાની બીજી પદ્ધતિ છે:

$$= K_{db}(1 - t)$$

$$K_{dA} = 0.13(1 - 0.50)$$

$$K_{dA} = 0.13(0.50)$$

$$K_{dA} = 0.07$$

જ્યારે ટકાવારીમાં રૂપાંતર થાય ત્યારે

ઉદાહરણ : XYZલિમિટેડ 12 % નાં વ્યાજનાં દરે 8 વર્ષના બોન્ડ બહાર પાડે છે .જેની મૂળ કિંમત રૂ. 100 જે હાલમાં 95 રૂપિયામાં વેચાય છે . જો કોર્પોરેટ ટેક્સ 30% હોય તો ડિબેન્ચરની પડતરની ગણતરી કરો.

જવાબ:

અહીં વર્ષોની સંખ્યા નિર્ધારિત કરવામાં આવી રહી છે જેથી કંપનીને રીડીમેબલ હેતુઓ માટે ડિબેંચર્સ ઈશ્યૂ કર્યા છે:

આપેલ માહિતી :

મૂળ કિંમત = 100 પર 12%

વર્ષોની સંખ્યા = 8

કર દર = 30%

બોન્ડ કિંમત = 95

વ્યાજ દર = 100 ની 12%

= 12

હવે, કર પહેલાં ડિબેંચરની પડતર

$$K_{db} = \frac{I + \frac{1}{n}(F - B_0)}{\frac{1}{2}(F + B_0)}$$

$$K_{db} = \frac{12 + \frac{1}{8}(100 - 95)}{\frac{1}{2}(100 + 95)}$$

$$K_{db} = \frac{12 + 0.125(5)}{0.5(195)}$$

$$K_{db} = \frac{12 + 0.625}{97.5}$$

$$K_{db} = \frac{12.625}{97.5}$$

$$K_{db} = 0.1295$$

કર પછી દેવાની કિંમત માટેનું ફોર્મ્યુલા

$$K_{dA} = K_{db}(1 - t)$$

$$K_{dA} = \frac{I(1-t) + \frac{1}{n}(F - B_0)}{\frac{1}{2}(F + B_0)}$$

$$K_{dA} = \frac{12(1-0.30) + \frac{1}{8}(100 - 95)}{\frac{1}{2}(100 + 95)}$$

$$K_{dA} = \frac{12(0.7) + 0.125(5)}{0.5(195)}$$

$$K_{dA} = \frac{8.4 + 0.625}{97.5}$$

$$K_{dA} = \frac{9.025}{97.5}$$

$$K_{dA} = 0.093$$

જ્યારે ટકાવારીમાં રૂપાંતર થાય ત્યારે K_{dA} = %

કર પછી ડિબેંચર્સની કિંમતની ગણતરી કરવાની બીજી પદ્ધતિ છે:

$$K_{dA} = K_{db}(1 - t)$$

$$K_{dA} = 0.1295(1 - 0.30)$$

$$K_{dA} = 0.1295(0.70)$$

$$K_{dA} = 0.091$$

જ્યારે ટકાવારીમાં રૂપાંતર થાય ત્યારે K dA = %

ઉદાહરણઃ સોનુ લિ.એ રૂ .12% નાં 200ડિબેન્ચર્સ જે 10 વર્ષ પછી પાકતી મુદતે બહારપાડયા. નીચેના દરેક કેસમાં દેવાની પડતરની ગણતરી કરો (કર દર 50% ધારો)

અ) કેસ 1: જો પ્રાથમિકખર્ચ શુન્ય ધારી ડિબેંચર મૂળ કિંમતે ઈશ્યૂ કરવામાં આવે તો .

ખ) કેસ 2: જો 4% ફ્લોટેશન ખર્ચથી મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે તો .

ક) કેસ 3: જો 10% પ્રીમિયમ અને 4 %પ્રાથમિકખર્ચ પર બહાર પાડવામાં આવે તો

ડ) કેસઃ 4 જો 4 %પ્રાથમિકખર્ચ સાથે અને 10% વટાવ પર બહાર પાડવામાં આવે તો

જવાબઃ

અહીં વર્ષોની સંખ્યા નિર્ધારિત કરવામાં આવી રહી છે જેથી કંપનીને રીડીમેબલ હેતુઓ માટે ડિબેંચર્સ ઈશ્યૂ કરી શકાયઃ

આપેલ માહિતીઃ મૂળ કિંમત= 200 પર 12%

વર્ષોની સંખ્યા = 10

કર દર = 50%

કેસ 1: જો કોઈ પ્રાથમિકખર્ચની સરખામણીએ ડિબેન્ચર ઈશ્યૂ કરવામાં આવે તો .

$$K_{dA}= \frac{I(1-t)+\frac{1}{n}(F-B_0)}{\frac{1}{2}(F+B_0)}$$

$$K_{dA}= \frac{24(1-0.50)+\frac{1}{10}(200-200)}{\frac{1}{2}(200+200)}$$

$$K_{dA}= \frac{24(0.50)+0.1(0)}{0.5(400)}$$

$$K_{dA}= \frac{12+(0)}{200}$$

$$K_{dA}= \frac{12}{200}$$

$K_{dA}= 0.06$

$K_{dA}= 6\%$

કેસ 2: જો 4% પ્રાથમિકખર્ચથી મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે તો

બોન્ડ કિંમત જયારે 4% ફ્લોટેશન કિંમત હોય

બોન્ડ કિંમત = મૂળ કિંમત - 4% ફ્લોટેશન ખર્ચ

બોન્ડ કિંમત= 200 - (200 માંથી 4%)

બોન્ડ કિંમત = 200 - 8

બોન્ડ કિંમત = 192

$$K_{dA}= \frac{I(1-t)+\frac{1}{n}(F-B_0)}{\frac{1}{2}(F+B_0)}$$

$$K_{dA}= \frac{24(1-0.50)+\frac{1}{10}(200-192)}{\frac{1}{2}(200+192)}$$

$$K_{dA}= \frac{24(0.50)+0.1\ (8)}{0.5\ (392)}$$

$$K_{dA}= \frac{12+(0.8)}{196}$$

$$K_{dA}= \frac{12.8}{196}$$

$K_{dA}= 0.07$

$K_{dA}= 7\%$

કેસ 3: જો 10% પ્રીમિયમ અને 4 %પ્રાથમિકખર્ચ પર બહાર પાડવામાં આવે તો

બોન્ડ કિંમત જ્યારે 4 %પ્રાથમિકખર્ચ સાથે 10% પ્રીમિયમ હોય

બોન્ડ કિંમત = મૂળ કિંમત 10% પ્રીમિયમ કિંમત - 4% ફ્લોટેશન ખર્ચ

બોન્ડ કિંમત= 200 (200 માંથી 10%) - (200 માંથી 4%)

બોન્ડ કિંમત= 200 20 - 8

બોન્ડ કિંમત= 200 + 12

બોન્ડ મૂલ્ય = 212

$$K_{dA}= \frac{I(1-t)+\frac{1}{n}(F-B_0)}{\frac{1}{2}(F+B_0)}$$

$$K_{dA}= \frac{24(1-0.50)+\frac{1}{10}(200-212)}{\frac{1}{2}(200+212)}$$

$$K_{dA}= \frac{24(0.50)+0.1\ (-12)}{0.5\ (412)}$$

$$K_{dA}= \frac{12+(-1.2)}{206}$$

$$K_{dA}= \frac{10.8}{206}$$

$K_{dA}= 0.052$

$K_{dA}= 5.2\%$

કેસ : 4 જો 4 %પ્રાથમિકખર્ચ સાથે અને 10% ડિસ્કાઉન્ટ પર બહાર પાડવામાં આવે તો

બોન્ડ કિંમત જ્યારે 6%પ્રાથમિકકિંમત સાથે 10% ડિસ્કાઉન્ટ હોય

બોન્ડ કિંમત = મૂળ કિંમત - 10% ડિસ્કાઉન્ટ કિંમત- 6%પ્રાથમિકખર્ચ

બોન્ડ કિંમત = 200 - (200 માંથી 10%) - (200 માંથી 6%)

બોન્ડ કિંમત = 200 -20 - 12

બોન્ડ કિંમત = 180 - 12

બોન્ડ કિંમત = 168

$$K_{dA} = \frac{I(1-t)+\frac{1}{n}(F - B_0)}{\frac{1}{2}(F+B_0)}$$

$$K_{dA} = \frac{24(1-0.50)+\frac{1}{10}(200 - 168)}{\frac{1}{2}(200+168)}$$

$$K_{dA} = \frac{24(0.50)+0.1\ (32)}{0.5\ (368)}$$

$$K_{dA} = \frac{12+(3.2)}{184}$$

$$K_{dA} = \frac{15.2}{184}$$

$$K_{dA} = 0.08$$

$$K_{dA} = 8\%$$

4.6.1.2.પ્રેફરન્સ શેરોની પડતર : જ્યારે પણ કંપની પસંદગીના શેર્સ ઇશ્યૂ કરે છે, ત્યારે કંપની પસંદગીના શેર્સનીપડતરની ગણતરી કરે છે, જે પ્રેફરન્સ શેરશેરહોલ્ડર્સને ચૂકવવાપાત્ર છે. તેથી અંતે ચોક્કસ સમયે પ્રેફરન્સ શેર્સ ની ડિવિડન્ડ ચૂકવણી માટે કંપની જવાબદાર છે .શેરધારકો ને જે ડિવિડન્ડ ચુકવવામાં આવે છે તેનો મૂડીપડતરમાં સામાવેશ થાય છે. આમ, પ્રેફરન્સ શેરધારકોને નિયત દરે ડિવિડન્ડના સ્વરૂપમાં વળતર ચુકવવામાં આવે છે.

પ્રેફરન્સ શેર્સની પડતરનું માપનઃ

રીડીમેબલ અને ઇરરીડમેબલ બોન્ડ માટે પ્રેફરન્સ શેરમેડીની પડતરની ગણતરીના સૂત્રો નીચે મુજબ છેઃ

રીડીમેબલ માટે :

જ્યારે પણ કંપની પસંદગીના શેર બહાર પાડે છે ત્યારે કંપનીના જીવનકાળ દરમિયાન નિશ્ચિત સમયગાળા પછી પરત આપવાનાં રહેશે. આવા બહાર પાડવામાં આવતા પ્રેફરન્સ શેરને રીડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેર કહેવાય છે. રીડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેરની ગણતરી નીચે મુજબ કરી શકાય છેઃ

ડિબેન્ચર કે લોન દેવા ઉપર વ્યાજનો દર સરળ હોય છે એટલે મૂડીપડતર સરળ રીતે ગણી શકાય છે જ્યારે ડિબેન્ચર ઉપરનું વ્યાજ કરવેરામાંથી બાદ મળે છે જ્યારે પ્રેફરન્સમાં મજરે મળતું નથી.

પ્રેફરન્સ શેર્સની પડતરનું સુત્ર :

$$K_P = \frac{P_{div} + \frac{1}{n}(F - P_0)}{\frac{1}{2}(F+P_0)}$$

પરત ન કરી શકાય તેવા માટે (ઇરરીડેમેબલ) :

આ પરત ના કરી શકાય તેવા પ્રેફરન્સ શેર છે, જેમાં કંપની દ્વારા ઉધાર નાણાંની પુનઃચુકવણી માટે કોઇ મંજુરી આપવામાં નથી આવી. કંપનીના સમેટવા પર અથવા લાંબા સમયગાળાની સમાપ્તિ પર આવા પ્રકારનાં પ્રેફરન્સ શેર્સ ફરીથી ચૂકવવા પાત્ર છે. તેને પૂર્ણકાલીન સમય માટેનાં પસંદગીનાં શેર કહેવામાં આવે છે.

$K_p = \frac{P_{div}}{P_0}$

K_p = પ્રેફરન્સ શેરની પડતર

P_{div} = પ્રેફરન્સ શેર પર ડિવિડન્ડ

P_0 = પ્રેફરન્સ શેર્સની વર્તમાન કિંમત

n = વર્ષોની સંખ્યા

F = પસંદગીના શેર્સનું મૂલ્ય

તે સમયે કર દરનો ઉલ્લેખ કરવામાં આવે ત્યારે પસંદગીના શેરની કિંમતઃ

ઈરરીડીમેબલ હેતુ માટેઃ

$K_p = \frac{P_{div}(1+D_t)}{P_0}$

રીડીમીબલ હેતુઓ માટે

$K_P = \frac{P_{div\ (1+D_t)} + \frac{1}{n}\ (F - P_0)}{\frac{1}{2}(F+P_0)}$

મૂળકિંમતે પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડવામાં આવે :

પ્રેફરન્સ શેરની પડતર માટેની જે ગણતરીઓ ડિસ્કાઉન્ટ અથવા પ્રીમિયમ પર આપવામાં આવે તેના કરતાં આ તુલનાત્મક સરળ છે. પ્રેફરન્સ શેરએ સાબિત કરે છે કે કંપનીએ મૂળ કિંમતે પ્રેફરન્સ શેરની બહાર પાડયાં છે. આને કારણે , કરાર દર અને બજાર દર બંને એકબીજાં સાથે સંકળાયેલાં છે . તેનો અર્થ એ કે પ્રેફરન્સ શેર પર કોઈ ડિસ્કાઉન્ટ અથવા પ્રીમિયમ આપવામાં આવ્યું નથી. પ્રેફરન્સ શેર તેની મૂળ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવ્યાં છે. ચાલો આપણે નાના ઉદાહરણ સાથે સમજીએ.

ઉદાહરણ : XYZ લિમિટેડે રૂ. 1000 ની મૂળ કિંમતે 10% પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડ્યાં છે. પ્રેફરન્સ શેર3 વર્ષના ફ્લોટેશન ખર્ચ પર વેચાય છે,કંપની વર્ષ પછી પ્રેફરન્સ શેર પરત કરશે .

જવાબ :

અહીં વર્ષ ની સંખ્યા નિર્ધારિત કરવામાં આવી રહી છે, જેથી કંપનીને રીડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેર આપવામાં આવ્યાં છે.

આપેલ માહિતી મુજબ : 10 % પર મૂળ કિંમત = 1000

પ્રાથમિક ખર્ચ: 3%

વર્ષોની સંખ્યા = 10 વર્ષ

Po = F.V - 3% પ્રાથમિકખર્ચ

= 1000 - (1000ની 3%)

= 1000 - 30

= 970

ડિવિડન્ડ =10,000 ની 10%

= 100

$$K_P = \frac{P_{div} + \frac{1}{n}(F - P_0)}{\frac{1}{2}(F + P_0)}$$

$$= \frac{100 + \frac{1}{10}(1000 - 970)}{\frac{1}{2}(1000 + 970)}$$

$$= \frac{100 + 0.1\ (30)}{0.5(1970)}$$

$$= \frac{100+3}{985}$$

$$= \frac{103}{985}$$

= 0.105

= 10.5 %

ઉદાહરણ : એક કંપની પાસે 100 ની મૂળ કિંમતનાં પ્રેફરન્સ શેર છે જેનાં પર તે 15% ડિવિડન્ડ ચૂકવે છે અને 3% ડિસ્કાઉન્ટ પર વેચવામાં આવશે. ફ્લોટેશન કિંમત અનુક્રમે મૂળ કિંમતના 1% છે. પસંદગીના શેરની મૂડીપડતરની ગણતરી કરો.

ઉકેલો : તે ઈરરીડીમેબલ પસંદગી શેર છે, કારણ કે વર્ષનો ઉલ્લેખ નથી.

આપેલ માહિતી: મૂળ કિંમત= 100

વટાવ દર: 3%

ફ્લોટેશન ખર્ચ = 1%

Po = F.V – વટાવ કિંમત- ફ્લોટેશન કિંમત

= 100 - (100 માંથી 3%) - (100 માંથી 1%)

= 1000 - 3 - 1

= 96

$$K_p = \frac{P_{div}}{P_0}$$

$$= \frac{15}{96}$$

= 0.16

K_p = 16%

ઉદાહરણ: સરગમ લિમિટેડ પાસે એક પ્રેફરન્સ શેર છે જેની મૂળ કિંમત 1000 છે. શેર પર ડિવિડન્ડનો દર 10% છે. જો તે મૂળ કિંમતે,10% પ્રીમિયમે અને 4% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે તો પ્રેફરન્સ શેરમૂડીપડતરની ગણતરી કરો.

જો પ્રેફરન્સ શેરની મૂડીપડતર શું થશે જો તે 20 વર્ષ પછી 10% પ્રીમિયમ અને 5% વટાવ પર પરત કરવામાં આવે,બંને કિસ્સાઓમાં 5% ફ્લોટેશન ખર્ચની અસર થાય છે.

ઉકેલ :

ઉદાહરણનાં પ્રથમ ભાગ પર કંપનીએ ઈરરીડીમેબલ પસંદગીના શેરો બહાર પાડયાં છે કારણ કે વર્ષોની સંખ્યા નિર્ધારિત કરેલ નથી અને પ્રશ્નના બીજા ભાગમાં કંપનીએ 20 વર્ષે પરત કરવામાં આવનાર શેર ઈશ્યુ કર્યા છે.

આપેલી માહિતી:

મૂળ કિંમત = 1000

ડિવિડન્ડ દર = 10%

ડિવિડન્ડ દર = (1000 ની 10%)

= 100

મૂળ કિંમતનાં ઈરરીડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેર માટે:

= મૂળ કિંમત - પ્રાથમિકખર્ચ

= 1000 - (1000 ની 5%)

= 1000 - 50

= 950

$$K_p = \frac{P_{div}}{P_o}$$

$$= \frac{100}{950}$$

= 0.11

K_p = 11%

પ્રીમિયમ પર ઈરરિડેમીબલ પ્રેફરન્સ શેર માટે:

= મૂળ કિંમત પ્રીમિયમ કિંમત- પ્રાથમિકખર્ચ

= 1000 (1000 ની 10%) - (1000 ની 5%)

= 1000 100 - 50

= 1050

$$K_p = \frac{P_{div}}{P_o}$$

$$= \frac{100}{1050}$$

= 0.095

K_p = 9.5%

વટાવ પર ઈરરિડેમીબલ પ્રેફરન્સ શેર માટેઃ

= મૂળ કિંમત – વટાવ કિંમત- પ્રાથમિકખર્ચ

= 1000 - (1000 ની 4%)- (1000 ની 5 %)

= 1000 - 40 - 50

= 910

$$K_p = \frac{P_{div}}{P_0}$$

$$= \frac{100}{910}$$

= 0.10

K_p= 10%

મૂળ કિંમત પર રીડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેર માટેઃ

= મૂળ કિંમત - પ્રાથમિકખર્ચ

= 1000 - (1000 ની 5%)

= 1000 - 50

= 950

$$\mathbf{K_P} = \frac{P_{div} + \frac{1}{n}(F - P_0)}{\frac{1}{2}(F + P_0)}$$

$$= \frac{100 + \frac{1}{20}(1000 - 950)}{\frac{1}{2}(1000 + 950)}$$

$$= \frac{100 + 0.05\ (50)}{0.5(1950)}$$

$$= \frac{100+2.5}{975}$$

$$= \frac{102.5}{975}$$

= 0.105

$\mathbf{K_P}$ = 10.5%

પ્રીમિયમ પર રીડેમીબલ પ્રેફરન્સ શેર માટેઃ

= મૂળ કિંમત + પ્રીમિયમ કિંમત- પ્રાથમિક ખર્ચ

= 1000 (1000 ની 10%) - (1000 ની 5%)

= 1000 + 100 - 50

= 1050

$$K_P = \frac{P_{div} + \frac{1}{n}(F - P_0)}{\frac{1}{2}(F + P_0)}$$

$$= \frac{100 + \frac{1}{20}\ (1000 - 1050)}{\frac{1}{2}(1000 + 1050)}$$

$$= \frac{100 + 0.05\ (-50)}{0.5(2050)}$$

$$= \frac{100+2.5}{1025}$$

$$= \frac{102.5}{1025}$$

$$= 0.10$$

$K_P = 10\%$

વટાવ પર રિડિમેબલ પ્રેફરન્સ શેર માટે:

= મૂળ કિંમત- વટાવ કિંમત- ફ્લોટેશન ખર્ચ

= 1000 - (1000 ની 4%) - (1000 ની 5%)

= 1000 - 40 - 50

= 910

$$K_P = \frac{P_{div} + \frac{1}{n}\ (F - P_0)}{\frac{1}{2}(F + P_0)}$$

$$= \frac{100 + \frac{1}{20}\ (1000 - 910)}{\frac{1}{2}(1000 + 910)}$$

$$= \frac{100 + 0.05\ (90)}{0.5(1990)}$$

$$= \frac{100+4.5}{995}$$

$$= \frac{104.5}{995}$$

$$= 0.10$$

$K_P = 10\%$

ઉદાહરણ : XYZ લિમિટેડે રૂ.100 નો એક એવા 10,00,000 નાં 12% નાં પ્રેફરન્સ શેર5 વર્ષ માટે 5% વટાવ પર ઈશ્યૂ કર્યા અને પ્રાથમિક ખર્ચ 2% થવાની અપેક્ષા છે .જો શેર10% પ્રીમિયમ અને ડિવિડન્ડ વ્યાજ દર 20% આપવામાં આવે તો પ્રેફરન્સ શેરની પડતરની ગણતરી કરો .

જીવાબ : અહીં કંપનીએ રિડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડ્યાં છે.

આપેલી માહિતી :

મૂળ કિંમત = 100

ડિવિડન્ડ દર = 12%

ડિવિડન્ડ દર = (100 માંથી 12%)

= 12

વર્ષોની સંખ્યા = 5

પ્રાથમિક ખર્ચ = 100% ના 2%

પ્રીમિયમ મૂલ્ય = 100 નું 10%

= 10

કર દર = 20%

= મૂળ કિંમત + પ્રીમિયમ કિંમત- વટાવ કિંમત- ફ્લોટેશન ખર્ચ

= 100 + (100% ના 10%) - (100% ના 5 %) - (100 માંથી 2%)

= 100 + 10 - 5 - 2

= 103

$$K_P = \frac{P_{div\ (1+D_t)} + \frac{1}{n}\ (F - P_0)}{\frac{1}{2}(F + P_0)}$$

$$K_P = \frac{12\ (1+0.20) + \frac{1}{5}\ (100 - 103)}{\frac{1}{2}(100 + 103)}$$

$$K_P = \frac{12\ (1.2) + \frac{1}{5}\ (100 - 103)}{\frac{1}{2}(100 + 103)}$$

$$K_P = \frac{14.4 - 0.6}{101.5}$$

$$K_P = 0.14$$

4.6.1.3 ઇક્વિટીશેરની પડતર:

ઇક્વિટીની પડતર માટે વિવિધ ખ્યાલો છે.

1. ડિવિડન્ડ કિંમત ગુણોત્તર અભિગમ.

અ) વૃદ્ધિ દર વગર ઇક્વિટીની પડતર

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

જ્યાં,

D1= Do (1+ g)

Po =શેરની વર્તમાન કિંમત

બ) વૃદ્ધિ દર સાથે ઇક્વિટીની પડતર

$$Ke = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$D_1 = D_0 (1+ g)$

જ્યારે અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ કિંમત સમયે નીચે આપેલ સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવતો નથી.

$D_1 = D_0 (1+ g)$

ઉદાહરણ : ધારો કે કંપનીનો ઇક્વિટી શેર હાલમાં રૂ .50 માં વેચાય છે. શેર દીઠ ડિવિડન્ડ શેર દીઠ 5 રૂપિયા હોવાની અપેક્ષા છે, જે ઇક્વિટીના 6% નિર્ધારિત ખર્ચના દરે વૃદ્ધિ થવાની સંભાવના છે.

ઉકેલ: વૃદ્ધિ દર આપવામાં આવે છે તેથી આપણે વૃદ્ધિ દર સાથે ઇક્વિટીની કિંમતનો અભિગમ વાપરવાની જરૂર છે.

આપેલી માહિતી

$P_0 = 50$

$D_1 = 5$

$g = 6\%$

$$Ke = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$$= \frac{5}{50} 0.06$$

$$= 0.16$$

$$= 16\%$$

ઉદાહરણ: નીચેનામાંથી ઇક્વિટીની પડતરની ગણતરી કરો :

ડિવિડન્ડ પર 6% વૃદ્ધિની અપેક્ષા છે. કંપનીનું વર્તમાન ડિવિડન્ડ શેર દીઠ 3 છે અને બજાર કિંમત રૂ. 40 છે.

$P_0 = 40$

$D_1 = 3$

$g = 6\%$

$$D_1 = D_0 (1 + g)$$

$$= 3 (1 + 0.06)$$

$$= 3 (1.06)$$

$$= 3.18$$

$$Ke = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$$= \frac{3.18}{40} + 0.06$$

$$= 0.070 + 0.06$$

$$= 0.13$$

$$Ke = 13\%.$$

ઉદાહરણ: ઇક્વિટી શેરનું હાલનું બજાર મૂલ્ય 8 રૂપિયા છે . કંપની વર્ષના અંતે શેરદીઠ 5 રૂપિયા કમાવાની અપેક્ષા રાખે છે . ડિવિડન્ડ ચૂકવણીનું પ્રમાણ 60% છે . વૃદ્ધિ દર 8% છે.

જવાબ: આ ઉદાહરણ મુજબ ડિવિડન્ડ ચૂકવણીનો ગુણોત્તર 60% છે. તેથી 40% હશે. એટલે બજાર તે કિંમત કમાણી ગુણોત્તર પર આધારિત છે .

આપેલી માહિતીઃ

$P_0 = 80$

$D_1 = 5$

G= 8%

DP = 60%

E_1= અપેક્ષિત આવક

$D_1 = E_1(1 - b)$

$= 5 (1 - 0.40)$

$= 5 (0.60)$

$= 3$

$Ke = \frac{D_1}{P_0} + g$

$= \frac{3}{80} + 0.08$

$= 0.0375 + 0.08$

$= 0.12$

Ke = 12 %.

ઉદાહરણઃ એક કંપનીનાં ઈક્વિટી શેર હાલમાં 70 રૂપિયામાં વેચાઇ રહ્યાં છે. ગયા વર્ષના અંતમાં કંપનીએ શેરદીઠ 7 રૂપિયા ડિવિડન્ડ ચૂકવ્યું હતું . અપેક્ષિત વૃદ્ધિ દર 9% છે.

$P_0 = 70$

$D_0 = 7$

g = 9%

$D_1 = D_0 (1 + g)$

$= 7 (1 + 0.09)$

$= 7 (1.09)$

$= 7.63$

$Ke = \frac{D_1}{P_0} + g$

$= \frac{7.63}{70} + 0.09$

$= 0.199$

Ke = 19.9%.

4.6.1.4 રાખી મુકેલ કમાણીની પડતરઃ

અહીં મૂડીના વિવિધ પ્રકારો છે જેમ કે ઈક્વિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર ડિબેન્ચર અને રાખી મુકેલ કમાણી , જેમાં રાખી મુકેલ કમાણી જે બીજાં નાણાકીય પ્રકારો કરતા અલગ છે, પરંતુ તેને પણ નાણાકીય સ્ત્રોત તરીકે ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

જ્યારે કંપની દેવું અથવા પ્રેફરન્સ શેર બહારપાડે છે ત્યારે તે વ્યાજ અને ડિવિડન્ડ ચુકવણી માટે કરારબદ્ધ બને છે. ઈકવિટી શેર બહાર પાડે ત્યારે પણ ડિવિડન્ડ ચુકવવાની

જરૂર પડે છે.પરંતુ જ્યારે કંપની મૂડીના સ્ત્રોત તરીકે રોકાયેલ કમાણીનો ઉપયોગ કરે છે ત્યારે રોકાયેલ કમાણી પર વ્યાજ કે ડિવિડન્ડ ચુકવવાની કોઈ જવાબદારી બનતી નથી . રાખી મુકેલ કમાણીને વિના મૂલ્યે ગણવામાં આવે છે અને તેના ભંડોળ બજારમાંથી ઊભા કરવામાં આવતાં નથી. જો કે, તે અન્ય નાણાકીય સ્ત્રોતની જેમ મૂડીપડતરમાં સામેલ છે.

જ્યારે રાખી મુકેલ કમાણીનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે , ત્યારે શેરહોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ મળતું નથી. તેથી, રાખી મુકેલ કમાણીની પડતરને વૈકલ્પિક ખર્ચ તરીકે ગણી શકાય. રાખી મુકેલ કમાણીની પડતર શેરહોલ્ડરોનાં જરૂરી વળતર દર બરાબર હશે. દા.ત. Ke રાખી મુકેલ કમાણીમાં પ્રાથમિક ખર્ચનો સમાવેશ થતો નથી.

તેથી $k_r = \frac{D1}{Po} + g$

રાખી મુકેલ કમાણીની પડતર

$Kr = Ke$

$Kr = (\frac{D1}{Po} + g) (1 – t) (1-b)$

Kr = જ્યાં,

D_1 = અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ

g = વૃદ્ધિ દર

p_0 =શેરની વર્તમાન કિંમત

t = કર દર

b = દલાલી (નવી સિક્યોરિટીઝ ખરીદી ખર્ચ).

ઉદાહરણ: ધારો કે કંપનીનું શેરદીઠ ડિવિડન્ડ 2 રૂપિયા હોવાની અપેક્ષા છે. જે5% ના દરે વૃદ્ધિ પામશે. બજાર ભાવ 25 છે . સરેરાશ કર દર 30% છે અને અપેક્ષા છે કે 2% દલાલી ખર્ચ જે શેરહોલ્ડરોએ તેમના ડિવિડન્ડને વૈકલ્પિક સિક્યોરિટીઝમાં રોકાણ કરતી વખતે ચૂકવવાનું રહેશે. રોકાયેલ કમાણીની પડતર શોધી ગણતરી કરો.

આપેલ માહિતી :

$D_1 = 2$

g = 5%

t = 30%

b = 2

$P_0 = 25$

$Kr = (\frac{D1}{Po} + g) (1 – t) (1-b)$

$= (\frac{2}{25} + 0.05) (1 – 0.3) (1-0.02)$

= 0.08 + 0.05 x 0.7 x 0.98

= 0.1143

4.7 મૂડીની ભારિત સરેરાશ પડતર:

મૂડીની ભારિત સરેરાશ પડતર, કંપની દ્વારા બહાર પાડવામાં કરવામાં આવતા ભંડોળના વિવિધ સ્ત્રોત (મૂડીપ્રકારો)ની સરેરાશ પડતર છે, જ્યાં મૂડીમાળખામાં સમાવિષ્ટ મૂડીના દરેક સ્રોત (પ્રકાર)નો ભાર નક્કી કરવામાં આવે છે. મૂડીની ભારિત સરેરાશ પડતર મૂડીની સંયુક્ત પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે . કંપની દ્વારા બહાર પાડવામાં આવતા ભંડોળના દરેક સ્રોતની વિશિષ્ટ પડતરની ગણતરી કર્યા પછી, કુલ ભંડોળના વિવિધ સ્રોતોના ભાર મુજબ, મૂડીની વિશિષ્ટ પડતરમાં ભાર મૂકીને, મૂડીનાં ભારની સરેરાશ કિંમતની ગણતરી કરવામાં આવે છે. મૂડીની સરેરાશ પડતર K0 દ્વારા દર્શાવવામાં આવે છે.

તેનાં પ્રકાર નીચે મુજબ દર્શાવવામાં આવ્યાં છે.

1. મૂળ કિંમતે ભાર (BVW) :

મૂળ કિંમતે ભારએ કિંમત છે જે પાકા સરવૈયા મુજબ રજૂ થાય છે. જેની નીચેના સૂત્રની મદદથી ગણતરી કરી શકાય છે :

જામીનગીરી માટે મૂળ કિંમતે ભાર = જામીનગીરીનું FV × જામીનગીરીની સંખ્યા

2. બજાર કિંમતે ભાર :

બજાર કિંમતે ભાર એ પડતર છે જે બજાર ભાવ મુજબ રજૂ થાય છે.જે નીચેના સૂત્રની મદદથી ગણી શકાય છે:

જામીનગીરી માટે બજાર કિંમતે ભાર = જામીનગીરીનાં વર્તમાન બજાર ભાવ × જામીનગીરીની સંખ્યા

જામીનગીરીની સંખ્યા = જામીનગીરીની મૂળ કિંમત + FV

ભારિત સરેરાશ પડતરની ગણતરી માટેનાં પગલાં

1. કરવેરો બાદ કર્યા પહેલાનાં આધારે દરેક ભંડોળના સ્રોતની પડતરની ગણતરી કરો.
2. દરેક ચોક્કસ પડતરને ભાર આપો.
3. મૂડીની દરેક કિંમતનો આપેલ ભાર સાથે ગુણાકાર કરો
4. મૂડીના તમામ સ્રોતોની ભારવાળી પડતરઉમેરો

મૂડીના પ્રકાર	મૂડીના દરેક પ્રકારની રકમ	પ્રમાણ / વજન જો સીધો આપવામાં આવે	દરેક સ્રોતોની કિંમત	ભારિત સરેરાશ પડતર= ભાર×કિંમત

ડિબેન્ચર્સ	Xxx (1)	(1)/(5) = A	k_d	A ×k_d
પ્રેફરન્સના શેર	Xxx(2)	(2)/(5) = B	k_p	B ×k_p
ઇક્વિટી શેર	Xxx(3)	(3)/(5) =C	k_e	C ×k_e
રાખી મુકેલ કમાણી	Xxx(4)	(4)/(5)= D	k_r	D ×k_r
કુલ	X xx (5)	ભાર 1 ની બરાબર હોવો જોઈએ		WACC

ભારિત સરેરાશ પડતરનાં ઉદાહરણ:

ઉદાહરણ: મૂડી માળખા વિશે આપેલી નીચેની માહિતીમાંથી ભારિત સરેરાશ પડતરશોધો

મૂડીનો પ્રકાર	રકમ	પડતરનો દર
ઇક્વિટી શેર	**4,00,000**	**16%**
પસંદગી શેર	**1,50,000**	**15%**
રાખી મુકેલ કમાણી	**1,00,000**	**10%**
ડિબેન્ચર	**3,50,000**	**8%**

જવાબ:

ભારિત પડતર= મૂડીનાં પ્રકારનો ભાર X પડતરનો દર

મૂડીનો પ્રકાર	**રકમ**	**ભાર**	**પડતરનો દર**	**ભારિત સરેરાશ પડતર**
ઇક્વિટી શેર	4,00,000	0.40	0.16	0.064
પસંદગી શેર	1,5 0,000	0.15	0.15	0.0225
રાખી મુકેલ કમાણી	1, 00,000	0.10	0.10	0.01
ડિબેન્ચર	3,50,000	0.35	0.08	0.028
કુલ	10,00,000	.		0.1245

$K_0 = 0.1245 \times 100$

= 12.45 %

ઉદાહરણ : નીચેની એક કંપનીનાં મૂડી માળખની માહિતી આપેલ છે.

મૂડીનો પ્રકાર	**રકમ**	**પડતરનો દર**
પસંદગી શેર	1,50,000	15%
ઇક્વિટી શેર	5,50,000	16%
ડિબેન્ચર	3,00,000	10%

ડિબેંચર પર કરવેરાનો દર 30% છે.

જવાબ : ડિબેન્ચરની કિંમત પડતર પહેલાંની હોય છે પરંતુ કર દર આપવામાં આવેલ છે તેથી કર બાદ દેવાની પડતરની ગણતરી કરવાની જરૂર પડે છે.

કર પહેલાં Kd= 10%

કર બાદ = Kd (1-t)

= 0.10 (1-0.30)

= 0.10 × 0.70 = 0.07

મૂડીનો પ્રકાર	**રકમ**	**ભાર**	**પડતરનો દર**	**ભારિત સરેરાશ પડતર**
પસંદગી	1,50,000	0.15	0.15	0.0225
ઇક્વિટી	5,50,000	0.55	0.16	0.088
ડિબેન્ચર	3,00,000	0.30	0.10	0.03
કુલ	10,00,000			0.1405

ભારિત સરેરાશ પડતર = 0.1405 × 100

= 14.05 %

ઉદાહરણ: મૂડી માળખાં વિશે નીચેની માહિતી આપવામાં આવેલ છે.

મૂડીનો પ્રકાર	**રકમ**
ઇક્વિટી શેર	2,50,000
પ્રેફરન્સ શેર	1,50,000
ડિબેન્ચર	3,50,000
રાખી મુકેલ કમાણી	2,50,000

કર પછી દરેક મુડીનાં પ્રકારની કિંમત અનુક્રમે 3%, 9%, 12% અને 10% છે.

મૂડીની ભારિત સરેરાશ પડતરની ગણતરી કરો.

મૂડીનો પ્રકાર	રકમ	પ્રમાણ	પડતરનો દર	ભારિત સરેરાશ પડતર
ઇક્વિટી શેર	2,50,000	0. 25	0.03	0.0075
પ્રેફરન્સ શેર	1,50,000	0.15	0.09	0.0135
ડિબેન્ચર	3,50,000	0.35	0.12	0.042
રાખી મુકેલ કમાણી	2,50,000	0.25	0.10	0.025
	10,00,000			0.088

ભારિત સરેરાશ પડતર = 0.088 X 100

= 8.8%.

ઉદાહરણ:

નીચેની માહિતી પરથી મૂળ કિંમત અને બજારમાં કિંમત WACC ની ગણતરી કરો.

મૂડીપ્રકાર	મુળ કિંમત
ડિબેન્ચર શેર (100 રૂ. દરેક)	5,00,000
પ્રેફરન્સ શેર (100 રૂ. દરેક)	3,00,000
ઇક્વિટી શેર (દરેક રૂ. 10)	10,00,000

મૂડી માળખાના ની બધી જ સિક્યોરિટીઝનું મૂડી બજારમાં વેપાર થાય છે અને પ્રત્યેક સિક્યોરિટીઝની વર્તમાન બજાર કિંમત અનુક્રમે 110,120 અને 22 રૂપિયા છે. નીચે કેટલીક વધારાની માહિતી આપવામાં આવી છે:

1. રૂ. 100 ની મુળ કિંમતનાં ડિબેંચર, જે 10 વર્ષની પાકતી મુદત માટે 12% કુપન દરે, અને 3% પ્રાથમિક (ચલિત) ખર્ચ પર, 100 રૂ .વેચાણ કિંમતે બહાર પાડવામાં આવે છે.
2. 100 રૂપિયાની વેચાણ કિંમતનાં અને રૂ. 100 ની મૂળ કિંમતનાં પ્રેફરન્સ શેરની પાકતી મુદત 10 વર્ષ છે, જેમાં 11% ડિવિડન્ડ દર અને 5% પ્રાથમિક (ચલિત) ખર્ચ છે.
3. ઇક્વિટી શેરશેરદીઠ 22 એ 2 રૂ. પ્રાથમિક (ચલિત) ખર્ચ વેચવામાં આવે છે. ડિવિડન્ડ પર 8 % વધારો અપેક્ષિત છે. અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ શેરદીઠ 2 છે.

જવાબ :

1. દેવાની કિંમત

F = 100

n = 10 વર્ષ

I = 12%

પ્રાથમિક (ચલિત) ખર્ચ = 3%

Bo = F.V.-પ્રાથમિક ખર્ચ

= 100 - (100 માંથી 3%)

= 100- 3

= 97

વ્યાજ દર= 100 ના 12% એટલે કે 12

$$Kd = \frac{I+\frac{1}{n}(F-Bo)}{\frac{1}{2}(F+Bo)}$$

$$Kd = \frac{12+\frac{1}{10}(100-97)}{\frac{1}{2}(100+97)}$$

$$Kd = \frac{12+0.1\,(3)}{0.5\,(197)}$$

$$Kd = \frac{12+(0.3)}{98.5}$$

$$Kd = 0.125$$

કરબાદ = Kd(1-t)

= 0.125 (1 – 0.35)

= 0.08125

= 8.13 %

2. પ્રેફરન્સ શેરમૂડીપડતર

F = 100

n = 10 વર્ષ

પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ = 11%

પ્રાથમીક ખર્ચ = 5%

po = F.V –પ્રાથમિક ખર્ચ

= 100 - (100 માંથી 5%)

= 95

પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ = 100 માંથી 11%

= 11.

$$Kd = \frac{I+\frac{1}{n}(F-Po)}{\frac{1}{2}(F-Po)}$$

$$Kd = \frac{11+\frac{1}{10}(100-95)}{\frac{1}{2}(100+95)}$$

$$Kd = \frac{11+0.10(5)}{\frac{1}{2}(195)}$$

$$Kd = \frac{11+0.50}{97.5}$$

$$Kd = \frac{11.50}{97.5}$$

Kd = 0.128

= 12.8%

3) ઈક્વિટીની પડતર

P0 = 22

ફ્લોટેશન ખર્ચ = 2

g = 8%

1 = 2

P0 = 22 - (પ્રાથમિક ખર્ચ 2%)

= 22-2

= 20

$$Ke = \frac{D1}{Po} + g$$

$$= \frac{2}{20} + 0.08$$

= 0.182

મૂળ કિંમતનાં આધારે

મૂડીપ્રકાર	રકમ	વટાવ	પડતર	WACC
ડિસેમ્બર	5,00,000	0.28	0.0813	0.0228
પ્રેફરન્સ શેર	3,00,000	0.17	0.128	0.0218
ઈક્વિટી	10,00,000	0.55	0.18	0.099
કુલ	18,00,000			0.1436

WACC = 0.436 X 100

= 14.36%

બજાર કિંમત પર આધારિત ભારિત સરેરાશ પડતર:

બજાર કિંમત પર આધારિત ભારિત સરેરાશ પડતર શોધવા માટે દરેક સિક્યોરિટીઝની બજાર કિંમતની ગણતરી કરવામાં આવે છે.

બજાર કિંમત શોધવા માટેનું સૂત્ર :

બજાર કિંમત = જામીનગીરીનો ચાલુ ભાવ / શેરની સંખ્યા

શેર / ડિબેન્ચરની સંખ્યા= $\frac{B.V}{F.V}$

1) ડિબેન્ચરની બજારકિંમત

ડિબેન્ચરની સંખ્યા = $\frac{B.V}{F.V}$

$$= \frac{5,00,000}{100}$$

= 5,000

M.V. = bo * શેરની સંખ્યા

= 5000 × 110

= 5,50,000

2) પ્રેફરન્સ શેરની બજાર કિંમતઃ

શેરની સંખ્યા = $\frac{3,00,000}{100}$

= 3000

M.V. = બજારકિંમત

= 3000X120

= 360000

ઈક્વિટી શેરના બજાર કિંમત

શેરની સંખ્યા = $\frac{B.V}{F.V}$

= $\frac{10,00,000}{10}$

= 1,00,000

મૂળ કિંમત = 1,00,000 * 22

= 2200000

મૂળ કિંમત પર આધારિત ભારિત સરેરાશ પડતર

મૂડીપ્રકાર	રકમ	ભાર	પડતર	WACC(ભારિત સરેરાશ પડતર)
ડિબેન્ચર	5,50,000	0.18	0.0813	0.015
પ્રેફરન્સ શેર	3,60,000	0.120	0.128	0.0154
ઈક્વિટી	22,00,000	0.71	0.18	0.128
કુલ	31,10,000			0.1584

WACC = 0.1584 X 100

= 15.84 %

4.8 ઉપસંહાર

મૂડીની પડતર ઈક્વિટી શેર, ડિબેન્ચર અને રાખી મુકેલકમાણી જેવી મૂડીના દરેક પ્રકારની પડતરનો ખ્યાલ આપે છે. જ્યારે પણ કંપનીને જરૂર પડે કે મૂડી ખર્ચને કાર્યક્ષમ રીતે એકત્રિત કરે છે કે કેમ , તે સમયે મૂડી પડતર ઉપયોગી થાય છે. મૂડીરોકાણ અંગે દરખાસ્તનાં નિર્ણયનો સ્વીકારવા અથવા અસ્વીકાર કરવો કે કેમ તે મૂડી પડતર પર આધાર રાખે છે છે. વિવિધ મૂડીપડતર જેમ K_d , k_p , Ke અને K_rની ગણતરી તેનાં ખર્ચને આધારે ગણવામાં આવે છે. જેમં કે પ્રેફરન્સ શેર ખર્ચ , ઈક્વિટી શેર ખર્ચ, ડિબેન્ચર ખર્ચ અને રાખી મુકેલ કમાણી ખર્ચ .

પારિભાષિક શબ્દો :

K_d: દેવાની કિંમત

K_P :પસંદગીની કિંમત

K_e: ઈક્વિટીની કિંમત

K_r :કમાણી પર વળતરનો દર

WACC :મૂડીની ભારિત સરેરાશની પદ્ધતિ

B.V. :ચોપડે કિંમત /મૂળ કિંમત

M.V. :બજારકિંમત

P_O :શેરની વર્તમાન કિંમત

B_o :બોન્ડની વર્તમાન કિંમત.

Redeemable shares: જયાં કંપની ચોક્કસ સમયગાળા માટે શેર બહાર પાડે છે .

Irredeemable shares:જયાં કંપની ઉધારિત રકમ ચૂકવવા માટે બંધાયેલી નથી. કંપનીના સમયે અથવા લાંબા સમયગાળાની સમાપ્તિ પર ચૂકવણી કરી શકાય છે.

3.10 સ્વાધ્યાય :

❖ **વૈકલ્પિક પ્રકારનાં પ્રશ્નો :**

નીચેનાં પ્રશ્નો માટે આપેલાં વિકલ્પોમાંથી સાચો વિકલ્પ પસંદ કરી લખો.

(1) ..... મૂડીપડતરનો સિદ્ધાંત કોની સાથે ઘણા અંશે મળતો આવે છે ?

(અ) કાર્યશીલ મૂડીનાં સિદ્ધાંત સાથે

(બ) રોકડ સંચાલનનાં સિદ્ધાંત સાથે

(ક) મૂડીમાળખા નાં સિદ્ધાંત સાથે

(ડ) શેર મૂલ્યાંકનનાં સિદ્ધાંત સાથે

(2) ઈક્વિટી પરનાં વેપારનો લાભ લેવા માટે કોની મૂડીપડતર જાણવી જરૂરી છે ?

(અ) રોકાયેલ કમાણીની (બ) દેવાની પડતર

(ક) ડિવિડન્ડની પડતર (ડ) ઉપરનામાંથી એકપણ નહિ.

(3) નીચેનામાંથી કઈ પડતરની ગણતરીમાં ડિવિડન્ડ ચુકવવામાં આવતું નથી ?

(અ) રોકાયેલ કમાણીની પડતર (બ) દેવાની પડતર

(ક) ડિવિડન્ડની પડતર (ડ) પ્રેફરન્સ શેરમૂડીપડતર

(4) મૂડીનાં દરેક વ્યક્તગત ઘટકો જેવા કે ઈક્વિટી શેર,ડિબેન્ચર,પ્રેફન્સ શેરની પડતર એટલે કઈ પડતર ?

(અ) વિશિષ્ટ પડતર (બ) સીમાંત પડતર

(ક) વ્યકત પડતર (ડ) ગર્ભિત પડતર

(5) રિડિમેબલ પ્રેફરન્સ શેરની મૂડીપડતર વખતે શું ધ્યાનમાં લેવાતું નથી ?

(અ) ડિવિડન્ડની રકમ (બ) વર્ષની સંખ્યા

(ક) શેરની દાર્શનિક કિંમત (ડ) શેરની સંખ્યા

(6) નીચે આપેલ નાણાકીય સ્ત્રોતમાંથી કયાં સ્ત્રોતની મૂડીપડતર નક્કી કરવી ઘણી જ મુશ્કેલ છે ?

(અ) ઈક્વિટી શેરમૂડી (બ) પ્રેફરન્સ શેરમૂડી

(ક) ડિબેન્ચર (ડ)રાખી મુકેલ કમાણી

(7) ગર્ભિત પડતર એ કઈ પડતર છે ?

(અ) વ્યકત પડતર (બ) હાજર પડતર

(ક) ભવિષ્યની પડતર (ડ)વૈકલ્પિક પડતર

(8) નીચેનામાંથી કઈ પડતરની ગણતરીમાં ભાર આપવામાં આવે છે ?

(અ) રાખી મુકેલ કમાણી (બ) પ્રેફરન્સ શેર પડતર

(ક) ઈક્વિટીશેર પડતર (ડ) ભારિત સરેરાશ પડતર

(9) રાખી મુકેલ કમાણીની પડતરને શેના દ્વારા ઓળખી શકાય ?

(અ) K_R (બ) K_E

(ક) K_P (ડ) K_O

(10) આપેલ સૂત્ર દ્વારા મૂડીની કઈ પડતર શોધવા માટે ઉપયોગી છે ?

$$K_{DB} = \frac{I + \frac{1}{n}(F - B_0)}{\frac{1}{2}(F + B_0)}$$

(અ) દેવાની પડતર (બ) પ્રેફરન્સ શેરમૂડીપડતર

(ક) ઈક્વિટીશેરમૂડીપડતર (ડ) રાખી મુકેલ કમાણીની પડતર

જવાબોઃ

1. શેર મૂલ્યાંકનનાં સિદ્ધાંત સાથે
2. દેવાની પડતર
3. રોકાયેલ કમાણીની પડતર
4. વિશિષ્ટ પડતર
5. શેરની સંખ્યા
6. ઈક્વિટીશેર મૂડી
7. વૈકલ્પિક પડતર

8. ભારિત સરેરાશ પડતર

9. K_E

10. દેવાની પડતર

❖ **નીચેનાં પ્રશ્નોનાં સવિસ્તર જવાબો આપો.**

1) મૂડીની પડતર અર્થ અને વ્યાખ્યા સમજાવો.
2) મૂડીપડતરનું મહત્ત્વસમજાવો.
3) ડિબેન્ચર (દેવા) નીપડતર એટલે શું?
4) પ્રેફરન્સ શેરમૂડીપડતર સમજાવો.
5) રાખી મુકેલ કમાણીની પડતર વિશે ટૂંકનોંધ લખો.
6) વિવિધ પ્રકારની મૂડીપડતર શોધવાની પદ્ધતિઓ વર્ણવો
7) મૂડીપડતરનો ખ્યાલ સમજાવો.
8) ભારિત સરેરાશ મૂડીપડતર સમજાવો.

❖ **નીચેના દાખલાઓની ગણતરી કરો.**

(1) એક કંપની ડિબેન્ચર ઈશ્યૂ કરી રહી છે જેમાં રૂ. 1000 ના વ્યાજ દર અને કરવેરાનો દર 35% છે. ડિબેન્ચર 15% વટાવે બહાર પાડવામાં આવે તો ડિબેંચરની પડતર શોધો .

(2) Xyz કંપની 10% પ્રેફરન્સ શેર રૂ.100 ની મૂળ કિંમતનાં બહાર પાડે છે , 4% પ્રાથમિકખર્ચ સામેલ છે અને તેની પાકતી મુદ્દત પાંચ વર્ષ છે. પ્રેફરન્સ શેરમૂડીપડતર શોધો.

3) કંપનીના શેરનું ડિવિડન્ડ શેરદીઠ 3 રૂપિયા હોવાનું અપેક્ષિત છે તેમાં 5% ના દરે વૃદ્ધિ થાય તેવી શક્યતા છે. શેરની બજાર કિંમત 20 હોય તો ઈક્વિટી ની પડતર શોધો.

એકમ : 5 મૂડીમાળખું

: રૂપરેખા :

5.1 પ્રસ્તાવના

5.2 અર્થ

5.3 આદર્શ મૂડી માળખાના લક્ષણો

5.4 મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળો

5.5 મૂડી માળખાના પ્રકાર

5.1 પ્રસ્તાવના :

કોઈ પણ ધંધાકીય એકમ માટે મૂડી એ અતિ અગત્યની જરૂરિયાત છે. જેને લગતા બે પ્રશ્નો છે.

1. મૂડી કેટલી રાખવી ?

2. તે મૂડી ક્યાંથી તથા કેવી રીતે મેળવવી

આમ મૂડીનુ માળખું ક્યાં પ્રકારનું રાખવું તે અતિ અગત્યનો નિર્ણય છે. અલગ અલગ પ્રકારના મૂડીના માળખાના મૂડી માળખા તરીકે ઓળખી શકાય છે.કંપનીનું મૂડી માળખું નીચે મુજબનું હોઈ શકે છે.

1. માત્ર ઈક્વિટી શેરવાળું

2. ઈક્વિટી, પ્રેફરન્સ શેર સાથેનું

3. ઈક્વિટી, પ્રેફરન્સ શેર તથા ડિબેન્ચર ત્રણે સાથેનું

મૂડી માળખામાં કંપની દેવાની ચુકવણીને પણ ધ્યાનમાં લે છે. જેમકે જે ટે નિયમિત ડિવિડન્ડ કે વ્યાજ ચુકવવા તૈયાર હોય તો માળખામાં પ્રેફરન્સ શેર તથા ડિબેન્ચર ધ્યાનમાં લે છે. જે તે આ પ્રકારનું ભારણ લેવા માંગતી ન હોય તો માત્ર ઈક્વિટી શેર સાથેનું માળખું ધ્યાનમાં લે છે.

5.2 અર્થ:

મૂડી માળખું તે કંપની દ્વારા મેળવવામાં આવતી વિવિધ મૂડીનું મિશ્રણ છે. જેમાં વિવધ પ્રકારની જામીનગીરી તથા તેના પ્રમાણને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે. જેમાં લાંબાગાળાના દેવા, પ્રેફરન્સ શેર તથા ઈક્વિટી શેરનો સમાવેશ થાય છે.

મૂડી માળખું = લાંબાગાળાના દેવા

+

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી

+

ઇક્વિટી શેર મૂડી

+

અનામત

મૂડી માળખાને નીચેના પ્રમાણમાં વહેંચી શકાય

મૂડી માળખું

માલિકીની મૂડી	દેવા
1) ઇક્વિટી શેર મૂડી	1) ડિબેન્ચર
2) પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	2) લાંબાગાળાની લોન
3) સિક્યોરિટી પ્રીમિયમ	
4) અનામત વધારો	

5.3 આદર્શ મૂડી માળખાના લક્ષણોઃ

આદર્શ મૂડી માળખાના લક્ષણો નીચે મુજબ છે.

1. સરળ
2. બેલેન્સ (સમાનતા)
3. પ્રવાહિતા
4. સ્થિતિ સ્થાપક
5. આર્થિક રીતે યોગ્ય
6. ઉદ્દેશ સાથે સમાનતા

1) સરળ :

સરળ મૂડી માળખું તે કંપનીની કાર્ય પ્રણાલી માટે યોગ્ય છે. તે બંને એટલે સાદું તથા સરળ હોવું જોઈએ. સાદા મૂડી માળખામાં અમુક જ પ્રકારની જામીનગીરીને લેવામાં આવે છે તથા ભવિષ્યમાં જો કોઈ વધારાની મૂડી ઊભી કરવી હોય તો તેમાં સરળતા રહે છે.

2) સમાનતા :

મૂડી માળખામાં અલગ અલગ જામીનગીરીનુ બેલેન્સ હોવું જરૂરી છે. ધંધાના પ્રકાર અનુસાર ઇક્વિટી તથા પ્રેફરન્સ શેરનું પ્રમાણ નક્કી થયેલું હોવું જોઈએ. સામાન્ય રીતે કુલ શેર મૂડીના 50% થી વધુ ઇક્વિટી શેર તથ 50% થી ઓછા પ્રેફરન્સ શેર હોવાં જોઈએ અને માલિકીને મૂડી તથા દેવાનું પ્રમાણ 2:1 નુ હોવું જોઈએ.

3) પ્રવાહિતા :

ધંધાની શાખ તથા પ્રતિષ્ઠા જાળવવા માટે કંપની પાસે દેવા ચુકવવા માટે યોગ્ય પ્રમાણમાં રોકડ હોવી જોઈએ. રોકડ તથા કુલ મૂડીનું પ્રમાણ યોગ્ય હોવું જોઈએ.

4) સ્થિતિ સ્થાપક :

કંપનીનુ મૂડી માળખું સ્થિતિ સ્થાપક હોવું જોઈએ. એટલે કે પરિસ્થિતિ પ્રમાણે તેમાં સરળતાથી બદલાવ લાવી શકાય તેવું હોવું જોઈએ. ટૂંકમાં મૂડી માળખું વધુ પડતું ચુસ્ત ન હોવું જોઈએ. દા.ત. મૂડીની જરૂરિયાત પડે તો પ્રેફરન્સ શેર કે ડિબેન્ચર પરત કરવાની વ્યવસ્થા પણ મૂડી માળખામાં હોવી જોઈએ.

5) આર્થિક રીતે યોગ્ય :

મૂડી માળખું એ રીતનું હોવું જોઈએ કે જેમાં જરૂરિયાતની મૂડી ઓછી પડતરે મેળવી શકાય. આ માળખામાં ડિવિડન્ડ કે ડિબેન્ચર વ્યાજનો ભોજ નક્કી કરેલ પ્રમાણમાં હોવો જોઈએ. જ્યાં જોખમ વધુ હોય ત્યાં ઈક્વિટી શેર મૂડીનું પ્રમાણ વધુ હોવું જોઈએ.

6) ઉદ્દેશ સાથે સમાનતા :

મૂડી માળખું કંપનીના ઉદ્દેશને અનુરૂપ હોવું જોઈએ. જો કોઈ વ્યાપાર કરતુ એકમ હોય તો તેમાં કાર્યશીલ મૂડી નુ પ્રમાણ સ્થિર મૂડી કરતા વધુ હોવું જોઈએ અને જો ઔધોગિક એકમ હોય તો સ્થિર મૂડીના વધુ જરૂર પડતી જોઈએ.

5.4 મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળોઃ

મૂડી માળખાને નીચેના વિવિધ પરિબળો અસર કરે છે.

1) ધંધાનો પ્રકારઃ

ધંધાનો પાર્કર મૂડી માળખાને સીધી અસર કરી છે. જો ધંધો સ્થિર તથા નિયમિત આવક ધરાવતો હોય તો તે તેના મૂડી માળખામાં પ્રેફરન્સ શેર મૂડી તથા ડિબેન્ચરનો સમાવેશ કરી છે. જો ધંધો જોખમ આધારિત હોય તો ઈક્વિટી શેર મૂડીનું વધુ પ્રમાણ મૂડી માળખામાં રાખવાનું યોગ્ય ગણે છે.

2) મૂડીની જરૂરિયાતઃ

મૂડી માળખામાં ક્યાં પ્રકારની જામીનગીરી રાખવા તેનો આધાર કંપનીને કેટલા પ્રમાણમાં મૂડીની જરૂરિયાત છે. તેના પર નિર્ભર છે.જો પ્રમાણમાં ઓછી મૂડીની જરૂર હોય તો માત્ર ઈક્વિટી શેર બહાર પાડી શકાય અને જો વધુ પ્રમાણમાં મૂડીની જરૂર હોય તો ઈક્વિટી શેર પણ બહાર પાડી શકાય.

3) અંકુશઃ

જો કંપની અંકુશ પોતાના હાથમાં રાખવા માંગતી હોય તો તે ઇક્વિટી શેર ઓછા બહાર પડી પ્રેફરન્સ શેર તથા ડિબેન્ચરનો મૂડી માળખામાં સમાવેશ કરશે. કારણ કે પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને મૂડી આપવાનો કોઈ અધિકાર નથી.

4) મિલકતનો પ્રકારઃ

જો કંપની પાસે મોટા પ્રમાણમાં સ્થિર મિલકત ન હોય તો તે મોર્ગેજ કરીને ડિબેન્ચર બહાર પડી શકશે નહિ પરંતુ જો તેની પાસે મોટા પ્રમાણમાં સ્થાયી મિલકત હશે તો તે ડિબેન્ચર દ્વારા મૂડી મેળવશે.

5) વ્યાજનો દરઃ

વ્યાજનો દર પણ મૂડી માળખું નક્કી કરવામાં અગત્યનો ભાગ ભજવે છે. જો વ્યાજનો દર ઊંચો હોય તો ઇક્વિટી શેર દ્વારા મૂડી મેળવવી યોગ્ય છે અને જો વ્યાજનો દર ઓછો હોય તો ડિબેન્ચર દ્વારા મૂડી મેળવવી યોગ્ય છે.

6) સરકારની કરવેરા નીતિ :

જો કંપનીના નફા પર કરવેરાનો દર વધુ હોય તો, કંપની ડિબેન્ચર દ્વારા મૂડી એકત્ર કરવાનું વધુ યોગ્ય સમજે છે. કારણ કે ડિબેન્ચરનુ વ્યાજ કરવેરામાંથી બાદ મળે છે. જેથી કરવેરાનું ભારણ ઘટાડી શકાય છે. જો કરવેરાનો દર ઓછો હોય તો ઇક્વિટી શેર દ્વારા મૂડી મેળવી શકે છે.

7) ભવિષ્યની યોજના :

મૂડી માળખું માત્ર વર્તમાન સમયને ધ્યાનમાં રાખીને તૈયાર કરવામાં નથી આવતું પરંતુ ભવિષ્યને પણ ધ્યાનમાં રાખવામાં આવે છે. તેથી જ સત્તાવાર મૂડી માંથી બધી જ મુડી બહાર પાડવામાં નથી આવતી કે જેથી ભવિષ્યમાં નાણાંની જરૂરિયાત પડતા તેનો ઉપયોગ કરી શકાય.

8) વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઃ

દરેક રોકાણકારના મત અલગ અલગ હોય છે અમુક રોકાણકાર ને સ્થિર આવક યોગ્ય લાગે છે અને તેઓ જોખમમાં માનતા નથી. જો તેમના માટે કંપની ડિબેન્ચર તથા પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડે છે. જયારે કેટલાક રોકાણકાર જોખમ સાથે વધુ વળતર મેળવવાની વિચાર સરણી વાળા હોય છે. જેના માટે કંપની ઇક્વિટી શેર બહાર પાડે છે. આમ કંપનીએ બધા જ રોકાણકારોને ધ્યાનમાં રાખીને, વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરી ભર્યુ મૂડી માળખું બહાર પાડવું જોઈએ.

5.5 મૂડી માળખાના પ્રકારઃ

સામાન્ય રીતે મૂડી માળખાને ચાર પ્રકારમાં વહેંચી શકાય.

1) ઇક્વિટી શેર સાથેનું મૂડી માળખું

2) ઇક્વિટી શેર તથ પ્રેફરન્સ શેર સાથેનું મૂડી માળખું

3) ઇક્વિટી શેર તથા ડિબેન્ચર સાથેનું મૂડી માળખું

4) ઇક્વિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર તથા ડિબેન્ચર સાથેનું મૂડી માળખું

1) ઇક્વિટી શેર સાથેનું મૂડી માળખુંઃ

આ પ્રકારના માળખામાં કંપની માત્ર ઇક્વિટી શેર બહાર પાડી મૂડી મેળવે છે અને પ્રેફરન્સ શેર કે ડિબેન્ચર પર આધાર રાખતી નથી. સામાન્ય રીતે જે કંપની નો ધંધો ખુબ જ જોખમી હોય તથા આવક સ્થિર ન હોય ત્યારે તે માત્ર ઇક્વિટી શેર દ્વારા મૂડી મેળવે છે.

❖ **ફાયદા :**

1. આ એક સરળ માળખું છે જે દ્વારા રોકાણકાર સરળતાથી કંપની વિશે માહિતી મેળવી શકે છે.
2. કંપનીના ડિરેક્ટર સરળતાથી ડિવિડન્ડ તથા અન્ય નિર્ણય લઇ શકે છે. કારણ કે કંપની પર પ્રેફરન્સ શેર, ડિવિડન્ડ કે ડિબેન્ચરનો બોજ હોતો નથી
3. કંપનીના મૂડી માળખામાં કોઈ દેવા દ્વારા મૂડી મેળવેલી હોતી નથી કે જેથી કંપનીની શાખ વધુ હોય છે અને લેણદારો નાણાં સરળતાથી પુરા પાડે છે.
4. મૂડી માળખામાં ડિબેન્ચર ન હોવાથી સ્થિર મિલકત પર કોઈ ભારણ હોતું નથી. જેથી ભવિષ્યમાં સ્થિર મિલકત પર લોન લઇ શકાય છે.
5. માત્ર ઇક્વિટી શેરથી મૂડી બહાર પાડેલી હોવાથી મેનેજમેન્ટને નિર્ણય લેવામાં સ્વતંત્રતા રહી છે.
6. માત્ર ઇક્વિટી શેર જ માળખામાં હોવાથી મૂડી પડતર પ્રમાણમાં ઓછી રહે છે.
7. કંપનીએ તેના કાર્યકાળ દરમિયાન ઇક્વિટી શેર પરત કરવાનું ભારણ હોતું નથી.

❖ **ગેરફાયદા :**

1. નવી કંપની માટે ઇક્વિટી શેર મૂડી મેળવવાની પડતર પ્રમાણમાં વધુ હોય છે.
2. કંપનીને ઇક્વિટી પરના વેપારનો નિયમ મળતો નથી.
3. અમુક રોકાણકારો નિયમિત ડિવિડન્ડમાં માને છે જેના માટે આ મૂડી માળખું યોગ્ય નથી.

2) ઇક્વિટી તથા પ્રેફરન્સ શેર સાથેનું મૂડી માળખું :

રોકાણકારોને આકર્ષવા માટે ઇક્વિટી શેર તથા પ્રેફરન્સ શેરનું મૂડી માળખું પસંદ કરે છે. ઇક્વિટી શેર જોખમ પસંદ કરતા રોકાણકારોને આકર્ષે છે. જ્યારે પ્રેફરન્સ શેર સ્થિર આવક મેળવવા ઇચ્છતા રોકાણકારોને આકર્ષે છે. પ્રેફરન્સ શેરમાં પણ કંપની વિવિધ પ્રકારના શેર જેવા કે ક્યુમ્યુલેટીવ, નોન ક્યુમ્યુલેટીવ, રિડિમેબલ, ઇરરિડિમેબલ, પાર્ટીસીપેટિંગ, નોન પાર્ટીસીપેટિંગ જેવા શેર બહાર પાડે છે.

❖ **ફાયદા :**

1. કંપની વ્યાજના બોજ વગર વિવિધતા સભર મૂડી માળખું બનાવી શકે છે.
2. ઇક્વિટી પરના વેપારનો લાભ લઇ શકાય છે.
3. કંપનીનું મૂડી માળખું વિવિધતા સભરની સાથે સાથે પ્રમાણમાં ઓછી મૂડી પડતર વાળું બને છે.
4. પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડરને મતનો અધિકાર ન હોવાથી ડિરેક્ટરને નિર્ણયમાં સ્વતંત્રતા રહે છે.
5. જે કંપની નોન ક્યુમ્યુલેટિવ શેર બહાર પાડે તો કંપની પર ડિવિડન્ડનો બોજ રહેતો નથી.
6. જે કંપનીએ રિડિમેબલ પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડ્યા હોય તો યોગ્ય સમયે તે પરત કરી ડિવિડન્ડનો બોજ ઓછો કરી શકે છે.
7. ઇક્વિટી શેર સાથેના મૂડી માળખાના તમામ લાભ આ માળખામાં મળે છે.

❖ **ગેર ફાયદાઃ**

1. જ્યારે મંદી હોય ત્યારે આ મૂડી માળખું યોગ્ય નથી. કારણ કે આ સમયે પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનું કંપની પર ભારણ રહે છે.
2. પ્રેફરન્સ શેરને લગતી અમુક કાયદાકીય જોગવાઈઓના કારણે ડિરેક્ટર મુક્ત પણે નિર્ણય લઈ શકતા નથી.
3. પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર ને અમુક પ્રમાણમાં ડિવિડન્ડ ચુકવવું જરૂરી છે. કારણકે તેમને ડિબેન્ચર હોલ્ડરની જેમ નિયત વ્યાજ મળતું નથી જેના કરને ઇક્વિટી શેર હોલ્ડરને મળતા ડિવિડન્ડનો દર નીચો રહે છે.ભા

3) ઇક્વિટી શેર તથા ડિબેન્ચર સાથેનું મૂડી માળખું :

મોટા ભાગની કંપની ઇક્વિટી શેર સાથે ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનું યોગ્ય ગણે છે કે જેનાથી ડિવિડન્ડ તથા વ્યાજમાં સમતા જાળવી શકાય.

❖ **ફાયદા :**

1. ઇક્વિટી પરના વેપારનો લાભ કંપની મેળવી શકે છે.

2. ડિબેન્ચરને બહાર પાડવાની પડતર પ્રમાણમાં ઓછી હોય છે.
3. ડિબેન્ચરનુ વ્યાજ કરવેરામાંથી બાદ મળતું હોવાથી કંપનીને ફાયદો થાય છે.
4. ડિબેન્ચર હૉલ્ડરને મત આવાનો અધિકાર હોતો નથી જેથી ડિરેક્ટરને નિર્ણય પ્રક્રિયામાં કોઈ વિલંબ થતો નથી.
5. આ પ્રકારનું મૂડી માળખું વિવિધ પ્રકારના રોકાણકારોને આકર્ષે છે.

❖ **ગેરફાયદા :**

1. મંદીના સમયમાં ડિબેન્ચર વ્યાજ કંપની માટે વધારાનો બોજ બને છે.
2. કંપની પર સ્થિર વ્યાજનો બોજ તો રહે જ છે સાથે સાથે તેની સ્થિર મિલકતો પર ગીરો હક્કનો બોજ પણ રહે છે.
3. કંપનીના દેવામાં પણ વધારો થાય છે.

4) ઇક્વિટી, પ્રેફરન્સ શેર તથા ડિબેન્ચર સાથેનું મૂડી માળખું :

કંપનીને મોટા પ્રમાણમાં મૂડીની જરૂર હોય ત્યારે કંપની ઇક્વિટી, પ્રેફરન્સ તથા ડિબેન્ચર દ્વારા મૂડી મેળવે છે. આ પ્રકારનું મૂડી માળખું તમામ પ્રકારના રોકાણકારોને આકર્ષવાનું કાર્ય કરે છે.

❖ **ફાયદા :**

1. આ પ્રકારનું મૂડી માળખું ધરાવતી કંપનીને ત્રણે પ્રકારની મૂડીનો લાભ મળે છે.
2. વિવિધ પ્રકારના રોકાણકારોને આકર્ષવાનું કાર્ય આ પ્રકારનું મૂડી માળખું કરે છે.
3. મૂડી માળખાની આ સંપૂર્ણ પણે સ્થિતિ સ્થાપક પરિસ્થિતિ છે. જેમાં મૂડી મેળવવાના તમામ સ્ત્રોતને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
4. તમામ પ્રકારમાં આ પ્રકાર આર્થિક રીતે યોગ્ય છે.

❖ **ગેર ફાયદા :**

1. મંદીના સમયમાં કંપનીએ પ્રેફરન્સ શેર હૉલ્ડરને ડિવિડન્ડ તથા ડિબેન્ચર હૉલ્ડરને વ્યાજ ચુકવવું પડે છે.
2. આ પ્રકારના માળખામાં તમામ પ્રકારના શેર તથા દેવાને ધ્યાનમાં લેવામાં આવતું હોવાથી નિર્ણય પ્રક્રિયા જટિલ બની જાય છે.
3. ડિરેક્ટર નિર્ણય લેવામાં સંપૂર્ણપણે સ્વતંત્રતા રહેતી નથી.

સ્વાધ્યાય

1. મૂડી માળખાનો અર્થ આપી. આદર્શ મૂડી માળખાના લક્ષણો જણાવો.
2. મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળો સવિસ્તાર સમજાવો.
3. ઇક્વિટી શેર સાથેનું મૂડી માળખું, તેના ફાયદા તથા મર્યાદા સાથે સમજાવો.

4. ઇક્વિટી તથા પ્રેફરન્સ શેર સાથેનું મૂડી માળખું તેના ફાયદા તથા મર્યાદા સાથે સમજાવો.
5. ઇક્વિટી શેર તથા ડિબેન્ચર સાથેનું મૂડી માળખું તેના ફાયદા તથા મર્યાદા સમજાવો.
6. ઇક્વિટી, પ્રેફરન્સ તથા ડિબેન્ચર સાથેનું મૂડી માળખું તેના ફાયદા તથા મર્યાદા સાથે સમજાવો.
7. યોગ્ય વિકલ્પ પસંદ કરી જવાબ આપો.
8. **યોગ્ય વિકલ્પ પસંદ કરી જવાબ આપો.**

1. મૂડી માળખાના પ્રકારમાં _____નો સમાવેશ થાય છે.
   (A) માત્ર ઇક્વિટી શેર (B) ઇક્વિટી પ્રેફરન્સ
   (C) ઇક્વિટી ડિબેન્ચર (D) બધા જ
2. મૂડી માળખું એટલે _____
   (A) મૂડી મિશ્ર (B) નાણાકીય મિશ્ર
   (C) ઇક્વિટી મિશ્ર (D) એક પણ નહિ
3. મૂડી માળખું _____સૂચવે છે.
   (A) મૂડી વચ્ચેનો ગુણોત્તર (B)બધી જ જવાબદારી
   (C)બધી મિલકતો (D) મિલકત તથા દેવા
4. મૂડી માળખાને _____ સાથે સંબંધ નથી.
   (A) નફાકારકતા (B)નાદારી
   (C) સરળતા (D) સ્થિતિ સ્થાપકતા
5. તેજીના સમયમાં રોકાણકારો _____ પસંદ કરે છે.
   (A) પ્રેફરન્સ શેર (B)બેંક લોન
   (C) ઇક્વિટી શેર (D)ડિબેન્ચર
6. જ્યારે કંપની દેવાની પડતર કરતા આવક વધુ હોય ત્યારે _____ કહેવાય.
   (A) દેવાનો વેપાર (B)ઇક્વિટીનો વેપાર
   (C) પ્રેફરન્સ પરનો વેપાર (D) એક પણ નહિ
7. _____ ને આદર્શ મૂડી માળખું કહે છે.
   (A) નફાકારકતા (B)સધ્ધરતા
   (C) સરળતા (D) ઉપરના બધા જ

8. મૂડી માળખાના પ્રકારમાં _____નો સમાવેશ થતો નથી.

(A) માત્ર ઇક્વિટી શેર (B) ઇક્વિટી તથા પ્રેફરન્સ શેર

(C) ઇક્વિટી તથા ડિબેન્ચર (D) માત્ર ડિબેન્ચર

9. કંપનીમાં સૌથી વધુ જોખમ _____ લોકો લે છે.

(A) ડિબેન્ચર હોલ્ડર (B) પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર

(C) ઇક્વિટી શેર હોલ્ડર (D) એક પણ નહિ

10. પ્રેફરન્સ શેરના ડિવિડન્ડનો દર _____ હોય છે.

(A) ઉચ્ચ (B) સ્થિર

(C) ચલિત (D) નિમ્ન

11. EBIT = _____

(A) Earnings Between Intrest and Tax
(B) Earnings Before Incrpuse in Tax
(C) Earnings Based on Income Tax
(D) Earnings Before Interest and Tax

12. _____ ને મત આપવાનો અધિકાર છે.

(A) ઇક્વિટી શેર હોલ્ડર (B)પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર

(C)ડિબેન્ચર હોલ્ડર (D) એક પણ નહી

13. _____ ને મત આપવાનો અધિકાર નથી.

(A) ઇક્વિટી શેર હોલ્ડર (B)પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર

(C)ડિબેન્ચર હોલ્ડર (D) B તથા C

14. _____ શેરના નાણાં કંપની અમુક સમયમાં શેર હોલ્ડર્સને પરત કરે છે.

(A)ક્યુમ્યુલેટિવ પ્રેફરન્સ શેર (B) રિડિમેબલ પ્રેફરન્સ શેર

(C) ઇક્વિટી (D) એક પણ નહિ

15. સ્થિર આવક મેળવવા માટે રોકાણકારો _____ પસંદ કરે છે.

(A) ઇક્વિટી શેર (B)પ્રેફરન્સ શેર

(C) ડિબેન્ચર (D) એક પણ નહિ

❖ **જવાબ**

1) D	2) A	3) A	4) B	5) C
6) B	7) C	8) D	9) C	10) B
11) D	12) A	13) D	14) B	15) B

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી

(ગુજરાત સરકાર દ્વારા સ્થાપિત)

દ્વિતીય સેમેસ્ટર એમ. કોમ.

MCO2CCN201

બ્લોક -2

નાણાંકીય સંચાલન

એકમ-6	મૂડી માળખાની વિવિધ વિચારસરણીઓ	3-14
એકમ-7	લિવરેજ વિશ્લેષણ	15-53
એકમ-8	નાણાંના પ્રાપ્તિ સ્થાનો / સ્ત્રોત	54-77
એકમ-9	મૂડી બજેટીંગ	78-135
એકમ-10	કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન	136-157

લેખન :	ડૉ. મનીષ ચુડાસમા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, એમ.વી.પટેલ બી.એ.પટેલ ઉમિયા આર્ટસ એન્ડ કોમર્સ કોલેજ ફોર ગર્લ્સ, અમદાવાદ.
	એમ.એફ.શાહ	નિવૃત પ્રોફેસર, શ્રી કે. ઓ. શાહ આર્ટસ એન્ડ કોમર્સ કોલેજ, ધોરાજી.
	ડૉ. ભાવિક સ્વાદિયા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, એસ.એમ.પટેલ ઇન્સ્ટીટયુટ ઓફ કોમર્સ, જી.એલ.એસ.યુનિવર્સીટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. સ્વાતી સક્સેના	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, શ્રી ચીમનભાઈ પટેલ ઇન્સ્ટીટયુટ ઓફ મેનેજમેન્ટ એન્ડ રીસર્ચ, અમદાવાદ.
પરામર્શક(વિષય) :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મૅનેજમૅન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. દીપક રાસ્તે	એસોસિએટ પ્રોફેસર, સહજાનંદ વાણિજય મહાવિદ્યાલય, અમદાવાદ.
	ડૉ. મનોજ દવે	એસોસિએટ પ્રોફેસર, પી.ડી.માલવિયા કોલેજ ઓફ કોમર્સ, રાજકોટ.
	ડૉ. શંકરસિંહ સોઢા	એસોસિએટ પ્રોફેસર, ગુજરાત યુનિવર્સીટી, અમદાવાદ.
પરામર્શક(ભાષા) :	ધનશ્યામ કે ગઢવી	નિવૃત આચાર્ય, સાર્વજનિક કોલેજ, મહેસાણા.
	ડૉ. એ.એ.શેખ	એસોસિએટ પ્રોફેસર, ગવર્મેન્ટ આર્ટસ એન્ડ કોમર્સ કોલેજ, જાદર, જી. સાબરકાંઠા
સંપાદન :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મૅનેજમૅન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
પ્રકાશક :	ડૉ. ભાવિન ત્રિવેદી	કાર્યકારી કુલસચિવ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.

આવૃત્તિ : સુધારેલ પુનઃઆવૃત્તિ(2026)

ISBN 978-93-91468-78-1

સર્વાધિકાર સુરક્ષિત

આ પાઠ્યપુસ્તક ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીના ઉપક્રમે વિદ્યાર્થીલક્ષી સ્વઅધ્યન હેતુથી; દૂરવર્તી શિક્ષણના ઉદ્દેશને કેન્દ્રમાં રાખી તૈયાર કરવામાં આવેલ છે. જેના સર્વાધિકાર સુરક્ષિત છે. આ અભ્યાસ-સામગ્રીનો કોઈપણ સ્વરૂપમાં ધંધાધારી ઉપયોગ કરતાં પહેલાં ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની લેખિત પરવાનગી લેવાની રહેશે.

એકમ : 6 મૂડી માળખાની વિવિધ વિચારસરણીઓ

: રૂપરેખા :

6.1 પ્રસ્તાવના

6.2 મૂડી માળખાના વિવિધ અભિગમ

6.2.1 ચોખ્ખી આવક અભિગમ (NI Approach)

6.2.2 ચોખ્ખી કાર્યકારી આવક અભિગમ (NOI Approach)

6.2.3 ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાનો અભિગમ

6.2.4 મોદી ગિલાની મિલર અભિગમ (M.M. Approach)

6.1 પ્રસ્તાવના :

અગાઉના પ્રકરણમાં આપણે મૂડી માળખાનો અર્થ તથા વિવિધ પ્રકારના મૂડી માળખા વિશે ચર્ચા કરી હવે આ પ્રકરણમાં મૂડી માળખાના વિવિધ અભિગમની ચર્ચા કરીશું.

6.2 મૂડી માળખાના વિવિધ અભિગમો:

મૂડી માળખાના વિવિધ અભિગમો નીચે મુજબ છે.

1) ચોખ્ખી આવકનો અભિગમ

2) ચોખ્ખી કામગીરી આવકનો અભિગમ

3) ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાનો અભિગમ

4) મોદી ગિલાની અને મિલરનો અભિગમ

6.2.1 ચોખ્ખી આવકનો અભિગમ: (NI Approach)

ચોખ્ખી આવકનો અભિગમ ડુરાન્ડ દ્વારા આપવામાં આવ્યો છે. જે મુજબ જો મૂડી માળખામાં ફેરફાર કરવામાં આવે તો તેની અસર (i) કુલ મૂડી પડતર પર (ii) પેઢીના કુલ મૂલ્ય પર થાય છે.

જો નાણાકીય લિવરેજ ઈક્વિટી તથા દેવાંનો ગુણોત્તર વધારીને વધુ કરવામાં આવે તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરમાં ઘટાડો થાય છે અને શેરની બજાર કિમત વધે છે. જો નાણાકીય લીવરેજ ઘટાડવામાં આવે તો ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર વધે છે અને શેરની બજાર કિંમત ઘટે છે.

જેને આપણે એક ઉદાહરણ દ્વારા સમજીએ.

ઉદાહરણ:-1

EBIT

(વ્યાજ તથા કરવેરા પહેલાંની આવક) = 1,60,000

ઈક્વિટી શેરનો દર - Ke = 10%

કંપનીનું મૂડી માળખું Rs.10 નો એક એવા ઈક્વિટી શેર તથા 8,00,000 રૂ. ના 8% ના ડિબેન્ચરનુ બનેલું છે. આ સંજોગોમાં કંપનીની ઈક્વિટી શેરની બજાર કિમત, કંપનીની બજાર કિંમત તથા કુલ મૂડી પડતર નીચે મુજબ શોધી શકાય.

EBIT	1,00,000
- વ્યાજ	
(8,00,000 × 8%)	64,000
ચોખ્ખી આવક ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર માટેની	96,000
ઈક્વિટીનો દર	10%
ઈક્વિટી શેરની બજારકિંમત	9,60,000
96000 × 10	
+ ડિબેન્ચર	8,00,000
કંપનીની બજાર કિંમત	17,60,000

ઉપરની માહિતી પરથી કુલ મૂડી પડતર નીચે મુજબ શોધી શકાય.

$$Ko = \frac{EBIT}{V}$$

Ko = કુલ મૂડી પડતર

EBIT = વ્યાજ તથા કરવેરા પહેલાંનો નફો

V = પેઢીની કુલ બજાર કિંમત

$$Ko = \frac{EBIT}{V}$$

$$= \frac{1,60,000}{17,60,000} = 0.099$$

OR

= 9.9%

હવે જો મૂડી માળખામાં ફેરફાર કરવામાં આવે તો તેની શું અસર થાય છે એ જોઈએ.

જો ડિબેન્ચરમાં Rs.2,00,000 નો વધારો કરવામાં આવે તો

EBIT	1,60,000
- વ્યાજ	
(10,00,000 × 8%)	80,000
ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર માટેનો નફો	80,000
ઈક્વિટી શેરની બજાર કિંમત	
(80,000 × 10	8,00,000
OR	
80,000 /0.10)	
+ ડિબેન્ચર	10,00,000
પેઢીની કુલ કિંમત	18,00,000

$$Ko = \frac{EBIT}{V} = 1,60,000$$

$$= 0.088 \text{ OR } 8.8\%$$

ઉપરની ગણતરી પરથી એ કહી શકાય કે,

1. દેવા તથા ઇક્વિટીનો ગુણોત્તર વધારવામાં આવે તો પેઢીની કુલ કિંમત 17,10,000 થી 18,00,000 થાય છે.
2. તથા પેઢીની કુલ પડતરનો દર 9.9% થી ઘટીને 8.8% થાય છે.

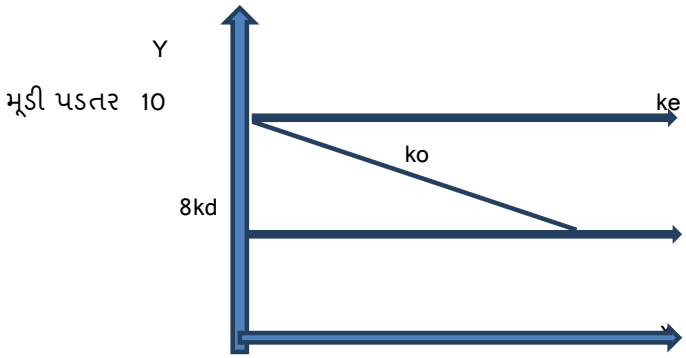
ચોખ્ખી આવકના અભિગમ મુજબ જો મૂડી માળખામાં દેવું વધારવામાં આવે તો પેઢીની બજાર કિંમત વધે છે તથા કુલ મૂડી પડતરના દરમાં ઘટાડો જોવા મળે છે.

❖ **પૂર્વધારણાઓ :**

MI અભિગમની કેટલીક પૂર્વધારણાઓ છે જે નીચે મુજબ છે.

1) કંપની પર કોઈ પ્રકારના કરવેરા નથી.
2) દેવાની મૂડી પડતર ઇક્વિટીની મૂડી પડતર કરતા ઓછી છે.
3) Kd તથા Ke દેવા તથા ઈક્વિટી મિશ્રણના દરેક તબક્કે સરખાં જ રહે છે.

આકૃતિની મદદથી નીચે મુજબ સમજાવી શકાય.



દેવા તથા ઇક્વિટી મિશ્રિત

ઉપરની આકૃતિ મુજબ

1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષાએ X અક્ષ પર તથા મૂડી પડતરને Y અક્ષ પર દર્શાવવામાં આવી છે.
2) ડિબેન્ચરની પડતર દરેક તબક્કે સરખી રહે છે. જે Kd દ્વારા દર્શાવવામાં આવી છે.
3) Ke જે ઇક્વિટીની મૂડી પડતર બતાડે છે તે પણ દરેક તબક્કે સ્થિર છે.
4) Ke તે Kd કરતાં વધુ છે.
5) ડિબેન્ચર ની કિંમત વધતા પેઢીની કુલ પડતરમાં ઘટાડો થાય છે. જે આકૃતિ મુજબ Ko ડાબી બાજુ ઉપરથી જમણી બાજુ નીચે તરફ જતો જોવા મળે છે.

❖ **મર્યાદા:**

1) તેની પૂર્વધારણાઓ સાતત્ય પૂર્ણ નથી.
2) પૂર્વધારણા મુજબ ડિબેન્ચર વ્યાજનો દર સ્થિર રહે છે. તે શક્ય નથી.

6.2.2 ચોખ્ખી કામગીરી આવકનો અભિગમ MOI Approach:

ડેવિડ ડુનાર્ડે MOI અભિગમ આપ્યો હતો. આ અભિગમ અનુસાર પેઢીની કુલ કિંમત ગણવા માટે ચોખ્ખી કામગીરી આવકને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

MOI અભિગમ મુજબ

1. મૂડી માળખામાં કોઈ પણ ફેરફાર કરવામાં આવે પેઢીની કુલ કિંમતમાં કોઈ ફેરફાર થતો નથી.
2. કુલ મૂડી પડતરમાં પણ લિબરેજની કક્ષામાં ફેરફાર થતા કોઈ અસર થતી નથી.

❖ **પૂર્વધારણાઓ:**

1. કોઈ કરવેરાનું ભારણ નથી.
2. પેઢીની કુલ પડતર Koબદલાતી નથી.
3. દેવાની પડતર પણ બદલાતી નથી.
4. પેઢીની બજાર કિંમત કુલ મૂડીના આધારે ગણાય છે.
5. શેર હોલ્ડરનું જોખમ દેવા વધતા વધે છે.

ઉદાહરણ:1

MOI	4,00,000
કુલ મૂડી પડતરનો દર	10%
8%ના ડિબેન્ચર	10,00,000

જો ડિબેન્ચર 16,00,000 ના કરવામાં આવે તો ઈક્વિટી મૂડી પડતર પર શું અસર થાય.

જવાબ:

a) જ્યારે ડિબેન્ચર 10,00,000 ના હોય

MOI	4,00,000
કુલ મૂડી પડતરનો દર	10%
પેઢીની કુલ કિંમત	
(4,00,000/10%)	40,00,000
- ડિબેન્ચર	10,00,000
ઈક્વિટી શેરની કિંમત	30,00,000

ઈક્વિટી શેરની મૂડી પડતર

$$= \frac{\text{EBIT - Intrest}}{\text{S}} \times 100$$

$$= \frac{4,00,000-80,000}{30,00,000} \times 100$$

$$= 10.67\%$$

કુલ મૂડી પડતર Ko

$$Ko = 8\% \times \frac{10,00,000}{40,00,000} + 10.67 \times \frac{30,00,000}{40,00,000}$$

$= 2\% + 8\%$

$= 10\%$

b) જો ડિબેન્ચર કુલ 16,00,000 ના કરવામાં આવે.

MOI	4,00,000
કુલ મૂડી પડતરનો દર	10%
કુલ પડતર	40,00,000
- ડિબેન્ચર	16,00,000
ઈક્વિટીની કિંમત	24,00,000

$$Ke = \frac{EBIT - Intrest}{S}$$

$$= \frac{4,00,000 - 1,28,000}{24,00,000} \times 100$$

$= 11.33\%$

$$Ko = 8\% \times \frac{16,00,000}{40,00,000} + 11.33 \times \frac{24,00,000}{40,00,000}$$

$= 3.2 + 6.8$

$= 10\%$

ઉપરના ઉદાહરણ પરથી એ ફલિત થાય છે કે દેવામાં વધારો કરતા ઈક્વિટી શેરની મૂડી પડતર વધે છે. પરંતુ પેઢીની કુલ પડતરમાં કોઈ વધારો થતો નથી.

ઉદાહરણ : 2

નીચેની માહિતી પરથી MOI અભિગમ મુજબ ઈક્વિટી શેરની પડતર મેળવો.

EBIT	3,00,000
કુલ મૂડી પડતરનો દર (WACC)	15%
ડિબેન્ચર વ્યાજ	90,000
ડિબેન્ચરની પડતર	10%

જવાબ:

EBIT	3,00,000
– Intrest	90,000
EBT	2,10,000

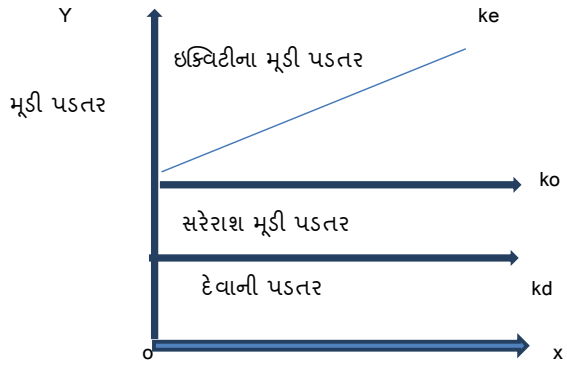
EBIT (MOI)	3,00,000
કુલ મૂડી પડતરનો દર	15%
કુલ મૂડી પડતર (3,00,000/15%)	20,00,000
- ડિબેન્ચર (90,000 /10%)	9,00,000
ઇક્વિટીની બજાર કિંમત	10,00,000

$$Ke = \frac{EBT}{S}$$

$$= \frac{2,10,000}{11,00,000}$$

$$= 19.09\%$$

❖ **ગ્રાફ દ્વારા સમજુતી**



ઉપરની આકૃતિ પરથી સમજી શકાય કે,

1) Ke તથા Ko તમામ સંજોગોમાં સ્થિર રહે છે.
2) સરેરાશ મૂડી પડતરનો દર તે દેવા પડતર કરતા વધુ છે.
3) ઇક્વિટી શેરની મૂડી પડતર સ્થિર નથી.
4) દેવાની પડતર વધતા ઇક્વિટી શેરની મૂડી પડતર વધતી જાય છે. જે ડાબી બાજુ નીચેથી જમણી બાજુ ઉપર તરફ જાય છે.

6.2.3 ઇષ્ટતમ મૂડી માળખાનો અભિગમ:

ઇષ્ટતમ મૂડી માળખાનો અભિગમ MI તથા MOI અભિગમ વચ્ચેનો અભિગમ છે. આ અભિગમ મુજબ

1) ઇષ્ટતમ મૂડી માળખુ અસ્તિત્વમાં છે.
2) લિવરેજમાં ફેરફાર થતા પેઢીની બજાર કિંમતમાં વધારો થાય છે તથા સરેરાશ મૂડી પડતરમાં ઘટાડો થાય છે.
3) દેવાની મૂડી પડતરમાં વધારો થાય છે. જો અમુક હદથી દેવામાં વધારો કરવામાં આવે તો જ .

આ માટે મૂડી માળખાને 3 તબક્કામાં વહેંચવામાં આવે છે.

A. પ્રથમ તબક્કો:-

આ તબક્કામાં લિવરેજમાં વધારો થતા કુલ મૂડીની પડતરમાં ઘટાડો થાય છે તથા પેઢીની કિંમતમાં વધારો થાય છે. ઈક્વિટી શેરની મૂડી પડતર સ્થિર રહે છે. નજીવો વધારો થાય છે. આ તબક્કામાં જોખમ ઓછુ રહે છે.

B. બીજો તબક્કો:-

આ તબક્કામાં લિવરેજ (દેવા) ના વધારાની કુલ મૂડી પડતર કે પેઢીની કિંમત પર કોઈ અસર થતી નથી. આનું મુખ્ય કારણ એ છે કે ઈક્વિટીની મૂડીની પડતરમાં વધારો થાય છે. આ તબક્કામાં પેઢીનું મુખ્ય સૌથી વધુ તથા મૂડી પડતર ઓછી હોય છે.

C. ત્રીજો તબક્કો:-

દેવાના એક તબક્કા પછી દેવા સાથે મૂડી પડતરમાં વધારો થાય છે તથા પેઢીના મૂલ્યમાં ઘટાડો થાય છે. જેનું મુખ કારણ દેવામાં વધારો થતા રોકાણકારોને નાણાકીય જોખમની કક્ષા સમજાય છે. જેથી તેઓ ઈક્વિટી પર ઉચા પ્રમાણમાં આવક મેળવવા પ્રેરાય છે. જેના કારણે ઈક્વિટી મૂડીના દરમાં વધારો થાય છે. તથા પેઢીનું મૂલ્ય ઘટે છે.

ઉદાહરણ - 1

- કંપની A ની MOI 2,40,000 છે જ્યારે તેનું કુલ રોકાણ 15,00,000. ઈક્વિટી મૂડીકરણનો દર 12% છે તથા કોઈ જ પ્રકારનું દેવું નથી પરંતુ જો કંપની 8% ના 5,00,000 રૂ. ના ડિબેન્ચર બહાર પાડે તો ઈક્વિટી મૂડીકરણનો દર 12.5% રહે છે. અને જો 10% ના 9,00,000 ના ડિબેન્ચર બહાર પાડે તો ઈક્વિટી શેરનો મૂડી કરણનો દર 15% રહે છે. આના પરથી પેઢીનએ મૂલ્ય તથા મૂડી પડતર શોધો.

વિગત	દેવા રાહત	8% દેવા (5,00,000)	10% દેવા (9,00,000)
MOI	2,40,000	2,40,000	2,40,000
- ડિબેન્ચર વ્યાજ	-	40,000	90,000
NI (ચોખ્ખી આવક)	2,40,000	2,00,000	1,50,000
ઈક્વિટી મૂડીકરણનો દર	12%	12.5%	15%
ઈક્વિટી શેરની બજાર કિંમત (NI મુડીકરણનો દર)	20,00,000	16,00,000	10,00,000
+ ડિબેન્ચરની બજાર કિંમત	-	5,00,000	9,00,000
પેઢીનું મૂલ્ય	20,00,000	21,00,000	19,00,000
સરેરાશ મૂડી પડતર	2,40,000	2,40,000	2,40,000
(MOI/ પેઢીની મૂડી)	20,00,000	21,00,000	19,00,000
	12%	**11.4%**	**12.6%**

ઉપરના ઉદાહરણ પરથી એ જાણી શકાય છે કે, જ્યારે કંપનીના માળખામાં કોઈ દેવું નથી ત્યારે પેઢીનું મૂલ્ય 20,00,000 અને સરેરાશ મૂડી પડતર 12% છે. પરંતુ દેવાનો સમાવે

છે કરતા પેઢીનું મૂલ્ય વધીને 21,00,000 રૂ. તથા સરેરાશ મૂડી પડતર ઘટીને 11.4% થાય છે. જ્યારે અમુક લિમીટ પછી દેવામાં વધારો કરતા પેઢીનું મૂલ્ય ઘટીને 19,00,000 થાય છે. જ્યારે સરેરાશ મૂડી પડતરમાં 12.6% એટલે કે વધારો થાય છે.

6.2.4 મોદી ગિલાની મિલરનો અભિગમ (M.M. Approach) :

1958માં એક લેખમાં મોદી ગિલાની તથા મિલર એ મૂડી માળખા અંગેના પોતાના વિચાર રજૂ કર્યા જેને "મોદી ગિલાની મિલર એપ્રોચ" M.M. Approach તરીકે ઓળખવામાં આવ્યો. આ અભિગમ MOI અભિગમને મળતો આવે છે. આ અભિગમ મુજબ ટેક્સને ધ્યાનમાં લેવામાં ન આવે તો મૂડી માળખામાં ફેરફાર કરવા છતાં પણ પેઢીની બજાર કિંમત અને મૂડી પડતરમાં કોઈ ફેરફાર થતો નથી. બીજા શબ્દમાં ઈષ્ટતમ મૂડી માળખું ધ્યાનમાં લેવામાં આવતું નથી.

❖ **પૂર્વધારણાઓ :**

1) દેવાની પડતર (Kd) ઈક્વિટીની પડતર (Ke) કરતા હંમેશા ઓછી હોય છે.
2) દેવા મુડીનો દર હંમેશા સમાન રહે છે. પછી ભલે દેવા તથા ઈક્વિટીમાં ફેરફાર કરવામાં આવે.
3) ઈક્વિટી શેરના રોકાણકારોની ઈચ્છાને કારણે Keમાં વધારો થાય છે અને દેવામાં પણ નિયમિત પણે વધારો થાય છે.
4) સરેરાશ કુલ મૂડી પડતરમાં કોઈ ફેરફાર થતો નથી.
5) મૂડી બજાર પૂર્ણ છે એટલે કે રોકાણકારો મુક્તપણે જામીનગીરીનું ખરીદ વેચાણ કરી શકે છે.

❖ **આર બી ટ્રેજ પ્રક્રિયા:**

જ્યારે કોઈ એક જ પેદાશની કિંમત બે બજારમાં અલગ અલગ હોય ત્યારે રોકાણકાર જ્યાં ઓછી કિંમત હોય તે બજારમાંથી પેદાશ ખરીદે છે અને જ્યાં વધુ ભાવ હોય તે બજારમાં પેદાશ વેચે છે. આ પ્રક્રિયાને આર બી ટ્રેજ પ્રક્રિયા કહેવામાં આવે છે. આ પ્રક્રિયાના કારણે પેદાશની કિંમત ઉચા ભાવ ધરાવતા બજારમાં ઘટે છે અને નીચા ભાવ ધરાવતા બજારમાં વધે છે.

MM અભિગમમાં આ જ આર બી ટ્રેજ ની પ્રક્રિયાને સમજાવવામાં આવે છે જે ઉદાહરણ દ્વારા સમજીએ.

ઉદાહરણ :

બે અલગ અલગ પેઢી X અને Y છે. X ના મૂડી માળખામાં ડિબેન્ચર છે જ્યારે Y માં નથી. પેઢી A ની MOI 4,20,000 છે અને તે 10% ના 24,00,000ના ડિબેન્ચર બહાર પાડે છે. ઈક્વિટી મુડીકરણનો દર 15% છે. જ્યારે Y માં MOI 4,20,000 છે. ડિબેન્ચર નથી તથા ઈક્વિટી મૂડીકરણનો દર 12.5% છે. આ પરથી A તથા Bની બજાર કિંમત શોધે છે.

વિગત	X	Y
MOI	4,20,000	4,20,000
- ડિબેન્ચર વ્યાજ (24,00,000 X 10%)	2,40,000	-
ઈક્વિટી શેર હોલ્ડરની આવક	2,40,000	4,20,000
ઈક્વિટી મૂડીકરણનો દર	15%	12.5%
ઈક્વિટીનું કુલ મૂડી X- 2,40,000 / 15%	16,00,000	38,40,000
Y- 4,20,000 / 12.5%		
+ ડિબેન્ચર	24,00,000	-
	40,00,000	38,40,000

- ઉપરના ઉદાહરણ પરથી એ ખબર પડે છે કે X ની બજાર કિંમત Y કરતા વધુ છે
- જો A ના રોકાણકાર પાસે X ના 10% ઈક્વિટી શેર છે તથા તે Y માં રોકાણ કરવા માંગે છે.
- જો તે તેની પાસેના X ના તમામ ઈક્વિટી શેર વેચી નાખે તપ તેને 160,000 રૂ. મળે તે X ની ઈક્વિટી શેરની કુલ મૂલ્યના 10% હશે.
- જો તે પોતાનું દેવું વધારવા X પૈકીના 10% ના ડિબેન્ચર ખરીદે 10%ના વ્યાજના દરે તો તેમણે 2,40,000 પોતાના ખાતામાંથી ડિબેન્ચર ખરીદવા પડે.
- હવે આ રોકાણકાર પાસે કુલ રૂ.(1,60,000 + 2,40,000) 4,00,000 છે.
- હવે તે 10% ના Y પેઢીના ઈક્વિટી શેર ખરીદે બીજા શબ્દોમાં તો (38,40,000 x 10%) 3,84,000 રૂ. નું રોકાણ કરે.

તેની પાસે કુલ ફંડ 4,00,000 હતું. તેમાં પોતે 3,84,000 નું Y માં રોકાણ કર્યું તો તેની પાસે કુલ 16,000 રૂ. બાકી રહેશે.

પેઢી X નું રોકાણ પણ વળતર 10 હતું એટલે કે 24,000 રૂ. હતું. હવે તે Y ના રોકાણથી 42,000 મેળવશે. આ 42,000 માંથી તે 24,000 ડિબેન્ચરનું વ્યાજ ચૂકવશે એમાં તે કુલ ચોખ્ખી આવક (42,000-24000) 24,000 થશે.

આર બી ટ્રેજની અસર

પેઢી × (દેવા સાથે)	પેઢી Y (દેવા વગર)
1) કુલ રોકાણ 1,60,000	1) કુલ રોકાણ મિલકતની મૂડી 1,60,000 + ડિબેન્ચર 2,40,000 4,00,000
2) કુલ આવક (2,40,000 × 10%) 24,000	2) કુલ રોકાણ (38,40,000 × 10%) 3,84,000
	3) બાકી રકમ 16,000
	4) કુલ આવક 42,000
	- વ્યાજની ચુકવણી 24,000
	ચોખ્ખી આવક 24,000

❖ **M. M. અભિગમની મર્યાદા**

1) મૂડી બજાર પૂર્ણ હરીફાઈવાળું છે તેવી ધારણા છે તે યોગ્ય નથી.
2) નાદારીના જોખમને ધ્યાનમાં લેવામાં આવ્યું નથી.
3) વ્યવહારની (Iransaction cost) પણ આરબી ટ્રેજ પર અસર કરે છે.
4) જે કોર્પોરેટ ટેક્સ ધ્યાનમાં લેવામાં આવે તો દેવા સહિતની કંપનીની મૂડી પડતર ઓછી જોવા મળે છે તથા બજાર કિંમત વધુ જોવા મળે છે.

<u>સ્વાધ્યાય</u>

(A) મુદ્દાસર પ્રશ્નો

1) ચોખ્ખી આવકનો અભિગમ ઉદાહરણ સહિત સમજાવો.
2) ચોખ્ખી કાર્યકારી આવકનો અભિગમ ઉદાહરણ સહિત સમજાવો.
3) MI તથા MOI અભિગમ વચ્ચેનો તફાવત ઉદાહરણ સહિત સમજાવો.
4) ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાનો અભિગમ ઉદાહરણ સહિત સમજાવો.
5) M.M. અભિગમ ઉદાહરણ સહિત સમજાવો.
6) આર બી ટ્રેજની પ્રક્રિયા ઉદાહરણ સહિત સમજાવો.

(B) વ્યવહારિક પ્રશ્નો

1) નીચેની વિગતો પરથી ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર MOI અભિગમની મદદથી શોધો.

EBIT	=	6,00,000
ભારિત સરેરાશ પડતર	=	15%
ડિબેન્ચર વ્યાજ	=	1,80,000
ડિબેન્ચરની પડતર	=	10%

(જવાબ: EBT = 4,20,000
પેઢીની બજાર કિંમત = 40,00,000
ડિબેન્ચરની કિંમત = 18,00,000
ઈક્વિટીની બજાર કિમંત = 22,00,000
Ke = 19.09%)

2) નીચેની વિગતો પરથી MI અભિગમની મદદથી કુલ મૂડી પડતર શોધો.

10% ના ડિબેન્ચર	=	9,00,000
EBIT	=	કુલ મિલકતના 20%
કુલ મિલકત	=	15,00,000
કરવેરાનો દર	=	50%
ઈક્વિટી મૂડીકરણનો દર	=	15%

(જવાબ: EBIT = 3,00,000
EBT = 2,10,000

EAT	=	1,05,000
ઇક્વિટીની કિંમત (1,05,000 / 15%)	=	7,00,000
પેઢીની કિંમત	=	16,00,000
કુલ મૂડી પડતર	=	9.375%)

(C) યોગ્ય વિકલ્પ પસંદ કરી જવાબ આપો.

1) કુલ મૂડી પડતરનો દર તથા દેવાની પડતરનો દર હંમેશા _____ અભિગમ પ્રમાણે સ્થિર રહે છે.

(A) ઇષ્ટતમ મૂડી માળખું (B) MI અભિગમ

(C) MOI અભિગમ (D) M.M. અભિગમ

2) M.M. અભિગમમાં ક્યા સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે.

(A) $P = \frac{1}{(1 + K)} \times (D1 + P1)$ (B) $P = \frac{1}{(1 - K)} \times (D2 + P2)$

(C) $P = \frac{1}{(1 + K)} (D1 + P1) \times 100$ (D) $P = \frac{1 + K}{100} \cdot \frac{(P1 + D1 \times 100)}{D2 + P2}$

3) M.M. અભિગમ _____ જેવો છે.

(A) MI અભિગમ (B) MOI અભિગમ

(C) ઇષ્ટતમ મૂડી માળખું (D) એક પણ નહિ.

4) વ્યાજના દરનું જોખમ એ _____ પ્રકારનું જોખમ છે.

(A) ક્રેડિટ જોખમ (B) માર્કેટ જોખમ

(C) કાર્યકારી જોખમ (D) ઉપરના બધા જ

5) M.M. ની ડિવિડન્ડ પોલીસી એ _____ છે.

(A) યોગ્ય (B) અયોગ્ય

(C) વ્યવહારિક (D) એક પણ નહિ

6) મૂડી માળખું _____ દર્શાવે છે.

(A) મૂડી વચ્ચેનો ગુણોત્તર (B) બધા જ દેવા

(C) બધા જ મિલકતો (D) મિલકત તથા દેવા

7) _____ અભિગમ મુજબ મૂડી બજાર પૂર્ણ હરીફાઈ વાળું છે તે માનવામાં આવે છે.

(A) MM (B) MI

(C) MOI (D) એક પણ નહિ

8) ક્યાં અભિગમ મુજબ મૂડી માળખામાં કોઈ અસર પેઢીની બજાર કિંમત પર થતો નથી.

(A) MI (B) MOI

(C) M.M. (D) એક પણ નહિ

9) _____ અભિગમ મુજબ પૂર્વધારણા છે કે કરવેરાનો દર ધ્યાનમાં લેવાતો નથી.

(A) MI (B) MOI

(C) M.M. (D) ઉપરના બધા જ

10) M.M. અભિગમ નું પૂરું નામ _____ છે.

(A) મોદી ગિલાની મિલર (B) મોદી ગિલાની

(C) મીની મોદી ગિલાની (D) મોદી મિલર

11) ચોખ્ખી આવકને _____ અભિગમ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

(A) MOI (B) MI

(C) M.M. (D) એક પણ નહિ

12) ચોખ્ખી કાર્યકારી આવકના અભિગમને _____ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

(A) MOI (B) MI

(C) M.M. (D) એક પણ નહિ

13) _____ અભિગમ મુજબ

(A) MOI (B) MI

(C) M.M. (D) એક પણ નહિ

14) MI અભિગમ _____ એ આપ્યો.

(A) ડેવિડ ડુનાર્ડ (B) સ્મિથ

(C) માર્થા (D) સ્પેડાલા

15) ડેવિડ ડુનાર્ડે _____ અભિગમ આપ્યો.

(A) MI (B) MOI

(C) M.M. (D) A તથા B

જવાબ:

1) C 2) A 3) B 4) B 5) B 6) D 7) A 8) C 9) D 10) A
11) B 12) A 13) C 14) A 15) D

એકમ : 7 લિવરેજ વિશ્લેષણ

: રૂપરેખા :

7.1 પ્રસ્તાવના

7.2 લિવરેજનો અર્થ

7.3 લિવરેજના પ્રકારો

7.4 કામગીરી લિવરેજ

7.5 સમતૂટ કામગીરી લિવરેજ

7.6 નાણાકીય લિવરેજ

7.7 નાણાકીય લિવરેજની શેર હોલ્ડરોના જોખમ પર અસર

7.8 સમતૂટ નાણાકીય લિવરેજ

7.9 નાણાકીય લિવરેજના લાભા-લાભ

7.10 સંયુક્ત લિવરેજ

7.11 સમતૂટ સંયુક્ત લિવરેજ

7.12 વ્યવહારિક ઉદાહરણ

7.13 સ્વાધ્યાય

7.1 પ્રસ્તાવના

સામાન્ય રીતે દરેક ધંધાકીય એકમનો મુખ્ય હેતુ તેના સંચાલકોને રોકેલી મૂડી પર વધુમાં વધુ વળતર કમાવી આપવાનો હોય છે. આ માટે નાણાકીય સંચાલનમાં સંચાલકો દ્વારા મૂડી માળખાંની રચના એવી રીતે કરવામાં આવતી હોય છે કે જેથી કંપનીના સાચા માલિકો જે ઈકિવટી શેરહોલ્ડરો છે તેમને વધારેમાં વધારે વળતર મળે. ધંધાકીય એકમમાં મૂડી કેવી રીતે ઊભી કરવી તે મૂડી માળખાંનો પ્રશ્ન છે. ધંધાકીય એકમ પોતાની નાણાંની જરૂરિયાત સંતોષવા માટે માલિકીના ભંડોળ અને દેવાંનો ઉપયોગ કરી શકે છે. માલિકીના ભંડોળમાં ઈકિવટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર અને નફાના પુનઃ રોકાણનો સમાવેશ થાય છે. જયારે ઉછીની મૂડીમાં ડિબેન્ચર, લાંબાગાળાની લોન વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. કંપનીના સંચાલકોનો મુખ્ય હેતુ જોખમ ઉઠાવનાર કંપનીના ઈકિવટી શેરહોલ્ડરોને વધુ વળતર મળી રહે તેવો હોય છે તેથી સંચાલકો એવા પ્રકારનું મૂડી માળખુ બનાવવાનું વિચારે છે કે જેમાં ઓછા વ્યાજનાં દરે ડિબેન્ચર મેળવી તેનો ઉપયોગ કરીને ઈકિવટી શેર હોલ્ડરોને વધારે વળતર આપવાનો પ્રયત્ન કરે છે. જેને લિવરેજ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

7.2 લિવરેજનો અર્થ (Meaning of Leverage)

સામાન્ય અર્થમાં લિવરેજ એટલે જો ધંધામાં કમાણીનો દર ઊંચો હોય અને ઓછા વ્યાજવાળા દરે ઉછીનાં નાણાં મેળવી શકાય તો ઈકિવટી શેરદીઠ કમાણી વધે છે જેને લિવરેજ કહી શકાય છે. આમુદ્દોસમજવાકેટલીકવ્યાખ્યાઓજોઈએ.

- શ્રી વાન હોર્નના મતાનુસાર ''જે માટે પેઢી સ્થિર ખર્ચ કે સ્થિર વળતર ચૂકવે છે તેવી મિલકત કે ભંડોળનો ઉપયોગ કરવો તેને લિવરેજ કહેવાય. કેટલાંક તેને ઈકિવટી પરનો વેપાર કે ટ્રેડીંગ ઓન ઈકિવટી પણ કહે છે.''
- જે. ઈ. વોલ્ટરના મતાનુસાર ''લિવરેજની વ્યાખ્યા ઈકિવટી પરનો વળતરનો દર અને મૂડીકરણ પરનો વળતરનો દર તરીકે આપી શકાય''
- શ્રી શૈલી અને હેડલીના મતાનુસાર ''ધંધાકીય એકમો પોતાના ધંધામાં સ્થિર ખર્ચા કે સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરીનો ઉપયોગ કરીને વધુ નફો મેળવવા પ્રયત્ન કરે તેને લિવરેજ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.''

ઉપરોકતવ્યાખ્યાઓપરથી એમ કહી શકાય કે સ્થિર ખર્ચ એ લિવરેજનું આધાર બિંદુ છે. જે ધંધાકીય એકમમાં સ્થિર ખર્ચ કે વળતર આપવાનું જરૂરી ન હોય ત્યાં લિવરેજનું અસ્તિત્વ હોતું નથી. આથી કહી શકાય કે લિવરેજ એ મૂડી માળખામાં સ્થિર ખર્ચ કે વળતર વાળા ભંડોળના ઉપયોગનું પરિણામ છે. જે દર્શાવે છે કે લિવરેજ દ્વારા પેઢીના માલિકોના વળતરમાં વધારો થાય છે. મૂડી માળખાનો નિર્ણય સામાન્ય રીતે કંપની શરૂ થાય ત્યારે લેવાનો હોય છે. તેમજ જયારે જયારે નવું મૂડી રોકાણ કરવાનું હોય ત્યારે પણ આ નિર્ણય લેવાનો હોય છે. જો કે લિવરેજ હંમેશા ફાયદાકારક જ હોય તે જરૂરી નથી.

7.3 લિવરેજ ના પ્રકારો :- (Types of Leverage)ત્રણ છે.

(1) કામગીરી લિવરેજ :- ધંધામાં ખર્ચાના બે પ્રકાર હોય છે. (1) સ્થિર ખર્ચા (2) ચલિત ખર્ચા. સ્થિર ખર્ચામાં ઉત્પાદનના વધારા - ઘટાડાની અસર જોવા મળતી નથી. આથી જો વેચાણમાં વધારો થાય તો સ્થિર ખર્ચા સ્થિર હોવાને કારણે નફો વધુ પ્રમાણમાં વધે છે. જેને કામગીરી લિવરેજ (કાર્યકારી લિવરેજ) કહે છે. પરંતુ ધંધામાં કામગીરી લિવરેજ વધારે હોય તો તે પણ જોખમી બાબત છે.

(2) નાણાકીય લિવરેજ :- કંપનીના સંચાલકો મૂડી માળખામાં ઈકિવટી શેરમૂડી સાથે ડિબેંચર અને પ્રેફરન્સ શેરનો ઉપયોગ કરે તો તેને નાણાકીય લિવરેજ કહે છે. નાણાકીય લિવરેજનો મુખ્ય હેતુ સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરીના ખર્ચ કરતાંવધુ કમાણી કરીને ઈકિવટી શેરમૂડી પર વધારે વળતર કમાઈ આપવાનો હોય છે.

(3) સંયુકત લિવરેજ : ધંધાના સંચાલકો નાણાકીય લિવરેજ અને કામગીરી લિવરેજનું સંયોજન કરી કંપનીને આર્થિક રીતે સમૃધ્ધ બનાવવા અને ઈકિવટી શેરહોલ્ડરોની સંપત્તિમાં વધારો કરવા માટે સંયુક્ત લિવરેજનો ઉપયોગ કરે છે.

7.4 કામગીરી લિવરેજ (કાર્યકારી લિવરેજ) :-

દરેક ધંધાકીય એકમમાં કુલ ખર્ચને બે ભાગમાં વહેંચવામાં આવે છે. જેમાં (1) સ્થિર ખર્ચો અને (2) ચલિત ખર્ચા. સ્થિર ખર્ચા એટલે એવા ખર્ચ કે તેના પર ઉત્પાદન કે વેચાણના વધારા કે ઘટાડાની કોઈ અસર ટૂંકા ગાળામાં જોવા મળતી નથી. એટલે કે ઉત્પાદન કે વેચાણ વધે કે ઘટે સ્થિર ખર્ચામાં ફેરફાર થતો નથી. આવા સ્થિર ખર્ચાને કારણે જો વેચાણમાં વધારો થાય તો વેચાણમાં થતા વધારા કરતા કામગીરી નફો વધુ પ્રમાણમાં વધે છે. જેને કામગીરી લિવરેજ (કાર્યકારી લિવરેજ) કહે છે. કાર્યકારી લિવરેજનીચેના એ ઉદાહરણ દ્વારા સમજીશકાય.

ઉદાહરણ :-

એક ધંધામાં 7000 એકમનું ઉત્પાદન અને વેચાણ કરવામાં આવે છે. જેમાં સ્થિર ખર્ચા રૂ. 42,000 છે. એકમ દીઠ ચલિત ખર્ચ રૂ. 5 છે. અને એકમ દીઠ વેચાણ કિંમત રૂ. 15 છે. નફો નીચે મુજબ થશે.

કુલ વેચાણ (7000 એકમ x રૂ. 15)	=	1,05,000
(-) કુલ ચલિત ખર્ચ (7000 એકમ x રૂ.5)	= (-)	35,000
ફાળો	=	70,000
(-) કુલ સ્થિર ખર્ચ	= (-)	42,000
નફો	=	28,000

હવે ઉત્પાદન અને વેચાણ માં 10% વધારો થાય તો નફા પર કેવી અસર થશેતે સમજીએ.

ઉત્પાદન અને વેચાણ

જૂના એકમ	=	7,000	
(+) વધારો 10%	=	+ 700	
નવા એકમો		7,700	
કુલ વેચાણ (7,700 એકમ x રૂ. 15)		=	1,15,500
(-) કુલ ચલિત ખર્ચ			
(7,700 એકમો x રૂ. 5)	= (-)		38,500
ફાળો			77,000
(-) કુલ સ્થિર ખર્ચ		(-)	42,000
નફો		=	35,000

ઉપરોકત ઉદાહરણ પરથી જોઈ શકાય છે કે વેચાણમાં 10% વધારો થવાથી નફામાં રૂ. 7000 (રૂ. 35,000 – રૂ. 28,000) નો વધારો થયેલ છે. આમ, સ્થિર ખર્ચાને કારણે વેચાણમાં થયેલ વધારા કરતાં કાર્યકારી નફામાં થયેલ વધારો વધુ પ્રમાણમાં જોવા મળે છે. જેને કાર્યકારી લિવરેજ કહેવામાં આવે છે.

કાર્યકારી લિવરેજનીસમજૂતી નીચેના સૂત્ર દ્વારા દર્શાવી શકાય.

$$\text{કાર્યકારી લિવરેજ} = \frac{\text{કાર્યકારી નફામાં ફેરફાર (ટકાવારીમાં)}}{\text{વેચાણમાં ફેરફાર (ટકાવારીમાં)}}$$

<u>કાર્યકારી લિવરેજનું ઉદાહરણ :-</u>

ABC લિ. નું ઉત્પાદન અને વેચાણ 5000 એકમોનું છે. તેમનો કુલ સ્થિર ખર્ચ રૂ. 30,000 છે અને એકમ દીઠ ચલિત ખર્ચ રૂ. 4 છે. કંપની તેનું વેચાણ એકમ દીઠ રૂ. 12 લેખે કરે છે. જો કંપનીના વેચાણમાં ભવિષ્યના વર્ષોમાં 10% વધે તેમ હોય અથવા 20% ઘટે તેમ હોય તો કાર્યકારી નફામાં કેટલા ટકા વધ ઘટ થશે તે જણાવો.

<u>જવાબ</u> સૌ પ્રથમ દરેક વર્ષનું ઉત્પાદન અને વેચાણ નીચે મુજબ શોધવામાં આવશે.

પ્રથમ વર્ષ = 5,000 એકમો

બીજુ વર્ષ = 5,000 + 10% વધારો

= 5, 500 એકમો

ત્રીજુ વર્ષ = 5,000 એકમો - 20% ઘટાડો

= 4,000 એકમો

ઉત્પાદનના વધારા કે ઘટાડાની કોઈ અસર સ્થિર ખર્ચા પર થશે નહી. તેથી સ્થિર ખર્ચ દરેક વર્ષે રૂ. 30,000 ધ્યાનમાં લેવાશે.

વિગત	**5,000 એકમ**	**5,500 એકમ**	**4,000 એકમ**
	કુલ રકમ	**કુલ રકમ**	**કુલ રકમ**
વેચાણ (એકમ દીઠ રૂ.12) ₹	60,000	66,000	48,000
બાદ ચલિત ખર્ચ (એકમ દીઠ રૂ. 4) ₹	(-) 20,000	(-) 22,000	(-) 16,000
ફાળો ₹	40,000	44,000	32,000
બાદ સ્થિર ખર્ચ ₹	(-) 30,000	(-) 30,000	(-) 30,000
કાર્યકારી નફો ₹	10,000	14,000	2,000

ઉપરોકત ઉદાહરણ પરથી નીચે મુજબ સમજૂતી આપી શકાય.

(૧) કુલ ફાળામાં થયેલ ફેરફાર નીચે મુજબ છે.

પ્રથમ વર્ષ	:	40,000 – 40,000	= 0
બીજુ વર્ષ	:	44,000 – 40,000	= 4,000 વધારો.

: $\frac{4,000}{40,000} \times 100 = 10\%$વધારો

ત્રીજુ વર્ષ : 32,000 – 40,000 = - 8,000 ઘટાડો

: $\frac{8,000 \times 100}{40,000} \times 100 =$ 20%ઘટાડો

કાર્યકારી નફામાં થયેલ ફેરફાર નીચે મુજબ છે.

પ્રથમ વર્ષ =10,000 - 10,000 = શૂન્ય

બીજુ વર્ષ =14,000 - 10,000 = 4,000 વધારો

$= \frac{4,000}{10,000} \times 100 = 40\%$

ત્રીજુ વર્ષ : 2,000 – 10,000= (-8,000) ઘટાડો

$= \frac{8,000}{10,000} \times 100 = 80\%$ ઘટાડો

ઉપરોકત ગણતરી પરથી કહી શકાય કે વેચાણમાં જેટલા ટકાનો વધારો કે ઘટાડો કરવામાં આવે છે. તેટલા ટકાનો ફાળામાં વધારો કે ઘટાડો થાય છે. પરંતુ કાર્યકારી નફામાં વેચાણમાં 10% વધારો કરવાથી 40% વધારો થાય છે. જયારે વેચાણમાં 20% ઘટાડો કરવાથી કાર્યકારી નફામાં 80% ઘટાડો જોવા મળે છે.

કામગીરી લિવરેજનો આધાર કુલ ખર્ચમાં સ્થિર ખર્ચના પ્રમાણ ઉપર આધારિત છે. એટલે કે જો કુલ ખર્ચમાં સ્થિર ખર્ચ ન હોય તો કામગીરી લિવરેજ હોતું નથી. પરંતુ જો કુલ ખર્ચમાં સ્થિર ખર્ચાનું પ્રમાણ વધારે હોય તો કામગીરી લિવરેજની માત્રા વધે છે. એટલે કે જો ધંધામાં સ્થિર ખર્ચા હોય તો વેચાણમાં જે વધારો થાય તેના કરતાં કામગીરી નફામાં થતો વધારો પ્રમાણમાં વધુ હશે. આ બાબતને એઉદાહરણ દ્વારા સમજીએ.

ધારો કે ABC કંપનીમાં વેચાણ અનુક્રમે 5000 એકમો અને 7000 એકમોનું થાય છે. એકમદીઠ વેચાણ કિંમત રૂ. 10 છે એકમ દીઠ ચલિત ખર્ચ રૂ. 8 છે. અને સ્થિર ખર્ચ રૂ. 5000 છે. કામગીરી નફાની પરિસ્થિતિ નીચે મુજબ શોધવામાં આવશે.

ABC કંપની (નીચુ કામગીરી લીવરેજ)

વિગત	વેચાણ 5000 એકમ	વેચાણ 7000 એકમ
વેચાણ (એકમ દીઠ રૂ. 10 લેખે ₹	50,000	70,000
બાદ : ચલિત ખર્ચ (એકમ દીઠ રૂ.8 લેખે) ₹	(-) 40,000	(-) 56,000
ફાળો ₹	10,000	14,000
બાદ : સ્થિર ખર્ચો ₹	(-) 5,000	(-) 5,000
કાર્યકારી નફો ₹	5,000	9,000

ધારો કે XYZ કંપનીમાં વેચાણ અનુક્રમે 5000 એકમો અને 7000 એકમોનું થાય છે. એકમદીઠ વેચાણ કિંમત રૂ.10 અને એકમદીઠ ચલિત ખર્ચ રૂ. 4 છે. તેમજ કુલ સ્થિર ખર્ચ રૂ. 20,000 છે. કામગીરી નફો શોધો.

જવાબ - XYZ કંપની (ઊંચું કામગીરી લિવરેજ)

વિગત	વેચાણ 5000 એકમ	વેચાણ 7000 એકમ
વેચાણ (એકમ દીઠ રૂ. 10 લેખે ₹	50,000	70,000
બાદ : ચલિત ખર્ચ (એકમ દીઠ રૂ.4 લેખે) ₹	(-) 20,000	(-) 28,000
ફાળો = ₹	30,000	42,000
બાદઃ સ્થિર ખર્ચા ₹	(-) 20,000	(-) 20,000
કાર્યકારી નફો ₹	10,000	22,000

ઉપરોકત બંને ગણતરી જોઈને કહી શકાય કે ABC કંપનીમાં સ્થિર ખર્ચ ઓછો છે. આથી ABC કંપનીમાં 5000 એકમથી વધીને 7000 એકમોનું વેચાણ થાય છે ત્યારે કામગીરી નફામાં રૂ. 5000 થી વધીને રૂ. 9000 થાય છે. એટલે કે વેચાણ એકમોમાં 40% (5000+ 40% = 7,000) વધારો થતાં કામગીરી નફામાં 80% (5000+ 80% = 9,000) નો વધારો થયેલ છે.

XYZ કંપનીમાં 5000 એકમોથી વધીને 7000 એકમોના વેચાણે કામગીરી નફામાં રૂા.10,000 થી વધીને રૂ. 22,000 થાય છે. એટલે કે વેચાણ એકમોમાં 40% વધારો થતા કામગીરી નફામાં 110% (10,000 x 120% = 12,000) નો વધારો થયેલ છે. જે દર્શાવે છે કે ABC કંપનીમાં સ્થિર ખર્ચનું પ્રમાણ ઓછું હોવાથી ત્યાં કામગીરી નફામાં વધારો વેચાણ પ્રમાણમાં ઓછો થાય છે, જયારે XYZ કંપનીમાં સ્થિર ખર્ચનું પ્રમાણ વધુ હોવાથી ત્યાં કામગીરી નફામાં વધારો વેચાણ પ્રમાણમાં વધારે થાય છે.

કામગીરી લિવરેજનું પ્રમાણ (Degree of Operating Leverage – DOL) નીચેનાં સૂત્રની મદદથી શોધી શકાય છે.

$$\text{કામગીરી લિવરેજ} = \frac{\text{કુલ ફાળો}}{\text{કામગીરી નફો}}$$

$$DOL = \frac{C}{EBIT}$$

DOL = Degree of Operating Leverage
C = Contribution = ફાળો
EBIT = Earning before interest and tax

ફાળો (C) = વેચાણ – ચલિત ખર્ચા

કામગીરી નફો (EBIT)

= ફાળો – સ્થિર ખર્ચા.

7.5 સમતૂટ કામગીરી લિવરેજ

ધંધાકીય એકમમાં વસ્તુનું ઉત્પાદન અને વેચાણ કરવા પાછળ મુખ્ય બે પ્રકારનાં ખર્ચ થતાં હોય છે. (1) સ્થિર ખર્ચ (2) ચલિત ખર્ચ. સ્થિર ખર્ચ એટલે એવા ખર્ચ કે જે ઉત્પાદનના વધારા કે ઘટાડા સાથે ટૂંકાગાળામાં ફેરફાર થતાં નથી. ચલિત ખર્ચા એટલે એવાં ખર્ચ કે જે ઉત્પાદનના વધારા સાથે વધે છે અને ઉત્પાદનના ઘટાડા સાથે ઘટે છે.

વેચાણમાં વધ ઘટ થવા છતાં સ્થિર ખર્ચમાં વધ ઘટ થતી નથી. એટલે કે વેચાણ વધે તો એકમ દીઠ સ્થિર ખર્ચ ઘટે છે. ટૂંકમાં બીજી રીતે કહીએ તો વેચાણ વધે ત્યારે કાર્યકારી નફો (EBIT) વધે છે. એનાથી ઊલટું વેચાણ ઘટે ત્યારે કાર્યકારી નફો (EBIT) ઘટે છે. નીચેનાં ઉદાહરણ દ્વારા સમજીએ.

બ્રિન્દા કંપની જે વસ્તુનું ઉત્પાદન અને વેચાણ કરે છે. તેની એકમ દીઠ વેચાણ કિંમત રૂ.30 છે અને તેનો એકમદીઠ ચલિત ખર્ચ રૂ.15 છે. કંપનીમાં કુલ સ્થિર ખર્ચા (કાર્યકારી ખર્ચા) રૂ.10,500 થાય છે. નીચે દર્શાવેલ વેચાણની જુદી-જુદી પરિસ્થિતિમાં કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા જણાવે.

(1) 500 એકમોનું વેચાણ (2)700 એકમોનું વેચાણ

(3) 1500 એકમોનું વેચાણ (4)2500એકમોનું વેચાણ

જવાબ :-

એકમદીઠ ફાળો =એકમ દીઠ વેચાણ કિંમત – એકમ દીઠ ચલિત ખર્ચ

= 30 – 15 = 15

કુલ ફાળો = વેચાણ એકમ X એકમ દીઠ ફાળો

= 500 એકમ × રૂ. 15 = 7, 500

= 700 એકમ × રૂ. 15 = 10, 500

= 1500 એકમ × રૂ. 15 = 22,500

= 2500 એકમ × રૂ. 15 = 37,500

$$\text{કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (DOL)} = \frac{\text{કુલ ફાળો}}{\text{કુલ ફાળો - કુલ કાર્યકારી ખર્ચા}}$$

$$\text{DOl} = \frac{7,500}{7,500\text{-}10,500} = \frac{7,500}{\text{-}3000} = \text{-}\ 2.5$$

$$\text{DOL} = \frac{10,500}{10,500\text{-}10,500} = \frac{10,500}{0} = 0$$

$$\text{DOL} = \frac{22,500}{22,500\text{-}10,500} = \frac{22,500}{12,000} = 1.875$$

$$\text{DOl} = \frac{37,500}{37,500\text{-}10,500} = \frac{37,500}{27,000} = 1.389$$

ઉપરોકત ઉદાહરણ પરથી કહી શકાય કે જયારે કુલ ફાળો અને કુલ કાર્યકારી ખર્ચા સરખા હોય ત્યારે વેચાણની 700 એકમની કક્ષાને સમતૂટ કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા કહેવામાં આવે છે. અને જેમ જેમ કુલ ફાળાની રકમ કુલ કાર્યકારી ખર્ચા કરતાં વધારે હોય ત્યારે વેચાણમાં વધારો થતાં કુલ ફાળો વધે છે. અને બીજી તરફ કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા ઘટે છે. આ સ્થિતિમાં વેચાણ અને કાર્યકારી નફા વચ્ચે વ્યસ્ત સંબંધ રહે છે.

7.6 નાણાકીય લિવરેજ

કંપનીના સંચાલકોનો મુખ્ય હેતુ વધારે નફો કમાવવાનો હોય છે. આ માટે સંચાલકો મૂડી માળખાની રચના એવી રીતે કરે છે કે જેમાં ઈકિવટી શેરમૂડી સાથે પ્રેફરન્સ શેરમૂડી અને ડિબેંચરનો ઉપયોગ કરે છે. જેને નાણાકીય લિવરેજ કહે છે.

કંપની તેની નાણાંની જરૂરિયાત ફકત ઈકિવટી શેર બહાર પાડીને પૂરી કરી શકે અથવા ઈકિવટી શેર સાથે પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેંચર પણ બહાર પાડે છે. આવા સમયે પ્રેફરન્સ શેર પર ડિવિડન્ડનો દર નિશ્ચિત હોય છે. પરંતુ આ ડિવિડન્ડ નફો થાય તો જ

ચૂકવવામાં આવે છે. જયારે ડિબેંચર પર વ્યાજનો દર નિશ્ચિત હોય છે. એટલે કે નફો થાય કે નહીં ડિબેંચર હોલ્ડરોને નિશ્ચિત વ્યાજ ચૂકવવામાં આવે છે. આથી તેને સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરી કહે છે.

સંચાલકો જયારે મૂડી માળખામાં ઈકિવટી શેર સાથે પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેંચરનો સાથે ઉપયોગ કરે છે ત્યારે તેને ''ઈકિવટી પરનો વેપાર'' (Trading on equity) કહે છે. કંપનીમાં કમાણીનો દર વધારે હોય અને પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેંચર પર ચૂકવાતા ડિવિડન્ડ અને વ્યાજનો દર ઓછો હોય ત્યારે જ ઈકિવટી પરના વેપારનો લાભ મળે છે. ટૂંકમાં ઉછીનાં નાણાં પર ચૂકવાતા વ્યાજનો દર નીચો હોય અને કંપનીનો કમાણીનો દર વધારે હોવો જોઈએ.

નાણાકીય લિવરેજનો અર્થ (Financial Leverage)

કંપનીના મૂડી માળખામાં સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરીના ઉપયોગને નાણાકીય લિવરેજ કહે છે. જેને લગતી કેટલીક વ્યાખ્યા નીચે મુજબ છે.

(1) વેસ્ટન અને બીગ્રામના મતાનુસાર ''દેવાનો કુલ મિલકતો સાથેનો ગુણોતર એટલે નાણાકીય લિવરેજ''

(2) શ્રી સોલોમનના મતાનુસાર ''એકમની પ્રવૃત્તિ માટે નાણાં પૂરા પાડવા ઉપયોગમાં લેવાતાં દેવાં અને ઈકિવટીના મિશ્રણને નાણાકીય લિવરેજ કહે છે.''

(3) શૈલ અને હેલીના મતાનુસાર ''વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંના નફાની શેરહોલ્ડરોની આવક પરની અસરને નાણાકીય લિવરેજ કહે છે.''

આમ ઉપરોકત વ્યાખ્યા પરથી કહી શકાય કે કંપનીના સંચાલકો નફો કમાવવાના હેતુથી મૂડી માળખામાં ઈકિવટી શેરમૂડી સાથે પ્રેફરન્સ શેરમૂડી અને ડિબેંચરનો ઉપયોગ કરે છે. જે નીચેના ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવી શકાય.

ધારો કે ABC કંપનીમાં રૂ. 10 નો એવા 2,00,000 ઈકિવટી શેર છે. અને કંપની રૂ.3,00,000 નફો કમાય છે. તો ઈકિવટી શેર હોલ્ડરોને મળતું વળતર નીચે મુજબ આવશે.

$$\text{ઈ. શેર મૂડી પર વળતર} = \frac{\text{નફો}}{\text{ઈકિવટી શેર મૂડી}} \times 100$$

$$= \frac{3,00,000}{20,00,000} \times 100$$

$$= 15\%$$

ધારો કે ABC કંપનીના મૂડી માળખામાં રૂ. 10,00,000 ના 10% ના ડિબેંચર અને રૂ.10,00,000 ની ઈકિવટી શેરમૂડી હોય તથા કંપનીનો નફો રૂ. 3,00,000 હોય તો ઈકિવટી શેરમૂડી પર વળતર નીચે મુજબ થશે.

નફો	=	3,00,000
(-) ડિબેંચર વ્યાજ (10,00,000X10%)	= (-)	1,00,000
ઈકિવટી શેર હોલ્ડરો માટે નો નફો	=	2,00,000

$$\text{ઈકિવટી શેર મૂડી પર વળતર} = \frac{\text{નફો}}{\text{ઈકિવટી શેર મૂડી}} \times 100$$

$$= \frac{2,00,000}{10,00,000} \times 100$$

$$= 20\%$$

ઉપરોકત ઉદાહરણ પરથી કહી શકાય કે નાણાકીય લિવરેજ દ્વારા ઈકિવટી પરના વળતરના દરમાં 15% થી વધીને 25% થઈ ગયેલ છે. પરંતુ જો કમાણીના દર કરતા સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરી પર વ્યાજનો દર વધારે હોય તો નુકશાન જાય છે.

આમ ''નાણાકીય લિવરેજ બે ધારી તલવાર છે'' અનુકૂળ સંજોગો હોય તો ઈકિવટી પર વળતર વધારે મળે છે. અને પ્રતિકૂળ સંજોગો હોય તો ઈકિવટી પર વળતર નીચો રહે છે.

નાણાકીય લિવરેજની અનુકૂળ અસર હોય તેવું ઉદાહરણ :

ધારો કે એક કંપનીની કુલ નાણાકીય જરૂરિયાત રૂ. 3,00,000 છે. આ કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT) રૂ. 1,20,000 છે. કરવેરાનો દર 50% છે. કંપની પોતાની નાણાકીય જરૂરિયાત નીચેના ત્રણ વિકલ્પ દ્વારા સંતોષી શકે છે.

વિકલ્પ – 1 જેમાં રૂ. 3,00,000 પૂરેપૂરા રૂ. 10 ના ઈકિવટી શેર દ્વારા ઉભા કરવામાં આવે છે.

વિકલ્પ – 2 જેમાં રૂ.1,00,000 10% ના ડિબેંચર દ્વારા અને રૂ. 2,00,000 જે રૂ. 10 ના ઈકિવટી શેર દ્વારા ઉભા કરવામાં આવે છે.

વિકલ્પ – 3 જેમાં રૂ. 2,00,00010% ના ડિબેંચર દ્વારા અને રૂ.1,00,000 જે રૂ.10 ના ઈકિવટી શેર દ્વારા ઉભા કરવામાં આવે છે.

આ દરેક વિકલ્પમાં શેરદીઠ કમાણી અને નાણાકીય લિવરેજની અસર તપાસીએ.

નાણાંકીય લિવરેજ (અનુકૂળ અસર)

વિગત	વિકલ્પ-1	વિકલ્પ-2	વિકલ્પ-3
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT) ₹	1,20,000	1,20,000	1,20,000
(-) ડિબેંચર વ્યાજ₹	(-) શૂન્ય	(-) 10,000	(-) 20,000
વ્યાજ બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાનો નફો ₹	1,20,000	1,10,000	1,00,000
(-) કરવેરા 50% ₹	60,000	55,000	50,000
વ્યાજ અને કરવેરા પછીનો નફો ₹	60,000	55,000	50,000

ઈકિવટી શેરની સંખ્યા નીચે મુજબ શોધવામાં આવશે.

$$\text{વિકલ્પ} - 1 \quad = \frac{3,00,000}{10} \quad = 30,000$$

$$\text{વિકલ્પ} - 2 \quad = \frac{2,00,000}{10} = 20,000$$

$$\text{વિકલ્પ} - 3 \quad = \frac{1,00,000}{10} = 10$$

$$\text{શેર દીઠ કમાણી} = \frac{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પછીનો નફો}}{\text{ઈકિવટી શેરની સંખ્યા}}$$

$$\text{વિકલ્પ} - 1 \quad = \frac{60,000}{30,000} = ₹.\ 2$$

$$\text{વિકલ્પ} - 2 \quad = \frac{55,000}{20,000} = ₹.\ 2.75$$

$$\text{વિકલ્પ} - 3 \quad = \frac{50,000}{10,000} = ₹.\ 5$$

ઉપરોકત ઉદાહરણ પરથી કહી શકાય છે કે જયારે કંપની લિવરેજનો ઉપયોગ ન કરે ત્યારે શેરદીઠ કમાણી ₹. 2 વિકલ્પ- 1 મુજબ જોવા મળે છે. જયારે કંપની મૂડી માળખામાં લિવરેજ નો ઉપયોગ કરી 10% ના ડિબેંચર ₹. 1,00,000 રાખે છે. ત્યારે વિકલ્પ- 2 મુજબ શેરદીઠ કમાણી ₹. 2 થી વધીને ₹. 2. 75 થઈ જાય છે. જયારે કંપની મૂડી માળખાનાં લિવરેજનો ઉપયોગ વધારી 10% ના ડિબેંચર ₹ા. 2,00,000 રાખે છે ત્યારે વિકલ્પ-3 મુજબ શેરદીઠ કમાણી વધીને ₹. 5 થઈ જાય છે. આમ કંપની જેમ જેમ લિવરેજનો ઉપયોગ વધારે છે તેમ તેમ શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો થાય છે.

ટૂંકમાં એમ કહી શકાય કે જો કંપનીને સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરી પર ચૂકવાતા વ્યાજનો દર નીચો હોય અને કમાણીનો દર વધુ હોય ત્યારે શેરદીઠ કમાણી વધે છે.

<u>નાણાકીય લિવરેજની પ્રતિકૂળ અસર હોય તેવું ઉદાહરણ :-</u>

ધારો કે એક કંપનીની નાણાકીય જરૂરિયાત રૂ.3,00,000 છે. આ કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT) રૂ. 24,000 છે. કરવેરાનો દર 50% છે.કંપની પોતાની નાણાકીય જરૂરિયાત નીચેના ત્રણ વિકલ્પ દ્વારા સંતોષી શકે છે.

વિકલ્પ – 1 જેમાં રૂ. 3,00,000 પૂરેપૂરા રૂ.10 ના ઈકિવટી શેર દ્વારા ઉભા કરવામાં આવે છે.

વિકલ્પ – 2 જેમાં રૂ. 1,00,00010% ના ડિબેંચર દ્વારા અને રૂ. 2,00,000 ના રૂ. 10 ના ઈકિવટી શેર દ્વારા ઉભા કરવામાં આવે છે.

વિકલ્પ – 3 જેમાં રૂ. 2,00,000 ના 10% ના ડિબેંચર દ્વારા અને રૂ. 1,00,000 ના રૂ. 10 ના ઈકિવટી શેર દ્વારા ઉભા કરવામાં આવે છે.

આ દરેક વિકલ્પમાં શેર દીઠ કમાણી અને નાણાકીય લિવરેજની અસર તપાસીએ.

નાણાકીય લિવરેજ (પ્રતિકૂળ અસર)

વિગત	વિકલ્પ-1	વિકલ્પ-2	વિકલ્પ-3
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT) ₹	24,000	24,000	24,000
(-) ડિબેંચર વ્યાજ ₹	(-) શૂન્ય	(-) 10,000	(-) 20,000
	24,000	14,000	4,000
(-) કરવેરા 50% ₹	(-) 12,000	(-) 7,000	(-) 2,000
વ્યાજ અને કરવેરા બાદ કર્યા પછીનો નફો ₹	12,000	7,000	2 ,000

$$\text{શેર દીઠ કમાણી} = \frac{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પછીનો નફો}}{\text{ઈકિવટી શેરની સંખ્યા}}$$

$$\text{વિકલ્પ} - 1 = \frac{12,000}{30,000} = \text{રૂ. } 0.40$$

$$\text{વિકલ્પ} - 2 = \frac{7,000}{20,000} = ₹.\ 0.35$$

$$\text{વિકલ્પ} - 3 = \frac{2,000}{10,000} = ₹.\ 0.20$$

ઉપરોકત ઉદાહરણ પરથી કહી શકાય કે કંપનીના કમાણીના દર કરતાં સ્થિર બોજાવાળા ડિબેંચર પર વ્યાજનો દર વધુ હોવાથી શેરદીઠ કમાણીમાં વિકલ્પ- 1 કરતાં વિકલ્પ- 2 માં ઘટાડો થયો છે. વિકલ્પ- 2 કરતાં વિકલ્પ- 3 માં ઘટાડો થયો છે. કંપનીનો કમાણીનો દર 8% (3,00,000 × 8% = 24,000) છે. જયારે ડિબેંચર પર વ્યાજનો દર 10% છે. આથી કહી શકાય કે અહીં નાણાંકીય લિવરેજની પ્રતિકૂળ અસર જોવા મળે છે.

નાણાકીય લિવરેજની અનુકૂળ અસરને લીધે શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો થવાથી ઈકિવટી શેરહોલ્ડરોની સંપત્તિમાં વધારો થાય છે. કારણ કે તેનાથી બજારમાં ઈકિવટી શેરના ભાવમાં વધારો થાય છે. આનાથી ઉલટું નાણાકીય લિવરેજની પ્રતિકૂળ અસરને લીધે શેરહોલ્ડરોની સંપત્તિમાં ઘટાડો થાય છે.

7.7 નાણાકીય લિવરેજની શેરહોલ્ડરોના જોખમ પર અસર :-

કંપનીના સંચાલકો મૂડીમાળખામાં ઈકિવટી શેરમૂડી સાથે સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરીનો ઉપયોગ કરે ત્યારે નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ થયેલ છે તેમ કહી શકાય. નાણાકીય લિવરેજ એ બે ધારી તલવાર જેવું છે. જો કંપનીના કમાણીનો દર સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરીના દર કરતાં વધારે હોય તો શેરદીઠ કમાણી વધુ આપે છે. જે ઈકિવટી શેરહોલ્ડરોની સંપત્તિમાં વધારો કરે છે. તેનાથી વિરૂધ્ધ જો કંપનીનો કમાણીનો દર સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરીના દર કરતાં ઓછો હોય તો શેરદીઠ કમાણી ઓછી આવે છે. જેથી ઈકિવટી શેર હોલ્ડરોની સંપત્તિમાં ઘટાડો થાય છે. કંપનીમાં જોખમ બે પ્રકારનાં હોય છે.

(1) ધંધાના જોખમો.
(2) નાણાકીય જોખમો.

ધંધાના જોખમને લીધે પેઢીના નફામાં વધઘટ આવે છે. ધંધાના આંતરિક અને બાહ્ય પરિબળો ધંધાના નફા પર અસર કરે છે. ધંધાના જોખમ સામે મળતું વળતર એટલે નફો. જયારે નાણાકીય જોખમો એ ધંધાના જોખમ કરતાં અલગ છે. મૂડીમાળખાંની રચના દ્વારા નાણાકીય જોખમ ઉદ્‌ભવે છે. એટલે મૂડીમાળખામાં ઈકિવટી મૂડી સામે ઉછીની મૂડીનો ઉપયોગ કરવાથી નાણાકીય જોખમ ઉદ્‌ભવ છે. પરંતુ જો મૂડી માળખામાં ઉછીની મૂડીનો ઉપયોગ કરવામાં ન આવે તો નાણાકીય જોખમ દૂર કરી શકાય છે. નાણાકીય જોખમના બે પ્રકાર નીચે મુજબ છે.

(A) શેરહોલ્ડરોની અપેક્ષિત કમાણી પર જોખમ.

(B) નાદારીથી સંભાવનાનું જોખમ.

(A) શેરહોલ્ડરોની અપેક્ષિત કમાણી પર જોખમ.

શેરહોલ્ડરોની અપેક્ષિત કમાણી પર જોખમ પ્રમાણિત વિચલનાંકની મદદથી જાણવામાં આવે છે. જેનીચેના ઉદાહરણ દ્વારા ખ્યાલ આવશે.

ઉદાહરણ : X અને Y બે કંપનીની અપેક્ષિત ચોખ્ખી વાર્ષિક આવક રૂ. 5,00,000 છે. તેમનો પ્રમાણિત વિચલનાંક રૂ. 2,00,000 છે. X કંપનીનું મૂડીમાળખા ફકત ઈકિવટી શેરમૂડી ધરાવે છે. અને Y કંપનીના મૂડીમાળખામાં રૂ. 20,00,000 ના 10% ના ડીબેંચરનો સમાવેશ થાય છે. કરવેરા અસ્તિત્વમાં નથી તેમ માની લઈએ તો શેર હોલ્ડરોની દષ્ટિએ કઈ કંપની જોખમી ગણાય ?

સમજૂતી : અહીં બંન્ને કંપનીઓ માટે કરવેરા નથી. બંન્ને કંપનીઓની વાર્ષિક ચોખ્ખી આવક રૂ. 5,00,000 છે. X કંપનીના શેરહોલ્ડરોને રૂ. 5,00,000 પૂરા મળશે. જયારે Y કંપનીના શેર હોલ્ડરોને રૂ. 3,00,000 મળશે. કારણ કે ડિબેંચર વ્યાજ રૂ. 2,00,000(20,00,000 X 10%) ચોખ્ખી આવકમાંથી બાદ થશે. હવે વિચલનાંકની મદદથી બંન્ને કંપનીઓમાં શેરહોલ્ડરોની દષ્ટિએ વધુ જોખમી કઈ કંપની છે તે શોધીએ.

$$\text{X કંપની માટે : ચલનાંક } = \frac{2,00,000}{5,00,000} = 0.40$$

$$\text{Y કંપની માટે : ચલનાંક } = \frac{2,00,000}{3,00,000} = 0.66$$

અહીં Y કંપનીનો વિચલનાંક 0.66 છે. X કંપનીનો વિચલનાંક 0.40 છે. જે દર્શાવે છે કે Y કંપનીમાં શેરહોલ્ડરોનું જોખમ પ્રમાણમાં વધુ છે.

(B) નાદારીની સંભાવનાનું જોખમ :

નાણાકીય જોખમનું બીજું પાસું નાદારીની સંભાવના છે. એટલે કે જે કંપનીના મૂડી માળખામાં નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ થતો હોય ત્યારે નાદારીની સંભાવના વધી જાય છે. કંપનીમાં જયારે ખોટ જાય અને તે ઉછીના લીધેલાં નાણાં પર વ્યાજ ચૂકવી ન શકે ત્યારે કંપનીના લેણદારો તેને નાદારીમાં પણ લઈ જાય એ શકય બને છે. તેનાથી ઊલટું જે કંપનીના મૂડીમાળખામાં ફકત ઈકિવટી શેરનો જ ઉપયોગ થયો હોય ત્યાં આવું નાદારીનું જોખમ રહેતું નથી. કારણ કે કંપનીમાં ખોટ જવા છતાં કોઈ નિશ્ચિત વ્યાજ ચૂકવવાનો બોજો હોતો નથી. આ સમગ્ર બાબતને નીચેના ઉદાહરણ દ્વારા સમજીએ.

ઉદાહરણ :-

ધારો કે A અને B કંપનીની બંન્નેની વાર્ષિક આવક રૂ. 30,000 છે. A કંપની ના મૂડીમાળખામાં રૂ. 3,00,000 ના ફકત ઈકિવટી શેર છે. જયારે B કંપનીના મૂડીમાળખામાં રૂ. 1,00,000 ના ઈકિવટી શેર અને રૂ. 2,00,000 ના 10% ના ડિબેંચરનો સમાવેશ થાય છે. આમ B કંપનીમાં લિવરેજનો ઉપયોગ કરેલ હોવાથી તે ડિબેંચર વ્યાજના રૂ. 20,000 ચૂકવી શકે છે. પરંતુ જો બંન્ને કંપનીની વાર્ષિક આવક ઘટીને રૂ. 10,000 થઈ જાય તો A કંપની ઈકિવટી શેર હોલ્ડરોને ડિવિડન્ડ ઓછું આપશે, પરંતુ નાદાર નહીં થાય. જયારે B કંપનીને ડિબેંચર પર નિશ્ચિત વ્યાજ રૂ. 20,000 ચૂકવવું જ પડશે. જે ચૂકવી શકશે નહીં. આથી B કંપનીની નાદારીની સંભાવના વધી શકે છે.

આમ, ઉપરોકત ચર્ચા પરથી કહી શકાય કે વધારે લિવરેજ નાણાકીય જોખમમાં વધારો કરે છે. જો કે ધંધાકીય જોખમો જે કાર્યકારી નફામાં વધ ઘટ દ્વારા રજૂ થાય છે. અને તે દૂર ન કરી શકાય તેવા જોખમો છે.

7.8 સમતૂટ નાણાકીય લિવરેજ :-

કંપનીના સંચાલકો જયારે મૂડીમાળખામાં ઈકિવટી શેરમૂડી સાથે સ્થિર બોજાવાળા જામીનગીરીનો ઉપયોગ કરે છે. ત્યારે નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ થયેલ છે એમ કહી શકાય છે. આમ, નિશ્ચિત વ્યાજવાળી જામીનગીરીને કારણે કાર્યકારી નફો (EBIT) અને શેરદીઠ કમાણી પર થતી અસરને નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (Degree of financial Leverage) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ માટે નીચેનાં સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે.

નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (DFL)

કાર્યકારી નફો (EBIT)

=કાર્યકારી નફો – વ્યાજ

સમતૂટ નાણાકીય લિવરેજ એ એવી કક્ષા દર્શાવે છે કે જેમાં ઉછીની જામીનગીરીનું વ્યાજ અને કાર્યકારી નફો સરખા થાય છે. જો કાર્યકારી નફો સમતૂટ બિંદુથી નીચો હોય એટલે કે નફો ઓછો હોય તો નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા પણ ઓછી હોય છે.

ઉદાહરણ : એક કંપનીએ તેના મૂડીમાળખામાં 10% ના 3,00,000 ડિબેંચર છે અને કંપની નો કાર્યકારી નફો અનુકમે (1) રૂ. 75,000(2) રૂ. 50,000 (3) રૂ. 30,000 (4) 20,000(5) રૂ. 10,000 છે.

ઉપરોકત માહિતી પરથી સમતૂટ નાણાકીય લિવરેજના મૂલ્યની ગણતરી દર્શાવો.

જવાબ :- અહીં ડિબેંચર વ્યાજ રૂ. 30,000 (રૂ. 3,00,000 X 10%) ધ્યાનમાં લેવાશે. આ વ્યાજ દરેક સંજોગોમાં સ્થિર રહેશે.

$$\text{નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (DFL)} = \frac{\text{કાર્યકારી નફો}}{\text{કાર્યકારી નફો - કુલ વ્યાજ}}$$

$$\text{વિકલ્પ} - 1 \quad = \frac{75,000}{75,000\text{-}30,000} = \frac{75,000}{45,000} = 1.67$$

$$\text{વિકલ્પ} - 2 \quad = \frac{50,000}{50,000 - 30,000} = \frac{50,000}{20,000} = 2.5$$

$$\text{વિકલ્પ} - 3 \quad = \frac{30,000}{30,000 - 30,000} = \frac{30,000}{0} = 0$$

$$\text{વિકલ્પ} - 4 \quad = \frac{20,000}{20,000 - 30,000} = \frac{20,000}{-10,000} = -2$$

$$\text{વિકલ્પ} - 5 \quad = \frac{10,000}{10,000 - 30,000} = \frac{10,000}{-20,000} = -0.5$$

અહીં વિકલ્પ- ૩ માં આપણે જોઈ શકીએ છીએ કે સમતૂટ નાણાકીય લિવરેજ છે. એટલે કે આ વિકલ્પમાં કાર્યકારી નફો અને સ્થિર ખર્ચા સરખાં છે. સમતૂટ લિવરેજ સુધી કાર્યકારી નફો અને નાણાકીય લિવરેજ વચ્ચે વ્યસ્ત સંબંધ રહે છે. એટલે કે જેમ જેમ કાર્યકારી નફામાં વધારો થાય તેમ તેમ નાણાકીય લિવરેજ કક્ષામાં ઘટાડો થાય છે. પરંતુ જયારે કાર્યકારી નફો સમતૂટ બિંદુથી નીચે તરફ જાય ત્યારે કાર્યકારી નફા અને નાણાકીય લિવરેજ વચ્ચે પ્રત્યક્ષ સંબંધ જોવા મળે છે.

7.9 નાણાકીય લિવરેજના લાભાલાભ :

ધંધાકીય એકમમાં સામાન્ય રીતે અનુકૂળ સંજોગોમાં નફો વધારે થતો હોય ત્યારે નાણાકીય લિવરેજ ફાયદાકારક બને છે. પ્રતિકૂળ સંજોગોમાં નફો ઓછો હોય ત્યારે નાણાકીય લિવરેજ નુકશાનકારક બને છે. આથી જ નાણાકીય લિવરેજને બે ધારી તલવાર કહેવામાં આવે છે.

<u>નાણાકીય લિવરેજના ફાયદા :</u>

કંપનીના સંચાલકો તેના મૂડીમાળખામાં ઈકિવટી શેરમૂડી સાથે સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરીનો વિવેકપૂર્વક ઉપયોગ કરે તો ધંધાકીય એકમને નીચેનાં ફાયદા જોવા મળે છે.

(1) **<u>શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો :-</u>** કંપનીમાં કમાણીનો દર વધારે હોય અને સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરી પર ચૂકવાતાં વ્યાજનો દર ઓછો હોય ત્યારે કંપનીમાં નફો વધતા શેરદીઠ કમાણી વધે છે.

(2) **<u>મૂડી સર્જનનું કાર્ય સરળ :-</u>** સંચાલકો નાણાકીય જરૂરિયાત સંતોષવા ઉછીની મૂડીનો સહારો લે છે. ત્યારે કંપનીમાં મૂડી સર્જન સરળતાથી કરી શકાય છે. જે કંપનીની બજારમાં પ્રતિષ્ઠા સારી હોય છે તે આ રીતે મૂડી સર્જન સરળતાથી કરી શકે છે.

(3) **<u>મૂડીની પડતર નીચી :-</u>** સંચાલકો તેના મૂડી માળખામાં જયારે ઈકિવટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેંચરનો સંયુક્ત ઉપયોગ કરે છે ત્યારે સામાન્ય રીતે ડિબેંચર પર વ્યાજનો દર ઓછો હોવાથી તેની પડતર ઓછી આવે છે. તેથી સંચાલકો મૂડીમાળખાના આયોજનમાં ડિબેંચરનો વધારે ઉપયોગ કરવાની ઈચ્છા રાખે છે.

(4) **<u>દેવું ઊભું કરવામાં સરળતા :</u>** કંપનીના સંચાલકો મૂડીમાળખામાં ઈકિવટી શેર સાથે ડિબેંચરનો ઉપયોગ કરે છે. ત્યારે કંપનીને ઈકિવટી પરના વેપારનો લાભ મળે છે. અને નિશ્ચિત વ્યાજ આવક મેળવવા ઈચ્છતા રોકાણકારોને વ્યાજની આવક પણ મળે છે. આથી સંચાલકોને નાણા ઉછીના મેળવવામાં સરળતા રહે છે.

(5) **<u>કંપનીને કરવેરા મા રાહત :</u>**કંપનીને ડિબેંચર પર ચૂકવવામાં આવતું વ્યાજ આવકવેરામાં બાદ મળે છે. આથી તેટલો આવકવેરો કંપનીએ ઓછો ચૂકવવો પડે છે.

(6) **<u>મતાધિકાર મળતો નથી :</u>** ઈકિવટી શેરહોલ્ડરો કંપનીના માલિક હોવાથી તેમને સંચાલનમાં મત આપવાનો અધિકાર મળે છે જયારે ડિબેંચરહોલ્ડરોને મત આપવાનો અધિકાર મળતો નથી. આથી કંપનીના સંચાલનમાં દખલગીરી હોતી નથી.

<u>નાણાકીય લિવરેજના ગેરફાયદા :-</u>

મૂડી માળખામાં સંચાલકો જો ઈકિવટી મૂડી સાથે સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરીનો વિવેક પૂર્વક ઉપયોગ ન કરે તો કેટલીક પ્રતિકૂળ અસર પણ જોવા મળે છેજે નીચે મુજબ છે.

(1) **<u>શેરદીઠ કમાણીમાં ઘટાડો :</u>** કંપનીમાં કમાણીનોદર ઓછો હોય અને સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરી પર વ્યાજનો દર વધારે હોય તો ઈકિવટી શેરદીઠ કમાણી ઓછી થાય છે. જેથી માર્કેટમાં કંપનીની પ્રતિષ્ઠામાં ઘટાડો થાય છે.

(2) **<u>નાણાકીય જોખમમાં વધારો :</u>** સામાન્ય રીતે સંચાલકો જયારે મૂડી માળખામાં નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ વધારે ત્યારે નાણાકીય જોખમ વધે છે. કારણ કે જયારે

કંપનીની કમાણીમાં અનિવાર્ય કારણસર ઘટાડો થાય ત્યારે સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરી પર નિશ્ચિત વ્યાજ ચૂકવવું પડે છે.

(3) **<u>મંદીનો સમયગાળો :</u>** મંદીના સમયગાળામાં કંપનીના વેચાણમાં ઘટાડો થાય છે. તેથી કંપનીની નફાકારકતા ઘટે છે. જયારે નિશ્ચિત વ્યાજ ચૂકવવું પડતું હોવાથી ઈકિવટી શેર હોલ્ડરોને મળતું ડિવિડન્ડ ઘટે છે.

(4) **<u>મૂડી માળખાનું ઘડતર :</u>** મૂડી માળખાના ઘડતરમાં ઈકિવટી શેરમૂડી હોવી જરૂરી છે જયારે ફકત ડિબેંચર દ્વારા મૂડી માળખાનું ઘડતર થઈ શકે નહીં.

(5) **<u>ધંધાકીય જોખમમાં વધારો :</u>** કંપનીની નફાકારકતામાં આંતરિક પરિબળો અને બાહ્ય પરિબળો બંન્ને અસર કરતાં હોય છે. બાહ્ય પરિબળો જેમ કે સરકારી નીતિ, તીવ્ર હરિફાઈની પરિસ્થિતિ, કુદરતી પરિબળો, ગ્રાહકોની રૂચિમાં ફેરફાર વગેરે પરિબળો કંપનીની નફાકારકતામાં ઘટાડો કરી શકે છે.

7.10 સંયુક્ત લિવરેજ :-

કંપનીના સંચાલકો નફાકારકતા વધારવા અને કંપનીની આર્થિક પરિસ્થિતિ સધ્ધર કરવા માટે જરૂરી પગલાં લેતાં હોય છે. આવા સમયે સંચાલકો નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજ આ બંન્નેનો સમન્વય કરે છે અને બંન્ને લિવરેજના ફાયદા મેળવવા માટે જે લિવરેજનો ઉપયોગ કરે છે તેને સંયુક્ત લિવરેજ કહે છે.

સંચાલકો તેના મૂડી માળખામાં ડિબેંચરનો ઉપયોગ કરી નફાકારકતા વધારવાનો પ્રયત્ન કરે છે. એટલે કે ઉછીની મૂડીનો જો યોગ્ય રીતે ઉપયોગ કરવામાં આવે તો ઉત્પાદન વધારી વેચાણમાં નોંધપાત્ર વધારો કરી શકાય છે. જેને લીધે નફામાં વધારો થાય છે. ટૂંકમાં વ્યાજનો ખર્ચ, કામગીરી નફામાં વધારો, શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો વગેરે બાબતનો સંયુક્ત લિવરેજમાં અભ્યાસ કરવામાં આવે છે.

<u>સંયુકત લિવરેજનો અર્થ :-</u>

કંપનીના સંચાલકો જયારે નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજનો સંયુકત ઉપયોગ કરે છે તેને ''સંયુક્ત લિવરેજ'' કહે છે. અહીં સંચાલકો સ્થિર બોજાવાળી જામીનગીરીનો ઉપયોગ કરી ઉત્પાદનમાં વધારો કરી નફામાં વધારો કરે છે. જેથી શેરદીઠ કમાણી વધે છે. જેને સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા (Degree of Combined Leverage = DCL) કહે છે.

<u>ઉદાહરણ :-</u>

રિલાયન્સ કંપનીનું કુલ વેંચાણ 15,000 એકમોનું છે. તેની વેચાણ કિંમત એકમદીઠ રૂ. 30 છે. અને એકમદીઠ ચલિતખર્ચ રૂ. 20 છે. કુલ સ્થિર ખર્ચ રૂ. 80,000 છે. કંપનીનું મૂડી માળખામાં ઈકિવટી શેરમૂડી રૂ. 1,00,000 છે. જે 10,000 શેર દરેક રૂ. 10 ની બનેલી છે. તેમજ 10% ના ડિબેંચર રૂ. 50,000 ના છે.

કરવેરાનો દર 50% છે. ધારો કે વેચાણ એકમમાં અનુક્રમે 20% વધારો થાય અથવા 10% ઘટાડો થાય તો દરેક પરિસ્થિતિમાં શેરદીઠ કમાણીમાં શું ફેરફાર થશે તે સંયુક્ત લિવરેજની મદદથી ગણતરી કરો.

જવાબ : ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	**15,000 એકમ**	**18,000 એકમ**	**13, 500 એકમ**
કુલ વેચાણ (એકમ દીઠ રૂ.30)	4,50,000	5,40,000	4,05,000
(-) કુલ ચલિત ખર્ચા (એકમ દીઠ રૂ. 20)	(-)3,00,000	(-)3,60,000	(-)2,70,000
ફાળો	1,50,000	1,80,000	1,35,000
(-) કુલ સ્થિર ખર્ચા	(-) 80,000	(-) 80,000	(-) 80,000
કાર્યકારી નફો	70,000	1,00,000	55,000
(-) ડિબેંચર વ્યાજ (50,000 × 10%)	(-) 5,000	(-) 5,000	(-) 5,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો	65,000	95,000	50,000
કરવેરા 50%	(-) 32,500	(-) 47,500	(-) 25,000
કરવેરા પછીનો નફો	32,500	47,500	25,000

$$\text{શેર દીઠ કમાણી} = \frac{\text{કરવેરા પછીનો નફો}}{\text{ઈકિવટી શેરની સંખ્યા}}$$

$$15{,}000 \text{ એકમ} = \frac{32{,}500}{10{,}000} = 3.25$$

$$18{,}000 \text{ એકમ} = \frac{74{,}500}{10{,}000} = 4.75$$

$$13{,}500 \text{ એકમ} = \frac{25{,}00}{10{,}000} = 2.5$$

ઉપરોકત ગણતરી જોઈને કહી શકાય કે અહીં વેચાણ એકમમાં વધારો થતાં કાર્યકારી નફો રૂ. 70,000 થી વધીને રૂ. 1,00,000 થયો છે. જયારે વેચાણ એકમમાં ઘટાડો થવાથી કાર્યકારી નફો રૂ. 70,000 થી ઘટીને રૂ. 55,000 થાય છે. તેમજ વેચાણ એકમમાં વધારો થતાં શેરદીઠ કમાણી રૂ. 3.25 થી વધીને રૂ. 4.75 થાય છે. જયારે વેચાણ એકમમાં ઘટાડો થતાં રૂ. 3.25 થી ઘટીને રૂ. 2. 50 થઈ ગયેલ છે.

1. સમતૂટ સંયુકત લિવરેજ :-

કંપનીના સંચાલકોનો મુખ્ય હેતુ કંપનીનો નફો વધે તેવો હોય છે. જેથી શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો થઈ શકે. આ માટે સંચાલકો સ્થિર ખર્ચા અને ઉછીની લીધેલ મૂડી પર સ્થિર વ્યાજને ધ્યાનમાં લે છે. આ માટે સંચાલકો સંયુકત લિવરેજનો ઉપયોગ કરે છે.

કંપનીના સંચાલકો મૂડી માળખાનું સમતોલ ઘડતર કરે છે. અને સ્થિર ખર્ચ પર અંકુશ રાખવાનો પ્રયત્ન કરે છે. જયારે કુલ સ્થિર ખર્ચ અને કુલ વ્યાજની રકમ એક સરખી થાય ત્યારે તે સપાટીને સમતૂટ સંયુકત લિવરેજ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. એટલે કે કુલ ફાળાની રકમમાંથી કુલ સ્થિર ખર્ચા અને કુલ વ્યાજની રકમ બાદ કર્યા બાદ કોઈ રકમ બાકી વધતી નથી. એટલે કે આ સપાટીએ કંપનીને નહીં નફો નહીં નુકશાનની સ્થિતિ જોવા મળે છે.

ઉદાહરણ :- બજાજ કંપની એકમ દીઠ રૂ. 30 લેખે એકમો વેચે છે. તેમનો એકમ દીઠ ચલિત ખર્ચ રૂ. 15 છે. કુલ સ્થિર ખર્ચ રૂ. 30,000 છે. ડિબેંચર વ્યાજ રૂ. 45,000 ચૂકવાય છે. વેચાણ ના જુદા જુદા એકમો અનુક્રમે 1,500, 3,000, 5,000, 7,000 અને 8,000 છે.

જવાબ :

(એ) એકમ દીઠ ફાળો = એકમ દીઠ વેચાણ કિંમત – એકમ દીઠ ચલિત ખર્ચ

=30 – 15 =15

(બી) કુલ ફાળો = એકમ દીઠ ફાળો × વેચાણ એકમો

= રૂ. 15 × 1500 = રૂ. 22,500

= રૂ. 15 × 3000 = રૂ. 45,000

= રૂ. 15 × 5000 = રૂ. 75,000

= રૂ. 15 × 7000 = રૂ. 1,05,000

= રૂ. 15 × 8000 = રૂ. 1,20,000

કાર્યકારી નફો = કુલ ફાળો - કુલ સ્થિર ખર્ચ

			₹		₹		₹
1500	એકમો	=	22,500	-	30,000	=	- 7, 500
3000	એકમો	=	45,000	-	30,000	=	15,000
5000	એકમો	=	75,000	-	30,000	=	45,000
7000	એકમો	=	1,05,000	-	30,000	=	75,000
8000	એકમો	=	1,20,000	-	30,000	=	90,000

$$\text{સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા (DCL)} = \frac{\text{કુલ ફાળો}}{\text{કાર્યકારી નફો - ડિબેંચર વ્યાજ}}$$

$$1500 \text{ એકમ} = \frac{22,500}{-7,500 - 45,000} = \frac{22,500}{-52,500} = -0.43$$

$$3000 \text{ એકમ} = \frac{45,000}{15,000 - 45,000} = \frac{45,000}{-30,000} = -1.5$$

$$5000 \text{ એકમ} = \frac{75,000}{45,000 - 45,000} = \frac{75,000}{0} = 0$$

$$7000 \text{ એકમ} = \frac{1,05,000}{75,000 - 45,000} = \frac{1,05,000}{30,000} = 3.5$$

$$8000 \text{ એકમ} = \frac{1,20,000}{90,000 - 45,000} = \frac{1,20,000}{45,000} = 2.66$$

ઉપરોકત ગણતરી જોતાં કહી શકાય કે જયારે કંપનીનું વેચાણ 5,000 એકમ નું હોય છે ત્યારે કાર્યકારી નફો જેટલું જ કુલ વ્યાજ જોવા મળે છે જેને સમતૂટ સંયુક્ત લિવરેજ કહે છે.

અહીં જોઈ શકાય છે કે જયારે ફાળાની રકમ ₹. 1,20,000 થી ઘટીને ₹. 1,05,000 થાય છે, ત્યારે સંયુકત લિવરેજની કક્ષા 2.66 થી વધીને 3.5 થાય છે. આથી કહી શકાય કે સમતૂટ બિંદુની ઉપરની સપાટીએ કુલ ફાળો અને સંયુકત લિવરેજની કક્ષા વ્યસ્ત સંબંધ ધરાવે છે.

અહીં જોઈ શકાય છે કે જયારે ફાળો ₹. 75,000 થી ઘટીને ₹. 45,000 અને ₹. 22,500 થાય છે, ત્યારે સંયુકત લિવરેજની કક્ષા - 1.5 થી ઘટીને 0.43 થયો છે. જેથી કહી

શકાય કે જયારે ફાળો અને સંયુકત લિવરેજની કક્ષા સમતૂટ બિંદુ કરતાં નીચી સપાટીએ હોય ત્યારે સહસંબંધ ધરાવે છે.

7.12 વ્યાવહારિક ઉદાહરણ :

નિરમા કંપની એક નવો પ્લાન્ટ નાંખવા માંગે છે. આ માટે તેને રૂ. 50,00,000 મૂડી ઉભી કરવી પડે તેમ છે. આ પ્લાન્ટ નાંખવાથી કંપનીને વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંની વાર્ષિક કમાણી રૂ. 15,00,000 થશે તેવી ધારણા છે. અને કંપની તેમના શેરહોલ્ડરોને વધુમાં વધુ શેરદીઠ કમાણી મળે તેવી અપેક્ષા રાખે છે.

કંપની તેનાં મૂડી માળખામાં ઈકિવટી શેરમૂડી સાથે અનુક્રમે 10 લાખ, 20 લાખ અને 30 લાખનું દેવું ઊભું કરવા માંગે છે. આ માટે કંપનીએ નીચેનાં ચાર વિકલ્પો દ્વારા વ્યાજનો દર ચૂકવવો પડશે.

વિકલ્પ – 1 10 લાખ સુધી વ્યાજનો દર 10%

વિકલ્પ – 2 10 લાખથી 20 લાખ સુધી વ્યાજનો દર 15%

વિકલ્પ – 3 20 લાખથી 25 લાખ સુધી વ્યાજનો દર 20%

વિકલ્પ – 4 25 લાખથી વધારે હોય તો વ્યાજનો દર 25%

કંપની તેના ઈકિવટી શેર રૂ. 10 ની મૂળકિંમતે બહાર પાડે છે. કરવેરાનો દર 50% છે. કંપની 10 લાખ, 20 લાખ અને 30 લાખનું દેવું કરે તો આ દરેક વિકલ્પમાંથી કયો વિકલ્પ સ્વીકારવો જોઈએ કે જેથી શેરદીઠ કમાણી વધુમાં વધુ જોવા મળે ?

જવાબ :-

અહીં કંપનીને 50 લાખની મૂડીની જરૂર છે. આ માટે નીચે મુજબ મૂડી માળખાનું ઘડતર કરી શકે છે.

મૂડી માળખાની ગણતરી દર્શાવતો કોઠો.

વિકલ્પ	ઈ. શેર મૂડી ₹	દેવાંની રકમ ₹	કુલ મૂડી ₹	ઈકિવટી શેરની સંખ્યા
1	40,00,000	10,00,000	50,00,000	4,00,000
2	30,00,000	20,00,000	50,00,000	3,00,000
3	20,00,000	30,00,000	50,00,000	2,00,000

વ્યાજની ગણતરી :-

			₹
વિકલ્પ – 1	10,00,000 × 10%	=	1,00,000
	10,00,000 કુલ વ્યાજ	=	1,00,000
વિકલ્પ – 2	10,00,000 × 10%	=	1,00,000
	10,00,000 × 15%	=	1,50,000
	20,00,000 કુલ વ્યાજ		2,50,000
વિકલ્પ – 3	10,00,000 × 10%	=	1,00,000
	10,00,000 × 15%	=	1,50,000
	5,00,000 × 20%	=	1,00,000
	5,00,000 × 25%	=	1,25,000
	30,00,000		4,75,000

નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

	વિકલ્પ -1	**વિકલ્પ - 2**	**વિકલ્પ - 3**
= કરવેરા પહેલાંનોનફો	15,00,000	15,00,000	15,00,000
- વ્યાજ	- 1,00,000	2,50,000	4,75,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો	14,00,000	12,50,000	10,25,000
(-) કરવેરા 50%	(-) 7,00,000	(-) 6,25,000	(-) 5,12,500
કરવેરા પછીનો નફો	7,00,000	6,25,000	5,12,500

$$\text{શેરદીઠ કમાણી} = \frac{\text{કરવેરા પછીનો નફો}}{\text{ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા}}$$

$$\text{વિકલ્પ} - 1 = \frac{7,00,000}{4,00,000} = ₹\ 1.75$$

$$\text{વિકલ્પ} - 2 = \frac{6,25,000}{3,00,000} = ₹\ 2.08$$

$$\text{વિકલ્પ} - 3 = \frac{5,12,500}{2,00,000} = ₹\ 2.56$$

ઉપરોકત ગણતરી જોતાં કહી શકાય કે વિકલ્પ- 3 માં શેરદીઠ કમાણી રૂ. 2.56 સૌથી વધારે જોવા મળે છે. આથી વિકલ્પ-3 શેરદીઠ કમાણીની દષ્ટિએ સૌથી ઉત્તમ નાણાંકીય વિકલ્પ છે.

ઉદાહરણ :- A, B, C અને D ચાર કંપનીના મૂડી માળખાની અને કાર્યકારી નફાની વિગતો પરથી શેરદીઠ કમાણી શોધી તમારો અભિપ્રાય આપો.

વિગત	A	B	C	D
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (₹)	1,50,000	1,50,000	1,50,000	1,50,000
ઈકિવટી શેર મૂડી (રૂ.10)	6,00,000	5,00,000	4,00,000	3,00,000
10% ના ડિબેંચર	-	1,00,000	2,00,000	3,00,000

કંપનીમાં કરવેરા નો દર 50% છે.

જવાબ.

(1) ડિબેંચર વ્યાજ.

B કંપની =1,00,000 × 10% = 10,000

C કંપની =2,00,000 × 10% = 20,000

D કંપની =3,00,000 × 10% = 30,000

(2) નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક.

વિગત	A	B	C	D
	₹	₹	₹	₹
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	1,50,000	1,50,000	1,50,000	1,50,000
(-) ડિબેંચર વ્યાજ	-	- 10,000	- 20,000	-30,000
= કરવેરા પહેલાં નફો	1,50,000	1,40,000	1,30,000	1,20,000
(-) કરવેરા 50%	75,000	70,000	65,000	60,000
વ્યાજ અને કરવેરા પછીનો નફો	75,000	70,000	65,000	60,000

(3) $\text{શેરદીઠ કમાણી} = \frac{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પછીનો નફો}}{\text{ઈકિવટી શેરની સંખ્યા}}$

$$\text{A કંપની} = \frac{75,000}{60,000} = ₹\,1.25$$

$$\text{B કંપની} = \frac{70,000}{50,000} = ₹\,1.40$$

$$\text{C કંપની} = \frac{65,000}{40,000} = ₹\ 1.625$$

$$\text{D કંપની} = \frac{60,000}{30,000} = ₹2$$

ઉપરોકત ગણતરી જોતાં કહી શકાય કે શેરદીઠ કમાણી A કંપની કરતાં D કંપનીમાં સૌથી વધારે જોવા મળે છે. એટલે કે કંપનીના મૂડી માળખામાં ઈકિવટી પરના વેપારનો લાભ જોવા મળે છે.

ઉદાહરણ – 3 - શ્રી સત્યમ્ લિમિટેડનું મૂડી માળખુ નીચે મુજબ બનેલું છે.

ઈકિવટી શેરમૂડી (દરેક રૂ. 10)	રૂ. 10,00,000
10% પ્રેફરન્સ શેરમૂડી	રૂ. 10,00,000
10% ડિબેંચર	રૂ. 20,00,000

ધારો કે કંપનીમાં વ્યાજ અને કરવેરાની આવક અનુક્રમે (1) રૂ. 6,00,000 હોય (2) રૂ.10,00,000 હોય અને (3) રૂ. 12,00,000 હોય તો શેરદીઠ કમાણી પર શું અસર થશે ? કરવેરાનો દર 50% છે.

જવાબ : ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	**કાર્યકારી નફો**	**કાર્યકારી નફો**	**કાર્યકારી નફો**
= વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	4,00,000	8,00,000	10,00,000
- કરવેરા50%	(-) 2,00,000	4,00,000	500,000
કરબાદ નફો	2,00,000	4,00,000	500,000
પ્રેફશેરડિવિડન્ડ (-)	1,00,000	1,00,000	1,00,000
= ઈક.શેરહોલ્ડરોમાટેનફો	1,00,000	3,00,000	4,00,000

$$\text{શેરદીઠ કમાણી} = \frac{\text{કરવેરા પછીનો નફો}}{\text{ઈકિવટી શેરની સંખ્યા}}$$

$$\text{વિકલ્પ} - 1 = \frac{1,00,000}{1,00,000} = ₹\ 1$$

$$\text{વિકલ્પ} - 2 = \frac{3,00,000}{1,00,000} = ₹\ 3$$

$$\text{વિકલ્પ} - 3 = \frac{4,00,000}{1,00,000} = ₹\ 4$$

ઉદાહરણ – 4 :

બજાજ લિમિટેડ રૂ. 10,00,000 ની મૂડીથી એક નવો પ્લાન્ટ શરૂ કરવા માંગે છે. આ પ્લાન્ટ દ્વારા કંપનીને વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો રૂ. 1,00,000 થવાની શકયતા છે. કંપની વધારાની મૂડી ઈકિવટી શેર અને બોન્ડ બહાર પાડીને મેળવવા માંગે છે. કંપની આ માટે રૂ. 2,00,000 અથવા રૂ. 4,00,000 અથવા રૂ. 6,00,000 ના બોન્ડ બહાર પાડવાનું વિચારે છે. જેના પર વ્યાજનો દર નીચે મુજબ રહેશે.

રૂ. 2,00,000 સુધી 10%

રૂ. 2,00,000 થી રૂ. 4,00,000 સુધી 13%

રૂ. 4,00,000 થી રૂ. 6,00,000 સુધી 18%

કંપનીના શેરનો બજારનો ભાવ રૂ. 20 છે. અને કરવેરાનો દર 50 ટકા છે.

ઉપરોકત વિગત પરથી કંપનીના શેરની શેરદીઠ કમાણી શોધી ત્રણ નાણાકીય વિકલ્પોમાંથી કયો વિકલ્પ કંપનીએ પસંદ કરવો જોઈએ. જેથી શેરદીઠ કમાણી વધુમાં વધુ થાય.

જવાબ -1 **ગણતરી દર્શાવતું પત્રક.**

વિકલ્પ	બોન્ડ ₹	ઈકિવટી મૂડી ₹	ઈ. શેર નો બજાર ભાવ ₹	ઈ. શેરની સંખ્યા
1	2,00,000	8,00,000	20	40,000
2	4,00,000	6,00,000	20	30,000
3	6,00,000	4,00,000	20	20,000

(2) વ્યાજની ગણતરી :-

વિકલ્પ – 1	=	2,00,000 × 10%	=	20,000
		2,00,000 કુલ વ્યાજ		20,000
વિકલ્પ – 2	=	2,00,000 × 10%	=	20,000
		2,00,000 × 13%	=	26,000
		4,00,000		46,000
વિકલ્પ – 3	=	2,00,000 × 10%	=	20,000
		2,00,000 × 13%	=	26,000
		2,00,000 × 18%	=	36,000
		6,00,000		82,000

(3) નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક :-

વિગત	વિકલ્પ – 1	વિકલ્પ – 2	વિકલ્પ – 3
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાનો નફો ₹	1,00,000	1,00,000	1,00,000
(-) ડિબેન્ચર વ્યાજ ₹	(-) 20,000	(-) 46,000	(-) 82,000
= કરવેરા પહેલાંનફો	80,000	54,000	18,000
કરવેરા - 50% ₹	(-) 40,000	(-) 27,000	(-) 9,000
વ્યાજ અને કરવેરા પછીનો નફો ₹	40,000	27,000	9,000

$$\text{શેરદીઠ કમાણી} = \frac{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પછીનો નફો}}{\text{ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા}}$$

$$\text{વિકલ્પ} - 1 \quad = \frac{40,000}{40,000} = ₹\ 1$$

$$\text{વિકલ્પ} - 2 \quad = \frac{27,000}{30,000} = ₹\ 0.9$$

$$\text{વિકલ્પ} - 3 \quad = \frac{9,000}{20,000} = ₹ 0.45$$

ઉદાહરણ – 5 :-

બજાજ લિમિટેડની નીચેની માહિતી પરથી વર્ષ 2019-20 માટે નાણાકીય, કાર્યકારી અને સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા નક્કી કરો અને શેરદીઠ કમાણી શોધો.

વિગત	રકમ ₹
ઈક્વિટી શેરમૂડી દરેક રૂ. 100 નો	8,00,000
10% ની પ્રેફરન્સ શેરમૂડી	3,00,000
10% ના ડિબેંચર	4,00,000
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	3,00,000
કરવેરાનો દર	50%
ફાળો	5,00,000

જવાબ :-

ગણતરી દર્શાવતું પત્રક.

વિગત	**₹**
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT) =	3,00,000
(-) ડિબેંચર વ્યાજ (4,00,000 × 10%)	40,000
વ્યાજ બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT) =	2,60,000
(-) કરવેરા (2,60,000 × 50%)	1,30,000
વ્યાજ અને કરવેરા બાદનો નફો	1,30,000
(-) પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ (3,00,000 × 10%) (-)	30,000
પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ બાદ નો નફો =	1,00,000

(1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા

$$= \frac{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT)}}{\text{વ્યાજ બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાંનો નફો EBT}}$$

$$= \frac{3,00,000}{2,60,000} = 1.15$$

(2) કામગીરી લિવરેજની કક્ષા.

$$= \frac{\text{ફાળો}}{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો}}$$

$$= \frac{5,00,000}{3,00,000} = 1.67$$

(3) સંયુકત લિવરેજ ની કક્ષા.

$$= \frac{\text{ફાળો}}{\text{વ્યાજ બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાંનો નફો}}$$

$$= \frac{5,00,000}{2,60,000} = 1.92$$

$$\text{શેરદીઠ કમાણી} = \frac{\text{પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ બાદનો નફો}}{\text{ઈકિવટી શેરની સંખ્યા}}$$

$$= \frac{1,00,000}{8,000} = ₹.\ 12.5$$

ઉદાહરણ – 6 :- શીતલ લિ. નું તા. 31/3/2019 નાં વર્ષનું પાકું સરવૈયું નીચે મુજબ છે :

પાકું સરવૈયું તા. 31/3/2019

મૂડી - દેવાં	રકમ ₹	મિલકત - લેણાં	રકમ
ઈક્વિટી શેરમૂડી		કાયમી મિલકત	10,00,000
દરેક રૂ. 10 નો તેવા	5,00,000	સ્ટોક	1,00,000
12% ની પ્રેફરન્સ શેરમૂડી	4,00,000	દેવાદારો	3,00,000
અનામત અને વધારો	1,00,000	રોકડ - બેંક	1,00,000
10% ના ડિબેંચર	3,00,000		
ચાલુ દેવાં	2,00,000		
	15,00,000		15,00,000

વધારાની માહિતી :

1. કંપનીનું વર્ષ દરમ્યાનનું વેચાણ રૂ. 10,00,000 છે.
2. કંપનીનાં ચલિત ખર્ચ રૂ. 6,00,000 છે.
3. કંપનીનાં સ્થિર ખર્ચ રૂ. 2,00,000 છે.
4. કરવેરાનો દર 50% છે.

ઉપરોકત માહિતી પરથી કંપનીના ત્રણેય પ્રકારની લિવરેજની કક્ષા શોધી શેરદીઠ કમાણી પર થયેલ અસર જણાવો.

જવાબ : **ગણતરી દર્શાવતું પત્રક.**

વિગત	રકમ ₹
વેંચાણ	10,00,000
(-) કુલ ચલિત ખર્ચા (-)	6,00,000
ફાળો =	4,00,000
(-) કુલ સ્થિર ખર્ચા (-)	2,00,000
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT)	2,00,000
(-) ડિબેંચર વ્યાજ (3,00,000 × 10%)	30,000
વ્યાજ બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	1,70,000
(-) કરવેરા (1,70,000 × 50%)	85,000
વ્યાજ અને કરવેરા બાદનો નફો (EAT)	85,000
(-) પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ (4,00,000 × 12%)	48,000
પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડ બાદ નો નફો	37,000

1. નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા.

$$= \frac{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો}}{\text{વ્યાજ બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાંનો નફો}}$$

$$= \frac{2,00,000}{1,70,000} = 1.18$$

2. કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા.

$$= \frac{\text{ફાળો}}{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો}}$$

$$= \frac{4,00,000}{2,00,000} = 2$$

3. સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા.

$$= \frac{\text{ફાળો}}{\text{વ્યાજ બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાંનો નફો}}$$

$$= \frac{4,00,000}{1,70,000} = 3.5$$

ઉદાહરણ – 7 : એક કંપની તેનાં કારખાનાનું વિસ્તરણ કરવા માંગે છે. આ માટે કંપની ને રૂ.10,00,000 ની વધારાની મૂડીની જરૂર છે. આ માટે સંચાલકો તે માટે નીચે મુજબના ત્રણ વિકલ્પનો વિચાર કરે છે.

1) ઈકિવટી શેરમૂડી રૂ. 6,00,000 અને 10% ના ડિબેંચર રૂ. 4,00,000.
2) ઈકિવટી શેરમૂડી રૂ. 5,00,000 અને 10% ના ડિબેંચર રૂ. 5,00,000.
3) ઈકિવટી શેરમૂડી રૂ. 3,00,000 અને 10% ના ડિબેંચર રૂ. 7,00,000.

કંપનીના ઈકિવટી શેરનો ભાવ શેરદીઠ રૂ. 10 છે કંપનીમાં વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો રૂ. 6,00,000 થશે. કરવેરાનો દર 50% છે. શેરદીઠ કમાણી શોધો.

<u>જવાબ :</u> **<u>ગણતરી :</u>**-

1) ડિબેંચર વ્યાજ.

વિકલ્પ – 1 = 4,00,000 × 10% = 40,000

વિકલ્પ – 2 = 5,00,000 × 10% = 50,000

વિકલ્પ – 3 = 7,00,000 × 10% = 70,000

2) ઈકિવટી શેરની સંખ્યા :

$$\text{વિકલ્પ} - 1 \quad = \frac{6,00,000}{10} = 60,000 \text{ શેર}$$

$$\text{વિકલ્પ} - 2 \quad = \frac{5,00,000}{10} = 50,000 \text{ શેર}$$

$$\text{વિકલ્પ} - 3 \quad = \frac{3,00,000}{10} = 30,000 \text{ શેર}$$

3) ગણતરી દર્શાવતું પત્રક :-

વિગત	**વિકલ્પ – 1**	**વિકલ્પ – 2**	**વિકલ્પ – 3**
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાનો નફો (EBIT) ₹	6,00,000	6,00,000	6,00,000
(-) ડિબેન્ચર વ્યાજ ₹	- 40,000	- 50,000	- 70,000
વ્યાજ બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT) ₹	5,60,000	5, 50,000	5,30,000
કરવેરા - 50% ₹	2,80,000	2,75,000	2,65,000
વ્યાજ અને કરવેરા બાદનો નફો (EAT) ₹	2,80,000	2,75,000	2,65,000

$$\text{શેરદીઠ કમાણી} = \frac{\text{વ્યાજ અને કરવેરા બાદનો નફો}}{\text{ઈકિવટી શેરની સંખ્યા}}$$

$$\text{વિકલ્પ} - 1 \quad = \frac{2,80,000}{60,000} = ₹\ 4.67$$

$$\text{વિકલ્પ} - 2 \quad = \frac{2,75,000}{50,000} = ₹\ 5.50$$

$$\text{વિકલ્પ} - 3 \quad = \frac{2,65,000}{30,000} = ₹\ 8.83$$

ઉપરોકત ગણતરી પરથી કહી શકાય કે વિકલ્પ – 3 માં શેરદીઠ કમાણી રૂ. 8.83 મળે છે. જે સૌથી વધારે છે.

7.13 સ્વાધ્યાય

13.1 બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નો : (M.C.Q.)

(1) નીચેનાં પૈકી કયુ તત્વ કાર્યકારી લિવરેજનું નથી ?

(A) સ્થિર ખર્ચાની રકમ (B) ફાળાનો ગુણોત્તર

(C) વેચાણનો જથ્થો (D) આવકવેરાનો દર

જવાબ : (D)

(2) નાણકીય લિવરેજને ---------- તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

(A) શેરહોલ્ડરનું વળતર (B) શેરદીઠ કમાણી

(C) ઈકિવટી પરનો વેપાર (D) ડિબેંચર

જવાબ :(C)

(3) નાણાકીય લિવરેજના કેટલાં પ્રકારો છે ?

(A) બે (B) ત્રણ

(C) ચાર (D) પાંચ

જવાબ : (B)

(4) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા --------- સૂત્રની મદદથી મેળવવામાં આવે છે.

(A) $\frac{EBT}{EBT}$ (B) $\frac{C}{EBIT}$

(C) $\frac{EBT}{EBIT}$ (D) $\frac{C}{EBT}$

જવાબ : (D)

(5) જેમ કંપનીનો -------- ગુણોત્તર ઊંચો તેમ કંપનીને ભવિષ્યમાં નાણાં મેળવવાની શક્યતા ઓછી થતી જાશે.

(A) દેવાં ઈકિવટી (B) EPS

(C) કાર્યકારી લિવરેજ (D) પ્રવાહી

જવાબ : (A)

(6) નાણાકીય લિવરેજ એટલે દેવાંનો કુલ મિલકતો સાથેનો ----------

(A) ગુણોત્તર (B) સરવાળો

(C) ગુણાકાર (D) ભાગાકાર

જવાબ :(A)

(7) કયું લિવરેજ બે ધારી તલવાર છે ?

(A) કાર્યકારી લિવરેજ (B) નાણાકીય લિવરેજ

(C) સંયુકત લિવરેજ (D) એક પણ નહીં.

જવાબ :(B)

(8) નાણાકીય લિવરેજ ----- ને અસર કરે છે.

(A) વેંચાણ (B) મૂડી માળખાં

(C) બંન્ને (A&B) (D) એક પણ નહી

જવાબ :(B)

(9) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા ------ સૂત્રની મદદથી મેળવવામાં આવે છે.

(A) $\frac{EBIT}{EBT}$ (B) $\frac{EBIT}{C}$

(C) $\frac{C}{EBIT}$ (D) $\frac{EBT}{EBIT}$

જવાબ :(A)

(10) એક કંપની નું વેચાણ રૂ. 25,00,000 છે. ચલિત ખર્ચ વેચાણના 40% છે. સ્થિર ખર્ચા રૂ.7,50,000 છે. ડિબેંચરનું વ્યાજ રૂ. 2, 50,000 છે. કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા શોધો

(A) 1.5 (B) 1

(C) 3 (D) 2

જવાબ :(D)

(11) કયા લિવરેજની કક્ષા વેચાણમાં થતાં ફેરફાર સાથે કાર્યકારી નફામાં થતાં ફેરફારનું પ્રમાણ સૂચવે છે ?

(A) સંયુંકત લિવરેજ (B) સમતૂટ લિવરેજ

(C) કાર્યકારી લિવરેજ (D) નાણાકીય લિવરેજ

જવાબ :(C)

(12) શેરદીઠ કમાણીનું સૂત્ર --------- છે.

(A) $\frac{\text{ચોખ્ખો નફો}}{\text{ઈ.શેર ની સંખ્યા}}$ (B) $\frac{\text{ઈ.શેર ની સંખ્યા}}{\text{ચોખ્ખો નફો}}$

(C) = ફાળો / ચોખ્ખો નફો (D) ઉપરમાંથી એક પણ નહીં.

જવાબ :(A)

(13) કાર્યકારી લિવરેજ --------- ની અસરને કારણે ઉદ્ભવે છે.

(A) મૂડી માળખું (B) નાણાં સંચાલન

(C) આંતરિક અને બાહ્ય પરિબળોની અસર

(D) એક પણ નહીં.

જવાબ :(C)

(14) કાર્યકારી લિવરેજ એટલે વેંચાણમાં થતો ફેરફાર.

(A) કાર્યકારી નફો (B) મૂડી માળખું

(C) ઉછીની મૂડી (D) સ્થિર ખર્ચ

<u>જવાબ : (A)</u>

(15) નાણાકીય જોખમ નિવારી શકાય તેવું ---------- છે.

(A) સ્થિર ખર્ચ (B) ઉછીની મૂડી

(C) કાર્યકારી નફો (D) જોખમ

જવાબ :(D)

13.2 સૈધ્ધાંતિક પ્રશ્નો :-

1) લિવરેજ એટલે શું ? લિવરેજનાં પ્રકારો જણાવો.
2) નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજનો અર્થ સમજાવો.
3) સમતૂટ કામગીરી લિવરેજ સમજાવો.
4) નાણાકીય લિવરેજ બે ધારી તલવાર છે સમજાવો.
5) નાણાકીય લિવરેજના ફાયદા અને મર્યાદાઓ જણાવો.
6) નાણાકીય લિવરેજની શેરહોલ્ડરોનાં જોખમ પર અસર જણાવો.
7) સમતૂટ લિવરેજ સમજાવો.
8) સમતૂટ સંયુકત લિવરેજ સમજાવો.
9) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (Degree of Operating Leverage) સમજાવો.
10) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (Degree of Financial Leverage) સમજાવો.

૧૩.૩ ટૂંક નોંધ લખો :

1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા.
2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા.
3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા.
4) સમતૂટ કામગીરી લિવરેજ.
5) સમતૂટ નાણાકીય લિવરેજ.
6) સમતૂટ સંયુકત લિવરેજ.
7) નાણાકીય લિવરેજની શેરહોલ્ડરોના જોખમ પર અસર.
8) નાણાકીય લિવરેજના પ્રકારો.
9) નાણાકીય લિવરેજના ફાયદા.
10) નાણાકીય લિવરેજના ગેરફાયદા.

13.4 હેતુલક્ષી પ્રશ્નો :

1) ABC કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો રૂ. 1,50,000 છે. કંપનીના મૂડી માળખામાં રૂ. 5,00,000 ના ઈકિવટી શેર અને 10% ના રૂ. 2,00,000 ના ડિબેંચર છે. કરવેરા નો દર 50% છે. નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા શોધો.

   જવાબ : DFL = 1.15

2) ભોલે કંપની ના વેચાણ ના એકમો 15,000 છે અને એકમદીઠ વેચાણ કિંમત રૂ. 15 છે. એકમદીઠ ચલિત ખર્ચ રૂ. 8 છે. કુલ સ્થિર ખર્ચ રૂ. 30,000 છે. કામગીરી લિવરેજની કક્ષા શોધો.

   જવાબ : 1.40

3) ભગત કંપનીનાં મૂડી માળખામાં 20,000 ઈક્વિટી શેર દરેક રૂ. 100 નો શેર, 10% ના ડિબેંચર રૂ. 3,00,000 છે. કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો રૂ. 3,00,000 છે. આવકવેરા નો દર 50% છે. શેરદીઠ કમાણી શોધો.

જવાબ : શેરદીઠ કમાણી રૂ. 6.75

4) BMP લિ. નું વેચાણ 30,000 એકમોનું એકમદીઠ રૂ. 50 લેખે છે. ચલિત ખર્ચ એકમદીઠ રૂ. 40 છે. કુલ સ્થિર ખર્ચા રૂ. 1,30,000 છે. ડિબેંચર પર વ્યાજ રૂ.30,000 છે.નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા શોધો.

જવાબ : નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા = 1. 21

કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા = 1. 76

5) AB કંપનીની ઈક્વિટી શેરમૂડી રૂ.3,00,000 ની છે. દરેક રૂ.10 નો શેર છે. 12% ના ડિબેંચર રૂ.6,00,000 છે. વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો રૂ.3,72,000 છે. કરવેરા નો દર 40% છે. શેરદીઠ કમાણી શોધો.

જવાબ : શેરદીઠ કમાણી રૂ. 6 છે.

13.5 વ્યાવહારિક પ્રશ્નો :-

(1) X, Y અને Z કંપનીની નીચે માહિતી પરથી ત્રણેય કંપનીના નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને શેરદીઠ કમાણી શોધો.

વિગત	X	Y	Z
ઈક્વિટી શેરમૂડી			
દરેક રૂ.100 નો તેવા	15,00,000	18,00,000	10,00,000
10% ના ડિબેંચર	6,00,000	3,00,000	11,00,000
મૂડી ભંડોળ	21,00,000	21,00,000	21,00,000
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	10,00,000	10,00,000	10,00,000
કરવેરાનો દર	40%	40%	40%

જવાબ :- નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા- X Y Z

1.06 1.03 1.12

શેરદીઠ કમાણી X = ₹ 37.60

Y = ₹ 32. 33

Z = ₹ 53. 40

(2) A, Bઅને C કંપનીની નીચે માહિતી પરથી કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા શોધો.

વિગત	A	B	C
વેચાણ એકમ	5,000	4,000	3,000
એકમદીઠ વેચાણ			
કિંમત	₹.20	₹.25	₹.15
એકમદીઠ ચલિત ખર્ચ	₹.10	₹.15	₹.8
કુલ સ્થિર ખર્ચા	₹.30,000	₹.20,000	₹.15,000

જવાબ : કામગીરી લિવરેજની કક્ષા A =2.5 B=2 C=3.5

(3) બજાજ લિમિટેડની વર્ષ ૨૦૧૯ – ૨૦ માટે નીચેની માહિતી આપે છે.

વિગત	રકમ
ઈકિવટી શેરમૂડી દરેક ₹.10 નો શેર	20,00,000
10% ડિબેંચર	5,00,000
વેચાણ	10,00,000
ચલિત ખર્ચા – (વેચાણનાં 60%)	
સ્થિર ખર્ચા	2,00,000
કરવેરા નો દર – 50% છે.	

ઉપરોકત માહિતી પરથી ત્રણેય લિવરેજની ગણતરી કરો :

જવાબ : નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા - 1.33

કામગીરી લિવરેજની કક્ષા – 2

સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા - 2.67

(4) MC કંપની એક નવો પ્રોજેકટ શરૂ કરવા માંગે છે. જેમાં ₹. 20,00,000 ની જરૂર છે. આ માટે કંપની પાસે નીચેનાં ત્રણ વિકલ્પ છે. જેમાંથી શ્રેષ્ઠ વિકલ્પની તમારે પસંદગી કરવાની છે. (1) બધી જ મૂડી ઈકિવટી શેર બહાર પાડી ને (2) ₹. 10,00,000 ઈકિવટી શેરમૂડી અને ₹. 10,00,000 10% ના ડિબેંચર બહાર પાડીને (3) ₹. 15,00,000 ઈકિવટી શેરમૂડી અને ₹. 5,00,00012% ના ડિબેંચર બહાર પાડીને. કંપનીની વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાની કમાણી ₹. 5,00,000 થશે. કરવેરાનો દર 50% છે. કંપની ના શેરની કિંમત ₹. 100 છે.

જવાબ : શેરદીઠ કમાણી – વિકલ્પ – 1 રૂ. 12. 5, વિકલ્પ- 2 રૂ. 20, વિકલ્પ-3 રૂ.14.67

(5) ફોરમ લિ. નું તા.31-3-2020 ના રોજ નું પાકું સરવૈયું નીચે મુજબ છે.

પાકું સરવૈયું

જવાબદારી	રકમ	મિલકતો	રકમ
ઈકિવટી શેરમૂડી		જમીન	5,00,000
દરેક રૂ.10 નો શેર	4,00,000	યંત્રો	6,00,000
10% પ્રેફરન્સ શેરમૂડી	3,00,000	રોકાણો	3,00,000
અનામત અને વધારે	3,00,000	ચાલુ મિલકત	1,50,000
10% ડિબેંચર	4,00,000		
ચાલુ જવાબદારી	1,50,000		
	15,50,000		15,50,000

કંપનીનું વેચાણ રૂ. 10,00,000 છે અને ચલિત ખર્ચા વેચાણના 50% છે. કુલ સ્થાયી પડતર રૂ. 2,00,000 છે. કરવેરાનો દર 40% છે.

ઉપરોકત માહિતી પરથી ત્રણેય પ્રકારની લિવરેજની ગણતરી કરો.

જવાબ : નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા - 1.15

કામગીરી લિવરેજની કક્ષા – 1.67

સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા - 1.92

(6) એક કંપની ની વર્ષ 2019-20 ની કેટલીક માહિતી નીચે મુજબ છે.

વિગત	રકમ રૂપિયા
ઈકિવટી શેરમૂડી દરેક રૂ.100 નો શેર	10,00,000
10% પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	3,00,000
10% ડિબેંચર	5,00,000
વેચાણ એકમો 10,000	
એકમ દીઠ વેચાણ કિંમત રૂ. 40	
એકમ દીઠ ચલિત ખર્ચ રૂ. 10	

સ્થિર ખર્ચ રૂ. 40,000

કરવેરાનો દર 40% છે. ત્રણેય પ્રકારનાં લિવરેજની કક્ષા શોધો. શેરદીઠ કમાણી શોધો.

જવાબ : નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા = 1. 238

કામગીરી લિવરેજની કક્ષા = 1. 153

સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા = 1.428

શેરદીઠ કમાણી = ₹. = 9.60

એકમ : 8 નાણાંના પ્રાપ્તિ સ્થાનો / સ્ત્રોતો

: રૂપરેખા :

8.1 પ્રસ્તાવના

8.2 નાણાંના આંતરિક પ્રાપ્તિ સ્થાનો :

2.1 શેરમૂડી

2.1.1 ઈક્વિટી શેર

2.1.2 પ્રેફરન્સ શેર

2.1.3 ઈક્વિટી શેરના ફાયદા – મર્યાદા

2.1.4 પ્રેફરન્સ શેરના ફાયદા – મર્યાદા

2.2 નફાનું પુનઃરોકાણ

2.2.1 નફાના પુનઃરોકાણના ફાયદા – મર્યાદા

2.3 ઘસારા ભંડોળ

8.3 બાહ્ય પ્રાપ્તિ સ્થાનો

3.1 ડિબેન્ચર્સ/બોન્ડ્સ

3.2 સલામત/બિન સલામત લોન (ઉછીના ભંડોળ)

3.2.1 સલામત લોન

3.2.2 બિન સલામત લોન

3.3 વાણીજ્ય બેંકો/સંસ્થાઓમાંથી ભંડોળો

3.3.1વાણિજ્ય બેંકો

3.3.2 નાણાં સંસ્થાઓ

3.4 જાહેર થાપણો

8.4 સ્વાધ્યાય

4.1 બહુ વૈકલ્પિક પ્રશ્નો

4.2 સૈધ્ધાંતિક પ્રશ્નો

4.3 ટૂંકનોંધ

8.1 પ્રસ્તાવના :

આધુનિક અર્થતંત્રની ઈમારત નાણાંના પાયા પર રચાયેલી છે. આપણી દરેક આર્થિક પ્રવૃત્તિના કેન્દ્ર સ્થાને નાણું જ રહેલું છે. પ્રો. એસ.સી. કુચલે યોગ્ય રીતે સમજૂતી આપી છે કે " નાણું એ એવી ધરી છે કે જેની આસપાસ બધી જ આર્થિક પ્રવૃત્તિ ઘૂમ્યાં કરે છે. " Money is the pivot around which all economic activities cluster." ધંધા માટે પૂરતાં નાણાંની પ્રાપ્તિ જ નાણાકીય સંચાલનનું કાર્ય અસરકારક રીતે પાર પાડી શકાય છે.

ધંધાના કોઈ પણ પાસાંનું આયોજન કર્યા વિના સમગ્ર ધંધાની સફળતાની શક્યતા ઓછી છે. મૂડી પ્રધાન આધુનિક અર્થતંત્રમાં નાણું પ્રધાન સ્થાન ભોગવે છે. નાણાં એ ઉદ્યોગની જીવાદોરી છે. સરળતાથી નાણાં મેળવવાનું કામ નાણાકીય સંચાલકે કરવાનું છે. ઓછામાં ઓછે ખર્ચે નાણાં મેળવવાં એમાં જ આ અધિકારીઓની કાર્યક્ષમતા રહે છે. ટૂંકા તેમજ લાંબાગાળાની જરૂરિયાતને પહોંચી વળવા નાણાંની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. દરેક પ્રકારની જરૂરિયાત પહોંચી વળવા માટે નાણાંના અલગ – અલગ પ્રાપ્તિ સ્થાનોનો અભ્યાસ કરવો જરૂરી છે. આ માટે જુદાંજુદાં પ્રકારના શેર, ડિબેન્ચર, નાણાકીય સંસ્થાઓ વગેરેની શરતો, વ્યાજનો દર, અન્ય ખર્ચ, નાણાં પ્રાપ્તિની સરળતા વગેરેનો વિચાર કરીને નાણાં ઊભા કરવા જરૂરી છે. " કંપની પોતાની લાંબાગાળાની અને મધ્યમ ગાળાની મૂડી જરૂરિયાતો પ્રાપ્ત કરવા માટે માલિકીની અને દેવાંવાળી જામીનગીરીઓ દ્વારા નાણાં પ્રાપ્ત કરે છે."

નાણાંકીય આયોજન મૂળભૂત રીતે મૂડી અંદાજવા સાથે તેના ઘટકો નક્કી કરવા સાથે સંબંધ ધરાવે છે. ધંધાના વિવિધ કાર્યો માટે નાણાંની પ્રાપ્તિ, વહીવટ અને ઉપયોગ અંગેની નીતિઓનો સમાવેશ થાય છે.

8.2 નાણાંના આંતરિક પ્રાપ્તિ સ્થાનો :

નાણું એ ધંધા માટેની જીવાદોરી છે. નાણાંનું આયોજન કરવું, સમયની અગ્રતા પ્રમાણે તે જ મુખ્ય વિચાર છે. કોઈપણ ધંધાકીય એકમ પૂરતાં નાણાં વિના કાર્યક્ષમતાપૂર્વક કાર્ય કરી શકાતું નથી. નાણાંસ્ત્રોતના વિભિન્ન પ્રાપ્તિસ્થાનો વિચાર કરતી વખતે સમયગાળાને ધ્યાનમાં રાખી નાણાંસ્ત્રોતની પસંદગી થાય છે. ધંધાકીય એકમની નાણાં જરૂરિયાત જે વિવિધ સ્ત્રોત મારફત સંતોષાય છે. તેને નાણા સ્ત્રોત તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. નાણાંસ્ત્રોતનું ત્રણ મુખ્ય પ્રકારમાં વર્ગીકરણ થાય છે.

(1) સમયની દ્રષ્ટિએ

(2) માલિકીની દ્રષ્ટિએ અને

(3) ઉદ્ભવસ્થાનની દ્રષ્ટિએ

મૂડીનો સ્રોત એકમની અંદર છે કે બહાર ખુલ્લા બજારમાંથી મેળવવામાં આવે છે. તેના આધારે નાણાંસ્રોતનું વર્ગીકરણ બે પ્રકારે કરવામાં આવે છે. :-

(1) આંતરિક સ્રોત

(2) બાહ્ય સ્રોત

નાણાંના આંતરિક પ્રાપ્તિ સ્થાનો :

2.1 શેરમૂડી : -

ઔદ્યોગિક ક્રાંતિ પછી ઉદ્યોગોના કદ અને પ્રવૃત્તિઓમાં નોંધપાત્ર પરિવર્તન આવ્યાં છે. મૂડીની જરૂરિયાતને સંતોષવા માટે કોઈ વ્યક્તિ કે ભાગીદારો માટે મુશ્કેલ કાર્ય છે. આ પ્રકારનાં સંજોગોમાં શેર(Share) 'હિસ્સો' સ્વરૂપનો ખ્યાલ અસ્તિત્ત્વમાં આવ્યો. કંપની સ્વરૂપમાં તેની મૂડી એક સરખી રકમના નાના નાના ભાગોમાં વહેંચાયેલી હોય છે. આ દરેક ભાગને 'શેર' તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

ઉદાહરણ :- એક કંપનીની કુલ મૂડી રૂ.2,00,00,0000 (બે કરોડ) ની છે. જે રૂ. 10 નો એક એવા વીસ લાખ ભાગોમાં વહેંચાયેલી છે. અહી વીસ લાખ એ શેરની સંખ્યા થઈ. દરેક શેરની કિંમત રૂ.10 હોવાથી વીસ લાખ શેર ઠ રૂ.10 = કુલ બે કરોડ રૂપિયા શેરમૂડી ગણાય. વર્તમાન સમયમાં નાના રોકાણકારો પણ શેર ખરીદી શકે તે માટે તેની શેરની કિંમત રૂ.10 જેટલી રાખવામાં આવે છે. તેને કારણે મોટા ઔદ્યોગિક એકમ જાહેર જનતા પાસેથી મોટા પ્રમાણમાં શેર મૂડી એકત્રિત કરી શકે છે.

2.1.1 ઓર્ડિનરી કે ઈક્વિટી શેર : -

કંપનીના મૂડી માળખાનું શ્વસનતંત્ર એટલે ઓર્ડિનર કે ઈક્વિટી શેર. ઓર્ડિનરી શેરમાં રોકેલાં નાણાં કાયમી રોકાણ છે અને તે વિસર્જન સિવાય પાછા આપવાનો પ્રશ્ન ઉપસ્થિત થતો જ નથી. રોકાણકારો એ શેરમાં રોકાણ કરતાં પહેલાં નીચેનાં સંજોગો ધ્યાનમાં લેવા જરૂરી છે.

(1) કંપની જે માલ કે સેવાનું ઉત્પાદન કરવા માંગે છે તે માટે બજારમાં પૂરતી માંગ છે.

(2) તે ક્ષેત્રમાં હરીફોની સંખ્યા મર્યાદિત છે અથવા હરીફો હોવા છતાં કંપનીના ધંધાથી સફળતા માટે પૂરતો અવકાશ છે.

(3) કંપનીના સંચાલકો અને તેની સાથે સંકળાયેલ અન્ય વ્યક્તિઓ બાહોશ, પ્રતિષ્ઠિત અને પ્રમાણિક છે. તેમાંના કેટલાક આ પ્રકારના ધંધાનો અનુભવ ધરાવે છે.

ઈક્વિટી શેરમૂડીની સમજૂતી : - કંપની શેર, બોન્ડ, ડિબેન્ચર જેવી વિવિધ જામીનગીરીઓ બહાર પાડીને મૂડી ઊભી કરે છે. જે કંપની ઈક્વિટી શેર દ્વારા મૂડી મેળવે

તેને જ ધંધો શરૂ કરવાનું પ્રમાણપત્ર મળે છે. પ્રતિષ્ઠિત કંપનીઓ અથવા વિકાસ અને નફાની શક્યતાઓવાળી કંપનીઓ સરળતાથી ઈક્વિટી શેર બહાર પાડી શકે છે.

સામાન્ય (ઈક્વિટી) શેરનાં લક્ષણો : -

- આ પ્રકારના શેર બહાર પાડવા દરેક કંપની માટે ફરજીયાત છે.
- પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવ્યા પછી જો નફો વધે અને ડિરેક્ટરો ભલામણ કરે તો જ સામાન્ય શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચુકવવામાં આવે છે.
- ડિવિડન્ડ કયા દરે ચૂકવવું તે નિશ્ચિત હોતું નથી.
- કંપની જયારે ફડચામાં જાય ત્યારે સૌ પ્રથમ લેણદારોને રકમ ચૂકવ્યા પછી પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને તેમની મૂડી પરત કરવામાં આવે છે, ત્યારબાદ નાણાં વધે તો જ સામાન્ય શેર ધારકોને નાણાં ચુકવવામાં આવે છે.
- સામાન્ય શેર ધારકોને શેરદીઠ મત આપવાનો મતાધિકાર હોય છે.
- કંપનીના સાચા માલિકો સામાન્ય શેર ધારકો ગણાય છે. તેથી વર્ષમાં એકવાર તેઓને સામાન્ય સભામાં બોલાવવામાં આવે છે. અને તેમાં હિસાબો મંજૂર કરવામાં આવે છે. તથા કેટલાંક જરૂરી નીતિ- વિષયક નિર્ણયો લેવામાં આવે છે.
- સામાન્ય શેરધારકો કંપનીના સાચા માલિકો છે અને તે જોખમ ઉઠાવે છે.
- સામાન્ય શેરોની બજારમાં નોંધણી કરાવેલી હોય છે. તેથી બજાર ભાવે તેની ખરીદી અને વેચાણ થઈ શકે છે.
- કંપની જયારે ભવિષ્યમાં નવા શેર બહાર પાડે ત્યારે તે ખરીદવાનો પ્રથમ હક્ક જૂના સામાન્ય શેર ધારકોને મળે છે.
- સામાન્ય શેરધારકો બોનસ શેર મેળવવા માટે હકદાર બને છે.
- સામાન્ય શેર્સની બજાર કિંમત ઉપર કંપનીની આર્થિક કામગીરી અસર કરે છે. જો કંપનીના પરિણામ સારાં હોય તો શેરની બજાર કિંમત વધે છે.

2.1.2 પ્રેફરન્સ શેરમૂડી :

કંપની સ્વરૂપમાં મૂડી મેળવવા માટે ઈક્વિટી શેરની જેમ પસંદગીના શેર (પ્રેફરન્સ શેર) પણ મહત્ત્વનું સાધન ગણાય છે. કંપની વિવિધ પ્રકારનાં પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડી ને જુદાંજુદાં રોકાણકારોને આકર્ષી શકાય છે. નિશ્ચિત અને નિયમિત આવક મેળવવા ઈચ્છતાં રોકાણકારો મોટેભાગે પ્રેફરન્સ શેરમાં નાણાં રોકવાનું પસંદ કરે છે.

પસંદગીના (પ્રેફરન્સ શેર) નો અર્થ : -

શેરધારકોને ડિવિડન્ડ વહેંચણીમાં અને કંપનીનું વિસર્જન થાય ત્યારે બધા જ દેવાં ચૂકવ્યા પછી પોતાની મૂડી પરત મેળવવાનો પ્રથમ હક્ક હોય તેને પસંદગીના શેર કહે છે. પ્રેફરન્સ એટલે કે પસંદગી આપવામાં આવે તેને પસંદગીના શેર કહે છે.

પસંદગીના શેરનાં લક્ષણો : -

- પસંદગીના શેર ધારકોને ડિવિડન્ડ મેળવવાનો પ્રથમ હક્ક છે.
- સામાન્ય શેરધારકોની સરખામણીમાં પસંદગીના શેરધારકોને તેમની મૂડી પરત મેળવવાનો પ્રથમ હક્ક હોય છે.
- પસંદગીના શેરધારકોને મર્યાદિત બાબતોમાં જ મતાધિકાર હોય છે.
- પસંદગીના શેર ઉપર નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવાતું હોવાથી તેના બજાર ભાવમાં ખાસ કોઈ વધઘટ નથી.

2.1.3 ઈક્વિટી શેરના ફાયદા – મર્યાદાઓ

કંપની રોકાણકારોને આકર્ષવા પોતાના પ્રેફરન્સ શેરધારકોને સરખામણીમાં સામાન્ય શેરધારકોને વધુ ડિવિડન્ડ આપે છે.

ઈક્વિટી શેરના ફાયદા : -

(1) કંપનીમાં નફો થાય અને સંચાલકો ઈચ્છે તો જ ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે. પરિણામે સંચાલકો ઉપર ડિવિડન્ડ ચૂકવણી નો કોઈ બોજો રહેતો નથી.

(2) ઈક્વિટી શેર બહાર પાડવા માટે મિલકતો ગીરો મૂકવી પડતી નથી. પરિણામે મિલકતો બોજા મુક્ત કહે છે.

(3) કંપનીના જીવનકાળ સુધી ઈક્વિટી શેરમૂડી કંપનીની કાયમી મિલકત ગણાય છે. ઈક્વિટી શેરમૂડી પરત કરવાની હોતી નથી. તેથી મૂડી પરત કરવાનો બોજો રહેતો નથી.

(4) ઈક્વિટી શેર ની મૂળકિંમત રૂ.10 થી રૂ. 100 સુધી ની હોય છે. પરિણામે મધ્યમવર્ગના રોકાણકારો પણ આકર્ષી શકાય છે.

(5) પ્રતિષ્ઠિત કંપનીઓ પ્રીમિયમથી શેર બહાર પાડે છે. પરિણામે રોકાણકારો વધારે લાભની અપેક્ષાએ પ્રીમિયમથી બહાર પાડેલાં શેર પણ ખરીદે છે.

(6) ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ કંપનીના સાચાં માલિકો છે તેથી તેઓ કંપનીની સામાન્ય સભામાં પણ ભાગ લઈ શકે છે.

(7) ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સએ ચૂંટેલા પ્રતિનિધિઓ કે જેઓ ડિરેક્ટર તરીકે ઓળખાય છે. તેઓ જ કંપનીનું સંચાલન કરે છે.

(8) જે કંપનીઓ પાસે ઈક્વિટી શેરમૂડી વધારે હોય છે તે કંપનીઓમાં જોખમ ઉપાડવાની ક્ષમતા વધુ હોય છે. પરિણામે નાણાકીય સધ્ધરતા દર્શાવતી કંપનીઓને બેંકો અને નાણાકીય સંસ્થાઓ પાસેથી વધુ ધિરાણ મેળવી શકે છે.

(9) જયારે કંપની માત્ર ઈક્વિટી શેર જ બહાર પાડીને નાણાંભંડોળ એકઠું કરે છે ત્યારે મૂડી માળખું સમજાવવું સરળ બની રહે છે.

(10) ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સનેને હક્કના શેર પ્રાપ્ત કરવાનો પણ મોકો મળે છે. કંપની જયારે નવા ઈક્વિટી શેર બહાર પાડે છે ત્યારે જૂના ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને પ્રથમ પસંદગી આપવામાં આવે છે.

ઈક્વિટી શેરની મર્યાદાઓ : -

(1) ઈક્વિટી શેરમૂડી દ્વારા નાણાં મેળવવા હોય ત્યારે તેની જાહેરાતો, બાંયધરી, દલાલી અને કમિશન વગેરેનો ખૂબ જ ખર્ચ આવે છે. આ ખર્ચાઓને પહોંચી વળવા મોટા પાયા પર નાણાં ઊપાડવા પડે છે.

(2) સામાન્ય સભામાં મત આપવાનો હક ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને હોય છે. પરિણામે શેરધારકો કંપનીની સામાન્ય સભામાં સંચાલકો માં દખલગીરી પેદા કરી શકે છે.

(3) ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ આપવું કે નહિ તે નિશ્ચિત હોતું નથી, પરિણામે ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને આકર્ષી શકતાં નથી.

(4) કંપની ચાલુ વર્ષ દરમ્યાન નફો કરે ત્યારે ડિવિડન્ડ જાહેર કરે છે તેથી શેરની બજાર કિંમતમાં પણ ભાવ વધઘટ થાય છે. નફો વધે ત્યારે શેરના ભાવ વધે છે અને મંદીના સમયમાં ભાવ ઘટે છે. બજાર કિંમતમાં થતી આ પ્રકારની વધઘટ સટ્ટાને ઉત્તેજન આપે છે.

(5) મંદીના સમયમાં નફો ઘટે છે. પરિણામે બજારમાં શેરની કિંમતમાં પણ ઘટાડો થાય છે.

(6) બહુમતી ધરાવતાં ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સ સંચાલક મંડળ બનાવી કંપનીનું સંચાલન કરે છે,પરિણામે લઘુમતી ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સનું હિત જોખમાય છે.

2.1.4 પ્રેફરન્સ શેરના ફાયદા અને મર્યાદાઓ :-

દરેક કંપનીઓ મૂડી મેળવવા માટે ઈક્વિટી શેરની જેમ વિવિધ પ્રકારના પસંદગીના (પ્રેફરન્સ) શેર બહાર પાડી શકે છે. જુદી – જુદી મનોવૃત્તિવાળા રોકાણકારો નિશ્ચિત અને સીમિત આવક મેળવવા ઈચ્છતાં હોય તેવા રોકાણકારો પ્રેફરન્સ શેરમાં રોકાણ કરી શકે છે.

પ્રેફરન્સ શેરમૂડી ના ફાયદા :-

(1) કંપની ઓછો નફો કરે ત્યારે પણ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને શેર માં દર્શાવ્યા મુજબ નિશ્ચિત દર પ્રમાણે ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનું રહે છે.

(2) પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને નિયમિત રીતે નિશ્ચિત ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનું રહે છે.

(3) પ્રેફરન્સ શેર પણ માલિકોની જામીનગીરી ગણાય છે. તે બહાર પાડતી વખતે કંપનીએ પોતાની મિલકત ગિરવે મૂકવી પડતી નથી એટલે કે મિલકત બોજામુક્ત રહે છે.

(4) કંપનીએ સૌ પ્રથમ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરોને ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનું હોવાથી સંચાલકો એ ખૂબ જ કાળજીપૂર્વક કાર્ય ક્ષમતાથી સઘળું સંચાલન કરવું પડે છે.

(5) સામાન્ય પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને મત આપવાનો અધિકાર ન હોવાથી તેઓ સંચાલનમાં દખલગીરી કરી શકતા નથી.

(6) કંપનીનાં મૂડી માળખામાં પ્રેફરન્સ શેર ઉપરાંત ઈક્વિટી શેર બહાર પાડીને મૂડી માળખામાં વિવિધતા લાવી શકાય છે.

(7) સામાન્ય પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને નફામાં ભાગ મળતો નથી પણ પાર્ટીસીપેટીંગ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને નફામાંથી ભાગ પણ મળે છે.

(8) કન્વર્ટિબલ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને પોતાનાં શેરને ઈક્વિટી શેર માં રૂપાંતર કરવાનો હક્ક મળે છે.

(9) રિડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને કંપનીના જીવનકાળ દરમિયાન,કંપની ધારાની જોગવાઈ મુજબ નાણાં પરત મળી શકે છે.

(10) પ્રેફરન્સ શેર પર નિયમિત અને નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવાતું હોવાથી પ્રેફરન્સ શેરની કિંમતમાં ખાસ વધઘટ જોવા મળતી નથી, પરિણામે આ પ્રકારનાં શેરમાં ખાસ સટ્ટાનું તત્ત્વ જોવા મળતું નથી.

પ્રેફરન્સ શેરની મર્યાદાઓ : -

(1) પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને નિયમિત અને નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનું હોવાથી કંપની પર તે બોજો બની રહે છે.

(2) કંપનીએ રોકાણકારોને આકર્ષવા માટે પ્રેફરન્સશેર પર ચૂકવાતાં ડિવિડન્ડનો દર પણ ઊંચો રાખવો પડે છે.

(3) કંપનીના બોનસ શેરના સાચાં હક્કદાર ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સ જ ગણાય છે. પરિણામે પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને બોનસ શેર મેળવવાનો લાભ મળતો નથી.

(4) પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને મત આપવાનો અધિકાર ન હોવાથી તેઓ કંપનીના સંચાલનમાં ભાગ લઈ શકતાં નથી.

2.2 નફાનું પુનઃ રોકાણ

ચાલુ કે જૂની કંપનીઓ પોતાના આંતરિક નાણાંસ્ત્રોત દ્વારા નાણાં મેળવી શકે છે. કંપનીના મહત્ત્વના આંતરિક નાણાંસ્તોત્રમાં ઘસારા ભંડોળ અને નફાના પુનઃ રોકાણનો સમાવેશ કરી શકાય છે. કંપનીનો વણવહેંચાયેલો નફો એ કંપની માટે મૂડી ભંડોળ મેળવવાનું અગત્યનું પ્રાપ્તિસ્થાન છે. કંપનીને દરેક વર્ષે એક સરખો નફો મળતો નથી. સારાં વર્ષોમાં બધો નફો ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચી દેવાને બદલે અમુક ભાગ ઘસારાની જોગવાઈ, વિકાસ વળતર વગેરે ખાતે લઈ જઈ પોતાની પાસે રાખી મૂકી કંપની પોતાની નાણાંની જરૂરિયાત સંતોષી શકે તેને નફાનું પુનઃ રોકાણ કહે છે. નફાનું પુનઃરોકાણ(Ploughing – Back of Profit) કરીને કંપની નફા અનામત તરીકે મોટી રકમ ધરાવતી હોવાથી બહુ સહેલાઈથી મંદીની પરિસ્થિતિને અથવા માંગમાં થતા મોસમી ફેરફારોને પહોંચી વળી શકે છે. નફાના પુનઃ રોકાણ થી મિલકતો સામે બોજ ઊભો કર્યા સિવાય વિકાસ યોજના માટે નાણાં મેળવી શકાય છે. નફાનું ધંધામાં પુનઃરોકાણ કરી કંપની ઈક્વિટી મૂડીની સધ્ધરતા વધારી શકે છે.

નફા ના પુનઃ રોકાણને જાળવી રાખેલો નફો (Retained of Earning) તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

2.2.1 નફાના પુનરોકાણના ફાયદા – મર્યાદા

નફાના પુનઃરોકાણ ને ત્રણ પ્રકારનાં દ્રષ્ટિકોણથી સમજાવી શકાય છે

(A) કંપનીના દ્રષ્ટિકોણથી થતાં ફાયદા :

(1) કંપનીના મૂડીભંડોળ માટે શ્રેષ્ઠ આંતરિક પ્રાપ્તિસ્થાન છે.

(2) કંપનીના વિકાસ અને આધુનિકરણ માટેનું નાણાં ભંડોળ નફાના પુનઃરોકાણથી પ્રાપ્ત કરી શકાય છે.

(3) મંદીના સમયમાં રોકાણકારો કંપનીમાં રોકાણ કરતાં નથી, બેંકો પણ કંપની સંચાલકો ને વધુ પ્રમાણમાં ધિરાણ આપી શકતાં નથી. આ સંજોગોમાં નફાનું પુનઃરોકાણ જ મંદી સામે રક્ષણ આપી શકે.

(4) દરેક વર્ષે કંપની એક સરખો નફો કમાઈ શકતી નથી. પરિણામે એક સરખા દરે ડિવિડન્ડ વહેંચવું પણ મુશ્કેલ બને છે. આ સંજોગોમાં વધુ નફો થયો હોય તે વર્ષે નફાનું પુનઃરોકાણ કરીને નબળા વર્ષમાં ડિવિડન્ડ ની સ્થિરતા જાળવી શકાય છે.

(5) કંપનીના ઘસારાની અપૂરતી જોગવાઈ વખતે ઉપયોગી બને છે.

(B) શેરહોલ્ડર્સના દ્રષ્ટિકોણથી થતા ફાયદા : -

(1) નફાનું પુનઃરોકાણશેરના બજાર ભાવ ઊંચા રાખે છે.તેથી ઊંચી કિંમતનો લાભ મળે છે.

(2) લાંબાગાળે નફાના પુનઃરોકાણથીશેરહોલ્ડર્સને બોનસશેરનો લાભ મળી શકે છે.

(3) નફાના પુનઃરોકાણથી સ્થિર ડિવિડન્ડ ની ખાતરી આપી શકાય છે.

(4) નફાના પુનઃરોકાણથીશેરહોલ્ડર્સની મૂડીની સલામતી વધે છે.

(5) નફાના પુનઃરોકાણથી કંપનીની કમાણી લાંબેગાળે અનેક ગણી વધે છે પરિણામે શેરહોલ્ડર્સને જ લાભ મળે છે.

(C) સમાજના દ્રષ્ટિકોણથી થતાં ફાયદા : -

(1) નફાના પુનઃરોકાણને કારણે રાષ્ટ્રની મૂડી સર્જનમાં વધારો થાય છે. તેને કારણે ઔદ્યોગિક વિકાસને વેગ મળે છે.

(2) કંપનીના નફામાં ઉત્તરોત્તર વધારો થવાથી સરકારને કરવેરા તરીકે વધુ નાણાં પ્રાપ્ત થાય છે.

(3) કંપની સરળતાથી નાણાંભંડોળ ઊભું કરીને મહત્ત્વાકાંક્ષી યોજનાઓ અમલી બનાવી શકે છે, પરિણામે સમાજને વધુ સેવારોજગારીની તકો પ્રાપ્ત થાય છે.

નફાના પુનઃરોકાણના ગેરફાયદાઓ : -

A. કંપનીના દ્રષ્ટિકોણથી થતા ગેરફાયદા :

(1) નફાનું પુનઃરોકાણ કરવાથી વર્તમાન ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને વધુ નાણાંકીય લાભ મળે છે. ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને બોનસ શેર મળે છે.તેથી સંપતિનું કેન્દ્રીકરણ થાય છે.

(2) નફાના પુનઃરોકાણથી ફાજલ નાણાંનો સટ્ટાકીય હેતુ માટે ઉપયોગ થઈ શકે છે.

(3) નફાનું પુનઃરોકાણ સતત થાય ત્યારે કંપનીમાં અલ્પ મૂડીકરણની પરિસ્થિતિ સર્જાઈ શકે છે.

(4) તદ્દન નવી કે ખોટ કરતી કંપની માટે નફાનું પુનઃરોકાણ શક્ય થતું નથી.

B. શેરહોલ્ડરના દ્રષ્ટિકોણથી થતાં ગેરફાયદા : -

(1) જે વર્ષે કંપની નફાનું પુનઃરોકાણ કરે છે તે વર્ષે ડિવિડન્ડ ઉપર કાપ મૂકીને અથવા વધુ ડિવિડન્ડ જાહેર કરતાં નથી. તેથી નાના રોકાણકારોને કોઈ લાભ મળતો નથી.

(2) નાના રોકાણકારો વધુ ડિવિડન્ડની અપેક્ષાએ રોકાણ કરતાં હોય છે. ડિવિડન્ડ અંગેની અપેક્ષા ન સંતોષાતાં સંઘર્ષ વધે છે.

(3) વર્ષોવર્ષ કંપની નીચો ડિવિડન્ડ દર કે ડિવિડન્ડ ન વહેંચવાની નીતિ રાખી નફાનું પુનઃરોકાણ કરે તો શેર ના બજારભાવ ઘટે છે.

(4) નફો ધંધામાં જ ફરીને રોકવામાં આવતો હોવાથી શેરહોલ્ડરોને ડિવિડન્ડ ઓછું મળે છે.

(C) સમાજના દ્રષ્ટિકોણથી થતા ગેરફાયદા : -

(1) નફાનું મૂડીરોકાણ થતાં સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ કરે છે. જેથી સામાજીક અસમાનતા વધે છે.

(2) નફાનું પુનઃરોકાણ ઈજારાશાહીનું દૂષણ ઊભું કરે છે. પરિણામે સમાજના અન્ય વર્ગોને નુકસાન પહોંચે છે.

(3) નફાનું પુનઃરોકાણ કરવાથી કંપનીના કરપાત્ર આવકમાં ઘટાડો થાય છે જેથી સરકારની આવક ઘટે છે. જે સામાજીક રાષ્ટ્રીય વિકાસમાં અવરોધ ઊભો કરે છે.

(4) નફાનું પુનઃરોકાણ અલ્પ મૂડીકરણનું કારણ બને છે. પરિણામે ખોટ સર્જાતા કંપનીઓ ને બંધ કરી દેવામાં આવે છે, પરિણામે રોજગારી છીનવાઈ જાય છે, જેથી આખરે સામાજીક નુકસાન જ થાય છે.

2.3 ઘસારા ભંડોળ

કંપનીના મહત્ત્વના આંતરિક સ્ત્રોતમાં ઘસારાભંડોળનો સમાવેશ થાય છે. ઘસારો એટલે મિલકતોના વપરાશને કારણે સમય વીતતા આવતી ઘટ કે ખરાબી કે સમય જતાં મિલકતોમાં ખરાબી સર્જાતા થતો અકસ્માત, ઘસારો એ કંપની માટે અગત્યનું નાણાંસ્ત્રોત બની રહે છે. ઘસારો એ નફાની જોગવાઈ નો એક ભાગ છે. ઘસારો એ રોકડ ખર્ચ નથી તેથી કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતું પરિબળ નથી. ચાલુ મિલકતોના ખર્ચ તરીકે ઘસારો પણ ગણાય છે.

મિલકતોના ઘસારાને ભાડાના બચાવ સ્વરૂપે પણ સ્વીકારી શકાય છે. કંપનીમાં ઘસારો ભંડોળ સ્વરૂપે જમા થાય તો નાણાંસ્ત્રોત બને છે. ઘસારો એ ખર્ચ છે. ટેક્ષ માટે ની આકારણી કરતી વખતે નક્કી થતી આવકમાં બાદ મળે છે. પરિણામે ફંડનો બચાવ કરે છે.

8.3 બાહય પ્રાપ્તિ સ્થાનો – ડિબેન્ચર્સ/ બોન્ડ્સ

જોઈન્ટ સ્ટોક કંપનીને મોટા પાયા પર મૂડીની જરૂર પડે છે. કંપનીએ લાંબાગાળા માટે ઉછીની મૂડી લેવી પડે છે. જે નાણાંસ્ત્રોત ખુલ્લા બજારમાંથી કે બાહ્ય નાણાંસ્ત્રોતમાં

સમાવેશ કરવામાં આવે છે. જેમાં જામીનગીરીઓ, જાહેર થાપણો, વેપારી બેંકો, વિવિધ નાણાં સંસ્થાઓ, વેપારીઓ, શાહુકારો વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. જામીનગીરી સ્વરૂપ નાણાંસ્ત્રોતમાં ખુલ્લા બજારમાંથી કંપની માલિકોને ઉછીની મૂડી મેળવવા માટે શેર, ડિબેન્ચર કે બોન્ડ્સ સ્વરૂપે જે નાણાં પ્રાપ્ત કરે તેનો સમાવેશ થાય છે. જામીનગીરી નાણાંસ્ત્રોતમાં ડિબેન્ચર કે બોન્ડ, ઈક્વિટી શેર અને પ્રેફરેન્સ શેરનો સમાવેશ થાય છે. ડિબેન્ચર દ્વારા કંપની પોતાના દેવાંનો સ્વીકાર કરે છે. તેમાં ડિબેન્ચરનાં નાણાં પરત કરવાની મુદત, તેની શરતો, વ્યાજનો દર, ગીરો મૂકેલ મિલકતો વગેરેનો ઉલ્લેખ થાય છે. અમેરિકામાં ડિબેન્ચરને માટે સામાન્ય રીતે 'બોન્ડ' શબ્દનો ઉપયોગ થાય છે.

ડિબેન્ચર ની વ્યાખ્યા :-2013 કંપની ધારામાં ડિબેન્ચરની સમજૂતી આ રીતે આપી છે. " કંપની ની મિલકતો પર બોજો ઊભો કરીને કે ચર્ચા સિવાય જે દસ્તાવેજથી કંપનીના દેવાં નો સ્વીકાર થયો હોય તેને ડિબેન્ચર કહેવાય."

શ્રી ફ્રાન્સિસ પામરના શબ્દોમાં કહીએ તો "ડિબેન્ચર એ કંપનીના સામાન્ય મહોરથી અંકિત થયેલો કંપનીના દેવાંનો સ્વીકાર કરતો દસ્તાવેજ છે."

ઉપરોક્ત વ્યાખ્યાઓ પર થી નીચેના કેટલાંક મુદ્દાઓ સ્પષ્ટ થાય છે.

(1) કંપનીની સામાન્ય મહોરથી અંકિત થયેલો છે.

(2) તે નિશ્ચિત રકમના દેવાં નો સ્વીકાર કરતો દસ્તાવેજ છે.

(3) ડિબેન્ચરમાં ડિબેન્ચર સ્ટોકનો પણ સમાવેશ થઈ જાય છે.

ડિબેન્ચરના મુખ્ય લક્ષણો નીચે પ્રમાણે છે.

(1) ડિબેન્ચર એ ઋણધન છે. ડિબેન્ચરો અમુક ચોક્કસ તારીખે પરત કરવામાં આવશે એવું સ્પષ્ટ વચન લેણદારોને આપવામાં આવે છે. ઈક્વિટી શેરની રકમ કંપનીના જીવનકાળ દરમિયાન પરત કરવાની હોતી નથી. જયારે ડિબેન્ચરની રકમ નક્કી કરેલાં સમયે પરત કરવાની હોય છે.

(2) ડિબેન્ચરહોલ્ડર્સ ઓછું જોખમ ઉઠાવે છે. મંદીના સમયમાં શેરહોલ્ડર્સને ઓછું ડિવિડન્ડ આપી શકાય છે. પરંતુ ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સ ને નિયત સમયે વ્યાજ ચૂકવવું પડે છે.

(3) ડિબેન્ચર ઉપર કેટલા દરે વ્યાજ આપવામાં આવશે તે અંગેની સ્પષ્ટતા ડિબેન્ચર બહાર પાડતી વખતે જ કરવામાં આવે છે. કંપનીનો વધુ ઓછો નફો ડિબેન્ચર હોલ્ડરોને અસર કરતો નથી. ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને નિયત સમયે નિશ્ચિત દરે વ્યાજ ચૂકવવાનું જ હોય છે.

(4) ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને સમયસર નક્કી કરેલાં દરે વ્યાજ ચૂકવવાનું જ હોય છે. ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સની આવક અનિશ્ચિત હોય છે.જો ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને સમયસર વ્યાજ ન ચૂકવવામાં આવે તો કંપનીનો ધંધો બંધ કરાવવાં સુધીનાં પગલાં પણ લઈ શકે છે.

(5) જયારે કંપની ફડચામાં જાય ત્યારે સૌ પ્રથમ હક્ક ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સનો છે. કંપનીની મિલકત પર સૌ પ્રથમ હક્ક - ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સનો જ છે. ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને પોતાનાં નાણાં પ્રથમ ચૂકવી આપવામાં આવે છે.

(6) ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સ કંપનીના લેણદારો છે, માલિક નથી. કંપનીના સામાન્ય સભામાં મત આપવાનો અધિકાર શેરહોલ્ડર્સને જ હોય છે. ડિબેન્ચર હોલ્ડરો ધંધાને જે નાણાં પૂરા પાડે છે તેનાં પર અંકુશ રાખવાનો કોઈ હેતુ ધરાવતાં નથી. તેઓ અમુક સંજોગોમાં વિસર્જન સુધીના પગલાં લઈ શકે છે. પરંતુ બને ત્યાં સુધી તેઓ આ હકનો ઉપયોગ કરવા પણ તૈયાર હોતાં નથી.

ડિબેન્ચરનાં ફાયદા અને મર્યાદાઓ : -

ડિબેન્ચર એ કંપની માટે નાણાં ઊભા કરવાનું બાહ્ય સ્રોત્ર છે. આ ઉછીની મૂડી જાહેર જનતા પાસેથી સરળતાથી મળી રહે તે માટે સંચાલકો જુદાં-જુદાં પ્રકારનાં ડિબેન્ચર બહાર પાડે છે. કેટલાંક ડિબેન્ચરોમાં સલામતીનું તત્ત્વ હોય છે તો કેટલાંક ડિબેન્ચર નું સામાન્ય શેરમાં રૂપાંતર કરી આપવાનું તત્ત્વ હોય છે. આ ઉપરાંત વ્યાજના દર અંગે તથા નાણાં પરત કરવા અંગે પણ આકર્ષક શરતો હોય છે.

ડિબેન્ચરના ફાયદા : -

(1) ડિબેન્ચર હોલ્ડરોને ધંધાના સંચાલનમાં કોઈ ભાગ લેવાનો હોતો નથી. પરિણામે ધંધાના માલિકો કંપનીનાં વિકાસ માટે જરૂરી નાણાં પણ મેળવી શકે છે અને ધંધામાં તેનો અંકુશ પણ જળવાઈ રહે છે.

(2) ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ પણ બહુ ઓછો છે. ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને નિશ્ચિત આવક તો મળી જ રહે છે. તેમની આ સલામતીને જોતાં તેઓ ઓછા વ્યાજે નાણાં ધીરે છે.

(3) કેટલીકવાર અમુક પ્રકારનાં ધંધામાં ઈક્વિટી શેર બહાર પાડીને નાનાં ઊભાં કરી શકાતાં નથી. ધંધા માટે ઉછીની મૂડી મેળવવા માટે ડિબેન્ચર બહાર પાડવા એ જ એક માત્ર ઉપાય રહે છે.

(4) જો ધંધાની બધી મૂડી માલિકીની હોય ત્યારે ધંધામાંથી મળતાં નફા પરની કમાણી કરપાત્ર બને છે, પરંતુ જયારે ડિબેન્ચર બહાર પાડી ઉછીનાં નાણાં લેવા પડે છે ત્યારે ડિબેન્ચર પર નિશ્ચિત દરે ચુકવવામાં આવતું વ્યાજ ધંધા માટે ખર્ચ ગણાય છે અને

આવકવેરો ગણતાં તે બાદ મળે છે. કારણકે તે રકમ ધંધાનો ખર્ચ ગણી ધંધાના નફામાંથી બાદ આપવામાં આવે છે.

(5) જયારે ધંધામાં નાણાંની સધ્ધરતા હોય ત્યારે ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને નાણાં પરત કરી ડિબેન્ચર પર ચુકવાતાં વ્યાજમાંથી રાહત મેળવી શકાય છે. એ અનુકૂળતા શેરમાં હોતી નથી. સિવાય કે રિડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેરમાં ડિબેન્ચર પરત કરવાની સગવડને લીધે કંપની પર કાયમ બોજો રહેતો નથી. જે કંપનીના મૂડી માળખાને સુદ્રઢ બનાવે છે.

(6) શેરહોલ્ડર્સ કંપનીના સાચાં માલિકો ગણાય છે. તેથી તેઓને ડિવિડન્ડના ઊંચા દરની અપેક્ષા હોય છે. જયારે ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને સલામતી અને આવકની નિયમિતતાનો લાભ મળે છે. પરિણામે કંપની પર ખર્ચનો બોજ ઓછો રહે છે.

ડિબેન્ચરના ગેરફાયદા :-

(1) કંપનીમાં ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને નિયત સમયે નિશ્ચિત દરે વ્યાજ ચૂકવવાનું જ હોય છે. નાણાં પાક્યા તારીખે ચૂકવવામાં નહીં આવે તો તેઓ કંપનીને ફડચામાં પણ લઈ શકે છે. વ્યાજની રકમ મુદ્દલની રકમ કરતાં ઓછી હોય છે. જેથી કંપની માટે જોખમ ઓછું ગણાય પરંતુ જેમ ડિબેન્ચર પરત કરવાની મુદ્દત ટૂંકી, તેમ જોખમ વધુ હોય છે.

(2) શેરહોલ્ડર્સને નિયત સમયે નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનું હોતું નથી પરંતુ ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને નિયમિત સમયે નિશ્ચિત દરે વ્યાજ ચૂકવવાનું જ હોય છે પછી ભલે કંપની ખોટ ધરાવતી હોય, પરિણામે કંપની માથે વ્યાજ ચૂકવવાનો બોજો હંમેશા હોય જ છે. એટલે મુશ્કેલીના સમયમાં કંપની વધુ મુશ્કેલીમાં મૂકાય છે.

(3) ડિબેન્ચર બહાર પાડવા એટલે મિલકતો પર કાયમી બોજ ઊભો કરવો. મિલકતો ગીરવે મૂકીને બહાર પડાતાં હોલ્ડર્સ કંપનીની શાખપાત્રતાને પણ અસર કરે છે. ડિબેન્ચર્સ બહાર પાડવાંથી ભવિષ્યમાં કંપની ની નાણાં ઉછીનાં લેવાની શક્તિમાં ઘટાડો થવાનો.

(4) જે કંપનીઓની આવક સ્થિર હોય તેવી જ કંપનીઓ ડિબેન્ચર બહાર પાડીને નાણાં ઉછીનાં લઈ નાણાંભંડોળ એકઠું કરી શકે છે. કારણ કે કંપનીએ ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને નિયત દરે નિશ્ચિત સમયે વ્યાજ ચૂકવી શકાય છે. પરંતુ જો કંપની નફો ન કરી શકતી હોય ત્યારે વ્યાજ ચૂકવવું કંપની માટે મુશ્કેલી સર્જી શકે છે. નાણાંકીય સંચાલકોના મત અનુસાર કંપનીની આવકમાં વધુમાં વધુ 20% જેટલી રકમ વ્યાજની ચૂકવણીમાં જવી જોઈએ. તેથી વધુ આવક જો વ્યાજ ચૂકવણીમાં જાય તો કંપની શેરહોલ્ડર્સને પૂરતું વળતર આપી શકે નહીં. જે કંપની બહારનાં દેવાં પર વધુ પડતો આધાર રાખે તો કંપનીનો નફો વ્યાજ ચૂકવવામાં જ વપરાઈ જાય અને વ્યાજનો બોજો યથાવત્ રહે છે.

(5) ડિબેન્ચર બહાર પાડતી વખતે કંપનીએ બજારનો અને માંગની સાપેક્ષતાનો અભ્યાસ કરવો જરૂરી છે. જે કંપનીઓના ઉત્પાદનની માંગ સ્થિર હોય તેઓ જ ડિબેન્ચર દ્વારા નાણાં ઊભા કરી શકે છે.

(6) કંપનીમાં ચાલુ મિલકતો અને સ્થિર મિલકતો એમ બે પ્રકારની મિલકતો હોય છે. ડિબેન્ચર બહાર પાડતી વખતે કુલ કાયમી મિલકતો પર બોજ ઊભો કરવાનો હોય છે. પરિણામે જે કંપની પાસે કાયમી મિલકતોનું પ્રમાણ ઓછુ હોય ત્યારે તે ડિબેન્ચર બહાર પાડી શકતી નથી. રોકાણકારોના માનસિક વલણ પર ડિબેન્ચરની ઉપયોગિતા કે મર્યાદા વિચારી શકાય છે.

3.2 સલામત/બિન સલામત લોન (ઉછીના ભંડોળ)

આધુનિક ઉધોગોને અનેક પ્રકારે નાણાંની જરૂરિયાત પડે છે. કંપનીને અનેક હેતુસર નાણાંની જરૂર પડે છે. દરેક ઔદ્યોગિક એકમમાં કંપનીની પ્રત્યેક પ્રવૃત્તિના આદિ, મધ્ય અને અંતનું ફળસ્વરૂપ નાણાંમાં વ્યક્ત થાય છે. ઉદ્યોગોમાં નાણાંનું મહત્ત્વ, યંત્રમાં ચક્રનું જે સ્થાન છે, વિજ્ઞાનમાં અગ્નિનું જે સ્થાન છે, રાજકારણમાં મતનું, જે સ્થાન છે તેવું જ સ્થાન ઉદ્યોગોમાં મૂડી નું છે.'' કંપનીના સંકલ્પો, ધ્યેયો, વિકલ્પો સાકાર ત્યારે જ થાય કે જયારે યોગ્ય સમયે જરૂરી નાણું ઉપલબ્ધ બની શકે.

સામાન્ય પ્રજાના નાણાં ઉદ્યોગો તરફ વાળવાનો એક રસ્તો જામીનગીરીનો છે. પરંતુ બધા જ રોકાણકારો સાહસિક હોતાં નથી. તેઓ પોતાનાં નાણાં બેંકમાં ડિપોઝીટ સ્વરૂપે અથવા વીમા કંપનીઓમાં રોકે છે. બેંક કે અન્ય નાણાંસંસ્થાનાં નાણાં લોન સ્વરૂપે ઉદ્યોગોની જરૂરિયાત પહોંચી વળવા ઉપયોગ થાય છે. લોન સ્વરૂપે ઉધોગો ની લાંબાગાળા અને ટૂંકાગાળા ની જરૂરિયાત સંતોષાય છે.

3.2.1 સલામત લોન : અર્થ અને લક્ષણો : -

નાણાંની જરૂરિયાત લાંબા કે ટૂંકાગાળાની હોય છે.ઈક્વિટીશેર એ માલિકની મૂડી છે. ધંધાકીય એકમો ડિબેન્ચર બહાર પાડીને અથવા પાકતી વખતે મુદ્દતે લોન (સલામત લોન/મુદ્દતી લોન) લઈને દેવું ઊભું કરીને લાંબાગાળાની મૂડી ની જરૂરિયાતને સંતોષી શકાય છે. સામાન્ય રીતે બેંકો અથવા નાણાંકીય સંસ્થાઓ પાસેથી સલામત લોન (મુદ્દતી લોન) મેળવી શકાય છે. સલામત લોન એ 'મુદ્દતી લોન' અથવા મુદ્દતી નાણાં' તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. લોનની પાકવાની મુદ્દત 1 વર્ષથી માંડીને 5 વર્ષ સુધીનાં હોય છે. ભારતમાં સામાન્ય રીતે વિસ્તૃતિકરણ,આધુનિકીકરણ અથવા વૈવિધ્યકરણના પ્રોજેક્ટ માટે લાંબાગાળાની મુદ્દતી લોનનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

સલામત લોન નાં લક્ષણો : -

(1) સલામતી (Security) :- મુદ્દતી લોન હંમેશા સલામત હોય છે. લોન લેતી વખતે કાયમી મિલકતો જામીનગીરી તરીકે આપવાની હોય છે. કંપનીની ચાલુ અને ભવિષ્યની મિલકતો માટે સામાન્ય રીતે સલામતી મુદ્દતી લોન હોય છે.

(2) નિયંત્રિત કરતી કલમ :- નાણાં ધીરનાર પોતાની સલામતી માટે નાણાં ધીરતી વખતે ઘણી નિયંત્રિત કરતી કલમો ઉમેરે છે. નાણાં ઉછીના લેનાર કંપનીએ ચોક્કસ સમાયંતરે નાણાંધીરનાર ને નાણાંકીય નિવેદનો તથા અન્ય માહિતી પૂરી પાડવાની હોય છે. નિયંત્રિત કલમોમાં નીચેની બાબતોનો સમાવેશ થાય છે.

(a) રોકડ પ્રવાહ સંબંધી કલમો :- નાણાં ધીરનાર રોકડ મૂડીખર્ચ, સંચાલકીય સ્ટાફનો પગાર, રોકડ ડિવિડન્ડ વગેરે ઉપર નિયંત્રણ મૂકીને રોકડ પ્રવાહ બહાર જતો અટકાવે છે.

(b) જવાબદારી સંબંધી કલમો : - નાણાં ઉછીનાં લેનાર કંપનીઓને નાણાંભંડોળ એકઠું કરવા માટે વધારાનાં ઈક્વિટી શૅર કે પ્રેફરન્સ શૅર બહાર પાડવા કે નહિ તે અંગે નાણાં ધીરનાર ની સંમંતિ લેવી જરૂરી છે.

(c) મિલકત સંબંધી કલમો : - નાણાં ધીરનાર એવું ઈચ્છે છે કે ધિરાણ લેનારે પોતાની મિલકતોની લઘુત્તમ સપાટી જાળવી રાખવી જોઈએ. નાણાંલેનાર નાણાં ધીરનારની સંમંતિ વગર પોતાની મિલકતને વેંચી શકશે નહી.

(d) અંકુશ સંબંધી કલમો : - નાણાં ધીરનાર પોતાની કોઈપણ એક વ્યક્તિને કંપનીના સંચાલનમાં ડિરેક્ટર તરીકે નિમણુંક કરે છે. પરિણામે સંસ્થાના પ્રતિનિધિ તરીકે નાણાંકીય સંસ્થાઓનાં હિતનું રક્ષણ કરે છે.

(3) પ્રત્યક્ષ વાટાઘાટા : -ધંધાકીય એકમો પોતાનાં નાનાં ની જરૂરિયાત પૂરી કરવા અને પ્રોજેક્ટો પૂરાં કરવા બેંકો પાસેથી નાણાં ઉછીનાં લે છે. ડિબેન્ચર પણ નીચી કિંમતના વ્યાજ દરે નક્કી કરી લોન ઊભી કરવામાં આવે છે. પરિણામે બાંયધરી કમિશન તથા દેવું ઊભું કરવાનાં અન્ય ખર્ચા કરવા પડતા નથી.

(4) પરિપક્વતા : ભારતમાં નાણાંકીય સંસ્થાઓ સામાન્ય રીતે ૬ થી 10 વર્ષના સમયગાળા માટે લોન આપે છે. કેટલાંક સંજોગોમાં તેમાં ૧ થી 4 વર્ષની વધુ છુટ આપવામાં આવે છે.

(5) રૂપાંતરક્ષમતા : નાણાંકીય સંસ્થાઓ મોટી રકમની લોન સ્વરૂપે મદદ કરે છે. લોનની રકમનો કેટલોક ભાગ ઈક્વિટી શૅરમાં રૂપાંતર કરવાનો વિકલ્પ પણ આપવામાં આવે છે.

(6) પુનઃચૂકવણીનું સમયપત્રક : - ભારતમાં સામાન્ય રીતે લોનનું વ્યાજ 14% થી 15% હોય છે. લોન ચૂકવણી પત્રકમાં વ્યાજનો દર, ચૂકવણીનો નિશ્ચિત સમય, વ્યાજ અને મુદ્દલની ચૂકવણીનો નિશ્ચિત સમય, વગેરેની સ્પષ્ટતા કરવામાં આવે છે. લોનની ચૂકવણી એ કાયદેસરની જવાબદારી છે.

સલામતી લોન ના ફાયદા – ગેરફાયદા : -

ડિબેન્ચર/ બોન્ડ્સ અને સલામતી લોન એ લાંબાગાળાનું દેવું ઊભું કરવાના બે મહત્ત્વનાં સ્ત્રોત છે.

ફાયદાઓ : -

(1) દેવું ઊભું કરવાની પડતર ઈક્વિટી અને પ્રેફરન્સ શેરમૂડી કરતાં ઘણી ઓછી હોય છે.

(2) કંપની દ્વારા મૂલ્ય વૃધ્ધિમાં ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સનો કોઈ હિસ્સો હોતો નથી. કારણકે ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને નિયત સમયે નિયત દરે વ્યાજ ચૂકવવાનું હોય છે.

(3) દેવું ઊભું કરીને નાણાંસ્ત્રોત ઊભાં કરી શકાય છે.જેથી સંચાલકીય અંકુશ નબળો પડતો નથી કારણકે ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને મત આપવાનો અધિકાર હોતો નથી.

(4) કંપની નો ધંધો નબળો ચાલતો હોય ત્યારે શેરહોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ તો જતું જ કરવું પડે છે પણ ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને વ્યાજની રકમ ચૂકવવાની જ હોય છે.

(5) દેવાં ઉપરનું વ્યાજ કરવેરામાંથી કપાતને પાત્ર છે. જયારે ઈક્વિટી શેર અને પ્રેફરન્સ શેરનું ડિવિડન્ડ કરવેરા ચૂકવ્યા પછીનાં નફામાંથી ચૂકવવામાં આવે છે.

(6) દેવાં બજારમાં નિશ્ચિત શરતોનું પાલન કરવાનું હોય છે. દેવું કરતી વખતે નિશ્ચિત દરે નિશ્ચિત વ્યાજ ચૂકવવાનું હોય છે. તેથી અનિશ્ચિતતાઓ અને ઊંચા ફુગાવા સામે રક્ષણ મળે છે.

સલામતી લોનના ગેરફાયદા : -

(1) લોન દ્વારા ઊભા કરાયેલાં નાણાં સ્ત્રોત પર નિશ્ચિત સમયે અને નિશ્ચિત દરે વ્યાજ ચુકવવાનું હોય છે. જો કંપની નિયત સમયે નાણું/વ્યાજ ભરપાઈ ન કરી શકે તેમ હોય તો કંપનીની પ્રતિષ્ઠામાં પણ ઘટાડો થાય છે અને કંપનીને તેઓ ફડચામાં પણ લઈ જઈ શકે છે.

(૨) લોન દ્વારા કંપનીના નાણાં લિવરેજમાં વધારો થાય છે. પરિણામે નાણાંની સગવડને કારણે ઈક્વિટી મૂડી પડતરમાં વધારો થાય છે.

(3) ઊંચા વ્યાજે લીધેલી લોનનો મહત્તમ ઉપયોગ ન થઈ શકે તો ઈક્વિટી પરના વેપારનો લાભ મળતો નથી. પરિણામે કંપની વધુ નફો ન કરી શકવાને કારણે ડિવિડન્ડનો દર ઊંચો જઈ શકતો નથી.પરિણામે ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને સહન કરવું પડે છે.

(4) લોન લેવાથી નિશ્ચિત વ્યાજ અને મુદ્દલની રકમ ચૂકવવાની જવાબદારી ઊભી થાય છે. ઈક્વિટી શેરમૂડી પર નિશ્ચિત ડિવિડન્ડ ચૂકવવાની કોઈ જવાબદારી હોતી નથી.

(5) લોન દ્વારા ઊભાં કરાયેલા નાણાંસ્ત્રોતમાં જયારે ફુગાવાનો નોંધપાત્ર ઘટાડો થાય ત્યારે દેવાંની વાસ્તવિક પડતર, અંદાજીત પડતર કરતાં વધી જાય છે. જેથી કંપની માટે નુકસાનકારક સાબિત થાય છે.

લોન એ ખૂબ જ લાંબાગાળાના ધિરાણની વ્યવસ્થા નથી.એટલે તેનું વ્યાજ ઊંચું, મિલકતો કે થાપણો પર ગીરોબોજ ઊભો થાય છે.

3.2.2 બિન સલામત લોન : -

બિન સલામત લોન એ નાણાંની લેવડદેવડ ની અવિધિસરની વ્યવસ્થાથી બનેલી છે. સામાન્ય રીતે આ પ્રકારની લોનમાં વ્યાજનો દર ઊંચો હોય છે. આ પ્રકારની લોનમાં ટૂંકાગાળાનાં ધિરાણ અને લાંબાગાળાના ધિરાણ વચ્ચે તેમજ અસલી ધંધાદારી સોદો અને માત્ર નાણાંની પરસ્પર સગવડ ખાતર લેણદેણ વચ્ચે કોઈ સ્પષ્ટ ભેદરેખા હોતી નથી. આ પ્રકારની લોન નિયંત્રકોના નિયંત્રણ હેઠળ હોતી નથી. ભરણાં બહાર પાડનાર અને રોકાણકાર બંને માટે આ બજાર સારૂ અને સલામત બજાર નથી.

નાણાંકીય કાર્ય વ્યવસ્થા વ્યવસ્થિત હોતી નથી. અને કોઈ નિયંત્રકો વડે નિયંત્રણમાં લેવાતી નથી નાણાંભંડોળ ઊભું કરવાની આ એક અવિધિસરની રીત છે. બિન સલામત લોન દ્વારા ઊભા કરવામાં આવતાં નાણાંસ્ત્રોત્ર ને અટકાવવા માટેનાં ઘણાં પગલાં લેવામાં આવે છે. પરંતુ આ પ્રકારનાં બજારનો વ્યાપ પૂરા ભારત દેશમાં ફેલાયેલો છે.

3.3 વાણિજ્ય બેંકો – સંસ્થાઓમાંથી ભંડોળો : -

3.3.1 વાણિજ્ય બેંકોનો અર્થ અને કાર્યો : -

પ્રસ્તાવના : -

બેંકો આધુનિક અર્થતંત્રમાં અગત્યનું સ્થાન ધરાવે છે. ભારતની બેંકો લાંબાગાળાની સ્થાયી – મૂડી મર્યાદિત પ્રમાણમાં પૂરી પાડે છે. બેંકોના વિવિધ પ્રકારોમાં વાણિજ્યક બેંકો સૌથી મહત્ત્વનું સ્થાન ધરાવે છે. વાણિજ્યક બેંકો ને વેપારી બેંકો પણ કહે છે. વેપારી બેંકો (1) લોન (2) કેશ ક્રેડિટ (3) બેંક ઓવર ડ્રાફ્ટ (4) હૂંડી વટાવીને (૫) કાર્યશીલ મૂડીની મુદ્દતી લોન (6) નિકાસ માટેની શાખ વગેરે દ્વારા જાહેર જનતાને કાર્યશીલ મૂડી પૂરી પાડે છે. વેપારી શાખનો સ્વીકાર કરીને બેંકો વેપારીઓની હૂંડી સ્વીકારે છે અને હૂંડી દ્વારા ટૂંકી મુદ્દતનાં નાણાં પૂરા પાડે છે. બેંકો ધિરાણ કરતી વખતે નીચેનાં SIX 'C` ધ્યાનમાં લે છે.

(1) Capital – મૂડી
(2) Capacity - શક્તિ
(3) Character - ચારિત્ર્ય

(4) Collaterral - વધારાની જામીનગીરી
(5) Condition - ધંધાની પરિસ્થિતિ
(6) Coverage - તારણગાળો
વાણિજ્યક બેંકો નફાના હેતુથી થાપણો સ્વીકારે છે.

વાણિજ્યક બેંકનો અર્થ : - આ પ્રકારની બેંકો ગ્રાહકો પાસેથી થાપણો સ્વીકારે છે અને જરૂરિયાતવાળા ગ્રાહકોને યોગ્ય જામીનગીરીના આધારે ટૂંકાગાળાની લોન આપે છે. થાપણ મૂકનારને બેંક નિયત દરે, નિશ્ચિત સમયે વ્યાજ ચૂકવે છે. વાણિજ્યક બેંકો કાચોમાલ, તૈયાર માલ તથા જંગમ મિલકતો ને કે જામીનગીરીઓને તારણ તરીકે સધ્ધરતા જળવાઈ રહે તે પ્રકારે ધિરાણ કરે છે.

વાણિજ્યક બેંકો નાં કાર્યો : -

(1) સામાન્ય રીતે બેંકો લોકોની નિષ્ક્રીય થાપણો ત્રણ પ્રકારે સ્વીકારે છે. : -

(a) ચાલુ થાપણો (Current Deposits)

(b) બાંધી મુદતની થાપણો (Fixed Deposits)

(c) બચત થાપણો (Saving Deposits)

(a) ચાલુ થાપણો : - સામાન્ય રીતે જેમને વારંવાર નાણાંની લેવડદેવડ કરવાની હોય તેવા વેપારીઓ અને ઉદ્યોગપતિઓ આવી થાપણો પસંદ કરે છે. લાંબાગાળા માટે આ થાપણો બેંક ધીરી શકતાં નથી. આવાં ખાતામાં નાણાંની લેવડદેવડ કરવા બેંક ચેક ની પણ સગવડ આપે છે.

(b) બાંધી મુદતની થાપણો : - ભારતની વ્યાપારી બેંકો 6 માસ, 1 વર્ષ કે તેથી વધુ સમય માટે થાપણ સ્વીકારે છે. આ પ્રકારની થાપણો પર નાણાંની મુદ્દત પર વ્યાજ ચૂકવવામાં આવે છે. જેમ લાંબાગાળાની મુદ્દત તેમ બેંક નો વ્યાજનો દર ઊંચો હોય છે.

(c) બચત થાપણો : - આ પ્રકારનું ખાતું ઓછી બચત ધરાવતાં સમાજના વર્ગો જેવાં કે મધ્યમવર્ગ, નોક રિયાત, દુકાનદાર, ખેડૂત. વગેરે બચતખાતું ખોલાવે છે. આ ખાતામાં ચાલુ થાપણો કરતાં વધુ અને બાંધી મુદ્દતની થાપણો કરતાં ઓછું વ્યાજ ચૂકવવામાં આવે છે. આ પ્રકારની ડિપોઝીટમાં અઠવાડીયામાં બે થી ત્રણ વખત નાણાંની લેવડદેવડ કરવામાં આવે છે.

(2) ધિરાણ કાર્ય :- વેપારી બેંકોનો મુખ્ય ઉદ્દેશ નફાનો છે.

વેપારી બેંકો ધિરાણ કરતી વખતે નફાકારકતા, તરલતા અને સલામતીના સિધ્ધાંતને ધ્યાનમાં રાખે છે. બેંકો ઊંચા વ્યાજે નાણાં ધીરે છે. વેપારી બેંકોની મૂડી આપવા માટેની મુખ્યત્વે 'ત્રણ' પદ્ધતિઓ છે.

(a) લોન : - વેપારી બેંકો ઔધોગિક એકમો ને મિલકતો પર જામીનગીરી લઈને ચોક્કસ મુદ્દત માટે લોન આપે છે.

(b) કેશ ક્રેડીટ : - ધંધાકીય એકમો ની શાખને ધ્યાનમાં રાખીને અમુક નક્કી કરેલી રકમ ઉપાડવાની છૂટ કે સગવડ આપે છે. તેના પર બેંક વ્યાજ વસૂલ કરે છે.

(c) ઓવર ડ્રાફ્ટ : - વેપારી બેંકો ધંધાકીય એકમોને ખાતામાં જે સિલક હોય તેનાં કરતાં વધુ રકમ ઉપાડવાની છૂટ આપે છે અને આ રકમ ઉપર વ્યાજ પણ વસૂલ કરે છે.

(3) શાખ સર્જન નું કાર્ય : -

આ કાર્ય સૌથી અગત્યનું કાર્ય છે. વેપારી બેંકો ને 'Factory of Credit Creation.` (ફેકટરી ઓફ ક્રેડિટ ક્રિએશન) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. બેંક આ પ્રકારનું શાખ સર્જન લોન દ્વારા, અતિરિક્ત ઉપાડ દ્વારા કે જામીનગીરીઓનાં વટાવ દ્વારા કરે છે. શાખસર્જન બેંકોના અંદરોઅંદરના સહકારથી થઈ શકે છે.Every Loon Creates New Deposits – દરેક લોન એક થાપણનું સર્જન કરે છે.

ધારો કે બેંક ઓફ બરોડામાં કોઈ વ્યક્તિ રૂ. 10,000 ની થાપણ મૂકે છે તો તે થાપણ નું શાખસર્જન :- રૂ, 1,00,000. રોકડ અનામતનું પ્રમાણ 10% છે.

$$\text{કુલ ધિરાણ} = \frac{\text{પ્રાથમિક થાપણ}}{\text{રોકડ અનામતનું પ્રમાણ}} \quad 100x$$

$$= \frac{10,000}{10} = 100 \times ₹\ 1,00,000\ .$$

(4) બેંકિંગ ના વિકાસને લીધે વ્યક્તિઓને કે વેપારીઓને એક જગ્યાએથી બીજી જગ્યાએ નાણાં પહોંચાડવા માટે બેંક ચેક, ડ્રાફ્ટ કે ટેલિગ્રાફ ટ્રાન્સફર જેવાં સાધનો દ્વારા પૂરી પાડે છે.

(5) વાણિજ્યક બેંકો તેમનાં ગ્રાહકો માટે વીમાનું પ્રીમીયમ ભરે છે. કંપનીઓનાં વ્યાજ તથા ડિવિડન્ડ ચૂકવે છે. પગારો ચૂકવવાનું તથા ટ્રસ્ટી અને વારસદારોનાં વસિયત ના વહીવટકર્તા તરીકેનું કાર્ય કરે છે.

(6) વિદેશ વેપાર માટે હૂંડિયામણ પણ ગ્રાહકને પૂરું પાડે છે.

(7) બેંકો ગ્રાહકોને સેઈફ ડિપોઝીટ વોલ્ટના ખાતાં ભાડે આપે છે. ગ્રાહક પોતાની મૂલ્યવાન વસ્તુઓ જેવી કે શેર, દાગીનાં, અગત્યનાં દસ્તાવેજો વગેરે મૂકે છે.

(8) બેંક પોતાનાં ખાતેદારો માટે ગેરંટી આપવાનું કાર્ય પણ કરે છે. ઘણી બેંકો પાસે પોતાની માલિકીનાં ભવ્ય મકાનો અને મિલકતો ભાડે આપીને બેંકો આવક પણ ઊભી કરે છે.

વાણિજ્યક બેંકો દેશનાં આર્થિક વિકાસ માટે શુભ સંકેત ગણી શકાય છે.

3.3.2 નાણાં સંસ્થાઓ (Finance Corporation)

આર્થિક ઉદારીકરણ નાં ભાગ સ્વરૂપે છેલ્લાં દોઢ દાયકાથી નાણાં સંસ્થાઓ દ્વારા વેપાર ઉદ્યોગને ફંડ મેળવવામાં ઘણી જ રાહત પ્રાપ્ત થઈ છે. નાણાં સંસ્થાઓ મુખ્યત્વે ત્રણ પ્રકારની પધ્ધતિઓ દ્વારા નાણાં ચૂકવે છે.

ભાડાપટ્ટે અને હપ્તા ખરીદી : -

(1) નાણાં સંસ્થાઓ ઉદ્યોગોને મિલકતોની પ્રાપ્તિ માટે જેમકે પ્લાન્ટ –મશીનરી, વાહનો, ઓફિસનાં વિવિધ સાધનો, ફર્નિચર વગેરે ભાડાપટ્ટે કે હપ્તા ખરીદ પધ્ધતિએ સરળતાથી ખરીદી શકે છે. ઓટોમોબાઈલ અને ઈલેક્ટ્રોનિક વસ્તુઓનાં ઉદ્યોગોમાં વેંચાણ વધારવા માટે નાણાંકીય સંસ્થાઓ ઉપયોગી બને છે.

(2) મર્ચન્ટ બેંકિંગ મધ્યસ્થી તરીકેની સેવા પૂરી પાડે છે. તે જેમની પાસે નાણાંભંડોળ છે તેમની પાસેથી જેમને નાણાં ની જરૂરિયાત છે તેમના તરફ વાળવાનો પ્રયાસ કરે છે. નવા સાહસિકો અને પ્રમોટર્સની જરૂરિયાતો પૂરી કરવા ઈન્સ્ટિટયૂટ/ ઈન્સ્ટિટયૂટસ તરીકે મર્ચન્ટ બેંકિંગ સેવા આપે છે. આ બેંકિંગ નાણાં સંસ્થા, સ્ટોક એક્સચેન્જ અને નાણાંબજારની કામગીરી પણ સંભાળે છે.

(i) મર્ચન્ટ બેંકર સાહસિકો અને નવ પ્રવર્તકો ને પ્રોજેક્ટ તૈયાર કરાવવા અંગે, ઓળખ સ્થાપવામાં, વિચાર સ્પષ્ટ કરવામાં, સ્થાન નક્કી કરવામાં, અહેવાલ નક્કી કરવામાં, નાણાં મંજૂર કરવામાં અને રાજ્ય કે કેન્દ્ર સરકારની મંજૂરી અપાવવામાં મદદરૂપ બને છે.

(ii) જામીનગીરી ઈશ્યૂના સ્પોન્સર તરીકે સેવા આપે છે.'સેબી' ની મંજૂરી મેળવી આપે છે. પ્રોસ્પેક્ટ્સ તૈયાર કરે છે. ઈશ્યૂ માટે બેંકર્સ, અન્ડર રાઈટર અને બ્રોકર્સ ને રોકવાનું પસંદ કરે છે.

(iv) લોન અરજી, પ્રોજેકટ ફાઈલ અને નાણાં મદદનીશ તરીકેનાં કામગીરીનાં કાર્યોમાં મદદ કરે છે. નાણાં સંસ્થાઓ સાથે મીટીંગ કરી લાંબાગાળાની મૂડી તેમજ ટૂંકાગાળાની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત માટે ગ્રાહકોને મદદ કરે છે.

(v) મર્ચન્ટ બેંકર પોતાનાં ગ્રાહકોને રોકાણ કરવાની પેટર્ન/પધ્ધતિઓ આપવામાં, કરવેરાની પેટર્ન સમજાવવામાં,ફુગાવાની અસર સમજાવવામાં, વિવિધ સિક્યુરિટીઝ અંગેની માહિતી માર્ગદર્શન આપવામાં મદદ કરે છે.

(vi) ગ્રાહકોનાં નાણાંભંડોળમાંથી વિવિધ પ્રકારની થાપણો ઊભી કરવા માટે ગ્રાહકોને મદદ કરે છે.

(vii) અન્ય વિશિષ્ટ સેવાઓ : -

- NRI(Non Resident indian) માટે અનુકૂળ રોકાણોની તકો દર્શાવીને સમજાવવું.
- નબળા ધંધાકીય એકમો ને પુનઃ કાર્યરત કરવાની કામગીરીમાં મદદરૂપ બને છે.
- ટેકનોલોજી, નાણાં અને જોખમો સામે વેન્ચર કેપિટલની વ્યવસ્થા કરે છે.
- વિદેશી સહયોગ માટેની વાટાઘાટોમાં સહાયરૂપ બને છે.
- મર્ચન્ટ બેંકર તરીકેની કામગીરીને 'સેબી' (SEBI) ની માન્યતા પ્રાપ્ત થયેલી છે.
- સામાન્ય રોકાણકારો વિવિધ કંપનીનાં નાણાંકીય પત્રકો અને વિજ્ઞાનપત્રના વિશ્લેષણ દ્વારા ભાવિ પુર્વાનુમાનો કરી શકતાં નથી.આવા રોકાણકારોને મર્ચન્ટ બેંકર વાજબી ફી લઈને યોગ્ય રોકાણો માટે સલાહ આપે છે. પરિણામે કંપનીનાં નાણાંસ્ત્રોત પર સારી અસર પાડી શકાય છે.

આપણાં દેશમાં I.F.C. (Industrial Finance Corporation) S.F.C. (State Finance Corporation), IDBI (Industrial Development Bank of India), સ્થાઓનો ફાળો ખૂબ જ મહત્ત્વનો છે. ઔદ્યોગિક નાણાંકીય સંસ્થાઓ ઉપરાંત L.I.C. (Life Insurance Corporation) અને U.T.I. (Unit trust of India) જેવી સંસ્થાઓ પણ લાંબાગાળાની મૂડી પૂરી પાડવામાં મહત્ત્વનો ફાળો આપી રહી છે.

3.4 જાહેર થાપણો : -

(iii) મર્ચન્ટ બેંકર તેમના ગ્રાહકો, શેરહોલ્ડર્સ અને ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ અને વ્યાજના રજીસ્ટર પહોંચાડી એજન્ટ તરીકે સેવા આપે છે. ટૂંકાગાળા અને લાંબાગાળા ની મૂડી મેળવવા માટે જાહેર થાપણોનો ઉપયોગ કરવાનું વલણ વધતું જાય છે. સામાન્ય રોકાણકારો કંપનીની પ્રતિષ્ઠા, ડાયરેક્ટર્સ, વિકાસ, સંચાલન વગેરે બાબતોને ધ્યાનમાં લઈ પોતાની બચતો કંપનીમાં થાપણો સ્વરૂપે રોકે છે. સામાન્ય રીતે આ થાપણો કંપની છ માસ, એક વર્ષ કે બે વર્ષ માટે રાખે છે. પરંતુ જો કંપની નો નફો ઓછો અથવા ખોટ શરૂ થવા લાગે તો રોકાણકારો પોતાની થાપણો મેળવવા કંપની ને દબાણ કરે છે. અને કંપની મુશ્કેલીમાં મૂકાઈ જાય છે. આ કારણ ને લીધે જાહેર થાપણો ને 'શ્રીમંતાઈના મિત્ર' તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

ઈ.સ.1975 માં ભારતીય રિઝર્વ બેંકે મૂકેલાં નિયંત્રણ અનુસાર જાહેર થાપણો તરીકે કંપનીઓ પોતાની ભરપાઈ થયેલી મૂડી અને મુક્ત અનામતો 25 ટકાથી વધુ સ્વીકારી ન શકે. જે કંપનીમાં ₹ 10,00,000 થી વધુ ભરપાઈ થયેલી મૂડી ધરાવતી કંપની જાહેર થાપણો મેળવે તો રિઝર્વ બેંક તેના પર અંકુશ રાખવાની સત્તા ધરાવે છે. આ એક સલામત રોકાણ ગણવામાં આવે છે કારણ કે થાપણ મૂકવાથી વ્યક્તિ રોકાણ ઉપરનું વળતર અગાઉથી જાણી શકે છે. ટૂંકાગાળાનાં વધારાનાં ભંડોળો નું રોકાણ કરવા માટે બેંકો માટે આકર્ષક દરે આદર્શ રોકાણ છે.

8.4 સ્વાધ્યાય

4.1 બહુવિકલ્પ પ્રશ્નો : (M.C.Q)

(1) નાની રકમ પણ બહુ મોટા પ્રમાણમાં એકઠી કરી શકાય છે તેવું પ્રાપ્તિસ્થાન કયું છે ?

(a) વેપારી લેણદારો (b) જાહેર થાપણ

(c) કેશ ક્રેડિટ (d) ઓવર ડ્રાફ્ટ

જવાબ : (b)

(2) યંત્રમાં જે ચક્રનું સ્થાન છે, વિજ્ઞાનમાં અગ્નિનું સ્થાન છે તેવું જ સ્થાન ઉદ્યોગોમા કોનું છે ?

(a) વ્યાજનું (b) ડિવિડન્ડનું

(c) લેણાનું (d) મૂડીનું

જવાબ : (d)

(3) સ્વતંત્ર – ઊગતા – ઊભા થતાં સાહસિકોને સહાયરૂપ સાબિત થઈ રાષ્ટ્રીય ઔદ્યોગિક વિકાસમાં આધારશિલારૂપ બનવા સતત પ્રયત્નશીલ કોણ છે ?

(a) શરાફ (b) જાહેર થાપણો

(c) વેપારી – લેણદારો (d) નાણાં સંસ્થાઓ

જવાબ : (d)

(4) લાંબાગાળાની લોનનો સમયગાળો કેટલો હોય છે ?

(a) 1 થી 5 વર્ષ (b) 5 વર્ષ

(c) 5 થી 10 વર્ષ (d) 5 થી 15 વર્ષ જવાબ :(d)

(5) નાના ઉદ્યોગો ને સહાય આપવા માટે ભારતમાં કઈ બેંકની સ્થાપના કરવામાં આવી છે ?

(a) ભારતીય ઔદ્યોગિક રોકાણ બંધ (b) ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બંધ

(c) ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક (d)આમાંથી એક પણ નહિ.

જવાબ :(c)

(6) _____ એ મૂળભૂત રીતે સર્વિસ બેંકિંગ સાથે સંકળાયેલ છે.

(a) નેટ બેંકિંગ (b) મર્ચન્ટ બેંકિંગ

(c)રિઝર્વ બેંકિંગ (d) કમર્શિયલ બેંકિંગ

જવાબ :(b)

(7) વેપારી બેન્કસ _____ ધિરાણ ભાગ્યે જ કરે છે.

(a) સલામત (b) બિન – સલામત

(c) જામીનગીરી (d) બિન – જામીનગીરી

જવાબ :(b)

(8) બેંક ધિરાણ કરતી વખતે મુખ્યત્વે કેટલાં 'C' ધ્યાનમાં લે છે ?

(a) એક (b) પાંચ

(c) છ (d) આઠ

જવાબ : (b)

(9) નફાના પુનઃ રોકાણને _____ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

(a) ઘસારા ભંડોળ (b) જાળવી રાખેલો નફો

(c) ચોખ્ખો નફો (d) એક પણ નહીં.

જવાબ :(b)

(10) _____ એ કંપનીએ મેળવેલી ઉછીની મૂડી છે. એટલે તે કંપનીનું દેવું ગણાય.

(a) પ્રેફરન્સ શેર (b) ઈક્વિટી શેર

(c) ડિબેન્ચર (d) બોનસ શેર

જવાબ :(c)

(11) નિશ્ચિત અને નિયમિત આવક મેળવવા ઈચ્છતા રોકાણકારો મોટેભાગે _____શેરમાં નાણાં રોકવાનું પસંદ કરે છે.

(a) ઈક્વિટી (b) પ્રેફરન્સ

(c) બોનસ (d) સ્વેટ ઈક્વિટી

જવાબ : (b)

(12) _____ પ્રકારનાં શેરહોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવવું ફરજીયાત નથી.

(a) ઈક્વિટી (b) પ્રેફરન્સ

(c) ઈક્વિટી અને પ્રેફરન્સ બંને (d) એક પણ નહિ.

જવાબ : (a)

(13) વેપારી બેંકો ને _____ કહેવામાં આવે છે.

(a) Factory of Debit Creation

(b) Factory of Credit Creation (શાખસર્જન)

(c) Factory of Lone Creation

(d) Factory of Profit Creation

જવાબ :(b)

(14) _____ એ નાણાંની લેવડદેવડ ની અવિધિસરની વ્યવસ્થાથી બનેલી છે.

(a) સલામત લોન (b) બિન સલામત લોન

(c) લાંબાગાળાની લોન (d) ટૂંકાગાળાની લોન

જવાબ :(b)

4.2 સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો : -

1. સામાન્ય શેર (ઈક્વિટી શેર/ ઓર્ડિનરી શેર) એટલે શું ? તેનાં લક્ષણો સમજાવો.
2. પસંદગીના શેરના (પ્રેફરન્સ શેરમૂડીના) ફાયદા અને મર્યાદાઓ જણાવો.
3. ઉછીની મૂડીના પ્રાપ્તિસ્થાન તરીકે ફાયદા અને મર્યાદાઓ જણાવો.
4. "નફાનું પુનઃ રોકાણ મૂડી ભંડોળની પ્રાપ્તિ માટેનું શ્રેષ્ઠ સાધન છે." ચર્ચા કરો.
5. નફાનું પુનઃરોકાણ એટલે શું ? તેના ફાયદા અને મર્યાદાઓ જણાવો.
6. સલામતી લોનનો અર્થ આપી લક્ષણો સમજાવો.
7. સલામતી લોનના ફાયદા અને ગેરફાયદા સમજાવો.
8. બિન સલામતી લોન એ શું છે ?
9. વાણિજ્યક બેંકોના કાર્ય સમજાવો.
10. નાણાં સંસ્થાઓની નાણાં ચૂકવવાની મુખ્ય ત્રણ પધ્ધતિઓ સમજાવો.
11. જાહેર થાપણો સમજાવો.
12. ઘસારા ભંડોળ સમજાવો.
13. નાણાંનાં આંતરિક પ્રાપ્તિસ્થાનો વિશે સમજાવો.
14. નાણાંનાં બાહ્ય પ્રાપ્તિસ્થાનો વિશે સમજાવો.
15. મર્ચન્ટ બેંકિંગ સમજાવો.

4.3 ટૂંકનોંધ લખો.

1. ઈક્વિટી શેરમૂડી
2. પ્રેફરન્સ શેરમૂડી
3. ડિબેન્ચર/ બોન્ડ્સ
4. નફાનું પુનઃરોકાણ
5. ઘસારા ભંડોળ
6. સલામત લોન
7. બિન સલામત લોન
8. ઉછીના ભંડોળ
9. નાણાં સંસ્થાઓ
10. જાહેર થાપણો.

એકમ : 9 મૂડી બજેટીંગ

: રૂપરેખા :

9.1 પ્રાસ્તાવિક

9.2 મૂડી ખર્ચનું સ્વરૂપ અને લક્ષણો

9.3 મૂડી ખર્ચના હેતુઓ / ઉદ્દેશો

9.4 મૂડી ખર્ચ બજેટનું મહત્વ

9.5 મૂડી ખર્ચ બજેટના મૂલ્યાંકનની વિવિધ પદ્ધતિઓ

(A) પરત આપ સમય પદ્ધતિ

(B) વળતર દરની પદ્ધતિ

I. શેર દીઠ કમાણીની રીત

II. હિસાબી વળતર દરની રીત

(C) વટાવેલ રોકડ પ્રવાહની પદ્ધતિ

I. કુલ વર્તમાન મુલ્ય પદ્ધતિ

II. ચોખ્ખું વતર્માન મુલ્ય પદ્ધતિ

III. આંતરિક વળતર દરની પદ્ધતિ

IV. નફાકારકતાનો આંક

V. વટાવેલ પરત આપ સમય પદ્ધતિ

9.6 વ્યવહારૂ ઉદાહરણો

9.7 સ્વાધ્યાય

I. સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો

II. બહુવિકલ્પી પ્રશ્નો **(MCQ)**

III. વ્યાવહારિક પ્રશ્નો

9.1 પ્રાસ્તાવિક

આજના મોટા પાયા પર ઉત્પાદન કરતાં મહાકાય ઔદ્યોગિક એકમો અને ઔદ્યોગિકરણ અંગેની નીતિને પરિણામે અન્ય ઘણા નાના મોટા ઔદ્યોગિક તેમજ વેપારી એકમો અસ્તિત્વમાં આવ્યાં છે. આ બધા એકમોને શરુ કરવા, ચલાવવા અને લાંબાગાળા સુધી ટકાવી રાખવા મોટા પાયે મૂડીની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે. પ્રાપ્ત કરેલી મૂડી બે ભાગમાં વહેંચાય છે. (1) કાયમી મૂડી (2) ચાલુ મૂડી

કાયમી મૂડી અથવા સ્થિર મૂડીનો ઉપયોગ કારખાના/કંપનીની મિલકતો ખરીદવામાં થાય છે. આવી મિલકતોમાં કારખાના, મકાન, પ્લાન્ટ અને યંત્રો, જરૂરી ફર્નિચર, માલની

હેરફેર માટે, ટૂંક વિ. વાહનોનો સમાવેશ થાય છે. આ મિલકતોમાં કરેલું રોકાણ લાંબાગાળાનું રોકાણ છે અને તેમાં વારંવાર ફેરફાર થઈ શકતો નથી તેથી તેમાં જોખમનું તત્વ વધારે હોય છે. સંચાલકોએ ખૂબ સમજી વિચારીને પરિપક્વ નિર્ણય લેવો પડે છે. જેથી પાછળથી પસ્તાવું ન પડે.

મૂડી ખર્ચ અને મહેસૂલી ખર્ચ બંને કંપની માટે આવશ્યક છે. યંત્રની ખરીદી અને ગોઠવણી એ મૂડી ખર્ચ છે. પરંતુ એ જ યંત્રને ચલાવવા માટે જરૂરી વીજળીનો ખર્ચ એ મહેસૂલીખર્ચ છે. યંત્ર પર કામ કરતા કામદારોને અપાતું વેતન એ મહેસૂલી ખર્ચ છે. આમ બંને એકબીજાંના પુરક છે. બંને ની આવશ્યકતા ખુબ જ છે.

મૂડી ખર્ચ એ મોટા પાયે, લાંબાગાળા માટે રોકાણ માટેનો ખર્ચ હોવાથી અને એમાં ભાવિ અનિશ્ચિતતા તથા જોખમનું તત્વ વધુ હોવાથી તેના માટે નિર્ણય લેવા માટે સંચાલકો વિવિધ યોજના, પ્રોજેક્ટ વગેરેનું આગોતરૂ મૂલ્યાંકન કરેછે. જે કાર્ય માટે મૂડી ખર્ચ બજેટીંગ અથવા મૂડી બજેટીંગ ખૂબ ઉપયોગી અને માર્ગદર્શક નીવડે છે. આ અંગેની ચર્ચા હવે આપણે કરીશું.

9.2 મૂડી ખર્ચનું સ્વરૂપ અને લક્ષણો:

ધંધાકીય એકમમાં જે ખર્ચ થાય છે. તેના મુખ્યત્વે બે ભાગ પાડી શકાય. (1) મહેસૂલી ખર્ચ અને મૂડી ખર્ચ

મહેસૂલી ખર્ચ નિયમિતપણે અને વારંવાર થતો ખર્ચ છે. તેની અસર ટૂંકાગાળાની હોય છે. જેવાં કે, વીજળીબત્તીનો ખર્ચ, પેટ્રોલ ડિઝલનો ખર્ચ, કારખાનાનું ભાડું, પગાર વિ. મહેસૂલી ખર્ચના ઉદાહરણો છે.

મૂડી ખર્ચ એ લાંબાગાળાનો ખર્ચ છે. એ ખર્ચ વારંવાર થતો નથી. એની અસર લાંબાગાળાની હોય છે. ઉદાહરણ તરીકે- કારખાના મકાન અંગેનો ખર્ચ, પ્લાન્ટ અને યંત્રોનો ખર્ચ, વાહનોની ખરીદી, ફર્નિચરની ખરીદી વિ. મૂડીખર્ચના ઉદાહરણો છે.

સાદી અને સરળ ભાષામાં મિલ્કતોની ખરીદી પાછળ થતો ખર્ચ એ મૂડી ખર્ચ છે. મૂડીખર્ચથી કારખાના ધમધમતા થાય છે. ઉત્પાદનક્ષમતા વધે છે, ઉત્પાદન વધે છે, કર્મચારી કાર્યક્ષમતા વધે છે, વેચાણ વધે છે, નફો વધે છે. આમ, મૂડીખર્ચ લાંબાગાળાની અસર ઉપજાવે છે.

આથી મૂડીખર્ચ કરતી વખતે તર્કબદ્ધ વિચારણા કરી નિર્ણય લેવા અત્યંત જરૂરી છે. ઔદ્યોગિક એકમ પાસે મૂડીરોકાણ અંગે અનેક પ્રોજેક્ટ, યોજનાઓ, દરખાસ્ત વિચારણા માટે આવે છે. આથી મુડીખર્ચ અંગે રોકાણના નિર્ણય કરતી વખતે ખૂબ જ ચિવટ અને ધ્યાન રાખવું જરૂરી બને છે.

આથી જ કહેવાય છે કે રોકાણ અંગેના નિર્ણયો લેતી વખતે ખાસ ધ્યાન રાખવું પડે છે. કારણ કે આ નિર્ણયો લાંબે ગાળે પેઢીના વિકાસને તથા પેઢીના જોખમને અસર કરે છે.

મૂડી ખર્ચના લક્ષણો :

મૂડી ખર્ચના મુખ્ય લક્ષણો નીચે મુજબ ગણાવી શકાય.:

I. સ્થિર મિલ્કતોમાં લાંબાગાળાનું રોકાણ:

મૂડીખર્ચ સ્થિર મિલ્કતો ખરીદવા અને વસાવવા માટે થાય છે.મૂડીખર્ચનું આયુષ્ય લાંબાગળાનું હોય છે. કારણ કે, સ્થિર મિલ્કતોનું આયુષ્ય લાંબું હોય છે.

II. **મોટી રકમનું રોકાણ :** જમીન મકાન, પ્લાન્ટ યંત્રો, વાહનો, ફર્નિચર, ઓફિસ ફર્નિચર સાધનો માટેની ખરીદી માટે મોટી રકમનું રોકાણ કરવું પડે છે.

III. **નાણાંકીય સાધનોની ફાળવણી :** મોટા પાયે મુડીખર્ચ કરવાનું હોવાથી, સંચાલકોએ નાણાંકીય ભંડોળની શરૂઆતથી યોગ્ય ફાળવણી કરવી પડે છે. જો નાણાંકીય ભંડોળની પ્રાપ્તિનું આયોજન અયોગ્ય હોય તો સંચાલકોએ નુકસાન સહન કરવું પડે છે.

IV. **રોકાણ પાછું ખેંચવું મુશ્કેલ :** મૂડી ખર્ચમાં એકવાર રોકાણ કર્યા પછી તેમાં ફેરફાર કરવું અશક્ય છે અથવા મુશ્કેલ છે અને જો ફેરફાર કરવા શક્ય હોય તો પણ આર્થિક નુકસાન વેઠવું પડે છે.

V. મૂડી ખર્ચનો લાભ ભાવિ અનેક વર્ષો સુધી પ્રાપ્ત થાય છે. ઉત્પાદનમાં વધારો થાય છે. કાર્યક્ષમતા વધે છે, વેચાણ વધે છે અને નફો પણ વધે છે. આમ મૂડીખર્ચ કરવાથી વર્ષો સુધી તેના લાભ પ્રાપ્ત થાય છે અને લાંબાગાળાની અસર ઉપજાવે છે.

9.3 મૂડી ખર્ચના હેતુઓ / ઉદ્દેશો:

ધંધાદારી એકમો પોતાના આર્થિક અને બિન આર્થિક ધ્યેય સિદ્ધ કરવા માટે મૂડીખર્ચ કરે છે. આ પ્રકારના ધ્યેય અથવા હેતુ નીચે મુજબના છે.:

1. કેટલાંક ઔદ્યોગિક સાહસો પોતાની પ્રતિષ્ઠા જાળવવા અને તેમાં વધારો કરવા મૂડીખર્ચ કરે છે. જેમ કે, અદ્યતન ઓફીસનું બાંધકામ, ફૂલી ઓટોમેટીક યંત્રોની ગોઠવણી.
2. કામદારોને સંતોષ થાય અને સંતુષ્ટ રહે તે માટે કામદાર કલ્યાણ અંગેની યોજનાઓ જેવી કે તબીબી સારવાર માટે હૉસ્પિટલ કે કામદારોની સુવિધા માટે કેન્ટિનનું મકાન/ ફર્નિચર વી. માટે મૂડીખર્ચ કરવામાં આવે છે.
3. નવા વિકાસ કાર્યો માટે પણ મૂડીખર્ચ આવશ્યક બને છે.
4. પુનઃ સ્થાપનાની યોજના માટે મૂડીખર્ચ જરૂરી બને છે. જૂની યંત્ર સામગ્રી, જૂના પ્લાન્ટ ફર્નિચર વિ. ને સમયાંતરે બદલવા પડે છે. આ માટે નવા યંત્રો/પ્લાન્ટ/ફર્નિચર વગેરે ખરીદવા માટે મૂડીખર્ચ કરવો પડે છે.
5. કર્મચારી સંખ્યા ઘટાડવા અને કમ્પ્યુટરાઈઝેશન, સ્વયંસંચાલિત યાંત્રીકરણ કરવા અને નવી શોધાયેલી ટેકનૉલૉજી સાથે કદમ મિલાવવા માટે પણમૂડીખર્ચ આવશ્યક બને છે.
6. નવા બજારો શરૂ કરવા/નવી વસ્તુઓનું ઉત્પાદન અને માર્કેટિંગ કરવા માટે જરૂરી પ્રમાણમાં મુડીખર્ચ કરવો આવશ્યક બને છે.

9.4 મૂડી ખર્ચ બજેટનું મહત્વ:

મૂડી ખર્ચમાં મોટા પ્રમાણમાં મૂડી રોકાણ કરવું પડે છે. આ મૂડીરોકાણ લાંબાગાળાનું હોય છે અને તેમાં સામાન્ય રીતે ફેરફાર કરવો શક્ય નથી. આથી મૂડીખર્ચ અંગેના બજેટનું મહત્વ ઘણું જ વધી જાય છે. મૂડીખર્ચ બજેટને કારણે યોગ્ય રોકાણ કરવા માટે નિર્દેશ કરે છે. જેથી કરીને ભાવિ જોખમ અને અનિશ્ચિતતા ઘટે છે. જો એકવાર ખોટો મૂડીખર્ચ થઈ જાય તો

તેમાંથી બહાર નીકળવું અઘરૂ અને અશકય છે અને જો તેમાંથી નીકળી જવાય તો પણ ઘણું મોટું આર્થિક નુકસાન વેઠવું પડે છે.

મૂડી ખર્ચના રોકાણ માટે નાણાં પ્રાપ્તિ કરવા માટેના સાધનોનું પણ મૂડી બજેટથી આગોતરૂ આયોજન શક્ય બને છે. મૂડીખર્ચના યોગ્ય અંદાજથી મૂડી પ્રાપ્તિમાં સરળતા અને સુવિધા રહે છે.

મૂડી ખર્ચ બજેટને કારણે યોજનામાંથી પ્રાપ્ત થતો રોકડ પ્રવાહ અને યોજનાની નફાકારકતાનો પણ અંદાજ મળી રહે છે ને વિવિધ યોજનાનું મૂલ્યાંકન કરી, શ્રેષ્ઠ યોજનાના સ્વીકારનો માર્ગ ખુલે છે.

9.5 મૂડીખર્ચ બજેટના મૂલ્યાંકનની પદ્ધતિઓ :

મૂડીખર્ચ એ લાંબાગાળાનું રોકાણ છે અને મૂડી ખર્ચ માટે એક કરતા વધુ વિકલ્પો પ્રાપ્ત હોય છે. આવા સમયે સંચાલકો માટે સૌથી વધુ સલામત અને ફાયદાકારક વિકલ્પ પસંદ કરવા માટેનો પડકાર આવે છે. પ્રાપ્ત વિકલ્પોમાંથી સૌથી સારો અને નફાકારક વિકલ્પ નક્કી કરવા માટે સંચાલકો પાસે નીચે મુજબની જુદી જુદી મૂલ્યાંકન પધ્ધતિઓ છે.

(A)પરત આપ સમય પદ્ધતિ

(B) વળતર દરની પદ્ધતિ

I. શેરદીઠ કમાણીની રીત

II. હિસાબી વળતર દરની પદ્ધતિ

(C) વટાવેલ રોકડ પ્રવાહની પદ્ધતિ

I. કુલ વર્તમાન મુલ્ય પદ્ધતિ

II. ચોખ્ખું વર્તમાન મુલ્ય પદ્ધતિ

III. આંતરિક વળતર દરની પદ્ધતિ

IV. નફાકારકતાનો આંક

V. વટાવેલ પરત આપ સમય પદ્ધતિ

ઉપરોક્ત તમામ મૂલ્યાંકન પદ્ધતિઓનો હવે વિગતવાર અભ્યાસ કરીએ.

(A) પરત આપ સમય પદ્ધતિ:

આ પદ્ધતિ તેના નામ મુજબ મૂળ રોકાણ કેટલાં સમયમાં પરત આવશે તેની ગણતરી કરે છે. આ પદ્ધતિખૂબ જૂની, સરળ અને ખુબ જ ઉપયોગમાં લેવાતી પદ્ધતિ છે.

જે યોજનાના પરત આપ સમય ઓછો હોય, તે યોજના સ્વીકારવા યોગ્ય ગણાય છે.

રોકડ પ્રવાહ, કરવેરા બાદ પરંતુ ઘસારા સહિતના ધ્યાનમાં લેવાનો રહે છે. કારણ કે ઘસારો બિનરોકડ ખર્ચ છે. પરત આપ સમયની ગણતરી સમજવા માટે ઉદા. 1 થી 5 નો અભ્યાસ કરો. પરત આપ સમય કેવી રીતે નક્કી થાય છે તેનો સ્પષ્ટ ખ્યાલ આ ઉદાહરણો પરથી આવશે.

પરત આપ સમય પદ્ધતિના ફાયદા:

1) આ પદ્ધતિખૂબ પ્રચલિત છે અને સરળ છે.

2) જ્યાં ટેકનૉલૉજીમાં ઝડપી ફેરફાર થતા હોય અને યંત્રો ઝડપથી અપ્રચલિત (Obsolete) થતા હોય ત્યાં આ પદ્ધતિ ખુબ જ ઉપયોગી છે. પરત આપ સમય જેટલો ઓછો તેટલું જોખમ ઓછુ.

3) મૂડીરોકાણની સલામતી જળવાઈ રહે છે. પરત આપ સમય દર્શાવે છે કે જે મૂડીરોકાણ કર્યું છે તે કેટલા સમયમાં પરત આવી જશે.

4) આ પદ્ધતિમાં રોકડપ્રવાહ પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરવામાં આવે છે. આથી રોકડ પ્રવાહના અંદાજોને કારણે કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન પણ સરળ બને છે.

5) ટૂંકાગાળાના અંદાજો- રોકડપ્રવાહ, ઘસારો, કરવેરા, રોકડપ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય વિ. નિશ્ચિતપણે જાણી શકાય છે.

6) નાણાં ધીરનાર વર્ગ પણ ધિરાણ કરતી વખતે પ્રોજેક્ટનો પરત આપ સમય જાણવા ઈચ્છે છે. કારણ કે જેમ પરત આપ સમય ઓછો તેમ જોખમ ઓછું અને જો પરત આપ સમય વધુ હોય તો જોખમનું પ્રમાણ પણ વધી જાય છે.

પરત આપ સમયપદ્ધતિના ગેરફાયદા:

આ પદ્ધતિના નીચે મુજબના ગેરફાયદા છે.:

1) આ પદ્ધતિ પ્રોજેક્ટનું મૂળ રોકાણ કેટલા સમયમાં પરત મળશે તેનો જ વિચાર કરે છે. પ્રોજેક્ટ પૂરો થયે કેટલો નફો થશે તે બાબત અવગણે છે.

2) આ પદ્ધતિ રોકડ પ્રવાહ પર આધારિત છે. જો રોકડપ્રવાહના અંદાજો યોગ્ય ન હોય, ખોટા હોય તો પરત આપ, સમય પણ ખોટો બતાવશે.

3) રોકડ પ્રવાહના વર્તમાન મૂલ્યને અવગણે છે. હકીકતે રોકડ પ્રવાહ ના વર્તમાન મૂલ્યના આધારે પ્રોજેક્ટનું મૂલ્યાંકન થવું જોઈએ.

4) ફક્ત ટૂંકાગાળાને ધ્યાનમાં લે છે. કોઈ પ્રોજેક્ટ દસ વર્ષનું આયુષ્ય ધરાવતો હોય અને પ્રથમ ત્રણ વર્ષમાં મૂડી રોકાણ પરત આવી જતું હોય તો, પરત આપ સમય ત્રણ વર્ષ દર્શાવીને ત્યાં અટકી જાય છે. બાકીના સાત વર્ષ માટે આ પદ્ધતિ કાઈ વિચારતી નથી.

5) બે પ્રોજેક્ટના પ્રારંભિક રોકાણમાં ખૂબ મોટો તફાવત હોય ત્યારે પરત આપ સમય પધ્ધતિથી ગેરમાર્ગે દોરવાઈ જવાનો ભય રહે છે.

6) ભંગાર કિંમત ધ્યાનમાં લેવાતી નથી. હકીકતે ખુબ મોટા રોકાણ વાળી યોજનામાં ભંગાર કિંમત પણ ઘણી ઊંચી હોય છે. જેને કારણે પ્રોજેક્ટની નફાકારકતામાં સકારાત્મક ફેરફાર થતો હોય છે.

(B) વળતર દરની પધ્ધતિ:

I. શેરદીઠ કમાણી અથવા રૂપિયા દીઠ કમાણીની પદ્ધતિ :

મૂડીખર્ચ યોજનામાં રોકાણ સામે શેરદીઠ કેટલું વળતર મળશે કે રોકેલ રૂપિયા દીઠ કેટલી કમાણી થશે તે ધ્યાને લેવાય છે. દા.ત. પ્રોજેક્ટ 1 માં રૂ.1,00,000 નું રોકાણ કરી

કુલ રૂ.1,80,000 મેળવીએ તો પ્રોજેક્ટ 1 ની રૂપિયા દીઠ કમાણી 1,80,000 /1,00,000 = 1.80 થશે.

પ્રોજેક્ટ 2 માં રૂ.60,000 રોકીને રૂ.90,000 મેળવીએ તો રૂપિયા દીઠ કમાણી 90,000/ 60,000 = રૂ.1.50 થશે.

આ પદ્ધતિ એકંદરે યોજનામાંથી કેટલું વળતર મળશે તે દર્શાવે છે. સમયતત્વ અવગણે છે. જેમ કે ઉપરના ઉદાહરણમાં પ્રોજેક્ટ-1 દસ વર્ષનો હોય તો 10 વર્ષે 80 પૈસા એટલે કે એક વર્ષમાં આઠ પૈસા મળે. જ્યારે પ્રોજેક્ટ 2 પંચ વર્ષનો હોય તો પાંચ વર્ષે 50 પૈસા એટલે કે એક વર્ષે દસ પૈસા વળતર મળે છે. આમ સમયતત્વની ઉપેક્ષાને કારણે આ પદ્ધતિ બહુ ઉપયોગી સાબિત થતી નથી.

આ પદ્ધતિ બહુ પ્રચલિત નથી તેમજ ખાસ ઉપયોગી નથી તેથી તેની વધુ ચર્ચા અસ્થાને છે.

II. હિસાબી વળતર દરની પદ્ધતિ:

આ પદ્ધતિમાં સરેરાશ વળતરનો દર શોધવા માટે નીચે પ્રમાણેની ગણતરી આવશ્યક છે.

(*) વાર્ષિક સરેરાશ આવક: મૂડી ખર્ચ યોજનાના સમગ્ર આયુષ્ય દરમ્યાનની કુલ કમાણી/ નફો શોધવામાં આવે છે. આ કમાણી ઘસારા અને કરવેરા બાદની કમાણી હોય છે. ત્યાર બાદ યોજના ના આયુષ્ય વર્ષથી કુલ કમાણી ભાગવામાં આવે છે અને તેમ કરતા સરેરાશ વાર્ષિક નફો/કમાણી મળે છે.

(*) સરેરાશ મૂડી રોકાણ: યોજનામાં કરેલું પ્રારંભિક રોકાણમાં ભંગાર કિંમત ઉમેરીને તેને બે (2) વડે ભાગવામાં આવે છે. જેથી સરેરાશ મૂડી રોકાણ મળે છે. ભંગાર કિંમત ન હોય તો પ્રારંભિક રોકાણને બે વડે ભાગીને સરેરાશ રોકાણ નક્કી કરવામાં આવે છે.

(*) ઉપરોક્ત બે ગણતરી થઈ ગયા બાદ નીચેના સૂત્રથી સરેરાશ હિસાબી વળતરનો દર પ્રાપ્ત થાય છે.

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક આવક}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times 100$$

ટકાવારીમાં મળતો સરેરાશ વળતર દર જેમ ઊંચો (વધુ) તેમ યોજના લાભકારક ગણવામાં આવે છે. જો પહેલેથી કટ ઓફ દર નક્કી કરેલ હોય તો કટ ઓફ દરથી વધુ દર વાળી યોજના સારી અને કટ ઓફ દરથી ઓછા દરની યોજના અસ્વીકાર્ય બને છે.

હિસાબી વળતર દર પધ્ધતિના ફાયદા :

1) આ પદ્ધતિમાં યોજનાના રોકડ પ્રવાહને બદલે ઘસારા અને કરવેરા બાદની ચોખ્ખી કમાણી ધ્યાનમાં લેવાતી હોવાથી યોજનાની નફાકારકતાનો ચોક્કસ અંદાજ પ્રાપ્ત થાય છે.

2) ઘસારો ખર્ચ તરીકે બાદ કરવામાં આવે છે. આથી કમાણીના આંકડા વધુ વિશ્વસનીય બને છે.

3) આ પદ્ધતિ સમજવામાં સરળ છે તેમ જ ઉપયોગમાં પણ ગુંચવાડા વિનાની સરળ છે.

4) બે કે વધારે પ્રોજેક્ટના સરેરાશ વળતર દરના આધારે પ્રોજેક્ટનું મૂલ્યાંકન સરળતાથી થઇ શકે છે.

5) આ પદ્ધતિમાં યોજનાના/પ્રોજેક્ટના બધા જ વર્ષના રોકડ પ્રવાહ અને કમાણીને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે. જેથી યોજનાના સમગ્ર આયુષ્ય દરમ્યાનની કમાણીને ધ્યાનમાં લઇ સરેરાશ વળતર દર નક્કી કરવામાં આવે છે.

હિસાબી વળતર દર પદ્ધતિ ગેરફાયદા :

1) કમાણી અંગેના ભાવી અંદાજો સાચા ન પડે તો આ માહિતીના આધારે મેળવેલ સરેરાશ વળતર દર ગેરમાર્ગે દોરે છે.

2) નફાના વતર્માન મૂલ્યને અવગણે છે. હકીકતે જો કોઈ યોજના દસ વર્ષની હોય તો દસમાં વર્ષે થતો રૂ.1,00,000 ના નફાનું વર્તમાન મુલ્ય (હાલની કિંમત) ઘણી ઓછી થઈ જાય છે.

૩) દરેક યોજનાનું મૂડી રોકાણ તથા આયુષ્ય જુદું જુદું હોવાથી સરેરાશ વળતર દર દ્વારા સરખામણી કરવી અયોગ્ય છે.

4) આ પદ્ધતિમાં જેનો સરેરાશ વળતર દર વધુ તે યોજના પસંદગી પામે છે. હકીકતે 'આદર્શ વળતર દર' નક્કી કરી તેનાથી વધુ વળતર આપતી યોજના સ્વીકારવી જોઈએ. પરંતુ જુદી જુદી યોજનાનો આદર્શ વળતર દર પણ જુદા હોઈ શકે. કારણ કે મૂડી રોકાણ અને આયુષ્ય જુદાંજુદાં હોવાથી સરેરાશ વળતર દર જુદો હોઈ શકે. સરેરાશ વળતર દર સમજવા માટે જુઓ ઉદા. 6 થી 10.

(C) વટાવેલ રોકડ પ્રવાહની પદ્ધતિ:

વટાવેલ રોકડ પ્રવાહની પદ્ધતિમાં વર્તમાન રોકાણની સામે ભવિષ્યમાં ઉદભવતા રોકડ પ્રવાહની વર્તમાન કિંમત ધ્યાનમાં લઈને પસંદગી કરવામાં આવે છે.

The prosess of Converting future cashflow into their present equivalent value is known as Discounted Cashflow.

જો કોઈ યોજનાનો ચોથા વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ રૂ.1,00,000 હોય તો આજની તારીખે તે રૂ.1,00,000 ન ગણી શકાય. જો 10% વટાવ દરે ગણતરી કરવામાં આવે તો તેનું વર્તમાન મુલ્ય રૂ.1,00,000 X 0.683 = રૂ.68,300 વતર્માન મૂલ્ય થાય અને આ આંકડો ધ્યાનમાં લેવાથી યોજનામાંથી મળતો લાભ યોગ્ય રીતે ગણી શકાય.

નોંધ : 10% વટાવ દરે ચોથા વર્ષનું રૂ.19 વર્તમાન મૂલ્ય 0.683 છે તે તેના તૈયાર કોષ્ટકમાંથી મળી રહે છે. અથવા નીચે મુજબના સૂત્રથી પણ મેળવી શકાય છે.

$$\text{વર્તમાન મુલ્ય} = \frac{\text{ભાવિ રોકડ પ્રવાહ}}{(1+\text{વ્યાજદર વર્ષ}100)}$$

સામાન્ય રીતે પરીક્ષામાં જે વટાવ દર આપ્યો હોય તેના રૂ.1નું વર્તમાન મૂલ્ય આપી દેવામાં આવે છે.

વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પદ્ધતિ આધારિત નીચે મુજબની તેની અન્ય પદ્ધતિઓ (પેટા પદ્ધતિઓ) છે.

I. કુલ વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિ :

આ પદ્ધતિમાં તમામ વર્ષના રોકડ પ્રવાહનું આપેલ નિયત વટાવ દરે વર્તમાન મુલ્ય શોધવામાં આવે છે. રોકડ પ્રવાહ ઘસારા સંહિત પણ કરવેરા બાદનો ધ્યાનમાં લેવાય છે. જો બધા વર્ષના રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાનમૂલ્ય મૂળ રોકાણ કરતાં વધુ હોય તો તે યોજના સ્વીકારવા યોગ્ય છે તેમ માનવામાં આવે છે.

એક ઉદાહરણની મદદથી આ બાબત સ્પષ્ટ થશે.

મૂડી રોકાણ: ₹.1,00,000

ભંગાર કિંમત: શૂન્ય

આયુષ્ય: 5 વર્ષ

કરવેરા નોંધ: 50%

રોકડ પ્રવાહ: વર્ષ	1	2	3	4	5
	₹. 20,000	32,000	40,000	36,000	50,000

વટાવ દર: 10% લેખે કુલ વર્તમાનમૂલ્ય શોધો.

10% વટાવ દરે ₹.1નું વર્તમાન મૂલ્ય = 0.909, 0.826, 0.751, 0.683 અને 0.621

પ્રથમ વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ = 20,000 - ઘસારો 20,000- કરવેરા શૂન્ય = 20,000

બીજા વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ = 32,000- ઘસારો 20,000 = 12,000-કરવેરા 6,000
= 6,000 + 20,000 = 26,000

ત્રીજા વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ = 40,000-ઘસારો 20,000 = 20,000-કરવેરા 10,000
= 10,000 + 20,000 = ₹.30,000

ચોથા વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ = 36,000- ઘસારો 20,000 = ₹.16,000- કરવેરા 8,000
= ₹.8,000 + 20,000 = ₹.28,000

પાંચમા વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ = 50,000-ઘસારો 20,000 = 30,000 -કરવેરા 15,000
= 15,000 + 20,000 = 35,000

ઉપર મુજબ રોકડ પ્રવાહ ગણી લીધા બાદ વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ શોધશે.

વર્ષ- 1 રોકડ પ્રવાહ ₹.20,000 × 0.909 = ₹.18,180

2 રોકડ પ્રવાહ ₹.26,000 × 0.826 = ₹.21,476

3 રોકડ પ્રવાહ ₹.30,000 × 0.751 = ₹.22,530

4 રોકડ પ્રવાહ ₹.28,000 × 0.683 = ₹.19,124

5 રોકડ પ્રવાહ ₹.35,000 × 0.621 = ₹.21,735

કુલ વર્તમાન મૂલ્ય ₹.1,03,045

મૂળ રોકાણ રૂ.1,00,000 છે અને કુલ વર્તમાન મુલ્ય રૂ.1,03,045 છે જે મૂળ રોકાણ કરતા વધુ હોવાથી યોજના સ્વીકારી શકાય.

II. ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પધ્ધતિ:

ઉપર દર્શાવેલ કુલ વર્તમાન મૂલ્યમાંથી મૂળ રોકાણ બાદ કરવાથી ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય મળે છે.

ઉપરના ઉદાહરણમાં:

કુલ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.1,03,045

- પ્રારંભિક રોકાણ રૂ.1,00,000

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.3,045

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ઘન (+) હોય તો યોજના સારી અને ઋણ (-) હોય તો અસ્વીકાર્ય બને છે.

III. આંતરિક વળતર દરની પદ્ધતિ:

આ પદ્ધતિ પણ વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પદ્ધતિનો એક પ્રકાર છે. આ પધ્ધતિ અનુસાર કોઈ પણ પ્રોજેક્ટના રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય બેકે વધુ વટાવ દરથી શોધવામાં આવે છે. એક વટાવ દર મુજબ ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય + ઘન આવવું જોઈએ અને બીજા ઊંચા વટાવ દર મુજબ ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય- ઋણ આવવું જોઈએ. જેનો અર્થ એવો થાય કે યોજનાનો આંતરિક વળતર દર આ બે દર વચ્ચે છે. હવે આંતરિક વળતર દર શોધવા માટે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

$$\text{આંતરિક વળતર દર} = \text{નીચો દર} + \frac{\text{નીચા દર મુજબ વધારો}}{\text{નીચા દર મુજબ વધારો + ઉચા દર મુજબનો ઘટાડો}} \times (\text{ઉચો દર} - \text{નીચો દર})$$

આ સૂત્રના ઉપયોગથી ચોક્કસ આંતરિક વળતર દર મળી આવશે. આંતરિક વળતર દરથી એવું ફલિત થાય છે કે આ દરે રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મુલ્ય અને મૂળ રોકાણ એકસરખું થાય છે.

જ્યારે ઉપલા વટાવ દરનો કોઈ નિર્દેશ ન આપવામાં આવ્યો હોય ત્યારે Trial and Error પદ્ધતિથી ઉપલા વટાવ દર ગણવો જોઈએ અને જ્યાં સુધી ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ઋણ - માં ન આવે ત્યાં સુધી ગણતરી કરવી આવશ્યક બને છે.

IV. નફાકારકતાનો આંક:

નફાકારકતાનો આંક લાભ/ખર્ચ ગુણોત્તર તરીકે પણ ઓળખાય છે.

નફાકારકતાનો આંક શોધવા કોઈપણ યોજના કે પ્રોજેક્ટનું કુલ વર્તમાન મૂલ્ય અંશમાં અને મૂળ રોકાણ છેદમાં દર્શાવાય છે. જો નફાકારકતાનો આંક 1 થી વધુ હોય તો યોજના સારી ગણાય છે અને આ આંક 1 થી ઓછો હોય તો યોજના અસ્વીકાર્ય બને છે.

આગળ (ii) માં આપેલ ઉદાહરણને ધ્યાને લઈ નફાકારકતાનો આંક નીચે મુજબ શોધશે.

$$\frac{\text{યોજનાનું રોકડ પ્રવાહનું કુલ વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{યોજનામાં રોકાણ}}$$

$$= \frac{1,03,045}{1,00,000} = 1.03 \text{ નફાકારકતાનો આંક}$$

V. વટાવેલ પરત આપ સમય પદ્ધતિ:

પરત આપ સમય પદ્ધતિના સુધારેલ સ્વરૂપ જેવી આ પદ્ધતિમાં પરત આપ સમય નક્કી કરતી વખતે રોકડ પ્રવાહ ના બદલે રોકડ પ્રવાહના વર્તમાન મૂલ્યને ધ્યાનમાં લઈ પરત આપ સમય નક્કી કરવામાં આવે છે. આગળ (ii) માં આપેલ ઉદાહરણમાં પ્રથમ વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ રૂ.20,000 છે તેના બદલે 18,180 એજ રીતે બીજા વર્ષના રોકડ પ્રવાહ રૂ.26,000 ના સ્થાને 21,476 ધ્યાને લેવાશે. આથી પરત આપ મુદ્દતમાં વધારો થશે.

9.6 વ્યવહારૂ ઉદાહરણો :

ઉદા.1 આરતી લિ. રૂ.10,00,000ની કિંમતનું એક યંત્ર ખરીદવા ઈચ્છે છે. તેનું અંદાજી આયુષ્ય 5 વર્ષનું અંદાજેલ છે. ભંગાર કિંમત શૂન્ય છે. કરવેરા પહેલાનો અને ઘસારો બાદ કર્યા પછીનો અંદાજીત નફો (રોકડ પ્રવાહ) રૂ.4,00,000 નો છે. કરવેરાનો દર 50% છે. પરત આપ સમય શોધો.

ઉત્તર :

કરવેરા [પહેલાંનો રોકડ પ્રવાહ	રૂ.4,00,000
બાદ: કરવેરા 50%	રૂ.2,00,000
કરવેરા બાદનો રોકડ પ્રવાહ	રૂ.2,00,000
+ઘસારો (10,00,000/ 5 વર્ષ)	રૂ.2,00,000
વાર્ષિક રોકડ પરવાહ	રૂ.4,00,000

પરત આપ સમય: પહેલા વર્ષે રૂ.4,00,000 + બીજા વર્ષે રૂ.4,00,000

અને ત્રીજા વર્ષે $\frac{2,00,000}{4,00,000} \times 12 = 6$

પરત આપ સમય = 2 વર્ષ અને 6 માસ

ઉદા. 2 શ્રી ધર્મેશ લિમિટેડ રૂ.3,00,000 ના રોકાણ પ્રસ્તાવમાં દર વર્ષે નીચે મુજબનો રોકડ પ્રવાહ પ્રાપ્ત થાય છે.

રૂ.40,000	રૂ.50,000	રૂ.60,000	રૂ.75,000	રૂ.90,000
રૂ.60,000	રૂ.40,000	રૂ.20,000	રૂ.10,000	રૂ.5,000

પરત આપ સમય શોધો.

ઉત્તર:

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	સંચિત રોકડ પ્રવાહ રૂ.
1	40,000	40,000
2	50,000	90,000
3	60,000	1,50,000
4	75,000	2,25,000
5	90,000	3,15,000
6	60,000	3,75,000
7	40,000	4,15,000
8	20,000	4,35,000
9	10,000	4,45,000
10	5,000	4,50,000

સંચિત રોકડ પ્રવાહની કોલમ જોતા ચાર વર્ષે રૂ.2,25,000 અને પાંચમા વર્ષે રૂ.3,15,000 થાય છે. આથી પરત આપ સમય ચાર વર્ષથી વધુ અને પાંચ વર્ષથી ઓછો હ હશે. પરત આપ સમય નીચે મુજબ ગણાશે.

$$\text{4 વર્ષ} + \frac{(75{,}000 \times 12 \text{ માસ})}{90{,}000}$$

4 વર્ષ + 10 માસ

પરત આપ સમય: 4 વર્ષ 10 માસ

ઉદા. 3 રૂ.8,00,000 ના મૂડી રોકાણવાળા પ્રોજેક્ટનું આયુષ્ય 16 વર્ષનું છે. ભંગાર કિંમત શૂન્ય છે. કરવેરાનો દર 50% છે.

ઘસારા અને કરવેરા પહેલાનો રોકડ પ્રવાહ: (પ્રથમ છ વર્ષનો)

પ્રથમ વર્ષ	રૂ.2,00,000
બીજું વર્ષ	રૂ.3,00,000
ત્રીજું વર્ષ	રૂ.2,50,000
ચોથું વર્ષ	રૂ.4,00,000
પાંચમું વર્ષ	રૂ.3,20,000
છઠ્ઠું વર્ષ	રૂ.4,50,000

ઉપરની માહિતી પરથી પરત આપ સમય શોધો.

ઉત્તર : પ્રથમ આપણે કરવેરા બાદ અને ઘસારા સંહિત રોકડ પ્રવાહની ગણતરી કરીએ.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	કરવેરા 50% બાદનો રોકડ પ્રવાહ	રૂ.50000નો ઘસારા સહિત રોકડ પ્રવાહ	સંચિત રોકડ પ્રવાહ
1	2,00,000	1,00,000	1,50,000	1,50,000
2	3,00,000	1,50,000	2,00,000	3,50,000
3	2,50,000	1,25,000	1,75,000	5,25,000
4	4,00,000	2,00,000	2,50,000	7,75,000
5	3,20,000	1,60,000	2,10,000	9,85,000
6	4,50,000	2,25,000	2,75,000	12,60,000

સંચિત રોકડ પ્રવાહની કોલમ મુજબ ચાર વર્ષના અંતે રૂ.7,75,000 પ્રાપ્ત થાય છે. બાકીના રૂ.25,000 મેળવવા માટે પાંચમા વર્ષે નીચે મુજબ ગણતરી થશે.

$$\frac{25,000}{2,10,000} \times 12 \text{ માસ} = 1.4286 \text{ માસ}$$

પરત આપ સમય : 4 વર્ષ અને 1.4286 માસ

ઉદા.4 ભૂપેન્દ્ર લિમિટેડ તા.1-1-2020 ના રોજ યોજના દીઠ રૂ.10,00,000 રોકીને બે યોજના ઉભી કરે છે. ઘસારા પહેલાં યોજનામાંથી નીચે મુજબ વાર્ષિક રોકડ પ્રવાહ પ્રાપ્ત થાય છે.

વર્ષ	યોજના I રૂ.	યોજના II રૂ.
1	2,50,000	5,00,000
2	2,25,000	5,00,000
3	2,25,000	1,25,000
4	2,50,000	1,25,000
5	2,50,000	1,25,000

બંને યોજનાનો રોકાણ પરત આપ સમય શોધો.

ઉત્તર : બંને યોજનાનો રોકડ પ્રવાહ ઘસારા પહેલાનો આપેલ હોવાથી અને કરવેરાનો ઉલ્લેખ ન હોવાથી, આપેલ રોકડ પ્રવાહ જ ગણતરી માટે ધ્યાનમાં લેવાશે.

યોજના I,પ્રથમ ચાર વર્ષમાં રૂ.9,50,000 પ્રાપ્ત થશે. બાકીના રૂ.50,000 મેળવવા પાંચમા

વર્ષે $\frac{50,000}{2,50,000} \times 12$ 2.4 માસ

યોજના I,4 વર્ષ 2.4 માસ પરત આપ સમય.

યોજના II માં પ્રથમ બે વર્ષમાં જ રૂ.10,00,000 પરત મેળવી શકાય છે. તેથી યોજના II નો પરત આપ સમય 2 વર્ષ

યોજના II સારી છે.

ઉદા.5 સ્ટિલ ઇન્ડિયા કોર્પો એક પ્રેસ રૂ.2,30,000 ની કિંમતે ખરીદે છે. આ અંગેનું અંદાજિત રોકડ પ્રવાહ નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.
1	50,000
2	80,000
3	80,000
4	80,000
5	70,000
6	60,000
7	50,000
8	30,000
10	20,000

યંત્રનું આયુષ્ય: 10 વર્ષ

ભંગાર કિંમત: રૂ.30,000

ઘસારો: વાર્ષિક 10% લેખે મુ.કિ. પર

કરવેરાનો દર: 50%

પરત આપ સમય દર્શાવો.

ઉત્તર : રોકડ પ્રવાહ ઘસારા અને કરવેરા પહેલાનો છે તેવી ધારણા કરીને રોકડ પ્રવાહમાંથી ઘસારો રૂ.20,000 બાદ કરવામાં આવશે. તે પછીની રકમ પર 50% કરવેરા બાદ કરીને કરવેરા બાદના રોકડ પ્રવાહમાં ઘસારાની રકમ ઉમેરવામાં આવશે. સ્પષ્ટતા માટે પ્રથમ વર્ષની ગણતરી નીચે દર્શાવી છે.

	પ્રથમ વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ	રૂ.50,000
-	ઘસારો	રૂ.20,000
		રૂ.30,000
-	કરવેરા 50%	રૂ.15,000
	કરવેરા બાદનો રો.પ્ર.	રૂ.15,000
+	ઘસારો	રૂ.20,000
	ગણતરીમાં લીધેલ રો.પ્ર.	રૂ.35,000

વર્ષ	કરવેરા બાદ/ઘસારા સહિતનો રોકડ પ્રવાહ રૂ.	સંચિત રોકડ પ્રવાહ રૂ.
1	35,000	35,000
2	50,000	85,000
3	50,000	13,5,000
4	50,000	1,85,000
5	45,000	2,30,000
6	40,000	2,70,000
7	35,000	3,05,000
8	30,000	3,35,000
9	25,000	3,60,000
10	20,000	3,80,000

સંચિત રોકડ પ્રવાહની કોલમ જોતા રૂ.2,30,000 પાંચમા વર્ષના અંતે પ્રાપ્ત થાય છે. તેથી આ પ્રોજેક્ટનો પરત આપ સમય 5 વર્ષનો ગણાશે.

ઉદા.6 એક પ્રોજેક્ટમાં રૂ.4,00,000 નું રોકાણ કરવામાં આવે છે. તેનું અંદાજિત આયુષ્ય 6 વર્ષનું છે અને ભંગાર કિંમત રૂ.40,000 ઉપજવાનો અંદાજ છે. સમગ્ર છ વર્ષ દરમ્યાનનો નફો (ઘસારો અને કરવેરા બાદનો) રૂ.2,40,000 છે. સરેરાશ વળતર દર શોધો.

ઉત્તર : $\frac{\text{ઘસારા અને કરવેરા બાદનો નફો રૂ.2,40,000}}{\text{છ વર્ષ}}$ = રૂ.40,000 વાર્ષિક નફો

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{\text{પ્રારંભિક રોકાણ + ભંગાર કિંમત}}{2}$$

$$= \frac{4,00,000 + 40,000}{2} = \text{રૂ.}2,20,000$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times 100$$

$$= \frac{40,000}{2,20,000} \times 100 = 18.18\%$$

ઉદા.7 રૂ.2,00,000ના મૂડી રોકાણ ધરાવતી એક યોજના કે જેની ભંગાર કિંમત શૂન્ય છે અને આયુષ્ય 5 વર્ષનું છે. વિચારણા હેઠળ છે. કરવેરાનો દર 50% છે અને ઘસારો સીધી લીટી પદ્ધતિથી કાપવામાં આવે છે. રોકડ પ્રવાહ (ઘસારા અને કરવેરા પહેલાનો) નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.
1	40,000
2	44,000
3	60,000
4	64,000
5	80,000

સરેરાશ વળતર દર શોધો.

ઉત્તર : સરેરાશ વળતર દર શોધવા, સરેરાશ નફો શોધવો પડશે જે નીચે મુજબ પ્રાપ્ત થશે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	વાર્ષિક ઘસારો રૂ.	હિસાબી નફો રૂ.	50% કરવેરા	કરવેરા બાદનો નફો
1	40,000	40,000	-	-	-
2	44,000	40,000	4,000	2,000	2,000
3	60,000	40,000	20,000	10,000	10,000
4	64,000	40,000	24,000	12,000	12,000
5	80,000	40,000	40,000	20,000	20,000
5 વર્ષનો કુલ ચોખ્ખો નફો					રૂ.44,000

$$\text{વાર્ષિક સરેરાશ નફો} = \frac{\text{કુલ ચોખ્ખો નફો}}{5 \text{ વર્ષ}}$$

$$= \frac{44,000}{5} = \text{રૂ.}8,800$$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{\text{મૂળ રોકાણ} + \text{ભંગાર કિંમત}}{2}$$

$$= \frac{2,00,000 + 0}{2} = \text{રૂ.}1,00,000$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times 100$$

$$= \frac{8,800}{1,00,000} \times 100$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = 8.8\%$$

ઉદા.8 એક પ્રોજેક્ટની નીચેની માહિતી પરથી સરેરાશ વળતર દર શોધો.

પ્રોજેક્ટમાં રોકાણ	રૂ.2,00,000
ઘસારો બાદ કર્યા પછી કુલ નફો	રૂ.4,00,000
કરવેરાનો દર 50%	
પ્રોજેક્ટનું આયુષ્ય 5 વર્ષ	

ઉત્તર: ઘસારા બાદનો પાંચ વર્ષનો નફો રૂ.4,00,000

- કરવેરા 50% લેખે રૂ.2,00,000

ચોખ્ખો નફો (પાંચ વર્ષનો) રૂ.2,00,000

સરેરાશ વાર્ષિક નફો $= \frac{\text{રૂ.2,00,000}}{\text{5 વર્ષ}} = \text{રૂ.40,000}$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{\text{મૂળ રોકાણ} + \text{ભંગાર કિંમત}}{2}$$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{2,00,000}{2} + 0$$

સરેરાશ રોકાણ = રૂ.1,00,000

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times \text{નફો}$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{40,000}{1,00,000} \times 100 = 40\%$$

ઉદા.9 એક યોજનાનું બજેટ રૂ.8,00,000 છે. આઠ વર્ષના આયુષ્યના અંતે ભંગાર કિંમત રૂ.80,000 ઉપજશે. આઠ વર્ષ દરમ્યાન આ યોજનામાંથી કરવેરા અને ઘસારા બાદ રૂ.4,80,000 નો નફો થાય છે. કરવેરાનો દર 50% છે અને ઘસારો સીધી લીટીની પદ્ધતિએ કાપેલ છે.

ઉપરની માહિતીના આધારે સરેરાશ વળતર દર શોધો.

ઉત્તર: સરેરાશ મૂડી રોકાણ $= \frac{\text{મૂડી રોકાણ} + \text{ભંગાર કિંમત}}{2}$

$$= \frac{8,00,000 + 80,000}{2}$$

$$= \text{રૂ.4,40,000}$$

$$\text{વાર્ષિક સરેરાશ નફો} = \frac{4,80,000}{\text{8 વર્ષ}}$$

$$= \text{રૂ.60,000}$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times 100$$

$$= \frac{60,000}{4,40,000} \times 100$$

= 13.64% લગભગ

ઉદા.10 બલભદ્ર લિ. પાસે ચાર રોકાણ પ્રસ્તાવો છે જેની માહિતી નીચે મુજબ છે.

પ્રસ્તાવ	**રોકાણ રૂ.**	**વળતર રૂ.**			
		પ્રથમ વર્ષ	**બીજું વર્ષ**	**ત્રીજું વર્ષ**	**કુલ**
A	15,000	10,000	5,000	-	15,000
B	25,000	15,000	20,000	10,000	45,000
C	20,000	10,000	15,000	5,000	30,000
D	30,000	20,000	8,000	8,000	36,000

દરેક પ્રસ્તાવનો પરત આપ સમય અને સરેરાશ વળતર દર શોધો.

ઉત્તર: પરત આપ સમય

પ્રસ્તાવ A = બે વર્ષ

પ્રસ્તાવ B = 1 ½ વર્ષ

પ્રસ્તાવ C = 1 વર્ષ 8 માસ

પ્રસ્તાવ D = 2 વર્ષ 3 માસ

સરેરાશ વળતર દર :

$$\text{પ્રસ્તાવ A} = \frac{\text{સરેરાશ નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}}$$

સરેરાશ નફો = 15,000/2 = 7,500

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{15,000 + 0}{2} = 7,500$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{7,500}{7,500} \times 100 = 100\%$$

પ્રસ્તાવ B = સરેરાશ નફો = 45,000/3 = રૂ.15,000

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{25,000 + 0}{2} = \text{રૂ.}12,500$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{15,000}{12,500} \times 100$$

$$= 120\%$$

$$\text{પ્રસ્તાવ C} = \text{સરેરાશ નફો} - \frac{30,000}{3} = ₹.10,000$$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{20,000 + 0}{2} = ₹.10,000$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{10,000}{10,000} \times 100 = 100\%$$

$$\text{પ્રસ્તાવ D} = \text{સરેરાશ નફો} = \frac{₹.36,000}{3 \text{ વર્ષ}} = ₹.12,000$$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{30,000}{2} + 0$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{12,000}{15,000} \times 100$$

$$= 80\%$$

ઉદા. 11 સરેરાશ વળતર દર શોધો.

યોજનાનો કુલ ખર્ચ = ₹.3,12,500

યોજનાનું આયુષ્ય = 5 વર્ષ

ભંગાર કિંમત અંદાજે = ₹.62,500

ઘસારા બાદનો કુલ નફો ₹.2,50,000

કરવેરાનો દર = 40%

ઉત્તર: ઘસારા બાદનો કુલ નફો = ₹.2,50,000

બાદ: 40% લેખે કરવેરા = ₹.1,00,000

પાંચ વર્ષનો કુલ નફો ₹.1,50,000

$$\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો} = \frac{₹.1,50,000}{5 \text{ વર્ષ}} = ₹.30,000$$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{\text{મૂળ રોકાણ} + \text{ભંગાર કિંમત}}{2}$$

$$= \frac{3,12,500 + 62,500}{2} = ₹.1,87,500$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times 100$$

$$= \frac{30,000}{1,87,500} \times 100 \quad = 16\%$$

ઉદા.12 મણિભદ્ર લિ. ₹.5,00,000 ના મૂડી રોકાણ વાળો એક પ્રોજેક્ટ અંગે વિચાર કરે છે. આ પ્રોજેક્ટનું આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું છે. ભંગાર કિંમત શૂન્ય છે. કરવેરાનો દર 50% ગણવાનો છે. ઘસારો સીધી લીટી પદ્ધતિએ ગણવાનો છે.

પ્રોજેક્ટમાંથી પ્રથમ પાંચ વર્ષ દરમ્યાન નીચેનો રોકડ પ્રવાહ પ્રાપ્ત થાય છે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ ₹.
1	1,00,000
2	1,20,000
3	1,50,000
4	1,80,000
5	1,40,000

કંપની મૂડી પડતરનો દર 10% ઈચ્છે છે. ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિથી પ્રોજેક્ટનું મૂલ્યાંકન કરો.

10% ના વટાવ અવયવે ₹.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય:

0.909, 0.826, 0.751, 0.683 અને 0.621 છે.

ઉત્તર :

વર્ષ	આપેલ રોકડ પ્રવાહ	ઘસારો ₹.	ઘસારા બાદ રોકડ પ્રવાહ	કરવેરા 50%	કરવેરા બાદ ઘસારા સહિત રો.પ્ર.	10% વટાવ દર વર્તમાન મૂલ્ય
1	1,00,000	1,00,000	-	-	1,00,000	90,900
2	1,20,000	1,00,000	20,000	10,000	1,10,000	90,860
3	1,50,000	1,00,000	50,000	25,000	1,25,000	93,875
4	1,80,000	1,00,000	80,000	40,000	1,40,000	95,620
5	1,40,000	1,00,000	40,000	20,000	1,20,000	74,520
					કુલ વર્તમાન મૂલ્ય	4,45,725
					પ્રારંભિક રોકાણ	5,00,000
					ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય	- 54225

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ઋણ (-) છે તેથી યોજના અસ્વીકાર્ય છે.

ઉદા.13 એક પ્રોજેક્ટમાં રૂ.2,00,000 નું રોકાણ કરવામાં આવે છે. યોજનાનું આયુષ્ય છ વર્ષનું છે અને આયુષ્યના અંતે તેની ભંગાર કિંમત રૂ.20,000 છે. ઘસારો છ વર્ષ દરમ્યાન એકસરખો કાપવામાં આવેલ છે.

કરવેરાનો દર 50% અને મૂડી પડતરનો દર 12% ગણવાનો છે. પ્રથમ છ વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ (ઘસારા અને કરવેરા પહેલાનો) નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.
1	40,000
2	60,000
3	1,00,000
4	80,000
5	60,000
6	50,000

તમારે પ્રોજેક્ટનું કુલ વર્તમાન મૂલ્ય તથા ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવવાનું છે.

આ ઉપરાંત પ્રોજેક્ટનો નફાકારકતાનો આંક અને સરેરાશ હિસાબી વળતર દર પણ શોધવાનો છે.

રૂ.1 નું 12%ના વટાવ દરે વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ છે.

0.893, 0.797, 0.712, 0.636, 0.567 અને 0.507

ઉત્તર : વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	આપેલ રોકડ પ્રવાહ	ઘસારો	ઘસારા બાદનો રોકડ પ્રવાહ	કરવેરા 50% લેખે	કરવેરા બાદ અને ઘસારા સહીત રો.પ્ર.	રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય
1	40,000	30,000	10,000	5,000	35,000	31,255
2	60,000	30,000	30,000	15,000	45,000	35,865
3	1,00,000	30,000	70,000	35,000	65,000	46,280
4	80,000	30,000	50,000	25,000	55,000	34,980
5	60,000	30,000	30,000	15,000	45,000	25,515
6	50,000	30,000	20,000	10,000	40,000	20,280
					ભંગાર કિંમત 20,000	10,140
					કુલ વર્તમાન મૂલ્ય	2,04,315

(1) કુલ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.2,04,315

- શરૂઆતનું રોકાણ <u>રૂ.2,00,000</u>

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.4315

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.4315 ધન (+) છે તેથી યોજના સ્વીકારી શકાય.

(2) નફાકારકતાનો આંક $= \frac{\text{કુલ વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{શરૂઆતનું રોકાણ}}$

$$= \frac{2,04,315}{2,00,000}$$

$$= 1.022 \text{ લગભગ}$$

(3) સરેરાશ વળતર દર =

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{\text{શરૂનું રોકાણ} + \text{ભંગાર કિંમત}}{2}$$

$$= \frac{2,00,000 + 20,000}{2} = ₹.1,10,000$$

$$\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો} = \frac{\text{કુલ નફો}}{\text{છ વર્ષ}} = \frac{1,05,000}{6} = 17,500 ₹.$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times 100$$

$$= \frac{17,500}{1,10,000} \times 100$$

$$= 15.91\% \text{ લગભગ}$$

ઉદા.14 એક કંપની ₹.2,50,000 ના મૂડી રોકાણવાળી, 5 વર્ષના આયુષ્ય ધરાવતી એક મશીનરી ખરીદવા ઈચ્છે છે.

ચોખ્ખા રોકડ પ્રવાહનો અંદાજ નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ ₹.
1	1,25,000
2	1,25,000
3	1,00,000
4	1,00,000
5	50,000

કંપનીનો વટાવ દર 20% છે. 20% ના વટાવ અવયવે ₹.1નું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	વતર્માન મૂલ્ય
1	0.833
2	0.694
3	0.569
4	0.482
5	0.402

વર્તમાન મૂલ્યપદ્ધતિ અનુસાર યંત્રનું મૂલ્યાંકન કરો.

ઉત્તર : અહીં ચોખ્ખો રોકડ પ્રવાહ આપેલ છે તેથી ગણતરી માટે તેજ રોકડ પ્રવાહના આંકડા ધ્યાનમાં લેવાશે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	રૂ.1નું વર્તમાન મૂલ્ય	રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય
1	1,25,000	0.833	10,4125
2	1,25,000	0.694	86,750
3	1,00,000	0.569	56,900
4	1,00,000	0.482	48,200
5	50,000	0.402	20,100
		કુલ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.	3,16,075
		મૂળ રોકાણ રૂ.	2,50,000
		ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.	66,075

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.66075 ધન (+) છે તેથી આ યંત્ર ખરીદવું ફાયદાકારક છે.

જ્યારે કુલ વર્તમાન મૂલ્ય, મૂળ રોકાણ કરતા વધુ હોય ત્યારે પ્રોજેક્ટ સ્વીકારવા યોગ્ય ગણાય.

ઉદા.15 એક કંપની એક યંત્ર ખરીદવાનો વિચાર કરે છે. જે અંગેની નીચેની માહિતી ઉપલબ્ધ છે.

યોજનામાં રોકાણ રૂ.3,00,000

રોકડ પ્રવાહ: વર્ષ-1 રૂ.1,60,000

વર્ષ-2 રૂ.1,40,000

વર્ષ-3 રૂ.1,00,000

વટાવ દરના 15% અને 20% દરની મદદ વડે આંતરિક વળતર દર શોધો. 15%ના વટાવ દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય અને નફાકારકતાનો આંક પણ દર્શાવો.

રૂ.1નું વર્તમાન મૂલ્ય: 15%ના દરે 0.870, 0.756 અને 0.657

20% વટાવ દરે 0.833, 0.694 અને 0.579

ઉત્તર : 15% વટાવ દરે અને 20% વટાવ દરે વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવતો કોઠો.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ	15% વટાવ દર		20% વટાવ દર	
		વટાવ અવયવ	વર્તમાન મૂલ્ય	વટાવ અવયવ	વર્તમાન મૂલ્ય
1	1,60,000	0.870	1,39,200	0.833	1,33,280
2	1,40,000	0.756	1,05,840	0.694	97,160
3	1,00,000	0.657	65,700	0.579	57,900
કુલ વર્તમાન મૂલ્ય			3,10,740		2,88,340
- શરૂનું રોકાણ			3,00,000		3,00,000
ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય			+10,740		-11,660

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય 15% વટાવ દરે +10,740 અને 20% વટાવ દરે -11,660 છે. તેથી આંતરિક વળતરનો દર 15% થી વધુ અને 20% થી ઓછો હશે.

આંતરિક વળતર દર :

$$\text{નીચો દર} + \frac{\text{નીચેના દર મુજબ વધારો}}{\text{નીચેના દરનો વધારો} + \text{ઉપરના દરનો ઘટાડો}} \times (\text{ઉપરનો દર-નીચેનો દર})$$

$$15 + \frac{10,740}{10,740+11,660} \times (20-15)$$

$$15 + \frac{10,740}{22,400} \times 5$$

$$15 + \frac{53,700}{22,400}$$

$$15 + 2.397$$

આંતરિક વળતર દર = 17.397 અથવા 17.4 લગભગ

15% વટાવ દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.10,740 ધન (+) છે તેથી પ્રસ્તાવ સ્વીકારવા યોગ્ય છે.

$$\text{નફાકારકતાનો આંક} = \frac{\text{કુલ વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{કુલ રોકાણ}}$$

$$\text{નફાકારકતાનો આંક} = \frac{3,10,740}{3,00,000}$$

$$\text{નફાકારકતાનો આંક} = 1.0358$$

ઉદા.16 પદ્માવત લિ. પાસે મૂડી રોકાણની ત્રણ દરખાસ્તો આવેલ છે. જેની વિગત નીચે મુજબ છે.

વિગત	પ્રસ્તાવ-1	પ્રસ્તાવ-2	પ્રસ્તાવ-3
મૂડી રોકાણ રૂ.	40,000	36,000	60,000
કરવેરા બાદ પરંતુ ઘસારા પહેલાનો રોકડ પ્રવાહ			
વર્ષ - 1	11,200	13,000	12,000
વર્ષ - 2	12,000	13,000	20,000
વર્ષ - 3	16,000	13,000	24,000
વર્ષ - 4	16,000	13,000	32,000

મૂડી ખર્ચ 12% ધારીને ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્ય અને નફાકારકતાના આંક મુજબ ત્રણેય પ્રસ્તાવોનું મૂલ્યાંકન કરો.

12% વટાવ દરે રૂ.1નું વર્તમાન મૂલ્ય:

0.893, 0.797, 0.712 અને 0.636

ઉત્તર : 12% વટાવ દરે ત્રણેય પ્રસ્તાવોનું વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવતો કોઠો.

વર્ષ	12% દરે વટાવ અવયવ	પ્રસ્તાવ- 1		પ્રસ્તાવ- 2		પ્રસ્તાવ- 3	
		રોકડ પ્રવાહ રૂ.	વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.
1	0.893	11,200	10,002	13,000	11,609	12,000	10,716
2	0.797	12,000	9,564	13,000	10,361	20,000	15,940
3	0.712	16,000	11,392	13,000	9,256	24,000	17,088
4	0.636	16,000	10,176	13,000	8,268	32,000	20,352
કુલ વર્તમાન મૂલ્ય			41,134		39,494		64,096
- શરૂનું રોકાણ			40,000		36,000		60,000
ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય			1,134		3,494		4,096

ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની દ્રષ્ટિએ ત્રણેય પ્રસ્તાવનું ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય + ઘન છે. તેથી સ્વીકારવા યોગ્ય સૌથી સારો પ્રસ્તાવ - 3 ગણી શકાય.

$$\text{નફાકારકતાનો આંક} = \frac{\text{કુલ વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{કુલ રોકાણ}}$$

પ્રસ્તાવ-1 $\quad \frac{41,134}{40,000} = 1.028$

પ્રસ્તાવ-2 $\quad \frac{39,494}{36,000} = 1.097$

પ્રસ્તાવ-3 $\frac{64,096}{60,000} = 1.068$

ઉદા.17 જ્યોતિ લિમિટેડ પાસે બે યંત્રો A અને B ખરીદવાનો વિકલ્પ છે. બંનેની કિંમત રૂ.2,00,000 છે. બંનેનું આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું છે. ભંગાર કિંમત શૂન્ય છે. કરવેરાનો દર 50% છે. કંપનીએ મૂડી પડતરનો દર 12% નિયત કરેલ છે.

બંને યંત્રોના ઘસારા અને કરવેરા પહેલાનો રોકડ પ્રવાહ નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	યંત્ર A રૂ.	યંત્ર B રૂ.
1	1,12,000	1,36,000
2	1,36,000	96,000
3	80,000	80,000
4	56,000	72,000
5	72,000	48,000

નીચેની પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરી યંત્રનું મૂલ્યાંકન કરો.

(1) પરત આપ સમય

(2) સરેરાશ વળતર દર

(3) ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્ય આધારે.

12% વટાવ અવયવે રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય:

0.893, 0.797, 0.712, 0.636, 0.567

ઉત્તર : યંત્ર Aના વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી દર્શાવતો કોઠો.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ	ઘસારો	ઘસારા બાદ રો.પ્ર.	50% કરવેરા બાદ રો.પ્ર.	કરવેરા બાદ ઘસારા સહિત રો.પ્ર.	રો.પ્ર.નું વર્તમાન મૂલ્ય
1	1,12,000	40,000	72,000	36,000	76,000	67,868
2	1,36,000	40,000	96,000	48,000	88,000	70,136
3	80,000	40,000	40,000	20,000	60,000	42,720
4	56,000	40,000	16,000	8,000	48,000	30,528
5	72,000	40,000	32,000	16,000	56,000	31,572
					કુલ વર્તમાન મૂલ્ય	2,43,004

યંત્ર A :

1. પરત આપ સમય = પ્રથમ બે વર્ષનો રો.પ્ર. 76,000 + 88,000 = રૂ.1,64,000
   બાકીના 36,000 માટે ત્રીજા વર્ષના

$$\frac{36,000}{60,000} \times 12 \text{ માસ} = 7.2 \text{ માસ}$$

પરત આપ સમય = 2 વર્ષ અને 7.2 માસ

2. સરેરાશ વળતર દર =

$$\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો} = \frac{\text{કુલ નફો}}{\text{વર્ષ}}$$

$$= \frac{1,28,000}{5 \text{ વર્ષ}} = ₹.25,600$$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{2,00,000 + 0}{2} = ₹.1,00,000$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times 100$$

$$= \frac{25,600}{1,00,000} \times 100$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = 25.6\%$$

3. ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય = 2,43,004-2,00,000 = ₹.43,004

યંત્ર B ના વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ ₹.	ઘસારો ₹.	ઘસારા બાદ નો રો.પ્ર.	50%ટેક્ષ બાદ નો રો.પ્ર.	ટેક્ષ બાદ પણ ઘસારા સહિત રો.પ્ર.	રો.પ્ર.નું વર્તમાન મૂલ્ય
1	1,36,000	40,000	96,000	48,000	88,000	78,584
2	96,000	40,000	56,000	28,000	68,000	54,136
3	80,000	40,000	40,000	20,000	60,000	42,720
4	72,000	40,000	32,000	16,000	56,000	35,616
5	48,000	40,000	8,000	4,000	44,000	24,948
				કુલ વર્તમાન મૂલ્ય	3,16,000	2,36,064

1. પરત આપ સમય = પ્રથમ બે વર્ષમાં 1,56,000 વસૂલ થાય છે.

બાકીના ₹.44000 માટે ત્રીજા વર્ષમાં $\frac{44,000}{60,000} \times 12$ માસ = 8.8 માસ

પરત આપ સમય 2 વર્ષ 8.8 માસ

2. સરેરાશ વળતર દર =

$$\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો} = \frac{₹.1,16,000}{5 \text{ વર્ષ}} = ₹.23,200$$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{2,00,000 + 0}{2} = ₹.1,00,000$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{23,200}{1,00,000} \times 100 = 23.2\%$$

3. ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય = 2,36,064 - 2,00,000 = ₹.36,064

ત્રણેય પદ્ધતિ મુજબ યંત્ર A નફાકારક સાબિત થાય છે.

ઉદા.18 સોમનાથ લિ. ₹.6,00,000 માં એક ઓટોમેટિક યંત્ર ખરીદે છે. તેનું આયુષ્ય ચાર વર્ષનું છે. ભાવિ કરવેરા બાદની કમાણી નીચે મુજબ છે. મૂડી પડતરનો દર 10% ગણવાનો છે.

વર્ષ	કરવેરા બાદની કમાણી
1	1,00,000
2	1,00,000
3	1,00,000
4	1,00,000

ઉપરની માહિતીના આધારે :

1) પરત આપ સમય

2) સરેરાશ વળતર દર

3) ચોખ્ખું વતર્માન મૂલ્ય

4) નફાકારકતાનો આંક

5) વટાવેલ પરત આપ સમયની ગણતરી કરો.

10% વટાવ દરે ₹.1નું વર્તમાન મુલ્ય:

0.909, 0.826, 0.751, 0.683, 0.621

ઉત્તર : પ્રશ્નમાં કરવેરા બાદની કમાણી આપેલ છે. તેથી તેમાં ઘસારાની રકમ ઉમેરવી પડશે. જેથી ચોખ્ખો રોકડ પ્રવાહ પ્રાપ્ત થશે. ઘસારો = ₹.6,00,000/4 વર્ષ = ₹.1,50,000 દર વર્ષે ઉમેરાશે.

વર્તમાન મુલ્ય દર્શાવતો કોઠો

વર્ષ	કરવેરા બાદની કમાણી	ઘસારો ₹.	ઘસારા સહિત કમાણી	વર્તમાન મુલ્ય	સંચિત વર્તમાન મુલ્ય
1	1,00,000	1,50,000	2,50,000	2,27,250	2,27,850
2	1,00,000	1,50,000	2,50,000	2,06,500	4,33,750
3	1,00,000	1,50,000	2,50,000	1,87,750	6,21,500
4	1,00,000	1,50,000	2,50,000	1,70,750	7,92,250
વર્તમાન મૂલ્ય					7,92,250

પરત આપસમય : પ્રથમ બે વર્ષમાં રૂ.5,00,000 વસૂલ થાય. બાકીના રૂ.1,00,000

માટે ત્રીજા વર્ષના $\frac{1,00,000}{2,50,000} \times 12 = 4.8$ માસ

પરત આપ સમય: 2 વર્ષ 4.8 માસ

1) સરેરાશ વળતર દર:

$$\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો} = \frac{\text{ચાર વર્ષની કરવેરા બાદની કમાણી}}{\text{ચાર વર્ષ}}$$

$$= \frac{4,00,000}{4 \text{ વર્ષ}} = \text{રૂ.}1,00,000$$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{\text{પ્રારંભિક રોકાણ} + \text{ભંગાર કિંમત}}{2}$$

$$= \frac{6,00,000}{2} + 0 = \text{રૂ.}3,00,000$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times 100$$

$$= \frac{1,00,000}{3,00,000} \times 100$$

$$= 33\ 1/3\%$$

2) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય = કુલ વર્તમાન મૂલ્ય- મૂડી રોકાણ

= 7,92,250 - 6,00,000

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય = 1,92,250

3) નફાકારકતાનો આંક $= \frac{\text{કુલ વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{પ્રારંભિક રોકાણ}}$

$$= \frac{7,92,250}{6,00,000} = 1.32$$

4) વટાવેલ પરત આપ સમય =

કોષ્ટકની છેલ્લી કોલમ જોતા પ્રથમ બે વર્ષમાં રૂ.4,33,750 પ્રાપ્ત થાય છે. બાકીના

રૂ.1,66,250 મેળવવા માટે $\frac{1,66,250}{1,87,750} \times 12$ માસ = 1,06,258 માસ

વટાવેલ પરત આપ સમય = 2 વર્ષ અને 10.63 માસ આવશે.

ઉદા.19 મયુરપંખ લિમિટેડ, પરસ્પર નિવારક, એવી મૂડી રોકાણની બે દરખાસ્તો તપાસી રહી છે. જેની નીચેની વિગતો ઉપલબ્ધ છે.

વિગત	દરખાસ્ત A	દરખાસ્ત B
મૂડી રોકાણ રૂ.	1,04,000	78,000
ભંગાર કિંમત રૂ.	8,000	8,000
અંદાજી આયુષ્ય	4 વર્ષ	5 વર્ષ
ઘસારો	સીધી લીટી પદ્ધતિ	સીધી લીટી પદ્ધતિ
કરવેરાનો દર	50%	50%
મૂલ્યાંકનનો કટ ઓફ દર	12%	12%
ઘસારા અને કરવેરા પહેલાંની કમાણી	રૂ.	રૂ.
પ્રથમ વર્ષ	32,000	24,000
બીજું વર્ષ	40,000	28,000
ત્રીજું વર્ષ	48,000	32,000
ચોથું વર્ષ	60,000	36,000
પાંચમું વર્ષ	-	30,000

1) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવો.

2) નફાકારકતાનો આંક અને

3) આંતરિક વળતર દરની પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરી કઈ દરખાસ્ત સ્વીકારવા યોગ્ય છે તે અંગે સલાહ આપો.

વર્ષ	રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય	
	12% વટાવ દરે	**15% વટાવ દર**
1	0.893	0.870
2	0.797	0.756
3	0.712	0.658
4	0.636	0.572
5	0.567	0.497

ઉત્તર : દરખાસ્ત A અંગે ગણતરી

રોકડ પ્રવાહના 12% અને 15% વટાવ દરે વર્તમાન મૂલ્યદર્શાવતો કોઠો.

વર્ષ	આપેલ રોકડ પ્રવાહ રૂ.	ઘસારો રૂ.	ઘસારા બાદ રોકડ પ્રવાહ	50% કરવેરા બાદ રો.પ્ર.	ઘસારા સહિત કરવેરા બાદ રોકડ પ્રવાહ	12% વટાવ દરે વર્તમાન મૂલ્ય	15% વટાવ દરે વર્તમાન મૂલ્ય
1	32,000	24,000	8,000	4,000	28,000	25,004	24,360
2	40,000	24,000	16,000	8,000	32,000	25,504	24,192
3	48,000	24,000	24,000	12,000	36,000	25,632	23,688
4	60,000	24,000	36,000	18,000	42,000	31,800	28,600
				ભંગાર કિંમત	8,000		
				કુલ વર્તમાન મુલ્ય		1,07,940	1,00,840

1) દરખાસ્ત A નું ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય: 12% વટાવ દરે :

કુલ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.1,07,940

- મૂડી રોકાણ રૂ.1,04,000

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.3,940

2) 12% વટાવ દરે નફાકારકતાનો આંક $= \frac{\text{વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.1,07,940}}{\text{મૂડી રોકાણ રૂ.1,04,000}}$

$= 1.038$

3) આંતરિક વળતર દર :

$$\text{નીચેનો દર} + \frac{\text{નીચેના દર મુજબ વધારો}}{\text{નીચેના દરનો વધારો + ઉપલા દરનો ઘટાડો}} \times (\text{ઉપરનો દર-નીચેનો દર})$$

$$12 + \frac{3940}{3940 + 3160 \times (15 - 12)}$$

$$12 + \frac{3940}{7100} \times 3$$

12 + 1.66 = 13.66% આંતરિક વળતર દર

દરખાસ્ત B અંગેની ગણતરી

રોકડ પ્રવાહના 12% તથા 15% વટાવ અવયવે વર્તમાન મૂલ્ય દર્શાવતો કોઠો.

વર્ષ	આપેલ રોકડ પ્રવાહ રૂ.	ઘસારો રૂ.	ઘસારા બાદ રોકડ પ્રવાહ	50% કરવેરા બાદ રો.પ્ર.	કરવેરા બાદ/ ઘસારા સહિત રોકડ પ્રવાહ	12% વટાવ દરે વર્તમાન મૂલ્ય	15% વટાવ દરે વર્તમાન મૂલ્ય
1	24,000	14,000	10,000	5,000	19,000	16,967	16,530
2	28,000	14,000	14,000	7,000	21,000	16,737	15,876
3	32,000	14,000	18,000	9,000	23,000	16,376	15,134
4	36,000	14,000	22,000	11,000	25,000	15,900	14,300
5	30,000	14,000	16,000	8,000	22,000 8,000	17,010	14,910
					+ ભંગાર કિંમત		
					કુલ વર્તમાન મૂલ્ય	82,990	76,750

1. 12% વટાવ દરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય =

   કુલ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.82,990

   - મૂળ રોકાણ રૂ.78,000

   ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.4,990

2. 12% વટાવ દરે નફાકારકતાનો આંક $= \frac{\text{કુલ વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{કુલ રોકાણ}}$

$$= \frac{82,990}{78,000} = 1.064$$

આંતરિક વળતર દર : (સૂત્ર A માં દર્શાવ્યાં મુજબ)

$$12 + \frac{4,990}{4,490 + 1,250} \times (15 - 12)$$

$$12 + \frac{4,990 \times 3}{6,240}$$

12 + 2.399 = 14.399 i.e.14.4 લગભગ

ત્રણેય પદ્ધતિએ દરખાસ્ત B સારી નફાકારક અને સ્વીકારવા યોગ્ય છે.

ઉદા. 20

કરિશ્મા લિમિટેડ એક પ્રોજેક્ટ માટે વિચારે છે. આમાટે તેની પાસે બે પ્રોજેક્ટ છે.પ્રોજેક્ટ -1 અને પ્રોજેક્ટ - 2

દરેકમાં રોકાણ રૂ.૩,00,000 નું છે.આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું છે ઘસારો સરખા હપ્તાની પદ્ધતિથી કાપવાનો છે અને કરવેરાનો દર 50% છે.

ઘસારા અને કરવેરા પહેલાનો રોકડ પ્રવાહનો અંદાજ નીચે મુજબ છે

વર્ષ	પ્રોજેક્ટ - 1	પ્રોજેક્ટ - 2
1	1,50,000	1,20,000
2	1,50,000	1,20,000
3	1,20,000	1,20,000
4	1,20,000	1,20,000
5	60,000	1,20,000

ઉપરની વિગતો પરથી નીચેની પદ્ધતિઓ વડે બને પ્રોજેક્ટનું મુલ્યાંકન કરો

(1) પરત આપ સમય પદ્ધતિ

(2) સરેરાશ હિસાબ વળતર દર પદ્ધતિ

(3) ચોખા વર્તમાન મૂલ્ય (10% વટાવ દરે) પદ્ધતિ

10% વટાવ દરે રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય પ્રથમ પાંચ વર્ષ માટે નીચે મુજબ છે.

0.909,0.826,0751,0.683 અને 0.621

ઉત્તર : ઘસારાની ગણતરી :

પ્રોજેક્ટ – 1 $\frac{5,00,000}{5 \text{ વર્ષ}}$ = રૂ.60,000

પ્રોજેક્ટ – 2 $\frac{5,00,000}{5 \text{ વર્ષ}}$ = રૂ.60,000

રોકડ પ્રવાહ અને વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી દર્શાવતું કોષ્ટક

પ્રોજેક્ટ - 1

વર્ષ	આપેલ રોકડ પ્રવાહ રૂ	ઘસારો રૂ.	ઘસારા બાદ રોકડ પ્રવાહ	બાદ કરવેરા 50%	કરવેરા બાદની કમાણી	ઘસારા સહિત કરવેરા બાદ રોકડ પ્રવાહ	વટાવ અવયવ	રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ
1	1,50,000	60,000	90,000	45,000	45,000	10,500	0.909	95,445
2	1,50,000	60,000	90,000	45,000	45,000	10,500	0.826	86,730
3	1,20,000	60,000	60,000	30,000	30,000	90,000	0.751	67,590
4	1,20,000	60,000	60,000	30,000	30,000	90,000	0.683	61,470
5	60,000	60,000	-	-	-	60,000	0.621	37,260

કરવેરા બાદની કુલ કમાણી 1,50,000 કુલ વર્તમાન મૂલ્ય 3,48,495

1	1,20,000	60,000	60,000	30,000	30,000	90,000	0.909	81,810
2	1,20,000	60,000	60,000	30,000	30,000	90,000	0.826	74,340
3	1,20,000	60,000	60,000	30,000	30,000	90,000	0.751	67,590
4	1,20,000	60,000	60,000	30,000	30,000	90,000	0.683	61,470
5	1,20,000	60,000	60,000	30,000	30,000	90,000	0.621	55,890

કરવેરા બાદની કુલ કમાણી 1,50,000 કુલ વર્તમાન મૂલ્ય 3,41,100

(1) પરત આપ સમય

પ્રોજેક્ટ - 1 રૂ.3,00,000 નું રોકાણ પરત મેળવવા માટે પ્રથમ બે વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ રૂ.10,500+ રૂ.10,500 = રૂ.2,10,000 અને બાકીના 90,000 ત્રીજા વર્ષના રોકડ પ્રવાહ રૂ.90,000 માંથી પ્રાપ્ત થશે આમ પરત આપ સમય : 3 વર્ષ પુરા

પ્રોજેક્ટ - 2

પ્રથમ ત્રણ વર્ષનો કુલ રોકડ પ્રવાહ રૂ.2,70,000 થશે બાકીના રૂ.30,000 મેળવવા

ચોથા વર્ષના $\frac{30,000}{90,000} \times 12$ માસ = 4 માસ

પરત આપ સમય : 3 વર્ષ 4 માસ

નોંધ : પરત આપ સમય મુજબ પ્રોજેક્ટ - 1 સારો છે

(2) સરેરાશ હિસાબ વળતર દર પધ્ધતિ :

$$\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો} = \frac{\text{કરવેરા બાદની કુલ કમાણી}}{\text{વર્ષ}}$$

$$\text{પ્રોજેક્ટ - 1} = \frac{1,50,000}{5 \text{ વર્ષ}} = \text{રૂ.}30,000$$

$$\text{પ્રોજેક્ટ - 2} = \frac{1,50,000}{5 \text{ વર્ષ}} = \text{રૂ.}30,000$$

$$\text{સરેરાશ રોકાણ} = \frac{\text{પ્રારંભિક રોકાણ} + \text{ભંગાર કિંમત}}{2}$$

$$\text{પ્રોજેક્ટ - 1} = \frac{3,00,000}{2} + 0 = \text{રૂ.}1,50,000$$

$$\text{પ્રોજેક્ટ - 2} = \frac{3,00,000}{2} + 0 = \text{રૂ.}1,50,000$$

$$\text{સરેરાશ વળતર દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક નફો}}{\text{સરેરાશ રોકાણ}} \times 10$$

પ્રોજેક્ટ - 1 $\frac{30,000}{1,50,000} \times 100 = 20\%$

પ્રોજેક્ટ - 2 $\frac{30,000}{1,50,000} \times 100 = 20\%$

સરેરાશ વળતર દર મુજબ બંને યોજના એક સરખી લાભ દાયક છે.સરેરાશ વળતર દર બંને પ્રોજેક્ટનો સરખો છે.

(3) ચોખ્ખુંવર્તમાનમૂલ્ય = કુલવર્તમાન મૂલ્ય - પ્રારંભિક રોકાણ

પ્રોજેક્ટ - 1 = રૂ.3,48,495 - રૂ. 3,00,000

ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય = રૂ 48,495

પ્રોજેક્ટ - 2 = રૂ.3,41,100 - રૂ. 3,00,000

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય = રૂ 41,100

પ્રોજેક્ટ - 1 નું ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય પ્રોજેક્ટ - 2 કરતાં વધુ છે માટે પ્રોજેક્ટ - 1 ફાયદાકારક છે.

9.7 સ્વાધ્યાય

(I) સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો :

1. મૂડી ખર્ચ દરખાસ્તના મૂલ્યાંકનની વિવિધ પદ્ધતિઓ તેના લાભાલાભ સાથે સમજાવો.
2. રોકાણ પ્રસ્તાવોની ચકાસણી માટેની વિવિધ પદ્ધતિઓની તુલનાત્મક ચર્ચા કરો.
3. પરત આપ સમય પદ્ધતિ ઉદાહરણ સહિત સમજાવી તેના લાભ અને મર્યાદાઓ સમજાવો.શું આ પદ્ધતિ રોકાણ પ્રસ્તાવના મુલ્યાંકન માટે શ્રેષ્ઠ છે ?
4. પ્રોજેક્ટનાં મૂલ્યાંકન માટેની આંતરિક વળતર દર પદ્ધતિસમજાવો
5. સરેરાશ હિસાબી વળતર દરની પદ્ધતિ ઉદાહરણ સાથે સમજાવો. શું આ પદ્ધતિથી પ્રોજેક્ટની નફાકારકના જાણી શકાય છે ?
6. "મૂડીખર્ચ દરખાસ્ત ની મૂલ્યાંકન પદ્ધતિઓમાં 'વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પદ્ધતિ' શ્રેષ્ઠ છે" શું તમે આ વિધાન સાથે સહમત છે ?

7. ટૂંકનોધ લખો :

(i) વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પદ્ધતિ

(ii) પરત આપ સમય પદ્ધતિ

(iii) મૂડી બજેટનું મહત્વ

(iv) આંતરિક વળતર દર પદ્ધતિ

(v) નફાકારકતનો આંક

(vi) સરેરાશ વળતર દર

(viii) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય

(II) બહુવિકલ્પી પ્રશ્નો :

1. 'વટાવ અવયવ' કઈ પદ્ધતિ માટે આવશ્યક છે ?

   (A) પરત આપ સમય (B) હિસાબી વળતર દર

   (C) ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય (D) શેરદીઠ કમાણી

2. કઈ પદ્ધતિમાં ફક્ત સમયતત્વને જ મહત્વ આપવામાં આવે છે ?

   (A) સરેરાશ વળતર દર (B) વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિ

   (C) પરત આપ સમય પદ્ધતિ (D) નફાકારકતનો આંક

3. એક પ્રોજેક્ટમાંથી દર વર્ષ એક સરખો રોકડ પ્રવાહ રૂ.1,50,000 પ્રથમ ચાર વર્ષ માટે પ્રાપ્ત થાય છે. અને તેનો પરત આપ સમય 2 વર્ષ 6 માસ હોય તો પ્રોજેક્ટમાં પ્રારંભિક રોકાણ કેટલું ?

   (A) રૂ.3,75,000 (B) રૂ.6,00,000

   (C) રૂ.3,00,000 (D) રૂ.3,50,000

4. એક પ્રોજેક્ટનો નફાકારકતાનો આંક 1.20 છે અને તેનું શરૂઆતનું મૂડીરોકાણ રૂ.1,70,000 છે તો તેના રોકડ પ્રવાહનું કુલ વર્તમાન મૂલ્ય કેટલું ?

   (A) રૂ.20,200 (B) રૂ.20,4000

   (C) રૂ.1,70,000 (D) એક પણ નહિ

5. એક પ્રોજેક્ટનો નફાકારકતાનો આંક 1.875 છે અને પ્રોજેક્ટ માં કરેલ રોકણ રૂ.2,50,000 છે તો તેના રોકડ પ્રવાહનું કુલ વર્તમાન મૂલ્ય કેટલું હોય શકે.

   (A) રૂ.2,50,000 (B) રૂ.1,33,333

   (C) રૂ.4,68,750 (D) એક પણ નહિ

6. રૂ.15,00,000નું એક વેલ્ડિંગ મશીન કે જેનું આયુષ્ય છ વર્ષનું છે અને ભંગાર કિંમત શૂન્ય છે.ઘસારા બાદ અને કરવેરા પહેલાનો વાર્ષિક રોકડ પ્રવાહ રૂ.5,00,000 છે કરવેરાનો દર 50% છે.પરત આપ સમય કેટલો ?

   (A) 3 વર્ષ (B) 6 વર્ષ

   (C) 5 વર્ષ (D) એક પણ નહિ

7. નીચેનામાંથી કઈ બાબતમાં મૂડી બજેટ બનાવવું શક્ય છે ?

   (A) ટેકનિકલ ડિરેક્ટરનું મહેનતાણું (B) વિજ્ઞાપન ખર્ચ

   (C) પ્રોજેક્ટ મૂલ્યાંકન (D) ચીફ ઓડીટરની ફી

8. શૂન્ય ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શું દર્શાવે છે ?

   (A) મૂળ રોકાણ પર વળતર દર (B) સરેરાશ રોકાણ દર

   (C) આંતરિક વળતર દર (D) ઉપરોક્ત દરેક

9. એક કંપની વિકાસ યોજના અમલમાં મૂકે છે જેમાં કુલ મૂડીરોકાણ રૂ.5,00,000 થશે. તે યોજનામાં દર વર્ષ 15% ઘસારો બાદ કર્યા પછી રૂ.50,000 નફો થશે. કરવેરાનો દર 50% છે.રોકાણ પરત આપ સમયની ગણતરી કરો.

(A) 10 વર્ષ (B) 5 વર્ષ

(C) 6.67 વર્ષ (D) એક પણ નહિ

10. રોકાણ રૂ.20,00,000. કરવેરા બાદ અને ઘસારા સહિત, પ્રથમ ત્રણ વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ અનુક્રમે રૂ.8,00,000, રૂ.12,00,000 અને રૂ.8,00,000,હોય તો આ યોજનાનું ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય કેટલું ? 12% વટાવ દરે રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય 0.893,0.797 અને 0.712

(A) રૂ.1,20,200 (B) રૂ.80,000

(C) રૂ.2,40,400 (D) 1,60,600

11. એક પેઢી રૂ.2,00,000 ની કિંમતનું એક યંત્ર કે જેનું અંદાજી આયુષ્ય 5 વર્ષનું છે,ખરીદવા માંગે છે.કરવેરાનો દર 50% છે.ઘસારા અને કરવેરા પહેલાનો રોકડ પ્રવાહ નીચે મુજબ છે.

રૂ.70,000, રૂ.80,000, રૂ.90,000, રૂ.1,20,000 અને રૂ.50,000

સરેરાશ હિસાબી વળતર દર શોધો ?

(A) 21% (B) 10%

(C) 10.5% (D) 20%

12. અમૃત લિ.રૂ. 15,00,000 નું યંત્ર ખરીદવા ઈચ્છે છે જેનું અંદાજિત કરવેરા પૂર્વ અને ઘસારાબાદનો વાર્ષિક રોકડ પ્રવાહ રૂ.5,00,000 થશે.પરત આપ સમય કેટલો ?

(A) 2 વર્ષ (B) 3 વર્ષ

(C) 5 વર્ષ (D) 6 વર્ષ

13. નીચેના પૈકી કઈ પદ્ધતિ યોજનાની નફાકારકતા ધ્યાનમાં લે છે ?

(A) સરેરાશ વળતર દર (B) પરત આપ સમય

(C) વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ (D) એક પણ નહિ

14. એક પ્રોજેક્ટનું શરૂઆતનું મૂડી રોકાણ રૂ.8,00,000 રોકડ પ્રવાહનું કુલ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.9,00,000 નફાકારકતાનો આંક ?

(A) 0.88 (B) 1.125

(C) 1 (D) આમાંથી એક પણ નહિ

15. એક પ્રોજેક્ટ માં રૂ.5,00,000 નું મૂડી રોકણ કરવામાં આવેલ છે.રોકડ પ્રવાહ (ઘસારા સહિત અને કરવેરા બાદનો) દરેક વર્ષે રૂ.1,00,000 છે.જો ત્રીજા વર્ષના રોકડા પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.75,100 હોય તો વટાવ અવયવ દર કેટલો હશે ?

(A) 12% (B) 15%

(C) 8% (D) 10%

16. નીચેનામાંથી કઈ બાબતને મૂડી બજેટીંગ ની આવશ્યકતા નથી ?

(A) સંશોધન અને વિકાસ ખર્ચ (B) કારખાના મકાન નું રીનોવેશન

(C) સ્વયં સંચાલિત યંત્રની ખરીદી (D) વિજ્ઞાપન અને વેચાણ વૃદ્ધિ ખર્ચ

MCQ ના જવાબો :

1. (C) ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય
2. (C) પરત આપ સમય પદ્ધતિ
3. (A) ₹.3,75,000
4. (B) ₹.2,04,000
5. (C) ₹.4,68,750
6. (A) 3 વર્ષ
7. (C) પ્રોજેક્ટ મૂલ્યાંકન
8. (C) આંતરિક વળતર દર
9. (B) 5 વર્ષ
10. (C) ₹.2,40,400
11. (C) 10.5.%
12. (A) બે વર્ષ
13. (D) એક પણ નહિ
14. (B) 1.125
15. (D) 10%
16. (D) વિજ્ઞાપન અને વેચાણ વૃદ્ધિ ખર્ચ

(III) વ્યવહારિક પ્રશ્નો :

1. યોગેશ કંપની લિ.₹ ૩,00,000 ના એક પ્રોજેક્ટમાં રોકાણ કરવા વિચારે છે ઘસારા પછી અને કરવેરા પહેલાની વાર્ષિક આવકની ધારણા નીચે મુજબ હતી.

વર્ષ :	1	2	૩	4	5
રોકડ પ્રવાહ ₹.	1,50,000	1,50,000	1,20,000	1,20,000	60,000

ઘસારો મૂળ કિંમતના 20% ગણવાનો છે અને કરવેરાનો દર 50% છે.

ઉપરની વિગતો પરથી નીચેની પદ્ધતિએ પ્રોજેક્ટનું મુલ્યાંકન કરો .

(1) પરત આપ સમય પદ્ધતિ

(2) રોકાણ પર સરેરાશ વળતર દરની પદ્ધતિ

[જવાબ : (1) પરત આપ સમય : 2 વર્ષ 3 માસ

(2) સરેરાશ વળતર દર : 40%

2. Z કંપની રૂ 1,00,000 ની કિંમતનો નવો પ્લાન્ટ ખરીદવાનો વિચાર કરે છે. વાર્ષિક નિભાવ ખર્ચ રૂ.12,000 અંદાજે છે.પ્લાન્ટનું આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું અંદાજેલ છે.ઉપયોગી આયુષ્યના અંતે ભંગાર કિંમત રૂ 20,000 ઉપજશે
ઘસારો કરવેરા અને નિભાવ ખર્ચ પહેલાંનો ઉપજવા ધારેલ રોકડ પ્રવાહ નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	1	2	3	4	5
રોકડ પ્રવાહ રૂ.	28,000	40,000	80,000	60,000	50,000

ઘસારો સીધી લીટીની પદ્ધતિએ કાપવામાં આવે છે.કરવેરાનો દર 50% છે અને વટાવ દર 12% છે.એમ ધારી પ્રોજેક્ટ સ્વીકારવો કે રદ કરવો તે જણાવો

12% વટાવ દર રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય :

0.893,0.797,0.712,0.636,0.567

[જવાબ : કુલ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ. 108727

ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ. 8727

પ્રોજેક્ટ સ્વીકારવા યોગ્ય છે.

3. કેશવ લિમિટેડ એક રોકાણ પ્રસ્તાવમા રૂ.1,00,000 નું રોકાણ કરવાનું વિચારે છે જેમાં દસ વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ (ઘસારા બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાનો) નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	**રોકડ પ્રવાહ રૂ.**
1	20,000
2	15,000
3	20,000
4	17,500
5	5,000
6	25,000
7	15,000
8	22,500
9	20,000
10	15,000

પ્રોજેક્ટનું આયુષ્ય 10 વર્ષનું છે.અને ઘસારો સીધી લીટીની પદ્ધતિઓ ગણાય છે.કરવેરાનો દર 50% તેમ ધારી નીચેની પદ્ધતિએ પ્રોજેક્ટ મૂલ્યાંકન કરો

1. પરત આપ સમય પદ્ધતિ
2. ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય 10% વટાવ અવયવે
3. નફાકારકતાનો આંક 10% વટાવ અવયવે
4. સરેરાશ રોકાણ વળતર દરની પદ્ધતિએ

10% વટાવ અવયવે રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય :

0.909,0.826,0.751,0.683,0.621

0.564,0.513,0.463,0.424,0.386

[જવાબ : પરત આપ સમય : 5 વર્ષ 6 માસ

કુલ વર્તમાન મૂલ્ય : 1,15,051 અને ચોખ્ખુવર્તમાન મૂલ્ય રૂ 15051

નફાકારકતાનો આંક : 1.15

સરેરાશ વળતર દર : 17.5%

4. જસ્મિન લિ એક યંત્ર ખરીદવા માંગે છે રૂ 20,00,000 ની કિંમતનું એક એવા બે યંત્રો P અને Q પ્રાપ્ત છે.દરેકનું અંદાજી આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું છે ભંગાર કિંમત નથી કંપનીનો નિયત વળતરનો દર 12% છે અને કરવેરાનો દર 50% છે.

બંને યંત્રોનો કરવેરા બાદ અને ઘસારા સહિતનો રોકડ પ્રવાહ નીચે મુજબ છે

વર્ષ	યંત્ર P	યંત્ર Q
1	8,80,000	5,60,000
2	6,80,000	6,00,000
3	6,00,000	8,80,000
4	5,60,000	6,80,000
5	4,40,000	5,20,000

નીચેની પદ્ધતિનો ઉપયોગ કરી નફાકારક યંત્રની પસંદગી દર્શાવો.

1. પરત આપ સમય
2. સરેરાશ વળતર દર
3. ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય

12% ના વટાવ અવયવે રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય, પ્રથમ પાંચ વર્ષ માટે અનુક્રમે નીચે મુજબ છે.

0.893, 0.797,0.712, 0.636 , 0.567

[જવાબ :

	યંત્ર'P'	યંત્ર'Q'
1.	પરત આપ સમય 2 વર્ષ 8.76 માસ	2 વર્ષ 11.4 માસ
2.	સરેરાશ વળતર દર 22.4%	24.8.%
3.	ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.3,60,640	રૂ.3,32,160

5. હરપાલ લિ રૂ.320000 ના પ્રોજેક્ટમાં રોકણ કરીને પ્રથમ દસ વર્ષ માટે કરવેરા બાદ અને ઘસારા પહેલાંના અપેક્ષિત ચોખા રોકડ પ્રવાહ માટે નીચેનો અંદાજ બાંધે છે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.
1	56,000	6	64,000
2	56,000	7	80,000
3	56,000	8	1,20,000
4	56,000	9	80,000
5	56,000	10	32,000

વટાવદર 10% ધ્યાને લઈ નીચેની ગણતરી કરો.

(1) પરત આપ સમય

(2) 10% વટાવ અવયવે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય

(3) 10% વટાવ અવયવે નફાકારકતાનો આંક

(4) 10% અને 15% વટાવ દર આંતરિક વળતર દર

10% અને 15% વટાવ અવયવે રૂ.1-00 નું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
10% વટાવે	0.909	0.826	0.751	0.683	0.621	0.564	0.513	0.467	0.424	0.386
15% વટાવે	0.870	0.756	0.658	0.572	0.497	0.432	0.376	0.323	0.284	0.247

[જવાબ :

(1) પરત આપ સમય 5 વર્ષ 7.5 માસ

(2) 10% વટાવદરે ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ. 71,688

(૩) 10% વટાવદરે નફાકારકતાનો આંક 1.224

(4) આંતરિક વળતર દર 14.70%

6. એકતા લિમિટેડ એક પ્રોજેક્ટ અંગે વિચારે છે.આ માટે તેની પાસે બે યોજના છે જે દરેકમાં રૂ.15,00,000 નું રોકાણ થશે બનેનું આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું છે.ઘસારો સીધી લીટીની પદ્ધતિએ કાપવામાં આવશે અને કરવેરાનો દર 50% છે.

ઘસારા અને કરવેરા પહેલાનો વાર્ષિક રોકડ પ્રવાહ નીચે મુજબ અંદાજેલ છે.

વર્ષ	**Plan. I (રૂ)**	**Plan. II (રૂ)**
1	6,00,000	7,50,000
2	6,00,000	7,50,000
3	6,00,000	6,00,000
4	6,00,000	6,00,000
5	6,00,000	3,00,000

ઉપરોક્ત વિગતોના આધારે નીચેની પદ્ધતિએ બંને પ્રોજેક્ટ પ્લાનનું મૂલ્યાંકન કરો

(1) પરત આપ સમય પદ્ધતિએ

(2) સરેરાશ હિસાબી વળતર દર પદ્ધતિએ

(3) ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિએ

10% વટાવ અવયવે રૂ.1-00 નું વર્તમાન મૂલ્ય પ્રથમ પાંચ વર્ષ માટે નીચે મુજબ છે. 0.909, 0.826, 0.751, 0.683, 0.621

[જવાબ :

	Plan. I	Plan. II
પરત આપ સમય	3વર્ષ 4 માસ	3વર્ષ
સરેરાશ વળતર દર	20%	20%
ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય	રૂ.2,05,500	રૂ.2,42,475

7. રેનબસેરા કંપની જે હાલ મજૂરો દ્વારા ઉત્પાદન કાર્ય કરે છે તે યાંત્રિક કરણ નું વિચારી રહી છે. કંપની પાસે બે વિકલ્પ યંત્ર 'A' અને યંત્ર 'B' નો વિચારણા હેઠળ છે જે અંગે નીચેની માહિતી ઉપલબ્ધ છે.

વિગત		**યંત્ર 'A'**	**યંત્ર 'B'**
યંત્રની કિંમત	રૂ.	2,00,000	3,75,000
અંદાજી આયુષ્ય		4 વર્ષ	5 વર્ષ
માલ સામાન ખર્ચ	રૂ.	25,000	30,000
નિભાવ ખર્ચ	રૂ.	50,000	62,500
બગાડમાં અંદાજીત બચત	રૂ.	37,500	50,000
પ્રત્યક્ષ મજુરી બચત			
બિનજરૂરી કર્મચારી સંખ્યા		100	150
કર્મચારી દીઠ મજૂરી	રૂ.	2,000	2,000

નફા પર કરવેરાનો દર 50% છે

તમારે (1) રોકાણ પરત મુદત અને (2) મૂળ રોકાણ પર વળતરનો દર શોધી તમે કયા યંત્રની ભલામણ કરશો ?તે દર્શાવો.

[જવાબ :

	યંત્ર 'A'	યંત્ર 'B'
રોકાણ પરત મુદત	1.88 વર્ષ	2.255 વર્ષ
સરેરાશ વળતર દર	28.125%	24.33%

યંત્ર 'A' માટે ભલામણ કરવામાં આવે છે.

8. એસ.કાન્ત લિ એક પ્રોજેક્ટ કે જેની શરૂઆતની પડતર રૂ.5,00,000 છે તે અંગે વિચારણાકરે છે.ભંગાર કિંમત રૂ 1,00,000 અંદાજવામાં આવી છે પ્રોજેક્ટના આયુષ્ય દરમ્યાન સ્ટોર્સ અને લેણાની સપાટીમાં રૂ. 2,00,000 નો વધારો જરૂરી રહેશે આ પ્રોજેક્ટના પરિણામે વાર્ષિક વેચાણ રૂ.6,00,000 થી વધશે તેના પાંચ વર્ષના આયુષ્ય

દરમ્યાન વાર્ષિક રૂ.20,000 નો રોકડ ખર્ચ જરૂરી બનશે ઘસારો સીધી લીટીની પધ્ધતિએ કાપવાનો છે કરવેરાનો દર 50% ગણવાનો છે.

વાર્ષિક 12% ના વટાવ પરિબળે રૂ.1-00 નું વર્તમાન મૂલ્ય પ્રથમ પાંચ વર્ષ માટે અનુક્રમે :

0.893, 0.797, 0.712, 0.636 અને 0.567 છે

ઉપરોક્ત વિગતો પરથી:-

(1) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો અને

(2) નફાકારકતાનો આંક શોધો.

[જવાબ :

(1) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.3,35,300

(2) નફાકારકતાનો આંક 1-479

9. મલ્હાર લિ. એક યંત્ર ખરીદવા ઈચ્છે છે. તેની પાસે યંત્ર X અને યંત્ર Y માંથી એક પસંદ કરવાનો વિકલ્પ છે.

બંને યંત્રની કિંમત : દરેકની રૂ.10,00,000

અંદાજીત આયુષ્ય : પાંચ વર્ષ

અંદાજીત આયુષ્ય અને ભંગાર કિંમત : શૂન્ય

અપેક્ષિત વળતરનો દર 12%

ઘસારો : સીધી લીટીની પદ્ધતિએ

કરવેરાનો દર : 50%

ઘસારા અને કરવેરા પહેલાની અંદાજીત આવક નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	યંત્ર 'X'	યંત્ર 'Y'
1	6,50,000	3,50,000
2	5,00,000	4,00,000
3	4,00,000	6,50,000
4	3,50,000	5,00,000
5	2,50,000	૩,00,000

નીચેની પદ્ધતિએ યંત્રનું મુલ્યાંકન કરી તેમ કયા યંત્ર માટે ભલામણ કરશો તે દર્શાવો.

(1) પરત આપ સમય પદ્ધતિ

(2) સરેરાશ વળતર દર પદ્ધતિ

(3) ચોખ્ખુ વતર્માન મૂલ્ય પદ્ધતિ

12% ના વટાવ અવયવે રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય અનુક્રમે :

0.893, 0.797, 0.712,0.636,0.567

[જવાબ :

વિગત	યંત્ર 'X'	યંત્ર 'Y'
પરત આપ સમય	2 વર્ષ 9 માસ	3 વર્ષ
સરેરાશ વળતર દર	23%	24%
ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય	રૂ. 1,74,550	રૂ.1,51,625

એકંદરે યંત્ર 'X' ફાયદાકારક છે.

11. એકવા મીનરલ વોટર કંપની પાસે બે પ્રોજેક્ટ અંગે દરખાસ્ત છે.જે માટે નીચેની માહિતી ઉપ્લબ્ધ છે.

વિગત	**પ્રોજેક્ટ X**	**પ્રોજેક્ટ Y**
પ્રારંભિક મૂડી રોકણ	2,10,000	3,30,000
કરવેરા બાદનો નફો :		
પ્રથમ વર્ષ	20,000	30,000
દ્વિતીય વર્ષ	30,000	40,000
તૃતીય વર્ષ	40,000	50,000
ચતુર્થ વર્ષ	50,000	60,000
પંચમ વર્ષ	70,000	80,000
પ્રોજેક્ટનું આયુષ્ય	5 વર્ષ	5 વર્ષ
ઉપયોગી આયુષ્ય અને ભંગાર કિંમત	10,000	30,000

નીચેની પદ્ધતિએ બંને પ્રોજેક્ટનું મુલ્યાંકન કરો :

(1) પરત આપ સમય પદ્ધતિ

(2) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિ

(3) હિસાબી વળતર દર પદ્ધતિ

(4) નફાકારકતાનો આંક

11% ના વટાવ દરે રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	1	2	3	4	5
વર્તમાન મૂલ્ય	0.901	0.812	0.731	0.659	0.593

[જવાબ :	વિગત	પ્રોજેક્ટ X	પ્રોજેક્ટ Y
1.	પરત આપ સમય	3 વર્ષ 8.22માસ	4 વર્ષ અને 0.98માસ
2.	ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય	2,99,850 - 2,10,000 = 89,850	4,22,590 -3,30,000 = 92,590
3.	હિસાબી વળતર દર	38.18%	28.38%
4.	નફાકારકતાનો આંક	1.43	1.28

12. ધનંજય લિમિટેડ એક નવું યંત્ર ખરીદવા ઈચ્છે છે જે માટે તેની પાસે બે જુદાં જુદાં યંત્રોની દરખાસ્ત છે જે અંગેની ઉપ્લબ્ધ માહિતી નીચે મુજબ છે.

વિગત	યંત્ર 'અ'	યંત્ર 'બ'
પ્રારંભિકરોકાણ	3,00,000	2,50,000

ઘસારા અને કરવેરા પછીની ચોખ્ખીઆવક :

પ્રથમ વર્ષના અંતે	70,000	80,000
બીજા વર્ષના અંતે	64,000	74,000
ત્રીજા વર્ષના અંતે	1,00,000	68,000
ચોથા વર્ષના અંતે	1,40,000	62,000
પાંચ વર્ષના અંતે	46,060	56,060

(1) બંને યંત્રનું આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું છે.

(2) ઘસારો સીધી લીટી પધ્ધતિએ ગણવાનો છે

(3) ભંગાર કિંમત (બંને યંત્રની) શૂન્ય છે

(4) મૂડી પર વળતર દર 6% અપેક્ષિત છે.

(5) 6% ના વટાવ દરે ₹.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય અનુક્રમે :
0.943,0.890, 0.840,0.792,0.747

(6) નીચેની પદ્ધતિએ યંત્ર પસંદગીનો નિર્ણય દર્શાવો

(1) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય

(2) નફાકારકતાનો આંક

[જવાબ : ઘસારો : યંત્ર 'અ' ₹.60,000 યંત્ર 'બ' ₹.50,000

રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય : 'અ' ₹.3,04,976

'બ' ₹ 5,00,000

નફાકારકતાનો આંક : 'અ' : 2.0166

'બ' : 2.00

13. કુબેર લિ.તેની ઉત્પાદન ક્ષમતા વધારવાના હેતુ થી એક નવું યંત્ર ખરીદવા માંગે છે.કંપની પાસે બે માંથી એક યંત્રની પસંદગીનો અવકાશ છે.

વિગત	યંત્ર X રૂ.	યંત્ર Y રૂ.
પ્રારંભિક રોકાણ	14,000	15,000
ઘસારા અને કરવેરા પછીની ચોખ્ખી આવક :		
પ્રથમ વર્ષના અંતે	4,500	3,250
બીજા વર્ષના અંતે	4,500	3,250
ત્રીજા વર્ષના અંતે	2,500	3,250
ચોથા વર્ષના અંતે	500	3,250

અન્ય વિગત :

(1) બંને યંત્રોનું આયુષ્ય ચાર વર્ષનું છે

(2) ઘસારો સીધી લીટીની પદ્ધતિએ ગણવાનો છે

(3) મૂડી પર વળતર દર 10% અપેક્ષિત છે.

(4) 10% ના વટાવ પરિબળે રૂ.1-00 નું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ છે.

0.91, 0.83, 0.75, 0.68

નીચેની પદ્ધતિના આધારે યંત્રની પસંદગી દર્શાવો.

(1) ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય (2) નફાકારકતાનો આંક

[જવાબ : ઘસારો X રૂ.3,500 Y રૂ.3,750

ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય : X રૂ.7,140

Y રૂ.7,190

નફાકારકતાનો આંક : X : 1.51

Y : 1.48

14. વિરાસત લિ.માં હાલનું મશીન ઘણું જૂનું હોવાથી અપ્રચલિત બન્યું છે કંપની નવા મશીન માટે બે વિકલ્પો વિચારે છે.

(1) હાલના મશીન જેવું જ નવું મશીન વસાવવું Project X

(2) હાલના મશીન કરતા વધુ ઉપયોગિતા વાળું નવીન ટેકનોલોજી સાથે મશીન ખરીદવું Project Y

બંને પ્રોજેક્ટ અંગે નીચેની માહિતી ઉપ્લબ્ધ છે:

વિગત	Project X રૂ.	Project Y રૂ.
પ્રારંભિક રોકાણ	54,000	80,000
રોકડ પ્રવાહ : પ્રથમ વર્ષ	-	20,000
બીજું વર્ષ	10,000	28,000
ત્રીજું વર્ષ	44,000	32,000
ચોથું વર્ષ	28,000	32,000
પાંચમું વર્ષ	28,000	30,000

10% વટાવ દરે રૂ 1 નું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ છે. :

વર્ષ :-	1	2	3	4	5
વર્તમાન મૂલ્ય:-	.91	.83	.75	.68	.62

નીચેની પધ્ધતિએ પ્રોજેક્ટનું મુલ્યાંકન કરો

(1) ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિ

(2) નફાકારકતા આંકની પદ્ધતિ

(3) વટાવેલ પરત આપ સમિતિ

[જવાબ :

	વિગત	Project X	Project Y
(1)	ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય	રૂ.11,850	13,850
(2)	નફાકારકતાનો આંક	1.44	1.34
(3)	વટાવેલ પરત આપ પદ્ધતિ	3.67 વર્ષ	3.63વર્ષ

ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્ય અનુસાર Project Y પસંદગી પાત્ર

નફાકારકતા આંક અનુસાર Project X પસંદગી યોગ્ય

વટાવેલ પરત આપ પદ્ધતિલગભગ બંને પ્રોજેક્ટ સમાન છે.

15. મહારાજા લિમિટેડ પાસે શરૂઆતનું રૂ.4,00,000 નું મૂડી રોકાણ ઘરાવતી બે યોજના છે.Plan A અને Plan B

બંને યોજનામાંથી પ્રાપ્ત થનાર રોકડ પ્રવાહ(ઘસારો અને કરવેરા પહેલાંનો) નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	Plan A	Plan B
1	2,00,000	1,00,000
2	1,80,000	1,60,000
3	1,40,000	2,00,000
4	1,00,000	2,40,000
5	80,000	2,80,000

અન્ય વિગતો :

(1) બંને યોજનાનું આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું છે

(2) આયુષ્યના અંતે ભંગાર કિંમત રૂ.40,000 ઉપજશે

(3) ઘસારો સીધી લીટી પદ્ધતિથી ગણવાનો છે.

(4) કરવેરાનો દર 50% ગણવાનો છે

(5) સંચાલકોએ એવું ઠરાવ્યુ કે Plan A મા જે જોખમ ઓછુ હોવાથી તેનું મૂલ્યાંકન 10% મૂડી પડતરે અને વધુ જોખમ ધરાવતા Plan B નું મૂલ્યાંકન 15% મૂડી પડતરે કરવું.

ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિએ બંને Plan નું મૂલ્યાંકન કરો અને (i) જો બંને યોજના સ્વતંત્ર હોય (ii) પરસ્પર નિવારક હોય તો મેનેજમેન્ટે લેવાના પગલા માટે માર્ગદર્શન આપો.

રૂ.1 નું 10% વટાવ અવયવે અને 15% વટાવ અવયવે વર્તમાન મૂલ્ય

વર્ષ	10% વટાવ દર	15% વટાવ દર
1	0.909	0.870
2	0.826	0.756
3	0.751	0.658
4	0.683	0.572
5	0.620	0.497

[જવાબ : ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય :

Plan A રૂ. 3,796.40

Plan B રૂ. 4,858.80

Plan B વધુ ફાયદાકારક છે.

જો બંને Plan સ્વતંત્ર હોય તો બંને યોજના સ્વીકારી શકાય કારણ કે બંનેનું ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ધન (+) છે

જો પરસ્પર નિવારક હોય તો Plan B જ સ્વીકારવો પડે

16. ઘી વેલનોન લિમિટેડ રૂ.3,00,000 ના એક પ્રોજેક્ટમાં રોકાણ કરવા વિચારે છે.: ઘસારા પછી પરંતુ કરવેરા પહેલાંનો વાર્ષિક રોકડ પ્રવાહ નીચે મુજબ અંદાજેલ છે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ
1	?
2	1,50,000
3	1,20,000
4	1,20,000
5	60,000

(1) ઘસારો સીધી લીટીની પદ્ધતિથી ગણવાનો છે

(2) કરવેરાનો દર 50%

(3) પ્રોજેક્ટનો પરત આપ સમય 2 વર્ષ 3 માસનો છે

નીચેની પદ્ધતિએ પ્રોજેક્ટનું મુલ્યાંકન કરો

(1) સરેરાશ વળતર દર પદ્ધતિ

(2) વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પદ્ધતિ મૂડી પડતરનો દર 10% ગણવાનો છે

રૂ.1 નું 10% વટાવ દરે વર્તમાન મૂલ્ય :

0.909, 0.826, 0.751, 0.683 અને 0.621

[જવાબ : પરત આપ સમયના આધારે પ્રથમ વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ શોધી શકાશે

પ્રથમ વર્ષનો રોકડ પ્રવાહ રૂ.1,50,000 આવશે.

સરેરાશ વળતરનો દર 40% અને ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.1,62,195

17. અમદાવાદ લિમિટેડ રૂ.2,40,000 ના એક નવા પ્લાન્ટમાં રોકાણ કરવાનું વિચારે છે આ માટે દર વર્ષે નિભાવખર્ચ રૂ.24,000 થવાનો અંદાજ છે પ્લાન્ટનું આયુષ્ય છે, વર્ષનું અને આયુષ્યના અંતે ઉપજવા ઘારેલ ભંગાર કિંમત રૂ.48,000 છે

ઘસારા,કરવેરા અને નિભાવખર્ચ પહેલાનો રોકડ પ્રવાહ નીચે મુજબ છે

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.
1	56,000	4	1,20,000
2	80,000	5	1,00,000
3	1,60,000	6	80,000

ઘાસરો સીધી લીટી પધ્ધતિએ ગણવામાં આવે છે.કરવેરાનો દર 50% છે અને મૂડી પડતર પર 12% દર ને ધ્યાનમાં લઈ આ પ્રસ્તાવ સ્વીકારવો કે નહિ તે જણાવો

રૂ.1 નું 12% વટાવ અવયવે વર્તમાન મૂલ્ય :

0.893, 0.797, 0.712, 0.636, 0.567, 0.507

[જવાબ :

રોકડ પ્રવાહ વર્ષ 1. રૂ.32,000, વર્ષ 2. રૂ.44,000, વર્ષ 3. રૂ.84,000,

વર્ષ 4.રૂ. 64,000, વર્ષ 5 રૂ.54,000 વર્ષ 6 રૂ.92,000 (કરવેરા પછીનો રૂ.12,000 + ઘસારો રૂ.32,000 + ભંગાર કિંમત રૂ.48,000)

12% ના વટાવ દરે કુલ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.241418

- મૂળ રોકાણ	રૂ.2,40,000
ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય	રૂ. 1,418

ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ધન (+) હોવાથી પ્રસ્તાવ પસંદગીને પાત્ર છે.

18. ABC લિ. ના સંચાલકો એક યોજના જેની રોકાણ કિંમત રૂ.9,00,000 છે તેમાં રોકાણ કરવાનું વિચારી રહ્યાં છે.આ યોજનાની ભંગાર કિંમત રૂ.60,000 છે.અને આયુષ્ય પાંચ વર્ષનું છે.યંત્રો લાવવાનો તથા ગોઠવવાનો ખર્ચ અનુક્રમે રૂ 30,000 અને રૂ.1,50,000 થવાનો અંદાજ છે.આ યોજનાના સ્વીકારવાથી છુટા ભાગનો સ્ટોક અને તેની જાળવણીનો ખર્ચ રૂ.60,000 થશે.છૂટા ભાગોની ભંગાર કિંમત પાંચ વર્ષ પછી તેની મૂળ કિંમતના 60% જેટલી આકારવામાં આવેલ છે.

યોજનામાંથી દર વર્ષે રૂ.10,20,000 ની વાર્ષિક આવકનો અંદાજ છે, જયારે વાર્ષિક ખર્ચની વિગતો નીચે મુજબ છે :

મજુરી	રૂ. 90,000
માલસામાન	રૂ. 3,00,000
જાળવણી ખર્ચ	રૂ. 30,000

દર વર્ષે ઘસારો અને કરવેરાની આકારણીનો અંદાજ નીચે મુજબ છે

વર્ષ	ઘસારો	કરવેરા
1	4,32,000	67,200
2	2,59,200	1,36,320
3	1,94,400	1,62,240
4	1,29,600	1,88,160
5	4,800	2,38,080

યોજનાની કુલ પડતર કિંમત શોધી કાઢો.દર વર્ષ પ્રાપ્ત થતાં રોકડ પ્રવાહનું મૂલ્યાંકન કરો 12% ના વટાવ અવયવે રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ ગણેલ છે.

0.9,0.8,0.7,0.6,અને 0.57

ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પધ્ધતિથી યોજનાનું મૂલ્યાંકન કરી યોજના સ્વીકારવી કે નહિ તે દર્શાવો.

[જવાબ :

યોજનાની કુલ પડતર રૂ.11,40,000 (રૂ.9,00,000 + 30,000 + 1,50,000 + છુટા ભાગ રૂ.60,000)

વાર્ષિક આવક રૂ. 10,20,000 માંથી ખર્ચ રૂ 4,20,000 બાદ થતાં ચોખ્ખી આવક રૂ.6,00,000,(ઘસારા અને કરવેરા પહેલાંની)

રોકડ પ્રવાહ : પ્રથમ વર્ષે રૂ.5,32,800 બીજા વર્ષે રૂ.4,63,680 ત્રીજા વર્ષે રૂ.4,37,760 ચોથા વર્ષે રૂ.4,11,840 અને પાંચમાં વર્ષે રૂ.4,53,920 (ભંગાર કિંમત રૂ.60,000 + છુટા ભાગોની ભંગાર કિંમત 36,000 સહિત)

રોકડ પ્રવાહનું વર્તમાન મૂલ્ય	રૂ 16,65,015
પ્રારંભિક રોકાણ	રૂ 11,40,000

ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ 5,25,015 જે ધન (+) હોવાથી આ યોજના ફાયદાકારક છે, સ્વીકારવી જોઈએ.

19. TCS લિમિટેડ વધતી માંગને પહોંચી વળવા નવું મશીન ખરીદવાનું વિચારે છે પસંદગી માટેત્રણ મશીન વિકલ્પમાં છે દરેકના વાર્ષિક ખર્ચ અને વેચાણ અંગેની માહિતી નીચે મુજબ છે.

કરવેરાનો દર 40% અને મૂડી વળતર દર 10% ગણવાનો છે.

વિગત	મશીન		
	A રૂ.	**B રૂ.**	**C રૂ.**
પ્રારંભિક રોકાણ	4,50,000	4,50,000	4,50,000
વાર્ષિક વેચાણનો અંદાજ (100%રોકડથી)	7,50,000	6,00,000	6,75,000
ઉત્પાદન પડતર			
માલ સામગ્રી	60,000	75,000	72,000
સીધી મજુરી	75,000	45,000	54,000
કારખના પરોક્ષ ખર્ચા	90,000	75,000	87,000
વહીવટી ખર્ચ	30,000	15,000	22,500
વેચાણ વિતરણ ખર્ચ	15,000	15,000	15,000
મશીનનું આયુષ્ય	2 વર્ષ	3 વર્ષ	3 વર્ષ
ભંગાર કિંમત	60,000	37,500	45,000

પરત આપ પધ્ધતિએ નક્કી કરો કે કયું મશીન વસાવવા યોગ્ય છે.

જવાબ : પરત આપ સમય : મશીન 1 : 1.33 વર્ષ,મશીન 2 : 1.78 વર્ષ મશીન 3 :1.60 મશીન - 1 નો પરત આપ સમય ઓછામાં ઓછો છે તે વસાવવા યોગ્ય છે.

20. શ્રી શ્યામ પ્લાસ્ટિક લિ. નીચેના બેમાંથી એક મશીન ખરીદવાનો વિચાર કરે છે નીચેની માહિતી ઉપલબ્ધ છે.

વિગત		**મશીન 'અ'**	**મશીન 'બ'**
શરૂઆતનું મૂડી રોકાણ		રૂ.1,50,000	રૂ.1,50,000
આયુષ્ય		૩ વર્ષ	૩ વર્ષ
રોકડ પ્રવાહ (આવકવેરા બાદ) :			
વર્ષ	1	રૂ.1,20,000	રૂ.30,000
	2	રૂ. 90,000	રૂ.1,05,000
	3	રૂ. 60,000	રૂ.1,50,000

નીચેની પધ્ધતિએ મશીનનું મૂલ્યાંકન કરો

(1) પરત આપ સમય પદ્ધતિ

(2) રોકાણ પર વળતર દર પદ્ધતિ

(3) 10%વટાવ ઘારીને વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિ

10% વટાવ અવયવે રૂ.1-00 નું વર્તમાન મૂલ્ય પ્રથમ ત્રણ વર્ષ માટે અનુક્રમે નીચે મુજબ છે :

0.9091, 0.8264 અને 0.7513

[જવાબ :

		મશીન 'અ'	મશીન 'બ'
(1)	પરત આપ સમય	1 વર્ષ 4 માસ	2 વર્ષ 1 માસ
(2)	સરેરાશ વળતર દર	53.33%	60%
(3)	કુલ વર્તમાન મૂલ્ય	રૂ.2,28,546	રૂ.2,26,740,

પરત આપ સમય મુજબ મશીન મશીન 'અ'સારું

સરેરાશ વળતર દર મુજબ મશીન 'બ' સારું કુલ વર્તમાન મૂલ્ય મુજબ મશીન 'અ' સારૂં

21. GST લિ.પાસે રૂ 4,00,000 ના રોકાણનો એક પ્રોજેક્ટ વિચારણા હેઠળ છે,જે અંગેની વિગત નીચે મુજબ છે.

(1) પ્રોજેક્ટનું આયુષ્ય છ વર્ષનું છે.

(2) ભંગાર કિંમત રૂ.20,000 છે.

(3) મૂડી પર વળતર દર 15% ગણવાનો છે.

(4) વેચાણ એ અચોક્કસ પરિબળછે આમ છતા પ્રથમ વર્ષનું વેચાણ 40,000 એકમોનું અંદાજવામાં આવ્યું છે.

(5) પ્રથમ વર્ષે અંદાજેલ વેચાણ બાકીના વર્ષોમાં જળવાઈ રહેશે એવી ધારણા છે.

(6) એકમદીઠ ચલિત ખર્ચ રૂ.6-00 અને વેચાણ કિંમત રૂ 10-00 નક્કી થયેલ છે.

(7) વાર્ષિક સ્થિર ખર્ચ રૂ.20,000 થશે

ઉપરની માહિતી પરથી પ્રોજેક્ટનું ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શોધો પ્રોજેક્ટ સ્વીકારવા માટે ઓછામાં ઓછા કેટલા એકમોનું વેચાણ જરૂરી બનશે તે જણાવો.[રૂ.1 નું 15% વટાવે છ વર્ષની એન્યુઈટી 3.7845 અને છ વર્ષના અંતે રૂ.1 નું 15% વટાવે વર્તમાન મૂલ્ય રૂ. 0.4323 છે.]

[જવાબ :

એકમદીઠ ફાળો રૂ 4-00

કુલ પ્રાપ્ત ફાળો 40,000 એકમો રૂ 4 = રૂ.1,60,000 જેમાંથી રૂ.20,000 સ્થિર ખર્ચા બાદ કરતા ચોખ્ખો રોકડ પ્રવાહ રૂ 1,40,000

કુલ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ.5,38,476

ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ 1,38,476

ઓછામાં ઓછુ જરૂરી વેચાણ એકમો 30,853

22. ABC પાસે મૂડી રોકણ અંગે બે પ્રસ્તાવો છે. જે અંગે નીચેની માહિતી ઉપલબ્ધ છે.

વિગત	પ્રસ્તાવ X	પ્રસ્તાવ Y
પ્રારંભિક રોકાણ રૂ.	40,000	50,000
ભંગાર કિંમત	-	-
અંદાજી આયુષ્ય	4 વર્ષ	5 વર્ષ
ઘસારો	સીધી લીટી પદ્ધતિએ	સીધી લીટી પદ્ધતિએ
કરવેરા	50%	50%
રોકાણ પર વળતર દર	10%	10%
ઘસારા અને કરવેરા પહેલાંનો રોકડ પ્રવાહ :		
પ્રથમ વર્ષ રૂ.	12,000	14,000
બીજું વર્ષ રૂ.	14,000	16,000
ત્રીજું વર્ષ રૂ.	16,000	18,000
ચોથું વર્ષ રૂ.	22,000	22,000
પાંચમું વર્ષ રૂ.	-	20,000

નીચે દર્શાવેલ પધ્ધતિએ બંને પ્રોજેક્ટનું મૂલ્યાંકન કરો.

(1) ચોખ્ખી વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિ

(2) નફાકારકતાનો આંક

(3) પરત આપ પદ્ધતિ

(4) વટાવેલ પરત આપ પદ્ધતિ

10% ના વટાવે રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય

વર્ષ	1	2	3	4	5
વર્તમાન મૂલ્ય	0.909	0.826	0.751	0.683	0.621

[જવાબ :

(1) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય X = રૂ. 602

Y = રૂ.2,403

આ પદ્ધતિ મુજબ પ્રસ્તાવ 'Y' ફાયદાકારક છે.

(2) નફાકારકતાનો આંક : પ્રસ્તાવ $X = \frac{\text{40,602 કુલ વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{40,000 શરૂનું રોકાણ}}$

$= 1,015$

$$\text{પ્રસ્તાવ } Y = \frac{52,403}{50,000} = 1,048$$

પ્રસ્તાવ 'Y' નો નફાકારકતાનો આંક વધુ હોઈ તે સ્વીકારવા યોગ્ય છે

(3) પરત આપ પદ્ધતિ

પ્રસ્તાવ X : 3 વર્ષ 3 માસ

પ્રસ્તાવ Y : 3 વર્ષ 8.25માસ

પ્રસ્તાવ 'X' નો પરત આપ સમય ઓછો હોઈ પ્રસ્તાવ 'X' સ્વીકારવા યોગ્ય છે

(4) વટાવેલ પરત આપ પદ્ધતિ :

પ્રસ્તાવ X : 3 વર્ષ 11.34 માસ

પ્રસ્તાવ Y : 4 વર્ષ 8.90 માસ

પ્રસ્તાવ X સ્વીકારવો જોઈએ કારણકે તેનો વટાવેલ પરત આપ સમય ઓછો છે.

23. KMS લિમીટેડ પાસે રૂ.60,000 ના મૂડી રોકાણ સાથે એક પ્રસ્તાવ વિચારણા હેઠળ છે, તેમાંથી ચોખ્ખા રોકડ પ્રવાહ (કરવેરા બાદ પરંતુ ઘસારા પહેલા) નો નીચે મુજબ છે

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	વર્ષ	ચોખ્ખા રોકડ પ્રવાહ રૂ.
1	10,500	6	12,000
2	10,500	7	15,000
3	10,500	8	22,500
4	10,500	9	15,000
5	10,500	10	6,000

મૂડી પડતરનો દર 10% ધારીને નીચેની ગણતરી કરો.

(1) પરત આપ સમય (2) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય 10% વટાવ અવયવે (3)નફાકારકતાનો આંક 10%વટાવ અવયવે (4) 10% વટાવ અવયવ અને 15% વટાવ અવયવેની મદદથી આંતરિક વળતર દર

10% અને 15% વટાવ અવયવે રૂ. 1 નું વર્તમાન મૂલ્ય

વર્ષ	10%વટાવ દર	15% વટાવ દર
1	0.909	0.870
2	0.826	0.756
3	0.751	0.658
4	0.683	0.572
5	0.621	0.497
6	0.564	0.432
7	0.513	0.376
8	0.467	0.327
9	0.424	0.284
10	0.386	0.247

જવાબ :

(1) પરત આપ સમય : 5 વર્ષ 7.5 માસ

(2) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય : ₹ 13,441.50

(કુલ વર્તમાન મૂલ્ય ₹ .73,441.50 - મૂડી રોકાણ 60,000)

(3) નફાકારકતાનો આંક : $\frac{\text{કુલ વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{પ્રારંભિક રોકાણ}}$

$$= \frac{73,441.50}{60,000} = 1.224025 = 1.224 \text{ લગભગ}$$

(4) આંતરિક વળતર દર = 14.7%

24. ABC લિ.બે યોજના અંગે વિચારણા કરે છે.પેઢી મૂડી પડતર ના 10% દરની અપેક્ષા રાખે છે. બંને યોજના અંગેની વિગતો નીચે મુજબ છે.:-

વિગત	યોજના X ₹.	યોજન Y ₹.
પ્રારંભિક રોકાણ	70,000	70,000
રોકડ પ્રવાહ : પ્રથમ વર્ષ	10,000	50,000
બીજું વર્ષ	20,000	40,000
ત્રીજું વર્ષ	30,000	20,000
ચોથું વર્ષ	45,000	10,000
પાંચમું વર્ષ	60,000	10,000
કુલ રોકડ પ્રવાહ	1,65,000	1,30,000

10% વટાવ દરે વર્તમાન મૂલ્ય પદ્ધતિ મુજબ નફાકારકતાનો આંક શોધો અને બંને યોજનાનો આંતરિક વળતર દર પણ શોધો.

વર્ષ	10% વટાવ દર	25%વટાવ દર	30% વટાવ દર	40% વટાવ દર
1	0.909	0.800	0.769	0.714
2	0.826	0.640	0.592	0.510
3	0.751	0.512	0.455	0.360
4	0.683	0.410	0.350	0.260
5	0.621	0.328	0.186	0.269

જવાબ :

	યોજના X	યોજના Y
ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય	રૂ.1,16,135	1,06,550
નફાકારકતાનો આંક	1.66	1.52
આંતરિક વળતર દર	27.33%	37.81%

25. જેસિકા લિમીટેડ નીચેના બે યંત્રો પૈકી એક યંત્ર ખરીદવા માંગે યંત્ર સંબંધિત નીચેની માહિતી પ્રાપ્ત છે.

વિગત	યંત્ર X	યંત્ર Y
યંત્રની કિંમત રૂ.	7,00,000	8,40,000
યંત્ર ગોઠવણી ખર્ચ રૂ.	1,00,000	20,000
યંત્રની ભંગાર કિંમત રૂ.	-	60,000
યંત્રનું ઉપયોગી આયુષ્ય	4 વર્ષ	5 વર્ષ
કરવેરાનો દર	50%	50%
કંપનીનો મૂડી પડતર દર	12%	12%
ઘસારા અને કરવેરા પહેલાંનો		
રોકડ પ્રવાહ :		
પ્રથમ વર્ષ	6,00,000	4,00,000
બીજું વર્ષ	4,00,000	3,20,000
ત્રીજું વર્ષ	5,60,000	5,60,000
ચોથું વર્ષ	2,40,000	4,80,000
પાંચમું વર્ષ	-	4,40,000

રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય વિવિધ વટાવ દરે નીચે મુજબ છે :

વર્ષ	12% વટાવ દર	15% વટાવ દર	20% વટાવ દર	25% વટાવ દર
1	0.893	0.870	0.833	0.800
2	0.797	0.756	0.694	0.640
3	0.712	0.658	0.579	0.512
4	0.636	0.572	0.482	0.410
5	0.567	0.497	0.402	0.328

નફાકારકતાના આંક મુજબ અને આંતરિક વળતર દર મુજબ કયુ યંત્ર ખરીદવા ભલામણ કરશો તે દર્શાવો.

જવાબ : 12% વટાવ દરે નફાકારકતાનો આંક : $\frac{\text{વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{પ્રારંભિક રોકાણ}}$

$$\text{યંત્ર X} = \frac{10,06,840}{8,00,000} = 1.26 \text{ લગભગ}$$

$$\text{યંત્ર Y} = \frac{11,05,280}{8,60,000} = 1.29 \text{ લગભગ}$$

યંત્ર Y ની પસંદગી થવી જોઈએ

આંતરિક વળતર દર :

યંત્ર X : 12% વટાવદરે વર્તમાન મૂલ્ય : રૂ. 10,06,840

: 25% વટાવદરે વર્તમાન મૂલ્ય : રૂ. 7,66,760

આંતરિક વળતરદર 24.80% લગભગ

યંત્ર Y : 12% વટાવદરે વર્તમાન મૂલ્ય રૂ. 11,05,280

25% વટાવદરે વર્તમાન મૂલ્ય રૂ. 8,11,200

આંતરિક વળતર દર : 22.84% લગભગ

આંતરિક વળતર દર આધારે યંત્ર X પસંદગીને પાત્ર

26. રાજેન્દ્ર લિમિટેડ એક પ્રોજેક્ટ માં રૂ.5,00,000 નું રોકાણ કરીને નીચે મુજબ રોકડ પ્રવાહ (ઘાસરો અને કરવેરા બાદ કર્યા પછી) મેળવી શકશે તેમ અંદાજે છે.પ્રોજેક્ટનું આયુષ્ય 10 વર્ષ અને ઘસારો મૂ.કિ.પર 10% લેખે ગણવાનો છે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ
1	3,75,000	6	50,000
2	3,75,000	7	75,000
3	3,75,000	8	13,750
4	3,75,000	9	75,000
5	3,75,000	10	-

મૂડી પડતર નો દર 10% ધારીને નીચેની પદ્ધતિએ પ્રોજેક્ટનું મૂલ્યાંકન કરો :

(1) પરત આપ સમય પદ્ધતિ (સાદી રીત)

(2) પરત આપ સમય (વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ આધારિત)

(3) વર્તમાન મૂલ્ય (10% વટાવ અવયવથી)

(4) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય (10% વટાવ અવયવથી)

(5) નફાકારકતાનો આંક

(6) આંતરિક વળતર દર (10% અને 15% વટાવ અવયવની મદદથી)

રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય 10% વટાવ અવયવે અને 15% વટાવ અવયવે નીચે મુજબ છે.:

વર્ષ	10% વટાવ અવયવ	15% વટાવ અવયવ
1	0.909	0.870
2	0.826	0.756
3	0.751	0.658
4	0.683	0.572
5	0.621	0.497
6	0.564	0.432
7	0.513	0.376
8	0.467	0.327
9	0.424	0.284
10	0.386	0.247

[જવાબ :

(1) મૂડી પરત આપ સમય (સાદી પદ્ધતિ) 5 વર્ષ

(2) પરત આપ સમય (વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ આધરિત)

(3) કુલ વર્તમાન મૂલ્ય : રૂ. 6,12,012.50

(4) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય : રૂ. 6,12,012.50 - 5,00,000 = રૂ.1,12,012.50

(5) નફાકારકતાનો આંક = $\frac{6,12,012.50}{5,00,000}$ = 1.224

(6) આંતરિક વળતર દર = 14.7%

27. સુનિધિ લિ.પાસે રૂ 4,50,000 ના મૂડી રોકણ વાળી એક દરખાસ્ત છે.જેમાંથી અપેક્ષિત રોકડ પ્રવાહ (ઘસારા બાદ પરંતુ કરવેરા પહેલાં) નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ રૂ.	વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ
1	90,000	6	1,12,500
2	67,500	7	67,500
3	90,000	8	1,01,250
4	78,750	9	90,000
5	22,500	10	67,500

કરવેરાનો દર 50% છે.અને ઘસારો સીધી લીટી પધ્ધતિએ કાપવામાં આવે છે.મૂડી પડતરનો દર 10% ઘારીનીચેની ગણતરી કરો.

(1) રોકાણ પરત મુદત (2) ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય 10% વટાવ દરે (3) નફાકારકતાનો આંક 10% વટાવ દરે (4) સરેરાશ રોકાણ વળતરનો દર (5) 10% અને 15% વટાવ અવયવેની મદદથી આંતરિક વળતર દર.

રૂ.1 નું વર્તમાન મૂલ્ય 10% વટાવ અવયવે અને 15% વટાવ અવયવે નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	**10% વટાવ અવયવ**	**15% વટાવ અવયવ**
1	0.909	0.870
2	0.826	0.756
3	0.751	0.658
4	0.683	0.572
5	0.621	0.497
6	0.564	0.432
7	0.513	0.376
8	0.467	0.327
9	0.424	0.284
10	0.386	0.247

[જવાબ :

(1) પરત આપ સમય : 5 ½ વર્ષ

(2) 10% વટાવ અવયવે ચોખ્ખુ વર્તમાન મૂલ્ય રૂ. 72,754.50

(કુલ વર્તમાન મૂલ્ય : 5,22,754.50 બાદ શરૂઆતનું રોકાણ રૂ.4,50,000 = 72,754.50)

(3) નફાકારકતાનો આંક = $\frac{5,22,754.50}{4,50,000} = 1.16$

(4) સરેરાશ વળતર દર = 16%

(5) આંતરિક વળતર દર = 13.78%

એકમ : 10 કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન

: રૂપરેખા :

10.1 પ્રસ્તાવના

10.2 કાર્યશીલ મૂડીનો અર્થ

10.3 કાર્યશીલ મૂડીના લક્ષણો

10.4 કાર્યશીલ મૂડીનાં પ્રકારો

10.5 કાર્યશીલ મૂડીનેઅસરકરતાપરિબળો

10.6 કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનના સિદ્ધાંતો

10. 7 અપૂરતી કાર્યશીલ મૂડીના ગેરફાયદા

10.8 કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનનાં અભિગમો

10.9 વૈકલ્પિક પ્રશ્નો

10.10 સ્વાધ્યાય

10.1 પ્રસ્તાવના

ધંધાકીય એકમની સ્થાપના તેના વિસ્તૃતિકરણ, નવિનીકરણ અથવા આધુનિકરણ માટે કાયમી મૂડીની.જ્યારે ધંધાકીય એકમની રોજીંદી જરૂરિયાતો પૂર્ણ કરવા તથા ધંધાની રોજ-બરોજની કામગીરી સરળતાથી અને સુયોગ્ય રીતે કરવા માટે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે. તેને કારણે જ કાચા માલની ખરીદીથી લઇ તૈયારમાલને ગ્રાહક સુધી પહોંચાડવાની તથા લેણદારો તથા મજૂરોને ચૂકવણી કરવાની બધી જ પ્રક્રિયાઓ શક્ય બને છે. આમ કાર્યશીલ મૂડી ધંધાકીય એકમને જીવંત (કાર્યશીલ) રાખે છે અને ધંધાકીય એકમનું અસ્તિત્વ અને પ્રતિષ્ઠા જાળવી રાખે છે. દરેક ધંધાકીય એકમ માટે કાર્યશીલ મૂડી રાખવીઅતિ આવશ્યક છે. પરંતુ કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ કેટલું રાખવું એ જુદા જુદા ધંધામાં જુદું જુદું હોય છે. કાર્યશીલ મૂડીને અસરકરતા અનેક પરિબળો છે. જેને આધારે દરેક ધંધાકીય એકમ પોતાના માટે યોગ્ય હોય તેટલી કાર્યશીલ મૂડી રાખે છે.

10.2 કાર્યશીલ મૂડીનો અર્થ(Wroking Capital)

કાર્યશીલ મૂડીનો અર્થ જુદા જુદા લોકોએ જુદો જુદો આપેલ છે. પરંતુ સરળ ભાષામાં કહીએ તો ધંધાની રોજીંદી નાણાકીય જરૂરિયાતો પૂરી પાડવા માટે જરૂરી મૂડી એટલે કાર્યશીલ મૂડી. કાર્યશીલ મૂડીને "ફરતી મૂડી" કે "તરતી મૂડી" તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે કારણ કે તે કાચા માલ, તૈયાર માલ, રોકડ-સિલક એમ ફરતી રહે છે. કાર્યશીલ મૂડીની કેટલીક વ્યાખ્યાઓ નીચે મુજબ દર્શાવી શકાય છે .

- શ્રી બેંકરનાં મત મુજબ - ''ચાલુ મિલકતોનો સરવાળો એટલે કાર્યશીલ મૂડી. ચાલુ મિલકતોમાં રોકડ સિલક, બેન્ક-સિલક માલસ્ટોક, દેવાદાર, લેણીહુંડી, અગાઉથી ચૂકવેલ ખર્ચા, મળવાની બાકી આવકો, વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.''

- શ્રી લિંકનનાં મત મુજબ - ''કાર્યશીલ મૂડી એટલે કે ચાલુ મિલકતો બાદ ચાલુ દેવા'' ચાલુ દેવામાં લેણદાર, દેવીહુંડી, બેન્ક ઓવરડ્રાફ્ટ, ચૂકવવાના બાકી ખર્ચા તથા અગાઉથી મળેલ આવકો વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.

- શ્રી જે.એસ.મિલના મત મુજબ –''ચાલુ મિલકતોનો સરવાળો એ ધંધાકીય કાર્યશીલ મૂડી છે.''

- વેસ્ટર્ન અને બ્રીગહામના મત મુજબ - ''પેઢીની ટૂંકા ગાળાની મિલકતો જેવી કે રોકડ, ટૂંકા ગાળાની જામીનગીરીઓ, દેવાદાર અને માલસામગ્રીમાં રોકાયેલી મૂડી કાર્યશીલ મૂડી દર્શાવે છે.''

ઉપરોક્ત ચર્ચાને આધારે એવું કહી શકાય કે સામાન્ય રીતે બે વિચારધારા પ્રવર્તે છે. એક વિચારધારા મુજબ કાર્યશીલ મૂડી એટલે ધંધાકીય એકમની કુલ ચાલુ મિલકતો અને બીજી વિચારધારા મુજબ કાર્યશીલ મૂડી ધંધાની ચાલુ મિલકતો બાદ ચાલુ દેવા.

10.3 કાર્યશીલ મૂડીના લક્ષણો :-

કાર્યશીલ મૂડીનો અસરકારક અભ્યાસ કરવા માટે તેના લક્ષણો સમજવા ખૂબ જ જરૂરી છે. કાર્યશીલ મૂડીનાં સામાન્ય લક્ષણો નીચે મુજબ છે.

1. **ટૂંકા ગાળાની જરૂરિયાતો :**-કાર્યશીલ મૂડી ધંધાકીય એકમમાં ટૂંકા ગાળા માટે જરૂરી છે. કારણ કે રોકડનું કાચામાલમાં, કાચામાલનું તૈયાર માલમાં અને તૈયાર માલનું પાછું રોકડમાં રૂપાંતર થતું રહે છે આથી તે ટૂંકા ગાળા માટે જરૂરી મૂડી છે.

2. કાયમી જરૂરિયાત :- કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ધંધામાં કાયમ માટે રહે છે. જ્યાં સુધી ધંધાકીય એકમનું અસ્તિત્વ હોય ત્યાં સુધી ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડી રાખવી અતિ આવશ્યક છે.

3. **ફરતી મૂડી :**-કાર્યશીલ મૂડીને ફરતી મૂડી તથા તરતી મૂડી તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે કારણ કે તેનું રોકડ, માલસામગ્રી તથા ફરી રોકડમાં રૂપાંતર થતું જ રહેતું હોય છે.

4. **પરિવર્તનશીલ હોય છે. :**-કાર્યશીલ મૂડી ધંધાકીય એકમમાં સમય અને સંજોગો અનુસાર બદલાતી રહે છે એટલે કે અમુક સમયે વધુ તથા અમુક સમયે ધંધામાં ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર હોય છે. આમ કાર્યશીલ મૂડી પરિવર્તનશીલ હોય છે.

5. **રોજબરોજની પ્રવૃત્તિઓ સાથે સંકળાયેલ હોય છેઃ-** કાર્યશીલ મૂડી ધંધાકીય એકમની રોજબરોજની પ્રવૃત્તિઓ સાથે સંકળાયેલ હોય છે. એટલે કે કાચા માલમી ખરીદી, મજૂરોને નાણાં ચુકવવા, ધંધાના અન્ય ખર્ચા ચુકવવા વગેરે

6. **તરલતાનું ઊંચું પ્રમાણ હોય છે. :-**કાર્યશીલ મૂડીનું સરળતાથી અને ઝડપથી રોકડમાં રૂપાંતર કરી શકાતું હોય છે એટલે કે તેની તરલતા (પ્રવાહીતા) વધુ હોય છે.

7. **ઓછી જોખમી હોય છે :-**કાર્યશીલ મૂડી સમયના ટૂંકા ગાળા સાથે સંકળાયેલી હોય છે જેના કારણે ઓછી જોખમી હોય છે.

8. **ખાસ હિસાબી પધ્ધતિ જરૂર નથીઃ** -કાર્યશીલ મૂડી ટૂંકા ગાળાની મિલકતો હોવાથી એક વર્ષે કે તેથી ઓછા સમય માટે જ અસ્તિત્વ ધરાવતી હોવાથી તેમના માટે કોઈ ખાસ કે વિશિષ્ઠ પ્રકારની હિસાબી પધ્ધતિ રાખવાની જરૂર પડતી નથી.

9. **ઘસારો લાગુ પડતો નથી :-**કાર્યશીલ મૂડી ટૂંકા ગાળાની મિલકતો છે. કાયદા અનુસાર ઘસારાની જોગવાઈ આમાં કાયમી મિલકતો પર લાગુ પડે છે. આથી કાર્યશીલ મૂડી પર ઘસારો લાગુ પડતો નથી.

10. **જુદા જુદા ઉદ્યોગોમાં જુદું જુદું પ્રમાણ :** - કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ કેટલું રાખવું તેને અસરકરતા અનેક પરિબળો છે. જુદા જુદા ઉદ્યોગોને અસરકરતા પરિબળોને આધારે જુદા જુદા ઉદ્યોગો કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ નક્કી કરતા હોય છે. આથી જુદા જુદા ઉદ્યોગોમાં કાર્યશીલ મૂડીનું જુદું જુદું પ્રમાણ હોય છે.

11. **કાર્યશીલ મૂડીનાં પ્રાપ્તિસ્થાનો :-**કાર્યશીલ મૂડી ટૂંકા ગાળા માટે જરૂરિયાત ધરાવે છે આથી તે પ્રાપ્ત કરવા ઈક્વીટી શેર, પ્રેફ શેર, ડિબેન્ચર બોન્ડ, લાંબા ગાળાની લોનનો ઉપયોગ થતો નથી. પરંતુ બેન્ક ઓવરડ્રાફ્ટ, ટૂંકા ગાળાની લોન લેણદાર, શરાફ નફાનું પુનઃ રોકાણ વગેરેનો ઉપયોગ થાય છે.

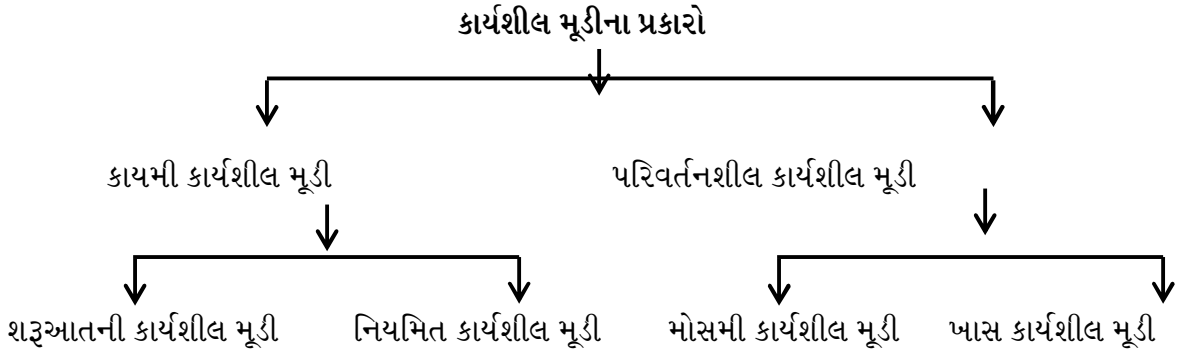
12. **કાર્યશીલ મૂડી અંગેના બે અભિગમ :-** કાર્યશીલ મૂડી અંગે બે અભિગમો પ્રવર્તે છે 1) કુલ કાર્યશીલ મૂડી અને 2) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી

    1) કુલ કાર્યશીલ મૂડીનાં અભિગમ મુજબ કાર્યશીલ મૂડી એટલે કે ધંધાકીય એકમની કુલ ચાલુ મિલકતો અને

    2) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડીનાં અભિગમ મુજબ કાર્યશીલ મૂડી એટલે કે ધંધાકીય એકમની કુલ ચાલુ મિલકતો બાદ કુલ ચાલુ દેવા

10.4 કાર્યશીલ મૂડીના પ્રકારો :-

ધંધાકીય એકમમાં કેટલીક કાર્યશીલ મૂડીની નિયમિત રીતે સતત જરૂર પડતી હોય છે. જ્યારે કેટલીક એવી કાર્યશીલ મૂડી હોય છે જેની જરૂર માત્ર અમુક મોસમમાં જ હોય છે. આથી જો કાર્યશીલ મૂડીનાં જુદા જુદા પ્રકારોનો યોગ્ય રીતે અભ્યાસ કરવામાં નઆવે તો કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન સફળતાપૂર્વક થઇ શકતું નથી. કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરીયાતના સમય, સંજોગો વગેરે બાબતોને આધારે કાર્યશીલ મૂડીનાં પ્રકારો નીચે મુજબ દર્શાવી શકાય છે.



અ) કાયમી કાર્યશીલ મૂડી :- ધંધાકીય એકમે તેની ઉત્પાદનની પ્રક્રિયા સતત ચાલુ રાખવા માટે કાર્યશીલ મૂડીની કેટલીક રકમ ધંધામાં રોકી રાખવી પડે છે. આ પ્રકારની કાર્યશીલ મૂડીને કાયમી અથવા સ્થિર કાર્યશીલ મૂડી કહેવામાં આવે છે. આ પ્રકારની મૂડી કાયમી કે સ્થિર હોતી નથી પરંતુ ધંધાકીય એકમની ઉત્પાદન ક્ષમતા અનુસાર તેમાં ફેરફાર થતા રહે છે. તદુપરાંત પગાર, મજૂરી તથા અન્ય પરોક્ષ ખર્ચા નિયમીત રીતે ચૂકવવા માટે પણ કાયમી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે.

કાયમી કાર્યશીલ મૂડીનાં બે પ્રકાર છે જે નીચે મુજબ છે.

A) **શરૂઆતની કાર્યશીલ મૂડી :-** ધંધાકીય એકમમાં માલ વેચાણની આવક શરૂ થાય તે પહેલા અનેક જવાબદારીઓ અદા કરવા માટે જે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે તેને શરૂઆતની કે પ્રારંભિક કાર્યશીલ મૂડી તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. શરૂઆતના તબક્કે ધંધો બજારમાં નવો હોય ત્યારે બજારમાં શાખ ઓછી હોવાથી એક બાજુ નાણાં ઉછીના મેળવવાનું મુશ્કેલ બને છે. જ્યારે બીજી બાજુ બજારમાં શાખ ઓછી હોવાથી રોકડ વેચાણનું પ્રમાણ ખૂબ ઓછું હોય છે. અને શાખ પર વેચાણનું પ્રમાણ વધુ હોય છે જેને પરિણામે ધંધાકીય એકમની સ્થાપનાના તબક્કે શરૂઆતની કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ વધુ હોય છે.

B) નિયમિત કાર્યશીલ મૂડી :- ધંધાની ઉત્પાદનની પ્રક્રિયા સતત રીતે ચાલતી રહે તે માટે થતા બજારની રૂઢી મુજબ ઉધાર વેચાણને કારણે

જેટલી રકમ દેવાદારોમાં રોકાઈ રહે છે તે કાર્યશીલ મૂડીને નિયમિત કાર્યશીલ મૂડી કહે છે.

બ) **પરિવર્તનશીલ કાર્યશીલ મૂડી :-** ધંધાકીય એકમમાં માંગ તથા ઉત્પાદનમાં ફેરફાર થવાને કારણે કાયમી કાર્યશીલ મૂડી ઉપરાંત વધારાની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઉભી થશે. આવી કાર્યશીલ મૂડીને પરિવર્તનશીલ કાર્યશીલ મૂડી કહે છે. બજારના તથા માંગ પુરવઠાના પરિબળો મુજબ પરિવર્તનશીલ કાર્યશીલ મૂડીમાં વધારો અથવા ઘટાડો થતો રહે છે. ધંધાકીય એકમ માટે સ્થિર કાર્યશીલ મૂડી અને પરિવર્તનશીલ કાર્યશીલ મૂડી બંને ખૂબ જ જરૂરી છે સરળ ભાષામાં કહીએ તો કાર્યશીલ મૂડીનો જે ભાગ સ્થિર રહે છે તેને સ્થિર કાર્યશીલ મૂડી અને જે ભાગ બદલાયા કરે છે તેને પરિવર્તનશીલ કાર્યશીલ મૂડી કહેવામાં આવે છે.

a)**મોસમી કાર્યશીલ મૂડી :-** ધંધાકીય એકમમાં મોસમી માંગને પહોંચી વળવા માટે નિયમિત કાર્યશીલ મૂડી કરતાં જે વધારાની કાર્યશીલ મૂડી જોઈએ તેને મોસમી કાર્યશીલ મૂડી કહે છે. કેટલીક વસ્તુઓની માંગ મોસમી સ્વરૂપની હોય છે. એટલે કે અમુક મોસમ કે સમયે જ તેની માંગ થતી હોય છે. પરંતુ તેનું ઉત્પાદન સમગ્ર વર્ષ દરમ્યાન થતું હોય છે. દા.ત. પતંગ, દારૂખાનું, રાખડી વગેરે, આ સંજોગોમાં માલના સ્ટોકમાં વધુ કાર્યશીલ મૂડી રોકાઈ રહે છે જેને કારણે વધારાની મોસમી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઉદ્દભવેછે.

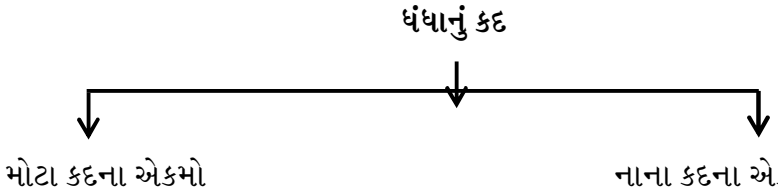
b) ખાસ કાર્યશીલ મૂડી :- ધંધાકીય એકમ સામે કેટલીક વાર આકસ્મિક સંજોગો જેવા કે આગ, અકસ્માત, યુધ્ધ, હળતાળ, ભૂકંપ, અતિવૃષ્ટિ, આનાવૃષ્ટિ, ચેપી રોગચાળો, ટેકનોલોજીમાં ફેરફાર, સરકારી નીતિમાં ફેરફાર ઉભા થાય છે જેનો સામનો ધંધાકીય એકમે કરવાનો હોય છે. આવા સંજોગોનો સામનો કરવા ધંધાકીય એકમને વધારાની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે. આવી કાર્યશીલ મૂડીને ખાસ અથવા વિશિષ્ઠ કાર્યશીલ મૂડી કહે છે.

10.5 કાર્યશીલ મૂડીને અસરકરતાં પરિબળો :-

દરેક ધંધાકીય એકમ માટે કાર્યશીલ મૂડી રાખવી જરૂરી છે પરંતુ જુદા જુદા ધંધાકીય એકમમાં તેનું પ્રમાણ જુદું જુદું હોય છે. કાર્યશીલ મૂડી કેટલી રાખવી તે વિશે પણ વિચાર કરવો પડે છે.તેને અનેક પરિબળો અસર કરતાં હોય છે.જેનો અભ્યાસ અત્યંત આવશ્યક છે. કાર્યશીલ મૂડીને અસરકરતા પરિબળો નીચે મુજબ છે.

1. ધંધાનું કદ :-

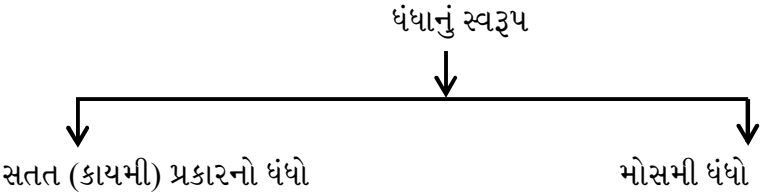
કાર્યશીલ મૂડીને અસરકરતાં પરિબળો પૈકી એક અગત્યનું પરિબળ ધંધાનું કદ છે.



જો ધંધાનું કદ મોટું હોય તો વધુ કાર્યશીલ મૂડી અને જો ધંધાનું કદ નાનું હોય તો પ્રમાણમાં ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે.

2. ધંધાનું સ્વરૂપ (પ્રકાર) :-

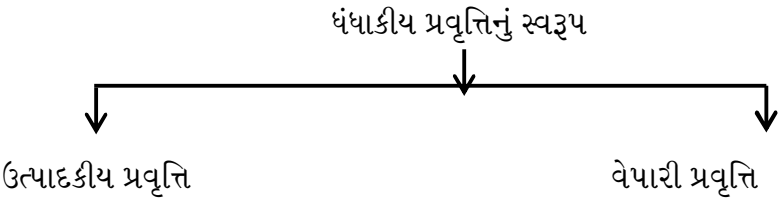
ધંધાકીય એકમનું સ્વરૂપ પણ કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે.



જો ધંધાનું સ્વરૂપ સતત એટલે કે કાયમી હોય જેમ કે કરિયાણું (Grocery)અથવા દવા વગેરે તો વેચાણ સતત થતું હોવાથી રોકડની આવક થતી રહે છે જેને કારણે ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે. જો ધંધો મોસમી સ્વરૂપનો હોય તો વેચાણ ખાસ સમયગાળા દરમિયાન થતું હોવાથી પ્રમાણમાં વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે.

3. ધંધાકીય પ્રવૃતિનું સ્વરૂપ :-

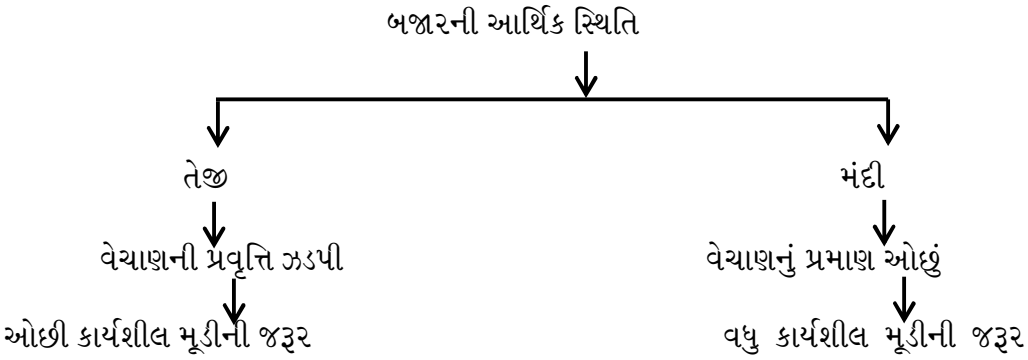
ધંધાકીય એકમની પ્રવૃત્તિનું સ્વરૂપ પણ કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે.



જો ધંધો ઉત્પાદકીય પ્રવૃત્તિ સાથે સંકળાયેલો હોય તો પ્રમાણમાં વધુ કાર્યશીલ મૂડી આવશ્યક છે. જયારે ધંધો વેપારી પ્રવૃત્તિ સાથે સંકળાયેલ હોય તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે.

4. બજારની તેજી કે મંદી :

બજારમાં પ્રવર્તતી તેજી કે મંદી પણ ધંધાકીય એકમની કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે.

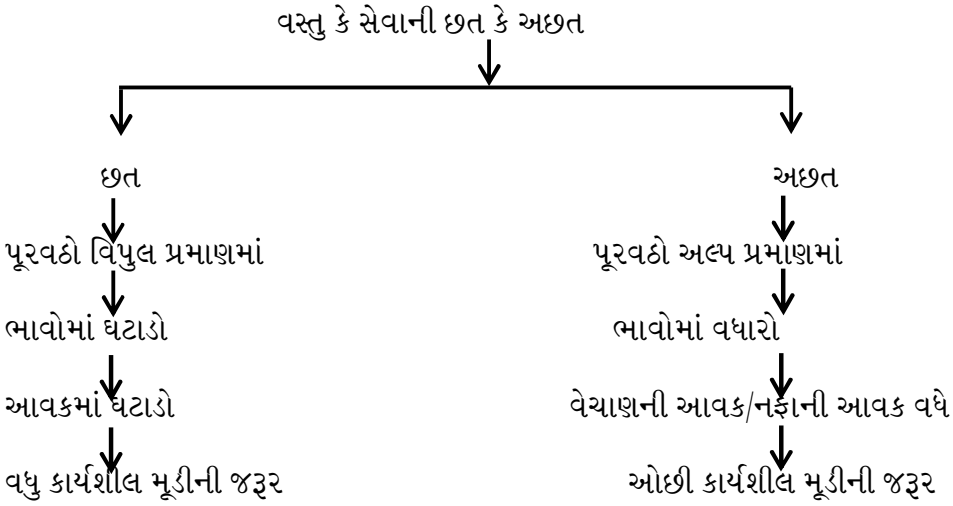


5. ફેશન (ગ્રાહકની રુચિ, પસંદગી) :-

વર્તમાન સમયમાં કયા પ્રકારની વસ્તુઓ ફેશનમાં છે તે પણ કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે. જો ધંધાકીય એકમની વસ્તુ કે સેવા ફેશનમાં હોય તો વેચાણ વધુ અને ઝડપથી થાય છે. પરિણામે રોકડની આવક નિયમિત થતી રહે છે અને કાર્યશીલ મૂડીની ઓછી જરૂર પડે છે. જ્યારે ધંધાકીય એકમની વસ્તુ કે સેવા (out of Demand) ફેશનમાં ન હોય, ગ્રાહકો તેને પસંદ ન કરતા હોય તો વેચાણનું કાર્ય ઓછું અને મુશ્કેલ બને છે. પરિણામે વધુ પ્રમાણમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે.

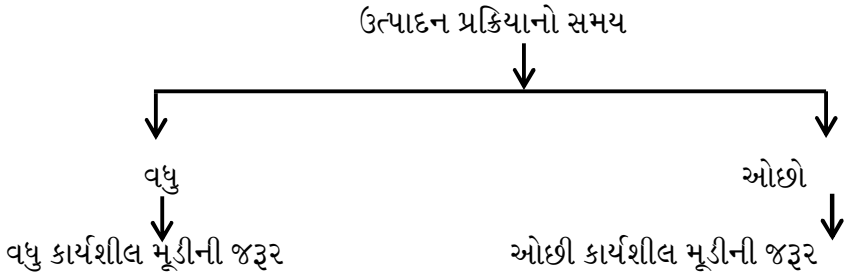
6. વસ્તુની છત કે અછત :-

બજારમાં ધંધાકીય એકમ દ્વારા ઉત્પાદિત વસ્તુ કે સેવાની છત અથવા અછત પણ ધંધાની કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતી હોય છે.



7. ઉત્પાદન પ્રક્રિયાનો સમય :-

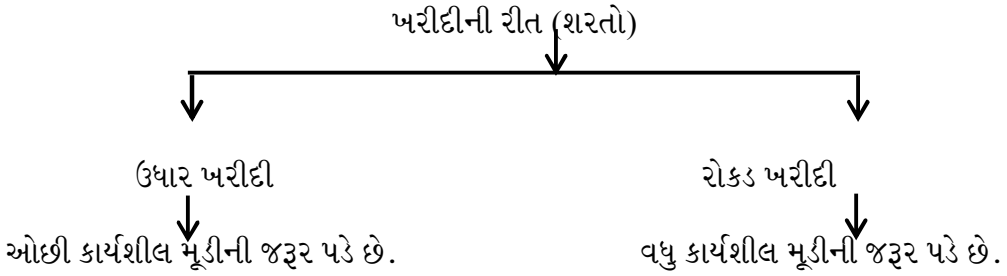
ઉત્પાદન પ્રક્રિયા એટલે કે કાચા માલનું તૈયાર માલમાં રૂપાંતર કરવાની પ્રક્રિયા



દા.ત. હવાઈજહાજ બનાવવા માટે વધુ સમય લાગતો હોવાથી વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે જ્યારે બૂટ (શૂઝ) બનાવવા માટે ઓછોસમય લાગત્રો હોવાથી ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે.

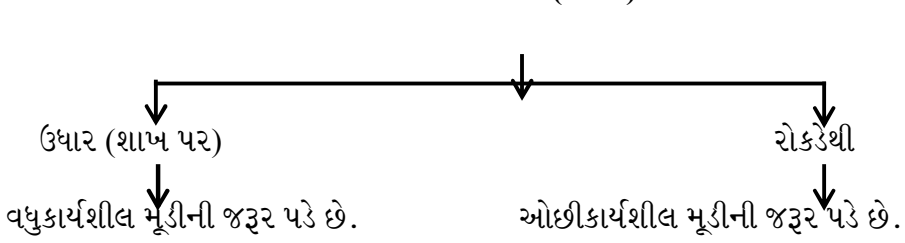
8. ખરીદીની શરતો :-

ધંધાકીય એકમ દ્વારા ખરીદી કઈ રીતે કરવમાં આવે છે તે પણ કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે.



9. વેચાણની શરતો :-

ગ્રાહકોને વસ્તુ કે સેવાનું વેચાણ રોકડેથી કરવામાં આવે છે કે શાખ પર તે બાબત પણ કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે.

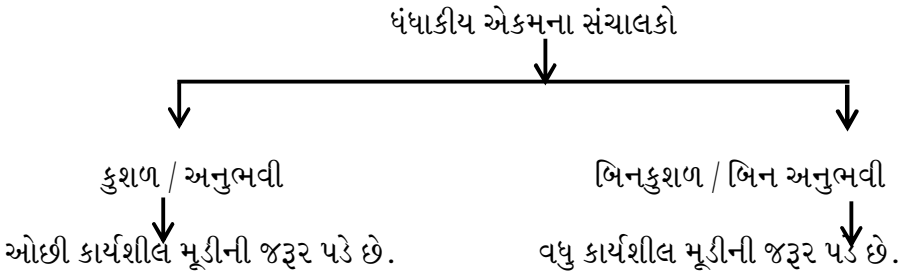


10. વેતન ચૂકવણીની પધ્ધતિ :-

ધંધાકીય એકમ દ્વારા તેના કર્મચારીઓને જે વેતન ચૂકવવામાં આવે છે તેની પધ્ધતિ પણ ધંધાની કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે. દા.ત. જો કામદારોને માસિક વેતન ચૂકવવાનું હોય તો અઠવાડિક વેતન ચૂકવણી કરતા ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર હોય છે. જ્યારે વેતનની ચૂકવણી દૈનિક ધોરણે થતી હોય ત્યારે વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર હોય છે.

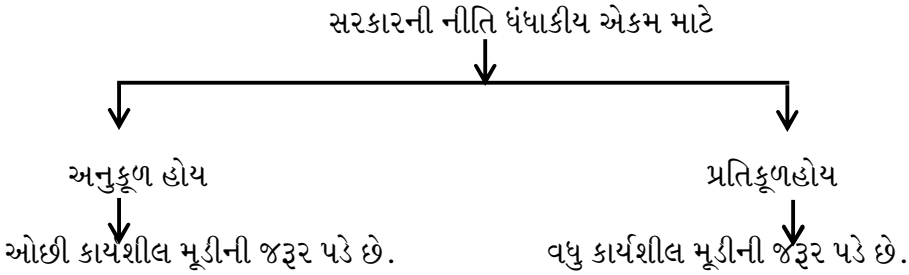
11. સંચાલકોની કાર્યક્ષામતા :-

ધંધાકીય એકમના સંચાલકો કેટલા કુશળ છે, અનુભવી છે. કાર્યક્ષમ છે તે બાબત પણ કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે.



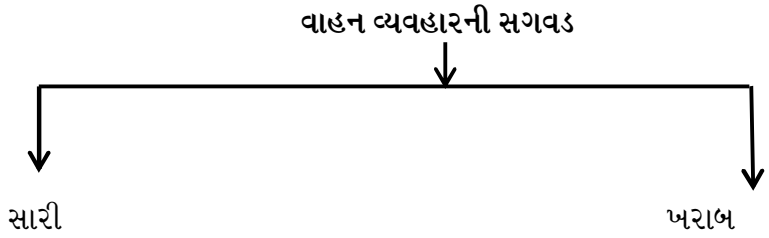
12. સરકારની નીતિ :-

સરકાર દ્વારા ઔદ્યોગિક નીતિમાં જે ફેરફારો કરવામાં આવે છે તેની પણ ધંધાની કાર્યશીલ મૂડી પર અસર થતી હોય છે. જો



13. વાહન વ્યવહારની સગવડ :-

વાહન વ્યવહારની સગવડ પણ ધંધાની કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે.



કાચો માલ સરળતાથી અને ઝડપથી મેળવી શકાય કાચો માલ મેળવવામાં વિલંબ અને મુશ્કેલી

ઓછો સ્ટોક રાખવો પડે વધુ સ્ટોક જાળવી રાખવો પડે

ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે. વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે.

14. વિતરણ વ્યવસ્થા :-

ધંધાકીય એકમ દ્વારા ઉત્પાદિત વસ્તુની વિતરણ વ્યવસ્થા પણ કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરે છે. જો કંપનીએ જાતે વિતરણ કેન્દ્રો દ્વારા માલનું વિતરણ કરવું પડતું

હોય તો વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે. પરંતુ જો કંપની વિતરણનાં કાર્ય માટે અન્ય સંસ્થાઓની સેવાનો લાભ મેળવી શકતી હોય તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે.

15. અન્ય :-

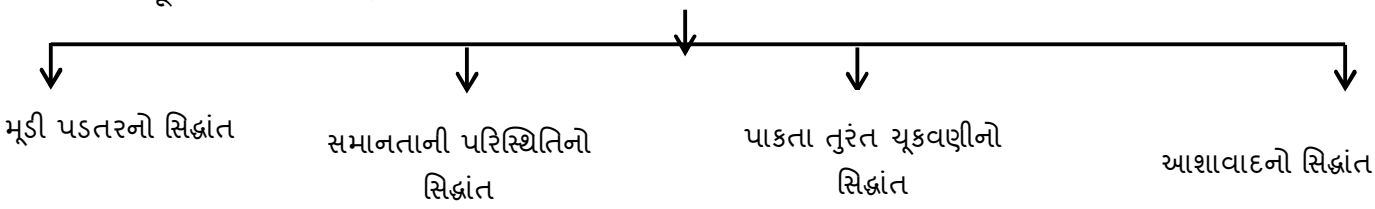
ઉપરોક્ત પરિબળો ઉપરાંત પણ અનેક એવા પરિબળો છે જે ધંધાની કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતા હોય છે. જેવા કે

- બજારમાં હરીફાઈનું તત્વ કેટલું છે.
- કાર્યશીલ મૂડીનાં બંધારણમાં થતા ફેરફારો
- મૂડીની ચલનગતિ એટલે કે રોકડ માંથીમાલમાં અને માલ માંથી રોકડમાં રૂપાંતર થવાનો સમયગાળો
- ઓર્ડર આપેલ માલની ડિલિવરીનો સમય વગેરે

10.6 કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનના સિદ્ધાંતો :-

કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનના સિદ્ધાંતો નીચે મુજબ દર્શાવી શકાય છે.

કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનના સિદ્ધાંતો



A) **મૂડી પડતરનો સિધ્ધાંત :-** કાર્યશીલ મૂડી પ્રાપ્ત કરવાના અનેક સાધનો છે આ જુદા જુદા સાધનોની મૂડી પડતર પણ જુદી જુદી હોય છે. મૂડીપડતરનો સીધો સબંધ જોખમ સાથે સંકળાયેલો છે. જો વધારાનું જોખમ લેવામાં આવે તો મૂડી પડતર ઘટાડી શકાય છે. કાર્યશીલ મૂડીનું માળખું તૈયાર કરતી વખતે જુદા જુદા સાધનોની મૂડી પડતરને ધ્યાનમાં લેવી અતિ આવશ્યક છે.

B) **સમાનતાની પરિસ્થિતિનો સિધ્ધાંત :-** આ સિધ્ધાંત કાર્યશીલ મૂડીના સંચાલનના સિદ્ધાંતો પૈકી એક ખૂબ જ અગત્યનોછે. આ સિધ્ધાંત મુજબ કાર્યશીલ મૂડીનાં જે વિવિધ ઘટકો છે તેમની વચ્ચે સમાન પરિસ્થિતિ જળવાઈ રહેવી જોઈએ. દા.ત. કાર્યશીલ મૂડીના વિવિધ ઘટકો કાચો માલ, રોકડ, લેણું, લેણદાર, બેંક ઓવરડ્રાફટ વગેરેની પરિસ્થિતિ સમાન હોવી જોઈએ એટલે કે કોઈ એક ઘટક જરૂર કરતા વધુ કે બીજો કોઈ ઘટક જરૂર કરતાં ઓછો ન હોવો જોઈએ. જો સમાનતાની પરિસ્થિતિ ન જળવાય તો ઉત્પાદનની પ્રવૃત્તિનું સાતત્ય જોખમાય છે અથવા ધંધાકીય એકમની પ્રતિષ્ઠા પરજોખમ રહે છે.

C) **પાકતા તુરંત ચુકવણીનો સિધ્ધાંત :-** આ સિધ્ધાંત મુજબ ધંધાકીય એકમે તેનું દેવું પાકતા તુરંત એટલે કે જેવું ચૂકવવાનું થાય તેવું તરત જ ચુકવવું જરૂરી છે. પાકતા તુરત જ ચૂકવણીને કારણે નાણાનો મહત્તમઉપયોગ અને યોગ્ય સંચાલન શક્ય બને છે.તેમજ દેવું સમયસર ચૂકવાતાં બજારમાં ધંધાકીય એકમની પ્રતિષ્ઠા પણ વધે છે.

D) **આશાવાદનો સિધ્ધાંત :-** આ સિધ્ધાંત મુજબ નાણાકીય સંચાલકે કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન એ રીતે કરવું જોઈએ કે જેથી રોકાયેલ મૂડી પર વળતરનો દર મહત્તમ મળી રહે. નાણાકીય સંચાલકે અહી જોખમનું પણ સંચાલન કરવું જોઈએ. કેટલીક વાર ગણતરી પૂર્વકનું વધારાનું જોખમ લેવાથી રોકાયેલ મૂડી પર વધુ વળતર મેળવી શકાય છે, આમ આ સિધ્ધાંત મુજબ નાણાકીય સંચાલકે કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન કરતી વખતે જોખમ અને રોકાયેલ મૂડી પર વળતરના દર આ બંને તત્વોનો યોગ્ય રીતે અભ્યાસ કરવો જોઈએ.

10.7 અપૂરતી કાર્યશીલ મૂડીના ગેરફાયદાઃ-

ધંધાકીય એકમમાં કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ કેટલું રાખવું તે નાણાંકીય સંચાલકો માટે ખૂબ જ મહત્વનું છે. કાર્યશીલ મૂડી ધંધાકીય એકમની જરૂરિયાત જેટલી જ હોવી જોઈએ. જો તે જરૂરિયાત કરતાં વધુ હોય અથવા જરૂરિયાત કરતાં ઓછી હોય તો ધંધા માટે નુકશાનકારક સાબિત થાય છે. જો કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ જરૂરિયાત કરતાં વધુ હોય તો તે ધંધાની નફાકારકતા પર વિપરિત અસર કરે છે. અને જો કાર્યશીલ મૂડી જરૂરિયાત કરતાં ઓછા પ્રમાણમાં હોય તો ધંધાકીય એકમની તરલતા જોખમાય છે.આથી નાણાકીય સંચાલકે નફાકારકતા અને તરલતા વચ્ચે સંતુલન જળવાઈ રહે તે રીતે કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ નક્કી કરવું જોઈએ.

10.8 વધુ પ્રમાણમાં કાર્યશીલ મૂડી રાખવાના પરિણામો (ગેરફાયદા) :-

જો ધંધામાં જરૂરિયાત કરતા વધુ પ્રમાણમાં કાર્યશીલ મૂડીરાખવામાં આવે તો ધંધાકીય એકમની તરલતા (પ્રવાહિતા) વધે છે પરંતુ ધંધાની નફાકારકતા ઉપર નીચે મુજબની પ્રતિકૂળ અસર થાય છે.

- **રોકાયેલ મૂડી પર વળતરનો દર ઘટે :-** વધુ પડતી કાર્યશીલ મૂડી સંચાલકો પર બોજ બને છે જેને કારણે નફાકારકતા ઘટે છે અને પરિણામે રોકાયેલ મૂડી પર વળતરના દરમાં ઘટાડો જોવા મળે છે.

- **ભૌતિક જોખમોની શક્યતામાં વધારો થાય છે. :-** જ્યારે કાર્યશીલ મૂડી જરૂર કરતાં વધારે હોય ત્યારે આ વધારાની કાર્યશીલ મૂડીઅંગે ભૌતિક જોખમો જેવા કે, આગ, ઉચાપત, ચોરી, અસામાન્ય બગાડ, માલસામાન અપ્રચલિત થવો, ફેશનમાં ફેરફાર વગેરેની શક્યતામાં વધારો થાય છે.

- **સંગ્રહ અને જાળવણી ખર્ચમાં વધારો થાય છે.:-** વધુ પડતી કાર્યશીલ મૂડીને કારણે માલસામાનનો સંગ્રહ કરવાનો તથા તેની જાળવણી કરવાનો ખર્ચ વધતો જાય છે.

- **ડૂબેલા લેણાનું (ઘાલખાધનું) જોખમ વધે છે.:-** વધુ કાર્યશીલ મૂડી જ્યારે ધંધામાં હોય ત્યારે ઉધાર વેચાણનું પ્રમાણ વધે છે જેને પરિણામે દેવાદારો પાસેથી ઉધાર વેચાણની ઉઘરાણી પૈકી ઘાલખાધનું જોખમ વધે છે.

- **નફાકારક રોકાણો કરવાની તક ગુમાવવી પડે:-** જ્યારે નાણાં વધુ પડતી કાર્યશીલ મૂડીમાં રોકાઈ રહે ત્યારે તે નાણા અન્ય કોઈ નફાકારક રોકાણોમાં રોકી વધુ નાણાકીય આવક પ્રાપ્ત કરવાની તક ગુમાવવી પડે છે.

ઓછી કાર્યશીલ મૂડી રાખવાની મર્યાદાઓ :- ધંધાકીય એકમમાં જો જરૂરિયાત કરતાં ઓછી કાર્યશીલ મૂડી રાખવામાં આવે તો ધંધાની તરલતા જોખમાય છે. ઓછી તરલતાને કારણે ધંધાકીય એકમમાં નીચે મુજબની સમસ્યાઓ ઉભી થાય છે.

1. **વેપારી વટાવ અને રોકડ વટાવનો લાભ જતો કરવો પડે છે. :-**ઓછી કાર્યશીલ મૂડીને કારણે ધંધાકીય એકમ મોટા પાયે ખરીદીનું કાર્ય કરી શકાતું નથી. જેને પરિણામે ધંધાએ વેપારી વટાવ અને રોકડ વટાવનાં લાભ જતા કરવા પડે છે.

2. **ઉત્પાદન સાતત્ય જોખમાય :-** કાર્યશીલ મૂડી ઓછી હોય ત્યારે ધંધાકીય એકમ ન્યુનતમ સપાટીએ કાચો માલ જાળવી શક્તિ નથી જેને પરિણામે કેટલીક વાર ઉત્પાદન પ્રક્રિયા અટકી જાય છે. ઉત્પાદનનું સાતત્ય જળવાતું નથી.

3. **ઉત્પાદિત માળનું ગુણવત્તાનું ધોરણ જળવાતું નથી.:-** કાર્યશીલ મૂડી અપૂરતા પ્રમાણમાં હોવાથી ધંધાકીય એકમ યોગ્ય ગુણવત્તા વાળો માલ યોગ્ય સમયે ખરીદવામાં તેમજ તેની યોગ્ય ચકાસણી કરવામાં તથા તેની યોગ્ય રીતે સાચવણી કરવામાં મુશ્કેલી અનુભવે છે, જેને પરિણામે ઉત્પાદિત માલનું ગુણવત્તાનું વ્યાજબી ધોરણ જળવાતું નથી.

4. **વેચાણમાં ઘટાડો થાય છે. :-** કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ ધંધામાં ઓછું હોય ત્યારે ગુણવત્તાનું વ્યાજબી ધોરણ જળવાતું નથી તેમજ બીજી બાજુ ધંધાકીય એકમ રોકડ ચેચાન પર વધુ ભાર આપે છે અને ઉધાર વેચાણ ઘટે છે પરિણામે ધંધાના કુલ વેચાણમાં ઘટાડો થાય છે.

5. **ધંધાકીય એકમની પ્રતિષ્ઠામાં ઘટાડો થાય છે.** :- જ્યારે ધંધામાં કાર્યશીલ મૂડી ઓછા પ્રમાણમાં હોય ત્યારે એકમ તેના દેવા (જવાબદારીઓ) પાકતી મુદતે (ચુકવણીનાં સમયે) ચુકવવામાં

નિષ્ફળ જાય છે જેને કારણે લેણદારો તથા બજારમાં કંપનીની પ્રતિષ્ઠા ઘટે છે.

10.8 કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનનાં અભિગમો :-

ધંધાકીય એકમમાં કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન કઈ રીતે કરવું તે માટે નાણાકીય સંચાલકો સમક્ષ કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનનાં કેટલાક અભિગમો છે જે નીચે મુજબ દર્શાવી શકાય.

૧. **રૂઢીચુસ્ત અભિગમ :-** આ અભિગમ (વ્યૂહરચના) મુજબ કાર્યશીલ મૂડીનાં સંચાલનમાં કોઈપણ પ્રકારનું જોખમ લેવું જોઈએ નહિ તેમજ વેચાણનાં પ્રમાણમાં ચાલુ મિલકતોનું પ્રમાણ ઊંચું જાળવી રાખવું જોઈએ. ચાલુ મિલકતોનું પ્રમાણ ઊંચું પ્રમાણ રાખવાથી વેચાણમાં આવતા પરિવર્તનો કે કાચા માલની પ્રાપ્તિમાં વિલંબ થવા જેવા પરિબળોનો સામનો સહેલાઈથી કરી શકાય છે. ચાલુ મિલકતો જો પૂરતા પ્રામાણમાં રાખવામાં આવે તો ધંધાકીય એકમની રોજબરોજની પ્રવૃત્તિઓ સરળ બને છે. ધંધામાં કાચા માલની અછત ઉભી થતી નથી. તૈયાર માલનો સ્ટોક પણ પૂરતા પ્રમાણમાં રાખી શકાય છે તેમજ તરલતાનું ઊંચું પ્રમાણ હોવાથી નાદારીની શક્યતા પણ ઘટે છે. પરંતુ ઓછું જોખમ ઓછા વળતરમાં પરિણામે છે. વધુ કાર્યશીલ મૂડીને કારણે

- મૂડી પર વ્યાજનો ખર્ચ વધે છે.
- માલના સંગ્રહ અને જાળવણી ખર્ચમાં વધારો થાય છે.
- સંચાલકોમાં બિનકાર્યક્ષમતાને પ્રોત્સાહન આપે છે.

આ સિધ્ધાંત મુજબ કાર્યશીલ મૂડી માટે નાણાં ઈક્વીટી શેર મૂડી અથવા લાંબા ગાળાનાં ઉછીના નાણાં દ્વારા પ્રાપ્ત કરવા જોઈએ. વધારાના નાણાં બજારની ટૂંકા ગાળાની અને ઝડપથી વેચી શકાય તેવી જામીનગીરીમા રોકવામાં આવે છે.

૨. **આક્રમક અભિગમ :-** આ અભિગમ મુજબ ચાલુ મિલકતો માત્ર ચાલુ જવાબદારીઓ અદા કરવા માટે જરૂરી હોય તેટલી જ રાખવામાં આવે છે. વધારાની ચાલુ મિલકતો રાખવામાં આવતી નથી. મુખ્ય કાર્યશીલ મૂડી લાંબા ગાળાની મૂડીના પ્રાપ્તિના સ્થાનો દ્વારા અને મોસમી ફેરફાર માટેના નાણાં ઉછીના નાણાં દ્વારા પૂરી પાડવામાં આવે છે. આ વ્યૂહરચનાને કારણે

- ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડીમાં ઓછું રોકાણ કરવું પડે છે.
- કાર્યશીલ મૂડીનાં ખર્ચમાં ઘટાડો થાય છે.

આ અભીગમની મુખ્ય મર્યાદાઓ એ છે કે

- તે વારંવાર ધિરાણની જરૂરિયાત ઉભી કરે છે.
- તેમાં ધિરાણનો ખર્ચ વધુ હોય છે.
- ધંધાકીય એકમ સામે આવતા આકસ્મિક સંજોગો સમયે જોખમ પણ વધારે છે.

3. **મેળ ખાતો અભિગમ :-** આ અભિગમમો મૂળ ઉદ્દેશ એ છે કે કાયમી મિલકતો અને કાર્યશીલમૂડીનાં કાયમી ઘટકો લાંબા ગાળાના ભંડોળો દ્વારા અને કાર્યશીલ મૂડીના

મોસમી ઘટકો ટૂંકા ગાળાના ભંડોળો દ્વારા પુરા પાડવામાં જો ટૂંકા ગાળાની જરૂરિયાતો માટે લાંબા ગાળાના ભંડોળનો ઉપયોગ કરવામાં આવે તો આમેળ ના ખાતોઅભિગમને તરત જ ઓળખી શકાય છે અને તેમાં સુધારા પણ કરી શકાય છે. અસરકારક કાર્યશીલ મૂડી સંચાલક તકનિકોની મદદથી ઓપરેટીગ ચક્રને સંકુચિત કરી શકાય છે. દા.ત. જસ્ટ – ઈન – ટાઈમ (Just In Time) ટેકનિક ઈન્વેન્ટરી (માલસામગ્રી) નાં વહનનો ખર્ચ અને સમય બંને ઘટાડે છે.

ઉપરોક્ત ત્રણેય અભિગમો પરથી નાણાકીય વ્યૂહરચના નીચે મુજબ દર્શાવી શાકય છે.

૧) રૂઢીચુસ્ત અભિગમની નાણાકીય વ્યૂહરચના

કાયમી મિલકતો +

- લાંબા ગાળાના ભંડોળ = કુલ કાયમી ચાલુ મિલકતો + કામચલાઉ મિલકતો
- ટૂંકા ગળાના ભંડોળ = કામચલાઉ કાર્યશીલ મૂડી

2) આક્રમક અભિગમની નાણાકીય વ્યૂહરચના

લાંબા ગાળાના ભંડોળો = કાયમી મિલકતો + કાયમી કાર્યશીલ મૂડી
ટૂંકા ગાળાના ભંડોળો = કાર્યશીલ મૂડીનો પરિવર્તનશીલભાગ + કામચલાઉ કાર્યશીલ મૂડી

3) મેચિંગ અભિગમની નાણાકીય વ્યૂહરચનાં :

લાંબા ગાળાના ભંડોળો = કાયમી મિલકતો + કુલ કાયમી કાર્યશીલ મૂડી

ટૂંકા ગાળાના ભંડોળો = કુલ કામચલાઉ કાર્યશીલ મૂડી

કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી દર્શાવતા દાખલા :-

સામાન્ય રીતે સરળ રીતે કહીએ તો ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી એટલે ચાલુ મિલકતો અને ચાલુ દેવાનો તફાવત.

➢ ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી : ચાલુ મિલકતો – ચાલુ દેવા

ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી કઈ રીતે કરવી તે નીચે ઉદાહરણદ્વારા સમજીએ

જીત લિ.દ્વારા નીચે મુજબની માહિતી આપવામાં આવેલ છે. વર્ષ 2020-21ના વર્ષ માટે અંદાજીત વાર્ષિક ઉત્પાદન 26,000 એકમ

વિગત	એકમ દીઠ રૂ.
માલસામાન	20
મજૂરી	18
પરોક્ષ ખર્ચા	16
વેચાણ	50

વધારાની માહીતીઃ

1. કયા માલનો સ્ટોક 4 અઠવાડિયાની સરેરાશ વપરાશ જેટલો રાખવો.
2. ચાલુ કામ(Work in Progres) 2 અઠવાડિયા
3. તૈયાર માલનો સ્ટોક 2 અઠવાડિયાના વપરાશ જેટલો
4. માલ પૂરો પાડનારા (લેણદારો) દ્વારા અપાતી શાખ = 2 અઠવાડિયા
5. ગ્રાહકોને અપાતો શાખનો સમય = 3 અઠવાડિયા
6. મજૂરીનો સમયગાળો = 1 અઠવાડિયું
7. પરોક્ષ ખર્ચનો સમયગાળો = 1 અઠવાડિયું
8. રોકડ – બેંક સિલક = 24,000/-
9. સલામતીનો ગાળો = 10%
10. 25% ખરીદી અને 20%વેચાણ રોકડેથી થાય છે.
11. દેવાદારોની ગણતરી વેચાણ કિંમત ઉપર થાય છે.

કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત દર્શાવતું પત્રક			
વિગત	**એકમો**	**એકમ દીઠ દર / પડતર**	**કુલ રૂ.**
છ . ચાલુ મિલકતો			
I. કાચો માલસામાન	26,000 નું 52 અઠવાડિયા 500 × 4 = 2,000 એકમો	એકમ દીઠ ભાવ 20 રૂ.	2,000 × 20 = 40,000
II. ચાલુ કામ (ઉૌ..ઁ)	500 એકમ ×2 અઠવાડિયા અઠવાડિયાના = 1,000 એકમ	માલસામાન (100%) = 20 મજૂરી (50%) = 04 પ. ખર્ચા (50%) = 08 એકમ દીઠ પડતર = 32	1,000 ×એકમ દીઠ = 32,000
III. તૈયાર માલ	500 એકમ ×2 અઠવાડિયા અઠવાડિયાના = 1,000 એકમ	માલસામાન (100%) = 20 મજૂરી (100%) = 08 પ. ખર્ચા (50%) = 16 એકમ દીઠ પડતર = 32	1,000 × 44 એકમ દીઠ = 44,000
IV. દેવાદારો	500 એકમ ×3 અઠવાડિયા અઠવાડિયાના = 15,00 એકમ ×80% ઉધાર વેચાણ = 12,000 એકમ	વેચાણ કિંમત = 50 એકમ દીઠ	12,00 × 05 એકમ દીઠ = 60,000
V. રોકડ (આપ્યા મુજબ)	---		24,000
		છ કુલ	**2,00,000**

મ. ચાલુ દેવા			
I. પરચુરણ લેણદારો	500 એકમ ×2 અઠવાડિયા અઠવાડિયાના = 1,000 એકમ ×75% ઉધાર ખરીદી = 750 એકમ	કાચો માલ : એકમ દીઠ ભાવ 20 રૂ.	750 એકમ× 20 રૂ. એકમ દીઠ = 15,000
II. મજૂરી ચૂકવાની બાકી	500 એકમ ×1 અઠવાડિયું = 500 એકમ	મજૂરી દર એકમ દીઠ ભાવ 8 રૂ.	500 એકમ× 8 રૂ. એકમ દીઠ = 40,000
III. ચૂકવવાના બાકી	500 એકમ ×1 અઠવાડિયું = 500 એકમ	પરોક્ષ ખર્ચ એકમ દીઠ ભાવ 16 રૂ.	500 એકમ× 16 રૂ. એકમ દીઠ = 80,000
		મ કુલ	**<u>27,000</u>**
		ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી (A – B) સલામતીનો ગાળો (10%) અંદાજીત કાર્યશીલ મૂડી	1,73,000 <u>+ 17,300</u> **1,90,300**

1) સ્વાતી લિ. દ્વારા નીચે આપેલ માહિતીને આધારે ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત કેટલી છે તે નક્કી કરશે.

વિગત	એકમ દીઠ રૂ.
માલસામાન	160
મજૂરી	60
પરોક્ષ ખર્ચા	120
કુલ પડતર	340
નફો	60
વેચાણ કિંમત	400

વધારાની માહીતીઃ

1. કાચા માલનો સ્ટોક એક માસની સરેરાશ જેટલો રાખવો.
2. ચાલુ કામ (W.I.P) 1/2 અઠવાડિયું (15 દિવસ)
3. તૈયાર માલનો સ્ટોક એક માસની સરેરાશ જેટલો રાખવો
4. માલ પૂરો પાડનારાઓ (લેણદારો) દ્વારા અપાતી શાખ = 1 માસ
5. ગ્રાહકોને(દેવાદારો) અપાતો શાખનો સમય = 2 માસ
6. મજૂરીનો સમય ગાળો $1\frac{1}{2}$ અઠવાડિયું
7. પરોક્ષ ખર્ચનો સમયગાળો = 1 માસ
8. રોકડ અને બેંક સિલક = 50,000
9. 25%વેચાણ રોકડેથી થાય છે.
10. વાર્ષિક ઉત્પાદન 1,04,000 એકમ (52 અઠવાડિયા દરમિયાન) (4 અઠવાડિયા = 1 માસ ગણવું)
11. દેવાદારોની ગણતરી પડતર કિંમત પર થાય છે.

જવાબ

કુલ ચાલુ મિલકતો = રૂ. 91,30,000

કુલ ચાલુ દેવા = રૂ. 24,20,000

ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી = રૂ. 67,10,000

2) આશા લિ. દ્વારા નીચે મુજબની માહિતી પૂરી પાડવામાં આવેલ છે. વર્ષ 2020-21 માટે અંદાજીત વાર્ષિક ઉત્પાદન 52,000/- એકમો છે.

વિગત	એકમ દીઠ રૂ.
માલસામાન	40
મજૂરી	16
પરોક્ષ ખર્ચા	32
કુલ પડતર	88
નફો	12
વેચાણ કિંમત	100

વધારાની માહીતીઃ

1. 52 અઠવાડિયાના વર્ષ દરમિયાન સમગ્ર વર્ષમાં ઉત્પાદનો દર એકસમાન રહે છે. (4 અઠવાડિયા = 1 માસ ગણવું)
2. કાચા માલનો સ્ટોક = 4 અઠવાડિયાની સરેરાશ જેટલો
3. ચાલુ કામ(W.I.P) સ્ટોક = 1/2 માસ
4. તૈયાર માલનો સ્ટોક = 2 અઠવાડિયા
5. લેણદારોનો શાખનો સમય ગાળો = 1/2 માસ
6. દેવાદારોનો શાખનો સમય ગાળો = 3/4 માસ
7. મજૂરીની ચૂકવણીનો સમયગાળો 1/4 માસ
8. પરોક્ષ ખર્ચની ચૂકવણીનો સમયગાળો 1/4 માસ
9. ધંધામાં જાળવવાની રોકડ સિલક = 96,000
10. દેવાદારોની ગણતરી વેચાણ કિંમત પરથાય છે.
11. 1/4 ખરીદી રોકડેથી થાય છે.
12. 1/5 વેચાણ રોકડેથી થાય છે.

ઉપરોક્ત માહિતીને આધારે વર્ષ 2020-21 માટે જરૂરી કાર્યશીલ મૂડીની ગણતરી કરો

જવાબ

કુલ ચાલુ મિલકતો = રૂ. 8,00,000

કુલ ચાલુ દેવા = રૂ. 1,08,000

ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી = રૂ. 6,92,000

10.9 સ્વાધ્યાય

1. કાર્યશીલ મૂડી એટલે શું ? તેનો અર્થ જણાવો.
2. કાર્યશીલ મૂડીનાં લક્ષણોની વિગતવાર ચર્ચા કરો
3. 'કાર્યશીલ મૂડી માત્ર એક જ પ્રકારની હોતી નથી'આ વિધાનની ચર્ચા કરો.
4. કાર્યશીલ મૂડીનો અર્થ જણાવી તેને અસરકરતાં પરિબળોની સવિસ્તાર ચર્ચા કરો.
5. કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનના સિદ્ધાંતો ચર્ચો
6. આશાવાદનો સિધ્ધાંત સમજાવો
7. અપૂરતી કાર્યશીલ મૂડી એટલે શું ?
8. 'ધંધાકીય એકમમાં વધુ પડતી કાર્યશીલ મૂડી રાખવી જોઈએ નહી.' આ વિધાનની સકારણ ચર્ચા કરો.
9. ધંધામાં ઓછી કાર્યશીલ મૂડી રાખવાથી થતી મુશ્કેલીઓ જણાવો.
10. કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનના અભિગમો પર વિસ્તૃત નોંધ તૈયાર કરો.
11. મેચિંગ અભિગમ એટલે શું ? તથા તેની નાણાકીય વ્યૂહરચનાની સમજૂતી આપો.

10.9 વૈકલ્પિક પ્રશ્નો

નીચે આપેલ પ્રશ્નોના તેની નીચે આપેલ વિકલ્પો પૈકી યોગ્ય વિકલ્પ પસંદ કરી ઉત્તર આપો.

1) કાર્યશીલ મૂડીમાં નીચેના પૈકી કોનો સમાવેશ થતો નથી.

(a) માલસામગ્રી (b) કાયમી મિલકતો
(c) રોકડસિલક (d) દેવાદાર

2) કાર્યશીલ મૂડી ધંધાકીય એકમના નીચેના પૈકી કયા કાર્ય માટે ઉપયોગી છે.

(a) વિસ્તૃતીકરણ (b) આધુનીકણ
(c)રોજબરોજની પ્રવૃત્તિ (d) નવીનીકરણ

3) કાર્યશીલ મૂડીને અન્ય કઈ મૂડી તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ?

(a) ફરતી મૂડી (b) તરતી મૂડી
(c) a અને b બંને (d) ઉપરોક્ત પૈકી એકપણ નહી.

4) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી શોધવાનું સૂત્ર નીચે પૈકી કયું છે?
(a) ચાલુ મિલકતો + ચાલુ દેવા (b) ચાલુ મિલકતો - ચાલુ દેવા
(c) ચાલુ દેવા – ચાલુ મિલકતો (d) ઉપરોક્ત બધા જ

5) કાર્યશીલ મૂડી સમયના કયા ગાળા સાથે સંકળાયેલ છે ?
(a) ટૂંકો ગાળો (b) લાંબો ગાળો
(c) મધ્યમ ગાળો (d) એક પણ નહી

6) ધંધાકીય એકમમાં વેચાણની આવક શરૂ થાય તે પહેલાની જવાબદારી અદા કરવા માટે જે કાર્યશીલ મૂડી જરૂરી છે તેને કઈ મૂડી કહે છે. ?
(a) શરૂઆતની કાર્યશીલ મૂડી (b) નિયમિત કાર્યશીલ મૂડી
(c) મોસમી કાર્યશીલ મૂડી (d) ખાસ કાર્યશીલ મૂડી

7) ધંધાકીય એકમમાં ઉદ્દભવતાઆકસ્મિક સંજોગોનો સામનો કરવા કઈ કાર્યશીલ મૂડી ઉપયોગી છે ?
(a) શરૂઆતની (b) નિયમિત
(c) મોસમી (d) ખાસ

8) નીચેના પૈકી કયા પરિબળો કાર્યશીલ મૂડીના પ્રામાણને અસર કરે છે?
(a) ધંધાનું કદ (b) ધંધાનું સ્વરૂપ (પ્રકાર)
(c) ઉત્પાદન પ્રક્રિયાનો સમય (d) ઉપરોક્ત બધા જ

9) વેતન ચુકવણીની કઈ પધ્ધતિમાં કાર્યશીલ મૂડીની સૌથી વધુ જરૂર પડે છે ?
(a) દૈનિક ચૂકવણી (b) અઠવાડિક ચૂકવણી
(c) માસિક ચૂકવણી (d) ઉપરોક્ત બધા જ

10) કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનનાં સિદ્ધાંતોની સંખ્યા કેટલી છે.
(a) ત્રણ (b) ચાર
(c) પાંચ (d) છ

11) કયા સિધ્ધાંત મુજબ ધંધાએ દેવું જેવું ચૂકવવાનું થાય કે તરત જ ચૂકવી દેવું જોઈએ ?
(a) આશાવાદનો સિધ્ધાંત (b) પાકતા તુરંત ચૂકવણીનો સિધ્ધાંત
(c) સમાનતાની પરિસ્થિતિનો સિધ્ધાંત (d) મૂડી પડતરનો સિધ્ધાંત

12) કયા સિધ્ધાંત મુજબ રોકાયેલ મૂડી પર વળતરનો દર મહત્તમ હોવો જોઈએ?
(a) આશાવાદ (b) પાકતા તરત ચુકવણી
(c) સમાનતાની પરિસ્થિતિ (d) મૂડી પડતર

13) કાર્યશીલ મૂડી જો વધુ પ્રમાણમાં રાખવામાં આવે તો તેની પ્રવાહિતા અને નફાકારકતા પર શી અસર થાય છે ?
(a) પ્રવાહિતા (તરલતા) વધે અને નફાકારકતા પણ વધે
(b) પ્રવાહિતા વધે પરંતુ નફાકારકતા ઘટે
(c) પ્રવાહિતા ઘટે પરંતુ નફાકારકતા વધે

(d) પ્રવાહિતા ઘટે અને નફાકારકતા પણ ઘટે

14) વધુ પ્રમાણમાં કાર્યશીલ મૂડી રાખવાની રોકાયેલ મૂડી પર વળતરના દર પર શી અસર થાય છે.?

(a) વધે છે. (b) ઘટે છે.

(c) સ્થિર રહે છે. (d) એક પણ નહી.

15) ઓછી કાર્યશીલ મૂડી રાખવાની મર્યાદાઓ નીચેના પૈકી કઈ છે ?

(a) ઉત્પાદન સાતત્ય ન જળવાય

(b) ઉત્પાદન માળનું ગુણવત્તાનું ધોરણ જાળવી શકાય નહી

(c) વેચાણમાં ઘટાડો થાય છે.

(d) ઉપરોક્ત બધા જ

16) કાર્યશીલ મૂડી સંચાલનના કયા અભિગમ મુજબ કોઈ પણ પ્રકારનું જોખમ લેવું જોઈએ નહિ ?

(a) રૂઢીચુસ્ત અભિગમ (b) આક્રમક અભિગમ

(c) મેચિંગ અભિગમ (d) ઉપરોક્ત પૈકી એક પણ નહી

વૈકલ્પિક પ્રશ્નોના જવાબ

1	B	5	A	9	A	13	B
2	C	6	A	10	B	14	B
3	C	7	D	11	B	15	D
4	B	8	D	12	A	16	A

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી

(ગુજરાત સરકાર દ્વારા સ્થાપિત)

દ્વિતીય સેમેસ્ટર એમ. કોમ.

MCO2CCN201

બ્લોક - 3

નાણાંકીય સંચાલન

એકમ-11 માલસામગ્રી સંચાલન	3-13
એકમ-12 લેણાં (મળવાપાત્ર)નું સંચાલન	14-21
એકમ-13 રોકડ સંચાલન	22-33
એકમ-14 ડિવિડન્ડ અંગેના નિર્ણયો	34-42

લેખન :	ડૉ. પાર્થ ભટ્ટ	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, આર.સી.કોમર્સ કોલેજ, અમદાવાદ.
	ડૉ. જૈમીન પટેલ	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, એસ.એમ.પટેલ ઇન્સ્ટીટયુટ ઓફ કોમર્સ, જી.એલ.એસ.યુનિવર્સીટી, અમદાવાદ.
પરામર્શક(વિષય) :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મૅનેજમૅન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. દીપક રાસ્તે	એસોસિએટ પ્રોફેસર, સહજાનંદ વાણિજય મહાવિદ્યાલય, અમદાવાદ.
	ડૉ. મનોજ દવે	એસોસિએટ પ્રોફેસર, પી.ડી.માલવિયા કોલેજ ઓફ કોમર્સ, રાજકોટ.
	ડૉ. શંકરસિંહ સોઢા	એસોસિએટ પ્રોફેસર, ગુજરાત યુનિવર્સીટી, અમદાવાદ.
પરામર્શક(ભાષા) :	ઘનશ્યામ કે ગઢવી	નિવૃત આચાર્ય, સાર્વજનિક કોલેજ, મહેસાણા.
	ડૉ.લીનાબેન સ્વાદિયા	એસોસિએટ પ્રોફેસર,શ્રી પી. કે.ચૌધરી મહિલા આર્ટસ કોલેજ, ગાંધીનગર.
સંપાદન :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મૅનેજમૅન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
પ્રકાશક :	ડૉ. ભાવિન ત્રિવેદી	કાર્યકારી કુલસચિવ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.

આવૃત્તિ : સુધારેલ પુનઃ આવૃત્તિ (2026)

ISBN : 978-93-92139-08-6

સર્વાધિકાર સુરક્ષિત

આ પાઠ્યપુસ્તક ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીના ઉપક્રમે વિદ્યાર્થીલક્ષી સ્વઅધ્યન હેતુથી; દૂરવર્તી શિક્ષણના ઉદ્દેશને કેન્દ્રમાં રાખી તૈયાર કરવામાં આવેલ છે. જેના સર્વાધિકાર સુરક્ષિત છે. આ અભ્યાસ-સામગ્રીનો કોઈપણ સ્વરૂપમાં ધંધાધારી ઉપયોગ કરતાં પહેલાં ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની લેખિત પરવાનગી લેવાની રહેશે.

એકમ : 11 માલસામગ્રી સંચાલન

: રૂપરેખા :

11.1 પ્રસ્તાવના

11.2 માલસામગ્રી એટલે શું ?

11.3 માલસામગ્રીના પ્રકારો

11.4 માલસામગ્રીના હેતુઓ

11.5 માલસામગ્રીનું મહત્વ

11.6 માલસામગ્રી અંકુશની પદ્ધતિઓ

11.7 આર્થિક વરદી જથ્થો

11.8 પુન: વરદી સપાટી

11.9 એબીસી વિશ્લેષણ

11.10 જરૂરી સમયનો અભિગમ (જસ્ટ ઈન ટાઈમ)

11.11 ઉપસંહાર

11.12 પારિભાષિક શબ્દો

- **સ્વાધ્યાય**

11.1 પ્રસ્તાવના

માલસામગ્રી એટલે પેદાશ અને તેના ભાગો દા. ત . કાચો માલસામાન, અર્ધ તૈયાર અને તૈયાર વસ્તુઓ. ભારતમાં માલસામગ્રી ચાલુ મિલકતો માં મહત્વનો હિસ્સો ધરાવે છે. ભારતમાં આશરે 60% ચાલુ મિલકતોનો હિસ્સો માલ સામગ્રીમાં રોકાયેલો છે. જોકે જે ઉદ્યોગો કૃષિ આધારિત માલસામગ્રીનો ઉપયોગ કરે છે, ત્યાં આ પ્રમાણ આના કરતાં વધારે છે. આથી માલસામગ્રીનું સંચાલન જરૂરી છે, તેથી ચોરી ગળતર, બગાડ વગેરે ને કારણે થતું નુકસાન ઘટાડી શકાય છે.

11.2 માલ સામગ્રી એટલે શું ?

સામાન્ય વ્યક્તિ "માલસામગ્રી એટલે કાચો માલ તેવો ખ્યાલ ધરાવે છે." વાસ્તવમાં આ ખ્યાલ ખોટો છે. માલસામગ્રી શબ્દમાં તમામ પ્રકારની અને સ્વરૂપની માલસામગ્રીનો સમાવેશ થાય છે. તે સંગ્રહ વિભાગ અને ઉત્પાદિત પ્રક્રિયામાં રહેલા માલના સંદર્ભમાંનોંધી શકાય.

બી. ડી. ખેરના મત પ્રમાણે "માલસામગ્રી" શબ્દમાં કાચોમાલ, પ્રક્રિયામાં રહેલો માલ, તૈયાર પેકિંગ સામગ્રી, છૂટાભાગો અને ભવિષ્યની અનિશ્ચિત માંગ અથવા વિતરણની જરૂરિયાત સંતોષવા માટે સંગ્રહ કરેલ અન્ય માલનો સમાવેશ થાય છે"

11.3 માલસામગ્રીના પ્રકારો

(1) કાચો માલ :

જે વસ્તુ કે માલ ઉત્પાદનનો મુખ્ય ભાગ કે અનિવાર્ય ભાગ હોય અથવા જે માલ સામાન ખરીદ કરીને તે ઉપર પ્રક્રિયા કરીને ચીજવસ્તુનું ઉત્પાદન થતું હોય, તેને કાચો માલ

કહેવાય છે. બધી જ પ્રક્રિયા ધરાવતાં કાપડ ઉદ્યોગમાં સુતર કાચો માલ કહેવાય. જ્યારે માત્ર સ્પિનિંગ ની પ્રક્રિયા સુધી જ ઉત્પાદન કાર્ય કરતા ઉદ્યોગો માટેસુતર તૈયાર માલ કહેવાય, તેથી એમસ્પષ્ટ રીતે કહી શકાય કે, એક ઉદ્યોગનો તૈયાર માલ બીજાં ઉદ્યોગ માટે કાચો માલ પણ હોઈ શકે.

(2) અર્ધ તૈયાર માલ :

ચીજ વસ્તુઓના ઉત્પાદન માટે કાચામાલ ઉપર અમુક પ્રક્રિયા થઈ હોય અને બીજી કેટલીક પ્રક્રિયા બાકી હોય ત્યારે આવા માલને અર્ધ તૈયાર માલ કહી શકાય. કાપડમાં સુતરનેઅર્ધ તૈયાર માલ કહી શકાય.

(3) ચાલુ કામ :

ચીજવસ્તુના ઉત્પાદન માટે જે માલ પર પ્રક્રિયા ચાલતી હોય અને પૂરીના થઈ હોય એટલે કે જે માલ પ્રક્રિયામાં હોય તેને ચાલુકામ તરીકે ઓળખવવામાં આવે છે. અર્ધતૈયાર માલ અને ચાલુ કામમાં ફેર એટલો જ છે કે અર્ધતૈયાર માલ પર બીજી કોઈપણ પ્રક્રિયા કરવાની બાકી હોય, પરંતુ અગાઉની પ્રક્રિયા સંપૂર્ણ પૂરી થઈ ગઈ હોય છે.

(4) તૈયાર માલ :

એકમના હેતુ મુજબ જે માલ તૈયાર થઈ ગયો હોય અને વેચાણ યોગ્ય માલ હોય તેને તૈયાર માલ કહી શકાય, આવાં માલ પર બીજી કોઈપણ પ્રક્રિયા કરવાની બાકી રહેતી નથી.

(5) આંતરિક ભાગો :

જ્યારે વિવિધ છૂટા ભાગો ઉપર કોઈપણ પ્રક્રિયા કર્યા વગર માત્ર તે ભાગોના સંયોજન દ્વારા આખરી ચીજ વસ્તુ બનાવવામાં આવતી હોય અને ઉત્પાદિત ચીજ વસ્તુના તે મુખ્ય ભાગ બનતા હોય ત્યારે તેને આંતરિક ભાગો તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

(6) પરચૂરણ માલસામાન :

ઉત્પાદન કાર્યને મદદરૂપ થવા માટે પરોક્ષ રીતે ઉપયોગમાં લેવાતી માલ સામગ્રીને પરચૂરણ માલ સામગ્રી કહી શકાય. ઓઈલ, ગ્રીસ, ગાભા વગેરે આ પ્રકારની સામગ્રી ગણી શકાય. આવી સામગ્રી ઉત્પાદિત ચીજ વસ્તુનો ભાગ બનતી નથી.

(7) ઓજારો - હથિયાર :

યંત્ર સાતત્ય માટે ઉપયોગમાં લેવાતા પક્કડ,સ્ક્રૂ ડ્રાઈવર, હથોડી વગેરેને છૂટક ઓજારો કે હથિયારો ગણવામાં આવે છે. આવી સામગ્રી ઉત્પાદિત વસ્તુનો ભાગ બનતી નથી, પણ ઉત્પાદન માટે મદદરૂપ બને છે.

(8) ખામીવાળો માલ :

ઉત્પાદિત ચીજ વસ્તુ નક્કી કરેલી ગુણવતા વાળી ન હોય ત્યારે તેને ખામીવાળો માલ કહી શકાય. ગુણવતા અંકુશની મદદથી કાચોમાલ ખામીવાળો છે, તે નક્કી કરવામાં આવે છે.

(9) બગાડ અને ભંગાર :

જે ખામીવાળો માલ અન્ય પ્રક્રિયાઓ કરી સુધારી શકાય તેમના હોય તેને ભંગાર કહી શકાય. આ ઉપરાંત ઉત્પાદન સમય દરમિયાન, જે લોખંડ, કે લાકડાનો વેર, ભૂસું કે

ટુકડા પડે તેને પણ ભંગાર કહી શકાય. જ્યારે કોઈપણ કુદરતી આકસ્મિત કારણોસર માલસામગ્રીના વજન કે કદમાં ઘટાડો થાય અથવા તે બિનઉપયોગી બને તેને બગાડ કહેવામાં આવે છે.

(10) ઉપપેદાશ :

ઉત્પાદનની મૂળ પ્રક્રિયા વખતે જે વધારાનો માલ પેદા થાય તેને બાય પ્રોડક્ટ કે આડપેદાશ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. દા. ત. ડેરી ઉધ્યોગમાં માખણ બનાવતી વખતે નીકળેલ છાશ એ ઉપપેદાશ (બાય પ્રોડક્ટ) કહેવાય. ફર્નિચર ઉદ્યોગમાં કે લાકડાના સપ્રમાણ ટુકડા જેમાંથી રમકડાં બનાવી શકાય એમ હોય એને ઉપપેદાશ ગણાય.

11.4 માલસામગ્રીના હેતુઓ

દરેક ધંધામાં મોટા પ્રમાણમાં માલસામગ્રી રાખવામાં આવે છે, અલબત માલસામગ્રીનો કેટલો જથ્થો રાખવો તેનો આધાર કંપનીની 'જરૂરિયાત અને અન્ય સંજોગો' પર છે. અહીં પ્રશ્ન એ છે કે જો માલસામગ્રીરાખવાનો ખર્ચ થતો હોય તો કંપની ઓ માલસામગ્રી શા માટે રાખે છે તેના હેતુઓ આ મુજબ છે :

(1) ધંધાના સામાન્ય વ્યવહારો માટે :

ઉત્પાદન કરનારી કંપની, એ ઉત્પાદનમાં ખલેલ ન પડે તે માટે કાચા માલનો અમુક જથ્થો રાખવો જ પડે.

(1) જ્યારે જરૂર પડે ત્યારે તત્કાલિક ખરીદી શકાય નહિ, કારણકે ખરીદીનો ઓર્ડર મુકતાં જ માલ મળી જતાં નથી. ઓર્ડર મૂક્યા પછી માલ મળતાં અમુક સામે લાગે છે.

(2) વળી, ઘણીવાર તો જરૂરી માલ મળી શકશે કે નહિ તે પણ શંકાસ્પદ હોય છે.

(3) તે ઉપરાંત હડતાળ, વાહનવ્યવહારની મુશ્કેલી, માલની અછત વગેરે કેટલાંક પ્રશ્નો પણ પુરવઠો મળવામાં અવરોધ ઊભા કરે છે. એટલે ઉત્પાદન સતત ચાલુ રાખવું હોય તો અમુક સામે અગાઉથી માલનો સ્ટૉક કરી રાખવો પડે.

(4) મોટા પાયા પર ખરીદી કરવાના કારણે કેટલીકવાર સારા પ્રમાણમાં જથ્થા વટાવ મળે છે, તેનો લાભ લેવાના ઉદેશથી પણ સ્ટૉકની ખરીદી કરવામાં આવે છે.

(5) એ પણ યાદ રાખવું જરૂરી કે ભાવ સતત વધી રહ્યા હોય ત્યારે વધુ ભાવ વધે તે પહેલાં મોટા જથ્થા માં કાચો માલ ખરીદવામાં આવે છે.

અર્ધતૈયાર માલની માલસામગ્રી રાખવાનું કારણ ઉત્પાદનચક્ર છે. કાચોમાલ ઉત્પાદનમાં દાખલ કરવામાં આવે ત્યારથી તૈયાર એકમો બહાર આવે ત્યાં સુધી ઉત્પાદન ચક્ર માં કેટલોક સમય પસાર થાય છે. આ સમય દરમિયાન અર્ધ તૈયાર માલનો સ્ટૉક અનિવાર્ય પણે રાખવો પડે છે. અલબત્ત, આ અંગે એટલું થઈ શકે કે ઉત્પાદનચક્રનો સમય ઘટાડીને બને તેટલો ઓછો અર્ધતૈયાર માલનો સ્ટૉક રાખવો પડે એવી વ્યવસ્થા થઈ શકે.તૈયાર માલનો સ્ટૉક એટલા માટે રાખવો પડે કે જયારે માંગ આવે ત્યારે તાત્કાલિક માલનું ઉત્પાદન થઈ શકે નહી. એટલે જો ગ્રાહકોને નિયમિત માલ પહોંચાડવાનો હોય તો તૈયાર માલનો અમુક સ્ટૉકનો જથ્થો રાખવો પડે છે.

(2) તકેદારીનું હેતુ :

ધંધામાં એકએક વધારાની માંગ નીકળે તો તેને પોંહચી વળવા કેટલાંક સ્ટૉક રાખવો પડે. મૌસમી માંગ નીકળે તો વધારના ઉત્પાદનને પહોંચી વળવા કાચા માલનો જથ્થો

અનિવાર્યપણે રાખવો પડે ખાસ કરીને જે ધંધામાં મૌસમી માંગ હોય ત્યાં તો માંગને પોંહચી વળવા મોટા પ્રમાણમાં સ્ટૉક રાખવો પડે છે. તેમાં ચૂક થાય તો પેઢીએ ગ્રાહકો ગુમાવવા પડે.

(3) સટ્ટોકરવા માટે :

ભાવ સપાટીમાં વધઘટ થાય તેનો લાભ લેવા માટે સ્ટૉક રાખવો પડે.તેમાં સટ્ટાનો હેતુ રહેલો છે. ખાસ કરીને ભાવ વધઘટ અપેક્ષા હોય ત્યારે ઉત્પાદક મોટા પ્રમાણમાં કાચો માલ ખરીદી લે,કેન્દ્ર સરકારના અંદાજપત્ર પ્રમાણે કરવેરા ઘટવાની અપેક્ષાએ વેપારીઓ મોટા પ્રમાણમાં માલ ખરીદી તેનો સ્ટૉક કરે વગેરેમાં સટ્ટાનો હેતુ રહેલો છે.

11.5 માલસામગ્રીનું મહત્વ :

માલસામગ્રી શા માટે રાખવી ?

માલસામગ્રીરાખવા માટે કંપનીએનાણાંનું રોકાણ કરવું પડે છે,તેમજ તેનો સંગ્રહ કરવાનો અને યોગ્ય પરિસ્થિતિમાં જાળવી રાખવોનો ખર્ચ કરવો પડે છે. આવો માલસામગ્રીરાખવાનો ખર્ચ ધંધાકીય એકમે કરવો પડતો હોવાછતાં દરેક અકેમ યોગ્ય જથ્થામાં માલસામગ્રીરાખે છે. સામાન્યરીતે કાચો માલ રાખવાનો મુખ્ય મહત્વ નીચે પ્રમાણે દર્શાવી શકાય છે.

(1) સતત ઉત્પાદન :

ઉત્પાદન એક્મમાં સતત ઉત્પાદન ચાલુ રહે તે માટે કાચામાલનો પૂરતો સ્ટૉક હોવો જરૂરી છે.જો કાચામાલનો સ્ટૉક પૂરતા જથ્થામાંના હોય તો ઉત્પાદન અટકી પડે છે અને અનેક પ્રકારનું નુકસાન એક્મને ભોગવવું પડે છે.આથી કાચમાલની જયારે જરૂર પડે ત્યારે બજારમાંથી ખરીદી લેવાનું વલણ હોતું નથી.પરંતુ સતતઉત્પાદન માટે જરૂરી પ્રમાણમાં સ્ટૉક રાખવામા આવે છે.

(2) માલ સામગ્રી મેળવવાની અનિયમિતતા :

ઉત્પાદન માટે માલ નિયમિત રીતે પ્રાપ્ત થવો જોઈએ.પરંતુ માલહંમેશાં નિયમિત રીતે પ્રાપ્ત થાય તેવું બનતું નથી.કારણકે હડતાળ, વાહનવ્યવહારની મુશ્કેલી,ઓછો પુરવઠો વગેરે પ્રશ્નો ઉદ્ભવતા હોય છે. આથી ઉત્પાદક એકમે યોગ્યપ્રમાણમાં માલનો સ્ટૉક રાખવો જોઈએ.જેથી સતત ઉત્પાદન ચાલુ રહી શકે

(3) ભાવમાં ફેરફાર :

આ ઉપરાંત કાચોમાલ રાખવાનું અગત્યનું કારણ તેના ભાવમાં થતા ફેરફાર છે.જો યોગ્ય પ્રમાણમાં કાચોમાલ ન રાખવામાં ન આવ્યો હોય અને ભાવમાં વધારો થાય તો ભાવમાં વધારો થાય તો માલની પડતર વધુ આવે છે. વળી સીઝનમાં ચીજ વસ્તુનો સ્ટૉક પણ એકમે રાખવો પડે છે.

(4) વટાવનો કાયદો :

માલસામગ્રીરાખવાની એક્મની ઈચ્છાને કારણે એક્મ મોટા પ્રમાણમાં કાચામાલની ખરીદી કરીને "જથ્થા વટાવ "નો કાયદો પ્રાપ્ત કરી શકે છે. આમ મોટા પાયા પરના ઉત્પાદનના લાભો મેળવવાનું શકય ત્યારે જ બને, જયારે એક્મ કાચામાલનો સ્ટૉક રાખવા તૈયાર હોય.

(5) અનિયમિત માંગ સંતોષવા માટે :

કંપનીની માંગ અંગે સંચાલકોએ કરેલ પૂર્વાનુમાન સંપૂર્ણ સાચું નહીં નીવડે, ત્યારે તેને

કારણે કોઈ અનિયમિતા,અવ્યવસ્થા દૂર કરવાનું કાર્ય માલસામગ્રીકરે છે. એકાએક માગમાં વધારો થાય,જેની ધારણાં સંચાલકોએ મૂકી ન હોય એવી વધારાની માંગને પહોંચી વળવામાં માલસામગ્રીનો જથ્થો ઉપયોગી થાય છે.

(6) ઉત્પાદનચક્રનો સમયગાળો :

અર્ધતૈયાર 'માલનો સ્ટૉક એક્મના' ઉત્પાદનચક્રને પરિણામે રાખવો જરૂરી બને છે.કાચોમાલ ઉત્પાદનમાં દાખલ કર્યા પછી અમુક સમયે તૈયાર માલાનું ઉત્પાદન થાય છે. આમ તૈયાર માલનું ઉત્પાદન થાય ત્યાં સુધીના સમયગાળા માટે અર્ધતૈયાર માલનો સ્ટૉક એકમે રાખવો પડે છે. આથી કાર્યક્ર્મ એક્મ ઓછામાં ઓછા સમયમાં ઉત્પાદન ચક્ર પૂરું થાય, તે માટે ઉત્પાદન ટેકનિકમાં હંમેશાં જરૂરી સુધારા -વધારા કરવાનો પ્રયત્ન કરે છે.

11.6 માલસામગ્રીની અંકુશની પદ્ધતિઓ :

માલસામગ્રીકંટ્રોલ એ એક વિજ્ઞાન આધારિત કળા છે. તેની ખાતરી કરવા માટે કે સંસ્થા દ્વારા તેની આતંરિક અને બાહય માંગ બને માટેના આર્થિક ધોરણોની પ્રતિબદ્ધતાઓને પહોંચી વળવા માટે પૂરતી માલસામગ્રીરાખવામા આવી છે. ગોપલાન અને સંઘિલ્યનો મત છે કે, અનિયંત્રિત,માલસામગ્રીસંસ્થા માટે કેન્સર બની શકે છે."માલસામગ્રીમાં રોકાણના સ્તરનું સંચાલન એ ખુલ્લા ડ્રેઈનથી બાથટબમાં પાણીનું સ્તર બાહર વહી રહ્યું છે. જો પાણીને ધીરે-ધીરે જવા દેવામાં આવે તો ટબ જલ્દીથી ખાલી થઈ જાય છે.જો પાણીને ખૂબ ઝડપથી મૂકવામાં આવે તો,ટબઓવરફ્લો થઈ જાય છે. ટબના પાણીની જેમ માલસામગ્રીમાંની વિશિષ્ટ વસ્તુઓ બદલાતી રહે છે. પરંતુ સ્તર સમાન રહે છે.મૂળનાણાકીય સમસ્યાઓએ છે કે માલસામગ્રીમાં રોકાણનું યોગ્ય સ્તર નક્કી કરવું અને તે સ્તરને જાળવવા માટે દરેક સમયગાળા દરમિયાન કેટલી માલસામગ્રી મેળવવી આવશ્યક છે તે નક્કી કરવું.

"હકીકતમાં, સ્ટૉક મેનેજમેન્ટ આવશ્યક રૂપે પ્રોડક્શન મેનેજર ની ચિંતા છે, ફાઈનાન્સ મેનેજરની રુચિ ફક્ત એટલી જ છે કે, જે શેરોનું સંતુલન આવે છે તે એક રોકાણ છે,જેને ફાઈનાન્સની જરૂર હોય છે." આમનાણાં મેનેજરે પ્રોડક્શન મેનેજર દ્વારા શ્રેષ્ઠ સ્ટૉક આંકડો સોંપવાની અપેક્ષા રાખવી જોઈએ.

ફાઈનાન્સિયલ મેનેજર એ સંપતિ અને નફો વધારવાના લક્ષ્યની અનુરૂપ અન્ય કાર્યાત્મક ક્ષેત્રો પર એક પ્રકારનું વોચ ડોગ છે. તેથી ટોચ સ્તરના સંચાલનને ખર્ચ-લાભ વિશ્લેષણદ્વારા "વધારે પડતો નહિ અથવા બહુ ઓછો નહિ"™ા સિદ્ધાંત સાથે માલસામગ્રી ઉપર પડતીની નજર રાખવી જોઈએ.

મેનેજમેંટે જે નિર્ણાયક નિર્ણયો લીધા છે તે એ છે કે ક્યારે ઓર્ડર આપવો. સલામતી માટે સ્ટૉક કેટલો રાખવો, અને કયા સ્ટૉક આઉટની સંભાવનાઓ અને સ્તર સ્વીકાર્ય છે. માલસામગ્રીને અસરકારક રીતે સંચાલિત કરવા માટે માલસામગ્રી કંટ્રોલની મુખ્ય ઉત્પાદન લક્ષી પદ્ધતિઓ અને તકનીકો આ છે : એબીસી વિશ્લેષણ, ઈઓકયુ મૉડલ, પુન:વરદી, સપાટી, જસ્ટ ઈન ટાઈમ.

11.7 આર્થિક વરદી જૂથો (EOG)

આ માલસામગ્રી મેનજમેન્ટ તકનીકમાં કંપની કેટલા માલસામગ્રીના આદેશ (ઓર્ડર) આપવાં જોઈએ અને ક્યારે ઓર્ડર આપવો જોઈએ, તે અંગેના નિર્ણય પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરે છે. આ તકનીકમાં માલસામગ્રીનો સ્ટૉક જ્યારે તે ન્યૂનતમ ક્રમમાં સ્તરે પહોંચે છે ત્યારે ફરીથી

ઓર્ડર આપવામાં આવે છે. આ તકનીકમાં ઓર્ડર આપતી વખતે ઓર્ડરિંગખર્ચ અને વહન ખર્ચ (Carrying cost) બચાવે છે.

ખરીદ વિભાગને પડતી સૌથી અગત્યની સમસ્યાઓ એ છે કે એક સમયે કેટલો ઓર્ડર આપવો, મોટી માત્રમાં ખરીદી કરવામાં ઓછી ખરીદી કિમંત શામેલ છે પરંતુ તેમની વહન કરવાની કિમંત વધારે હોય છે. તેવીજ રીતે જો ખરીદી ઓછી માત્રામાં કરવામાં આવે તો માલ રાખવાનો ખર્ચ (હોલ્ડિંગ કોસ્ટ) ઓછી હોય છે. જ્યારે ખરીદી ખર્ચ વધારે હોય છે.

તેથી માલ રાખવાનો અથવા વહનના ખર્ચ જેવાં પરિબળોને ધ્યાનમાં રાખીને ખરીદી વિભાગ દ્વારા સૌથી વધુ આર્થિક ખરીદીની માત્રા અથવા મહત્તમ માત્રા નક્કી કરવી જોઈએ.

આની ગણતરી નીચેના સૂત્ર દ્વારા કરી શકાય છે.

$Q = \sqrt{2AS}$

Q = ઓર્ડર દીઠ જથ્થો

A = માંગ (demand) વર્ષ માટે

S = ઓર્ડર ખર્ચ (Order cost)

I = માલ રાખવાનો (હોલ્ડિંગ) ખર્ચ (Holding Cost)

11.8 પુન: વરદી સપાટી (Re-ordering Level)

માલસામગ્રીમાં પુન: વરદી સપાટી એટલે ફરીથી ગોઠવવાનું સ્તર (અથવા ફરીથી ગોઠવવાનું બિંદુ) એ માલસામગ્રી લેવલ છે કે જેના પર કંપની નવો ઓર્ડર આપે છે અથવા નવું ઉત્પાદન શરૂ કરશે.

પુન:ઓર્ડર ક્રમાંકિત સ્તર કંપનીના વર્ક ઓર્ડરના લીડ ટાઈમ અને તે દરમિયાન તેની માંગ અને કંપની સલામતીસ્ટૉક જાળવે છે કે કેમ તેના પર આધારિત છે? વર્ક ઓર્ડરનો લીડ ટાઈમ એ સમય છે, જ્યારેકંપની યુનિટ્સના ઉત્પાદન માલ પુરો પાડનાર અને ડિલિવરીમાં લે છે.

પુન:ઓર્ડર લેવલ મહત્વપૂર્ણ છે.જો કોઈ કંપની જલ્દીથી નવો ઓર્ડર આપે છે, તો તે ધારણા કરતાંઓર્ડરઆપેલ એકમો પ્રાપ્ત કરી શકે છે, અને વેરહાઉસિંગ ભાડા,તક કિંમત વગેરેના રૂપમાં વધારાના વહનખર્ચ સહન કરવા પડશે.જો કે કંપની ઓર્ડર મોડો આપે તો,તેના પરિણામરૂપે સ્ટૉક આઉટ ખર્ચ થશે.

આની ગણતરી નીચેના સૂત્ર દ્વારા કરી શકાય છે. :

જો સલામતી સ્ટૉક ન હોય તો,

પુન:ઓર્ડર સ્તર = સરેરાશ માંગ × લીડ ટાઈમ

જો સલામતી સ્ટૉક હોય તો,

પુનઃ ઓર્ડર સ્તર =

સરેરાશ માંગ × લીડ ટાઈમ + સલામતી સ્ટૉક

11.9 એબીસી વિશ્લેષણ (ABC Analysis) :

એબીસી વિશ્લેષણએ સામગ્રી અને વિતરણ સંચાલન દરમિયાન વપરાયેલી માલસામગ્રી નિયંત્રણ માટેની સિસ્ટમ છે. તેને કેટલીકવાર પસંદગીના માલસામગ્રી નિયંત્રણ અથવા

એસઆઈસી તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. એબીસી વિશ્લેષણઉપયોગ ઉત્પાદિત ઉત્પાદનો,ઘટકો,સ્પેરપાર્ટ્સ,તૈયાર માલ,અધૂરા માલ જેવી વિવિધ પ્રકારની માલસામગ્રી વસ્તુઓ માટે ઉપયોગમાં લઈ શકાય છે.

માલસામગ્રી પર જે પણ પ્રકારની વસ્તુઓનો ઉપયોગ થાય છે.તેનો અભિગમ તે બધાને ત્રણ અલગ વર્ગોમાં સેટ કરીને કાર્ય કરે છે.તેથી એબીસી વિશ્લેષણએ ત્રણ વર્ગોનો ઉપયોગ કરીને વર્ગીકરણ કરવાની સિસ્ટમ છે,જેમાના દરેક વર્ગમાં વિવિધ મેનેજમેન્ટ નિયંત્રણ હોય છે.

એબીસી વિશ્લેષણમાં ત્રણ ભાગ પાડવામાં આવ્યા છે.

એબીસી વિશ્લેષણમાં 'એબીસી' વર્ગીકરણ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.તે સિસ્ટમમાં ઉપયોગમાં લેવામાં આવતાં ત્રણ વર્ગો અથવા કેટેગરીઝનો સંદર્ભ આપે છે. પ્રથમ A એ આઈટમ્સ માટે કેટેગરી છેજે મહત્વપૂર્ણ છેઅથવા વ્યવસાયિક જટિલ છે. બીજું B સરેરાશ આઈટમ્સ માટે વર્ગીકરણ છે. છેલ્લે કેટેગરી Cપ્રમાણમાં બિનમહત્વપૂર્ણ વસ્તુઓ માટે હોદો છે. નિયંત્રણ યોજનાના આધારે દરેક વર્ગને અલગ રીતે હેન્ડલ કરવું જોઈએ,તમે અનુમાન લગાવ્યું હશે તેમ, વધુ ધ્યાન સામાન્યરીતે શ્રેણી A વસ્તુઓમાં આપવામાં આવશે,પછી B વસ્તુઓને તેનાથી ઓછું અને C તરફ સૌથી ઓછું હશે.

ઘણાં લોકો કહેવાતા '80/20 નિયમ'થી પરિચિત છે.જેનેપરેટોએનાલિસિસ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. જેને માલસામગ્રીમેનેજમેન્ટ માટે એબીસી વિશ્લેષણમાં ઉપયોગમાં લઈ શકાય છે.આ નિયમ હેઠળ વપરાશની દ્રષ્ટિએ,માલસામગ્રી 80% મૂલ્ય આશરે 20% વસ્તુઓમાં રાખવામા આવશે.આ સિદ્ધાંતનો ઉપયોગ કરીને કેટેગરી 'બી' અને 'સી' માં બાકીના 80% વસ્તુઓ હશે. જેમકે'બી' માં 30%અને 'સી' માં 50% હશે.

જો કે તેના વપરાશ મૂલ્યની દ્રષ્ટિએ 'બી' અને 'સી' સંયુક્ત મૂલ્યના 20% જેટલા ભાગનું નિર્માણ કરશે.કદાચ અનુક્રમે 15% અને 5 %ના ભાગથી વિભાજિત થશે.ટકા વિતરણકર્તાની અનન્યમાલસામગ્રી નિયંત્રણ આવશ્યકતઓને આધારે બદલાશે.

આનો અર્થ એ કે એબીસી વિશ્લેષણપરેટોસિદ્ધાંતને અનુરૂપ છે.જે જણાવે છે કે જે વસ્તુઓ જે એકંદરે મૂલ્યનો મોટો હિસ્સો ધરાવે છે. તે સંખ્યામાં ઓછી હોય છે અને જે એકંદરે નીચા મૂલ્યવાળી વસ્તુઓની સંખ્યા વધુ હોય છે.

11.10 જસ્ટ ઈન ટાઈમ (જરૂરી સમયનો અભિગમ)

જે આઈટીએ મેન્યુફેક્ચરિંગ મેનેજમેન્ટપ્રક્રિયા છે, ટોયોટા ઉત્પાદન પ્લાન્ટમાં ન્યૂનતમ વિલંબ સાથે ગ્રાહકોની માંગને પહોંચી વળવા માટે તેને સૌપ્રથમ વિકસિત અને લાગુ કરવામાં આવી હતી. જાપાનના તાઈચી ઓહનો જસ્ટ ઈન ટાઈમના પિતા તરીકે ઓળખાય છે.

ટોયોટાએમેનેજમેન્ટ અભિગમ દ્વારા અસ્તિત્વ માટેના વધતા જતાં પડકારોનો સામનો કર્યો. જેને સંપૂર્ણ રીતે સિસ્ટમો અને પ્લાન્ટ પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરવામાં આવ્યું હતું. ટોયટાને સમજાવ્યું કે 'જસ્ટ ઈન ટાઈમ' અભિગમ ફક્ત ત્યારે જ સફળ થશે, જો ટોયોટાની અંદરની દરેક વ્યકિત પ્રતિબદ્ધ હોય અને તેમાં સામેલ હોત,જો પ્લાન્ટ અને પ્રકિયાઓ મહત્તમ કાર્યક્ષમતા અને આઉટપુટ માટે યોગ્ય રીતે ગોઠવવામાં આવે અને જો ઉત્પાદિત માલની ગુણવત્તા અને ઉત્પાદન કાર્યક્રમો,માંગણીઓ પૂરી કરવા માટે સુનિશ્ચિત કરવામાં આવે.

'જસ્ટ ઈન ટાઈમ',જેઆઈટી (JIT) તરીકે પણ ઓળખાય છે.જેના દ્વારા મંજૂર માલ-સામગ્રી અને માલ (મેન્યુફેક્ચરિંગમાં ઉપયોગમાં લેવાશે) ને ફરીથી સ્ટૉકકરવામાં આવે છે

અથવા ઉત્પાદન પ્રકિયામાં જરૂર પડે ત્યારે બરાબર મળી રહે તે માટે સુનિશ્ચિત કરવામાં આવે છે.

જેઆઈટી (JIT) અભિગમની ક્ષમતા હોય છે. જયારે તે સંસ્થાને પર્યાપ્ત રીતે લાગુ કરવામાં આવે અને કચેરો ઘટાડીને અને ઉત્પાદન કાર્યક્ષમતા અને ઉત્પાદન ગુણવતામાં સુધારો કરીને બજારમાં સંસ્થાની સ્પર્ધાત્મકમાંનોંધપાત્ર કરવા માટે.

જેઆઈટીનું મુખ્યધ્યાન ઉત્પાદન પ્રક્રિયામાં આવતી અવરોધોને ઓળખવા અને તેને સુધારવાનું છે તો તે માલસામગ્રીની છુપાયેલી સમસ્યાઓને દર્શાવે છે. જો ટાઈમ પદ્ધતિ અપેક્ષા કરતાં વધુ સમય લે અથવા સિસ્ટમમાં ખામીયુક્ત ભાગ મળી આવે તો જસ્ટ ટાઈમ મેથડ કંપનીને વધુ પડતી માલસામગ્રીનો ઉપયોગ કરીને અને ઉત્પાદન કામગીરીને વધુ સરળ બનાવે છે. આ કંપનીઓ(જેઆઈટીમાટે પસંદ કરવામાં આવે છે.) નિવારક જાળવણીમાં રોકાણકરવાનું એક મુખ્ય કારણ પણ છે.જયારે ભાગ/સાધન તૂટી જાય છે. ત્યારે સંપૂર્ણ ઉત્પાદનપ્રક્રિયા અટકી જાય છે.

- ⇨ JIT માં સામેલ તત્વો.
- ⇨ સતત સુધારણા

  મૂળભૂત સમસ્યાઓ અને કોઈપણ વસ્તુ પર ધ્યાન લાવવું કે જે ઉત્પાદનમાં મૂલ્ય ઉમેરતું નથી.
- ⇨ ઉત્પાદન અને સંલગ્નસમસ્યાઓ માટે સિસ્ટમો બનાવી.
- ⇨ **સરળતા :** સરળ સિસ્ટમો સરળ અને સમજવા માટે સરળ છે. સરળતાથી મેનેજ કરી શકાય છે. અને ખોટું થવાની સંભાવના ખૂબ ઓછી છે.
- ⇨ **પ્રોડ્કસ :** પ્રોડ્કસ ઓરીએન્ટેડ લેઆઉટ જેથી સામગ્રી અને વિવિધ ભાગોના ટ્રાન્સફર માટે ઓછો સેમી બગડે છે.
- ⇨ **ગુણવત્તા :** સ્ત્રોત પર ગુણવતા નિયંત્રણએ ખાતરી કરવા માટે કે દરેક કાર્યકર તેમના પોતાના ઉત્પાદિત આઉટપુટની ગુણવતા માટે સંપૂર્ણ જવાબદાર છે.
- ⇨ **Inventory Waste (કચેરી ઘટાડવા માટે) :** જસ્ટ ઈન ટાઈમ સિસ્ટમનો મુખ્ય ઉદ્દેશ કચરો ઘટાડવાનો છે. આનો સમગ્ર સપ્લાય ચેઈનમાં અસરકારકમાલસામગ્રી મેનેજમેન્ટ ની જરૂર છે.શરૂઆતમાં મેન્યુફેક્ચરિંગ એન્ટિટી, તેની પોતાની સંસ્થામાં માલસામગ્રીઘટાડવાની અને કામગીરી વધારવાની કોશીશ કરશે. બિનઅસરકારક માલસામગ્રીમેનેજમેન્ટને આભારી કચરો ઘટાડવાના પ્રયાસમાં,જેઆઈટીના સંબધમાં સિક્સ સિદ્ધાંતો સ્નીડેન્સદ્વારાકહેવામાં આવ્યાં છે અને તે આ છે. :

  (1) શૂન્ય માલસામગ્રી માટે પ્રયત્ન કરો.

  (2) વિશ્વસનીય સપ્લાયર માટે શોધ કરો.

  (3) ઘણા કદમાં ઘટાડો અનેઓર્ડરની આવર્તન વધારવી.

  (4) ખરીદીનો ખર્ચ ઓછો કરો.

  (5) સામગ્રી સંચાલન સુધારો.

11.11 ઉપસંહાર :

માલસામગ્રી એટલે માલસામગ્રી, પરંતુ માત્ર કાચી માલસામગ્રી નહીં. વાસ્તવમાં માલસામગ્રી શબ્દમાં ઉપર જણાવેલ વિવિધ પ્રકારની માલસામગ્રીનો સમાવેશ થાય છે. માલસામગ્રી ધારણ કરવી એટલે કે રાખવી એ વર્તમાન સમયમાં સંચાલકોની હેતુલક્ષી પ્રવૃતિ ગણાય છે. ચોક્કસ સપાટી સુધી માલસામગ્રી રાખી સંચાલકો વ્યૂહાત્મક કાયદા મેળવવાનો પ્રયત્ન કરે છે.માલસામગ્રી ધારણ કરવા પાછળ કેટલોક ખર્ચતો થવાનો જ પરતુંઆ ખર્ચ સંગ્રહ કરેલી માલ-સામગ્રીના સંદર્ભમાં ઓછો થાય તે માટે પ્રયત્ન કરવો જોઈએ.

11.12 પારિભાષિક શબ્દો :

(1) માલસામગ્રી : માલસામગ્રીમાં કાચો માલ, અર્ધતૈયાર માલ, તૈયાર માલ અને અન્ય માલસામગ્રીનો સમાવેશ થાય છે.

(2) માલસામગ્રી સંચાલનનો અર્થ : માલસામગ્રી સંચાલન એટલે માલસામગ્રીનો હાથ પર પૂરતો જથ્થો રાખવો કે જેથી જથ્થો પૂરો થવાની શક્યતા ન રહે અને પૂરતા પ્રમાણમાં જથ્થોરહે,તેથી રોકાણ પર વ્યાજબી વળતર મળી રહે.

(3) માલસામગ્રીના સ્વરૂપો :

(1) કાચોમાલ

(2) આંતરિક ભાગો

(3) અંશત : તૈયારમાલ

(4) ચાલુકામ

(5) પરચુરણ માલ સામાન

(6) તૈયાર માલ

(4) અંશત : તૈયાર માલ : જે માલ પર કોઈ અમુક પ્રક્રિયા થઈ હોય અને બીજી પ્રક્રિયા કરવાની હજુ બાકી હોય તેવા માલ ને અંશત : તૈયાર માલ કહે છે.

(5) EUG : આર્થિક વરદી જૂથો

(6) JIT : જસ્ટ ઇન ટાઈમ

(7) પરચુરણ માલસામાન : ઉત્પાદન કાર્યને મદદરૂપ થવા માટે પરોક્ષ રીતે ઉપયોગમાં લેવાતી માલસામગ્રીને પરચુરણ માલસામાન કહેવાય છે.

❖ **સ્વાધ્યાય :**

● **ટૂકા પ્રશ્નો :**

(1) માલસામગ્રી એટલે શું?

(2) માલસામગ્રી સંચાલન સમજાવો.

(3) માલસામગ્રીના સ્વરૂપો જણાવો.

(4) કાચો માલ એટલે શું ?

(5) અર્ધ તૈયાર માલ એટલે શું ?

(6) પરચુરણ માલસામાન સમજાવો.

❖ **સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો :**

(1) માલસામગ્રીના પ્રકારો જણાવો.

(2) માલસામગ્રી રાખવાના હેતુઓ વર્ણવો.

(3) માલસામગ્રીનું મહત્વ જણાવો.

(4) માલસામગ્રીની પદ્ધતિઓ સમજાવો.

(5) આર્થિક વરદી જૂથો સમજાવો.

(6) પુન: વરદી સપાટી જણાવો.

(7) એબીસી વિશ્લેષણ સમજાવો.

(8) જસ્ટ ઈન ટાઈમ જણાવો.

(9) માલસામગ્રી સંચાલન વિસ્તારથી સમજાવો.

❖ **MCQ**

(1) ..... માં કાચો માલ,અર્ધતૈયારમાલ, તૈયાર માલ અને માલ સામગ્રીનો સમાવેશ થાય છે.

(A) માલસામગ્રી (C) અંશત : તૈયાર માલ.

(B) માલસામગ્રીનું સંચાલન. (D) એક પણ નહીં. જવાબ :(A)

(2) ઉત્પાદિતચીજવસ્તુ નક્કી કરેલી ગુણવત્તાવાળીના હોય ત્યારે તેને..... માલ કહી શકાય.

(A) ઓજારો- હથિયાર (C) બગાડ અને ભંગાર

(B) ખામી વાળો (D) ઉપ પેદાશ જવાબ :(B)

(3) જે ખામી વાળો માલ અન્ય પ્રક્રિયાઓ કરી સુધારી શકાય તેમન હોય તેને..... માલ કહી શકાય.

(A) ઓજારો- હથિયાર (C) ભંગાર.

(B) ખામીવાળો. (D) ઉપપેદાશ જવાબ :(C)

(4) ઉત્પાદનની મૂળ પ્રક્રિયા વખતે જે વધારાનો માલ પેદા થાય તેને..... કહેવામાં આવે છે

(A) ઓજારો- હથિયારો (C) ભંગાર

(B) ખામીવાળો (D) આડપેદાશ. જવાબ : (D)

(5) ..... જસ્ટઈન ટાઈમ ના પિતા તરીકે ઓળખાય છે.

(A) તાઈચી ઓહનો (C) બી. ડી. ખેર.

(B) કોટલર (D) માર્શલ. જવાબ : (A)

(6) ..... કંપનીમાં સૌપ્રથમ JIT શરૂ કરવામાં આવી હતી

(A) ટોયોટા. (C) BMW

(B) મારુતિ (D) હોન્ડા. જવાબ : (A)

(7) જે વસ્તુ કે માલ ઉત્પાદનનો મુખ્ય ભાગ કે અનિવાર્ય ભાગ હોય અથવા જે માલ સામાન ખરીદી કરીને તે ઉપર પ્રક્રિયા કરીને વસ્તુનું ઉત્પાદન થતું હોય તેને ..... કહેવાય છે.

(A) કાચો માલ. (C) ચાલુ કામ.

(B) અર્ધ તૈયાર માલ. (D) આંતરિક ભાગો. જવાબ : (A)

(8) ચીજ વસ્તુઓના ઉત્પાદન માટે કાચામાલ ઉપર અમુક પ્રક્રિયા થઈ હોય અને બીજી કેટલીક પ્રક્રિયા બાકી હોય તેને..... માલ કહે છે.

(A) કાચો માલ. (C) આંતરિક ભાગો.

(B) અર્ધ તૈયાર માલ. (D) ખામી વાળો. જવાબ :(B)

(9) એબીસીવિશ્લેષણ..... સિદ્ધાંતને અનુરૂપ છે.

(A) પરેટો. (C) ખેર.

(B) ઑહનો. (D) ટેપ. જવાબ :(A)

એકમ : 12 લેણાં (મળવાપાત્ર)નું સંચાલન

: રૂપરેખા :

12.1 પ્રસ્તાવના

12.2 લેણાંનો અર્થ

12.3 લેણાંના હેતુઓ/લેણું ઉદ્‌ભવવાના કારણો /લેણાંના ઉદ્દેશો

12.4 લેણાંનાં તત્ત્વો/નિર્ણયક્ષેત્રો

12.5 લેણાંની પડતરમાં સમાવિષ્ટ થતાં ખર્ચાઓ

12.6 વ્યવહારિક ઉદાહરણ

12.7 ઉપસંહાર

12.8 પારિભાષિક શબ્દો

- **સ્વાધ્યાય**

12.1 પ્રસ્તાવના :

ધંધાકીય એકમની કુલ ચાલુ મિલકતોમાં લેણાંની રકમનું પ્રમાણ વધુ જોવા મળે છે. ભારતમાં ધંધાકીય એકમોની ચાલુ મિલકતોમાંથી ઈન્વેન્ટરી રોકાયેલી રકમ પછી, સૌથી વધુ રકમ દેવાદારોને મંજૂર કરેલા લેણાંમા રોકાયેલી હોય છે. જે રકમ એકમની કુલ ચાલુ મિલકતોના એક તૃતીયાંશ ભાગ જેટલી હોય છે. આથી એકમો ધંધાકીય લેણાં અંગે યોગ્ય સંચાલન કરવું જરૂરી છે. આ માટે મર્યાદામાં જ લેણું મંજૂર કરવું જોઈએ, તેમજ વસુલ કરવા માટે યોગ્ય વ્યવસ્થા ગોઠવવી જોઈએ. આધુનિક વાણિજ્યના વિકાસની સાથે સાથે ધંધામાં હરીફાઈનું તત્ત્વ પણ વધ્યું છે. હરીફ એકમો સામે ટકી રહેવા તથા બજાર વિસ્તૃત કરવા માટે ઉધાર વેચાણ જરૂરી બન્યું છે. અને ઉધાર વેચાણને પરિણામે લેણાંનું સંચાલન જરૂરી બન્યું છે.

12.2 લેણાંનો અર્થ :

લેણાં (દેવાદાર) એ ધંધાની મિલકતો છે. જે ધંધાના સામાન્ય વ્યવહારમાં માલ કે સેવાઓના વેચાણને કારણે ઉદ્‌ભવે છે. લેણાંનો અર્થ ધંધાના સામાન્ય વ્યવહારમાં માલ કે સેવાઓના વેચાણને કારણે ગ્રાહકો દ્વારા ઉદ્‌ભવતાં પેઢીનાં બાકી લેણાં તરીકે કરી શકાય.

આમ જયારે એકમ સામાન્ય રીતરસમ પ્રમાણે માલનું વેચાણ કરે, પરંતુ તેના નાણાં તુરંત રોકડમાં પ્રાપ્ત ન થાય ત્યારે એકમ માટે લેણું ઉદ્‌ભવે છે, જે ભવિષ્યમાં વસૂલ થાય છે.

શ્રી ઓ.એમ. જોયે તેમના પુસ્તક "Introduction to financial Management" માં જણાવ્યા પ્રમાણે લેણું એટલે "Debt owned to the firm by customers arising from sale of goods or service in the ordinary course of business"

એટલે કે "ધંધાના સામાન્યક્રમમાં ગ્રાહકોને પૂરી પાડવામાં આવેલ પેદાશ કે સેવાઓનું શાખ ઉપર વેચાણ કરવાથી જે રકમ બાકી રહે તે લેણું છે."

12.3 લેણાંના હેતુઓ/લેણું ઉદ્ભવવાના કારણો /લેણાંના ઉદ્દેશો :

1. વેચાણમાં વૃધ્ધિ :

જો એકમ શાખ પર માલ વેચવાનું નક્કી કરે તો ફક્ત રોકડ વેચાણના પ્રમાણ કરતાં વધુ વેચાણ થઇ શકે છે. ઘણાં ગ્રાહકો ખરીદીની સાથે તુરંત નાણાં ચૂકવવા તૈયાર હોતા નથી. શાખ વેચાણને પરિણામે જૂના ગ્રાહકો જાળવી શકાય છે અને નવા ગ્રાહકોનો ઉમેરો કરી શકાય છે. આમ ગ્રાહકોની શાખ મંજૂરી કરતાં કુલ વેચાણમાં વૃધ્ધિ કરી શકાય છે.

2. નફામાં વધારો :

પેઢી ગ્રાહકોની શાખ મંજૂર કરે તો તેના વેચાણમાં વૃધ્ધિ થાય છે. વેચાણ વૃધ્ધિના પરિણામે નફામાં વધારો થાય છે. દા.ત. પેઢીના વેચાણ પરના કાચા નફાનો દર 10% હોય તો વેચાણ રૂા. 500,000 થી વધીને રૂા. 700,000 થતા કાચા નફામાં પણ રૂા. 20,000નો વધારો માલૂમ પડશે. આમ, પેઢીની ગ્રાહકો માટેની ધિરાણ નીતીને પરિણામે નફામાં વધારો થાય છે.

3. હરીફાઇ સામે ટકવા :

જો ધંધાકીય જગતમાં એકમના અન્ય હરીફ એકમો ઉધાર વેચાણ કરતા હોય તો હરીફ એકમો સામે ટકી રહેવા માટે ગ્રાહકોને ઉધાર વેચાણ કરવું પડે છે. જો ઉધાર વેચાણ કરવામાં ન આવે તો જૂના ગ્રાહકો આ પ્રકારની સગવડ માટે હરીફ એકમો પાસેથી ખરીદી કરી શકશે. પરિણામે વેચાણમાં ઘટાડો નોંધાશે. આમ, હરીફ એકમો સામે ટકી રહેવા માટે પણ ગ્રાહકોને ઉધાર વેચાણ કરવું આવશ્યક બની જાય છે.

4. બજારની રૂઢિ અનુસરવા :

લેણું ઉદ્ભવવાના મુખ્ય કારણોમાં બજારની રૂઢિ પણ અસર કરે છે. સામાન્ય રીતે કાગળ બજાર, રૂ બજાર વગેરેમાં ખરીદી વેચાણનાં નાણાં કેટલા દિવસમાં ચૂકવવાના રહેશે તે અંગે ચોક્કસ રૂઢિ પ્રવર્તમાન હોય છે. સામાન્ય રીતે આ સમયગાળો 15 દિવસથી 45 દિવસ સુધીનો હોય છે. આવી બજારની રૂઢિને કારણે પણ લેણું ઉદ્ભવે છે.

5. નવી પેદાશનો બજારમાં પ્રવેશ કરાવવા :

નવી પેદાશની શરૂઆતનાં તબક્કે ગ્રાહકો પરિચિત હોતાં નથી. એટલું નહિ પણ પેદાશ અંગે થોડાં શંકાશીલ હોય છે. આ સંજોગોમાં વેપારીઓને શાખ ઉપર માલ આપીને નવી પેદાશને ગ્રાહક સુધી પહોંચાડવાનો પ્રયત્ન થાય છે. લેણું ઉદ્ભવવાનો પ્રશ્ન લોકપ્રિય પેદાશોનાં સંદર્ભમાં ઓછો હોય છે. જયારે નવી અથવા ઓછી લોકપ્રિય પેદાશોનાં સંદર્ભમાં વધુ હોય છે.

6. સંગ્રહની સગવડના અભાવે :

ધંધાકીય એકમ પાસે તૈયાર માલનો સંગ્રહ કરવાની સગવડ ન હોય ત્યારે માલ તૈયાર થયા પછી પોતાના પરિચિત વેપારીઓને શાખ ઉપર મોકલી આપવામાં આવે છે. આ વેપારીઓ માલનું વેચાણ થાય ત્યારે થોડી થોડી રકમ ચૂકવે છે અને બાકીની રકમનું લેણું ઉદ્ભવે છે.

7. માર્કેટિંગ વ્યૂહરચનાને કારણે :

જો કોઇ વિસ્તારમાં બજાર ઊભું કરવાની માર્કેટિંગ વ્યૂહરચના હોય કે હરીફોને કોઇ ચોક્કસ વિસ્તારમાં પ્રવેશતા અટકાવવા હોય ત્યારે સંચાલકો તે વિસ્તારમાં વેપારીઓ તે અપાતી શાખ સગવડના પ્રમાણમાં વધારો કરે છે. પરિણામે લેણું ઉદ્ભવે છે. નવા હરીફો માટે વધુ શાખ આપવી મુશ્કેલ હોવાથી તેઓ આ પ્રકારની વ્યૂહરચના સામે ટકી શકતા નથી. ટૂંકમાં માર્કેટીંગ વ્યૂહરચનાને કારણે પણ લેણું ઉદ્ભવી શકે.

12.4 લેણાંનાં તત્ત્વો/ નિર્ણયક્ષેત્રો :

ચાલુ મિલકતોના સંચાલનમાં લેણાંની રકમ નક્કી કરવી અગત્યની છે. પેઢીની આર્થિક પરિસ્થિતિ હરીફ એકમોની નીતિ તેમજ અન્ય પરિબળોને ધ્યાનમાં રાખીને પેઢીને મહત્તમ લેણાંની રકમ નક્કી કરવી જોઈએ. ધંધાકીય એકમ કેટલા પ્રમાણમાં લેણું ધરાવી શકે તે નક્કી કરવામાં મુખ્યત્વે નીચેના તત્ત્વો અસર કરે છે.

1. વેચાણનું પ્રમાણ :

એકમના લેણાનું પ્રમાણ નક્કી કરવામાં સૌથી મહત્ત્વનું પરિબળ ઉધાર વેચાણ છે. જો એકમના ઉધાર વેચાણમાં વધારો થશે તો તેના કુલ વેચાણમાં પણ વધારો થશે. તેનાથી ઉલટું જો ઉધાર વેચાણમાં ઘટાડો થશે, તો પેઢીના કુલ લેણામાં પણ ઘટાડો થશે. દા.ત. જો પેઢી પોતાના ઉધાર વેચાણમાં 20 ટકા વધારો કરે તો અનુભવને આધારે કહી શકાય કે પેઢીના ધંધાકીય દેવાદારોમાં 20 ટકા વધારો થશે.

2. શાખ નીતિ :

એકમના શાખનીતિ તેના કુલ લેણાંના જથ્થા પર અસર કરે છે. જો નીતિ ઉદાર હોય એટલે કે સહેલાઈથી ઉધાર વેચાણ કરવામાં આવતું હોય ત્યારે એકમના કુલ લેણાની રકમ પ્રમાણમાં વધુ હોય છે. જયારે તેનાથી ઉલટું શાખનીતિ કડક હોય, એટલે કે શાખ મંજૂર કરવા માટેનાં ધોરણો ઉંચા હોય તો એકમના કુલ લેણાંની રકમ પ્રમાણમાં ઓછી હોય છે. એકમની શાખનીતિ મુખ્યત્વે ત્રણ પરિબળોને આધારે તૈયાર કરવામાં આવે છે.

1. ગ્રાહકનું ચારિત્ર્ય : નાણાં પરત કરવાની ઈચ્છા
2. સધ્ધરતા : ગ્રાહકની ઉધાર વેચાણનાં નાણાં પરત કરવા અંગેની આર્થિક સધ્ધરતા.
3. સ્થિતિ : ગ્રાહકની આર્થિક પરિસ્થિતિ

3. શાખની શરતો :

એકમના કુલ લેણાંની રકમ મુખ્યત્વે શાખની શરતો પર આધાર રાખે છે. દા.ત. એક પેઢી જૂની શાખની શરત 15 દિવસ સુધીમાં ચુકવણીના બદલે 30 દિવસ સુધીમાં ચુકવણી નક્કી કરે તો તેનું ધંધાકીય લેણું 100% જેટલું વધી જાય, જુની શરત મુજબ ગ્રાહકો 15 દિવસ પછી તેમના બિલોની રકમની ચુકવણી કરતા હતા. તેઓ હવે નવી શરત અનુસાર વધુ 15 દિવસનો લાભ મેળવીને 30 દિવસમાં નાણાં ચુકવશે.

4. વેચાણ સ્થિરતા :

કુદરતી પરિબળો ઉપર ધંધો આધારિત હોય ત્યારે તે પરિબળો વેચાણ ઉપર અનુકૂળ કે પ્રતિકૂળ અસર પેદા કરતાં હોય છે. જયારે ધંધો મોસમી પ્રકારનો હોય ત્યારે મોસમ દરમિયાન વેચાણમાં વધારો થાય છે. આ સંજોગોમાં શાખ ઉપર પણ વધુ વેચાણ થતું

હોવાથી લેણી રકમનું પ્રમાણ વધે છે. ટૂંકમાં જેટલે અંશે વેચાણમાં સ્થિરતા જળવાય તેટલે અંશે લેણામાં પણ સ્થિરતા જળવાય છે. જેમ વેચાણ વધે તેમ લેણું પણ વધે છે અને વેચાણ ઘટે તેમ સામાન્ય રીતે લેણું ઘટે છે.

5. રોકડ વળતરની નીતિ :

જો સંચાલકોએ રોકડ વળતર આપવાની ઉદાર નીતિ અપનાવી હશે તો લેણાંનું પ્રમાણ ઘટશે. સામાન્ય રીતે પેઢીની મૂડી પડતર રોકડ વળતરની તુલનામાં નીચી હોય ત્યારે લેણાંનું પ્રમાણ ઘટે છે અને જો મૂડીપડતર રોકડ વળતરની સરખામણીમાં ઉંચી હોય તો લેણાંનું પ્રમાણ વધે છે. આમ, રોકડ વળતર અને મૂડી પડતર પણ લેણાનું પ્રમાણ નક્કી કરવામાં મહત્ત્વનો ભાગ ભજવે છે.

6. બજાર રૂઢિ :

માલસામગ્રીની ખરીદી અને વેચાણમાં બજારની પ્રવર્તમાન રૂઢિ પણ ધ્યાનમાં લેવી પડે છે. ઉધાર વેચાણના નાણાં કેટલા સમયમાં પરત આવશે તેના આધારે જો કોઈ શરતો નક્કી ન થઈ હોય તો બજારની રૂઢિને આધારે નક્કી થઈ શકે. કાપડ બજાર, રૂ બજાર, રસાયણ બજાર વગેરેમાં નાણાં ચૂકવણીની સમય મર્યાદાનો રૂઢિગત ધારો પ્રવર્તતો હોય છે. બજારની આ રૂઢિ લેણાંનું કુલ પ્રમાણ નક્કી કરતી વખતે ધ્યાનમાં લેવી જરૂરી બને છે.

7. પેદાશ જીવનચક્ર :

પેદાશ જીવનચક્ર પણ લેણાંને અસર કરે છે. પેદાશ તેના પ્રારંભિક તબક્કામાં હોય ત્યારે તેની માંગ ઓછી હોય છે. આ સંજોગોમાં વેચાણ વધે તે માટે ઉધાર વેચાણ કરવાનું વલણ વધવાનું પરિણામે લેણાંનું પ્રમાણ પણ વધવાનું વિકાસની તબક્કે અને પેદાશની પરિપકવતાના તબક્કે લેણાનું પ્રમાણ ઘટવાનું પેદાશની પડતીના તબક્કે પેદાશને બચાવવાના પ્રયત્નના એક ભાગરૂપે કેટલેક અંશે લેણાંનું પ્રમાણ વધશે. ટૂંકમાં પેદાશ જીવનચક્રનો કયો તબક્કો છે. એ હકીકત પણ ધ્યાનમાં લેવી પડે છે.

12.5 લેણાંની પડતરમાં સમાવિષ્ટ થતાં ખર્ચાઓ :

લેણાંની પડતર ગણતરી વખતે નીચે જણાવેલ વિવિધ ખર્ચાઓ ખૂબ જ ગણતરીપૂર્વક ધ્યાનમાં લેવા જોઈએ. લેણાં અંગેના નીતિવિષયક નિર્ણયો માટે આ ખર્ચા ધ્યાનમાં લેવાં જોઈએ.

1. વસૂલાતનો ખર્ચ :

ઉધાર વેચાણને પરિણામે ગ્રાહકો પાસેથી લેણી રકમ નિયત સમયમાં વસૂલ કરવાની હોય છે. જો ઉધરાણી નિયમિત અને યોગ્ય પ્રમાણમાં પ્રાપ્ત થતી હોય તો વસૂલાતનો ખર્ચ નહિવત આવે છે. પરંતુ આવી નિયમિતતા હંમેશા જોવા મળતી નથી. પરિણામે ઉઘરાણીની રકમ વસૂલ કરવાના પગલાંઓ લેવા પડે છે.

2. મૂડી રોકાણનો ખર્ચ :

ગ્રાહકોને શાખ પર વેચાણ કરતાં વેચાણ અને દેવાદારો પાસેથી પ્રાપ્ત થતી રકમ વચ્ચે સમયગાળો હોય છે. આ સમયગાળો પેઢીના ધિરાણ નીતિ અનુસાર 10 થી 60 દિવસ સુધીનો હોય છે. આમ આ સમય દરમિયાન પેઢીના નાણાંકીય ફંડનું રોકાણ થાય છે. પાકા સરવૈયામાં મિલકત અને લેણાં બાજુ દેવાદારો (લેણાં) ની રકમ આ પ્રકારનું મૂડીરોકાણ દર્શાવે છે. દેવાદારોના સ્વરૂપમાં થયેલ સરેરાશ મૂડી રોકાણની ગણતરી નીચે પ્રમાણે થઈ શકે.

$$\text{સરેરાશ દેવાદારો (લેણું)} = \frac{\text{ઉધાર વેચાણ} \times 360 \text{ દિવસ}}{\text{શાખની મુદત}}$$

3. વહીવટી ખર્ચા :

એકમ પાસે લેણું હોય તો તે અંગે નીચેના વહીવટી ખર્ચા એકમે ભોગવવા પડે છે.

1. ઉધાર વેચાણ માટે રેકોર્ડ રાખવાનો ખર્ચ
2. ઉઘરાણી અંગેના પત્રકો રાખવાનો ખર્ચ
3. સ્ટેશનરી અને છપામણી
4. તાર-ટેલિફોન
5. વહીવટી પરોક્ષ ખર્ચાઓનો ભાગ
6. લેણાં વિશ્લેષણ

4. ઘાલખાધનું નુકસાન :

ઉધાર વેચાણની બધી જ રકમ નિયમિત રીતે પ્રાપ્ત થતી નથી. દેવાદારો પાસેથી અમુક રકમ વસૂલ કરવામાં મુશ્કેલી પણ અનુભવી પડે છે. જો દેવાદારો નાદાર જાહેર થાય કે શહેર અથવા રાજ્ય છોડી ચાલ્યા જાય ત્યારે તેની પાસે બાકી રહેતા લેણાંની રકમ ઘાલખાધ તરીકે માંડી વાળવી પડે છે. સામાન્ય રીતે ભૂતકાળના અનુભવને આધારે ઘાલખાધનું નુકસાન અંદાજવામાં આવે છે. વધુ જોખમવાળા ધંધામાં આ પ્રકારનું નુકસાન ઊંચું હોય છે. આ ખર્ચની ગણતરી કુનેહપૂર્વક અને વ્યવસ્થિત ગણતરી બાદ નક્કી કરી શકાય છે.

5. મુસાફરી ખર્ચ :

લેણાંની પડતર નક્કી કરતી વખતે લેણું વસૂલ કરવા માટે. એટલે કે ઉઘરાણી માટે જે મુસાફરી ખર્ચ કરવો પડે તે પણ ધ્યાનમાં લેવો જ પડે. ઉઘરાણીની રકમના સંદર્ભમાં મુસાફરી ખર્ચની રકમ વળતરના દર કરતાં પણ વધી જતી હોય તો કંપનીના નફામાં ઘટાડો થશે.

12.6 વ્યવહારિક ઉદાહરણ :

એક પેઢી ગ્રાહકોને આપતી શાખનો સમય 30 દિવસથી વધારીને 60 દિવસનો કરવા માંગે છે. સામાન્ય રીતે જે ઉઘરાણી 45 દિવસમાં આવે છે તે વધીને 75 દિવસમાં આવશે. વળી નવી નીતિને પરિણામે ઘાલખાધનો ખર્ચ વેચાણના 1 ટકાથી વધીને વેચાણના 3 ટકા સુધીનો થશે તેમ અંદાજવામાં આવે છે. ગ્રાહકોને વધુ શાખ આપવાને પરિણામે વેચાણ 30,000 એકમોથી વધીને 3+500એકમોનું થશે. અત્યારે એકમદીઠ વેચાણકિંમત રૂ. 10 અને એકમદીઠ સરેરાશ પડતર રૂા. 8 છે. જયારે એકમદીઠ ચલિત ખર્ચ રૂા. 6 છે. એકમની રોકાયેલી મૂડી પરનું વળતર 15ટકા છે. પેઢીએ ઉધાર વેચાણ અંગેની નવી નીતિ સ્વીકારવી જોઈએ.

આ અંગેનો નિર્ણય લેતા પહેલાં નવી નીતિને પરિણામે થનાર નફો તેમજ વધારાના ખર્ચાઓની સરખામણી કરવી જોઈએ. નવી નીતિને પરિણામે વેચાણ વધવાથી પેઢીને વધુ ફાયદો થશે. જયારે વધારાના રોકાણનું ખર્ચ, ઘાલખાધનો ખર્ચ વગેરેમાં વધારો થશે.

(અ) વધારાના વેચાણને પરિણામે ચલિત નફો :

(4500 એકમો × રૂા. 4) = રૂા. 18,000

(બ) લેણાની રકમ વધવાથી થતો વધારાનો ખર્ચ :

સુચવેલ શાખ સમયનું સરેરાશ વેચાણ- વર્તમાન સમયમાં લેણાંમા રોકાયેલ સરેરાશ એકમ

$$\text{સૂચવેલ યોજના મુજબ રોકાણ} = \frac{\text{વેચાણની પડતર}}{\text{લેણાંનો ઉથલો}}$$

$$= \frac{(30{,}000 \text{ એકમો} \times \text{રૂા } 8) + (4500 \text{ એકમો} \times \text{રૂા } 6)}{360/75}$$

$$= \frac{267{,}000}{4.8}$$

$$= 55{,}625$$

$$\text{હાલની યોજના મુજબ} = \frac{(30{,}000 \text{ એકમો} \times \text{રૂા } 8)}{360/45}$$

$$= \frac{24{,}000}{8}$$

$$= 30{,}000$$

દેવાદારો અંગે વધારાનું રોકાણ

= (55,625-30,000)

= 25,625

વધારાના રોકાણની પડતર રૂ. 25,625 ના 5%

= 3843.75

(ક) ઘાલખાધ અંગેના વધારાનો ખર્ચ :

નવી નીતિ પ્રમાણે ઘાલખાધ :

$$3{,}45{,}000 \times \frac{3}{100}$$

= 10,350

હાલની નીતિ પ્રમાણે ઘાલખાધ

$$= 300{,}000 \times \frac{1}{100}$$

= 3000

ઘાલખાધનો વધારાનો ખર્ચ = (10,350 – 3000)

= રૂ. 7350

નવી ઉધાર વેચાણ નીતિને પરિણામે કુલ વધારાનો ખર્ચ (રૂ. 3843.75 + રૂ. 7350) = રૂ. 11,193.75 થશે. જયારે તેની સામે ફાયદો રૂા. 18000 થઈ શકે તેમ છે. આથી ચોખ્ખો

ફાયદો (રૂ. 18000 – રૂ. 11, 19375) = રૂ. 6806.25 થાય છે. આમ, પેઢીની શાખનો સમય 30 દિવસથી વધારીને 60 દિવસનો કરવો ફાયદાકારક છે. એકમે નવી શાખ નિતિનો સ્વીકાર કરવો જોઈએ.

12.7 ઉપસંહાર :

લેણું રાખવું કે નહીં એ સંચાલકોનો નિતિ વિષયક પ્રશ્ન છે. પરંતુ વર્તમાન ધંધાકીય હરીફાઈમાં ટકવું હોય અને તે સાથે વેચાણમાં નોંધપાત્ર વધારો કરવો હોય તો શાખ ઉપર વેચાણ કરવું જ પડે. વર્તમાન સમયમાં સંગ્રહ અને માર્કેટિંગવ્યૂહરચનાને ધ્યાનમાં રાખીને પણ લેણું રાખવા અંગે વિચારણા કરવી જોઈએ. ઈષ્ટ લેણાં દ્વારા ફાયદા મેળવી શકાય પરંતુ તે સાથે વધુ પડતા લેણાંને કારણે ઘાલખાધનું જોખમ પણ વધે, એ હકીકત ધ્યાનમાં લેવી જોઈએ.

12.8 પારિભાષીક શબ્દો :

1 કાર્યશીલ મૂડી :

કાર્યશીલ મૂડી એટલે ચાલુ મિલકતો બાદ ચાલુ દેવાં

2. લેણું :

ધંધાના સામાન્ય ક્રમમાં ગ્રાહકોને પૂરી પાડવામાં આવેલ પેદાશ કે સેવાઓનું શાખ ઉપર વેચાણ કરવાથી જે રકમ બાકી રહે તે લેણું છે.

3. લેણાં નિભાવ ખર્ચ :

લેણાં નિભાવવા માટે જે ખર્ચ થાય છે તે.

4. વસૂલાત ખર્ચ :

લેણાંની રકમ વસૂલ કરવા માટે જે ખર્ચ થાય તેને વસૂલાત ખર્ચ કહે છે.

5. ઘાલખાધ : રકમ જે પાછી (પુનઃપ્રાપ્ત) કર મળી શકતી નથી.

: સ્વાધ્યાય :

- **ટૂંકા પ્રશ્નો :**

1. લેણું એટલે શું ?
2. લેણાંના તત્ત્વો જણાવો.
3. વહીવટી ખર્ચા એટલે શું ?
4. વસૂલાતનો ખર્ચ એટલે શું ?
5. મૂડી રોકાણનો ખર્ચ એટલે શું ?

- **સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો :**

1. લેણાનાં હેતુઓ /ઉદ્દેશો જણાવો.
2. લેણાં ઉદ્ભવવાના કારણો જણાવો.
3. લેણાંના તત્ત્વો વર્ણવો.
4. લેણાંના નિર્ણયક્ષેત્રો જણાવો.
5. લેણાંની પડતરમાં સમાવિષ્ટ થતાં ખર્ચાઓ જણાવો.
6. લેણાં અંગેના વિવિધ ખર્ચની ગણતરીનું ઉદાહરણ જણાવો.

- **MCQ**

1. ————————-ને પરિણામે ગ્રાહકો પાસેથી લેણી રકમ નિયત સમયમાં વસૂલ કરવાની હોય છે.

   (A) ઉધાર વેચાણ (B) ઉધાર ખરીદી

   (C) રોકડ વેચાણ (D) રોકડ ખરીદી

2. ધંધાના સામાન્ય ક્રમમાં ગ્રાહકોને પૂરી પાડવામાં આવેલ પેદાશ કે સેવાઓનું શાખ ઉપર વેચાણ કરવાથી જે રકમ બાકી રહે તે ————————છે.

   (A) લેણું (B) દેવું

   (C) રોકડ (D) માલસામગ્રી

3. એકમના લેણાંનું પ્રમાણ નક્કી કરવામાં સૌથી મહત્ત્વનું પરિબળ ———————— છે.

   (A) ઉધાર વેચાણ (B) પેદાશ જીવનચક્ર

   (C) વેચાણ સ્થિરતા (D) બજારની રૂઢિ

4. ————નો અંદાજ એ લેણાંના અંદાજીકરણ માટેનું પ્રથમ અને મહત્ત્વનું પગલું છે.

   (A) ઉધાર વેચાણ (B) પેદાશ જીવનચક્ર

   (C) નફો (D) નુકસાન

5. રકમ જે પુનઃ પ્રાપ્ત થઈ શકતી નથી તેને ————————કહે છે.

   (A) નફો (B) નુકસાન

   (C) ઘાલખાધ (D) લેણાં

- **નીચેના વિધાન ખરાં છે કે ખોટાં તે કહો.**

1. એકમના લેણાંનું પ્રમાણ નક્કી કરવામાં સૌથી મહત્ત્વનું પરિબળ ઉધાર વેચાણ છે.
2. એકમની શાખ નીતિ તેના કુલ લેણાંના જથ્થા પર અસર કરે છે.
3. પેદાશ જીવનચક્ર પણ લેણાંને અસર કરે છે.
4. લેણું રાખવું કે નહી એ સંચાલકોનો નીતિ વિષયક પ્રશ્ન છે.
5. કુદરતી પરિબળો ઉપર ધંધો કયારેય આધારીત હોતો નથી.
6. પેઢી ગ્રાહકોને શાખ પર માલ વેચવાનું નક્કી કરે તો વેચાણમાં વધારો થતો નથી.

- **તમારી પ્રગતિ ચકાસોના જવાબો**

MCQ

1. (A) 2. (A) 3. (A) 4. (A) 5. (C)

ખરા ખોટાં

1. ખરું 2. ખરુ 3. ખરુ 4. ખરુ 5. ખોટુ
6. ખોટું

એકમ : 13 રોકડ સંચાલન

: રૂપરેખા :

13.1 પ્રસ્તાવના

13.2 અર્થ

13.3 ખ્યાલ

13.4 હેતુઓ

13.5 રોકડ ધારણ કરવાના હેતુઓ

13.6 રોકડ સંચાલનના મોડેલો (વ્યવહારુ ઉદાહરણો સાથેની સંક્ષિપ્ત સમજૂતી)

13.7 બાઉમોલ Baumol મૉડેલ

13.8 મિલર ઑર મૉડેલ

13.9 વ્યવહારિક ઉદાહરણ

13.10 ટૂંક સાર

- **સ્વાધ્યાય**
- **સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો**
- **ટૂંકા પ્રશ્નો**
- **બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નો**

13.1 પ્રસ્તાવના

કોઈ પણ ધંધા માટે નાણાંકીય સંચાલન એ અનિવાર્ય બાબત છે. ધંધામાં સામાન્ય રીતે લાંબાગાળાનાં નાણાં અને ટૂંકાગાળાના નાણાં રોકાયેલાં હોય છે. મોટા ભાગના ધંધાઓમાં લાંબાગાળાનાં નાણાંનું તો યોગ્ય રીતે સંચાલન શકય બનતું હોય છે. પરંતુ ટૂંકાગાળાનાં નાણાંનું સંચાલન જટીલ બાબત હોય છે. જો ટૂંકાગાળાનાં નાણાંનું યોગ્ય રીતે સંચાલન ન થાય તો ધંધો ખૂબ જ નજીકના ભવિષ્યમાં રોકડ અંગે મુશ્કેલી અનુભવે છે અને પરિણામે ધંધો ટૂંક જ સમયમાં બંધ કરવો પડે તેવી પરિસ્થિતીનું સર્જન થાય છે. આ બાબતને ગંભીરતાથી લેવી ખૂબ જ જરૂરી છે. આ પ્રકારના સંચાલન માટે સહુથી અગત્યની બાબત રોકડ સંચાલનની છે.

13.2 અર્થ:

કંપનીની નાણાંકીય સંપત્તિનું સંચાલન એટલે કે નાણાંકીય સંપત્તિ સંચાલન એ મુખ્યત્વે બે બાબતોને આવરે છે:

1) કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન

2) નાણાંકીય જોખમનું સંચાલન .

નાણાંકીય સંપત્તિ સંચાલનના કાર્યોમાં

- રોકડ સંચાલન,
- નાણાંનું સંચાલન,

- ભંડોળ સંચાલન,
- બેન્કિંગ વગેરેનો સમાવેશ થાય છે .

આમ, રોકડ સંચાલન એટલે કાર્યક્ષમ રીતે રોકડ નાણાંની ઉઘરાણી કરવી, તેનો સંગ્રહ કરવો અને સંસ્થાના વિવિધ વિભાગો તેમ જ બહારના પક્ષકારોની ચૂકવણીનું સંચાલન કરવું.

13.3 ખ્યાલ

રોકડનું સંચાલન કરવું એ કોઈપણ નાણાકીય સંચાલક માટે એક મહત્વનું કાર્ય બની જાય છે કારણ કે, રોકડ સંચાલનમાં મુખ્યત્વે નીચેની બાબતોનો સમાવેશ થાય છે :

1) ધંધામાં આવતી રોકડનો સ્રોત, તેનું સંચાલન અને ધંધાની બહાર જતી રોકડનું સંચાલન એટલે કે રોકડ પ્રવાહનું સંચાલન કરવું;
2) ધંધાની અંદર વિવિધ વિભાગોમાં જરૂર પડતી રોકડ રકમ અને તેનું સંચાલન;
3) કોઈપણ સમયે ધંધામાં રહેલી રોકડ સિલકનું આયોજન અને એ સંચાલન દ્વારા નાણાકીય ખાધ પૂરવી કે વધેલી રોકડને નિવેશ કરવી તેનો નિર્ણય કરવો.

રોકડ સંચાલનનો ખ્યાલ મેળવવા માટે વિવિધ તકનીકોનો ઉપયોગ થાય છે. તેમાંની મુખ્યત્વે બે તકનીક એટલે : રોકડ આયોજન અને રોકડ અંદાજપત્ર.

- **રોકડ આયોજન**

રોકડ આયોજનની મદદથી ધંધામાં રહેલી રોકડનું આયોજન, સંચાલન અને તેના વપરાશ પર અંકુશ લાવી શકાય છે. રોકડ આયોજનમાં મુખ્યત્વે નાણાકીય સંચાલક ભવિષ્યમાં ધંધામાં આવનારી રોકડ અને તેના વપરાશ અંગેનો અંદાજ લગાવે છે. આવો અંદાજ કોઈ ચોક્કસ સમયગાળા દરમિયાન કરવામાં આવે છે - તે દરરોજ હોઈ શકે, અઠવાડિક હોઈ શકે, પખવાડિક હોઈ શકે કે પછી મહિનાના અંતરાલ માં. આ સમયગાળો ધંધાના કદ, ધંધામાં થતાં રોકડ વ્યવહારોની સંખ્યા અને રોકડ અંગે જે તે સંચાલકોનું વલણ કેવું છે તેના પર આધારિત રહે છે. જેમ જેમ ધંધાનો વિકાસ થાય છે તેમ તેમ દરેક ધંધા માટે અને તેના નાણાકીય સંચાલક માટે રોકડનું આયોજન અને તેનું સંચાલન કરવું એ ખૂબ અગત્યનું બની જાય છે

રોકડ આયોજન માટેનું સર્વ પ્રથમ પગલું છે ધંધામાં રોકડની જરૂરિયાત નક્કી કરવી. તેના માટે રોકડ પ્રવાહનું પત્રક એટલે કે રોકડ પ્રવાહપત્રક અને રોકડ અંદાજપત્ર બનાવવામાં આવે છે જેનાથી ભવિષ્યમાં રોકડની જરૂરિયાત, એ રોકડ ક્યાંથી આવશે અને ક્યાં વપરાશે તેનો અંદાજ લગાવી શકાય.

- **રોકડ અંદાજપત્રઃ**

રોકડની આવક અને જાવકના આયોજન તેમજ અંકુશ માટેનું સૌથી અસરકારક માધ્યમ અથવા તો સાધન એટલે રોકડ અંદાજપત્ર.

રોકડ અંદાજપત્ર ના વિવિધ હેતુઓ જોઈએ તો,

1) ધંધામાં રોકડની આવક, જાવક અને તેની જરૂરિયાત - આ ત્રણે વચ્ચે સંકલન સાધવું.
2) રોકડ અંદાજપત્રથી એનો અંદાજ લગાવી લગાવી શકાય છે કે ભવિષ્યમાં કયા સમયે રોકડની અછત પડી શકે છે અથવા તો અસામાન્ય રીતે રોકડની વધારે જરૂરિયાત ઉભી થઈ શકે છે.

3) રોકડ અંદાજપત્રની મદદથી વેપારીઓ પાસેથી રોકડ વટાવનો ફાયદો પણ લઈ શકાય છે.

4) રોકડ અંદાજપત્રની મદદથી એ પણ જાણી શકાય છે કે અંદાજો પ્રમાણે ધંધામાં ક્યારે વધારે સિલક પડી રહેશે.

5) તદુપરાંત, રોકડ અંદાજપત્રની મદદથી નાણાકીય સંચાલક નક્કી કરી શકે છે કે ધંધામાં જરૂર કરતાં વધારે રહેલી સિલકનું કઈ જામીનગીરીમાં રોકાણ કરીને નફો રળી- શકાય.

આમ, આપણે રોકડ અંદાજપત્રનો અર્થ, હેતુ અને ઉપયોગિતા સમજી. રોકડ સંચાલનનાં મહત્વના સાધન તરીકે આપણે એ સમજવું રહ્યું કે રોકડ અંદાજપત્ર કઈ રીતે બનાવવામાં આવે છે.

ઉપર ચર્ચા કરી તેમ, અંદાજપત્ર કેટલા અંતરાલે બનાવવું તે કંપની, રોકડ વ્યવહારો, તરલતાની જરૂરિયાત વગેરે જેવા વિવિધ પરિબળો પર આધાર રાખે છે. આપણે અહીં દર મહિને બનાવવામાં આવતું અંદાજપત્ર એટ્લે કે ટૂંકા સમયગાળા માટે બનાવવામાં આવતા અંદાજપત્રની સમજણ મેળવીશું.

મહિને અંદાજપત્ર બનાવવા માટે નીચે દર્શાવેલા અંદાજો હોવા જરૂરી છે :

રોકડ આવક અંગે	રોકડ જાવક અંગે
• દેવાદારો પાસેથી મળેલી રકમ	• રોકડ ખરીદી
• રોકડ વેચાણ	• ખર્ચ અંગેની ચૂકવણી
• અન્ય સ્રોત દ્વારા થયેલી રોકડ આવક (જેમ કે, વ્યાજ, ડિવિડંડ, વગેરે)	• અન્ય ચૂકવણી જેવી કે, ○ ડિબેન્ચર વ્યાજ, ○ આવકવેરો, ○ પરોક્ષ વેરા, ○ ડિવિડંડ, ○ પરત કરવામાં આવેલી લોન, ○ લોન પરનું વ્યાજ, વગેરે

- **રોકડ અંદાજપત્રનું બંધારણ :**

XYZ કંપનીનું તારીખ 1 જાન્યુઆરી 2020થી તારીખ 30 ડિસેમ્બર 2020 સુધીનું રોકાડ અંદાજપત્ર.

વિગત	જાન્યુઆરી	ફેબ્રુઆરી	માર્ચ	...	ડિસેમ્બર
ઊઘડતી સિલક (A)					
આવક:					
દેવદારો પાસેથી મળેલી રકમ					
રોકડ વેચાણ					
લીધેલી લોન					
બહાર પાડવાની શેરમુડી					
અન્ય આવકો					
કુલ (B)					
જાવકો:					
લેણદારોને કરેલી ચૂકવણી					
રોકડ ખરીદી					
પગાર ચૂકવણી					
લોન અને વ્યાજની ચૂકવણી					
મૂડી ખર્ચ					
ડિવિડંડની ચૂકવણી					
પ્રત્યક્ષ અને પરોક્ષ વેરા					
કુલ (c)					
પુરાંત બાકી (a+ b+ c)					

13.4 હેતુઓ

રોકડ સંચાલન એટ્લે આમ તો ધંધામાં રહેલી રોકડનો સૌથી કાર્યક્ષમ રીતે ઉપયોગ કરવો. વિશાળ દ્રષ્ટિએ, તેનો અર્થ એ જ તેનો હેતુ છે.

હેતુ : રોકડ સંચાલનના મહત્વના હેતુઓ નીચે પ્રમાણે દર્શાવી શકાય:

1) ધંધાના દરેક વિભાગને પૂરતી રોકડ પૂરી પાડવી,

2) કોઈ વિભાગમાં નાણાં અટવાયેલા નથી રહ્યા તેની કાળજી રાખવી

3) સમાંતર, જો ધંધામાં પુરાંત વધે છે એટલે કે સિલક વધે છે તો તેનું વધુમાં વધુ નફો રળી આપે એવી જામીનગીરીમાં રોકાણ કરવું.

સિધ્ધાંતો:

ઉપર દર્શાવેલા હેતુઓ ઉપરાંત, રોકડ સંચાલનના સિદ્ધાંતો જોઈએ તો,

1. ધંધામાં ઉદ્ભવનાર રોકડ જરૂરિયાતનો અંદાજ લગાવવો,

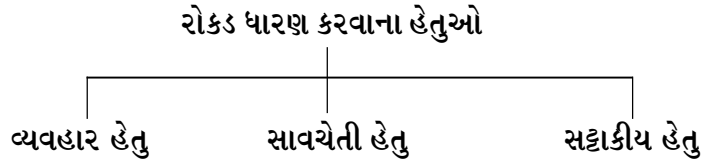
2. પ્રાસંગિક કે આકસ્મિક ધોરણે ઉભી થતી રોકડ જરૂરિયાતનો અંદાજ લગાવવો અને તેને પૂરી કરવા માટેનું આયોજન કરવું,

3. રોકડ આવકને વધારવી,
4. ખર્ચનું નિયમન કરી તેના પર અંકુશ કરવો તેમ જ
5. રોકડનો કાર્યક્ષમ રીતે ઉપયોગ કરવો.

13.5 રોકડ ધારણ કરવાના હેતુઓ

પહેલાંના સમયમાં કોઈપણ વસ્તુ ખરીદવા માટે વિનિમય પદ્ધતિનો ઉપયોગ થતો હતો. ધારો કે, આપણે ઘઉં જોઈએ છે અને બીજા વ્યક્તિને ચોખાં. આપણી પાસે ચોખાં પડ્યા છે અને તેની પાસે ઘઉં. આમ, આપણે એને ચોખા આપીશું અને તેના બદલામાં એ આપણને ઘઉં આપશે. આથી વિનિમય પદ્ધતિ. સમય જતાં નાણાંની શોધખોળ થઈ. દરેક વસ્તુની કિંમત નક્કી થઈ. એ કિંમત નાણાંમાં અંકાતીથી તેથી નાણું એટલે કે પૈસા ખૂબ મહત્ત્વના બની ગયા. આપણે ત્યાં પણ કહેવત છે કે, ''પૈસો મારો પરમેશ્વર ને હું પૈસાનો દાસ'' તેમ જ ''નાણાં વિનાનો નાથિયો ને નાણે નાથાલાલ''.

આમ, જરૂરિયાતના સંદર્ભમાં અને સામાજિક મોભાની દ્રષ્ટિએ લોકો રોકડ સંઘરતા થયાં. આ તેથી સામાન્ય અને વ્યક્તિગત વાત. અર્થશાસ્ત્રમાં જે એમ કેઈન્સ નામના પ્રખર અર્થશાસ્ત્રીએ રોકડ સંગ્રહના મુખ્યત્વે ત્રણ હેતુઓ દર્શાવ્યા છેઃ



1) વ્યવહાર હેતુ

રોકડની જરૂરિયાત રોજ-બરોજના દૈનિક ખર્ચાઓ અને બીજી ચૂકવણી કરવા માટે થાય છે. સામાન્ય રીતે ધંધામાં રોકડની આવક એટલી પૂરતી હોવી જોઈએ કે આ ખર્ચા અને ચૂકવણીથી શકે. તદુપરાંત, ક્યારેક આકસ્મિક સંજોગોમાં પણ રોકડની જરૂરિયાત ઊભીથી શકે છે. તે માટે પણ ધંધામાં રોકડનું વ્યવસ્થિત રીતે આયોજન કરવું જરૂરી બની જાય છે. આ માટે રોકડ અંદાજપત્ર જરૂરી સાધન સાબિત થાય છે.

2) સાવચેતી હેતુ

રોકડનું આયોજન કરવું જરૂરી છે જ પરંતુ આપણે જાણીએ છીએ કે દરેક બાબત આયોજન પ્રમાણે ચાલતી નથી. ધંધામાં પણ ઘણા આકસ્મિક સંજોગો ઉભા થઇ શકે, અસામાન્ય ખર્ચ આવી પડે અથવા તો કોઇ અસામાન્ય નુકસાન થાય. આ પરિસ્થિતિને પહોંચી વળવા માટે ધંધાએ અમુક ચોક્કસ રકમ સાવચેતીના હેતુસર ફાળવી રાખવી જોઈએ.

3) સટ્ટાકીય હેતુ

દરેક કુશળ નાણાકીય સંચાલક હંમેશા યોગ્ય તકની રાહ જોતો રહેતો હોય છે કે બજારમાં પ્રવર્તમાન ભાવ ફેરની પરિસ્થિતિનો મહદંશે ફાયદો લઈ શકે.

જેમ કે,

- ઓછા ભાવે વધુ સંખ્યામાં કાચા માલની ખરીદી કરવી,
- ભાવ ઘટાડાની બજારની અટકળો પ્રમાણે મોડી ખરીદી કરવી વગેરે.

13.6 રોકડ સંચાલનના મોડેલો

આપણે અત્યાર સુધી ચર્ચા કરી કે ધંધાની દૈનિક તેમ જ આકસ્મિક જરૂરિયાત પૂરી કરવા માટે ધંધામાં પૂરતી રોકડ રકમ હોવી જોઈએ. પરંતુ આ પૂરતી રોકડ રકમ એટલે કેટલી રકમ? કોઈ પણ ધંધામાં ક્યાં સ્તરને પૂરતું રોકડ સ્તર કહેવાય ? આ સ્તર દરેક ધંધામાં જુદું હોય છે. તેથી, સાર્વત્રિક રીતે તેનો જવાબ આપણને અમુક ''ાણિતિક મોડેલ દ્વારા મળી શકે છે.

આ ''ગાણિતિક મોડેલનો હેતુ એટલો જ છે કે ધંધામાં કોઈ રોકડ વપરાયા વિનાની ન પડી રહે અને સમાંતર ધંધામાં રોકડની અછત ન થાય. આવા તમામ ગાણિતિક મૉડલને આપણે બે વિભાગમાં વહેંચી શકાયઃ

1) ઇન્વેંટરી મોડેલ અને

2) સ્ટોકાસ્ટિક મોડેલ (Stochastic Model)

13.7 બાઉમોલ (Baumol) મૉડેલ

પ્રસ્તાવનાઃ

આ મોડેલ વિલિયમ જે. બાઉમોલ (Baumol) એ 1952માં વિકસાવ્યું હતું.

ખ્યાલઃ

આ મોડેલ પ્રમાણે, જે સ્તરે વહન ખર્ચ અને વ્યવહાર ખર્ચ ન્યૂનતમ હોય એ સ્તર કાર્યક્ષમ રોકડ સ્તર. અર્થાત, ધંધામાં કોઈ પણ સમયે એટલી રોકડ રાખવાથી રોકડની અછત પણ નહી સર્જાય અને વધારાની રોકડ રકમ વપરાયા વિનાની પડી પણ નહી રહે.

વહન ખર્ચમાં સામાન્ય રીતે જામીનગીરીના વૈકલ્પિક ખર્ચનો સમાવેશ થાય છે જેમ કે, જે તે જામીનગીરીના વળતરનો દર; જ્યારે વ્યવહાર ખર્ચમાં જામીનગીરીનું રોકડમાં રૂપાંતર કરવા માટે થતાં ખર્ચનો સમાવેશ થાય છે જેમકે નોંધણી ખર્ચ, કમિશન વગેરે.

ગાણિતિક :

આ મોડેલ પ્રમાણે ધંધામાં મહત્તમ એટલી રોકડની

જરૂરિયાત રહે છે કે જ્યારે આ બન્ને ખર્ચ ન્યૂનત્તમ હોય. તેની ગણતરી માટે નીચેનું સૂત્ર વાપરવામાં આવે છે :

$$C=\sqrt{\frac{2U\times P}{S}}$$

જ્યાં,

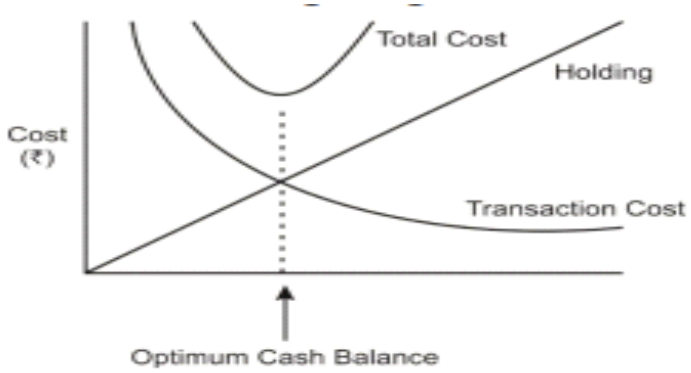
C = મહત્તમ રોકડ સિલક

U = વાર્ષિક કે માસિક રોકડ ખર્ચ

P = દર વ્યવહારે થતો સ્થિર ખર્ચો

S = વાર્ષિક કે માસિક વૈકલ્પિક ખર્ચ

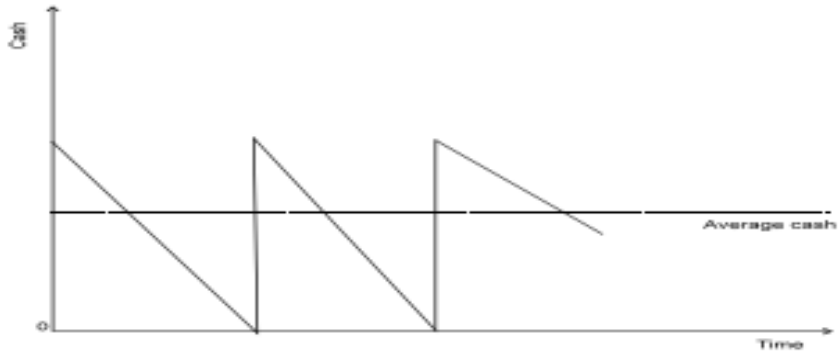
આ સિધ્ધાંતને આલેખ રીતે જોઈએ તો,



ધારણાઓ:

દરેક મોડેલ નિશ્ચિત ધારણાઓ પર કાર્ય કરે છે. જે આ પ્રમાણે છે.

1. ધંધામાં ચોક્કસ રોકડની જરૂરિયાત ચોકસાઈ દ્વારા જાણી શકાય છે.
2. ધંધામાં રોકડનો વપરાશ દરેક અંતરાલમાં સરખો હોય છે અને તે પણ નિશ્ચિત હોય છે.
3. હોલ્ડિંગ ખર્ચ સ્થિર ખર્ચ છે.
4. વ્યવહાર ખર્ચ પણ સ્થિર રહે છે.



મર્યાદા:

આ મોડેલની મર્યાદા જોઈએ તો આ મોડેલ એવી ધારણા લઈને ચાલે છે કે :

1. વર્ષમાં દરેક મહિને સમાન ખર્ચ થશે પરંતુ વ્યવહારિક દ્રષ્ટિએ આપણે જોઈએ તો એ શક્ય નથી.
2. વર્ષની શરૂઆતમાં આપણે રોકડની આવક અને જાવકનો અંદાજ જરૂર લગાવી શકીએ છીએ પરંતુ, રોકડની આવક અને જાવક એકદમ ચોકસાઈથી નક્કી કરી શકતા નથી.

આ બંને મર્યાદાઓને નિવારતું મોડેલ એટલે મિલર ઑર મૉડેલ. હવે આપણે તેનો અભ્યાસ કરીશું.

13.8 મિલર ઑર મૉડેલ

આ મોડેલ સ્ટોકાસ્ટિક મોડેલ (Stochastic Model) છે. આ મોડેલમાં રોકડની અંકુશ મર્યાદા નિશ્ચિત કરવામાં આવે છે અને આ અંકુશ મર્યાદા પરથી રોકડનું સંચાલન કરવામાં આવે છે.

ખ્યાલ:

આ મોડેલ અનુસાર બે ખાતાં નક્કી કરવામાં આવે છે :

1) રોકાણ ખાતું.

2) રોકડ ખાતું.

આ બંને ખાતા વચ્ચે કેટલા અંતરાલમાં અને એટલા જથ્થામાં રકમની ફેરવણી કરવી તે નક્કી કરવાનું કામ આ મોડેલ કરે છે. આપણે વિગતે સમજીએ કે આ અંકુશ મર્યાદા શું છે અને ખાતામાં રકમની ફેરવણી ક્યાં સંજોગોમાં કરવામાં આવે છે.

આપણે ઉપર કહ્યું તેમ આ મોડેલમાં અંકુશ મર્યાદા નક્કી કરવામાં આવે છેઃ

1) ઉપરની અંકુશ મર્યાદા,

2) રિટર્ન પોઈન્ટ અને

3) નીચેની અંકુશ મર્યાદા.

સાંકેતિક ભાષામાં ઉપરની અંકુશ મર્યાદાને h તરીકે, રિટર્ન પોઈન્ટને z તરીકે અને નીચેની અંકુશ મર્યાદાને 0 (શૂન્ય) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

રિટર્ન પોઈન્ટ એટ્લે કે ધંધામાં એટલી રોકડ સિલક કે જે દિન પ્રતિદિનના ખર્ચા કરવા માટે પૂરતી છે. ઉપરની અંકુશ મર્યાદા જેટલી રોકડ એટલે ધંધામાં કોઈ પણ સમયે રહેતી મહત્તમ રોકડ રકમ અને નીચેની અંકુશ મર્યાદા જેટલી રોકડ એટ્લે ધંધામાં રોકડની અછત.

સિદ્ધાંતોઃ

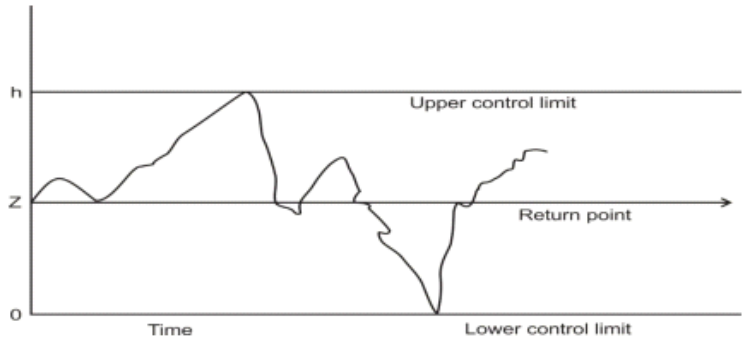
આ મોડેલ મુખ્યત્વે ત્રણ સિધ્ધાંતો પર કામ કરે છેઃ

1) જ્યારે ધંધામાં રોકડ સિલક ઉપરની અંકુશ મર્યાદા સુધી પહોંચી જાય ત્યારે વધારાની રકમ (h-z) જેટલી રકમ બજારમાં જામીનગીરીમાં રોકી દેવી જોઈએ. એટલે કે રોકડ ખાતામાંથી રોકાણ ખાતામાં રોકડની ફેરવણી કરવામાં આવે છે.

2) જ્યારે ધંધામાં રોકડ સિલક નીચેની અંકુશ મર્યાદા એ પહોંચી જાય ત્યારે રોકાણ ખાતામાંથી રોકડ ખાતામાં રોકડની ફેરવણી કરવામાં આવે છે.

3) જે સમય દરમિયાન ધંધામાં રોકડ રકમ (h,z) અને (z,0)ની વચ્ચે રહે એટલે કે ઉપરની અંકુશ મર્યાદા અને નીચેની અંકુશ મર્યાદા વચ્ચે રહે છે ત્યારે રોકડ અને રોકાણ ખાતામાં કોઈ વ્યવહાર કરવામાં આવતા નથી.

આ મોડેલને આલેખ રીતે જોઈએ તો,



આમ, આપણે આ મોડેલને સામાન્ય ભાષામાં સમજીએ તો, દૈનિક જરૂરિયાત કરતાં વધારાની રોકડ સિલક નફાકારક જામીનગીરીમાં રોકવી જોઈએ અને જ્યારે રોકડની અછત હોય ત્યારે જમીનગીરી વેચીને પણ ધંધામાં ન્યૂનત્તમ રોકડ સિલક રાખવી જોઈએ.

ફાયદા:

આ મોડલ વધારે વાસ્તવિક છે કારણકે આ મોડેલમાં રોકડની હલનચલન ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

ઉપરની અંકુશ મર્યાદા અને નીચેની અંકુશ મર્યાદા એ કંપની પ્રમાણે અલગ અલગ હોઈ શકે છે કારણ કે આ મર્યાદાઓ છે તે જે તે ધંધાના નાણાકીય સંચાલક કંપનીની તરલતા, કંપનીના રોકડ વ્યવહારો તદુપરાંત કંપનીમાં રોકડની જરૂરિયાતના આધારે નક્કી કરે છે.

13.9 વ્યાવહારિક ઉદાહરણ

Q-1

એક કંપની રોકડના ખર્ચ માટેનું અલગથી ખાતું રાખે છે દર મહિને રોકડ ખર્ચ 1,05,000 અથવા તો વર્ષે 12,60,000 થાય છે. વહીવટી અને વ્યવહાર ખર્ચ દરેક ટ્રાન્સફરે 20 રૂપિયા છે. જામીનગીરી પરનું વળતર 8 ટકા વાર્ષિક દરે છે. Baumol મોડેલ પ્રમાણે

a) મહત્તમ રોકડ સિલક નક્કી કરો.

b) દર વર્ષે થતા વ્યવહારોની સંખ્યા નક્કી કરો

c) વાર્ષિક વ્યવહારિક ખર્ચની ગણતરી કરો.

d) રોકડ ધારણ કરવાનો વાર્ષિક વૈકલ્પિક ખર્ચ કેટલો થાય?

ઉત્તર:

a) મહત્તમ રોકડ સિલક

$$\text{The optimum cash balance } C = \sqrt{\frac{2\times ₹12,60,000\times ₹20}{0.08}} = ₹25,100$$

b) વાર્ષિક વ્યવહારોની સંખ્યા = 12,60,000 ÷ 25, 100 = 50.19

c) વાર્ષિક વ્યવહારિક ખર્ચ = 50.19 ×20 = ૩. 1,003.8 /-

d) વાર્ષિક વૈકલ્પિક ખર્ચ = 12,60,000 ×8%/2 = ૩.50,400/-

મિલર ઑર મૉડેલ

13.10 ટૂંકસાર

- રોકડ સંચાલન એટલે કાર્યક્ષમ રીતે રોકડ નાણાંની ઉઘરાણી કરવી, તેનો સંગ્રહ કરવો અને સંસ્થાના વિવિધ વિભાગો તેમ જ બહારના પક્ષકારોની ચૂકવણીનું સંચાલન કરવું.
- રોકડ સંચાલનનો ખ્યાલ મેળવવા માટે વિવિધ તકનીકોનો ઉપયોગ થાય છે . તેમાંની મુખ્યત્વે બે તકનીક એટલે : રોકડ આયોજન અને રોકડ અંદાજપત્ર.
- રોકડ આયોજનની મદદથી ધંધામાં રહેલી રોકડનું આયોજન, સંચાલન અને તેના વપરાશ પર અંકુશ લાવી શકાય છે.
- રોકડ આયોજન માટેનું સર્વ પ્રથમ પગલું છે ધંધામાં રોકડની જરૂરિયાત નક્કી કરવી.
- રોકડની આવક અને જાવકના આયોજન તેમજ અંકુશ માટેનું સૌથી અસરકારક માધ્યમ અથવા તો સાધન એટલે રોકડ અંદાજપત્ર.

- રોકડ અંદાજપત્ર કેટલા અંતરાલે બનાવવું તે કંપની, રોકડ વ્યવહારો, તરલતાની જરૂરિયાત વગેરે જેવા વિવિધ પરિબળો પર આધાર રાખે છે.
- રોકડ સંચાલનના મહત્વના હેતુઓ નીચે પ્રમાણે દર્શાવી શકાય:

a) ધંધાના દરેક વિભાગને પૂરતી રોકડ પૂરી પાડવી.

b) કોઈ વિભાગમાં નાણાં અટવાયેલા નથી રહ્યા તેની કાળજી રાખવી.

c) સમાંતર, જો ધંધામાં પુરાંત વધે છે એટલે કે સિલક વધે છે તો તેનું વધુમાં વધુ નફો રળી આપે એવી જામીનગીરીમાં રોકાણ કરવું.

- સામાન્ય રીતે લોકો રોકડનો સંગ્રહ જરૂરિયાતના સંદર્ભમાં અને સામાજિક મોભાની દ્રષ્ટિએ કરતા હોય છે.
- કેઈન્સ નામના પ્રખર અર્થશાસ્ત્રીએ રોકડ સંગ્રહના મુખ્યત્વે ત્રણ હેતુઓ દર્શાવ્યા છે:
  - વ્યવહાર હેતુ
  - સટ્ટાકીય હેતુ
  - સાવચેતી હેતુ
- Boumal મોડેલ પ્રમાણે, જે સ્તરે વહન ખર્ચ અને વ્યવહાર ખર્ચ ન્યૂનતમ હોય એ સ્તર કાર્યક્ષમ રોકડ સ્તર.
- આ મોડેલ પ્રમાણે મહત્તમ રોકડ સિલકની ગણતરી માટે નીચેનું સૂત્ર વાપરવામાં આવે છે:

$$C=\sqrt{\frac{2U\times P}{S}}$$

- જ્યાં,

  C = મહત્તમ રોકડ સિલક

  U = વાર્ષિક કે માસિક રોકડ ખર્ચ

  P = દર વ્યવહારે થતો સ્થિર ખર્ચો

  S = વાર્ષિક કે માસિક વૈકલ્પિક ખર્ચ

- મિલર ઑર મોડેલ પ્રમાણે રિટર્ન પોઈન્ટ (z) એટ્લે કે ધંધામાં એટલી રોકડ સિલક કે જે દિન પ્રતિદિનના ખર્ચા કરવા માટે પૂરતી છે. ઉપરની અંકુશ મર્યાદા (h) જેટલી રોકડ એટલે ધંધામાં કોઈ પણ સમયે રહેતી મહત્તમ રોકડ રકમ અને નીચેની અંકુશ મર્યાદા (0) જેટલી રોકડ એટલે ધંધામાં રોકડની અછત.
- (h-z) = રોકડ ખાતામાંથી રોકાણ ખાતામાં ફેરવણી.
- (z-0) = રોકાણ ખાતામાંથી રોકડ ફેરવણી

- **સ્વાધ્યાય:**

સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો

1) રોકડ સંચાલનના હેતુઓ વિગતે સમજાવો.

2) રોકડ ધારણ કરવાના હેતુઓ સમજાવો.

3) બાઉમોલ (Baumol) મૉડેલ વિષે વિગતે સમજાવો.

4) મિલર અને ઓરે મૉડેલ કઈ રીતે બાઉમોલ (Baumol) મૉડેલની મર્યાદાઓ નિવારે છે તે સમજાવી તેના વિષે આકૃતિ સાથે વિગતે સમજાવો.

5) રોકડ અંદાજપત્ર કઈ રીતે બનાવવામાં આવે છે? તેનું બંધારણ સમજાવો.

- **ટૂંકા પ્રશ્નો**

1) રોકડ સંચાલનની તકનીકો સમજાવો.

2) બાઉમોલ (Baumol) મોડેલની મર્યાદાઓ જણાવો.

3) મિલર અને ઓર મૉડેલ પ્રમાણે અંકુશ મર્યાદા એટલે શું ?

4) રોકડ ધારણ કરવાનો સાવચેત હેતુ સમજાવો.

5) રોકડ અંદાજપત્ર બનાવતી વખતે કઈ બાબતોનું ધ્યાન રાખવું જોઈએ?

- **બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નો**

1. રોકડ ધારણ કરવાના હેતુ ____ છે.

   A) વ્યાવહારિક હેતુ B) રોકાણ હેતુ

   C) બચત હેતુ D) એક પણ નહી

2. મિલર અને ઓર મૉડેલમાં ર એટલે _____

   A) નીચેની અંકુશ મર્યાદા B) ઉપરની અંકુશ મર્યાદા

   C) સમય D) રિટર્ન પોઈન્ટ

3. મિલર અને ઓર મૉડેલમાં ____ ખાતા બનાવવામાં આવે છે.

   A) રોકડ ખાતું B) રોકાણ ખાતું

   C) A અને B બન્ને D) જામીનગીરી ખાતું.

4. _____ સ્ટોકાસ્ટિક મોડેલ (Stochastic Model) છે.

   A) બાઉમોલ (Baumol) મોડેલ B) મિલર અને ઓર મૉડેલ

   C) A અને B બન્ને D) એક પણ નહિ

5. બાઉમોલ (Baumol) મોડેલ _____ એ _____માં વિકસાવ્યું હતું.

   A) વિલિયમ જે બાઉમોલ (Baumol), 1963

   B) વિલિયમ જે બાઉમોલ (Baumol), 1953

   C) વિલિયમ જે બાઉમોલ (Baumol), 1973

   D) વિલિયમ જે બાઉમોલ (Baumol), 1952

   [(1-A), (2-B), (3-C), (4-A), (5-D)]

- **વ્યવહારુ પ્રશ્નો**

Q-1

એક કંપની રોકડના ખર્ચ માટેનું અલગથી ખાતું રાખે છે દર મહિને રોકડ ખર્ચ 2,00,000 થાય છે. વહીવટી અને વ્યવહાર ખર્ચ દરેક ટ્રાન્સફરે 10 રૂપિયા છે. જામીનગીરી પરનું વળતર 4 ટકા વાર્ષિક દરે છે. બાઉમોલ (Baumol)મોડેલ પ્રમાણે

1. મહત્તમ રોકડ સિલક નક્કી કરો.
2. દર વર્ષે થતા વ્યવહારોની સંખ્યા નક્કી કરો
3. વાર્ષિક વ્યવહારિક ખર્ચની ગણતરી કરો.
4. રોકડ ધારણ કરવાનો વાર્ષિક વૈકલ્પિક ખર્ચ કેટલો થાય?

ઉત્તર:

1. મહત્તમ રોકડ સિલક

$$= \frac{\sqrt{2\times 24,00,000\times 10}}{0.04} = ₹.\ 34,641$$

2. વાર્ષિક વ્યવહારોની સંખ્યા = 24,00,000 ÷3 4,641 = 69.28
3. વાર્ષિક વ્યવહારિક ખર્ચ = 69.28 × 10 = ₹. 692.8/-
4. વાર્ષિક વૈકલ્પિક ખર્ચ = 24,00,000 × 4% ÷ 2= ₹. 48,000/-

Q-2

એક કંપની રોકડના ખર્ચ માટેનું અલગથી ખાતું રાખે છે. વાર્ષિક રોકડ ખર્ચ 1,80,000 થાય છે. વહીવટી અને વ્યવહાર ખર્ચ દરેક ટ્રાન્સફરે 5 રૂપિયા છે. જામીનગીરી પરનું વળતર 6 ટકા વાર્ષિક દરે છે. બાઉમોલ (Baumol) મોડેલ પ્રમાણે –

1. મહત્તમ રોકડ સિલક નક્કી કરો.
2. દર વર્ષે થતા વ્યવહારોની સંખ્યા નક્કી કરો
3. વાર્ષિક વ્યવહારિક ખર્ચની ગણતરી કરો.
4. રોકડ ધારણ કરવાનો વાર્ષિક વૈકલ્પિક ખર્ચ કેટલો થાય?

ઉત્તર:

1. મહત્તમ રોકડ સિલક

$$= \frac{\sqrt{2\times 21,80,000\times 5}}{0.06} = ₹.\ 5,477$$

2. વાર્ષિક વ્યવહારોની સંખ્યા = 1,80,000 ÷ 5,477 = 32.86
3. વાર્ષિક વ્યવહારિક ખર્ચ = 32.86 × 5 = 164.3/-
4. વાર્ષિક વૈકલ્પિક ખર્ચ = 1,80,000 × 6% ÷ 2= 5,400/-

એકમ : 14 ડિવિડન્ડ અંગેના નિર્ણયો

: રૂપરેખા :

14.1 ડિવિડન્ડનીતિ: ખ્યાલ-અર્થ અને ડિવિડન્ડનીતિના પ્રકાર

14.2 ડિવિડન્ડનીતિને અસર કરતાં પરિબળો

14.3 વોલ્ટર મોડેલ

14.4 ગોર્ડોન મોડેલ

14.5 મોડીગ્લ્યાની-મિલર મોડેલ (એમ.એમ.મોડેલ)

- **સ્વાધ્યાય**
- **સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો**
- **ટૂંકા પ્રશ્નો**
- **બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નો**

14.1 ડિવિડન્ડનીતિ : ખ્યાલ-અર્થ અને ડિવિડન્ડનીતિના પ્રકાર

કંપનીએ શેર ધારકોને વળતર સ્વરૂપે આપેલ અને નિશ્ચિત સમયાંતરે ચુકવેલ ડિવિડન્ડના નિર્ણયો દર્શાવતીનીતિ એટલે ડિવિડન્ડનીતિ.

જયારે કંપનીનફો કરે ત્યારે ડિવિડન્ડ ચૂકવવું કેન ચૂકવવું એ દરેક કંપની માટે એક મહત્ત્વનો નિર્ણય બને છે. કંપની સામાન્ય રીતેનફાને ડિવિડન્ડ રૂપે તેના શેરહોલ્ડર્સને આપી શકે છે અથવા તો ધંધામાં રાખી ભવિષ્ય માટે જાળવી શકે છે.

કંપની દ્વારા અપનાવવામાં આવેલી ડિવિડન્ડનીતિ ધંધાનું મૂલ્યનક્કી કરે છે.તેથી કંપનીએ ડિવિડન્ડનીતિ એવી પસંદ કરવી જોઈએ કે જે કંપનીના લાંબાગાળાના ઉદેશ્યોને સુસંગત હોય, તેમ જ જે શેર ધારકોનીનેટ વર્થમાં વધારો કરી શકે તેમ હોય.

શેર ધારકો એ કંપનીના માલિક છે, પરંતુ ડિવિડન્ડનેનફામાંથી શેર ધારકો વચ્ચે વેચવા અંગેનો નિર્ણય સંચાલકોના મંડળના હાથમાં છે. ડિવિડન્ડ વેચવા અંગેનો નિર્ણય ડિરેક્ટર્સ એ કંપની લાંબાગાળાના વિકાસની પદ્ધતિ અને ભવિષ્યની યોજનાઓને ધ્યાનમાં રાખીને લેતા હોય છે. તેથી આ બાબતોને ધ્યાનમાં રાખી સંચાલકોએ ડિવિડન્ડ વહેંચવા માટેનીચેનામાંથી યોગ્યનીતિ પસંદ કરી ડિવિડન્ડ વહેંચવાનો નિર્ણય લેવો જોઈએ.

ડિવિડન્ડનીતિના પ્રકાર:

1) કાયમી ડિવિડન્ડનીતિ :

આમાં કંપની તેના શેર ધારકોને દર વર્ષે ડિવિડન્ડ ચૂકવે છે. જે વર્ષમાં સામાન્ય કરતા વધુનફો થાય તે વર્ષમાં ડિવિડન્ડ તો ચૂકવે જ છે અને તે ઉપરાંતનાનફાને શેરધારકો વચ્ચે વેચવાના બદલે કાયમી ભંડોળમાં રાખી મૂકે છે. કાયમી ડિવિડન્ડનીતિ હેઠળ અસામાન્ય ખોટ થયાના વર્ષમાં પણ કંપની શેર ધારકોને ડિવિડન્ડ ચુકવે છે.

લાંબા સમય સુધી એકધારાનાણાં ભંડોળ ધરાવતી કંપની કાયમી ડિવિડન્ડનીતિ પસંદ કરી શકે છે. આ રીતે નિયમિત રીતે ડિવિડન્ડ વહેંચતી કંપનીના શેર્સનો લો-રિસ્ક ઇન્વેસ્ટમેન્ટમાં સમાવેશ થાય છે.

2) સ્થાયી ડિવિડન્ડનીતિ :

સ્થાયી ડિવિડન્ડનીતિ હેઠળ કંપની શેર ધારકો એકને નિશ્ચિત દરે કંપની ડિવિડન્ડ વહેચે છે, ઉદાહરણ તરીકે જો કંપની નિશ્ચિત ડિવિડન્ડનો દર 6%નક્કી કરે તો દર વર્ષે શેર ધારકોનેનફામાથી ડિવિડન્ડના નિશ્ચિત દર જેટલો ભાગ ડિવિડન્ડ તરીકે આપતી હોય છે.

આવી કંપની 1 લાખનોનફો કરે કે 10 લાખનો, શેર ધારકો એક નિયત દરે ડિવિડન્ડ સ્થાયી ડિવિડન્ડનીતિ હેઠળ કમાય છે.

3) અનિયમિત ડિવિડન્ડનીતિ :

અનિયમિત ડિવિડન્ડનીતિ હેઠળ કંપની તેના શેર ધારકોને દર વર્ષે ડિવિડન્ડ ચુકવતી હોતી નથી. ડિવિડન્ડ ચૂકવવું કેનહી તેનો નિર્ણય સામાન્ય રીતે બોર્ડ ઓફ ડિરેક્ટોર્સના હાથમાં હોય છે. આનીતિ હેઠળ કોઈ વર્ષે કંપની અસમાન્યનફો કરે તો ડિવિડન્ડ આપી શકે અથવા તેને ધંધામાંનાણાં ભંડોળમાં રાખી મૂકી ભવિષ્યના વિકાસને લગતા પ્રોજેકટ માટે વાપરવાનો પણ નિર્ણય લઈ શકે છે.

4) શૂન્ય ડિવિડન્ડનીતિ :

શૂન્ય ડિવિડન્ડનીતિ હેઠળ કંપની તેના શેરધારકોને કોઈ જ ડિવિડન્ડ વહેચતી નથી. અને કમાયેલો બધોનફો ધંધાના ભવિષ્યના વિકાસલક્ષી પ્રોજેક્ટ્સ માટે રાખી શકે છે.

આમ, ડિવિડન્ડ અને ડિવિડન્ડનીતિ એ ધંધામાંનાણાં રોકતા રોકાણકારો માટે મહત્ત્વનો મુદ્દો છે. સારી ડિવિડન્ડનીતિ રોકાણકારોને ઊચું વળતર આપી શકે છે. તેથી વધુ રોકણ આકર્ષવા માટે કંપની એ ડિવિડન્ડનીતિને અસર કરતાં પરિબળોને ધ્યાનમાં રાખીને યોગ્ય ડિવિડન્ડનીતિ પસંદ કરવી જોઈએ

14.2 ડિવિડન્ડનીતિને અસર કરતાં પરિબળો :

ડિવિડન્ડનીતિને અસર કરતાં મહત્ત્વના પરિબળોનીચે મુજબ છે.

1) કાયમી આવક : કાયમી આવક એ ડિવિડન્ડનીતિને અસર કરતું મહત્ત્વનું પરિબળ છે. જો કંપનીની આવક સતત વર્ષો વર્ષ વધતી જતી હશે તો આવી કંપની ઊચા દરે દર વર્ષે ડિવિડન્ડ આપી શકશે અને જો આવક અસ્થિર હશે તો ડિવિડન્ડનીતિને લાંબા સમય સુધી જાળવી રાખવી મુશ્કેલ બની જાય છે.

2) ધંધાનું કદ અને પ્રકાર : ધંધાનું કદ અને પ્રકાર પણ ડિવિડન્ડનીતિનક્કી કરતાં સમયે અગત્યનો ભાગ ભજવે છે, જેમ કે મોટા ધંધા કે જ્યાં ઉત્પાદન ક્ષમતા વધારવાનો ઉદેશ્ય હોય તો તેવા ધંધામાં કાયમી મિલકતોમાં રોકાણ કરવાની અનિવાર્યતા ચાલુ મિલકતો કરતાં વધારે હોય છે, તેથી મોટા રોકાણકારો પાસેથી ભંડોળ એકઠું કરવું ફરજિયાત બને છે. તો બીજી તરફ, ટ્રેડિંગ અને ફાઈનાન્સ કંપની ઓમાં કાર્યશીલ મૂડીમાંનાણાં રોકાણની જરૂરિયાત વધારે હોય તો તે પ્રકારે રોકાણકારોના ઉદેશ્યને ધ્યાનમાં રાખી કંપનીએ ડિવિડન્ડનીતિનક્કી કરવાની રહે છે.

3) આર્થિકનીતિ : કંપની દ્વારા અનુસરવામાં આવતી આર્થિકનીતિ એ ડિવિડન્ડનીતિનક્કી કરવામાં મહત્ત્વનો ભાગ ભજવે છે. જો કંપની તેના ખર્ચાને આવકના ભાગમાંથી ચૂકવવાનુંનક્કી કરે તો શેર ધારકોને ઓછું ડિવિડન્ડ ચૂકવી શકશે અને જો એજ ખર્ચા કંપનીને ઉધારનાણાકીય સ્રોતમાથી ચૂકવવા સસ્તા પડે તો કંપનીની પોતાની આવકનો હિસ્સો ખર્ચા પાછળ ઓછો વપરાપ તેનો તે ડિવિડન્ડ ચૂકવવા ઉપયોગ કરી શકે છે.

4) **પ્રવાહીનાણાકીય ભંડોળ :** નાણાકીય ભંડોળની પ્રવાહિતતા એ ડિવિડન્ડના નિર્ણયો માટે મહત્ત્વનું પરિબળ છે. ગુથ્મન અને દૌગલ અનુસાર, ડિવિડન્ડ ભલેનફામાંથી ચૂકવવાની કંપનીની જૂની પ્રણાલી રહેતી આવી છે, પરંતુ ડિવિડન્ડને કંપની એ બેંકમાં રહેલનાણાંમાથી ચૂકવવું વધુ યોગ્ય છે. કારણકે પ્રવાહી ભંડોળને કંપનીમાં જાળવી રાખવાથી તેને કાયમી મિલકતના વધારામાં તેમજ મોટા ભવિષ્યના પ્રોજેક્ટ્સ માટે વપરાશમાં લઈ શકતા હોઈ પ્રવાહીનાણાકીય ભંડોળને યોગ્ય રીતે ઉપયોગમાં લેવું તે ડિવિડન્ડનીતિનક્કી કરતાં ધ્યાનમાં રાખવું જરૂરી બને છે.

5) **સ્પર્ધાત્મક કંપનીઓની ડિવિડન્ડનીતિ :** સ્પર્ધાત્મક કંપનીઓ દ્વારા ચૂકવવામાં આવતું ડિવિડન્ડ એ મહત્ત્વનું પરિબળ છે. જો સ્પર્ધાત્મક કંપની કરતાં આપણી કંપનીનું ડિવિડન્ડ ઓછું હશે તો રોકાણકારોએ એ કંપનીમાંનાણાં રોકવાનો નિર્ણય લેશે અને શેરધારકોનું કંપનીમાં રોકાણ ઘટી જશે, આથી દરેક કોંપનીએ પોતાના બજારમાં રહેલા સ્પર્ધકોની ડિવિડન્ડનીતિને ધ્યાનમાં રાખી યોગ્ય ડિવિડન્ડનીતિનક્કી કરવી જોઈએ.

6) **પાછલા વર્ષના ડિવિડન્ડ દર :** સામાન્ય રીતે જો સ્થાપિત કંપની એ પાછલા વર્ષોમાં ડિવિડન્ડ ચૂકવેલ હોય તો તેના દરને ધ્યાનમાં રાખી મેનેજમેંટ એ યોગ્ય દરનક્કી કરવો જોઈએ. ડિવિડન્ડના દરમાં સ્થિરતા લાવીને શેર ધારકોનો કંપની પ્રત્યે વિશ્વાસ જાળવી શકાય, જેનાથી કંપનીની પણ શાખ વધે છે.

7) **દેવાની જવાબદારી :** જે કંપનીઓમાં ઊચા પ્રમાણમાં દેવાની જવાબદારી હશે તેઓ ડિવિડન્ડ આપવાના બદલે એનાણાંને ધંધામાં રાખી એ દેવાની જવાબદારી ઓછી કરવા માટેનાણાંનો ઉપયોગ કરશે, જ્યારે ઓછી દેવાની જવાબદારી ધરાવતી કંપનીઓ જનાણાંનો ઉપયોગ શેરધારકોને ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં કરી શકશે અને આ રીતે વધુ રોકાણકરો તરફથી રોકાણ આકર્ષી શકશે.

8) **આર્થિક ક્ષમતા :** દરેક કંપનીને આર્થિક ભંડોળની જરૂર ધંધાને આગળ વધારવા માટે તેમજ અસમાન્ય ખર્ચાને પહોચી વળવા માટે પડતી હોય છે. જે કંપનીઓ પહલેથી બજારમાં સ્થાપિત છે. તેમણે બજારમાથી ભંડોળ ઊભું કરતાં ઓછો સમય લાગે છે અને તેથી તે સરળતાથી ઊચું ડિવિડન્ડ પણ ચૂકવી શકે છે, જ્યારે કેનવી તેમજનાની કંપનીઓને બજારમાથીનાણાં મેળવવા મુશ્કેલ પડે છે અને તેથી જ તેઓ ઊચું અને નિયમિત ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં અનેક મુશ્કેલીઓ અનુભવે છે.

9) **વિકાસને લગતી જરૂરિયાતો :** કંપનીની ડિવિડન્ડનીતિને અસર કરતું મહત્ત્વનું પરિબળ એ કંપનીની વિકાસલક્ષી જરૂરિયાતો છે. જો કંપનીએ બજારમાં શાખ ધરાવતી અને જૂની હશે તો તેને ધંધાના વિકાસ માટેનાણાંની જરૂર ઓછી પડશે અને એનાણાકીય ભંડોળનો ઉપયોગ ડિવિડન્ડ ચૂકવવા કરી શકશે, પરંતુનવી સ્થાપિત કંપનીમાં ભવિષ્યના પ્રોજેકટને લાગતાનાણાંકીય ભંડોળની જરૂરિયાત વધુ હોય તેઓ ડિવિડન્ડ માટેનું ભંડોળ ઓછું રાખી શકશે અને પરિણામે ઓછું ડિવિડન્ડ ચૂકવી શકશે.

10) **નફાનો દર :** કંપનીના આંતરિકનફાનો દર એ શેરધારકો માટે પોતાને મળેલા વળતરની ગણતરીનો પાયો છે. નફાના દરના આધારે પોતાના કરેલા રોકાણના બદલામાં મળેલ વળતરને જો બીજી કંપનીમાં રોક્યા હોત તો મળી શકે તેમ વળતરને ધ્યાનમાં રાખીને રોકાણકારો ભવિષ્યના રોકાણના નિર્ણય લે છે.

11) **કાયદાકીય જરૂરિયાતો :** કંપનીમાં ડિવિડન્ડ જાહેર કરતાં પહેલા બોર્ડ ઓફ ડિરેક્ટોર્સ એ પાયાના કાયદાકીય નિયમોનું પાલન કરવું પડે છે. જેમ કે કંપની ધારા, 2013માં

જણાવેલ નિયમો અનુસાર જ કંપની એ ડિવિડન્ડ જાહેર કરવાનું રહે છે. કંપનીધારા, 2013 મુજબ કંપનીએ તેનાનફામાંથી ઘસારાને બાદ કર્યા પછી જ ડિવિડન્ડ ચૂકવી શકે. આવા કાયદાકીય નિયમોનું પાલન કરવું એ મેનેજમેંટના હાથમાં હોઈ તેના પાલન અને ઉલંઘન અંગે કંપનીના બોર્ડ ઓફ ડિરેક્ટોર્સ જવાબદાર બને છે આથી તેમણે અગત્યના ડિવિડન્ડનીતિ અંગેના નિર્ણયો કાયદાને અનુલક્ષીને લેવા પડે છે.

12) **શેરધારકોની કરવેરાની જવાબદારી :** શેર ધારકો જો ઊંચા ટૅક્સ બ્રેકેટમાં આવતા હશે તો તેઓ રોકડ વળતરના બદલે મૂડી વળતરનો આગ્રહ રાખશે અને ડિવિડન્ડના દરને ઓછું મહત્ત્વ આપશે, આથી કંપનીના રોકાણકારોનું કર માળખું જાણવું પણ ડિવિડન્ડનીતિનક્કી કરવા માટે અગત્યનું પરિબળ છે.

13) **ધંધાકીય ચક્ર** : કોઈ પણ ધંધામાં જો ધંધાના વિકાસ માટે પૂરતું ભંડોળ ન હોય તો કંપનીએ રાખી મૂકેલી કમાણી એટલે કે અનામત અને વધારાનો ઉપયોગ કરવો પડે છે. જેના કારણે કંપની પોતાના શેર ધારકોને કયાંતો સાવ ઓછું ડિવીડન્ડ ચુકવી શકશે કે પછી સાવ ડિવીડન્ડ જ નહી ચૂકવી શકે. જેને પરિણામે શેર ધારકોની અપેક્ષા ફળીભૂત નહી થઈ શકે. આ બાબત કંપનીના ધંધાકીય ચક્રનો એકભાગ હોવાના નાતે તે ડિવીડન્ડ નીતિને અસર કરે છે.

14) **દેશનું અર્થતંત્ર :** અર્થતંત્ર અને તેને લગતા પરિબળોને ધ્યાનમાં રાખવા એ કંપની ઓ માટે ડિવિડન્ડનીતિ નક્કી કરવામાં મહત્ત્વના છે, જેમ કે રાષ્ટ્રીય અને આંતરરાષ્ટ્રીય અર્થતંત્રની સ્થિતિ,ઉત્પાદકતા, રોજગારી, તેજી –મંદી, ધંધાકીય ચક્ર વગેરે... પરિબળો એ ધંધાના વિકાસ પર સીધી અસર કરે છે, આથી વિકાસ લક્ષી સમય દરમિયાન અર્થતંત્ર સારું હોય તો કંપનીની ભવિષ્ય સફળતા પર આધારિત રહી રોકાણકારો ઓછા જોખમે રોકાણ કરી શકે છે અને તેનાથી વિરુદ્ધ ખરાબ અર્થતંત્રના સમય દરમિયાન બજારમાં રોકાણ કરવું જોખમી અને ઓછું વળતર ચૂકવતું સાબિત થવાની સંભવના રહતી હોઈ દેશના અર્થતંત્ર અને તેને સંબંધિત પરિબળો ચકાસવા કંપની માટે અનિવાર્ય બને છે.

14.3 વોલ્ટર મોડેલ :

પ્રોફેસર જેમ્સ વોલ્ટરે બનાવેલ મોડેલ ડિવિડન્ડનીતિ અને સ્ટોક પ્રાઈઝ વચ્ચેનો સંબંધ દર્શાવે છે. તેમના અનુસાર ધંધાની ડિવિડન્ડનીતિ એ આંતરિક વળતરના દર (r) અને મૂડી ભંડોળ ખર્ચા (Ke) વચ્ચેના સંબંધ પર આધારિત છે.

આ મોડેલ અનુસાર રોકાણને લગતા નિર્ણય અને ડિવિડન્ડને લગતા નિર્ણય એક બીજા સાથે જોડાયેલા છે.

- જો કંપનીનો રોકાણ પર વળતરનો દર (r) એ મૂડી પડતર (Ke) કરતાં વધારે હોય, એટ્લે કે (r>Ke), તો આ મોડેલ અનુસાર આવી કંપની એ ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે વળતર આપવા કરતાંનાણાંને ફરી ધંધાના ભવિષ્યના પ્રોજેક્ટ્સ માટે રોકવા જોઈયે અને ડિવિડન્ડનો દર 0%નક્કી કરાય છે.
- જ્યારે બીજી તરફ જો કંપનીનું રોકાણ પર વળતરનો દર (r) એ મૂડી પડતર (Ke) કરતાં ઓછું હોય, એટ્લે કે (r<Ke) હોય, તો આવી કંપનીઓ દ્વારા 100 %નફો ડિવિડન્ડ તરીકે ચૂકવવામાં આવે છે.
- જે ધંધામાં રોકાણ પર વળતરનો દર અને મૂડી પડતર સમાન હોય, એટ્લે કે (r = Ke)

હોય તેને આ મોડેલ હેઠળ સામાન્ય ધંધા તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.આવી કંપનીનો ડિવિડન્ડ દર 0-100% વચ્ચે રહ્યા કરે છે.

➢ **વોલ્ટર મોડેલની ધારણા :**

A. ધંધામાંનાણાં આંતરિક ભંડોળ માથી જ એકઠા થયેલા હોય છે અને આ કંપનીઓ બાહ્યનાણાકીય સ્ત્રોત પર આધારિત નથી.

B. રોકાણમાં કોઈ બદલાવ થશે કેનહી તે ધ્યાનમાં રાખ્યા વગર, આ મોડેલ અનુસાર રોકાણ પર વળતર (r) અને મૂડી પડતર (ke) સ્થિર જ રહે છે.

C. બધો જનફો કાંતો શેરધારકો વચ્ચે વહેંચવામાં આવે છે કાંતો ધંધામાં જાળવી રાખવામાં આવે છે.

D. શેર દીઠ કમાણી (EPS) અને શેરદીઠ ડિવિડન્ડ (DPS) સ્થિર રહે છે.

E. ધંધાનું આયુષ્ય લાંબુ અને અનંત સમય સુધીનું છે.

➢ **વોલ્ટર મોડેલથી બજાર મૂલ્ય મેળવવાની ફોર્મુલા:**

$P = [D \quad (E - D) \times ROI / Kc] /$

P = શેરની બજાર કિંમત

E = શેરદીઠ કમાણી

D = શેરદીઠ ડિવિડન્ડ

ROI = રોકાણ પર વળતરનો દર

Kc = મૂડી પડતર

➢ **વોલ્ટર મોડેલની ટીકાઓ :**

● **આંતરિક મૂડી રોકાણ :**

વોલ્ટરના મોડેલની ધારણા અનુસાર ધંધાના આંતરિક ભંડોળને જ ઉપયોગમાં લઈ બાહ્યનાણાકીય સ્ત્રોતના વિકલ્પને ધંધાની જરૂરિયાતો પૂરી કરવા માટે ધ્યાનમાં લેવામાં આવતું નથી. આવી પરસ્થિતિમાં ધંધામાં થયેલું રોકાણ અથવા ડિવિડન્ડનીતિ અથવા તો બંને ઊતરતી કક્ષાના પુરવાર થાય છે.

● **રોકાણ પર વળતર (r) :**

વોલ્ટર મોડેલ માત્ર ઈક્વિટિ ફર્મ માટે જ છે, મોડેલ અનુસાર r અને Ke સ્થિર રહે છે પરંતુ જેમ ધંધામાં રોકાણ વધે છે તેમ ઓછો થતો જાય છે.

● **સ્થિર મૂડી પડતર (Ke) :**

વોલ્ટર મોડેલની ધારણા છે કે મૂડી પડતર સ્થિર રહે છે પરંતુ આ ધારણા પણ અમાનનીય છે કારણ કે ઈક્વિટિ વધતાં સાથે ધંધામાંનાણાકીય જોખમ વધે છે અને તે મૂડી પડતર (Ke) પર સીધી અસર કરે છે.

4. ગોર્ડોન મૉડેલ :

માયરોન ગોર્ડોનનું ડિવિડન્ડ મોડેલ એ શેરના બજાર મૂલ્યને સાપેક્ષ રીતે ડિવિડન્ડનીતિ સાથે જોડે છે. ગોર્ડોનના મોડેલ અનુસાર શેરની માર્કેટ વેલ્યુ નિર્ધારિત કરતાં પરિબળો મા કાયમી ડિવિડન્ડ, મૂડી પડતર અને વાર્ષિક વિકાસનો દરનો સમાવેશ થાય છે.

ગોર્ડોનની ડિવિડન્ડનીતિ અનુસાર કંપનીના રોકાણ પર વળતરના દર (r) અને મૂડી પડતર (Ke)ની સીધી અસર કંપનીના શેરની બજાર કિમત પર થાય છે.

➢ **ગોર્ડોન મોડેલની ધારણા :**

- **જીરો દેવાં અને જવાબદારી :**

  આ મોડેલ ધારે છે કે કંપનીમાં કોઈ દેવાં કે જવાબદારીનથી અને મૂડી માળખું માત્ર ઇક્વિટિથી જ બનેલ છે.

- **આંતરિકનાણાકીય ભંડોળ :**

  આ મોડેલ ધારણા કરે છે કે ધંધામાં બધા જ રોકાણની જોગવાઈઓ આંતરિકનાણાકીય ભંડોળ દ્વારા પૂરી કરવામાં આવે છે અને કંપની બાહ્ય સ્ત્રોત પર આધાર રાખતી નથી.

- **સતત આંતરિક વળતરનો દર (IRR) :**

  ગોર્ડોનનું મોડેલ સતત આંતરિક વળથરના દરની ધારણા કરે છે અને રોકાણોની સીમાંત ક્ષમતાને ધ્યાનમાં લેતું નથી.

- **સ્થિર મૂડી પડતર :**

  ગોર્ડોનનું મોડેલ સતત મૂડી પડતરની ધારણા કરે છે અને ધારે છે કે બધા જ ધંધાકીય રોકાણોનું જોખમ સમાન છે.

- **કાયમી કમાણી :**

  ગોર્ડોન ડિવિડન્ડનીતિ કાયમીનાણાકીય કમાણીની ધારણા કરે છે

- **કોર્પોરેટ કર :**

  આ મોડેલમાં કોર્પોરેટ કરને ધ્યાનમાં લેવામાં આવતા નથી.

- **સતત રાખી મૂકેલ કમાણી દર :**

  મોડેલ સતત રાખી મૂકેલ કમાણી દરની ધારણા કરે છે. વિકાસ દર (g) = b*r, હોવાના કારણે વિકાસ દરના સતત હોવાની ધારણા આ મોડેલમાં થયેલી છે.

- **K > G :**

  ગોર્ડોન મોડેલ કોસ્ટ ઓફ કેપિટલ વિકાસ દર કરતાં વધારે હોવાની પણ ધારણા કરે છે

➢ **ગોર્ડોન મોડેલની મૂલ્યાંકન ફોર્મુલા :**

$$P = \{EPS \times (1-b)\} \div (k-g)$$

જ્યાં,

P = શેરની બજાર કિંમત

EPS = શેરદીઠ કમાણી

b = રાખી મૂકેલ કમાણનો દર

1-b= ડિવિડન્ડ વહેંચણીનો દર

K= મૂડી પડતર

g = ધંધાનો વિકાસ દર = b × r

સમજૂતી :

ઉપરના ફોર્મુલા અનુસાર, શેરની બજાર કિંમત એ અનંત સમય સુધી ચૂકવવામાં આવતા ડિવિડન્ડની આજની કિંમતનો સરવાળો છે.જો શેરની બજાર કિંમત અને ભવિષ્ય ડિવિડન્ડ જાણી શકાય તો ગોર્ડોન મોડેલ અનુસાર કોસ્ટ ઓફ ઈક્વિટિ પણ શોધી શકાય છે.

જો કંપનીનો EPS 15 હોય, બજારનો ડિસકાઉન્ટ દર 12%, વાર્ષિક વિકાસ દર 10%, તથા કંપની પોતાની કમાણી માથી 70% રિટેન કરી રાખે તો ગોર્ડોન મોડેલ અનુસારનીચે મુજબ શેરની બજાર કિંમત શોધી શકાય છે

અહી,

E = 15

b = 70%

k = 12%

g = 10%

P = {EPS × (1-b)} ÷ (k-g)

= {15 × (1-0.70)}÷(0.12-0.10)

=15 × 30 ÷ 0.02 = 225

- **ગોર્ડોન મોડેલની ટીકાઓ :**

- **સતત રહેતો r અને Ke :**

સતત r રહેવાની ધારણાને કારણે શેરધારકોની સંપત્તિમાં વધારોથી શકતોનથી તેમજ સતત Keના કારણે ધંધાકીય જોખમને ધ્યાનમાં લેવાતુંનથી જેને કારણે શેરની વિશ્વસનીય બજાર કિંમત માપી શકાતી નથી.

- **શૂન્ય બાહ્ય નાણાકીય સ્ત્રોત :**

ગોર્ડોનની ધારણા બધા જ રોકાણો કંપનીના આંતરિક સ્ત્રોતમાંથી નાણાં વ્યવસ્થા થાય છે તે ખોટી છે જે મહત્તમ કરતાં ઓછી વિશ્વસનીય ડિવિડન્ડ અને રોકાણનીતિ દર્શાવે છે.

આમ, ગોર્ડોનની ડિવિડન્ડનીતિ એ જાણીતી થીયરીમાની એક છે, તેની સાથે સંકળાયેલી ટીકાઓ હોવા છતાં ગોર્ડોનનું ડિવિડન્ડ મોડેલ એ વિશાળ રીતે શેરની બજાર કિંમત જાણવા માટે ઉપયોગમાં લેવાતું મોડેલ છે.

લ્યાની મિલર મોડેલ (એમ.એમ. મૉડેલ):

M. M. મોડેલ માને છે કે કંપનીની ડિવિડન્ડનીતિની કંપનીના શેરના ભાવ પર કોઈ અસર હોતી નથી. આ મોડેલ અનુસાર કંપનીની રોકાણનીતિ જ કંપનીનું મૂલ્ય વેલ્યુ વધારી શકે છે.

કંપનીના રોકાણકારોએ ત્યાં સુધી કંપનીમાં રોકેલા ભંડોળથી સંતુષ્ટ રહેશે જ્યાં સુધી તેમણે મળતું વળતર એ ઈક્વિટિ મુડીકરણના દર(Ke) કરતાં વધારે હોય.જો કંપનીના શેર પર મળતા વળતર કરતાં Ke વધી જશે તો શેરધારકો કમાણીને ડિવિડન્ડના ફોર્મમાં જ મેળવવાનું પસંદ કરશે.

➢ **મિલર અને મોડીગ્લીઆની અને મિલરની મોડેલની ધારણા :**

1) આ મોડેલ સંપૂર્ણ મૂડી બજારની ધારણા કરે છે. તે ધારે છે કે રોકાણકારોની તર્કસંગતતાને ધારી લે છે અને માને છે કે રોકાણકારોને સોદા કરવા માટે કોઈ ખર્ચો થતો નથી, તેમજ કોઈ રોકાણકાર એટલો મોટો નથી. હોતો તે શેરની બજાર કિંમતને અસર કરી શકે.

2) આ મોડેલની બીજી ધારણા એ છે કે બજારમાં કોઈ કરનથી તેમજ ડિવિડન્ડ અને મૂડીનફા પરના કરને સમાન દરથી કર વસૂલાય છે.

3) આ મોડેલ ધારે છે કે કંપની એક સતત રોકાણનીતિ અનુસરે છે. આ પરથી એમ તારણ કાઢી શકાય કે કંપનીના ધંધાકિય જોખમ અનેનવા પ્રોજેકટ પરના રોકાણનું વળતર દરમાં કોઈ બદલાવ આવતો નથી.

4) આ મોડેલ અનુસાર ભવિષ્યનાનફામાં કોઈ અનિશ્ચિતતા નથી. બધા રોકાણકારો તેમણે કંપનીમાં કરેલ રોકાણ, ભવિષ્યના વળતર અનેનફાને લઈને નિશ્ચિત હોય છે કારણકે આ મોડેલ ધારે છે કે ધંધામાં કોઈ ભવિષ્યનું જોખમ સંકળાયેલ નથી.

➢ **મિલર અને મોડીગ્લ્યાની – મિલર મોડેલની ટીકાઓ :**

1) આ મોડેલ ધારે છે કે બજાર એક સંપૂર્ણ મૂડી બજાર છે, જેના લીધે વ્યવહાર કરતાં કોઈ કર લાગતોનથી અને સોદાના ખર્ચા થતાંનથી, પરંતુ હકીકતમાં બજારમાં આ ખર્ચા અને તેની સાથે સંકળાયેલી અનિશ્ચિતતાનું જોખમ રહેલું જ છે તેથી તે વાસ્તવિક જીવન સંબોધી શકતું નથી.

2) બજારમાંથી મૂડી ભંડોળ ઊભું કરતી વખતે ખર્ચા લાગે છે તેથી બાંહેધરી દલાલનું કમિશન, દલાલી વગેરે અન્ય ખર્ચાઓની અવગણનાન કરી શકાય.

3) જયારે રોકાણકારો શેર બજારમાં વેચવા જાય છે ત્યારે પણ અન્ય ખર્ચા થાય છે, આ મોડેલ અનુસાર જો શેર ધારકોને ડિવિડન્ડ તરીકે વળતરન મળે તો તેઓ આવક સાધન તરીકે બજારમાં પોતાના શેર વેચી આવશે, પરંતુ હકીકતમાં બજારમાં શેર વેચવા જતાં સમયે અન્ય ખર્ચા પણ લાગે છે જેને મોડીગ્લ્યાની-મિલર મોડેલ (એમ.એમ.મોડેલ) અવગણે છે.

4) ડિવિડન્ડ અને મૂડી આવક બંને પરના કરના દર અલગ છે. ડિવિડન્ડ આવક પર મૂડી આવક કરતા વધુ કર વસૂલાય છે, ડિવિડન્ડનો કર આવક ઉપર છે જયારે કે મૂડી આવક પર ત્યારે જ કર વસૂલે છે જયારે રોકાણકાર તેનું મૂડી રોકાણ વેચે.

5) ભવિષ્યના નિશ્ચિતનફાની ધારણા ખોટી છે કારણકે ભવિષ્યમાં અનિશ્ચિતતા તો રહેલી જ છે, ડિવિડન્ડનીતિ પર અર્થતંત્રમાં રહેલી અનિશ્ચિતતાની અસર પણ કોઈક અંશે થાય જ છે.

આમ, મોડીગ્લ્યાની-મિલર મોડેલ (એમ.એમ.મોડેલ) ધારે છે કે શેર ધારકો માટે ડિવિડન્ડ અને મૂડી આવક એટ્લે કે, શેર જેવી મૂડી મિલકતની વધતી કિંમત બંને સમાન છે.

6. સ્વાધ્યાય

સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો

1. ડિવિડન્ડનીતિ વિસ્તૃત રીતે સમજાવો.
2. ડિવિડન્ડનીતિને અસર કરતાં પરિબળો જણાવો.

3. વોલ્ટર મોડેલની ધારણા, ટીકાઓ તથા મોડેલની બજાર કિંમત પર થતી અસર વિસ્તારથી સમજાવો.
4. શું ગોર્ડોન મોડેલ ટીકા પાત્ર છે? તેની ધારણાઓ સહિત વિસ્તારથી સમજવો.
5. મિલલેર અને મોદીગ્લિયાની મોડેલને તેની ધારણાઓ તથા ટીકાઓ સહિત સમજાવો.

ટૂંકા પ્રશ્નો

1. ડિવિડન્ડ વેચવા બોર્ડ ઓફ ડિરેક્ટોર્સે સામાન્ય પ્રકારે કયા પ્રકારની ડિવિડન્ડનીતિ ધ્યાનમાં રાખવી જોઈએ?
2. વોલ્ટર મોડેલનું શેરની બજાર કિંમત શોધવાનું સૂત્ર લખો.
3. ગોર્ડોન મોડેલનું શેરની બજાર કિંમત શોધવાનું સૂત્ર ઉદાહરણ આપી સમજાવો.
4. M & M મોડેલની ધારણાઓ જણાવો.
5. વોલ્ટરની સતત r અને Keની ધારણા શું ટીકાપાત્ર છે ?

બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નો

1. નીચેનામાંથી કઈ ડિવિડન્ડનીતિનો પ્રકાર નથી ?

A. કાયમી ડિવિડન્ડનીતિ B. સ્થાયી ડિવિડન્ડનીતિ

C. જીરો ડિવિડન્ડનીતિ D. નફા ડિવિડન્ડનીતિ

2. મોડીગ્લ્યાની-મિલર મોડેલ (એમ.એમ.મોડેલ) કયા પ્રોફેસરોએ આપ્યું છે?

A. મિલન અને મેયર B. મિલર અને મોડીગ્લીઆની

C. વોલ્ટર અને ગોર્ડોન D. એક પણ નહી

3. નીચેના માથી કયું ડિવિડન્ડનીતિને અસર કરતું પરિબળ નથી ?

A. ધંધાનું કદ અને પ્રકાર

B. આર્થિકનીતિ

C. સ્પર્ધાત્મક કંપનીની ડિવિડન્ડનીતિ

D. શેરધારકોનું બીજી કંપનીમાં રોકાણ

4. વોલ્ટર મોડેલ અનુસાર કંપની એ ક્યારે 100 %નફો ડિવિડન્ડ તરીકે શેર ધારકોને ચૂકવી દેવો જોઈએ?

A. જ્યારે r=Ke હોય ત્યારે. B. જ્યારે r>Ke હોય ત્યારે.

C. જ્યારે r<Ke હોય ત્યારે. D. ક્યારેયનહી.

5. નીચે પૈકી કઈ વોલ્ટર મોડેલની ધારણાનથી?

A. ધંધાનું આયુષ્ય ટૂંકુ છે.

B. આ મોડેલ અનુસાર રોકાણ પર વળતરનો દર (r) અને મૂડી પડતર (ke) એ સ્થિર જ રહે છે.

C. ધંધામાંનાણાં આંતરિક ભંડોળ માથી જ એકઠા થયેલા હોય છે અને કંપનીઓ બાહ્યનાણાકીય સ્ત્રોત પર આધારિત નથી.

D. શેરદીઠ કમાણી (EPS) અને શેરદીઠ ડિવિડન્ડ (DPS) સ્થિર રહે છે.

જવાબ :- [(1 - D), (2 – B), (3 – D), (4 – C), (5 – A)]

BAOU
Education for All

યુનિવર્સિટી ગીત

સ્વાધ્યાયઃ પરમં તપઃ
સ્વાધ્યાયઃ પરમં તપઃ
સ્વાધ્યાયઃ પરમં તપઃ

શિક્ષણ, સંસ્કૃતિ, સદ્‌ભાવ, દિવ્યબોધનું ધામ
ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી નામ;
સૌને સૌની પાંખ મળે, ને સૌને સૌનું આભ,
દશે દિશામાં સ્મિત વહે હો દશે દિશે શુભ-લાભ.

અભણ રહી અજ્ઞાનના શાને, અંધકારને પીવો ?
કહે બુદ્ધ આંબેડકર કહે, તું થા તારો દીવો;
શારદીય અજવાળા પહોંચ્યાં ગુર્જર ગામે ગામ
ધ્રુવ તારકની જેમ ઝળહળે એકલવ્યની શાન.

સરસ્વતીના મયૂર તમારે ફળિયે આવી ગહેકે
અંધકારને હડસેલીને ઉજાસના ફૂલ મહેંકે;
બંધન નહીં કો સ્થાન સમયના જવું ન ઘરથી દૂર
ઘર આવી મા હરે શારદા દૈન્ય તિમિરના પૂર.

સંસ્કારોની સુગંધ મહેંકે, મન મંદિરને ધામે
સુખની ટપાલ પહોંચે સૌને પોતાને સરનામે;
સમાજ કેરે દરિયે હાંકી શિક્ષણ કેરું વહાણ,
આવો કરીયે આપણ સૌ
ભવ્ય રાષ્ટ્ર નિર્માણ...
દિવ્ય રાષ્ટ્ર નિર્માણ...
ભવ્ય રાષ્ટ્ર નિર્માણ

DR. BABASAHEB AMBEDKAR OPEN UNIVERSITY
(Established by Government of Gujarat)
'Jyotirmay' Parisar,
Sarkhej-Gandhinagar Highway, Chharodi, Ahmedabad-382 481
Website : www.baou.edu.in