

अध्याय 1: प्रबन्धकीय लेखांकन की प्रकृति एवं क्षेत्र (Nature and Scope of Management Accounting)

प्रबन्धकीय लेखांकन का विकास (Evolution of Management Accounting)

प्रबन्धकीय लेखांकन अपेक्षाकृत एक नया दर्शनशास्त्र है। चूंकि आवश्यकता आविष्कार की जननी है, नए विज्ञान एवं नई कलाएं सामने उभर कर आती हैं। व्यवसाय की बढ़ती हुई जटिलताओं, जोखिम एवं अनिश्चिताओं के कारण विशेषज्ञों ने विचार किया कि प्रबन्ध की सहायता हेतु कोई नई तकनीक सामने आए और वह प्रबन्धकीय लेखांकन के रूप में सामने आ गई।

प्रबन्धकीय लेखांकन का उद्भव 'लेखांकन' में ही निहित है। लेखांकन का 'पुस्तपालन' से उद्भव हुआ था एकल प्रविष्टि से पुस्तपालन तो अंकगणित जितना पुराना है। अरबीय अकों के स्थान पर रोमन अंक आए और यह लेखांकन का प्रथम सुधार था। यह ऐतिहासिक घटना इटली में पंद्रहवीं शताब्दी में घटित हुई। इससे पुस्तपालन की दोहरा लेखा पद्धति का प्रयोग प्रारंभ हुआ। उद्भव का स्थान वेनिस था तथा क्रमशः जर्मनी तथा हॉलैंड में व्यापारिक उद्योग का अंग बन गया।

प्रबन्धकीय लेखांकन (Management Accounting)

अर्थ (Meaning)

प्रबन्धकीय लेखांकन 'प्रबंध' (Management) तथा 'लेखांकन' (Accounting) इन दो शब्दों से बना है। इसमें लेखांकन के प्रबन्धकीय पहलू पर विचार किया जाता है। प्रबन्धकीय लेखांकन में लेखा-विधि को इस ढंग से पुनः रूपांकित किया जाता है। कि निति का निर्धारण करने, क्रियान्वयन को नियंत्रित करने तथा प्रभावशीलता का मूल्यांकन करने में प्रबंधन के लिए यह सहायक होता है।

'प्रबंधकीय लेखांकन' शब्दावली का उद्भव हाल के वर्षों में हुआ है। इस शब्द का 1950 में आंग्ल-अमेरिकी उत्पादकता परिषद (Anglo-American Council on Productivity) के तत्वाधान में संयुक्त राज्य अमेरिका (U.S.A) का भ्रमण करने गए लेखापालकों के एक दल द्वारा सर्वप्रथम प्रयोग किया गया था। इस अध्ययन दल (Study group) के प्रतिवेदन देने के पूर्व तक लागत लेखांकन की परिभाषिक शब्दावली में 'प्रबंधकीय लेखा शास्त्र' शब्द का कहीं कोई सन्दर्भ नहीं था। व्यावसायिक वातावरण की जटिलताओं ने प्रबन्ध के नियोजन समन्वय तथा नियंत्रण कार्यों के लिए प्रबंधकीय लेखांकन का प्रयोग करना आवश्यक बना दिया है।

स्थानीय पहचान व स्वरूप वाले छोटे आकार के उद्यम का सामान्यतया उसके स्वामी द्वारा स्वयं प्रबंध किया जाता है। स्वामी उपक्रम के दिन-प्रीतदिन के क्रिया-कलापों के संपन्न में रहता है तथा वह स्वयं इन क्रियाओं का समन्वय करता है। उपक्रम की लाभदायकता निर्धारित करने और उसकी वित्तीय स्थिति का मूल्यांकन करने के लिये लेखांकन की सरल प्रणाली का प्रयोग पर्याप्त होता है। सभी सूचना संबंधी आवश्यकताओं की पूर्ति सरल वित्तीय विवरणों द्वारा हो जाती है। स्वामी निर्णय लेने वाला तथा उन निर्णयों को क्रियान्वित करने वाले होते हैं। अतः वह किसी सम्प्रेषण प्रणाली की आवश्यकता का अनुभव नहीं करता है और उसे प्रबन्धकीय उद्देश्यों के लिये किसी अतिरिक्त सूचना की आवश्यकता भी नहीं होती है।

किन्तु संगठन की संयुक्त स्क्न्ध कंपनी स्वरूप के उद्भव ने बड़े स्तर के उत्पादन तथा स्वामित्व और प्रबन्ध के पथकरण को जन्म दिया है। प्रबन्ध में व्यावसायिकता (Professionalism) के प्रवेश से कार्यात्मक क्षेत्रों में संगठन का विभाजन तथा अधिकारों के भारार्पण और निर्णयन-कार्य का विकेंद्रीकरण संभव हुआ है। निर्णयन क्रिया अब कोई अन्तर्बोध का विषय नहीं रह गया है। नियोजन तथा परिणामों के मूल्यांकन में प्रबन्ध की सहायता हेतु सूचना को विकसित करने की आवश्यकता होती है। लेखांकन सूचना भविष्य के लिए पथ प्रदर्शक के रूप में अपेक्षित होती है। प्रबन्ध तंत्र को

सूक्ष्म, स्पष्ट और प्रासांगिक सूचनाओं की आवश्यकता पड़ती है जिससे कि वह प्रबंधकीय कार्यों को कुशलता तथा प्रभावशीलता के साथ संपादित करने में समर्थ हो सके।

परिभाषाएँ (Definitions)

प्रबंधकीय लेखांकन के अर्थ, प्रकृति व स्वभाव को समझने के लिए कुछ महत्वपूर्ण परिभाषाएँ दी जा रही हैं जो इस प्रकार हैं:

1. आंगल अमेरिकी उत्पादकता परिषद :

“प्रबंधकीय लेखांकन लेखा-विधि सम्बन्धित सूचना का इस प्रकार से प्रस्तुतीकरण है जिससे प्रबंध को एक उपक्रम के नीति-निर्धारण तथा दिन-प्रतिदिन के परिचालन में सहायता पहुँचा सके।”

प्रबंधकीय लेखांकन सूचना के प्रस्तुतीकरण से संबंधित होता है जिससे कि यह प्रबन्ध-तंत्र के लिए सहायक हो सके। प्रबन्धनिति निर्धारण संबंधी निर्णय कुछ सूचना के आधार पर लेता है, अतएव प्रबन्ध की आवश्यकता के अनुरूप सूचनाएँ होनी चाहिये। इस प्रकार उपर्युक्त परिभाषा में सूचनाओं के प्रस्तुतीकरण पर जोर दिया गया है।

2. राबर्ट एन. एन्थोनी :

“प्रबन्धकीय लेखांकन का संबंध उन लेखांकन सूचनाओं से है जो प्रबन्ध के लिए उपयोगी हैं।”

एन्थोनी प्रबन्धकीय लेखांकन का लेखांकन सूचना तथा प्रबन्ध के लिए इसकी उपयोगिता से संबंध जोड़ते हैं। उनके अनुसार वित्तीय सूचना का इस ढंग से संग्रहण, एकत्रीकरण और प्रस्तुतीकरण करना चाहिए कि वह प्रबन्ध को विभिन्न समस्याओं को सुलझाने में सहायक हो सके।

3. टी. जी. रोज :

“प्रबन्धकीय लेखांकन लेखा-सूचना का अनुकूलन तथा विश्लेषण है और उसकी ऐसे रूप में पहचान व व्याख्या है। जिससे प्रबन्ध को सहायता पहुँचे।”

इस परिभाषा के अनुसार प्रबन्धकीय लेखांकन वित्तीय सूचना को अपने माफिक बनाता है अर्थात् इसका रूपांतर तथा अनुकूलन करता है। सूचना का इस प्रकार से चुनाव, वर्गीकरण तथा विश्लेषण किया जाता है कि वह प्रबन्ध को विभिन्न संचालनों को व्यवस्थित ढंग से और कुशलता के साथ सम्पादित करने में सहायक हो। सूचना को स्पष्टीकरण तथा विस्तृत विवरण देकर आधिक उपयोगी बनाया जाता है।

4. एच. एम. ट्रिजरी:

“प्रबन्ध को आधिकतम कार्यकुशलता के प्रवर्तन तथा भावी योजनाओं के निरूपण एवं तत्पश्चात् उनके कार्यान्वयन के माप करने के कार्यों में सहायता पहुँचाने हेतु रूपांकित लेखांकन तथा उनका निर्वचन करने के उद्देश्य से लेखांकन ज्ञान का उपयोग” ही प्रबन्धकीय लेखांकन है।”

ट्रिजरी का अभिमत है कि प्रबन्धकीय लेखांकन प्रबन्ध द्वारा व्यवसाय के लाभ के लिए अपनी कार्यक्षमता बढ़ाने तथा विभिन्न नितियों का नियोजन व कार्यान्वयन करने में लेखांकन ज्ञान का उपयोग है।

5. इन्स्टीट्यूट ऑफ चार्टर्ड एकाउन्टेण्ट्स ऑफ इंग्लैंड एण्ड वेल्स:

“लेखांकन के किसी भी प्रारूप को जिससे व्यवसाय को अधिक कुशलता से चलाया जा सके प्रबन्धकीय लेखांकन कहा जा सकता है।”

व्यवसाय के लेखांकन विभाग द्वारा की गई कोई भी सेवा प्रबन्धकीय लेखांकन का अंग होती है। इस परिभाषा में लेखांकन विभाग को सेवा विभाग माना जाता है। इस सेवा का उद्देश्य प्रबन्ध को उपक्रम को मितव्ययता, कुशलता तथा सप्रयोजन चलाने के योग्य बनाना होना चाहिये।

6. दी अमेरीकन एकाउन्टिंग एसोसिएशन :

“प्रबन्धकीय लेखांकन में उन विधियों एवं अवधारणाओं का समावेश है जो प्रभावी नियोजन के लिये वैकल्पिक व्यावसायिक क्रियाओं में से चुनाव करने तथा निष्पादन के मूल्यांकन व निर्वचन द्वारा नियंत्रण करने के लिए आवश्यक होते हैं।

Definitions:

1. According to Anglo-American Council on Productivity:

"Management Accounting is the presentation of accounting information in such a way as to assist management in the creation of policy and the day-to-day operation of an undertaking."

2. According to, "Anthony Robert N:

"Management Accounting is concerned with accounting information that is useful to management."

3. According to T. G. Rose:

"Management Accounting is the adaptation and analysis of accounting information and its diagnosis and explanation in such a way as to assist management ."

4. According to H. N. Treasury:

"The application of accounting knowledge to the purpose of producing and of interpreting accounting and statistical informations designed to assist management in its function of promoting maximum efficiency and in formulating and co-ordinating future plan and subsequently in measuring their execution."

5. According to, Institute of Chartered Accountants of England and Wales:

"Any form of accounting which enables a business to be conducted more efficiently can be regarded as Management Accounting."

6. According to The American Accounting Association:

"Management Accounting includes the methods and concepts necessary for effective planning for choosing among alternative business actions and for control through the evaluation and interpretation of performance."

विभिन्न परीभाषाओं के उपयुक्त विवेचन से यह स्पष्ट है कि प्रबन्धकीय लेखांकन में वित्तीय समकों को इस प्रकार लिपिबद्ध, विश्लेषित और प्रबन्ध के समक्ष प्रस्तुत किया जाता है कि यह नियोजन कार्य व व्यावसायिक क्रियाओं को अधिक व्यवस्थित ढंग से संचालित करने में उपयोगी तथा सहायक बन जाता है।

प्रबन्धकीय लेखांकन के लक्षण या प्रकृति

Characteristics or Nature of Management Accounting)

प्रबन्धकीय लेखांकन का कार्य प्रबन्ध-तंत्र को अपने निर्णयों के आधार पर लेखांकन समकों को उपलब्ध कराना है। यह कार्यकुशलता में सुधार लाने तथा संगठनात्मक लक्ष्यों को प्राप्त करने में साह्यता पहुँचाता है। इसके अतिरिक्त प्रबन्धकीय लेखांकन के निम्नलिखित मुख्य लक्षण हैं:

1. लेखांकन सूचना उपलब्ध कराना (Providing Accounting Information)

प्रबन्धकीय लेखांकन लेखा-विधि से संबंधित सूचना पर आधारित है। इन समकों का संग्रहण तथा वर्गीकरण करना लेखांकन विभाग का प्राथमिक कार्य होता है। इस प्रकार संग्रहीत समकों का उपयोग प्रबन्ध द्वारा निति संबंधी निर्णय लेने में किया जाता है। प्रबन्धकीय लेखांकन में सूचनाओं का प्रस्तुतीकरण इस प्रकार से किया जाता है कि यह प्रबन्धकीय आवश्यकताओं के अनुरूप हो। इन लेखांकन आँकड़ों का विभिन्न निति निर्णयों के सिंहावलोकन के लिए उपयोग किया जाता है। प्रबन्धकीय लेखांकन एक सेवा कार्य है और यह प्रबन्ध के विभिन्न स्तरों के लिए आवश्यक सूचना उपलब्ध करता है।

2. कारण और प्रभाव विश्लेषण (Cause and Effect Analysis)

वित्तीय लेखांकन लाभ-हानि खाता तैयार करने और अंतिम परिणाम अर्थात् लाभ या हानि ज्ञात करने तक सीमित होता है। प्रबन्धकीय लेखांकन एक कदम आगे जाता है। प्रबन्धकीय लेखांकन में "कारण एवं प्रभाव" (Cause and Effect) सम्बन्ध का विवेचन किया जाता है। यदि सँस्था में हानि हुई है तो हानि के कारणों की खोज-बीन की जाती है। यदि लाभ हुआ है तो लाभदायकता को प्रत्यक्षतः प्रभावित करने वाले घटकों का अध्ययन किया जाता है। लाभ के अंकों को तुलना विक्रय, विभिन्न व्ययों चालू संपत्तियों देय ब्याज, अंश पूंजी आदि से की जाती है। इस प्रकार प्रबन्धकीय लेखांकन में कारण और प्रभाव संबंध का अध्ययन करना संभव है।

3. विशिष्ट तकनीकों एवं अवधारणाओं का प्रयोग (Use of Special Techniques and Concepts):

प्रबंधकीय लेखांकन में लेखांकन आँकड़ों को अधिक उपयोगी बनाने के लिए अनेक विशिष्ट तकनीकों और अवधारणाओं का प्रयोग किया जाता है। इन तकनीकों में प्रायः वित्तीय नियोजन व विश्लेषण, प्रमाप परिव्ययांकन, बजटरी नियंत्रण, सीमांत परिव्ययांकन परियोजना मूल्यांकन, लेखांकन आदी सम्मिलित हैं। किस प्रकार की तकनीक का प्रयोग किया जाए, यह संस्था की परिस्थिती तथा आवश्यकता अनुसार निर्धारित की जाती है।

4. महत्वपूर्ण निर्णय लेना (Taking Important Decisions):

प्रबंधकीय लेखांकन विभिन्न महत्वपूर्ण निर्णय लेने में सहायता पहुँचाता है। यह प्रबंध के लिए ऐसी सूचना उपलब्ध कराता है। जिसपर वह अपने निर्णयों को आधारित करता है। ऐतिहासिक लागतों का भावी निर्णयों पर पड़ने वाले संभावित प्रभाव को जानने के लिए इनका अध्ययन किया जाता है। महत्वपूर्ण निर्णय लेते समय विभिन्न वैकल्पिक निर्णयों के प्रभावों पर भी विचार किया जाता है।

5. उद्देश्यों की प्राप्ति (Achieving of Objectives):

प्रबंधकीय लेखांकन में लेखांकन सूचना का इस ढंग से प्रयोग किया जाता है ताकि वह संगठनात्मक उद्देश्यों को प्राप्त करने में सहायक हो सके। ऐतिहासिक समक का उपयोग योजनाओं का निरूपण करने एवं उद्देश्यों को निर्धारित करने के लिए किया जाता है। वास्तविक कार्य-निष्पादन का अभिलेखन तथा निर्धारित अंकों से इसकी तुलना करके विभिन्न विभागों की उपलब्धियों के बारे में यह प्रबंध को धारणा बनाने का आधार प्रदान करता है। यदि विभिन्न विभागों के लिए निर्धारित मानकों और वास्तविक निष्पादन में विचरण पाया जाता है तो तुरन्त सुधार के उपाय किए जा सकते हैं। ये सभी कार्य बजटरी नियंत्रण एवं प्रमाप लागत लेखांकन तकनीकों की सहायता से सम्पन्न किए जाते हैं।

6. नियत आदर्शों का अनुपालन नहीं (No Fixed Norms followed)

वित्तीय लेखांकन में विभिन्न लेखा पुस्तकों को तैयार करने के लिए निर्दिष्ट नियमों का अनुसरण किया जाता है, जबकि दूसरी ओर, प्रबंधकीय लेखांकन में ऐसे किसी विशिष्ट नियमों का अनुपालन नहीं होता है। यद्यपि एक ही प्रकार के प्रबंधकीय लेखांकन के उपकरण लेते हैं परन्तु उनका प्रयोग एक संस्था से दूसरी संस्था में भिन्न हो सकता है। आँकड़ों का विश्लेषण इसके प्रयोग करने वाले व्यक्तियों पर निर्भर करता है। इसी प्रकार निष्कर्ष निकालना भी प्रबंधकीय लेखापालक के बौद्धिक स्तर पर आश्रित होता है। प्रत्येक संस्था आँकड़ों का अपने ढक से प्रयोग करती है। अतः आँकड़ों का प्रस्तुतीकरण इस तरह किया जाता है कि वे संस्था विशेष के लिए सर्वाधिक अनुकूल या उपयुक्त हों। इस प्रकार आँकड़ों का विश्लेषण करने के लिए प्रत्येक संस्था अपने नियमों और उप-नियमों का अनुसरण करती है।

7. कार्यकुशलता में वृद्धि (Increase in Efficiency)

लेखांकन सूचना के प्रयोग का उद्देश्य संस्था की कार्यकुशलता में वृद्धि करना है। प्रत्येक विभाग या अनुभाग के लिए लक्ष्यों के निर्धारण द्वारा कार्यकुशलता को प्राप्त किया जा सकता है। कार्य-निष्पादन मूल्यांकन प्रबंध-तंत्र द्वारा कुशलता तथा अकुशलता के बिन्दुओं को इंगित करने में सहायक होता है तत्पश्चात् सुधार के कदम उठाने के लिए प्रयास किया जा सकता है ताकि कार्यकुशलता में वृद्धि हो सके। संस्था की कार्य-प्रणाली की सतत् समीक्षा से कर्मचारियों में लागत चेतना उत्पन्न होती है। प्रत्येक व्यक्ति अपने स्तर पर लागत नियंत्रण हेतु प्रयास करता है।

8. सूचना प्रदान करता है, न कि निर्णय (Supplies Information and not Decisions)

प्रबंधकीय लेखापालक प्रबंध-तंत्र को सूचना की पूर्ति करता है। उच्चस्तरीय प्रबंध द्वारा निर्णय लिए जाते हैं। प्रबंध द्वारा सूचना का अपेक्षित ढंग से वर्गीकरण किया जाता है। प्रबंधकीय लेखापालक केवल मार्ग दर्शन करता है। वह अपना कोई निर्णय नहीं प्रदान करता है। प्रबंध द्वारा विभिन्न निर्णय लेने में समकों का प्रयोग किया जाता है। “आँकड़ों का कैसे प्रयोग किया जाए” यह प्रबंध के चरित्रबल और कार्यदक्षता पर निर्भर करता है।

9. पूर्वानुमान से सम्बद्ध (Concerned with Forecasting)

प्रबन्धकीय लेखांकन भविष्य से सम्बन्धित होता है। यह नियोजन और पूर्वानुमान में प्रबन्ध को सहायता पहुँचता है। ऐतिहासिक सूचना का भावी कार्य योजना के लिए प्रयोग किया जाता है। भावी निर्णय लेने के लिए प्रबन्ध के मार्ग दर्शन के लिए उद्देश्य से सूचना प्रदान की जाती है।

प्रबन्धकीय लेखांकन का क्षेत्र (Scope of Management Accounting)

लेखांकन के क्षेत्र में प्रबन्धकीय लेखांकन एक नया दृष्टिकोण है। यह लेखा संबंधी आँकड़ों के निर्वचन हेतु तकनीक उपलब्ध करता है। यह भावी कार्यवाही के लिए वास्तविक दृष्टिकोण विकसित करने में भी सहायता करता है। प्रबन्ध को नियोजन, निर्देशन तथा नियंत्रण के कार्य में भी सहायता पहुँचाना इस का मुख्य उद्देश्य है। 1957 में आम्सटर्डम (Amsterdam) में संपन्न हुए सातवें लेखापालकों के अंतर्राष्ट्रीय सम्मेलन (The Seventh International Conference of Accounts) में लागत लेखांकन, बजटरी नियंत्रण, सामग्री नियंत्रण, अंतरिम प्रतिवेदन, सर्वाधिक कुशल मितव्ययी लेखांकन प्रणाली का निर्धारण, विशिष्ट लागत एवं आर्थिक अध्ययन एवं प्रबन्ध को वित्तीय समंको के निर्वचन में सहायता पहुँचाने पर मुख्य जोर दिया गया। प्रबन्धकीय लेखांकन के निम्नलिखित तथ्य अत्यधिक महत्वपूर्ण हैं तथा ये इस विषय के क्षेत्र को रूपांकित करते हैं:-

1. वित्तीय लेखांकन (Financial Accounting)

वित्तीय लेखांकन ऐतिहासिक आँकड़ों का व्यवहार करता है। एक संगठन के बारे में लिपिबद्ध तथ्य नियोजन और भावी कार्यवाही के लिए उपयोगी होते हैं। यद्यपि नियोजन सदैव भविष्य के लिए किया जाता है परन्तु यह विगत और वर्तमान आँकड़ों पर आधारित होता है। प्रबन्ध का नियंत्रण पक्ष भी वित्तीय आँकड़ों पर आधारित होता है। कार्य-निष्पादन मूल्यांकन का आधार लिपिबद्ध तथ्य एवं आँकड़ें होते हैं। इस प्रकार प्रबन्धकीय लेखांकन का वित्तीय लेखांकन से निकट का संबंध होता है।

2. लागत लेखांकन (Cost Accounting)

लागत लेखांकन उत्पादों के निर्माण की लागत या अप्रिप्त की गई सेवा की लागत निर्धारण हेतु विभिन्न तकनीक उपलब्ध करता है। यह विभिन्न उपकार्यों, उत्पादों या प्रक्रियाओं की लागत ज्ञात करने के लिए वित्तीय आँकड़ों का प्रयोग करता है। प्रमाप लागत, सीमान्त लागत, विभेदात्मक लागत एवं परिचालन लागत निर्धारित करने की प्रणालियाँ विभिन्न व्यावसायिक क्रियाओं के नियोजन हेतु प्रबन्ध के लिए सहायक होती हैं।

लागत लेखांकन उत्पादन के मितव्ययी और अमितव्ययी क्षेत्रों की जानकारी प्राप्त करने में भी सहायक होता है। विभिन्न विभागों की कार्यकुशलता का आकलन मानक निर्धारित करके तथा विचरण ज्ञात करके किया जाता है। इस प्रकार, लागत लेखांकन प्रबन्धकीय लेखांकन का एक आवश्यक अंग है।

3. बजटिंग एवं पूर्वानुमान (Budgeting and Forecasting)

बजटिंग का आशय भविष्य में किसी निश्चित अवधि के लिए संस्था की योजनाओं, नीतियों और लक्ष्यों की अभिव्यक्ति है। विभिन्न विभागों के लिए लक्ष्य निर्धारित किए जाते हैं तथा इन लक्ष्यों की प्राप्ति हेतु उत्तरदायित्व निहित किया जाता है। वास्तविक उपलब्धियों का बजट में दिए गए आँकड़ों से तुलना विभिन्न विभागों के निष्पादन के बारे में प्रबन्ध को एक रूप-रेखा प्रदान करता है। दूसरी ओर पूर्वानुमान भविष्यवाणी करता है कि दी हुई परिस्थितियों के परिणामस्वरूप क्या घटित होगा। पूर्वानुमान एक निर्णय (Judgement) है, जबकि बजटिंग एक संगठनात्मक उद्देश्य है। बजटिंग और पूर्वानुमान दोनों ही विभिन्न क्रियाओं के नियोजन में प्रबन्धकीय लेखांकन के लिए उपयोगी हैं।

4. स्कन्ध नियंत्रण (Inventory Control)

स्कन्ध का आशय कच्चा माल, निर्माण की प्रक्रियाधीन माल और निर्मित माल के रहतिये से है। एक निश्चित अवधि के लिए सही लाभ का निर्धारण करने के लिए लेखांकन में स्कन्ध का विशेष महत्व है। स्कन्ध नियंत्रण महत्वपूर्ण होता

है क्योंकि इसमें भारी राशि निहित होती है। प्रबन्ध-तंत्र को स्कन्ध नियंत्रण के लिए स्कंधों के विभिन्न स्तरों अर्थात् न्यूनतम स्तर, अधिकतम स्तर, पुनः आदेशित स्तर का निर्धारण करना चाहिए। स्कन्ध नियंत्रण उत्पादों की लागतों को नियंत्रण करने में सहायक होता है। प्रबन्ध को स्कन्धों के नियंत्रण हेतु प्रभावी स्कन्ध नियंत्रण प्रणाली की आवश्यकता पड़ती है। प्रबन्धकीय लेखापालक प्रबन्ध को मार्गदर्शन करता है कि कब और कहाँ से तथा कितना क्रय करना चाहिए। इस प्रकार प्रबन्धकीय निर्णय लेने में स्कन्ध नियंत्रण का अध्ययन सहायक होता है।

5. प्रबन्ध को प्रतिवेदन देना (Reporting to Management)

प्रबन्धकीय लेखापालक का एक कार्य प्रबन्ध को संस्था की विभिन्न क्रियाओं के बारे में प्रतिवेदन के माध्यम से सूचित रखना है। जिससे उपक्रम को नियंत्रित करने में सहायता मिल सके। ये प्रतिवेदन बिन्दु-रेखीय चित्र, रेखा-चित्र, सूचकांक या अन्य सांख्यिकीय तकनीकों के रूप में प्रस्तुत किए जाते हैं। ताकि ये आसानी से बोधगम्य बन सकें। प्रबन्धकीय लेखापालक प्रबन्ध के समक्ष अंतरिम प्रतिवेदन प्रस्तुत करता है और ये प्रतिवेदन मासिक, त्रैमासिक, छमाही या वार्षिक हो सकते हैं। इन प्रतिवेदनों में लाभ-हानि विवरण, रोकड़ प्रवाह विवरण, कोषप्रवाह विवरण, स्कन्ध प्रतिवेदन, अनुपास्थिति विवरण और हस्तगत आदेशों का विवरण आदि का उल्लेख किया जा सकता है। ये प्रतिवेदन व्यवसाय की कार्यप्रणाली की सतत समीक्षा करने में सहायक होते हैं।

6. समकों का निर्वचन (Interpretation of Data)

प्रबन्धकीय लेखापालक प्रबन्ध के उपयोग के लिए विभिन्न वित्तीय विवरणों का निर्वचन करता है। ये विवरण संस्था की वित्तीय तथा अर्जन स्थिति के बारे में चित्र प्रस्तुत करते हैं। इन विवरणों का पूर्व की अवधियों के विवरणों से तुलना करके अध्ययन किया जा सकता है अथवा उसी प्रकार की अन्य संस्थाओं के विवरणों के साथ इनकी तुलना की जा सकती है। निर्वचन की क्रिया द्वारा इन विवरणों के महत्व को प्रबन्ध के सम्मुख सरल भाषा में प्रस्तुत किया जाता है। यदि इनकी उचित ढंग से विश्लेषण व समीक्षा नहीं की जाती है तो इनसे गलत निष्कर्ष निकाले जा सकते हैं। अतएव, वित्तीय विवरणों का निर्वचन करना उतना ही महत्वपूर्ण है जितना कि इन विवरणों को तैयार करना।

7. नियंत्रण क्रिया-विधि एवं रीतियाँ (Control Procedures and Methods)

उत्पादन के विभिन्न घटकों का अधिक से अधिक मितव्ययी ढंग से प्रयोग करने के लिए नियन्त्रण क्रिया विधियों एवं रीतियों की आवश्यकता होती है। लागत तथा लागत व लाभ के मध्य संबंध के अध्ययन आर्थिक संसाधनों के कुशल व मितव्ययी प्रयोग के लिए लाभप्रद होते हैं।

8. आंतरिक अंकेक्षण (Internal Audit)

प्रत्येक विभाग के निष्पादन का आकलन करने के लिए आंतरिक अंकेक्षण व्यवस्था का होना आवश्यक है। प्रत्येक विभाग तथा व्यक्ति के वास्तविक निष्पादन की तुलना पूर्व-निर्धारित मानकों से की जाती है। प्रबन्ध को निष्पादन में किसी भी तरह के विचरण या अंतर की जानकारी हो जाती है। आंतरिक अंकेक्षण विभिन्न व्यक्तियों के उत्तरदायित्वों को तय करने में प्रबन्ध की सहायता करता है।

9. कर लेखांकन (Tax Accounting)

वर्तमान जटिल कर व्यवस्था के अंतर्गत कर नियोजन भी प्रबन्धकीय लेखांकन का एक महत्वपूर्ण भाग है। संस्थाओं में आय विवरण तैयार किए जाते हैं तथा कर दायित्वों की गणना की जाती है। केन्द्रीय सरकार, राज्य सरकार तथा स्थानीय सत्ताओं द्वारा लगाए जाने वाले करों के भार के बारे में प्रबन्ध-तंत्र को सूचित किया जाता है। विभिन्न विभागों में विभिन्न कर विवरणी तैयार कर जमा की जाती है तथा समय से करोंके भुगतान की व्यवस्था की जाती है। इस प्रकार कर लेखांकन भी प्रबन्धकीय लेखापालक के कर्तव्यों की परिधि में आता है।

10. कार्यालय सेवाएँ (Office Services)

प्रबन्धकीय लेखापालक से कार्यालय नियंत्रण की भी अपेक्षा की जा सकती है। उसे समकों के प्रसंस्करण, फाइल करने, प्रतिलिपिकरण, बहुलिपिकरण, सम्प्रेषण आदि कार्यों को संपन्न कराने के लिए कहा जा सकता है। उसे विभिन्न कार्यालय यंत्रों आदि के बारे में प्रतिवेदन देने हेतु कहा जा सकता है।

प्रबन्धकीय लेखांकन के उद्देश्य अथवा प्रयोजन

Objects or Purpose of Management Accounting

प्रबन्धकीय लेखांकन का प्राथमिक उद्देश्य लाभों को अधिकतम करने या हानियों को न्यूनतम करने में प्रबन्ध तंत्र को सहायता पहुँचाना है। यह कार्य विभिन्न विवरणों को इस ढंग से प्रस्तुत करके किया जाता है कि प्रबन्ध सही नीति संबंधी निर्णय लेने में समर्थ हो सके प्रबन्धकीय लेखांकन के निम्नलिखित महत्वपूर्ण उद्देश्य हैं:

1. नियोजन तथा नीति निर्धारण (Planning and Policy Formulation):

प्रबन्धकीय लेखांकन का उद्देश्य योजनाएँ बनाने के लिए प्रबन्ध को आवश्यक आँकड़ों की पूर्ति करना है। नियोजन मूलतः भविष्य के लिए निर्णय लेने से संबंधित होता है। इसमें पूर्वानुमान, लक्ष्य निर्धारण और वैकल्पिक कार्यवाहियों का निश्चयन, आदि भी शामिल होते हैं। प्रबन्धकीय लेखापालक विगत परिणामों के विवरण तैयार करता है और भविष्य के लिए अनुमान उपलब्ध करता है वह विभिन्न पहलुओं के सम्बन्ध से अपना मूल्यांकन करता है तथा किसी विकल्प विशेष के लिए अपनी प्राथमिकता भी बतलाता है। प्रबन्धकीय लेखापालक द्वारा प्रदान किए गए आँकड़े तथा उसका अभिमत प्रबन्ध तंत्र को नियोजन तथा नीति निर्धारण के कार्यों में सहायता पहुँचाता है।

2. निष्पादन नियंत्रण में सहायक (Helpful in Controlling Performance)

प्रमाण लागत विधि तथा बजटरी नियंत्रण, आदि जैसी प्रबन्धकीय लेखांकन युक्तियाँ निष्पादन नियंत्रण में सहायक होती हैं। कार्य को कई इकाईयों में विभाजित कर दिया जाता है तथा प्रत्येक इकाई के लिए पथक लक्ष्य निर्धारित किए जाते हैं। एक विशेष व्यक्ति को प्रत्येक इकाई के निष्पादन हेतु उत्तरदायी बना दिया जाता है। कार्य को संपादित करने के लिए संबंधित व्यक्ति को अपेक्षित अधिकार का भारार्पण कर दिया जाता है। वास्तविक परिणामों की तुलना पूर्व-निर्धारित लक्ष्यों से की जाती है। प्रबन्ध इस तुलना के द्वारा विचरणों की जानकारी कर सकता है तथा सुधार के आवश्यक उपाय अपना सकता है। विभिन्न विभागीय प्रमुखों को बजटों को तैयार करने तथा लक्ष्य निर्धारित करने की प्रक्रिया के साथ संलग्न किया जाता है। प्रबन्धकीय लेखापालक विभिन्न विभागों के मध्य समन्वय की कड़ी का कार्य करता है एवं उन विभागों की उपलब्धियों का उच्च प्रबन्धको संचारक्षण (Monitoring) करता है। इस प्रकार प्रबन्ध प्रबन्धकीय लेखांकन की विभिन्न युक्तियों की सहायता से प्रत्येक व्यक्ति के कार्य-निष्पादन का नियंत्रण करने में समर्थ हो पाता है।

3. संगठन-कार्य में सहायक (Helpful in Organising)

संगठन संस्था में विभिन्न व्यक्तियों के मध्य संबंध स्थापित करने से संबंधित होता है। इसमें अधिकारों का भारार्पण तथा उत्तरदायित्व निश्चित करना भी शामिल है। प्रबन्धकीय लेखांकन लागत केन्द्रों की स्थापना, बजटों का निर्माण तथा, लागत नियंत्रण खाते तैयार करना तथा विभिन्न कार्यों के उत्तरदायित्व निर्धारित करना, इत्यादि से संबंधित है। से सभी कार्य एक प्रभावी एवं कुशल संगठनात्मक ढाँचा खड़ा करने में सहायक होते हैं।

4. वित्तीय सूचना के निर्वचन में सहायक (Helpful in Interpreting Financial Information):

प्रबन्धकीय लेखांकन का मुख्य उद्देश्य प्रबन्ध के लिए वित्तीय सूचना को इस ढंग से प्रस्तुत करना है कि यह आसानी के साथ समझ में आ जाए। वित्तीय सूचना तकनीकी प्रकृति की होती है तथा प्रबन्धकीय कार्मिक विभिन्न वित्तीय विवरणों के महत्व एवं उपयोगिता को समझने के योग्य नहीं हो सकते हैं। प्रबन्धकीय लेखापालक प्रबन्ध के लिए इन विवरणों को सरल भाषा में व्याख्या करता है। यदि आवश्यक हो तो वह चार्ट, रेखा-चित्र सूचकांक, आदि संख्यिकीय रीतियों का भी प्रयोग करता है जिससे की सूचना सहजतापूर्वक समझ में आ जाए।

5. कर्मचारियों को अभिप्रेरित करना (Motivating Employees)

प्रबन्धकीय लेखांकन कार्य-सम्पादन हेतु श्रेष्ठ विकल्पों का चुनाव करने में प्रबन्ध की सहायता करता है। कर्मचारियों के लिए लक्ष्य निर्धारित कर दिए जाते हैं। इन लक्ष्यों को प्राप्त करने के लिए वे स्वयं को अभिप्रेरित अनुभव करते हैं। कार्य-निष्पादन को बढ़ाने और उसमें सुधार करने के लिए उन्हें अन्य प्रेरणाएँ (Incentives) प्रदान की जाती हैं।

6. निर्णय लेने में सहायक (Helpful in Making Decisions)

प्रबन्ध-तंत्र को अनेक महत्वपूर्ण निर्णय लेने पड़ते हैं। उत्पादन के विस्तार या विविधीकरण के बारे में निर्णय लेना पड़ सकता है। इसी प्रकार श्रम को मशीन द्वारा प्रतिस्थापित करने या नई तकनीकी युक्तियों को अपनाने से संबंधित प्रश्न का हल ढूँढना पड़ सकता है। प्रबन्धकीय लेखापालक विभिन्न विकल्पों के औचित्य तथा व्यवहार्यता (Feasibility) से संबंधित प्रतिवेदन तैयार करता है और उन विभिन्न विकल्पों के वित्तीय प्रभावों का भी मूल्यांकन करता है। उसके द्वारा उपलब्ध कराई गई सूचना सर्वोपयुक्त विकल्प का चुनाव करने तथा सही निर्णय लेने में सहायक होती है।

7. प्रबन्ध को प्रतिवेदन देना (Reporting to Management)

प्रबन्धकीय लेखांकन का एक प्राथमिक कार्य संस्था की अद्यतन स्थिति के बारे में प्रबन्ध तंत्र को सूचित करता है। इस से प्रबंध को समय से और उचित निर्णय लेने में सहायता मिलती है। प्रबन्ध को नियमित रूप से वित्तीय और अन्य प्रतिवेदनों के माध्यम से अवगत रखा जाता है। विभिन्न विभागों के कार्यों की उपलब्धियों का भी उच्च प्रबन्ध को नियमित रूप से समप्रेषण किया जाता है।

8. समन्वय में सहायक (Helpful in Co-ordinating)

प्रबन्धकीय लेखांकन ऐसे उपकरण प्रस्तुत करता है जो विभिन्न अनुभागों या विभागों की क्रियाओं का समन्वय करने में सहायक होते हैं। समन्वय का यह कार्य कार्यात्मक बजटिंग द्वारा किया जाता है। प्रबन्धकीय लेखापालक समन्वयक की भूमिका अदा करता है एवं वह विभिन्न अनुभागों की क्रियाओं में समाधान करने का कार्य भी करता है।

प्रबन्धकीय लेखांकन के कार्य

(Functions of Management Accounting)

प्रबन्धकीय लेखांकन लेखा-विधि का ही एक अंग है। प्रबन्धकीय निर्णय लेने के लिए लेखांकन का अधिक से अधिक प्रयोग करने की आवश्यकता ने इसके विकास को प्राप्ताहित किया है। प्रबन्धकीय लेखांकन को आँकड़ों को इस ढंग से वर्गीकृत करने, प्रस्तुत करने तथा निर्वचन करने के कार्य प्रदान किए गए हैं कि उससे संस्था को कुशल और मितव्ययी ढंग से चलाने व नियंत्रित करने में सहायता मिल सके। प्रबन्धकीय लेखांकन के कुछ महत्वपूर्ण कार्यों का आगे वर्णन किया जा रहा है।:

1. नियोजन एवं पूर्वानुमान (Planning and Forecasting)

प्रबन्ध निकट भविष्य में व्यवसाय द्वारा प्राप्त किए जाने वाले विभिन्न लक्ष्यों को तय करता है। व्यावसायिक उद्देश्यों को प्राप्त करने के लिए नियोजन और पूर्वानुमान आवश्यक हैं। प्रबन्धकीय लेखांकन के महत्वपूर्ण कार्यों में से एक कार्य अल्प-कालीन और दीर्घ-कालीन नियोजन करने एवं भविष्य के लिए पूर्वानुमान लगाने में भी प्रबन्ध की सहायता करना है। प्रबन्धकीय लेखापालक लक्ष्यों को निर्धारित करने के लिए विभिन्न तकनीकों, जैसे बजटिंग, प्रमाप लागत विधि, सीमित लागत विधि, कोष प्रवाह विवरण, प्रवृत्ति अनुपात, आदि का प्रयोग करते हैं। ये तकनीक विभिन्न क्रियाओं के नियोजन के लिए उपयोगी होते हैं। इस प्रकार प्रबन्धकीय लेखांकन औजार नियोजन तथा पूर्वानुमान में उपयोगी होते हैं।

2. समंकों का संशोधन (Modification of Data)

प्रबन्धकीय लेखांकन लेखा सम्बन्धी आँकड़ों का संशोधन करने में सहायता पहुँचाता है। इन सूचनाओं का इस प्रकार से संशोधन किया जाता है कि ये प्रबन्ध के लिए उपयोगी बन जाएँ। यदि बिक्री समंकों की आवश्यकता है तो इसे उत्पाद, क्षेत्र, मौसम के अनुसार, ग्राहकों के प्रकार तथा भुगतान प्राप्त करने में लगने वाले समय, आदि के अनुसार वर्गीकृत किया जा सकता है। इसी प्रकार, यदि उत्पादन आँकड़ों की आवश्यकता है तो इन्हें उत्पाद, गृह, निर्माण प्रक्रिया में लगने वाले समय, उत्पादन की दर, आदि के अनुसार वर्गीकृत कर सकते हैं। एक ही प्रकार के समूह में समंकों का संशोधन इन्हें अधिक बोधगम्य तथा उपयोगी बना देता है प्रबन्धकीय लेखापालक प्रबन्ध की आवश्यकताओं के अनुरूप सूचना को वर्गीकृत करता है। तथा उनमें संशोधन करता है।

3. वित्तीय विश्लेषण एवं निर्वचन (Financial Analysis and Interpretation)

प्रबन्धकीय लेखापालक वित्तीय आँकड़ों को सरलीकृत ढंग से प्रस्तुत करने के कार्य का उत्तर दायित्व अपने ऊपर लेता है। ये वित्तीय आँकड़ें सामान्यता तकनीकी ढंग से संग्रहित एवं प्रस्तुत किए जाते हैं। यह संभव है कि उच्चतरीय प्रबन्ध में लेखांकन के तकनीकी ज्ञान की कमी हो। अतएव प्रबन्धकीय लेखापालक इन वित्तीय आँकड़ों को सरल ढंग से विश्लेषण और निर्वचन करता है एवं इन्हें गैर-तकनीकी भाषा में प्रस्तुत करता है। वह विभिन्न नीतियों के बारे में तथ्य व आँकड़े प्रस्तुत करता है और उनका मौद्रिक मूल्यों से मूल्यांकन करता है। वह कार्यवाही के विभिन्न विकल्पों के सम्बन्ध में अपने विचार भी देता है जिससे कि प्रबन्ध के लिए निर्णय लेने में आसानी हो जाए।

4. प्रबन्धकीय नियंत्रण सुगम बनाना (Facilitates Managerial Control)

कार्य-निष्पादन को नियंत्रण करने में प्रबन्धकीय लेखांकन अत्यंत उपयोगी होता है। सभी लेखांकन संबंधी प्रयास प्रतिष्ठान के नियंत्रण की ओर निर्देशित होते हैं। विभिन्न विभागों और व्यक्तियों के लिए प्रमाप निर्धारित कर दिए जाते हैं। वास्तविक निष्पादन किया जाता है तथा प्रमापों से इनके विचलनों की गणना की जाती है। इस प्रकार संगठन में प्रत्येक व्यक्ति के निष्पादन का मूल्यांकन किया जा सकता है। निष्पादन मूल्यांकन का यह कार्य प्रमाप लागत विधि तथा बजटरी नियंत्रण के माध्यम से संभव हो पाता है, जो प्रबन्धकीय लेखांकन के अंतरंग भाग होते हैं।

5. सम्प्रेषण (Communication)

प्रबन्धकीय लेखापालक संगठन के अन्दर तथा उसके बाह्य संसार के साथ सम्प्रेषण स्थापित करता है। वह प्रबन्धक के विभिन्न स्तरों तथा कर्मचारियों के लाभार्थ प्रतिवेदन तैयार करता है। संस्था के क्रियाकलापों को बाहरी लोगों जैसे बैंकरों, विनियोजकों, लेनदारों, सरकारी अभिकरणों, आदि को सम्प्रेषित किए जाते हैं। विभिन्न करों की विवरणियाँ सम्बन्धित विभागों में जमा करने का भी कार्य लेखापालक को सौंपा जाता है।

6. गुणात्मक सूचना का उपयोग (Use of Qualitative Information)

प्रबन्धकीय लेखांकन का क्षेत्र केवल मौद्रिक आँकड़ों के प्रयोग तक ही सीमित नहीं है। इसमें गुणात्मक आँकड़ों को भी एकत्र किया जाता है तथा उनका उपयोग किया जाता है। उदाहरणार्थ, उत्पादन बजट तैयार करने में प्रबन्धकीय लेखापालक न केवल विगत उत्पादन आँकड़ों का ही प्रयोग करता है बल्कि वह उत्पादन कार्य से सम्बद्ध व्यक्तियों के आकलन, उत्पादकता प्रतिवेदन, उपभोक्ता सर्वेक्षण एवं अन्य अनेक व्यावसायिक प्रलेखों का भी आश्रय ले सकता है। गुणात्मक सूचना का प्रयोग भी मौद्रिक सूचना की भाँति सहायक होता है। प्रबन्ध किसी योजना को अन्तिम रूप देने के पूर्व उसके विभिन्न पहलुओं का मूल्यांकन करता है।

7. समन्वयन (Co-ordination)

संस्था के सुचारु संचालन के लिए विभिन्न विभागों में समन्वय आवश्यक है। प्रबन्धकीय लेखापालक बजटिंग तथा वित्तीय प्रतिवेदन के माध्यम से विभिन्न वित्तीय विभागों के मध्य समन्वयक का कार्य सम्पन्न करता है। विभिन्न विभागों के लक्ष्यों और उपलब्धियों को समय-समय पर उन्हें सम्प्रेषित किया जाता है। समन्वयन का यह कार्य विभिन्न अनुभागों की कार्य कुशलता बढ़ाने में सहायता पहुँचाता है और फलतः संस्था की लाभदायकता बढ़ाता है।

8. कूटनीतिक निर्णय लेने में सहायक (Helpful in Strategic Decisions)

प्रबन्धकीय लेखांकन कूटनीतिक निर्णय लेने में सहायक होता है। यह विभिन्न विकल्पों से संबंधित विश्लेषणात्मक सूचना प्रदान करता है; इस प्रकार प्रबन्ध द्वारा चुनाव करना आसान हो जाता है। ये निर्णय उत्पादन का मौसमी या अस्थायी बन्दी, पुनर्स्थापन निर्णय, कारखाने का विस्तार या विविधीकरण से सम्बद्ध हो सकते हैं तथा तत्संबंधी सही निर्णय लिया जाता है।

9. प्रबन्ध के विभिन्न स्तरों को सूचना उपलब्ध करना (Supplying Information to various levels of Management)

प्रबन्ध के प्रत्येक स्तर पर निर्णय लेने तथा नीति क्रियान्वयन हेतु लेखा संबंधी सूचना की आवश्यकता पड़ती है। उच्च प्रबन्ध व्यापक निर्णय लेता है तथा दिनप्रतिदिन के निर्णय का कार्य प्रबन्ध के निम्न स्तरों पर छोड़ देता है। प्रबन्धकीय लेखापालक प्रबन्ध के विभिन्न स्तरों के लिए सूचना प्रदान करता है ताकि आगे निर्णय लिया जा सके। उचित समय पर पर्याप्त सूचना की पूर्ति प्रबन्ध की कार्यकुशलता में वृद्धि करता है।

वित्तीय लेखांकन एवं प्रबन्धकीय लेखांकन में भेद

Distinction Between Financial Accounting and Management Accounting

क्रमांक	अंतर का आधार	वित्तीय लेखांकन (Financial Accounting)	प्रबन्धकीय लेखांकन (Management Accounting)
1.	उद्देश्य (Objective)	वित्तीय लेखांकन का उद्देश्य लेखों के रख-रखाव के प्रयोजन से विभिन्न लेन-देन को लिपिबद्ध करना है तथा वित्तीय वर्ष के अंत में लाभ या हानि और वित्तीय स्थिति की जानकारी करना है।	प्रबन्धकीय लेखांकन, नीतियों और योजनाओं का निरूपण करने के लिए प्रबन्ध को सहायता पहुँचाने के उद्देश्य से किया जाता है।
2.	प्रकृति (Nature)	वित्तीय लेखांकन मुख्यतया ऐतिहासिक समकों से संबंधित होता है। यह केवल उन्हीं लेनदारों का अभिलेखन करता है जो घट चुके हैं।	प्रबन्धकीय लेखांकन भविष्य के लिए आँकड़ों के प्रक्षेपण (Projection) से सम्बन्धित होता है। यह ऐतिहासिक आँकड़ों का प्रयोग केवल भविष्य के लिए निर्णय लेने में करता है।
3.	विषय- सामग्री (Subject Matter)	वित्तीय लेखांकन संपूर्ण व्यवसाय के परिणामों के मूल्यांकन से संबंधित होता है तथा इसमें समग्र निष्पादन का आकलन किया जाता है।	प्रबन्धकीय लेखांकन विभिन्न इकाइयों, विभागों और लागत केन्द्रों का अलग-अलग व्यवहार करता है तथा इसमें विभिन्न विभागों के परिणामों का अलग-अलग निष्पादन ज्ञात किया जाता है।
4.	बाध्यता (Compulsion)	वित्तीय लेखांकन कुछ निश्चित उपक्रमों में तैयार करना अनिवार्य है जबकि अन्य स्थितियों में ये आवश्यक होते हैं।	प्रबन्धकीय लेखांकन अनिवार्य नहीं होता है यह तो केवल एक सेवा कार्य है और व्यवसाय के प्रशासन में प्रबन्ध के लिए सहायक होता है।
5.	स्पष्टता (Precision)	वित्तीय लेखांकन में केवल वास्तविक अंकों को लेखबद्ध किया जाता है और निकटतम अंकों के प्रयोग की कोई गुंजाइश नहीं होती है।	प्रबन्धकीय लेखांकन में वास्तविक आँकड़ों पर कोई जोर नहीं दिया जाता है। ठीक-ठीक अंकों की अपेक्षा निकटतम अंकों पर विचार करना अधिक उपयोगी होता है।
6.	प्रतिवेदन देना (Reporting)	वित्तीय लेख संस्था की लाभदायकता तथा वित्तीय स्थिति ज्ञात करने के लिए तैयार किए जाते हैं। इन प्रतिवेदनों को न केवल संस्था के लिए वरन् बाह्य लोगों के लाभार्थ भी तैयार किया जाता है।	प्रबन्धकीय लेखांकन के प्रतिवेदन केवल आंतरिक उपयोग के लिए होते हैं। इन्हें प्रबन्ध के विभिन्न स्तरों के लाभ हेतु तैयार किया जाता है।

7.	चित्रण (Description)	वित्तीय लेखांकन में केवल उन्हीं बातों को लिपिबद्ध किया जाता है। जिन्हें मौद्रिक मूल्यों में मापा जा सकता हो। कोई भी तथ्य जिसे अंकों के रूप में नहीं लिखा जा सकता है। इसके क्षेत्र के बाहर होता है।	प्रबन्धकीय लेखांकन में मौद्रिक तथा अमौद्रिक घटनाओं का प्रयोग किया जाता है। बाजार में प्रतिस्पर्धा, राजनीतिक उथल-पुथल के प्रभाव, व्यापार चक्र की स्थिति, एवं अन्य ऐसे ही तथ्यों पर प्रबन्धकीय लेखांकन में विचार किया जाता है। यद्यपि इनका मौद्रिक मूल्यों में माप नहीं किया जा सकता है।
8.	शीघ्रता (Quickness)	वित्तीय लेखांकन में प्रतिवेदन देने की क्रिया धीमी तथा समय लेने वाली होती है।	प्रबन्धकीय लेखांकन में प्रतिवेदन अतिशीघ्र प्रस्तुत किया जाता है। प्रबन्ध को नियमित अंतराल पर प्रतिवेदन दिये जाते हैं।
9.	लेखांकन सिद्धांत (Accounting Principles)	वित्तीय लेखे सामान्य स्वीकृत सिद्धांतों एवं परंपराओं द्वारा शासित होते हैं।	प्रबन्धकीय लेखांकन में कोई पूर्व-निर्धारित सिद्धांतों का प्रयोग नहीं किया जाता है।
10.	अवधि (Period)	वित्तीय खाते एक विशेष अवधि के लिए तैयार किए जाते हैं। लाभ-हानि खाता सामान्यतया एक वर्ष के लिए तैयार करते हैं। उस वर्ष विशेष से संबंधित सभी मदों को लाभ-हानि खाते में ले जाते हैं। आर्थिक चिद् उक्त तिथि विशेष पर तैयार किया जाता है। यह उस स्थिति को संस्था की वित्तीय तिथि प्रकट करता है।	प्रबन्धकीय लेखापालक उस संपूर्ण अवधि में समय-समय पर सूचना की पूर्ति करता है। प्रबन्धकीय लेखे कब तैयार किए जाएँ, इसके लिए कोई विशेष समय या अवधि नियत नहीं है।
11.	प्रकाशन (Publication)	लाभ-हानि खाता तथा आर्थिक चिट्ठा ये वित्तीय लेखे जनता के लाभार्थ प्रकाशित किए जाते हैं।	प्रबन्धकीय लेखांकन विवरण प्रबन्ध के लाभार्थ तैयार किए जाते हैं और इन्हें प्रकाशित नहीं किया जाता है। ये सार्वजनिक प्रलेख नहीं होते हैं।
12.	अंकेक्षण (Audit)	वित्तीय लेखों का अंकेक्षण भी कराया जा सकता है। कंपनी अधिनियम के अंतर्गत वित्तीय लेखों का लेखा-परीक्षण करना अनिवार्य है।	प्रबन्धकीय लेखांकन का अंकेक्षण नहीं किया जा सकता है क्योंकि ये वास्तविक आंकड़ों पर आधारित नहीं होते हैं। इसमें प्रक्षेपित आंकड़ों का प्रयोग किया जाता है।

प्रबन्धकीय लेखांकन के उपकरण एवं तकनिक अथवा प्रणालियाँ

Tools and Techniques or Systems of Management Accounting

प्रबन्ध द्वारा अपेक्षित सूचना की पूर्ति हेतु अनेक उपकरणों और तकनीकों का प्रयोग किया जाता है। यह याद रखना चाहिए कि कोई एक तकनीक सभी प्रबन्धकीय आवश्यकताओं को संतुष्ट नहीं कर सकता है। प्रबन्धकीय लेखांकन में प्रयुक्त उपकरणों और तकनीक का विवेचन नीचे किया जा रहा है :

1. वित्तीय निति एवं लेखांकन (Financial Policy and Accounting)

प्रत्येक संस्था को कोष प्राप्त करने के सम्बन्ध में निर्णय लेना पड़ता है। ये कोष अंश पूँजी निर्गमन द्वारा या ऋण लेकर प्राप्त किए जा सकते हैं। यह भी निर्णय करना पड़ता है। कि अंश पूँजी किस प्रकार की अर्थात् समता अंश पूँजी या

पूर्वाधिकार अंश पूंजी होगा। इसी प्रकार ऋण दीर्घ-कालीन होंगे या अल्प-कालीन, इसका भी निर्धारण नीति-विषयक समस्या होती है। कुल प्राप्त किए जाने वाले कोष में अंश पुंजी तथा ऋण का क्या आनुपातिक भाग होगा, इसे निश्चित करना भी प्रबन्धकीय निर्णयन का कार्य है। ऊपर वर्णित सभी निर्णय महत्वपूर्ण होते हैं। जिसमें प्रबन्धकीय लेखांकन वित्तीय नियोजन की तकनीक के माध्यम से निदान प्रस्तुत करता है।

इसी प्रकार कर नियोजन (Tax Planning) भी एक अन्य महत्वपूर्ण पहलू है जिसमें प्रबन्ध को प्रबन्धकीय लेखापालक सहायता पहुँचाता है। वह संस्था के लाभ के लिए करोंके विभिन्न नियमों और विनियमों की जानकारी प्रदान करता है।

2. वित्तीय विवरणों का विश्लेषण (Analysis of Financial Statements)

वित्तीय विवरणों के विश्लेषण का उद्देश्य समकों का इस प्रकार से वर्गीकरण तथा प्रस्तुती करण करना है। कि ये प्रबन्ध के लिए उपयोगी सिद्ध हो सकें। इन वित्तीय समकों अर्थ तथा महत्व गैर-तकनीकी भाषा में स्पष्ट करने का प्रयास किया जाता है। वित्तीय विवरणों के विश्लेषण की तकनीकों में तुलनात्मक वित्तीय विवरण, अनुपात विश्लेषण, कोष प्रवाह विवरण, प्रवृत्ति विश्लेषण आदि शामिल हैं।

3. ऐतिहासिक लागत लेखांकन (Historical Cost Accounting)

जिस तिथि को व्यय किए जाते हैं, उस दिन या उसके पश्चात इन वास्तविक लागतों को लेखाबद्ध करने की प्रणाली को ऐतिहासिक लागत लेखांकन कहते हैं। वास्तविक लागत की तुलना प्रमाप लागत से की जाती है। इस तुलना से संस्था के निष्पादन के बारे में एक धारणा बनायी जा सकती है। लागत लेखांकन महत्वपूर्ण तो होता है किन्तु इसकी उपयोगिता सीमित है।

4. बजटरी नियंत्रण (Budgetary Control)

यह एक ऐसी प्रणाली है जिसमें बजटों का नियोजन तथा नियंत्रण के लिए प्रयोग किया जाता है। सभी कार्यात्मक विभागों के लिए पहले से ही बजट आग्रिम तैयार कर लिए जाते हैं। ये बजट ऐतिहासिक आँकड़ों तथा भावी संभावनाओं पर आधारित होते हैं। वास्तविक उपलब्धियों को लेखबद्ध कर लिया जाता है तथा पूर्व-निर्धारित लक्ष्यों से इनकी तुलना की जाती है। प्रबन्ध संगठन के प्रत्येक व्यक्ति के कार्य-निष्पादन का मूल्यांकन कर सकने में समर्थ हो पाता है। बजटों का काल-निर्धारण करना तथा विचरण ज्ञात करना नियोजन एवं नियंत्रण के लिए महत्वपूर्ण होता है।

5. प्रमाप लागत विधि (Standard Costing)

प्रमाप लागत विधि लागत नियंत्रण के उद्देश्यों के लिए एक महत्वपूर्ण तकनीक है। प्रामाप लागत लेखांकन प्रणाली में लागतों का पूर्व-निर्धारण कर लिया जाता है। प्रमाप लागत का निर्धारण चालू दशाओं की व्यवस्थित विश्लेषण पर आधारित होता है। वास्तविक लागतों का अभिलेखन किया जाता है। तथा प्रमाप लागतों से इनकी तुलना की जाती है। यदि कोई विचरण पाए जाते हैं तो उनका विश्लेषण किया जाता है और उनके लिए उत्तरदायी कारणों का पता लगाया जाता है। इस प्रकार प्रमाप लागत विधि संस्था की कार्य-कुशलता को बढ़ाने में सहायक होती है एवं यह 'अपवाद द्वारा प्रबन्ध' (Management by Exception) को संभव बनाती है।

6. सीमान्त लागत विधि (Marginal Costing)

यह लागत लेखांकन की वह विधि है जो उत्पादन की मात्रा (volume) में होने वाले परिवर्तनों के परिणामस्वरूप लागतों में हुए परिवर्तनों से संबंधित है। इस प्रणाली के अंतर्गत उत्पाद की लागत को सीमान्त(परिवर्तनशील) और स्थिर लागत में विभाजित किया जाता है। स्थिर लागत को अपरिवर्तित रखते हुए उत्पादन के एक स्तर को लिख लिया जाता है तथा प्रत्येक उत्पादन इकाई के परिणामत लागतों में वृद्धि केवल परिवर्तनशील लागत की ही होती है। सीमान्त लागत विधि उत्पादन की विभिन्न श्रंखला 'एवं एक संस्था के विभिन्न विभागों तथा सम्भागों की लाभदायकता का माप करने में सहायक होती है। उत्पादन क्षमता के अल्प-कालीन उपयोग से संबंधित निर्णयों का भी मूल्यांकन सीमान्त लागत विधि की सहायता से किया जा सकता है।

7. निर्णय लेखांकन (Decision Accounting)

प्रबन्ध का एक महत्वपूर्ण कार्य निर्णय लेना है। निर्णय क्रिया में विभिन्न विकल्पों में से चुनाव करने का कार्य निहित है। पूँजी व्यय, बनाओ या खरीदो, क्या मूल्य लिया जाए, विविधीकरण का विस्तार, आदि से संबंधित अनेक निर्णय हो सकते हैं। प्रबन्धकीय लेखांकन प्रत्येक वैकल्पिक कार्यवाही के वित्तीय प्रभावों की गणना करता है और इस प्रकार प्रबन्ध को सबसे उत्तम कार्यवाही का चुनाव करने में सहायता पहुँचाता है।

8. पुनर्मूल्यांकन लेखांकन (Revaluation Accounting)

इसे पुनर्स्थापन लेखांकन (Replacement Accounting) भी कहते हैं। व्यवसाय में पूँजी को सुरक्षित रखना प्रबन्ध का मुख्य उद्देश्य है। लाभ की गणना इस प्रकार की जाती है कि पूँजी का वास्तविक मूल्य यथावत बना रहे। कीमतों में वृद्धि की अवधि के दौरान पूँजी का मूल्य बहुत अधिक प्रभावित होता है। बेट्टी (Batty) के अनुसार, "बढ़ती हुई कीमतों के समय स्थायी संपत्ति के प्रतिस्थापना से संबंधित समस्याओं पर काबू पाने के लिए प्रयुक्त विधियों को व्यक्त करने के लिए पुनर्मूल्यांकन लेखांकन का प्रयोग किया जाता है।" (Revaluation accounting is used to denote the methods employed for overcoming the problems connected with fixed asset replacement in a period of rising prices)

9. नियंत्रण लेखांकन (Control Accounting)

नियंत्रण लेखांकन कोई प्रथक लेखांकन प्रणाली नहीं है। विभिन्न प्रणालियों में नियंत्रण युक्तियाँ होती हैं और इन्हें ही नियंत्रण लेखांकन में प्रयुक्त किया जाता है। प्रमाप लागत-विधि और बजटरी नियंत्रण विचरण विश्लेषण के प्रतिवेदनों के माध्यम से प्रयोग में लाए जा सकते हैं। नियंत्रण लेखांकन में अंतरिक अनुरोध (Internal check), आंतरिक अंकेक्षण (Internal audit), वैधानिक अंकेक्षण (Statutory audit) का नियंत्रण उद्देश्यों के लिए प्रयोग किया जा सकता है।

10. प्रबन्ध सूचना प्रणाली (Management Information Systems)

ऑफ़िसें का अभिलेखन तथा वर्गीकरण करने के लिए इलेक्ट्रॉनिक उपायों का विकास हो जाने से प्रबन्ध को प्रतिवेदित करने की व्यवस्था में महत्वपूर्ण सुधार हुआ है। नियोजन, समन्वय और नियंत्रण के लिए प्रबन्ध को ऑफ़िसें की पूर्ति की जाती है। सूचना को पुनः प्राप्त करना तथा उसके अनुरूप कार्यवाही करना नियंत्रण तकनीकों के रूप में प्रयोग किया जा सकता है।

प्रबन्धकीय लेखांकन की आवश्यकता एवं महत्व (Need and Importance of Management Accounting)

वर्तमान जटिल औद्योगिक जगत में प्रबन्धकीय लेखांकन प्रबन्ध का एक अंतरंग भाग हो गया है। प्रबन्धकीय लेखापालक प्रबन्ध-तंत्र का प्रत्येक कदम पर मार्ग-दर्शन करता है तथा उसे परामर्श देता है। व्यवसाय परिचालन के पैमाने में वृद्धि के कारण भी प्रबन्धकीय लेखांकन का महत्व बढ़ गया है। प्रबन्धकीय लेखांकन की विश्लेषणात्मक तथा समस्या का हल प्रस्तुत करने वाले तकनीकों में सुधार तथा प्रबन्ध के विभिन्न स्तरों की सूचना संबंधी आवश्यकता नियमित रूप से पुरे किए जाते हैं। प्रबन्धकीय लेखांकन न केवल प्रबन्ध की कार्यकुशलता ही बढ़ाता है, वरन् यह कर्मचारियों की कार्यकुशलता में वृद्धि में भी सहायक होता है। प्रबन्धकीय लेखांकन के निम्नलिखित लाभ हैं

1. कार्यक्षमता में वृद्धि (Increase Efficiency)

प्रबन्धकीय लेखांकन व्यावसायिक संचालन की कार्यकुशलता में वृद्धि करता है। विभिन्न विभागों के लिए लक्ष्य आग्रीम निश्चित किए जाते हैं और इन लक्ष्यों की उपलब्धि ही उनकी कार्यकुशलता के मापन का उपकरण होता है।

2. उचित नियोजन (Proper Planning)

प्रबन्ध लेखांकन सूचनाओं की सहायता से विभिन्न परिचालनों के लिए योजना बनाने में समर्थ हो पाता है। बजटिंग तकनीक विभिन्न क्रियाओं का पूर्वानुमान लगाने में सहायक होती है। सर्वप्रथम विभागीय आधार पर बजट बनाए जाते हैं और

तदुपरान्त संपूर्ण संगठन के लिए एक "मास्टर बजट" (Master Budget) बनाया जाता है। प्रत्येक व्यक्ति का कार्य-भार पहले से ही तय कर दिया जाता है। इस प्रकार संस्था की क्रिया-कलापों का एक व्यवस्थित दंग से नियोजन किया जाता है।

3. कार्य-निष्पादन का मूल्यांकन (Measurements of Performance)

बजटरी नियंत्रण तथा प्रमाप लागत लेखांकन की पद्धतियाँ कार्य-निष्पादन के मापन को संभव बनाती हैं। प्रमाप लागत लेखांकन विधि में प्रमाप निर्धारित कर दिए जाते हैं और वास्तविक लागत की प्रमाप लागत से तुलना की जाती है। इस प्रकार यह प्रबन्ध को वास्तविक लागत और प्रमाप लागत में विचरण (deviations) का पता लगाने में सहायक होता है। यदि वास्तविक लागत प्रमाप लागत से अधिक न हो तो उसका आशय अच्छा या अनुकूल निष्पादन है। बजटरी नियंत्रण प्रणाली भी सभी कर्मचारियों की दक्षता का माप करने में सहायक होती है।

4. लाभदायकता अधिकतम करना (Maximising Profitability)

प्रबन्ध के विभिन्न तकनीकों का मुख्य ध्येय उत्पादन की लागत को नियंत्रित करना तथा संगठन के प्रत्येक व्यक्ति की कार्यक्षमता में वृद्धि करना होता है। लागतों के नियंत्रण का उपाय उत्पादन की लागत को घटाने में सहायक होते हैं। प्रबन्धकीय लेखांकन प्रणाली को सहायता से संस्था को लाभ को अधिकतम करने का प्रयास किया जाता है। संगठन की प्रत्येक ईकाई अपनी ओर से अधिकतम प्रयास करके उत्पादन के सभी तत्वों का सर्वोत्तम उपयोग करने में योगदान करती हैं। फलतः विनियोग पर प्रत्यय भी बढ़ता है।

5. उपभोक्ताओं की सेवा में सुधार (Improves Service to Customers)

प्रबन्धकीय लेखांकन में प्रयुक्त की जाने वाली लागत नियंत्रण की युक्तियों से कीमतों को कम करने में सहायता मिलती है। संस्था में समस्त कर्मचारी लागत के बारे में चैतन्य रहते हैं कि ये नियंत्रण में रहें। उत्पाद की गुणता अच्छी होती है। क्योंकि गुणवत्ता के लिए प्रमाप पहले से ही निर्धारित किए जाते हैं। इस प्रकार उपभोक्ताओं को उचित मूल्य पर उत्तम गुणवत्ता वाले माल की आपूर्ति होती है। माल के उत्पादन में वृद्धि होने से उपभोक्ताओं को माल की आपूर्ति भी बढ़ाना संभव हो पाता है।

6. प्रभावी प्रबन्धकीय नियंत्रण (Effective Management Control)

प्रबन्धकीय लेखांकन के उपकरण तथा तकनीक संस्था के क्रियाओं के नियोजन, समन्वय और नियंत्रण में सहायक होते हैं। प्रमाप निर्धारित करना तथा वास्तविक निष्पादन का नियमित मूल्यांकन "अपवाद द्वारा प्रबन्ध" (Management by Exception) को संभव बनाता है। प्रत्येक व्यक्ति अपने कार्य का मूल्यांकन करता है तथा उसके कार्य-निष्पादन में यदि कोई विचलन पाया जाता है। तो तुरन्त कार्यवाही की जाती है।

प्रबन्धकीय लेखांकन की सीमाएँ

(Limitations of Management Accounting)

यद्यपि प्रबन्धकीय लेखांकन व्यावसायिक क्रिया-कलापों के नियोजन, संचालन तथा नियंत्रण हेतु मार्ग-दर्शन करने में सहायक होता है तथापि कई कारणों से इसकी प्रभावशीलता सीमित होती है। प्रबन्धकीय लेखांकन की सीमाओं की व्याख्या निम्न प्रकार है :

1. लेखांकन सूचना पर आधारित (Based on Accounting Information)

प्रबन्ध लेखांकन वित्तीय तथा लागत लेखांकन द्वारा उपलब्ध किए गए आँकड़ों पर आधारित होता है। ऐतिहासिक लागत का भविष्य के लिए निर्णय करने में प्रयोग किया जाता है। प्रबन्धकीय निर्णयों की शुद्धता तथा प्रभावशीलता उन आँकड़ों के गुण-दोष पर निर्भर करता है जिनके आधार पर ये निर्णय लिए गए होते हैं। यदि वित्तीय आँकड़े विश्वसनीय हैं तो प्रबन्धकीय लेखांकन सही विश्लेषण नहीं प्रदान कर सकता है। चूँकि प्रबन्धकीय लेखांकन को अन्य स्रोतों द्वारा संग्रहीत सूचनाओं पर निर्भर करना पड़ता है। अतः इसकी प्रभावशीलता उनकी विश्वसनीयता की सीमा तक सीमित होता है। जिनसे आवश्यक आँकड़े लिए गए हैं।

2. ज्ञान का अभाव (Lack of Knowledge)

प्रबन्धकीय लेखांकन के प्रयोग के लिए संबंधित कई विषयों के ज्ञान की आवश्यकता होती है। प्रबन्ध को लेखांकन सिद्धांतों, सांख्यिकी, अर्थशास्त्र, प्रबन्ध के सिद्धांत, अभियांत्रिकी, (engineering), आदि विषयों से परिचित होना चाहिए तभी प्रबन्धकीय लेखांकन का प्रभावपूर्ण उपयोग किया जा सकता है। इन विषयों के ज्ञान की कमी प्रबन्धकीय लेखांकन के प्रयोग को सीमित कर देती है। अतः एवं यदि निर्णयन प्रक्रिया से सम्बद्ध व्यक्ति न केवल प्रबन्धकीय लेखांकन की अच्छी समझ रखते हो बल्कि अन्य संबंधित विषयों की भी जानकारी रखते हों तो प्रबन्धकीय लेखांकन का प्रयोग उपयोगी हो सकता है।

3. अन्तबोधात्मक निर्णय (Intuitive Decisions)

यद्यपि प्रबन्धकीय लेखांकन विभिन्न स्थितियों का वैज्ञानिक विश्लेषण प्रस्तुत करता है। एवं तथ्यों और आँकड़ों पर आधारित निर्णय लेने में सहायता करता है, फिर भी यह प्रवृत्ति पाई जाती है कि निर्णय अन्तबोध के आधार पर ले लिए जाते हैं। यह हो सकता है कि प्रबन्ध-तंत्र निर्णय लेने की लम्बी प्रक्रिया से बचने का प्रयास करे और सरल उपाय द्वारा निर्णय पर पहुँचने के लिए अन्तबोध (intuition) का सहारा ले ले। इस प्रकार अन्तबोधात्मक निर्णय प्रबन्धकीय लेखांकन की उपयोगिता को सीमित कर देते हैं।

4. प्रशासन का विकल्प नहीं (Not an Alternative to Administration)

प्रबन्धकीय लेखांकन प्रशासन का कोई विकल्प नहीं प्रस्तुत करता है। प्रबन्धकीय लेखांकन के उपकरण एवं तकनीक केवल सूचना प्रदान करते हैं। निर्णय नहीं। निर्णय प्रबन्ध द्वारा लिए जाते हैं तथा इन निर्णयों का कार्यान्वयन भी प्रबन्ध द्वारा ही किया जाता है। इसलिए प्रबन्धकीय लेखांकन का कार्य, सहायक सेवा कार्य (Supplementary or Service function) होता है। न तो निर्णय लेने में और न ही उनके क्रियान्वयन में प्रबन्ध की कोई आवाज़ नहीं होत है।

5. उच्च भारी ढाँचा (Top Heavy structure)

प्रबन्धकीय लेखांकन प्रणाली की स्थापना करने में एक विस्तृत संगठनात्मक व्यवसाय की आवश्यकता होती है। इस प्रणाली को कार्यशील और प्रभावी बनाने के लिए अनेक नियमों तथा विनियमों को लागू करना पड़ता है। इस प्रकार प्रबन्धकीय लेखांकन प्रणाली को प्रारंभ करना एक खर्चीला कार्य है और इसलिए बड़े प्रतिष्ठानों द्वारा इस का उपयोग किया जा सकता है। छोटे आकार वाली व्यावसायिक इकाईयाँ अधिक व्यवसायिक व महँगा होने के कारण इस प्रणाली के प्रयोग का भार वहन नहीं कर सकती है।

6. विकासवादी अवस्था (Evolutionary stage)

प्रबन्धकीय लेखांकन तो अभी विकासत्मक अवस्था में है तथा अपनी अंतिम स्थिति तक नहीं पहुँच पाया है। इस प्रणाली द्वारा प्रयुक्त उपकरणों एवं तकनीकों से अलग अलग परिणाम प्राप्त हो सकते हैं। विश्लेषण और निर्वचन से निकाले गए निष्कर्ष एक ही प्रकार के नहीं हो सकते हैं। प्रबन्धकीय लेखांकन को अपना अंतिम स्वरूप तक पहुँचने में अभी समय लगेगा।

7. व्यक्तिगत पूर्वाग्रह (Personal Bias)

वित्तीय सूचना का निर्वचन उसके निर्वचनकर्ता की योग्यता व क्षमता पर आधारित होता है और वह व्यक्ति इस सम्बन्ध में अपने व्यक्तिगत निर्णय भी देता है। इस प्रकार विश्लेषण और निर्वचन में व्यक्तिगत पक्षपात की संभावना बनी रहती है। व्यक्तिगत पक्षपात तथा पूर्वाग्रह निर्णयों की वस्तुनिष्ठाता को प्रभावित करते हैं।

8. मनोवैज्ञानिक अवरोध (Psychological Resistance)

प्रबन्धकीय लेखांकन की स्थापना करने में संगठनात्मक स्वरूप में मूलभूत परिवर्तन करने पड़ते हैं। नए नियमों और उपनियमों की भी रचना करनी पड़ती है जिनका अनेक कार्मिकों (Personnel) पर प्रभाव पड़ता है। और इसके कारण संस्था के कुछ भागों से इसके प्रतिरोध की संभावना बनी रहती है।

प्रश्न (Questions)

1. प्रबन्धकीय लेखांकन की परिभाषा दीजिए प्रबंध लिए इसका क्या उपयोग है ? इस की सीमाओं का वर्णन कीजिए।
Give a definition of Management Accounting. What is its utility for management ? Explain its limitation.
2. प्रबंधकीय लेखांकन क्या है इसका क्या क्षेत्र है इसके लाभों का वर्णन कीजिए।
What is Management Accounting ? What is its scope? Explain its advantages.
3. प्रबन्धकीय लेखांकन को परिभाषित कीजिए। इसकी विशेषताओं और सीमाओं का वर्णन कीजिए।
Define Management Accounting. Explain its characteristics and limitations. (B.Com. M. D. U. April 1996)
4. प्रबंधकीय लेखांकन की प्रकृति और क्षेत्र का विवेचन कीजिए। इसे प्रबंध के लिए 'आवश्यक उपकरण' क्यों कहा गया है ?
Discuss the nature and scope of Management Accounting. Why is it called an essential tool of management?
(B.Com. M.D.U. April 1997)
5. प्रबंधकीय लेखांकन से आपका क्या अभिप्राय है? प्रबंधकीय लेखांकन के क्षेत्र का वर्णन कीजिए तथा इसका वित्तीय लेखांकन से अन्तर कीजिए।
What do you mean by Management Accounting ? Discuss the scope of Management Accounting and distinguish it from financial accounting.
(B.Com. M.D.U. April 1998)
6. प्रबंधकीय लेखांकन के कार्यों और उद्देश्यों की व्याख्या कीजिए। प्रबंधकीय लेखांकन और वित्तीय लेखांकन में क्या अन्तर है ?
Explain the functions and objective of Management Accounting. What is the difference between management accounting and financial accounting?
(B.Com. K.U. April 2001)
7. "प्रबंधकीय लेखांकन का संबंध उस लेखांकन सूचना से है जो प्रबंध के लिए उपयोगी है।" समझाईए।
" Management Accounting is concerned with accounting information that is useful to management." Explain.
(B. Com. K.U. april 1999)
8. लेखांकन जो प्रबंध के लिए यन्त्र होता है, प्रबंधकीय लेखांकन कहलाता है। वे यन्त्र कौन से हैं ? संक्षेप में प्रबंधकीय लेखांकन के कार्यों का वर्णन कीजिए।
Accounting Which is a tool for management, is called Management Accounting. What are these tools ? Discuss briefly the functions of Management Accounting.
(B.Com. M.D.U. 2000)

अध्याय 2 : वित्तीय विवरण (Financial Statements)

वित्तीय विवरणों से आशय ऐसे विवरणों से है जिनमें किसी व्यवसाय से संबंधित वित्तीय सूचनाएं दी गई होती हैं यह विवरण तर्कपूर्ण और सुदृढ़ लेखांकन सिद्धान्तों के आधार पर प्रस्तुत किए गए आँकड़ों का समूह होते हैं।

अर्थ- Meaning

लेखांकन प्रक्रिया के विभिन्न व्यावसायिक लेनदेनों का अभिलेखन, वर्गीकरण और संक्षिप्तीकरण करना निहित होता है। एक व्यवसाय के दिन प्रतिदिन के लेन-देनों का विभिन्न सहायक पुस्तकों में अभिलेखन किया जाता है इन लेन-देनों की विभिन्न खाता बही के खातों में खतानी की जाती है और वित्तीय अवधि के अन्त में इन खातों के शेष निकाले जाते हैं। विभिन्न अभिलेखों को रखने के उद्देश्य व्यवसाय के परिचालनों से उपकम की लाभदायकता निर्धारित करना तथा उसकी वित्तीय स्थिति की जानकारी भी करना है। वित्तीय विवरण लेखांकन के संक्षिप्तीकरण प्रक्रिया का परिणाम होते हैं। अतः एक वर्ष प्रतिविवृत करते हैं।

परिभाषा Definition-

जान.एन. यायर के शब्दों में "वित्तीय विवरण एक व्यावसायिक उपकम के खातों का सारांश प्रस्तुत करते हैं स्थिति विवरण एक निश्चित तिथि पर सम्पत्तियों, दायित्वों और पूंजी को प्रदर्शित करता है और आय विवरण एक निश्चित अवधि की व्यावसायिक क्रियाओं के परिणामों को प्रदर्शित करता है।

परम्परागत अर्थ में, वित्तीय विवरणों में केवल दो विवरणों- आय विवरण और स्थिति विवरण को ही सम्मिलित किया जाता है। इनके नाम हैं संचित आय का विवरण (Statement of Retained Earnings) तथा वित्तीय स्थिति में परिवर्तनों का विवरण (Statements of Changes in Financial Position) अतः वित्तीय विवरण के एक सम्पूर्ण समूह में निम्न शामिल होने चाहिए।

- (i) आय विवरण (Income Statement or profits loss account)
- (ii) वित्तीय स्थिति का विवरण (Statement of Financial Position or Balance Sheet)
- (iii) संचित आय का विवरण (Statement of Retained Earnings or Profits loss Appropriation Account)
- (iv) वित्तीय स्थिति में परिवर्तन का विवरण (Statement of changes in Financial Position (Find flow statement and cash Flow Statement)
- (v) आय विवरण (Income Statement or Profit Loss Account) यह विवरण किसी विशेष अवधि के दौरान हुए लाभ या हानि का निर्धारण करने के लिए संस्था की उस अवधि की आयों/व्ययों का मिलान करता है। व्यवसाय की प्रकृति के अनुसार आय विवरण को निम्न 4 उपविभागों में विभाजित किया जा सकता है।

1. निर्माण खाता (Manufacturing Account)
2. व्यापारिक खाता (Trading Account)
3. लाभ-हानि खाता (Profits Loss Account) तथा
4. लाभ हानि समायोजन खाता (Profits Loss Appropriation Account)

निर्माण खाता व्यापारिक तथा लाभ-हानि खाता तथा लाभ-हानि समायोजन खाता या तो क्षैतिज प्रारूप (Horizontal Form) में अथवा लॉवत् प्रारूप (Vertical Form) में तैयार किए जाते हैं। क्षैतिज प्रारूप को "T" प्रारूप भी कहा जाता है यदि इन्हें "T" "T" प्रारूप में तैयार किया जाता है तो यह निम्न प्रकार बनाए जाएंगे।

Manufacturing Account for the year ending

Trading, Profits & Loss Account For the Year ending

	Rs.		Rs.
To Opening Stock of Finished Goods		By Sale	
To Cost of Manufacture (Transferred from manufacturing Accounts)	By Closing Stock of finished Goods	.....
To Gross Profit c/d	By Gross Loss c/d	
		
To Gross loss b/d
To Selling and distribution exp:	By gross profit b/d	.....
Carriage out wards	By Interest Received	
Advertising	By Dividend Received	
Bad Debts		
To General And Administrative			
Exp:		
Salaries		
Rent & Taxes		
Insurance		
Lighting		
		
To Financial Expenses		
Deprecation on:		
Furniture			
Office Building			
bank Charges			
To Net Profit		

यदि उपरोक्त खाते लम्बवत् पासप (Vertical Form) में लगाए जाते हैं तो यह निम्न प्रकार बनाए जाएंगे।

**Trading and Profit & Loss Account (Income Statement
For the year Ending.....**

Sales	Rs.	Rs.
Less: Cost of Goods Sold:		.....
Opening Stock	.....
Add: Purchase	.....
Add: Carriage inwards	.....
Add: wages	.....
Add: Other Direct Charges	.....
Less Closing Stock	.....
Gross Profit	.....
Less: Operating Expenses	.....
Selling and Distribution Exp:		.....
Carriage outwards,		
Advertising		.....
Bad debts		
General & Administrative exp:		
Salaries	.....
Rent & Taxes	.....
Lighting	.....
Financial Exp:		
Depreciation	.....
Bank Charges	.....
Operating Profit: Add Name Operating Income	.....
Interest Received	.....
Dividend Received	.....
Less Non Operating Exp:	.....
Less Income Tax	.....
Net Income (Net Profit) After Tax	.....	.....

भारत में कम्पनियों के लिए अपना स्थिति विवरण कम्पनी अधिनियम 1956 की अनुसूची VI के भाग I (धारा 211) के अनुसार तैयार करना अनिवार्य है। कम्पनी अधिनियम ने स्थिति विवरण के 'T' प्रारूप या क्षैतिज पासप (Horizontal Form) को मान्यता दी है परन्तु केन्द्रीय सरकार ने कम्पनियों को अपना स्थिति विवरण लम्बवत् प्रारूप (Vertical Form) के अनुसार तैयार करने की भी स्वीकृति प्रदान कर दी है।

Form of Balance Sheet (Horizontal Form)
Balance Sheet of ----- Co. Ltd.
AS AT.....

Vertical Form of Balance Sheet
Name of the Company
Balance Sheet as at

आदर्श वित्तीय विवरणों की विशेषताएँ अथवा आवश्यक तत्व

Characteristics or Essentials of Ideal Financial Statements

(c) Net Block	(d) Capital Working Progress	7	
2. Investments	वित्तीय विवरण बनाने का उद्देश्य व्यवसाय में हित रखने वाले विभिन्न पत्रकारों को व्यवसाय की लाभप्रता तथा वित्तीय स्थिति की सूचना देना है। अच्छे वित्तीय विवरणों में निम्नलिखित गुण होने चाहिए:		
3. Current Assets, Loans & Advances	9		
(a) Stock	विश्वसनीयता (Reliability): वित्तीय विवरणों में प्रदर्शित सूचनाएँ सच्चा एवं सही होना चाहिए सिसे कि इन विवरणों को प्रयोग करने वालों को संस्था का लाभप्रदता तथा वित्तीय स्थिति का सही ज्ञान प्राप्त हो सके।	1	
(b) Sundries			
(c) Cost and Balance	तुलनात्मकता (Comparability): वित्तीय विवरणों में चालू वर्ष के आँकड़ों के साथ-साथ पिछले वर्ष के आँकड़ों भी दिए जाने चाहिए जिससे कि चालू परिणामों की पिछले परिणामों से तुलना की जा सके।	12	
(d) Other Current Assets		13	
(e) Loans and Advances			
3. Less Current Liabilities and provision:	सरलता से समझ में आने योग्य (Easily Under Standable): वित्तीय विवरणों को सरल तथा तर्कपूर्ण विधि से प्रस्तुत किया जाना चाहिए जिससे कि वह आजादी से समझ में आ सके। एक ऐसा व्यक्ति भी जिसे लेखांकन शब्दावली का कोई ज्ञान न हो इन्हे बिना किसी कठिनाई से समझने में समर्थ होना चाहिए।		
(a) Current Liabilities			
(b) Provision			
Net Current Assets	उद्देश्यों के अनुकूल (Relevant to purpose): वित्तीय विवरणों में कोई भी ऐसी सूचना नहीं होनी चाहिए जो अनावश्यक हो अथवा उद्देश्यों के अनुकूल न हो।	14	
4. (A) Miscellaneous Expenses			
(B) Profit & loss Account Dr. balance			
5. Accounting Policies & Notes to Accounts	सुदृढ़ता (Consistency): वित्तीय विवरणों को सुदृढ़ लेखांकन नीतियाँ एवं परम्पराओं के आधार पर बनाया जाना चाहिए लेखकन नीतियों जैसे कि ह्रास की पद्धति तथा अन्तिम स्टॉक के मुल्यांकन की पद्धति आदि प्रति-वर्ष परिवर्तन नहीं होना चाहिए अन्यथा चालू परिणामों की पिछले परिणामों से तुलना संभव नहीं होगी।	15	
6. Total			
	विश्लेषणात्मक प्रस्तुतीकरण (Analytical Presentation): वित्तीय विवरणों में आँकड़ों को इस प्रकार से वर्गीकृत रूप में प्रस्तुत होना चाहिए कि विश्लेषण के लिए जिन आँकड़ों की आवश्यकता पड़े वह सुगमता से उपलब्ध हो जाएँ।		

7. **शीघ्रता (Promptness):** वित्तीय विवरण कम से कम तैयार किए जाने चाहिए अन्य शब्दों में वर्ष की समाप्ति के पश्चात् यह अति शक्ति उपलब्ध होना चाहिए।
8. **वैधानिक आवश्यकताओं के अनुरूप (Compliance with legal Requirements):** वित्तीय विवरणों का पारस्विक एवं इनकी विषय सामग्री वैधानिक आवश्यकताओं को पूरा करने वाली होनी चाहिए भारत में कम्पनी अधिनियम 1956 की आवश्यकता में अनुसार होना चाहिए।

वित्तीय विश्लेषण के प्रकार:(Types of Various Financial Analysis)

1. **आय विवरण अथवा लाभ-हानि खाता:** (Income Statement or Profit and Loss A/C) संस्था की परिचालन स्थिति को विधार्जित करने के लिए आय विवरण तैयार किया जाता है। यह अर्जित आगम (revenues) तथा इन आगमों को अर्जित करने में किये गये व्ययों का विवरण होता है। यदि व्ययों पर आगम का आधिक्य है तो यह लाभ दर्शाता है और यदि आय से व्यय अधिक है तो परिणाम हानि की स्थिति होगी आय विवरण एक विशेष प्रायः एक वर्ष के लिए तैयार किया जाता है इसके अन्दर चालू वर्ष से सम्बन्धित आय और खर्च लिखे जाते हैं। आय विवरण को कई रूपों में तैयार कर सकते हैं। उत्पादन की लागत ज्ञात करने के लिए (निर्माण खाता) (Manufacturing Account) के रूप में सफल लाभ (Gross Profit) सकल हानि (gross loss) निर्धारित करने के लिए व्यापारिक खाता (Trading Account) शुद्ध लाभ (Net profit) - (Net loss) शुभ हानि को निर्धारित करने के लिए लाभ-हानि खाता (Profits loss Account) के रूप में तैयार किया जाता है।
2. **आर्थिक चिह्न (Balance Sheet):** आर्थिक चिह्न को इस प्रकार परिभाषित किया गया है लेखा-पुस्तकों को वास्तविक तथा प्रतीकात्मक रूप से बन्द करने के उपरान्त आगे ले जाये गये शेषों (डेबिट व क्रेडिट) के सारांश का एक तालिकायुक्त विवरण है तथा जो लेखांकन सिद्धान्तों के अनुसार तैयार किया जाता है आर्थिक चिह्न किसी विशेष तिथि पर तैयार किया जाता है। इसका दायीं पक्ष सम्पदाओं और संपत्तियों तथा बायां पक्ष पूंजी और दायित्व को दर्शाता है इनके दोनों पक्षों का योग समान रहता है।
3. **प्रतिधारित आयों का विवरण (Statement of Retained Earnings):** प्रतिधारित आयों का भी एक विवरण तैयार किया जाता है जिसे लाभ- हानि नियाजन खाता (Profits loss Appropriation Account) अथवा आय निस्तारण विवरण (Income Disposal Statment) के नाम से भी जाना जाता है जैसाकि इस के नाम से प्रकट होता है, यह आयों का नियोजन है इस विवरण को तैयार करने में इसके क्रेडिट पक्ष की ओर सबसे पहले पिछले वर्ष के शेष को आगे ले आते हैं और इस शेष में चालू वर्ष के लाभ को जोड़ लिया जाता है इसके डेबिट पक्ष की ओर लाभों के नियोजन लिखते हैं। जैसे अन्तरिम लाभांश (Interim dividend) (propose Divident) प्रस्तावित लाभांश ऋण शोधन कोष (Compliance Redemption Fund) आदि में हस्तान्तरित राशियों को दिखाया जाता है। यह स्मरण रखना चाहिए कि लाभ से अधिक या लाभ के बिना नियोजन नहीं किया जा सकता है, इसलिए यह खाता कभी भी डेबिट शेष नहीं दिखलायेगा।
4. **कोष प्रवाह विवरण (Fund Flow Statement) :** एक व्यावसायिक उपक्रम की दो अवधियों के बीच वित्तीय स्थिति में होने वाले परिवर्तन का विश्लेषण करने के लिए कोष प्रवाह विवरण तैयार किया जाता है। "कोष (Fund) का अर्थ कार्यशील पूंजी का प्रतीक है यह उन स्रोतों (Sources) को प्रदर्शित करता है जिनसे कोष प्राप्त किये गये हैं तथा उन उपयोगों (Uses) को भी बतलाता है जिनसे इन कोषों को लगाया गया है। यह विवरण नीति निर्धारित करने तथा कार्य निष्पादन का मूल्यांकन करने में प्रबन्ध को सहायता प्रदान करता है।
5. **रोकड़ प्रवाह विवरण (Cash Flow Statement) :** रोकड़ आधार पर एक संस्था की वित्तीय स्थिति में होने वाले परिवर्तनों को विवरण रोकड़ प्रवाह विवरण कहलाता है यह दो आर्थिक चिह्नों की तिथियों के बीच एक व्यावसायिक उपक्रम की रोकड़ स्थिति में हुए परिवर्तनों कारणों का सारांश प्रस्तुत करता है। इसमें fund का अर्थ (cash) रोकड़ से लिया जाता है। रोकड़ प्रवाह विवरण केवल रोकड़ में परिवर्तनों पर प्रकाश डालता है यह रोकड़ में स्रोतों तथा उसके उपयोगों का वर्णन करता है।

वित्तीय विवरणों की सीमाएँ (Limitations of Financial Statement)

वित्तीय विवरण लाभप्रदता और वित्तीय सुदृढ़ता की जानकारी प्राप्त करने के लिए सरंथा में हित रखने वाले पक्षकारों की सहायता करते हैं। परन्तु इन विवरणों की कुछ सीमाएँ हैं जिन्हें इनके द्वारा प्रदत्त सूचनाओं का प्रयोग करते समय ध्यान में रखना चाहिए इनकी कुछ सीमाएँ निम्नलिखित हैं:

- अपूर्ण सूचना (Incomplete Information):** यह विवरण व्यवसाय का केवल अन्तरिम प्रतिवेदन प्रस्तुत करते हैं और अंतिम चित्र प्रस्तुत नहीं करते। यह केवल अपूर्ण सूचनाएँ प्रदर्शित करते हैं क्योंकि व्यवसाय की वास्तविक लाभ हानि तो तभी ज्ञात हो सकती है। जब व्यवसाय को बन्द कर दिया जाए।
- लेखांकन की अवधारणाओं तथा परम्पराओं पर आधारित (Based on Accounting Concepts and Convention):** वित्तीय विवरण बहुत सी लेखांकन अवधारणाओं तथा परम्पराओं के आधार पर बनाए जाते हैं। अतः सम्भव है कि इन विवरणों द्वारा प्रदर्शित की गई लाभप्रदता तथा वित्तीय स्थिति वास्तविक न हो। उदाहरण के लिए स्थायी सम्पत्तियों का विवरण में चालू व्यवसाय अवधारणा (Going Concern Concept) के अनुसार दिखाया जाता है।
- गुणात्मक सूचनाओं का अभाव (Omission of Qualitative Informations):** वित्तीय विवरणों में केवल ऐसी सूचनाएँ दी जाती हैं जो मुद्रा में व्यक्त की जाती हैं, व्यवसाय के मूल्यांकन तत्वों को पुस्तकों में लिखने से छोड़ दिया जाता है क्योंकि इन्हें मुद्रा में व्यक्त नहीं किया जाता। अतः प्रबंध में परिवर्तन व्यवसाय की प्रसिद्धि प्रबंध व श्रमिकों में मधुर संबंध फर्म के ग्राहकों की संतुष्टि आदि ऐसे तत्व हैं जिनका फर्म की लाभप्रदता पर आति महत्वपूर्ण प्रभाव पड़ता है परन्तु उन सबको छोड़ दिया जाता है क्योंकि ये सब गुणात्मक प्रकृति के हैं।
- ऐतिहासिक लागतों पर आधारित (Based on Historical Costs):** वित्तीय विवरणों को ऐतिहासिक लागतों के आधार पर तैयार किया जाता है। अतः वित्तीय विवरणों में दिए गए आँकड़े मूल्य स्तर में हुए परिवर्तनों के प्रभाव को प्रदर्शित नहीं करते। ये केवल ऐतिहासिक सूचनाएँ प्रदर्शित करते हैं जो कि निर्णयन के लिए उपयोगी नहीं होती।
- व्यक्तिगत निर्णयों से प्रभावित (Influenced by Personal Judgements):** वित्तीय विवरण लेखापाल के व्यक्तिगत निर्णयों से प्रभावित होते हैं लेखापाल को बहुत सी मदों के बारे में अपने व्यक्तिगत निर्णय का प्रयोग करना पड़ता है जैसे ह्रास की पद्धति और स्थगित आमगत व्ययों के अपलेखन की अवधि आदि इन निर्णयों का सही होना लेखापाल की योग्यता एवं इमानदारी पर निर्भर करता है।
- तुलना योग्य न होना (Uncomparable):** कई दशाओं ये ह्रास की पद्धतियों, स्टॉक मूल्यांकन की पद्धतियों तथा लेखांकन पद्धतियों तथा लेखांकन पद्धतियों की विभिन्नता के कारण एक ही उद्योग में लगी हुई तथा एक जैसी फर्मों के वित्तीय विवरण भी आपस में तुलना करने के योग्य नहीं होता।
- झूठे दिखावे से प्रभावित (Affected by window-dressing):** झूठे विवादों का अर्थ है लेखों में हेराफेरी करना, जिससे कि वित्तीय विवरण वास्तविक स्थिति की अपेक्षा अधिक अनुकूल स्थिति प्रदर्शित कर सकें जैसे कि वर्ष के अन्त में किए कर्तों का लेखा न दिया जाए अथवा अन्तिम स्टॉक (Stock) का अधिक मूल्यांकन कर लिया जाए।
- भावी अनुमानों के लिए अनुपयुक्त (Unsuitable for Forecasting):** वित्तीय विवरण भूतकाल की घटनाओं का लेखा-मात्र होते हैं। वक्त की माँग, फर्म द्वारा अपनाई गई नीति, प्रतिस्पर्द्धि की स्थिति इत्यादि में निरन्तर रूप से परिवर्तन होते रहते हैं अतः संभव है कि भूतकालीन घटनाओं के आधार पर किया गया वित्तीय विश्लेषण भविष्य के लिए अनुमान लगाने में अधिक उपयोगी सिद्ध न हो।

वित्तीय विवरणों के विश्लेषण के उद्देश्य (Objects or Purpose of Analysis of Financial Statement):

- अर्जन क्षमता अथवा लाभदायकता का ज्ञान प्राप्त करना (To Know the earning capacity or Profitability):** "एक सुदृढ़ अर्थिक स्थिति बनाए रखते हुए व्यवसाय का प्रमुख उद्देश्य विनियोजित धन पर सन्तोषप्रद लाभ अर्जित

करना होता है। वित्तीय विश्लेषण यह ज्ञात करने में सहायता प्रदान करना है कि व्यवसाय में विनियोजित पूँजी पर पर्याप्त लाभ बड़ रहे है या नहीं।

2. **शोधन क्षमता की जानकारी प्राप्त करना (To know solvency):** वित्तीय विवरणों के विश्लेषण से यह जानकारी प्राप्त की जा सकती है कि संस्था अपने जीवन काल में दायित्वों को सही समय पर चुकाने की स्थिति में है या नहीं। अल्पकालीन दायित्वों में भुगतान के लिए पर्याप्त माल में तरल कोष है या नहीं यह जानने के लिए तरल अनुपात(चालू अनुपात तथा शीघ्र अनुपात) ज्ञात किए जाते है और शीघ्र कालीन सेवा की भुगतान क्षमता ज्ञात करने के लिए धारण समय अनुपात ज्ञात किया जाता है
3. **वित्तीय सुदृढ़ता का ज्ञान प्राप्त करना (To know the Financial Strength):** वित्तीय विश्लेषण का एक प्रमुख उद्देश्य संस्था की वित्तीय सुदृढ़ता को परखना होता है वित्तीय विश्लेषण से निम्न प्रश्नों के उत्तर प्राप्त होते है
(i) संस्था को नई मशीनें यंत्र खरीदने के लिए जो धन के आन्तरिक स्रोतों से उपलब्ध हो जाएगा या नहीं?
(ii) संस्था अपनी वर्तमान प्रसिद्धि के आधार पर बाह्य स्रोतों से कितना धन प्राप्त कर सकती है?
4. **अन्य फर्मों से तुलनात्मक अध्ययन (To make Comparative Study with other firms):** वित्तीय विश्लेषण एक अन्य उद्देश्य उसी उद्योग में लगी उन विभिन्न फर्मों की लाभदायकता का तुलनात्मक अध्ययन करना भी है इस प्रकार की तुलना से प्रबंधको को यह अध्ययन करने में सहायता मिलती है कि अन्य फर्मों की तुलना में हमारी फर्म की विद्धी व्यय लाभदायकता कार्यशील पूँजी आदि की स्थिति क्या है।
5. **ब्याज व लाभांश भुगतान करने की क्षमता की जानकारी प्राप्त करना (To know the capability of payment of Interest and Divident):** विश्लेषण का उद्देश्य यह जानकारी प्राप्त करना भी होता है कि संस्था के लाभ इतने होंगे कि वह सही समय पर ब्याज का भुगतान कर सके तथा क्या वह भविष्य में बड़ी हुई दर से लाभांश दे पाएगी? विश्लेषण से यह भी पता चलता है कि ब्याज की तुलना में लाभ कितने गुना है इससे यह भी सूचना मिलती है कि लाभों में कितनी मात्रा में गिरावट आने पर भी ब्याज और लाभांश के भुगतान अप्रभावित रहेगे।
6. **व्यवसाय की प्रकृति की जानकारी प्राप्त करना (To know the trend of the Business):** जब किसी फार्म के दो या इससे अधिक वर्षों की बिक्री, उत्पादन लागत, आदि के आंकड़ों की तुलना की जाती है। तो इससे यह ज्ञात होता है कि व्यवसाय की दिशा अथवा प्रकृति क्या है। यदि विक्रय में तथा इसके साथ-साथ लाभों में सभी लगातार वृद्धि हो रही है तो यह व्यवसाय के सुदृढ़ विकास की प्रकृति की सूचना देता है।
7. **प्रबन्ध की कुशलता का ज्ञान प्राप्त करना (To know the efficiency of management):** वित्तीय विश्लेषण से यह पता लगता है कि प्रबंधको द्वारा अपनाई जा रही वित्तीय नीतियां सही है या नहीं उदाहरण के लिए, यदि वित्तीय विवरणों से ज्ञात किए गए विभिन्न अनुपात अपने आदर्श अनुपातों के अनुसार है तो प्रबंधको की नीतियां कुशल मानी जाती है।
8. **प्रबंधको को उपयोगी सूचना देना (To Provide useful Information to the management):** वित्तीय विश्लेषण का उद्देश्य संस्था की कमियों के बारे में सूचनाएँ प्राप्त करना भी है जिससे कि प्रबंधक इन कमियों के सुधार के लिए उचित उपाय कर सके।

Theoretical Question

- Q 1. What do you understand by financial statements ? Discuss the essentials of ideal financial Statements.
- Q 2. What are financial statements ? Explain their nature and limitations.
- Q 3. Discuss the utility and significance of financial statements to various parties interested in the business concern-
(B.Com M.D.U. 2000)
- Q 4. "It is said that financial statements reflect recorded facts, accounting conventions and personal judgments." Critically examine this statements.
(B.Com. K.U. 2000)
- Q 5. What is meant by financial analysis ? Explain the objectives and procedure of financial analysis.
- Q 6. What do you mean by analysis and Interpretation of financial data ? Name the parties who are interested in this analysis and interpretation. What type of informations do these parties obtain from this analysis and interpretation ?
(B.Come M.D.U 2001)

अध्याय 3 : वित्तीय विश्लेषण की विधियाँ (Methods of Financial Analysis)

वित्तीय विवरणों के विश्लेषण के लिए अनेक विधियों का प्रयोग किया जा सकता है। इन्हें वित्तीय विश्लेषण की तकनीक (Techniques) अथवा उपकरण (Tools) भी कहा जाता है। इनमें से कोई भी संस्था उन तकनीकों का चुनाव कर सकती है जो इसकी आवश्यकताओं के अनुकूल हों। वित्तीय विश्लेषण की मुख्य तकनीकें निम्नलिखित हैं:

1. तुलनात्मक वित्तीय विवरण (Comparative Financial Statements)
2. सामान्य आकार वाले विवरण (Common-size Statements)
3. प्रवृत्ति विश्लेषण (Trend Analysis)
4. अनुपात विश्लेषण (Ratio Analysis)
5. कोष प्रवाह विवरण (Funds Flow Statement)
6. रोकड़ प्रवाह विवरण (Cash Flow Statement)

इस अध्याय में प्रथम तीन तकनीकों का वर्णन किया गया है और शेष तीन का वर्णन पुस्तक में बाद में अलग-अलग अध्यायों में किया गया है।

1. तुलनात्मक वित्तीय विवरण (Comparative Financial Statements)

जब दो या दो से अधिक वर्षों के वित्तीय विवरणों की संख्याओं को साथ-साथ इस प्रकार प्रस्तुत किया जाए कि उनका तुलनात्मक अध्ययन किया जा सके तो ऐसे विवरण को तुलनात्मक वित्तीय विवरण (Comparative Financial Statement) कहते हैं। यह विवरण विभिन्न वर्षों की केवल निरपेक्ष (Absolute) संख्याएँ ही प्रस्तुत नहीं करते बल्कि इनमें इन संख्याओं में विभिन्न वर्षों में हुई वृद्धि अथवा कमी को प्रदर्शित करने के लिए भी अलग से खाने बनाए जाते हैं। इसके अतिरिक्त, यह विवरण विभिन्न वर्षों में हुए परिवर्तनों को प्रतिशतों के रूप में भी प्रदर्शित कर सकते हैं। इस प्रकार के वित्तीय विवरण संस्था की प्रगति के विषय में अनुमान लगाने के लिए अत्यधिक महत्वपूर्ण हैं।

तुलनात्मक विवरणों के उद्देश्य या उपयोगिता या महत्त्व (Purpose of Utility or Importance of Comparative Statements)

1. **आँकड़ों को सरल और समझने योग्य बनाना** (To make the data simpler and more understandable): तुलनात्मक वित्तीय विवरणों को बनाने का मुख्य उद्देश्य विभिन्न वर्षों के आँकड़ों को सरल ढंग से तथा आसानी से समझने योग्य ढंग से प्रस्तुत करना है। जब विभिन्न वर्षों के आँकड़े एक साथ तुलनात्मक रूप में प्रस्तुत किए जाते हैं तो इन्हें तो इन्हें समझना सरल हो जाता है और संस्था की लाभप्रदता तथा वित्तीय स्थिति के विषय में आसानी से निष्कर्ष निकाले जा सकते हैं।
2. **प्रवृत्ति की सूचना** (To indicate the trend): ये विवरण विभिन्न वर्षों के उत्पादन, विक्रय, व्ययों लाभों आदि के आँकड़ों को एक साथ प्रस्तुत करके परिवर्तनों की प्रवृत्ति पर प्रकाश डालते हैं। जैसे कि यदि विभिन्न वर्षों में संस्था की बिक्री में लगातार वृद्धि हुई है और इसके साथ-साथ लाभों में भी लगातार वृद्धि हुई है तो यह संस्था की सही दिशा में विकास का सूचक है।
3. **संस्था के सुदृढ़ और कमजोर बिन्दुओं की सूचना** (To indicate the strong points and weak points of the concern): विभिन्न वर्षों के तुलनात्मक विवरण संस्था के सुदृढ़ पहलुओं और कमजोर पहलुओं के विषय में सूचना प्रदान करते हैं। इस सूचना के आधार पर प्रबंधक उन कमजोर पहलुओं के कारणों का पता लगाकर उन्हें सुधारने के उपाय कर सकते हैं।

4. **फर्म के परिणामों की उस उद्योग के औसत परिणामों से तुलना** (To Compare the firm's performance with the average performance of the Industry): तुलनात्मक विवरण किसी फर्म के परिणामों की उस उद्योग (उस व्यवसाय में लगी सभी फर्मों) के औसत परिणामों से तुलना करने में सहायक होते हैं।
5. **पूर्वानुमान करने में सहायक** (To help in forecasting): किसी फर्म के महत्वपूर्ण तथ्यों का तुलनात्मक अध्ययन करने से प्रबंधक उस फर्म की लाभप्रदता और वित्तीय सुदृढ़ता के बारे में पूर्वानुमान लगा सकते हैं।

तुलनात्मक विवरणों के अत्यधिक महत्त्व को देखते हुए कम्पनी अधिनियम 1956 के अन्तर्गत यह अनिवार्य कर दिया गया है कि प्रत्येक कम्पनी अपने लाभ-हानि खाते और स्थिति विवरण (अनुसूची VI के अन्तर्गत) में चालू वर्ष के साथ-साथ पिछले वर्ष की संख्याएँ भी प्रदर्शित करे।

परन्तु वित्तीय विवरणों की सही तुलना के लिए यह आवश्यक है कि ये विवरण सामान्य रूप से स्वीकृत किए गए लेखांकन सिद्धान्तों के अनुसार बनाए जाएँ और तुलना की अवधि में फर्म की लेखांकन नीतियों में कोई परिवर्तन नहीं होना चाहिए अर्थात् हास लगाने की पद्धति, स्टॉक मूल्यांकन की पद्धति आदि एक जैसी रहनी चाहिए अन्यथा तुलना का महत्त्व समाप्त हो जाएगा और तुलना भ्रमात्मक हो जाएगी।

तुलनात्मक विवरणों को प्रस्तुत करने के रूप (Forms of Presenting Comparative Statements)

इन विवरणों में आँकड़ों का प्रदर्शन निम्न रूपों में किया जा सकता है :

1. विभिन्न अवधियों की विभिन्न मदों के केवल निरपेक्ष आँकड़े (Absolute Data) दिखाना अर्थात् विभिन्न मदों के केवल केवल मुद्रा मूल्यों (Only Rupee amounts) को ही दिखाना। जैसे कि 1992 में बिक्री 2,00,000 रु. थी जो 1993 में 2,50,000 रु. हो गई।

$$\frac{2,50,000}{2,00,000} = 1.25$$
 आँकड़ों में वृद्धि या कमी को मुद्रा मूल्यों में दिखाना। जैसे कि 1992 की तुलना में 1993 में बिक्री में 50,000 रु. की वृद्धि हो गई।
3. आँकड़ों में वृद्धि या कमी को प्रतिशतों के रूप में दिखाना। जैसे कि 1992 की तुलना में 1993 में बिक्री में 25% की वृद्धि हो गई।
4. तुलना को अनुपातों के रूप दिखाना : कई बार विभिन्न वर्षों में हुए परिवर्तनों को अनुपात के रूप में व्यक्त करने के लिए तुलनात्मक विवरण में एक अतिरिक्त खाना बना लिया जाता है। अनुपात ज्ञात करने के लिए पिछले वर्ष के समकों को इस वर्ष के समकों से भाग दिया जा है। 1 से अधिक अनुपात पिछले वर्ष की तुलना में वृद्धि का सूचक होता है और 1 से कम अनुपात गिरावट का सूचक होता है। उदाहरण के लिए, यदि 1992 की बिक्री 2,00,000 रु. थी और 1993 की बिक्री 2,50,000 रु. 125 तहें तो अनुपात होगा
5. संचयी राशियों तथा औसतों का उपयोग: जैसे कि 1990, 1991, 1992 तथा 1993 में बिक्री क्रमशः 2,10,000 रु. 1,80,000 रु. तथा 2,50,000 रु. हुई। इनका जोड़ करके औसत ज्ञात कर लिया जाता है। जो $\frac{8,40,000}{4} = 2,10,000$ रु. हुआ। अब प्रत्येक वर्ष की बिक्री की तुलना इस औसत से की जाती है तथा अन्तर ज्ञात किए जाते हैं।

Method's of Financial Analysis:

विश्लेषण के लिए कई प्रकार के वित्तीय विवरण तुलनात्मक रूप में तैयार किए जाते हैं। इनमें से सबसे महत्वपूर्ण वित्तीय विवरण निम्नलिखित हैं।

- (i) तुलनात्मक स्थिति विवरण (Comparative Balance Sheet)
 - (ii) तुलनात्मक लाभ-हानि खाता (Comparative Profit and Loss Account)
 - (iii) उत्पादन लागत की तुलनात्मक विवरण (Comparative Statement of Cost of Production)
 - (iv) कार्यशील पूँजी का तुलनात्मक विवरण (Comparative Statement of Working Capital)
- (i) **तुलनात्मक स्थिति विवरण (Comparative Balance Sheet):** विभिन्न सम्पत्तियों, दायित्वों और पूँजी में वृद्धि अथवा कमी प्रदर्शित करने के लिए दो या दो से अधिक विभिन्न तिथियों का तुलनात्मक स्थिति विवरण बनाया जा सकता है। इस प्रकार का तुलनात्मक स्थिति विवरण व्यावसायिक संस्था की प्रवृत्ति का अध्ययन करने के लिए अति उपयोगी है।

तुलनात्मक स्थिति विवरण के लाभ (Advantages of Comparative Balance Sheet)

1. एक वर्ष का स्थिति विवरण केवल एक विशेष तिथि पर खातों के शेष प्रदर्शित करता है जबकि तुलनात्मक स्थिति विवरण न केवल भिन्न-भिन्न तिथियों पर खातों के शेष प्रदर्शित करता है बल्कि स्थिति विवरण की विभिन्न मदों में वृद्धि अथवा कमी की मात्रा को भी प्रस्तुत करता है।
2. एक वर्ष के स्थिति विवरण में विभिन्न मदों की मात्रा अथवा स्थिति (Status) पर जोर दिया जाता है, जबकि तुलनात्मक स्थिति विवरण में इन मदों की मात्रा में परिवर्तन (Change) पर जोर दिया जाता है।
3. एक वर्ष के स्थिति विवरण की अपेक्षा तुलनात्मक स्थिति विवरण अधिक उपयोगी हैं क्योंकि इससे वित्तीय विश्लेषक को विभिन्न मदों में हुई कमी अथवा वृद्धि का अध्ययन करके इनमें हुए परिवर्तनों की प्रकृति, मात्रा एवं दिशा का अध्ययन करने में सहायता मिलती है। अतः इसे परिवर्तनों की दिशा का अध्ययन करने के लिए प्रयोग किया जा सकता है।
4. तुलनात्मक स्थिति विवरण, आय विवरण एवं स्थिति विवरण के बीच एक कड़ी का कार्य करता है क्योंकि आय विवरण व्यावसायिक क्रियाओं के परिणामों को प्रकट करता है जबकि तुलनात्मक स्थिति विवरण यह प्रकट करता है कि इन व्यावसायिक क्रियाओं का सम्पत्तियों, दायित्वों तथा पूँजी पर क्या प्रभाव पड़ा है।

तुलनात्मक स्थिति विवरण बनाने की विधि:

इस विवरण में प्रायः चार खाने बनाए जाते हैं, पहले खाने में पिछले वर्ष के आँकड़ों को और दूसरे खाने में इस वर्ष के आँकड़ों को दर्शाया जाता है। तीसरे खाने में विभिन्न मदों में हुए परिवर्तनों को निरपेक्ष आँकड़ों (Absolute Figures) को मुद्रा मूल्य के रूप में लिखा जाता है। चौथे खाने में, विभिन्न मदों में हुई वृद्धि अथवा कमी को प्रतिशत रूप में दिखाया जाता है। तुलनात्मक स्थिति विवरण को तैयार करने की विधि निम्नलिखित उदाहरणों में समझाई गई है।

Illustration: From the Following Balance Sheet of Rakesh Chemicals as on 31st December 2002 and 2003, Prepare a Comparative Balance Sheet.

Balance Sheets as on 31st December 2002 and 2003

Liabilities	2002 Rs.	2003 Rs.	Assets	2002 Rs.	2003 Rs.
Current Liabilities	300000	500000	Fixed Assets	130000	190000
Reserves	400000	300000	Less Depreciation	200000	300000
10% Loan	600000	900000	Net Fixed Assets	1100000	1600000
Share Capital	600000	1100000	Current Assets	800000	1200000
	1900000	2800000		19,00,000	28,00,000

Solution:

Comparative Balance Sheet of Rakesh Chemicals Ltd. as an 31 Dec. 2002 and 2003.

(ii) तुलनात्मक लाभ-हानि शाखा या तुलनात्मक आय विवरण

Particulars (Comparative Profit and loss A/C or Comparative Income Statement)	2002 Rs.	2003 Rs.	Particulars	Increase or Decrease over	2002 Rs.	Increase or Decrease in	2003 Rs.
To Cost of Goods Sold	500000	500000	शुद्ध लाभ या हानि	200	100000	100000	100000
To Administrative Expenses	100000	100000	डेविड	7000	7000	7000	13000
Fixed Assets							
To Selling and Distribution Expenses	300000	0000		+60000		+46.15	
Less Depreciation	200000	6000		+100000		+50.0	
Net Fixed Assets (A) Plant	500000	4000		+500000		+45.45	
Working Capital							
Current Assets (1) Net Profit	8000	10000					
Current Liabilities (2) शुद्ध लाभ (Net Profit)	200000	200000		+40000		+50%	
	100000	100000					
	100000	100000					

कई वर्षों के लाभ

Illustration 2: From the following Profit and Loss Account of Rakesh Company Ltd for the year ended 31 Dec.

Particulars	2002	2003	Increase or Decrease	% Change
Capital Employed (A+B)	1000000	2300000	+1300000	+43.75
Less 10% Loan	600000	900000	+300000	+50.00
Share Holders Fund	1000000	1400000	+400000	+25.00
Represented by:				
Share Capital	600000	1100000	+500000	+83.33
+Reserve	400000	300000	-100000	-25.00
Share holders Fund	1000000	1400000	+400000	+25.00

Solution:

Comparative profit and loss Account for the years ended 31 December 2002 and 2003

Particulars	2002 Rs.	2003 Rs.	Absolute Increase or Decrease Rs.	Percentage Increase or Decrease %
Sales	94000	109000	+15000	+15.957
Less Cost of Goods Sold	50000	65000	+15000	+30.00
Gross Profit (A)	44000	44000	00	00
Less Operating Expenses:				
Administration Expenses	10000	12000	+2000	+20%
Selling & Distributin Expenses	8000	9000	+1000	+12.5%
Total Operating Expenses (B)	18000	21000	+3000	+16.67
Operating Profit (A-B)	26000	23000	- 3000	- 11.538
Add Dividend Received	7000	13000	+6000	+85.71
Total Income (c)	33000	36000	+3000	9.09
Less Other Expenses				
Interest on Debentures	6000	6000	---	---
Less on Sale & Plant	5000	4000	- 1000	- 20.00
Total Other Expenses (D)	11000	10000	1000	- 9.09
Income before Tax (C-D)	22000	26000	+4000	+18.18
Less Provision for Tax	8000	10000	+2000	+25.00
Income After Tax	14000	16000	+2000	+14.286

(iii) उत्पादन लागत का तुलनात्मक विवरण (Comparative Statement of Cost of Production)

यह विवरण उत्पादन लागत की प्रत्येक मद में हुए परिवर्तन को दर्शाता है। और इस विवरण के आधार पर ही प्रबन्धक भविष्य की लागतों पर नियन्त्रण रखने के उचित निर्णय ले सकते हैं। निम्न उदाहरण की सहायता से समझा जा सकता है।

Illustration 3: From the following information relating to Sahil Ltd Prepare a Comparative Statement of Cost of Production:

	31 Dec 2002	31 Dec 2003
	Rs.	Rs.
Raw Materials:		
Opening Stock	400000	460000
Purchases	<u>2100000</u>	<u>2240000</u>
	250000	2700000
Closing Stock	<u>90000</u>	<u>110000</u>
Material Consumed	2410000	2590000
Direct Wages	700000	90000
Manufacturing Expenses	390000	475000
Add Opening Stocks of work in progress	<u>135000</u>	<u>140000</u>
	3635000	4105000
Less: Closing Stocks of work in progress	<u>145000</u>	<u>165000</u>
Cost of goods Manufactured	<u>3490000</u>	<u>3940000</u>

**Sahil Ltd. Comparative Statement of Cost of Production
For the year ending 2002 and 2003**

Particulars	2002	2003	increase or Decrease	% Increase or Decrease in relation to 2002
Raw material Consumed	2410000	2590000	+180000	+7.47
Direct Wages	700000	900000	+200000	+28.57
Manufacturing Exp	390000	475000	+85000	+21.79
	<u>3500000</u>	<u>3965000</u>	<u>465000</u>	
Add Opening Stock of Work in Progress	135000	140000	5000	3.70
Less Closing Stock of Work in Progress	145000	165000	20000	13.79
Cost of Goods Manufactured	<u>3490000</u>	<u>3940000</u>	<u>450000</u>	

(iv) कार्यशील पूँजी का तुलनात्मक विवरण (Comparative Statement of Working Capital)

यह विवरण कार्यशील पूँजी में हुए प्रत्येक मद की 10% की दर से वृद्धि को दर्शाता है। चालू सम्पत्तियों व चालू दायित्वों की प्रत्येक मद में परिवर्तन की तुलना करने से व्यवसाय की तरलता का उचित माप लिया जा सकता है। जो निम्न उदाहरण द्वारा आसानी से समझा जा सकता है। (Common size Statements) की अध्यक्षा से इसे प्रदर्शित किया गया है।

Illustration 4 : From the following information prepare a Common-size Income statement and give brief comments.

INCOME STATEMENTS

	2001	2002	2003
	Rs.	Rs.	Rs.
Net Sales	1400000	1800000	2700000
Cost of Goods Sold	1240000	1460000	2200000
Operating Exp.	90000	105000	235000
Non-Operating Expenses	40000	120000	140000

Provision for Tax is made at 50%

Solution

Common-size Income Statement

(3) प्रवृत्ति प्रतिशत (Trend Percentage)

कई वर्षों के वित्तीय विवरणों का तुलनात्मक अध्ययन करने के लिए प्रवृत्ति प्रतिशत बहुत उपयोगी होती है। यह एक लम्बी अवधि में परिवर्तनों की दिशा की सूचना देती है। और वित्तीय विवरणों के विश्लेषणको यह निर्धारित करने में यह सहायता देती है। इससे विभिन्न मदों के भविष्य के पूर्वानुमान लगाने में सहायता मिलती है। इसमें आधार वर्ष माना जाता है।

Illustration: 5 Calculate the trend percentages from the following data relating to the assets side of the Balance Sheet of A.B.C Ltd. taking year ended 31 Dec. 1999 as the base year.

Solution

Trend Percentages (31 DECEMBER 1999 TO 31 DEC.2002)

Assets	Absolute Amount				Trend Percentages Base year 1999			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Fixed Assets:								
Plant and Machinery	100000	120000	150000	200000	100	120	150	200
Land	90000	110000	140000	190000	100	122	156	211
Furniture	70000	90000	130000	196000	100	129	186	280
Total Fixed Assets (i)	260000	320000	420000	586000	100	124	164	230

Theoretical Questions

1. Discuss in brief the tools for analysis of financial statements.
2. What do you understand by the analysis of financial statements? What are the various techniques of analysing financial statements? Explain any two of them.
3. Write Short Note on comparative financial Statement.
4. Discuss the utility and significance of financial statements to various parties interested in the business concern.

Current Assets:								
Stock	40000	60000	90000	104000	100	150	225	260
B/R	30000	60000	80000	120000	100	200	267	400
Cash at Bank	10000	18000	25000	350000	100	180	250	350
Debtors	20000	32000	45000	65000	100	160	225	325
Total Current Assets (ii)	100000	170000	240000	324000	100	173	242	334

अध्याय 4 : अनुपात विश्लेषण

(Ratio Analysis)

परिचय (Introduction)

वित्तीय विवरण मुख्यतया निर्णयन-कार्य के लिए तैयार किए जाते हैं। वे प्रबन्धकीय निर्णय के ढाँचे को स्थापित करने में प्रभावशाली भूमिका निभाते हैं। किन्तु वित्तीय विवरणों में उपलब्ध की गयी सूचनायें स्वयं में साध्य नहीं हैं क्योंकि इन विवरणों मात्र से कोई अर्थपूर्ण निष्कर्ष नहीं निकाले जा सकते हैं। फिर भी, वित्तीय विवरणों में उपलब्ध की गई सूचनायें वित्तीय विवरणों के विश्लेषण एवं निर्वचन द्वारा निर्णय लेने में अत्यंत उपयोगी होती हैं। वित्तीय विश्लेषण आर्थिक चिह्नी एवं लाभ-हानि खाते के मदों के बीच उचित प्रकार से सम्बन्ध स्थापित करके फर्म की वित्तीय ताकतों और कमजोरियों को पहचानने की एक प्रक्रिया है। (Financial analysis is the process of indentifying the financial strengths and weaknesses of the firm by properly establishing relationship between the items of the balance sheet and the profit and loss account.) वित्तीय विवरणों के विश्लेषण के विभिन्न विधियों और तकनीकियों का प्रयोग किया जाता है, जैसे तुलनात्मक विवरण (Comparative Statements), कार्यशील पूँजी में परिवर्तन की अनुसूची (Schedule of Changes in Working Capital) सामान्य आकार के प्रतिशत (Common-size percentages), कोष प्रवाह विवरण (Fund Flow Statement), प्रवृत्ति विश्लेषण (Trend Analysis) एवं अनुपात विश्लेषण (Ratio Analysis)। इनमें से अनुपात विश्लेषण, वित्तीय विश्लेषण का सबसे अधिक शक्तिशाली उपकरण है।

अनुपात का अर्थ (Meaning of Ratio)

विक्सन (Wixon), केल (Kell) एवं बेडफोर्ड (Beford) द्वारा लिखित लेखापाल की हस्त्युस्तिका के अनुसार एक अनुपात "दो अनुपात" दो संख्याओं के बीच संख्यात्मक सम्बन्ध की अभिव्यक्ति है।" (a ratio is an expression of the quantitative relationship between two numbers) 1 कोहलर के अनुसार एक अनुपात किसी एक राशि (अ) का दूसरी राशि, (ब) से सम्बन्ध होता है जो अ से ब; अ: ब के अनुपात के रूप में व्यक्त किया जाता है; अथवा साधारण भिन्न, पूर्णांक, दशमलव भिन्न या प्रतिशत भी हो सकता है।" 2 इस प्रकार अनुपात एक संख्या का दूसरी संख्या के सम्बन्ध का साधारण गणितीय अभिव्यक्ति होता है। दो गणितीय अभिव्यक्तियों के निर्दिष्ट भागफल को अनुपात कहा जा सकता है। साधारण भाषा में एक संख्या का दूसरी संख्या के साथ अभिव्यक्ति अनुपात कहलाता है और एक संख्या में दूसरी संख्या से भाग देने पर इसे ज्ञात किया जा सकता है।

उदाहरण के लिए दो संख्याओं 200 तथा 100 को निम्नांकित में से किसी भी एक रूप में व्यक्त किया जा सकता है:

(अ) 2:1 (ब) 2 (स) $2/1$ (द) 2 का 1 (य) 200%

इन सभी स्थितियों में यह निष्कर्ष निकाला जा सकता है कि प्रथम संख्या की दुगुनी या 200% है।

अनुपात किसी प्रतिष्ठान की वित्तीय स्थिति जानने का सूत्र (Clue) उपलब्ध करते हैं। ये एक उपक्रम की वित्तीय शक्ति, सुदृढ़ता या निर्बलता के बोधक या संकेतक होते हैं। कोई भी व्यक्ति अनुपातों की सहायता से किसी संस्थान की सही वित्तीय स्थिति के बारे में निष्कर्ष निकाल सकता है।

अनुपात विश्लेषण प्रकृति (Nature of Ratio Analysis)

अनुपात विश्लेषण वित्तीय विवरणों के विश्लेषण और निर्वचन की एक तकनीक है। यह निर्दिष्ट निर्णय लेने के कार्य में सहायता हेतु विभिन्न अनुपातों की स्थापना करने तथा उनके निर्वचन की प्रक्रिया है। इसमें चार चरण सन्निहित हैं:

- वित्तीय विवरणों से सम्बद्ध आँकड़ों का चुनाव करना जो विश्लेषण के उद्देश्य पर निर्भर करते हैं।
- उपरोक्त चुने हुए आँकड़ों से उपयुक्त अनुपातों की गणना करना।
- संगणित अनुपातों की उसी फर्म की पिछली अवधियों के अनुपातों से, या प्रक्षेपित वित्तीय विवरणों से विकसित अनुपातों से, या कुछ अन्य फर्मों के अनुपातों से, या उद्योग के अनुपातों से जिसमें उक्त फर्म संलग्न है, तुलना करना।
- अनुपातों का निर्वचन करना।

अनुपातों का निर्वचन (Interpretation of the Ratio)

अनुपातों का निर्वचन करना एक महत्वपूर्ण तत्त्व होता है। यद्यपि अनुपातों की गणना करना भी महत्वपूर्ण है, किन्तु यह एक लिपिकीय कार्य होता है, जबकि निर्वचन में कौशल, बुद्धि एवं दूरदृष्टि की आवश्यकता होती है। अनुपातों का निर्वचन करते समय अनुपात विश्लेषण की अन्तर्निहित परिसीमाओं को ध्यान में रखना चाहिए। अनेक घटकों जैसे मूल्य स्तर में परिवर्तन, लेखांकन नीतियों में परिवर्तन ऊपरी दिखावट या वातायन प्रदर्शन (Window dressing), आदि को भी अनुपातों का निर्वचन करते समय मस्तिष्क में रखना चाहिए।

किसी एक अकेला अनुपात का कोई सार्थक महत्त्व नहीं होता है। अनुपातों को अधिक उपयोगी बनाने के लिए यह आवश्यक है कि उनका और अधिक आलोचनात्मक परीक्षण करके निष्कर्ष निकाले जायें। उदाहरणार्थ, 3:1 का चालू अनुपात कोई सार्थक बात नहीं कहता है जब तक कि इसके आलोचनात्मक परीक्षण द्वारा फर्म की वित्तीय दशा के सम्बन्ध में निष्कर्ष न निकाला जाये कि यह बहुत शक्तिशाली है, अच्छा है, खराब या सन्देहपूर्ण है। अनुपातों का निर्वचन निम्नलिखित ढंगों से किया जा सकता है-

1. **एकाकी निरपेक्ष अनुपात (Single Absolute Ratio)** सामान्यतया यह कहा जाता है कि जब एक व्यक्ति एक अकेले अनुपात के आधार पर निर्वचन हेतु विचार करे तो वह कोई अर्थपूर्ण निष्कर्ष नहीं निकाल सकता है। किन्तु इन एकाकी अनुपातों का अध्ययन निर्दिष्ट आदर्शों या अनुभव सिद्ध नियम (rules of thumb) के सन्दर्भ में किया जा सकता है जो सम्यक् सिद्ध परम्पराओं पर आधारित होते हैं; जैसे 2 : 1 का चालू अनुपात चालू सम्पत्तियों का चालू दायित्वों से एक उत्तम अनुपात माना जाता है।
2. **अनुपातों का समूह (Group of Ratios)** अनुपातों का निर्वचन सम्बन्धित अनुपातों के समूह की गणना करके किया जा सकता है। अन्य सम्बन्धित अतिरिक्त अनुपातों द्वारा समर्थित एकाकी अनुपात अधिक बोधगम्य एवं अर्थपरक हो सकता है। उदाहरणार्थ, यदि चालू सम्पत्तियों का चालू दायित्वों से अनुपात तरल सम्पत्तियों का तरल दायित्वों से अनुपात द्वारा समर्थित हो तो उससे और अधिक विश्वसनीय निष्कर्ष निकाले जा सकते हैं।
3. **ऐतिहासिक तुलना (Historical Comparison)**- किसी फर्म के निष्पादन के मूल्यांकन के सबसे अधिक सरल तथा सर्वाधिक प्रचलित युक्तियों में से एक युक्ति यह है कि फर्म के वर्तमान अनुपातों का गत वर्षों के अनुपातों से तुलना किया जाये जिसे समयोपरि तुलना (Over time comparison) कहते हैं। जब अनेक वर्षों के वित्तीय अनुपातों से तुलना करते हैं तो यह अध्ययन परिवर्तन की दिशा की ओर संकेत करता है और प्रतिबिम्बित करता है कि फर्म के निष्पादन तथा वित्तीय स्थिति में गत वर्षों में सुधार हुआ है, गिरावट आयी है अथवा स्थिरता रही है। किन्तु ऐसे समयोपरि तुलना से अनुपातों का निर्वचन करते समय विश्लेषणकर्ता को फर्म की नीतियों की नीतियों और लेखांकन क्रिया-विधियों में हुए किसी भी परिवर्तन के बारे में भी सावधान रहना होगा।
4. **प्रक्षेपित अनुपात (Projected Ratios)**- प्रक्षेपित अथवा प्रारूप वित्तीय विवरणों के आधार पर भावी प्रमाणों या मानकों के लिए अनुपातों की गुणना की जा सकती है। इन भावी अनुपातों को तुलना के लिए प्रमाण के रूप में लिया जा सकता है, एवं वास्तविक वित्तीय विवरणों से निकाल गये अनुपातों की तुलना करके विचरण (Variances) ज्ञात किये जा सकते हैं। इन विचरणों का अध्ययन निर्वचन कार्य में सहायक होता है तथा भविष्य में सुधार हेतु सुधारात्मक कदम उठाया जा सकता है।
5. **अन्तर-फर्म तुलना (Inter-firm Comparison)**- एक फर्म के अनुपातों की तुलना उसी उद्योग में कर रही कुछ अन्य चुनी हुई फर्मों के उसी अवधि के अनुपातों से किया जा सकता है। इस प्रकार का तुलनात्मक अध्ययन फर्म की सापेक्ष वित्तीय स्थिति तथा निष्पादन के मूल्यांकन करने में सहायक होता है। किन्तु ऐसे तुलनात्मक अध्ययन का प्रयोग करते समय अध्ययनकर्ता को विभिन्न फर्मों द्वारा अपनायी गयी लेखांकन प्रणालियों, नीतियों तथा क्रिया-विधियों में भिन्नता के बारे में सावधान रहना चाहिए।

अनुपातों के प्रयोग में सावधानियाँ अथवा दिशा-निर्देश (Guidelines or precautions for use of Ratios)

यह हो सकता है कि अनुपातों की गणना करने का कार्य कठिन न हो, किन्तु इन अनुपातों का प्रयोग करना सरल नहीं है। सूचनाएँ जिन पर ये अनुपात आधारित होते हैं, वित्तीय विवरणों के अवरोध (Constraints) इन अनुपातों के प्रयोग के उद्देश्य, विश्लेषणकर्ता की क्षमता आदि ऐसे महत्वपूर्ण घटक हैं जो अनुपातों के प्रयोग को प्रभावित करते हैं। विभिन्न अनुपातों का निर्वचन करते समय निम्नलिखित दिशा-निर्देशों अथवा घटकों को ध्यान में रखना चाहिए:

1. **वित्तीय विवरणों की शुद्धता (Accuracy of Financial Statements)**-अनुपातों की गणना वित्तीय विवरणों में उपलब्ध आँकड़ों से किया जाता है। अनुपातों की विश्वसनीयता का इन वित्तीय विवरणों की सूचनाओं की शुद्धता से सम्बद्ध होता है। अनुपातों की गणना करने पूर्व गणन-कर्ता को देखना चाहिए कि वित्तीय विवरणों को तैयार करने में उचित अवधारणों और परम्पराओं का उपयोग किया गया है अथवा नहीं। इन वित्तीय विवरणों को सुयोग्य अंकेक्षकों द्वारा उचित ढंग से अंकेक्षित भी होना चाहिए। ये सावधानियाँ वित्तीय विवरणों में प्रदत्त में समकों की विश्वसनीयता स्थापित करने में सहायक होती हैं।
2. **विश्लेषण का वस्तुपरक प्रयोजन (Objective Purpose of Analysis)**. किस प्रकार के अनुपात की गणना की जाय, यह उस उद्देश्य पर निर्भर करता है जिनके के लिए इन अनुपातों की आवश्यकता है। यदि संस्था को वर्तमान वित्तीय स्थिति का अध्ययन करना उद्देश्य है तो चालू सम्पत्तियों और चालू दायित्वों से सम्बन्धित अनुपातों को अध्ययन करना पड़ेगा। उपयोगकर्ता का प्रयोजन भी अनुपातों के विश्लेषण के लिए महत्वपूर्ण है। लेनदार, बैंकर, विनियोगकर्ता, अंशधारी आदि सभी का अनुपातों के अध्ययन के भिन्न-भिन्न उद्देश्य होते हैं। विभिन्न अनुपातों का अध्ययन करने में उस उद्देश्य या प्रयोजन को ध्यान में रखना चाहिए जिसके लिए अनुपातों का अध्ययन आवश्यक है। विभिन्न उद्देश्यों के कारण भिन्न-भिन्न अनुपातों के अध्ययन की अपेक्षा की जा सकती है।
3. **अनुपातों का चुनाव (Selection of Ratios)**-अनुपात विश्लेषण में एक सावधानी उचित अनुपातों का सही चुनाव करना है। ये अनुपात उस उद्देश्य के समकक्ष या तुल्य होने चाहिए जिसके लिए इनकी आवश्यकता है। वर्तमान सन्दर्भ में इनकी आवश्यकता को निर्धारित किये बिना बड़ी संख्या में अनुपातों की गणना करने से हल प्रस्तुत करने के स्थान पर भ्रम ही उत्पन्न होगा। केवल उन्हीं अनुपातों का चुनाव करना चाहिए जो विचारणीय विषयों पर उचित प्रकाश डाल सके।
4. **प्रमाणों का प्रयोग (Use of Standards)**- अनुपात वित्तीय स्थिति के बारे में केवल तभी संकेत प्रदान करते हैं जब उनका निर्दिष्ट प्रमाणों के सन्दर्भ में विवेचन किया जाये। जब तक इन अनुपातों की निर्दिष्ट प्रमाणों से तुलना न की जाये तब तक कोई किसी निष्कर्ष पर नहीं पहुँच सकता है। ये प्रमाण चालू अनुपात (2 : 1) तथा तरल अनुपात (1 : 1) के अनुभव सिद्ध नियम (rule of thumb) के रूप में हो सकते हैं, या उद्योग प्रमाण, बजट या प्रक्षेपित प्रमाण के रूप में हो सकते हैं। गणना किये गये अनुपातों का प्रमाण अनुपातों से तुलना एक विश्लेषणकर्ता को प्रतिष्ठान की वित्तीय स्थिति के बारे में अभिमत बनाने में सहायक सिद्ध होता है।
5. **विश्लेषणकर्ता की क्षमता (Calibre of Analyst)**- अनुपात विश्लेषण के केवल उपकरण होते हैं और उनका निर्वचन विश्लेषणकर्ता की क्षमता एवं निपुणता पर निर्भर करता है। उसे विभिन्न वित्तीय विवरणों तथा महत्वपूर्ण परिवर्तनों, आदि से परिचित होना चाहिए। एक गलत निर्वचन: प्रतिष्ठान के लिए तबाही का कारण हो सकता है क्योंकि गलत निष्कर्ष से गलत निर्णय लिए जा सकते हैं। इस प्रकार अनुपातों की उपयोगिता की विशेषज्ञता से जुड़ी होती है।
6. **अनुपात मात्र आधार प्रदान करते हैं (Ratios Provide Only a Base)**- विश्लेषणकर्ता के लिए अनुपात दिशा-निर्देश होते हैं। उसे अपने निर्णय को बिल्कुल इन अनुपातों पर निर्भर नहीं करना चाहिए। उसे अन्तिम निष्कर्ष पर पहुँचने पर पहुँचने के पूर्व किसी अन्य सम्बद्ध सूचनाओं, प्रतिष्ठान की दशा, सामान्य आर्थिक वातावरण, आदि बातों का अध्ययन करना चाहिए। अनुपातों का अकेले अध्ययन सदैव उपयोगी सिद्ध नहीं हो सकता है। एक व्यवसायी किसी एकाकी गलत निर्णय को सहन नहीं कर सकता है क्योंकि इससे दूरगामी प्रभाव उत्पन्न हो सकते

है। निर्वचनकर्ता को पथ-प्रदर्शक के रूप में अनुपातों का प्रयोग करना चाहिए तथा अन्य किसी भी प्रांसगिक सूचना की उत्कण्ठा करनी चाहिए जो सही निर्णय लेने में सहायक हो।

अनुपात विश्लेषण का उपयोग एवं महत्त्व (Use and Significance of Ratio Analysis)

अनुपात विश्लेषण वित्तीय विश्लेषण के सर्वाधिक शक्तिशाली उपकरणों में एक है। इसका उपक्रम के वित्तीय स्वास्थ्य के विश्लेषण तथा निर्वचन के साधन के रूप में प्रयोग किया जाता है। जिस प्रकार एक डॉक्टर रोगी की बीमारी के सम्बन्ध में अपना निष्कर्ष निकालने तथा उसकी चिकित्सा आरम्भ करने के पूर्व उसके शरीर के तापक्रम, रक्त चाप, आदि के अभिलेखन द्वारा अपने रोगी का परीक्षण करता है, उसी प्रकार एक वित्तीय विश्लेषणकर्ता एक उपक्रम की वित्तीय स्वास्थ्य अथवा निर्बलता पर समीक्षा करने के पूर्व विश्लेषण के विभिन्न उपकरणों की सहायता से वित्तीय विवरणों का विश्लेषण करता है "एक अनुपात एक व्यक्ति के रक्त चाप, नाड़ी गति या तापक्रम की तरह रोग-लक्षण जाना जाता है।" (A ratio is known as a symptom like blood pressure, the pulse rate or the temperature of an individual.) अनुपातों की सहायता से वित्तीय विवरणों का अधिक स्पष्टता के साथ विश्लेषण किया जा सकता है तथा ऐसे विश्लेषण से निर्णय लिए जा सकते हैं।

अनुपातों का प्रयोग केवल वित्तीय प्रबन्धकों तक सीमित नहीं है। जैसा कि पहले बताया जा चुका है, विभिन्न पक्ष भिन्न-भिन्न उद्देश्यों के लिए फर्म की वित्तीय स्थिति जानने के लिए अनुपात विश्लेषण में रुचि रखते हैं। उधार पर माल को आपूर्तिकर्ता, बैंक, वित्तीय संस्थान, वित्तियोगकर्ता, अंशधारक, एवं प्रबन्धक ये सभी फर्म को उधार देने के लिए, ऋण उपलब्ध करने के लिए तथा उसमें विनियोग करने के लिए, फर्म की वित्तीय स्थिति तथा निष्पादन का मूल्यांकन करने में अनुपात विश्लेषण का एक उपकरण के रूप में प्रयोग करते हैं। अनुपात विश्लेषण के प्रयोग द्वारा कोई भी व्यक्ति एक फर्म की वित्तीय दशा का माप कर सकता है और यह बतला सकता है कि यह सुदृढ़, उत्तम, संशयात्मक अथवा निर्बल स्थिति है। यह भी निष्कर्ष निकाला जा सकता है कि फर्म के निष्पादन में सुधार हो रहा है यह गिरावट आयी है। इस प्रकार अनुपातों का एक विस्तृत उपयोग है तथा आज के युग में ये बड़े ही उपयोगी होते हैं।

अनुपात विश्लेषण का प्रबन्धकीय उपयोग (Managerial Uses of Ratio Analysis)

1. **निर्णयन में सहायक (Helps in decision making)**- वित्तीय विवरण प्राथमिक रूप से निर्णयन कार्य हेतु तैयार किए जाते हैं। किन्तु इन वित्तीय विवरणों में उपलब्ध सूचना स्वयं में साध्य (end) नहीं हैं और केवल इन वित्तीय विवरणों से ही कोई सार्थक निष्कर्ष नहीं निकाल जा सकते हैं।
इन वित्तीय विवरण में दी गई सूचनाओं पर आधारित अनुपात विश्लेषण निर्णयन-क्रिया को सहायता प्रदान करता है।
2. **वित्तीय पूर्वानुमान एवं नियोजन में सहायक (Helps in financial forecasting and planning)**- अनुपात विश्लेषण वित्तीय पूर्वानुमान और नियोजन में बहुत सहायक होता है। आगे देखना ही नियोजन है और अनेक वर्षों के लिए के गणना किए गये अनुपात भविष्य के लिए पथ-प्रदर्शक होते हैं इन अनुपातों से भविष्य के लिए अर्थपूर्ण निष्कर्ष निकाले जा सकते हैं। इस प्रकार, अनुपात विश्लेषण पूर्वानुमान और नियोजन में सहायता पहुँचाता है।
3. **संवहन में सहायक (Helps in Communicating)**- एक व्यावसायिक संस्था की वित्तीय शक्ति तथा दुर्बलताओं का अनुपातों के माध्यम से अधिक सहजता और बोध्यगम्य ढंग से संवहन किया जाता है। वित्तीय विवरणों में उल्लेखित सूचना उस व्यक्ति को जिसे इसकी आवश्यकता है, अर्थपूर्ण ढंग से संवहित किया जाता है। इस प्रकार, अनुपात संवहन में सहायता पहुँचाते हैं और वित्तीय विवरणों के महत्त्व में वृद्धि करते हैं।
4. **समन्वय में सहायक (Helps in Co-ordination)**- अनुपात समन्वय में भी सहायक होते हैं जो प्रभावपूर्ण व्यावसायिक प्रबन्ध के लिए सर्वोच्च महत्त्व रखता है। किसी उपक्रम की कुशलता और दुर्बलता के अच्छे संवहन का परिणाम उस उपक्रम में अच्छा समन्वय होता है।

5. **नियन्त्रण में सहायक (Helps in Control)-** अनुपात विश्लेषण व्यवसाय के प्रभावी नियन्त्रण में भी सहायता प्रदान करता है। प्रारूप वित्तीय विवरणों (Proforma financial Statements) पर आधारित प्रमाप अनुपातों की गणना की जा सकती है और इन प्रमापों से वास्तविक परिणामों की तुलना करके विचरण (variances) या विचलन (deviations) ज्ञात किए जा सकते हैं ताकि उचित समय पर सुधारात्मक कार्यवाही की जा सके। यदि प्रबन्ध के संज्ञान में कोई कमजोरी प्रकट होती है तो इसे दूर करने के लिए समुचित प्रयास किए जा सकते हैं। इस प्रकार व्यवसाय के प्रभावी नियन्त्रण में यह सहायक होता है।
6. **अन्य उपयोग (Other Uses)-** अनुपात विश्लेषण के अन्य कई उपयोग होते हैं। यह बजटरी नियन्त्रण (Budgetary Control) तथा प्रमाप लागतांकन (Standard Costing) का एक आवश्यक अंग होता है। वित्तीय विवरणों के विश्लेषण एवं निर्वचन में अनुपात अत्यन्त मूल्यवान होते हैं क्योंकि ये किसी संस्था की शक्ति या दुर्बलता को प्रस्तुत करते हैं।

अंशधारकों/विनियोक्ताओं के लिए उपयोगिता (Utility to Shareholders/Investors)

कम्पनी में पूँजी निवेश करने वाला उस संस्था की जिसमें वह विनियोग करने जा रहा है, वित्तीय स्थिति का मूल्यांकन करना चाहता है। प्रथमतः वह अपने विनियोजन की सुरक्षा के प्रति रूचि रखेगा और इसके उपरान्त लाभांश या ब्याज के रूप में प्रत्याय की सम्भावनाओं पर विचार करेगा। प्रथम उद्देश्य के लिए वह संस्था की स्थायी सम्पत्तियों एवं उनके आधार पर सजित ऋणों का मूल्यांकन करेगा। विनियोक्ता तभी संतुष्ट हो पायेगा। जब वह देखेगा कि संस्था के पास पर्याप्त मूल्य के पास पर्याप्त मूल्य की सम्पत्तियाँ हैं। दीर्घकालीन शोधन क्षमता, अनुपात संस्था की वित्तीय स्थिति के मूल्यांकन में सहायक होते हैं। दूसरी ओर लाभदायकता अनुपात संस्था की लाभप्रदता स्थिति के निर्धारण में बहुत उपयोगी होते हैं। इस प्रकार अनुपात विश्लेषण विनियोगकर्ता को यह निर्णय लेने में सहायता प्रदान करता है कि संस्था, जिसमें वह निवेश करने के लिए इच्छुक है, की वर्तमान वित्तीय स्थिति अधिक विनियोग करने के लिए उचित है या नहीं।

लेनदारों के लिए उपयोगिता (Utility to Creditors)

लेनदार या आपूर्तिकर्ता संस्था को अल्प-कालीन साख की सुविधा देते हैं। वे यह जानने के लिए उत्सुक रहते हैं कि संस्था की वित्तीय स्थिति निर्दिष्ट समय उनका भुगतान करने की दृष्टि से ठीक है या नहीं। संस्था अपने अल्प-कालीन ऋणदाताओं और लेनदारों को अपनी चालू सम्पत्तियों से भुगतान करती है। यदि चालू सम्पत्तियाँ चालू दायित्वों को पूरा करने के लिए बिलकुल पर्याप्त हैं तो लेनदार उधार या साख सुविधाएँ प्रदान करने में कोई हिचकिचाहट नहीं दिखायेगा। चालू तथा अम्ल-परीक्षण अनुपात संस्था की चालू वित्तीय स्थिति प्रकट करने में सहायक होते हैं।

कर्मचारियों के लिए उपयोगिता (Utility to Employees)

कर्मचारियों की भी संस्था की वित्तीय स्थिति विशेष्यता उसकी लाभदायकता जानने में रूचि होती है। उन लोगों के पारिश्रमिक में वृद्धि और अनुषंगी लाभ (Fringe benefits) की रकम संस्था द्वारा आर्जित लाभ की मात्रा से सम्बन्धित होती है। ये कर्मचारी संस्था के वित्तीय विवरणों में उपलब्ध सूचना का उपयोग अपने हित की सुरक्षा के लिए कर सकते हैं। सकल लाभ, परिचालन लाभ, शुद्ध लाभ, आदि से सम्बन्धित विभिन्न लाभदायकता अनुपातों के माध्यम से कर्मचारी पारिश्रमिक एवं अन्य सुविधाओं व लाभों में वृद्धि हेतु अपने विचार प्रबन्ध के समक्ष प्रस्तुत कर सकते हैं।

सरकार के लिए उपयोगिता (Utility to Government)

सरकार उद्योग की समग्र शक्ति को जानने में रूचि रखती है। विभिन्न प्रतिष्ठानों की अल्प-कालीन, दीर्घ-कालीन और समग्र वित्तीय स्थिति का निर्धारण करने के लिए औद्योगिक इकाइयों द्वारा प्रकाशित विभिन्न वित्तीय विवरणों से अनेक अनुपातों की गणना की जाती है। इन अनुपातों की सहायता से लाभदायकता निर्देशांक तैयार किए जा सकते हैं। सरकार विभिन्न औद्योगिक इकाइयों द्वारा उपलब्ध करायी गयी सूचनाओं के आधार पर अपनी भावी नीतियों का निरूपण कर सकती है। अनुपात सार्वजनिक के साथ-साथ निजी क्षेत्र की समग्र वित्तीय शक्ति व स्वास्थ्य के संकेतक के रूप में प्रयुक्त किए जा सकते हैं। विश्वसनीय आर्थिक सूचनाओं के अभाव में सरकारी योजनाएँ और नीतियाँ असफल सिद्ध हो सकती हैं।

अनुपात विश्लेषण की सीमाएँ (Limitations of Ratio Analysis)

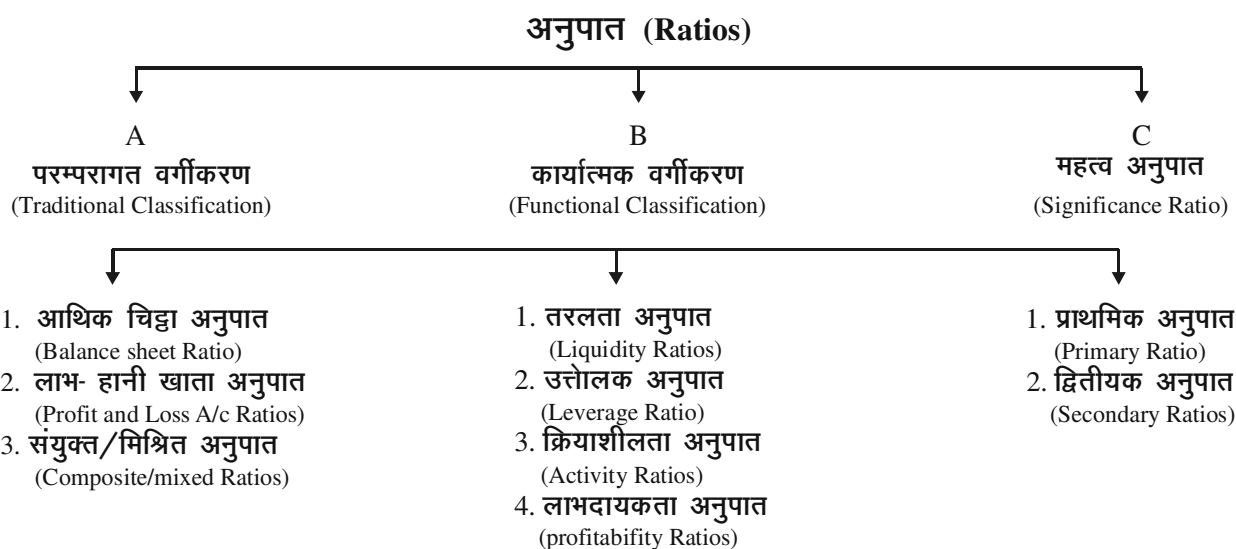
अनुपात विश्लेषण वित्तीय प्रबन्ध का सर्वाधिक शक्तिशाली उपकरण माना जाता है। यद्यपि अनुपातों की गणना करना सरल है तथा इन्हें समझना आसान है, पर ये कतिपय गम्भीर सीमाओं से परे नहीं हैं, जो निम्नवत्

1. **एकाकी अनुपात का सीमित उपयोग (Limited use of Single Ratio)-** प्रायः एक एकाकी अनुपात कोई विशेष बोध नहीं कराता है। निर्वचन को अधिक अच्छा बनाने के लिए अन्य अनेक अनुपातों की गणना की जाती है, परन्तु ऐसा करना एक विश्लेषणकर्ता को किसी महत्त्वपूर्ण निष्कर्ष निकालने में सहायता करने के स्थान पर उलझन में डाल सकता है।
2. **प्रत्याप्त प्रमाणों का अभाव (Lack of Adequate Standards)-** सभी अनुपातों के लिए कोई स्वीकृत प्रमाण या स्वयं सिद्ध नियम (rule of thumb) नहीं है जिन्हें आदर्श या प्रतिमान (norms) के रूप में स्वीकार किए जा सकें। इसके कारण अनुपातों का निर्वचन करना कठिन होता है।
3. **लेखांकन के अन्तर्निहित सीमाएँ (Inherent Limitations of Accounting)-** वित्तीय विवरण की तरह अनुपात भी लेखांकन अभिलेखों की, उनकी ऐतिहासिक प्रकृति के कारण, अन्तर्निहित दुर्बलताओं से परे नहीं हैं। पिछले अंकों पर आधारित अनुपात आवश्यक रूप से भविष्य के सच्चे संकेतक नहीं हो सकते हैं।
4. **लेखांकन क्रिया-विधि में परिवर्तन (Change in Accounting Procedure)-** एक संस्था द्वारा लेखांकन क्रिया-विधि में परिवर्तन अनुपात विश्लेषण को प्रायः भ्रमात्मक बना देता है। जैसे स्कन्धों के मूल्यांकन की विधियों- 'प्रथम आना प्रथम जाना' (FIFO) से अन्त में आना पहले जाना' (LIFO)- में परिवर्तन से बिक्री की लागत (cost of sales) में वृद्धि होती है और अन्तिम स्कन्धों के मूल्य में यथेष्ट कमी होती है जिससे 'स्कन्ध आवर्त अनुपात' (Stock turnover ratio) लाभकारी (Lucrative) और 'सकल लाभ अनुपात' (gross profit ratio) प्रतिकूल बन जाते हैं।
5. **वातायान प्रदर्शन (Window Dressing)-** बाह्य-लोगों के समक्ष अपनी वित्तीय और लाभप्रदता स्थिति का अच्छा चित्र प्रस्तुत करने की दृष्टि से वित्तीय विवरणों में वातायान प्रदर्शन अर्थात् ऊपरी दिखावट आसानी से किया जा सकता है। किन्तु संस्था द्वारा वित्तीय विवरणों में की गई ऊपरी दिखावट को समझना एक बाहरी व्यक्ति के लिए अत्यन्त कठिन होता है। अतएव एक व्यक्ति को इन वित्तीय विवरणों से ज्ञात किए गये अनुपातों के आधार पर निर्णय लेने में बहुत सावधानी बरतनी चाहिए।
6. **व्यक्तिगत पक्षपात (Personal Bias)-** अनुपात वित्तीय विश्लेषण के साधन (means) होते हैं; न कि साध्य (ends)। इन अनुपातों का उचित प्रकार से समीक्षा करके उनसे निष्कर्ष ज्ञात करना पड़ता है। विभिन्न व्यक्ति उसी अनुपात का भिन्न-भिन्न ढंगों से निर्वचन कर सकते हैं।
7. **अतुलनीय (Uncomparable)-** न केवल उद्योग ही प्रकृति के अनुसार एक दूसरे से भिन्न होती हैं, बल्कि उसी व्यवसाय की संस्थाएँ भी आकार और लेखांकन क्रिया-विधि आदि दृष्टि से एक दूसरे से भिन्न होती हैं। यह अनुपातों की तुलना को कठिन तथा भ्रमात्मक बना देता है। इसके अतिरिक्त, अनुपात विश्लेषण में प्रयुक्त विभिन्न वित्तीय शब्दों की परिभाषाओं में अन्तर के कारण अनुपातों की तुलना करना कठिन हो जाता है।
8. **विकृतिपूर्ण निरपेक्ष अंक (Absolute Figures Distortive)-** यदि अनुपातों को उनके निरपेक्ष अंकों से वंचित कर दिया जाए तो वे विकृतिपूर्ण चित्र प्रस्तुत कर सकते हैं, क्योंकि अनुपात विश्लेषण प्राथमिक रूप से परिमाणात्मक विश्लेषण (quantitative analysis) है; न कि गुणात्मक विश्लेषण (qualitative analysis) है।
9. **मूल्य स्तर में परिवर्तन (Price Level Changes)-** अनुपात विश्लेषण करते समय मूल्य स्तरों में होने वाले परिवर्तनों पर कोई ध्यान नहीं दिया जाता है और यह अनुपातों के निर्वचन की वैधता को कम कर देता है।
10. **अनुपात स्थानापन्न नहीं (Ratios no Substitutes)-** अनुपात विश्लेषण वित्तीय विवरणों के विश्लेषण का एक उपकरण मात्र है। अतएव, यदि अनुपातों को उन वित्तीय विवरणों से पृथक् कर दिया जाए, जिनसे इनकी संगणना की गई है तो ये अनुपात अनुपयोगी हो जाते हैं।

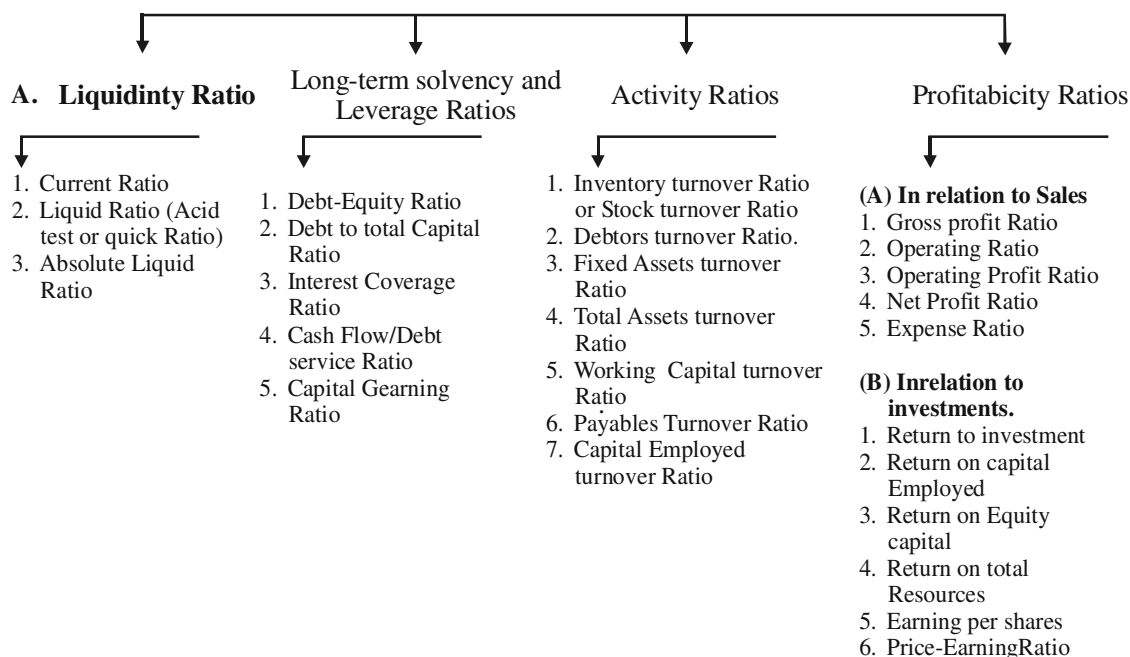
Classification of Ratios

अनुपात विश्लेषण का प्रयोग केवल वित्तीय प्रबन्धकों तक सीमित नहीं होता है किसी संस्था की वित्तीय स्थिति की विभिन्न उद्देश्यों के लिए जानकारी प्राप्त करने के लिए और भी विभिन्न पक्षकार रुचि रखते हैं। अनुपातों के विभिन्न प्रयोगकर्ता के दृष्टिकोण से अनेक प्रकार के अनुपात होते हैं। जिनकी गणना वित्तीय विवरणों से प्राप्त सूचनाओं की सहायता से प्राप्त की जा सकती है। प्रयोगकर्ता का विशिष्ट उद्देश्य ही निर्धारित करता है वित्तीय विश्लेषण के लिए किन विशेष अनुपातों की गणना की जाएं। उदाहरण के लिए किसी संस्था को उधार पर माल देने वाला आपूर्तिकर्ता या उस संस्था को अल्प-कालीन ऋण देने वाला बैंक पहले उस संस्था की अल्प-कालीन भुगतान क्षमता अथवा उसकी तरलता (Liquidity) में रुचि रखता है। दूसरी ओर संस्था की दीर्घ-कालीन साख प्रदान करने वाली वित्तीय संस्था या बैंक उस संस्थान की शोध-क्षमता (Solvency) स्थिति जानने में रुचि रखते हैं। इस प्रकार, व्यवसाय के स्वामियों और प्रबन्धकों के हित भी एक दूसरे से अलग हो सकते हैं। अंश धारकों (Shareholders) का संस्था की लाभदायता (Profitability) या लाभांश (Dividend) की स्थिति ज्ञात करने में हित होता है।

विभिन्न लेखांकन अनुपातों का वर्गीकरण निम्न है



Functional Classification in view of Financial Management of Classification according to tests



(A) Liquidity Ratios (तरलता अनुपात)

‘तरलता’ से आशय कम्पनी की अपने चालू दायित्वों का भुगतान करने की क्षमता से होता है। अतः तरलता अनुपातों को अल्पकालीन शोधन क्षमता अनुपात (Short term solvency Ratios) भी कहते हैं। इन अनुपातों से यह पता लगाता है। कि कम्पनी अल्पकालीन सम्पत्तियों से अपने अल्पकालीन दायित्वों का भुगतान करने की स्थिति में है। या नहीं।¹

सेलोमन के अनुसार “तरलता से अर्थ। फर्म के चालू दायित्वों के देय होते ही इनके भुगतान करने की योग्यता से है”।

मायो के अनुसार “तरलता से तात्पर्य उस सुगमता से है जिससे कि सम्पत्तियों को बिना हानि के नकदी में परिवर्तित किया जा सके।”

1. Liquidity is the ability of the firm to meet its current obligations as they fall due"Saloman J.Flink
2. "Liquidity is the ease with which assets may be converted into cash without loss"-Herbert B,Mayo

तरलता अनुपातों से व्यवसाय की उल्पकालिन ऋणों को देय होते की भूगतान करने की क्षमता का पता लगता है। इसलिए: व्यवसाय के अल्पकालीन ऋणदाता भी इन अनुपातों में रुचि रखते हैं। यदि कोई कम्पनी या फर्म बैंक से अल्पकालीन ऋण लेना चाहती है तो बैंक उस कम्पनी के तरलता अनुपातों को पूर्ण रूप से अध्ययन करते हैं क्योंकि ये अनुपात कम्पनी के अल्पकालीन ऋणों की सुरक्षासीमा को प्रकट करते हैं। तरलता अनुपातों को मुख्यरूप से तीन भागों में बाँटा जा सकता है

- (i) चालू अनुपात (Current Ratio)
- (ii) शीघ्र अनुपात, अम्ल-परीक्षण या तरल अनुपात (Quick Ratio or Acid Test Ratio or Liquid Ratio)
- (iii) पूर्ण तरल अनुपात (Absolute Liquid Ratio)

1. चालू अनुपात (Current Ratio) अथवा कार्यशील पूँजी अनुपात(Working Capital Ratio):

चालू अनुपात से व्यवसाय की चालू सम्पत्तियों और चालू दायित्व के बीच संबंध को प्रकट किया जाता है। चालू सम्पत्तियों के योग को चालू दायित्वों के योग से विभाजित करके इसकी गणना की जाती है।

$$(ii) \quad \text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

इस अनुपात के दो आधारमत अंग है चालू सम्पत्तियाँ एवं चालू दायित्व। चालू सम्पत्तियों में रोकड़ और उन सम्पत्तियों को सम्मिलित किया जाता है जिनकी अवधि सामान्यतः एक वर्ष होती है अथवा जिन्हें आसानी से रोकड़ में परिवर्तित किया जा सके। चालू दायित्वों में उन दायित्वों को सम्मिलित किया जाता है। जिनकी अवधि सामान्यतः एक वर्ष होती है लेखांकन सिद्धान्तों के अनुसार, चालू सम्पत्तियों एवं चालू दायित्वों के बीच 2:1 के अनुपात को आदर्श अनुपात मानते हैं अर्थात् चालू सम्पत्तियाँ, चालू दायित्वों से दुगुनी होनी चाहिए यदि संस्था का अनुपात 2:1 से ज्यादा है तो और भी अच्छा माना जाता है क्योंकि फर्म और आसानी से अपने दायित्वों का भुगतान कर सकती है का 2:1 आदर्श अनुपात मानने का कारण यह है। कि यदि चालू सम्पत्तियों से आधा धन भी प्राप्त होता वह अपने चालू दायित्वों का आसानी से भुगतान कर सके

यदि अनुपात 2:1 से कम होता तो इससे यह प्रकट होता है की कम्पनी में कार्यशील पूँजी की कमी है लेकिन किसी फर्म का यह अनुपात बहुत अधिक है तो यह ऋणदाताओं के लिए भले ही ठीक है। लेकिन व्यवसाय के स्वामियों की दृष्टि से यह अच्छा नहीं माना जाता सकता है

चालू अनुपात के अंग (Components of Current Ratio)

चालू सम्पतियों (Current Assets)

Cash in hand
Cash at Bank
Marketable securities
Short term Investments
Bill Receivable(B/R)
Sundry Debtors-Provision
Inventories/Closing Stocks
Work in progress
Repaid Expenses

चालू दायित्व (Current Liabilities)

out standing Expenses
Accured Expenses
Bills payable.
Sundry Creditors
Short term loan
(Payasfe with in a year)
Income Tax payable
Provision for tax
Dividend Payable
Bank over draft
Unclaimed Dividends

निष्कर्ष प्राप्ति हेतु महत्वपूर्ण घटना (Important Factors for Reaching a conclusion)

अल्पकालीन शोधन क्षमता के बारे में किसी निष्कर्ष पर पहुँचने के पूर्व अनेक घटकों पर विचार करना चाहिए। इनमें से कुछ घटक निम्न प्रकार हैं

- (i) **व्यवसाय का आकार (Type of Business):-** चालू अनुपात व्यवसाय के विभिन्न प्रकारों द्वारा प्रभावित होता है। स्थायी सम्पतियों में किये गये बहुत ज्यादा विनियोग वाला व्यवसाय सफल हो सकता है, भले ही यह अनुपात नीचा हो।
$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$
- (ii) **उत्पाद का प्रकार (Type of Products):-** एक व्यवसाय किन-किन उत्पादों का व्यापार करता है उनके विभिन्न प्रकार भी चालू अनुपात को प्रभावित करते हैं। ऐसे माल का व्यापार करने वाला व्यवसाय में, जिनकी माँग में तेज़ी से परिवर्तन होता है उँचे चालू अनुपात की आवश्यकता होगी।
- (iii) **संस्था की प्रतिष्ठा (Reputation of the concern):-** एक अच्छी प्रतिष्ठा और ख्याति वाले व्यवसाय में अल्प चालू अनुपात से काम चल सकता है क्योंकि उनमें विक्री अधिक होती है तथा लेनदार व श्रणदाता भी दीर्घकाल के लिए उधार स्वीकृत करते हैं।
- (iv) **मौसमी प्रभाव (Seasonal Influence):-** चालू सम्पतियों और चालू दायित्व मौसम के साथ परिवर्तन होते हैं शीघ्र मौसम (Peak Season) में, चालू सम्पतियाँ अधिक होगी और चालू अनुपात भी उँचा होगा। दूसरी तरफ मौसम न रहने पर यह अनुपात नीचे चला जाता है।

Calculation of current Ratio

COMMENTS: Accounting Rules के अनुसार Current Ratio 2:1 को आदर्श अनुपात 2:23:1 है अतः कम्पनी अपने चालू दायित्व का भुगतान करने में पूर्ण रूप से सक्षम (capable) है।

(II) **शीघ्र या अम्ल-परीक्षण तरल अनुपात (Quick or Acid test or Liquid Ratio)** शीघ्र अनुपात चालू अनुपात की अपेक्षा तरलता का एक अधिक कठोर परीक्षण है। इस अनुपात को यह देखने के लिए ज्ञात किया जाता है कि व्यवसाय अपने चालू अनुपात का तुरन्त भुगतान कर सकता है या नहीं इस अनुपात को ज्ञात करने के लिए शीघ्र सम्पतियों (Quick Assets) को चालू दायित्वों से भाग देकर ज्ञात किया जाता है।

Quick Ratio or Acid test Ratio or Liquid Ratio =

तरल सम्पतियों के अन्तर्गत सभी चालू सम्पतियों-Cash, Bank Balance, B/R, Debtors, Marketable security Short term Investment को शामिल किया जाता है । अथवा Current Assets -[closing stock + prepaid Expenses] क्यों कि (closing stock of repaid Expenses) को शीघ्र ही रोकड़ में परिवर्तित नहीं किया जा सकता है।

लेखांकन सिद्धान्त (Accounting Rules) के अनुसार यह अनुपात 1:1 अवश्य होना चाहिए। यदि शीघ्र अनुपात 1:1 या इससे अधिक है तो इस सन्तोषजनक माना जाता है और अगर यह अनुपात इससे कम है तो इस का अर्थ है कि चालू दायित्वों के भुगतान के लिए अतिरिक्त भुगतान के लिए प्रयत्न करने चाहिए।

*Stock से अभिप्रायः तैयार माल (Finished Goods) निर्माणधीन कार्य (Work in Process) या कच्ची सामग्री (Raw materials) से है।

Illustration:1

Following is the Balance sheet of Ram & Company as at 31st March 2003

Equity share capital	100000	Good will	10000
Profit Share Capital	75000	Motor vehicle	10000
Profit and Loss A/c	85000	Long-term Investment	50000
General Reserve	20000	Long & Building	90000
10% Debentures	40000	Stock	80000
Sundry creditor	35000	Debtors	75000
Bills Payable	30000	Investment	40000
Outstanding Expenses	15000	Cash.	30000
Provision for taxation	30000	Prepaid/Exp.	10000
Proposed Dividend's	20000		
	450000		450000

(Calculate current Ratio) चालू अनुपात ज्ञात कीजिए तथा इस अनुपात पर अपनी टिप्पणी (Comments) दीजिये

Solution:

$$= \frac{290000}{130000} = 2.23:1$$

Current liabilities	Rs.	Current Asses	Rs.
Sundry creditors	35000	Stock	= 80000
B/P	30000	Debtors =	75000
O/S Expenses	15000	B/R	= 55000
Provision for tax	30000	Investment	= 40000
Proposed Dividend	20000	Cash	= 30000
		Prepaid Exp	= 10000
Total	<u>130000</u>	Total	<u>290000</u>

महत्व (Importance)- शीघ्र अनुपात एक संस्था की सरलता का उपयोगी माप है यह अनुपात संस्था के चालू दायित्व के तुरन्त भुगतान की क्षमता का माप प्रस्तुत करता है और यह अनुपात चालू अनुपात की अपेक्षा तरलता के परीक्षण का एक अति कठोर परीक्षण है।

Illustration 2:

Calculate Current Ratio and Quick Ratio from the information given as such.

	Rs.		Rs.
Bank Loan	10000	Stock/Inventory	13500
Sundry creditors	15000	Sundry Debtors	7200
B/P	2000	Cash in hand	1500
Creditors for Exp	1000	Cash at Bank	11000
6% Debenture	200000	Short term Investment	15000
Plant and Machinery	150000	Prepaid Insurance	4800

Current Assets

Rs.

Sundry Debtors	7200
Cash in hand	1500
Cash at Bank	11000
Short term Investment	15000
Prepaid Insurance	4800
Stock Inventory	13500
Total Current assets =	<u>53000</u>

$$\frac{\text{Quick or Liquid Assets}}{\text{Current Liability}} = \frac{24700}{18000} = 1.928:1$$

$$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} = \frac{53000}{18000} = 2.94:1$$

2. Quick Ratio =

:

$$\begin{aligned} \text{Quick Assets} &= \text{Current Assets} - [\text{Stock} + \text{Prepaid Exp}] \\ &= 53000 - (13500 + 4800) \\ &= \text{Rs. } 53000 - 18300 = 34700 \text{ Rs.} \end{aligned}$$

कम्पनी की अल्पकालीन वित्तीय स्थिति अच्छी है क्योंकि इसका अनुपात (2.94:1) है जो कि आदर्श अनुपात 2:1 की तुलना में कहीं अधिक है कम्पनी अपने चालू दायित्वों का सरलता से भुगतान कर सकती है। कम्पनी का तरलता अनुपात (Liquid Ratio) भी 1.928:1 है जो कि शीघ्र या तरलता अनुपात के आदर्श अनुपात 1:1 से अधिक है इसलिए यह कम्पनी अपने चालू दायित्वों को शीघ्र भुगतान भी कर सकती है।

(iii) **पूर्ण तरल अनुपात (Absolute Liquid Ratio):-** पूर्ण तरल अनुपात ज्ञात करने के लिए केवल उन्ही सम्पत्तियों को शामिल किया जाता है जिन्हें शीघ्र से शीघ्र रोकड़ में परिवर्तित किया जासके। इसलिए (Sundry Debtors) प्राप्त देनदार व (B/R) प्राप्त विपत्र को इसमें शामिल नहीं किया जाता है।

$$\text{Absolute Liquid Ratio} = \frac{\text{Absolute Liquid Assets}}{\text{current Liabilities}}$$

Absolute Liquid Assets

cash in hand

cash at Bank

Marketable security

short term Investment

इस अनुपात के लिए स्वीकृत प्रमाण प्रायः 50% अथवा 0.5:1 है। अर्थात् 0.50 रुपये मूल्य की पूर्ण तरल सम्पत्तियों को एक रुपये के चालु दायित्वों का समतुल्य पर भुगतान करने के लिए पर्याप्त मानते हैं।

Illustration 3.

Calculate Absolute Liquid Ratio from the following information

Absolute liquid Ratio	=	
	=	
	=	.83:1
Absolute Liquid Assets		
Cash in hand	=	4500
Cash at Bank	=	3000
Marketable Securities	=	15000

22500	Rs.	
27000	35000	Bank overdraft
	40000	Cash at Bank
	70000	Stock
	4500	S. Creditors
	15000	Bills Payable
	70000	Out Standing

Current Liabilities		Rs.
Bank overdraft	=	8000
Sundry creditors	=	7000
B/P	=	9000
Out standing Exp	=	3000

The Ratio of 0.9 quite satisfactory because it is Much Higher than the rule of thumb ie.0.5.

Illustration 5.

Following is the Balance sheet of Vikas Ltd as a 31 Dec 2002

आर्थिक चिह्न की सहायता से गणना किजिए (from the balance sheet calculate):

- (i) चालू अनुपात (current Ratio)
(ii) अम्ल-परीक्षण अनुपात, (Acid-test Ratio)
(iii) निरपेक्ष तरल अनुपात, (Absilute Liquid Ratio)

(1)

Current Assets.		Rs.	
1000000	Current Liabilities	200000	Plants Mach
100000	Preference capital	100000	Lands Build
80000	Debtenture	40000	less Accumu
	Capital Reserve	30000	Good will
	Profit & loss A/c	200000	Trade Mark
	Bank loan	34000	Closing sto
	Sundry creditors	5000	Debtors
	Out standing expenses	21000	less provisio
	Bank overdraft	40000	Cash
	Dividend Payable		Marketable
			Prepaid Insu
			Under writin
		670000	

Current Assets		Rs.
Closing stock	=	150000
Debtors	=	150000
Cash	=	20000
Marketable Securities	=	30000
Prepaid Insurance	=	10000
Total current Assets	=	<u>360000</u>
Current Liabilities.		Rs.
Sundry creditors	=	34000
O/S Expenses	=	5000
Bank overdraft	=	21000
Dividend payable	=	40000
Total Current Liabilities	=	

Liquid Assets

Current Assets – [closing stock + prepaid Insurance]

$$\text{Rs. } 360000 - [150000 + 10000]$$

$$360000 - [160000]$$

$$\text{Liquid Assets} = 200000$$

$$\begin{aligned} (3) \quad \text{Absolute Liquid Ratio} &= \frac{\text{Absolute Liquid Assets.}}{\text{Currant Liabilities}} \\ &= \frac{50000}{100000} = 5 : 1 \end{aligned}$$

Absolute Liquid Assets	=	Rs.
Cash	=	20000
Marketable security	=	30000
Total	=	<u>50000</u>

Illustration:6

Current Assets of a company are Rs 300000. Its current Ratio 2.1:1 and liquid Ratio is 1.1:1, calculate the value of current liabilities, liquid Assets and stock.

Solution

$$\begin{aligned} \text{Current Assets} &= 300000 \\ \text{Current Liabilities} &= \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Ratio}} = \frac{300000}{2.1} = 142857.14 \\ \text{Liquid Assets} &= \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Liquid Ratio}} = \frac{300000 - 142857.14}{1.1} = 157142.86 \\ \text{Stock} &= \text{Current Assets} - \text{Liquid Assets} = 300000 - 157142.86 = 142857.14 \text{ Rs.} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} (2) \quad \text{Liquid Ratio} &= \frac{\text{Liquid Assets}}{\text{Current Liabilities}} \\ 1.1 &= \frac{\text{liquid Assets}}{142857.14} \\ \text{Liquid Assets} &= \text{Rs. } \underline{157142.86} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} (3) \quad \text{Stock} &= \text{current Assets} - \text{Liquid Assets} \\ \text{Stock} &= 300000 - 157142.86 \\ \text{Stock} &= \underline{142857.14 \text{ Rs.}} \end{aligned}$$

(B) क्रियाशीलता अनुपात अथवा आर्वत अनुपात (Activity Ratio or Turnover Ratios)

ये अनुपात यह बताते हैं कि कोई संस्था अपने व्यवसाय में लगी हुई सम्पतियों का कितनी कार्य कुशलता के साथ प्रयोग कर रही है। यह अनुपात प्रायः विक्रिय अथवा विक्रय की लागत (Sales or Cost of Sales) के रूप में व्यक्त किए जाते हैं।

(i) स्टॉक आर्वत अनुपात : (Stock Turnover Ratio or Inventory Turnover Ratio)

$$\text{Stock turnover Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods sold}}{\text{Average stock / Average Inventory}}$$

cost of Good sold को निम्न दो प्रकार से ज्ञात किया जा सकता है

- (a) Cost of Goods sold: = opening stock + purchase + Carriage Wages+ Other Direct Expenses – closing stock
- or
- (b) Cost of Goods sold = Net sales-Gross profit
- (c) औसत स्टॉक को निम्न विधि द्वारा ज्ञात किया गया है।

$$\text{Inventory/Stock Holding Period:} = \frac{12 \text{ Months}}{\text{Average Stock Month}}$$

Illustration 7:

Calculate stock turnover Ratio and Inventory holding period for the data given below.

निम्न दिए गए आँकड़ों से स्टॉक आर्वत अनुपात तथा स्टॉक संग्रह अवधि की गणना कीजिए।

	Rs.
Purchase	105000
Carriage Inword	10000
Direct Expenses	15000
Opening stock	25000
Closing stock	35000
Sales	190000

Solution:**Cost of Goods Sold**

Opening Stock	=	25000
+Purchase	=	105000
+Carriaye Inword	=	10000
+Direct Expenses	=	15000
-Closing Stock	=	35000

$$\text{Inventory Holding Period} = \frac{12 \text{ months}}{4 \text{ times}} = 3 \text{ months}$$

Illustration : 8

Opening stock Rs 40000, closing stock 42000, sales Rs 480000, Gross Profit Ratio 20% on sales.

Calculate (a) stock turnover Ratio (b) Inventory Holding Period and (c) Purchases

Solution :

$$\begin{aligned} \text{Cost of sales} &= \text{sales} - \text{Gross Profit} \\ &= \text{Rs. } 480000 - 20\% \text{ of } 480000 = \frac{120000}{30000} = \frac{25000 + 35000}{2} \\ &= \text{Rs. } 480000 - 96000 = 4 \text{ times per year } 60000 \\ &= \text{Rs. } 384000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Average stock} &= \frac{\text{Opening stock} + \text{closing stock}}{2} \\ &= \frac{42000 + 48000}{2} = \frac{90000}{2} \\ &= 45000 \end{aligned}$$

$$\text{Stock turnover Ratio} = \frac{\text{Cost of goods sold}}{\text{Average stock}} = \frac{384000}{45000} = 8.53 \text{ times}$$

$$\begin{aligned} \text{(b) Inventory holding period} &= \frac{12 \text{ Months}}{8.53 \text{ times}} \\ &= 1.41 \text{ months} \end{aligned}$$

(c) Calculation of purchases

Trading Account

	Rs.		Rs.
To Opening stock	42000	By sales	480000
To Purchases	?	By closing stock	48000
To Gross profit	96000		
	528000		528000

Total of credit side = 480000+48000 = 528000Rs.

Total of Debit side = 42000+96000 = 138000Rs.

Purchase =

II. देनदार बिक्री अनुपात या प्राप्त आवर्त अनुपात (Debtors turnover Ratio or Receivable Turnover Ratio):- एक व्यापार नकद के साथ-साथ उधार माल बेच सकता है उधार विक्रय व्यापार का एक मदत्वपूर्ण भाग है। उधार उधार निति का अनुसरण करके बिक्री की मात्रा को काफी बढ़ाया जा सकता है। लेकिन उधार निति के प्रभाव का परिणाम यह हो सकता है व्यापारिक देनदारो के बारे में आशा की जाती है कि उन्हें अल्पावधि में रोकड़ में परिवर्तित किया जाता है।

देनदार बिक्री अनुपात व्यवसाय के उधार बिक्री का औसत देनदारों के साथ संबंध दर्शाता है।

इस अनुपात की गणना करते समय देनदारों और प्राप्त विपत्रों को शामिल किया जाता है और इनका औसत लिया जाता है इस अनुपात की गणना करने के लिए (Provision for Bad and Doubtful Debt) को देनदारों में से तर्की घटाया जाता है।

$$\text{Debtors turnover Ratio} = \frac{\text{Net Credit Sales}}{\text{Average Debtors/ Average B/R}}$$

Average Debtors & B/R

Net credit sales:

- Total sales
- Cash sales
- sales Return

इस अनुपात की सहायता से यह साथ किया जाता है कि देनदारो से शीघ्रतापूर्वक रूपया प्राप्त किया जा सकता है। या नहीं। यह अनुपात जितना अधिक होगा उतना ही अच्छा माना जाता है और यह अनुपात जितना कम होगा इसका अर्थ है कि उधार बिक्री ऐसे ग्राहको को कि गई है जिनसे रूपया प्राप्त नहीं होरहा है।

Illustration: 9

From the following details,

Calculate Debtors turnover Ratio:

Particulars	Rs.
Total sales	400000
Soles Return	20000
Cash sales	80000

Sundry Debtors: opening Balance:	48000
Sundry Debtors: closing Balance	36000
B/R opening Balance:	10000
B/R Opening Balance	8000

Solution

$$\text{Debtors turnover Ratio} = \frac{\text{Net Credit Sales}}{\text{Average Debtors \& Average B/R}}$$

$$\frac{300000}{47000} = 6.38 \text{ times.}$$

Net credit sales

		Rs.
Total sales	:	400000
– Lese Return	:	20000
– Cash sales	:	80000
		Rs. 300000

Average Debtors and Average B/R

$$= \frac{50000 + 44000}{2} = \frac{560000}{130000} = \frac{40000 + 10000}{4.3 \text{ times}} + \frac{(36000 + 8000)}{2}$$

$$= \frac{94000}{2}$$

$$= \text{Rs. } 47000$$

Illustration : 10 Calculate Debtors turnover Ratio form the following :

	Rs.
Total sales :	700000
Cash Sales : Being 20% of Total Sales	
closing Debtors	160000
Excess of closing Debtors over opening Debtors	60000

Sol:- Debtors Turnover Ratio = $\frac{\text{Net credit sales}}{\text{Averege Debtor.}}$

$$\begin{aligned} \text{Cash Sales 20 \% of Total Sales} &= \text{Rs } 700000 \text{ 20\% of } = 140000 \\ \text{credit sales} &= \text{Total sales - cash sales} \\ &= \text{Rs } 700000 - 140000 \\ &= 560000 \text{ Rs.} \end{aligned}$$

$$\text{Average Debtors} = \frac{\text{Opening Debtors} + \text{Closing Debtors}}{2} = \frac{100000 + 160000}{2} = \frac{130000}{2} \text{ Rs.}$$

III. औसत संग्रह अवधि (Average collection Period):- औसत संग्रह अवधि से यह ज्ञात होता है कि देनदारों तथा प्राप्त बिलों से औसत रूप से कितने दिनों में रूपया प्राप्त होता है अथवा एक संस्था द्वारा अपने प्राप्यों को रोकड़ में परिवर्तित करने में की जाने वाली प्रतीक्षा के दिनों की औसत संख्या की जानकारी होती है। इसका सूत्र निम्नलिखित है।:

$$\text{Average collection Period} : \frac{\text{Average Trade Debtors (Debtors+B/R)}}{\text{Sales Per day}}$$

$$\text{Sales per day} = \frac{\text{Net sales}}{\text{No of working days}}$$

or

यदि प्रश्न मे कार्य दिवस की संख्या (No. Of working days) न दी हुई होतो इसे 360 मान लेना चाहिए या 365 दिन भी मान कर ज्ञात किए जाता है।

Illustraion : 11

Total sales	:	500000 Rs.	
Return Inwards	:	4000 Rs.	
Cash Sales	:	10000 Rs.	$\frac{\text{Average Trade Debtors}}{\text{Net sales}} \times \text{No. of Working Days}$
Debtors	:	70000 Rs.	
B/R	:	90000 Rs.	

Find out Debtors turnover Ratio

Solution:

$$\text{Debtors Trunover Ratio} = \frac{\text{Receivables (Debtors +B/R)}}{\text{Net credit Sales per day}}$$

$$= \frac{(7000 + 9000)}{1331.5} = \frac{160000}{1331.5} = 120 \text{ days}$$

Net Credit Sales

		Net Credit Sales Per day =
Total Sales	= Rs. 500000	$\frac{\text{Net Credit Sales}}{365}$
Less Cash Sales	= Rs. 10000	$\frac{486000}{365} = 1331.5$
	<u>490000</u>	

Less Return Inwards	<u>4000</u>
Net credit sales	Rs. <u>486000</u>

Illustration. 12

निम्न मंदे 2002 तथा 2003 वर्ष से सम्बन्धित है

The following figures relate to the years 2002 and 2003.

	2002	2003
	Rs.	Rs.
Sales	700000	900000
Sales Return	50000	60000
Gross Profit an Sales	18%	22%
Debtors	60000	110000
Bills Recivable	12000	8000
Opening Stock	140000	—
Closing Stock	170000	260000

2002 के वर्ष मे देनदार एंव प्राप्त विपत्रों में 14000 की व द्धि हो गई थी। देनदार आर्वत अनुपात तथा देनदार संग्रह अवधि (महीनों में) तथा स्टॉक आर्वत अनुपात सात कीजीए।

In 2002 Debtors & B/R increased by Rs 14000. Ascertain the Debtors turnover ratio and debt collection period (in months) and the inventory turnover Ratio.

Solution:

2002 के अन्तिम देनदार तथा प्राप्य विपत्र 2002 के प्रारम्भिक देनदार व प्राप्य विपत्रों की तुलना में 14000 रु अधिक थे अतः 2002 के प्रारम्भिक देनदार व प्राप्यविपत्र = 72000 Rs.- 14000=58000 रु ।

Average Debtors & B/R

$$= \frac{\text{Opening Debtors \& B/R} + \text{closing Debtors \& B/R}}{2}$$

$$\frac{58000+72000}{2} = \text{Rs.}65000$$

$$\text{Debtors Turnover Ratio} = \frac{\text{Net Credit sales}}{\text{Average Debtors \& B/R}}$$

$$= \frac{650000}{65000}$$

$$= 10 \text{ times}$$

Debts collection period :

$$\text{Net Credit Sales Per Month} = \frac{\text{Net Credit Sales}}{12}$$

$$= \frac{650000}{12} = \text{Rs.}54166.67 \text{ Per month}$$

$$\begin{aligned} \text{Debts Collection period} &= \frac{\text{Average Debtors \& B/R}}{\text{Credit Sales Per Month}} \\ &= 1.2 \text{ Months} \end{aligned}$$

$$\text{Stock Turnover Ratio} =$$

$$\begin{aligned} \text{Cost of Goods Sold} &= \text{Rs } 650000 - 18 \% \\ &= 650000 - 117000 = \text{Rs } 533000 \end{aligned}$$

$$\text{Average Stock} =$$

$$\text{Stock Turnover Ratio} = \frac{533000}{155000} = 3.439 \text{ times}$$

IV. लेनदार आवर्त अनुपात/देय आवर्त अनुपात (creditors Turnover Ratio or payables Turnover Ratio):- व्यवसायिक लेनदेनों में, एक फर्म को उधार क्रय करना पड़ता है और अल्प-कालीन दायित्व उठाने पड़ते हैं माल को बेचने वाला 'यानी लनदार' स्वाभाविक रूप से यह ज्ञात करने के लिए रुचि रखता है कि एक फर्म अपने व्यापारिक लेनदारों का भुगतान करने में कितना समय लेती है। देनदार आवर्त अनुपात की तरह लेनदार आवर्त अनुपात को भी दो रूपों में संगणित किया जा सकता है।

(a) Creditors Turnover Ratio/ Payables Turnover Ratio :

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{Net Credit Purchases}}{\text{Average Account Payable}} \\ &= \frac{400000}{\frac{90000 + 130000}{2}} = \frac{400000}{110000} = 3.636 \end{aligned}$$

Net Credit Purchases =

Total Purchase :

Less purchases return

Less cash purchase

Net credit purchase / Average Account Payable

Illustration : 13 compute the creditors Turnover Ratio from the following data:

	Rs.
Credit Purchases during 2002 :	570000
Creditors on 1.1. 2002	90000
Creditors on 1.12. 2002	130000
Bills Payable on 1.1. 2002	20000
Bills Payable on 1.12.2002	25000

Solution.

$$\text{Creditors Turnover Ratio} = \frac{\text{Credit Purchases}}{\text{Average Account Payable}}$$

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\text{Rs. } 570000}{\frac{(\text{Rs } 90000+130000+20000+25000)}{2}} \\
 &= \frac{\text{Rs. } 570000}{\frac{265000}{2}} \\
 &= \frac{\text{Rs. } 570000}{\text{Rs. } 132500} \\
 &= 4.30 \text{ Times}
 \end{aligned}$$

(b) **औसत भुगतान अवधि अनुपात (Average Payment period Ratio)**

यह अनुपात उन औसत दिनों की ओर संकेत करता है जो कि एक संस्था अपने लेनदारों को भुगतान करने में लेती है इस अनुपात को निम्न सूत्र की सहायता से ज्ञात किया जा सकता है।

or

$$\frac{\text{Months in a Year}}{\text{Creditors Turnover Ratio}}$$

With the help of Illustration: 13

$$\frac{12}{4.3} = \frac{\text{Total of Sales \& Net Sales of Working Day}}{\text{Working Capital Purchases}}$$

V. **Cash Turnover Ratio (नकद आवर्त अनुपात):** इस अनुपात की सहायता से यह ज्ञात किया जाता है कि नकद (cash) को कितनी कुशलता से प्रयोग किया जाता है। क्योंकि नकद (cash) का सही प्रयोग तभी माना जाता है जब वांछित मात्रामें प्रयोग किया जाता है इसे निम्न सूत्रकी सहायता से ज्ञात किया जाता है।

$$\text{Cash Turnover Ratio} = \frac{\text{Total Cash and Chaque Paymants}}{\text{Avearge Cash and Bank Balance}}$$

VI. **कार्यशील पूँजी आवर्त अनुपात (working capital Turnover Ratio):-** किसी भी फर्म के कार्यशील (working) पूँजी का उसके बिक्री (sales) से प्रत्यक्ष सम्बन्ध होता है। कार्यशील पूँजी आवर्त अनुपात शुद्ध कार्यशील पूँजी के उपयोग की गति या वेग (velocity) की ओर संकेत करता है। इस अनुपात की सहायता से यह ज्ञात किया जाता है कि वर्ष के दौरान कार्यशील पूँजी (working capital) का कितना गुना आवर्त (Turnover) हुआ है। यह अनुपात यह बताता है कि संस्था द्वारा कार्यशील पूँजी का कितना कुशलता पूर्वक उपयोग किया गया है। एक उँचा अनुपात कार्यशील पूँजी के कुशल उपयोग का परिचायक होता है जबकि नीचा अनुपात इसके विपरित स्थिति को प्रदर्शित करता है।

working copital से अभिप्राय [Current Assetss – Current Liabilities]

(चालू सम्पत्तियाँ – चालू दायित्व)

$$\text{Cost of goods sold} = \text{sales} - \text{gross profit}$$

Illustration : 14

कार्यशील पूँजी आवर्त अनुपात ज्ञात कीजिए:- Find out working capital Turnover ratio:

	Rs.
Bank	12000
Cash	7000
Sundry Debtors	20000
Bill payable	18000
Sundry creditors	14000
Stock /Inventory	15000
B/IR	16000
Cost of Sales	160000

Solution :

$$\begin{aligned} \text{Working Capital Turnover Ratio} &= \frac{\text{Cost of Sales}}{\text{Net Working Capital}} \\ &= \frac{160000}{38000} = 4.21 \text{ Times} \end{aligned}$$

Current Assets :	Rs.
Bank	= 12000
Cash	= 7000
Sundry Debtors	= 20000
Stock/Inventory	= 15000
B/R	= 16000
Total Current Assets	= <u>70000</u>

Current Liabilities :	Rs.
B/P	= 18000
S.Creditors	= <u>14000</u>
Total C.Libilitos	= <u>32000</u>

$$\begin{aligned} \text{Working Capital} &= \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities} \\ &= \text{Rs. } 70000 - 32000 \\ &= \text{Rs. } 38000 \end{aligned}$$

Illustration : 15

निम्नलिखित सूचना K.L.P Ltd के बारे 31 दिसम्बर 2003 को समाप्त होने वाले वर्ष के लिए दी गयी है।

The following information is given to about K.L.P Ltd. for the year ending Dec, 31 ,2003:

- | | | | |
|--------|--|---|--------------|
| (i) | Stock Turnover Ratio | = | 5 times |
| (ii) | Gross Profit ratio | = | 25% an sales |
| (iii) | Sales for 2003 | = | Rs.400000 |
| (iv) | Closing stock is Rs. 20000 More than the opening stock | | |
| (v) | Opening creditors | = | Rs.25000 |
| (vi) | Closing creditors | = | Rs.35000 |
| (vii) | Debtors at the end | = | Rs. 70000 |
| (viii) | Net working capital | = | Rs. 60000 |

ज्ञात कीजिए : (Find out):

- (a) औसत स्कन्ध (Average stock) (b) क्रय (Purchases)
- (c) लेनदार आवर्त अनुपात (creditors Turnover Ratio)
- (d) औसत भुगतान अवधि (Average payment period)
- (e) औसत संग्रह अवधि (Average collection period)
- (f) कार्यशील पूँजी आवर्त अनुपात (Working capital Turnover Ratio)

Solution : Cost of Goods Sold: Sales – Gross Profit

$$= \text{Rs. } 400000 - 100000$$

$$= \text{Rs. } 300000$$

(a) **Average stock**

$$5 \text{ Average stock} = \text{Rs. } 300000$$

$$\text{Average Stock} = \frac{\text{Rs. } 300000}{5}$$

$$\text{Stock Turnover Ratio} = \frac{\text{Rs. } 300000}{\text{Average Stock}} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Stock}}$$

$$\text{Average stock} = 60000$$

(b) **Purchases**

Cost of Goods Sold :- Opening Stock + Purchases - closing stock.

or

$$\text{Purchases} = \text{Cost of Goods Sold} + \text{Closing Stock} - \text{Opening Stock}$$

$$\text{Average Stock} = \frac{\text{Opening Stock} + \text{Closing Stock}}{2}$$

Since, Closing Stock is Rs. 20000 more than the opening stock so,

$$\text{Rs. } 60000 = \frac{\text{Opening Stock} + (\text{Rs. } 20000 + \text{Opening Stock})}{2}$$

$$\text{Rs. } 60000 \times 2 = 2 \text{ Opening Stock} + \text{Rs. } 20000$$

$$\text{Rs. } 120000 = 2 \text{ Opening Stock} + 20000$$

$$\text{Opening Stock} = \frac{100000}{2}$$

$$= \text{Rs. } 50000$$

$$\begin{aligned} \text{Purchases} &= 300000 + 70000 - 50000 \\ &= \text{Rs. } \underline{320000} \end{aligned}$$

(c) Creditors Turnover Ratio

$$= \frac{\text{Net Credit Purchases}}{\text{Average Creditors}}$$

All purchases are taken as credit purchases

$$\begin{aligned} \text{Creditors Turnover Ratio} &= \frac{\text{Rs. } 320000}{\text{Rs. } 30000} \\ &= 10.66 \text{ Times} \end{aligned}$$

$$\text{Average Creditors} = \frac{\text{Opening Creditors} + \text{Closing Creditors}}{2}$$

$$= \frac{25000 + 35000}{2}$$

$$= \text{Rs. } \frac{60000}{2}$$

$$= \text{Rs. } 30000$$

$$\begin{aligned} \text{Average Creditors} &= \frac{\text{Closing Stock} + \text{Opening Stock}}{2} \\ &= \frac{50000 + 20000}{2} \\ &= \text{Rs. } 30000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Creditors Turnover Ratio} &= \frac{\text{Number of Working Days}}{\text{Net Credit Purchases}} \\ &= \frac{365}{30000} \\ &= 10.66 \text{ Times} \end{aligned}$$

(d) Average Payment Period

$$= \frac{30000}{320000} \times 365$$

$$= 34.22 \text{ or } 34 \text{ days}$$

(e) Average Collection Period:

$$= \frac{\text{Average Debtors} \times \text{No. of working Days}}{\text{Net Credit Sales}}$$

$$= \frac{70000}{400000} \times 365$$

$$= 64 \text{ days}$$

$$(f) \quad \text{Working Capital Turnover Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Working Capital}}$$

$$= \text{Rs.} \frac{300000}{60000} \quad 5 \text{ Times.}$$

VII. पूँजी आवर्त अनुपात (Capital Ratio):- इस अनुपात की सहायता से यह ज्ञात किया जाता है कि व्यवसाय में लगी हुई पूँजी का कितना कुशलता से प्रयोग किया गया है इस अनुपात को निम्न सूत्र की सहायता से ज्ञात किया जाता है।

$$\text{Capital Turnover Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods sold}}{\text{Capital Employed}}$$

1. Cost of Goods sold को निम्न दो तरह से ज्ञात किया जा सकता है।

$$\text{Cost of Goods sold} = \text{Opening Stock} + \text{Wages} + \text{Carriage} + \text{Manufacture Expenses} + \text{Other direct expenses} - \text{Closing Stock}$$

OR

$$\text{Cost of Goods Sold} = \text{Net Sales} - \text{Gross Profit}$$

2. Capital Employed = Equity share Capital + Pref Share Capital + All Reserve + P&L Balance + Long- Term Loans - Fictitious Assets (Such as Preliminary Expenses, under writing Commission, Share Issue Exp etc) - Non Operating Assets like Investments made outside the Business.

or

$$\text{Capital Employed :} \quad \text{fixed Assets} + \text{Working Copital or Fixed Assets} + \text{Current Assets} - \text{Current Liability.}$$

Illustration : 16

940000

Following is the Balance Sheat of Vikas Company Ltd. as on 31 of December 2003.

Liabilities	Rs	Assets	Rs
Equity share Capital	300000	Lands & Building	300000
Prof share Capital	100000	Plants Machinery	200000
General Reserve	120000	Sundry Debtors	230000
Profits & Loss A/c	90000	Cash	60000
12% Debenture	220000	Bank	100000
Sundry Creditoy	35000	Under writting Commission	10000
Bill Payoble	40000	B/R	40000
Provision for Taxation	35000		

Other informations (अन्य सूचनाएँ):-

	Rs.
Prurchases (क्रय)	16,00,000
Opening Stock (प्रारम्भिक रहतिया)	2,00,000
Wages (मजदूरी)	6,00,000

Carriage (गाड़ी भाड़ा)	40000
Manufacture Expenses (निर्माण व्यय)	240000
Closing Stock (अन्तिम रहतिया)	120000

पूँजी आवर्त अनुपात (Capital Turnover Ratio) ज्ञात कीजिए :

Solution :

Capital Turnover Ratio =

Cost of Goods Sold	Rs.	Capital Employed :	Rs.
Opening Stock +	200000	Equity Share Capital	300000
Purchases +	1600000	Pref Share Capital	100000
Wages +	600000	General Reserve	120000
Carriage +	40000	Profit and Loss	90000
Manufacture Exp.+	240000	Debentures	220000
Closing Stock –	– 120000	Under Writing Commission	– 10000
Cost of Goods Sold	Rs. <u>2560000</u>	Capital Employed	Rs. <u>820000</u>

$\frac{\text{Rs. } 2560000}{\text{Rs. } 820000} = 3.12 \text{ times}$

VIII स्थायी सम्पत्ति आवर्त अनुपात (Fixed Assets Turnover Ratio) इस अनुपात से यह ज्ञात होता है कि स्थायी सम्पत्तियों का कितनी कुशलता से प्रयोग किया जा रहा है यह अनुपात जितना उँचा होता है उतना ही अच्छा माना जाता है इसका अर्थ है कि स्थायी सम्पत्तियों की सहायता से तीव्र गति से विक्रय हो रहा है। इस अनुपात को निम्न सूत्र की सहायता से ज्ञात किया जाता है।

$$\text{Fixed Assets Turnover Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Net Fixed Assets}}$$

Net Fixed Assets = Fixed Assets – Depreciation

Illustration : 17

Calculate Fixed Assets Turnover ratio from the data given below:-

	Rs.
Land and Building	100000
Plant and Machinery	50000
Motor Vehicles	60000
Furniture	40000
Cost of Sales	2200000

Solution :

$$= \frac{\text{Rs. 2200000}}{\text{Rs. 250000}}$$

$$= 8.8 \text{ Times}$$

Fixed Assets	Rs.
Land and Building	= 100000
Plant and Machinery	= 50000
Moter vehicles	= 60000
Furniture	= <u>40000</u>
Total Fixed Assets	=Rs. <u>250000</u>

Illustration 18

Following are the financial statement of vishal Trading company ltd:

	2002	2003
	Rs.	Rs.
Net Sales	210000	240000
Less cost of good sold	<u>156000</u>	<u>168000</u>
Gross profit	54000	72000
Less operating Expenses	<u>30000</u>	<u>39000</u>
Net profit	<u>24000</u>	<u>33000</u>
	$\text{Fixd Assets Turnover Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods sold}}{\text{Net Fixed Assets.}}$	
Cash in hand	7000	29000
Debtors	22000	50000
B/R	20000	30000
Stock	30000	40000
Prepaid Expenses	6000	12000
Fixed Assets	<u>290000</u>	<u>360000</u>
	<u>375000</u>	<u>521000</u>
Creditors	50000	65000
B/P	20000	13000
Mortage Loan	90000	180000
Equity share capital	100000	110000
Perf share capital	70000	100000
Reserve and surplus	<u>45000</u>	<u>53000</u>
	<u>375000</u>	<u>521000</u>

Calculate the following ratios:

- (i) Current ratio
- (ii) Liquid ratio

- (iii) Debtors Turnover ratio
- (vi) Average collection period
- (v) stock turnover ratio
- (vi) creditors turnover ratio
- (viii) Average payment period/

you are informad that cost of goods sold include purchase Rs.130000 in 2002 and 150000 Rs in 2003.

Solution.

(1)

For 2002

For 2003

Current Assets :

Cash in hand	7000	29000
Debtors	22000	50000
B/R	20000	30000
Stock	30000	40000
Prepaid Expenses	<u>6000</u>	<u>12000</u>
Total Current Assets :	<u>85000</u>	<u>161000</u>

Current Liabilities

	Rs,	Rs.
Creditors	50000	65000
B/P	<u>20000</u>	<u>13000</u>
Total c. Liabilities	Rs. <u>70000</u>	Rs. <u>78000</u>

For 2002

$$\text{Current Ratio} =$$

=

$$= 1.21 : 1$$

For 2003

$$\text{Current Ratio} =$$

=

$$= 2.06 : 1$$

Ideal Ratio = 2 : 1

Liquid Assets for 2002 and 2003

	Rs.	Rs.
Current Assets	85000	161000
Less : Stock	-30000	- 40000
Prepaid Exp	<u>- 6000</u>	<u>- 12000</u>
Liquid Assets =	<u>Rs. 49000</u>	<u>Rs. 109000</u>

For 2003

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Liquid Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

=

Ideal Ratio = 1:1

$$(iii) \quad \text{Debtors Turnover Ratio} = \frac{\text{Net Credit Sales}}{\text{Average Account Receivable}}$$

$$\text{For 2002} = \frac{210000}{22000 + 20000}$$

$$= \frac{210000}{42000} = \underline{5 \text{ Times}}$$

$$\text{For 2003} = \frac{24000}{61000} = 3.93 \text{ Times} \quad \frac{109000}{78000} = 1.397:1 \quad \frac{156000}{30000} = 5.2 \text{ Times}$$

$$\text{Average Account Receivable} = \frac{(22000 + 20000) + (50000 + 30000)}{2} = \frac{122000}{2} = 61000$$

$$(iv) \quad \text{Average Collection Period: } \frac{\text{Average Debtors \& Average B / R}}{\text{Credit Sales Perday}}$$

$$\text{For 2002} = \frac{22000 + 20000}{210000} = \frac{42000}{575} = 73 \text{ days.}$$

$$\text{for 2003} = \frac{(22000 + 20000) + (50000 + 30000)}{240000} = \frac{61000}{657.53} = 93 \text{ days.}$$

$$(v) \quad \text{Stock/Inventory Turnover Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Stock}}$$

$$\text{For 2003} = \frac{168000}{\frac{3000 + 40000}{2}} = \frac{168000}{35000} = 4.8 \text{ Times}$$

$$(vi) \quad \text{Creditors Turnover Ratio} = \frac{\text{Net Credit Purchases}}{\text{Average Creditors} + \text{Average B / P}}$$

$$\begin{aligned} \text{For 2002} &= \frac{\text{Total Purchase}}{\text{Creditors and B / P}} \\ &= \frac{130000}{50000 + 2000} = \frac{130000}{70000} = 1.857 \text{ Times} \end{aligned}$$

$$\text{For 2003} = \frac{150000}{(50000+20000)+(65000+13000)} = \frac{150000}{74000} = 2.03 \text{ Times}$$

(vii) Average Payment Period

$$\begin{aligned} &\frac{365 \text{ days}}{\text{Creditors Turnover Ratio}} \\ \text{For 2002} &= \frac{365 \text{ Days}}{1.857 \text{ Times}} = 197 \text{ days.} \\ \text{For 2003} &= \frac{365 \text{ days}}{2.03 \text{ Times}} \\ &= 180 \text{ days} \end{aligned}$$

(C) **लीवरेज अथवा पुँजी संरचना अनुपात (Leverage or capital structure ratio)**

पुँजी संरचना अनुपात की सहायता से दीर्घ-कालीन शोधन क्षमता की जाँच की जा सकती है संस्था के दीर्घकालीन ऋणों में ऋण पत्रधारी, मध्यम और दीर्घ अवधियों के लिए ऋणों की व्यवस्था करने वाले वित्तीय संस्थान, किस्त पद्धति पर माल बेचने वाले लेनदार सम्मिलित किये जाते। क्यों कि ऋणपत्रधारक व दीर्घ कालीन ऋणदाता यह मालूम करने के लिए उत्सुक रहते हैं कि दीर्घ कालीन ऋणों पर व्याज नियमित रूप से प्राप्त होता रहे, परिपक्वता पर मूलधन का पुनः भुगतान हो जायें और उनका ऋण सुरक्षित रहे।

(1) ऋण समता अनुपात (Debt- equity ratio)

इस अनुपात को दो प्रकार से ज्ञात किया जा सकता है

(a) प्रथम दृष्टि कोण (First Approach)

ऋण समता अनुपात को External-Internal Ratio भी कहा जाता है यह अनुपात बाह्य समता (External equities) या बाह्य-पक्षों के कोष (Out siders funds) तथा आन्तरिक समता (Internal equities) या अंशधारकों के कोष (shareholders funds) के मध्य सम्बन्ध अभिव्यक्त करता है यह अनुपात निम्न प्रकार से ज्ञात किया जाता है।

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{External Equities}}{\text{Internal Equities}}$$

(External; eqiotes) **बाह्य समता:-** इसमें किसी फर्म की External Equities को शामिल किया जाता है जैसे: ऋणपत्रों (Debentures) बन्धक वाले ऋण पत्र (Mortgage Loan), बैंक ऋण (Bank Loan) वित्तीय संस्थाओं से ऋण (Loan from Financial institutions) सर्विजनिक जमा (Public Debosits) और सभी चालू दायित्व (All Current Liabilities) को शामिल किया जाता है।

(b) **दितीय दष्टिकोण (Second Approach):-** इस अनुपात को दितीय दष्टिकोण के अनुसार भी ज्ञात किया जाता है। यह अनुपात दीर्घ कालीन ऋणों और अंशधारी कोषों के बीच संबंध को प्रकट करता है। इसे निम्न सूत्र की सहायता से ज्ञात करते हैं।

$$\begin{aligned} \text{Debt Equity Ratio} &= \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}} \\ &\text{or} \\ &= \frac{\text{Long Term Loans}}{\text{Shareholder's Funds or Net Worth}} \end{aligned}$$

दीर्घ कालीन ऋण (Long term Loan):- दीर्घ कालीन ऋणों से आशय ऐसे ऋणों से है जिनका भुगतान एक वर्ष की अवधि के बाद होगा। इसमें (Debantre) ऋण पत्र बन्धक वाले ऋण (Mortage Loan) बैंक ऋण (Bank loan); वित्तीय संस्थाओं में ऋण (Loan from financial institution) और सार्वजनिक जमा (Public Deposits) आदि को शामिल किया जाता है।

अंशधारी कोष (Share holder's funds) इसमें समता अंश पूँजी (Equity Share Capital), पूर्वाधिकार अंश पूँजी (Pref Share Capital) अंश प्रीमियम, सामान्य संचाय पूँजीगत संचय, अन्य संचय और लाभ-हानी खाते का क्रेडिट शेष शामिल किये जाते हैं। परन्तु, इनमें से संचित हानियाँ (Accumulated losses) तथा अपलिखित न किए गए कृत्रिम सम्पत्तियों (fictitious assets) के शेष घटा देने चाहिए जैसे प्रारम्भिक व्यय, अभिगोपन कमीशन, अंश निर्गमन व्यय आदि,

साधारणतया : 2:1 का ऋण समता अनुपात सन्तोष जनक माना जाता है। यदि फर्म का यह अनुपात 2:1 से अधिक होगा तो फर्म की जोखिम पूर्ण वित्तीय स्थिति को प्रकट करता है।

Illustration 19

<u>Liabilities</u>	<u>RS.</u>	<u>Assets</u>	<u>RS</u>
4000 equity share of Rs. 10 each	40000	fixed Assets	70000
2000 10% pref share of Rs 10 each	20000	Debt Equity Ratio = $\frac{\text{External Equities}}{\text{Internal Equities}}$	60000
10% Debentures	30000	under writing commision	10000
share premium	5000		
profit & Loss A/c	15000		
creditors	10000		
others Current Liabilities	<u>20000</u>		
	<u>140000</u>		<u>140000</u>

ऋण समता अनुपात की गणना कीजिए (Calculate debt Equity Ratio)

Solution :

$$= \frac{60000}{70000} = 857:1$$

<u>Internal Equities</u>	<u>Rs.</u>	<u>External Equities</u>	<u>Rs.</u>
Pref share Capital	40000	10% Debenture	= 30000
Equity share Capital	20000	Creditors.	= 10000
share Permium	5000	Other Current Liability	= <u>20000</u>
Profit and less.	15000		
Under writting Commission	<u>(10000)</u>		
Total Rs.	<u>70000</u>	Total Rs.	= 60000

Or IInd Approach.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Loans}}{\text{Share Holder's Funds}} = \frac{30000}{70000} = .429 : 1$$

Share holder Funds = Internal Equities

Long terms loans : Debenture = 30000

दोनों Approach में यही अन्तर है कि हम पहली Approach में Current Liabilities को शामिल करते हैं। तथा दूसरी Approach में Current Liabilities को शामिल नहीं करते हैं तो इन दोनों Approach में से किसी भी Approach से Question Solution किया जा सकता है।

(ii) **ऋण व कुल कोष अनुपात (Debt to total fund Ratio)** इस अनुपात की सहायता से यह ज्ञात किया जाता है कि फर्म के कुल कोषों का कितना भाग दीर्घ कालीन ऋणों से प्राप्त किया गया है। इस अनुपात की गणना का सूत्र निम्न प्रकार होगा।

$$\text{Debt to total Funds Ratio} = \frac{\text{Long Term Loans}}{\text{Share Holder's Funds} + \text{Long Terms Loans}}$$

Long term loans : इससे आशय ऐसे ऋणों से है जो एक वर्ष के पश्चात देने हैं। इससे सभी दीर्घ कालीन ऋण शामिल होते हैं।

Share holders Funds: इनमें समता अंश पूँजी, पूर्वाधिकार अंश पूँजी, अंश प्रीमियम, सभी संचय और लाभ-हानि खाते का क्रेडिट शेष शामिल किया जाता है। परन्तु इसमें से निम्न सम्पत्ति पक्ष की मदे कम कर दी जाती है। जैसे: प्रारम्भिक व्यय, अभिगोपन कमीशन, अंश निर्गमन व्यय, निर्गमन पर कटौती इत्यादि और लाभ हानि खाते का डेविट शेष।

कुल कोषों में दीर्घ कालीन ऋणों का हिस्सा 67% से अधिक नहीं होना चाहिए। इससे उच्च अनुपात दीर्घ-कालीन दृष्टि से जोखिम पूर्ण वित्तीय स्थिति का सूचक होता है। जितना यह अनुपात कम होगा दीर्घ कालीन ऋणों को वापिस करने की क्षमता उतनी ही अधिक होगी। उच्च अनुपात इस बात का सूचक है कि संस्था पर एक बहुत बड़ी राशि बार-बार ब्याज के रूप में चुकाने का भार बना रहता है।

(iii) **स्वामित्व अनुपात (Proprietary Ratio) or समता अनुपात (Equity Ratio)** इस अनुपात की सहायता से यह ज्ञात किया जाता है कि फर्म के कुल कोषों में स्वामियों के कोषों का कितना भाग है इस अनुपात को निम्न सूत्र की सहायता से ज्ञात किया जाता है।

or

$$\frac{\text{Share holder's funds}}{\text{Shareholder's Funds} + \text{Long term loans}}$$

यह अनुपात 33% या इससे अधिक होना चाहिए अर्थात् कुल कोष में स्वामियों का हिस्सा 33% या इससे अधिक होना चाहिए। किसी भी फर्म का यह अनुपात जितना अधिक होगा व्यवसाय की दीर्घकालीन आर्थिक स्थिति उतनी ही अच्छी मानी जाती है। अधिक अनुपात इस तरफ संकेत करता है। कि व्यवसाय में स्वामियों का अधिक कोष लगा हुआ है और फर्म बाहरी कोष पर कम निर्भर है अगर यह अनुपात 33% से कम है तो यह खतरे का सूचक है। क्योंकि ऐसी दशा में अधिक जोखिम सहना पड़ता है।

Illustration : 20

Calculate the following Ratio (i) ऋण समता अनुपात (Debt Equity Ratio) (ii) ऋण व कुल कोष अनुपात (Debt to total fund Ratio) (iii) स्वामित्व अनुपात (Proprietary Ratio)

	Rs.		Rs.
Equity share capital	250000	Fixed Assets	440000
Preference share capital	150000	Current Assets	350000
General Reserve	40000	Under writing commission	5000
Profit and loss	75000		
Loan	150000		
Current Liabilities	130000		
	795000		795000

Solution :

(i)

$$= \frac{150000}{510000} = .294:1$$

Share holder's funds.

	Rs.	
Equity Share Capital	250000	$\text{Debt equity Ratio} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}} \text{ or } \frac{\text{Long term Loans}}{\text{Share holder's funds}}$
+ Pref Share Capital	150000	
+ G. Reserve	40000	
+ Profit And loss	75000	
- Underwriting Commission	<u>- 5000</u>	
Total	<u>510000</u>	

(ii) Debts to total funds Ratio = $\frac{\text{Debt}}{\text{Equity} + \text{Debt}}$

= or

$$= \frac{\text{Long Term Loans}}{\text{Share Holders Funds} + \text{Long Term Loans}}$$

$$= \frac{150000}{510000 + 150000}$$

$$= \frac{150000}{660000}$$

$$= .227:1 \text{ or } 23\% \text{ Approx.}$$

$$(iii) \quad \text{Proprietary Ratio} \quad \frac{\text{Equity}}{\text{Equity} + \text{Debt}}$$

or

$$= \frac{\text{Share holder's funds.}}{\text{Share holder's Funds+Long term loans}}$$

$$= \frac{510000}{51000 + 150000}$$

$$= \frac{510000}{660000}$$

$$= .773 \text{ or } 77.3\%$$

(iv) **स्थायी सम्पत्तियों का शुद्ध मूल्य से अनुपात अथवा स्थायी सम्पत्तियों का स्वामित्व कोष से अनुपात (Fixed Asset to Net worth Ratio or Ratio of Fixed Assets to Proprietors Funds).**

यह अनुपात स्थायी सम्पत्तियों और अंश धारकों के कोष के बीच सम्बन्ध स्थापित करता है इस अनुपात को निम्नांकित प्रकार से ज्ञात किया जाता है।

Fixed Assets to Net worth Ratio (or) Fixed Assets to Proprietors Funds Ratio

$$= \frac{\text{Net Fixed Assets.}}{\text{Proprietors Funds (Network)}}$$

Net Fixed Assets = Fixed Assets-depreciation

स्थायी सम्पत्तियों का शुद्ध मूल्य से अनुपात यह संकेत करती है कि अंशधारकों का कोष किस सीमा तक स्थायी सम्पत्तियों में लगा हुआ है। अगर यह अनुपात 100% से कम है तो इसका यह अर्थ है कि स्वामियों का कोष कुल स्थायी सम्पत्तियों से अधिक है और कार्यशील पूँजी के एक भाग की अंश धारकों द्वारा व्यवस्था की गयी है जब अनुपात 100% से अधिक होता है तो इसका अर्थ होता है कि स्थायी सम्पत्तियों के वित्त के लिए वित्त की व्यवस्था हेतु बाहरी लोगों से निर्भर रहना पड़ा है।

(v) **पूँजी मिलान अनुपात : (Capital Gearing Ratio)** इस अनुपात द्वारा समता अंश पूँजी सभी प्रकार के संचयों और अवितरित लाभों सहित) और स्थिर लगान वाली पूँजी के बीच सम्बन्ध स्थापित किया जाता है। स्थिर लागत पूँजी में हम पूर्वाधिकार अंश पूँजी तथा स्थिर ब्याज वाले ऋणों को शामिल करते हैं।

$$\text{Capital Gearing Ratio} = \frac{\text{Equity Share Capital} + \text{Reserve} + \text{Profit and Loss}}{\text{Fixed Capital Bearing Capital}}$$

$$\text{Fixed cost bearing capital} = \text{Preference share capital} + \text{debentures} + \text{Long term Loans}$$

स्थिर लागत वाली पूँजी की राशी समता अंश पूँजी से अधिक हो तो इसे पूँजी का उच्च मिलान कहा जाता है और स्थिर लागत वाली पूँजी की राशी समता अंश पूँजी की राशी समता अंश पूँजी से कम है तो इसे पूँजी का निम्न मिलान कहा जाता है।

(vi) **ऋण सेवा अनुपात अथवा ब्याज आवरण अनुपात (Debt service or Interest coverage Ratio):** एक संस्था की श्रण सेवा से क्षमता का परीक्षण करने के लिए शुद्ध आय का ऋणसेवा से अनुपात का प्रयोग किया जाता है इस अनुपात को ब्याज आवरण अनुपात के नाम से जाना जाता है। इस अनुपात की गणना 'ब्याज और कर के पूर्व शुद्ध लाभ' (Net Profit before interest and taxes) को 'स्थिर ब्याज प्रभार' (Fixed interest charges) से भाग देकर ज्ञात करते हैं।

Debt-Service Ratio or interest Coverage Ratio

$$= \frac{\text{Net Profit before charging Interest and Income Tax}}{\text{Fixed Interest Charges}}$$

इस अनुपात की सहायता से यह ज्ञात किया जाता है कि व्यवसाय का लाभ स्थायी ब्याज की तुलना में कितने गुण हैं। यह अनुपात जितना ज्यादा होगा उतना ही ब्याज के भुगतान में आसानी होगी और ऋणदाता के हित आने से सुरक्षित होंगे। एक औद्योगिक ईकाई की दशा में यह माना जाता है कि फर्म के लाभ ब्याज की तुलना में 6 या 7 गुण होने चाहिए। उस अनुपात से यह ज्ञात होता है कि किस सीमा तक ब्याज सुरक्षित रूप से भुगतान होता जाएगा।

Illustration : 21

एक फर्म का शुद्ध लाभ (ब्याज और करों के उपरांत) 90000 रु. है और दीर्घ कालीन उधार पर इसका ब्याज प्रभार 20000 रु. है। आयकार की दर 50% हैं। ब्याज आवरण अनुपात की गणना कीजिए।

The net profit (After interest and income tax) of a firm is Rs 90000 and its fixed interest charges on long term borrowings is Rs 20,000. The rate of income tax is 50%. Calculate interest coverage ratio.

Solution :

$$\begin{aligned} \text{Interest Coverage Ratio} &= \frac{\text{Net Profit before charging Interest and Income Tax}}{\text{Fixed Interest Charges}} \\ &= \frac{180000 + 20000}{20000} \end{aligned}$$

$$\text{Net Profit before tax: } \frac{9000 \times 100}{50} = 180000 \qquad = \frac{200000}{20000} = 10 \text{ times}$$

(vii) **रोकड़ का ऋण सेवा से अनुपात (Cash to Debt service Ratio):** रोकड़ का ऋण सेवा से अनुपात जिसे ऋण रोकड़ प्रवाह आवरण अनुपात (Debt Cash Flow Coverage Ratio) भी कहते हैं ब्याज आवरण अनुपात (Interest Coverage ratio) पर एक सुधार है और इसकी गणना निम्न प्रकार करते हैं।

Cash to Debt Service Ratio or Debt Cash from Coverage

$$= \frac{\text{Annual Cash Flow before interest and taxes}}{\text{Interest} + \frac{\text{Sinking Fund Appropriation of Debt}}{1 - \text{tax rate}}}$$

(or)

$$\text{CFCD} = \frac{\text{CF}}{\text{I} + \frac{\text{SFD}}{1 - \text{T}}}$$

CF = (Annual Cash Flow before Interest and Tax)

I = (Interest Charges)

SFD = (Sinking Fund Appropriation on Debt)

T = Rate of Tax

Illustration 22: रोकड़ का ऋण सेवा से अनुपात निकालिए: Calculate Cash to Debt Service ratio:

Net Profit after tax = Rs. 30000

Fixed Interest Charges = Rs. 2800

Depreciation Charges	=	Rs. 3200
Tax Rate	=	50%
Sinking Fund Appropriation	=	8% of out standing Debentures
10% Debentures	=	Rs. 25000

Solution:

Debt Cash Flow Coverage (CFCD)

$$= \frac{66000}{2500 + \left(\frac{2000 \times 100}{50} \right)} = \frac{66000}{(2500 + 4000)}$$

$$= \frac{66000}{6500}$$

$$= 10.15 \text{ Times}$$

Illustration 23:

The following is the Balance Sheet of Sahil Limited for the year ended on 31 Dec, 2003.

Liabilities	Rs.	Assets.	Rs.
Equity Share Capital	200000	Fixed Assets	450000
12% Preference Share Capital	100000	Inventory	110000
General Reserve	50000	Investment Short term	30000
14% Debentures	40000	Debtors	300000
12% Mortgage Loan	140000	Cash	3000
Sundry Creditors	145000		
Back Overdraft	38000		
Provision for Taxation	70000		
Profit and loss Account	110000		
	893000		893000

Calculate the following ratio

- Debt Equity Ratio
- Debt to Total funds Ratio
- Proprietary Ratio
- Fixed Assets to Proprietor's Fund Ratio

v. Capital Gearing Ratio

vi. Interest Coverage Ratio

Net Profit after interest and Tax amounted to Rs. 58000.

Rate of income tax was 50%

Solution:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}} \text{ or } \frac{\text{Long term Loans}}{\text{Share holders funds.}}$$

$$= \frac{\text{Debentures + Mortgage Loan}}{\text{Equity Share Capital + Pref Share Capital + General Reserve + P\&L}}$$

ii. $\text{Debt to total Funds Ratio} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity + Debt}}$

or

$$\frac{\text{Long Term Loans}}{\text{Share Holder's Funds + Long term loans}} = \frac{180000}{\frac{620000 + 100000 + 50000 + 110000}{200000 + 100000 + 50000 + 110000} + 180000}$$

$$= \frac{\text{Debentures + Mortgages Loan}}{(\text{Equity Share capital + Pref Share Capital + General Reserve + P\&L + Long Term Loan})}$$

$$= \frac{180000}{(460000 + 180000)}$$

$$= \frac{180000}{640000} = .28:1$$

or 28%

iii. $\text{Proprietary Ratio} = \frac{\text{Equity}}{\text{Equity + Debt}}$

or

$$= \frac{\text{Share holder's Funds}}{\text{Share holder's Funds + Long Terms Loans}}$$

$$= \frac{460000}{(460000 + 180000)} = \frac{460000}{640000} = 0.7188 \text{ or } 71.88\%$$

iv. Fixed Assets to Proprietor's Fund Ratio

$$= \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Proprietor's Funds (Share holder's Funds)}} \\ = \frac{450000}{460000} = 97.83\%$$

v. Capital Gearing Ratio = $\frac{\text{Equity Share Capital} + \text{General Reserve} + \text{Profit and Loss Balance}}{\text{Fixed Cost Bearing Capital}}$

Fixed Cost Bearing Capital

		Rs.	
= Pref Share Capital	=	100000	
+ Debentures	=	40000	
+ Mortgage Loan	=	<u>140000</u>	
Total	=	<u>280000</u>	$= \frac{200000 + 50000 + 110000}{280000}$

iv. Interest Coverage Ratio = $\frac{\text{Net Profit Before Interest and Tax} \times \frac{360000}{100}}{\text{Fixed Interest Charges}}$

$$= \frac{\text{Rs. } 138400}{\text{Rs. } 22400} = 6.179 \text{ Times}$$

Fixed Interest Charges:

= 14% Interest on Debentures Rs. 40000
 + 12% Mortgage Loans of Rs. 140000
 = Rs. = 5600 + 16800 = 22400Rs.

Net Profit Before Interest and Tax is

Calculated as follows:

Net Profit after Interest and Tax = 58000

Net Profit before Tax = $58000 \times \frac{100}{50} = 116000 \text{ Rs.}$

Net Profit before Interest and Tax

= 116000 + 22400 = Rs. 138400

D. लाभदायकता अनुपात या आय अनुपात (Profitability Ratios or Income Ratios)

प्रत्येक व्यवसाय का मुख्य उद्देश्य आधिक से अधिक लाभ कमाता होता है किसी भी व्यवसाय के लाभ जोखिम एवम् विनिपोजित पूँजी की तुलना में पर्याप्त होना चाहिए। किसी भी व्यवसाय की कार्य कुशलता और सफलता लाभदायकता अनुपातों की सहायता से मापी जा सकती है।

A. विक्रय पर आधारित लाभदायकता अनुपात (Profitability Ratios Basd on Sales):

- (i) सकल लाभ अनुपात (Gross Profit Ratio)
- (ii) संचलान अनुपात (Operating Ratio)
- (iii) संच लान लाभ अनुपात (Operating Profit Ratio)
- (iv) व्यय अनुपात (Expenses Ratio)
- (v) शुद्ध लाभ अनुपात (Net Profit Ratio)

I. सकल लाभ अनुपात (Gross Profit Ratio)

यह अनुपात सकल लाभ और विक्रय के बीच सम्बन्ध को प्रकट करता है। और सामान्यत यह प्रतिशत रूप में व्यक्त किया जाता है। इसे सकल लाभ के विक्रय से भाग देकर ज्ञात किया जाता है।

$$\text{Gross Profit Ratio} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \times 100$$

$$\text{Gross Profit} = \text{Sales} - \text{Cost of goods sold}$$

$$\text{Net Sales} = \text{Sales} - \text{Less return}$$

Illustration:24

सकल लाभ अनुपात की गणना कीजिए:

Calculate, Gross Profit Ratio:

$$\text{Total Sales} = 625000 \text{ Rs.}$$

$$\text{Sales Return} = 25000 \text{ Rs.}$$

$$\text{Cost of Goods sale} = 400000 \text{ Rs.}$$

Solution:

$$\text{Gross Ratio} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \times 100 = \frac{200000}{600000} \times 1000 = 33.33\%$$

$$\begin{aligned} \text{Net Sales} &= \text{Total Sales} - \text{Sales Return} \\ &= \text{Rs. } 625000 - 25000 \\ &= \text{Rs. } 600000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Gross Profit} &= \text{Net Sales} - \text{Cost of Goods sold} \\ &= 600000 - 400000 = \text{Rs. } 200000 \end{aligned}$$

II. परिचालन अनुपात (Operating Ratio)

संचालन अनुपात बिके हुए माल की लागत और अन्य संचालन व्ययों में सम्बन्ध स्थापित करने के साथ साथ दूसरी ओर विक्रय के साथ सम्बन्ध स्थापित करता है। संचालन लागतों को शुद्ध बिक्री से भाग देकर इस अनुपात की गणना की जाती है और सामान्यता: इसे प्रतिशत के रूप में व्यक्त करते हैं। इस अनुपात की गणना निम्न सुत्र की सहायता से की जाती है।

$$\text{Operating Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods Sold} + \text{Operating Expenses}}{\text{Net Sales}} \times 100$$

Operating Expenses = Office and administrative Expenses + Salary + Insurance + Director's Fees, Selling and Distribution Expenses + Discount + Bad debts + Advertisement + Interest on Short term debts + Salesmen Commission

Non Operating Expenses = Loss on Sales of any Fixed Assets + Loss by Fire, Tax, Donation, Interest on Long term Loan + Interest on Debentures etc:-

$$\text{Cost of Goods Sold} = \text{Sales} - \text{Gross Profit}$$

or

$$(\text{Opening Stock} + \text{Purchase} + \text{Direct Expenses} + \text{Manufacture Expenses} + \text{Wage} + \text{Carriage Inward}) - \text{Closing Stock}$$

Illustration: 25

संचालन अनुपात की गणना कीजिए (Find out operating ratio):

Cost of Goods sold	= Rs. 400000
Selling and distribution expenses:	= Rs. 30000
Administrative Expenses:	= Rs. 50000
Net Sales	= Rs. 600000

Solution:

$$\begin{aligned} \text{Operating Ratio} &= \frac{\text{Cost of Goods Sold} + \text{Operating Expenses}}{\text{Net Sales}} \\ &= \frac{400000 + 30000 + 50000}{600000} \times 100 \\ &= \frac{480000}{600000} \times 100 \\ &= 80\% \end{aligned}$$

III. संचालन लाभ अनुपात (Operating Profit Ratio)

इस अनुपात की गणना संचालन लाभ को विक्रय से विभाजित करके ज्ञात करते हैं संचालन लाभ अनुपात निम्न सुत्र से ज्ञात किया जाता है।

Operating Ratio तथा 'Operating Profit Ratio' एक दूसरे से सम्बन्धित है इन दोनों अनुपातों का जोड़ 100 होता है उदाहरण के लिए यदि Operating Ratio 70% है तो Operating Profit Ratio 30% होगा। एक अनुपात जितना बढ़ेगा दूसरे में उतनी कमी आयेगी। यह अनुपात व्यवसाय की कार्य कुशलता और लाभोपार्जन क्षमता का माप होता है।

$$\text{Operating Profit Ratio} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Sales}} \times 100$$

$$\text{Operating Profit} = \text{Net Sales} - \text{Operating Cost}$$

or

$$\text{Net Sales} - (\text{Cost of Goods sold} + \text{Operating Expenses})$$

$$\text{II Method Operating Profit} = \text{Net Profit} + \text{Non Operating Expenses} - \text{Non Operating Income}$$

Illustration 26:

नीचे दी गई सूचना से संचालन लाभ अनुपात ज्ञात करें। (From the following intomation given below, calculate operating Profit Ratio):-

Cost of Goods sold :	=	Rs. 600000
Administrative Expenses	=	Rs. 45000
Selling and Distribution Expenses	=	Rs. 65000
Net Sales	=	Rs. 790000

Solution:-

$$\text{Operating Profit Ratio} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Net Sales}} \times 100$$

$$= \frac{80000}{790000} \times 100$$

$$= 10.13\%$$

$$\text{Operating Profit} = \text{Sales} - (\text{Cost of Goods Sold}$$

$$+ \text{Administortive Expenses}$$

$$+ \text{Selling and distribution Exp})$$

$$= \text{Rs. } 790000 - (600000 + 45000 + 65000)$$

$$= \text{Rs. } 790000 - 710000$$

$$= \underline{\text{Rs. } 80000}$$

IV. व्यय अनुपात (Expenses Ratios):-

यह अनुपात वययों और बिक्रय के बीच संबंध को दिखाता है। व्यय अनुपातों की गणना व्ययों के प्रत्येक मद अथवा व्यय के समूह को शुद्ध विक्रय से विभाजित करके ज्ञात करते है। संचालन अनुपात के विचरण (Variation) के कारण विश्लेषण करने के लिए व्ययों के प्रत्येक व्यक्तिगत मद के लिए अनुपात की गणना की जाती है। व्यय अनुपात जितना कम होगा इतना ही अधिक लाभदायक होगा उच्च अनुपात उतना ही हानिकारक होगा। व्यय अनुपात की गणना हेतू निम्न सूत्र का प्रयोग किया जाता है।

$$\text{Particular Expanses Ratio} = \frac{\text{Particular Expenses}}{\text{Net Sales}} \times 100$$

(i) $\text{Cost of Goods Sold Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Net Sales}} \times 100$

$$(ii) \quad \text{Administrative \& Office Exp Ratio} = \frac{\text{Administrative Expenses}}{\text{Net Sales}} \times 100$$

$$(iii) \quad \text{Selling and Distribution Expenses Ratio} = \frac{\text{Selling \& Distribution Exp}}{\text{Net Sales}} \times 100$$

$$(iv) \quad \text{Non - Operating Expenses Ratio} = \frac{\text{Non Operating Expenses}}{\text{Net Sales}} \times 100$$

V. शुद्ध लाभ अनुपात (Net Profit Ratio)

शुद्ध लाभ अनुपात शुद्ध लाभ (कर के पश्चात्) तथा विक्रय के बीच सम्बन्ध स्थापित करता है और फर्म की निर्माणी, विक्रय, प्रशासनिक और अन्य क्रियाओं के सन्दर्भ में प्रबन्ध की कार्यदक्षता का परिचायक होता है। यह अनुपात संस्था को लाभदायकता का पूर्ण माप होता है और इसकी गणना इस प्रकार करते हैं।

$$(i) \quad \text{Net Profit Ratio} = \frac{\text{Net Profit After tax}}{\text{Net Sales}} \times 100 \quad \text{or}$$

$$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Net Sales}} \times 100$$

Illustration : 27

Following is the Profit and loss Account of Ram & Company Ltd. for the Year ended 31 December, 2003

Dr.	Rs.	Cr.	Rs.
To opening Stock	80000	By Sales	540000
To Purchase	300000	By Closing Stock	120000
To Wages	8000		
To Manufacture Exp.	20000		
To Gross Profit c/d	192000		
	660000		660000
To Administrative Exp	25000	By Gross Profit b/d	192000
To selling and Distribution Exp	80000		
To Non-operating Exp	20000		
To Net Profit	67000		
	192000		192000

You are required to calculate:

- (i) Gross Profit Ratio
- (ii) Net Profit Ratio
- (iii) Operating Ratio
- (iv) Operating Profit Ratio
- (v) Administrative Expenses Ratio

Solution:

$$\begin{aligned}
 \text{(ii) Net Profit Ratio} &= \frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}} \times 100 \\
 &= \frac{67000}{540000} \times 100 \\
 &= 12.41\%
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{(iii) Operating Net Profit Ratio} &= \frac{\text{Operating Net Profit}}{\text{Sales}} \times 100 \\
 &= \frac{87000}{540000} \times 100 \\
 &= 16.11\%
 \end{aligned}$$

Operating Net Profit = Gross Profit - (Administrative Exp + Selling + Distribution Exp)

= Rs.192000 - (25000 + 80000)

= Rs.192000 - 105000

= Rs.87000

$$\text{(i) Gross Profit Ratio} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \times 100$$

$$\begin{aligned}
 \text{(iv) Operating Ratio} &= \frac{\text{Cost of Sales} + \text{Operating Expenses}}{\text{Net Sales}} \times 100 \\
 &= \frac{(348000 + 105000)}{540000} \times 100 \\
 &= \frac{453000}{540000} \times 100 \\
 &= 83.89\%
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 &= \frac{192000}{540000} \times 100 \\
 &= 35.56\%
 \end{aligned}$$

Cost of Sales = Sales - Gross Profit

= Rs. 540000 - 192000

= Rs. 348000

Operating Expenses : = Administrative Exp + Selling and Distribution Exp

= Rs. 25000 + 80000

= Rs. 105000

$$\begin{aligned}
 \text{(v) Administrative Expenses Ratio} &= \frac{\text{Administrative Expenses}}{\text{Net Sales}} \times 100 \\
 &= \frac{25000}{540000} \times 100 \\
 &= 4.63\%
 \end{aligned}$$

A. व्यवसाय में विनियोग पर आधारित लाभदायकता अनुपात (Profitability Ratios based on Investment in the business)

इन अनुपातों की सहायता से व्यवसाय में विनियोजित साधनों की सही लाभोपार्जन क्षमता बताते हैं कई बार विक्रय पर आधारित लाभदायकता अनुपात उँचे होते हैं जबकि विनियोजित पूँजी के आधार पर कम। क्योंकि व्यवसाय में पूँजी का विनियोजन लाभ कमाने के लिए होता है इसलिए यह अनुपात किसी भी व्यवसाय की सफलता व प्रबन्धकीय कुशलता का सही मापदण्ड है! यह अनुपात दो भागों में बाँटा जाता है।

- (i) विनियोजित पूँजी पर प्रत्याय (Return on Capital Employed)
- (ii) अंशाधारियों के कोषों पर प्रत्याय (Return on Share holder's Funds)

(i) विनियोजित पूँजी पर प्रत्याय (Return on Capital Employed)

विनियोजित पूँजी पर प्रत्याय और विनियोजित पूँजी के बीच सम्बन्ध स्थापित करता है यह एक मूल या प्राथमिक अनुपात माना जाता है यह अनुपात प्रायः प्रतिशत के रूप में निकाला जाता है। इस अनुपात को प्रत्याय की दर (Rate of Return) अथवा पूँजी पर प्रत्याय (Yield on Capital) भी कहते हैं।

इन अनुपात की गणना निम्न प्रकार की जाती है।

$$\text{Return on Capital Employed} = \frac{\text{Profit Before Interest, tax and dividends}}{\text{Capital Employed}} \times 100$$

Capital Employed को निम्न दो विधियों से ज्ञात किया जा सकता है।

प्रथम विधि:

$$\text{Capital Employed} = \text{Equity Share Capital} + \text{Preference Share Capital} + \text{All Reserve} + \text{Profit and Loss} + \text{long Term Loan} - \text{Fictitious Assets (Such as Preliminary Exp + Investment made outside the business)}$$

द्वितीय विधि:

$$\text{Capital Employed} = \text{Fixed Assets} + \text{Working Capital}$$

or

$$\text{Fixed Assets} + \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

औसत विनियोजित पूँजी (Average Capital Employed)

कुछ लेखकों का मत है कि इस अनुपात की गणना करने के लिए व्यवसाय में विनियोजित पूँजी का औसत करना चाहिए। औसत पूँजी की गणना निम्न पद्धतियों से की जा सकती है।

- (i) Average Capital Employed:

$$\frac{\text{Opening Capital Employed} + \text{Closing Capital Employed}}{2} \quad \text{or}$$

- (ii) Average Capital Employed:

$$\text{Closing Capital Employed} - \frac{1}{2} \text{ of Current Year Profit After Tax} \quad \text{or}$$

- (iii) Average Capital Employed:

$$\text{Opening Capital Employed} + \frac{1}{2} \text{ of current years profit after tax}$$

Illustration 28:

From the following details, Calculate, Return on Capital Employed:

Gross Profit 200000; Selling and distribution Expenses Rs. 35000; office and Administrative Expenses Rs. 18000; Interest as Long term Debts Rs. 6000' Tax Rs. 17000; Fixed Assets 390000; Current Assets Rs. 180000 and Current Liabilities 145000;

Solution:- Return an Capital Employed = $\frac{\text{Profit before interest and tax}}{\text{Capital Employed}} \times 100$

Profit before interest and tax = Gross Profit – offices Administrative Expenses – selling and Distribution Expenses.

= Rs. 200000 – 35000 – 18000 = Rs. 147000

Capital Employed

= Fixed Assetss + Current Assets – Current Liabilities

= Rs. 390000+ Rs. 180000 – Rs. 145000

= Rs. 425000

Return an Capital Employed = $\frac{147000}{425000} \times 100 = 34.59\%$

(ii) **अंशधारियों के कोषों पर प्रत्याय (Return an Shareholders funds):-** अंशधारियों को उपलब्ध प्रत्याय को ज्ञात करने के लिए कई प्रमाप है:

(a) **समस्त अंशधारियों के कोषों पर प्रत्याय (Retrunr on total Shareholders fund):-** यह अनुपात ज्ञात करने के लिए ब्याज और कर के पश्चात लाभ लेकिन Dividend on Preference shares देने से पूर्व को समस्त अंशधारियों के कोषो से भाग किया जाता है।

Return as Total Shareholders Equity or Funds

= $\frac{\text{Net Profit after interest and tax}}{\text{Total Share holders Funds}}$

Total Shareholder's funds

= Equity Share Capital + Pref. share Capital

+ All reserve + Profit and Loss A/c Balance – Fictitious Assets.

(b) **समता अंशधारियों के कोषों पर प्रत्याय (Return on Equity Shareholder's Funds):-** कम्पनियों के समता अंशधारी इस बात में आधिक रूची रखते है कि कर्म में उनके कोषों पर कितनी अर्जन शक्ति हैं। यह अनुपात समता अंशधारियों के कोषो की लाभप्रदत्ता को मापता है इस अनुपात की गणना निम्न प्रकार से की जाती है।

Return on Equity Shareholder's Funds =

= $\frac{\text{Net Profit (After Interest, tax and Preference Dividend)}}{\text{Equity Shareholder's Funds}} \times 100$

Equity Shareholder's Funds = Equity Share Capital + All Reserve

+ P&L Balance – Fictitious Assets.

इस अनुपात की सहायता से यह ज्ञात किया जाता है कि समता अंशधारियों के कोषों का व्यवसाय में कितनी कुशलता के साथ प्रयोग किया जा रहा है। यह अनुपात लाभांश की घोषणा करने तथा भविष्य के लिए संचयों का निर्माण करने के लिए भी प्रयोग किया जा सकता है।

Illustration : 29

Following is the Balance sheet of Y Ltd. as on 31 Dec 2002.

Liabilities	Rs.	Assets	Rs.
Equity Share Capital		Fixed Assets	970000
50000 Equity Shares as Rs. 10 each.	500000	Current Asset.	485000
10% Pref Share Capital	250000	Share Issue Expense.	40000
Reserve	60000		
Profit and Loss	300000		
12% Debentures	1,25,000		
Current Liabilities	260000		
	1495000		1495000

Profit for the Current Year before payment of Interest and Tax amounted to Rs. 445000. rate at Tax 50% you are required to calculate:-

- (i) Return on Total shareholder's funds
- (ii) Return on Equity shareholder's funds
- (iii) Return on Capital Employed:

Solution:-

$$(i) \quad \text{Return on Total Share holders's funds} = \frac{\text{Net Profit after interest and tax}}{\text{Total Share holder's Funds}} \times 100$$

$$= \frac{215000}{1070000} \times 100 = 20.09\%$$

Calculation of Net Profit after Interest and Tax :

	Rs.
Net Profit before interest and tax	= 445000
Less Interest on Debentures @ 12% on 125000	= <u>15000</u>
	430000
Less 50% Tax	= <u>215000</u>
	<u>Rs. 215000</u>

Total Shareholder's Funds =

$$\begin{aligned} & \text{Equity Share Capital + Pref share Capital} \\ & + \text{Reserves + P\&L A/c - Share Issue Expenses} \\ & \text{Rs. } 500000 + 250000 + 60000 + 300000 - 40000 \\ & = \text{Rs. } 1070000 \end{aligned}$$

(ii) Return on Equity Share holder's fund:

$$= \frac{\text{Net Profit (After Interest, Tax and Preference Dividend)}}{\text{Equity Shareholder's fund}} \times 100$$

$$= \frac{190000}{820000} \times 100$$

$$= 23.17\%$$

(a) Net Profit after Interest and Tax = Rs. 215000

Less Dividend on pref Share Capital = 25000

Profit after payment of Interest, tax and Pref Dividend. Rs. 190000

(b) Equity Share holder's funds =

Equity Share Capital + Reserve + P&L A/c

– Share Issue Expenses

Rs. 500000 + 60000 + 300000 – 40000

Rs. 820000

(iii) Return on Capital Employed = $\frac{\text{Profit before Interest and Tax}}{\text{Capital Employed}} \times 100$

$$= \frac{445000}{1195000} \times 100 = 37.24\%$$

Capital Employed = Equity Share Capital + pref Share Capital
+ Reserves + Profit and Loss A/c + Debentures –
Share Issue Expenses
= Rs. 500000 + 250000 + 60000 + 30000 + 125000
– 40000
Rs. 1195000

(c) **प्रति अंश आय (Earning Per share or EPS):**— यह अनुपात शुद्ध लाभ मे से पूर्वाधिकार लांभाश देने के बाद शेष बचे लाभ पर समता अंशधारियों से भाग देकर ज्ञात किया जाता है। इस लाभांश पर समता अंशधारियों का अधिकार होता है। निम्न सूत्र की सहायता से इसे ज्ञात किया जाता है।

$$\text{Earning per Share (E.P.S)} = \frac{\text{Net Profit - Dividend on Pref Shares}}{\text{Number of Equity Shares}}$$

(d) **प्रति अंश लांभाश (Dividend Per Share)** इस अनुपात की सहायता से विनियोक्ता यह जान जाता है कि उसके द्वारा क्रय किया गये अंशों पर उसे कितना धना लाभ के रूप में प्राप्त होगा। व्यावसायिक संस्था अपने अर्जित लाभों का सम्पूर्ण भाग अंशधारियों को नहीं देती है बल्कि उस लाभ का एक भाग संस्था मे भावी आवश्यकताओं या उन्नति को ध्यान में रखते हुए संचय कोष आदि के रूप मे रोक लिया जाता है। शेष राशि लांभाश के रूप बाँट दी जाती है। निम्न सूत्र की सहायता से इसे ज्ञात किया जाता है।

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Dividend Paid to Equity Share holder}}{\text{Number of Equity shares}}$$

(e) **लांभाश भुगतान अनुपात (Dividend Payout Ratio):** इस अनुपात को भुगतान अनुपात (Payout Ratio) भी कहते हैं। इस अनुपात से यह ज्ञात किया जा सकता है कि पूर्वाधिकार लांभाश देने के बाद बचे लाभों का कितना प्रतिशत क्षमता अंशधारियों को लांभाश के रूप में दिया। इसके निम्न प्रकार से ज्ञात किया जा सकता है।

$$\text{Dividend Payaout Ratio} = \frac{\text{Dividend Paid to Equity Share holders}}{\text{Total Net Profit belonging to Equity Share holders}} \times 100$$

or

$$= \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

(f) **लांभाश प्राप्ति अनुपात (Dividend yield Ratio):** इस अनुपात की सहायता से विनियोजक यह ज्ञात कर सकते हैं कि उसके द्वारा बाजार में अंशों को खरीदे जाने की स्थिति में उसे कितने प्रतिशत लांभाश प्राप्त होगा। इस अनुपात की गणना का सूत्र निम्न प्रकार है।

$$\text{Earnings yield} = \frac{\text{Earnings Per Share (EPS)}}{\text{Market Value Per Share}} \times 100$$

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Market Value Per Share}} \times 100$$

(g) **मूल्य अर्जन अनुपात (Price Earning Ratio or P/E):** यह अनुपात भावी विनियोजकों की दृष्टि से अर्जन क्षमता मापने का महत्वपूर्ण साधन है। इस अनुपात की सहायता से यह ज्ञात होता है। कि अंशों का बाजार मूल्य अंशों की आय का अर्जन कितना गुणा है। इसकी गणना का सूत्र निम्न प्रकार है।

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning or Income Per Share}}$$

Illustration 30:

X Ltd. Submits Following informations:

	Rs.
10% Preference Share Capital (Rs. 100)	= 18,00,000
Equity Capital (Rs. 10)	= 48,00,000
Profit (After Tax at 50%)	= 18,00,000
Depreciation	= 4,00,000
Equity Dividend	= 20%
Market Price of equity Share	= Rs. 40

Compute the following ratios:

- Dividend yield on equity Shares
- Earning Per Share
- Price earning ratio

(B.Com K.U. 1999)

Solution:

Dividend Paid on equity Shares = 20% of Rs. 10 = Rs. 2

$$= \frac{\text{Rs. 2}}{\text{Rs. 40}} \times 100 = 5\%$$

(b) Earning Per Share = $\frac{\text{Net Profit after tax and Preference Dividend}}{\text{Number of equity Shares}}$

$$= \frac{\text{Rs. 18,00,000} - (10\% \text{ as Preference Capital of Rs. 18,00,000})}{4,80,000}$$

$$= \frac{\text{Rs. 16,20,000}}{4,80,000} = \text{Rs. 3.375 Per Share}$$

(c) Price Earning (P.E) Ratio = $\frac{\text{Market Price of the share}}{\text{EPS}}$

$$= \frac{\text{Rs. 40}}{\text{Rs. 3.375}} = 11.85 \text{ times}$$

Illustration: 31 From the following particulars extracted from the Balance Sheet of XYZ Ltd.

Liabilities	Rs.	Assets	Rs.
Equity Share Capital	3,00,000	Fixed Assets	10,80,000
10% Preference Share Capital	60,000	Less Dep.	3,00,000
Reserve and Surplus	2,40,000	Current Assets:	
10% Mortgage Debentures	4,20,000	Cash	30,000
Current Liabilities:		Investment in 10% Govt. Securities	90,000
Creditors	36,000	Sundry Debtors	1,20,000
Bills Payable	60,000	Stock	1,80,000
Outstanding Expenses	6,000		
Taxation Provision	78,000		
	12,00,000		12,00,000

Other Information's :—

	Rs.
(i) Net Sales	18,00,000
(ii) Cost of Goods Sold	15,48,000
(iii) Net Income before tax	1,20,000
(iv) Net Income after tax	60,000

Calculate the appropriate ratios from the given information.

(B. Com. K.U. April 2001)

अध्याय-5 : निधि प्रवाह विश्लेषण या विवरण (Funds Flow Analysis or Statment)

व्यवसाय के लेन-देनों का लेखा विभिन्न पुस्तकों में किया जाता है जिनकी सहायता से वर्ष के अंत में लाभ-हानि खाता (Profit and loss A/c) तथा चिट्ठा (Balance sheet) तैयार किया जाता है। लाभ-हानि खाता एक विशेष समय में हुए व्यवसाय के शुद्ध लाभ अथवा हानि को प्रकट करता है परन्तु चिट्ठा एक निश्चित तिथि पर व्यवसाय की अर्थिक स्थिति को प्रकट करता है लेकिन यह संभव है व्यवसाय में पर्याप्त लाभ हुआ हो और वित्तीय स्थिति भी अच्छी हो लेकिन फिर भी नकद धन का अभाव हो। प्रत्येक प्रबन्धक वर्ग यह जानकारी रखना महत्वपूर्ण समझता है कि वित्तीय वर्ष में किन-किन स्रोतों द्वारा धन की प्राप्ति हुई व किन-किन मदों में धन का व्यय किया गया है। इस प्रकार की जानकारी वित्तीय विवरणों (लाभ-हानि खाता तथा चिट्ठा) से नहीं हो सकती, इसलिए इस बात की जानकारी के लिए व्यवसाय में धन के आने और जाने के साधनों का एक विवरण तैयार किया जाता है जिसे धन प्रवाह विवरण (Fund flow statement) कहते हैं। यह विवरण व्यवसाय की कार्यशील पूंजी का ज्ञान कराता है, इसलिए इसे कार्यशील पूंजी विवरण (Working Capital statement) भी कहते हैं। इस प्रकार निधि प्रवाह विवरण दो विभिन्न तिथियों को निर्मित स्थिति-विवरणों के मध्य हुए निधि-अथवा धन के प्रवाह की स्थिति को दर्शाता है।

निधि-प्रवाह विवरण (Fund Flow Statement)

निधि प्रवाह विवरण आर्थिक स्थिति विवरण नहीं है, परन्तु यह एक रिपोर्ट है जो कि एक समय में वित्तीय क्रियाओं व उनमें परिवर्तनों का ज्ञान कराता है। इस प्रकार निधि प्रवाह विवरण दो आर्थिक चिट्ठों के बीच व्यवसाय के कोषों के प्रवाह की स्थिति को बतलाता है।

परिभाषाएँ (Definitions):

फाउल्के (Foulke) के अनुसार "कोषों के स्रोतों व अनेक उपयोगों का विवरण एक तकनीकी निधि है जो कि तिथियों के बीच किसी व्यवसाय संस्था की आर्थिक स्थिति में हुए परिवर्तनों का विश्लेषण करने के लिए तैयार किया जाता है।

रोबर्ट न० एंथोनी (Robert N. Antohny) के अनुसार, "कोष प्रवाह विवरण यह विवेचन करता है कि किन-किन साधनों से अतिरिक्त कोष प्राप्त किए गए और इन कोषों का प्रयोग किस प्रकार किया गया।"

इन परिभाषाओं से स्पष्ट होता है कि कोष प्रवाह एक ऐसी युक्ति है जिसकी सहायता से दो तिथियों के मध्य किसी व्यवसाय की आर्थिक स्थिति में हुए परिवर्तनों का अध्ययन किया जाता है। इसकी सहायता से यह पता लगाया जाता है कि दो तिथियों के मध्य व्यवसाय की आर्थिक स्थिति में परिवर्तन क्यों और कैसे हुआ। यह विवरण कोषों के आवागमन अर्थात् बहाव को नापता है, इसलिए इस विवरण को कोष बहाव विवरण कहते हैं। इस विवरण को कई नामों से पुकारा जाता है जैसे-कोष विवरण (Fund Statement) निधि के स्रोतों एवं उपयोग का विवरण (statement of sources and application of funds) कहाँ आया कहाँ गया विवरण (where got and where gone statement) निधि प्राप्ति और व्ययों का विवरण (sources and user of funds) साधनों की पूर्ति एवं उपयोग विवरण (statement of fund provided and Applied) आदि। ऊपर लिखे नामों से अनुमान लगाया जा सकता है कि प्रत्येक विवरण निधि की प्राप्ति व उसके व्यय के विषय में उल्लेख करता है यह विवरण वित्तीय प्रबन्ध (Financial Management) के द्वारा अपनाई गई विभिन्न तिथियों के परिणामों के विषय पर भी प्रकाश डालता है।

निधि का अर्थ (Meaning of Fund): निधि (Fund) शब्द का प्रयोग रोकड़ (Cash) से लिया जाता है अर्थात् यह विवरण केवल रोकड़ प्राप्तियों और रोकड़ व्ययों की मदों को ही शामिल करता है। इस प्रकार का विवरण विशेष रूप से प्रबन्धकों को भविष्य में रोकड़ स्थिति का पता लगाने में सहायता करता है परन्तु कोष का यह अर्थ उचित नहीं माना जाता है क्योंकि

व्यापार में ऐसे बहुत से लेन-देन होते हैं जो कि रोकड़ राशि को प्रभावित नहीं करते हैं परन्तु कोषों के आवागमन का प्रतीक माने जाते हैं। जैसे उधार फर्नीचर के खरीदने पर रोकड़ पर शीघ्र प्रभाव नहीं पड़ता लेकिन कोष का आवागमन होता है। फर्नीचर की लागत में वृद्धि कोषों का उपयोग तथा लेनदारों में वृद्धि, कोषों का साधन होता है। कुछ लोगों का कहना है कि निधि प्रवाह विवरण रोकड़ एवं बाजार की प्रतिभूति (Market securities) में परिवर्तन दर्शाता है, लेकिन यह भी उचित नहीं है।

व्यापक अर्थ में निधि शब्द का आशय शुद्ध कार्यशील पूंजी (Net Working Capital) से लगाया जाता है, कुल चालू सम्पत्तियों (Total Current Assets) में कुल चालू दायित्व (Total Current Liabilities) को घटाकर से जो शेष बचता है उसे ही 'शुद्ध कार्यशील पूंजी' कहते हैं।

$$\text{Net Working Capital} = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

इस प्रकार निधि प्रवाह विवरण में 'निधि' से तात्पर्य कार्यशील पूंजी से होता है जो वास्तव में रोकड़ से भिन्न होती है। रोकड़ प्रवाह (Cash Fund) को ज्ञात करने के लिए रोकड़ प्रवाह विवरण (Cash Flow Statement) से बनाया जाता है। इस प्रकार 'निधि' तथा 'कार्यशील पूंजी' शब्दों का प्रयोग समान अर्थ में किया जाता है।

मैचमेंट एवं स्लावीन के शब्दों में "फण्ड शब्द के विभिन्न अर्थ हैं- रोकड़ व प्रतिभूतियाँ, कार्यशील पूंजी, चल सम्पत्ति, तरल सम्पत्ति व असल क्रय शक्ति आदि"

कुछ लोगों का कहना है कि निधि प्रवाह विवरण का मूल उद्देश्य विवरण द्वारा लिए गए समय में कार्यशील पूंजी में हुए परिवर्तनों को जानना है। रोकड़ (Cash) प्राप्ति लेखे (Accounts Receivable) स्टॉक (Inventory) आदि अस्थायी सम्पत्तियों (Current Assets) को कार्यशील पूंजी कहा जाता है। क्योंकि ये सम्पत्तियाँ अपने निरन्तर प्रवाह से बार-बार-2 रोकड़ में परिवर्तित होती रहती हैं। कई लेन-देन इस प्रकार के होते हैं जो कि कार्यशील पूंजी को प्रभावित नहीं करते हैं इस प्रकार के मदों की निधि प्रभावित विवरण में नहीं लिखा जाता है। दूसरे शब्दों में चालू सम्पत्तियों व चालू दायित्व के अन्तर को ही फंड कहते हैं।

निधि प्रवाह का अर्थ (Meaning of Fund Flow)- प्रवाह शब्द का अर्थ 'परिवर्तन' से है जब किसी लेन-देन से कार्यशील पूंजी (Working Capital) में कमी या वृद्धि होती है तो यह कोष का प्रवाह (Fund Flow) कहलाता है। यदि किसी लेन-देन से कार्यशील पूंजी में वृद्धि (Increase) होती है तो कोषों में परिवर्तन लाने वाले लेन-देन को कोषों का स्रोत (Source of funds) कहते हैं। यदि किसी लेन-देन से कार्यशील पूंजी में कमी (Decrease) आती है तो कोषों में परिवर्तन लाने वाले लेन-देन को कोषों का उपयोग या प्रयोग (Application or use of fund) कहते हैं। यदि किसी लेन-देन के परिणाम-स्वरूप कार्यशील पूंजी पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता तो वह लेन-देन कोष प्रवाह (fund flow) को प्रभावित नहीं करता है। अन्य शब्दों में, कोष प्रवाह से तात्पर्य कोष के निर्माण या उत्पत्ति से होता है। कोष की उत्पत्ति या निर्माण निम्न प्रकार के लेन-देनों से होता है।

1. वे लेन-देन जो चालू सम्पत्तियों (Current Assets) में तो वृद्धि लाते हैं। परन्तु चालू देनदारियों (Current Liabilities) में वृद्धि नहीं लाते।
2. वे लेन-देन जो चालू सम्पत्तियों (Current Assets) में कमी लाते हैं परन्तु चालू देनदारियों (Current Liabilities) में कमी नहीं लाते।

यदि लेन-देन के परिणाम स्वरूप चालू सम्पत्तियों और चालू देनदारियों में एक समान कमी या वृद्धि होती है तो कार्यशील पूंजी (Working Capital) पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता इसलिए कोष या फण्ड की कोई उत्पत्ति नहीं होती। अतः कोष प्रवाह (Fund Flow) नहीं माना जाता है। जैसे यदि देय बिल (Bill payable) का भुगतान किया जाए या लेनदारों (Creditors) को भुगतान किया जाए अथवा देनदारों (Debtors) से भुगतान प्राप्त किया जाए तो इन तीनों लेन देनों के प्रभाव से चालू सम्पत्तियों और चालू देयताओं में एक समान वृद्धि या कमी होती है। इसके परिणाम स्वरूप कार्यशील पूंजी पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता है। अतः हम कह सकते हैं कि कार्यशील पूंजी में परिवर्तन तभी होगा जब कि प्रभावित होने वाला एक खाता चालू (Current) है तथा दूसरा खाता गैर चालू (Non-Current) है।

ऐसे लेन-देन जिनसे कोष (Fund) की उत्पत्ति होती है और कार्यशील पूंजी प्रभावित होती है निम्न चार्ट द्वारा समझे जा सकते हैं:

अध्याय 6: रोकड़ प्रवाह विवरण

(Cash-Flow Statement)

परिचय एवं अर्थ (Introduction and Meaning)

किसी व्यवसाय के सम्पूर्ण आर्थिक जीवन में रोकड़ की अत्यन्त महत्वपूर्ण भूमिका होती है। एक व्यावसायिक संस्था को अपने आपूर्तिकर्ताओं को भुगतान करने, दिन-प्रति दिन के व्ययों को वहन करने और वेतन, मजदूरी, ब्याज तथा लाभांश आदि का भुगतान करने के लिए रोकड़ की आवश्यकता पड़ती है। वास्तव में, मानव शरीर में जो रक्त का स्थान है, वही महत्व व्यावसायिक उपक्रम में रोकड़ को प्राप्त है। एक व्यवसाय के लिए यह अति आवश्यक है कि उसके पास रोकड़ का पर्याप्त शेष बना रहें। किन्तु अनेक बार ऐसा भी होता है कि प्रतिष्ठान लाभ में चल रहा है, फिर भी उसके लिए करों और लाभांश का भुगतान करना कठिन हो जाता है। ऐसी स्थिति इसलिए उत्पन्न होती है क्योंकि- (i) हो सकता है कि रोकड़ की कोई प्राप्ति न हुई हो, यद्यपि संस्था में भारी लाभ उर्जित किए गए हों, अथवा (ii) रोकड़ तो प्राप्त हुई हो, किन्तु उसका अन्य प्रयोजनों के लिए उपयोग किया गया हो अर्थात् रोकड़ का संस्था से निः सरण (drain out) हुआ हो। रोकड़ का यह गमनागमन (movement of cash) प्रबन्ध तन्त्र के लिए अत्यन्त महत्वपूर्ण होता है।

रोकड़-प्रवाह विवरण एक विशेष अविध के दौरान रोकड़ की प्राप्ति (Receipts) और भुगतानों (Payments) का विवरण है। अन्य शब्दों में, यह एक विशेष अवधि के दौरान रोकड़ के स्रोतों (Sources) तथा रोकड़ के उपयोगों (Applications) का सारांश है। यह दो स्थिति विवरण की तिथियों के मध्य रोकड़ शेष में परिवर्तनों के कारणों का विश्लेषण करता है। यहाँ रोकड़ शब्द से आशय रोकड़ एवं रोकड़ समतुल्यों (Cash equivalents) से है।

रोकड़ प्रवाह विवरण तथा कोष-प्रवाह विवरण में कोई विशेष अन्तर नहीं होता है। अन्तन केवल इतना है कि कोष-प्रवाह विवरण में कोष (Fund) का आशय कार्यशील पूंजी (Working Capital) से लिया जाता है जबकि रोकड़-प्रवाह विवरण में 'कोष' का अर्थ रोकड़ (Cash) से लिया जाता है। कोष-प्रवाह विवरण कार्यशील पूंजी में हुए परिवर्तनों का अध्ययन करता है। उससे यह पता नहीं लगता कि किस-2 मद से कितनी रोकड़ प्राप्त हुई और किस-2 मद पर कितनी रोकड़ का भुगतान किया गया। अतः इस उद्देश्य की पूर्ति के लिए रोकड़-प्रवाह विवरण तैयार किया जाता है। रोकड़ प्रवाह विवरण में केवल उन्हीं मदों को सम्मिलित किया जाता है जो रोकड़ को प्रभावित करती हैं। अतः इसे वित्तीय स्थिति में हुए परिवर्तनों का विवरण-रोकड़ आधार' (Statement of Changes in Financial Position-Cash basis) भी कहा जाता है। रोकड़ प्रवाह-विवरण का एक अन्य नाम 'कोष-प्रवाह विवरण-रोकड़ आधार' (Fund Flow Statement-Cash basis) भी है।

अतः किसी संस्था की वित्तीय स्थिति में परिवर्तनों का रोकड़ आधार पर तैयार किया गया विवरण रोकड़ प्रवाह विवरण कहलाता है। (A statement of the changes in the financial position of firm on cash basis is called a cash flow statement) रोकड़ प्रवाह विवरण पिछली अवधि का भी हो सकता है और आगामी अवधि के लिए भी बनाया जा सकता है।

रोकड़-प्रवाह विवरण के उद्देश्य या उपयोग एवं महत्त्व

(Objects or Uses and Significance of Cash Flow Statement)

रोकड़-प्रवाह विवरण वित्तीय प्रबन्ध के लिए अत्यन्त महत्त्व रखता है। यह अल्पकालीन नियोजन हेतु वित्तीय विश्लेषण का एक आवश्यक उपकरण है। रोकड़ प्रवाह विवरण के प्रमुख लाभ व उपयोग निम्न प्रकार से हैं।

1. अल्पकालीन वित्तीय नियोजन के लिए उपयोगी (Useful for Short-term Financial Planning):

रोकड़ प्रवाह विवरण फर्म की अल्पकालीन वित्तीय आवश्यकताओं के लिए योजना बनाने के लिए सूचनाएँ प्रदान करता है। यह किसी अवधि के रोकड़ के स्रोतों और उपयोगों के विषय में सूचनाएँ प्रदान करता है अतः प्रबन्ध के लिए यह

अनुमान लगाना आसान हो जाता है कि क्या उनके पास दिन-प्रतिदिन के व्ययों का भुगतान करने और लेनदारों को समय पर भुगतान करने के लिए पर्याप्त रोकड़ उपलब्ध रहेगी, क्या उनके पास दीर्घकालीन ऋणों और इन पर ब्याज के भुगतान के लिए पर्याप्त रोकड़ होगी तथा उनके पास स्थायी सम्पत्तियाँ क्रय करने के लिए पर्याप्त रोकड़ उपलब्ध हो सकेगी या नहीं।

2. रोकड़ बजट तैयार करने में उपयोगी (Useful in Preparing the Cash Budget):

भविष्य की अवधि के लिए तैयार किया गया रोकड़ प्रवाह विवरण रोकड़ बजट तैयार करने में सहायक होता है। यह प्रबन्धको को आधिक्य अथवा अल्प रोकड़ अवधियों के विषय में सूचना देता है अर्थात् किन महीनों में रोकड़ की प्राप्ति रोकड़ के भुगतानों से आधिक्य होंगी तथा किन महीनों में रोकड़ के भुगतान प्रप्तियों से अधिक होंगे। इससे प्रबन्ध को आधिक्य (Surplus) रोकड़ को अल्पकालीन विनियोगों में विनियोग करने के लिए योजना बनाने में और अल्प (Deficit) रोकड़ अवधियों में अल्प-कालीन साख की व्यवस्था करने में सहायता मिलती है।

3. रोकड़ बजट से तुलना (Comparison with the Cash Budget):

रोकड़ बजट वर्ष के आरम्भ में तैयार किया जाता है जबकि रोकड़ प्रवाह विवरण वर्ष के अन्त में तैयार किया जाता है। इन दोनों की तुलना करके यह ज्ञात किया जा सकता है कि किस सीमा तक व्यवसाय के वित्तीय साधनों को योजना के अनुसार प्राप्त एवं प्रयुक्त किया गया है। इन दोनों विवरणों की संख्याओं में अन्तर के कारणों का विश्लेषण किया जा सकता है और उचित सुधारात्मक उपाय किए जा सकते हैं।

4. रोकड़ प्राप्ति एवं भुगतान की प्रवृत्ति का अध्ययन (Study of the Trend of Cash Receipts and Payments):

इस विवरण से यह पता लगता है कि देनदारों (Debtors) स्टॉक (Stock) एवं अन्य चालू सम्पत्तियों से रोकड़ किस गति से प्राप्त हो रही है तथा चालू दायित्वों को भुगतान करने की गति (प्रवृत्ति) क्या है जिससे भविष्य के बारे में रोकड़ की स्थिति का सही अनुमान लगाया जा सकता है।

5. यह आय से रोकड़ की भिन्नता की व्याख्या करता है (It Explains the Deviations of Cash from Earnings):

एक फर्म में बहुत लाभ होने पर भी इसे रोकड़ की तंगी हो सकती है अथवा हानि होने पर भी उसके पास पर्याप्त मात्रा में रोकड़ शेष हो सकता है। रोकड़-प्रवाह विवरण इसके कारणों की व्याख्या करता है।

6. विभिन्न क्रियाओं से अलग-अलग रोकड़ प्रवाह ज्ञात करने में सहायक (Helpful in Ascertaining Cash Flow From Various Activities Separately):

रोकड़-प्रवाह विवरण का उद्देश्य संचालन, विनियोग और वित्तीय क्रियाओं से अलग-अलग रोकड़ प्रवाह ज्ञात करना है। यह सूचित करता है कि इन क्रियाओं से कितनी-2 रोकड़ प्राप्त हुई अथवा इनमें कितनी-कितनी रोकड़ प्रयुक्त की गई।

7. लाभांश सम्बन्धी निर्णय लेने में सहायक (Helpful in Making Dividend Decisions):

लाभांश की घोषणा होने के 42 दिन के अन्दर ही उसका भुगतान कर दिया जाना चाहिए। अतः प्रबन्धक यह ज्ञात करने के लिए रोकड़ प्रवाह विवरण की सहायता लेते हैं कि लाभांश भुगतान के लिए संचालन क्रियाओं से कितना रोकड़ प्राप्त हो सकेगा।

8. व्यवसाय की तरलता को मापने में सहायक (Helpful in measuring liquidity of business):

तरलता का अर्थ है कि व्यवसाय अपने अल्पकालीन दायित्व का भुगतान करने में समर्थ है या नहीं। इसका पता केवल रोकड़ प्रवाह विवरण से ही लगता है।

9. नियन्त्रण में सहायक (Helpful in Controlling):

रोकड़ प्रवाह की रोकड़ बजट (Cash Budget) से तुलना करके अन्तर ज्ञात किया जाता है और अन्तर के कारणों का पता लगाकर इन पर नियन्त्रण किया जा सकता है। इस प्रकार रोकड़ प्रवाह विवरण एक नियन्त्रण की तकनीक भी है।

10. वित्तीय क्रियाओं के समन्वय में सहायक (Helpful in Co-ordination of financial activities):

रोकड़ प्रवाह विवरण से रोकड़ बजट आसानी से बन जाता है जिससे व्यवसायी यह जान सकता है कि किन-किन साधनों से रोकड़ आएगी और कितनी अतिरिक्त रोकड़ की और आवश्यकता होगी।

11. आन्तरिक नीतियों के निर्धारण में सहायक (Helpful in Determining internal policies):

इससे प्रबन्ध की आन्तरिक नीतियों के निर्धारण में सहायता मिलती है। अर्थात् दीर्घकालीन ऋणों का भुगतान, संयंत्रों का पुनर्स्थापन, लाभांश भुगतान, इत्यादि।

12. रोकड़ के संचार का ज्ञान (Knowledge of Circulation of Cash):

इससे इस बात का पता चलता है कि रोकड़ कहाँ-कहाँ से आई और कहाँ-कहाँ इसका प्रयोग हुआ। इससे उन तथ्यों का भी पता चलता है कि व्यवसाय में लाभ होते हुए भी रोकड़ की कमी क्यों महसूस की जा रही है और हानि होने के बावजूद भी रोकड़ में वृद्धि कैसे हुई।

13. चूंकि रोकड़ प्रवाह विवरण लेखांकन के रोकड़ आधार पर आधारित है अतः यह एक संस्था की रोकड़ स्थिति के मूल्यांकन में बहुत उपयोगी होता है।

14. ऐतिहासिक एवं प्रक्षेपित रोकड़ प्रवाह विवरणों में तुलना विचरण (Variations) एवं निष्पादन (Performance) में कमी को ज्ञात करने के लिए किया जा सकता है जिससे कि संस्था तुरन्त और प्रभावी कार्यवाही कर सके।

रोकड़ प्रवाह विवरण की सीमाएँ (Limitations of Cash Flow Statement)

रोकड़ प्रवाह विवरण के अनेक उपयोग होते हुए भी इन विवरणों की कुछ सीमाएँ हैं जो निम्नलिखित हैं:

1. यह किसी फर्म की तरलता (Liquidity) का सच्चा चित्र प्रस्तुत नहीं करता है क्योंकि तरलता की स्थिति अकेले रोकड़ पर निर्भर नहीं होती है। तरलता उन सम्पत्तियों पर भी निर्भर करती है जो आसानी से रोकड़ में परिवर्तित की जा सकती है। इन सम्पत्तियों को छोड़ देने से किसी फर्म के दायित्वों को उनके देय होते ही भुगतान करने की क्षमता की सही सूचना प्रदान करने में बाधा पड़ती है।
2. किसी फर्म की रोकड़ स्थिति में ऊपरी दिखावट (Window dressing) की सम्भावना कार्यशील पूंजी की स्थिति से अधिक है। स्थिति विवरण बनाने की तिथि से पहले क्रयों एवं अन्य भुगतानों को स्थगित करके तथा देनदारों से शीघ्रतापूर्वक रुपया वसूल करके रोकड़ की स्थिति में चतुराई से परिवर्तन किया जा सकता है। अतः रोकड़ प्रवाह विवरण की तुलना में कोष प्रवाह विवरण अधिक वास्तविक चित्र प्रस्तुत करता है।
3. रोकड़ प्रवाह विवरण तैयार करते समय गैर रोकड़ व्ययों को छोड़ दिया जाता है। अतः रोकड़ प्रवाह विवरण से किसी व्यवसाय की स्थिति का निर्णय नहीं किया जा सकता।
4. यह रोकड़ आधार पर बनाया जाता है अतः लेखांकन कि एक मूलभूत अवधारणा 'उपार्जन आधार' (Accrual basis) को छोड़ देता है।
5. रोकड़ शब्द की सूक्ष्म परिभाषा देना कठिन है। अनेक मदों, जैसे, चेक, स्टाम्प, पोस्टल आर्डर आकद के सम्बन्ध में लोगों में मत-भिन्नता पाई जाती है कि इन्हें रोकड़ में सम्मिलित किया जाए अथवा नहीं।

6. यह आय विवरण का स्थानापन्न नहीं है। रोकड़ के शुद्ध प्रवाह को शुद्ध आय नहीं माना जा सकता।

रोकड़ प्रवाह विवरण तथा कोष प्रवाह विवरण में अन्तर (Difference between Cash Flow Statement and Fund Flow Statement)

अन्तर का आधार	कोष प्रवाह विवरण	रोकड़ प्रवाह विवरण
1. विश्लेषण का आधार	यह विवरण कार्यशील पूंजी में हुए परिवर्तनों के कारणों को प्रकट करता है	यह विवरण केवल रोकड़ स्थिति में हुए परिवर्तनों के कारणों को प्रकट करता है।
2. आवगमन का अर्थ	अच्छी कोष स्थिति का यह अर्थ नहीं है कि रोकड़ की स्थिति भी निश्चित रूप से अच्छी ही होगी क्योंकि कोषों के आवगमन में नकदी का आवगमन होना आवश्यक नहीं है।	रोकड़ कार्यशील पूंजी का एक अंश है अतः अच्छी रोकड़ स्थिति का अर्थ है कि कोष की स्थिति भी अच्छी है क्योंकि रोकड़ के आवगमन से कोषों का आवगमन भी अवश्य होता है।
3. तैयार करने की विधि में अन्तर	इस विवरण को तैयार करने में किसी चालू सम्पत्ति में वृद्धि या चालू दायित्व में कमी से कोषों में वृद्धि होती है तथा चालू सम्पत्ति में कमी तथा चालू दायित्वों में वृद्धि से कोषों में कमी आती है	इसमें विपरीत स्थिति होती है अर्थात् चालू सम्पत्तियों (रोकड़ को छोड़कर) में वृद्धि तथा चालू दायित्वों में कमी से रोकड़ में कमी आती है और चालू सम्पत्तियों में कमी तथा चालू दायित्वों में वृद्धि से रोकड़ में वृद्धि होती है।
4. उपयोगिता	यह विवरण दीर्घकालीन एवं मध्यकालीन वित्तीय योजनाएँ बनाने में अधिक उपयोगी है।	यह विवरण अल्पकालीन वित्तीय योजनाएँ बनाने में अधिक उपयोगी है।
5. कार्यशील पूंजी का विवरण	चालू सम्पत्तियों तथा चालू दायित्वों में हुए परिवर्तनों का अध्ययन करने के लिए कोष- प्रवाह विवरण के साथ एक अलग विवरण भी तैयार किया जाता है जिसे 'कार्यशील पूंजी का विवरण' कहते हैं।	इसके साथ अलग से कोई विवरण तैयार नहीं किया जाता क्योंकि चालू सम्पत्तियों तथा चालू दायित्वों में हुए परिवर्तनों को संचालन क्रियाओं से रोकड़ प्रवाह ज्ञात करते समय शुद्ध लाभ में ही समायोजित कर लिया जाता है।
6. रोकड़ का प्रारम्भिक तथा अन्तिम शेष	कोष- प्रवाह विवरण में रोकड़ के प्रारम्भिक तथा अन्तिम शेषों को नहीं दिखाया जाता है क्योंकि इन्हें 'कार्यशील पूंजी में परिवर्तन के विवरण' में दिखाया जाता है।	इसमें रोकड़ के प्रारम्भिक तथा अन्तिम शेष को दिखाया जाता है।
7. लेखांकन के सिद्धान्त	यह लेखांकन के 'उपार्जन आधार' (Accrual Basis) पर बनाया जाता है। उदाहरण के लिए, नकद बिक्री तथा उधार बिक्री दोनों को ही कोषों की प्राप्ति माना जाता है।	यह लेखांकन के 'रोकड़ आधार' (Cash Basis) पर बनाया जाता है। उदाहरण के लिए केवल नकद बिक्री और देनदारों से प्राप्ति को ही संचालन क्रियाओं से रोकड़ की प्राप्ति में शामिल किया जाता है।

Formats of Cash Flow Statement

A cash flow statement may be prepared either by direct or indirect method. Formats under both the methods are given below :

XYZ Ltd

CASH FLOW STATEMENT *for the year ending.....*

(Direct Method)

	Rs.	Rs.
A. Cash flows from Operating Activities :		
Cash receipts from customers	
Cash paid to suppliers and employees	(.....)	
Cash generated from operating activities	
Income Tax paid	(.....)	
Cash flow before extraordinary items	
(+) or (-) Extraordinary items	
Net cash from operating activities	
B. Cash flows from Investing Activities :		
Purchase of fixed assets	(.....)	
Sale of fixed assets	
Purchase of investments (long-term)	(.....)	
Sale of investments (long-term)	
Interest received	
Dividend received	
Net cash from investing activities
C. Cash flows from Financing Activities :		
Proceeds from issue of share capital	
Proceeds from long-term borrowings	
Repayments of long-term borrowings	(.....)	
Interest paid	(.....)	
Dividend paid	(.....)
Net cash from financing activities
Net Increase (or decrease) in cash and cash equivalents (A + B + C)	
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	
Cash and cash equivalents at the end of the period	

CASH FLOW STATEMENT *for the year ending.....*

(Indirect Method)

	Rs.	Rs.
A. Cash flows from Operating Activities :		
Net profit before tax and extraordinary items	
Adjustments for:		
..... Depreciation	
Foreign exchange	
Loss on sale of fixed assets	
Gain on sale of fixed assets	(.....)	

Interest paid	.....
Interest received	(.....)	
Dividend received	(.....)	
Operating profit before working capital changes	.....
<i>Add :</i> Decrease in Current Assets	.....
Increase in Current Liabilities	<u>.....</u>	
<i>Less :</i> Increase in Current Assets	.....
Decrease in Current Liabilities	<u>.....</u>	(.....)
Cash generated from operating activities	.....
Income Tax paid	.....
Cash flow before extraordinary items	.....
(+) or (-) Extraordinary items	.....
Net cash from operating activities	.....
B. Cash flows from Investing Activities :	.....
Purchase of fixed assets	.....
Sale of fixed assets	.....
Purchase of investments (long-term)	.....
Sale of investments (long-term)	.....
Interest received	.....
Dividend received	.....
Net cash from investing activities	.....
C. Cash flows from Financing Activities :		
Proceeds from issue of share capital	.....
Proceeds from long-term borrowings	.....
Repayments of long-term borrowings	(.....)	
Interest paid	(.....)	
Dividend paid	(.....)	
Net cash from financing activities	<u>.....</u>	<u>.....</u>
Net Increase (or decrease) in cash and cash equivalents (A + B + C)		.....
Cash and cash equivalents at the beginning of the period		<u>.....</u>
Cash and cash equivalents at the end of the period		<u>.....</u>

2. Calculate Net Cash Flow from Operating Activities: Operating activities mean **normal business** activities relating to sale and purchase of goods and services. Net cash flow from operating, activities is ascertained on the basis of information given in Balance Sheet, Profit and Loss A/c and additional information. As the Profit and Loss A/c is prepared on accrual basis, the figure of net profit is not the cash profit. Hence, to find out cash flow from operating activities, non-cash items are eliminated from the net profit figure as shown by profit and loss A/c AS-3 (Revised) has given two methods for calculating net cash flows from operating activities which **are** as follows:

- (a) **Direct Method:** In this method all sales, purchases, expenses, etc. are analysed to find out cash flows.
 (i) *The cash realised from sales may be ascertained as follows:*

	Rs.	Rs.
Cash Sales	***	
Credit Sales (as given in Profit & Loss A/c)	***	
<i>Less:</i> Closing balance of Debtors	***	
Closing balance of Bills	***	
<i>Add:</i> Opening balance of Debtors	***	
Opening balance of Bills	***	
Cash generated from credit sales	***	***
Total cash generated		***
<i>(ii) The cash paid for purchases may be determined as follows:</i>		
Cost of goods sold (as given in Profit & Loss A/c)	***	
<i>Less:</i> Opening Stock	***	
<i>Add:</i> Closing Stock	***	
Total Purchases	***	
<i>Add:</i> Opening balance of Creditors	***	
<i>Less:</i> Closing balance of Creditors	***	
Cash paid for purchases	***	
<i>(iii) Similarly, cash paid for any expense item may be found out as follows:</i>		
Expense (as given in Profit & Loss A/c)	***	
<i>Add:</i> Outstanding in the beginning	***	
<i>Less:</i> Outstanding at the end	***	
Cash paid for the expense	***	
Net cash flow (i) - (ii) - (iii)		***

Under direct method, all non-cash expense items such as depreciation, writing off the fictitious assets, amortizations of intangible assets etc. are ignored. Similarly, profit or loss on sale of assets/investments non-operating income like dividend and interest received are also not considered.

(b) Indirect Method: Under this method, the net profit before tax and extraordinary items) is taken as a starting point. This net profit is adjusted for non-cash and non-operating items to ascertain the cash from operating activities. Normally, the adjustments are made for the following items:

- (i) Non-cash expenses, such as depreciation, loss on sale of fixed assets investments, preliminary expenses and other intangible and fictitious assets written of etc. are added back.
- (ii) Non-operating incomes, such as profit on sale of fixed assets/investments dividend income, interest income are deducted from the figure of net profit.
- (iii) Changes in current assets and current liabilities during the year are adjusted to calculate cash from operating activities. Decrease in current assets or increase in liabilities is added. Increase in current assets or decrease in current liabilities is deducted

Cash Flow from Operating Activities

	Amount
Net profit before interest (net), tax and extraordinary items Adjustments for.	*****
Depreciation	*****
Unrealised exchange differences	*****
Provision for contingencies	*****
Provision for retirement benefits	*****

Loss on retirement of fixed assets	*****
Loss/(profit) on disposal of investments	*****
Dividend received	*****
Interest received	*****

Operating profit before working capital changes Adjustments for:

Decrease/(increase) in trade and other receivables	*****
Decrease/(increase) in inventories	*****
Increase/(decrease) in trade payables	*****
Cash generated from operations	*****
Income tax paid	*****
Cash flow before extraordinary items	*****
Extraordinary item	*****
Net cash inflow/(outflow) from operations	*****

- 3. Calculate Cash Generated by Financing and Investment Activities:** Now cash generated by financing and investment activities should be calculated taking into consideration the information given in the question. These items are to be separately classified into investment activities and financing activities.
- 4. Prepare the Cash Flow Statement:** After this the Cash Flow Statement should be prepared either by direct method or indirect method.

Illustration 1 : Calculate 'Cash flows from operating activities from the following information:

Profit and loss Account for the year ending on 31 December, 2003

	To cost of goods sold	7,00,000	By Sales
	To office expenses	60,000	By profit
	To selling expenses	1,40,000	By interest
	To depreciation	70,000	
	To loss sale of plant	32,000	
	To good will written of	9,000	
	To payment of taxation	30,000	
	To next profit	70,000	
		<u>11,11,000</u>	
	as on 31st Dec. 2002	as on 31st Dec. 2003	
	Rs	Rs	
Debtors	130000	144000	
Stock	80000	112000	
Creditors	55000	70000	
Office expenses outstanding	5000	3500	

Solution : Cash flow from operating activities (Direct Method)

	Rs.
Cash receipts from customers	1083000
Cash paid to suppliers and employees	<u>(918500)</u>
Cash generated from operating activities	164500
Payment for taxation	<u>(30000)</u>
Next cash from operating activities	134500

Notes

1.	Cash receipts from customers has been calculated as under:		Rs.
	Sales		1097000
	<i>Add:</i> Debtors at the beginning		<u>130000</u>
			1227000
	<i>Less:</i> Debtors at the end		<u>144000</u>
			<u>1083000</u>
2.	Cash Paid to suppliers and employees:		
	Cost of goods sold		700000
	Operating expenses (office expenses selling expenses)		<u>200000</u>
			900000
	<i>Add:</i> creditors of the beginning		55000
	out standing expenses at the beginning		5000
	Stock at the end		<u>112000</u>
			1072000
	<i>Less:</i> creditors of the end	70000	
	out standing expenses at the end	3500	
	Stock at the beginning	80000	<u>153500</u>
			<u>918500</u>

*Figures in brackets represent minus items.

Illustration 2: Using the informations given in illustration 1, calculate Cash flow from operating activities as per the indirect methods:

Solution: Cash flow from operating activities (Indirect Method)

			Rs.
	Next profit before taxation:(profit 70000+taxation Rs. 30000)		100000
	Adjustment for		
	Depreciation	70000	
	Less on sale of plant	32000	
	Good will written of	<u>9000</u>	<u>111000</u>
<i>Less:</i>	profit on sale of land	12000	211000
	Interest received	<u>2000</u>	<u>14000</u>
		14000	197000
<i>Add:</i>	Increase in current liabilities:		
	Increase in creditors		<u>15000</u>
			212000
<i>Less:</i>	Increase in current Assets:		
	Increase in debtors	14000	
	Increase in stock	32000	
<i>Less:</i>	Decrease in current liabilities		
	Decrease in outstanding Exp	<u>1500</u>	<u>47500</u>
	Cash generated from operating activities		164500
	payment for taxation		<u>30000</u>
	Next Cash from operating activities		Rs. <u>134500</u>

Illustration 3: From the following balance sheet of Ram & Company prepare cash flow statement.

Balance Sheet as on 31 December 2002 and 2003

Liabilities	2002 Rs	2003 Rs	Assets	2002 Rs	2003 Rs
Capital	700000	580000	Land and Buildings	600000	540000
Sundry creditors	100000	90000	Plant & Machinery	200000	150000
			Stock	10000	12000
Bills Payable	150000	130000	Debtors	70000	45000
			Cash	10000	8000
			Bill Receivable	60000	45000
	950000	800000		950000	800000

Other Informations:

1. There was neither any drawing nor any capital addition.
2. There was neither any sale nor any purchase of Land & Building & Plant and machinery .

Solution: Cash flow statement :-

(A) Cash from operating activities:

		Rs
	Capital at the end	580000
<i>Less:</i>	Capital in the beginning	<u>700000</u>
		(120000)
<i>Add:</i>	Depreciation on land & building	60000
	Depreciation on plant Machinery	<u>50000</u>
	Operating profit	(10000)
<i>Add:</i>	Decrease in debtors	<u>25000</u>
	Decrease in bills receivable	<u>15000</u>
		30000
<i>Less:</i>	Decrease in sundry creditors	10000
	Decrease in bills payable	20000
	Increase in stock	2000
		<u>(32000)</u>
		(2000)
(B)	Cash from Investing Activities:	—
(C)	Cash from Financing Activities:	—
(D)	Decrease in cash during the year	(2000)
	Opening cash balance	<u>10000</u>
	Closing Cash Balance	<u>8000</u>

Illustration 4: The following are the summarised balance Sheet of a company as an 31 Dec 2002 and 2003.

Liabilities:	2002 (Rs)	2003 (Rs)
Share Capital	200000	250000
General Reserve	50000	60000
Profit and loss	30500	30600
Bank loan (Long term)	70000	-
Sundry creditors	150000	135200
Provision for taxation	<u>30000</u>	<u>35000</u>
	<u>530500</u>	<u>510800</u>
Assets	(2002) Rs.	(2003) Rs.
Land & Building	200000	190000
Machinery	150000	169000
Stock	100000	74000
Sundry Debtors	80000	64200
Cash	500	600
Bank	-	8000
Good will	-	5000
	<u>530500</u>	<u>510800</u>

Additional Information

During the year ended 31 Dec. 2003

1. Assets of another company were purchased for a consideration of Rs. 50000 payable in shares. The following assets were purchased: stock 20000, Machinery 25000
 2. Dividend of Rs. 23000 paid.
 3. Machinery was further purchased for Rs. 8000.
 4. Depreciation written of machinery Rs. 12000.
 5. Income tax provided during the year Rs. 33000.
 6. Loss on sale of machinery Rs. 200 was written off to general reserve.
- You are required to prepare cash flow statement.

Solution:

Cash Flow Statement

A. Cash from operating activities	Rs.
Closing balance of profit and loss A/c	30600
<i>Add:</i> Dividend paid	23000
Depreciation on building	10000
Depreciation on machinery	12000
Provision for tax	3300
Transfer to general reserve	10200
	<u>118 800</u>

<i>Less:</i>	Opening Balance of profit & loss A/c		30500
	Operating profit		88300
<i>Add:</i>	Decrease in stock		46000
	Decrease in Debtors		15800
			<u>150100</u>
<i>Less:</i>	Decrease in creditors		14800
	Cash before tax		<u>135300</u>
	Tax Paid		28000
			<u>107300</u>

B. Cash from financing activities:

	Sale of Machinery	1800	
	Machinery purchases	(8000)	(6200)

C. Cash from financing activities:

	Bank loan repaid	(70000)	
	Dividend paid	(23000)	(93000)

Increase in cash and bank during the year 8100

Opening balance of cash & bank 500
8600

Closing balance of cash & bank (8000+600) 8600

Working Note

Opening balance: 100000

Add: Purchase by Issuing shares 20000
120000

Less: Closing balance 74000
Decrease in stock 46000

Illustration 5: The balance sheet of X Ltd. as on 31-12-1991 were as under:

	31-12-1990	31-12-1991
Liabilities:	Rs	Rs.
Share Capital	5,00,000	6,50,000
Share Premium	50,000	—
Profit & Loss A/c	—	25,000
Debentures	2,00,000	1,10,000
Bank Overdraft	80,000	1,00,000
Creditors	80,000	75,000
Proposed Dividend	10,000	15,000
Provision for Tax	20,000	25,000
	<u>9,40,000</u>	<u>10,00,000</u>

Assets:

Good will	1,00,000	75,000
Investments	1,50,000	2,00,000
Fixed Assets	5,50,000	5,50,000
Debtors	60,000	90,000
Stock	60,000	80,000
Cash	12,000	5,000
Prepaid Expenses	8,000	-
	<u>9,40,000</u>	<u>10,00,000</u>

Additional Information:

1. Net profit for the year 1991 before tax and dividend was Rs. 63,000
 2. Provision for tax made during the year 1991 was Rs. 23,000.
 3. Depreciation charged for 1991 was Rs. 80,000.
 4. Bonus shares of Rs. 50,000 were issued out of share premium.
- Prepare Cash Flow Statement.

Solution: CASH-FLOW STATEMENT (As per As-3 revised)

		Rs.	Rs.
A.	Cash flow from operating activities:		
	Net profit before taxation	63,000	
	Adjustment for:		
	Depreciation	80,000	
	Good will written off	25,000	
	Operating profit before working capital changes	1,68,000	
Add:	Decrease in prepaid expenses	8,000	
		1,76,000	
Less:	Increase in debtors	30,000	
	Increase in stock	20,000	
	Decrease in creditors	<u>5,000</u>	
		1,21,000	
	Income tax paid for 1990 ⁽¹⁾	(18,000)	
	Net cash from operating activities	1,03,000	1,03,000
B.	Cash flows from investing activities:		
	Investments purchased	(50,000)	
	Fixed assets purchased ⁽²⁾	(80,000)	
	Net cash used in investing activities	(1,30,000)	1,30,000
C.	Cash flows from financing activities		
	Issue of shares for cash ⁽³⁾	1,00,000	
	Payment of proposed dividend for 1990	(10,000)	
	Redemption of Debentures	(90,000)	
		—	—
	Net decrease in cash and cash equivalents		(27,000)
	Cash and equivalents of the beginning		(68,000)
	(Cash Rs. 12,000-Bank overdraft Rs. 80,000)		
	Cash and cash equivalents at the end		<u>95,000</u>
	(Cash Rs. 5,000-Bank overdraft Rs. 1,00,000)		

Notes:

1. PROVISION FOR TAX ACCOONT

	Rs		Rs
To bank (balancing figure, being the payment of tax)	18,000	By Balance b/d	20,000
To Balance C/d	25,000	By P&L A/c (provision made during current year)	23,000
	43,000		43,000

2. FIXED ASSETS ACCOUNT (on written down value)

- Share capital increased by Rs. 1,50,00 Out of this amount, shares for Rs. 50,000 have been issued as bonus shares and the balance have been issued for cash.
- Investment will be treated as long-term investments.

Illustration 6: Balance sheet of A and B on 1-1-1988 and 31-12-1988 were as follows:

BALANCE SHEET

Liabilities	1-1-1988	31-12-1988	Assets
To balance b/d	Rs 5,50,000	Rs 5,50,000	Purchase of land
Sale of machinery	5,000	5,000	By Cash
To bank (balancing figure, being	80,000	80,000	Purchase of building
creditors	40,000	44,000	By balance C/d
purchase of bank	10,000	10,000	Repayment of Mrs. A's
Mrs. A's Loan	25,000	25,000	Stock
Fund from operations ⁽¹⁾	40,000	65,000	Drawings
Loan from		6,30,000	Machinery
Bank			Increase in working
Capital	1,25,000	80,000	Land
	2,30,000	2,47,000	Building

During the year a machine costing Rs. 10,000 (accumulated depreciation Rs. 3,000) was sold for Rs. 5,000. The provision for depreciation against machinery as on 1st Jan. 1988 and 31st December 1988 were of Rs. 25,000 and Rs. 40,000 respectively.

Net profit for the year 1988 amounted to Rs.45,000.

You are required to prepare fund flow statement and cash flow statement.

Solution:**FUND FLOW STATEMENT OF M/s A AND B for the period ended 31-12-1988**

Notes 1. Calculation of fund from operations:

	Rs	Rs
Net Profit for the year		45,000
Add: Depreciation	18,000	
Loss on sale of Machinery	<u>2,000</u>	<u>20,000</u>
Fund from operations		<u>65,000</u>

2. MACHINERY ACCOUNT
(on Original cost basis)

Cash flow statement (AS-3 Revised)

(A) Cash flow from operating activities	Rs.	
Net profit	45000	
Adjustment for :		
Depreciation	18000	
Loss on sale of machinery	2000	
Operating profit before writting capital changes	<u>65000</u>	
Add: Decrease in stock	10000	By bank (sale proceeds)
Increase in creaditors	4000	By P&L A/c (loss on sale)
	<u>1,09,000</u>	By provision for Dep. A/c
Less Increase in debtors	20000	By balance C/d (cost Rs. 50000)
Net cash from operating activities	<u>59000</u>	
(B) Cash flow Investing activities	1,05,000	
Purchase of land	(10000)	
Purchase of building	(25000)	
Sale of machinery	<u>5000</u>	
	(30000)	(30000)
(C) Cash flow from financing activities		
Loan from Bank	10000	
Payment of Mr A. Loan	(25000)	
Drawing	<u>(17000)</u>	
	<u>32000</u>	(32000)
Net Decrease in cash	(3000)	
Cash at the beginning of the period	<u>10000</u>	
Cash at the end	<u>7000</u>	

Provision for Depreciation Account

	Rs		Rs
To Machinery A/c	3000	By Balance b/d	25000
transfer of depreciation on machinery sold)		By P & L A/c (Balancing figure)	18000
To Balance C/d	40000		
	<u>43000</u>		<u>43000</u>

Calculation of Drawings

	Rs.
Opening capital	125000
Add Net Profit	<u>45000</u>
	170000
Loss closing capital	<u>153000</u>
Drawings:	<u>17000</u>

Schedule of changes in working capital

	1-1-1988	31-12-1988	Increase(Rs.)	Decrease (Rs.)
<u>Current Assets</u>				
Stock	35000	25000	-	10000
Debtors	30000	50000	20000	-
Cash	10000	7000	-	3000
<u>Current liabilities</u>				
Creditors	40000	44000	-	4000
Increase in working capital			<u>20000</u>	<u>3000</u>
			<u>20000</u>	<u>20000</u>

Illustration 7 : From the following balance sheet of XYZ co. Ltd. for the 8 years 1999 and 2000: prepare a cash flow statement:

<u>Assets:</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>
	Rs.	Rs.
Land	1,83,000	1,98,000
Plant & Machinery	6,00,000	7,25,000
Less: Cumulative		
Depreciation	<u>1,20,000</u>	<u>4,80,000</u>
Loan to subsidiary co.	25,000	Nil
Shares in subsidiary co.	30,000	40,000
Inventory stock	1,60,000	1,48,000
Sundry Debtors	1, 20,000	1,62,000
Bank balance	<u>67,000</u>	<u>98,000</u>
	<u>10,65,000</u>	<u>12,26,000</u>
<u>Liabilities:</u>		
	Rs.	Rs.
Equity shares of Rs. 100 each	4,50,000	6,00,000
Share premium	Nil	15,000

P&L appropriation account	60,000	60,000
Profit for the year	Nil	50,000
8% Debentures	2,50,000	2,00,000
Profit on redemption of debentures	Nil	1,000
Sundry creditors	2,29,000	1,90,000
Provision for taxation	40,000	50,000
Proposed dividend	45,000	60,000
	<u>10,65,000</u>	<u>12,26,000</u>

During the year, plant costing Rs. 40,000 was sold for Rs.15000 Accumulated depreciation on plant was Rs. 20,000 Loss on sale pf plant was charged to profit and loss account.

Tax paid during the year was Rs. 55,000.

Solution: Calculation of cash flow from operations:

Rs. in lakhs

Profit for the year as per balance sheet		0.50
<i>Add:</i> Depreciation	0.45	
Tax	0.65	
Dividend	0.60	
Loss on sale of machinery	<u>0.05</u>	1.75
Cash flow from operations		<u>2.25</u>

CASH FLOW STATEMENT (as per AS-3) (in lakhs)

	Rs.	
Cash flow from operating activities	2.25	
Tax paid	(0.55)	
Increase in Debtors	(0.42)	
Decrease in creditors	(0.30)	
Net cash from operating activities		1.10
Cash flow from investing activities		
Sale of Plant	0.15	
Purchase of shares in subsidiary co.	(0.10)	
Purchase of plant & machinery	(1.65)	
Purchase of property	<u>(0.15)</u>	
Net cost used in investing activities		(1.75)
Cash flows from financing activities		
Issue of shares	1.50	
Share premium	0.15	
Cash from subsidiary (loan refund)	0.25	
Dividend paid	(0.45)	
Redemption of debentures	<u>(0.49)</u>	
Net cash from financing activities		<u>0.96</u>
Net increase in cash & cash equivalents		0.31

Cash & Cash equivalents at the beginning	0.67
Cash & Cash equivalents at the end	<u>0.98</u>

Illustration 8 : The balance sheets of T Ltd. as at 31st, December 1999 and 31st, December, 2000 are as follows:

Liabilities	1999	2000	Assets
	(Rs. in lakhs)		
Share capital	300.00	300.00	Freehold property
Reserves	225.00	240.00	-
6% Debentures (Unsecured)	75.00	75.00	Plant & machinery less depreciation)
Mortgage on freehold property	27.00	Rs. 675 lakhs	Investment in unquoted management (unquoted)
Creditors	45.00	Rs. 520 lakhs	
Proposed dividend (subject to deduction of tax)	22.50	Rs. 83.75 lakhs	
Dividend for 1999 was paid in full.		Rs. 17.50 lakhs	Investment in share companies (unquoted)
Amount paid towards taxation for the year 1999		Rs. 21.00 lakhs	
Provision for taxation	21.00	37.50	(market value: 2000)
Secured over-draft (by a floating charge on assets)	15.00	82.00	2000
	730.50	817.50	

The following additional information for the year 2000 is relevant:

- Credit Sales
- Credit Purchases
- Overheads
- Depreciation on Plant & Machinery
- Dividend for 1999 was paid in full.
- Amount paid towards taxation for the year 1999

In view of credit squeeze, the company has been asked by the bank to reduce the overdraft substantially within six months, if possible by 50%.

You are required to prepare a cash flow statement and briefly comment on the financial position of the company and suggest remedial measures to overcome financial crisis, if any.

the financial position of the company at the end of 1999

Solution:

Cash flow statement (as per AS-3)

	Rs. (in lakhs)	Rs. (in lakhs)
Cash flow from operating activities	41.25	
tax paid	(21.00)	
Net cash from operating activities		20.25
Cash flow from investing activities		
purchase of property	(15.00)	
Purchase of plant and machinery	(47.50)	
Net cash used in investing activities		(62.50)
Cash flow from financing activities		
Dividend paid	(22.50)	
Repayment of mortgage	(12.75)	
Net cash used in financing activities		(35.25)
Net decrease in cash & cash equivalents		(77.50)
Cash & Cash equivalents at the beginning		(4.50)
Cash and Cash equivalents at the end (overdraft)		(82.00)

Working Notes:

STATEMENT SHOWING COMPUTATION OF CASH FROM OPERATIONS

Particulars	Rs. in
Profit for the year 2000 (Rs. 240 lakhs – Rs. 225 lakhs)	
Add: Depreciation on plant & machinery	17.50
Proposed dividend	23.75
Provision for taxation	37.50
Less: Increase in stock	22.50
Increase in Debtors	30.00
Cash from operations	

Comments on financial position

Long-term solvency may be examined by computing debt-equity ratio:

$$\text{Debt-Equity Ratio} = \frac{\text{Long – term Loans}}{\text{Total Long – term Fund}}$$

$$\text{For 1999: } \frac{\text{Rs. 102 lakhs}}{\text{Rs. 627 lakhs}} = 0.16$$

$$\text{For 2000: } \frac{\text{Rs.89.25lakhs}}{\text{Rs.629.25lakhs}} = 0.14$$

The debt can be $\frac{2}{3}$ of the total long-term funds and for both the years, it is in a much lesser proportion. Hence, the company is rather unduly conservative in this respect, .taking a safer course.

Illustration 9 : From the following balance sheet of X Ltd . make out the statement of sources and uses of cash:

<u>Liabilities:</u>	(Rs.) 1999	(Rs.) 2000
Equity share capital	3,00,000	4,00,000
8% redeemable preference share capital	1,50,000	1,00,000
General reserve	40,000	70,000
Profit & Loss Account	30,000	48,000
Proposed	42,000	50,000
Creditors	55,000	83,000
Bills payable	20,000	16,000
Provision for taxation	40,000	50,000
	<u>6,77,000</u>	<u>8,17,000</u>
 <u>Assets:</u>		
Goodwill	1,15,000	90,000
Land & building	2,00,000	1,70,000
Plant	80,000	2,00,000
Debtors	1,60,000	2,00,000
Stock	77,000	1,09,000
Bills receivable	20,000	30,000
Cash in hand	15,000	10,000
Cash at bank	10,000	8,000
	<u>6,77,000</u>	<u>8,17,000</u>

Additional Information:

- (a) Depreciation of Rs. 10,000 and Rs. 20,000 have been charged on plant and land & buildings respectively in 2000.
- (b) An interim dividend of Rs. 20,000 has been paid in 2000.
- (c) Rs. 35,000 income tax was paid during the year 2000.

Solution:

CASH FLOW STATEMENT (as per AS-3)

	Rs.	Rs.
Cash flow operating activities	1,60,000	
Tax paid	<u>(35,000)</u>	
Net cash from operating activities		1,25,000
Cash flow from investing activities		
Sale of building	10,000	
Purchase of plant	<u>(1,30,000)</u>	
Net cost used in investing activities		(1,20,000)
Cash flow from financing activities		
Issue of share capital	1,00,000	
Redemption of preference share capital	(50,000)	
Interim dividend paid	(29,000)	
Dividend paid	(42,000)	

Net cash used in financing activities	(12,000)
Net decrease in cash & cash equivalents	(7,000)
Cash & Cash equivalents at the beginning	25,000
Cash & Cash equivalents at the end	18,000

Working Notes:

(i) **Adjusted Profit & Loss Account**

Dr.			
	Rs.		Rs.
To Depreciation on plant	19,000	By balance b/d	30,000
To Depreciation on building	20,000	By fund from	
To Goodwill written off	25,000	Operations (balaircing figure)	2,18,000
To Provision for Taxation	45,000		
To Interim Dividend	20,000		
To Dividend Proposed	50,000		
To Transfer of General Reserve	30,000		
To balance c/d	48,000		
	2,48,000		2,48,000

(ii) **Provision for Taxation account**

	Rs.		Rs.
To Bank	35,000	By Balance b/d	40,000
To Balance c/d	50,000	By profit & Loss A/c	45,000
	85,000		85,000

(iii) **Land and building account**

	Rs.		Rs.
To Balance b/d	2,00,000	By Depreciation	20,000
		By Bank (Sale)	10,000
		By Balance c/d	1,70,000
	2,00,000		2,00,000

(iv) **Plant Account**

To Balance b/d	80,000	By Depreciation	10,000
To Bank (purchase)	1,39,000	By Balance c/d	2,00,000
	2,10,000		2,10,000

(v) Cash from Operations

		Rs.
	Fund from operations	2,18,000
Add:	Increase in creditors	28,000
		2,46,000
	Rs.	
Less:	Decrease in bills payable	4,000
	Increase in debtors	40,000

Increase in Stock	32,000	
Increase in bills receivable	<u>10,000</u>	<u>86,000</u>
Cash from operation		<u>1,60,000</u>

Illustration:10

From the following particulars, prepare cash flow and fund statements of Mr. Kumar:

	1 st Jan. 2000	31 st Dec, 2000
	Rs.	Rs.
Cash	5,000	4,000
Debtors	40,000	45,000
Stock	30,000	25,000
Land	30,000	40,000
Building	50,000	55,000
Machinery	<u>70,000</u>	<u>80,000</u>
	<u>2,25,000</u>	<u>2,49,000</u>
Current Liabilities	35,000	40,000
Loan from Mrs Suba	-	25,000
Bank Loan	40,000	30,000
Capital	<u>1,50,000</u>	<u>1,54,000</u>
	<u>2,25,000</u>	<u>2,49,000</u>

During the year, Mr. Kumar brought additional capital of Rs. 10,000 and his drawings during the year were Rs. 31,000 Provision for depreciation on machinery-opening balance Rs. 30,000, Closing balance Rs. 40,000. No depreciation need be provided on other assets.

Solution:**Cash flow statement (as per AS-3)**

	Rs.	Rs.
Cash flow from operating activities	35,000	
Decrease in stock	5,000	
Increase in current liabilities	5,000	
Increase in debtors	<u>(5,000)</u>	
Net cash from operating activities		40,000
Cash flows from investing activities		
Purchase of land	(10,000)	
Purchase of building	(5,000)	
Purchase of machinery	<u>(20,000)</u>	
Net cash used in investing activities		(35,000)
Cash flows from financing activities		
Capital introduced	10,000	
Loan from Mrs. Suba	25,000	
Repayment of Bank loan	(10,000)	
Drawings	(31,000)	

Net cash used in financing activities	(6,000)
Net decrease in cash and cash equivalents	(1,000)
Cash & Cash equivalents at the beginning	5,000
Cash & Cash equivalents at the end	4,000

Working Notes:

(i)

MACHINERY ACCOUNT

	Rs.		Rs.
To Balance b/d		By Balance b/d	
(70,000+30,000)	1,00,000	(80,000+40,000)	1,20,000
To Bank (Balancing figure)	20,000		
	<u>1,20,000</u>		<u>1,20,000</u>

(ii)

CAPITAL ACCOUNT

	Rs.		Rs.
To Bank (Drawings)	31,000	By Balance b/d	1,50,000
To Balance c/d	1,54,000	By Bank	10,000
		By profit & Loss A/c	
		(Balancing figure)	25,000
	<u>1,85,000</u>		<u>1,85,000</u>

Illustration 11 : The following are the changes in the amount balance taken from the balance sheet of PQ Ltd at the beginning and end of the year.

Changes in Rupees in debit or (credit)

Equity share capital 30,000 shares of Rs. 10 each issued and fully paid	0
Capital reserve	{49,200}
8% Debentures	{50,000}
Debenture discount	1,000
Freehold property at cost/revaluation	43,000
Plant and machinery at cost	60,000
Depreciation an plant and machinery	{14,400}
Debtors	50,000
Stock and work-in progress	38,500
Creditors	{11,800}
Net profit for the year	{76,500}
Dividend paid in respect of earlier year	30,000
Provision for doubtful debts	{3,300}
Trade investments at cost	47,000
Bank	{64,300}
	<u>0</u>

You are informed that:

- Capital reserve at the end of the year represented realised profits on sale of one freehold property together with surplus arising on the revaluation of balance of freehold properties.
- During the year plant costing Rs. 18,000 against which depreciation provision of Rs. 13,500 was lying was sold for Rs. 7,000

- (c) During the middle of the year Rs. 50,000 debentures were issued for cash at a discount of Rs. 1000.
 (d) The net profit for the year was after crediting the profit on sale of plant and charging debenture interest.
 You are required to prepare a statement which will explain, why bank borrowing has increased by Rs. 64,300 during the year end. Ignore taxation.

Solution:**PQ LTD.****CASH FLOW STATEMENT for the year ended**

	Rs.	Rs.
Cash flows from operating activities		
Net profit	76,500	
Adjustment for:		
Depreciation	27,900	
Profit on sale of plant	(2,500)	
Interest expense	2,000	
Operating profit before working capital changes	<u>1,03,900</u>	
Increase in debtors (less provision)	(46,700)	
Increase in stock and work in progress	(38,500)	
Increase in creditors	<u>11,800</u>	
Net cost from operating activities		30,500
Cash flows from investing activities		
Purchase of plant & machinery	(78,000)	
Proceeds from sale of plant	7,000	
Proceeds from sale of freehold property	6,200	
Increase in trade investments	(47,000)	
Net cash used in investing activities		(1,11,800)
Cash flows from financing activities		
Proceeds from issuance of debentures at discount	49,000	
Debenture interest paid	(2,000)	
Dividend paid in respect of earlier year	<u>(30,000)</u>	
Net cash from financing activities		<u>17,000</u>
Excess of outflows over inflows		<u>64,300</u>

Thus the shortfall of Rs. 64,300 was made up through borrowing from bank.

Working Notes:

(1) Plant and machinery	Rs.
Amount of increase (at cost)	60,000
Add: Disposal (at cost)	<u>18,000</u>
Acquisition during the year	<u>78,000</u>
Disposal of plant:	
Proceeds from sale	7,000
Net book value (18,000-13,500)	4,500
Profit on sale	<u>2,500</u>

(2) Freehold property	
Capital reserve	49,200
Less: Increase infreehold property (closing balance minus opening balance)	43,000
Proceeds from sale of freehold property	6,200

(a) MEMORANDUM ACCOUNTS PLANT AND MACHINERY ACCOUNT

	Rs.		Rs.
To Balance b/d	-	By Bank (Sale proceeds)	7,000
To profit and loss A/c (profit on sale)	2,500	By provision for depreciation	13,500
To bank (balancing figure)	78,000	By Balance c/d	60,000
	80,500		80,500

(b) PROVISION FOR DEPRECIATION (PLANT AND MACHINERY) ACCOUNT

To plant & machinery A/c	13,500	By balance b/d	—
To balance c/d	14,400	By profit & loss A/c (balancing figure)	27,900
	27,900		27,900

ILLUSTRATION 12

The following are the summarised Balance Sheets of a Company as on 31st December, 1982 and 1983

	1982	1983
	Rs.	Rs.
Liabilities :		
Share Capital	2,00,000	2,50,000
General Reserve	50,000	60,000
Profit and Loss	30,500	30,600
Bank Loan (Long term)	70,000	—
Sundry Creditors	1,50,000	1,35,200
Provision for Taxation	30,000	35,000
	5,30,500	5,10,800
Assets :		
Land and Buildings	2,00,000	1,90,000
Machinery	1,50,000	1,69,000
Stock	1,00,000	74,000
Sundry Debtors	80,000	64,200
Cash	500	600
Bank	—	8,000
Goodwill	—	5,000
	5,30,500	5,10,800

Additional Information :

During the year ended 31st December, 1983 :

- (a) Dividend of Rs. 23,000 was paid.
- (b) Assets of another company were purchased for a consideration of Rs. 50,000 payable in shares. The assets purchased were: Stock Rs. 20,000; Machinery Rs. 25,000.
- (c) Machinery was further purchased for Rs. 8,000.
- (d) Depreciation written off on machinery Rs. 12,000.

- (e) Income tax provided during the year Rs. 33,000.
 (f) Loss on sale of machinery Rs. 200 was written off to general reserve.
 (g) You are required to prepare the cash flow statement.

Solution:

Assets of another company have been purchased for Rs. 50,000. Out of this amount Rs. 20,000 have been paid for stock and Rs. 25,000 for machinery. The balance of Rs. 5,000 will be treated as purchase of goodwill.

CASH FLOW STATEMENT (AS-3 Revised)

	Rs.	Rs.
A. Cash flows from Operating Activities :		
Net Profit before Taxation :		
Profit as per B/S (Rs. 30,600 - Rs. 30,500)	100	
+ Dividend Paid	23,000	
+ Provision for Taxation	33,000	
+ Transfer to General Reserve ⁽³⁾	<u>10,200</u>	66,300
<i>Adjustments for:</i>		
Depreciation on Land and Buildings	10,000	
Depreciation on Machinery	<u>12,000</u>	
Operating profit before working capital changes	88,300	
<i>Add : Decrease in Stock¹¹</i>	46,000	
Decrease in Debtors	<u>15,800</u>	
	1,50,100	
<i>Less : Decrease in Creditors</i>	<u>14,800</u>	
	1,35,300	
Income Tax paid' '	<u>(28,000)</u>	
Net Cash from Operating activities	<u>1,07,300</u>	1,07,300
B. Cash flows from Investing Activities :		
Sale of Machinery	1,800	
Purchase of Machinery	<u>(8,000)</u>	
Net Cash used in investing activities	<u>(6,200)</u>	(6,200)
C. Cash flows from Financing Activities :		
Bank Loan repaid	(70,000)	
Dividend paid	<u>(23,000)</u>	
Net cash used in financing activities	<u>(93,000)</u>	(93,000)
Net increase in cash and cash equivalents		8,100
Cash and cash equivalents at the beginning		500
Cash and cash equivalents at the end (Cash Rs. 600 + Bank Rs. 8,000)		<u>8,600</u>

Notes (1) Decrease in Stock :

अध्याय 7: वित्तीय प्रबन्ध का अर्थ, प्रकृति, कार्य, उद्देश्य तथा महत्व (Meaning, Nature, Functions, Objectives and Importance of Financial Management)

कोई भी व्यवसाय वित्त के बिना न तो प्रारम्भ ही किया जा सकता है और न ही उसका विकास हो सकता है। व्यवसाय कैसा भी हो उसकी सफलता किसी सीमा तक वित्त के प्रभावपूर्ण प्रबन्ध पर निर्भर करती है। व्यक्तिगत व्यावसायिक स्वरूप के वित्त की व्यवस्था अथवा प्रबन्ध अपेक्षाकृत बड़े पैमाने के व्यवसायों में आसान होता है। आजकल बड़ी बड़ी कम्पनियाँ, निगम तथा भारी भरकम व्यावसायिक संस्थाएँ दिन-प्रतिदिन बढ़ती जा रही हैं, इन्हीं के साथ साथ इन संस्थाओं में वित्तीय व्यवस्था करना अत्याधिक जटिल एवं कठिन होता जा रहा है।

सामान्यतः वित्त के दो प्रकार बताये जाते हैं:

- (i) सार्वजनिक वित्त
- (ii) निजी वित्त

सार्वजनिक वित्त का तात्पर्य राजकीय (State) वित्त से होता है। इसके अन्तर्गत यह अध्ययन किया जाता है कि विभिन्न सार्वजनिक संस्थाएँ किस प्रकार अपनी वित्तीय प्रबन्ध व्यवस्था करती हैं। सार्वजनिक शब्द के अन्तर्गत केन्द्रीय सरकार, राज्य सरकारें तथा स्थानीय संस्थाएँ (Local Bodies) निहित होती हैं। इसके अन्तर्गत यह देखा जाता है कि ये संस्थाएँ किस प्रकार अपनी आप प्राप्त करती हैं और सार्वजनिक हित में उनका व्यय किस प्रकार करती हैं। सार-रूप में यह कहना ही श्रेयस्कर होगा कि सार्वजनिक वित्त में सार्वजनिक आय, व्यय, ऋण-सम्बन्धी व्यवहारों का अध्ययन किया जाता है।

निजी वित्त का अर्थ निजी व्यक्तियों तथा निजी संस्थाओं के वित्त से होता है। इसके अन्तर्गत इस बात का अध्ययन किया जाता है कि निजी व्यक्ति तथा संस्थाएँ अपने वित्त की प्रबन्ध व्यवस्था किस प्रकार करती हैं- आय किस प्रकार प्राप्त करती हैं और किस प्रकार व्यय करती हैं।

निजी वित्त को तीन भागों में बांटा जा सकता है-

- व्यक्तिगत वित्त (Personal Finance)
- व्यावसायिक वित्त (Business Finance)
- गैर लाभ कमाने वाली (निर्लाभ) संस्था का वित्त (Non-profit Earning Institution's Finance)

व्यक्तिगत वित्त में व्यक्ति के द्वारा दैनिक कार्यों में धन की प्रबन्ध-व्यवस्था का अध्ययन किया जाता है। दूसरे में लाभोपार्जन के उद्देश्य से संचालित किए जाने वाले उपक्रमों की वित्त की प्रबन्ध-व्यवस्था का अध्ययन किया जाता है। तीसरे में गैर-लाभ कमाने वाली संस्थाओं के वित्त-प्रबन्ध की व्यवस्था का अध्ययन किया जाता है।

वित्तीय प्रबन्ध का अर्थ एवं परिभाषा (Meaning and Definition of Financial Management)

वित्तीय प्रबन्ध से आशय किसी भी व्यावसायिक फर्म या इकाई को सुचारु रूप से चलाने के लिए उसकी समुचित वित्तीय प्रबन्ध-व्यवस्था करना है। बिना इसके उनको चलाना असम्भव है। वित्तीय प्रबन्ध व्यावसायिक प्रबन्ध का वह क्षेत्र है जिसके अन्तर्गत व्यवसाय की वित्तीय क्रियाओं एवं वित्त-कार्य का कुशल संचालन किया जाता है। इसके लिए वित्तीय नियोजन, आबटन एवं नियन्त्रण के कार्य किए जाते हैं। वित्तीय प्रबन्ध को विभिन्न विद्वानों ने विभिन्न प्रकार से परिभाषित किया है।

- **होवर्ड एवं अपटन (Howard and Upton)** के शब्दों में, “**वित्तीय प्रबंध के आशय सामान्य प्रबन्धकीय सिद्धान्तों को वित्तीय प्रबन्ध की विशेष क्रियाओं पर लागू करने से हैं।**”
- **वैस्टन एवं ब्राइगम (Weston and Brigham)** के शब्दों में, “**वित्तीय प्रबन्ध वित्तीय निर्णय लेने की वह क्रिया है जो व्यक्तिगत उद्देश्यों एवं उपक्रम के लक्ष्यों में समन्वय स्थापित करती है।**”
- **जे.एल.ब्रेडले (J.L.Bradly)** के अनुसार, “**वित्तीय प्रबन्ध व्यावसायिक प्रबन्ध का वह क्षेत्र है जिसका सम्बन्ध पूंजी के विवेकपूर्ण उपयोग एवं पूंजी साधानों के सतर्क चयन से है जिससे व्यय करने वाली इकाई अपने उद्देश्यों की प्रप्ति की ओर बढ़ सके।**”
- **प्रो. जे.एल. मैसी (Pro. J.L. Massie)** के शब्दों में, “**वित्तीय प्रबन्ध एक व्यवसाय की वह संचालनात्मक प्रक्रिया है, जो कुशल प्रचलनों के लिए आवश्यक वित्त को प्राप्त करने तथा उसका प्रभावशाली ढंग से उपयोग करने के लिए उत्तरदायी होती है।**”

वित्तीय प्रबन्ध की प्रकृति

(Nature of Financial Management)

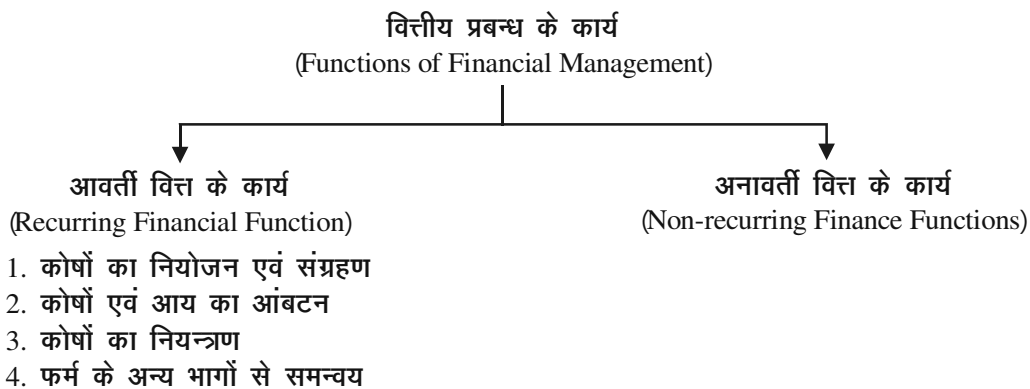
वित्तीय प्रबन्ध की प्रकृति समय-समय पर बदलती रहती है। प्रकृति से तात्पर्य वित्तीय प्रबन्ध के कार्यों, क्षेत्र और उसके उद्देश्यों से है। वित्तीय प्रबन्ध में जहाँ प्रश्न इसके क्षेत्र का है तो इसमें आधारभूत परिवर्तन हुए हैं। जैसे पहले इसका क्षेत्र बहुत सीमित था और बाद में व्यापक हो गया। पहले वित्तीय प्रबन्ध को केवल कोषों को संग्रह करने का कार्य करना पड़ता था, परन्तु अब कोषों के संग्रहण के अतिरिक्त कोषों को प्राप्त करना तथा उनका निपुणता से प्रयोग करना, जिससे वंछित उद्देश्यों की प्राप्ति सफलपूर्वक हो सके। अतः वित्तीय प्रबन्ध की प्रकृति के अन्तर्गत इसके कार्य, क्षेत्र और उद्देश्यों को सम्मिलित किया गया है।

वित्तीय प्रबन्ध के कार्य

(Function of Financial Management)

वित्त प्रबन्ध का मुख्य काय व्यवसाय को सुचारू रूप से चलाना है। यह वित्त किसी भी कार्य के लिए हो सकता है। अतः एक व्यावसायिक उपक्रम में वित्तीय प्रबन्ध को कुछ महत्वपूर्ण कार्य पूरे करने होते हैं जिन्हें वित्त के कार्यों के रूप में भी जाना जाता है। वित्तीय प्रबन्ध के कार्यों के बारे में तथा इनके नामों के बारे में वित्तीय विशेषज्ञ, एकमत नहीं है और न ही एकमत हो सकता है। विभिन्न लेखक विभिन्न कार्य बताते हैं और उन्हें भिन्न भिन्न नामों से पुकारते हैं। जैसे विनियोग निर्णय (Investment Decision), वित्त निर्णय (Financial Decision) लाभांश निति निर्णय (Divided Policy Decision) की संज्ञा देते हैं। कुछ ने इन कार्यों को-आवर्ती वित्त कार्य तथा अनावर्ती वित्त-कार्य (Non-recurring Finance Functions) में बांटा है। अध्ययन की सुविधा के लिए वित्तीय कार्यों को निम्न दो मॉडलों में दर्शाया गया है-

मॉडल-1



मॉडल-2

वित्तीय प्रबन्ध के कार्य

1. कोषों का प्रबन्धन
2. सम्पत्तियों का प्रबन्धन
3. तरलता कार्य
4. लाभदायक कार्य

आवर्ती वित्त कार्य

आवर्ती वित्त कार्य से तात्पर्य उन कार्यों से है जो बार-बार लगातार होते रहते हैं। अतः ये वे कार्य होते हैं जो फर्म के कुशल संचालन तथा फर्म के उद्देश्यों की प्राप्ति हेतु निरन्तर किए जाते हैं। इन कार्यों के अंतर्गत कोषों का नियोजन तथा संग्रहण, कोषों एवं आय का आबंटन कोषों का नियन्त्रण आदि प्रमुख हैं जिनका संक्षिप्त वर्णन निम्न प्रकार है-

1. **कोषों का नियोजन एवं संग्रहण (Planning for and Raising of Funds):** किसी भी व्यावसायिक इकाई का प्रमुख वित्तीय कार्य है कि वह अपने उद्देश्यों की पूर्ति के लिए वित्त का सही प्रकार से नियोजन करे और उसका संग्रहण कर अपने कार्यों को प्रारम्भ करे। वित्तीय प्रबन्ध का सर्वप्रथम कार्य एक सुदृढ़ वित्तीय योजना को तैयार करना है। योजना इस प्रकार से होनी चाहिये जिसमें व्यवसाय के सभी वित्तीय कार्यों का भली-भांति अग्रिम निर्धारण किया जा सके। एक बात का विशेष ध्यान रखना अनिवार्य है कि कोषों का समुचित उपयोग हो सके, ऐसा न हो कि कोष अत्याधिक एकत्र कर लिये जाएँ और फिर बाद में उन्हें बर्बाद किया जाए। वित्तीय योजना का निर्माण करने में दीर्घकालीन, मध्यकालीन और अल्पकालीन पहलुओं का भी ध्यान रखना चाहिये। किसी भी फर्म की वित्तीय योजना बनाने में निम्न बातों का गहनता से अध्ययन करना चाहिये:

- (i) पूंजी की मात्रा तथा अवधि
- (ii) पूंजीकरण की विधि
- (iii) कोष प्राप्त करने के लिए विभिन्न स्रोतों का चुनाव
- (iv) स्थायी तथा चालू सम्पत्तियों की व्यवस्था करना।
- (v) आय के निर्धारण एवं वितरण की विधि।

वित्तीय योजना बनाते समय उपर्युक्त बातों का बड़ी गंभीरता से विचार कर अन्तिम निर्णय लेना चाहिये। सही निर्णय ही किसी फर्म की सफलता की आधारशिला है।

वित्तीय प्रबन्धक वित्तीय योजना का निर्माण कर वित्तीय साधनों के संग्रहण की योजना बनाता है। दूसरे शब्दों में कहा जा सकता है कि इच्छित वित्तीय आवश्यकता को किन-किन साधनों से पूरा किया जाएगा, किस प्रकार व्यवसाय की स्थापना के समय दीर्घकालीन पूंजी की प्राप्ति के लिए अंशों का निर्गमन किया जाता है तथा इसके लिए अभिगोपालकों (Under Writers) की सेवाएँ ली जाती हैं। यह तो बात रही नई स्थापित होने वाली फर्मों के लिए। यदि पूर्व-प्रतिस्थापित फर्मों को दीर्घकालीन वित्त की आवश्यकता है तो वित्तीय प्रबन्धक को यह निर्णय लेना होगा कि अंशो वर्गिकरण किया जाए आपका ऋण-पगों का। यह निर्णय कई बातों पर निर्भर करता है जैसे उपक्रम की लाभदायकता (profitability) उपक्रम की वर्तमान वित्तीय-स्थिति, पूंजी एवं मुद्रा, बाजार की स्थिति, बैंकों तथा अन्य वित्तीय संस्थाओं की सहायता करने की नीति, सरकार की उद्योग के प्रति वर्तमान नीति, जनता द्वारा उद्योगों में रुपया लगाने की रुचि आदि-आदि परिस्थितियों में श्रेष्ठ साधन का चुनाव तथा उस साधन से अनुकूलतम शर्तों पर वित्त प्राप्त करना ही वित्तीय प्रबन्धक की सफलता की कसौटी है।

2. **कोषों एवं आय का आबंटन (Allocation of Resources and Income):** वित्तीय प्रबन्धक का दूसरा महत्वपूर्ण कार्य है कोषों तथा आय की प्रबन्धक व्यवस्था पर कई पहलुओं से गौर करना। जैसे प्रतियोगी प्रयोगों (Competitive uses), लाभदायकता (Profitability), अनिवार्यता (compulsion), सम्पत्तियों के प्रबन्ध तथा फर्म के समस्त प्रबन्ध को ध्यान में

रखना आदि-आदि। स्थायी सम्पत्तियों की व्यवस्था करने का कार्य अथवा जिम्मेदारी वित्तीयों की व्यवस्था करने का कार्य अथवा जिम्मेदारी वित्तीय प्रबन्ध की नहीं है यह तो नकदी (Cash) प्रप्तियों (Receipts) तथा सामग्री (Material) के कुशल प्रशासन के लिए उत्तरदायी होती है। फर्म की आय को विभिन्न प्रयोगों के लिए किसी प्रकार बांटा जाए यह कार्य भी वित्तीय प्रबन्ध को है। फर्म की आय को विस्तार-कार्य के लिए रोका जाए, ऋणों का भुगतान किया जाए अथवा लाभांश बांटा जाए-इस सम्बन्ध में निर्णय बड़ी सावधानी से लिए जाने चाहिए।

3. **कोषों का नियन्त्रण (Control of Funds):** कोषों पर नियन्त्रण रखना तथा साधनों के प्रयोग को नियन्त्रण करना वित्तीय प्रबन्धक का एक अन्य महत्त्वपूर्ण कार्य है। इस कार्य के लिए कुछ प्रमाप निर्धारित किए जाते हैं और बाद में वास्तविक निष्पादन (Performance) से तुलना करके विचलन (Deviations) मालूम किए जाते हैं। यदि ये विचलन बहुत अधिक होते हैं। (चाहे नकारात्मक हों अथवा सकारात्मक) अथवा सहन सीमा (Tolerance Limit) से बाहर होते हैं तो उन विचलन के लिए सुधारात्मक कार्यवाही (Correctives Measures) की जानी अति आवश्यक है। इन सब कार्यों में वित्तीय प्रबन्धक को एक महत्त्वपूर्ण भूमिका निभानी पड़ती है।
4. **फर्म के अन्य विभागों से समन्वय (Coordination with other Department of the Firm):** यह कार्य बड़ा ही महत्त्वपूर्ण है क्योंकि किसी भी उपक्रम की सफलता उनमें विभिन्न विभागों में पाए जाने वाले समन्वय पर निर्भर करती है जितना अच्छा तालमेल होगा उतना ही फर्म के लिए अच्छा रहेगा। वित्त-कार्य एक ऐसा कार्य है जो व्यवसाय के प्रत्येक कार्य को प्रभावित करता है, अतः वित्त विभाग को विशेषकर अन्य विभागों से अच्छा समन्वय होना चाहिये। वित्त प्रबन्धक को चाहिए कि वह विभिन्न विभागों में इस प्रकार से समन्वय स्थापित करे जिससे किसी प्रकार की बाधा उत्पन्न न हो।

अनावर्ती वित्त-कार्य

(Non-Recurring Finance Function)

अनावर्ती शब्द का अर्थ है जो बार-बार न होता हो अर्थात् कभी-कभी होता है। अतः अनावर्ती वित्त-कार्य होते हैं जो कि वित्तीय-प्रबन्धक को कभी-कभी करने होते हैं। जैसे सम्पत्तियों का मूल्यांकन, कम्पनी के आन्तरिक अथवा बाह्य पुनर्गठन की योजना बनाना आदि अनावर्ती कार्यों के कुछ उदाहरण हैं। इन विशेष परिस्थितियों में उत्पन्न होने वाली वित्तीय समस्याओं के समाधान के कार्य वित्तीय प्रबन्धक को ही निभाने पड़ते हैं। अतः अनावर्ती वित्त-कार्य को कोई कम महत्त्व प्राप्त नहीं है, इस पर और भी अधिक ध्यान दिया जाना चाहिए क्योंकि ये दीर्घ अवधि के लिए होते हैं जिन पर फर्म का अस्तित्व निर्भर करता है।

जॉन जे. हम्पटन द्वारा वर्णित वित्तीय प्रबन्ध के कार्य (Functions of Financial Management as enunciated by John J. Hampton)

1. **कोषों का प्रबन्धन (Managing Funds):** हम्पटन के अनुसार कोषों का तात्पर्य फर्म की तरल सम्पत्तियों जैसे रोकड़, उधार दी गई रकम, समता अंशों, पूर्वाधिकार अंशों, ऋण पत्रों के क्रेताओं से प्राप्त रकम। इस कार्य के लिए विशिष्ट कर्मचारियों/अधिकारियों की आवश्यकता होती है। वित्तीय प्रबन्धक फर्म के सुचारु संचालन हेतु देय धन की आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए धन की व्यवस्था करने के लिए उत्तरदायी होता है। उसे अल्पकालीन, मध्यकालीन तथा दीर्घकालीन वित्त व्यवस्था के लिए साधनों को ढूँढना है। यदि संचालन-मण्डल द्वारा लाभांश घोषित किया जाता है, तो इसके लिए रोकड़-प्रबन्धक व्यवस्था करने का दायित्व भी वित्तीय प्रबन्धक पर पड़ता है। कोषों का प्रबन्ध इस तालमेल से किया जाना चाहिए कि न तो कोषों का अनुभव हो और न ही आवश्यकता से अधिक हों। फर्म के कोषों को प्रबन्ध इस प्रकार से किया जाना चाहिए जिससे कोषों की मांग व पूर्ति में सही समन्वय स्थापित हो।
2. **सम्पत्तियों का प्रबन्धन (Managing Assets):** वित्तीय प्रबन्धन फर्म के अन्य उच्च अधिकारियों के साथ फर्म के वर्तमान तथा भावी उपयोग के लिए वित्त-सम्बन्धी निर्णयों को लेने में सम्मिलित होता है। ये प्रबन्धक इस बात का अनुमान लगाते हैं कि वर्तमान में तथा भविष्य में फर्म को किन-किन सम्पत्तियों की आवश्यकता होगी और कितनी मात्रा में और उन पर किया जाने वाला अनुमानित व्यय क्या होगा। ये सम्पत्तियों की संरचना तथा सम्मिश्रण के बारे में ऐसे

निर्णय करेंगे जिससे फर्म के उद्देश्यों की प्राप्ति हो सके। विद्यमान सम्पत्तियों का अधिकतम उपयोग किस प्रकार किया जा सकता है, अनावश्यक खर्चों को किस प्रकार कम किया जाए आदि-आदि बातों पर निर्णय लेते हैं। इससे ये कार्यहीन सम्पत्तियों को नकदी में बदलने का निर्णय ले सकते हैं। जिससे फर्म की तरलता बढ़ सके।

3. **तरलता कार्य (Liquidity Functions):** वित्तीय प्रबन्धक को फर्म के लिए कोषों की पर्याप्त तरलता-व्यवस्था के लिए अनेक कार्य करने पड़ते हैं। इनमें रोकड़-प्रवाहों का पूर्वानुमान (Forecasting Cash), कोषों को एकत्रित करना (Raising of Funds), आन्तरिक कोषों का प्रवाह प्रबन्धन (Managing the Flow of Internal Funds), आदि-आदि मुख्य कार्य हैं। रोकड़ के प्रवाह का पूर्वानुमान दिन प्रतिदिन के कार्यों के लिए आवश्यक है। रोकड़ के अन्तः प्रवाह एवं बाह्य (Internal and External) प्रवाहों में समानता होनी चाहिए। फर्म कोषों को एकत्रित करने के विभिन्न साधन होते हैं, जैसे ऋण, अंश, सार्वजनिक निक्षेप, वित्तीय संस्थाओं से ऋण व सहायता आदि स्रोत का चुनाव अवधि के आधार पर किया जाता है। यदि दीर्घ अवधि के लिए वित्त की आवश्यकता है तो कोई और साधन उपयुक्त होगा। आन्तरिक प्रवाह में तालमेल बैठाना भी मुख्य कार्य है। अनेक बार फर्म किसी खाते में आवश्यकता से अधिक रकम रखती है और किसी में कम, ऐसे में समस्या उत्पन्न हो जाती है। वित्तीय प्रबन्धक कोषों के आन्तरिक प्रवाह में तालमेल बैठाना भी मुख्य कार्य है। अनेक बार फर्म किसी खाते में आवश्यकता से अधिक रकम रखती है और किसी में कम, ऐसे में समस्या उत्पन्न हो जाती है। वित्तीय प्रबन्धक कोषों के आन्तरिक प्रवाहों को नियंत्रित करके फर्म की लाभदायकता को बढ़ाया जा सकता है।
4. **लाभदायकता कार्य (Profitability Functions):** वित्तीय प्रबन्धक को फर्म के लाभों को पता लगाने हेतु विशेषकर ये कार्य करने पड़ते हैं: लागत-नियन्त्रण (Cost Control) मूल्य-निर्धारण (Pricing), भावी लाभों का पूर्वानुमान करना (Forecasting Future Profit), पूंजी की लागत का मापन (Measuring Cost of Capital) आदि। लागत-नियन्त्रण वित्तीय प्रबन्ध, प्रबन्धकीय लेखांकन का एक महत्वपूर्ण कार्य होता है। इसके अन्तर्गत इस बात का अध्ययन किया जाता है कि लागत को कैसे कम किया जा सकता है तथा उस पर पूर्ण नियन्त्रण कैसे रखा जाए। इस कार्य के लिए लागत-लेखांकन की विभिन्न विधियों जैसे बजट और बजटरी नियन्त्रण मानक लागत आदि की सहायता ली जाती है। फर्म के उत्पादनों एवं सेवाओं के मूल्य निर्धारित करना फर्म द्वारा लिए गए सबसे महत्वपूर्ण निर्णयों में से हैं। वित्तीय प्रबन्ध मूल्य निर्धारण निर्णयों में लाभ आवश्यकताओं के विश्लेषण के औजार (Tools) प्रदान करता है तथा मूल्य नीतियों के निर्धारण में सहायक होता है। वित्तीय प्रबन्धक ही भावी अनुमान लगाता है। भावी लाभों के पूर्वानुमान के लिए वर्तमान लागत, सम्भावित वृद्धि, उत्पाद मूल्य आदि सहायक है पूंजी की लागत के मापन के अन्तर्गत इस बात का अध्ययन किया जाता है कि फर्म के लिए प्राप्त पूंजी की लागत क्या है। फर्म लेनदारों तथा स्वामियों दोनों से पूंजी प्राप्त करती हैं, जिसको ऋण पूंजी (Loan Capital) और स्वामी पूंजी (Owner Capital) कहते हैं। वित्तीय प्रबन्धक की यह जिम्मेदारी है कि वह विभिन्न साधनों से प्राप्त पूंजी की लागत की गणना करे तथा व्यवसाय-संचालन में आवश्यक लाभ का निर्धारण करे, उधार लिए गए धन की पुनः भुगतान की व्यवस्था करे। इस प्रक्रिया को ही 'फर्म की पूंजी लागत निर्धारण' कहते हैं।

वित्तीय प्रबन्ध के निम्नलिखित मुख्य कार्य होते हैं:

1. वित्तीय नियोजन
2. वित्त व्यवस्था निर्णय
3. विनियोग निर्णय
4. लाभांश नीति निर्णय
5. वित्तीय नियोजन
6. आकस्मिक कार्य

1. **वित्तीय नियोजन (Financial Planning):** वित्तीय प्रबन्धक का सबसे पहला कार्य व्यवसाय के लिए वित्तीय योजना तैयार करना होता है। वित्तीय नियोजन का अभिप्राय उपक्रम के उद्देश्यों की पूर्ति के लिए कोषों की आवश्यक मात्रा, उसकी अवधि तथा पारस्परिक अनुपात के अग्रिम निर्धारण से होता है। यह वित्तीय योजना दीर्घकालीन दृष्टिकोण से

तैयार करनी चाहिए ताकि फर्म के विस्तार कार्यक्रमों, प्लांट एवं मशीनरी के नवीनीकरण के लिए आवश्यक कोषों की व्यवस्था तथा उपलब्ध कोषों का उचित उपयोग हो सके। वित्तीय योजना का निर्माण करने के लिए वित्तीय प्रबन्धका को रोकड़ अन्तर्वाह (Cash Inflows) तथा रोकड़ बहिर्वाह (Cash Outflows) में समन्वय करना पड़ता है। वित्तीय योजना के निर्माण में सर्वप्रथम व्यवसाय के अल्पकालीन तथा दीर्घकालीन उद्देश्यों का निर्धारण किया जाता है। इसके पश्चात् संगठन के लिए आवश्यक कोषों की मात्रा तथा अवधि का अनुमान लगाया जाता है। इसके पश्चात् पूंजी ढांचे (Capital Structure) का निर्माण किया जाता है जिससे यह निर्धारण किया जाता है कि आवश्यक कोष किन-किन साधनों से और किस अनुपात में एकत्रित किए जाएंगे। वित्तीय प्रबन्धक को व्यवसाय की प्रकृति, आर्थिक परिस्थितियाँ, जोखिम के प्रति प्रबन्ध का दृष्टिकोण, भावी विस्तार योजनाएं, व्यवसाय की लाभप्रदता इत्यादि घटकों को ध्यान में रखना चाहिये।

2. **वित्त व्यवस्था सम्बन्धी निर्णय (Financing Decision):** वित्तीय प्रबन्धक का दूसरा महत्वपूर्ण निर्णय व्यवसाय की आवश्यकताओं की पूर्ति के लिए विभिन्न साधनों से वित्त संग्रहण करना होता है। यह निर्णय पूंजी-ढांचे का अंग होता है। पूंजी-ढांचे में यह निर्धारित किया जाता है कि आवश्यक पूंजी को किन-किन साधनों से किस अनुपात में प्राप्त किया जाएगा जिससे साधारण अंशधारियों के लिए प्रत्याय को अधिकतम किया जा सके। इसके अन्तर्गत यह निश्चित किया जाएगा कि कुल विनियोजित पूंजी (Capital Employed) में ऋण-पूंजी (Equity Capital) का कितना-कितना भाग होगा। ऋण और अंश-पूंजी में उचित सन्तुलन होना चाहिये क्योंकि पूंजी-ढांचे में परिवर्तन द्वारा फर्म के मूल्य को प्रभावित किया जा सकता है ऐसे पूंजी ढांचे को जिसमें ऋण की उचित मात्रा का प्रयोग किया गया हो, अनुकूलता पूंजी ढांचा कहते हैं। अनुकूलतम पूंजी ढांचे की स्थिति में फर्म की प्रतिभूतियों को बाजार मूल्य अधिकतम जारी किया जाता है। तथा अभिगोपकों (Under Writers) की सेवाओं का प्रयोग किया जाता है।

3. **विनियोग-निर्णय (Investment Decision):** तीनों निर्णयों में सबसे महत्वपूर्ण निर्णय विनियोग निर्णय माना जाता है। विनियोग निर्णय में दीर्घकालीन सम्पत्तियों में विनियोग (पूंजी बजटिंग) तथा अल्पकालीन सम्पत्तियों में विनियोग (कार्यशील पूंजी प्रबन्ध) शामिल होते हैं। दीर्घकालीन सम्पत्तियों (पूंजीगत सम्पत्तियों) में विनियोग सम्बन्धी निर्णय पूंजी बजटिंग व अनिश्चितता विश्लेषण के द्वारा विभिन्न वैकल्पिक परियोजनाओं के सतर्कतापूर्ण मूल्यांकन के बाद ही लिया जाता है इस प्रकार के पूंजी बजटिंग में तीन तत्त्व ध्यान में रखने पड़ते हैं।

विभिन्न वैकल्पिक प्रस्तावों में उसी पूंजी विनियोग को चुना जाता है, जो सर्वोत्तम लाभ प्रदान करती है। इस प्रकार पूंजी विनियोगों का मूल्यांकन सदैव एक प्रमाप लाभ मानदण्ड के आधार पर ही किया जा सकता है। अल्पकालीन सम्पत्तियों में विनियोग का प्रश्न है ऐसा विनियोग निर्णय लेते समय लाभदायकता व तरलता (जोखिम) के बीच तालमेल बिठाना पड़ता है। इन दोनों में स्वभाविक रूप से द्वन्द्व होता है। यदि संस्था अल्पकालीन सम्पत्तियों में आवश्यक विनियोग नहीं करती है, तो इसकी तरलता समाप्त हो जाएगी और चालू दायित्वों के भुगतान में असमर्थ होगी और इस प्रकार उसके समक्ष तकनीकी दिवालीयापन की स्थिति पैदा हो जाएगी। यदि अल्पकालीन सम्पत्तियों में आवश्यकता से अधिक विनियोग करा दिया जाये, तो लाभदायकता पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ेगा। यहीं नहीं अल्पकालीन सम्पत्तियों के प्रत्येक व्यक्तिगत मदों के सम्बन्ध में भी उचित विनियोग नीति अपनानी चाहिये। सारांश में, विनियोग-निर्णय वित्तीय प्रबन्ध का महत्वपूर्ण कार्य है जिसका प्रभाव लाभदायकता पर पड़ता है।

4. **लाभांश नीति निर्णय (Divided Policy Decision):** वित्तीय प्रबन्धक का एक प्रमुख कार्य लाभांश घोषित व भुगतान करने सम्बन्धी निर्णय से सम्बन्धित है। वित्तीय प्रबन्धक उच्च प्रबन्धक को राय देता है कि लाभ का कितना भाग अंशधारियों को लाभांश के रूप में दिया जाए। कितना भाग प्रतिधारित किया जाए। एक अनुकूलतम लाभांश भुगतान अनुपात वही होता है जो अंशधारियों के धन को अधिकतम कर दे। अंशधारियों को लाभांश के रूप में दी जाने वाली राशि का निर्धारण इस बात से होता है कि संस्था उपराशि का अधिकतम प्रयोग कर पाती है या अंशधारी। परन्तु लाभांश निर्णय का प्रभाव अर्थप्रबन्धन निर्णय पर अवश्य पड़ता है।

वित्तीय प्रबन्ध के ये कार्य आपस में सम्बन्धित हैं क्योंकि इनका एक ही उद्देश्य होता है- अंशधारियों के धन का अधिकीकरण। चूंकि विनियोग, अर्थ प्रबन्धन व लाभांश निर्णय आपस में सम्बन्धित होते हैं अतः इन निर्णयों को संयुक्त रूप से हल करना चाहिए और कम्पनी के अंशों के बाजार मूल्य पर पड़ने वाले इनके संयुक्त प्रभाव की जांच करनी चाहिये। एक नई परियोजना में विनियोग करने का निर्णय विनियोग के लिए कोष की आवश्यकता को जन्म देता है

अर्थात् अर्थप्रबन्धन का निर्णय भी लेना पड़ता है। अर्थप्रबन्धन निर्णय अपने आप में लाभांश निर्णय को प्रभावित करता है और उससे प्रभावित भी होता है। क्योंकि आन्तरिक अर्थप्रबन्धन के रूप में प्रतिधारित लाभ का प्रयोग अंशधारियों को लाभांश से वंचित कर देता है। एक कुशल वित्तीय प्रबन्धक अनुकूलतम संयुक्त निर्णय लेकर अपने को आश्वासित कर सकता है कि अंशधारियों के धन का अधिकीकरण हो जाए।

5. **वित्तीय नियन्त्रण (Financial Control):** वित्तीय नियन्त्रण वित्तीय प्रबन्ध का एक प्रमुख अंग है। वित्तीय नियन्त्रण के अन्तर्गत उद्देश्यों की प्राप्ति के लिए विचलनों (Deviations) को रोका जाता है। वित्तीय नियन्त्रण करने के लिए बजटरी नियन्त्रण तथा लागत नियन्त्रण विधियाँ बनायी जाती हैं। वित्तीय नियन्त्रण में सर्वप्रथम वित्तीय निष्पादन माप (Standard of Financial Performance) की पूर्व निर्धारित प्रमापों से तुलना की जाती है और विचलनों को दूर किया जाता है। यदि विकल्प नीतियों, कार्यक्रमों तथा प्रक्रियाओं में कमी के कारण होते हैं तो इन नीतियों इत्यादि में आवश्यक परिवर्तन किए जाते हैं।
6. **आकस्मिक कार्य (Incidental Function):** ये कार्य दैनिक प्रवृत्ति के होते हैं तथा इनमें से बहुत से कार्य वित्तीय प्रबन्ध के प्रबन्धकीय कार्यों के पूरिपूरक होते हैं। ऐसे कार्य निम्नलिखित होते हैं:
 - (i) प्रतिभूतियों की सुरक्षा, सम्पत्ति तथा अन्य मूल्यवान प्रलेखों का बीमा
 - (ii) पेन्शन एवं कल्याण योजनाओं का प्रशासन
 - (iii) लेखे रखना, रिपोर्ट तैयार करना तथा वित्तीय निष्पत्ति का मूल्यांकन करना
 - (iv) रोकड़ प्राप्ति तथा भुगतान की देख भाल करना
 - (v) आन्तरिक अंकेक्षण (Internal Audit) का प्रशासन करना आदि-आदि
 - (vi) सार्वजनिक वित्तीय सम्बन्ध बनाना
 - (vii) बैंक में खाता खोलने तथा उसमें धन जमा कराने सम्बन्धी प्रबन्ध करना।

वित्तीय प्रबन्ध के उद्देश्य

(Objectives of Financial Management)

वित्तीय प्रबन्ध के जरा-सा भी अव्यवस्थित होने जाने पर व्यवसाय का समस्त कार्य अस्त-व्यस्त हो जाता है। अतः इस बात का भी अध्ययन करना आवश्यक है कि वित्तीय प्रबन्ध के उद्देश्य क्या हैं? सूक्ष्म रूप से कहा जा सकता है कि वित्त प्रबन्ध का मुख्य उद्देश्य फर्म के व्यवस्था करना है। यो तो विभिन्न विद्वानों ने अपने-अपने ढंग से वित्त को अधिकतम करने पर सब सहमत हैं। वित्तीय प्रबन्ध के उद्देश्यों पर दो दृष्टिकोणों से विचार किया जा सकता है।

- व्यापक स्तर से (Macro Level Theory)
- सूक्ष्म स्तर से (Micro Level Theory)

Macro Level Theory के अनुसार वित्तीय प्रबन्ध का उद्देश्य उपलब्ध सीमित साधनों के गहन, श्रेष्ठतम, कुशलतम उपयोग द्वारा उपयोग व उत्तम वस्तु या सेवा का स जन करके उचित मूल्य पर समाज को उपलब्ध कराना है और इसके विपरीत Micro Level Theory के अनुसार एक कम्पनी अथवा फर्म या संस्था के व्यक्तिगत दृष्टिकोण के अनुसार वित्तीय प्रबन्ध के उद्देश्य का निर्धारण किया जाता है। यह उद्देश्य किस प्रकार प्राप्त किया जाए, इसके लिए अत्याधिक चर्चित दो आधारों की चर्चा गई है- (1) लाभ को अधिकतम करना (Maximisation of Profit) और (2) सम्पदा को अधिकतम करना (Maximisation of Wealth).

1. **लाभ को अधिकतम करना (Maximisation of Profit):** पुराने समय से यह मान्यता है कि प्रत्येक व्यवसाय को एक आर्थिक संस्था (Economic Institution) माना गया है और आर्थिक संस्था की कुशलता को जांचने व परखने का केवल एक ही तरीका है, अर्थात् लाभों की गणना। व्यवसाय का यह एक प्राकृतिक उद्देश्य भी है और आर्थिक भी। विद्वानों का यह मत है कि जिस संस्था के लाभों की मात्रा जितनी अधिक होगी, वह उतनी ही अधिक अच्छी मानी जाएगी। साधारणतः वह कम्पनी अच्छी मानी जाती है जो अपने अंशधारियों को अधिकतम तथा लगातार लाभांश दे। अधिकतम लाभ को निम्न तर्कों पर न्यायोचित बताया जाता है:

- (i) यदि एक व्यावसायिक फर्म अपने लाभ अधिकतम करने के उद्देश्य का पालन करके सामाजिक-आर्थिक कल्याण को अधिकतम करती है।
- (ii) यदि सभी व्यावसायिक निर्णय लाभोपार्जन के उद्देश्य को ध्यान में रखकर किए जाते हैं (यह निर्णयों की सफलता का प्रमुख मापक है)।
- (iii) यदि उपलब्ध साधनों का बंटवारा तथा प्रयोग लाभ के आधार पर किया जा सकता है।
- (iv) यदि कोई व्यक्ति आर्थिक क्रिया विवेकपूर्ण ढंग से करता है और उसका उद्देश्य उपयोगिता को अधिकतम करना होता है तो यह तर्क दिया जाता है कि उपयोगिता को लाभ के रूप में नापा जा सकता है।

वास्तव में देखा जाए तो प्रत्येक व्यवसाय का उद्देश्य सामाजिक, आर्थिक कल्याण के साथ-साथ विभिन्न साधनों से विभिन्न प्रकार की उपयोगिता का स जन करने के साथ-साथ अधिक लाभ कमाना तो है ही इसमें कोई सन्देह नहीं है और यह कहना भी अनुचित न होगा कि लाभ व्यवसाय में प्रेरणा का एक प्रमुख स्रोत होता है। आर्थिक लाभ अर्जित करने के लिए एक फर्म अन्य फर्मों से अधिक कुशल बनने का प्रयत्न करती है। परन्तु इस लाभ को अधिकतम करने के उद्देश्य की अनेक आलोचनाएँ की गई हैं।

2. **सम्पदा के मूल्य को अधिकतम करना (Maximisation of Value of Wealth):** सम्पदा के मूल्य को अधिकतम करना आजकल वित्तीय प्रबन्ध का बड़ा महत्त्वपूर्ण उद्देश्य माना जाता है। अब तो लाभ को अधिकतम करने के स्थान पर फर्म की सम्पदा के मूल्य को अधिकतम व्यवसाय का मूल उद्देश्य माना जाता है। अतः वित्तीय प्रबन्ध का उद्देश्य भी फर्म की सम्पदा के मूल्य को अधिकतम करना होता है। यही कारण है कि आज टाटा, बिरला और बड़े औद्योगिक घरानों में सम्पदा को अधिकतम करने में होड़ लगी हुई है। वित्तीय प्रबन्ध को फर्म के लिए ऐसे कार्य नहीं करने चाहिये जिससे सम्पदा का मूल्य कम होता हो। फर्म को केवल वही कार्य करने चाहिये जिनमें फर्म का शुद्ध मूल्य (Net Worth of the Firm) बढ़ता है। यदि फर्म को कई वैकल्पिक कार्यों में से किसी एक को चुनना है तो उस कार्य को चुनना चाहिये जिससे फर्म की सम्पदा में बढ़ोतरी होती है। सम्पदा के मूल्य को अधिकतम करने के सिद्धान्त को 'स्टेनफोर्ड यूनिवर्सिटी' के 'प्रो. सोलोमोन' ने प्रतिपदित किया था। उन्होंने इस विषय का बड़े युक्तिसंगत ढंग से अध्ययन किया और लाभ में तथा लाभदायकता में अन्तर स्पष्ट किया। सम्पदा के मूल्य को अधिकतम करने का सिद्धान्त वर्तमान परिवर्तित व्यावसायिक परिस्थितियों में निर्गमित उपक्रमों के लिए भी उपयुक्त होता है। यह सिद्धान्त सम्भावित लाभों के सम मूल्य को मान्यता देता है। तथा जोखिम एवं अनिश्चितता (Risk and Uncertainty) का विश्लेषण करता है।

वर्तमान समय में कम्पनियों की सम्पदा की घटा-बढ़ी का एक साधन है और वह है कम्पनी के अंशों का बाजार-मूल्य। जिन कम्पनियों के अंशों का मूल्य बाजार में अर्थात्-स्टॉक एक्सचेंज में उद्धृत (Quote) किया जाता है, कि कम्पनियों की सम्पत्तियों का मूल्य बढ़ रहा है अथवा नहीं। वास्तव में देखा जाए तो अंशों का बाजार मूल्य ही कम्पनियों की सम्पत्ति के मूल्य को व्यक्त करता है। साधारणतः यह मान्यता है कि अंशों का मूल्य बढ़ जाता है तो कम्पनी की सम्पदा में भी बढ़ोतरी हो रही है। अंशों का बाजार-मूल्य कम्पनी लाभ की मात्रा के साथ-साथ भावी लाभ कमाने की क्षमता, कम्पनी की लाभांश नीति, सम्पत्तियों की तरलता तथा कम्पनी की शोधना क्षमता जैसे अन्य तत्वों पर भी निर्भर करता है। साधारणतः ऐसा देखा गया है कि दो कम्पनियों के लाभ तथा लाभांश समान होने पर भी दोनों कम्पनियों के अंशों का बाजार मूल्य अलग-अलग हैं। यही अन्तर कम्पनी की सम्पदा की ओर इशारा करता है। उन्हीं कम्पनियों के अंशों का बाजार मूल्य अधिक होगा जिनकी शुद्ध सम्पदा (Net Wealth) अधिक होगी। निर्गमित उपक्रमों में यदि अंशों का बाजार-मूल्य एक लम्बे समय से लगातार बढ़ रहा है तो यह कहा जा सकता है कि वित्त प्रबन्ध निगम उद्देश्यों की पूर्ति में सक्षम है।

वित्तीय प्रबन्ध का महत्त्व

(Importance of Financial Management)

आधुनिक समय में निगमों की स्थापना एवं विकास के कारण वित्तीय प्रबन्ध का एक विशेष महत्त्व है

1. **व्यावसायिक प्रबन्ध का महत्त्वपूर्ण अंग (Significant Part of Business Management):** वित्तीय प्रबन्ध व्यावसायिक प्रबन्ध का एक मुख्य अंग है व्यवसाय के प्रत्येक क्षेत्र में विशिष्टीकरण (Specialisation) होने से प्रत्येक विभाग का

कार्य समुचित ढंग से हो जाता है। जिस प्रकार उत्पादक प्रबन्ध क्रियाओं में, विपणन प्रबन्धक विक्रय क्रियाओं में, क्रय प्रबन्धक क्रय सम्बन्धी क्रियाओं में निपुण होता है उसी प्रकार वित्तीय प्रबन्ध वित्त सम्बन्धी सभी क्रियाओं में विशेषज्ञ होता है। किसी भी विभाग का कार्य पर्याप्त वित्त की व्यवस्था के बिना सम्पन्न नहीं हो सकता। सभी विभागों की क्रियाओं का प्रभाव वित्त पर भी पड़ता है। वित्तीय प्रबन्ध व्यवसाय के सभी विभागों में समन्वय स्थापित करता है तथा उनकी क्रियाओं का नियोजन एवं नियन्त्रण करता है।

2. **फर्म का मूल्य (Value of Firm):** वित्तीय प्रबन्ध अपने वित्तीय निर्णयों द्वारा फर्म के मूल्य को प्रभावित करता है। इन निर्णयों में वित्त व्यवस्था सम्बन्धी निर्णय, विनियोग निर्णय तथा लाभांश नीति निर्णय सम्मिलित होते हैं।
3. **तरलता एवं लाभदायकता (Liquidity and Profitability):** व्यवसाय की तरलता एवं लाभदायकता वित्तीय प्रबन्ध पर निर्भर करती है। तरलता में कमी आने से जोखिम बढ़ जाता है जिससे दायित्वों का समय पर भुगतान नहीं हो पाता। लाभप्रदता कम होने से विनियोजित पूंजी पर प्रत्याय कम हो जाता है। अतः वित्तीय प्रबन्ध इन दोनों में एक उचित सन्तुलन कायम रखता है।
4. **अंशधारी को लाभ (Benefits to Shareholders):** अंशधारी कम्पनी के स्वामी होते हैं। अंशधारी संख्या में अधिक होने के कारण व्यवसाय प्रबन्ध में प्रत्यक्ष रूप से भाग नहीं लेते बल्कि व्यवसाय का प्रबन्ध संचालकों द्वारा किया जाता है। यदि अंशधारी वित्तीय प्रबन्ध का ध्यान रखते हैं तो वे व्यवसाय की अर्थिक स्थिति एवं लाभदायकता का विश्लेषण करके उचित मूल्यांकन कर सकते हैं कि संचालकों द्वारा उनकी विनियोजित पूंजी का सही प्रयोग किया जा रहा है या नहीं।
5. **विनियोक्ताओं को लाभ (Benefits to Investors):** वित्तीय प्रबन्ध का ज्ञान होने से विनियोक्ता यह निर्णय ले सकते हैं कि किसी कम्पनी के अंश क्रय करने चाहिये या नहीं। इसके लिए उन्हें दलालों पर निर्भर नहीं रहना पड़ता है।
6. **केन्द्रीयक त पद्धति (Centralised Nature):** व्यवसाय में दैनिक वित्तीय कार्यों को प्रबन्ध के नीचे स्तर पर अधिकारियों को सौंप दिया जाता है। परन्तु वित्तीय प्रबन्धक सर्वोच्च प्रबन्ध का एक अंग होता है। वित्तीय उद्देश्यों तथा नीतियों का निर्धारण, वित्तीय नियोजन, वित्तीय नियन्त्रण, समन्वय का कार्य उच्च स्तर पर ही किया जाता है जिसका लाभ व्यवसाय के सभी भागों को होता है।
7. **अन्य लाभ (Other Benefits):** वित्तीय प्रबन्ध के सिद्धान्तों का ज्ञान होने से Underwriters (अभिगोपक) गलत अभिगोपन से होने वाली हानि से बच सकते हैं। व्यापारिक बैंक तथा वित्तीय संस्थाएं उचित प्रतिभूतियों में विनियोग कर सकती हैं। अर्थशास्त्री अर्थव्यवस्था की विभिन्न परियोजनाओं की निष्पत्ति का मूल्यांकन कर सकते हैं। विद्यार्थी शोध कार्य कर सकते हैं।

वित्तीय प्रबन्धक की बदलती भूमिका

(Changing Role of Financial Manager)

समय बदलने के साथ-साथ वित्तीय प्रबन्धक की भूमिका भी बदलती जा रही है। वित्तीय प्रबन्ध आज कम्पनी के सक्रिय सदस्यों में से एक होता है। उच्चकोटि के निर्णयों में अपनी महत्पूर्ण भूमिका निभाता है। इसका कार्य केवल लेखे रखना, प्रतिवेदन अथवा रिपोर्ट तैयार करना तथा संस्था के लिए विभिन्न साधनों से कोषों की व्यवस्था करना तक ही सीमित नहीं है बल्कि इससे भी कहीं अधिक है। वित्तीय प्रबन्धक को बड़ा दूरदर्शी होना आवश्यक है। व्यवसाय के कोषों का सर्वधिक कुशल उपयोग किया गया है। यह सुनिश्चित करना इसका कर्तव्य है। व्यावसायिक वित्त क्षेत्र में जब तक परम्परागत (Traditional) विचारधारा का सहारा लेते रहे तब तक वित्तीय प्रबन्धक एक साधारण व्यक्ति, कर्मचारी की हैसियत से माना जाता रहा। परन्तु समय बदला, समय के साथ-साथ विचारधारा बदली और विचारधारा बदलने के साथ वित्तीय प्रबन्धक बड़ा महत्त्वपूर्ण व्यक्ति बन गया। आज वित्तीय प्रबन्धक की झण्डी के बिना संस्था का पता भी नहीं हिल सकता। अतः वित्तीय प्रबन्धक की बदलती हुई भूमिका को स्पष्ट करने के लिए यह आवश्यक है कि वित्त कार्य अथवा वित्तीय प्रबन्ध की परम्परागत तथा आधुनिक विचारधारा का एक संक्षिप्त अध्ययन किया जाए। इस अध्ययन को वित्तीय प्रबन्ध का क्षेत्र भी कहा जाता है।

परम्परागत विचारधारा (Traditional Approach)

परम्परागत विचारधारा से तात्पर्य उस तकनीक अथवा ढंग से है जो प्राचीन समय से चली आ रही है। वित्तीय प्रबन्ध की परम्परागत विचारधारा का विकास 20 वीं शताब्दी के प्रारम्भ होने के साथ-साथ हुआ और मध्य तक चलता रहा। इसका तात्पर्य यह नहीं कि आज यह विचारधारा बिल्कुल भी प्रचलन में नहीं है। परम्परागत विचारधारा के अनुसार वित्तीय प्रबन्धक का कार्य लेखांकन करना, प्रतिवेदन तैयार करना, कोषों का संग्रहण तथा प्रशासन करना होता था। इनमें भी कोषों का संग्रहण ही बड़ा महत्वपूर्ण कार्य माना जाता था और माना जाता है। कोषों का संग्रहण कार्य विशेष घटनाओं के दौरान जैसे प्रवर्तन (Promotion) पुनर्संगठन अथवा विस्तार (Reconstruction or expansion) के समय ही अधिक महत्वपूर्ण होता है। उपक्रम के दिन-प्रतिदिन के मामलों में वित्तीय प्रबन्धक का कार्य यह देखना होता था कि उपक्रम अपने दायित्वों के भुगतान के लिए पर्याप्त तरलता रखता है या नहीं। इसको यों भी कहा जा सकता है कि उपक्रम अपने दायित्वों का भुगतान करने में कहीं तक सक्षम है। इस विचारधारा के अन्तर्गत वित्तीय प्रबन्धक को उपक्रम के कोषों के आवंटन का अधिकार नहीं होता। उसे तो केवल उपक्रम के लिए आवश्यक कोषों को विभिन्न साधनों से एकत्रित करना होता है। कोष कहीं से एकत्र किए जाएँ, किन् शर्तों पर एकत्र किए जाएँ इस सम्बन्ध में अन्य वित्तीय संस्थाओं से सम्पर्क स्थापित करना तथा उपक्रम के लिए कोष प्राप्त करने के लिए समझौता करना आदि वित्तीय प्रबन्धक के कार्य हैं।

परम्परागत विचारधारा की सीमायें (Limitations of Traditional Approach)

वैसे देखा जाय तो परम्परागत विचारधारा के अनुसार वित्तीय प्रबन्ध की बड़ी महत्वपूर्ण भूमिका है, परन्तु यह विचारधारा बड़ी संकीर्ण है तथा दोषपूर्ण है। इस विचारधारा की प्रमुख सीमाएँ ये हैं:

1. **कोषों के संग्रहण पर ध्यान (Attention on Raising of Funds):** परम्परागत विचारधारा के अन्तर्गत वित्तीय प्रबन्धक केवल कोषों के संग्रहण और प्रशासन पर ध्यान देता है-जो एक पक्षीय विचारधारा है। वित्तीय प्रबन्धक कोषों को विभिन्न सम्पत्तियों में विनियोजन करने के निर्णयों में योगदान करता है। यह विचारधारा विनियोक्ता की दृष्टि से कोषों के विनियोजन पर विचार करती है। इस विचारधारा का सबसे बड़ा दोष है आन्तारिक निर्णयन (Internal Decision) की उपेक्षा करना।
2. **निगमित उपक्रमों की वित्तीय समस्याओं पर अधिक ध्यान (More Attention on Financial Problem of Corporate Enterprise):** परम्परागत विचारधारा का दूसरा सबसे बड़ा दोष है गैर-निगमित उपक्रमों (Non-Corporate Enterprises) जैसे एकाकी व्यवसाय, साझेदारी व्यवसाय-संगठनों की वित्तीय समस्याओं की उपेक्षा। परम्परागत विचारधारा के अन्तर्गत निगमित उपक्रमों की वित्त-प्राप्ति की समस्याओं की ओर ही अत्याधिक ध्यान दिया जाता है।
3. **विशेष घटनाओं के घटने पर वित्त-प्राप्ति की समस्याओं पर अधिक ध्यान (More Attention of the Happening of Events in Raising Fund Problems):** परम्परागत विचारधारा के अन्तर्गत विशेष घटनाओं जैसे कम्पनी के प्रवर्तन पुनर्संगठन, विलयन आदि के समय वित्त प्राप्त करने की समस्याओं पर अधिक ध्यान दिया जाता है। इसके विपरीत कम्पनी की रोजना की वित्तीय समस्याओं पर प्रायः कोई महत्त्व नहीं दिया जाता है।
4. **दीर्घकालीन समस्याओं की ओर विशेष ध्यान (Special Attention Towards Long Term Problems):** परम्परागत विचारधारा का एक दोष यह भी है कि कम्पनी की कार्यशील पूंजी के प्रबंध जैसी अल्पकालीन समस्याओं पर कोई ध्यान नहीं दिया जाता, बल्कि इसके विपरीत केवल दीर्घकालीन वित्तीय समस्याओं को विशेष महत्त्व दिया जाता है।

आधुनिक विचारधारा (The Modern Approach)

वित्त-प्रबन्धक की परम्परागत विचारधारा वर्तमान समय के इस शताब्दी के छठे दशक में व्यवसाय में हुए परिवर्तन के फलस्वरूप बहुत फीकी पड़ गई। पहले तो केवल कोषों के संग्रहण पर ही जोर दिया गया था परन्तु निगमित उपक्रमों का तेजी से विकास, तकनीकी सुधार, बाजार का विस्तार, व्यवसाय का क्षेत्र व्यापक होना तथा प्रतिस्पर्धा के विकास के फलस्वरूप प्रबन्धकों के लिए यह अनिवार्य हो गया कि फर्म के लिए उपलब्ध साधनों का अनुकूलतम उपयोग करें। अतः वित्तीय प्रबन्धकों का कार्य एवं दायित्व अब पूँजी का संग्रहण करना ही नहीं बल्कि पूँजी का व्यापार में प्रभावपूर्ण तथा कुशल उपयोग करना भी है।

आधुनिक विचारधारा की विशेषतायें (Characteristic of Modern Approach)

उपर्युक्त वर्णन के अनुसार मात्र वित्तीय प्रबन्धक फर्म की सभी वित्तीय समस्याओं पर गहराई से तथा विश्लेषणात्मक रूप से अध्ययन करता है, उसके पश्चात् ही वह कोई निर्णय लेता है। इसको ऐसे भी कह सकते हैं कि वित्तीय प्रबन्ध का मुख्य फर्म के वित्तीय साधनों का विवेकपूर्ण उपयोग करना है जिससे फर्म का लाभ तथा लाभदायकता अधिकतम हो, फर्म के उद्देश्यों की पूर्ति होती हो। आधुनिक विचारधारा के अनुसार वित्तीय प्रबन्ध के अन्तर्गत पूँजी का नियोजन (Planning), संग्रहण (Raising), विनियोजन (Investment), आय का प्रबन्ध (Management of Income) आदि कार्यों को सम्मिलित किया जाता है। इसके अतिरिक्त वित्तीय प्रबन्धक को कम्पनी की दिन-प्रतिदिन की अनेक समस्याओं, कम्पनी के प्रवर्तन, पुनर्संगठन, संविलियन, समापन आदि में आने वाली अनेक समस्याओं का समाधान करना पड़ता है। अतः आज के संदर्भ में वित्तीय प्रबन्ध की आधुनिक विचारधारा परम्परागत विचारधारा से कहीं अधिक लाभकारी है और क्षेत्र बड़ा व्यापक है।

संक्षेप में वह कहा जा सकता है कि आधुनिक विचारधारा, वित्तीय निर्णयों (Financial Decision) पर अधिक बल देती है, यह व्यावसायिक प्रबन्ध का मुख्य अंग बन गया है, यह निरन्तर कार्य करता रहता है, इसका व्यापक दृष्टिकोण है तथा यह हुए कार्य का मापक का कार्य करता है।

वित्त-प्रबन्ध आधुनिक विचारधारा का महत्त्व (Importance of Modern Approach of Financial Management)

वित्त-प्रबन्ध वर्तमान में बड़ा महत्त्व रखता है। इस बात का वर्णन पहले ही कर चुके हैं कि परम्परागत विचारधारा बड़ी संकीर्ण प्रकृति की थी जबकि आधुनिक विचारधारा बड़ी व्यापक प्रकृति की है। आधुनिक विचारधारा की अनेक विशेषताएँ हैं जैसे इसका वर्गात्मक कम और विश्लेषणात्मक अधिक होना। ऐसा करने से दी हुई आन्तरिक तथा बाह्य परिस्थितियों के सन्दर्भ में सम्भावित विकल्पों (Possible alternatives) से श्रेष्ठ विकल्प को चुना जा सकता है। व्यवसायिक प्रबन्ध का एक अभिन्न प्रमुख क्षेत्र होना वित्तीय प्रबन्ध की आधुनिक विचारधारा की दूसरी विशेषता है। वित्तीय प्रबन्धक उच्च प्रबन्ध-टोली के सक्रिय सदस्यों में से एक होता है। व्यवसाय की प्रत्येक गतिविधि के साथ वित्त का प्रश्न जुड़ा हुआ है, अतः वित्तीय प्रबन्धक सभी महत्त्वपूर्ण व्यावसायिक निर्णयों में आधारभूत भूमिका निभाता है। तीसरी विशेषता है वित्त-प्रबन्ध की प्रक्रिया का सतत होना। परम्परागत विचारधारा में ऐसा नहीं था, परन्तु आधुनिक विचारधारा के अनुसार वित्तीय प्रबन्ध की प्रक्रिया सतत चलने वाली प्रक्रिया है। अगली विशेषता है, वित्तीय प्रबन्ध का उच्च प्रबन्धकों के निर्णयन में सहायक होना। वित्तीय प्रबन्धक का उच्च प्रबन्धकों के निर्णयन में सहायक होना। वित्तीय प्रबन्ध की आधुनिक विचारधारा के अनुसार वित्तीय प्रबन्धक अथवा वित्तीय नियन्त्रक संचालक-मंडल का सदस्य होता है जिससे वह उपक्रम के सर्वोच्च प्रबन्धक को निर्णय लेने में सहायता पहुँचा सके। कार्य-निष्पत्ति का मापक होना (Measurement of Performance) वित्तीय प्रबन्ध की आधुनिक विचारधारा की अगली विशेषता है। आधुनिक युग में व्यावसायिक उपक्रमों में विभिन्न कार्यों की निष्पत्ति (Performance) को वित्तीय परिणामों (Financial Result) से मापा जाता है। जिससे पूर्वनिर्धारित लक्ष्यों की प्राप्ति हो सके और यदि कोई अन्तर है तो उसके लिए उचित कार्यवाही की जा सके। केन्द्रीयकृत स्वभाव, वित्तीय नियोजन, नियन्त्रण और अनुवर्तन, उपक्रम के अन्य विभागों से समन्वय आदि वित्तीय प्रबन्ध की आधुनिक विचारधारा की अन्य विशेषताएँ हैं।

प्रश्न (Questions)

1. "वित्त उद्योग का जीवन-रक्त है।" इस कथन की उदाहरण-सहित व्याख्या कीजिए।
"Finance is the life-blood of industry." Elucidate this statement with suitable examples.
2. "वित्त-कार्य से आप क्या समझते हैं? इसके बारे में विभिन्न विचारधाराओं का वर्णन कीजिए।
What do you mean by 'Finance Function'? Explain the different approaches to Finance Function.
3. वित्तीय प्रबन्ध के उद्देश्य की विवेचना कीजिए।
Discuss the objectives of Financial Management.
4. वित्तीय प्रबन्ध के महत्त्व को स्पष्ट कीजिए।
Discuss the importance of Financial Management.
5. जॉन जे. हम्पटन द्वारा चर्चित वित्तीय प्रबन्ध के कार्यों का विस्तार पूर्वक वर्णन कीजिए।
Discuss the functions of Financial Management as enunciated by John. J. Hampton.
6. वित्तीय प्रबन्धक की बदलती हुई भूमिका पर एक टिप्पणी लिखिए।
Writes a note on the changing Role of Financial Manager.
7. वित्तीय प्रबन्ध की परम्परागत विचारधारा और आधुनिक विचारधारा पर एक निबन्ध लिखिए।
Write an essay on the Traditional Approach and Modern Approach of Financial Management.
8. "वित्त-कार्य की अवधारणा में परिवर्तन हो चुका है तथा व्यावसायिक प्रबन्ध की एक गतिवधि के रूप में वित्त की विषयवस्तु के विकास के साथ-साथ इसमें और अधिक परिवर्तन हो रहा है।" इस कथन की व्याख्या कीजिए।
"The concept of finance function has changed and keep on changing alongwith the evolution of the content of finance as a business management activity." Elucidate this statement
(M.D.U. 1992)
9. वित्तीय प्रबन्ध की परिभाषा दीजिये। वित्तीय प्रबन्ध के उद्देश्य तथा क्षेत्र का वर्णन कीजिये।
Define Financial Management. Discuss objectives and scope of Financial Management.
10. वित्तीय प्रबन्ध से आपका क्या अभिप्राय है। कम्पनी उपक्रम में इसका क्या मुख्य उद्देश्य होना चाहिये।
What do you mean by Financial Management? What should be its basic objective in a corporate enterprise?
(B.Com. K.U. July 1991)

अध्याय 8 : वित्तीय नियोजन

(Financial Planning)

वित्तीय नियोजन किसी भी व्यवसाय का प्राण स्रोत है। कोई भी उद्योग चाहे वह छोटा हो या बड़ा हो, बिना उचित वित्तीय नियोजन के सफल नहीं हो सकता। प्रवर्तक के मन में किसी व्यवसाय की स्थापना के विचार के जन्म से लेकर व्यवसाय की स्थापना, विकास, विस्तार, संचालन, समापन तक की सभी स्थितियों में समयानुकूल एवं आवश्यकतानुसार वित्त-प्रबन्ध का होना बहुत आवश्यक है। यह कार्य तभी सफल हो सकता है जबकि वित्तीय नियोजन उचित हो।

वित्तीय नियोजन का अर्थ

(Meaning of Financial Planning)

वित्तीय नियोजन के अर्थ के सम्बन्ध में विभिन्न विद्वानों के विचारों में भिन्नता पाई जाती है। विभिन्न विचारों को दो भागों में विभाजित किया जा सकता है।

1. संकीर्ण अर्थ में वित्तीय नियोजन तथा
2. विस्तृत अर्थ में वित्तीय नियोजन।

1. **संकीर्ण अर्थ में वित्तीय नियोजन (Financial Planning in Narrow Term):** इस अर्थ में वित्तीय नियोजन का तात्पर्य है संस्था के लिए आवश्यक पूंजी का पूर्वानुमान लगाना। जो इस प्रकार के समर्थक, उनके अनुसार वित्तीय नियोजन का तात्पर्य संस्था की पूंजी संरचना निश्चित करने से होता है अर्थात् संस्था पूंजी का कितना भाग अंश-पूंजी से तथा कितना भाग ऋण पूंजी से प्राप्त करे। यह विचारधारा त्रुटिपूर्ण है क्योंकि यह वित्तीय नियोजन के केवल एक पक्ष पर विचार करती है कि संस्था अपनी पूंजी किन साधनों से प्राप्त करे। यह विचारधारा संकीर्ण है, क्योंकि इसके द्वारा संस्था की वित्त सम्बन्धी समस्त समस्याओं का अध्ययन एवं विश्लेषण सम्भव नहीं है।
2. **विस्तृत अर्थ में वित्तीय नियोजन (Financial Planning In Wider Term):** विस्तृत अर्थ में वित्तीय नियोजन का तात्पर्य फर्म के लिए वित्तीय उद्देश्यों का निर्धारण, वित्तीय नीतियों का निर्माण तथा वित्तीय प्रविधियों का विकास करना होता है। इस अर्थ में वित्तीय प्रविधियों का विकास करना होता है। इस अर्थ में वित्तीय नियोजन के अन्तर्गत फर्म के लिए आवश्यक साधनों का अनुमान लगाने, उनको प्राप्त करने के विभिन्न साधनों का चुनाव करने तथा वित्तीय नीतियों का निर्धारण एवं लागू करने को शामिल किया जाता है।

आर्थर एस. डेविंग के अनुसार वित्तीय नियोजन में निम्न तीन बातें शामिल की जाती हैं।

- (i) पूंजी की आवश्यक मात्रा का अनुमान लगाना अर्थात्-पूंजीकरण निश्चित करना,
- (ii) पूंजी के विभिन्न स्रोत निश्चित करना और विभिन्न प्रतिभूतियों का पारस्परिक अनुपात निश्चित करना, तथा
- (iii) पूंजी का उचित प्रबन्ध करना।

डेविंग की वित्तीय नियोजन की उपर्युक्त धारणा काफी उचित है परन्तु यह वित्तीय नियोजन के स्वभाव व कार्य-क्षेत्र को स्पष्ट नहीं करती। इस सम्बन्ध में वॉकर एवं बॉधन की परिभाषा उपयुक्त है। उनके शब्दों में “वित्तीय नियोजन वित्त-कार्य से सम्बन्धित है, जिसमें फर्म के वित्तीय लक्ष्यों का निर्धारण, वित्तीय नीतियों का निर्माण एवं अनुमान और वित्तीय प्रविधियों का विकास सम्मिलित है।”

वित्तीय नियोजन के उद्देश्य (Objectives of Financial Planning)

व्यवसाय का प्राथमिक उद्देश्य लाभ को अधिकतम करना होता है तथा यही उद्देश्य वित्तीय नियोजन का भी है। वित्तीय नियोजन का प्राथमिक उद्देश्य पर्याप्त पूंजी की इस प्रकार व्यवस्था करना है ताकि व्यवसाय के संचालन के सभी आवश्यक साधन उपलब्ध हो, उससे उपाजित आय में से सारे व्यय घटाने के बाद जो शुद्ध लाभ बचे, यह अंशधारियों की विनियोजित पूंजी का उचित प्रत्याय (Return) हो तथा उनके द्वारा उठाये गए जोखिम की पूर्ति के लिए पर्याप्त समझा जाए। वित्तीय नियोजन के प्रमुख उद्देश्य निम्नलिखित हैं:

1. वित्तीय नियोजन का प्रथम उद्देश्य है- फर्म को आवश्यकतानुसार पर्याप्त मात्रा में पूंजी उपलब्ध कराना जिससे इसका उपयोग अनुकूलतम बिन्दु (Optimum Point) तक किया जा सके।
2. नियोजन में लोचशीलता लाना जिससे फर्म के पूंजी ढांचे (Capital Structure) में परिस्थितिनुसार समायोजन किया जा सके।
3. नियोजन के उद्देश्यों के अनुरूप वित्तीय योजना को अधिक सरल बनाना जिससे किसी व्यक्ति को समझने में कठिनाई न हो।
4. विनियोक्ता (Investor) जो जोखिम सहन करने के लिए तत्पार है उन्हें ध्यान में रखते हुए पूंजी को ऐसे समय में एकत्रित करना जब पूंजी की लागत (Cost of Capital) कम से कम हो।

आदर्श वित्तीय नियोजन के लक्षण

या

एक श्रेष्ठ वित्तीय नियोजन की विशेषताएं अथवा सिद्धान्त

(Characteristics or Principles of an Ideal or Sound Financial Planning)

किसी व्यवसाय की सफलता एवं उसका भविष्य काफी हद तक वित्तीय नियोजन पर निर्भर करता है। अतः एक व्यवसाय का वित्तीय नियोजन बहुत सावधानीपूर्वक तैयार किया जाना चाहिए। उत्तम वित्तीय नियोजन में यदि निम्नलिखित गुण हों तो अच्छे परिणामों की आशा की जा सकती है।

1. **सरलता (Simplicity):** व्यवसाय का वित्तीय नियोजन जटिल नहीं होना चाहिए। पूंजीकरण ऐसा होना चाहिए जिससे निर्धारित लक्ष्य सरलता से प्राप्त हो सके। बहुत अधिक प्रकार की प्रतिभूतियाँ नहीं होनी चाहिएं नहीं तो पूंजी संरचना जटिल हो जाएगी। वित्तीय नियोजन ऐसा होना चाहिए जिससे न केवल वर्तमान में बल्कि भविष्य में भी आवश्यकता अनुसार वित्त प्राप्त हो सके।
2. **लोचशील (Flexibility):** व्यापार में तेजी एवं मन्दी की विषम परिस्थितियाँ उत्पन्न होती रहती हैं। अतः वित्तीय नियोजन इस प्रकार लोचशील होना चाहिए ताकि तेजी व मन्दी के समय व्यवसाय को वित्तीय आवश्यकताओं के अनुसार समायोजित किया जा सके। वित्तीय नियोजन में समता पूंजी, पूर्वाधिकारी अंश एवं ऋणपत्रों का सन्तुलित भाग होना चाहिए तथा इसमें परिवर्तन करने की पर्याप्त व्यवस्था होनी चाहिए।
3. **पूर्ण उपयोगिता (Full Utility):** व्यवसाय का वित्तीय नियोजन ऐसा होना चाहिए ताकि उपलब्ध साधनों का यथासम्भव अधिकतम उपयोग किया जा सके। यदि स्थायी एवं कार्यशील पूंजी के बीच उचित समन्वय होगा तो उसका उपभोग प्रभावपूर्ण ढंग से किया जा सकेगा। पूंजीकरण यदि अपर्याप्त होगा तो व्यवसाय से अल्पपूंजीकरण या अति पूंजीकरण की स्थिति उत्पन्न हो सकती है जो अवांछनीय है।
4. **नियोजन दूरदर्शिता (Planning Foresight):** वित्तीय नियोजन ऐसा हो जिसमें न केवल वर्तमान आवश्यकताओं को ध्यान रखा जाए बल्कि भविष्य की आवश्यकता के सम्बन्ध में भी पूर्ण विचार किया जाए। व्यवसाय की स्थायी तथा कार्यशील दोनों ही प्रकार की आवश्यकताओं की पूर्ति का ध्यान रखा जाना चाहिए। व्यवसायी वित्त के सम्बन्ध में जितना अधिक दूरदर्शी होगा उसका व्यवसाय उतना ही सफल होगा।

5. **तरलता (Liquidity):** व्यवसाय के सफलतापूर्वक संचालन के लिए यह आवश्यक है कि व्यवसाय में हमेशा पर्याप्त मात्रा में तरलता उपलब्ध हो। वित्तीय नियोजन बनाते समय सम्पत्ति का एक भाग तरल रूप में रखा जाना चाहिए। नकदी का अनुपात कितना हो, यह व्यवसाय की प्रकृति, व्यापार का उतार-चढ़ाव, व्यापार का आकार, व्यापार की साख-शक्ति, व्यवसाय चक्र की दशा आदि पर निर्भर करता है।
6. **मितव्ययिता (Economy):** पूंजी-निर्गमन के समय विभिन्न प्रकार के व्यय होते हैं, जैसे-छपाई, विज्ञापन, अभिगोपन कमीशन, दलाली, बट्टा आदि। पूंजी की संरचना का यह गुण होना चाहिए कि पूंजी प्राप्त करने तथा प्रतिभूतियों के निर्गमन में सब व्यय कम से कम हों।
7. **आकस्मिकताओं का पूर्वानुमान (Contingencies Anticipated) :** व्यवसाय के जीवनकाल में कुछ आकस्मिक घटनाएं सम्भव होती हैं। इन आकस्मिक घटनाओं के लिए पूर्वानुमान कर लेना चाहिए कि इन घटनाओं का सामना कैसे किया जायेगा और किन-किन स्रोतों से पूंजी प्राप्त की जाएगी। इन सब बातों पर वित्तीय नियोजन के निर्माण के समय ही विचार कर लेना चाहिए।
8. **पूर्णता (Completeness):** वित्तीय नियोजन हर दृष्टि से पूर्ण होना चाहिए। उसमें सभी भावी आकस्मिकताओं के सम्बन्ध में ध्यान रखा जाना चाहिए।
9. **एकरूपता (Uniformity):** वित्तीय नियोजन इस प्रकार का होना चाहिए जो संस्था के संगठन-ढांचे (Organisation Structure) के अनुरूप हो।
10. **उपलब्धता (Availability):** वित्तीय नियोजन उपलब्धता के सिद्धांत पर आधारित होना चाहिए जिसके अनुसार वित्तीय नियोजन के निर्माण के लिए वित्त के ऐसे स्रोतों का चुनाव करना चाहिए जिनसे वास्तविक रूप से वित्त की प्राप्ति हो सके।

वित्तीय नियोजन के प्रकार

(Types of Financial Planing)

1. **अल्पकालीन वित्तीय नियोजन (Short Term Financial Planning):** साधारण: एक व्यवसाय में एक वर्ष के लिए जो वित्तीय नियोजन बनाया जाता है वह अल्पकालीन वित्तीय नियोजन कहलाता है। अल्पकालीन वित्तीय नियोजन, मध्यकालीन एवं दीर्घकालीन नियोजन का ही एक भाग होता है अल्पकालीन वित्तीय नियोजन में प्रमुख रूप से कार्यशील पूंजी के प्रबन्ध की योजनाएं बनाई जाती हैं। तथा उसके विभिन्न अल्पकालीन साधनों से वित्तीय व्यवस्था करने का कार्य किया जाता है। विभिन्न प्रकार के बजट एवं प्रक्षेपित लाभ-हानि, विवरण कोषों की प्राप्ति एवं उपयोगों का विवरण व चिट्ठे बनाये जाते हैं।
2. **मध्यकालीन वित्तीय नियोजन (Medum Term Financial Planning):** एक व्यवसाय में एक वर्ष से अधिक परन्तु पांच वर्ष से कम समय के लिए जो नियोजन किया जाता है उसे मध्यकालीन वित्तीय नियोजन कहते हैं। मध्यकालीन वित्तीय नियोजन सम्पत्ति के प्रतिस्थापन, रख-रखाव, शोध एवं विकास कार्यों को चलाने अल्पकालीन उत्पादन कार्यों की व्यवस्था करने, बढ़ी हुई कार्यशील पूंजी की विशिष्ट आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए बनाया जाता है।
3. **दीर्घकालीन वित्तीय नियोजन (Long Term Financial Planning):** एक व्यवसाय में पांच वर्ष या इससे अधिक के लिए जो वित्तीय नियोजन किया जाता है वह दीर्घकालीन वित्तीय नियोजन कहलाता है। यह नियोजन विस्तृत दृष्टिकोण पर आधारित होता है जिससे संस्था के सामने आने वाली दीर्घकालीन समस्याओं के समाधान हेतु कार्य किया जाता है। इस नियोजन में संस्था के दीर्घकालीन वित्तीय लक्ष्यों को प्राप्त करने हेतु पूंजी की मात्रा, पूंजी ढांचे, स्थायी सम्पत्तियों के प्रतिस्थापन, विकास एवं विस्तार हेतु अतिरिक्त पूंजी प्राप्त करने आदि कार्य शामिल किए जाते हैं।

वित्तीय नियोजन को प्रभावित करने वाले घटक

(Factors Affecting Financial Planning)

एक व्यवसाय के वित्तीय नियोजन को बहुत से तत्व प्रभावित करते हैं। वित्तीय नियोजन का निर्धारण करते समय इन तत्वों का ध्यान रखना चाहिए क्योंकि ये घटक व्यवसाय के लिए महत्वपूर्ण हैं जिनके आधार पर वित्तीय नियोजन किया जाता है। वे घटक इस प्रकार हैं:

1. **व्यवसाय की प्रकृति (Nature of Business):** व्यवसाय की प्रकृति वित्तीय नियोजन को सबसे अधिक प्रभावित करती है। जो व्यवसाय पूंजीगत साधनों पर आधारित होते हैं उनमें वित्त की अधिक जरूरत होती है। इसके विपरीत श्रमगत साधनों पर आधारित व्यवसाय के लिए उतनी अधिक पूंजी की आवश्यकता नहीं होती। निर्माणी व्यवसायों में व्यापारिक व्यवसायों की तुलना में अधिक वित्त की आवश्यकता होती है।
2. **व्यवसाय में जोखिम (Risk in Business):** जिस व्यवसाय में जोखिम अधिक होता है, उन व्यवसाय में स्वामित्व पूंजी (Ownership Capital) की आवश्यकता अधिक होती है। क्योंकि अधिक जोखिम वाले व्यवसायों को ऋण कम प्राप्त होता है जबकि कम जोखिम वाले व्यवसाय में ऋण-पूंजी (Loan Capital) अधिक प्राप्त हो सकती है। इस प्रकार के व्यवसाय में स्वामी पूंजी कम रखकर 'समता पर व्यापार' (Trading in Equity) का लाभ तथा 'वित्तीय सरलता' बनी रहती है। इसके विपरीत अधिक जोखिम वाले व्यवसाय में ऐसा नहीं होता।
3. **व्यवसाय की प्रतिष्ठा एवं आकार (Status and Size of the Business):** जो व्यवसाय बड़े आकार का होता है उसके लिए उतनी अधिक पूंजी तथा छोटे आकार के व्यवसाय के लिए अपेक्षाकृत कम पूंजी की आवश्यकता होती है। व्यवसाय की प्रतिष्ठा, आयु, कार्यक्षेत्र, आकार आदि तत्व उसके वित्तीय नियोजन को प्रभावित हैं। सामान्यतः जिस व्यापार की प्रतिष्ठा अच्छी होगी उसे वित्त प्राप्त करने में कोई कठिनाई नहीं होती है जब कि किसी नये व्यवसाय के लिए या छोटे व अप्रतिष्ठित व्यवसाय के लिए वित्त प्राप्त करने में कठिनाई होती है क्योंकि विनियोक्ता विनियोग करने से पहले व्यवसाय की स्थिति का विश्लेषण करेंगे उसके बाद उसमें धन विनियोग करेंगे।
4. **प्रबन्ध का दृष्टिकोण (Attitude of Management):** वित्तीय नियोजन का स्वरूप प्रबन्धकों के दृष्टिकोण पर निर्भर करता है। यदि वर्तमान स्वामी एवं प्रबन्धक व्यवसाय का नियन्त्रण अपने हाथ में रखना चाहते हैं तो वे समता अंश (Equity Shares) पर निर्गमन अधिक नहीं करेंगे, और यदि ऐसा करते हैं तो उसका अधिक भाग वे स्वयं क्रय कर लेंगे। बाद में प्रबन्धक विस्तार सम्बन्धी आवश्यकताओं की पूर्ति ऋण लेकर या लाभों का पुनर्विनियोजन करके करेंगे।
5. **विकास संभावनाएं (Development Possibilities):** व्यवसाय के लिए वित्तीय नियोजन का निर्माण करते समय व्यवसाय के भावी विकास एवं विस्तार की संभावनाओं को भी ध्यान में रखा जाना चाहिए। यदि व्यवसाय में विकास-विस्तार आदि की संभावनाएं हों तो पूंजी-नियोजन में विविधता एवं लोचता का ध्यान रखना आवश्यकता है। यह वित्तीय नियोजन में निर्माण के समय इन सब बातों को ध्यान में रखा जाएगा तो भविष्य में समायोजन में कोई कठिनाई नहीं होगी।
6. **व्यवसाय की आय (Income of Business):** व्यवसाय की आय की प्रकृति भी वित्तीय नियोजन को प्रभावित करती है। जिन व्यवसायों में नियमित एवं स्थिर आय प्राप्त होती है उनमें कम पूंजी एवं वित्त की आवश्यकता होती है। इसके विपरीत ऐसे व्यवसाय जिनकी आय में अत्याधिक उतार चढ़ाव होते हैं उनमें अधिक पूंजी व वित्त की आवश्यकता होती है।
7. **सरकारी नियन्त्रण (Government Control):** वित्तीय नियोजन के निर्माण में सरकारी नीतियों, नियन्त्रणों, नियमों, अधिनियमों को भी ध्यान रखना पड़ता है। उदाहरण के लिए, भारत में नई पूंजी के निर्गमन के समय पूंजी निर्गमन नियन्त्रक की स्वीकृति आवश्यक है। इसी प्रकार स्वामित्व-पूंजी एवं ऋण-पूंजी में अनुपात सम्बन्धी निर्देश हो तो उनका भी पालन किया जाना चाहिए।
8. **वैकल्पिक वित्तीय साधन (Alternative Sources of Finance):** वित्तीय नियोजन का निर्माण करते समय बाजार में उपलब्ध विभिन्न साधनों का अध्ययन करना आवश्यक होता है। सामान्यतया उपलब्ध वित्तीय साधनों में से उन साधनों का चुनाव करना चाहिए जो संस्था के लिए सर्वोत्तम व श्रेष्ठ हों। साधनों का चुनाव व्यवसाय की प्रतिष्ठा, लाभदायकता, प्रबन्धकों के दृष्टिकोण, व्यवसाय पर नियन्त्रण बनाये रखने आदि तथ्यों को ध्यान में रखकर करना चाहिए।
9. **श्रेष्ठ प्रतिभूतियों का पूंजी कलेवर (Capital Structure of High Grade Securities):** वित्तीय नियोजन के निर्माण के समय इस बात का ध्यान रखा जाना चाहिए कि व्यवसाय का जो पूंजी ढांचा निर्मित किया जाए वह अत्यन्त सुदृढ़ हो। विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों का चुनाव इस प्रकार किया जाना चाहिए जिससे संस्था पर असहनीय स्थायी भार

न पड़े। संस्था संकटकाल में भी आवश्यकता पड़ने पर धन एकत्रित करने की स्थिति में होनी चाहिए।

10. **बाह्य पूंजी की आवश्यकता की मात्रा (Magnitude of External Capital Requirement):** व्यवसाय को क्रमिक विकास के लिए वित्त की आवश्यकता होती है। उसके लिए शोधनीय पूर्वाधिकारी अंश या ऋणपत्र निर्गमित किये जाने चाहिए। संस्था ऐसे वित्त के लिए वित्तीय संस्थानों से ऋण भी प्राप्त कर सकती है।

वित्तीय नियोजन का महत्त्व (Importance of Financial Planning)

किसी भी व्यवसाय की सफलता एवं असफलता व्यवसाय के वित्तीय नियोजन पर निर्भर करती है। यदि वित्तीय नियोजन उत्तम है तो निश्चित रूप से प्राप्त होने वाले परिणाम भी उत्तम होंगे। वित्तीय नियोजन के महत्त्व का अध्ययन निम्न शीर्षकों के अन्तर्गत किया जा सकता है:

1. **व्यवसाय का सफल प्रवर्तन (Successful Promotion of Business):** एक व्यवसाय तभी सफल हो सकता है जबकि उसके प्रवर्तन के पहले ही सुदृढ़ वित्तीय नियोजन तैयार कर लिया हो। व्यवसाय की स्थापना के पहले ही व्यवसाय के प्रारम्भिक आकार एवं सम्भावित विस्तार को ध्यान में रखकर लोचशील वित्तीय नियोजन बनाया जाए तो उस व्यवसाय में सफलता मिलती है।
2. **व्यवसाय का सुभंचालन (Efficient Direction of the Business):** पूंजी के बिना कोई भी व्यवसाय अस्तित्व में नहीं रह सकता। व्यवसाय की स्थापना, सम्पत्तियों एवं सामग्री के क्रय तथा माल के निर्माण आदि सभी कार्यों में वित्त आवश्यक है। इन सब कार्यों के लिए उपयुक्त समय पर पर्याप्त वित्त की उपलब्धि कुशल वित्तीय नियोजन पर निर्भर करती है।
3. **आदर्श पूंजी ढांचे में सहायक (Helpful in Optimum Capital Structure):** वित्तीय नियोजन के अन्तर्गत फर्म का उचित व संतुलित-पूंजी ढांचा निर्धारित किया जा सकता है। फर्म के कुल पुंजीकरण (Total Capitalisation) में विभिन्न प्रकार के वित्तीय स्रोतों का अनुपात इस प्रकार निर्धारित किया जाता है ताकि पूंजी की लागत न्यूनतम (Minimum Cost of Capital) और फर्म का मूल्य अधिकतम (Maximum Value of Firm) हो।
4. **व्यवसाय में पर्याप्त तरलता (Adequate Liquidity in Business):** कुशल वित्तीय नियोजन की स्थिति में पर्याप्त तरल कोष विद्यमान रहते हैं। अतिव्यापार की स्थिति उत्पन्न नहीं होती। व्यवसाय अपनी देनदारियाँ समय पर भुगताने की स्थिति में होता है तथा अपनी शोधन क्षमता बनाए रखता है।
5. **विनियोजित पूंजी पर उचित प्रत्याय (Adequate Return on Capital):** कुशल वित्तीय नियोजन के कारण वित्त के अभाव में व्यवसाय का कोई कार्य नहीं रुकता और न ही वित्तीय साधन अप्रायोजित रहते हैं। अतः व्यवसाय में विनियोजित पूंजी पर उचित प्रत्याय प्राप्त होता रहता है।
6. **संसाधनों का अनुकूलतम उपयोग (Optimal Utilisation of Resources):** वित्तीय नियोजन प्रबन्ध के संसाधनों के अनुकूलतम उपयोग में सहायक है क्योंकि इसके अंतर्गत वर्तमान तथा भावी पूंजी की आवश्यकता का सही अनुमान लगाया जाता है। पूंजी की कमी अथवा आधिक्य की समस्या को दूर किया जा सकता है। बहुत सी संस्थाएं प्रारम्भ में ही त्रुटिपूर्ण नियोजन (Faulty Planning) के कारण कामयाब नहीं होती।
7. **व्यवसाय का विकास एवं विस्तार (Development and Expansion of the Business):** प्रायः व्यवसाय का मुख्य उद्देश्य अधिकतम लाभ कमाना है। इस उद्देश्य की पूर्ति के लिए व्यवसाय का अनुकूलतम स्तर पर विस्तार एवं विकास करना आवश्यक हो जाता है। कुशल वित्तीय नियोजन होने पर भविष्य में व्यवसाय के विस्तार एवं विकास में वित्तीय कठिनाइयों का सामना नहीं करना पड़ता एवं व्यवसाय कुशलतापूर्वक विकास कर सकता है।
8. **भावी विकास (Development in Future):** व्यवसाय के भावी विकास के लिए अच्छी एवं सुदृढ़ पूंजी संरचना आवश्यक है। प्रवर्तन के समय व्यवसाय को किसी तरह चला भी लिया जाए तो भविष्य में व्यवसाय पर संकट आ सकता है। व्यवसाय की भावी आवश्यकताएं तभी ठीक पूर्ण हो सकती हैं जबकि वित्तीय संरचना भविष्य के आधार पर सोच कर की जाए।

वित्तीय नियोजन की सीमाएँ (Limitations of Financial Planning)

वित्तीय नियोजन व्यवसाय की सफलता में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। परन्तु वित्तीय नियोजन भविष्य से अधिक सम्बन्धित होने के कारण उसकी निम्न सीमाएँ हैं।

1. **पूर्वानुमानों पर आधारित (Based on Pre-Estimates):** वित्तीय नियोजन भविष्य से सम्बन्धित होते हैं और भविष्य अनिश्चित होता है जिसके बारे में दावे के साथ कुछ नहीं कहा जा सकता। यदि पूर्वानुमान गलत या भ्रामक सिद्ध हो जाए तो उनका बुरा प्रभाव पड़ता है।
2. **समन्वय का अभाव (Lock of Coordination):** वित्तीय नियोजन के लिए संस्था के वित्तीय एवं गैर-वित्तीय अधिकारियों में परस्पर समन्वय होना चाहिए। इनमें अच्छा समन्वय न होने के कारण अच्छी से अच्छी वित्तीय योजना असफल हो सकती है।
3. **समयानुसार परिवर्तन का अभाव (Lack to Timely Change):** वित्तीय नियोजन निर्माण कुछ मान्यताओं व पूर्वानुमानों पर आधारित होता है। परिस्थितियों के बदल जाने पर इनमें भी परिवर्तन हो जाता है जिससे वित्तीय नियोजनों में परिवर्तन करना आवश्यक हो जाता है। परन्तु प्रबन्धक एक बार तैयार की गई वित्तीय नियोजन को ही कठोरता पूर्वक लागू करते हैं जिससे यह असफल हो जाती है।

अति-पूंजीकरण (Over-Capitalisation)

अर्थ (Meaning) साधारण शब्दों में अति पूंजीकरण तब होता है जब उद्योग की उपार्जन-क्षमता पूंजीकरण की राशि को प्रमाणित नहीं करती, अर्थात् उद्योग की उपार्जन शक्ति उसकी कुल पूंजी के अनुपात से कम होने एवं आवश्यकता से अधिक पूंजी लगा देने का परिणाम यह होगा कि अंशधारियों को न उचित लाभांश ही बांटा जा सकेगा और न सम्पत्तियों को सन्तुलित ही रख जा सकेगा। इस प्रकार व्यवसाय का शुद्ध मूल्य निर्गमित प्रतिभूतियों के मूल्य से नीचे गिर जाता है और प्रतिभूतियाँ सम-मूल्य (Par-Value) पर नहीं बिक पाती हैं। सम-मूल्य से हमारा अभिप्राय अंश के उस मूल्य से है जिस पर उसका निर्गमन किया जाता है, अर्थात् न तो उसको प्रीमियम पर निर्गमित किया हो न ही छूट (Discount) पर।

कुछ विद्वानों ने अति-पूंजीकरण को इस प्रकार परिभाषित किया है- हागलैण्ड ने अति-पूंजीकरण का अर्थ स्पष्ट करते हुए लिखा है कि “जब कम्पनी में स्थायी सम्पत्तियों के वास्तविक मूल्य से अंश और ऋण-पत्रों द्वारा प्राप्त पूंजी का सम-मूल्य अधिक होता है तो ऐसी दशा में यह कहा जाता है कि संस्था अति-पूंजीक त है।”

ग्रेस्टनबर्ग के अनुसार:- “एक निगम तब अति-पूंजीक त होता है जबकि इसके अर्जन निर्गमित अंशों एवं बॉण्डों पर एक उचित दर से प्रत्याय देने के लिए भी अपर्याप्त हों अथवा देय प्रतिभूतियों का पुस्तक मूल्य सम्पत्तियों के वर्तमान मूल्य से अधिक हो।”

उदाहरण:

उपर्युक्त कथनों को निम्न उदाहरण की सहायता से स्पष्ट किया जा सकता है। उचित पूंजीकरण उस स्थिति में होता है जब समस्त सम्पत्तियों का अर्थ-प्रबन्ध स्थायी विनियोग द्वारा होता है। निम्न स्थिति-विवरण उचित पूंजीकरण को प्रदर्शित करता है।

Balance Sheet of as on 31st December, 2002

Liabilites	Rs.	Assets	Rs.
Share Capital	300000	Fixed Assets	450000
Debentures	150000	Circulating Assets	300000
Current Liabilites	300000		
	750000		750000

उपर्युक्त स्थिति विवरण में सभी स्थायी सम्पत्तियों का अर्थ-प्रबन्ध स्थायी प्रतिभूतियों द्वारा किया गया है, अतः यह पूंजीकरण उचित है, परन्तु अग्रंकित स्थिति-विवरण उचित-पूंजीकरण को प्रदर्शित नहीं कर रहा है:

	Rs.		Rs.
Share Capital	300000	Fixed Assets	400000
Debentures	150000	Circulating Assets	350000
Current Liabilites	300000		
	750000		750000

उपर्युक्त स्थिति-विवरण से स्पष्ट होता है कि स्थायी दायित्व स्थायी सम्पत्तियों की अपेक्षा 50000 से (450000 – 400000) अधिक है अर्थात् उद्योग 450000 की राशि से अति पूंजीक त (Over-capitalised) है। कभी-कभी अल्प पूंजीक त उद्योग (Under Capitalised) अति पूंजीक त (Over Capitalised) भी हो सकता है। जब उद्योग में लाभ अधिक हो और उस लाभ को लाभांश के रूप में न बांटकर उसे संचय (Reserve) के रूप में रख लिया जाता है तो यह संचय स्थायी दायित्व का रूप धारण कर लेता है और इस प्रकार संस्था अति-पूंजीक त हो जाती है जो निम्न स्थिति- विवरण द्वारा स्पष्ट है।

Balace Sheet

	Rs.		Rs.
Share Capital	600000	Fixed	900000
Debentures	250000	Circulating Assets	600000
Reserve Fund	250000		
Current Liabilities	400000		
	1500000		1500000

उपर्युक्त स्थिति विवरण में स्थायी सम्पत्तियाँ 900000 रु. की हैं जबकि स्थायी दायित्व (600000+250000+250000) = अर्थात् 1100000 रु. के हैं, दूसरे शब्दों में स्थायी सम्पत्तियों की राशि 200000 रु. से कम है इस प्रकार संस्था 200000 रु. से अति पूंजीक त है। यदि हम संचय को ध्यान में न रखें तो 900000 रु. की स्थायी सम्पत्ति के विपरीत (600000+250000) रु. के स्थायी दायित्व हैं अर्थात् स्थायी दायित्व स्थायी सम्पत्ति से 50000 रु. है और ऐसा प्रतीत होता है। दूसरे शब्दों में, उपर्युक्त उदाहरण से यह सिद्ध हो जाता है कि यद्यपि संस्था अल्प-पूंजीक त प्रतीत होता है लेकिन यह अल्प-पूंजीक त संस्था वास्तव में अति-पूंजीक त है

अति-पूंजीकरण के कारण (Causes of Over-Capitalisation)

अति-पूंजीकरण के कारण संक्षेप में इस प्रकार है:

1. **अत्याधिक पूंजी (Excess Capital Floatation)**-जब जरूरतज से ज्यादा निर्गमन हो जाता है तब वह अधिक भाग व्यवसाय के कार्य में नहीं आता है ओर इस प्रकार उसका अधिकतम व पूर्ण उपयोग नहीं हो पाता है जबकि उस अधिक पूंजी पर लाभांश दिया जाता रहता है जिससे प्रति अंश लाभांश की दर कम हो जाती है जो अंशों के मूल्यों को गिरा देती है और इस प्रकार यह अति पूंजीकरण में सहायक होता है।

2. **उच्च मूल्य पर सम्पत्तियों से प्रवर्तन (Promotion with Inflated Assets):** जब प्रवर्तन के समय सम्पत्तियों का हस्तांतरण मूल्य अधिक होता है या प्रवर्तन के समय सम्पत्तियों का अधिक मूल्य दिया जाता है तो अति पूंजीकरण की स्थिति उत्पन्न हो जाती है क्योंकि इसका उपार्जन क्षमता से कोई सम्बन्ध नहीं रहता और उद्योग की सम्पत्तियों का पुस्तक मूल्य उसके वास्तविक मूल्य से अधिक होता है।
3. **उच्च प्रवर्तन व्यय (High Promotion Expenses):** यदि प्रवर्तन के समय आधिक व्यय होते हैं तो ये भी अति-पूंजीकरण का कारण बनते हैं, क्योंकि प्रवर्तकों की सेवाओं का उच्च मूल्य अदृष्ट एवं अनुत्पादक सम्पत्तियाँ (Intangible and Non Productive Assets) जैसे ख्याति, पेटेण्ट्स आदि पर किया गया अधिक व्यय बाद में पूंजी की राशि को उचित रूप से प्रभावित नहीं कर पाता है जिससे अति-पूंजीकरण की स्थिति उत्पन्न हो जाती है।
4. **स्फीति-काल (Inflation Period):** स्फीति काल में वस्तुओं की कीमत बढ़ती है। जब स्फीति काल में किसी उद्योग की स्थापना की जाती है तब काफी बड़े हुए मूल्य पर सम्पत्तियाँ क्रय करनी पड़ती हैं। यदि बाद में कीमतें गिरती हैं तो इसके परिणामस्वरूप सम्पत्तियों का वास्तविक मूल्य उनके पुस्तक मूल्य से कम हो जाता है और इसके विपरीत पूंजी की मात्रा में परिवर्तन नहीं होता, इसलिए अति-पूंजीकरण की स्थिति उत्पन्न हो जाती है।
5. **भविष्य का गलत अनुमान (Wrong Estimation of Future):** उद्योग की स्थापना के समय यह समझा जाता है कि उसमें लाभ अधिक होगा और इसी आशा एवं विश्वास के साथ अधिक पूंजी निर्गमित कर दी जाती है, किन्तु यदि भविष्य में आशा के अनुकूल लाभ नहीं हो तो पूंजी एवं लाभ का अनुपात ठीक नहीं रहता और इस प्रकार लाभांश की दर कम हो जाती है और अतिपूंजीकरण हो जाता है।
6. **उदार लाभांश नीति (Liberal Divided Policy):** साधारणतः कम्पनियाँ अपनी साख जमाने के लिए अधिक लाभांश देती हैं। जिस वर्ष लाभ कम होता है उस वर्ष लाभांश की दर ठीक रखने के लिए हिसाब में गड़बड़ी की जाती है तथा पूंजी एवं संचय में से लाभ बांटने का प्रयत्न किया जाता है। ऐसी स्थिति में अशों का मूल्य वास्तविक मूल्य से कम हो जाता है तथा अति-पूंजीकरण की स्थिति उत्पन्न हो जाती है।
7. **उत्पादन उपकरण एवं संयंत्र का अधिक क्रय (More Purchase of Production Instruments and Equipment):** उद्योग का आरम्भ करते समय यदि उत्पाद के उपकरण, संयंत्र आदि आवश्यकता से अधिक मात्रा में खरीद लिए जाते हैं और बाद में उनका उपयोग नहीं हो पाता और वे बेकार पड़े रहते हैं तो ऐसी स्थिति में उद्योग की उपयोग नहीं हो पाता और वे बेकार पड़े रहते हैं तो ऐसी स्थिति में उद्योग की उपार्जन क्षमता कम हो जाती है। उपार्जन क्षमता कम होने के कारण अति पूंजीकरण हो जाता है।
8. **पूंजी की कमी (Lack of Capital):** कभी-कभी प्रवर्तक कम मात्रा में पूंजीकरण करते हैं और यही कम पूंजीकरण अति पूंजीकरण को जन्म देता है। जब पूंजीकरण कम होता है और उद्योग की आवश्यकताएँ बढ़ने लगती हैं तो उद्योग को अपनी आवश्यकताओं की पूर्ति के लिए ऊँचे ब्याज पर ऋण लेना पड़ता है जिससे कम्पनी के लाभ का बड़ा हिस्सा ब्याज में चला जाता है तथा अंशधारियों को प्राप्त होने वाला लाभांश कम हो जाता है और इस प्रकार अतिपूंजीकरण उत्पन्न हो जाता है।
9. **दोषपूर्ण ह्यास नीति (Defective Depreciation Policy):** कभी-कभी ह्यास पुनः स्थापना के लिए अपर्याप्त होने पर कम्पनी की कार्यकुशलता पर विपरीत प्रभाव डालता है तथा उसकी लाभार्जन क्षमता कम हो जाती है और अति पूंजीकरण उत्पन्न हो जाता है।
10. **कर नीति (Taxation Policy):** यदि सरकार की कर नीति ऐसी है जिससे कि कम्पनियों को अधिक कर देना पड़ता है तो कर के भार के कारण कम्पनी के कोष कम हो जाते हैं। परिणामस्वरूप सम्पत्तियों के पुनः स्थापन एवं नवीनीकरण आदि के लिए आवश्यक पूंजी उपलब्ध नहीं हो पाती और उसकी संचालन व्यवस्था अस्त-व्यस्त हो जाती है, अंशों का मूल्य गिर जाता है और अतिपूंजीकरण की स्थिति उत्पन्न हो जाती है।
11. **उचित कोषों का अभाव (Lack of Proper Funds):** यदि लाभांश बिना उचित कोषों के, अधिक मात्रा में वितरित कर दिया जाता है तो इससे कम्पनी की उपार्जन-क्षमता पर प्रभाव पड़ता है एवं उसके वास्तविक लाभ कम हो जाते हैं जिससे अशों का पुस्तक मूल्य वास्तविक मूल्य से कम हो जाता है और अतिपूंजीकरण की स्थिति प्राप्त होती है।

अति-पूंजीकरण का प्रभाव (Effect of Over-Capitalisation)

अति पूंजीकरण का प्रभाव ने केवल उद्योग व अंशधारियों पर ही पड़ता है बल्कि श्रमिक वर्ग तथा समाज पर भी पड़ता है। संक्षेप में अति पूंजीकरण के प्रभाव इस प्रकार हैं:-

1. **उद्योग पर प्रभाव (Effect on Industry):** अति पूंजीकरण का सर्वाधिक प्रभाव उद्योग पर पड़ता है। इससे उद्योग निम्न प्रकार प्रभावित होता है
 - (a) **ख्याति की हानि (Loss of Goodwill):** अतिपूंजीकरण के कारण अंशों का वास्तविक मूल्य उनके पुस्तक मूल्य से कम हो जाता है लाभांश की मात्रा कम हो जाती है जिससे उद्योग की साख को हानि होती है।
 - (b) **पूंजी प्राप्ति में कठिनाई (Difficulty in obtaining Capital):** जब उद्योग की साख में कमी हो जाती है तो कोई भी विनियोक्ता उद्योग में विनियोग करने को तैयार नहीं होता और पूंजी प्राप्त करने में उद्योग को कठिनाई आती है।
 - (c) **असन्तुलित व्यापार (Unbalanced Trade):** जब पूंजी की मात्रा उचित नहीं होती एवं उसका अधिकतम उपयोग सम्भव नहीं होता, तब व्यापार असन्तुलित होता है और उसका संचालन ठीक प्रकार से नहीं हो पाता।
 - (d) **ऋण प्राप्त करने में कठिनाई (Difficulty in getting Loan):** उद्योग की साख में गिरावट के कारण ऋणदाता ऋण देने में आनाकानी करते हैं क्योंकि वे उद्योग में ऋणों को सुरक्षित नहीं समझते।
 - (e) **सुरक्षा की भ्रांत धारणा का प्रचार (Wrong Information about security):** जब कम्पनी में अति पूंजीकरण हो जाता है और उसकी लाभार्जन-शक्ति कम हो जाती है तो बाजार में अपनी साख गिरने से बचाने के लिए लाभ न होते हुए भी लाभांश दिया जाता है। गलत लाभांश देकर जनता में यह मिथ्या प्रचार किया जाता है कि कम्पनी में हित सुरक्षित हैं।
2. **अंशधारियों पर प्रभाव (Effect on Shareholders):** अंशधारी कम्पनी की रीढ़ की हड्डी हुआ करते हैं। पूंजी का एक बड़ा भाग इनके द्वारा ही दिया जाता है। लाभ-हानि का वास्तविक प्रभाव इन पर पड़ता है। अतः अतिपूंजीकरण द्वारा अंशधारियों का प्रभावित होना आवश्यक है। अंशधारी निम्न प्रकार से प्रभावित होते हैं।
 - (a) **लाभांश की नीची दर (Low Rate of Dividend):** कम्पनी को कम लाभ के कारण अंशधारियों को लाभांश नीची दर पर दिया जाता है और साथ ही साथ उनकी पूंजी का मूल्य भी कम हो जाता है।
 - (b) **अंशों का कम मूल्य (Low Value of Shares)** जब अंशों पर लाभांश कम मिलने लगता है तब उनका वास्तविक मूल्य पुस्तक मूल्य से कम होने लगता है। बाद में एक स्थिति ऐसी आ जाती है जब अंशधारी अपने अंशों को बेचने लगते हैं।
 - (c) **पुनः संगठन पर हानि (Loss on Reconstruction):** यदि अतिपूंजीकरण के कारण पूंजी का पुनः संगठन किया जाता है तो उससे होने वाली हानि एवं व्यय अंशधारियों को हो वहन करने पड़ते हैं। नई कम्पनी में अंशधारियों को पुराने अंशों के अनुपात में कम अंश प्राप्त होते हैं।
3. **उपभोक्ताओं पर प्रभाव (Effect on Consumers):** अति पूंजीकरण के कारण उपभोक्ता निम्न प्रकार प्रभावित होते हैं:
 - (a) अतिपूंजीकरण-स्थिति में लाभों को बढ़ाने के लिए या तो उत्पदित वस्तु के मूल्य में वृद्धि करनी पड़ती है या वस्तु की किस्म में गिरावट करनी पड़ती है। इस प्रकार दोनों ही स्थितियों में उपभोक्ता को हानि होती है।
 - (b) अतिपूंजीकरण की अवस्था कालाबाजारी एवं जमाखोरी को प्रोत्साहित करती है जिससे उपभोक्ता को हानि होती है।
- (4) **श्रमिकों पर प्रभाव (Effect on Labourers):** अति पूंजीकरण के श्रमिक वर्ग पर निम्न प्रभाव पड़ते हैं।
 - (a) जब कभी उद्योग में अतिपूंजीकरण के कारण लाभ कम हो जाता है तब श्रमिकों के हितों तथा उन्हें दी जाने वाली सुविधाओं की उपेक्षा की जाती है।
 - (b) कभी-कभी लाभ की कमी को पूरा करने के लिए श्रमिकों की छंटनी की जाती है और उनका वेतन कम कर दिया जाता है जिससे श्रमिकों को हानि पहुँचती है।

5. **बाजार पर प्रभाव (Effect on Market):** अति पूंजीकरण का बाजार पर निम्न प्रभाव पड़ता है:
- सट्टेबाजी को प्रोत्साहन (Encouragement to Speculation):** जब कम्पनी में अतिपूंजीकरण होता है तब उनकी साख बाजार में गिर जाती है और उनके मूल्यों में कमी आ जाती है जो सट्टेबाजी को प्रोत्साहित करती है।
 - मूल्यों में वृद्धि (Increase in Prices):** अति-पूंजीकरण की स्थिति में लाभ की मात्रा को ठीक करने के लिए कंपनी अपने उत्पादों के मूल्य बढ़ा देती है जिससे बाजार में मूल्य वृद्धि हो जाती है।
 - अस्थिरता (Instability):** अति-पूंजीकरण कालाबारी, जमाखोरी आदि को प्रोत्साहित करता है जिससे बाजार में अस्थिरता आती है।
 - वस्तु के गुणों में गिरावट (Deterioration in quality of goods):** जब लाभ की मात्रा बढ़ाने के लिए वस्तु के मूल्य में वृद्धि की जाती है तब उस वस्तु की मांग कम होने का डर रहता है। अतः मूल्य वृद्धि करके वस्तु की किस्म में गिरावट कर दी जाती है जिससे बाजार में वस्तु के गुणों में गिरावट आ जाती है।
6. **सामाजिक प्रभाव (Social Effects):** सामाजिक जीवन को अति पूंजीकरण निम्न प्रकार प्रभावित करता है:
- जब बाजार में वस्तुओं के मूल्यों में वृद्धि की जाती है तब उपभोक्ता वर्ग को अधिक मूल्यों पर वस्तुएं खरीदनी पड़ती हैं।
 - लाभ बढ़ाने के लिए जब मूल्य वृद्धि उचित नहीं समझी जाती तो वस्तु के गुणों को कम कर दिया जाता है तब समाज को घटिया किस्म की वस्तुओं का उपभोग करना पड़ता है।
 - अति-पूंजीकरण से जमाखोरी, कालाबजारी जैसी सामाजिक बुराइयों को बढ़ावा मिलता है।

अतिपूंजीकरण दूर करने के उपाय (Measures to Remove Over-Capitalisation)

अति पूंजीकरण के दोषपूर्ण को परिणामों को देखकर यह स्पष्ट रूप से कहा जा सकता है कि इसको दूर करना अत्यन्त आवश्यक है। इसे निम्न विधियों द्वारा दूर किया जा सकता है।

- वास्तविक एवं पुस्तक-मूल्यों में संतुलन (Balance in Real and Book Values):** वास्तविक एवं पुस्तक मूल्यों में अन्तर ही अति पूंजीकरण होता है अतः इसे दूर करने के लिए वास्तविक एवं पुस्तक मूल्यों में सन्तुलन स्थापित करना आवश्यक है। सन्तुलन लाने के लिए निधिबद्ध ऋण (Fund debt) को घटाना एक प्रभावशाली उपाय है।
- अंशों का बट्टे पर निर्गमन (Issue of Shares at Discount):** अंशों को बट्टे पर निर्गमित करके भी अति पूंजीकरण को दूर किया जा सकता है क्योंकि बट्टे पर अंश निर्गमित करके वास्तविक मूल्य तथा पुस्तक मूल्य में सन्तुलन में सहायता मिलती है।
- अंशों की संख्या या सम-मूल्य घटाना (Deduction on Number of Shares or Par Value):** कुछ विद्वानों का सुझाव है कि यदि अंशों की संख्या तथा सम-मूल्य में कमी कर दी जाए तो अति पूंजीकरण दूर किया जा सकता है, क्योंकि अंशों की संख्या कम करने एवं सम-मूल्य घटाने से स्थायी दायित्व में कमी हो जाती है।
- कम दर पर ऋणपत्र (Debentures on Low Rate):** पुराने ऋणपत्रधारियों को कम ब्याज दर वाले नए ऋणपत्र देना भी अति-पूंजीकरण को कम करने में सहायक सिद्ध होता है, किन्तु यह प्रभावशाली उपाय नहीं है और इससे अतिपूंजीकरण में कोई विशेष कमी नहीं होती।
- उच्च लाभांश के पूर्वधिकार अंशों की समाप्ति (Elimination of High Rate Preference Shares):** उच्च लाभांश के पूर्वाधिकारी अंशों को समाप्त करने से भी अति पूंजीकरण पर रोक लगाई जा सकती है क्योंकि स्थायी पूंजी कम होने से दायित्व में कमी तो आएगी ही, साथ ही साथ अंशों पर दिया जाने वाला लाभ भी बच जाएगा जिससे लाभांश पर अच्छा प्रभाव पड़ेगा।

निष्कर्ष

उक्त विवरण से स्पष्ट है कि उपर्युक्त उपाय यद्यपि अति-पूंजीकरण के प्रतिकार के रूप में काम में लाए जा सकते हैं परन्तु ये अधिक प्रभावशाली नहीं होते। वास्तव में इसको पूंजी के पुनः संगठन के माध्यम से ही रोका जा सकता है। पुनः संगठन

के अर्न्तगत या तो अशों का सम-मूल्य कम कर दिया जाता है या उनकी संख्या घटायी जाती है। ये दोनों ही उपाय उद्योग की अति-पूंजीकरण की स्थिति को सुधारने में ठोस कार्य करते हैं।

अल्पपूंजीकरण (Under - Capitalisation)

अर्थ (Meaning) अल्प पूंजीकरण अति पूंजीकरण से विपरीत स्थिति है। यह ऐसी स्थिति है जब उद्योग का वास्तविक मूल्य उसके पुस्तक मूल्य से अधिक हो जाता है। दूसरे शब्दों में, जब उद्योग के पास उसकी आवश्यकताओं के अनुपात में पूंजी कम रहती है तो इस स्थिति को अवपूंजीकरण या अल्पपूंजीकरण कहते हैं।

कुछ विद्वानों ने अल्पपूंजीकरण को निम्न प्रकार परिभाषित किया है:

हागलैण्ड (Hoagland) के शब्दों में "अल्प पूंजीकरण का अर्थ व्यापार में लगी हुई सम्पत्ति तथा उसकी कुल अंश पूंजी के मिलान में सम्पत्ति का आधिक्य है।"

ग्रेस्टनबर्ग (Gerstonberg) के अनुसार "जब कम्पनी की समस्त सम्पत्तियों का वास्तविक एवं बाजार-मूल्य कम्पनी की पूंजी से अधिक होता है तो यह स्थिति अल्प पूंजीकरण की स्थिति कहलाती है।"

उदाहरण

अल्प-पूंजीकरण की स्थिति को अग्र स्थिति-विवरण द्वारा स्पष्ट किया जा सकता है:

Balance Sheet

	Rs.		Rs.
Share Capital	2500000	Fixed Assets	4500000
Debentures	1250000	Circulating	1750000
Current Liabilities	2500000	Assets	
	6250000		6250000

इस स्थिति विवरण से स्पष्ट है कि कम्पनी की चालू देनदारियाँ चालू सम्पत्तियों के अनुसार 750000 रु. (2500000-1750000) अधिक है अर्थात् कम्पनी 750000 रु. की राशि से अल्पपूंजीकृत है।

अल्प पूंजीकरण के कारण (Causes of Under-Capitalisation)

अल्प-पूंजीकरण उत्पन्न होने के निम्न कारण हैं:

1. **पूंजी की आवश्यकता का कम अनुपात (Less Ratio of Needed Capital):** यदि उद्योग की स्थापना के समय आवश्यकता की आवश्यकता का कम अनुमान किया जाता है तो मदिस्य में उसे पूंजी की अनुभव होने लगती है जो अल्पपूंजीकरण का प्रमुख कारण है।
2. **आय का कम अनुपात (Lesss Estimate of Income):** कभी कभी वित्तीय योजना का निर्माण करते समय आय का कम अनुमान लगाया जाता है। यदि भविष्य में उद्यम की उपार्जन शक्ति बढ़ जाती है तो यह अल्पपूंजीकरण को बढ़ावा देती है।
3. **मन्दीकाल (Deprassion):** मन्दी काल में यन्त्र, उपकरण आदि कम मूल्य पर प्राप्त हो जाते हैं तथा कम पूंजी में ही संस्था का काम चल जाता है। परन्तु मन्दी काल समाप्त होते ही संस्था को पूंजी की कमी अनुभव होने लगती है। इस प्रकार संस्था अल्पपूंजीकृत हो जाती है।
4. **संकीर्ण लाभांश नीति (Narrow Divided Policy):** भविष्य में अपनी स्थिति मजबूत रखने का लिए कम्पनियाँ लाभांश कम बांटती हैं, जिसके फलस्वरूप वास्तविक मूल्य पुस्तक मूल्य से बढ़ जाते हैं। इस प्रकार अल्पपूंजीकरण की स्थिति आ जाती है।

5. **पूंजी न मिलने का भय (Fear of Non-availability of Capital):** कंपनी के प्रवर्तन के समय संचालक केवल उनकी पूंजी निर्गमित करना उचित समझते हैं जितनी आसानी से प्राप्त हो सकती है। क्योंकि अधिक पूंजी निर्गमन के बाद यदि पूंजी की राशि प्राप्त न हो सके तो उनकी इज्जत को धब्बा लग जाएगा। इस प्रकार यदि संचालक कम पूंजी निर्गमित करते हैं तो यह बाद में अल्प पूंजीकरण के रूप में प्रकट होती है।
6. **बाह्य सहायता (External Help):** जब उद्योग में स्थायी आवश्यकताओं के लिए बैंक आदि वित्तीय संस्थाओं से सहायता प्राप्त की जाती है और वे संस्थाएं अपनी सहायता घटाती-बढ़ाती रहती हैं तो उद्योग में अल्प पूंजीकरण की स्थिति उत्पन्न हो सकती है।
7. **गुप्त कोष (Secret Reserve):** कुछ कम्पनियाँ कम लाभांश घोषित करके अधिक हास काटकर तथा नवीनीकरण के लिए अधिक कोष बनाकर गुप्त संचय करती हैं जिसके फलस्वरूप कम्पनी की सम्पत्ति का वास्तविक मूल्य उसके पुस्तक-मूल्य से बढ़ जाता है और अल्प पूंजीकरण हो जाता है।
8. **कार्यकुशलता का उच्चस्तर (Higher Level of Efficiency):** जब कम्पनी नवीनीकरण के अन्तर्गत पुराने यन्त्रों के स्थान पर नवीन सुधरे हुए यन्त्रों का प्रयोग करती है तो इसके लिए संचय का प्रयोग किया जाता है। एक ओर कम्पनी की आय बढ़ जाती है और दूसरी ओर संचय की कमी से स्थायी दायित्व कम हो जाते हैं। इस प्रकार अल्पपूंजीकरण की स्थिति उत्पन्न हो जाती है।
9. **अल्प प्रवर्तन व्यय (Less Promotion Expenses):** प्रवर्तन के समय यदि संस्था को प्रवर्तन एवं विशेषज्ञों की सेवा सुविधापूर्वक प्राप्त हो जाती है या वैधानिक एवं तान्त्रिक व्यय कम होते हैं तो ऐसी स्थिति में प्रवर्तन व्यय अनुमान से कम हो जाते हैं जिसके फलस्वरूप अल्पपूंजीकरण की स्थिति उत्पन्न हो जाती है।
10. **पूंजी एवं प्रबन्ध पर नियन्त्रण की भाव (Controlling Effect on Capital and Management):** जब कम्पनी के संचालकों का यह लक्ष्य रहता है कि पूंजी तथा प्रबन्ध कुछ ही व्यक्तियों के नियन्त्रण में रहे, तब वे कम पूंजी का निर्गमन करते हैं, जिसके कारण अल्प पूंजीकरण हो जाता है।

अल्पपूंजीकरण के प्रभाव (Effects of Under- Capitalisation)

अल्पपूंजीकरण के कारण व्यवसाय पर विपरीत प्रभाव पड़ते हैं इसके फलस्वरूप निम्न दोष उत्पन्न होते हैं।

1. **प्रतिस्पर्धा में वृद्धि (Increase in Competition):** अल्पपूंजीकरण का मुख्य लक्षण आय में वृद्धि एवं अधिक लाभांश है। इससे प्रभावित होकर अन्य व्यवसायी फर्म भी बाजार में आती हैं, जिससे उद्योग को प्रतिस्पर्धा का सामना करना पड़ता है।
2. **प्रतिभूति के मूल्य में उच्चावचन (Fluctuations in the Prices of Securities):** अल्प पूंजीकरण के कारण संस्था की प्रतिभूतियों के मूल्य घटते-बढ़ते रहते हैं जिससे सट्टेबाजी को प्रोत्साहन मिलता है तथा कम्पनी के भविष्य के साथ खिलवाड़ होती है।
3. **वर्ग संघर्ष (Class Conflict):** अल्प पूंजीकरण में अंशधारी अधिक लाभांश प्राप्त करता है और श्रमिकों को उतना ही वेतन मिलता है जितना पहले मिलता था। यह अन्तर वर्ग संघर्ष की भावना को जन्म देता है। मजदूर नई नई मांगों पेश करते हैं और तालाबन्दी व हड़ताल की नौबत आ जाती है।
4. **समापन का भय (Fear of Liquidation):** जब कम्पनी अल्प पूंजीक त हो जाती है तो अपर्याप्त पूंजी के कारण इसका विकास रुक जाता है और मार्ग में तरह तरह की कठिनाइयाँ आ जाती हैं। यदि कम्पनी इन बाधाओं को पार करने में असमर्थ होती है तो उसका समापन हो जाता है।
5. **गुप्त संचय (Secret Reserve):** अल्पपूंजीकरण के अन्तर्गत अशों का वास्तविक मूल्य पुस्तक मूल्य से अधिक हो जाता है। अतः इस मूल्य को समान रखने के लिए अतिरिक्त लाभांश से गुप्त संचय किए जाते हैं, जो अंशधारियों को अन्धेरे में रखते हैं।

6. **अपर्याप्त पूंजी (Insufficient Capital):** अल्प पूंजीकरण की स्थिति में कम्पनी के पास उसके विकास के लिए पर्याप्त पूंजी नहीं होती, जिससे उसका विकास रुक जाता है। ऋण के लिए उसे बाहरी सहायता पर निर्भर रहना पड़ता है जिसका अनुचित लाभ प्रबन्धकर्ता उठाते हैं तथा संस्था पर अपना नियन्त्रण कर लेते हैं।
7. **उपभोक्ताओं में असन्तोष (Dis-satisfaction among Consumers):** अल्पपूंजीकरण में लाभांश बढ़ता है एवं अंशों के मूल्य भी बढ़ते हैं। इससे उपभोक्ता यह सोचते हैं कि उनका शोषण किया जा रहा है और उनमें असन्तोष उठता है।
8. **अत्याधिक ब्याज (Excessive Interest):** जब कम्पनी के पास पर्याप्त पूंजी नहीं होती तब उसे अधिक ब्याज पर बाहरी ऋण लेना पड़ता है और इस प्रकार आय का बड़ा भाग बाहरी ऋण के ब्याज पर खर्च हो जाता है।
9. **अंश-क्रय में गड़बड़ी (Manipulation in Purchase of Shares):** अल्प पूंजीकरण के कारण अंशों का वास्तविक मूल्य बढ़ने लगता है तो उनका क्रय करना लाभप्रद रहता है। संचालक एवं प्रबन्ध अभिकर्ता को चूंकि व्यवसाय की वास्तविक स्थिति का ज्ञान होता है अतः वह बाजार से अंशों को खरीद कर लाभ कमाते हैं।

अल्पपूंजीकरण दूर करने के उपाय (Measures to Remove Under-Capitalisation)

अल्पपूंजीकरण के दोषों को दूर करने के निम्न उपाय किए जा सकते हैं:

1. **दूरदर्शिता (Foresightedness):** यदि पूंजी की संरचना दूरदर्शिता से की जाए तो अल्पपूंजीकरण की स्थिति ही उत्पन्न नहीं होती। अतः पूंजीकरण अत्यन्त सावधानी, विवेक व भविष्य की आवश्यकता को ध्यान में रखकर करना चाहिए।
2. **अंशों का विभाजन (Division of Shares):** अल्पपूंजीकरण की स्थिति में कम्पनी के अंशों को यदि कम मूल्य वाले कई अंशों में विभाजित कर दिया जाए तो अंशों की संख्या में वृद्धि होने के कारण प्रति अंश लाभांश कम दिखाई देगा एवं इससे अंशधारियों को भी कोई हानि नहीं होगी। इसका मनोवैज्ञानिक प्रभाव पड़ता है।
3. **बोनस अंशों का निर्गमन (Issues of Bonus Shares):** यदि कम्पनी के पास अधिक लाभ हो तो उसे चाहिये कि वह इस धन को लाभांश के रूप में न बांटकर बोनस अंशों के रूप में बांटे जिससे कम्पनी की पूंजी भी बढ़ जाएगी एवं अंशों के मूल्यों में भी परिवर्तन नहीं करना पड़ेगा। अल्पपूंजीकरण पर रोक लगाने का यह सबसे अन्तम एवं प्रभावपूर्ण साधन है।

प्रश्न (Questions)

1. वित्तीय नियोजन का अर्थ बताइये। इसके क्या उद्देश्य हैं?
Discuss the meaning of financial planning. What are its objectives?
2. एक आदर्श वित्तीय नियोजन के लक्षणों का वर्णन कीजिए।
Discusses the characteristics of an ideal financial planning.
3. वित्तीय नियोजन को परिभाषित कीजिए तथा इसके विभिन्न प्रकारों का वर्णन कीजिए।
Define financial planning and discuss its various types.
4. वित्तीय नियोजन को प्रभावित करने वाले घटकों पर एक निबन्ध लिखिए।
Write an essay on various factors affecting financial planning.
5. वित्तीय नियोजन के महत्त्व पर एक टिप्पणी लिखिए।
Write a note on the importance of financial planning.
6. वित्तीय नियोजन सफल व्यावसायिक कार्य की कुंजी है। स्पष्ट करो।
Financial planning is the key to successful business operations. Discuss.

अध्याय 9 : पूंजी बजटिंग अथवा विनियोग निर्णय

(Capital Budgeting or Investment Decisions)

पूंजी, व्यवसाय की जीवन रेखा होता है। व्यवसाय छोटा अथवा बड़ा पर्याप्त पूंजी के अभाव में पर्याप्त पूंजी का संचालन ठीक प्रकार से नहीं किया जा सकता। दूसरी तरफ किसी भी व्यवसाय के वित्तीय साधन सदैव सीमित होते हैं। अतः उसे अपने सीमित साधनों का विवेकपूर्ण उपयोग करना होता है वित्तीय साधनों के उपयोग के निर्णय दो प्रकार के होते हैं- अल्पकालीन तथा दीर्घकालीन निर्णय कार्यशील पूंजी के सम्बन्ध में लिए जाते हैं जबकि दीर्घकालीन निर्णय स्थाई सम्पत्तियों में विनियोग करने के लिए किये जाते हैं। स्थाई सम्पत्तियों में विनियोग करने सम्बन्धी विनियोग निर्णय (Investment Decision) अथवा पूंजी बजटिंग (Capital Budgeting) कहते हैं।

पूंजी बजटिंग-अर्थ (Capital Budgeting- Meaning)

पूंजी बजटिंग में दो शब्द हैं- पूंजी तथा बजटिंग। 'पूंजी' से आशय है आय के लिए धन का व्यय। यहां पूंजी का अर्थ स्थाई सम्पत्तियों में विनियोग से है जिसे पूंजीगत व्यय भी कहते हैं। पूंजीगत व्यय अथवा स्थायी सम्पत्तियों के अधिन व्यय एक बार किया जाता है तथा इस व्यय का लाभ अनेक वर्षों तक प्राप्त होता रहता है।

'बजटिंग' से आशय है वास्तविक व्यय करने से पूर्व नियोजन बजटिंग के अधीन वैकल्पिक योजनाओं का अध्ययन विश्लेषण तथा सर्वश्रेष्ठ विकल्प का चयन आता है।

इस प्रकार पूंजी बजटिंग व्यवसाय के कोषों का स्थाई सम्पत्तियों में विनियोग करने का निर्णय है जिससे कि व्यवसाय की लाभोपार्जनता अधिकतम हो सके। पूंजी बजटिंग के अधीन वैकल्पिक पूंजीगत व्ययों उनसे सम्भावित लाभों को देखा जा सकता है। आर० एम० लंच (R.M. Lynch) के अनुसार "पूंजी बजटिंग व्यवसाय की लाभोपार्जन क्षमता को अधिकतम करने के उद्देश्य से व्यवसाय की उपलब्ध पूंजी को निवेश करने की योजना है।"

जेम्स सी० वॉन होर्न (James C. Van Horne)- के शब्दों में "पूंजी बजटिंग में भविष्य में एक वर्ष से अधिक समय में प्राप्य सम्भावित लाभों के लिए वर्तमान में विनियोग करना है।"

पूंजीगत व्ययों के उदाहरण हैं-

- (i) स्थाई सम्पत्तियों का क्रय-जैसे- भूमि, भवन, प्लांट एवं मशीनरी आदि
- (ii) स्थाई सम्पत्तियों में विस्तार, सुधार, परिवर्तन आदि।
- (iii) स्थाई सम्पत्ति की पुनर्स्थापना।
- (iv) अनुसंधान व विकास व्यय।

"Capital budgeting, then, consists in planning the deployment of available capital for the purpose of maximising the long-term profitability of the firm-"

-R.M. Lynch

"Capital budgeting Involves a current investmnet in which the benefits are expected to be received beyond one year in future-"

-James C. Van Horne

पूंजी बजटिंग की विशेषताएं (Features of Capital Budgeting)-पूंजी बजटिंग की कुछ प्रमुख विशेषताएं

इस प्रकार है-

1. **भारी विनियोग (Heavy Investment)**- प्रायः इसके अधीन भारी मात्रा में कोषों का विनियोग किया जाता है जो लाखों करोड़ों में हो सकता है। इसके लिए व्यवसाय को दीर्घकालीन कर्ज में लेना पड़ सकता है।

2. **दीर्घकालीन सम्पत्तियों में विनियोग (Investment in long-term Assets)**- पूँजी बजटिंग के अधीन पूँजीगत व्यय होते हैं जो दीर्घकालीन सम्पत्तियों में किए जाते हैं।
3. **अपरिवर्तनीय (Irreversible)**- एक बार कोषों का विनियोग हो जाने के बाद निर्णय बदला नहीं जा सकता है। दीर्घकालीन सम्पत्तियों में लगे धन को बिना हानि उठाये वहाँ से नहीं निकाला जा सकता।
4. **दीर्घकाल तक लाभ (Return in Long-term)**- पूँजीगत व्ययों का लाभ व्यवसाय को काफी समय तक मिलता रहता है।
5. **लाभोपार्जनता क्षमता प्रभावित (Effect on Profitability)**- विवेकपूर्ण निर्णय व्यवसाय की लाभोपार्जन क्षमता को बढ़ा देते हैं जबकि जल्दबाजी में लिए गये अविवेकपूर्ण पूँजीगत व्यय निर्णय व्यवसाय की लाभोपार्जन क्षमता को कम कर सकते हैं।
6. **पूँजी बजटिंग का महत्त्व एवं आवश्यकता (Importance & Need of Capital Budgeting)**- पूँजीगत व्ययों के निर्णय लेना अपेक्षाकृत कठिन होता है क्योंकि इनका सम्बन्ध दीर्घकालीन भविष्य से होता है और भविष्य अनिश्चित होता है। इसी कारण पूँजीगत व्ययों के निर्णय अत्याधिक जोखिम से भरे होते हैं।

पूँजी बजटिंग का महत्त्व एवं आवश्यकता (Importance & Need of Capital Budgeting)

दीर्घकालीन सम्पत्तियों में भारी विनियोग (Capital Budgeting) करने के निर्णय व्यवसाय के लिए अति-महत्त्व का निर्णय होता है। व्यवसाय की सफलता पूँजी निवेश की स द ढ नीति पर निर्भर करती है।

जे० बैटी (J.Batty)- के शब्दों में "पूँजीगत व्ययों की आवश्यकताओं के प्रति सजगता सदैव अनिवार्य होती है।"

अतः निम्नकारणों से पूँजीगत व्ययों का बजटिंग व्यवस्थित ढंग से करना निम्न कारणों से आवश्यक होता है-

1. **भारी विनियोग की आवश्यकता (Need of Huge Investment)**- भूमि, भवन, प्लांट, शोध एवं विकास जैसी सम्पत्तियों में व्यवसाय के अधिकांश कोष लग जाते हैं। अतः इनमें किया जाने वाला विनियोग योजना बद्ध तरीके से ही होना चाहिए।
2. **अपरिवर्तनीय स्वभाव (Irreversible Nature)**- इनमें किया गया विनियोग परिवर्तनशील नहीं होता। अतः गलत निर्णय के अधीन किया गया विनियोग या तो बदला नहीं जा सकता अथवा बदलने पर भारी हानि उठानी पड़ती है। जैसे यदि फैक्ट्री की शैड की उँचाई बढ़ाने के लिए भारी हानि उठानी पड़ती है।

"..... a positive awareness of capital expenditure needs is essential at all times-"

J. Batty

3. **लोचशीलता का अभाव (Lack of Flexibility)**- पूँजीगत व्ययों में लोचशीलता का अभाव होता है। एक बार यदि कोषों को किन्हीं स्थाई सम्पत्तियों में लगा दिया अथवा एक उत्पादन तकनीक प्रयोग में ले ली अथवा एक विशेष वस्तु के उत्पादन में लग गये तो इनमें परिवर्तन करना सम्भव नहीं रह जाता है। अतः इसके लिए दूरदर्शिता व पूर्व नियोजन आवश्यक होता है।
4. **अप्रचलन का तत्त्व (Factor of Obsolescence)**- आज के वैज्ञानिक युग में प्रौद्योगिकी में बहुत शीघ्र सुधार होते जा रहे हैं। बहुत ही जल्दी अपनाई गई तकनीक पुरानी पड़ जाती है। दूसरा संचार (Tele communication) इसका वर्तमान उदाहरण है। अतः पूँजी व्यय बहुत सोच समझ कर व पूरी दूरदर्शिता के साथ किये जाने चाहिए।
5. **लागत व गुणवत्ता पर प्रभाव (Effect on Cost and Quality)**- पूँजीगत व्यय वस्तु की लागत व उसकी गुणवत्ता को भी प्रभावित करते हैं। आज व्यवसायिक जगत् में वही उत्पादन सफल हो सकता है जिसकी उत्पादन लागत कम होगी व वस्तु गुणवत्ता में श्रेष्ठ होगी। अतः पूँजी बजटिंग व्यवसाय के लिए अनिवार्य होती है।
6. **राष्ट्रीय व अंतर्राष्ट्रीय महत्त्व (National and International Importance)**- पूँजी बजटिंग का महत्त्व केवल एक व्यवसाय के लिए नहीं होता बल्कि पूरे विश्व के लिए होता है। आजकल अंतर्राष्ट्रीय मंचों पर बाल श्रमिक, औद्योगिक, प्रदूषण आदि विषयों को बहुत महत्त्व दिया जाने लगा है। अतः पूँजी बजटिंग में इन तत्त्वों को भी ध्यान में रखा जाता है।

अतः पूंजी बजटिंग का महत्त्व उपरोक्त कारणों से दिन-प्रति-दिन बढ़ता जा रहा है। अविवेकपूर्ण निर्णय व्यवसाय के भविष्य को खतरे में डाल सकते हैं। बड़े व्यवसाय जिन्हें जनता से धन (अंशों अथवा ऋणपत्रों में) एकत्र वित्तीय संस्थाओं से उधार लेना हो पूंजी बजटिंग अनिवार्य है।

पूंजीगत व्ययों के प्रकार (Type of Capital Expenditure)- पूंजीगत व्यय प्रायः निम्न मर्दों पर किये जाते हैं-

- (i) स्थाई सम्पत्तियों का क्रय- जैसे भूमि, भवन, प्लांट आदि।
- (ii) विद्यमान सम्पत्तियों को बदलना- जैसे पुराना हो जाने पर फर्नीचर बदल देना।
- (iii) अतिरिक्त क्षमता बढ़ाना-जैसे मांग बढ़ जाने पर और अधिक उत्पादन करने के लिए एक और प्लांट लगाना।
- (iv) नया उत्पादन शुरू करने के लिए-अलग तरह का प्लांट लगाना।
- (v) लागत कम करने व गुणवत्ता बढ़ाने के लिए- प्लांट को स्वचालित किया जा सकता है।
- (vi) श्रमिकों को सुविधाएं देने के लिए फ्लैट बनाना, स्कूल अथवा अस्पताल खोलना आदि।
- (vii) ख्याति का भुगतान करना-किसी चल रहे व्यवसाय को खरीदने पर प्रायः उसके नाम का लाभ उठाने के लिए ख्याति का भुगतान करना पड़ता है।
- (viii) सामान्य सुधार व्यय-जैसे सड़क, बिजली आदि का व्यय करना।

पूंजीगत व्ययों के निर्णय को प्रभावित करने वाले तत्व (Factor influencing capital investment decision)

प्रबन्धकों को पूंजीगत व्यय करने से पूर्व (पूंजी बजटिंग) के लिए अनेक तत्वों पर विचार करना होता है। ये प्रमुख तत्व हैं-

1. **प्रोजेक्ट से आय (Income from project)-** पूंजीगत व्यय करने के निर्णय को प्रभावित करने वाला सबसे महत्त्वपूर्ण तत्व है प्रोजेक्ट से होने वाली सम्भावित आय। यदि प्रबन्ध के सामने कई विकल्प हैं तो वह उस प्रोजेक्ट को ही स्वीकार करता है जिससे आय सर्वाधिक होती है। यदि विकल्प नहीं है तो प्रबन्ध विचारधीन प्रोजेक्ट को तभी स्वीकार करता है जबकि प्राप्त आय न्यूनतम आय के बराबर अथवा उससे अधिक होती है।
2. **पूंजी की उपलब्धता (Availability of Capital)-** व्यवसाय के पास पूंजी की उपलब्धता प्रायः सीमित होती है। अतः कई बार कम आय वाले प्रोजेक्ट को इसलिए भी स्वीकार करना पड़ता है कि व्यवसाय के पास बड़े प्रोजेक्ट में विनियोग करने के लिए पर्याप्त पूंजी उपलब्ध नहीं होती।
3. **शीघ्रता की अनिवार्यता (Urgency)-** कई बार व्यवसाय को भारी हानि से बचाने के लिए अति शीघ्र-निर्णय लेना पड़ जाता है। उस समय लाभदायकता की कसौटी भी अनदेखी करनी पड़ जाती है। जैसे- यदि माल की काफी मांग है लेकिन पर्याप्त पॉवर उपलब्ध नहीं है तो व्यवसाय को अपना निजी पॉवर हाउस बनाना पड़ सकता है। यदि ऐसा नहीं किया तो काफी हानि उठानी पड़ सकती है।
4. **तकनीकी व्यवहारिता (Technical feasibility)-** विशेषज्ञों के द्वारा तकनीक रूप से प्रोजेक्ट का अध्ययन किया जाता है। इसके अधीन प्रोजेक्ट का जीवन, मरम्मत लागत का विचार किया जाता है।
5. **ब्याज की दर (Rate of Interest)-** बाज़ार में प्रचलित ब्याज की दर से प्रोजेक्ट से आय की तुलना की जाती है।
6. **उत्पादन लागत (Cost of Production)-** वैकल्पिक प्रोजेक्ट के सामग्री, श्रम, ईंधन मरम्मत आदि पर कितनी उत्पादन लागत आती है। इसका भी अध्ययन किया जाता है।
7. **अप्रचलन जोखिम (Obsolescence risk)-** प्लांट व मशीनरी अनेक बार इस कारण से व्यर्थ हो जाते हैं कि उनसे उत्पादन करना लाभप्रद नहीं रहता क्योंकि नये अविष्कारों के कारण इन मशीनों के सुधरे रूप आ गए हैं। अतः

व्यवसाय इस जोखिम को कम करने के लिए उस प्रोजेक्ट को स्वीकार करता है जो कम समय में ही लागत को वापस लौटा देता है।

8. **ह्रास (Depreciation)**- प्रोजेक्ट के पुराना पड़ जाने पर वह कितने मूल्य में बिक सकेगा यह भी प्रोजेक्ट का विनियोग करते समय विचारणीय रहता है।
9. **अवसर लागत (Opportunity Cost)**-व्यवसाय के पास वित्तीय साधन सीमित होते हैं अतः पूंजी बजटिंग में इसका भी ध्यान रखा जाता है।
10. **सम्पत्ति का बहु उद्देश्यीय प्रयोग (Multipurpose use of asset)**-सम्पत्ति में विनियोग करना अधिक उचित रहता है जिसका प्रयोग किसी अन्य कार्य में भी किया जा सकता हो। अतः प्रोजेक्ट के लिए ली जाने वाली सम्पत्ति के लिए जितने अधिक प्रयोग होते हैं वह प्रयोग उतना ही अधिक अच्छा माना जाता है।
11. **अन्य (Others)**-उपरोक्त महत्वपूर्ण वित्तीय तत्वों के अतिरिक्त अनेक गैर वित्तीय तत्व (जैसे ख्याति) भी पूंजी बजटिंग को प्रभावित करती हैं। उदाहरण के लिए व्यवसाय द्वारा अपने कर्मचारियों के लिए आवास की व्यवस्था करना इसी श्रेणी के तत्वों में आता है।

पूंजी बजटिंग के चरण (Steps in Capital Budgeting)

पूंजी बजटिंग प्रक्रिया के निम्नलिखित चरण होते हैं-

1. **विचार की उत्पत्ति (Origination of an idea)**-किसी भी बड़े काम को शुरू करने के लिए सदैव एक छोटा सा विचार किसी के विभाग में आता है। यह विचार प्रबन्धक के विभाग की उपज हो सकती है, स्वामी अथवा श्रमिक के विभाग की उपज हो सकती है। जैसे- विचार यह आ सकता है कि अपने मुख्य उत्पादन की प्रक्रिया में बचे अवशेष (Scrap) को बेचने के स्थान पर उसे उप-उत्पादक (By-product) के रूप में परिवर्तित किया जाए और अधिक मूल्य पर बेचा जाए।
2. **प्रारम्भिक अध्ययन (Preliminary study)**- विभाग की उपरोक्त उपज का प्रारम्भिक अध्ययन करने के लिए सम्बन्धित विभाग से कहा जा सकता है।
3. **व्यवहारिकता अध्ययन (Feasibility study)**-प्रारम्भिक अध्ययन सकारात्मक होने पर विस्तृत जांच की जाती है जिसके अधीन (i) आर्थिक पहलू (Economic aspect), (ii) तकनीकी पहलू (Technical aspect), (iii) प्रबन्धकीय पहलू (Managerial aspect), आदि पर विशेषज्ञों की राय ली जाती है।
4. **रैंक देना (Ranking)**- एक से अधिक प्रस्ताव होने की दशा में अन्य आधारों के अतिरिक्त निम्न दो आधारों पर उन्हें रैंक दिया जाता है- (i) तरलता (Liquidity) तथा (ii) लाभदायकता (Profitability)। तरलता के अधीन यह देखा जाता है कि प्रोजेक्ट में किया धन कितने समय में वापस आ जायेगा। लाभदायकता में विनियोग की रिटर्न दर देखी जाती है।
5. **स्वीकार/अस्वीकार (Acceptance/Rejection)**- रैंक देने तथा परस्पर गुण-दोष का अध्ययन करने के बाद प्रबन्ध अच्छे प्रोजेक्ट को स्वीकार कर लेता है तथा अन्य प्रोजेक्ट को अस्वीकार कर देता है। साथ ही साथ इसके निष्पादन के लिए वित्तीय तथा अन्य सम्बन्धित आदेश जारी कर देता है।

पूंजी बजटिंग निर्णयों के प्रकार

Kinds of Capital Budgeting Decisions

पूंजी बजटिंग निर्णय निम्नलिखित तीन प्रकार के होते हैं-

1. **स्वीकार/अस्वीकार निर्णय (Acceptance/ Rejection Decision)**- जब व्यवसायिक प्रोजेक्ट स्वतंत्र प्रकृति के होते हैं। (अर्थात् एक दूसरे के प्रतियोगी नहीं होते) तो उन सभी प्रस्तावों को स्वीकार कर लिया जाता है जिनकी अनुमानित रिटर्न पर पूर्व निर्धारित दर (Pre-determined rate) अथवा मानक दर (Standard rate) अथवा पूंजी

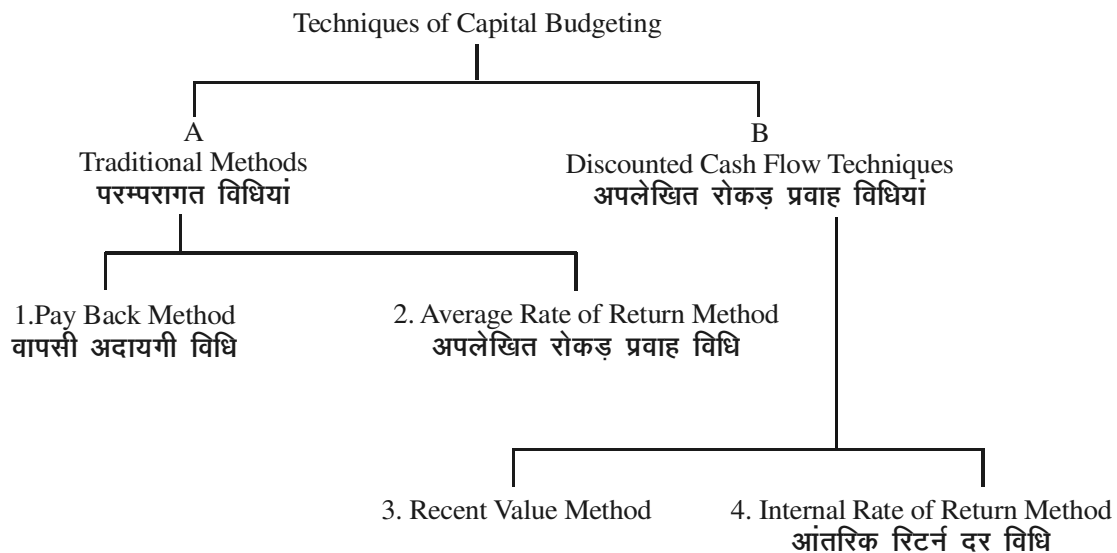
की लागत (Cost of Capital) से अधिक होती है। शेष सभी प्रस्तावों को अस्वीकार कर लिया जाता है।

2. **एक की स्वीकृति अन्य की अस्वीकृति (Acceptance of one rejection of other)**- जब प्रोजेक्ट एक दूसरे के प्रतियोगी होते हैं तो एक प्रोजेक्ट को स्वीकार करने का अर्थ है दूसरे प्रोजेक्ट को अस्वीकार करना। जैसे- यदि एक प्रोजेक्ट मानव चलित (Manual) है तथा दूसरे प्रोजेक्ट स्वचालित (Automatic) है, तो ऐसी दशा में यदि स्वचालित प्रोजेक्ट को स्वीकार कर लिया जाए तो इसका अर्थ यह हुआ कि मानव चलित प्रोजेक्ट को अस्वीकार कर दिया।
3. **प्राथमिकता क्रम (Priority Order)**- जब व्यवसाय के पास विद्यमान साधन सीमित हों तो प्रोजेक्ट जो परस्पर प्रतियोगी नहीं होते का प्राथमिकता क्रम निर्धारण कर लिया जाता है। जैसे-जैसे उपलब्ध होते जाते हैं प्राथमिकता क्रमानुसार उन्हें लागू किया जाता है।

पूंजी बजटिंग की तकनीके (Techniques of Capital Budgeting OR Methods of Evaluating Capital Investment Proposals)-

पूंजीगत व्ययों के प्रस्तावों के मूल्यांकन के लिए अनेक तकनीके चलन में हैं। इन सभी के अपने-अपने गुण दोष हैं। अतः बहुत विवेकपूर्ण ढंग से विचार करने के बाद ही विनियोग निर्णय लिया जाना चाहिए।

प्रमुख तकनीके इस प्रकार हैं।



पूंजी बजटिंग की तकनीके अथवा विनियोग प्रस्तावों को क्रम देने की विधियां (Technical of Capital Budgeting or Method of Evaluating investment Proposals or Criterion for capital expenditure Decisions)

पूंजीगत व्यय करने से सम्बंधित निर्णय देने के लिए दो मापदण्ड (Criterion) हैं।

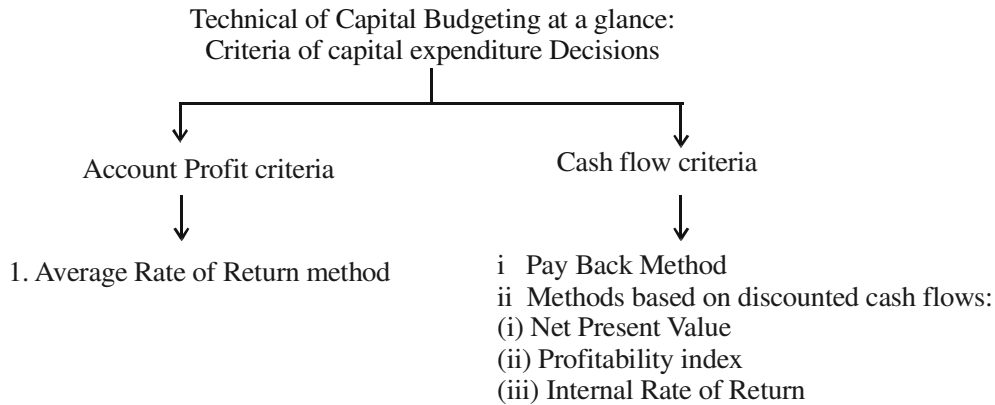
- (A) लेखांकन लाभमापदण्ड (Accounting Profit criteria)
- (B) रोकड़ प्रवाह मापदण्ड (Cash flow criteria)

लेखांकन लाभ मापदण्ड के अन्तर्गत पूंजीगत व्यय से सम्बंधित निर्णय लेने की केवल एक विधि है। इस विधि को प्रत्याय की औसत दर विधि कहा जाता है रोकड़ प्रवाह मापदण्ड को लेखांकन लाभ मापदण्ड की तुलना में अधिक अच्छा समझा जाता है इसके निम्न कारण हैं।

- (i) इसके अन्तर्गत मुद्रा के समय मूल्य (Time Value of money) को भी ध्यान में रखा जा सकता है।
- (ii) रोकड़ प्रवाह मापदण्ड रोकड़ प्रवाह पर आधारित है न कि लाभों पर अतः इस से लेखांकन अनिश्चितताएँ दूर होती हैं।

रोकड़ प्रवाह मापदण्ड के अन्तर्गत निम्न विधियों को शामिल किया जाता है।

- (i) वापसी अदायगी विधि (Pay Back Method)
- (ii) अपलेखित रोकड़ प्रवाह (Discount cash flows) पर आधारित विधियाँ।
- (i) शुद्ध वर्तमान मूल्य विधि (Net Present Value Method)
- (ii) लाभप्रदता सूचकांक विधि (Profitability Index Method)
- (iii) प्रत्याय की आंतरिक दर विधि (Internal Rate of Return Method)



1st Method प्रत्याय की औसत दर विधि Average Rate of Return Method(ARR): इस विधि को प्रत्याय की लेखांकन दर विधि (Accounting Rate of Return Method) भी कहा जाता है प्रत्याय की औसत दर को निम्न प्रकार ज्ञात किया जाता है।

$$ARR = \frac{\text{Average annual profits after taxes}}{\text{Average Investment}} \times 100$$

$$\text{Average annual profits after taxes} = \frac{\text{Total of after profit of all year}}{\text{Nuner of Years}}$$

$$\text{Average Investment} = \frac{\text{Original Investment} + \text{salvage value}}{2}$$

$$\text{or } \frac{\text{Original Investment} - \text{Salvage Value}}{2} + \text{Salvage Value}$$

Note: Profit after taxes means profit after depreciation and taxes.

औसत विनियोग ज्ञात करते समय अवशेष मूल्य को इसलिए जोड़ा जाता है क्योंकि अवशेष धन परियोजना के जीवनकाल की समाप्ति पर ही प्राप्त होता है उदाहरण के लिए, यदि कोई मशीन 200000 ₹ की क्रय की गई और 4 वर्ष के अंत में इसका अवशेष मूल्य 20000 ₹ था तो औसत विनियोग $(200000 + 20000) \div 2 = 110000$ ₹ माना जाएगा।

यदि किसी परियोजना की ARR पूर्व निर्धारित दर से अधिक है तो परियोजना को स्वीकार किया जाएगा। और अगर कोई परियोजना विचारधीन है तो उस परियोजना को स्वीकार किया जाएगा! जिसकी ARR सबसे अधिक होती है।

लाभ (Advantages):

- (i) **सरल :** इस विधि को समझना और प्रयोग करना बड़ा ही सरल है अन्य विधियों को समझने व प्रयोग करने में बड़ी कठिनाई आती है।

- (ii) **परियोजना के सम्पूर्ण जीवन काल पर विचार :** इस विधि में परियोजना की लाभदायकता की गणना करते समय उस परियोजना के सम्पूर्ण जीवनकाल में प्राप्त होने वाले लाभों पर ध्यान दिया जाता है।

हानियाँ (Disadvantages):

- (i) यह विधि रोकड़ प्रवाह की बजाय लेखांकन आय का प्रयोग करती है- इस विधि की सबसे बड़ी कमी यह है कि इसमें किसी परियोजना से प्राप्त होने वाले रोकड़ प्रवाह की बजाय उस परियोजना से प्राप्त लेखांकन आय पर ध्यान दिया जाता है क्योंकि रोकड़ में प्राप्त होने वाले लाभ अधिक श्रेष्ठ है। क्योंकि इन्हे परियोजना जीवनकाल के दौरान ही पुनर्विनियोग भी किया जा सकता है।
- (ii) मुद्रा के समप मूल्य को ध्यान में नहीं रखा जा सकता है →
इस विधि की एक कमी और यह है कि यह समय मूल्य को ध्यान में नहीं रखती है इस विधि में परियोजना में प्राप्त सभी वर्षों की आय को एक समान महत्त्व दिया जाता है। उदाहरण के लिए:

Advantage Investment

Projects after taxes year

1	5000	25000
2	10000	20000
3	15000	15000
4	20000	10000
5	<u>25000</u>	<u>5000</u>
Total Profits	<u>75000</u>	<u>75000</u>
Average Profits (75000 ÷ 5)	15000	15000

$$X = \frac{\text{Average Projects}}{\text{Average Investment}} \times 100 = \frac{15000}{500000} \times 100 = 3\%$$

$$Y = \frac{15000}{500000} \times 100 = 3\%$$

ARR विधि के अनुसार X परियोजना व Y परियोजना को समान महत्त्व दिया जायेगा। लेकिन परियोजना को महत्त्व दिया जाना चाहिए क्योंकि X परियोजना की तुलना में Y परियोजना को प्रारम्भिक वर्षों में अधिक आय प्राप्त हो रही है।

- (iii) पूर्व निर्धारित दर निश्चित करना कठिन ÷ इस विधि के एक पूर्वनिर्धारित प्रत्याय की न्यूनतम दर निश्चित करना है जिसकी वास्तविक ARR में तुलना की जाती है।
- (iv) विनियोग के आकार पर ध्यान नहीं दिया जाता ÷

यह विधि विभिन्न परियोजनाओं के विनियोग के आकार में भेद नहीं करती है। क्योंकि विभिन्न प्रतियोगी विनियोग प्रस्तावों की ARR समान हो सकती है। लेकिन हो सकता है कि अलग अलग विनियोग राशी की आवश्यकता हो ऐसी दशा में ARR यह बताने में समर्थ नहीं है। कि इनमें से कौन सी परियोजना स्वीकार की जाएगी।

Illustration 1 :

X Project having a life of 6 year will cost Rs. 4,20,000. Its stream of income before depreciation and taxes is expected to be Rs. 110000; Rs. 130000; Rs.170000; Rs. 180000 and 210000 during the life of the project. Depreciation is charged on straight line basis and the tax rate applicable to the firm is 50% Calculate Accounting Rate of Return.

Solution:

Calculation of earning after tax

	Year				
	1	2	3	4	5
Earning before Depreciation and Tax	110000	130000	170000	180000	210000
Less Depreciation	<u>70000</u>	<u>70000</u>	<u>70000</u>	<u>70000</u>	<u>70000</u>
Earning before taxes	40000	60000	100000	110000	140000
Less Tax .50%	<u>20000</u>	<u>30000</u>	<u>50000</u>	<u>55000</u>	<u>70000</u>
Earning after tax	<u>20000</u>	<u>30000</u>	<u>50000</u>	<u>55000</u>	<u>70000</u>

$$\text{Average annual earning after taxes} = \frac{\text{Total earning after depreciation and taxes}}{\text{Number of year}}$$

$$= \frac{20000 + 30000 + 50000 + 55000 + 70000}{5}$$

$$= \frac{225000}{5} = 45000\text{Rs.}$$

$$\text{Average Investment} = \frac{\text{Original Investment} + \text{Salvage Value}}{2}$$

$$\frac{420000 + 0}{2} = \text{Rs.}210000$$

$$\text{ARR} = \frac{\text{Average annual earning after taxes}}{\text{Average investment}} \times 100$$

$$= \frac{45000}{210000} \times 100 = 21.43\%$$

Illustration 2 : Determine the average rate of return from the following data of Machine A and B.

	<u>MachineA</u>	<u>MachineB</u>
	Rs	Rs
Cost	56125	56125
Annual estimated earnings after depreciation and tax		
1st year	3375	11375
2nd "	5375	9375
3rd "	7375	7375
4th "	9375	5375
5th "	<u>11375</u>	<u>3375</u>
	<u>36875</u>	<u>36875</u>
Estimated life in year	5	5
Estimated sale vage value	3000	3000
Average Tax Rate	55%	55%

Depreciation has been charged on straight line basis

Solution:

$$ARR = \frac{\text{Average annual earnings after taxes}}{\text{Average investment}} \times 100$$

$$\text{Average Annual earnings} = \frac{\text{Total earning after depreciation and taxes}}{\text{Number of years}}$$

$$\text{Average Investment} = \frac{\text{Original Investment} + \text{Salvage Value}}{2}$$

Both the Machines are equal on the basis of ARR method because ARR of both the machine is same.

IIInd Method**वापसी अदायगी विधि (Pay Back Method (PB))**

वापसी अदायगी विधि पूंजी वियोग निर्णय में प्रयोग की जाने वाली विधियों में सबसे सरल और प्रचलित विधि है। इस विधि की सहायता से यह मालूम किया जाता है कि विनियोग की गई राशि कितने वर्षों में वापस प्राप्त हो जाएगी।

वापसी अदायगी अवधि की तुलना प्रबन्ध द्वारा पूर्व निर्धारित अधिकतम वापसी अदायगी अवधि से की जाती है। यदि वास्तविक अदायगी अवधि पूर्व निर्धारित अदायगी अवधि से कम है तो परियोजना को स्वीकार कर लिया जाएगा अन्यथा परियोजना को अस्वीकार कर दिया जाता है।

वापसी अदायगी अवधि की गणना करने की दो विधियां हैं:

प्रथम विधि:- इस विधि का प्रयोग तब किया जाता है जब परियोजना में प्राप्त रोकड़ प्रवाह प्रतिवर्ष समान हो। ऐसी दशा में अदायगी अवधि की गणना करने के लिए विनियोग की प्रारम्भिक राशि का समान वार्षिक रोकड़ अन्तर्वाह की राशि से भाग किया जाता है।

For Example:-यदि परियोजना में 90000 ₹ विनियोग करने की आवश्यकता है और इससे 8 वर्ष तक 15000 ₹ प्राप्त होने की आशा है

तो:

इससे यह सिद्ध होता है कि परियोजना में विनियोजित पूंजी 6वर्षों में वापिस प्राप्त हो जाएगी।

द्वितीय विधि:- (IIInd Method): इस विधि का प्रयोग तभी किया जाता है तब परियोजना से प्राप्त रोकड़ प्रवाह प्रतिवर्ष असमान हो। ऐसी दशा में अदायगी अवधि की दशा में अदायगी अवधि की गणना करने के लिए प्रत्येक वर्ष के रोकड़ अन्तर्वाह को तब तक जोड़ते जाएंगे जब तक कि प्रारम्भिक विनियोग की राशि के बराबर नहीं हो जाती है।

वापसी अदायगी विधि के लाभ (Advantages of Payback Method)

1. **सरल:-** इस विधि का प्रमुख लाभ यह है कि इसे समझना सरल है। तथा इसके अनुसार गणना करना भी सरल है।
2. **कम समय व श्रम:-** पूँजी बजटन की अन्य विधियों की तुलना में इसके अन्तर्गत अपेक्षितया कम समय और श्रम लगता है। इस प्रकार इस विधि में लागत (व्यय) के बचत होती है।
3. **अल्पकालीन आय को महत्त्व देना:-** यह विधि उन फर्मों के लिए अधिक उपयोगी है। जोकि दीर्घकालीन विकास की तुलना में अल्पकालीन आय को प्राथमिकता देती है।
4. **ARR विधि से अच्छी:-** यह विधि ARR विधि में श्रेष्ठ है क्योंकि यह विधि रोकड़ प्रवाह पर आधारित है। यदि दो ही परियोजनाओं की ARR समान है तो वापसी अदायगी विधि तुरंत ही यह बता देती है जिस परियोजना की वापसी अदायगी अवधि कम है उसे प्राथमिकता दी जाए क्योंकि इससे प्रारम्भिक विनियोग की राशि दूसरी परियोजना की तुलना में शीघ्र वापिस मिलेगी।
5. **अनिश्चित दशाओं में उपयुक्त:-** यह विधि ऐसी स्थितियों में भी उपयुक्त होती है। जब परियोजनाओं की दीर्घकालीन सम्भावनाएँ बहुत ही अनिश्चित और जोखिम पूर्ण होती है।

हानियाँ (Disadvantages):

1. **वापसी अदायगी अवधि के पश्चात के रोकड़ अर्न्तवधि पर ध्यान न देना-** इस विधि की सबसे बड़ी कमजोरी यह कि यह उन रोकड़ अन्तर्वाहों की तरफ ध्यान नहीं देती जो वापसी अदायगी अवधि के पश्चात प्राप्त होते हैं

For Example

Particular	<u>ProjectA</u> Rs	<u>ProjectB</u> Rs
Total cost of Project	200000	200000
<u>Cost infows:</u>		
Year		
1	40000	35000
2	50000	40000
3	60000	55000
4	50000	40000
5	0	50000
6	0	20000
Pay Back Period (Years)	4 years	4.6 years

यहाँ उदाहरण की सहायता से यह बताया गया है कि 'A' Project को अच्छा माना जाएगा। क्योंकि वापसी अदायगी अवधि Project A की कम है। लेकिन यह गलत है क्योंकि Project A में प्राप्त रोकड़ अन्तर्वाह 4 वर्ष के समाप्त हो जाता है जबकि Project B में 6 वर्ष तक प्राप्त होते हैं।

2. **मुद्रा के समय मूल्य की अवहेलना-** इस विधि का एक दोष यह भी यह कि यह समय मूल्य को ध्यान में नहीं रखती है। यह रुपये का वही मूल्य मानती है जो पहले वर्ष या वही त तीय वर्ष भी है।

For Example

Particular	ProjectA	ProjectB
Total cost of Project	86000	86000
<u>Cash Inflow</u>		
Year		
1	20000	41000
2	25000	25000
3	41000	20000

3. **केवल एक परियोजना की दशा में निर्णय देने में असमर्थ-** यह विधि एक परियोजना के बारे में निर्णय देने में असमर्थ है कि इस परियोजना को स्वीकार किया जाए या अस्वीकार। इसका कारण यह है कि न्यूनतम वापसी अदायगी अवधि निश्चित करना बहुत कठिन होता है।
4. **पूंजी लागत की अपेक्षा-** इस विधि में पूंजी की लागत अथवा ब्याज की दर को ध्यान में नहीं रखा जाता है।
5. **परियोजना की लाभदायकता को महत्त्व न देना-** इस विधि की एक और कमी यह कि यह विधि परियोजना की लाभदायकता को महत्त्व नहीं देती है।

Illustration 3 : X Project requires initial outlay of Rs160000 and is expected to generate cash flow. After tax but before depreciation (CFAT) of Rs 16000; Rs 40000; Rs 28000; Rs60000 ; Rs 60000 and Rs80000 during its 6 year life. Calculate the Payback period.

Solution :

Year	Annual CFAT	cumulative CFAT
	<u>Rs</u>	<u>Rs</u>
1	16000	16000
2	40000	56000
3	28000	84000
4	60000	144000
5	60000	204000
6	80000	284000

उपरोक्त तालिका में स्पष्ट है कि प्रारम्भिक विनियोग की 160000 ₹ की राशि चौथे पांचवें वर्ष के मध्य पड़ती है।

Illustration 4 : Vikas Ltd has two alternative proposals. One proposal will cost Rs 100000 with a life of 5 year and no salvage value. second proposal will cost Rs150000 with a life of 10 year with no salvage value. The Ltd adopts straight line depreciation method. The estimated cash flows before depreciation and tax from the two proposals are as follows :

Year	Proposal A	Proposal B
	Cash inflow before Depreciation and tax <u>Rs.</u>	Cash inflow before depreciation and tax <u>Rs.</u>
I	20000	20000
II	22000	23000
III	28000	28000
IV	30000	32000
V	50000	60000
VI	---	40000
VII	---	30000
VIII	---	20000

Which proposal should be preferred on the basis of pay-back period method of investment evaluation.

Proposal A

Year	Cash Inflow before depreciation and tax	Depreciation	Net profit before Tax	Tax	Net profit After Tax	Add Dep.	Net Cash Inflow	Cumulative the cash inflow
	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.
I	20000	20000	0	0	0	20000	20000	20000
II	22000	20000	2000	1000	1000	20000	21000	41000
III	28000	20000	8000	4000	4000	20000	24000	65000
IV	30000	20000	10000	5000	5000	20000	25000	90000
V	50000	20000	30000	15000	15000	20000	35000	125000

Proposal B

Year	Cash Inflow before depreciation and tax	Depreciation	Net profit before Tax	Tax	Net profit After Tax	Add Dep.	Net Cash Inflow	Cumulative the cash inflow
	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.
I	20000	15000	5000	2500	2500	15000	17500	17500
II	23000	15000	8000	4000	4000	15000	19000	36500
III	28000	15000	13000	6500	6500	15000	21500	58000
IV	32000	15000	17000	8500	8500	15000	23500	81500
V	60000	15000	45000	22500	22500	15000	37500	119000
VI	40000	15000	25000	12500	12500	15000	27500	146500
VII	30000	15000	15000	7500	7500	15000	22500	169000
VIII	20000	15000	5000	2500	2500	15000	17500	186500

Illustration 5 : Krishan & company is intending to purchase a machine out of the two, each costing Rs. 90000. 'Earnings after tax and depreciation' (EAT) during the life time of the machines are expected to be as under:

Year	EAT	
	MachineA	MachineB
1	2,00,000	15000
2	70000	30000
3	50000	50000
4	30000	70000
5	15000	20000

Depreciation has been provided on straight line basis with on salvage value. indicate which machine would be a more profitable investment under the payback method of ranking the proposals.

Solution :

Year	Net profit after tax and depreciation	Depreciation	CFAT (Col ₂ + Col ₃)	Cumulative CFAT
1	200000	180000	380000	380000
2	70000	180000	250000	630000
3	50000	180000	230000	860000
4	30000	180000	210000	1070000
5	15000	180000	195000	1265000

Machine B

Payback Period : It is clear from cumulative CFAT column in the table that payback period of Machine A is 3.19 or 3 year 2 months, and of machine B is 4 year and months. Machine A is more profitable than machine B because of its lower payback period :

अपलेखित रोकड़ प्रवाह पर आधारित विधियाँ (Method based on discounted Cash flows)

Pay Back तथा ARR विधियों की मुख्य कमी यह है कि वे मुद्रा के समय मूल्य को ध्यान में नहीं रखती हैं। ब्याज की उपस्थिति मुद्रा को समय मूल्य प्रदान करती है लेकिन आज का एक रुपया एक वर्ष बाद के एक रुपये से अधिक मूल्यवान होता है। और इसका मुख्य कारण ब्याज है। माना A व्यक्ति हमें आज 100 रुपये देता है। और B व्यक्ति हमें एक वर्ष पश्चात् 100 रुपये देता है। और ब्याज की दर 10% है। तो B व्यक्ति वास्तव में आज हमें 100 रुपये की तुलना में 90 रुपये दे रहा है।

तो विनियोग प्रस्तावों पर निर्णय लेते समय हमें यह ध्यान रखना होगा कि भविष्य के रोकड़ प्रवाह का वर्तमान मूल्य बनता है। इसके लिए हमें भविष्य के रोकड़ प्रवाहों को उनके अनुरूप उनके वर्तमान मूल्य भाज्य (Period value Factor or PVF) से गुणा करते हैं।

PVF का सूत्र निम्न है

$$PVF_1 = \text{Pv of Rupee 1 to be received/paid after year} = \frac{1}{(1+r)^1}$$

$$PVF_3 = \frac{1}{(1+r)^3}$$

r = Rate of interest

Note : अगर यह Value Table में दी है तो अलग से निकालने की आवश्यकता नहीं है।

(Factor or PVF) से गुणा करने है। PVF को ज्ञात करने का सूत्र निम्नलिखित है:

$$PVF_1 = \text{PV of Rupee 1 to be received/Paid after year 1} = \frac{1}{(1+r)^1}$$

$$PVF_2 = \text{PV of Rupees 1 to be received / paid after year 2} = \frac{1}{(1+r)^2}$$

$$PVF_3 = \text{PV of Rupees 1 to be received / paid 3} = \frac{1}{(1+r)^3}$$

नोट: विद्यार्थियों को उपरोक्त सहायता से PVF ज्ञात करने की आवश्यकता नहीं है। PVF या तो प्रश्न में दी हुई होगी या इस अध्याय के अंत में दी हुई तालिका A-1 से देखी जाएगी।

3rd Method

शुद्ध वर्तमान मूल्य विधि

(Net Present Value (NPV) Method)

(Cash Inflow in year 1) × PVF₁ + (Cash Inflow in year 2) × PVF₂ - [Initial Cash Outflow × PVF₀]

शुद्ध वर्तमान मूल्य विधि (अर्थात् रोकड़ घटाया (DCF) विधियों में से एक है। इस विधि में रोकड़ बर्हिवाहों तथा रोकड़ अर्न्तवाहों के वर्तमान मूल्य को ज्ञात किया जाता है। और इसके बाद रोकड़ अर्न्तवाहों के वर्तमान मूल्य में से रोकड़ बर्हिवाहों के वर्तमान मूल्य को घटाया जाता है। अन्तर को शुद्ध वर्तमान मूल्य (Net Present Value of NPV) कहा जाता है।

अतः NPV = PV of inflow - PV of out flow

अतः शब्दों में यदि किसी परियोजना के प्रारम्भ में ही विनियोग किया जाता है तो NPV निम्न सूत्र की सहायता से ज्ञात की जाएगी:

$$NPV = [(Cash\ in\ flow\ in\ 1st\ year \times PVF_1)] + (Cash\ in\ flow\ in\ 2nd\ year \times PVF_2)$$

+

-

यदि प्रश्न को PVF नहीं दी हुई है तो NPV को निम्न सूत्र की सहायता से ज्ञात किया जाएगा:

$$NPV = [Cash\ inflow\ in\ 1st\ Year \times \frac{1}{(1+r)^1}] + [Cash\ inflow\ in\ nth\ year \times \frac{1}{(1+r)^2}]$$

$$+ [Cash\ inflow\ in\ 3rd\ year \times \frac{1}{(1+r)^3}] + \dots \dots \dots [Cash\ inflow\ in\ nth\ year \times \frac{1}{(1+r)^n}]$$

Here r = rate of interest (i.e. Cost of Capital)

n = expected life of the proposal

यदि परियोजना का कोई अवशेष मूल्य (Salvage Value) भी हो तो अन्तिम वर्ष के रोकड़ अन्तर्वाह में जोड़ दिया जाता है। इसी प्रकार, यदि परियोजना में कुछ कार्यशील पूँजी (Working Capital) की भी आवश्यकता हो तो परियोजना की प्रारम्भिक लागत में तथा अन्तिम वर्ष के रोकड़ अन्तर्वाह दोनों में जोड़ दिया जाता है।

NPV विधि के आधार पर किसी परियोजना का मूल्यांकन करना- यदि किसी परियोजना की NPV धनात्मक (Positive) हो तो परियोजना को स्वीकार कर लेना चाहिए, यदि NPV ऋणात्मक (Negative) है तो परियोजना को अस्वीकार कर देना चाहिए और यदि NPV शून्य (Zero) है तो परियोजना को उसी दशा में स्वीकार किया जाएगा यदि उससे कुछ गैर वित्तीय लाभ प्राप्त होते हों। यदि विभिन्न विनियोग प्रस्तावों में से किसी एक प्रस्ताव का चुनाव करना हो तो जिस परियोजना की NPV सबसे अधिक होती है उसे प्राथमिकता दी जाती है और उसे पहला क्रमांक (Number of Ranking) दिया जाता है और जिस परियोजना की NPV सबसे कम होती है उसे अन्तिम क्रमांक दिया जाता है।

लाभ (Advantages):

NPV विधि के निम्नलिखित लाभ हैं-

1. **यह विधि मुद्रा के समय मूल्य का ध्यान रखती है-** क्योंकि यह विधि मुद्रा के समय मूल्य को ध्यान में रखती है अतः दीर्घ अवधि के विनियोग निर्णय लेने के लिए यह सर्वश्रेष्ठ पद्धति है।
2. **यह विधि परियोजना के दूसरे जीवनकाल को ध्यान में रखती है-** इस विधि में परियोजना की वापसी अदायगी अवधि पर नहीं बल्कि पूरे जीवनकाल पर विचार किया जाता है। अतः इस विधि में अदायगी अवधि के बाद के वर्षों के रोकड़ प्रवाह पर भी विचार किया जाता है।
3. **सम्पदा अधिकतम करना-** यह विधि व्यवसाय की सम्पदा को अधिकतम करने के उद्देश्य को पूरा करती है। अधिकतम NPV वाली परियोजनाओं को स्वीकार करने से व्यवसाय की सम्पदा अधिकतम होती है।

हानियाँ (Disadvantages):

1. **समझने और प्रयोग करने में कठिन-** यह विधि अदायगी विधि और ARR विधि की तुलना में समझने और प्रयोग करने में कठिन होती है।
2. **परियोजना की आवश्यकता दर निर्धारण करने में कठिनाई-** परियोजना की NPV ज्ञात करने में प्रत्याय की आवश्यक दर (Required Rate of Return) या Discount rate निर्धारित करना अतिआवश्यक होता है क्योंकि अलग-अलग Discount rate से वर्तमान मूल्य भी अलग-अलग आएगा। Discount rate में परिवर्तन करने से परियोजना की तुलनात्मक लाभदायकता में भी परिवर्तन आएगा। परंतु उचित Discount rate निर्धारित करना एक कठिन कार्य है।
3. **यदि दो परियोजनाओं में प्रारम्भिक विनियोग अलग-अलग हो तो यह विधि संतोषजनक परिणाम नहीं देती-** यह विधि उस परियोजना का चयन करती है जिसकी NPV अधिक हो परंतु परियोजना का चुनाव करते समय प्रारम्भिक विनियोग का ध्यान नहीं रखती। जैसे कि

Project	PV of cash outflow	PV Cash Inflow	NPV
A	1,000	1,500	500
B	100	3,00	200

NPV विधि के आधार पर A परियोजना का चयन किया जाएगा, क्योंकि इसकी NPV अधिक है। परंतु A परियोजना विनियोग का 1.5 गुना ही रोकड़ अन्तर्वाह प्रदान करती है जबकि B परियोजना विनियोग का 3 गुना रोकड़ अन्तर्वाह प्रदान करती है। अतः A परियोजना की तुलना में B परियोजना का चयन किया जाना चाहिए।

4. **यदि दो परियोजना का जीवनकाल अलग-अलग हो तो यह विधि सन्तोषजनक परिणाम नहीं देती -** NPV विधि में उसी परियोजना का चुनाव किया जाएगा जिसकी NPV सबसे अधिक हो। परंतु हो सकता है इस परियोजना का जीवनकाल बहुत लम्बा हो और परिणामस्वरूप इस पर लगाए गए कोष बहुत लम्बे समय तक इसमें विनियोजित रहें। अतः वास्तविक जीवन में, कम्पनी एक ऐसी परियोजना का चयन कर सकती है जिसका जीवनकाल कम हो, बेशक इसकी NPV कम हो।

Illustration 6 : X Proposal project proposal would cost Rs. 220000 and the estimated cash inflow would be as follows:

Ist year	Rs	35000
IIInd year	Rs	75000
IIIInd year	Rs	110000
IVnd year	Rs	60000
Vth year	Rs	25000

State if the project proposal is worth accepting assuming Cost of Capital to be 10%

Solution :

Present Value of the project Proposal

Year End	Present Value Table figure Rs.	Cash inflow Rs.	Present Value Rs.
I	.909091	35000	31818.19
II	.826446	75000	61983.45
III	.751315	110000	82644.65
IV	.683013	60000	37255.26
V	.620921	25000	<u>15523.03</u>
Total Present Value =			<u>229224.58</u>

Net Present value= Total Present value- Project Investment

$$= 229224.58- 220000= 9224.58 \text{ Rs}$$

Illustration 7 : Akash Co Ltd is Considering the purchase of a new machine. Two alternative machine (x and y) have been suggested. each costing Rs 450000 and requirng Rs. 5000 as working capital in the begning of Ist year earning before depreciation but after tax are estimated to be as follows:

Year	Cash inflow	
	Machine X Rs	Machine Y Rs
I	45000	125000
II	125000	165000
III	165000	205000
IV	255000	125000
V	165000	85000

The Company has a target of return on Capital of 10% p.a and on that basis, you are required to compare the Profitability of the machines and state which alternative you consider better.

Solution :

Present value of cash inflows

Year	Present value of Rs1as per Table (Rs.)	Cash inflow Machine X (Rs.)	Cash inflow Machine Y Rs.	Present value of cash in flow	
				Machine X Rs.	Machine Y Rs.
I	0.909	45000	125000	40905	113625
II	0.826	125000	165000	103250	136290
III	0.751	165000	205000	123915	153955
IV	0.683	255000	125000	174165	85375
V	0.621	165000	85000	<u>102465</u>	<u>52785</u>
Total Present Value				<u>544700</u>	<u>542030</u>

$$\begin{aligned}\text{Net Present Value of Machine X} &= 544700 - 500000 \\ &= 44700\text{Rs}\end{aligned}$$

Net Present Value of Machine y = 542030 - 500000 = 42030 Rs

Conclusion: Project proposal Machine x should be preferred as its present value is more than that of Machine y.

प्रत्येक वर्ष का रोकड़ अन्तर्वाह समान हो-

ऐसी दशा में रोकड़ अन्तर्वाहों का वर्तमान मूल्य तालिका A-1 की बजाय सीधे ही तालिका A-2 के आधार पर ज्ञात करेंगे। तालिका A-1 की बजाय तालिका A-2 के आधार पर गणना का कार्य काफी सरल है। लेकिन दोनों ही तालिकाओं द्वारा ज्ञात किया गया मूल्य समान होगा।

For example : यदि हम तीन वर्ष तक वर्ष के अन्त में प्रारम्भ करके प्रतिवर्ष 100 रुपये प्राप्त करते हैं तो Table A-1 के आधार पर (10% ब्याज मानते हुए) रोकड़ अन्तर्वाहों की PV निम्नलिखित होगी।

Year	Cash Inflow	PVF	PV of Cash Inflow
1	100	.909	90.9
2	100	.826	82.6
3	100	.751	75.1
			248.6

यदि हम Table A-2 को देखें तो हमें उपरोक्त गणना करने के बजाय सीधे ही यह ज्ञात हो जाएगा कि 100 रुपये का 3 वर्ष का 10% ब्याज की दर से वर्तमान मूल्य 248.6 रु० होगा।

Illustration 8 : X Project require a Capital outpay of Rs 45000 and is expected to generate cash inflow of Rs 12000 per year for 5 years. The cost of capital is 10%. Calculate the NPV of the Project.

Solution :

Since the cash inflow of each year remains the same, PV factor may be calculated straight way by refering to table A-2 instead of Table A-1

According to table A-2 factor at 10% for 5 year is 3.791; Hence

$$Pv = 3.791 \times \text{Rs } 12000 = \underline{\text{Rs } 45492}$$

$$\text{Less capital outlay} = \underline{45000}$$

$$\text{NPV} = \underline{\underline{492}}$$

Fourth Method :

लाभदायकता सूचकांक

(Profitability Index Method) or PI

शुद्ध वर्तमान मूल्य विधि का प्रयोग प्रायः उस समय किया जाता है। जबकि दो अथवा अधिक प्रस्तावित प्रोजेक्टों की लागत एक समान हो। यदि प्रस्तावित प्रोजेक्टों की लागत अलग अलग हो तो लाभदायकता सूचकांक विधि का प्रयोग किया जाता है लाभदायकता सूचकांक ज्ञात करने का सूत्र निम्न है।

यदि PI एक से अधिक है तो परियोजना को स्वीकार किया जायेगा। यदि PI एक से कम है तो परियोजना को अस्वीकार किया जाएगा और यदि PI एक बराबर हो तो परियोजना को केवल गैर-वित्तीय तत्त्वों के आधार पर स्वीकार किया जा सकता है।

अगर हमें कई परियोजना के आधार पर एक परियोजना का चयन करना है तो जिस परियोजना का Pg अधिक होगा उसी का चयन किया जाएगा।

लाभ (Advantages)

- (i) समय मूल्य को ध्यान में रखती है ।
- (ii) यह परियोजना के जीवनकाल के समस्त रोकड़ प्रवाहों को ध्यान में रखती है
- (iii) NPV विधि की तुलना PI अधिक विश्वसनीय समझी जाती है।

हानियाँ (Disadvantages)

- (i) यह विधि समझने और लागू करने में अधिक कठिन है।
- (ii) इस पद्धति की गणनाएँ अधिक पेचीदा होती है।

Illustration 9 : The Initial Cash outpay of a project is Rs45000 and Rs 4000 is required for working Capital. It generates Cash inflows during its working life as follow. Ist year Rs14000, IInd year Rs 18000, III year 24000 and IVth year Rs 10000. Appraise profitability of the proposal, assuming 10% rate of discount Present Value of Rs1 is as follows: 1st year 0.91, 2nd year 0.83, 3rd year .75 and 4th year .68.

Solution :

Calculate (a) NPV (b) PI

(a)

Year	Cash inflow(Rs)	PVF at 10% discount rate	Present Value(Rs)
1	14000	0.91	12740
2	18000	0.83	14940
3	24000	0.75	18000
4	10000	0.68	<u>6800</u>
Total Present Value			Rs <u>52480</u>

Project Value of Cash Inflow	Total Present Value	=	Rs 52480
Initial Cash outpay	Less: Intial Cash outpay	=	<u>49000</u>
	NPV	=	<u>3480</u>

Since the NPV is Positive, the project should be accepted :

(b) PI of the project:

$$\begin{aligned}
 \text{PI} &= \\
 &= \text{Rs. } \frac{52480}{49000} \\
 &= \text{Rs. } 1.071
 \end{aligned}$$

Since PI is more than one, the project should accepted

Illustration 10 : The Capital budgeting department of a Company has suggested 3 investment proposals. The cash flows for each are tabulated below. It the cost of capital is 14% select which proposal; should the firm adopt.

Cash flows

Year	Project A	Project B	ProjectC
0	17000	53000	33000
1	5500	11500	12900
2	6000	19000	12900
3	7900	24000	12900
4	<u>8000</u>	<u>31000</u>	<u>12900</u>

Solution :

PV of cash in flows:

Year	Cash inflows			PV Factor	PV		
	A	B	C		A	B	C
	Rs.	Rs.	Rs.		Rs.	Rs.	Rs.
1	5500	11500	12900	0.877	4823.5	10085.5	11313.3
2	6000	19000	12900	0.769	4614	14611	9920.1
3	7900	24000	12900	0.675	5332.5	16200	8707.5
4	8000	31000	12900	0.592	4736	18352	7636.8
					19506.0	59248.5	37577.7

	A	B	C
	Rs	Rs	Rs
Initial Cash Outflow :	17000	53000	33000

$$\text{PI of the project} = \frac{\text{PV of Cash Inflows}}{\text{Initial Cash outflows}}$$

$$\text{PV of Project A} = \frac{\text{Rs}19506}{\text{Rs}17000} = 1.47$$

$$\text{PV of Project B} = \frac{\text{Rs}59248.5}{\text{Rs}53000} = 1.12$$

$$\text{PV of Project C} = \frac{\text{Rs}37577.7}{\text{Rs}33000} = 1.139$$

Since PI of Project A is highest, Project A should be selected

Fifth Method

प्रत्याय की आंतरिक दर विधि (Internal Rate of Return or IRR Method)

प्रत्याय की आंतरिक दर विधि पूँजी विनियोग निर्णय लेने की एक और विधि है जो Discount Cash flow(DCF) पर आधारित है। IRR को समय समायोजित प्रत्याय की दर (time adjusted rate of return), पूँजी की सीमान्त कार्यकुशलता (Marginal efficiency of Capital), पूँजी की उत्पादकता (Marginal Productivity of Capital) और विनियोग पर उपार्जित दर (Yield of Investment) आदि नामों से भी जाना जाता है।

NPV पद्धति की तरह ही IRR पद्धति भी रोकड़ प्रवाहों की कटौती करके मुद्रा के समय मूल्य को ध्यान में रखती है। परंतु दोनों पद्धतियों में कटौती करने का आधार बिल्कुल अलग-अलग है। NPV पद्धति के अंतर्गत कटौती की दर वह दर होती है जो प्रत्याय को आवश्यक अथवा वांछित (required or desired) दर होती है और यह पहले से ही निर्धारित होती है। अतः इस दर का निर्धारण करते समय रोकड़ अंतर्वाहों और रोकड़ बर्हिवाहों का ध्यान नहीं रखा जाता। इसके विपरीत IRR किसी विनियोग प्रस्ताव के आंतरिक तथ्यों पर आधारित होती है। अतः IRR वह दर है जो पूर्ण रूप से परियोजना के रोकड़ अन्तर्वाहों तथा रोकड़ बर्हिवाहों से निर्धारित होती है। अतः IRR वह दर है जो किसी परियोजना से अर्जित की जाती है। अतः इसे प्रत्याय की आंतरिक दर (Internal rate of return) कहा जाता है।

IRR कटौती की वह दर है जिस पर रोकड़ अंतर्वाहों का वर्तमान मूल्य रोकड़ बर्हिवाहों के वर्तमान मूल्य के बराबर होता है। दूसरे शब्दों में IRR वह दर है जिस पर किसी परियोजना की NPV शून्य होती है।

IRR विधि के आधार पर परियोजना का मूल्यांकन करना- IRR विधि के अनुसार किसी परियोजना का मूल्यांकन करने के लिए उस परियोजना की IRR की तुलना इसकी पूर्व निर्धारित आवश्यक दर (required rate of return) से की जाती

है। यदि IRR इस आवश्यक दर से अधिक है तो परियोजना को स्वीकार किया जाता है इसके विपरीत यदि IRR इस आवश्यक दर से कम है तो परियोजना को अस्वीकार कर दिया जाता है।

यह बात नोट करने योग्य है कि IRR पर परियोजना की NPV शून्य होती है। अतः यदि IRR आवश्यक दर से अधिक है तो परियोजना को इसलिए स्वीकार किया जाता है क्योंकि इस दर पर परियोजना की NPV भी धनात्मक (Positive) होगी। इसी प्रकार यदि IRR आवश्यक दर से कम है तो परियोजना को इसलिए अस्वीकार किया जाता है क्योंकि इस दर पर परियोजना की NPV ऋणात्मक (Negative) होगी।

यदि परियोजनाएँ विचारधीन है और इनमें से सबसे श्रेष्ठ का चयन करना है तो जिस परियोजना की IRR सबसे अधिक होगी उसका चयन किया जाएगा

Procedure to find out IRR :

StepI- औसत रोकड़ प्रवाहों के आधार पर अनुमानित अदायगी अवधि (fake pay back period) ज्ञात कीजिए :

$$\text{Fake pay back period} = \frac{\text{Initial Cash Outflow}}{\text{Average Cash Inflows}}$$

$$\text{Average Cash Inflows} = \frac{\text{Total Cash Inflows during the life of the project}}{\text{Number of year of life}}$$

StepII- Annuity Table A-2 में (जो इस अध्याय के अंत में दी हुई है) परियोजना के वर्षों की संख्या के सामने वाली लाईन में Fake pay back period के निकटतम संख्या को खोजिए। ऐसी निकटतम संख्या किसी भी खाने में पाई जा सकती है। उस खाने में पाई जाने वाली दर 'प्रथम कटौती दर' होगी।

StepIII- उपरोक्त प्रकार से ज्ञात की गई 'प्रथम कटौती दर' के आधार पर परियोजना की NPV ज्ञात कीजिए। यदि NPV धनात्मक है (Positive) है तो एक दूसरी कटौती दर निर्धारित कीजिए जो प्रथम कटौती दर से ऊँची हो, जिससे की दुबारा निकाली गई NPV ऋणात्मक (Negative) आ जाए। इसी प्रकार यदि प्रथम कटौती दर से निकाली गई NPV धनात्मक आ जाए। जब हमारे पास दो अलग-अलग दरों से निकाली गई दो NPV है जिसमें से एक धनात्मक है और दूसरी ऋणात्मक।

StepIV- अब IRR ज्ञात करने के लिए निम्न सूत्र ज्ञात कीजिए :

$$\text{IRR} = \text{Lower discount rate} + \frac{\text{NPV at lower discount rate}}{\text{NPV at lower discount} - \text{NPV at higher discount rate}} \times \text{Difference in discount rates}$$

IRR विधि के लाभ :

- (i) अन्य DCF तकनीकों की भाँति ही IRR विधि भी मुद्रा के समय मूल्य का ध्यान रखती है।
- (ii) यह परियोजना के जीवनकाल में समस्त वर्षों के रोकड़ अंतर्वाहों और रोकड़ बहिर्वाहों का ध्यान रखती है।
- (iii) यद्यपि IRR की गणना करने में काफी जटिल गणनाएँ करनी होती है परंतु IRR का अर्थ समझना NPV की तुलना में काफी सरल है कि किसी परियोजना की IRR 18% है जबकि इसकी पूर्वनिर्धारित आवश्यक दर 10% है बजाय यह कहने के कि इस परियोजना की NPV 14,350 रु. है।
- (iv) IRR पद्धति में पूर्वनिर्धारित आवश्यक दर का प्रयोग नहीं किया जाता है। यह स्वयं एक ऐसी दर (अर्थात् IRR) निर्धारित करती है जो किसी परियोजना की लाभप्रदता को सूचित करती है।
- (v) यह विधि अंशधारियों की सम्पदा को अधिकतम करने के उद्देश्य को पूरा करती है। IRR के आधार पर केवल उन्हीं परियोजनाओं को स्वीकृत किया जाएगा जिनकी IRR पूर्वनिर्धारित दर से अधिक है। अतः अंशों के मूल्य बढ़ोतरी की तरफ अग्रसर होंगे जिससे कि अंशधारियों की सम्पदा अधिकतम होती जाएगी।

दोष:

- (i) IRR की गणना में काफी जटिल गणनाएँ करनी होती है।
- (ii) कभी-कभी यह विधि एक से अधिक IRR प्रकट कर देती है जिससे कि किसी प्रस्ताव को स्वीकार अथवा अस्वीकार करना कठिन हो जाता है।

- (iii) IRR विधि की यह मान्यता है कि परियोजना के सभी रोकड़ अन्तर्वाहों को IRR दर पर पुनः विनियोग कर दिया जाता है। यह मान्यता उचित नहीं है क्योंकि रोकड़ अन्तर्वाहों का अन्य उद्देश्यों के लिए प्रयोग किया जा सकता है जैसे कि लाभांश के बँटवारे में।

Illustration 11 :

x firm is considering a project the details of which are

	Rs
Investment	70000
Cash Inflow year	
1	15000
2	17000
3	19000
4	21000
5	26000

Compute I.R.R of the project:

Solution :

Step I: Calculation of fack payback period on the basis of average cash inflows:

Average cash inflows of all periods .

$$= \frac{15000 + 17000 + 19000 + 21000 + 26000}{5}$$

$$= \frac{98000}{5} = \text{Rs}19600$$

$$\text{Fack Payback period} = \frac{\text{Intial Cash outflow}}{\text{Average cash inf low}}$$

$$= \frac{70000}{19600} = 3.57 \text{ years.}$$

StepII : Locate fack payback period in annuity table A-2 (given at the end of the chapter) against the row of number of year of the project:

We locate 3.517 in 5 year row. we find that 3.253 lies nearest to 3.517 which is annuity of Rs 1 at 13% rate. Therefore, our first discount rate is 13%

StepIII: Now Find NPV at the first discount rate located above.

NPV of the project at 13% discount rate

Pv of Cash on flow

Year	Cash in flow	Discount Factor from PVF table (A - I)	Present Value Rs.
1	15000	.885	13275
2	17000	.783	13311
3	19000	.693	13167
4	21000	.613	12873
5	26000	.543	14118
			66744

PV of Cash outflow

= 70000

NPV of the project

= PV of Cash inflow - PV of Cash inflow

= A 66744 - 70000

= Rs-3256

The other discount rate should be more than 13% or less than 13% Since NPV is negative at 13% discount rate the other discount rate should be less than 13% so that we can discount future cash inflows at lower rate and find a positive NPV.

So, lets take the second discount rate at 11%

NPV of the project at 11% discount rate :

Year	PV of Cash inflow		Present Value
	cash inflow	Discount factor (from PVF table A-1)	
1	15000	.901	13515
2	17000	.812	13804
3	19000	.731	13889
4	21000	.659	13839
5	26000	.593	<u>15418</u>
			70465
PV of cash outflow		=	70000
NPV of the project		=	PV of cash inflow- PV of cash outflow
		=	Rs 70465-70000
		=	Rs 465

Step IV Apply the formula of IRR

$$IRR = \text{Lower discount rate} + \frac{\text{NPV at lower discount rate}}{\text{NPV at lower discount rate (-) NPV at higher discount rate}} \times \text{differance in discount rate}$$

$$= 11 + \frac{465}{465 - (-3256)} \times 2$$

$$= 11 + \frac{465}{3721} \times 2$$

$$= 11+.2499$$

$$IRR = 11.25\%$$

जब प्रत्येक वर्ष का रोकड़ अन्तर्वाह समान हो- अगर प्रत्येक वर्ष रोकड़ अन्तर्वाह समान हो तो PV को तालिका A-1 की बजाय सीधे ही A-2 से ज्ञात किया जा सकता है इससे गणना करनी काफी सरल हो जाता है।

Illustration 12 : Y Project cost Rs 60000 and is expected to generate cash inflow of Rs 12000 each year its life of 7 year. Calculate the IRR of the project.

Solution :

StepI: Calculation of fack pay back period :

$$= \frac{60000}{12000} = 5 \text{ years}$$

StepII: Now locate 5 in annuity total A-2 against 7 year row. our first discount rate comes at 9%

stepIII: NPV at 9% discount rate:

$$\text{PV of cash inflows for 7 year at 9\%} = 12000 \times 5.033 = \text{Rs. } 60396$$

$$\text{PV of Cash outflow} = 60000$$

$$\text{NPV} = 60396 - 60000 = 396 \text{ Rs.}$$

Since the NPV is positive, our new discount rate should be higher than 9% so that second NPV can be negative. Lets fact it at 10%

PV of cash inflows for 7 year at 10% =

PV of cash outflow = Rs. 60000

NPV = 58416 – 60000 = Rs. – 1584

Step IV: Now apply the formula:

$$IRR = 9 +$$

$$= 9 + \frac{396}{1980}$$

$$= 9 + .2$$

$$IRR = 9.2\%$$

Illustration 12:

Cash inflows and Cash outflows of a certain project are given below:

Year	Cash outflow Rs.	Cash Inflows Rs.
0	150000	-
1	30000	20000
2		30000
3		60000
4		80000
5		30000
		40000 (being salvage value at the end of 5 year)

Calculate net present value considering that no project is acceptable unless the yield is 10%.

Solution :

Since no project is acceptable unless the yield is 10% discount rate is 10% PV of Net cash flows.

Since the NPV is positive the project is acceptable.

This figure includes the salvage value of Rs. 40,000

Illustration 13 :

A Company is considering the following investment projects:

Rank the above projects according to (a) Pay- back method (b) ARR method and (c) NPV method presuming a discount rate of 10% and present value of Re. 1 at this rate being 0.909, 0.826 and 0.751 for the year 1,2 and 3 respectively.

(B.Com. K.U. April, 1996)

Solution:

C_0 means initial investment

C_1 means Cash flow at the end of first year.

C_2 means Cash flow at the end second year.

C_3 means Cash flow at the end of third year.

(a) **Payback period:** (Calculated on the basis of Cumulative (CFAT))

Projects	Cash Flow (Rs.)			
	C_0	C_1	C_2	C_3
Project A:	-10,000	+10,000	---	---
Project B:	-10,000	+7,500	+7,500	---
Project C:	-10,000	+12,000	+4,000	+12,000
Project D:	-10,000	+10,000	+3,000	+3,000

Note: Student may calculate the Cumulative CFAT first, in order to calculate the pay back period.

(b) **ARR:** Depreciation will be deducted from cash flows for the calculation of ARR. Depreciation in each project will be equal to its initial investment i.e., Rs.10,000 in each project.

Project A: Average profits = Cash inflow Rs.10,000
 - Depreciation Rs.10,000 = Zero
 Hence, ARR = Zero

Project B: Average profits = $\frac{7,500 + 7,500 - \text{Dep.}10,000}{2} = \text{Rs.}2,500$

Average investment = $\frac{10,000}{2} = \text{Rs.}5,000$

Hence, ARR = $\frac{2,500}{5,000} \times 100 = 50\%$

Project C: Average Profits = $\frac{2,000 + 4,000 + 12,000 - \text{Dep.}10,000}{3} = \text{Rs. } 2,667$

 Average investment = $\frac{10,000}{2} = \text{Rs.}5,000$

 Hence ARR = $\frac{2,667}{5,000} \times 100 = 53\%$

Project D: Averag Profits = $\frac{10,000 + 3,000 + 3,000 - \text{Dep.}10,000}{3} = \text{Rs.}2,000$

 Average investment = $\frac{10,000}{2} = \text{Rs.}5,000$

 Hence ARR = $\frac{2,000}{5,000} \times 100 = 40\%$

(c) NPV:

Discount Factor at 10%	Project A		Project B		Project C		Project D	
	Cash inflow	Present value	Cash inflow	Present value	Cash inflow	Present value	Cash inflow	Present value
0.909	Rs. 10,000	Rs. 9,090	Rs. 7,500	Rs. 6,818	Rs. 2,000	Rs. 1,818	Rs. 10,000	Rs. 9,090
0.826			7,500	6,195	4,000	3,304	3,000	2,478
0.751					12,000	9,012	3,000	2,253
Present value(PV)		9,090		13,013		14,134		13,821
Less: Initial investment		10,000		10,000		10,000		10,000
NPV		(-)910		3,013		4,134		3,821

The projects are ranked as follows according to various methods :

Illustration 14 : A Choice is to be made between two proposals which require an equal investment of Rs. 50,000 each and are expected to generate net cash flow as under:

The cost of capital of the company is 10% which project should be chosen under (a) Pay back period (b) NPV method [Discount factor at 10% are 0.909, 0.826, 0.751, 0.683, 0.621, 0.564 for 1 to 6 years.]

(B.Com K.U. April 2001)

Solution :

a) Pay back period Method:

Year	Net Cash Inflow		Cumulative Cash Inflow	
	Project A	Project B	Project A	Project B
	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.
1	25,000	10,000	25,000	10,000
2	15,000	12,000	40,000	22,000
3	10,000	18,000	50,000	40,000
4	Nil	25,000	50,000	65,000
5	12,000	8,000	62,000	73,000
6	6,000	4,000	68,000	77,000

Project A = 3 year ; Project B = year +

Project A has a shorter Pay back period than that of project B Hence, Project A is preferred on the basis of pay back period method.

Pay back period:

(b) N. P. V. Method

Year	Discount factor at 10% Year	Project A		Project B	
		Cash inflow	Present value	Cash inflow	Present value
	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.	Rs.
1	0.909	25,000	22,725	10,000	9,090
2	0.826	15,000	12,390	12,000	9,912
3	0.751	10,000	7,510	18,000	13,518
4	0.683	Nil	---	25,000	17,075
5	0.621	12,000	7,452	8,000	4,968
6	0.564	6,000	3,384	4,000	2,256
			<u>53,461</u>		<u>56,819</u>

Project A: Rs. 53,461 - Rs. 50,000 = Rs. 3,461

Project B: Rs. 56,819 - Rs. 50,000 = Rs. 6,829

Both the projects require an equal investment of Rs. 50,000 but the NPV of project B is higher than that of project A. Hence, projects B is preferred on the basis of NPV.

Illustration 15 :

A Ltd company is considering investment in a project requiring a capital outlay of Rs. 2,00,000. Forecast for annual income after depreciation but tax is as follows:

Depreciation may be taken as 20% on original cost and taxation at 50% of net income. Evaluate the project according to (a) payback method, (b) Rate of return on average investment, (c) Discounted cash flow method taking cost of capital as 10% and (d) profitability index method. Discount factors at 10% are 0.909, 0.826, 0.751, 0.683 and 0.621 for the years 1, 2, 3, 4, and 5 respectively.

Solution :

Determination of Cash flow after taxes (CFAT)

(a) Pay back period: The recovery of the investment falls between second and third year. Upto 2nd year Rs. 1,80,000 are recovered and the balance Rs.20,000 will be recovered in third year. Thus the Pay back period:

$$\begin{aligned} \text{(b) Average Rate of Return (ARR)} &= \frac{\text{Average income}}{\text{Average investment}} \times 100 \\ \text{Average income (Average Profit after tax)} &= \frac{2,00,000}{5} = \text{Rs. } 40,000 \\ \text{Average investment} &= \frac{2,00,000}{2} = \text{Rs. } 1,00,000 \\ \text{ARR} &= \frac{40,000}{1,00,000} \times 100 = 40\% \end{aligned}$$

(C) Discount Cash Flow Method:

Year	Profit before depreciation but after tax (CFAT)	Discount Factor at 10%	Present Value
	Rs.		Rs.
1	90,000	0.909	81,810
2	90,000	0.826	74,410
3	80,000	0.751	60,080
4	80,000	0.683	54,640
5	60,000	0.621	37,260
Total PV			3,08,130
Less : Initial Quality			2,00,000
NPV			1,08,130

(d) Profitability Index (PI)

$$= \frac{\text{Rs. } 3,08,130}{\text{Rs. } 2,00,000} = 1.541$$

Illustration 16:

A firm whose cost of capital is 10% is considering two mutually exclusive projects X and Y the detail of which are:

	Project X	Project Y
	Rs.	Rs.
Investment	<u>43,500</u>	<u>36,000</u>
Cash Year 1	10,000	15,000
Cash Year 2	12,000	13,000
Cash Year 3	13,000	12,000
Cash Year 4	14,000	10,000
Cash Year 5	16,000	10,000
Total Cash Flows	65,000	60,000

Compute for both projects:

- (a) The Net Present Value at 10% discount rate.
- (b) Profitability Index at 10% discount rate .
- (c) Internal rate of return.

Use following discount factor table and Annuity table to solve the question:

DISCOUNT FACTOR TABLE

Year	10%	ANNUITY TABLE		20%	25%	30%
Year	.909	15%		20%.833	25% .800	30% .769
52	.826791	.752		.691	2.680	2.4302
3	.751	.658		.579	.512	.455
4	.683	.572		.482	.410	.350
5	.621	.497		.402	.328	.269

Solution :

a) NPV of both the projects:

Year	Cash Inflows		PVF at 10% Discount Rate	Present Value	
	Project X	Project Y		Project X	Project Y
	Rs.	Rs.		Rs.	Rs.
1	10,000	15,000	.909	9,090	13,635
2	12,000	13,000	.826	9,912	10,738
3	13,000	12,000	.751	9,763	9,012
4	14,000	10,000	.683	9,562	6,830
5	16,000	10,000	.621	3,936	6,210
PVF of Cash inflows				48,263	46,425
Less :Initial Cash outlay				43,500	36,000
NPV				4,763	10,425

(b) Profitability Index:

PI

$$\text{Project X} = \frac{\text{Rs.48,263}}{\text{Rs.43,500}} = 1.109$$

$$\text{Project Y} = \frac{\text{Rs.46,425}}{\text{Rs.36,000}} = 1.29$$

(c) Internal Rate of Return (IRR):

$$\begin{aligned} \text{Project X} &= \\ \text{Average Annual Cash Inflows} &= \frac{\text{Rs.10,000} + \text{12,000} + \text{13,000} + \text{14,000} + \text{16,000}}{5} \\ &= \text{Rs.} \frac{65000}{5} = \text{Rs. 13000} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Fake Payback Period} &= \frac{\text{Initial Cash Outlay}}{\text{Average Annual Cash Inflow}} \\ &= \frac{\text{Rs.43,500}}{13,000} = 3.346 \text{ Years} \end{aligned}$$

The Value closest to 3.346 in annuity table for 5 year is 3.352 against 15% interest rate. Therefore, our first discount rate is 15%.

PV at 15% discount rate

Year	Cash Flows	PV at 15% Discount Rate	PV
	Rs.		Rs.
1	10,000	.870	8,700
2	12,000	.756	9,072
3	13,000	.658	8,554
4	14,000	.572	8,008
5	16,000	.497	7,952
V of Cash Inflows			42,286
Less : Initial Cash Outlay			43,500
NPV			(-) 1,214

Since NPV at 15% is negative, taken another discount rate lower than 15% Let's taken it 10%.

NPV of Project X at 10% discount rate is + 4,763 (as calculated in point a) of this question.

Now,

IRR

$$= 10 + \frac{4,763}{4,763 - (-1,214)} \times 5 = 10 + \frac{4,763}{5,977} \times 5 = 13.984\%$$

Project Y:

$$\begin{aligned} \text{Average Annual Cash Inflows} &= \frac{\text{Rs.15,000} + \text{13,000} + \text{12,000} + \text{10,000} + \text{10,000}}{5} \\ &= \text{Rs. 12,000} \end{aligned}$$

$$\text{Fake pay back period} =$$

$$= \frac{\text{Rs.}36,000}{\text{Rs.}12,000} = 3 \text{ years}$$

The value closest to 3.0 in annuity table for 5 year is 2.991 against 20% discount rate. Therefore, our first discount rate is 20%.

NPV at 20% discount rate

Year	Cash Flows	PV at 20% Discount Rate	PV
	Rs.		Rs.
1	15,000	.833	12,495
2	13,000	.694	9,022
3	12,000	.579	6,948
4	10,000	.482	4,820
5	10,000	.402	4,020
V of Cash Inflows			37,305
Less : Initial Cash Outlay			36,000
NPV			1,305

Since NPV at 20% discount rate is positive, take second rate higher than 20% Let's take it at 25%.

NPV at 25% discount rate:

Year	Cash Flows	PVF at 25% Discount Rate	PV
	Rs.		Rs.
1	15,000	.800	12,000
2	13,000	.640	8,320
3	12,000	.512	6,144
4	10,000	.410	4,100
5	10,000	.328	3,280
V of Cash Inflows			33,844
Initial Cash Outlay			36,000
NPV			- 2,156

Illustration 17 : Rank the following projects according to the pay - back period Method and the Net Present Value Index Method (Discount Rate 10%):

Project	Initial Outlay	Annual Cash flow	Life in yeas.
	Rs.	Rs.	
1	10000	2500	5
2	8000	2600	7
3	4000	1000	15
4	10000	2400	20
5	5000	1125	15
6	6000	2400	6
7	2000	1000	2

Solution :

Ranking of the projects according to pay- back period:

Project	Initial outlay Rs.	Annual Cash flow Rs.	Pay-back period (year)	Rank
1	10000	2500		4 th
2	8000	2600	$\frac{8000}{2600} = 3.1$	3 th
3	4000	1000	$\frac{4000}{1000} = 4.0$	4 th
4	10000	2400	$\frac{10000}{2400} = 4.2$	5 th
5	5000	1125	$\frac{5000}{1125} = 4.4$	6 th
6	6000	2400	$\frac{6000}{2400} = 2.5$	2 nd
7	2000	1000	$\frac{2000}{1000} = 2.0$	1 st

Ranking of projects According to the Net Present Value

Project	Initial Outlay Rs.	Liffr in years	Annual cash flow Rs.	PV factor @10% from PV annuity table	Index Present Value Rs.
1	10000	5	2500	3.791	9478
2	8000	7	2600	4.868	12657
3	4000	15	1000	7.606	7606
4	10000	20	2400	8.514	20434
5	5000	15	1125	7.606	8557
6	6000	6	2400	4.355	10452
7	2000	2	1000	1.736	1736

Net Present value Index of profitability Index

$$= \frac{\text{Present Value of Cash Inflow}}{\text{Initial Outlay}}$$

Profitability Index or N.PV Index

Project

$$\begin{aligned}
 1 &= 9478 \div 10000 = .9478 \text{ or } .95(\text{approx}) \\
 2 &= 12657 \div 8000 = 1.58 \\
 3 &= 7606 \div 4000 = 1.90 \\
 4 &= 20434 \div 10000 = 2.04 \\
 5 &= 8557 \div 5000 = 1.71 \\
 6 &= 10452 \div 6000 = 1.74 \\
 7 &= 1736 \div 2000 = 0.87
 \end{aligned}$$

Project 1 and 7 have NPV Index less than 1 and hence should be rejected.

While project 4 with higher NPV Profitability index is ranked no.1 project.

TABLE A-1
The Present Value of One Rupee

Year	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
1	.990	.980	.971	.962	.952	.943	.935	.926	.917	.909
2	.980	.961	.943	.925	.907	.890	.873	.857	.842	.826
3	.971	.942	.915	.889	.864	.840	.816	.794	.772	.751
4	.961	.924	.888	.855	.823	.792	.763	.735	.708	.683
5	.951	.906	.863	.822	.784	.747	.713	.681	.650	.621
6	.942	.888	.837	.790	.746	.705	.666	.630	.596	.564
7	.933	.871	.813	.760	.711	.665	.623	.583	.547	.513
8	.923	.853	.789	.731	.677	.627	.582	.540	.502	.467
9	.914	.837	.766	.703	.645	.592	.544	.500	.460	.424
10	.905	.820	.744	.676	.614	.558	.508	.463	.422	.386
11	.896	.804	.722	.650	.585	.527	.475	.429	.388	.350
12	.887	.789	.701	.625	.557	.497	.444	.397	.356	.319
13	.879	.773	.681	.601	.530	.469	.415	.368	.326	.290
14	.870	.758	.661	.577	.505	.442	.388	.340	.299	.263
15	.861	.743	.642	.555	.481	.417	.362	.315	.275	.239
16	.853	.728	.623	.534	.458	.394	.339	.292	.252	.218
17	.844	.714	.605	.513	.436	.371	.317	.270	.231	.198
18	.836	.700	.587	.494	.416	.350	.296	.250	.212	.180
19	.826	.686	.570	.475	.396	.331	.277	.232	.194	.164
20	.820	.673	.554	.457	.377	.312	.258	.215	.178	.149

TABLE A-1
The Present Value of one Rupee (Contd.)

Year	11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%
1	.901	.893	.885	.877	.870	.862	.855	.847	.840	.833
2	.812	.797	.783	.769	.756	.743	.731	.718	.706	.694
3	.731	.712	.693	.675	.658	.641	.624	.609	.593	.579
4	.659	.636	.613	.592	.572	.552	.534	.516	.499	.482
5	.593	.567	.543	.519	.497	.476	.456	.437	.419	.402
6	.535	.507	.480	.456	.432	.410	.390	.370	.352	.335
7	.482	.452	.425	.400	.376	.354	.333	.314	.296	.279
8	.434	.404	.376	.351	.327	.305	.285	.266	.249	.233
9	.391	.361	.333	.308	.284	.263	.243	.225	.209	.194
10	.352	.322	.295	.270	.247	.227	.208	.191	.176	.162
11	.317	.287	.261	.237	.215	.195	.178	.162	.148	.135
12	.286	.257	.231	.208	.187	.168	.152	.137	.124	.122
13	.258	.229	.204	.182	.163	.145	.130	.116	.104	.093
14	.232	.205	.181	.160	.141	.125	.111	.099	.088	.078
15	.209	.183	.160	.140	.123	.108	.095	.084	.074	.065
16	.188	.163	.141	.123	.107	.093	.081	.071	.062	.054
17	.170	.146	.125	.108	.093	.080	.069	.060	.052	.045
18	.153	.130	.111	.095	.081	.069	.059	.051	.044	.038
19	.138	.116	.098	.083	.070	.060	.051	.043	.037	.031
20	.134	.104	.087	.073	.061	.051	.043	.037	.031	.026

TABLE A-2
The Present Value of an Annuity of One Rupee

Year	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
1	.990	.980	.971	.962	.952	.943	.935	.926	.917	.909
2	1.970	1.942	1.913	1.886	1.859	1.833	1.808	1.783	1.759	1.736
3	1.970	1.942	2.829	2.775	2.723	2.673	2.624	2.577	2.531	2.487
4	2.941	2.884	3.717	3.630	3.546	3.465	3.387	3.312	3.240	3.170
5	3.902	3.808	4.580	4.452	4.329	4.212	4.100	3.993	3.890	3.791
6	4.853	4.713	5.417	5.242	5.076	4.917	4.767	4.623	4.486	4.355
7	5.795	5.601	6.230	6.002	5.786	5.582	5.389	5.206	5.033	4.868
8	6.728	6.472	7.020	6.733	6.463	6.210	5.971	5.747	5.535	5.335
9	7.652	7.326	7.786	7.435	7.108	6.802	6.515	6.247	5.995	5.759
10	8.566	8.162	8.830	8.111	7.722	7.360	7.024	6.710	6.418	6.145
11	9.471	8.983	9.253	8.760	8.306	7.887	7.499	7.139	6.805	6.495
12	10.368	9.787	9.954	9.385	8.863	8.384	7.943	7.536	7.161	6.814
13	11.255	10.575	10.935	9.986	9.394	8.853	8.358	7.903	7.487	7.103
14	12.134	11.348	11.296	10.563	9.899	9.295	8.746	8.244	7.786	7.367
15	13.004	12.106	11.938	11.118	10.380	9.712	9.108	8.560	8.061	7.606
16	14.718	12.849	12.561	11.652	10.838	10.106	9.447	8.851	8.313	7.824
17	15.562	13.578	13.166	12.166	11.274	10.477	9.763	9.122	8.544	8.022
18	16.398	14.292	13.754	12.659	11.690	10.828	10.59	9.372	8.576	8.201
19	17.226	14.992	14.324	13.134	12.085	11.158	10.336	9.604	8.950	8.365
20	18.046	15.679	14.870	13.590	12.462	11.470	10.594	9.818	9.129	8.514

TABLE A-2
The Present Value of an Annuity Rupee(Contd)

Theoretical Question

- Q.1 What do you mean by Capital budgeting? Discuss the purpose of Capital budgeting from the point of view of an industrial Concern.
(B.Com. M.D.U.2000)
- Q.2 What is Capital budgeting? Explain its significance. What are Various kinds of Capital budgeting decision?
(B.Com.K.u. sept1997)
- Q.3 What is Pay-back method of Capital budgeting? What are its limitation? What are the reasons for its popularity despite its limitations?
- Q.4 Explain pay-back method and average rate of Return methods of Capital budgeting. Explain their merits and demerits?
- Q.5 What is Presents Value method of Capital budgeting? How is profitability of Various Capital projects evaluated under this method? What are its merits and demerits?
- Q.6 How is a Project Evaluated under the Internal Rate of Return method of Capital budgeting? What are the advantages of this method?
- Q.7 Explain briefly any two method of Capital budgeting?
(B.Com.K.U.1998)
- Q.8 Give a Comparative description of Various methods of ranking investment proposals .
(B.Com.M.D.4.1999)
- Q.9 What do you understand by Capital budgeting? Explain procedure of Capital budgeting in detail.
(B.Com.M.D.4.2001)
- Q.10 Describe the steps involved in the control of capital expenditure in a large organisation?
- Q.11 Write a detailed note on capital expenditure control?

EXERCISES

1. Calculate the pay-back periods of the following projects each requiring a cash outlay of Rs. 1,00,000. Suggest which projects are acceptable, if the standard pay-back period is 5 years.

Cash Inflows

Year	Project A	Project B	Project C
1	30,000	30,000	10,000
2	30,000	40,000	20,000
3	30,000	20,000	30,000
4	30,000	10,000	40,000
5	30,000	5,000	-

[Ans. project A= 3.333 year

Project B = 4 year All the three projects are acceptable

Project C = 4 year]

2. A Project costs Rs.25,000 and has a scrap value of Rs.5,000 after 5 year. The net profits before depreciation and taxes for the five year period are expected to be Rs. 5,000, Rs. 6,000, Rs. 7,000, Rs.

8,000 Rs 8,000 and Rs. 10,000. You are required to Calculate the accounting rate return assuming 50% rate of tax and depreciation on straight line method.

[Ans. 16%]

3. Following is the relevant data for two machines A and B.

Particular	A	B
Capital Outlay	Rs. 2,000	Rs.2,400
Net Cash Flow		
1st year	Rs.1,000	Rs.800
2nd year	Rs.1,000	Rs.800
3rd year	---	Rs. 2,000

Find out Which of the two is a better investment showing necessary workings.

[Ans. Machine B is a better investment through according no Pay-back method machine A looks to be better investment].

4. A company proposing to expand its production can go either for an automatic machine costing Rs. 2,24,000 with an estimated life of 5½ year or an ordinary machine costing Rs.60,000 having an estimated life of 8 years.

The annual sales and costs are estimated as follows:

	Automatic Machine Rs.	Ordinary Machine Rs.
Sales	1,50,000	1,50,000
Costs ;		
Material	50,000	50,000
Labour	12,000	60,000
Variable Overhead	24,000	20,000

Compute the comparative profitability under the Pay-back method.

[Ans. Marginal Profit: Automatic Machine =Rs. 64,000

	Ordinary Machine	= Rs. 20,000
Pay-back Period	Automatic Machine	= 3.5 year
	Ordinary Machine	= 3 years
Post Pay-back Profitability: Automatic machine		= Rs. 1,28,000
	Ordinary Machine	= Rs.1,00,000]

5. A limited company is considering the purchase of a new machine which will carry out some operation performed by labor. X and Y are alternative models. From the following information you are required to prepare a profitability statement and work out the pay-back period for each method.

	Model X	Model Y
Estimated Life	5 year	6 year
Cost of Machine	Rs.1,50,000	Rs.2,50,000
Cost of Indirect material	Rs.6,000	Rs.8,000
Estimated saving in scrap	Rs.10,000	Rs.15,000
Additional cost of maintenance	Rs.19,000	Rs.27,000
Estimated saving in direct wage:		
Employees not required	150	200
Wages per employee	Rs.600	Rs.600

Taxation to be regarded 50% of profits after charging depreciation. Which model would you recommend.

[Ans. Model X is recommended

Reasons: Pay-back period:

Model X = 4 year Model Y=5 year

Rate of return on Investment:

Model X =50% Model Y =3.3%]

6. The Tamil Nadu Fertilizers Ltd. is considering a proposal for the investment of Rs.5 lakhs on product development which is expected to generate net cash inflow for 6 year as under:

Year	Net Cash Flow (Rs. in thousands)
1	Nil
2	100
3	160
4	240
5	300
6	600

The following are the present value factors @ 15% per annum.

1	0.87
2	0.76
3	0.66
4	0.57
5	0.50
6	0.43

The company's cost of capital is 15% advise the company on the desirability or other wise of accepting the proposal.

[Ans. NPV =Rs.226.40('000)

Proposal is acceptable]

7. A Projects costing Rs. 10 lakhs has a life of 10 year at the end of which its scarp value is likely to be Rs. 1 lakh. The firm's cut off rate is 12% The Project is expected to yield an annual profit after tax of Rs.1lakh, despreciation being charged on straight line basis. At 12% p.a., the present value of one rupee received annually for 10 year of Rs. 5.650 and the value of one rupee received at the end 10 year is 00.322.

Ascetrain the net value of the project and state whether we should go for the project.

[Ans. NPV Rs.. 1,05,700; project is acceptable]

8. Following are the pay-offs of three investment projects:

Project	Current Pay-off Rs.	1st year Pay-off Rs.	2nd year Pay-off Rs.
X	-3,000	6,000	---
Y	-3,000	2,000	4,000
Z	-3000	3,000	3,000

- (i) Calculate the pay-back period of each investment assuming that Rs. 3,000 loos in the current year represents the cost of the project.
- (ii) With the internal rate at 10% calculate net present value of each project.

(iii) Which project is best on each criteria?

(The Present value if Rs.1 received during the 1st and 2nd year is .9516 and .8611 respectively)

[Ans. (i) $\frac{1}{4}$, year ; (ii) X Rs. 2709.60, Y Rs. 2347.60, Z Rs. 2438.10; X is best:

9. The particulars relating to two alternative capital projects are furnished below:

Life of the project	Project X 4 years (Rs. in Lakhs)	Project Y 6 year
Estimated Cash Outflow	15	15
Estimated Cash inflow		
1st year	8	7
2nd year	10	8
3rd year	3	8
4th year	---	6
5th year	---	5
6th year	---	4

Compute ' Internal rate of return ' of Projects X and Y and state which project would you recommend. you may use the present value table given as follow:

After Year	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%
1st	.833	.800	.769	.741	.714	.690	.677
2nd	.694	.640	.592	.549	.510	.476	.444
3rd	.579	.512	.455	.406	.364	.328	.296
4th	.482	.410	.350	.301	.260	.226	.198
5th	.402	.328	.269	.233	.186	.156	.132
6th	.335	.262	.207	.165	.133	.108	.088

[Ans. IRR X 35.8% Y40.05% Y is recommended]

10. The financial manager of company has to advise the Board of directors on choosing between two competing project proposals which require an equal investment of Rs. One lakh and are expected to generate cash flow as under:

	Project I Rs.	Project II Rs.
End of year 1	48,000	20,000
End of year 2	32,000	24,000
End of year 3	20,000	36,000
End of year 4	Nil	48,000
End of year 5	24,000	16,000
End of year 6	12,000	8,000

Which project proposal should be recommended and why? Assume the cost of capital to be 10% p.a. The following are the present value factor at 10% per annum.

Year	1	2	3	4	5	6
Factor	0.909	0.826	0.751	0.683	0.621	0.564

[Ans: Project I NPV Rs.6756 Project II NPV Rs.12272

Project II should be accepted]

11. A firm whose cost of capital is 10% is considering two mutually exclusive projects X and Y details of which are:

	ProjectX	ProjectY
	Rs.	Rs.
Investment	70,000	70,000
Cash flow year1	10,000	50,000
Cash flow year2	20,000	40,000
Cash flow year3	30,000	20,000
Cash flow year4	45,000	10,000
Cash flow year5	<u>60,000</u>	<u>10,000</u>
Total cash flow	2,35,000	2,00,000

Compute the net present value at 10% profitability index and internal rate of return for the two projects.

Note

Year	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%
1	.909	.870	.833	.800	.769	.741	.714
2	.826	.756	.694	.640	.592	.549	.510
3	.751	.658	.579	.512	.455	.406	.364
4	.683	.572	.482	.410	.350	.301	.260
5	.621	.497	.402	.328	.269	.223	.186

	NPV	P.I.	I.R.R
[Ans. Project X	= Rs.46,135	1.66	27.33%
Project Y	= Rs.36,550	1.52	37.62%

12. A Company manager is considering three projects which are mutually independent and any of them can independent be selected. The company has necessary funds but cannot take up more then one project. The overall cost of the capital of the company is 10% Expected cash flow from the projects are given below:

Project	Investment	Year 1	Year 2	Year 3	Year4	Year5
	Required					
A	Rs.10,000	12,000	3,000	—	—	—
B	Rs.14,000	—	—	10,000	5,000	7,000
C	Rs. 9,000	—	4,000	5,000	5,000	2,000

You are required to advise the manager as to which project it should take up giving the reasons for your advise.

Hint: Calculate Profitability Index.

[Ans. Project A is advise for the reason that it has the highest Profitability Index.

	A	B	C
P.Index :	1.339	1.091	1.302]

13. A Company is considering the purchase of two machines with the following details:

	Machine 1	Machine 2
Life (estimated)	3 year	3 year
Capital Cost	Rs.10,000	Rs.10,000
Net earning after tax	Rs.	Rs.
1st year	8,000	2,000
2nd year	6,000	7,000
3rd year	4,000	10,000

You are required to suggest which machine should be preferred, using:

1. Pay back period method.
2. Return on Investment method.
3. Discounted Cash flow method.

	Machine 1	Machine 2
[Ans. Pay-back period	=1.33 year	2.1 year
Return on Investment	=80%	90%
NPV	= Rs. 5232	Rs.5110

Machine I should be preferred because of higher NPV.

14. Capital and countries Ltd is considering two projects, only one of which can be accepted. The data in respect of these two are given as below:

	Project I	Project II
Outlay at t=0	10,000	50,000
Net inflows		
t=1	5,000	10,000
t=2	5,000	15,000
t=3	3,000	25,000
t=4	2,000	25,000
t=5	1,500	21,000

Calculate :

- (i) the payback period,
- (ii) the excess present value at 10% ; and
- (iii) the internal rate of return.

Also suggest which project should be selected by the firm.

- [Ans. (i) Project I : 2 year, Project II : 3 year
(ii) Project I : Rs. 3225.50 Project II : Rs.20,371.00
(iii) Project I : 25.35% Project II : 23% approx.]

15. The following statement give quantitative considerations relevant for the ranking of Projects A and B:

Criteria	Project A Rs.	Project B Rs.
Investment	400	300
Internal Rate of Return	Nearly 18%	Nearly 20%
Present value of 6% discount factor	542.7	421.2
Net Present value at 6% D.F.	142.7	121.2
Net Present at 12% D.F.	60.5	60.5

Project A required an investment of Rs.400 expected to have cash inflow of Rs. 110, Rs. 120, Rs. 130 Rs.140 and Rs.150 over its five year economic life. Project B involved an investment of Rs.300 and was expected to have cash inflow of Rs. 100 each over its five- year economic life.

Which of the two projects will you select if cost of capital is (i) 10% (ii) 12% and 15% ?

Give reasons in support of your decision.

	Project A	Project B	Decision
[Ans. (i) NPV at 10%	85.51	79.00	A be selected
(ii) NPV at 12%	60.50	60.50	B selected as it requires less Cash outlay and gives same NPV
(iii) NPV at 15%	26.59	35.30	B be a selected]

16. X company Ltd manufacturing a component which is used in the television which they manufacture and sell. The quality required is 14,000 units. The direct cost of manufacturing this component is Rs.8/- per unit. The company has received a proposal from ABC Ltd to meet their entire need at Rs. 10 per unit. if X company discontinues making this component it can use its existing facility for manufacturing a new product for sale at Rs. 20/- per unit which would involve the following :

Investment in new machine (Which has a life of 80,000 hours)- Rs.1,60,000 Material cost will be Rs. 6 and direct labour cost -Rs.4 per unit. Indirect expenses (other than depreciation) for 16,000 machine at Rs. 10/- per unit be accepted if their current cut off rate is (a) 25%, and (b) 40% ?

Hint: Calculate Return on Investment

[Ans: Rate of Return = 32.5%

(a) If cut off rate is 25% —Yes, Accept

(b) If Cut off rate is 40% —No, Reject

17. The following two Project A and B require investment of Rs. 2,00,000 each, The income returns after taxes for these project are as follows :

Year	Project A	Project B
	Rs.	
1	80,000	20,000
2	80,000	40,000
3	40,000	40,000
4	20,000	40,000
5	—	60,000
6	—	60,000

Using the following criteria determine which of the project is preferable :

(i) 8 year pay-back

(ii) Average Rate of Return

(iii) Present value approach if the company's cost of capital is (a) 10% and (b) 6%

[Ans. (i) Both can be acceptable but A is more preferable, (ii) A,

(ii) At 10% none is acceptable at 6% B preferable .

	A	B
Pay back period	=3year	5year
Average Rate of Return	=27.5%	21.5%
NPVat 10%	=-17,500	-17,320
NPV at 6%	=-3920	+6860]

18. Modern Electronics Co. Ltd. are considering the purchase of a machine. Two machines A and B are available, each costing Rs.50,000 In comparing the profitability of these machines a discount rate of 10% is to be used. Earnings after taxation are expected to be as follows :

Year	Machine A	Machine B
	Cash inflow	Cash inflow
	Rs.	Rs.
1	15,000	5,000
2	20,000	15,000
3	25,000	20,000
4	15,000	30,000
5	10,000	20,000

You are also given the following data :

Year hence Present value of Re.1

@ 10% discount

1	0.909
2	0.828
3	0.751
4	0.683
5	0.621

Evaluate the project using :

- the pay back period
- the accounting the rate of return
- the net present value and the profitability index.

Ans. (a) (A) : 2.6 yrs ; 3.3 yrs ;(b)A ,34% B , 36% (c) NPV A Rs. 15,385, B—Rs.14,865 P.I A—1,308, B—1,297]

19. The Jai Company provides a ferry service across the Ganga river. One of its ferry boats is in poor condition the ferry boats can be renovated at an immediate cost of Rs. 20,000. Future repairs and overhaul of the motor will be needed five years from now at a cost of Rs. 8,000 in all, the ferry will be usable for 10 years if this work is done. At the end of 10 years, the ferry will have to be scrapped at salvage value of approximately Rs. 5,000. The scrap value of ferry right is Rs.7,000.

It will cost Rs.16,000 each year to operate the ferry. as an alternative, Jai company can purchase a new ferry boat at a cost of Rs.40,000 It will have a life of 10 year but will also require some repairs at the end of five year. It is estimated that these repairs will amount to Rs. 2,500. At the end of 10 years, it is estimated that the ferry will have a scrap value of Rs. 5,000 It will cost Rs.12,000 each year to operate the ferry. Company require a return of at least 18% on all investments. Should the company purchase the new ferry renovate the old ferry?

Hint: Calculate net present value of cash outflow:

(**Ans.** The company should purchase the new ferry because net present value of cash outflow in that cash is Rs. 87,065 which is less than the NPV of outflow of renovation amount to Rs. 94,445].

20. The Phillips Corporation which has 50 per cent tax rate and a 10 per cent after tax cost of capital, is evaluating a project which will cost Rs. 50,000 over its life. The project will generate additional sales of Rs.1,00,000 and will require cash expenses of Rs. 30,000 in each year of its five year life; it will be depreciated on a straight—line basis. What is the net present value and internal rate of return for the project?

[**Ans.** Rs. 51,645 ;21.27%]

21. One of the largest and most profitable companies in the country is faced with the prospect of having to replace a large stamping machine. Two machine currently being marketed will do the job satisfactory. The superior stamping machine costs Rs. 50,000 and will require cash running expenses of Rs.20,000 per year. The Pearless Machine costs Rs.50,000 and will require cash running expenses of Rs. 20,000 per years. The Pearless Machine costs Rs.75,000 but running expenses are only expected to be Rs.15,000 per year. Both machine have a 10 year useful life with no salvage value an would be depreciated on straight line method.

(a) Would your answer be different if the required rate of return was 8% ?

[Ans. (a) Superior Stamping Machine (b) Pearless Machine]

अध्याय 10 : पूँजी की लागत

(Cost of Capital)

परिचय (Introduction)

एक कम्पनी की पूँजी की लागत उसके निवेशकर्ताओं द्वारा प्रत्याशित प्रत्याय (Rate of Earning) की न्यूनतम दर होती है। यह एक कम्पनी द्वारा प्रयुक्त वित्त के विभिन्न स्रोतों की भारांकित औसत लागत होती है। किसी कम्पनी द्वारा प्रयुक्त पूँजी ऋण, पूर्वाधिकार पूँजी और प्रतिधारित आय के रूप में हो सकती है। वित्तीय प्रबन्ध में पूँजी की लागत की अवधारणा का अत्यन्त महत्व है। पूँजी संरचना के अध्याय में यह बतलाया जा चुका है कि किसी परियोजना विशेष में निवेश समबन्धी निर्णय संस्था की पूँजी की लागत अथवा विच्छेद दर (Cut-off-Rate) पर निर्भर होता है, जो निवेशकर्ताओं द्वारा प्रत्याशित प्रत्याय (Rate of Earning) की न्यूनतम दर होती है। एक कम्पनी द्वारा इस विच्छेद दर को प्राप्त न करने की दशा में उसके अंशों का बाज़ार मूल्य गिरता है। वास्तव में, पूँजी की लागत निवेशकर्ताओं द्वारा प्रत्याशित प्रत्याय की वह न्यूनतम दर होती है जो अंशों के बाज़ार मूल्य को वर्तमान स्तर पर बनाये रखने में सहायक होती है। अतएव, धन या सम्पदा अधिकतम करने (Wealth Maximisation) के उद्देश्य को प्राप्त करने के लिए एक संस्था को अपनी पूँजी की लागत से कहीं अधिक प्रत्याय की दर अवश्य अर्जित करनी चाहिए। पूँजी संरचना के अध्याय में यह भी बतलाया गया था कि अनुकूलतम पूँजी संरचना (Optimal Capital Structure) एक संस्था के मूल्य को और परिणामतः इसके स्वामियों की सम्पदा को अधिकतम करती है तथा संस्था की पूँजी की लागत को न्यूनतम करती है। एक संस्था की पूँजी की लागत अथवा इनके निवेशकर्ताओं द्वारा प्रत्याशित प्रत्याय की न्यूनतम दर का उस संस्था में निहित जोखिम के साथ प्रत्यक्ष सम्बन्ध होता है। सामान्यतया, संस्था में निहित जोखिम जितनी अधिक होगी, उतनी ही अधिक पूँजी की लागत होगी।

कुछ परिभाषाएँ (Some Definitions)

पूँजी की लागत की कुछ महत्वपूर्ण परिभाषाएँ निम्न प्रकार हैं:

1. **इजरा सोलोन (Ezra Soloman):** "पूँजी की लागत अर्जनों की न्यूनतम अपेक्षित दर अथवा पूँजी व्ययों की विच्छेद दर है।" (The cost of capital is the minimum required rate of earnings or the cut-off rate for capital expenditure.)
2. **एम, जे० गार्डन (M.J. Gordon):** "पूँजी की लागत का तात्पर्य उस प्रकार दर से है जो कि एक कम्पनी को अपना मूल्य यथावत रखने हेतु विनियोग पर अर्जित करनी चाहिए।" (The cost of capital is the rate of return a company must earn on an investment to maintain the value of the company.)
3. **मिल्टन एच० स्पेन्सर (Milton H. Spencer):** "पूँजी की लागत वह न्यूनतम प्रत्याय दर होती है जिसकी फर्म विनियोग लेते समय एक शर्त के रूप में अपेक्षा करती है।" (The cost of capital is the minimum rate of return which a firm requires as condition for undertaking an investment.)
4. **हण्ट, विलियम एवं डोनाल्डसन (Hunt, William & Donaldson):** "यह (पूँजी की लागत) उस दर के रूप में परिभाषित किया जा सकता है जो शुद्ध प्रप्तियों पर अर्जित की जानी चाहिए जिससे देय होने पर देय-धन की लागत तत्त्वों की पूर्ति की जा सके।" (It [cost of capital] may be defined as the rate that must be earned on the net proceeds to provide the cost elements of the burden at the time they are due.)
5. **डब्ल्यू० जी० लॉलेन (W.G. Lawellen):** "एक फर्म की तथाकथित पूँजी की लागत जिसे सामान्यतया वार्षिक प्रतिशत के रूप में व्यक्त किया जाता है, सरल रूप में वह प्रत्याय दर है जिसे उसकी सम्पत्तियों को उन्हें प्राप्त करने हेतु उपलब्ध किये गये कोष के औचित्य को प्रदर्शित करने के लिए अवश्य अर्जित करनी चाहिए।" (A firm's so-called cost of capital commonly expressed as an annual percentage figure — is simply that rate of return which its assets must produce in order to justify raising the funds to acquire them.)

6. **जेम्स सी वान हॉर्न (James C. Van Horne):** "पूँजी की लागत निवेश परियोजनाओं के पूँजी के बँटवारे के लिए एक विच्छेद दर का प्रतिरूपण करती है।" यह किसी परियोजना पर वह प्रत्याय दर होती है जो कि स्कन्ध के बाज़ार मूल्य को अपरिवर्तित रखेगी।" (The cost of capital represents a cut-off rate for the allocation of capital to investment projects. It is the rate of return on a project that will leave unchanged the market price of the stock.)

पूँजी की लागत का महत्त्व (Significance of Cost of Capital)

वित्तीय निर्णयन में पूँजी की लागत एक अत्यन्त महत्त्वपूर्ण भूमिका होती है। पूँजी बजट निर्णयों एवं पूँजी संरचना नियोजन दोनों में ही पूँजी की लागत की महत्त्वपूर्ण भूमिका होती है। इसके महत्त्व की विवेचना निम्न प्रकार की जा सकती है:

1. **पूँजी बजट में स्वीकृति कसौटी के रूप में (As an Acceptance Criterion in Capital Budgeting):** जेम्स टी० एस० पोस्टरफिल्ड के शब्दों में, "संस्था के निवेश निर्णय लेने के लिए एक विवेकसम्मत क्रियाविधि की युक्ति निकालने की आवश्यकता के कारण पूँजी की लागत की अवधारणा ने व्यापक रूप से वर्धमान महत्त्व प्राप्त कर लिया है।" (The concept of cost of capital has assumed growing importance largely because of the need to devise a rational mechanism for making the investment decisions of the firm.)।

पूँजी की लागत को ध्यान में रखते हुए पूँजी बजटन निर्णय लिए जा सकते हैं। पूँजी बजटन की वर्तमान मूल्य विधि (Present Value Method) के अनुसार यदि पूँजी निवेश पर प्रत्याशित प्रत्यायों का वर्तमान मूल्य निवेश (पूँजी) की लागत से अधिक या उसके बराबर है तो विचारणीय परियोजना को स्वीकार किया जा सकता है, अन्यथा उस परियोजना को स्वीकार कर देना चाहिए। प्रत्याशित प्रत्याय के वर्तमान मूल्य की विच्छेद दर (जो पूँजी की लागत होती है) पर प्रत्याशित लागत अन्तर्वाहों की कटौती करके गणना की जा सकती है। अतएव, पूँजी की लागत की पूँजी बजटन निर्णयन में अति महत्त्वपूर्ण भूमिका होती है।
2. **पूँजी संरचना निर्णयन में पूँजी सम्मिश्रण के निर्धारक के रूप में (As a Determinant of Capital Mix in Capital Structure Decisions):** प्रत्येक व्यवसाय में संस्था की सम्पत्तियों का वित्त-पोषण एक अत्यन्त कठिन समस्या होती है। सामान्य नियम के रूप में संस्था की सम्पत्तियों के वित्त-पोषण करने में ऋण तथा समता पूँजी का एक उचित सम्मिश्रण होना चाहिए। अनुकूलतम पूँजी ढाँचे को प्रकल्पित करते समय प्रबन्ध तंत्र को संस्था के मूल्य को अधिकतम करने और पूँजी की लागत को न्यूनतम करने के उद्देश्य को ध्यान में रखना चाहिए। किसी संस्था की पूँजी संरचना नियोजन में विभिन्न स्रोतों से उपलब्ध की जाने वाली पूँजी की लागत की माप करना अति आवश्यक होता है।
3. **वित्तीय निष्पादन के मूल्यांकन के आधार के रूप में (As a Basis for Evaluating the Financial Performance):** एस० के० भट्टाचार्य के शब्दों में 'उच्चस्तरीय प्रबन्ध के वित्तीय निष्पादन का मूल्यांकन' करने के लिए पूँजी की लागत की अवधारणा का प्रयोग किया जा सकता है। परियोजना की वास्तविक लाभदायकता की परियोजना के वित्त-पोषण हेतु उपलब्ध किये गये कोष की प्रक्षेपित पूँजी की समग्र लागत (Projected Overall Cost of Capital) और पूँजी की वास्तविक लागत से तुलना की जाती है। यदि परियोजना की वास्तविक लाभदायकता पूँजी की प्रक्षेपित और वास्तविक लागत के अधिक है तो निष्पादन संतोषप्रद कहा जा सकता है।
4. **अन्य वित्तीय निर्णयन के आधार के रूप में (As a Basis for Taking Other Financial Decisions):** अन्य वित्तीय निर्णय लेने में भी पूँजी की लागत का प्रयोग किया जाता है। लाभांश नीति, लाभ का पूँजीकरण, सही निर्गमन करना और कार्यशील पूँजी, आदि के सम्बन्ध में वांछनीय निर्णय पूँजी की लागत की सहायता से लिए जा सकते हैं।

लागत का वर्गीकरण (Classification of Cost)

पूँजी की लागत की दृष्टि से लागत का वर्गीकरण निम्नलिखित प्रकार किया जा सकता है:

1. **ऐतिहासिक लागत एवं भावी लागत (Historical Cost and Future Cost):** पुस्तकीय लागतों को ऐतिहासिक लागत कहते हैं जो भूतकाल से सम्बद्ध होती हैं। भविष्य के लिए अनुमानित लागतें भावी लागत कहलाती हैं। वित्तीय निर्णयों के सन्दर्भ में ऐतिहासिक लागतों की अपेक्षा भावी लागतें अधिक संगत और महत्वपूर्ण होती हैं। फिर भी ऐतिहासिक लागतों की अपनी अलग महत्ता है। ये ऐतिहासिक लागतें भावी लागतों का अनुमान लगाने में मार्ग-दर्शक का कार्य करती हैं।
2. **विशिष्ट लागत एवं मिश्रित लागत (Specific Cost and Composite Cost):** विशिष्ट लागत का अभिप्राय पूँजी के प्रत्येक विशिष्ट के स्रोत की लागत के सन्दर्भ में लिया जाता है, जबकि मिश्रित लागत पूँजी के विभिन्न स्रोतों की संयुक्त लागत (combined cost) होती है। व्यावसाहिक रूप से पूँजी की भारांकित औसत लागत को मिश्रित लागत कहते हैं। व्यवसाय में पूँजी की एक से अधिक रूप या स्रोत का प्रयोग करने की स्थिति में यह मिश्रित लागत ही होती है जिस पर निर्णयन-कार्य में विचार किया जाता है, न कि विशिष्ट लागत पर किन्तु जहाँ पूँजी के केवल एक ही प्रकार के स्रोत का प्रयोग किया गया है, वहाँ विशिष्ट लागत पर विचार किया जाता है। पूँजी संरचना सम्बन्धी निर्णयों में पूँजी की भारांकित औसत लागत पर विचार किया जाना चाहिए।
3. **स्पष्ट लागत एवं निहित लागत (Explicit Cost and Implicit Cost):** स्पष्ट लागत वह कटौती या बट्टा दर (Discount rate) होती है जो रोकड़ अन्तर्वाहों के वर्तमान मूल्य (Present value of cash inflows) को रोकड़ बहिर्वाहों के वर्तमान मूल्य (Present value of cash outflows) से समाकृत (equates) करती है। अन्य शब्दों में, यह प्रत्याय की आन्तरिक दर होती है। वित्त के किसी विशिष्ट स्रोत की स्पष्ट लागत का निर्धारण निम्नलिखित सूत्र की सहायता से किया जा सकता है:

$$I_0 = \frac{O_1}{(1+k)} + \frac{O_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{O_n}{(1+k)^n}$$

$$= \sum^n \frac{O_t}{(1+k)^t} \quad t=1(1+k)^t$$

where, I_0 is the net cash inflow at zero point of time,

O_t is the outflow of cash in periods 1,2 and h .

k is the explicit cost of capital.

निहित लागत, जिसे अवसर लागत (opportunity cost) भी कहते हैं, किसी परियोजना विशेष को स्वीकार करने के लिए त्याग किये गये अवसर की लागत होती है। उदाहरणार्थ, प्रतिधारित अर्जनों (retained earnings) की निहित लागत इन कोषों को अन्यत्र विनियोजित करने पर अंशधारकों को उपलब्ध प्रत्याय की दर होती है।

4. **औसत लागत एवं सीमान्त लागत (Average Cost and Marginal Cost):** पूँजी के विभिन्न स्रोतों जैसे ऋणपत्र, पूर्वाधिकार अंश और समता अंश, की संयुक्त लागत ही औसत लागत होती है। यह वित्त के विभिन्न स्रोतों की लागतों की भारांकित औसत लागत (Weighted Average Cost) होती है। पूँजी की सीमान्त लागत पूँजी की वह औसत लागत होती है जिसे एक फर्म द्वारा अपेक्षित अतिरिक्त कोष को प्राप्त करने के लिए वहन करना पड़ता है। विनियोजन से सम्बन्धित निर्णय लेने में सीमान्त लागत पर विचार करना चाहिए जिसकी निर्णयन प्रक्रिया में महत्वपूर्ण भूमिका होती है।

पूँजी के विभिन्न स्रोतों की लागत (Cost of Various Sources of Capital)

एक फर्म की पूँजी की समग्र लागत की गणना करने के लिए सर्वप्रथम पूँजी के व्यक्तिगत स्रोतों की लागत की संगणना विधि का वर्णन निम्नवत् किया जा रहा है:

1. ऋण की लागत (Cost of Debt)

ऋण की लागत ऋण पर देय ब्याज की दर होती है। व्यवहार में ऋण के निर्गमन के समय इस दर का उल्लेख कर दिया जाता है। ऋण की लागत की गणना के दो आधार हो सकते हैं—ऋण की कर-पूर्व लागत तथा ऋण की कर-पश्चात् लागत। उदाहरण के लिए, कम्पनी 1,00,000 रु. का 10% ऋणपत्र सम-मूल्य पर निर्गमित करती है तो इस ऋण की कर-पूर्व लागत (before-tax cost) भी 10% होगी। ऋण की कर-पूर्व लागत की गणना निम्नलिखित सूत्र की सहायता से की जा सकती है :

$$(i) \quad Kdb = \frac{I}{P}$$

where, Kdb = Before-tax cost of debt

I = Interest

P = Principal

उस स्थिति में जबकि ऋण का प्रीमियम अथवा कटौती पर निर्गमन किया गया है तो P का आशय प्रतिभूतियों के अंकित मूल्य के स्थान पर उनके निर्गमन से प्राप्त शुद्ध प्राप्ति (net proceeds) से होती है जो निम्नवत् है :

$$(ii) \quad Kdb = \frac{I}{NP} \quad (\text{where, } NP = \text{Net Proceeds})$$

जब ऋण का वित्त के स्रोत के रूप में प्रयोग किया जाता है तो फर्म के कर की गणना करने में ब्याज एक कटौती-योग्य व्यय (deductible expense) के रूप में स्वीकृत होता है। इस प्रकार फर्म कर के भुगतान की जाने वाली रकम में सार्थक बचत कर पाने में समर्थ हो पाती है। इस प्रकार ऋण की प्रभावी लागत (Effective Cost) अपेक्षाकृत कम होती है। ऋण की कर-पश्चात् लागत की गणना निम्नलिखित सूत्र की सहायता से की जा सकती है :

$$Kda =$$

$$(iii) \quad Kdb = Kdb (1 - t) = I/NP (1 - t)$$

यहाँ, Kda = Before-tax cost of debt

t = Rate of tax.

Illustration 1. (अ) एक्स लिमिटेड 50,000 रु. 8% ऋणपत्र सममूल्य पर निर्गमित करती है। कम्पनी पर लागू कर की दर 50% है। ऋण पूँजी की लागत की गणना कीजिए।

- (a) X Ltd. issues Rs. 50,000 8% debentures at par. The tax rate applicable to the company is 50%. Compute the cost of debt capital.
- (ब) वाई लिमिटेड 50,000 रु. के 8% ऋणपत्र 10% प्रीमियम पर निर्गमित करती है। कम्पनी पर लागू कर की दर 60% है। ऋण पूँजी की लागत की गणना कीजिए।
- (b) Y Ltd. issues Rs. 50,000 8% debentures at a premium of 10%. The tax rate applicable to the company is 60%. Compute cost of debt capital.
- (स) ए लिमिटेड 50,000 रु. के 8% ऋणपत्र 5% कटौती पर निर्गमित करती है। कर की दर 50% है। ऋण पूँजी की लागत की गणना कीजिए।
- (c) A Ltd. issues Rs. 50,000 8% debentures at a discount of 5%. The tax rate 50%. Compute the cost of debt capital.
- (द) बी लिमिटेड 1,00,000 रु. 9% ऋणपत्र 10% प्रीमियम पर निर्गमित करती है। निर्गमन की लागत 2% है। कर की दर 60% ऋण पूँजी की लागत की गणना कीजिए।
- (d) B Ltd. issues Rs. 1,00,000 9% debentures at a premium of 10%. The costs of floatation are 2%. The tax rate applicable is 60%. Compute cost of debt-capital.

Solution :

In all the cases, we have computed the after-tax cost of debt as the firm saves on account of tax by using debt as a source of finance.

$$\begin{aligned}
 (a) \quad Kda &= \frac{I}{NP}(1-t) \\
 &= \frac{4,000}{50,000}(1-.5) \\
 &= \frac{4,000}{50,000} \times .5 \\
 &= 4\%
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 (b) \quad Kda &= \frac{I}{NP}(1-t) \\
 &= \frac{4,000}{55,000}(1-.6) \\
 &= 2.91\%
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 (c) \quad Kda &= \frac{I}{NP}(1-t) \\
 &= \frac{4,000}{47,500}(1-.5) \\
 &= 4.21\%
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 (d) \quad Kda &= \frac{I}{NP}(1-t) \\
 &= \frac{9,000}{1,07,800}(1-.6) \quad NP = Rs.1,00,000 + 10,000 \\
 &\quad - \left(\frac{2}{100} \times 1,10,000 \right) \\
 &= \frac{9,000}{1,07,800} \times .4 = 1,10,000 - 2,200 \\
 &= 3.34\% \quad = Rs.1,07,800.
 \end{aligned}$$

शोधनीय ऋण पूँजी की लागत (Cost of Redeemable Debt Capital)- प्रायः, संस्था के जीवन-काल में एक निश्चित अवधि के पश्चात् शोधनीय ऋण पूँजी की निर्गमन किया जाता है। ऐसे ऋण को शोधनीय ऋण (Redeemable Debt) कहते हैं। शोधनीय ऋण पूँजी की लागत की गणना इस प्रकार की जा सकती है :

(iv) ऋण की कर पूर्व लागत (Before-tax cost of debt),

$$Kdb = \frac{I + \frac{1}{n}(P - NP)}{\frac{1}{2}(P + NP)}$$

यहाँ, I = Interest

N = Number of years in which debt is to be redeemed

P = Proceeds at par

NP = Net Proceeds

(v) ऋण की कर-पश्चात् लागत (After-tax cost of debt),

$$\begin{aligned}
 Kda &= Kdb(1-t) \\
 &= \frac{I + \frac{1}{n}(P - NP)}{\frac{1}{2}(P + NP)} \times (1-t)
 \end{aligned}$$

Illustration 2. एक कम्पनी ने 10,00,000 रु. के 10% शोधनीय ऋणपत्रों का 5% कटौती पर निर्गमन किया गया है। निर्गमन की लागत 30,000 रु. है। ऋणपत्र 5 वर्षों के पश्चात् शोधनीय है। कर की दर 50% मानकर ऋण की कर-पूर्व तथा कर-पश्चात् लागत की गणना कीजिए।

A company issues Rs. 10,00,000 10% redeemable debentures at a discount of 5%. The costs of floatation amount to Rs. 30,000. The debentures are redeemable after 5 Years. Calculate before-tax cost of debt assuming a tax of 50%.

Solution :

Before-tax cost of debt,

$$K_{bd} = \frac{I + \frac{1}{n}(P - NP)}{\frac{1}{2}(P + NP)}$$

1,00,00,000 + **पूर्वाधिकार अंश पूँजी की लागत (Cost of Preference Share Capital)**

1,00,00,000 + 9,20,000) **पूर्वाधिकार अंश पूँजी पर एक निश्चित दर से लाभांश होता है। यद्यपि लाभांश संचालक मण्डल के स्वविवेक (discretion) पर देय होता है और उन्हें लाभांश के भुगतान के लिए विधानतः बाध्य नहीं किया जा सकता, फिर भी इसका आशय यह नहीं है कि पूर्वाधिकार अंश पूँजी लागत रहित (Cost free) होती है। पूर्वाधिकार अंश पूँजी की लागत उसके निवेशकर्ताओं द्वारा प्रत्याशित लाभांश का फलन (function) अर्थात् इसकी उल्लिखित लाभांश होती है। यदि पूर्वाधिकार अंशधारकों को लाभांश का भुगतान नहीं किया जाता तो उस स्थिति में इसका संस्था की कोष की व्यवस्था करने की क्षमता पर प्रभाव पड़ता है। अतएव, लाभांश देने के लिए लाभ न होने की स्थिति की छोड़कर प्रायः पूर्वाधिकार अंशों पर नियमित रूप से लाभांश का भुगतान किया जाता है। पूर्वाधिकार अंश पूँजी की, जिसे शाश्वत या चिरस्थायी (Perpetual) पूँजी भी कहते हैं, लागत की गणना इस प्रकार की जा सकती है :**

After = tax of debt, $K_{da} = K_{da}(1 - t)$

$$= 12.09(1 - .5)$$

$$= 12.09 \times .5P$$

$$= 6.04\%$$

D = Annual Preference Dividend
P = Preference Share Capital (Proceeds).

यदि पूर्वाधिकार अंशों का प्रीमियम या कटौती पर निर्गमन किया गया है अथवा पूर्वाधिकार अंशों के निर्गमन पर व्यय (cost of floatation) किये गये हों, तो पूर्वाधिकार अंश पूँजी के अंकित या सम मूल्य (nominal or par value) को समायोजित करके पूर्वाधिकार अंशों के निर्गमन से शुद्ध प्राप्ति (net proceeds) ज्ञात कर लेना चाहिए। उक्त स्थिति में पूर्वाधिकार अंश पूँजी की लागत की गणना निम्नांकित सूत्र की सहायता से की जा सकती है :

$$K_p =$$

यह ध्यान में रखना चाहिए कि कर की गणना करने में लाभांश स्वीकृत व्यय के रूप में घटाया नहीं जाता, अतः करों के लिए समायोजन करने की कोई आवश्यकता नहीं होती है।

कभी-कभी शोधनीय पूर्वाधिकार अंश (Redeemable Preference Shares) निर्गमित किए जाते हैं। जिन्हें परिपक्वता तिथि (maturity date) पर या तो निरस्त (Cancel) कर दिया जाता है अथवा उनका शोधन कर दिया जाता है। शोधनीय पूर्वाधिकार अंश पूँजी की लागत की गणना इस प्रकार की जा सकती है :

where, K_{pr} = Cost of Redeemable Preference Shares

D = Annual Preference Dividend

MV = Maturity Value of Preferences Shares

NP = Net Proceeds of Preferences Shares.

Illustration 3. एक कम्पनी ने 100 रु. वाले 10,000 10% पूर्वाधिकार अंशों का निर्गमन किया है। निर्गमन की लागत 2 रु. प्रति अंश है। पूर्वाधिकार पूँजी की लागत की गणना कीजिए, यदि ये अंश (अ) सम-मूल्य पर, (ब) 10% प्रीमियम पर, और (स) 5% कटौती पर निर्गमित किये गये हैं।

A company issues 10,000 10% Preference Shares of Rs. 100 each. Cost of issue is Rs. 2 per Share. Calculate cost of preference capital if these shares are issued (a) at par, (b) at a premium of 10%, and (c) at a discount of 5%.

Solution :

Cost of Preference Capital,

$$K_p = \frac{D}{NP}$$

$$(a) \quad K_p = \frac{10,00,000}{10,00,000 - 20,000} \times 100 \\ = 10.2\%$$

$$(b) \quad K_p = \frac{1,00,000}{10,00,000 + 1,00,000 - 20,000} \times 100 \\ = \frac{1,00,000}{10,80,000} \times 100 \\ = 9.26\%$$

$$(c) \quad K_p = \frac{1,00,000}{10,00,000 - 50,000 - 20,000} \times 100 \\ = \frac{1,00,000}{9,30,000} \times 100 \\ = 10.75\%$$

Illustration 4. एक कम्पनी 100 रु. वाले 10,000 10% पूर्वाधिकार अंशों का निर्गमन करती है जो 10% वर्ष के पश्चात् 5% प्रीमियम पर शोधनीय हैं। निर्गमन की लागत 2 रु. प्रति अंश है। पूर्वाधिकार पूँजी की लागत की गणना कीजिए।

A company issues 10,000 10% Preference Shares of Rs. 100 each redeemable after 10 years at a premium of 5%. The cost of issues is Rs. 2 per Share. Calculate the cost of preference capital.

Solution :

$$\begin{aligned}
 K_{pr} &= \frac{D + \frac{MV - NP}{n}}{\frac{1}{2}(MV + NP)} \times 100 \\
 &= \frac{1,00,000 + \frac{1}{10}(10,50,000 - 9,80,000)}{\frac{1}{2}(10,50,000 + 9,80,000)} \times 100 \\
 &= \frac{1,00,000 + 7,000}{10,15,000} \times 100 \\
 &= \frac{1,07,000}{10,15,000} \times 100 \\
 &= 10.54\%
 \end{aligned}$$

Illustration 5. एक कम्पनी 100 रु. वाले 1,000 7% पूर्वाधिकार अंशों का 10% प्रीमियम पर निर्गमन करती है जो 5 वर्षों के उपरान्त सम-मूल्य पर शोधनीय हैं। पूर्वाधिकार पूँजी की लागत की गणना कीजिए।

A company issues 1,000 7% Preference Share of Rs. 100 each at a premium of 10% redeemable after 5 years at par. Compute the cost of preference capital.

Solution :

$$\begin{aligned}
 D &= \frac{1}{n}(MV - NP) \\
 K_{pr} &= \frac{\frac{1}{n}(MV - NP)}{\frac{1}{2}(MV + NP)} \times 100 \\
 &= \frac{7,000 + \frac{1}{5}(1,00,000 - 1,10,000)}{\frac{1}{2}(1,00,000 + 1,10,000)} \\
 &= \frac{7,000 - 2,000}{1,05,000} \times 100 \\
 &= \frac{5,000}{1,05,000} \times 100 \\
 &= 4.76\%
 \end{aligned}$$

3. समता अंश पूँजी की लागत (Cost of Equity Share Capital)

समता अंश पूँजी की लागत 'वह प्रत्याय की अधिकतम दर है जिसे कम्पनी को अपने स्कन्ध के बाज़ार मूल्य को अपरिवर्तित रहने के लिए अपने विनियोग के समता वित्त-पोषित भाग पर अवश्य अर्जित करनी चाहिए' ('Maximum rate of return that the company must earn of equity financed portion of its investments in order to leave unchanged the market Price of its stock.')। समता अंश पूँजी की लागत उसके निवेशकर्ताओं द्वारा प्रत्याशित प्रत्याय का फलन (function) होती है। चूँकि समता अंशधारकों को प्रति वर्ष एक निश्चित दर से लाभांश का भुगतान नहीं किया जाता है, अतः समता की लागत समता पूँजी के प्रयोग करने की 'बाहरी लागत' (Out of pocket cost) नहीं होती। समता पूँजी पर लाभांश का भुगतान करना कोई वैधानिक बाध्यता नहीं है, परन्तु इसका यह अभिप्राय नहीं है कि समता अंश पूँजी लागत रहित पूँजी (Cost free capital) होती है। अंशधारक समता अंशों में अपने धन का निवेश लाभांश पाने की प्रत्याशा से करते हैं और कम्पनी को इस न्यूनतम दर को अवश्य अर्जित करनी चाहिए ताकि अंशों का बाज़ार मूल्य अपरिवर्तित रहे। जब कभी भी कोई कम्पनी नये

समता अंशों के निर्गमन द्वारा अतिरिक्त कोषों की व्यवस्था करना चाहती है तब अंशधारकों की प्रत्याशाओं का मूल्यांकन करना चाहिए। समता अंश पूँजी की लागत की निम्नलिखित ढंगों से गणना की जा सकती है :

(अ) लाभांश प्रतिफल रीति अथवा लाभांश मूल्य अनुपात रीति (Dividend Yield method or Dividend Price Ratio Method)।

(ब) लाभांश प्रतिफल तथा लाभांश में वृद्धि रीति (Dividend Yield plus Growth in Dividend Method)।

(स) अर्जन प्रतिफल रीति (Earning Yield method)।

(द) प्राप्त प्रतिफल रीति (Realised Yield Method)।

(अ) लाभांश प्रतिफल रीति अथवा लाभांश/मूल्य अनुपात रीति (Dividend Yield Method of Dividend/Price Ratio Method): इस रीति के अनुसार 'समता पूँजी की लागत वह कटौती दर है जो प्रति अंश प्रत्याशित भावी लाभांश का वर्तमान मूल्य एक अंश की शुद्ध धनराशि (या वर्तमान बाजार मूल्य) के समीकृत होता है।' (Cost of equity capital is the 'discount rate that equates the present value of expected future dividends per share with the net proceeds (or current market price) of a Share'.)

सूत्र के रूप में,

$$K_e = D/NP \text{ or } D/MP$$

where, K_e = Cost of equity capital

D = Expected Dividends per share

NP = Net Proceeds per share

MP = Market Price per share.

इस रीति की मूलभूत मान्यता यह है कि निवेशकर्ता लाभांश को प्रमुख महत्त्व देते हैं और संस्था में जोखिम अपरिवर्तित रहती है। लाभांश मूल्य अनुपात रीति सीमाओं से युक्त नहीं है, जिनमें प्रमुख सीमाएँ हैं : (i) यह रीति लाभांश में वृद्धि पर कोई ध्यान नहीं देती है, (ii) यह भावी अर्जनों या प्रतिधारित अर्जनों पर कोई ध्यान नहीं देती है, और (iii) यह पूँजी लाभों पर भी ध्यान नहीं देती है। समजा पूँजी की लागत की गणना करने की यह रीति तभी स्थिर रहती है जब कम्पनी के अर्जनों में स्थिरता हो तथा कम्पनी की समय परक स्थिर लाभांश नीति भी हो।

Illustration 6. एक कम्पनी ने 100 रु. वाले 1,000 समता अंशों का 10% प्रीमियम पर निर्गमन किया है। कम्पनी विगत पाँच वर्षों से अपने अंशधारियों की 20% लाभांश देती रही है और उसे भविष्य में भी बनाए रखने की आशा करती है। समता पूँजी की लागत की गणना कीजिए। यदि समता अंश का बाजार मूल्य 160 रु. हो तो क्या इससे कोई अन्तर पड़ेगा?

A Company issues 1,000 equity shares of Rs. 100 each at a premium of 10%. The company has been paying 20% dividend to equity shareholders for the past five years and expects to maintain the same in the future also. Compute the cost of equity capital. Will it make any difference if the market price of equity share is Rs. 160?

Solution :

$$\begin{aligned} K_e &= \frac{D}{NP} \\ &= \frac{20}{110} \times 100 \\ &= 18.18\% \end{aligned}$$

If the market price of a equity share is Rs. 160.

$$K_e = \frac{D}{MP}$$

$$= \frac{20}{160} \times 100$$

$$= 12.5\%$$

(ब) लाभांश प्रतिफल तथा लाभांश में वृद्धि रीति (Dividend Yield plus Growth in Dividend Method): जब कम्पनी के लाभांश के स्थिर दर से वृद्धि होने की आशा होती है तथा लाभांश भुगतान अनुपात स्थिर होता है तब समता पूँजी की लागत की गणना हेतु इस रीति का प्रयोग किया जा सकता है। इस रीति के अनुसार समता पूँजी की लागत की गणना इस मान्यता पर आधारित है कि समता अंशधारी केवल वर्तमान लाभांश दर से सम्भावित भावी वृद्धि दर का समायोजन करके ज्ञात की जाती है। इसकी गणना के लिए निम्न सूत्र का प्रयोग किया जाता है :

$$K_e = \frac{D}{NP} + G$$

where, K_e = Cost of equity capital

D = Expected Dividend per share

G = Rate of growth in dividends.

विद्यमान समता अंश पूँजी की लागत ज्ञात करने की स्थिति में उपरोक्त सूत्र में 'शुद्ध प्राप्ति' (NP) की जगह 'प्रति अंश बाज़ार मूल्य' (MP) का प्रयोग किया जाता है। इस प्रकार सूत्र निम्न प्रकार होगा :

$$K_e = D/MP + G$$

Illustration 7. (अ) एक कम्पनी की 100 रु. वाले 1,000 समता अंशों के सम-मूल्य पर निर्गमित करने की योजना है। निर्गमन लागत अंश मूल्य का 5% होने की आशा है। प्रारम्भ में कम्पनी 10 रु. प्रति अंश लाभांश देगी और लाभांश में 5% वृद्धि प्रत्याशित है। समता अंशों के नये निर्गमन की लागत की गणना कीजिए।

(a) A company plans to issue 1,000 new equity shares of Rs. 100 each at a par. The floatation costs are expected to be 5% of the share price. The company pays a dividend of Rs. 10 per share initially and the growth in dividends is expected to be 5%. Compute the cost of new issue of equity shares.

(ब) यदि एक समता अंश का वर्तमान बाज़ार मूल्य 150 रु. हो तो विद्यमान समता अंश पूँजी की लागत की गणना कीजिए।

(b) If the current market price of an equity share is Rs. 150, calculate the cost of existing equity share capital.

Solution :

$$(a) \quad K_e = \frac{D}{NP} + G$$

$$= \frac{10}{100 - 5} + 5\% = 15.53\%$$

$$(b) \quad K_e = \frac{D}{MP} + G$$

$$= \frac{10}{150} + 5\% = 11.67\%$$

(स) अर्जन प्रतिफल रीति (Earning Yield Method)- इस रीति के अनुसार समता पूँजी की लागत वह कटौती दर है जो प्रति अंश प्रत्याशित भावी अर्जन का वर्तमान मूल्य एक अंश की शुद्ध धनराशि (या वर्तमान बाज़ार मूल्य) के समीकृत होता है।

सूत्र रूप में,

$$K_e = \frac{\text{Earning per Share}}{\text{Net Proceeds}}$$

$$= \frac{\text{EPS}}{\text{NP}}$$

जब विद्यमान अंश पूँजी की लागत की गणना की जानी हो तो निम्न सूत्र का प्रयोग करेंगे;

$$K_e = \frac{\text{Earning per Share}}{\text{Market Price per Share}}$$

$$= \frac{\text{EPS}}{\text{MP}}$$

समता पूँजी की लागत ज्ञात करने की इस रीति का निम्नलिखित दशाओं में प्रयोग किया जा सकता है :

- (अ) जब प्रति अंश अर्जन राशि स्थिर रहती हो।
- (ब) जब लाभांश भुगतान अनुपात (Dividend Pay-Out Ratio) 100 प्रतिशत हो अथवा प्रतिधारण अनुपात (Retention Ratio) शून्य (Zero) हो अर्थात् समस्त उपलब्ध लाभ का लाभांश के रूप में वितरण कर दिया जाता हो।
- (स) जब एक प्रतिष्ठान की नई समता अंश पूँजी वही राशि अर्जित करने की प्रत्याशा हो जो अर्जन के वर्तमान दर के बराबर है।
- (द) अंश का बाज़ार मूल्य केवल प्रति अंश अर्जन से प्रभावित होता हो।

Illustration 8. एक फर्म अपनी कार्य-कलापों के विस्तार के लिए 60 लाख रुपये व्यय करने पर विचार कर रही है। सम्बन्धित सूचना निम्नवत् है:

A firm is considering an expenditure of Rs. 60 lakhs for expanding its operation. The relevant information is as follows:

Number of existing equity shares	= 10 lakhs
Market Value of existing share	= Rs. 60
Net Earnings	= Rs. 90 lakhs

विद्यमान समता अंश पूँजी की लागत तथा यह मानते हुए कि नये अंश 52 रु. प्रति अंश की दर से निर्गमित किये जायेंगे और नये निर्गमन का व्यय 2 रु. प्रति अंश होगा, नई समता अंश पूँजी की लागत की गणना कीजिए।

Compute the cost of existing equity share capital and of new equity capital assuming that new shares will be issued at a price of Rs. 52 per share and the costs of new issue will be Rs. 2 per share.

Solution :

Cost of existing equity share capital

$$K_e = \frac{\text{EPS}}{\text{MP}}$$

EPS , or Earnings per Share

$$\text{Rs.} = \frac{90}{10} = \text{Rs. } 9$$

$$K_e = \frac{9}{60} \times 100$$

$$= 15\%$$

Cost of New Equity Capital

$$\begin{aligned}
 K_e &= \frac{EPS}{NP} \\
 &= \frac{9}{52-2} \times 100 = \frac{9}{50} \times 100 \\
 &= 18\%
 \end{aligned}$$

(द) **प्राप्त प्रतिफल रीति (Realised Yield Method):** लाभांश प्रतिफल रीति (Dividend Yield Method) अथवा अर्जन प्रतिफल रीति (Earning Yield Method) की एक महत्वपूर्ण सीमा यह है कि भावी लाभांश और अर्जन के सम्बन्ध में निवेशकर्ताओं की प्रत्याशा का अनुमान लगाना एक समस्या है। भावी लाभांश और अर्जन पर अनेक तत्त्वों का प्रभाव पड़ता है, अतः इन दोनों का ठीक प्रकार से अनुमान लगाना सम्भव नहीं होता है। इस दोष से बचने के लिए समता अंश पूँजी की लागत की गणना के लिए प्राप्त या वसूल की गई प्रतिफल रीति का प्रयोग किया जा सकता है। इसी रीति में विगत वर्षों में प्राप्त (realised) लाभांश/प्रत्याय की वास्तविक औसत दर पर विचार किया जाता है जिसकी मान्यता यह है कि ये औसत भावी परिणामों के ठोस संकेतक होते हैं। प्राप्त प्रत्याय की औसत दर की गणना करने में पिछले वर्षों में प्राप्त लाभांश के साथ अंशों के विक्रय के समय प्राप्त लाभ (gain on sale of shares) पर विचार किया जाना चाहिए। अंशधारियों द्वारा प्राप्त या वसूल की गई इस प्रत्याय की दर ही समता पूँजी लागत होती है। इस रीति के अनुसार समता अंश पूँजी की लागत की गणना निम्नलिखित मान्यताओं पर आधारित होती है:

- (अ) प्रतिष्ठान समयावधि में उसी जोखिम वर्ग में बना रहेगा।
- (ब) अंशधारियों की प्रत्याशाएँ विगत में प्राप्त प्रतिफल पर आधारित होती हैं।
- (स) यदि निवेशकर्ता अन्यत्र निवेश करें तो उन्हें वही प्रत्याय दर प्राप्त होगी जो पिछले वर्षों में प्राप्त हुई थी।
- (द) अंशों के बाज़ार मूल्य में कोई महत्वपूर्ण परिवर्तन नहीं होता है।

4. प्रतिधारित आय की लागत (Cost of Retained Earnings)

$K_r = \frac{D}{NP} + G$ कम्पनियाँ अपनी समस्त अर्जित आय को अंशधारियों में लाभांश के रूप में वितरित नहीं करती है। बल्कि उसका एक भाग कोषों के रूप में रोक कर रख लेती हैं। इन कोषों का प्रयोग प्रतिष्ठान के विकास कार्यों के लिए किया जा सकता है। कभी-कभी यह तक्रर दिया जाता है कि ऐसे प्रतिधारित आयों में कोई लागत नहीं निहित होती है क्योंकि प्रतिष्ठान को इन प्रतिधारित आयों पर कोई लाभांश नहीं देना होता है। फिर भी, अंशधारी प्रतिधारित आयों पर प्रत्याय की आकांक्षा करते हैं। किसी कम्पनी में प्रतिधारित आयों अंशधारियों द्वारा उपलब्ध लाभ में से लाभांश न पाने के लिए किये गये त्याग का परिणाम होती है। प्रतिधारित आय की लागत वह प्रत्याय दर मानी जा सकती है जो वर्तमान अंशधारी समान गुणों वाले वैकल्पिक अवसरों में कर-पश्चात् लाभांश की अवसर लागत (Opportunity Cost of Foregone dividends) होती है। प्रतिधारित आय की लागत की निम्नलिखित सूत्र की सहायता से गणना की जा सकती है:

Where, K_r = Cost of retained earnings

D = Expected Dividend

NP = Net proceeds of share issue

G = Rate of growth.

यह नोट करना महत्वपूर्ण है कि 100 प्रतिशत भुगतान अनुपात (Pay-Out Ratio) के होते हुए भी अंशधारी प्रायः प्रतिधारित लाभों की सम्पूर्ण राशि को लाभांश के रूप में नहीं प्राप्त कर सकते हैं। ऐसा इसलिए होता है क्योंकि अंशधारियों को अपने लाभांश की आय पर कर चुकाना पड़ता है। अतएव, कर के लिए कुछ समायोजन करना आवश्यक हो जाता है। प्रतिधारित आय की लागत निर्धारित करने में कर समायोजन एक कठिन समस्या होती है क्योंकि समस्त अंशधारी एक समान कर श्रेणी (tax bracket) के अन्तर्गत नहीं आते हैं। इसके अतिरिक्त, यदि अंशधारी अपनी कर-पश्चात् लाभांश आय को वैकल्पिक प्रतिभूतियों में विनियोजित करना चाहते हैं तो उन्हें उक्त प्रतिभूतियों को क्रय करने की कुछ लागत (व्यय), जैसे दलाली का वहन करना पड़ेगा। इस प्रकार नये निवेश से अंशधारियों द्वारा वसूल की गई प्रभावी प्रत्याय दर विद्यमान प्रतिष्ठान

से उनके द्वारा प्राप्त वर्तमान प्रत्याय की अपेक्षा कुछ कम ही होगी। प्रतिधारित आय की लागत में कर और नयी प्रतिभूतियों के क्रय करने की लागत के लिए समायोजन करने हेतु निम्नलिखित सूत्र को अपनाया जा सकता है :

$$\text{or } K_r = K_e (1-t) (1-b)$$

where,	K_r	=	Cost of retained earnings
	D	=	Expected dividend
	G	=	Growth Rate
	NP	=	Net Proceeds of Equity Issue
	t	=	Tax rate
	b	=	Cost of purchasing new securities] or brokerage costs
	K_e	=	Rate of return available to shareholders.

Illustration 9. किसी प्रतिष्ठान की K_e (अंशधारियों को उपलब्ध प्रत्याय) 15% है; अंशधारियों की कर की औसत दर 40% है और यह आशा की जाती है कि वैकल्पिक प्रतिभूतियों में अपने लाभांश का विभियोजन करने में अंशधारकों को 2% दलाली व्यय देना होगा। प्रतिधारित आय की लागत क्या है?

A Firm's K_e (return available to shareholders) is 15%, the average tax rate of shareholders is 40% and it is expected that 2% is brokerage cost that shareholders will have to pay while investing their dividends in alternative securities. What is the cost of retained earnings?

Solution :

Cost of Retained Earnings, $K_r = K_e (1-t) (1-b)$

Where, K_e = rate of return available to shareholders

t = tax rate

b = brokerage cost

So, $K_r = 15\% (1-4) (1-.2)$

$$= 15\% \times .6 \times .98$$

$$= 8.82\%$$

पूँजी की भारांकित औसत लागत (Weighted Average Cost of Capital)

वित्त-पोषण के विभिन्न स्रोतों की अलग-अलग लागतों की औसत लागत 'पूँजी की भारांकित औसत लागत' होती है। पूँजी की भारांकित औसत लागत को 'पूँजी की मिश्रित लागत' (Composite Cost of Capital), 'पूँजी की समग्र लागत' (Overall Cost of Capital) अथवा 'पूँजी की औसत लागत' (Average Cost of Capital) के नाम से भी जाना जाता है। वित्त के प्रत्येक व्यक्तिगत साधन की विशिष्ट लागत ज्ञात करने के उपरान्त वित्त के योग से कोष के विभिन्न स्रोतों के अनुपात में पूँजी की विशिष्ट लागतों को भार प्रदान करके पूँजी की भारांकित औसत लागत की गणना की जा सकती है। विभिन्न व्यक्तिगत स्रोतों की विशिष्ट लागतों को प्रदान किये जाने वाले भार (weights) या तो प्रत्येक स्रोत के पुस्तकीय मूल्य (Book Value) अथवा स्रोत के बाज़ार मूल्य (Market Value) हो सकते हैं। बाज़ार मूल्य के भारों के आधार पर गणना की गई पूँजी की लागत प्रायः पुस्तकीय मूल्य भारों को अपेक्षा उच्चतर होती है और कभी-कभी पुस्तक मूल्य भारों की तुलना में बाज़ार मूल्य भारों को प्राथमिकता दी जाती है क्योंकि बाज़ार मूल्य निवेशकर्ताओं के वास्तविक मूल्य का प्रतिनिधत्व करता है। किन्तु, बाज़ार मूल्य भारों की निम्नलिखित सीमाएँ होती हैं :

- बार-बार होने वाले उच्चावचनों के कारण बाज़ार मूल्य का निर्धारण करना कठिन होता है।
- बाज़ार मूल्य भारों के प्रयोग किये जाने के कारण समता पूँजी को अधिक महत्ता प्राप्त हो जाती है।

उपरोक्त सीमाओं के कारण पुस्तकीय मूल्य को भारों के लिए प्रयुक्त करना बेहतर होता है क्योंकि ये आसानीपूर्वक तुरन्त उपलब्ध हो जाते हैं। पूँजी की भारांकित औसत लागत की गणना निम्न सूत्र की सहायता से की जा सकती है :

Where, K_w = Weighted average cost of capital

X = Cost of specific source of Finance

W = Weight, proportion of specific source of finance.

Illustration 10. एक फर्म का पूँजी ढाँचा और प्रयुक्त कोष के विभिन्न स्रोतों की कर पश्चात् लागतें निम्न प्रकार हैं :

A firm has the following capital structure and after-tax costs for the different sources of funds used :

Source of Funds	Amount Rs.	Proportion %	After-tax cost %
Debt	15,00,000	25	5
Preference Shares	12,00,000	20	10
Equity Shares	18,00,000	30	12
Retained Earnings	15,00,000	25	11
Total	<u>60,00,000</u>	<u>100</u>	

आपको पूँजी की भारांकित औसत लगात की गणना करने के लिए कहा गया है।

You are required to compute the weighted average cost of capital.

Solution

Computation of Weighted Average Cost of Capital

Source of Funds	Proportion %	Cost %	Weighted Cost Proportion x Cost
	(w)	(x)	(wx)
Debt	25	5	1.25
Preference Shares	20	10	2.00
Equity Shares	30	12	3.60
Retained Earnings	25	11	2.75
			<u>9.60</u>

Hence, Weighted average cost of Capital is 9.60%.

विविध उदाहरण (Miscellaneous Illustrations)

Illustration 11. एक्सलेंट फैन्स लिमिटेड को अपनी क्रियाकलापों के विस्तार हेतु 5,00,000 रु. की आवश्यकता है और उसके निवेश पर 10% को प्रत्याय दर अर्जित होने की सम्भावना है। कम्पनी का प्रबन्ध तन्त्र इस राशि के वित्त-पोषण के लिए प्रतिधारित लाभ के प्रयोग पर विचार कर रहा है जिसे अन्यथा अंशधारियों को वितरित किया जा सकता है। अंशधारक औसतन 60% कर-श्रेणी में आते हैं। यदि अंशधारक अपने लाभांश का पुनर्निवेश कर दें तो उन्हें नये निवेश पर 12% आय होगी, किन्तु उन्हें नयी प्रतिभूतियों के क्रय पर 2% दलाली व्यय वहन करना पड़ेगा। अंशधारकों को ध्यान में रखते हुए प्रबन्ध-तन्त्र के लिए आपकी क्या संस्तुति है?

Excellenct Fans Ltd., needs Rs. 5,00,000 for the expansion of its activities and its is expected to earn a rate of return of 10% on its investment. The management of the company is considering to finance this amount by retaining Profits which otherwise shall be distributed to the shareholers. The shareholders, on an average, are in 60% tax-bracket. If the shareholders reinvest their divideds, they will earn 12% on new investment but have to incur a 2% brokerage cost on the Purchase of new securities. What is your recommendation to the management keeping in view the shareholders ?

Solution

$$\text{Cost of Retained Earnings, } K_r = K_e (1-t) (1-b)$$

Where, K_r = Cost of retained earnings

t = rate of tax

b = brokerage cost

K_e = rate of return available to shareholders.

$$K_r = 12\% (1-.6) (1-.02)$$

$$= 12\% \times .4 \quad .98$$

$$= 4.70\%$$

प्रतिधारित आय की लागत 4.70% है। इसका यह आशय है कि यदि अंशधारियों को लाभांश दिया जाता है तो वे इसे अन्य प्रतिभूतियों में विनियोजि करके 4.70% प्रत्याय अर्जित कर सकेंगे। इसके विपरीत, यदि यह राशि प्रतिधारित की जाती है तो फर्म 10% दर से प्रत्याय अर्जित करेगी। अतएव, फर्म को लाभांश वितरित नहीं करना चाहिए बल्कि और विस्तार के लिए इसे रोक लेना चाहिए।

The cost of retained earnings as calculated above is 4.70%. It means if dividend is paid to shareholders, they will earn a return of 4.70% by investing in some other securities. On the other hand, if the amount is retained the firm will earn a rate of return of 10%. Hence, the firm should not distribute dividend rather it should retain the amount for further expansion.

Illustration 12. एक कम्पनी के लिए सर्वधिक वांछनीय पूँजी ढाँचा पर विचार करते समय ऋण-क्षमता मिश्रण के विभिन्न स्तरों पर ऋण और समता पूँजी (कर-पश्चात्) के निम्नलिखित अनुमान लगाये गये हैं :

In considering the most desirable capital structure for a company, the following estimates of the debt and equity capital (after-tax) have been made at various levels of debt-equity mix:

Debt as a percentage of total capital employed	Cost of debt (%)	Cost of equity (%)
0	5.00	12.00
10	5.00	12.00
20	5.00	12.50
30	5.50	13.00
40	6.00	14.00
50	6.50	16.00
60	7.80	20.00

कम्पनी की मिश्रित लागत की गणना करके आपको कम्पनी के लिए अनुकूलतम ऋण समता मिश्रण निर्धारित करना है।

You are required to determine the optimal debt equity mix for the company by calculating composite cost of capital.

(C.A. Final (New) May, 1978)

Solution

Computation of Composite Cost of Capital

Debt (%)	Equity (%)	Cost of Debt (%)	Cost of Equity (%)	Composite Cost of Capital
0	100	5.0	12.0	$5 \cdot 0 + 12 \cdot 1 = 12\%$
10	90	5.0	12.0	$5 \cdot .10 + 12 \cdot .90 = 11.30\%$
20	80	5.0	12.0	$5 \cdot .20 + 12 \cdot .80 = 11.0\%$
30	70	5.5	13.0	$5.5 \cdot .30 + 13 \cdot .70 = 10.75\%$
40	60	6.0	14.0	$6.0 \cdot .40 + 14 \cdot .60 = 10.80\%$
50	50	6.5	16.0	$6.5 \cdot .50 + 16 \cdot .50 = 11.25\%$
60	40	7.0	20.0	$7.0 \cdot .60 + 20 \cdot .40 = 12.20\%$

उपरोक्त से यह स्पष्ट है कि 30% ऋण तथा 70% समता पर पूँजी की मिश्रित लागत सबसे कम है, अतएव अनुकूलतम ऋण-समता मिश्रण 30% ऋण तथा 70% समता है।

From the above, it is clear that the composite cost of capital is the lowest at 30% debt and 70% equity and hence optimal debt-equity mix is 30% debt and 70% equity.

प्रश्न (Questions)

- पूँजी की लागत क्या होती है? पूँजी की लागत का महत्व स्पष्ट कीजिए।
What is cost of capital? Explain the significance of cost of capital.
- पूँजी की लागत का क्या महत्व है? इसके निर्धारण की समस्याओं का विवेचन कीजिए।
What is the importance of cost of capital? Discuss the problems in determining it.
- 'पूँजी की लागत' की अवधारणा परिभाषित कीजिए। बताइये कि आप एक फर्म पूँजी की भारांकित औसत लागत कैसे ज्ञात करेंगे?
Define the concept of 'cost of capital'. State how you would determine the weighted average cost of capital of a firm.
- पूँजी की लागत का क्या आशय है? पूँजी की लागत के कौन से अवयव होते हैं? प्रतिधारित आयों की लागत क्या होती है? नई समता पूँजी निर्गमन की लागत कैसे निर्धारित की जाती है?
What is meant by cost of capital? What are the components of cost of capital? What is cost of retained earnings? How is the cost of new equity capital issue determined? (C.A. Final, 1981)
- पूँजी बजट और पूँजी संरचना नियोजन निर्णयों में पूँजी की लागत की क्या महत्ता है?
What is the relevance of cost of capital in capital budgeting and capital structure planning decision? (C.A., May, 1978 and M. Com., Delhi)
- समता पूँजी की गणना के विभिन्न दृष्टिकोणों का आलोचनात्मक परीक्षण कीजिए। प्रत्येक के गुण-दोष का विवेचन कीजिए।
Examine critically the different approaches for computing the cost of equity. Discuss the merits and demerits of each. (M.Com., K.U.U., 1993)
- पूँजी की औसत या मिश्रित लागत पर एक टिप्पणी कीजिए।
Write note on an average or composite cost of capital (M.Co., K.U.K., 1993)
- पूँजी के व्यक्तिगत अंशों की लागत पर एक विस्तृत टिप्पणी लिखिए।

Write a detailed note on the cost of individual components of capital.

9. पूँजी की भारंकित औसत लागत क्या है? पूँजी की भारंकित औसत लागत के प्रयोग के तक्र का वर्णन कीजिए।
What is weighted average cost of capital ? Examine the rational behind the use of weighted average cost of capital (M.Com. Delhi, 1974, 1976, 1977 and 1978)
10. पूँजी की लागत से आपका क्या अभिप्राय है? एक उदाहरण की मदद से दर्शाइये कि समता पूँजी की लागत की गणना कैसे करते है? वित्तीय नियोजन एवं प्रोजेक्ट फाइनेन्सिंग में पूँजी लागत अवधारणा के विभिन्न प्रयोगों को समझाइये।

What do you mean by the term 'Cost of Capital' ? With the help of an example illustrate how to compute the cost of equity capital? Explain different uses of the concept of cost of capital in financial planning and project financing.

अभ्यासार्थ प्रश्न (Exercises)

2. एक्स लिमिटेड 10 रु. वाले 50,000 8% ऋणपत्रों का 10% प्रीमियम पर निर्गमन करती है। निर्गमन की लागत 2% है। कम्पनी पर लागू कर की दर 60% है। ऋण पूँजी की लागत की गणना कीजिए।

X Ltd. issues 50,000 8% Debentures of Re. 10 each at a premium of 10%. The costs of floatation are 2%. The rate of tax applicable to the company is 60%. Compute the cost of debt capital. (Ans 2.96%)

2. एक कम्पनी 100 रु. वाले 5,000 12% ऋण-पत्रों का 5% कटौती पर निर्गमन करती है। अभिगोपकों और दलालों को देय कमीशन 25,00 रु. है। ये ऋण-पत्र 5 वर्षों पश्चात् शोधनीय हैं। कर की दर 50% मानते हुए कर पश्चात् ऋण की लागत की गणना कीजिए।

A Company issues 5,000 12% debentures of Rs. 100 each at a discount of 5%. The commission payable to underwriters and brokers is Rs. 25,000. The debentures are redeemable after 5 year. Compute the after-tax cost of debt assuming a tax rate of 50%. (Ans. 6.60%)

3. (i) एक कम्पनी 100 रु. वाले 1,000 10% पूर्वाधिकार अंशों का 5% कटौती पर निर्गमन करती है। पूँजी प्राप्त करने की लागत 2,000 रु. है। पूर्वाधिकार पूँजी की लागत ज्ञात कीजिए।

A company issues 1,000 10% Preference Shares of Rs. 100 each at a discount of 5% Costs of raising capital are Rs. 2,000. Compute the cost of preference Capital.

- (ii) मान लीजिए फर्म 50% कर चुकाती है। 100 रु. पर बेचे जाने वाले एक अधिमान्य अंश की कर-पश्चात् पूँजी की लागत ज्ञात कीजिए जिस पर 90% लाभांश है और जिसका शोधन मूल्य 110 रु. है, यदि कम्पनी इसे पाँच वर्षों में शोधन कर दे।

Assume that the firm pays tax at 50% Compute the after-tax cost of capital of a preferred share sold at Rs. 100 with a 9% dividend and a redemption price of Rs. 110. If the company redeems it in five year. (Ans (i) 10.75% (ii) 10.47%)

4. आपकी कम्पनी के अंश का इस समय बाज़ार में मूल्य 20 रु. उद्धरित है। कम्पनी 1 रु. प्रति अंश लाभांश देती है और निवेशकर्ता के बाज़ार में 5 प्रतिशत प्रति वर्ष वृद्धि की आशा है।

(अ) कम्पनी की समता पूँजी की लागत की गणना कीजिए।

(ब) यदि सम्भावित वृद्धि दर 6% वार्षिक हो तो प्रति अंश सांकेतिक बाज़ार मूल्य की गणना कीजिए।

(स) यदि कम्पनी की पूँजी की लागत 8% हो और सम्भावित वृद्धि दर 5% वार्षिक हो तो सांकेतिक बाज़ार मूल्य ज्ञात कीजिए (यदि 1 रु. प्रति अंश लाभांश को बनाये रखना हो)।

Your company a share is quoted in the market at Rs. 20 currently. The company pays a dividend of Rs. 1 per share and the investor's market expects a growth rate of 5 percent per year.

(a) Compute the company's equity cost of capital;

(b) If the anticipated growth rate is 6% p.a., calculate the indicated market price per share;

(c) If the company's cost of capital is 8% and the anticipated growth rate is 5% p.a., calculate the indicated market price if the dividend of Re. 1 per share is to be maintained. (I.C.A.W. Final, 1980) (Ans. Rs. 33.33)

5. एक्स एबीसी कम्पनी लिमिटेड में अंशधारी है। यद्यपि एबीसी लिमिटेड के अर्जनों में महत्वपूर्ण परिवर्तन होते रहे हैं, पर एक्स को यह विश्वास है कि कम्पनी की दीर्घकालीन औसत लाभांश 2 रु. प्रति अंश रहा है। वह भाविष्य में उसी चित्र की आशा करता है। एबीसी लिमिटेड के लाभांशों की दी हुई परिवर्तनशीलता के अन्तर्गत एक्स की यह धारणा है कि उसके अंश पर कम से कम 20% की दर से आय होनी चाहिए। एबीसी के अंशों के लिए एक्स क्या कीमत देना चाहेगा?

X is a shareholder in ABC Company Ltd. Although earnings for the ABC Lte. have varied considerably, X has determined that the long-run average dividends for the firm have been Rs. 2 per share. He expects similar pattern to prevail in the future. Given that volatility of the ABC's dividends, X has decided that a minimum rate of 20% should be earned on his share. What price would X be willing to pay for the ABC's shares? (Adapted M. Com., Delhi) (Ans Rs. 10 peshare)

6. एक खनन कम्पनी का लौह अयस्क भण्डार हासोन्मुख है और उसमें से लौह अयस्क की घटती हुई मात्रा को प्राप्त करने की लागत प्रति वर्ष बढ़ती जा रही है। परिणामतः कम्पनी की आय और लाभांश में 10% वार्षिक दर में से गिरावट हो रही है। यदि गत वर्ष लाभांश 20 रु. दिया गया हो और प्रत्याय की और प्रत्याय की अपेक्षित दर 20% हो तो कम्पनी की समता अंश का वर्तमान मूल्य क्या होगा?

A mining company's iron ore reserves are being depleted and its costs of recovering a declining quantity of iron ore are rising each year. As a sequel to it, the company's earnings and dividends are declining at a rate of 10% p.a. If the previous years' dividend (DO) was Rs. 20 and the required rate of return is 20%, what would be the current price of the equity share of the company? (Ans. Rs. 60)

7. एक्सेल इण्डस्ट्रीज लिमिटेड की 1,60,000 रु. की सम्पत्तियाँ हैं जिनका 52,000 रु. के ऋण और 90,000 रु. की समता पूँजी तथा 18,000 रु. के सामान्य संचय से वित्त-पोषण किया गया है 31 मार्च, 1996 को समाप्त हुए वर्ष के लिए ब्याज व कर के पश्चात् संस्था का कुल लाभ 13,500 रु. हुआ। कम्पनी उधार लिये गये कोष पर 8% ब्याज चुकाती है तथा यह 50% कर श्रेणी के अन्तर्गत है। इसके पास 100 रु. वाले 900 समता अंश हैं जो 120 रु. प्रति अंश बाज़ार मूल्य पर बेचे जा सकते हैं। पूँजी की भारांकित औसत लागत क्या है?

Excel Industries Ltd. has assets of Rs. 1,60,000 which have been financed with Rs. 52,000 of debt and Rs. 90,000 of equity and a general reserve of Rs. 18,000. The firm's total profits interest and taxes for the year ended 31st March, 1996 were Rs. 13,500. It pays 8% interest on borrowed funds and is in the 50% tax bracket. It has 900 equity shares of Rs. 100 each selling at a market price of Rs. 120 per share. What is the weighted average cost of capital? (M.Com., Delhi) (Ans. 9.74%)

8. (अ) 'पूँजी की लागत' से आप क्या समझते हैं?

What do you understand by 'Cost of Capital'?

- (ब) एक कम्पनी का वर्तमान पूँजी ढाँचा निम्नलिखित है :

The present capital structure of company is as follows :

	Rs.
(i) Debentures (14%)	6,00,000
(ii) Preference Shares (10%)	2,00,000
(iii) 24,000 Equity Shares	6,00,000
(iv) Retained Profits	6,00,000

कम्पनी के सामान्य अंशों का बाज़ार मूल्य 40 रु. प्रति अंश है। हाल ही में कम्पनी में 4 रु. प्रति सामान्य अंश लाभांश घोषित किया है। कम्पनी की आय पर 50% कर देय है।

The market price of company's equity shares is Rs. 40 per share. Recently the company has declared equity dividend of Rs. 4 per share. The company pays tax on its income at the rate of 50 per cent.

कम्पनी के लिए पूँजी की कर-रहित भार-युक्त औसत लागत ज्ञात कीजिए।

Compute the after-tax weighted average cost of capital for the company.

अध्याय- 11 पूँजी संरचना (Capital Structure)

परिचय एवं आशय (Introduction and Meaning)

किसी कम्पनी को परिचालित करने और उसके प्रबन्ध के लिए कोष की आवश्यकता होती है। कम्पनी के प्रवर्तन के सोपान से लेकर उसके समापान तक कम्पनी के जीवनकाल में वित्त की एक महत्त्वपूर्ण भूमिका होती है। यदि कोष अपर्याप्त है तो स्वाभाविक रूप से व्यवसाय को उसका दुष्प्रभाव भुगतना पड़ता है और यदि कोषों का उचित रूप से प्रबन्ध न किया जाए तो सम्पूर्ण संगठन को हानि सहनी पड़ती है। इसलिए यह आवश्यक है कि पूँजी की वर्तमान और भावी आवश्यकताओं के बारे में सही अनुमान लगाया जाए और अनुकूलतम पूँजी संरचना की व्यवस्था की जाए।

पूँजी आवश्यकताओं का अनुमान लगाना आवश्यक है, परन्तु पूँजी संरचना के स्वरूप को निर्धारित करना महत्त्वपूर्ण है। जस्टिनबर्ग के अनुसार, "एक कंपनी की पूँजी संरचना से आशय उसके पूँजीकरण के गठन अथवा बनावट से होता है और इसमें समस्त दीर्घकालीन पूँजी संसाधन जैसे ऋण, संचय, बनावट ऋण और समता प्रतिभूतियों से होती है तथा यह एक स्थायी वित्त-पोषण को व्यक्त करती है। इसका दीर्घकालीन ऋण, पूर्वाधिकार अंश पूँजी और अंशधारकों के कोष से गठन किया जाता है।

पूँजीकरण, पूँजी संरचना एवं वित्तीय संरचना (Capitalisation, Capital Structure and Financial Structure)

पूँजीकरण, पूँजी संरचना एवं वित्तीय एवं वित्तीय संरचना इन तीन पदावलियों का एक ही अर्थ नहीं होता है। जबकि पूँजीकरण एक उपक्रम के वित्तीय नियोजन का परिमाणात्मक पक्ष (Quantitative aspect) होता है, वहीं पूँजी संरचना का इसके गुणात्मक पक्ष (Qualitative Aspect) से सम्बन्ध होता है। पूँजीकरण का तात्पर्य उपक्रम के लिए आवश्यक पूँजी की मात्रा का निर्धारण करना होता है और पूँजी संरचना का अभिप्राय पूँजी के स्वरूप का निर्धारण करना होता है। पूँजीकरण एक कम्पनी द्वारा निर्गमित की जाने वाली प्रतिभूतियों की कुल राशि को व्यक्त करता है अर्थात् कितनी पूँजी प्राप्त की जाए। पूँजी संरचना प्रतिभूतियों के प्रकार एवं पूँजीकरण को मूर्तरूप प्रदान करने के लिए उन प्रतिभूतियों की अनुपातिक राशि को व्यक्त करती है। दीर्घकालीन वित्त प्राप्त करने के लिए एक कम्पनी तीन प्रकार की प्रतिभूतियों, यथा समता अंश, पूर्वाधिकार अंश और ऋणपत्र का निर्गमन कर सकती है। इन तीनों प्रकार की प्रतिभूतियों के अनुपात के बारे में निर्णय करना ही एक उपक्रम की पूँजी संरचना कहलाती है।

वित्तीय प्रबन्ध के कुछ विद्वान पूँजी संरचना को एक विस्तृत अर्थ में परिभाषित करते हैं और इसके अन्तर्गत अल्पकालीन ऋण के अनुपातिक भाग को भी सम्मिलित करते हैं। वास्तव में ऐसे विचार वाले लोगों को पूँजी संरचना से अभिप्राय वित्तीय संरचना से होता है और वित्तीय संरचना का अर्थ आर्थिक चिट्ठे के सम्पूर्ण दायित्व पक्ष से होता है।

नेमर्स एवं ग्रुनवालड (Nemmers & Grunewald) के शब्दों में, "वित्तीय संरचना का आशय फर्म द्वारा एकत्रित समस्त अल्पकालीन व दीर्घकालीन वित्तीय संसाधनों एवं ऋण के सभी प्रारूपों व समता से होता है।"

इस प्रकार वित्तीय संरचना सामान्यतः अल्पकालीन ऋण के एक निश्चित प्रतिशत, दीर्घकालीन ऋण तथा अंशधारियों के कोष का संयोजित स्वरूप होती है। पूँजीकरण, पूँजी संरचना और वित्तीय संरचना को निम्न उदाहरण में स्पष्ट किया गया है।

Illustration 1. Given the following information, you are required to compute (i) Capitalisation (ii) Capital Structure and (iii) Financial Structure.

Liabilities	Rs.
Equity Share Capital	1,00,000
Preference Share Capital	50,000
Long Term Loans & Debentures	20,000
Retained Earning	60,000
Capital Surplus	5,000
Current Liabilities	15,000
	<u>2,50,000</u>

Solution:

(i) (Capitalisation refers to the total amount of securities issued by a company. It is computed as below:)

	Rs.
Equity share Capital	1,00,000
Preference Share Capital	50,000
Long Term Loan and Debentures	20,000
Capitalisation	<u>1,70,000</u>

(ii) (Capital Structure, which refers to the proportionate amount that makes up capitalisation is computed as below:)

	Rs	Proportion/Mix
Equity Share Capital	1,00,000	58.82%
Preference Share Capital	50,000	29.41%
Long-Term Loan & Debentures	20,000	11.77%
	<u>1,70,000</u>	<u>100%</u>

(iii) (Financial Structure refers to all the financial resources, short as well as long-terms and is calculated as below:)

	Rs	Proportion/Mix
Equity Share Capital	1,00,000	40%
Preference Share Capital	50,000	20%
Long-Term Loan & Debentures	20,000	8%
Retained Earning	60,000	24%
Capital Surplus	5,000	2%
Current Liabilities	15,000	6%
	<u>2,50,000</u>	<u>100%</u>

पूंजी संरचना का महत्त्व (Importance of Capital Structure)

एक व्यावसायिक प्रतिष्ठान में पूंजीकरण की राशि का निर्धारण करने के उपरान्त पूंजी संरचना का निर्धारण करना आवश्यक होता है। जैसा कि पहले कहा गया है पूंजी संरचना का अभिप्राय वित्त-पोषण के विभिन्न दीर्घकालीन प्रारूपों, जैसे ऋणपत्र पूर्वाधिकार अंश पूंजी एवं समता अंश पूंजी के पारस्परिक सम्बन्ध से होता है। संस्था की सम्पत्तियों का वित्त पोषण प्रत्येक व्यवसाय में एक अत्यन्त दुःसाध्य समस्या होती है। सामान्य सिद्धान्त के रूप में संस्था की सम्पत्तियों के वित्त पोषण के लिए ऋण-पूंजी और समता-पूंजी का एक उचित मिश्रण होना चाहिये। यह ध्यान में रखना चाहिए कि पूंजी संरचना का जिन प्रतिभूतियों द्वारा संयोजन निर्धारित किया जाता है, उनमें से प्रत्येक के अपने-अपने गुण-अवगुण होते हैं। यह हो

सकता है कि वर्तमान पूंजी ढांचे में किसी विशिष्ट प्रतिभूति का अधिक भाग होना आगे चलकर संस्था के लिए लाभप्रद हो सकता है अथवा वह जोखिम पूर्ण सिद्ध हो सकता है। समता अंश पूंजी के साथ-साथ पूर्वाधिकार अंश-पूंजी और स्थिर ब्याज प्रभार वाले दीर्घकालीन ऋण के प्रयोग को वित्तीय उत्तोलक (Financial Leverage) अथवा समता पर व्यापार (Trading on Equity) कहते हैं।

इस प्रकार यदि कोई संस्था अपनी पूंजी संरचना में समता अंशपूंजी का ही प्रयोग करे और ऋण-पूंजी की उपेक्षा करे तो वह 'समता पर व्यापार' से वंचित रह जायेगी तथा ऐसी संस्था अपने स्वामियों अर्थात् अंशधारियों के लिए अधिकतम लाभ अर्जित करने के उद्देश्य को प्राप्त करने में सफल नहीं हो पायेगी। इसके विपरीत यदि संस्था अपनी पूंजी संरचना में समता अंश पूंजी को कम और ऋण-पूंजी को अधिक महत्त्व प्रदान करती है तथा संस्था की आय में अत्यधिक उतार-चढ़ाव होते हैं तो इसका आशय यह है कि ऐसी संस्था अधिक जोखिम वहन कर रही है और ऐसी पूंजी संरचना को पूंजी का उच्च दन्तिकरण (Gearing) कहते हैं। एक संस्था द्वारा स्थिर ब्याज प्रभार वाले दीर्घकालीन ऋण का प्रयोग इन साधनों के प्रयोग से उनकी लागत की अपेक्षा अधिक आय अर्जित करने के लिए किया जाता है ताकि स्वामियों के समता पर प्रत्याय में वृद्धि की जा सके। यह सत्य है कि पूंजी संरचना एक संस्था की कुल आय को प्रभावित नहीं कर सकती है, परन्तु यह समता अंशधारियों के लिए उपलब्ध आय के हिस्से को प्रभावित कर सकती है। उदाहरण के लिए माना एक कम्पनी की समता अंशपूंजी 100 रुपये वाले 1000 पूर्णदत्त/ अंशों में विभक्त है और कम्पनी 30,000 रु. का औसत लाभ अर्जित करती है। कम्पनी अपना विस्तार करना चाहती है और उसे इसके लिए 1,00,000 रु. की आवश्यकता है। कम्पनी के समक्ष ये विकल्प हैं- वह या तो नए समता अंशों का निर्गमन करे या 10% वार्षिक दर पर ऋण जुटाये। यह मानते हुए कि कंपनी लाभ पहली वाली दर से आर्जित कर सकेगी ऋण द्वारा अतिरिक्त पूंजी की व्यवस्था करना परामर्श योग्य निर्णय होगा क्योंकि इससे अंश आय में अभिवृद्धि होगी। कम्पनी को केवल 10,000 रु. ब्याज चुकाना होगा और यह आशा की जाती है कि ब्याज चुकाने के पूर्व प्रत्याशित लाभ 60,000 रु. होगा। ब्याज देने के पश्चात् समता अंशधारियों के लिए 50,000 रु. लाभ (कर पर बिना ध्यान दिए हुए) बचेगा। इस प्रकार कम्पनी की समता पूंजी पर वर्तमान 30% के स्थान पर 50% प्रत्याय होगा। यह ध्यान में रखने योग्य तथ्य है कि इस उत्तोलक (Leverage) का प्रतिकूल संचालन भी हो सकता है, यदि दीर्घकालीन ऋण पर ब्याज की दर फर्म की आय की सम्भावित दर से अधिक है।

अनुकूलतम पूंजी संरचना (Optimum Capital Structure)

पूंजी संरचना निर्णय पूंजी की लागत तथा समता पर व्यापार अथवा उत्तोलक के माध्यम से फर्म के मूल्य को प्रभावित कर सकता है। अनुकूलतम अथवा आदर्श पूंजी संरचना का आशय उस पूंजी संरचना अथवा ऋण एवं समता के संयोजन से है जो फर्म के मूल्य को अधिकतम करे। (That Capital Structure or Combination of debt and equity that leads to maximum value of the firm) अनुकूलतम पूंजी संरचना कम्पनी के मूल्य को अधिकतम करती है तथा परिणामतः इसके स्वामियों के धन या सम्पदा को भी अधिकतम करती है और पूंजी की लागत को न्यूनतम करती है। अतः प्रत्येक संस्था का यह प्रयास और लक्ष्य होना चाहिए कि वह अनुकूलतम पूंजी संरचना को प्राप्त करे तथा उसे बनाये रखे ताकि उसके स्वामियों के हित को कोई आघात न पहुंचे।

पूंजी संरचना के सिद्धान्त (Theories of Capital Structure)

पूंजी संरचना, पूंजी की लागत और संस्था के मूल्य में संबंध स्पष्ट करने के लिए विभिन्न द्वारा भिन्न-भिन्न प्रकार के सिद्धान्तों का प्रतिपादन किया गया है। इस संबंध में डूरण्ड (Durand), इजरा सोलोमन (Ezrasoloman) मोदिग्लियानी व मिलन (Modigliani and Miller) आदि लेखकों का प्रमुख योगदान माना जाता है जिनका विवेचन इस प्रकार है:

1. शुद्ध आय दृष्टिकोण (Net Income Approach)
2. शुद्ध परिचालन आय दृष्टिकोण (Operating Income Approach)
3. पारम्परिक दृष्टिकोण (The Traditional Approach)
4. मोदिग्लियानी दृष्टि एवं मिलर दृष्टिकोण (Modigliani and Miller Approach)

1. शुद्ध आय द स्टिकोण (Net Income Approach)

इस द स्टिकोण के अनुसार एक फर्म अधिकतम संभव सीमा तक ऋण वित्त-पोषण का प्रयोग करके पूंजी की भारांकित औसत लागत को न्यूनतम कर सकती है तथा फर्म के मूल्य में अभिवृद्धि के साथ-साथ समता अंशों के बाजार मूल्य में भी वृद्धि कर सकती है। यह सिद्धान्त ऋण के अनुपात को बढ़ाकर अपने मूल्य को बढ़ा सकती है और पूंजी की समग्र लागत को घटा सकती है। यह द स्टिकोण निम्नलिखित मान्यताओं पर आधारित है:

- ऋण की लागत (Cost of debt) समता की लागत (Cost of Equity) से कम है।
- आय पर कोई कर व्यवस्था नहीं है।
- ऋण पूंजी का प्रयोग निवेशकर्ताओं की जोखिम सम्बन्धी बोद्यक्षमता (Risk Perception) को परिवर्तित नहीं करता है।

शुद्ध आय द स्टिकोण के पक्ष में प्रस्तुत किये जाने वाले तर्क का आधार यह है कि संस्था की पूंजी संरचना में ऋण-वित्त-पोषण (debt financing) का जैसे-अनुपात बढ़ता है वैसे-वैसे कोष के व्ययसाध्य स्रोत का अनुपात बढ़ता है। इसका परिणाम: पूंजी की समग्र (भारांकित औसत) लागत में गिरावट होता है। फर्म के मूल्य में वृद्धि होती है। समता पूंजी की लागत की अपेक्षा ऋण पूंजी की लागत कम मानने के कारण है कि प्रथम जोखिम तत्व के कारण लाभांश दरों की अपेक्षा ब्याज दरें निम्नतर होती हैं और दूसरे ब्याज का प्रभारित किया जाने वाला व्यय होने से लाभ होता है। इस सिद्धान्त को निम्न उदाहरण से स्पष्ट किया जा सकता है।

Illustration 2.

- A company expects a net income of Rs.80,000. It has Rs. 2,00,000, 8% Debentures. The equity Capitalisation rate of the company is 10%. Calculate the value of the firm and overall Capitalisation rate according to the net income Approach (ignoring income tax).
- If the debenture debt is increased to Rs.3,00,000, what shall be the value of the firm and the overall capitalisation rate?

Solution: (a) Calculation for the value of the firm

	Rs.
Net Income	80,000
Less: Interest on 8% Debentures of Rs.2,00,000	<u>16,000</u>
Earning available to equity share holders	<u>64,000</u>
Equity Capitalisation Rate	10%
 Market value of equity	
	= 6,40,000
Market value of Debentures	= 2,00,000
Value of the firm	<u>= 8,40,000</u>
Calculation of overall capitalisation Rate	
Overall Cost of Capitalisation (ke)	$= \frac{\text{Earnings}}{\text{Value of the Firm}}$ or $\left(\frac{\text{EBIT}}{V} \right)$

- Calculation of value of the firm if debenture debt is Raised to Rs. 3,00,000

	Rs.
Net Income	80,000
Less: Interest on 8% Debentures of Rs.3,00,000	<u>24,000</u>
Earning availability of equity shareholders	<u>56,000</u>
Equity Capitalisation Rate 10%	

Market value of Equity	= 56,000 ×
	= Rs. 5,60,000
Market Value of Debentures	= Rs.3,00,000
Value of the Firm	= Rs. 8,60,000
Overall Capitalisation Rate	

उपरोक्त गणनाओं से यह स्पष्ट होता है कि ऋण वित्त-पोषण (debt financing) में वृद्धि करने पर फर्म के मूल्य (value of the firm) में अभिवृद्धि हुई है और पूंजी की समग्र लागत (Overall Cost of Capital) में कमी हुई है।

2. शुद्ध परिचालन आय दृष्टिकोण (Net Operating Income Approach) डूरण्ड द्वारा प्रतिपादित यह सिद्धान्त फर्म के मूल्य पर उत्तोलक (Leverage) के प्रभाव की एक अन्य चरम अवस्था का वर्णन करता है। यह सिद्धान्त नाटकीय रूप से शुद्ध आय दृष्टिकोण से विपरीत दृष्टिकोण को व्यक्त करता है। इस दृष्टिकोण के अनुसार, चाहे वित्त-पोषण की किसी भी विधि का प्रयोग किया जाए, पूंजी संरचना में परिवर्तन फर्म बाजार मूल्य तथा पूंजी की समग्र लागत को प्रभावित नहीं करता और यह यथा स्थिर रहते हैं। अन्य शब्दों में, इसका यह आशय है कि भले ही ऋण-समता मिश्रण (Debt Equity Mix) 50:50 या 20:80 या 0:100 हो पूंजी की समग्र लागत यथास्थिर रहेगी। अतएव, आदर्श पूंजी संरचना ऐसी कोई बात नहीं है और प्रत्येक पूंजी संरचना 'अनुकूलतम पूंजी संरचना' होती है। यह सिद्धान्त पूर्व-कल्पना करता है कि

- (i) बाजार सम्पूर्ण-रूप से फर्म के मूल्य का पूंजीकरण करता है,
- (ii) ऋण-समता मिश्रण के प्रत्येक स्तर पर व्यावसायिक जोखिम यथास्थिर (Constant) रहती है।

उपरोक्त मान्यताओं के प्रतिपादन का कारण यह है कि ऋण पूंजी का बढ़ा हुआ प्रयोग समता अंशधारियों के वित्तीय जोखिम में वृद्धि करता है और परिणामतः समता पूंजी लागत बढ़ती है। दूसरी ओर, ऋण की अनुपातिक वृद्धि के साथ ऋण की लागत भी स्थिर रहती है क्योंकि ऋणदाताओं का वित्तीय जोखिम प्रभावित नहीं होता है। इस प्रकार कोष के सस्ते साधन, यानि ऋण के प्रयोग करने से होने वाला लाभ समता की बढ़ी हुई लागत से संतुलित हो जाता है। शुद्ध परिचालन आय दृष्टिकोण को उदाहरण 3 में स्पष्ट किया गया है।

Illustration 3. (a) A company expects a net operating income of Rs.1,00,000. It has Rs.5,00,000, 6% Debentures. The overall capitalisation rate is 10%, Calculate the value of the firm and the equity capitalisation rate (cost of equity) according to the Net Operating Income Approach.

(b) If the debenture debt is increased to Rs. 7,50,000, what will be the effect on the value of the firm and the equity capitalisation rate?

Solution: Net Operating Income	= Rs.1,00,000
Overall Cost of Capital	= 10%
Market value of the Firm (v)	= $\frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Overall Cost of Capital}}$ or
	= Rs.10,00,000
Market Value of Firm	= Rs.10,00,000
Less: Market Value of Debentures	= Rs. 5,00,000
Total Market Value of Equity	= Rs. 5,00,000

$\frac{1,00,000}{10\%} = 10,00,000$
 $10,00,000 - 5,00,000 = 5,00,000$

Equity Capitalisation Rate or

Cost of Equity (k_e)

Where, EBIT means Earnings before Interest and Tax

V. is Value of the Firm

B. is Value of Debt Capital

I. is Interest on debt

(b) If the debenture debt is increased to Rs. 7,50,000, the value of the firm shall remain unchanged at Rs. 10,00,000. The equity capitalisation rate will increase as follows:

Equity Capitalisation Rate (k_e)

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{EBIT} - I}{V - B} \\ &= \frac{1,00,000 - 45,000}{10,00,000 - 7,50,000} \times 100 \\ &= \frac{55,000}{2,50,000} \times 100 = 22\% \end{aligned}$$

3. पारम्परिक दृष्टिकोण (The Traditional Approach)

पारम्परिक दृष्टिकोण जिसे मध्यवर्ती दृष्टिकोण (Intermediate Approach) भी कहते हैं, शुद्ध आय दृष्टिकोण (Net Income Approach) एवं शुद्ध परिचालन आय दृष्टिकोण (Net Operating Income Approach) की दो चर्म सीमाओं का मध्यम मार्ग है इस सिद्धान्त के अनुसार फर्म का मूल्य मूलतः बढ़ाया जा सकता है अथवा अधिक ऋण पूंजी के प्रयोग द्वारा पूंजी की लागत घटायी जा सकती है क्योंकि समता की अपेक्षा ऋण कोष का एक सस्ता साधन है। इस प्रकार एक उचित ऋण-समता मिश्रण द्वारा अनुकूलतम पूंजी ढांचे को प्राप्त किया जा सकता है। एक बिन्दु विशेष के बाद समता की लागत बढ़ती है क्योंकि अधिक ऋण-समता अंशधारियों के वित्तीय जोखिम को बढ़ाता है। पूंजी संरचना के इस बिन्दु पर सस्ते ऋण का लाभ समता की बढ़ी हुई लागत द्वारा बराबर अर्थात् संतुलित हो जाता है। इसके पश्चात् ऐसा स्तर आता है जहाँ समता की बढ़ी हुई लागत कम-लागत वाले ऋण के लाभ-द्वारा बराबर नहीं हो सकती है। इस प्रकार इस सिद्धान्त के अनुसार पूंजी की समग्र लागत एक निश्चित बिन्दु तक घटती है, उसके उपरान्त ऋण में साधारण वृद्धि के लिए न्यूनधिक अपरिवर्तित रहती है और एक निश्चित बिन्दु के बाहर बढ़ती है। इस स्तर पर बढ़ी हुई वित्तीयजोखिम के कारण ऋण की लागत भी बढ़ सकती है। इस सिद्धान्त को उदाहरण 4 में स्पष्ट किया गया है।

Illustration 4: Compute the market value of firm, value of Shares and the average cost of capital from the following information:

	Rs.
Net Operating Income	2,00,000
Total Investment	10,00,000
Equity Capitalisation Rate:	

- (a) If the firm uses no debt 10%
- (b) If the firm uses Rs.4,00,000 debentures 11%
- (c) If the firm uses Rs.6,00,000 debentures 13%

Assume that Rs.4,00,000 Debentures can be raised at 5% rate of interest whereas Rs.6,00,000 debentures can be raised at 6% rate of interest.

Solution: Computation of Market value of Firm, Value of Shares & The Average Cost of Capital.

	(a) No debt	(b) Rs.4,00,000 5% Debentures	(c) Rs. 6,00,000 6% Debentures
Net Operating Income	Rs.2,00,000	Rs.2,00,000	Rs.2,00,000
Less: Interest, i.e., Cost of Debt	—	20,000	36,000
Earning available to equity shareholders	Rs. 2,00,000	Rs. 1,80,000	Rs. 1,64,000
Equity Capitalisation Rate	10%	11%	13%
Market Value of Debt (Share)	$2,00,000 \times \frac{100}{10}$ = Rs. 20,00,000	$1,80,000 \times \frac{100}{11}$ = Rs. 16,36,363	$1,64,000 \times \frac{100}{13}$ Rs. 12,61,538
Market Value of Debt (Debenture)	—	4,00,000	6,00,000
Market Value of Firm	20,00,000	20,36,363	18,61,538
Average Cost of Capital	$\frac{2,00,000}{20,00,000} \times 100$	$\frac{2,00,000}{20,36,363} \times 100$	$\frac{20,00,000}{18,61,538} \times 100$
$\frac{\text{Earnings}}{\text{Value of the firm}}$ or $\frac{\text{EBIT}}{V}$	=10%	=9.8%	= 10.7%

उपरोक्त गणनाओं से यह स्पष्ट है कि पूंजी ढांचे में यदि 4,00,000 रु. ऋण का प्रयोग किया जाता है तो फर्म के मूल्य में अभिवृद्धि होती है और पूंजी की समग्र लागत घटती है। किन्तु यदि समता पूंजी के स्थान पर वित्त-पोषण हेतु अधिक ऋण पूंजी अर्थात् 6,00,000 रु. के ऋण-पत्र का उपयोग किया जाता है तब फर्म का मूल्य घटता है और पूंजी की समग्र लागत बढ़ती है।

4. मोदिग्लियानी एवं मिलर द स्टिकोण (Modigliani and Miller Approach): मोदिग्लियानी एवं मिलर परिकल्पना (M.&.M.Hypothesis) शुद्ध परिचालन आय द स्टिकोण के समरूप विश्लेषण प्रस्तुत करती है, यदि करों पर कोई विचार न किया जाए। किन्तु यदि यह कल्पना की जाए कि निगम कर अस्तित्व में है तो मोदिग्लियानी-मिलर द स्टिकोण शुद्ध आय द स्टिकोण के समान होता है। दोनो स्थितियों अर्थात् कर के अभाव में और करके अस्तित्व की स्थिति में इस द स्टिकोण का विवेचन निम्न प्रकार है:

(a) **कर के अभाव में (In the absense of taxes)** - यह सिद्धान्त सिद्ध करता है कि करों के न होने की अवस्था में पूंजी संरचना में होने वाले परिवर्तनों का पूंजी की लागत पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता अन्य शब्दों में, एक फर्म के कुल मूल्य के निर्धारण में ऋण-समता मिश्रण असंगत (Irrelevant) होता है। इस तर्क के लिए यह कारण बताया जाता है कि यद्यपि समता की अपेक्षा ऋण एक सस्ता साधन होता है, वित्त के स्रोत के रूप में ऋण के बढ़े हुए उपयोग के साथ समता की लागत बढ़ती है। समता की लागत में वृद्धि ऋण की निम्न लागत को प्रभावशून्य कर देती है। इस प्रकार, यद्यपि वित्तीय उत्तोलक (Financial Leverage) समता की लागत को प्रभावित करता है, पूंजी की समग्र लागत (Overall Cost of Capital) यथास्थिर रहती है। यह सिद्धान्त यह भी प्रतिपादित करता है कि ऋण के एक निश्चित सीमा के बाहर बढ़ी हुई वित्तीय जोखिम के कारण ऋण की लागत में वृद्धि होती है, परन्तु समता की लागत में गिरावट होती है और परिणामतः दोनों लागतों का पुनः सन्तुलन हो जाता है। मोदिग्लियानी एवं मिलर के विचार से अन्तर-पणन प्रक्रिया (Arbitrage Process) अर्थात् सन्तुलन क्रिया

के कारण पूंजी संरचना के अतिरिक्त सभी दृष्टियों से दो एक-समान फर्मों के बाजार मूल्य अथवा पूंजी की लागत भिन्न-भिन्न नहीं हो सकती। इन दोनों समरूप फर्मों की पूंजी संरचना के अतिरिक्त, यदि उनके बाजार मूल्य अथवा उनकी पूंजी की लागत भिन्न-भिन्न हो तो उस अवस्था में अन्तर-पणन प्रक्रिया क्रियाशील हो जाती है। निवेशकर्ता 'निगम उत्तोलक' (Corporate Leverage) की अपेक्षा 'व्यक्तिगत उत्तोलक (Personal Leverage) में संलिप्त हो जाते हैं अर्थात् वे कम मूल्य वाली कम्पनी के बजाय दूसरी कम्पनी के समता अंश क्रय करना आरम्भ कर देते हैं और इसके परिणामस्वरूप पूर्व की दोनों फर्मों के कुल मूल्य पुनः एक समान हो जाते हैं।

M. and M. Approach निम्न मान्यताओं पर आधारित है:

- (i) कोई निगम कर (Corporate Tax) की व्यवस्था नहीं होती है।
 - (ii) प्रतिभूतियों का पूर्ण बाजार (Perfect Market) होता है।
 - (iii) निवेशकर्ता विवेकपूर्ण कार्य करते हैं।
 - (iv) सभी फर्मों की भावी अर्जन क्षमता में एक समान जोखिम निहित होता है।
 - (v) किसी फर्म में निवेश करने के लिए कटान-बिन्दु या विच्छेद बिन्दु (Cut-off Point) पूंजीकरण दर (Capitalisation Rate) होती है।
 - (vi) निवेशकों की जोखिम सम्भावित आय के अनियमित उच्चावचन (Random Fluctuation) और सम्भावना पर निर्भर करती है कि चर-मूल्यों (Variables) के वास्तविक मूल्य लगाये गए अनुमानों से भिन्न हो सकते हैं।
- (b) **जब निगम कर की व्यवस्था अस्तित्व में हो** (When the Corporate Taxes are assumed to exist): मोदिग्लियानी एवं मिलर ने 1963 में प्रकाशित अपने लेख में स्वीकार किया कि कर प्रयोजन के लिए ब्याज प्रभार कटौती-योग्य व्यय होने के कारण ऋण के प्रयोग से फर्म का मूल्य बढ़ेगा अथवा पूंजी की लागत घटेगी। इस प्रकार, एक फर्म की समता में ऋण मिश्रण को अधिकतम करके अनुकूलतम पूंजी संरचना की स्थिति प्राप्त की जा सकती है।

एम.एवं एम. दृष्टिकोण के अनुसार बिना उत्तोलक वाले फर्म (unlevered firm) मूल्य की गणना निम्न प्रकार की जा सकती है:

Value of unlevered Firm (V_u)

$$\text{i.e. } \frac{\text{EBIT}}{K_e}$$

and, the value of unlevered firm is:

where V_u is value of unlevered firm

and tD is the discounted present value of the tax savings resulting from the tax deductibility of the interest charges. t is the rate of tax and D the quantum of debt used in the mix.

Illustration 5: A company has earnings before interest and taxes of Rs.1,00,000. It expects a return on its investment at a rate of 12.5%, you are required to find out the total value of the firm according to the Miller-Modigliani theory .

Solution: According to the M and M theory, total value of the firm remains constant. It does not change with the change in capital structure.

Total value of Firm =

or

$$= \text{Rs. } 8,00,000$$

Illustration 6: There are two firms x and y which are exactly identical except that x does not use any debt in its financing, while y has Rs.1,00,000 5% Debentures in its financing. Both the firms have earnings before interest and tax of Rs. 25,000 and the equity capitalisation rate is 10%. Assuming the Corporation tax of 50%, Calculate the value of the firms.

Solution: The market value of firm x which does not use any debt.

$$\begin{aligned} V_u &= \frac{\text{EBIT}}{K_0} \\ &= \frac{25,000}{10} = 25,000 \times \frac{100}{10} \\ &= \text{Rs. } 2,50,000 \end{aligned}$$

The Market value of firm y which uses debt financing of

$$\begin{aligned} \text{Rs. } 1,00,000 \quad V_t &= U_u + t_d \\ &= \text{Rs. } 2,50,000 + 5 \times 10,000 \\ &= \text{Rs. } 2,50,000 + 50,000 \\ &= \text{Rs. } 3,00,000 \end{aligned}$$

$\frac{1,00,000}{100} = \frac{12.5}{100} = 12.5\%$ **पूंजी संरचना प्रबन्ध अथवा पूंजी संरचना का नियोजन (Capital Structure Management or Planning Capital Structure)**

एक फर्म के लिए उसकी वर्तमान और भावी जरूरतों हेतु पूंजी की आवश्यकताओं का अनुमान लगाना महत्वपूर्ण होता है। इतना ही महत्वपूर्ण पूंजी मिश्रण का भी निर्धारण करना है। एक व्यवसाय के लिए समता और ऋण ये दोनों वित्त के प्रमुख स्रोत हैं। प्रबन्धकों के समक्ष सब से बड़ी कठिनाई यह निर्णय करने की होती है कि संस्था की पूंजी संरचना में समता और ऋण के बीच क्या अनुपात हो। ऐसे कठिन प्रश्न के उत्तर के लिए वित्तीय उत्तोलक और संस्था के मूल्य अथवा पूंजी की लागत के मध्य सम्बन्ध का अध्ययन करना पड़ता है। पूंजी संरचना नियोजन जिसका लक्ष्य अंशधारियों के लाभ और धन या सम्पदा को अधिकतम करना है, संस्था के अधिकतम मूल्य अथवा पूंजी की न्यूनतम लागत सुनिश्चित करता है। वित्तीय प्रबन्धक के लिए अपनी संस्था हेतु ऋण और समता का एक उचित मिश्रण निर्धारित करना अत्यन्त महत्वपूर्ण होता है। प्रत्येक संस्था का लक्ष्य 'अनुकूलतम पूंजी संरचना' (Optimal Capital Structure) प्राप्त करना होता है, किन्तु व्यवहार में इस आदर्श पूंजी ढांचे को रूपांकित करना बहुत कठिन कार्य है। अतएव संस्था के प्रबन्ध तन्त्र को ऋण और समता मिश्रण के अनुकूलतम बिन्दु को यथा सम्भव प्राप्त करने का प्रयास करना चाहिए।

सुदृढ़ पूंजी मिश्रण के आवश्यक लक्षण (Essential Features of A Sound Capital Mix)

एक सुदृढ़ अथवा उपयुक्त पूंजी संरचना में निम्नलिखित आवश्यक विशेषताएं होनी चाहिए:

- (i) उत्तोलक का अधिकतम सम्भव उपयोग होना चाहिए।
- (ii) पूंजी संरचना में पर्याप्त लोचता होनी चाहिए।
- (iii) ऋण की वृद्धि के साथ अनावश्यक वित्तीय। व्यवसायिक जोखिम से बचाव की व्यवस्था की जानी चाहिए।

- (iv) ऋण का उपयोग संस्था की क्षमता के अन्दर होना चाहिए। संस्था ऐसी स्थिति में होनी चाहिए कि वह ऋण और उस पर ब्याज प्रभारों को देय होने पर चुकाने में समर्थ हो सके।
- (v) इसमें नियन्त्रण खोने का न्यूनतम सम्भव जोखिम शामिल होना चाहिये।
- (vi) इसमें ऋण के समझौते में अनावश्यक प्रतिबन्धों से बचाव होना चाहिये।

पूंजी संरचना को प्रभावित करने वाले तत्व अथवा पूंजी संरचना के निर्धारक (Factors Influencing Capital Structure or Determinants of the Capital Structure)

एक संस्था की पूंजी संरचना अनेक तत्वों (करकों) पर निर्भर करती है। जैसे उत्तोलक अथवा समता पर व्यापार, बिक्री में वृद्धि एवं क्षमता, व्यवसाय की प्रकृति एवं आकार, नियन्त्रण बनाये रखने का विचार, पूंजी संरचना की लोचता, निवेशकों की अपेक्षाएं, नयी प्रतिभूतियों के निर्गमन की लागत, निवेशकों का समय, निगम कर दर और वैधानिक आवश्यकताएं आदि। इन तत्वों की वरीयताएँ तय करना सम्भव नहीं है क्योंकि इन सभी तत्वों के महत्व एक-दूसरे से विभिन्न होते हैं और एक संस्था के लिए इन व्यक्तिगत तत्वों का प्रभाव समय विशेष पर बिल्कुल भिन्न हो सकता है प्रत्येक समय जब-2 कोष की आवश्यकता होती है तब तब वित्तीय प्रबन्धक को सर्वोधिक लाभप्रद पूंजी संरचना का चयन करने के लिए कोष के विभिन्न स्रोतों के पक्ष और विपक्ष में दिये जाने वाले तर्कों का अध्ययन करना पड़ता है। एक उपयुक्त व श्रेष्ठ पूंजी संरचना को प्रभावित करने वाले तत्वों का विवेचन इस प्रकार है:

1. वित्तीय उत्तोलक अथवा समता पर व्यापार (Financial Leverage or Trading on Equity): समता अंश पूंजी के यथास्थिर ब्याज-प्रभार वाले दीर्घकालीन ऋण तथा पूर्वाधिकार अंशों का प्रयोग वित्तीय उत्तोलक (Financial Leverage) अथवा समता पर व्यापार (Trading on Equity) कहलाता है। अशुधारियों के प्रत्याय अथवा प्रति अंश आय द्विगुणित होती है, यदि संस्था ऋण की लागत की तुलना में उच्चतर आय अर्जित करती है। पूर्वाधिकारी अंश पूंजी के प्रयोग के साथ भी प्रति अंश आय बढ़ती है परन्तु ऋण का उत्तोलक प्रभाव कहीं अधिक होता है क्योंकि कर की गणना करने में ब्याज एक स्वीकृत व्यय के रूप में आय में से घटाया जाता है। फिर भी, यदि दीर्घकालीन ऋण पर ब्याज की दर संस्था की आय की सम्भवित दर से अधिक है तो उत्तोलक प्रतिकूल ढंग से क्रियाशील हो सकता है। अतएव एक संस्था की पूंजी संरचना की योजना बनाने में सावधानी बरतना आवश्यक होता है। प्रति अंश आय पर उत्तोलक के प्रभाव को निम्न उदाहरण में दर्शाया गया है:

Illustration 7: ABC Company has Currently an all equity capital structure consisting of 15,000 equity shares of Rs.100 each. The management is planning to raise another Rs.25 lakhs to finance a major programme of expansion and is considering three alternative methods of financing :

- (i) To issue 25,000 equity shares of Rs. 100 each,
- (ii) To issue 25,000, 8% debenture of Rs. 100 each,
- (iii) To issue 25,000, 8% preference shares of Rs.100 each.

The company 's expected earnings before interest and taxes will be Rs. 8 lakhs Assuming a corporate tax rate of 50,determine the earnings per share (EPS) in each alternation and comment which alternative is best and why?

Solution:

Number of Ordinary Shares	40,000 4,00,000	15,000 3,00,000	15,000 2,00,000
Earning Per Share (EPS) or EPS	40,000 = Rs. 10	15,000 = Rs. 20	15,000 = Rs. 13.33

Comments: विकल्प II अर्थात् ऋण वित्त-पोषण में प्रति अंश आय सबसे अधिक है। अतः कम्पनी को 100 रु. वाले 25,000 8% ऋणपत्रों का निर्गमन करना चाहिए। इससे कम्पनी पर नियन्त्रण खोये बिना समता अंशधारियों की अर्जन दुगुनी हो जाएगी।

- बिक्री की वृद्धि एवं स्थिरता (Growth and Stability of sales):** एक फर्म की पूंजी संरचना पर उसके बिक्री के विकास तथा स्थिरता का अत्याधिक प्रभाव पड़ता है। यदि फर्म की बिक्री में पर्याप्त स्थिरता बने रहने की संभावना रहती है। तो वह उच्च स्तर पर ऋण द्वारा वित्त व्यवस्था कर सकती है। बिक्री में स्थिरता से यह सुनिश्चित होता है कि फर्म को स्थिर ब्याज की प्रतिबद्धता तथा देय होने पर ऋण का पून भुगतान करने में किसी कठिनाई का सामना नहीं करना पड़ेगा इसी प्रकार, बिक्री के विकास की दर भी पूंजी संरचना निर्णय को प्रभावित करती है। प्रायः, बिक्री के विकास की जितनी दर अधिक होगी फर्म के वित्त-पोषण में ऋण का उतना ही अधिक उपयोग होगा इसके विपरीत, यदि फर्म की बिक्री में बहुत अधिक घट-बढ़ होती है अथवा उसमें गिरावट की प्रवृत्ति होती है। तो वह फर्म अपने वित्तीयकरण के लिए ऋण का उपयोग नहीं कर सकती है।
- पूंजी की लागत (Cost of Capital):** एक फर्म में निवेश किए गए प्रत्येक रुपये की लागत होती है। पूंजी संरचना के निर्धारण में पूंजी की लागत का भी महत्व है पूंजी की लागत का आशय पूंजी उपलब्ध कराने वालों द्वारा प्रत्याशित न्यूनतम प्रत्याय से होता है। पूंजी संरचना ऐसी होनी चाहिए जो पूंजी की न्यूनतम लागत पर व्यवस्था कर सके। एक फर्म के लिए वित्त के प्रमुख स्रोत समता अंश पूंजी, पुर्वाधिकार अंश पूंजी और ऋण पूंजी है। पूंजी के आपूर्तिकर्ताओं द्वारा प्रत्याशित प्रत्याय उनके द्वारा उठाये जाने वाले जोखिम की मात्रा पर निर्भर करता है। प्रायः पुर्वाधिकार अंश पूंजी और समता अंश पूंजी की तुलना में ऋण-पूंजी को वित्त का एक सस्ता साधन माना जाता है। क्योंकि
 - ऋण पर ब्याज की दर स्थिर होती है।
 - ब्याज चुकाने का वैधानिक दायित्व होता है।
 - ऋण के पुनर्भुगतान तथा कम्पनी के समापन के समय ऋण वापसी की प्राथमिकता होती है।
 दूसरी ओर, समता अंश पूंजी पर लाभांश की दर निश्चित नहीं होती है और लाभांश चुकाना कोई वैधानिक दायित्व नहीं है इसी प्रकार, समता अंशधारी सबसे अधिक जाखिम उठाते हैं क्योंकि उन्हें उनकी पूंजी की वापसी नहीं की जाती है सिवाय कम्पनी के समापन के और भी कम्पनी के सभी दायित्वों का भुगतान करने के बाद ही वापिस की जाती है समता पूंजी की तुलना में पुर्वाधिकार अंशपूंजी की भी सस्ती लागत होती है क्योंकि इस पूंजी में अपेक्षाकृत कम जोखिम निहित होती है तथा पुर्वाधिकार अंशधरियों को एक निश्चित दर से लाभांश देय होता है। किन्तु ऋण पुर्वाधिकार अंश पूंजी से भी अधिक सस्ता स्रोत है क्योंकि इसमें ब्याज के स्वीकृत व्यय होने के कारण कर लाभ प्राप्त होते हैं। एक उचित पूंजी संरचना का निरूपण करते समय पूंजी की समग्र लागत को न्यूनतम करने का अवश्य प्रयास किया जाना चाहिए।
- ऋण सेवा हेतु रोकड़ प्रवाह योग्यता (Cash flow Ability to Service Debt):** जो फर्म अधिक और सुस्थिर रोकड़ प्रवाह के सजन में सक्षम होती है, वह अपेक्षाकृत कम तथा स्थिर रोकड़ प्रवाह का सजन करने वाली फर्म की तुलना में अपनी पूंजी संरचना में ऋण का अधिक प्रयोग कर सकती है। ऋण वित्त-पोषण (Debt-Financing) का आशय ही है स्थिर ब्याज और मूलधन के भुगतान के कारण स्थिर प्रभारों का भार। जब किसी फर्म को अतिरिक्त कोष उपलब्ध करना हो तो उसे स्थिर प्रभारों के आवरण (coverage) सुनिश्चित करने के लिए परियोजना तथा उसकी भविष्य रोकड़ प्रवाह का अनुमान कर लेना चाहिए इस प्रयोजन के लिए स्थिर प्रभार आवरण अनुपात (Fixed charges coverage Ratio) और ब्याज आवरण अनुपात (Interest coverage Ratio) की गणना की जा सकती है।

Illustrations 8 : A Company is currently earning on EBIT of Rs. 12 Lakhs. Its present borrowing are:

	Rs.
11% Term Loans	40 lakhs
Working Capital :	
Borrowing from Bank at 16%	33 lakhs
Public Deposits at 12%	15 lakhs

The sale of the company are growing and to support this the company proposes to obtain an additional bank borrowing of Rs. 25 lakhs. The increase in EBIT is expected to be 20%. Calculate the change in interest coverage ratio after the additional borrowing and comment.

Solution : Calculation of present interest coverage ratio:

The present earning before interest and tax (EBIT)	= 12 lakhs
Interest on present borrowing :	
On term loans of Rs. 40 lakhs @ 11%	= Rs. 4.40 lakhs
On borrowing from banks of Rs. 15 lakhs @ 12%	= Rs. 5.28 lakhs
On public deposits of Rs. 15 lakhs @ 12%	= Rs. 1.80 lakhs
Total fixed Interest charges	

Interest Coverage Ratio

$$= \frac{12}{11.48} = 1.045$$

Calculation of Interest Coverage Ratio after additional funds are obtained:

The expected EBIT shall be Rs. 12 lakhs + 20% of 12 lakhs	= Rs. 14.40 lakhs.
Fixed Interest charges :	
On term loans Rs. 40 lakhs @ 11%	= Rs. 4.40 lakhs
On bank borrowings (Rs. 33 + 25 lakhs) i.e. Rs. 58 lakhs @ 16%	= Rs. 9.28 lakhs
On Public deposits of Rs. 15 lakhs @ 12%	= Rs. 1.80 lakhs
Total Fixed Interest Charges	= Rs. 15.48 lakhs

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{14.40}{15.48} = 0.93$$

Comments: बैंक उधार द्वारा अतिरिक्त कोष प्राप्त करने पर ब्याज आवरण अनुपात 1.045 से गिरकर 0.93 हो जाता है। कम्पनी को निकट भविष्य में ऋण पर ब्याज चुकाने में भी कठिनाइयों का सामना करना पड़ सकता है अतएव उपर्युक्त प्रस्ताव ठोस नहीं है।

5. **संस्था की प्रकृति और आकार (Nature and Size of Firms):** संस्था की प्रकृति और आकार से भी पूंजी संरचना प्रभावित होती है। निर्माणी प्रतिष्ठानों की तुलना में सार्वजनिक उपयोगिता वाले प्रतिष्ठानों की एक भिन्न प्रकार की पूंजी संरचना होती है। सार्वजनिक उपयोगिता वाले प्रतिष्ठान में उनकी अर्जन की स्थिरता तथा नियमितता के कारण ऋण का अधिक विनियोजन किया जा सकता है। इसके विपरीत एक संस्था जो व्यवसाय की प्रकृति के कारण स्थिर आय नहीं उपलब्ध करा सकती है, उसे समता पूंजी पर मुख्य रूप से आश्रित होना पड़ेगा। इसी प्रकार, लघु आकार की कम्पनियों को मुख्यतः स्वामीगत पूंजी (Owned Capital) पर निर्भर रहना पड़ता है क्योंकि उनके लिए एक न्यायोचित ब्याज दर पर दीर्घकालीन ऋण जुटाना अत्यन्त कठिन होता है। जबकि बड़ी कम्पनियाँ उचित ब्याज दर

पर दीर्घकालीन ऋण की व्यवस्था कर सकती हैं और साथ ही जनता को समता तथा पूर्वाधिकार अंशों का सुगमता के साथ निर्गमन भी कर सकती हैं।

6. **नियन्त्रण (Control):** जब किसी संस्था को अतिरिक्त कोष की आवश्यकता होती है तो उसका प्रबन्ध संस्था पर समता अंशधारियों का नियन्त्रण खोये बिना कोष का स जन करना चाहता है। यदि समता अंशों के निर्गमन द्वारा कोष का स जन किया जाता है तो वर्तमान अंशधारियों का नियन्त्रण मन्द हो जाता है। अंतएव प्रबन्धक स्थिर ब्याज वाले ऋण के माध्यम से अतिरिक्त कोष की व्यवस्था कर सकते हैं। इससे वर्तमान अंशधारियों के नियन्त्रण में कोई कमी नहीं होती है क्योंकि पूर्वाधिकार अंशधारियों और ऋणपत्रधारियों को कम्पनी में मतदान का कोई अधिकार नहीं प्राप्त होता है। इस प्रकार कम्पनी पर नियन्त्रण की दृष्टि से ऋण वित्त पोषण (Debt Financing) की संस्तुति की जाती है। किन्तु ऋण वित्त पोषण पर अधिक निर्भर रहने से अन्य समस्याएं उत्पन्न हो सकती हैं क्योंकि यह हो सकता है कि उधार देने वाले वित्त के सम्बन्ध में अनेक प्रतिबन्ध लगा सकते हैं और ब्याज तथा स्थिर प्रभारों के अत्याधिक भार के कारण भी संस्था के दिवालियेपन की स्थिति उत्पन्न हो सकती है। कभी कभी इसके परिणामस्वरूप कम्पनी के समापन की स्थिति से अंशधारियों का पूर्ण नियन्त्रण भी समाप्त हो सकता है।
7. **लोचपूर्णता (Flexibility):** एक संस्था की पूंजी संरचना लोचपूर्ण होनी चाहिए। संस्था की पूंजी संरचना में बदलती हुई परिस्थितियों की आवश्यकताओं के अनुरूप समायोजन करने की क्षमता होनी चाहिये। जब भी अतिरिक्त वित्त की आवश्यकता हो उसे बिना किसी कठिनाई और विलम्ब के प्राप्त करना सम्भव होना चाहिये। एक संस्था को अपनी पूंजी संरचना को इस प्रकार व्यवस्थित करना चाहिये कि एक वित्तीय स्रोत का प्रतिस्थापन दूसरे स्रोतों से किया जा सके। लोचपूर्णता की दृष्टि से शोधनीय पूर्वाधिकार अंश (Redeemable Preference Shares) एवं परिवर्तनीय ऋणपत्र (Convertible Debentures) को वरीयता दी जा सकती है। पूर्वाधिकार अंश और ऋणपत्र जो संस्था की इच्छा पर शोधनीय हों, पूंजी संरचना में सबसे अधिक लोचपूर्ण माने जाते हैं।
8. **निवेशकों की अपेक्षाएं (Requirements of Investors):** निवेशकों की अपेक्षाएं अर्थात् उनकी मनोदशा एक ऐसा घटक है जो संस्था की पूंजी संरचना को प्रभावित करता है। जब ऋण का प्रयोग किया जाता है तब यह आवश्यक है कि संस्थागत तथा व्यक्तिगत दोनों ही प्रकार के निवेशकों की आवश्यकताओं को पूरा किया जाए। निवेश करने वालों को सामान्यतः तीन वर्गों में विभाजित किया जाता है:
 - i) साहसी निवेशक (Bold Investors)
 - ii) सतर्क निवेशक (Cautious Investors)
 - iii) कम सतर्क निवेशक (Less Cautious Investors)

साहसी निवेशकर्ता सभी प्रकार के जोखिम उठाने के लिए इच्छुक रहते हैं क्योंकि वे स्वभाव से ही अत्यन्त उद्यमशील होते हैं और वे पूंजी लाभ तथा नियन्त्रण को वरीयता प्रदान करते हैं। अतएव ऐसे लोगों के लिए समता अंश पूंजी सर्वोपयुक्त होती है। जो निवेशकर्ता अति सतर्क और रूढ़िवादी विचार के होते हैं वे निवेश की सुरक्षा तथा आय की स्थिरता को प्राथमिकता देते हैं। इसलिए ऐसे अति सतर्क निवेशकों के लिए ऋणपत्र उनकी अपेक्षाओं की पूर्ति करते हैं। ऐसे निवेशकर्ता जो कम सतर्क होते हैं, पूर्वाधिकार अंशपूंजी को वरीयता देते हैं जो प्रत्याय को स्थिरता प्रदान करती है।
9. **पूंजी बाजार की दशाएं (Capital Market Conditions):** पूंजी बाजार की दशाएं सदैव यथास्थिर नहीं रहती हैं। पूंजी बाजार में कभी मंदी की स्थिति आ सकती है। तो कभी तेजी की। प्रतिभूतियों का चयन पूंजी बाजार की दशा द्वारा भी प्रभावित होता है। यदि शेयर बाजार में मंदी की स्थिति है और निराशावादी व्यावसायिक दशाएं क्रियाशील हैं तो कम्पनी को समता अंशों का निर्गमन नहीं करना चाहिए क्योंकि निवेशकर्ता अपने विनियोग की सुरक्षा चाहते हैं और संभव है कि वे समता अंशों के निर्गमन के प्रति कोई उत्साह न दिखायें। किन्तु तेजीकाल में समता अंशों के निर्गमन के लिए कम्पनी को परामर्श दिया जा सकता है।
10. **सम्पत्ति ढांचा (Assets Structure):** पूंजी संरचना का चयन करते समय कम्पनी की तरलता तथा सम्पत्तियों के गठन को भी ध्यान में रखना चाहिये। यदि स्थायी सम्पत्तियां कम्पनी के कुल सम्पत्तियों के बड़े भाग का प्रतिनिधित्व करती हैं तो कम्पनी के लिए अधिक दीर्घकालीन ऋण का स जन करना सम्भव हो सकता है।

11. **वित्त-पोषण का प्रयोजन (Purpose of Financing)** यदि उत्पादक उद्देश्य के लिए कोष की आवश्यकता है तो ऋण वित्त-पोषण उपयुक्त होता है और कम्पनी को ऋणपत्रों का निर्गमन करना चाहिये क्योंकि ऐसे निवेश से सजित आय में से ऋणपत्रों के ब्याज को आसानी से चुकाया जा सकता है। किन्तु यदि कोषों की आवश्यकता अनुत्पादक उद्देश्य अथवा स्थायी आधार पर सामान्य विकास के लिए है तो समता अंशपूंजी को प्राथमिकता दी जानी चाहिये।
12. **वित्त की अवधि (Period of Finance):** एक उपयुक्त पूंजी मिश्रण का चुनाव करते समय उस अवधि को भी ध्यान में रखना एक महत्वपूर्ण घटक है जिसके लिए वित्त की आवश्यकता है। यदि वित्त की एक सीमित अवधि जैसे सात वर्ष के लिए आवश्यकता है तो अंशों की अपेक्षा ऋणपत्रों को वरीयता दी जानी चाहिए। यदि उपयुक्त समझा जाए तो सीमित अवधि के लिए शोधनीय पूर्वाधिकार अंशों का प्रयोग किया जा सकता है। स्थायी अवधि के लिये वित्त की आवश्यकता होने की अवस्था में समता अंशपूंजी अधिक उपयुक्त मानी जाती है।
13. **निर्गमन की लागत (Cost of Floatation):** यद्यपि अन्य घटकों की भांति यह उतना महत्वपूर्ण नहीं होता है, फिर भी कोष प्राप्ति के संबंध में निर्णय लेते समय विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों के निर्गमन की लागत को भी ध्यान में रखना चाहिये। ऋण के निर्गमन की लागत सामान्यतया समता पूंजी के निर्गमन की लागत से कम होती है, अतः इसके कारण प्रबन्धतन्त्र ऋण वित्तयन के सजन हेतु उत्साहित हो सकता है। निर्गमन लागत कुल कोष के प्रतिशत के रूप में निर्गमन के आकार में वद्धि के साथ घटती है।
14. **व्यक्तिगत चिंतन (Personal Consideration):** एक संस्था की पूंजी संरचना पर अन्तिम निर्णय लेने में प्रबन्ध के विचारों और योग्यताओं का प्रभाव पड़ता है। जो प्रबन्धक अनुभवी और अधिक उद्यमशील होते हैं वे कम अनुभवी और रूढ़िवादी प्रबन्धकों की तुलना में वित्त-पोषण में ऋण का अधिक से अधिक प्रयोग करने में कोई हिचकिचाहट नहीं दिखाते।
15. **निगम कर दर (Corporate Tax Rate):** लाभ पर निगम करों की उच्च दर का ऋण वित्त-पोषण को प्राथमिकता प्रदान करने में कम्पनियों पर दबाव पड़ता है क्योंकि कर योग्य लाभ की गणना करने में ब्याज की एक स्वीकृति व्यय के रूप में कटौती की जाती है। इसके विपरीत, कर उद्देश्य के लिए अंशों पर लाभांश एक स्वीकृति व्यय नहीं होता है।
16. **वैधानिक अपेक्षाएं (Legal Requirements):** सरकार ने अंशों और ऋणपत्रों के निर्गमन हेतु कुछ मार्ग-निर्देश दिये हैं। इस सम्बन्ध में लगाये गए वैधानिक प्रतिबन्ध बहुत महत्वपूर्ण हैं। ये मार्ग-निर्देश एवं प्रतिबन्ध एक ऐसी रूपरेखा प्रस्तुत करते हैं जिसके अन्तर्गत पूंजी संरचना निर्णय लिया जाता है। उदाहरण के लिए पूंजी निर्गमन नियन्त्रक पूंजी निर्गमन के लिए जब अपनी सहमति स्वीकृति करता है जब
 - (i) ऋण-समता अनुपात (Debt Equity Ratio) 2:1 से अधिक न हो (पूंजी गहन परियोजनाओं के लिए एक उच्चतर ऋण-समता अनुपात की स्वीकृति दी जा सकती है)
 - (ii) समता पूंजी पर पूर्वाधिकार पूंजी का अनुपात (Ratio of Preference Capital to Equity Capital) 1:3 से अधिक न हो, और
 - (iii) प्रवर्तक समता पूंजी के कम से कम 25% के धारक हों।

Essay Type Question

1. What is meant by Capital Structure? What are the major determinants of Capital Structure?
2. What do you understand by Capital Structure?
What are the consideration to be kept in view while devising the capital structure of a new public company?
3. Define Capital Structure. What should generally be the features of an appropriate Capital Structure?
4. What basic principles would you advocate in the matter of deciding on a proper pattern of capital structure for a company? Explain and illustrate the impact of financial leverage.
5. Explain the meaning of the term 'Capital Structure' and mention the factors affecting Capital Structure.
6. पूंजी संरचना समस्या के परंपरागत दृष्टिकोण एवं मोदिग्लियानी-मिलर दृष्टिकोण का आलोचनात्मक मूल्यांकन कीजिए।

Give a critical appraisal of the traditional approach and the Modigliani-Miller approach to the problem of capital structure.

7. पूँजी ढाँचा बनाते समय जिन कारकों को ध्यान में रखना आवश्यक होता है, उनका वर्णन कीजिए।

Discuss the factors which must be taken into account while designing capital structure.

अभ्यासार्थ प्रश्न

(Exercises)

- 1) दी हार्डवेयर कम्पनी लिमिटेड को अपने विस्तार कार्यक्रम के लिए ऋण निर्गमन और समता निर्गमन के मध्य चयन करना है। इसकी वर्तमान स्थिति निम्न प्रकार है:

The Hardware Company Ltd. has to make a choice between debt issue and equity issue for its expansion programme. Its current position is as follows:

	Rs.
Debts 5%	20,000
Equity Capital (Rs.10 per share)	50,000
Surpluses	30,000
Total Capitalisation	<u>1,00,000</u>

Sales

Total Costs

Income before Interest & Taxes

Interest

Income-tax 50%

Income after taxes

15,000

विस्तार कार्यक्रम की लागत 50,000 रुपये होने का अनुमान है। यदि इसका ऋण के द्वारा वित्त-पोषण किया जाता है तो नये ऋण पर 7% दर होगी और मूल्य-अनुपात 6 गुना होगा। यदि विस्तार कार्यक्रम का समता द्वारा वित्त-पोषण किया जाए तो नये अंश 25 रु. प्रति अंश बेचे जा सकेंगे, और मूल्य-अर्जन अनुपात 7 गुना होगा। यह विस्तार 1,50,000 रु. की अतिरिक्त बिक्री उत्पन्न करेगा। जिससे कर और करों के पूर्व बिक्री पर 10% प्रत्याय होगा। यदि कम्पनी अपने अंशों के बाजार मूल्य को अधिकतम करने की नीति का अनुसरण करे तो उसे वित्त-पोषण के किस प्रारूप का चुनाव करना चाहिए?

The expansion programme is estimated to cost Rs.50,000. If this is financed through debt, the rate on new debt will be 7% and the price-earning ratio will be 6 times. If the expansion programme is financed through equity, news share can be sold netting Rs. 254 per share, and the price-earning ratio will be 7 times. The expansion will generate additional sales of Rs.1,50,000 with a return of 10% on sales before interest and taxes. If the company is to follow a policy of maximising the market value of its share, which form of financing should it choose.

{ Ans. Debt form of financing }

2. ए.वी.सी. कम्पनी की वर्तमान में 25 लाख रुपये की साधारण अंश पूँजी है जो 100 रु. वाले 25,000 अंशों में विभक्त है। प्रबन्ध तंत्र एक व हत् विस्तार कार्यक्रम के वित्त-पोषण के लिए सम्भावित चार वित्तीय योजनाओं में से किसी एक के द्वारा 20 लाख रुपये जुटाना चाहता है विकल्प निम्न हैं:

(i) पूर्णतः साधारण अंशों द्वारा

- (ii) साधारण अंशों द्वारा 10 लाख रुपये और 8% वार्षिक ब्याज पर दीर्घकालीन उधार द्वारा 10 लाख रुपये।
 (iii) साधारण अंशों द्वारा 5 लाख रुपये और 9% वार्षिक ब्याज पर दीर्घकालीन उधार द्वारा 15 लाख रुपये।
 (iv) साधारण अंशों द्वारा 10 लाख रुपये और 5 लाभांश वाले पूर्वाधिकारी अंशों द्वारा 10 लाख रुपये।

कम्पनी की ब्याज तथा कर पूर्व आय (ई. बी. आई. टी.) 8 लाख रुपये होने की आशा है। निगम कर की दर 50% मानते हुए प्रत्येक विकल्प में प्रति अंश आय (ई. बी. एस.) का निर्धारण कीजिए और बताइये कि किस विकल्प को चुना जाय और क्यों।

ABC Company has currently an ordinary share capital of Rs. 25 lakhs, consisting of 25,000 shares of Rs.100 each. The management is planning to raise another Rs.20 lakhs to finance a major programme of expansion through one of four possible financial plans. The options are:

- (i) Entirely through ordinary shares.
 (ii) Rs. 10 Lakhs through ordinary shares and Rs.10 lakhs through long-terms borrowings at 8% interest per annum.
 (iii) Rs. 5 lakhs through ordinary shares and Rs.15 lakhs through long-term borrowings at 9% interest per annum.
 (iv) Rs. 10 lakhs through ordinary shares and Rs. 10 lakhs through preference shares with 5% dividend.

The Company's expected earning before interest and taxes (EBIT) will be Rs. 8 lakhs. Assuming corporate tax rate of 50% determine the earnings per share in each alternative and comment which alternative is the best and why?

[Ans. (i) Rs. 8.88, (ii) Rs. 10.29, (iii) 11.07.

(iv) Rs.10.00, Plan III is the best.]

- 3 एक्स. वाई. लिमिटेड को एक नये कारखाने की स्थापना हेतु 50,00,000 की आवश्यकता है। नये कारखाने से 10,00,000 रुपये की ब्याज तथा कर के पूर्व वार्षिक आय होने की आशा है। एक वित्तीय योजना चुनने में एक्स.वाई. लिमिटेड का उद्देश्य प्रति अंश आय को अधिकतम करना है। यह साधारण अंशों के निर्गमन करने तथा 5,00,000 रुपये अथवा 20,00,000 रुपये अथवा 30,00,000 रुपये का ऋण उगाहने पर विचार कर रही हैं प्रति अंश वर्तमान बाजार मूल्य 300 रु. है और यदि कोष 20,00,000 रुपये से अधिक के उधार द्वारा प्राप्त किये गये तो इसके गिरकर 250 रु. की सम्भावना है। कोष निम्नांकित दरों पर उगाहे जा सकते हैं।

5,00,000 रु. तक 10% पर

5,00,000 रु. से अधिक तथा 20,00,000 रु. तक 15% पर

20,00,000 रु. से अधिक 20% पर।

कर की दर 50% मानते हुए कम्पनी को सलाह दीजिए।

XY Ltd. needs Rs. 50,00,000 for the installation of a new factory. The new factory is expected to yield annual Earnings Before Interest and Tax (EBIT) or Rs. 10,00,000. In choosing a financial plan, XY Ltd. has an objective of maximising earnings per share. It is considering the possibilities of issuing ordinary shares and raising debt of Rs.5,00,000 or 20,00,000 or Rs. 30,00,000. The current market price per share is Rs.20,00,000. Funds can be raised at the following rates:

Upto Rs. 5,00,000 at 10%

Over Rs.5,00,000 to Rs. 20,00,000 at 15%

Over Rs. 20,00,000 at 20%

Assuming a tax rate of 50%, advise the company.

(Ans. I.Rs.31.67; II Rs.36.25; III Rs.32.81— The second alternative which gives the highest earnings per share is the best. Hence, the company is advised to raise Rs.20,00,000 through debt and Rs. 30,00,000 by ordinary shares.)

4. दी एवरग्रीन के समक्ष यह विकल्प है कि वह 50 लाख रुपये की अतिरिक्त पूँजी या तो 10% ऋणपत्रों की बिक्री से या 50 रु. प्रतिअंश की दर पर अतिरिक्त समता अंशों के निर्गमन से प्राप्त करें। कम्पनी के वर्तमान पूँजीकरण संरचना में 10 लाख साधारण अंश हैं और कोई ऋण नहीं है। 'ब्याज और कर से पूर्व अर्जन, (ई.बी.आई.टी.) के किस स्तर पर नई पूँजी प्राप्त करने के पश्चात् प्रति अंश अर्जन (ई.पी.एस.) समान रहेगा चाहे कोष समता अंशों से प्राप्त किये जायें अथवा ऋणपत्रों से? ई.बी.आई.टी. के उस स्तर का भी निर्धारण कीजिए जिस पर 'अप्रतिबद्ध प्रति अंश अर्जन, (यू.ई.पी.एस.) समान रहेगा, यदि सिंकिंग फण्ड दायित्व 5 लाख रु. प्रति वर्ष हो। कर की दर 50% मानिए।

The Evergreen Comapny has the choice for raising an additional sum of Rs.50 lakhs either by the sale of 10% debentures or by issue of additional equity shares at Rs.50 per share. The current capitalisation structure of the company consists of 10 lakh ordinary shares and no debt. At what level or earnings before interest and tax' (EBIT) after the news capital is acquired, would earnings per share (EPS) be the same whether new funds are raised either by issuing ordinary shares or by issuing debentures? Also determine the level of EBIT at which Uncommitted Earnings Per Share (UEPS) would be the same, if sinking fun obligation amount to Rs. 5 lakhs per year. Assume a 50% tax rate.

[Ans. Rs.55 lakhs; Rs.165 lakhs (EBIT)]

5. एक कम्पनी का वर्तमान पूँजीकरण निम्न है:

The present capitalisation of a company is as follows:

	Rs.
8,000 8% Debentures of Rs. 100 each	8,00,000
4,000 9% Cumulative Preference Shares of Rs. 100 each	4,00,000
8,000 Equity Shares of Rs.100 each	8,00,000
	20,00,000

कम्पनी की वर्तमान आय ब्याज और कर चुकता करने के पूर्व विनियोजित पूँजी पर लगभग 15% प्रतिवर्ष हैं। कम्पनी को एक विशेष संयन्त्र, खरीदने हेतु 4,00,000 रुपये की आवश्यकता है और ऐसा अनुमान है कि इस अतिरिक्त विनियोग पर भी 15% प्रति वर्ष की आय होगी।

The present earnings of the Company before interest and taxes are about 15% of the Invested Capital every year. The company is in need of Rs.4,00,000 for purchasing a special equipment and it is estimated that additional investment will also produce about 15% earning every year.

कम्पनी आपसे राय माँगती है कि लाभदायकता की दृष्टि से इस प्रस्तावित धन राशि को क्या

- (अ) ऋणपत्रों को जारी करके, अथवा
 (ब) पूर्वाधिकारी अंशों को जारी करके, अथवा
 (स) समता अंशों को जारी करके प्राप्त करना ठीक रहेगा।

आयकर की दर 60% मानकर गणना कीजिए।

The company has asked for your advice as to whether from to point of view of profitability the requisite amount should be obtained.

- (a) in the form of debentures or
 (b) in the form of preference shares, or
 (c) in the form of equity shares.

Assume Income Tax rate of 60%.

[(Ans. Present EPS 0.73 P; Proposed (a) 0.87 (b) 0.58; (c) 0.69. Hence (a) is advised.)]

6. एक कम्पनी को नये संयन्त्र लगाने के लिए रु. 5,00,000 की आवश्यकता है। निम्नलिखित तीन वित्तीय योजनार्यें सम्भावित हैं।

A company needs Rs.5,00,000 for the construction of a new plant. The following three financial plans are feasible:

(अ) कम्पनी सममूल्य पर 10 रु. वाले 50,000 समता अंश निर्गमित कर सकती है।

The Company may issue 50,000 equity shares of Rs. 10 each at par.

(ब) कम्पनी सममूल्य पर 10 रु. वाले 25,000 समता अंश और 8% ब्याज की दर पर 100 रु. वाले 2,500 ऋण-पत्र निर्गमित कर सकती है।

The Company may issue 25,000 equity shares of Rs.10 each at par and 2,500 Debentures of Rs.100 each at 8% rate of interest.

(स) कम्पनी सममूल्य पर 10 रु. वाले 25,000 समता अंश और 8% लाभांश की दर पर 10 रु. वाले 25,000 पूर्वाधिकारी अंश निर्गमित कर सकती है।

The company may issue 25,000 equity shares of Rs. 10 each at par and 25,000 preference shares of Rs.10 each at par at 8% rate of dividend.

यदि कम्पनी के लाभ (ब्याज और कर देने के पूर्व) 60,000 और रुपये 1,00,000 हों तो--

(i) तीनों वित्तीय योजनाओं में से प्रत्येक के अन्तर्गत ई.पी.एस. (प्रति अंश आय) क्या होगी?

(ii) इनमें से किस विकल्प की आप सिफारिश करेंगे? कम्पनी पर कर की दर 50% मान लीजिए।

The Company's profits (before Interest and Taxes) are Rs.60,000 and Rs.1,00,000--

(i) What would be the EPS (earning per share) under the three financial plans?

(ii) Which alternative would you recommend?

Assume taxation rate on company at 50%.

अध्याय 12 : लाभांश नीति

(Dividend Policy)

परिचय (Introduction)

कम्पनी के द्वारा अर्जित लाभ के उस भाग को जिसे वह अपने अंशधारियों में बांटती है उसे लाभांश कहते हैं। कम्पनी के अंशधारियों की सदैव यह इच्छा रहती है कि उन्हें कम्पनी से नियमित रूप से और अधिक से अधिक लाभांश मिले। लाभांश ने मिलने पर कम्पनी के संचालकों पर अंशधारियों का दबाव बढ़ जाता है। कभी-कभी तो कम्पनी के अंशधारियों द्वारा अपने संचालकों को बदल भी दिया जाता है।

लाभांश को अर्थ (Meaning of dividend)

‘लाभांश’ कम्पनी के द्वारा अर्जित लाभों का वह भाग होता है जिसे अंशधारियों में बांटा जाता है। लाभांश, कम्पनी के अंशधारियों को उनकी विनियोजित राशि का पारितोषिक है। विनियोक्ता किसी कम्पनी में इस उद्देश्य से धन लगाते हैं कि ऐसा करने से उसकी सम्पदा बढ़ेगी और अपने विनियोग पर अधिकतम आय प्राप्त होगी। कम्पनी अधिनियम के अनुसार लाभांश घोषित करना या ना करना कम्पनी के संचालक मण्डल पर निर्भर करता है। कम्पनी पूंजी में से लाभांश घोषित नहीं कर सकती। लाभांश घोषित करने के लिए यह आवश्यक है कि कम्पनी ने चालू वर्ष में अथवा वर्षों में लाभ कमाया हो। अर्थात् कम्पनी चालू लाभों अथवा तथा संचित लाभों से लाभांश घोषित कर सकती है।

लाभांश के रूप (Forms of dividend)

कम्पनी के द्वारा दो परिस्थितियों में लाभांश दिया जाता है-

- (i) कम्पनी के जीवन काल में -लाभों में से तथा
- (ii) कम्पनी के समापन पर -पूंजी में से।

नोट- यहां लाभांश का अर्थ कम्पनी के जीवन काल में लाभों में से दिया जाने वाला लाभांश है।

भुगतान के दृष्टिकोण से लाभांश निम्न प्रकार से दिया जा सकता है-

1. **रोकड़ लाभांश (Cash dividend)**- प्रायः लाभांश नकद दिया जाता है। रोकड़ी लाभांश देने से रोकड़ का बहिर्गमन होता है तथा कम्पनी की शुद्ध सम्पदा कम होती है। प्रायः कम्पनी के अंशधारी लाभांश को नकद प्राप्त करना ही अधिक पसन्द करते हैं क्योंकि ऐसा करने से अंशधारी प्राप्त रोकड़ का अपनी इच्छानुसार प्रयोग कर सकते हैं। नकद लाभांश देने के लिए कम्पनी के पास या तो पर्याप्त तरलता हो अथवा उसे रोकड़ की व्यवस्था करनी पड़ती है।
2. **स्टॉक लाभांश (Stock dividend)**-स्टॉक के रूप में लाभांश देने से आशय है कम्पनी अपने विद्यमान अंशधारियों को नकद भुगतान करने के स्थान पर उन्हें अंश जारी कर दे। इसे बोनस अंश (Bonus Shares) अथवा लाभों का पूंजीकरण (Capitalisation of profits) कहते हैं। प्रायः कम्पनी ऐसा तब करती है जब कि उसके पास या तो पर्याप्त रोकड़ नहीं होती अथवा उसे व्यवस्था में रोकड़ की आवश्यकता होती है। बोनस अंश जारी करने से अंशधारियों के पास पहले से अधिक अंश हो जाते हैं। अर्थात् कम्पनी अपने लाभों को पूंजी में बदल लेती है तथा कम्पनी की तरलता पर प्रतिकूल प्रभाव नहीं पड़ता।
3. **बॉण्ड लाभांश (Bond or Scrip dividend)**-जब कम्पनी नकद लाभांश न देकर अंशधारियों को यह वादा करती है कि उन्हें लाभांश भावी तिथि पर दे दिया जायेगा तो इसे बॉण्ड लाभांश करते हैं। बॉण्ड लाभांश की देय राशि के लिए कम्पनी के द्वारा अंशधारियों को बॉण्ड निर्गमित किए जाते हैं और इन बॉण्ड के ऊपर एक निश्चित दर से ब्याज भी दिया जाता है।

नोट- भारत में लाभांश भुगतान की प्रथम दो विधियां प्रायः प्रचलन में देखी जाती है।

लाभांश नीति (Dividend Policy)- व्यवसाय की लाभांश नीति में कुछ प्रमुख तत्व निहित होते हैं जैसे -(i) कानूनी पहलू (ii) वित्तीय पहलू। लाभांश के सम्बन्ध में सभी प्रकार के व्यवसायों/कम्पनियों के लिए एक ही लाभांश नीति नहीं बनाई जा सकती। वास्तव में लाभांश नीति के लिए प्रत्येक कम्पनी की व्यक्तिगत स्थिति को देखना पड़ता है। यह व्यक्तिगत स्थिति भी समय समय पर बदलती रहती है। लाभांश नीति को कम्पनी के हित तथा अंशधारियों के व्यक्तिगत हित में भी ताल मेल बैठाना होता है। जैसे यदि कम्पनी के संचालक कम्पनी के दीर्घकालीन हित में लाभांश न देना चाहें अथवा कम लाभांश देना चाहें तो अंशधारी इसका विरोध कर सकते हैं। अतः लाभांश नीति के अधीन कम्पनी के दीर्घकालीन हित तथा अंशधारियों के अल्पकालीन हित में भी तालमेल बैठाना अनिवार्य हो जाता है।

लाभांश नीति के अधीन यह भी प्रयास किया जाता है कि लाभांश की जो दर निर्धारित की जाए और दीर्घकालीन रहे अन्यथा लाभांश का भुगतान किसी नीति के अधीन न होकर परिस्थितियों के अधीन होगा। इससे अनिश्चितता को बढ़ावा मिलता है। अनिश्चितता कम्पनी की लाभांश नीति निम्नलिखित तत्त्वों पर निर्भर करती है।

- वैधानिक प्रतिबन्ध (Legal restrictions)**-कम्पनी अधिनियम में लाभांश भुगतान सम्बन्धी अनेक प्रावधान हैं। कम्पनी को अपनी लाभांश नीति निर्धारित करते समय इन प्रतिबन्धों को ध्यान में रखना होता है जैसे -कम्पनी पूंजी में से लाभांश का भुगतान नहीं कर सकती। लाभांश घोषणा करने से पूर्व कम्पनी को ह्रास लगाता होता है। गत वर्षों की संचित हानियों को अपलिखित करने के बाद लाभांश घोषित किया जा सकता है। लाभांश घोषणा से पूर्व चालू वर्ष के लाभ संचय (Reserve) में हस्तान्तरित किया जाना आवश्यक होता है, आदि।
- लाभ की मात्रा (Magnitude of Profits)**- कम्पनी लाभांश केवल चालू अथवा तथा संचित लाभों में से ही देख सकती है। अतः लाभ की मात्रा लाभांश नीति का आरम्भिक बिन्दू होता है। मुख्य रूप से चालू वर्ष के लाभों की मात्रा पर लाभांश की मात्रा भी निर्भर करती है क्योंकि गत वर्षों का लाभ तो पूंजी का ही भाग बन जाता है। अतः चालू वर्ष के लाभ अधिक होने पर लाभांश की मात्रा भी अधिक होगी तथा लाभ कम होने पर लाभांश भी कम होगा।
- आय की प्रवृत्ति (Trend of earnings)**- लाभांश नीति निर्धारित करते समय गत वर्षों में आय की प्रवृत्ति कैसी रही है इसे ध्यान में रखा जाता है जैसे-यदि गत वर्षों में कम्पनी की आय में निरन्तर वृद्धि होती है तो यह मान कर कि आगामी वर्षों में भी आय बढ़ेगी कम्पनी अधिक लाभांश देने की नीति बना सकती है।
- भावी वित्त आवश्यकताएँ (Future financial requirements)**- यदि कम्पनी के समझ आगामी समय के लिए काफी लाभ-जनक विनियोग के अवसर हैं तो वह नकद लाभांश देने के स्थान पर अर्जित लाभ को कम्पनी में ही विनियोजित करना चाहेगी। अतः कम्पनी की लाभांश नीति ऐसी होगी जिसमें उसे लाभांश के रूप में अंशधारियों को कम नकद राशि देनी पड़े।
- अंशधारियों की आशा (Desire of Shareholders)**- कम्पनी के अंशधारी कई प्रकार के हो सकते हैं। जैसे - यदि अंशधारी अवकाश प्राप्त कर्मचारी अथवा आर्थिक रूप से कमजोर व्यक्ति है तो वे नियमित रूप से लाभांश की आशा रखते हैं। इसके विपरीत उच्च आय वर्ग के अंशधारी लाभांश में रुचि रखने के स्थान पूंजीगत लाभ में अधिक रुचि रखते हैं। अतः कम्पनी की लाभांश नीति अंशधारियों के अनुकूल बनाने के प्रवृत्ति पाई जाती है।
- उद्योग की प्रकृति (Nature of Industry)**- कम्पनी की लाभांश नीति उद्योग की प्रकृति पर भी निर्भर करती है। जैसे कपड़ा उद्योग में लगी कम्पनी के उत्पाद की मांग तेजी मंदी से अधिक प्रभावित नहीं होती। अतः वह कम्पनी ऊंची दर पर लाभांश दे सकती है। इसके विपरीत यदि विलसिता की वस्तुओं की मांग तेजी-मंदी से प्रभावित होती है। जैसे -(वातानुकूलन यंत्र) अतः इस प्रकार के उद्योग में लगी कम्पनी ऊंची दर पर लाभांश न देकर अर्जित लाभों को संचित कोष में हस्तान्तरित करती है, जिससे कि मंदीकाल में भी लाभांश दिया जा सके।
- मुद्रा स्फीति (Inflation)**- मुद्रा स्फीति के समय में कम्पनी के ह्रास कोष संपत्तियों का प्रतिस्थापन करने के लिए अपर्याप्त हो जाते हैं। अतः कम्पनी अर्जित लाभों का उपयोग लाभांश देने के स्थान पर सम्पत्तियों के प्रतिस्थापन में करना चाहती है। अतः ऐसी लाभांश नीति अपनानी है जिससे कम लाभांश देना पड़े।

8. **संस्थागत विनियोक्ता** (Institutional Investors)- ये संस्थाएं (जैसे - म्यूचुल फण्ड, बीमा कम्पनियां, बैंक, वित्तीय संस्थाएं आदि) प्रायः नियमित दर से लाभांश भुगतान को महत्त्व देती हैं। ये संस्थाएं (यदि ये कम्पनी की अंशधारी हैं) कम्पनी को अपनी इच्छानुसार लाभांश नीति बनवाने पर जोर देती हैं और कम्पनी को इनकी इच्छा का आदर करना पड़ता है।
9. **प्रबन्ध नियन्त्रण** (Managerial control) - यदि कम्पनी का संचालक मण्डल कम्पनी के प्रबन्धक पर अपना नियंत्रित रखता चाहता है तो यह वह लाभांश की राशि नकद न देकर बोनस अंश जारी करता है यदि कम्पनी ने लाभांश की राशि नकद दे दी जिससे कम्पनी के तरल कोष कम हो जाते हैं और कोषों की प्राप्ति के लिए उसे अंश जारी करने पड़ते हैं। इससे कम्पनी का प्रबन्ध अन्य लोगों के हाथों में जाने का भय बना रहता है।
10. **कम्पनी की स्टैन्डिंग** (Standing of the business)- एक नई कम्पनी में प्रायः नकद का अभाव रहता है। अतः वह पर्याप्त लाभ अर्जित होने पर भी लाभांश नकद नहीं चाहती। इसके विपरीत एक पुरानी कम्पनी लाभांश या नकद भुगतान कर सकती है।
11. **कर नीति** (Tax policy)- यदि सरकार की कर नीति इस प्रकार की है कि लाभांश की राशि पर अधिक कर लगता है तो कम्पनी लाभांश न देकर बोनस अंश जारी करती है इसके विपरीत यदि कम्पनी के द्वारा दिए गये लाभांश पर कम लगता है तो कम्पनी के अंशधारी नकद लाभांश लेना अधिक पसन्द करते हैं और अनुरूप ही कम्पनी की लाभांश नीति बनती है।
12. **सरकार नीति** (Govt. Policy)- कभी-कभी स्वयं सरकार भी अपनी वित्तीय नीतियों द्वारा कम्पनी की लाभांश नीति को प्रभावित करती है। जैसे-यदि सरकार बैंक अथवा अन्य वित्तीय संस्थाएं अपनी ब्याज दर बढ़ा दें तो कम्पनी को अपनी वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति के लिए अपने ही साधनों की व्यवस्था करनी पड़ती है। अतः कम्पनी कम लाभांश का भुगतान करती है। इसके विपरीत ब्याज दर कम होने पर कम्पनी अधिक लाभांश का भुगतान कर सकती है तथा अपनी वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति के लिए कम ब्याज के ऋणों पर निर्भर कर सकती है।
13. **वित्तीय संस्थाओं के प्रतिबन्ध** (Restrictions by financial institutions)- कभी-कभी वित्तीय संस्थाएं कम्पनी पर वित्तीय प्रतिबन्ध लगा देती हैं। जैसे- कम्पनी बाहर से रूपया उधार नहीं लेगी आदि। ऐसी स्थिति में कम्पनी को इन प्रतिबन्धों के अधीन ही अपनी लाभांश नीति बनानी पड़ती है।
14. **आकस्मिकताएं** (Contingencies)- सम्भावित आकस्मिकताओं को ध्यान में रखकर ही अपनी लाभांश नीति बनाती है।
15. **रिवाज** (Convention or Customs)- प्रायः कम्पनी को उस क्षेत्र/उद्योग में चल रही लाभांश नीति के अनुसार लाभांश नीति घोषित पड़ती है। यह नीति अवेज्ञानिक भी हो सकती है।
16. **तरलता** (Liquidity)- कम्पनी की लाभांश नीति इसकी तरलता स्थिति द्वारा भी महत्वपूर्ण ढंग से प्रभावित होती है। तरल साधनों के अभाव में वह नकद लाभांश का भुगतान नहीं कर सकती। इसके स्थान पर या तो लाभांश दिया ही जाता अथवा अंशों के रूप में (बोनस अंश) लाभांश दिया जाता है।
17. **विनियोग के अवसर** (Investment opportunities)- यदि कम्पनी के पास अच्छे विनियोग के अवसर हैं तो वह अपने धन वितरण लाभांश के रूप में करने के स्थान पर विनियोग के अवसरों का लाभ उठाती है। इसके विपरीत यदि विनियोग के अवसर उपयुक्त नहीं हैं तो अर्जित लाभों के रूप में वितरित कर देना ही अधिक उचित रहता है।
18. **लाभांश स्थायित्व** (Stability of dividend)- प्रायः सभी कम्पनियां लाभांश में स्थायित्व चाहती हैं। लाभांश स्थायित्व के अनेक अर्थ हैं। जैसे-प्रति अंश लाभांश (Dividend per share), लाभांश भुगतान अनुपात (Dividend payout ratio), प्रतिशत लाभांश (Percentage of dividend) आदि। कम्पनी ने जिस स्थायित्व को आधार बनाया होता है उसके अनुसार ही वह अपनी लाभांश नीति बनाती है।

लाभांश नीति के प्रकार (Types of dividend policy)

प्रमुख रूप से लाभांश नीतियां निम्न प्रकार की हो सकती हैं-

1. **नियमित लाभांश भुगतान नीति (Regular dividend payment policy)**- जब लाभांश सामान्य दर से नियमित रूप से दिया जाता है तो ऐसी लाभांश नीति को नियमित लाभांश भुगतान नीति कहते हैं। ऐसी नीति अवकाश प्राप्त कर्मचारियों तथा वित्तीय रूप से कमजोर लोगों की आवश्यकता की पूर्ति करती है।

- (i) यह अंशधारियों में कम्पनी के प्रति विश्वास पैदा करती है।
- (ii) अंशों के बाजार मूल्य में स्थायित्व आता है।
- (iii) यह कम्पनी के द्वारा नियमित लाभ अर्जित करने का सूचक है।
- (iv) प्रायः सभी अंशधारी इसे पसन्द करते हैं।
- (v) अंशधारियों को कम आय-कर देना पड़ता है।
- (vi) इससे दीर्घकालीन वित्त प्राप्त करने में सहायता रहती है।
- (vii) अंशधारी अपने नियमित व्ययों का भुगतान करने के लिए इस आय स्रोत पर निर्भर कर सकते हैं।

नियमित लाभांश भुगतान नीति केवल पुरानी कम्पनियों के द्वारा ही अपनाई जा सकती है। इसके अतिरिक्त नियमित लाभांश भुगतान की दर सदैव ही औसत लाभार्जन दर (Average rate of earning) से कम होनी चाहिए।

2. **स्थिर लाभांश नीति (Stable dividend policy)**- जब कम्पनी की लाभांश नीति में समरूपता (consistency) का गुण पाया जाए तो इसे स्थिर लाभांश रणनीति कहते हैं। इसके अधीन अंशधारियों को लाभांश की एक न्यूनतम राशि का नियमित रूप से भुगतान किया जाता है। इसके निम्नलिखित रूप हो सकते हैं।

a **प्रति अंश लाभांश में समरूपता (Constant dividend per share)**- कुछ कम्पनियां अपनी वार्षिक आय के कम/ज्यादा होने पर भी अपने अंशधारियों को प्रति अंश एक निश्चित दर से लाभांश देती हैं। ऐसा करने के लिए कम्पनी समानता संघय (Dividend equalisation reserve) का निर्माण करती है। यदि कम्पनी की आय किसी वर्ष कम भी हो तो इस संयोज से लाभांश का भुगतान करके प्रति अंश लाभांश भुगतान स्थायित्व रखा जाता है। यह नीति उन कम्पनियों के लिए अधिक उपयुक्त रहती है जिनकी आय प्रतिवर्ष लगभग समान रहती है।

- (i) **स्थिर भुगतान अनुपात (Constant payment ratio)**-स्थिर भुगतान अनुपात से आशय अर्जित लाभ के एक निश्चित प्रतिशत को लाभांश के रूप में बांटने से है। इस नीति के अधीन अर्जित आय अधिक होने पर अंशधारियों को लाभांश मिलता है व कम आय होने पर कम लाभांश की प्राप्ति होती है। कम्पनी इस नीति को प्रायः इसलिए पसन्द करती है क्योंकि इस नीति के अधीन लाभांश की राशि कम्पनी की भुगतान क्षमता पर निर्भर करती है।
- (ii) **प्रति अंश निम्न स्थिर लाभांश तथा अतिरिक्त लाभांश (Stable small dividend plus extra dividend)** -कुछ कम्पनियां लाभांश की ऐसी नीति अपनाती हैं जिसके अधीन निम्न दर से तो लाभांश अवश्य दिया जाता है साथ ही अधिक आय अर्जित होने पर अतिरिक्त लाभांश भी दिया जाता है। यह नीति उन कम्पनियों के लिए अधिक उपयुक्त रहती है जिनकी आय घटती-बढ़ती रहती है।

स्थिर लाभांश नीति के विनियोक्ता तथा कम्पनी को निम्न लाभ रहते हैं।-

- (i) यह नीति नियमित रूप से लाभ अर्जित करने की सूचक है।
- (ii) अंशों के बाजार मूल्य में स्थायित्व रहता है।