

BBCM503DST

# مالیاتی انتظامیہ

(Financial Management)

بیچلر آف کامرس (بی۔ کام۔)  
(پانچواں سمسٹر)

نظامت فاصلاتی تعلیم  
مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی  
حیدرآباد-32، تلنگانہ-بھارت

© Maulana Azad National Urdu University, Hyderabad

Course: E-Commerce

ISBN: 978-81-968803-9-2

First Edition: October, 2023

Publisher	: Registrar, Maulana Azad National Urdu University, Hyderabad
Publication	: 2023
Copies	: 500
Price	: 375/- (The price of the book is included in admission fees of distance mode students)
Copy Editing	: Dr. Md. Sadat Shareef, Associate Professor, DDE, MANUU
Composing	: Hafiz Mohammed Rashed Moin~Uz~Zafar, Computer Operator, DDE, MANUU
Cover Designing	: Dr. Mohd Akmal khan, DDE, MANUU
Printer	: Print Time & Business Enterprises, Hyderabad

## Financial Management

For

B.Com 5<sup>th</sup> Semester

*On behalf of the Registrar, Published by:*

## Directorate of Distance Education

Maulana Azad National Urdu University

Gachibowli, Hyderabad-500032 (TS), India

Director: [dir.dde@manuu.edu.in](mailto:dir.dde@manuu.edu.in) Publication: [ddepublication@manuu.edu.in](mailto:ddepublication@manuu.edu.in)

Phone number: 040-23008314 Website: [manuu.edu.in](http://manuu.edu.in)

© All rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronically or mechanically, including photocopying, recording or any information storage or retrieval system, without prior permission from the publisher ([registrar@manuu.edu.in](mailto:registrar@manuu.edu.in))



<b>Editor</b>	ایڈیٹر
<b>Dr. Md. Sadat Shareef</b> Associate Professor (Commerce) Directorate of Distance Education, MANUU, Hyderabad	ڈاکٹر محمد سعادت شریف اسوسی ایٹ پروفیسر (کامرس)، نظامت فاصلاتی تعلیم، مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی، حیدرآباد
<b>Language Editor</b>	لینگویج ایڈیٹر
<b>Prof. Mohd. Naseemuddin Farees</b> Urdu Consultant, DDE, MANUU, Hyderabad	پروفیسر محمد نسیم الدین فریس اردو کنسلٹنٹ، نظامت فاصلاتی تعلیم، مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی، حیدرآباد
<b>Editorial Board</b>	مجلس ادارت
<b>Dr. Md. Sadat Shareef</b> Associate Professor (Commerce) Directorate of Distance Education, MANUU, Hyderabad	ڈاکٹر محمد سعادت شریف اسوسی ایٹ پروفیسر (کامرس)، نظامت فاصلاتی تعلیم، مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی، حیدرآباد
<b>Dr. Mohd. Abid Ali</b> Assistant Professor / Guest faculty (Commerce) Directorate of Distance Education, MANUU, Hyderabad	ڈاکٹر محمد عابد علی اسسٹنٹ پروفیسر / گیسٹ فیکلٹی (کامرس)، نظامت فاصلاتی تعلیم، مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی، حیدرآباد

## کورس کو آرڈی نیٹر

ڈاکٹر محمد سعادت شریف

اسوسی ایٹ پروفیسر (کامرس)،

نظامت فاصلاتی تعلیم،

مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی، حیدرآباد

## مصنفین

## اکائی نمبر

3,4,5,6,7,14,15,16,17,21,22,23,24 اکائی ڈاکٹر محمد سعادت شریف •

اسوسیٹ پروفیسر (کامرس)، نظامت فاصلاتی تعلیم، مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی، حیدرآباد

1,2,8,9,10,11,12,13,18,19,20 اکائی ڈاکٹر محمد عابد علی •

اسسٹنٹ پروفیسر / گیٹ فیکلٹی کامرس، نظامت فاصلاتی تعلیم، مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی، حیدرآباد

## ادارت

1,2,8,9,10,11,12,13,18,19,20 اکائی ڈاکٹر محمد سعادت شریف •

3,4,5,6,7,14,15,16,17,21,22,23,24 اکائی ڈاکٹر محمد عابد علی •

## فہرست

7	پہغام	وائس چانسلر
8	پہغام	ڈائریکٹر
9	کورس کا تعارف	کورس کو آرڈی نیٹر
<b>بلاک I مالیاتی انتظامیہ — Financial Management</b>		
11	اکائی 1	مالیاتی انتظامیہ
24	اکائی 2	زر کی زمانی قدر
<b>بلاک II توظیفی فیصلہ سازی — Investment Decision</b>		
57	اکائی 3	توظیف (سرمایہ کاری)
68	اکائی 4	سرمایہ موازنہ سازی
80	اکائی 5	سرمایہ کی موازنہ سازی کے روایتی طریقے
91	اکائی 6	سرمایہ موازنہ کاری کے تخمینہ کے جدید طریقے
107	اکائی 7	زیر جو کھم یا جو کھم کے ساتھ سرمایہ کی موازنہ سازی
<b>بلاک III مالیاتی فیصلہ سازی — Financial Decision</b>		
117	اکائی 8	مالیاتی فیصلے
129	اکائی 9	سرمایہ کی لاگت
141	اکائی 10	ترجیحی سرمایہ کاری کی لاگت
154	اکائی 11	قرض کی لاگت
169	اکائی 12	رو کی گئی آمدنی کی لاگت
186	اکائی 13	سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط

## بلاک IV سرمایہ کی ساخت – Capital Structure

199	Capital Structure	اکائی 14 سرمایہ کی ساخت
210	Theories of Capital Structure-I	اکائی 15 سرمایہ کی ساخت کے نظریات-I
220	Capital Structure Theory-2	اکائی 16 سرمایہ کی ساخت-2
228	Financial Leverage	اکائی 17 مالیاتی مفاد/مالیاتی بیرم

## بلاک V ڈیویڈنڈ پر فیصلہ سازی – Dividend Decision

241	Dividend	اکائی 18 ڈیویڈنڈ
254	Types of Dividend	اکائی 19 ڈیویڈنڈ کی قسمیں
266	Factors effect on Dividend	اکائی 20 ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر

## بلاک VI کار سرمایہ – Working Capital

275	Working Capital	اکائی 21 کار سرمایہ
288	Working Capital Estimation	اکائی 22 کار سرمایہ کا تخمینہ
301	Cash Management	اکائی 23 نقدی انتظامیہ
312	Receivable and Inventory Management	اکائی 24 واجب الوصول ذخیرہ کا انتظامیہ
327	Tables	ٹیبلز
340	Suggested Books	حوالہ جاتی کتب
341	Model Examination Questions	نمونہ امتحانی پرچہ

## پیغام

مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی 1998 میں وطن عزیز کی پارلیمنٹ کے ایکٹ کے تحت قائم کی گئی۔ اس کے چار نکاتی مینڈیٹس یہ ہیں۔  
(1) اردو زبان کی ترویج و ترقی (2) اردو میڈیم میں پیشہ ورانہ اور تکنیکی تعلیم کی فراہمی (3) روایتی اور فاصلاتی تدریس سے تعلیم کی فراہمی اور (4) تعلیم نسواں پر خصوصی توجہ۔ یہ وہ بنیادی نکات ہیں جو اس مرکزی یونیورسٹی کو دیگر مرکزی جامعات سے منفرد اور ممتاز بناتے ہیں۔  
قومی تعلیمی پالیسی 2020 میں بھی مادری اور علاقائی زبانوں میں تعلیم کی فراہمی پر کافی زور دیا گیا ہے۔

اردو کے ذریعے علوم کو فروغ دینے کا واحد مقصد و منشا اردو داں طبقے تک عصری علوم کو پہنچانا ہے۔ ایک طویل عرصے سے اردو کا دامن علمی مواد سے لگ بھگ خالی رہا ہے۔ کسی بھی کتب خانے یا کتب فروش کی الماریوں کا سرسری جائزہ اس بات کی تصدیق کر دیتا ہے کہ اردو زبان سمٹ کر چند ”ادبی“ اصناف تک محدود رہ گئی ہے۔ یہی کیفیت اکثر رسائل و اخبارات میں دیکھنے کو ملتی ہے۔ اردو قاری اور اردو سماج دور حاضر کے اہم ترین علمی موضوعات سے نابلد ہیں۔ چاہے یہ خود ان کی صحت و بقا سے متعلق ہوں یا معاشی اور تجارتی نظام سے، یا مشینی آلات ہوں یا ان کے گرد و پیش ماحول کے مسائل ہوں، عوامی سطح پر ان شعبہ جات سے متعلق اردو میں مواد کی عدم دستیابی نے عصری علوم کے تین ایک عدم دلچسپی کی فضا پیدا کر دی ہے۔ یہی وہ چیلنجز ہیں جن سے اردو یونیورسٹی کو نبرد آزما ہونا ہے۔ نصابی مواد کی صورت حال بھی کچھ مختلف نہیں ہے۔ اسکولی سطح پر اردو کتب کی عدم دستیابی کے چرچے ہر تعلیمی سال کے شروع میں زیر بحث آتے ہیں۔ چوں کہ اردو یونیورسٹی کا ذریعہ تعلیم اردو ہے اور اس میں عصری علوم کے تقریباً سبھی اہم شعبہ جات کے کورسز موجود ہیں لہذا ان تمام علوم کے لیے نصابی کتابوں کی تیاری اس یونیورسٹی کی اہم ترین ذمہ داری ہے۔

مجھے اس بات کی بے حد خوشی ہے کہ یونیورسٹی کے ذمہ داران بشمول اساتذہ کرام کی انتھک محنت اور ماہرین علم کے بھرپور تعاون کی بنا پر کتب کی اشاعت کا سلسلہ بڑے پیمانے پر شروع ہو چکا ہے۔ ایک ایسے وقت میں جب کہ ہماری یونیورسٹی اپنی تاسیس کی 25 ویں سالگرہ منا رہی ہے، مجھے اس بات کا انکشاف کرتے ہوئے بہت خوشی محسوس ہو رہی ہے کہ یونیورسٹی کا نظامتِ فاصلاتی تعلیم از سر نو اپنی کارکردگی کے نئے سنگِ میل کی طرف رواں دواں ہے اور نظامتِ فاصلاتی تعلیم کی جانب سے کتابوں کی اشاعت اور ترویج میں بھی تیزی پیدا ہوئی ہے۔ نیز ملک کے کونے کونے میں موجود تشنگانِ علم فاصلاتی تعلیم کے مختلف پروگراموں سے فیضیاب ہو رہے ہیں۔ گرچہ گزشتہ برسوں کے دوران کووڈ کی تباہ کن صورتِ حال کے باعث انتظامی امور اور ترسیل و ابلاغ کے مراحل بھی کافی دشوار کن رہے تاہم یونیورسٹی نے اپنی حتی المقدور کوششوں کو بروئے کار لاتے ہوئے نظامتِ فاصلاتی تعلیم کے پروگراموں کو کامیابی کے ساتھ روبہ عمل کیا ہے۔ میں یونیورسٹی سے وابستہ تمام طلباء کو یونیورسٹی سے جڑنے کے لیے صمیم قلب کے ساتھ مبارکباد پیش کرتے ہوئے اس یقین کا اظہار کرتا ہوں کہ ان کی علمی تشنگی کو پورا کرنے کے لیے مولانا آزاد اردو یونیورسٹی کا تعلیمی مشن ہر لمحہ ان کے لیے راستے ہموار کرے گا۔

پروفیسر سید عین الحسن

وائس چانسلر

## پیغام

فاصلاتی طریقہ تعلیم پوری دنیا میں ایک انتہائی کارگر اور مفید طریقہ تعلیم کی حیثیت سے تسلیم کیا جا چکا ہے اور اس طریقہ تعلیم سے بڑی تعداد میں لوگ مستفید ہو رہے ہیں۔ مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی نے بھی اپنے قیام کے ابتدائی دنوں ہی سے اردو آبادی کی تعلیمی صورت حال کو محسوس کرتے ہوئے اس طرز تعلیم کو اختیار کیا۔ مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی کا آغاز 1998 میں نظامتِ فاصلاتی تعلیم اور ٹرانسلیشن ڈویژن سے ہوا اور اس کے بعد 2004 میں باقاعدہ روایتی طرز تعلیم کا آغاز ہوا اور بعد ازاں متعدد روایتی تدریس کے شعبہ جات قائم کیے گئے۔ نو قائم کردہ شعبہ جات اور ٹرانسلیشن ڈویژن میں تقرریاں عمل میں آئیں۔ اس وقت کے اربابِ مجاز کے بھرپور تعاون سے مناسب تعداد میں خود مطالعاتی مواد تحریر و ترجمے کے ذریعے تیار کرائے گئے۔

گزشتہ کئی برسوں سے یو جی سی۔ ڈی ای بی UGC-DEB اس بات پر زور دیتا رہا ہے کہ فاصلاتی نظام تعلیم کے نصاب اور نظامات کو روایتی نظام تعلیم کے نصاب اور نظامات سے کما حقہ ہم آہنگ کر کے نظامتِ فاصلاتی تعلیم کے طلباء کے معیار کو بلند کیا جائے۔ چوں کہ مولانا آزاد نیشنل اردو یونیورسٹی فاصلاتی اور روایتی طرز تعلیم کی جامعہ ہے، لہذا اس مقصد کے حصول کے لیے یو جی سی۔ ڈی ای بی کے رہنمایانہ اصولوں کے مطابق نظامتِ فاصلاتی تعلیم اور روایتی نظام تعلیم کے نصاب کو ہم آہنگ اور معیار بلند کر کے خود اکتسابی مواد SLM از سر نو بالترتیب یو جی اور پی جی طلباء کے لیے چھ بلاک چوبیس اکیس اور چار بلاک سولہ اکیسوں پر مشتمل نئے طرز کی ساخت پر تیار کرائے جا رہے ہیں۔

نظامتِ فاصلاتی تعلیم یو جی پی جی ایڈ، ڈپلوما اور سرٹیفکیٹ کورسز پر مشتمل جملہ پندرہ کورسز چلا رہا ہے۔ بہت جلد تکنیکی ہنر پر مبنی کورسز بھی شروع کیے جائیں گے۔ متعلمین کی سہولت کے لیے 9 علاقائی مراکز بنگلور، بھوپال، در بھنگہ، دہلی، کولکاتا، ممبئی، پٹنہ، رانچی اور سری نگر اور 6 ذیلی علاقائی مراکز حیدرآباد، لکھنؤ، جموں، نوح، دارانسی اور امراتلی کا ایک بہت بڑا نیٹ ورک تیار کیا ہے۔ ان مراکز کے تحت سر دست 161 متعلم امدادی مراکز (Learner Support Centres) نیز 20 پروگرام سنٹرس (Programme Centres) کام کر رہے ہیں، جو طلباء کو تعلیمی اور انتظامی مدد فراہم کرتے ہیں۔ نظامتِ فاصلاتی تعلیم نے اپنی تعلیمی اور انتظامی سرگرمیوں میں آئی سی ٹی کا استعمال شروع کر دیا ہے، نیز اپنے تمام پروگراموں میں داخلے صرف آن لائن طریقے ہی سے دے رہا ہے۔

نظامتِ فاصلاتی تعلیم کی ویب سائٹ پر متعلمین کو خود اکتسابی مواد کی سافٹ کاپیاں بھی فراہم کی جا رہی ہیں، نیز جلد ہی آڈیو۔ ویڈیو ریکارڈنگ کالنگ بھی ویب سائٹ پر فراہم کیا جائے گا۔ اس کے علاوہ متعلمین کے درمیان رابطے کے لیے ایس ایم ایس کی سہولت فراہم کی جا رہی ہے، جس کے ذریعے متعلمین کو پروگرام کے مختلف پہلوؤں جیسے کورس کے رجسٹریشن، مفوضات، کونسلنگ، امتحانات وغیرہ کے بارے میں مطلع کیا جاتا ہے۔

امید ہے کہ ملک کی تعلیمی اور معاشی حیثیت سے پچھڑی اردو آبادی کو مرکزی دھارے میں لانے میں نظامتِ فاصلاتی تعلیم کا بھی نمایاں رول

ہو گا۔

پروفیسر محمد رضاء اللہ خان

ڈائریکٹر، نظامتِ فاصلاتی تعلیم



## کورس کا تعارف

مالیاتی انتظامیہ (Financial Management) بی کام تین سالہ کورس (چھ سمسٹر) میں پانچویں سمسٹر کے تحت ایک مضمون ہے جو روایتی اور فاصلاتی تعلیم میں مشترکہ طور پر پڑھایا جاتا ہے۔ اس مضمون کا نصاب جملہ 24 اکائیوں پر مشتمل ہے۔ مطالعہ اور ترتیب کی بہتری کے لئے انہیں چھ بلاکس میں تقسیم کیا گیا ہے۔ خود اکتسابی مواد کی تیاری میں مضمون کو آسان قابل فہم اور ذوق سلیم کی پرورش و پرداخت کو مد نظر رکھا گیا ہے۔ مضمون کے مواد کو سہل و قابل فہم بنانے کے لئے معروف الفاظ و جملوں کا استعمال کیا گیا ہے۔ ضرورت کے مطابق تمثیل کے ذریعہ بنیادی نکات کی وضاحت کی گئی ہے۔ ہر اکائی کا مختصر تعارف، اہم نکات کے ساتھ ساتھ تمثیلی سوالات، اکتسابی نتائج، کلیدی الفاظ اور نمونہ امتحانی سوالات بھی دئے گئے ہیں۔ خود اکتسابی مواد کی تیاری میں ممتاز ماہرین تعلیم کی تجاویز کے ساتھ ساتھ جن مصنفین کے کتابوں سے استفادہ کیا گیا ہے۔ ہم ان سب کا شکریہ ادا کرتے ہیں۔ مواد کی ترتیب میں تسلسل کو برقرار رکھنے، قابل فہم بنانے کی عاجزانہ کوشش کی گئی ہے تاہم کوئی بھی کوشش اپنے آپ میں مکمل نہیں ہوتی بلکہ اس میں مزید اصلاح کی متقاضی ہوتی ہے۔

امید ہے کہ زیر نظر کتاب جامعہ ہذا کے روایتی و فاصلاتی تعلیم کے طلباء کے ساتھ ساتھ قومی و بین الاقوامی جامعات کے متعلمین کے لئے کارآمد ثابت ہوگی۔ اس پس منظر میں گزارش ہے کہ معزز اساتذہ کرام و متعلمین اپنے مطالعہ کے دوران حل طلب وضاحتوں کی نشاندہی کرتے ہوئے اپنی صلاح و مشوروں سے نوازیں تاکہ مستقبل کی اشاعتوں میں شامل کیا جاسکے۔

آپ اپنے قیمتی آراء و تجاویز کو [dir.dde@manuu.edu.in](mailto:dir.dde@manuu.edu.in) پر میل کر سکتے ہیں۔ تجاویز کے ساتھ فون نمبر، نام اور مکمل پتہ بھی ارسال کر کے شکریہ کا موقع عطا فرمائیں۔

نیک تمنائوں کے ساتھ

ڈاکٹر محمد سعادت شریف

اسوسی ایٹ پروفیسر کامرس و کورس کو آرڈی نیٹر

# مالیاتی انتظامیہ

(Financial Management)

# اکائی 1۔ مالیاتی انتظامیہ

(Financial Management)

اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید 1.0
Objectives	مقاصد 1.1
Concept Meaning and Definition of Financial Management	فینانشیل مینجمنٹ کا تصور معنی و مفہوم 1.2
	فینانشیل مینجمنٹ (مالیاتی انتظامیہ) کی نوعیت، وسعت اور اہمیت 1.3
Nature and Scope and Importance of Financial Management	
Objectives of Financial Management	فینانشیل مینجمنٹ کے مقاصد 1.4
Differences Between Profit and Wealth Maximization	منافع مندی اور دولت مندی کے درمیان امتیاز 1.5
Approaches to Finance Function	تفاعل مالیہ کے لئے فکر رسانی 1.6
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 1.7
Keywords	کلیدی الفاظ 1.8
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 1.9

## 1.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! فینانشیل مینجمنٹ کی پہلے اکائی میں فینانشیل مینجمنٹ کے متعلق تفصیلی مطالعہ کریں گے۔ آپ جانتے ہیں کہ زر کے وجود سے قبل بارٹر نظام کے تحت اشیاء کا تبادلہ ہوا کرتا تھا۔ بارٹر نظام کی خامیوں اور محدود استعمال کے سبب لین دین میں کافی مشکلات درپیش تھیں لیکن زر کے وجود سے بارٹر نظام کی خامیوں پر قابو پانے میں مدد ملی۔ زر ایک آلہ مبادلہ ہے جو لین دین تجارت میں مرکزی کردار ادا کرتا ہے۔ زر کو کاروبار کا خون بھی کہا جاتا ہے۔ زر کے بغیر تجارتی سرگرمیاں مفلوج ہو جاتے ہیں۔ آپ نے دیکھا کہ کوویڈ 2019 کے دوران زر کی قلت کے سبب کاروبار اور لین دین میں کافی مشکلات پیش آئیں۔ عصر حاضر میں آن لائن لین دین میں زر کا ہی متبادل عمل میں آتا ہے۔ طبعی طور پر زر کی تبدیلی نظر نہیں آتی لیکن حقیقت میں لین دین میں زر کی قدر آن لائن منتقل ہوتی ہے۔ اجرتوں کی ادائیگی خام مال کی خریدی، کرایہ، دفتری مصارف، سفری مصارف ہر چھوٹے و بڑے معاملات میں زر کو بنیادی اہمیت حاصل ہے۔ تاجر اپنی حکمت عملی کے تحت کاروبار

کے لئے درکار رقم کا استعمال کرتا ہے۔ اس اکائی میں فینانشیل مینجمنٹ کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

## 1.1 مقاصد (Objectives)

- اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:
- فینانشیل مینجمنٹ کے مفہوم کی وضاحت کر سکیں۔
- فینانشیل مینجمنٹ کی اہمیت و افادیت کو ظاہر کر سکیں۔
- فینانشیل مینجمنٹ کے استعمالات کو بیان کر سکیں۔
- فینانشیل مینجمنٹ پر اثر انداز عوامل کی وضاحت کر سکیں۔

## 1.2 فینانشیل مینجمنٹ کا تصور معنی و مفہوم

### (Concept, Meaning and Definition of Financial Management)

ہر تاجر اپنی تجارتی حکمت عملی کے تحت کاروبار میں سرمایہ مشغول کرتا ہے۔ سرمایہ کے تعین سے قبل کاروبار یا کاروبار کی نوعیت، اور اس پر عائد مصارف کا اندازہ قائم کرنا، سرمایہ حاصل کرنے کے مختلف ذرائعوں سے کفایتی طریقہ کو اختیار کرتے ہوئے ضروری سرمایہ حاصل کرتا ہے۔ سرمایہ کو کاروبار میں ضرورت کے حساب سے مشغول کرتا ہے۔ سرمایہ کاموزوں استعمال بھی تجارتی حکمت عملی کا حصہ ہوتا ہے۔ کاروبار میں ضرورت سے زائد اور ضرورت سے کم مقدار میں سرمایہ مشغول کرنا تجارت کے اصول کے خلاف ہے۔ تاجرین یا صنعتکار کافی دور اندیشی کا مظاہرہ کرتے ہوئے سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ سرمایہ یاروپہ کاروبار کا لازمی حصہ ہوتا ہے۔ ایک صحت مند یا دانشمند تاجر کاروبار اور مشغول سرمایہ کے درمیان توازن پیدا کرتا ہے۔

کاروبار میں ضرورت سے زائد اور ضرورت سے کم مقدار میں سرمایہ مشغول کرنے سے صنعت پر منفی اثرات مرتب ہوتے ہیں۔ کاروبار میں جو سرمایہ استعمال کیا جاتا ہے وہ کاروباری سرمایہ (Business Finance) کہلاتا ہے۔ سرمایہ کے موزوں و بہتر استعمال اور اہمیت کے پس منظر میں جدید مضمون فینانشیل مینجمنٹ (Financial Management) وجود میں آیا۔ فینانشیل مینجمنٹ ایک اہم مضمون ہے جس میں سرمایہ کے حصول اور انتظام پر بحث کی جاتی ہے۔ سرمایہ کا حصول اور اس کی منصوبہ بندی، کنٹرول، درجہ بندی، ضمنی تقسیم، سرمایہ کاری کے مواقع، سرمایہ کے استعمال پر بحث کی جاتی ہے۔ کاروبار کی نوعیت، خصوصیت، پیداوار، بازاری حالات وغیرہ کے پس منظر میں درکار سرمایہ کا تعین اور موزوں ذرائع سے ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ حاصل کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ یہ مضمون سرمایہ کی منصوبہ بندی اور مناسب استعمال پر زور دیتا ہے۔

کاروبار کو بیش ترین مفاد والے پراجکٹ میں تبدیل کرنے میں فینانشیل مینجمنٹ اہم کردار ادا کرتا ہے۔ اکثر تاجر فینانشیل مینجمنٹ کے غلط استعمال سے خاطر خواہ فوائد حاصل کرنے میں ناکام ہوتے ہیں۔ سرمایہ کا بہترین استعمال ہی کاروبار کی نصف کامیابی ہوتی ہے۔ کاروبار

کی نوعیت، اقسام، ماحول، حالات، طلب، پیداواری صلاحیت، بازار کاری، شرح نفع، شرح سود، سرمایہ حاصل کرنے کے متبادل ذرائع وغیرہ مختلف عوامل کاروبار کے لئے درکار سرمایہ کے تعین میں مددگار ثابت ہوتے ہیں۔ فاضل رتومات کا بہتر استعمال اور منصوبہ بندی کاروبار کو موثر بناتے ہیں۔ ذیل میں فینانشیل مینجمنٹ کی تعریفات دی گئی ہیں۔

☆ فینانشیل مینجمنٹ دراصل فینانس (سرمایہ) اور مینجمنٹ (انتظامیہ) دو الفاظ کا مرکب ہے گویا کاروبار میں سرمایہ کے نظم کو فینانشیل مینجمنٹ کہتے ہیں۔

☆ فینانشیل مینجمنٹ فرم میں سرمایہ کاری کی فیصلہ سازی (Financial Decision) سے تعلق رکھتے ہیں۔

☆ فرم کے لئے درکار سرمایہ کی فراہمی اور اس کے بہترین استعمال کو فینانشیل مینجمنٹ کہتے ہیں۔

J.L.Massie کے مطابق فینانشیل مینجمنٹ کاروباری افعال سے تعلق رکھتے ہیں جس میں فنڈس کے موثر استعمال سے تعلق رکھتا

ہے جس سے کاروبار کی کارکردگی میں اضافہ ہوتا ہے۔

“Financial Management is the operational activity of a business that is responsible for obtaining and affectively utilizing the funds necessary for efficient operations” -

کسی فرم کے مالیہ یا سرمایہ پر کنٹرول، موزوں استعمال اور سرمایہ کے بہاؤ میں توازن پیدا کرنا فینانشیل مینجمنٹ کہلاتا ہے۔

### 1.3 فینانشیل مینجمنٹ (مالیاتی انتظامیہ) کی نوعیت، وسعت اور اہمیت

(Nature, Scope and Importance of Financial Management)

مالیاتی انتظامیہ کاروبار کو کامیابی سے ہمکنار کرنے میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ ہر چھوٹے و بڑے تاجر یا صنعتکار مالیاتی انتظامیہ کے اصول کو استعمال کرتے ہیں۔ کاروبار میں سرمایہ کو خون کا رتبہ حاصل ہے۔ جس طرح انسانی صحت کے لئے خون کی ایک موزوں مقدار کا ہونا ضروری ہے۔ حرکت قلب، تنفسی نظام، دوران خون وغیرہ کا ایک معیار ہوتا ہے۔ اسی طرح صنعت، کاروبار، فرم، پیداوار وغیرہ کے اعتبار سے موزوں مقدار میں سرمایہ کاری کے ذریعہ صنعت میں صحت مند ماحول پیدا کیا جاسکتا ہے۔ سرمایہ کا تعین اور اس کو حاصل کرنے کے موزوں اور کفایتی طریقوں کو اختیار کرنا فینانشیل مینجمنٹ کا بنیادی فعل ہے۔ سرمایہ حاصل کرنے کے متبادل ذرائعوں اور ان کا فرم کی قدر پر عائد ہونے والے اثرات کا تجزیہ کرتے ہوئے بیش ترین فائدے والے ذریعہ کو اختیار کرنا چاہیے جو فینانشیل مینجمنٹ میں رہبر کا کام کرتا ہے۔ فینانشیل مینجمنٹ کی اہمیت وسعت یا استعمال کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

#### 1- سرمایہ کا تعین کرنا (Capital Requirement):

کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ کا تعین کیا جاتا ہے۔ فینانشیل مینجمنٹ کی بدولت کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے درکار سرمایہ کا تعین کرنے میں مدد ملتی ہے۔ اس کی ضمنی تقسیم یا درجہ بندی کرتے ہوئے وقت اور حالات کے اعتبار سے ضروری سرمایہ کی اقل ترین مقدار کا بھی تعین کیا جاتا ہے۔ فرم یا صنعت کے مختلف معاملات میں درکار سرمایہ کا تعین ضمنی تقسیم، ہر شعبے یا ہر محکمہ یا ہر سطح پر ضروری

سرمایہ کا تعین کیا جاتا ہے جس سے سرمایہ کی تقسیم پر ان کی فراہمی کو یقینی بنانے میں مدد ملتی ہے۔

## 2- سرمایہ کی ساخت کا تعین (Capital Structure):

کاروبار میں استعمال سرمایہ کی مجموعی کیفیت سرمایہ کی ساخت کہلاتی ہے۔ فرم کو قلیل و طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے مختلف ذرائع پائے جاتے ہیں۔ ترجیحی حصص، مساوی حصص، ڈبچرس، طویل مدتی قرض کے درمیان موزوں تناسب میں تقسیم کرنا سرمایہ کی ساخت کہلاتا ہے۔ فرم کو مطلوبہ سرمایہ کو مذکورہ تمام ذرائعوں میں سے موزوں حصوں میں تقسیم کرنے پر بھی حصص داروں اور فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ سرمایہ کی ساخت کے تعین کے ذریعہ ہی مطلوبہ رقم حاصل کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ بغیر کسی تجزیہ کے سرمایہ حاصل کرنا فرم کے لئے نقصان دہ ثابت ہوتا ہے۔

## 3- نقدی کا انتظامیہ (Cash Management):

کاروبار میں استعمال سرمایہ کی مجموعی کیفیت سرمایہ کی ساخت کہلاتی ہے۔ فرم یا کاروبار میں نقدی کے اندرونی (Inflow) اور بیرونی (Outflow) بہاؤ کے درمیان توازن پیدا کرنا، ضرورت کے اعتبار سے درکار نقدی کی فراہمی کو یقینی بنانا نقدی انتظامیہ کہلاتا ہے۔ پیداوار، اشیائے اصل کی خریدی، خام مال کی خریدی، انتظامی اخراجات، لین داروں کو ادائیگی، دین داروں (Debtors) سے وصولی، نقد اور ادھار خریدی فروخت پالیسی، کار سرمایہ کا تعین (W.C) وغیرہ نقدی انتظامیہ سے تعلق رکھتے ہیں۔ فینانسنگ مینجمنٹ فرم کے نقدی بہاؤ میں توازن پیدا کرنے کے ساتھ ساتھ دیوالیہ سے محفوظ رکھنے میں کارآمد ہوتا ہے۔

## 4- فیصلہ سازی (Decision Making):

فرم یا صنعت کی فیصلہ سازی میں فینانسنگ مینجمنٹ کلیدی کردار ادا کرتا ہے جو قلیل و طویل مدتی سرمایہ پر اثر انداز ہوتی ہے۔ سرمایہ کاری کا فیصلہ (Financing Decision)، توظیف کاری پر فیصلہ (Investment Decision) اور ڈیویڈنڈ فیصلہ سازی (Dividend Decision) تین اہم مالیاتی فیصلہ سازی سے تعلق رکھتے ہیں۔ قطعی فیصلہ سازی سے قبل مالیہ اور فرم کی قدر پر عائد ہونے والے اثرات کا جائزہ لیا جاتا ہے۔ ان فیصلوں میں فینانسنگ مینجمنٹ اہم کردار ادا کرتا ہے۔

## 5- جو کھم اور شرح منافع (Risk and Rate of Return):

فرم یا کاروبار میں فیصلہ سازی کا تعلق طویل مدت سے متعلق ہے۔ اسی اعتبار سے سرمایہ کاری کے ساتھ ساتھ کاروبار میں حاصل رکاوٹیں، مشکلات، خطرات، جو کھم کو بھی پیش نظر رکھتے ہوئے اس کے تدارک کے موزوں اقدامات کرنے میں مدد ملتی ہے۔ ہر سرمایہ کار اپنی سرمایہ کاری سے قبل اس پر حاصل شرح منافع کو بھی اہمیت دیتا ہے۔ شرح منافع کے تعین کے دوران شرح سود کی اقل ترین سطح کے اعتبار سے شرح منافع کا تعین کیا جاتا ہے۔ تاجر سرمایہ کاری پر اقل ترین منافع (Cut of Rate) حاصل کرنا چاہتا ہے۔ اقل ترین سطح سے کم منافع حاصل ہونے پر سرمایہ کاری سے دوری اختیار کرتا ہے۔

## 6- موازنہ سازی (Budgeting):

موازنہ سازی مستقبل کے پراجیکٹ کے لئے درکار سرمایہ کا تعین کرتا ہے۔ پراجیکٹ کی توسیع، پیداواری آلات کی تبدیلی، ٹکنالوجی

کی منتقلی، پلانٹ و مشینوں کی درستگی وغیرہ سرمایہ مصارف (Capital Expenditure) کے لئے بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ ان پر درکار مدت کے اعتبار سے سرمایہ کی مقدار کا تعین کیا جاتا ہے۔ سرمایہ کے تعین اور اس کو فراہم کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ موازنہ سازی کی بدولت فرم کو مستقبل کے لئے مراحل کی تکمیل میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔

#### 1.4 فینانشیل مینجمنٹ کے مقاصد (Objectives of Financial Management)

فینانشیل مینجمنٹ ایک اہم مضمون ہے۔ جس میں کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ کا حصول اور اس کے مناسب استعمال پر بحث کی جاتی ہے۔ سرمایہ کو کفایتی مصارف پر حاصل کرنا اور اس کا موزوں استعمال ہی فینانشیل مینجمنٹ کہلاتا ہے جو فرم کی مجموعی کارکردگی اور افعال کا احاطہ کرتا ہے۔ مقاصد صاف اور واضح ہونا چاہیے تاکہ کاروبار کے اگلے مراحل کو اختیار کرنے میں مدد مل سکے۔ ذیل میں فینانشیل مینجمنٹ کے دو اہم مقاصد کو بیان کیا گیا ہے۔

1- منافع میں اضافہ مندی (Profit Maximization): 2- دولت میں اضافہ مندی (Wealth Maximization):

#### 1- منافع میں اضافہ مندی (Profit Maximization):

منافع کمانا کاروبار کا بنیادی مقصد ہوتا ہے۔ ہر چھوٹے و بڑے تاجرین اسی مقصد کے تحت اپنی تجارتی حکمت اختیار کرتے ہیں۔ شرح منافع کاروبار کی قدر اور اس کی کارکردگی کو ظاہر کرتی ہے۔ یہ کاروبار کے جو حکم پر قابو پانے اور مصارف کی ادائیگی میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ شرح منافع تاجرین یا صنعتکاروں میں توظیف کاری میں رغبت پیدا کرتا ہے۔ کاروبار کے افعال منافع کے ارد گرد مسلسل گھومتے رہتے ہیں۔ منافع کے بغیر کاروباری افعال کے انجام نہیں دئے جاسکتے۔ منافع میں اضافہ کے مقصد کے تحت کاروبار یا صنعت کے لئے درکار مالیہ کا تعین اور اس کے حصول کو یقینی بناتے ہوئے سرمایہ کاری کے اہم مواقعوں میں سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔

Profit Maximization مقصد کے تحت صرف ان ہی پراجکٹ یا منصوبوں کو اختیار کیا جاتا ہے جو منافع اور سماجی فلاح و بہبودی کا احاطہ کرتے ہوں غیر منافع بخش، اور سماجی فلاح و بہبودی کا احاطہ نہ کرنے والے پراجکٹ کو قبول نہیں کیا جاتا۔ منافع میں اضافہ سے مالکین یا حصص داروں کی قدر میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔

Profit Maximization is “The Process of Finding the level of production that generates the maximization a making profit for the business”.

پیداوار کی ایسی سطح یا مقدار جہاں پر فرم کو بیش ترین منافع حاصل ہوتا ہے (Profit Maximization) کہلاتا ہے۔ منافع میں اضافہ (Profit Maximization) کے مقصد کے تحت کاروبار کے مراحل و طریقہ عمل طے پاتے ہیں۔ اس نظریہ کے تحت یہ فرض کیا جاتا ہے کہ کاروبار یا کمپنی اونچا منافع کمانا چاہتی ہے۔ کمپنی  $MC=MR$  کی مساوات پر بیش ترین منافع حاصل کرتی ہے۔ یعنی پیداوار کی وہ سطح جہاں پر حاشیائی لاگت (Marginal Cost) حاشیائی آمدنی (Marginal Revenue) کے مساوی ہو۔ Profit یعنی منافع کے حصول پر مختلف عوامل اثر انداز ہوتے ہیں۔ مقدار فروخت میں اضافہ، لاگتوں میں تخفیف، بازار کاری کے عوامل، طلب، پیداواری مراحل،

ٹکنالوجی کا استعمال وغیرہ مختلف عوامل ہیں جن کے ذریعہ منافع میں اضافہ (Profit Maximization) کے مقصد کو حاصل کر سکتے ہیں۔ منافع میں اضافہ (Profit Maximization) کے تائید میں حسب ذیل اہم نکات ظاہر ہوتے ہیں۔

1- کاروبار کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ اس لئے منافع میں اضافہ کاروبار کا مقصد ہوتا ہے۔ اس کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔  
2- شرح منافع کاروبار کی جانچ کا بنیادی آلہ ہے۔

3- منافع کاروبار میں سرمایہ حاصل کرنے کا اہم ذریعہ ہے۔ منافع نہ صرف آمدنی میں اضافہ کرتا ہے بلکہ ساتھ ہی فرم کے فروغ و توسیع میں بنیادی کردار ادا کرتا ہے۔

4- منافع فرم کے ساتھ ساتھ سماجی فلاح و بہبودی اور ضروریات کی تکمیل کرتا ہے۔

## 2- دولت میں اضافہ مندی (Wealth Maximization):

دولت میں اضافہ مندی فینانشیل مینجمنٹ کا ایک اہم بنیادی مقصد ہے۔ مساوی حصص دار کی قدر و قیمت کے ذریعہ کمپنی کے مالی موقف کو محسوس کر سکتے ہیں۔ ہر حصص دار مستقبل کی بیش قدری کے پیش نظر کمپنی میں سرمایہ مشغول کرتا ہے۔ حصص دار کمپنی کے اثاثے کمپنی کی دولت یا ملکیت ہوتی ہے۔ ان کی قدر میں اضافہ کو دولت میں اضافہ (Wealth Maximization) کہتے ہیں۔ دولت میں اضافہ فینانشیل مینجمنٹ کا ایک اہم مقصد ہے۔ ان کی قدر میں بیش قدری کے ذریعہ بازار میں کمپنی کی ساکھ پیدا ہوتی ہے۔ ہر فرم اپنے منافع کی رقم کو مساوی حصص داروں میں بطور ڈیویڈنڈ تقسیم کرتی ہے جس سے حصص کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ حصص کی قدر میں اضافہ ہی دولت میں اضافہ کہلاتا ہے۔ دولت میں اضافہ مندی (Wealth Maximization) منافع اضافہ مندی (Profit Maximization) کے برعکس ہے۔ منافع میں اضافہ میں منافع کو اہمیت دی جاتی ہے جبکہ دولت میں اضافہ فرم کی مجموعی قدر و قیمت میں اضافہ سے متعلق ہے۔ Wealth Maximization کو Net Present Worth Maximization یا Value Maximization بھی کہتے ہیں۔ دولت میں اضافہ (Wealth Maximization) کی تائید میں حسب ذیل نکات کو بیان کرتے ہیں۔

1- فینانشیل مینجمنٹ کے دولت میں اضافہ کے مقصد کے تحت حصص دار، مالکین، بینک، مالیاتی ادارے، قرض فراہم کرنے والے ادارے، لین دار (Creditors)، ملازمین اور سماج سے دلچسپی اور ربط پیدا کرتا ہے۔

2- مالکین یا حصص داروں کی معاشی فلاح و بہبودی سے تعلق رکھتا ہے۔

3- دولت میں اضافہ کا تعلق طویل مدت سے ہوتا ہے اس لئے فرم کی نمو ترقی میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔

4- فرم کی ڈیویڈنڈ پالیسی کے سبب حصص کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ ڈیویڈنڈ پالیسی حصص کی دولت کو متاثر کرتی ہے۔

5- جو کھم یا خطرات کے امکانات (Risk Factors) اور زر کی زمانی قدر (Time Value of Money) کو اختیار کرتا ہے جس کے

سبب فرم کی قدر کو رواں یا حالیہ قدر (Current or Present Value) میں تبدیل کر سکتے ہیں۔



## 1.5 منافع مندی اور دولت مندی کے درمیان امتیاز

(Differences Between Profit and Wealth Maximization)

منافع اور دولت میں اضافہ کے درمیان اہم امتیازات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

Wealth Maximization	Profit Maximization
1- دولت میں اضافہ کے مقصد کے تحت کمپنی کی دولت اور حصص داروں کی قدر کو اہمیت دی جاتی ہے۔	1- منافع میں اضافہ کے مقصد کے تحت منافع میں اضافہ کو اہمیت دی جاتی ہے۔
2- دولت میں اضافہ کا تعلق طویل مدت (Long Term Period) سے ہوتا ہے۔	2- منافع میں اضافہ کا تعلق قلیل مدت (Short Term Period) سے پایا جاتا ہے۔
3- دولت میں اضافہ کو کاروبار کے جو کھم اور غیر یقینی صورتحال وغیرہ کو اہمیت دی جاتی ہے۔	3- منافع میں اضافہ، جو کھم (Risk) یا غیر یقینی حالات کو اہمیت کا باعث نہیں ہوتا۔
4- دولت میں اضافہ کاروبار یا پیداوار میں اصلاح یا بہتری پیدا کرتا ہے جس سے بیشتر علاقوں میں کاروبار پھیلتا جاتا ہے۔	4- منافع میں کاروبار کو فروغ دینے کا رجحان پیدا ہوتا ہے۔
5- دولت میں اضافہ کاروبار کے طویل اور قلیل مدت کے درمیان امتیاز کرتا ہے۔	5- منافع میں اضافہ قلیل مدت اور طویل مدت کے درمیان امتیاز نہیں کرتا۔

## 1.6 تفاعل مالیہ (Finance Function)

جہاں کئی کاروباری افعال انجام دیئے جاتے ہیں ان کے منجملہ تفاعل مالیہ (Finance Function) نہایت اہم ہے۔ کیونکہ کسی بھی کمپنی کی تمام سرگرمیاں مالیہ کے گرد گھومتی ہیں گویا کہ مالیہ تمام کاروباری سرگرمیوں کا محور ہے۔ مالیہ کے بغیر کسی بھی ادارے کی تمام سرگرمیاں ٹھپ ہو کر رہ جاتی ہیں اور کاروباری مقاصد حاصل نہیں ہوتے۔ اس فعل کا کوئی متبادل نہیں۔ اسکے بغیر کاروبار بند ہو جاتا ہے۔ کاروباری سرگرمیوں کی انجام دہی میں مالیہ کی ضرورت ہمیشہ رہتی ہے۔ مالیہ کی ضرورت کاروبار کے ہر مرحلے میں پیش آتی ہے۔ سرمایہ کی قلت یا کمی سے کاروبار مفلوج ہو جاتا ہے۔ سرمایہ کی ضرورت کا آغاز کمپنی کے آغاز سے ہوتا ہے اور تحلیل تک بھی مالیہ ایک اہم کردار ادا کرتا ہے۔ کاروبار کی ترقی و توسیع بھی مالیہ کی مرہون منت ہے اسلئے کمپنی کے منیجر اور مجلس نظاما مالیہ کے مختلف وسائل کو ڈھونڈتی رہتی ہے۔ کسی بھی کمپنی کے لیے صرف مالیہ کا حصول ہی کافی نہیں بلکہ اسکا موزوں استعمال بھی از حد ضروری ہوتا ہے کیونکہ جب بھی کسی وسیلہ سے سرمایہ حاصل ہو جاتا ہے وہیں ایک مدت کے بعد اسکو واپس کرنا بھی ہوتا ہے۔ جب سرمایہ کا بہتر استعمال ہوتا ہے تو اسکی واپسی بھی آسان ہو جاتی ہے۔ اور اگر سرمایہ کا موزوں استعمال نہ ہو تو اسکی واپسی نہایت دشوار ہوتی ہے۔ چنانچہ انتظامیہ کو سرمایہ کے استعمال کو منفعت

بخش بنانا نہایت ضروری ہے۔ بعض اوقات ایسا ہو جاتا ہے کہ سرمایہ کا حصول آسان اور اسکی واپسی مشکل ہو جاتی ہے اس طرح فنڈز کے داخلی اور خارجی بہاؤ میں توازن برقرار رکھنا ہی مالیاتی انتظامیہ (Financial Management) ہے۔ سرمایہ کا حصول اور اس کا منافع بخش استعمال تفاعل مالیہ سے تعلق رکھتے ہیں۔ کاروبار کے لئے درکار سرمایہ کا تعین کرنا، سرمایہ کا حصول، اور اس کا استعمال سرمایہ افعل کہلاتے ہیں۔

### تفاعل مالیہ کے لئے فکر رسائی (Approaches to Finance Function):

تفاعل مالیہ سے کئی مکاتب فکر ہیں لیکن سہولت کی غرض سے ان کو دو زمروں میں دیکھا جاسکتا ہے۔

1- روایتی مکتب فکر (The Traditional Approach): 2- جدید مکتب فکر (The Modern Approach):

#### 1- روایتی مکتب فکر (The Traditional Approach):

تفاعل مالیہ پر روایتی مکتب فکر کا ارتقاء 1920 اور 1930 کے دوران ہوا جبکہ فینانشیل مینجمنٹ کو کارپوریٹ فینانس کا نام دیا گیا تھا۔ اس مکتب فکر کے مطابق فینانس فنکشن کے حدود کو نہایت موزوں شرائط پر سرمایہ کے حصول تک موقوف کر دیا گیا تھا اور اسکے بہتر استعمال کو اسکے حدود سے پرے تصور کیا جاتا تھا۔ یہ سمجھا جاتا تھا کہ سرمایہ کے استعمال سے متعلق فیصلے انتظامیہ کی کسی دوسری سطح پر کئے جاتے ہیں تاہم سرمایہ کی تشکیل کے لیے ادارے اور مالی آلات (Financial Instruments) کو تفاعل مالیہ کا ایک اہم حصہ تصور کیا جاتا تھا۔ اس طرح تفاعل مالیہ کے حدود بازار اصل (Capital Market) کے ترقی پاتے اداروں کو خارجی طور پر سرمایہ کی تشکیل کے لئے گردش کی حد تک محدود دکھائی دیتے ہیں۔

تفاعل مالیہ کے روایتی نظریہ کے نقائص کی وجہ سے روایتی مکتب فکر کو ازکار رفتہ تصور کیا جا رہا ہے۔ چند ایک نقائص کو ذیل میں بیان کیا گیا ہے۔

a. یہ مکتب فکر سرمایہ حاصل کرنے کے خارجی معاملات پر زیادہ توجہ دیتا ہے اور داخلی فیصلہ سازی کو کلی طور پر نظر انداز کرتا ہے یعنی سرمایہ حاصل کرنے کے داخلی ذرائع اور سرمایہ کاموزوں استعمال کو نظر انداز کرتا ہے۔

b. روایتی مکتب فکر طویل مدتی فنڈز کے حصول میں اپنی تمام تر توجہ مرکوز کرتا ہے۔ اس طرح یہ مکتب فکر اہم مسئلہ جیسے کار سرمایہ (Working Capital) اور اسکے انتظام کو نظر انداز کرتا ہے جو کہ روزمرہ کاروبار کو چلانے میں بے حد مددگار ہوتا ہے۔

c. اسی طرح اس مکتب فکر نے فنڈز کی تخصیص پر بھی اپنی توجہ مرکوز نہیں کی ہے جسکی آج کل بہت ضرورت ہے۔

d. یہ مکتب فکر کمپنی کے روزمرہ مالیاتی مسائل کو نظر انداز کرتا ہے۔

#### 2- جدید مکتب فکر (The Modern Approach):

جدید مکتب فکر نے تفاعل مالیہ کو توسیعی نظر سے دیکھا اور پرکھا ہے اس مکتب فکر کے مطابق سرمایہ کی صرف تشکیل ہی نہیں بلکہ اسکا موزوں استعمال بھی ضروری ہے۔ تفاعل مالیہ فنڈز کی تشکیل کے وسائل ہی ڈھونڈتا بلکہ اسکے استعمال پر بھی بھرپور توجہ دیتا ہے۔ فنڈز کے حصول کی لاگت (Cost of Fund) کا شرح واپسی (Rate of Return) سے تقابل کیا جاتا ہے۔ یہاں یہ امر قابل توجہ ہو جاتا ہے کہ شرح واپسی (Rate of Return) فنڈز کے حصول کی لاگت (Cost of Fund) سے زیادہ ہو۔ فنڈز کے موزوں اور بہتر استعمال

کے لئے فیصلہ سازی ضروری ہوتی ہے۔ مالیہ کو کاروبار کے انتظامیہ کا ایک مربوط حصہ تصور کیا جاتا ہے۔ اس مکتب فکر کے مطابق تفاعل مالیہ، مالیاتی منصوبہ کاری، فنڈز کی تشکیل، فنڈز کا بٹوارہ (Allocation of Funds)، مالیاتی قابو (Financial Control) وغیرہ کا احاطہ کرتا ہے۔ جدید مکتب فکر کسی بھی کمپنی کے مالی وسائل سے بھر دہا ہونے کا انداز تجزیاتی ہے، ماڈیولیس، ریاضی پر مبنی پروگرامنگ، سائیویشن اور فینانشیل انجینئرنگ وغیرہ کو مالی انتظامیہ میں آج پیچیدہ مسئلہ کو سلجھانے کے لئے استعمال کیا جاتا ہے۔ اس مکتب فکر کے پیش نظر تین بنیادی انتظامی فیصلوں جیسے تو فیضی فیصلے (Investment Decision)، مالیہ کاری فیصلے (Financial Decisions) اور ڈیوڈنڈ فیصلوں کو تفاعل مالیہ کے حدود میں شامل کیا جاتا ہے۔

**تفاعل مالیہ کے مقاصد یا اہداف (Aims of finance function):** تفاعل مالیہ کا بنیادی ہدف وقت ضرورت کاروبار کے لیے درکار سرمایہ کی تشکیل کرنا ہے۔ تفاعل مالیہ کے چند اہم مقاصد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

### 1- حسب ضرورت فنڈز کا حصول (Procurement of Sufficient Funds):

تفاعل مالیہ کا سب سے اہم کام کمپنی کی مالی ضروریات کا جائزہ لینا ہے اور اسکے بعد اسکی تشکیل کے لئے موزوں وسائل تلاش و دریافت کرنا ہے۔ یہاں اس نکتہ کو ذہن میں رکھنا ضروری ہے کہ وسائل کمپنی کو درکار سرمایہ کی مقدار کے متناسب ہوں اگر کمپنی کو طویل مدتی سرمایہ کی ضرورت ہو تو طویل مدتی سرمایہ کے ذرائع تلاش کریں جیسے مساواتی سرمایہ، ڈیپنچرز، معیادی قرض کی ضرورت ہوگی ورنہ مختصر مدتی ذرائع تلاش کرنے ہوں گے۔ یعنی فرم کو ضرورت کے اعتبار سے قرض یا سرمایہ حاصل کرنا چاہیے۔

### 2- فنڈز کا موزوں استعمال (Suitable Utilization of funds):

اگرچہ فنڈز کا حصول اہم ہے لیکن اس کا موثر استعمال اس سے کہیں زیادہ اہم ہوتا ہے۔ سرمایہ کا استعمال کچھ اس انداز سے ہونا چاہیے کہ اس سے اعظم ترین فائدہ حاصل ہو جائے۔ یہاں ایک اور بات زیر غور ہے کہ سرمایہ کے استعمال سے حاصل نفع اسکی لاگت (Cost) سے زیادہ ہونا چاہیے۔ اس بات کی طمانیت ہو کہ مالی سال کے کسی بھی حصہ میں سرمایہ غیر کارکردی یا بیکار پڑا رہنا نہیں چاہیے۔ کاروبار میں مشغول سرمایہ کا موثر استعمال ہونا چاہیے اور ان ہی پر اجلٹس پر سرمایہ لگانا چاہیے جو کاروبار کے لیے نفع بخش ہوں۔

### 3- اضافی فائدہ مندی (Growing Profitability):

تفاعل مالیہ کی منصوبہ کاری اور کنٹرول کا مقصد کمپنی کے نفع کی مقدار میں اضافہ ہو جیسا کہ کہا جاتا ہے کہ پیسہ کو پیسہ کماتا ہے۔ کمپنی کے نفع میں اضافہ کے لیے سرمایہ کی خاطر خواہ مقدار کو مختلف نفع بخش پراجکٹس میں مشغول کیا جائے۔ مالی منصوبہ بندی کچھ اس انداز سے ہونی چاہیے کہ کمپنی سرمایہ کی قلت کا بھی شکار نہ ہو اور نہ ہی ضرورت سے زیادہ سرمایہ مشغول کر کے نقصان بھی اٹھایا جائے۔ سرمایہ پر مناسب کنٹرول بھی ضروری ہے تاکہ قلیل مقدار میں دستیاب وسائل غیر نفع بخش اور کفایتی کاروبار میں نقصان کا باعث نہ ہوں۔ سرمایہ کی حصول کی لاگت (Cost of Capital) بھی کمپنی کے کاروبار کے نفع کی شرح پر اثر انداز ہوتی ہے اگر سرمایہ کے حصول کی لاگت زیادہ ہو تو نفع کی شرح میں کمی واقع ہوتی ہے۔ تفاعل مالیہ سرمایہ کے حصول کی لاگت اور نفع کی شرح میں توازن برقرار ہے۔

#### 4- کمپنی کی قدر میں اضافہ کا باعث (Increases Value of the firm):

تفاعل مالیہ کا اہم مقصد کمپنی کی قدر و قیمت میں اضافہ کرنا بھی ہے۔ عام طور پر یہ کہا جاتا ہے کہ کمپنی کی قدر و قیمت نفع کی شرح سے جڑی ہوئی ہے اگرچہ نفع کی شرح کمپنی کی قدر پر اثر انداز ہوتی ہے لیکن حقیقت میں ایسا نہیں ہے۔ نفع کے ساتھ ساتھ دوسرے عناصر جیسے سرمایہ کی تشکیل کے لیے مستعمل وسائل کی نوعیت، سرمایہ کے حصول کی لاگت، زر کے بازار کی صورت حال، کمپنی کی جانب سے تیار کردہ شے کے لیے طلب وغیرہ فرم کی قدر و قیمت پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

#### مالی انتظامیہ کے افعال (Functions of Financial Management):

مالی انتظامیہ ایک اہم مضمون ہے جس میں کاروبار کے اعتبار سے ضروری سرمایہ کا تعین اور اس کی سرمایہ کاری پر بحث کی جاتی ہے۔ کاروبار کو کامیابی سے ہمکنار کرنے میں مالیاتی انتظامیہ مرکزی کردار ادا کرتا ہے۔ سرمایہ کی فراہمی سے کاروبار کے افعال کا آغاز ہوتا ہے۔ سرمایہ کی تقسیم، بیرونی کرنسی کا نظم، سرمایہ کی تشکیل، موازنہ کاری وغیرہ پر کمپنی کا مینجنگ گہری نظر رکھتا ہے۔ مالی انتظامیہ کے چند عمومی افعال کو ذیل میں بیان کیا گیا ہے۔

#### 1- سرمایہ کا تخمینہ (Capital Requirement):

کاروبار کے لئے ضروری یا درکار سرمایہ کا تعین کرنا مالیاتی انتظامیہ کا بنیادی فعل ہے۔ قائم اثاثوں (FA) کی خریدی جدیدیت اور کاروبار کی توسیع کے لیے اور روزمرہ اخراجات کی ادائیگی کے لیے درکار سرمایہ کا تعین کیا جاتا ہے۔ اس طریقہ عمل کے دوران فینانشیل مینجنگر طویل اور مختصر مدتی مقاصد کی تکمیل کے لئے سرمایہ کی درکار مقدار کا تعین کرتا ہے۔ صحیح و درست سرمایہ کا تخمینہ کی بدولت کمپنی مالیہ کی صلاحیت میں اضافہ کے لیے ضروری ہے۔

#### 2- سرمایہ کی ساخت کا تعین (Determination of Capital Structure):

کاروبار کے لئے درکار سرمایہ کے تعین کے بعد فینانشیل مینجنگر سرمایہ حاصل کرنے کے طویل مدتی اور مختصر مدتی وسائل یا ڈیٹ ایکیویٹی (Debt Equity) کا تجزیہ کرتا ہے۔ اس تجزیہ کے ذریعہ مینجنگر ڈیٹ ایکیویٹی کے تناسب کا تعین کرتے ہیں۔ سرمایہ کی ساخت کا تعین حصص داروں کی دولت کو اعظم ترین بنانا اور سرمایہ کے حصول کی لاگت کو اقل ترین کرنے میں مددگار ہوتا ہے۔

#### 3- فنڈز کے وسیلوں کا انتخاب (Selection of the Source of funds):

کاروبار کے لئے سرمایہ کے تعین کے بعد اس کے حصول کی کوشش کی جاتی ہے۔ اس لئے یہ اقدام نہایت اہم ہے جہاں مینجنگر فنڈز کے وسائل کا انتخاب کرتے ہیں۔ مساواتی سرمایہ (Equity Shares)، ترجیحی سرمایہ ڈیپنڈنٹ، عوامی ڈپازٹ وغیرہ سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ عموماً فینانشیل مینجنگر مالی وسیلہ کے فائدے اور نقصانات، مالیہ کاری معیاد کو پیش نظر رکھتے ہوئے کاروبار کے مفاد میں فنڈز کے ذرائعوں کا تعین کرتا ہے۔

#### 4- فنڈز کا استعمال (Use of Funds):

فنڈز کے حصول کے منصوبہ بند طریقے پر سرمایہ کاری کرتے ہیں تاکہ سرمایہ کاری پر شرح واپسی (Rate of Return) کو اعظم ترین کیا جائے۔ یہی کمپنی کے مینجنگر ہوتے ہیں جو مختلف مہمات پر سرمایہ کاری کرتے ہیں تاکہ سرمایہ محفوظ

ہونے کی طمانیت دی جاسکے۔ انھیں تین اصولوں پر توجہ دینی پڑتی ہے جس میں سیالیت (Liquidity)، تحفظ اور نفع مندی (Profitability and Security) کو مد نظر رکھتے ہوئے تو ظیفی فیصلے (Investment Decision) لیتے ہیں۔

6- فاضل رقمات (Surplus Amount): کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کرنے کے بعد باقی غیر مستعمل رقم کو فاضل رقم کہتے ہیں۔ فاضل رقم کا صحیح استعمال مالیاتی انتظامیہ کے اہم مقاصد میں شامل ہے۔ ضرورت کے اعتبار سے انہیں قلیل مدت کے لئے بنک میں ڈپازٹ کیا جاتا ہے یا پھر طویل مدتی مقاصد کے تحت سرمایہ کاری میں مشغول کیا جاتا ہے۔

7- نقدی کا انتظامیہ (Management of Cash): کمپنی کے فیچرز اس بات کا فیصلہ لیتے ہیں کہ اپنے روزمرہ کاروبار میں موزوں مقدار میں اسٹاک، خام مال کی خریدی اور رواں واجبات کے تناسب کو کس طرح برقرار رکھا جائے۔ فاضل فنڈز کی تقسیم کے بعد نیچر نقدی انتظام کی طرف توجہ دیتا ہے۔ نقدی انتظام میں نقدی کے داخلی بہاؤ یا خارجی بہاؤ کی پیش بینی کرنا بھی اہم ہے۔ ایسا کرنے سے معلوم ہوگا کہ کمپنی کو کبھی نقدی کی قلت کا سامنا نہیں کرنا پڑیگا اور نہ ہی فاضل رقم غیر منقسم رہ جائے گی۔ تنخواہوں کی ادائیگی، افادہ پر مبنی بلس اور لین داروں کو ادائیگی، نقدی انتظامیہ سے تعلق رکھتے ہیں۔

8- مالیاتی قابو (Financial Control): سرمایہ کاری پر شرح واپسی کو برقرار رکھنا کمپنی کے مالی انتظامیہ کا بہترین مظہر ہے۔ مالی پیش بینی، موازنہ کاری پر کنٹرول، تناسبی تجزیہ، لاگت اور نفع پر کنٹرول، داخلی تنقیح وغیرہ کے ذریعہ کمپنی کے مالی مظاہرہ کا تعین کیا جاتا ہے۔ سرمایہ کے ہر روپیہ کو منصوبہ بند طریقے پر خرچ کیا جاتا ہے جس سے مالیہ پر کنٹرول برقرار رکھا جاتا ہے۔

## 1.7 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

فینانشیل مینجمنٹ کی مختلف مصنفین نے یوں تعریف کی ہے۔

Weston and Brigham کے مطابق کاروباری مقصد، ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ کے استعمال پر فیصلہ سازی فینانشیل

مینجمنٹ کہلاتا ہے۔

“Financial Management is an area of financial decision making harmonising individual motives and enterprise goals”

J.F. Bradley کے مطابق فینانشیل مینجمنٹ کاروباری انتظامیہ سے تعلق رکھتا ہے جس میں سرمایہ کے حصول اور استعمال پر توجہ

دی جاتی ہے جس سے کاروبار کے مقاصد کو حاصل کرنے میں مدد ملتی ہے۔

“Financial Management as “The area of the business management devoted to a Judicious use of capital and a careful selection of source of capital in order to enable a spending unit to move in the direction of reacting its goals”

کاروبار کا بنیادی مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت تاجرین اپنی حکمت عملی اختیار کرتے ہیں۔ فینانشیل مینجمنٹ بھی تجارتی حکمت عملی کا ایک اہم حصہ ہے۔ کاروبار کی نوعیت، پیداوار، ضرورت کے اعتبار سے ضروری مقدار میں سرمایہ کو فراہم کرنا اس کا بنیادی مقصد ہے۔ حصص، ڈیپنچرس، طویل مدتی قرض، طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ ان تمام ذرائع سے کفایتی انداز میں موزوں مقدار میں نقدی کو فراہم کرنا اور اس کے استعمال پر کنٹرول و نگرانی کی جاتی ہے۔ رقومات کے بیجا اصراف یا غلط استعمال کی اجازت نہیں پائی جاتی۔

کاروبار کی توسیع، ضروری آلات کی خریدی، کاروبار کے روزمرہ افعال میں سہولت پیدا کرنے میں فینانشیل مینجمنٹ کو بڑا دخل ہوتا ہے۔ اسی کی بنیاد پر فرم اپنی پیداوار، فروخت وغیرہ کا تعین کرتی ہے۔ حاصل رقومات اس کے درست استعمال کے لئے ہدایات پائے جاتے ہیں۔ سرمایہ کی ساخت، رقومات کو حاصل کرنے سرمایہ کاری، موازنہ سازی وغیرہ میں فینانشیل مینجمنٹ کے مقاصد میں داخل ہیں۔

منافع میں اضافہ اور دولت میں اضافہ فینانشیل مینجمنٹ کے دو اہم مقاصد ہیں۔ منافع میں اضافہ کی بدولت حصص داروں میں ڈیویڈنڈ تقسیم ہوتا ہے جس سے فرم کی قدر و دولت میں اضافہ ہوتا ہے۔ حصص اور فرم کی سہاگہ کی بنیاد پر فرم کی دولت یعنی قدر کا اندازہ قائم ہوتا ہے۔

تفاعل مالیہ کے مقاصد درج ذیل ہیں۔

- 1- حسب ضرورت فنڈز کا حصول (Procurement of Sufficient Funds):
- 2- فنڈز کا موزوں استعمال (Suitable Utilization of funds):
- 3- اضافی فائدہ مندی (Growing Profitability):
- 4- کمپنی کی قدر میں اضافہ کا باعث (Increases Value of the firm):

## 1.8 کلیدی الفاظ (Keywords)

حاشیائی لاگت (Marginal Cost): مقدار پیداوار میں ایک اکائی میں اضافہ سے کل لاگت (Total Cost) میں اضافہ یا تبدیلی کو حاشیائی لاگت کہتے ہیں۔

موازنہ سازی (Budgeting): ایک معینہ مدت کے لیے آمدنی و اخراجات کا تخمینہ موازنہ سازی کہلاتا ہے۔

## 1.9 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- 1- فینانشیل مینجمنٹ کے اہم مقاصد ----- ہے۔
- 2- ڈیپنچرس پر ----- ادا کیا جاتا ہے۔

3- فرم کے لیے درکار سرمایہ کی فراہمی اور اسکے بہترین استعمال کو----- کہتے ہیں۔

4- طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع----- ہیں۔

5- کاروبار میں----- کو خون کارتبہ حاصل ہے۔

صحیح یا غلط کی نشاندہی کیجئے۔

1- اشیاء کے بدلے اشیاء کا تبادلہ بارٹر ہے۔ ( )

2- تاجر اپنی حکمت عملی کے ذریعہ سرمایہ کاروبار میں لگاتا ہے۔ ( )

3- کمپنی طویل اور مختصر مدتی مالیہ حاصل نہیں کر سکتی۔ ( )

4- کاروبار کا بنیادی مقصد نقصان اٹھانا ہوتا ہے۔ ( )

5- کاروبار کی توسیع کے لیے سرمایہ کی ضرورت نہیں ہوتی۔ ( )

مختصر جوابات کے حامل سوالات۔

1- فینانشیل مینجمنٹ کے مفہوم کو بیان کیجئے۔

2- (Wealth Maximization) سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔

3- جو کھم یا خطرہ سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔

4- سرمایہ کی ساخت سے کیا مراد ہے۔

5- نقدی انتظامیہ سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات۔

1- فینانشیل مینجمنٹ کی تعریف کرتے ہوئے اس کی وسعت کو بیان کیجئے۔

2- فینانشیل مینجمنٹ کے مقاصد کو بیان کیجئے۔

3- (Profit Maximization) سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔

4- (Profit Maximisation) اور (Wealth Maximisation) کے درمیان امتیاز کیجئے۔

5- فینانشیل مینجمنٹ کی اہمیت کو بیان کیجئے۔

6- تفاعل مالیہ کو بیان کیجئے۔

# اکائی 2- زر کی زمانی قدر

(Time Value of Money)

اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید 2.0
Objectives	مقاصد 2.1
Meaning, Nature and Definition	زر کی زمانی قدر کے معنی، نوعیت اور تعریف 2.2
Need and Importance of Time Value of Money	زر کی زمانی قدر کی ضرورت اور اہمیت 2.3
Factors Affecting Time Value of Money	زر کی زمانی قدر پر اثر انداز عوامل 2.4
Annuity	سالیانے 2.5
Present Value of An Annuity	سالیانے کی موجودہ قدر 2.6
Meaning and Nature of Securities	تمسکات کے معنی و مفہوم و نوعیت 2.7
Valuation of Securities	تمسکات کی قدر شماری 2.8
Capital Asset Pricing Model (CAPM)	سرمایہ اثاثہ قیمت کاری ماڈل 2.9
Techniques of Time Value of Money	زر کی زمانی قدر کی ٹیکنیکس 2.10
Learning Out Comes	اکتسابی نتائج 2.11
Keywords	کلیدی الفاظ 2.12
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 2.13

---

## (Introduction) تمہید 2.0

عزیز طلباء! آپ نے اپنے بزرگوں سے سنا ہو گا کہ انہوں نے اپنے بچپن میں ایک پیسہ سے اشیاء خریدیں لیکن آج آپ اس ایک پیسہ کے سکہ کا استعمال تو دور کی بات ہے تصویر بھی دیکھی ہو گی۔ اس طرح گذشتہ زمانے میں ایک پیسہ، دو پیسہ، تین پیسہ، پانچ پیسہ کے سکوں کا چلن تھا اور باضابطہ حکومت ہند کی سرپرستی میں ان سکوں کی اجرائی عمل میں آتی تھی۔ کسی زمانے میں سونے (Gold) کی قیمت کافی کم تھی آج کے دور میں اس کی قیمت زیادہ ہے۔ چند سال قبل یا چند روز قبل ایک سو روپے میں جتنے سامان خرید سکتے تھے آج وہ سامان ایک



سورویپے میں نہیں خرید سکتے۔ سوال یہ پیدا ہوتا ہے کہ ایسا کیوں ہوتا ہے کہ اسکے اپنی قدر و قیمت کھودیتے ہیں۔ زر کی قدر ماضی میں کچھ حال میں کچھ اور مستقبل میں کچھ ہوگی۔ وقت کے گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی قدر بھی متاثر ہوتی ہے۔ اس اکائی میں ہم زر کی قدر و قیمت میں تبدیلی کے بارے میں معلومات حاصل کریں گے۔

## 2.1 مقاصد (Objectives)

- اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:
- زر کی زمانی قدر کے معنی و مفہوم اور تعریف کر سکیں۔
  - زر کی زمانی قدر کی نوعیت کی وضاحت کر سکیں۔
  - زر کی زمانی قدر پر اثر انداز ہونے والے عناصر کو واضح کر سکیں۔
  - جو کھم پر اثر انداز ہونے والے عناصر کو سمجھا سکیں۔
  - تمسکات کے معنی نوعیت اور خدو خال کی وضاحت کر سکیں۔
  - بانڈز اور حصص کی قدر شماری کر سکیں۔

## 2.2 زر کی زمانی قدر کے معنی، نوعیت اور تعریف

(Meaning, Nature and Definition of Time Value of Money)

زر، زمانی قدر (Time Value) رکھتا ہے اگر آج آپ کے پاس 100 روپے ہوں تو یہ ان سورویپوں سے بہتر ہیں جو ایک سال بعد حاصل ہوں گے۔ اس طرح یہ تصور زر کی زمانی قدر کی بنیاد پر رکھا گیا ہے۔ مالی فیصلہ سازی میں زر کی زمانی قدر اور جو کھم کو بلا تردید زیر غور رکھا جاتا ہے۔ ایک مثال یوں بھی دی جاسکتی ہے کہ ایک مہینہ یا ایک سال کے لئے 50,000 روپے آج لے یا دو سال بعد 60,000 روپے لے۔ آج پچاس ہزار روپے دو سال بعد پچاس ہزار روپے کے قدر کے درمیان کافی فرق ہوگا۔ حال کی بہ نسبت مستقبل غیر یقینی ہوتا ہے۔ آپ پچاس ہزار روپے کی سرمایہ کاری کر کے زیادہ کما سکتے ہیں۔ دو سال بعد ان روپیوں کی قوت خرید انفرادی زر کی وجہ سے کم ہوگی۔ اس طرح آپ کو یہ بات سمجھ میں آچکی ہوگی کہ آج ملنے والی رقم کل ملنے والی رقم سے بہتر ہے۔ کیونکہ کل غیر یقینی ہے۔ اسی طرح اگر کوئی فرم کسی بینک سے قرض لیتی ہو یا پھر کسی دوسرے مالی ادارے سے قرض لیتی ہو تب نقدی حاصل ہوتی ہے اور یہ مان لیا جاتا ہے کہ سود ادا کیا جاتا رہے گا اور اصل رقم مستقبل میں طے شدہ تاریخ پر ادا کی جائے گی۔

فرم مستقبل میں حصص داروں کو ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہے۔ ایسی ادائیگی صورت میں نقدی کا خارجی بہاؤ عمل میں آئے گا۔ مالیہ فیصلہ

کاری (Financial Decision) میں زر کی زمانی قدر (Time Value of Money) اور جو کھم کی شناخت نہایت اہم ہے۔

مذکورہ بالا نکات کی روشنی میں یہ کہا جاسکتا ہے کہ زمانی قدر کا تصور مالی فیصلہ سازی میں نہایت اہم ہے اور زر کی زمانی قدر مالی تصور کا مرکزی خیال ہے۔ وقت کے گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی بدلی ہوئی قدر کی شناخت بھی ضروری ہے۔ چونکہ زر کا پیداواری استعمال ہوتا ہے اس لیے رقم کی ادائیگی اور وصولی کے وقت اس کی قدر مختلف ہوتی ہے۔ دوسرے الفاظ میں زر کی آج جو کچھ قدر ہے وہ زیادہ ہے۔ جبکہ اس کی قدر مستقبل کی کسی تاریخ پر کم ہوگی۔ یہ تبدیلی غیر یقینی کی وجہ سے نہیں بلکہ گزرتے وقت کی وجہ سے ہوتی ہے۔ "زر کی آج کی قدر اور کل کی قدر میں جو فرق ہے وہی زر کی زمانی قدر ہے"۔

1- جاس فرنانڈیز کے الفاظ میں زر کی زمانی قدر کی تعریف یوں کی گئی ہے۔

‘Sum of money is worth more now than the same sum will be at a future date due to earning potential in the Interim’

"آج کی رقم مستقبل کی تاریخ پر وہی رقم اس کی امکانی کمائی کی قدر سے کہیں زیادہ قیمت رکھتی ہے"۔  
کسی نے کہا کہ "جب زمانہ بدلتا ہے اور زر کی قدر بھی بدل جائے یہی زر کی زمانی قدر ہے"۔

Benton کے الفاظ میں

‘The principle that money received in the present is worth more than the same amount received in the future’.

"یہ قاعدہ ہے کہ زمانہ حال میں موصولہ رقم مستقبل میں موصولہ وہی مقدار رقم سے زیادہ قدر رکھتی ہے"۔  
چونکہ زمانہ حال میں موصولہ رقم زمانہ مستقبل میں موصولہ رقم سے زیادہ قدر کی حامل ہوتی ہے اس لیے ایک فرد کی یہ فطری ترجیح ہوگی کہ وہ ابھی پیش کی جانے والی رقم کو قبول کرے۔ یہی تصور زر کی زمانی قدر کہلاتا ہے۔  
اس طرح زر کی زمانی قدر ایک بنیادی تصور ہے کہ فی الوقت موصولہ رقم کی قدر مستقبل میں حاصل ہونے والی رقم سے زیادہ ہے۔ کیونکہ اس رقم سے سرمایہ کاری کی جائے تو مستقبل میں سرمایہ کاری شدہ رقم کی مقدار میں اضافہ ہوگا۔  
زر کی زمانی قدر ایک مخصوص مدت کے دوران دی گئی شرح سود پر کمائی گئی رقم کی شمولیت سے متعلق ہے۔ ایسی صورت میں رقم کی مقدار میں اضافہ ہوگا۔ زر کی یہ قدر مالی نظریہ کامرکزی تصور ہے۔ جہاں مستقبل میں حاصل ہونے والی آمدنی کا اندازہ لگایا جاسکتا ہے۔ اس طرح یوں کہا جاسکتا ہے کہ وقت کے ساتھ روپیہ کی قدر میں کمی و بیشی ہوتی رہتی ہے لیکن روپیہ کی قدر یکساں برقرار نہیں رہتی۔  
بعض مصنفین نے کہا کہ زر کی زمانی قدر دراصل زر کی سرمایہ کاری پر مقرر شرح واپسی (Rate of Return) پر کمائی گئی رقم ہے، جس سے زر کی بتدریج گھٹتی قدر کی تلافی ہوتی ہے۔ یہ شرح واپسی روپیہ کی حالیہ قدر اور مستقبل کی قدر میں یکسانیت کو برقرار رکھتی ہے۔

## 2.3 زر کی زمانی قدر کی ضرورت اور اہمیت (Need and Importance of Time Value of Money)

ہر زمانے اور ہر وقت زر کی قدر کو قبول کیا جاتا ہے۔ وقت گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی قدر میں بتدریج کمی واقع ہوتی ہے۔ ہر شخص، تاجر، صنعتکار مستقبل میں بیش ترین منافع کمانا چاہتا ہے اور وقت کے اعتبار سے زر کی قدر کو محفوظ رکھنا چاہتا ہے۔ اسی لئے زر کے صحیح اور درست استعمال کی حکمت عملی اختیار کرتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت تمسکات، زیور، جائیداد وغیرہ کی شکل میں روپیہ مشغول کرتے ہیں۔ زر کی قدر بلحاظ وقت یا زمانہ کو (Bird in hand) کے محاورے سے تشبیہ دی جاسکتی ہے جس سے اس کی اہمیت میں اضافہ ہوتا ہے۔ یعنی آج جو زر روپیہ موجود ہے اس کا بہتر استعمال ہی زر کا تحفظ ہے۔ مستقبل کے غیر یقینی صورتحال کے سبب زر کی قدر میں تبدیلی واقع ہو سکتی ہے۔ زر کی قدر بلحاظ زمانی یا وقت کی اہمیت و ضرورت کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- **افراط زر (Inflation):** افراط زر کے دور میں قیمتوں میں اضافہ ہوتا ہے جس کی سبب زر کی قدر اور قوت خرید میں کمی واقع ہوتی ہے۔ بڑھتے ہوئے افراط زر کے سبب مستقبل کے مقابلے میں موجودہ دور میں زر کی قوت خرید زیادہ پائی جاتی ہے۔ افراط زر کے سبب قیمتوں میں اضافہ ہوتا ہے جس سے زر کی قدر میں کمی واقع ہوتی ہے۔ ایسے افراد موجودہ قیمتوں کے نظام کو بہتر تصور کرتے ہوئے سرمایہ کاری کرتے ہیں۔ اسی طرح واجب الوصول رقوم کو موجودہ دور میں وصولی کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔ تجارتی میدان میں موجودہ زر کی کافی اہمیت پائی جاتی ہے۔ اسی لئے نقد فروخت اور رقوم کی وصولی کو بہتر بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔

2- **مستقبل کی غیر یقینی کیفیت (Future Uncertainty):** تجارتی میدان میں عصر حاضر کے ساتھ ساتھ مستقبل کے حالات کو بھی پیش نظر رکھا جاتا ہے۔ مستقبل کے حالات غیر یقینی ہو سکتے ہیں۔ قدرتی حالات میں تبدیلی، ماحول میں تبدیلی، حکومت کی پالیسیوں میں تبدیلی، آفات سماوی وغیرہ کے سبب مستقبل کو غیر یقینی تصور کیا جاتا ہے۔ مستقبل کے غیر یقینی صورتحال کے مقابلے میں دور حاضر میں یہی رقوم کو حاصل کرنا بہتر ہوتا ہے۔ اسی لئے نقد ڈسکاؤنٹ کی پالیسی اختیار کرتے ہوئے رقوم کی وصولی کی جاتی ہے۔

3- **شخصی ترجیحات:** شخصی ترجیحات یا صرف میں زر کی قدر بلحاظ زمانہ کی کافی اہمیت پائی جاتی ہے۔ مستقبل میں بیش ترین منافع حاصل کرنے یا مستقبل کے لئے زر کی قدر کو برقرار رکھنے کے لئے موجودہ دور میں زر کے صحیح صرف کو ترجیح دی جاتی ہے۔ فرد ترجیحا سرمایہ کو مشغول کرتا ہے جس سے مستقبل کے لئے زر کی قدر برقرار رہتی ہے۔ مستقبل میں زر کے استعمال کے بجائے موجودہ دور میں زر کے بہتر استعمال کے لئے اشیاء ساز و سامان، جائیداد، زیور، تمسکات کی خریدی میں صرف کرتے ہیں۔

4- **مکرر سرمایہ کاری کے مواقع (Opportunities for Reinvestment):** آج موصولہ رقم کو مکرر سرمایہ کاری کے ذریعہ اس کی قدر میں اضافہ کیا جاسکتا ہے۔ اگر شرح واپسی صفر سے زیادہ ہو تو یہ سمجھا جائے گا کہ روپیہ زمانی قدر رکھتا ہے۔ کیونکہ زمانہ حال اور مستقبل میں روپیہ کی قدر برابر نہیں ہو سکتی۔ اس لیے سرمایہ کاری نفع بخش ہو تو وقت کے گزرنے کے ساتھ ہمیشہ رقم کی مقدار میں بھی اضافہ ہوتا جاتا ہے۔

## 2.4 زر کی زمانی قدر پر اثر انداز عوامل (Factors Affecting Time Value of Money)

زر کی زمانی قدر مالیاتی تصورات میں یہ ایک اہم تصور ہے۔ آج کے دور میں سرمایہ کاری کے فیصلے کرنا آسان کام نہیں ہے۔ سرمایہ کاری کے فیصلے آسان بھی ہوں اور نفع بخش بھی ہوں۔ اس سلسلے میں ایک دانش مند سرمایہ کاری سے قبل یہ بات ذہن نشین رکھتا ہے کہ کل سے آج بہتر ہے۔ کیونکہ مستقل غیر یقینی کیفیت سے دوچار ہوتا ہے۔ آج وصول ہونے والی رقم کی سرمایہ کاری کاروبار کی توسیع کے لیے کی جاسکتی ہے یا پھر بانڈز خرید کر سود کے ذریعہ رقم میں اضافہ کیا جاسکتا ہے۔ یوں روپیہ کے بہتر استعمال کے ذریعہ مستقبل میں آمدنی حاصل کرنے کا امکان ہوتا ہے اور ساتھ ہی ساتھ نفع بخش اور غیر نفع بخش پراجیکٹس کی نشاندہی کی جاسکتی ہے۔ اس کے علاوہ زر کی زمانی قدر جو حکم اور شرح واپسی کے تجزیہ میں بھی مددگار ہے۔ لیکن کئی ایک ایسے عناصر ہیں جو روپیہ کی زمانی قدر پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ ان عناصر کو ذیل میں بیان کیا جاتا ہے۔

1- ترجیحی صرف (Consumption Preference): آج ہو یا کل کسی شے سے تشفی میں کوئی فرق نہ ہو تو آج ہی اس شے کا استعمال بہتر ہے۔ کئی صارفین ایسے ہوتے ہیں جو آج حاصل ہونے والی تشفی سے دستبردار ہو جاتے ہیں۔ اگر انہیں یہ معلوم ہو جائے کہ مستقبل میں آج سے زیادہ تشفی حاصل کریں گے۔ یعنی شرح واپسی یا فائدہ زیادہ ہو تو یہ صارفین آج ہونے والے فائدے کے اپنے فیصلہ سے دستبردار ہو جاتے ہیں۔ حالانکہ مستقبل میں کیا ہوگا؟ فائدہ کی نوعیت کیا ہوگی؟ اس سے بے خبر ہوتے ہیں۔ بعض افراد ایسے بھی ہوتے ہیں جو یہ سمجھتے ہیں کہ کل کیا صورت حال ہوگی واضح نہیں ہے۔ اس لیے آج ہی فائدہ اٹھا لیتے ہیں کل کا انتظار نہیں کرتے۔

2- مستقبل غیر یقینی (Uncertainty of Future): مستقبل میں ہونے والے واقعات کی کوئی ضمانت نہیں دی جاسکتی۔ مستقبل میں کیا ہوگا اس کی صحیح پیش گوئی کوئی نہیں کر سکتا۔ ایک پیش نظر مدت کے دوران کسی ملک کی معیشت کی مالی صورت حال ایک جیسی نہیں ہوتی۔ اس میں غیر معمولی تبدیلیاں آسکتی ہیں۔ اس لیے رواں مدت یعنی آج کے صرف کی شرح زیادہ ہو تو مستقبل میں استعمال کے بجائے آج ہی استعمال کرنا بہتر ہوتا ہے۔ کیونکہ کل کس نے دیکھا؟ مستقبل کا نقدی بہاؤ قابل اعتماد نہیں ہوتا۔

3- افراط زر (Inflation): قیمتوں میں اضافہ افراط زر کہلاتا ہے جس کی وجہ سے زر کی قوت خرید میں کمی واقع ہوتی ہے۔ افراط زر اور زر کی قوت خرید ایک دوسرے سے برعکس ہوتی ہیں۔ اگر کسی ملک میں افراط زر اور روپیہ کی زمانی قدر میں منفی تعلق پایا جاتا ہو تب عمومی طور پر اشیاء کی قیمتوں کی سطح میں اضافہ سے روپیہ کی قدر میں کمی ہوتی جاتی ہے۔ اس کا مطلب یہ ہوگا کہ صارف کی قوت خرید کم ہوتی جائے گی اور اسی تناسب میں مستقبل میں بھی روپیہ کی قدر میں بتدریج کمی واقع ہوگی۔

4- سرمایہ کاری کے مواقع (Opportunities of Investment): سرمایہ کاری کے مواقع بھی زر کی قدر پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ اس لئے مکرر سرمایہ کاری یا میں روپیہ کی زمانی قدر کو بھی زیر غور رکھا جاتا ہے۔ اگر کسی صنعتی شعبہ میں سرمایہ کاری سے نقدی بہاؤ کے تسلسل کی شرح برقرار ہو، کسی قسم کی تبدیلی نہ آئے اور اس نقدی بہاؤ پر اعتماد کیا جاسکتا ہے۔ بیش ترین منافع والے سرمایہ کاری کے مواقع حاصل ہونے پر سرمایہ کاری کو ترجیح دی جاتی ہے۔

5- شرح سود (Rate of Interest): شرح سود زر کو متاثر کرتی ہے۔ شرح سود میں اضافہ سے زر کی قدر میں اضافہ اور شرح سود میں کمی سے زر کی قدر میں کمی واقع ہوتی ہے۔ زر کی موجودہ قدر اور زر کی مستقبل کی قدر میں مشابہت یا یکسانیت پیدا کرنے میں شرح سود اہم کردار ادا کرتی ہے۔ شرح سود کی اضافی شرح زر کی موجودہ قدر میں اضافہ کو ظاہر کرتی ہے اور شرح سود میں کمی سے مستقبل میں بھی زر کی قدر میں کمی واقع ہوتی ہے۔

6- زر کی رسد (Supply of Money): کسی وقت معیشت میں زر کی موجودہ مقدار یا گردش رقم کو زر کی رسد کہتے ہیں۔ زر کی قدر پر زر کی رسد اثر انداز ہوتی ہے۔ زر کی مقدار یا رسد میں اضافہ سے زر کی قدر میں کمی واقع ہوتی ہے اور زر کی قلت سے زر کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ یعنی زر کی رسد اور زر کی قدر کے درمیان معکوس تعلق پایا جاتا ہے۔ زر کی رسد میں اضافہ سے افراط زر جیسے حالات پیدا ہوتے ہیں جس کی وجہ سے زر کی قدر میں کمی واقع ہوتی ہے۔

7- موقعی لاگت (Opportunity Cost): فرم کی قدر پر موقعی لاگت اثر انداز ہوتی ہے۔ سرمایہ کو سرمایہ کاری میں مشغول کرنے پر زر کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ زر کو ذخیرہ کر کے رکھنے پر زر کی قدر میں خود بخود کمی واقع ہوتی ہے۔ سرمایہ کو بہتر اور موزوں پراجیکٹس میں مشغول منافع حاصل ہو گا جس سے زر کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ سرمایہ کاری کے بہتر مواقع ہی موقعی لاگت کو ظاہر کرتا ہے۔

## 2.5 سالیانہ (Annuity)

ایک معینہ وقفہ، وقفہ کے ساتھ تسلسل کے تحت آپ کی جانب سے رقومات کی لازمی ادائیاں کا سلسلہ سالیانہ / وظیفہ ہے۔ تاہم سالیانہ کی مستقبل کی قدر کی تحسیب کاری ایک طے شدہ مدت کے بعد نفع کے طور پر کتنی رقم حاصل ہوگی اس رقم کو معلوم کرنے میں سالیانہ کا طریقہ مددگار ہے۔ اس کی تحسیب کا طریقہ درجہ ذیل ہے۔

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

### Types of Annuities سالیانہ کے اقسام

سالیانہ کی اقسام درجہ ذیل ہیں۔

#### 1- رسمی سالیانہ (Ordinary Annuity)

رسمی سالیانہ کے تحت ایک مدت کے اختتام پر رقمی ادائیگی جاتی ہے۔ مثال کے طور پر بانڈز پر معینہ مدت کے اختتام تک ہر ششماہی کے ختم پر ایک مقررہ شرح کے مطابق رقم بطور سود ادا کی جاتی ہے۔

#### 2- واجب الادا سالیانہ (Annuity Due)

عمومی طور پر اس قسم کے سالیانہ کے تحت ہر طے شدہ مدت کے آغاز پر رقمی ادائیگی عمل میں آتی ہے۔ مثال کے طور پر کرایہ، ہر

وہ شخص جو کرایہ پر مکان حاصل کرتا ہے مکان میں منتقلی ہونے کے ساتھ ہی کرایہ ادا کرتا ہے اور اس کے بعد ہر ماہ کی پہلی تاریخ پر کرایہ ادا کرتا جاتا ہے۔ یہ عمل اس وقت تک جاری رہتا ہے جب تک کہ وہ مکان چھوڑ نہ دے۔

### 3- قائم سالیانہ (Fixed Annuity)

قائم سالیانہ میں ادائیات مقرر ہوتی ہیں۔ ایک مقررہ رقم مخصوص مدت کے اختتام پر ادا کی جاتی ہے۔ اس قسم کے سالیانہ کی رقم کو کم جو کھم والے بانڈز کی خریدی میں مشغول کیا جاتا ہے۔ جیسے کارپوریٹ بانڈز، سرکاری تمسکات وغیرہ۔ اس کے علاوہ ان قائم سالیانہ کی رقم کو مقرر شرح پر آگے بڑھایا جاتا ہے۔ لیکن تمسکات اور تبادلہ کمیشن کے ساتھ مطابقت پیدا نہیں کی جاسکتی۔ اس قسم کی سرمایہ کاری میں مستقبل میں ہونے والی آمدنی کا اندازہ لگایا جاسکتا ہے۔

### 4- متغیر سالیانہ (Variable Annuity)

متغیر سالیانہ کو سیکورٹیز اینڈ ایپیکس کمیشن کے زیر اثر باقاعدہ اور کنٹرول کیا جاسکتا ہے۔ خرید پر رقم یکمشت یا اقساط ادا کی جاسکتی ہیں۔ عام طور پر رقم میچول فنڈز میں مشغول کی جاتی ہے۔ اس کے علاوہ زر کے بازار کے کسی بھی آلات کی خریدی کے ذریعہ سرمایہ کاری کی جاسکتی ہے۔

### 5- مساوی اعشاری سالیانہ (Equity Indexed Annuity)

مساوی اعشاری سالیانہ میں رقم یکمشت ادا کر دی جاتی ہے۔ اقساط میں ادا کرنے کی گنجائش نہیں ہوتی۔ اس کے تحت کسی مخصوص بازاری اعشاریہ Market Index کے مظاہرہ کی بنیاد پر سود کی شرح مقرر کی جاتی ہے اور اسی شرح پر رقم ادا کی جاتی ہے یا پھر سال کے بارہ ماہ کے دوران سود کی شرح متفرق ہونے پر اوسط شرح سود پر رقم ادا کی جاتی ہے۔

### سالیانہ کی مستقبل کی قدر (Future Value of An Annuity)

مستقبل میں قدر، مستقبل میں کسی مخصوص تاریخ پر نقدی یا ایک اثاثہ کی قدر سے دراصل ادائیات کے سلسلہ کی قدر معلوم کی جائے گی۔ سالیانہ کی مستقبل میں قدر دراصل ادائیات کے سلسلہ کی قدر ہے جس کو مخصوص شرح سود پر کسی کاروبار میں مشغول کیا گیا ہو۔ لیکن مالیاتی نظریہ کے مطابق اصطلاح Annuity کو ایک مخصوص مدت کے دوران مقررہ ادائیات کے سلسلہ کو منقطع کرنے کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔ عام طور پر اس کے استعمال کا عکس مالیہ سے متعلق مباحث میں دیکھا جاسکتا ہے۔ خصوصاً ادائیات کے سلسلہ کی شرح اور مستقبل میں قدر وغیرہ۔ سالیانہ کی واضح طور پر مثالیں دی جاسکتی ہیں، جیسے سیونگ اکاؤنٹ میں ڈپازٹس، ماہانہ بیمہ کی اقسام کی ادائیگی اور ماہانہ مکان کے رہن کے لیے ادائیات وغیرہ۔ یہ ادائیات ہفتہ وار، ماہانہ، سہ ماہی، سالانہ بھی ہو سکتی ہیں۔

### سالیانہ کی مستقبل میں قدر (Future Value of an Annuity)

چند سرمایہ کار وقفہ وقفہ سے کچھ رقم ایک معینہ مدت کے لیے ادا کر کے یکمشت رقم حاصل کرنے کے خواہشمند ہوتے ہیں۔ اس رقم کو کمپاؤنڈ سالیانہ کی مستقبل میں قدر کہا جاتا ہے۔ اس رقم کی تحسب چند شرائط کے تابع ہوتی ہے۔ اس کا ضابطہ یوں ہے۔

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

FV = Future value of all the compound amount payments

جہاں

A = Amount of each instalment

R = Rate of interest

N = Number of years

تمثیل 1:

مسٹر صفوان ایک بنک میں ہر سال کے اختتام پر 5000 روپے 8% سالانہ سود مرکب پر ڈپازٹ کرواتا ہے۔ پانچ سال کے اختتام پر مسٹر صفوان کو کتنی رقم ملے گی؟  
حل:

$$\begin{aligned} FV &= \frac{A}{r} [(1-r)^n - 1] \\ &= \frac{5,000}{0.08} [(1 + 0.08)^5 - 1] \\ &= \frac{5,000}{0.08} (1.469 - 1) \\ &= 62,500 \times 0.469 \\ &= 29,313 \text{ روپے} \end{aligned}$$

2- واجب الادا سالیانہ کی مستقبل میں قدر (Future Value of an Annuity Due)

واجب الادا سالیانہ کے تحت سرمایہ کار اپنی رقم کو سال کے آغاز میں ڈپازٹ کرواتا ہے۔ اس لیے اس کی تحسب کے لیے ضابطہ بھی تبدیل ہو گا۔

$$FV = A \times CVAF_m (1+r)$$

جہاں

FV = Future Value

A = Amount of Annuity

CVAF = Compound Value Annuity Factor

R = Rate of Interest

N = Number of years

تمثیل 2:

عاقب نے ہر سال کے آغاز پر 5000 روپے ڈپازٹ کروائے۔ بتائیے کہ انہیں چار سال کے اختتام پر 9% شرح سود پر کتنی رقم حاصل ہوگی؟

$$\begin{aligned}
FV &= A \times CVAF_m (1+r) \\
&= 5,000 \times 4.573 (1+0.09) \\
&= 22,865 (1.09) \\
&= \underline{24,923} \text{ روپے}
\end{aligned}$$

نوٹ: کتاب کے آخر میں دیا گیا ٹیبل 'B' استعمال کریں۔

## 2.6 سالیانے کی موجودہ قدر (Present Value of an Annuity)

سالیانہ ان سلسلہ وار یکساں وقفوں سے ادا اور وصول کردہ رقم سے متعلق ہے جس کو ایک سرمایہ کار انجام دیتا ہے۔ یہ تصور ایک سالیانہ کی موجودہ قدر کی تحسب میں مددگار ہے۔ قول کاری اور کرایہ کی ادائیگی اس کی بہترین مثالیں ہیں۔ رسمی سالیانہ کی صورت میں ادائیگیاں اور وصولیات سال کے اختتام پر عمل میں آتی ہیں، جبکہ واجب الادا سالیانہ کی صورت میں سال کے آغاز پر ادائیگیاں اور وصولیات عمل میں آتی ہیں۔ اس کا ضابطہ ذیل میں دیکھا جاسکتا ہے۔

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

تمثیل 3:

عبداللہ نے چار سال کے لیے سالانہ 50000 روپے ڈپازٹ کروائے۔ یہ ہر سال کے اختتام پر رقم ڈپازٹ کرواتے رہے ہیں۔ اس سالیانہ کی موجودہ قیمت 10% ڈسکاؤنٹ پر کیا ہوگی؟

$$\begin{aligned}
PV &= 50,000 \left(\frac{1}{1.10}\right)^1 + 50,000 \left(\frac{1}{1.10}\right)^2 + 50,000 \left(\frac{1}{1.10}\right)^3 + 50,000 \left(\frac{1}{1.10}\right)^4 \\
&= 50,000 \times 0.909 + 50,000 \times 0.826 + 50,000 \times 0.752 + 50,000 \times 0.682 \\
&= 45,450 + 41,300 + 37,600 + 34,150 \\
&= \underline{1,58,500} \text{ روپے}
\end{aligned}$$

نوٹ: ٹیبل 'C' استعمال کریں۔

## واجب الادا سالیانے کی موجودہ قدر (Present Value of Annuity Due):

واجب الادا سالیانے کی موجودہ قدر اس وقت معلوم کی جاسکتی ہے جبکہ رقم سال کے آخر میں جمع کرنے کے بجائے سال کے آغاز پر جمع / ڈپازٹ کی جائے۔ سالیانہ اور واجب الادا سالیانے میں یہی ایک فرق پایا جاتا ہے۔ اس کا حسابی طرز عمل مرکب قدر کی طرح ہوتا ہے۔ مثال کے طور پر اگر عرفان ہر سال کے آغاز پر 50000 روپے پانچ سال تک 10% شرح سود پر ڈپازٹ کرواتا ہے، تھوڑی سی تبدیلی کے ساتھ سالیانے کے ضابطہ کو استعمال کیا جاسکتا ہے۔ کیونکہ رقم سال کے آغاز پر ڈپازٹ کروائی تھی۔ اس طرح کے تحت وصول طلب رقم



کی تحسیب یوں کی جائے گی۔

$$\begin{aligned} PV &= A \times PVAF_m (1+r) \\ &= 50,000 \times 3.79 (1+0.10) \\ &= 1,89,500 \times 1.10 \\ &= \underline{2,09,450} \text{ روپے} \end{aligned}$$

چونکہ یہ سوال واجب الادا سالیانے کا ہے۔ اس لیے عرفان کی موجودہ قدر سالیانے سے زیادہ ہوگی۔ ایسا اس لیے ہوتا ہے کیونکہ وہ سال کے آغاز پر رقم جمع کرتا ہے اور سود بھی زیادہ حاصل ہوتا ہے۔ سالیانے کی قدر قرض لینے اور ادا کرنے اقساط کی تحسیب میں فائدہ مند ہے۔ اس عمل کو سرمایہ کی بازیابی Capital Recovery بے باقی Amortisation کہا جاتا ہے۔

**تمثیل 4:**

سمیڈ 6,00,000 روپے قرض لیتا ہے۔ سود کی شرح 10% ہے۔ اس کی جانب سے ادا کی گئی قسط کی رقم کیا ہوگی جبکہ اس رقم کو (10) اقساط میں ادا کیا جاتا ہو۔

حل:

$$\begin{aligned} \text{ٹیبل 'C' میں دی گئی 10\% شرح پر قدر کو جمع کرنے پر مجموعہ 6.1451 ہوتا ہے۔ اس لیے} \\ \text{سالانہ رقم} = \text{Total amount to be repaid} / PVAF_m \\ = \frac{5,00,000}{6.1451} \\ = \underline{81,366} \text{ روپے} \end{aligned}$$

## 2.7 تمسکات کے معنی و مفہوم و نوعیت (Meaning and Nature of Securities)

سرمایہ کی تشکیل کے لیے جاری کردہ مالی آلات (Financial Instruments) کو تمسکات Securities کہتے ہیں۔ ان تمسکات کی قدر زر کی صورت میں ہوتی ہے اور ان کی نفع و نقصان پر تجارت کی جاسکتی ہے۔ تمسکات کو مالی اثاثہ Financial Asset بھی کہا جاتا ہے۔ جیسے حصص، اسٹاکس بانڈز، آپشنس وغیرہ۔ یہاں یہ بات دہرانا مناسب و موزوں ہے کہ فرم کی قدر کا تعین اس کی تمسکات کی بازاری قیمت پر کیا جاتا ہے۔ عمومی طور پر تمام مالی آلات Financial Instrument کو تمسکات Securities کہا جاتا ہے۔ ان میں حصص اور قرض بھی شامل ہے۔ کیونکہ ہر فرم کی سرمایہ کی ساخت حصص اور قرض پر مشتمل ہوتی ہے۔ تمسکات کمپنی میں مشغول سرمایہ کی سند ہوتی ہے جس کو کمپنی مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے لئے جاری کرتی ہے۔ حصص، ڈبچرس، بانڈس، میچول فنڈس، ٹریڈری بلس وغیرہ تمسکات میں شامل ہیں۔ اس طرح

$$V = V_d + V_e$$

جہاں

$V$  = Market value of the firm

$V_d$  = Market value of debt

$V_e$  = Market value of equity

اصطلاح ”Security“ قابل تبدیل، قابل بیع و شرع مالی آلہ ہے جس کی مالی قدر ہوتی ہے اور اسٹاک کی صورت میں کسی کمپنی کی ملکیت کی نمائندہ ہے۔ جب کبھی ضرورت پیش آئے فرم کی قدر و قیمت کو برقرار رکھنے یا اضافہ کے لیے سرمایہ حاصل کیا جاسکتا ہے۔ ایسی صورت میں کسی بھی کمپنی کے بینجر کے لیے ضروری ہو جاتا ہے کہ وہ اس کی قدر شماری کرے۔

**تمسکات کے خصوصیات:**

تمسکات کے چند اہم خصوصیات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

(1) تمسکات فرم میں سرمایہ کاری کی ایک شکل ہے۔

(2) تمسکات کو کمپنی، حکومت، طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے لئے جاری کرتی ہے۔

(3) حصص اور ڈبچہ س تمسکات کے دو بنیادی اقسام ہیں۔

4- مساوی حصص کے تمسکات کنندوں کو فرم کے مالکانہ حقوق حاصل ہوتے ہیں جبکہ ڈبچہ س کو یہ حقوق حاصل نہیں ہوتے۔

**قدر شماری کے اقسام (Types of Valuation)**

اگر ہم حساب کاری پس منظر میں لفظ Value کی حقیقت پر نظر ڈالیں تو پتہ چلے گا کہ Value کسی اثاثہ، کاروبار، فروخت شدہ اشیاء کی مالی قدر ہے۔ لیکن ایک بات ذہن میں رکھی جائے کہ ہر فرد کے لیے قدر (Value) کا مفہوم الگ الگ ہو گا۔ تاجر، طالب علم، ڈاکٹر، انجینئر وغیرہ کے لیے قدر (Value) کا الگ مطلب ہو گا۔ کیونکہ ان افراد کے میدان عمل کے تناظر میں قدر (Value) کا تصور مختلف ہو گا۔ مثال کے طور پر کسی کاروبار یا اثاثہ، فیکٹری کا ہراج ہو رہا ہو تو سب سے زیادہ بولی وہ لگائے گا جس کے لیے وہ اثاثہ ضروری ہو۔ جس چیز کی زیادہ ضرورت ہوتی ہو یا جس چیز سے کاروبار میں زیادہ فائدہ حاصل ہوتا ہو اس کی قدر (Value) زیادہ ہوتی ہے۔ کسی شے کے استعمال اور اس سے حاصل فوائد قدر (Value) پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ اس طرح قدر شماری کے پس منظر میں کوئی نہ کوئی مقصد کار فرما ہوتا ہے۔ اور وہی مقصد متعلقہ فریقین کی نظر میں اس اثاثہ کی قدر مختلف ہوتی ہے۔ اسی بناء پر Value کی زمرہ بندی ایک الگ انداز سے کی جاسکتی ہے۔ اس کو ذیل میں دیکھا جاسکتا ہے۔

(1) کتابی قدر / قیمت Book Value: کسی بھی اثاثہ کی کتابی قدر / قیمت کا اندازہ اس فرم کی بیلنس شیٹ میں درج شدہ قیمت سے لگایا جاسکتا ہے جو حساب کاری تصورات اور رسومات کے مطابق تیار کی گئی ہو۔ عام طور پر بیلنس شیٹ میں درج شدہ قیمت کو کتابی قیمت

(Book Value) کہا جاتا ہے، کیونکہ اثاثہ کی قیمت سے فرسودگی منہا کر کے اصل قیمت درج کی جاتی ہے۔ یہ قیمت سال بہ سال بتدریج کم ہوتی جاتی ہے۔ عمومی طور پر رسمی روایات کو رواں اثاثوں کی قیمت کے اندراج کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔ قائم یا مستقل اثاثوں (Fixed Asset) کی قیمت کے اندراج کے لئے استعمال نہیں کیا جاتا۔ غیر بصری اثاثوں (Intangible Assets) کی قیمت پر بھی اسی اصول کا اطلاق نہیں ہوتا۔ حصص (Shares) کی صورت میں مساواتی سرمایہ اور ذخیرہ و فاضلات (Reserve and Surplus) کی کل رقم کو حصص کی تعداد سے تقسیم کر کے محسوب کی جاتی ہے۔ یہی قیمت کتابی قیمت کہلاتی ہے۔

(2) بازاری قیمت Market Value: کسی اثاثہ کی بازاری قیمت وہ قیمت ہے جس پر بازار میں اس اثاثہ کو خرید یا فروخت کر دیا جائے۔ اس کو Open Market Valuation بھی کہتے ہیں۔ عام طور پر حصص کی بازاری قیمت کتابی قیمت سے زیادہ ہوتی ہے۔ اس کے علاوہ بازاری قیمت میں تبدیلیاں واقع ہوتی رہتی ہیں۔ کیونکہ کئی ایک عناصر اس اثاثہ کی قیمت پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

(3) چالو فرم کی قیمت Going Concern Value: فرم کی چالو قیمت کا مطلب وہ قیمت ہے جس پر اس شے کو فروخت کر دیا جائے۔ عموماً چالو فرم کی قیمت تحلیل پر قیمت اور کتابی قیمت سے زیادہ ہوتی ہے۔ تمسکات Securities کو ہمیشہ چالو فرم تصور کیا جاتا ہے۔ کیونکہ اگر فرم چالو حالت میں نہ ہو تو سرمایہ کار بھی تمسکات نہیں خریدیں گے۔

(4) تحلیلی قیمت Liquidation Value: اگر فرم کاروبار تحلیل کرنے کا فیصلہ لیتی ہو تب وہ اپنے تمام اثاثوں کو فروخت کر دیتی ہے۔ کاروبار بند کرنے کے بعد اثاثوں کو فروخت سے موصولہ رقم کو تحلیلی قیمت Liquidation Value کہتے ہیں۔ چونکہ کاروبار کو بند کر دیا جاتا ہے۔ اس لیے تنظیم بھی بے مصرف ہو جاتی اور ساکھ ناقابل فروخت ہو جاتی ہے۔ اس طرح قیمت بازاری کتابی قیمت سے کم ہوتی ہے۔ لین داروں کے نقطہ نظر سے تحلیلی قیمت فائدہ بخش ہوتی ہے۔ کیونکہ انہیں رقم کی ادائیگی نقدی کے داخلی بہاؤ Cash inflows سے عمل میں آتی ہے۔ اس کے برخلاف اگر کاروبار ہی بند ہو جائے تو رقم فروخت شدہ اثاثوں کی محصلہ رقم سے ادا کی جاتی ہے۔ لین دار اس بات کی طمانیت حاصل کرتے ہیں کہ آیا اثاثوں کی فروخت سے خاطر خواہ رقم وصول ہوئی ہے یا نہیں۔ اگر رقم کی محصلہ مقدار اطمینان بخش ہو تو انہیں بھی پوری رقم ملے گی ورنہ نہیں۔

(5) عوضی قدر Replacement Value: عام طور پر بیلنس شیٹ میں اثاثوں کی قدر کا اندراج تاریخی لاگت Historical Cost پر کیا جاتا ہے اور یہ قدر رواں تناظر سے مطابقت نہیں رکھتی۔ اس مسئلہ کی یکسوئی عوضی قدر Replacement Value کی بنیاد پر ظاہر کر کے کر دی جاتی ہے۔ عوضی قدر وہ قدر ہے جس پر فرم موجودہ حالات میں اثاثہ کی تبدیلی پر ادا کرے گی۔ لیکن یہ طریقہ کئی خامیوں سے بھرپڑا ہے۔ کیونکہ فرم کے زیر استعمال اثاثہ کی موجودہ قدر کی تحسب دشوار کن ہوتی ہے۔ اسی طرح اگر فرم ایک جیسے اثاثوں کو استعمال کر رہی ہو تو ایسی صورت میں بھی اثاثہ کی موجودہ قیمت معلوم کرنا مشکل ہوتا ہے اور متبادل اثاثہ کی قیمت معلوم کرنا مشکل ہوتا ہے۔ اس طریقہ میں غیر لمسی یا غیر بصری اثاثوں کی قیمت کو بھی نظر انداز کیا جاتا ہے۔

6) قدر کا صحیح تصور / باطنی قدر True Concept of Value / Intrinsic Value : کوئی بھی کاروباری فرم تجارت کو جاری رکھنے کے لیے مختلف اثاثے استعمال کرتی ہے۔ کیونکہ یہی داخلی نقدی بہاؤ کا باعث ہوتے ہیں۔ قدر داخلی نقدی بہاؤ ایک وقت طلب اور جو کھم بھرا فعل ہے۔ ان کے وقت اور جو کھم کی مناسبت سے ان کے داخلی نقدی بہاؤ کو درکار شرح واپسی پر ڈسکاؤنٹ کرنا چاہیے۔ ایسی صورت میں بھی حساب و کتاب رکھا جاسکتا ہے اور اس کے نتیجہ میں ہمیں اثاثہ کی موزوں قیمت معلوم کر سکتے ہیں۔

مالی فیصلہ سازی میں جیسے تمسکات کی قدر شماری میں موجودہ قدر کا تصور کو نہایت موزوں ہوتا ہے۔ اس کو ضابطہ کی صورت میں ذیل میں دیکھا جاسکتا ہے۔

$$V_0 = \frac{C_1}{(1+K)^1} + \frac{C_2}{(1+K)^2} + \frac{C_3}{(1+K)^3} + \frac{C_4}{(1+K)^4} + \dots + \frac{C_n}{(1+K)^n}$$

$$= \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+K)^t}$$

جہاں

$V_0$  = Value of the asset at time zero

$C_1, C_2, C_3$  = Expected cashflows in period 1, 2, 3 and so on

K = Discount Rate applicable to cash flows

n = Expected life of the asset

t = time period

## 2.8 تمسکات کی قدر شماری (Valuation of Securities)

مختلف تمسکات کی قدر شماری طریقوں کو ذیل میں دیکھیں گے۔

### (A) بانڈ یا ڈیبنچر کی قدر شماری (Valuation of Bond or Debenture)

بانڈ ایک قرض کا آلہ ہے۔ جس کو کسی کاروباری ادارے یا حکومت نے جاری کیا ہو۔ بانڈ اصل قیمت (At Par) پر یکم یا ڈسکاؤنٹ پر جاری کیے جاسکتے ہیں۔ اصل قیمت Par Value بانڈ پر واضح طور پر لکھ دی جاتی ہے۔ اس بانڈ پر فرم کی جانب بطور قرض لی جانے والی رقم اور باز ادائیگی کی واجب الادا تاریخ بھی لکھ دی جاتی ہے۔ اس کے علاوہ بانڈز پر مختلف ادوار کے اختتام پر اصل رقم پر سود کی شرح بھی لکھ دی جاتی ہے۔ اس کی مدد سے اصل رقم پر ادا طلب سود معلوم کیا جاتا ہے۔ بانڈ کی قدر شماری کو Debt Valuation بھی کہا جاتا ہے۔ کیونکہ دیگر قرض کے آلات سے بانڈ کی خصوصیت بنیادی طور پر غیر مالیاتی ہوتی ہے۔ چونکہ بانڈز پر ایک مقررہ مدت کے اختتام پر رقم کی ادائیگی کا وعدہ

درج ہوتا ہے۔ اس لیے یہ حصص کے مقابلے میں زیادہ جو کھم بھرے نہیں ہوتے۔ اس طرح فرم کے بانڈ پر درکار شرح واپسی بلا جو کھم مفت شرح سود تمسکات سے زیادہ ہوتی ہے۔ لیکن حصص پر درکار شرح واپسی سے کم ہوتی ہے۔ مختلف کمپنیوں کی جانب سے جاری کردہ بانڈز پر درکار شرح واپسی میں فرق ہوتا ہے۔ اس کی وجہ Default Risk ہے۔ بانڈز کی قدر کا انحصار ڈسکاونٹ کی شرح پر ہوتا ہے۔ ڈسکاونٹ کی شرح میں اضافہ کے ساتھ ساتھ بانڈز کی قیمت میں کمی واقع ہوتی رہتی ہے۔ قدر شماری کے مقصد کی تکمیل کے لیے بانڈز کی دو طرح سے درجہ بندی کی جاسکتی ہے۔

(1) واجب الادا تاریخ کے ساتھ بانڈز (Bonds with a Maturity Period)

(2) دوامی بانڈز (Bonds in Perpetuity)

(1) اقتضائے مدت کے ساتھ بانڈز (Bonds with a Maturity Period)

جب کہ بانڈز پر باز ادائیگی کی مدت قطعی طور پر دے دی جائے، ایسی صورت میں اس کی قدر شماری سالانہ سود کے ساتھ ادائیگیات اور اس کی واجب الادا تاریخ پر ادائیگی کی رقم کی بنیاد پر تعین کیا جاتا ہے۔ ایک بانڈ کی قیمت کے تعین کے لیے درجہ ذیل ضابطہ استعمال کیا جاتا ہے۔

$$V_d = \frac{R_1}{(1 + Kd)^1} + \frac{R_2}{(1 + Kd)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1 + Kd)^n} + \frac{M_n}{(1 + Kd)^n}$$

$$= \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1 + Kd)^t} + \frac{M_n}{(1 + Kd)^n}$$

جہاں

$V_d$  = Value of bond / debt

$R_1 R_2 \dots$  = Annual interest in period 1, 2 .... End so CH.

$K_d$  = Required Rate of Return.

$M$  = Maturity Value of bond

$n$  = Number of years

مذکورہ بالا مساوات سے یہ اخذ کیا جاسکتا ہے کہ 'n' کی قیمت زیادہ ہونے پر  $(1 + K_d)^n$  کی تحسیب دشوار ہو جاتی ہے۔ اس لیے ہم اس کو کتاب کے آخر میں دیے گئے Present Value Table کی مدد سے تحسیب کو آسان اور قابل فہم بنایا جاسکتا ہے۔ ضابطہ میں تھوڑی سی تبدیلی کے ذریعہ درجہ ذیل ضابطہ بھی استعمال کیا جاسکتا ہے۔

$$V_d = (R)(ADF_{i,n}) + (M)(DF_{i,n})$$

تمثیل 5:

ارشاد نے 10,000 روپے کا 9% بانڈ خریدا۔ جو پانچ سال بعد کتابی قیمت (Book Value) پر باز ادا ہے۔ ارشد کے لیے درکار

شرح واپسی 10% ہے۔ بانڈ کی خرید پر اس کو کتنی رقم ادا کرنی پڑے گی۔

حل:

$$V_d = \frac{R_1}{(1+Kd)^1} + \frac{R_2}{(1+Kd)^2} + \frac{R_3}{(1+Kd)^3} + \dots + \frac{R_n}{(1+Kd)^n} + \frac{M_n}{(1+Kd)^n}$$

$$= \frac{80}{(1+0.10)^1} + \frac{80}{(1+0.10)^2} + \frac{80}{(1+0.10)^3} + \frac{80}{(1+0.10)^4} + \frac{80}{(1+0.10)^5} + \frac{10,000}{(1+0.10)^5}$$

پرزنٹ ویلیو ٹیبلس کو استعمال کرتے ہوئے اس کو یوں حل کیا جاسکتا ہے۔

سال Year	نقدی بہاؤ Cash flows	Present value factor	+ value of cash flow
1	900	0.909	818.1
2	900	0.826	743.4
3	900	0.751	675.9
4	900	0.683	614.7
5	900	0.621	558.9
Maturity Value 5	10000	0.621	4210.0
Total present value of cashflows			9621

ارشاد - /9,621 روپے ادا کرنے پر راضی ہو گا۔

$$V_d = (R)(ADF_{i,n}) + (M)(DF_{i,n})$$

$$= 900(3.791) + 10,000(0.621)$$

$$= 3411.7 + 6210 = \text{Rs. } 9621.9 \quad \text{or} \quad = \text{Rs. } 9622.$$

## (2) دوامی بانڈز (Bonds in Perpetuity)

غیر بازاد بانڈز کو دوامی بانڈز کہتے ہیں۔ ان بانڈز پر رقم کی بازادائی فرم کی تحلیل پر عمل میں آتی ہے۔ ایسے بانڈز کی تحسیب کا طریقہ ذیل

میں بیان کیا جاتا ہے۔

$$V_d = \frac{R_1}{(1+Kd)^1} + \frac{R_2}{(1+Kd)^2} + \dots + \frac{R_\infty}{(1+Kd)^\infty}$$

$$= \sum_{t=1}^{\infty} \frac{R_t}{(1+Kd)^t} \quad \text{or} \quad V_d = \frac{R}{Kd}$$

جہاں

$V_d$  = Value of bond

- Kd = Required Rate of Return  
 R<sub>1</sub> = Interest at Period 1  
 R<sub>2</sub> = Interest at Period 2  
 R = Annual Interest (as interest is constant)

تمثیل 6:

ایشان ایک دوامی بانڈ مالیتی 5,000 روپے رکھتا ہے۔ اور بطور سود سالانہ 300 روپے حاصل کرتا ہے۔ اس کی قدر کیا ہوگی جبکہ درکار شرح واپسی 10% ہو؟

$$V_d = \frac{R}{K_d} \frac{300}{\frac{10}{100}}$$

$$= \frac{300}{10} \times 100 = 3,000 \text{ روپے}$$

ترجیحی اسٹاک یا حصص کی قدر شماری (Preferred Stock or Share Valuation)

ترجیحی حصص دراصل مخلوط تمسکات ہیں یعنی ترجیحی حصص میں مساواتی حصص اور قرض کی خصوصیات موجود ہیں۔ ترجیحی حصص داروں کو ایک مقررہ شرح پر ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ ترجیحی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ قرض پر سود کی ادائیگی کے بعد۔ لیکن مساواتی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کی ادائیگی سے قبل فرم کے نفع سے ادا کیا جاتا ہے۔ اس طرح ترجیحی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کی ادائیگی میں مساواتی حصص داروں پر فوقیت اور ترجیح حاصل رہتی ہے۔

فرم کی تحلیل پر ترجیحی حصص داروں کو سرمایہ کی باز ادائیگی میں بھی مساواتی حصص داروں کے مقابل ترجیح حاصل رہتی ہے۔ اس لیے ترجیحی حصص بانڈ سے زیادہ جو کھم بھرے لیکن مساواتی حصص سے کم جو کھم بھرے ہوتے ہیں۔ ترجیحی حصص پر درکار شرح واپسی بانڈز سے زیادہ ہوتی ہے۔ یہ حصص دوامی بھی ہوتے ہیں۔ اور ساتھ ہی ان کی باز ادائیگی ایک مقررہ مدت کے بعد بھی ہے۔ ترجیحی حصص کے لیے درجہ ذیل ضابطہ کو استعمال کیا جاسکتا ہے۔

(Value of Redeemable Preference) باز ادائیگی حصص کی قدر (i)

$$V_p = \frac{d}{(1 + Kp)^1} + \frac{d}{(1 + Kp)^2} + \dots + \frac{d}{(1 + Kp)^n} + \frac{Pn}{(1 + Kp)^n}$$

جہاں

- V<sub>p</sub> = Value of Preference Share  
 d = Annual dividend per preference share  
 Pn = Maturity or redemption price of preference

$K_p$  = Required rate of discount on preference share

تمثیل 7:

مسٹر ارشد 10000 روپے 8% ترجیحی حصص خریدنا چاہتے ہیں جو پانچ سال بعد کتابی قیمت پر بازا میں ہیں۔ یہ فرض کرتے ہوئے کہ درکار شرح واپس 10% ہے۔ بتائیے کہ حصص کی خریدی کے لیے وہ کتنی رقم ادا کرنا چاہتے ہیں۔

حل:

$$V_p = \frac{d}{(1 + K_p)^1} + \frac{d}{(1 + K_p)^2} + \dots + \frac{d}{(1 + K_p)^n} + \frac{Pn}{(1 + K_p)^n}$$

$$= \frac{800}{(1 + 0.10)^1} + \frac{800}{(1 + 0.10)^2} + \frac{800}{(1 + 0.10)^3} + \frac{800}{(1 + 0.10)^4} + \frac{800}{(1 + 0.10)^5} + \frac{10,000}{(1 + 0.10)^2}$$

$$= \frac{800}{(1.10)^1} + \frac{800}{(1.10)^2} + \frac{800}{(1.10)^3} + \frac{800}{(1.10)^4} + \frac{800}{(1.10)^5} + \frac{10,000}{(1.10)^5}$$

$$= \frac{800}{1.10} + \frac{800}{1.21} + \frac{800}{1.331} + \frac{800}{1.4841} + \frac{800}{1.61051} + \frac{10,000}{1.6051}$$

$$= 727.29 + 661.16 + 601.05 + 546.41 + 496.74 + 6209.21$$

$$= \sum 9,241.84 \quad \text{or} \quad 9242$$

Present Value ٹیبل کو استعمال کرتے ہوئے کل رقم کی تحسیب یوں بھی کی جاسکتی ہے۔

$$V_p = 800 \times 0.90909 + 800 \times 0.82654 + 800 \times 0.75131 + 600 \times 0.688014 + 800 \times 0.62092 + 10000 \times 0.62092$$

$$= 727.27 + 661.23 + 601.05 + 546.4 + 496.736 + 62.09$$

$$= \text{Rs. } 9241.886$$

دوامی ترجیحی حصص کی قیمت (Value of a perpetual preference share)

اگر ترجیحی حصص کی بازادائیگی کی کوئی تاریخ نہ دی گئی ہو یا کوئی تاریخ نہ ہو یا قابل بازادانہ ہو یا مستقبل میں یکساں ڈیویڈنڈز حاصل ہونے کی توقع ہو تب اس کی قیمت یوں تحسیب کی جائے گی۔

$$V_p = \frac{d}{K_p}$$

جہاں

$V_p$  = Value of preference share

$d$  = Constant Annual dividend

$K_p$  = Required rate of discount or return on preference share

تمثیل 8:

مسٹر مطیب غیر بازا ترجیحی حصص مالیتی 20,000 روپے رکھتا ہے۔ وہ سالانہ 1600 روپے ڈیویڈنڈ حاصل کرتے ہیں۔ ترجیحی



حصص کی قیمت کیا ہوگی جبکہ درکار شرح واپسی 12% ہو؟

$$\frac{12}{100} = 0.12$$

$$V_p = \frac{d}{K_p} = \frac{1600}{0.12} \quad \text{or} \quad \frac{1600}{12/100} = 1600 \times \frac{100}{12} = \text{Rs. } 13,333$$

**(Valuation of Common Stock or Equity Share)** مشترکہ اسٹاک یا مساواتی حصص کی قدر شماری

مشترکہ اسٹاک یا مساواتی حصص کی قدر شماری، بانڈز اور ترجیحی حصص کی قدر شماری کی بہ نسبت ذرا مشکل ہے۔ آخر الذکر پر نقدی بہاؤ یقینی ہے۔ کیونکہ بانڈز اور ترجیحی حصص پر مقررہ شرح واپسی یقینی ہوتی ہے۔ جبکہ مساواتی حصص پر نقدی بہاؤ یقینی نہیں ہوتا۔ یعنی غیر یقینی ہوتا ہے۔ اور مساواتی حصص پر کمائی اور ڈیویڈنڈ کی شرح میں اضافہ کی توقع کی جاسکتی ہے۔ تاہم مساواتی حصص کی قدر کا تعین حسب ذیل طریقے پر کیا جاسکتا ہے۔

-A ڈیویڈنڈز کی چند ماڈلس کی بنیاد پر سرمایہ بندی کر کے

-B کمائی کی سرمایہ بندی کے ذریعہ

-A بنیادی قدر شماری اور ڈیویڈنڈ کی سرمایہ بندی کے ماڈلس

**(The basic valuation and dividend capitalisation models)**

سرمایہ کار کے متوقع نقدی بہاؤ اور اس سے منسوب جو کھم مساواتی حصص کی قدر کا ایک بنیادی فعل ہے۔ سرمایہ کار کو توقع ہوتی ہے کہ حصص خریدنے پر ڈیویڈنڈز ملیں گے اور ان حصص کو مستقبل قریب میں فروخت کرنے پر اصل منافع Capital Gain بھی حاصل ہوگا۔ ان ماڈلس کا ذکر ذیل میں مختصر طور پر کیا گیا ہے۔

**(a) ایک سالہ قدر شماری نمونہ (One Year Period Valuation Model)**

اگر ایک سرمایہ کار مساواتی حصص ایک سال کے لیے خرید کر فروخت کر دیتا ہو ایسے سرمایہ کار کے لیے حصص کی قدر سال کے اختتام پر متوقع موجودہ قیمت اور حصص کی قیمت فروخت کے برابر ہوگی۔ اس کو ضابطہ کی صورت میں یوں بتایا جاسکتا ہے۔

$$P_0 = \frac{D_1}{1+K_e} + \frac{P_1}{1+K_e}$$

جہاں

$P_0$  = Current Value of a share

$D_1$  = Expected dividend at the end of the year

$P_1$  = Expected Price of the share at the end of the year

Ke = The required rate of return on equity or  
the capitalisation of discount rate

تمثیل 9:

مسٹر انوار اللہ ایک حصص خرید کر ایک سال بعد فروخت کرنے کا ارادہ رکھتے ہیں۔ ایک سال بعد متوقع ڈیویڈنڈ 21 روپے ہے اور قیمت فروخت 600 روپے ہے۔ یہ فرض کرتے ہوئے کہ ڈسکاؤنٹ کی شرح 16% ہے۔ حصص کی قیمت کا تعین کیجیے۔

حل:

$$\begin{aligned} P_0 &= \frac{D_1}{1 + Ke} + \frac{P_1}{1 + Ke} \\ &= \frac{21}{1 + 0.15} + \frac{600}{1 + 0.15} \\ &= \frac{21}{1.15} + \frac{600}{1.15} \\ &= \frac{621}{1.15} \end{aligned}$$

$$= \text{Rs. } 714.15 \quad \text{or} \quad 714$$

(b) دو سالہ قدر شماری نمونہ (Two Year Period Valuation Model)

اگر ایک سرمایہ کار مساواتی حصص دو سال کے لیے خرید کر فروخت کر دیتا ہو، ایسی صورت میں سرمایہ کار کے لیے آج حصہ کی قیمت کی قدر شماری یوں کی جائے گی۔

$$P_0 = \frac{D_1}{1 + Ke} + \frac{D_2}{1 + Ke} + \frac{P_2}{1 + Ke}$$

جہاں

$D_2$  = Dividend expected at the end of year 2

$P_2$  = Expected selling price at the end of year 2

تمثیل 10:

مسٹر اُسامہ ایک مساواتی حصص خرید کر دو سال بعد فروخت کرنے کا منصوبہ رکھتے ہیں۔ پہلے اور دوسرے سال کے ختم پر متوقع ڈیویڈنڈ بالترتیب 21 روپے اور 22.50 روپے ہے۔ دوسرے سال کے ختم پر حصہ کی متوقع قیمت فروخت 660 روپے ہے۔ آج حصہ کی قیمت 15 فیصد ڈسکاؤنٹ کی شرح پر تحسب کیجیے۔

$$\begin{aligned} P_0 &= \frac{D_1}{(1 + Ke)} + \frac{D_2}{(1 + Ke)^2} + \frac{P_2}{(1 + Ke)^2} \\ &= \frac{21}{(1 + 0.15)} + \frac{22.5}{(1 + 0.15)^2} + \frac{660}{(1 + 0.15)^2} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
&= \frac{21}{(1.15)} + \frac{22.5}{(1.15)^2} + \frac{660}{(1.15)^2} \\
&= \frac{21}{1.15} + \frac{22.5}{1.3225} + \frac{660}{1.3225} \\
&= 18.260 + 17.013 + 499.054 \\
&= 534.327 \text{ روپے}
\end{aligned}$$

### (c) N مدتی قدر شماری ماڈل (n-Period Valuation Model)

اگر سرمایہ کار مساواتی حصہ کو n مدت تک اپنے ملکیت رکھ کر فروخت کرنے کا منصوبہ رکھتا ہو۔ حصہ کی قدر شماری کا طریقہ اور ضابطہ ذیل میں دیا گیا ہے۔

$$\begin{aligned}
P_0 &= \frac{D_1}{(1+Ke)} + \frac{D_2}{(1+Ke)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+Ke)^n} + \frac{P_n}{(1+Ke)^n} \\
P_0 &= \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+Ke)^t} + \frac{P_n}{(1+Ke)^n}
\end{aligned}$$

اگر مختلف ادوار کے ختم پر متوقع ڈیویڈنڈ (D) مستقل ہو یا دائمی ہو تب ہم حصص کی قدر ڈسکاؤنٹ فیکٹر ٹیبیل کو استعمال کرتے ہوئے تحسیب کر سکتے ہیں۔ اس عمل کو نیچے بتایا گیا ہے۔

$$P_0 = (D)(ADF_{i,n}) + P_0(DF_{i,n})$$

تمثیل 11:

مسٹر سعادت شریف ایک سرمایہ کار ہیں۔ انہیں توقع ہے کہ ہر سال حصص پر 20 روپے ملیں گے۔ اور 10 سال کے ختم پر حصہ کی قیمت فروخت 320 روپے حاصل ہوگی۔ حصہ کی موجودہ قیمت دریافت کیجیے۔ جبکہ ان کی درکار شرح واپسی 12 فیصد ہو۔

$$\begin{aligned}
P_0 &= (D)(ADF_{i,n}) + P_0(DF_{i,n}) \\
&= 20(5.650) + 320(0.322) \\
&= 113.017 + 103.04 \\
&= 216.057 \text{ روپے}
\end{aligned}$$

### (Dividend Valuation Model) ڈیویڈنڈ قدر شماری ماڈل

ڈیویڈنڈ قدر شماری، مشترکہ اسٹاک قدر شماری کی عمومی شکل ہے۔ اس ماڈل کا تصور ہے کہ کئی سرمایہ کاروں کا مستقبل قریب ماڈل حصص کو فروخت کرنے کا ارادہ نہیں ہوتا، وہ ایک طویل مدت تک حصص کو اپنے پاس رکھنا چاہتے ہیں۔ ایسی صورت میں حصص کی قیمت، مستقبل بعید میں ڈیویڈنڈ کی سرمایہ بندی کی قیمت تصور کی جائے گی۔

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+Ke)^t}$$

### ڈیویڈنڈ قدر شماری ماڈل میں تبدیلیاں (Variations in the Dividend Valuation Model)

(a) کوئی نشوونما نہ ہونے کی صورت میں (No Growth Case): اگر کوئی فرم اپنے نشوونما کے ساتھ مستقبل میں ڈیویڈنڈ کے نمونہ کے ساتھ یا اس مدت کے دوران ڈیویڈنڈز کی دائمی سرمایہ بندی کی قیمت ہی حصص کی قیمت ہوگی۔

(b) مستقل حصص نشوونما کی صورت میں (Constant Growth Case): اگر فرم کے ڈیویڈنڈز کی یکساں شرح پر ہمیشہ نشوونما کی شرح یکساں ہوگی اور حصص کی قدر شماری یوں ہوگی۔

$$P_o = \frac{D_1}{K_e - E} = \frac{D_0(1 + g)}{K_e - g}$$

جہاں

$P_o$	=	Current Dividend
$D_1$	=	Expected in year 1
$K_e$	=	Required rate of return on equity
$E$	=	Expected percent growth in dividend

### (c) بلندی سے پرے / فوق طبعی نشوونما (Supernormal Growth)

اگر کسی فرم کے ڈیویڈنڈز کی شرح سرمایہ کار کے اندازے سے زیادہ ہو رہی ہو تو ایسی صورت حال کو فوق طبعی نشوونما کہتے ہیں۔ اس کو ضابطہ کی مدد سے یوں معلوم کیا جاسکتا ہے۔

$$P_o = \frac{D_0(1 + g)}{K_e - g}$$

### (Earnings Capitalisation Model) کمائی کی سرمایہ بندی کا ماڈل

اگر کسی فرم کی کمائی مستحکم ہو یا جہاں فرم کاروبار کی توسیع کرنا چاہتے ہوں۔ ایسی صورت میں حصص کی قیمت کا تعین کمائی گئی رقم کی سرمایہ بندی کی بنیاد پر ہوتا ہے۔

$$P_o = \frac{E_0(1 + b)}{K_e - b_r}$$

### (Rate of Return on Equity Share) مساواتی حصص پر شرح واپسی

مساواتی حصص کی قدر سرمایہ کار کی متوقع نقدی بہاؤ کے ساتھ جو کھم سے متصل ہے۔ اس کی تحسیب درکار شرح واپسی کی ڈسکاؤنٹنگ پر کی جاتی ہے۔ اس کو سرمایہ بندی شرح Capitalisation Rate بھی کہا جاتا ہے۔ درکار شرح واپسی کی شرح کا انحصار حصص میں سرمایہ کاری جو کھم پر ہوتا ہے، یعنی یہ شرح واپسی بلا جو کھم سود کی شرح جمع جو کھم کے لیے پر بیم کے برابر ہوتی ہے۔ اس طرح  $K_e = \text{Risk free Rate of return} + \text{Premium for Risk}$  ہو گا۔ درکار شرح واپسی کی تحسیب یوں کی جائے گی۔

$$P_0 = \frac{D_1}{K_e - g} = \frac{D_1}{P_0} + g$$

جہاں

$P_0$	=	Current Price of the Share
$K_e$	=	Required Rate of return on equity
$D_1$	=	Expected Dividend in year 1
$g$	=	Rate of growth

## 2.9 سرمایہ اثاثہ قیمت کاری ماڈل (Capital Asset Pricing Model-CAPM)

سب سے پہلے 1963-64 میں ولیم شرپ (William Sharpe) نے اس ماڈل کو پیش کیا۔ اس نظریہ کے مطابق تمام جو کھم بھرے اثاثوں پر شرح واپسی میں اہم موجود جز سے حسابی تعلق میں تبدیلی کے مطابق تغیر پذیری سے متعلق ہے۔ یہ تغیرات بازار میں موجود تمام مالی آلات کی قیمت میں ہوتے ہیں جہاں ایک سرمایہ کار سرمایہ کاری کرتا ہے۔ دانشمندی و تجربہ علمی سے لیس کمپنی کے منیجرز سرمایہ موازنہ کاری میں جو کھم کے عنصر کو بھی ملحوظ رکھتے ہیں۔ کمپنی کے منیجرز بلاغور و تامل خود بخود بازار میں حالات مستحکم ہوں تو جو کھم بھرے پراجیکٹس پر محفوظ پراجیکٹس کو ترجیح دیتے ہیں۔ اس لیے وہ جو کھم بھرے پراجیکٹس پر زیادہ شرح واپسی کی توقع رکھتے ہیں۔ ان کے فیصلہ کی بنیاد تخمینہ نقدی بہاؤ ہوتا ہے۔ منیجرز اپنے ہر فیصلے میں جو کھم کی تطبیق کو زیر غور رکھتے ہیں۔ مثال کے طور پر اکثر کمپنیاں اپنے تمسکات پر سرمایہ کاروں کے لیے درکار شرح واپسی کا تخمینہ کر لیتے ہیں اور اس درکار شرح واپسی کو نئے پراجیکٹس پر نقدی بہاؤ کو ڈسکاؤنٹ کرنے کے لئے استعمال کرتے ہیں۔ چونکہ اکثر سرمایہ کار جو کھم بھرے پراجیکٹس پر زیادہ شرح واپسی کے متمنی ہوتے ہیں۔ اور اس کمپنی کی سرمایہ کی تشکیل پر لاگت بھی زیادہ ہوتی ہے اور نئے وظیفی مواقع کے لئے ڈسکاؤنٹ کی شرح کا نشانہ زیادہ ہوتا ہے۔ آپ اس ماڈل کو کمپنی کے سرمایہ کی لاگت کے تخمینہ کے لئے ظن و تخمین (Rule of Thumb) کے طور پر استعمال کر سکتے ہیں۔ CAMP فکر رسانی کو وظیفی فیصلوں میں (Risk adjusted discount rate) کا تخمینہ کے لئے استعمال کرتے ہیں۔ یہ نظریہ اصل بازار میں جو کھم بھرے مالی اثاثوں یعنی تمسکات کی قیمتوں کے تعین سے متعلق ہے۔

### CAMP کے مفروضہ جات (Assumption of CAMP):

CAMP کے مفروضہ جات درجہ ذیل ہیں۔

- 1- بازار میں کئی سرمایہ کاروں کے درمیان مسابقت ہوتی ہے۔
- 2- تمام سرمایہ کاروں کی نگاہ مماثلت کے حامل تمسکات کی منصوبہ بندی پر ہوتی ہے۔
- 3- تمام سرمایہ کاروں کو مساوی مواقع حاصل ہوتے ہیں۔

- 4- سرمایہ کار جو کھم مول لینا نہیں چاہتے۔
- 5- سرمایہ کاروں کو معلومات کے تجزیہ کے لئے موزوں وقت دیا جاتا ہے۔
- 6- بلا جو کھم شرح واپسی پر لا محدود سرمایہ بطور قرض لیا جاسکتا ہے۔
- 7- جو کھم اور شرح واپسی کے درمیان تعلق خطی طور (Linearly) ہوتا ہے۔
- 8- کوئی ٹیکس، افراط زر یا معاملتی خرچ نہیں ہوتا۔

#### CAPM کا ضابطہ (CAPM Formula):

توظیف پر درکار شرح واپسی اور جو کھم کے درمیان خطی طور (Linearly) پر تعلق پایا جاتا ہے اس کا ضابطہ درجہ ذیل ہے۔

$$E(r_i) = R_f + \beta_i (E(r_m) - R_f)$$

$E(r_i)$  = Return required on financial asset i

$R_f$  = Risk free rate of return

$\beta_i$  = beta value for financial asset i

$E(r_m)$  = average return on the capital market

CAPM مالیاتی انتظامیہ کا اہم جز مانا جاتا ہے۔

#### 2.10 زر کی زمانی قدر کی ٹیکنیکس (Techniques of Time Value of Money)

زر کی زمانی قدر کی تطبیق کے لیے عام طور پر دو ٹیکنیکس پائی جاتی ہیں۔

- 1- مرکب کاری ٹیکنیک (Compounding Technique)
- 2- ڈس-کاؤنٹنگ یا رواں قدر کی ٹیکنیک (Discounting or Present Value Technique)
- 1- مرکب کاری ٹیکنیک (Compounding Technique)

مرکب قدر کے تصور کو موجودہ رقم کی مستقبل میں حاصل قدر میں تبدیل کرنے کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔ یہ تصور سود مرکب کے تصور کے مماثل ہے۔ جہاں پچھلے برس کمائے گئے سود کی رقم کی مکرر سرمایہ کاری کی جاتی ہے اور مروجہ سود کی شرح عاید کی جاتی ہے۔ اس طرح مجتمع رقم یعنی اصل رقم اور سود کی رقم پر اگلی مدت کے لیے شرح عاید کی جاتی ہے۔ اس طرح مجتمع رقم یعنی اصل رقم اور سود کی رقم اگلی مدت کے لیے سود کی تحسیب میں اصل رقم تصور کی جاتی ہے۔ مختصر ایوں کہا جاسکتا ہے کہ کمپاؤنڈنگ ٹیکنیک موجودہ رقم کی مستقبل میں تبدیل ہونے والی رقم کی مقدار دریافت کرنے کی ایک ٹیکنیک ہے۔ اسی ٹیکنیک کو درجہ ذیل صورتوں میں دیکھا جاسکتا ہے۔

i. رواں واحد نقدی بہاؤ کی مستقبل میں قدر

.ii. سالیانے یا نقدی بہاؤ کے سلسلوں کی مستقبل میں قدر

.iii. کثیر نقدی بہاؤ کی مستقبل میں قدر

### Future Value

مستقبل میں قدر

مستقبل میں قدر کا مطلب آج دئے گئے روپیہ کی قدر مستقبل میں کسی وقت حاصل ہونے والے روپیہ کی قدر سے زیادہ ہے۔ کیونکہ مستقبل میں آج موصولہ رقم کی قدر ہمیشہ زیادہ ہوگی۔ اس مشغول شدہ رقم پر سود کی شرح یا شرح واپسی صفر سے زیادہ ہوگی۔ اسی طرح رقم کی مکرر سرمایہ کاری پر مزید رقم حاصل ہونے کے امکانات ہوتے ہیں۔ مستقبل میں روپیہ کی قدر کو قطعی قدر Terminal Values بھی کہتے ہیں۔ مزید یہ کہ آج کی روپیہ کی قدر کے مستقبل کی قدر میں تبدیل ہونے کے طریقہ عمل کو مرکب کاری Compounding کہا جاتا ہے۔

بعض مصنفین کے مطابق مستقبل میں قدر اثاثہ یا نقدی کی مستقبل کی ایک مخصوص تاریخ پر ہے۔ حال میں وضع کردہ رقم کے مساوی رقم سے متعلق ہے۔ چونکہ زر کی زمانی قدر ہوتی ہے اس لیے زر کی حالیہ قدر سے مستقبل میں قدر زیادہ ہوتی ہے۔ اس کی تحسب کا ضابطہ درج ذیل ہے۔

$$FV = PV(1+r)^n$$

FV = Future Value

R = Rate of interest

PV = Present Value

N = Number of years

-1 مستقبل میں زر کی قدر - واحد رواں نقدی بہاؤ کی صورت میں:

Future Value in case of a Single Present Cashflows

.i. سالانہ مرکب کاری کی صورت میں

$$FV = PV(1+r)^n$$

تمثیل 12

5000 روپے کی ایک سال مستقبل میں قدر دریافت کیجیے، جبکہ زر کی زمانی ترجیح 12% ہو۔

حل: مستقبل میں قدر کی تحسب

$$FV = PV(1+r)^n$$

$$= 5,000(1+0.12)^1$$

$$= 5,000 \times 1.12$$

$$= \underline{5,600} \text{ روپے}$$

تمثیل 13

کلیم 7000 روپے چار سال کے لیے سیونگ اکاؤنٹ میں جمع کرتا ہے۔ اس پر 10% سود حاصل ہوتا ہے مستقبل میں اس رقم کی قدر کی تحسب کیجیے۔

$$FV = PV (1+r)^n$$

$$= 7000 (1+0.10)^4$$

$$= 7000 \times 1.464$$

$$= \underline{10,248}$$

نوٹ: فیوچر ویلیو کے ٹیبل اس کتاب کے آخر میں دیکھ سکتے ہیں۔

تمثیل 14

انور نے ایک بینک میں 12000 روپے ڈپازٹ کروایا ہے۔ اس پر 8% سود مرکب 8 سال کے لیے ادا کیا جاتا ہے۔ آپ سے رقم کی دریافت مطلوب ہے جو اس کو 8 سال بعد حاصل ہوگی۔

$$FV = PV (1+r)^n$$

$$= 12000 (1+0.08)^8$$

$$= 12000 (1.08)^8$$

$$= 12000 \times 1.851$$

$$= \underline{22,212} \text{ روپے}$$

.ii کثیر مرکب کاری مدت کی صورت میں یادوں مرکب کاری

**In case of multiple compounding period or intra compounding**

کثیر مرکب کاری مدت کی صورت میں اگر مرکب کاری مدت تبدیل ہو رہی ہو تو سود کی مقدار بھی تبدیل ہوتی جائے گی۔ مثال کے طور پر اگر سود کی ششماہی، سہ ماہی اور ماہانہ مرکب کاری کی جائے تو درجہ ذیل ضابطے کو استعمال کر کے تحسب کریں گے۔

$$FV = PV \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{mn}$$

اگر ادائیگات ایک سال میں ایک مرتبہ کرنے کے بجائے بار بار مسلسل ہوتی ہوں یا جب سود مرکب سال میں ایک بار بجائے زیادہ مرتبہ مجتمع کیا جائے تب ہمیں وضع کردہ سود کی شرح کو ادواری شرح میں اور برسوں کی تعداد کو ادوار کی تعداد میں تبدیل کرنا پڑے گا۔



مثال کے طور پر ششماہی کمپاؤنڈنگ کی صورت میں ایک برس میں دو مرتبہ سود کی تحسیب ہوگی اور سود کی شرح بھی نصف کر دی جائے گی۔ کیونکہ سود چھ مہینے میں ایک بار ادا کیا جائے گا۔ اسی طرح سہ ماہی مرکب کاری کی صورت میں ایک برس میں چار مرکب کاری ادواری ہوں گے اور سود کی سالانہ شرح کو بھی ایک چوتھائی کر دیا جائے گا۔

جیسا کہ اوپر دیے گئے ضابطہ میں حرف 'm' کو استعمال کیا گیا۔ اس کے ذریعہ سال بھر میں کمپاؤنڈنگ کی تعداد کی نشاندہی کی گئی ہے۔ ششماہی کی صورت میں 'm' 2 ہوگا۔ جبکہ سہ ماہی کی صورت میں 'm' 4 ہوگا اور اگر سود کی مرکب کاری ماہانہ کی جارہی ہو تو 'm' 12 ہوگا اور ہفتہ واری ہو تو 52 اور روزانہ کی جارہی ہو تو 365 ہوگا۔ اس کو ضابطوں کی صورت میں ذیل میں بتایا گیا ہے۔

(1) جبکہ سود ششماہی ادا کیا جاتا ہو

$$FV = PV \left(1 + \frac{r}{2}\right)^{2n}$$

(2) جبکہ سود سہ ماہی ادا کیا جاتا ہو

$$FV = PV \left(1 + \frac{r}{4}\right)^{4n}$$

(3) جبکہ سود ماہانہ ادا کیا جاتا ہو

$$FV = PV \left(1 + \frac{r}{12}\right)^{12n}$$

(4) جبکہ سود روزانہ ادا کیا جاتا ہو

$$FV = PV \left(1 + \frac{r}{365}\right)^{365n}$$

تمثیل 15

عاقب نے 5 سال کے لیے 16000 روپے کاروبار میں مشغول کیے۔ سود مرکب %12 سالانہ ہے۔ جبکہ سود ششماہی ادا کیا جاتا ہے۔ اس کی مستقبل میں قیمت Future Value معلوم کیجیے۔

$$\begin{aligned} FV &= PV \left(1 + \frac{r}{2}\right)^{2n} \\ &= 16,000 \left(1 + \frac{0.12}{2}\right)^{2 \times 5} \\ &= 16,000 (1 + 0.06)^{10} \\ &= 16,000 \times 1.791 \\ &= \underline{28,656 \text{ روپے}} \end{aligned}$$

تمثیل 16

اُسامہ نے 5 سال کے لیے 8000 روپے ڈپازٹ کیے۔ اس پر سود مرکب کی شرح 12% ہے۔ سہ ماہی مستقبل کی قدر تحصیل کیجیے جبکہ سود بھی سہ ماہی تحصیل کیا جاتا ہے۔

$$\begin{aligned} FV &= PV \left(1 + \frac{r}{4}\right)^{4n} \\ &= 8,000 \left(1 + \frac{0.10}{4}\right)^{4 \times 5} \\ &= 8,000 (1 + 0.030)^{20} \\ &= 8,000 (1.030)^{20} \\ &= 8,000 \times 1.806 \\ &= \underline{14.448 \text{ روپے}} \end{aligned}$$

### Doubling Period

### دگنا کاری مدت

یہ وہ مدت ہے جہاں مشغول کردہ رقم دی گئی شرح سود پر دوچند یعنی دگنا ہو جاتی ہے۔ اس سلسلے میں کمپاؤنڈ فیکٹر ٹیبل کو استعمال کیا جاسکتا ہے، تاکہ مدت کی تحصیل میں کوئی دشواری نہ ہو۔ اس کے علاوہ درجہ ذیل ضابطہ کو استعمال کیا جاسکتا ہے۔

### 1- 72 کا قاعدہ / اصول (Rule of 72)

اس قاعدے کے ذریعہ وہ مدت معلوم کی جاتی ہے جس میں دی گئی سود کی شرح پر رقم دوچند یا دگنا ہو جاتی ہے۔ اس میں 72 کو شرح سود سے تقسیم کر کے مدت معلوم کی جاتی ہے۔ اس کا ضابطہ ذیل میں دیا گیا ہے۔ اس ضابطہ کو اس وقت استعمال کیا جاتا ہے جبکہ سادہ سود مرکب کی شرح دی جائے۔

$$\text{Doubling Period} = \frac{72}{\text{Rate of Interest}}$$

### 2- 69 کا قاعدہ / اصول (Rule of 69)

اس قاعدے کے تحت بھی دی گئی شرح سود پر رقم کے دوچند ہونے کی مدت معلوم کی جاتی ہے۔ اس قاعدے کو اسی وقت استعمال کیا جاتا ہے جبکہ سود کی شرح کی مسلسل مرکب کاری کی جا رہی ہو۔ اس کا ضابطہ ذیل میں دیا گیا ہے۔

$$\text{Doubling Period} = 0.35 + \frac{69}{\text{Rate of Interest}}$$

### تمثیل 17

نہمید 10000 روپے 6% شرح سود پر ڈپازٹ کرواتا ہے۔ کتنے برسوں میں یہ رقم دوچند ہو جائے گی؟

حل: (i) 72 کے قاعدے کے مطابق:

$$\begin{aligned} \text{Doubling Period} &= \frac{72}{\text{Rate of Interest}} \\ &= \frac{72}{6} \end{aligned}$$

$$= \underline{12} \text{ سال}$$

(ii) 69 قاعدے کے مطابق

$$\begin{aligned} \text{Doubling Period} &= 0.35 + \frac{69}{\text{Rate of Interest}} \\ &= 0.35 + \frac{69}{6} = 0.35 + 11.5 \\ &= \underline{11.85} \text{ سال} \end{aligned}$$

### Discounting or Present Value Technuqies

### .ii ڈسکاؤنٹنگ یا رواں قدر کی ٹیکنیک

رواں قدر، مرکب یا مستقبل کی قدر کی ضد ہے۔ دونوں اصطلاحات متضاد معنی و مفہوم میں استعمال کی جاتی ہیں۔ مستقبل کی قدر یہ ظاہر کرتی ہے کہ دی گئی مدت میں رقم میں کتنا اضافہ ہو گا اور رواں قدر سے ظاہر ہوتا ہے کہ مستقبل کی رقم کی قدر آج کیا ہے۔ مرکب کاری یا مستقبل کی قدر فکر رسائی کے تحت آج مشغول کردہ رقم میں اضافہ ہوتا ہے۔ کیونکہ اصل رقم میں سود مرکب کو جمع کیا جاتا ہے۔ مستقبل میں حاصل ہونے والی رقم کی رواں قدر کم ہوتی ہے۔ کیونکہ ہم نے مقررہ شرح سود پر رقم کی سرمایہ کاری کا موقعہ کھو دیا ہے۔ اس طرح مستقبل میں حاصل ہونے والی رقم کی رواں قدر Present Value سے ہمیشہ کم ہوتی ہے۔ اسی وجہ سے رواں قدر کی ٹیکنیک کو ڈسکاؤنٹنگ کہا جاتا ہے۔

یہ طریقہ مستقبل میں روپیہ یا رقم کی قدر کو رواں قدر یا موجودہ قدر کی صورت میں معلوم کرنے میں مددگار ہے۔ اس کو درجہ ذیل صورتوں میں دیکھا جاسکتا ہے۔

(1) واحد نقدی بہاؤ کی موجودہ قدر

(2) سالیانہ کی موجودہ قدر / جفت نقدی بہاؤ کے سلسلے

(3) مستقبل کے طاق نقدی بہاؤ کی موجودہ قیمت

(1) واحد نقدی بہاؤ کی موجودہ قدر (Present Value of Single Cashflows)

واحد نقدی بہاؤ کی موجودہ قدر کو درجہ ذیل ضابطہ کی مدد سے معلوم کیا جاسکتا ہے۔

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n}$$

اس ضابطہ کو یوں بھی دیکھا جاسکتا ہے۔

$$PV = FV \times PVF (r, n)$$

جہاں

PV = Present Value

P<sub>1</sub> or FV = Future Value

R = Discount Rate

N = No. Of years

PVF = Present Value Factor

تمثیل 18

سال کے آخر میں موصولہ 5000 روپے کی موجودہ قدر معلوم کیجیے جبکہ ڈسکاؤنٹ کی شرح 8% سالانہ ہو۔

PV = ?

FV = 5000 روپے

R = 8% or 0.08

N = ایک سال

$$\begin{aligned} PV &= \frac{FV \text{ or } P_1}{(1+r)^n} \\ &= \frac{5000}{(1+0.08)^1} \\ &= \frac{5000}{1.08} \\ &= 4629.63 \text{ روپے} \end{aligned}$$

مذکورہ بالا سوال کو جدول کی مدد سے حل کیا جاسکتا ہے۔

PV = FV x PVF (r,n)

PV = 5000 x PVF (8% 1 year)

= 5000 x 0.92593

= 4629.65 روپے

نوٹ: ایک روپیہ کی جدول c میں ایک سال کی موجودہ قیمت شرح 8% 0.92593 ہے۔

تمثیل 19

دو سال کے اختتام پر موصولہ 20000 روپیوں کی موجودہ قیمت تحسب کیجیے جبکہ ڈسکاؤنٹ کی شرح 9% ہو۔

PV = ?

P1 or FV = 20,000 روپے

R = 9% or 0.09

N = 2 سال

$$\begin{aligned}
PV &= \frac{FV}{(1+r)^n} \\
&= \frac{20,000}{(1+0.09)^2} \\
&= \frac{20,000}{(1.09)^2} \\
&= \frac{20,000}{1.1881} \\
&= 16,833.599 \text{ روپے}
\end{aligned}$$

اس کو یوں بھی حل کیا جاسکتا ہے

$$PV = FV \times PVF (r,n)$$

$$PV = 20,000 \times PVF (9\%, 2 \text{ years})$$

$$= 20,000 \times 0.84168$$

$$= 16,833.6$$

نوٹ: ایک روپیہ کی جدول میں 2 سال کے لیے موجودہ قیمت بشرح 9% پر 0.84168 ہے۔

.ii. سالانہ کی موجودہ قدر / جفت نقدی بہاؤ کے سلسلے

Present Value of Annuity / Series of Even cash flows

اگر سرمایہ کار ایک مقررہ ڈسکاؤنٹ کی شرح پر ایک مدت تک یکساں نقدی بہاؤ کی توقع رکھتا ہو تو ایسے نقدی بہاؤ کی موجودہ قدر ہمیشہ کم ہوتی ہے۔ جبکہ اس کا تقابل مستقبل کے نقدی بہاؤ سے کیا جاتا ہے۔ اس کا تعین درجہ ذیل ضابطہ کو استعمال کر کے کیا جاسکتا ہے۔

$$PVA = \frac{P_1}{(1+r)^1} + \frac{P_1}{(1+r)^2} + \frac{P_1}{(1+r)^3} + \frac{P_1}{(1+r)^4}$$

PVA = Present Value of annuity Cash flow

$P_1$  = Uniform Series of Payments

R = Discount rate or Interest rate

تمثیل 20

چار سال بعد وصول شدنی رقم 5000 روپے ڈسکاؤنٹ بشرح 8% کی سالانہ کی موجودہ قدر معلوم کیجیے۔

حل:

$$\begin{aligned}
PVA &= \frac{P_1}{(1+r)^1} + \frac{P_1}{(1+r)^2} + \frac{P_1}{(1+r)^3} + \frac{P_1}{(1+r)^4} \\
PVA &= \frac{5000}{(1+0.08)^1} + \frac{5000}{(1+0.08)^2} + \frac{5000}{(1+0.08)^3} + \frac{5000}{(1+0.08)^4}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
&= \frac{5000}{(1.08)^1} + \frac{5000}{(1.08)^2} + \frac{5000}{(1.08)^3} + \frac{5000}{(1.08)^4} \\
&= \frac{5000}{1.08} + \frac{5000}{1.17} + \frac{5000}{1.26} + \frac{5000}{1.36} \\
&= 4630 + 4274 + 3968 + 3676 \\
&= \underline{16,548} \text{ روپے}
\end{aligned}$$

Present Value of Uneven Future Cashflows      مستقبل کے طاق نقدی بہاؤ کی موجودہ قیمت

مستقبل کے طاق نقدی بہاؤ کی موجودہ قیمت کا تعین درجہ ذیل ضابطہ کے استعمال کے ذریعہ کیا جاسکتا ہے۔

$$PVEUCF = \frac{P_1}{(1+r)^1} + \frac{P_2}{(1+r)^2} + \frac{P_3}{(1+r)^3} + \frac{P_4}{(1+r)^4} + \frac{P_5}{(1+r)^5}$$

PVEUCF = Present Value of Uneven Cashflows      جہاں

$P_1, P_2, P_3, P_4$  = Uneven Cashflows

R = Discount Rate

21 تمثیل

5 برس کے لیے 8% شرح سود پر ہر برس کے اختتام پر درجہ ذیل ادائیگی کی گئیں، موجودہ قدر تحسب کیجیے:

پہلے برس کے اختتام پر نقدی بہاؤ	4000 روپے
دوسرے برس کے اختتام پر نقدی بہاؤ	8000 روپے
تیسرے برس کے اختتام پر نقدی بہاؤ	12000 روپے
چوتھے برس کے اختتام پر نقدی بہاؤ	16000 روپے
پانچویں برس کے اختتام پر نقدی بہاؤ	20000 روپے

حل:

$$\begin{aligned}
PVEUCF &= \frac{P_1}{(1+r)^1} + \frac{P_2}{(1+r)^2} + \frac{P_3}{(1+r)^3} + \frac{P_4}{(1+r)^4} + \frac{P_5}{(1+r)^5} \\
&= \frac{4,000}{(1+0.08)^1} + \frac{8,000}{(1+0.08)^2} + \frac{12,000}{(1+0.08)^3} + \frac{16,000}{(1+0.08)^4} + \frac{20,000}{(1+0.08)^5} \\
&= \frac{4,000}{1.08} + \frac{8,000}{1.17} + \frac{12,000}{1.26} + \frac{16,000}{1.36} + \frac{20,000}{1.47} \\
&= 3,703 + 6,838 + 9,524 + 11,765 + 13,605 = \underline{45,435} \text{ روپے}
\end{aligned}$$

## 2.11 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

زر ایک اہم آلہ مبادلہ ہے۔ تمام سرگرمیاں زر کی بدولت انجام پاتے ہیں۔ زر روایتی قدر اور اہمیت رکھتا ہے۔ افراط زر کے دور میں زر کی قوت خرید کم ہو جاتی ہے یعنی زر کی قدر میں کمی واقع ہوتی ہے۔ وقت کے گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی قدر میں بھی فرق پیدا ہوتا ہے۔ وقت کے اعتبار سے زر کی قدر کو زر کی قدر بلحاظ وقت یا زمان کہتے ہیں۔ اس اصول کے تحت آج ایک روپیہ کل (مستقبل) کے ایک روپیہ سے بہتر ہوتا ہے یعنی وقت کے گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی قدر میں بتدریج کمی واقع ہوتی ہے۔

جاس فرنانڈیز نے زر کی زمانی قدر کی تعریف یوں کی ہے: "آج کی رقم مستقبل کی تاریخ پر وہی رقم اس کی امکانی کمائی کی قدر سے کہیں زیادہ قیمت رکھتی ہے"۔ Benton کے الفاظ میں: "یہ قاعدہ کہ زمانہ حال میں موصولہ رقم مستقبل میں موصولہ وہی مقدار رقم سے زیادہ قدر رکھتی ہے"۔

زر کی زمانی قدر پر عوام ترجیحی صرف، مستقبل کی غیر یقینی کیفیت، معیشت میں افراط زر، سرمایہ کاری کے مواقع وغیرہ مختلف عوامل اثر انداز ہوتے ہیں۔ حصص، ڈبچرس اہم تمسکات ہیں جنہیں بھی جاری کرتی ہیں۔ یہ مالیہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں جنہیں فینانشیل آلات کہتے بھی کہتے ہیں۔

## 2.12 کلیدی الفاظ (Keywords)

- 1- زر کی زمانی قدر Time Value of Money: زر کی آج کی قدر اور کل کی قدر میں جو فرق ہے وہی زر کی زمانی قدر ہے۔
- 2- افراط زر Inflation: اشیاء اور خدمات کی قیمت کی سطح میں اضافہ افراط زر ہے۔
- 3- مرکب کاری Compounding: موجودہ روپیہ کی قدر کے مستقبل کی قدر میں تبدیل ہونے کے عمل کو مرکب کاری کہتے ہیں۔

## 2.13 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- 1- زر کی قدر پر اثر انداز ہونے والے اہم عوامل \_\_\_\_\_ ہیں۔
- 2- تمسکات کی مثالیں \_\_\_\_\_ ہیں۔
- 3- افراط زر کے دور میں قیمتوں میں \_\_\_\_\_ ہوتا ہے۔
- 4- مرکب کاری میں مدت کے ساتھ \_\_\_\_\_ کی مقدار بھی تبدیل ہوگی۔
- 5- \_\_\_\_\_ مرکب یا مستقبل کی قدر کی ضد ہے۔

## مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- زر کی زمانی قدر کی تعریف کیجیے۔
- 2- ترجیحی صرف کیا ہے؟
- 3- مرکب کاری ٹیکنک کا کیا مطلب ہے۔
- 4- کلیم 1200 روپے چار سال کے لیے سیونگ اکاؤنٹ میں جمع کرتا ہے۔ اس پر 10% سود حاصل ہوتا ہے۔ مستقبل کی قدر دریافت کیجیے؟

جواب: 17568 روپے

- 5- دگنا کاری مدت کی توضیح کیجیے۔
- 6- 69 کا قاعدہ پر مختصر نوٹ لکھیے۔
- 7- 72 کا قاعدہ کی تشریح کیجیے۔
- 8- رسمی سالیانہ سے کیا مراد ہے؟
- 9- تمسکات کے معنی و مفہوم کو بیان کیجیے۔

## طویل جوابات کے حامل سوالات

- 1- زر کی زمانی قدر کے معنی، نوعیت اور تعریف کیجیے۔
- 2- زر کی زمانی قدر پر اثر انداز ہونے والے عوامل کو بیان کیجیے۔
- 3- زر کی زمانی قدر کی ٹیکنکس پر روشنی ڈالیے۔
- 4- ڈسکاؤنٹنگ ٹیکنک کیا ہے؟
- 5- سالیانہ کیا ہے اس کے اقسام بیان کیجیے۔
- 6- تمسکات کے معنی و مفہوم اور نوعیت پر نوٹ کیجیے۔
- 7- تمسکات کی قدر شماری پر اپنے خیالات کا اظہار کیجیے۔
- 8- حصص کی قدر شماری پر اپنے خیالات کا اظہار کیجیے۔
- 9- مسٹر حبیب الرحمن 10000 روپے 8% ترجیحی حصص خریدنا چاہتے ہیں جو پانچ سال بعد کتابی قیمت پر بازا ادائیں۔ یہ فرض کرتے ہوئے کہ درکار شرح واپسی 10% ہے۔ بتائیے کہ حصص کی خریدی کے لیے مسٹر حبیب الرحمن کتنی رقم ادا کرنا چاہتے ہیں؟

جواب: 9242 روپے۔



# اکائی 3۔ توذیف (سرمایه کاری)

(Investment)

	اکائی کے اجزا
Introduction	3.0 تمہید
Objectives	3.1 مقاصد
Meaning and Definition of Investment	3.2 سرمایه کاری کے معنی و مفہوم اور تعریف
Nature and Scope of Investment	3.3 سرمایه کاری کی وسعت و ماہیت
Objectives of Investment	3.4 توذیف کے مقاصد
Factors Effect on Investment Decision	3.5 سرمایه کاری کے فیصلہ پر اثر انداز عوامل
Types of Investment	3.6 سرمایه کاری کے اقسام
Financial Decisions	3.7 مالیاتی فیصلہ سازی
Learning Outcomes	3.8 اکتسابی نتائج
Keywords	3.9 کلیدی الفاظ
Model Examination Questions	3.10 نمونہ امتحانی سوالات

## 3.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! ہم اپنے عزیز واقارب و رشتہ داروں کے پاس اکثر سنتے ہیں کہ زیورات خرید کر رکھے جاتے ہیں۔ جنہیں تقاریب میں استعمال کرتے ہیں اور شدید ضرورت کی صورت میں فروخت بھی کرتے ہیں۔ مختلف رہائشی علاقوں میں زمینات خریدتے ہیں۔ چند سال کے بعد فروخت کرتے ہیں۔ اس طرح زرعی زمینات خرید کر کچھ مدت کے لئے محفوظ رکھتے ہیں۔ بعض افراد حصص بازار میں روپیہ مشغول کرتے ہیں۔ کچھ وقت گزرنے کے بعد فروخت کرتے ہیں۔ عمارتیں تعمیر کرنے والے بلڈرس ہمہ منزلہ عمارتیں تعمیر کروا کر فروخت کرتے ہیں۔ زمینات کی خریدی، اور تعمیر وغیرہ پر کافی سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ اسی طرح ترکاری و میوہ فروش کو دیکھتے ہیں جو اپنی تجارت کے اعتبار سے سامان اور اس کو محفوظ رکھنے کے لئے ٹھیلہ گاڑی وغیرہ پر سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ اپنے مدارس کے سامنے پھلی، بیر، جام، آسکریم فروخت کرنے والوں کا مشاہدہ کیجئے جو مدارس کے اوقات کو مد نظر کاروبار سجاتے ہیں۔ لوہے، فولاد، کانڈ، ادویات، سمنٹ، ملبوسات وغیرہ

بھاری پیمانے کی صنعتوں میں بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ تیار اشیاء کی فروخت سے منافع کمایا جاتا ہے۔ منافع کمانے کے مقصد کے تحت جس پر روپیہ مشغول کیا جاتا ہے وہ انوسٹمنٹ کہلاتا ہے۔ اس اکائی میں آپ انوسٹمنٹ یعنی سرمایہ کاری کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

### 3.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- انوسٹمنٹ (سرمایہ کاری) کے معنی و مفہوم کی وضاحت کر سکیں۔
- سرمایہ کاری کی ضرورت، اہمیت و فائدیت کو بیان کر سکیں۔
- سرمایہ کاری پر اثر انداز عوامل کو بیان کر سکیں۔
- سرمایہ کاری کے قومی اثرات یا حاصل نتائج کو بیان کر سکیں۔

### 3.2 سرمایہ کاری کے معنی و مفہوم اور تعریف (Meaning and Definition of Investment)

سرمایہ کاری رقم کے اس حصہ کو کہتے ہیں جس کے ذریعہ قائم اثاثوں کو خرید کر پیداوار کے ذریعہ نفع کمانا چاہتے ہیں یعنی سرمایہ کے ذریعہ آمدنی حاصل کرنا ہوتا ہے۔ یہی اس کی بنیادی منطق ہے تاہم مالیہ کاری میں تمسکات کی خرید، اراضی کی خرید یا قیمتی اثاثوں کی خرید کے ذریعہ آمدنی کو اعظم ترین بنایا جاتا ہے۔ سرمایہ کاری میں اشیائے صارفین کی خرید نہیں ہوتی بلکہ اشیائے اصل (Capital Goods) کی خرید ہوتی ہے جس کے ذریعہ نفع کمایا جاتا ہے۔ سرمایہ کاری میں جو کھم لگا رہتا ہے کہ کاروبار میں نفع ہو گا یا نقصان۔ بعض اوقات کاروبار میں نقصان بھی ہوتا ہے اور تاجر بھی نفع کے ساتھ نقصان کو برداشت کرنے کی استعداد رکھتا ہے۔ سرمایہ کاری میں سرمایہ کھونے کا بھی خدشہ لگا رہتا ہے۔ سرمایہ کاری (Investment) یا توہذیف کی تعریف مختلف مصنفین نے مختلف انداز سے کی ہے ان کو ذیل میں بیان کیا گیا ہے۔

- ☆ منافع کمانے کے مقصد کے تحت سرمایہ مشغول کرنا سرمایہ کاری یا انوسٹمنٹ کہلاتا ہے۔
- ☆ انوسٹمنٹ ایک مالی حکمت عملی ہوتی ہے جس کے ذریعہ مستقبل میں منافع کے مقصد کے تحت خریداجاتا ہے۔
- ☆ مستقبل میں منافع کمانے یا زائد روپیہ کمانے کے مقصد کے تحت آج روپیہ مشغول کرنا انوسٹمنٹ کہلاتا ہے۔
- ☆ روپیہ کا اثاثوں میں تبدیل کرنا انوسٹمنٹ کہلاتا ہے۔

### 3.3 سرمایہ کاری کی وسعت و ماہیت (Nature and Scope of Investment)

سابقہ اکائی میں فینانشیل مینجمنٹ کے متعلق تفصیلی مطالعہ کرچکے ہیں۔ تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ چھوٹے و بڑے تاجریں اس مقصد کے تحت کاروبار میں سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ پیدا کنندے، صنعتکار، اشیاء کی تیاری کرتے ہیں۔ صابن، کپڑا، کاغذ، ادویات، دودھ، شکر، سمنٹ، لوہے و فولاد وغیرہ بھاری پیمانے کی صنعتیں ہوتے ہیں جو اشیاء کی تیاری کر کے تھوک فروش (Whole seller) کے ذریعہ مال فروخت کرتے ہیں۔ بھاری پیمانے کی صنعتوں کے لئے بھاری روپیہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ جس کو ایک فرد یا چند شرکاء آپس میں

مل کر سرمایہ فراہم نہیں کر سکتے۔ زمین، عمارت کی تعمیر، پلانٹ، مشینری، پیداواری آلات کی خرید، استادگی، ٹکنالوجی کی خریدی، صنعت کے احاطہ کے اطراف ہریالی لگانا، گندے پانی کی نکاسی کا انتظام وغیرہ پر بھاری سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ مستقبل میں منافع کمانے کے مقصد کے تحت آج چند اثاثے (Assets) خریدے جاتے ہیں۔ جائیداد، حصص، بانڈس، مشینری وغیرہ چند اہم اثاثے ہیں جن سے مستقبل میں کافی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ ایسے اثاثوں پر سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ جس سے مستقبل میں مالی فوائد حاصل ہو۔ آج ان اثاثوں کو کم قیمت میں خریداجاتا ہے۔ مستقبل میں اونچی قیمت پر فروخت کیا جاتا ہے اس طرح سرمایہ کار (Investor) اپنا روپیہ کو ایسے اثاثوں پر مشغول کرتا ہے جس سے مستقبل میں کافی مالی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ عام طور پر ہر قسم کے اثاثے خریدے جاتے ہیں۔ زمینات، سونا چاندی، موٹر گاڑی بھی خریدی جاسکتی ہے۔ ان سب میں موٹر گاڑی پر فرسودگی زیادہ ہوتی ہے۔ اس کی قدر میں اضافہ نہیں ہوتا اس کے برخلاف سونا زمینات پر فرسودگی عائد نہیں ہوتی بلکہ ان کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے جس کے سبب یہ ہر وقت اضافی قیمت پر فروخت کیا جاسکتا ہے جن سے مستقبل میں فوائد حاصل ہوتے ہوں۔ سرمایہ کاری، معاشی حکمت عملی کا نتیجہ ہوتا ہے۔ سرمایہ کاری کے ساتھ ساتھ مستقبل کے ممکنہ حالات کا قبل از وقت اندازہ قائم کیا جاتا ہے۔ مستقبل کی صورت حال، حالات، حکومت کی پالیسی، سہولتیں وغیرہ مختلف عوامل اثر انداز ہوتے ہیں۔ سرمایہ کاری راست طور پر ملک کی معیشت کو متاثر کرتی ہے۔

آج کے دور میں خریدے ہوئے ایسے اثاثے جن سے مستقبل میں فوائد حاصل ہوتے ہوں ان اثاثوں پر روپیہ مشغول کرنا تو وظیفہ کاری (Investment) کہلاتا ہے۔ یعنی مستقبل کے فوائد کو مد نظر رکھ کر آج کے دور میں روپیہ مشغول کیا جاتا ہے۔ سرمایہ کاری مستقبل کے فوائد کو مد نظر رکھتی ہے۔ سرمایہ کاری کے لئے رقم کا انحصار سرمایہ کاری کے مواقع پر منحصر ہوتی ہے۔ فرد انفرادی طور پر سرمایہ کاری میں شامل ہو سکتا ہے یا بینک، مالیاتی ادارے یا کوئی تنظیم بھی مجموعی طور پر سرمایہ کاری میں رقم مشغول کر سکتی ہے۔ تو وظیفہ کاری کی مدت کا تعین بھی کیا جاتا ہے۔ قلیل مدتی اور طویل مدتی پائے جاتے ہیں۔ سرمایہ کاری پر حاصل منافع کو سرمایہ کاروں میں فوری بانٹ دیا جاتا ہے یا پھر انہیں دوبارہ سرمایہ کاری میں استعمال کیا جاتا ہے۔ طویل مدتی سرمایہ کاری سے زیادہ فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ تجارتی مقصد کے تحت کاروبار میں سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ کاروبار کی ضرورت و نوعیت کے اعتبار سے کاروباری آلات، سامان، پلانٹ، مشینری، عمارت، فرنیچر، ٹکنالوجی، سافٹ ویئر وغیرہ خریدے جاتے ہیں جس کو کاروبار میں استعمال کرتے ہیں۔ یہ آلات اشیاء کی تیاری میں کارآمد ہوتے ہیں۔ ان سے کاروبار جاری رہتا ہے۔ ہر سرمایہ کاری پر جو کھم بھی جڑا ہوتا ہے۔

#### 3.4 تو وظیفہ کے مقاصد (Objectives of Investment)

سرمایہ کاری کے اہم مقاصد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- زر کا تحفظ (Safeguard of Money)

2- بچتوں میں اضافہ (Growing Savings)

3- فنڈز ایمرجنسی (Funds for Emergency)

4- زندگی کا تحفظ (Secure Life)

5- ٹیکس کے فوائد (Tax Benefits)

1- زر کا تحفظ (Safeguard of Money):

ہر فرم میں اپنے روزمرہ کے گھریلو مصارف کی ادائیگی کے بعد جو رقم بچ جاتی ہے اس کو فاضل رقم کہتے ہیں۔ یعنی فاضل رقومات مصارف کی ادائیگی کے بعد جو رقم بچ جاتی ہے اس کو فاضل رقم کہتے ہیں۔ فاضل رقومات حکمت عملی کے تحت مستقبل میں استعمال کے لئے محفوظ رکھتے ہیں۔ زر کا تحفظ سرمایہ کاری کا اہم مقصد ہے۔ اسی مقصد کے تحت فاضل رقومات کو بینک میں یا زیورات کی شکل میں، یا صرافہ بازار میں یا جائیداد کی شکل میں سرمایہ کاری کر کے سرمایہ کو محفوظ کر لیتے ہیں۔ زر کے عدم تحفظ کی صورت میں غیر ضروری اخراجات میں صرف ہونے کا قوی امکان پایا جاتا ہے اسی لئے ہر فرد اپنے فاضل رقومات کو کسی نہ کسی طریقہ سے محفوظ کرنے کی جستجو کرتے ہیں۔

2- بچتوں میں اضافہ (Growing Savings): بچتوں میں اضافہ سرمایہ کاری کا بنیادی مقصد ہے۔ مستقبل کو درخشاں بنانے اور ضروریات زندگی کی تکمیل کے لئے فاضل رقومات کو بچتوں کی شکل میں محفوظ رکھتے ہیں۔ بچت سے مستقبل کے لئے ضروری سرمایہ فراہم ہوتا ہے۔

3- ہنگامی حالات کے لئے فنڈز (Funds for Emergency) :

بچتیں ایمر جنسی فنڈ کے طور پر کام آتے ہیں جو مستقبل کی غیر یقینی صورتحال کا مقابلہ کرنے میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ بچوں کی تعلیم، شادی، مکانات کی تعمیر، طبی ضروریات کی تکمیل وغیرہ مستقبل کی اہم ضروریات ہیں جن پر بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ مستقبل کے ان ہی ضروریات کی تکمیل کے لئے بچت کرتے ہیں۔

4- محفوظ زندگی (Secured Life):

ہر فرد اپنے مستقبل کی زندگی کو بہتر بنانے کا فکر مند ہوتا ہے اسی مقصد کے تحت آج کی آمدنی سے کچھ حصہ بچا کر مختلف شکلوں میں محفوظ رکھتا ہے۔ فلکسٹ ڈپازٹ، بیمہ، زیورات یا جائیداد کی شکل میں محفوظ رکھتے ہیں۔ یہ بچت نہ صرف گھریلو ضروریات کی تکمیل کرتی ہے بلکہ ساتھ ہی ساتھ فرد کی مستقبل کی زندگی کو سہارا فراہم کرتی ہے۔

5- ٹیکس کے فوائد (Tax Benefits):

بچت کے ذریعہ سرمایہ کاری کو فروغ حاصل ہوتا ہے۔ موزوں سرمایہ کاری کے ذریعہ ٹیکس کے فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ عام طور پر ملازمین کے ساتھ ساتھ تجارتی بھی بیمہ میچول فنڈ، فلکسٹ ڈپازٹ، نیشنل سیونگ اسکیم وغیرہ مختلف معاملات میں سرمایہ مشغول کرتے ہیں ان پر سرمایہ کاری سے ٹیکس کے فوائد حاصل ہوتے ہیں اس طرح ٹیکس کے فوائد حاصل کرنا سرمایہ کاری کا ایک اہم مقصد ہے۔

6- پیداوار میں اضافہ (Increase in Production):

ہر کمپنی پیداوار میں اضافہ کے لئے سرمایہ کی تشکیل کے لئے مختلف ذرائع استعمال کرتی ہے۔ طویل مدتی یا قلیل مدتی سرمایہ کے ذرائع۔ مساوی حصص (Equity Shares) کی اجرائی، ترجیحی حصص (Preference Shares) کی اجرائی، ڈبچر س کی اجرائی، مالیاتی

اداروں سے قرض کا حصول وغیرہ۔ ایسی حاصل کردہ رقم سے پلانٹ اور مشینیں خریدی جاتی ہیں جس کے ذریعہ پیداوار میں اضافہ ہوتا ہے۔ مزید یہ کہ بازار میں شے کی طلب میں اضافہ سے نفع کی مقدار میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔

### 7۔ منافع میں اضافہ (Increase in Profit):

منافع کمانا سرمایہ کاری کا بنیادی مقصد ہوتا ہے جس کے لئے صنعتیں اپنی پیداوار کی مختلف درمیانی افراد یا انجمنوں کے ذریعہ تقسیم کرتی ہے۔ اس طرح مختلف ٹھوک اور چلر فروش اشیا کو فروخت کرتے ہیں۔ اشیا معیاری ہوں تو از خود طلب میں اضافہ ہوتا ہے اور طلب میں اضافہ نفع میں اضافہ کا موجب ہوتا ہے۔ اس طرح کمپنی نہ صرف اپنے نفع کی مقدار میں اضافہ میں کامیاب ہوتی ہے وہیں حصص داروں میں ڈیوڈنڈ کی اضافی شرح کی تقسیم عمل میں آتی ہے جس کی وجہ سے کمپنی کی ساکھ میں اضافہ ہوتا ہے۔

### 8۔ بازاری مسابقت (Competition in Market):

کامیاب مسابقتی پالیسی کے سبب تاجر کو کامیابی حاصل ہوتی ہے جو سرمایہ کاری کا ایک اہم مقصد ہے۔ ہر صنعت مسابقت سے دوچار ہوتی ہے۔ کئی صنعتیں ایک ہی قسم کی اشیا تیار کرتی ہیں لیکن صارفین اس شے کو استعمال کرتے ہیں جو معیاری ہوتی ہیں۔ اگر کمپنی معیاری اشیا کو بازار میں فروخت کے لئے پیش کرتی ہے تو از خود شے کے لئے طلب پیدا ہوتی ہے۔ معیاری اشیا کی طلب میں اضافہ ہوتا ہے جس سے فرم کو غیر معمولی نفع حاصل ہوتا ہے۔

## 3.5 سرمایہ کاری کے فیصلہ پر اثر انداز عوامل (Factors Effect on Investment Decision)

سرمایہ کاری فاضل رقومات کی بدلی ہوئی شکل ہوتی ہے۔ سرمایہ کاری پر اثر انداز چند اہم عوامل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1۔ آمدنی کی سطح (Income Level)

2۔ سرمایہ کاری کے مواقع (Opportunities of Investment)

3۔ شرح منافع و نمو کی شرح (Rate of Earning aid Growth Rate)

4۔ سرمایہ کا تحفظ (Safety of Investment)

5۔ شخصی خصوصیات (Personnel Traits)

6۔ سرمایہ کاری کا مقصد (Investment Goals)

1۔ آمدنی کی سطح (Income Level):

آمدنی کی سطح سرمایہ کاری پر اثر انداز ہونے والا بنیادی اور اہم عامل ہے۔ ایسے افراد جن کو ماہانہ مستقل آمدنی حاصل ہوتی ہے وہ اپنی آمدنی سے مستقل طور پر کچھ رقم بچت کے طور پر محفوظ رکھتے ہیں یا پھر کسی نہ کسی سرمایہ کاری میں مشغول کرتے ہیں۔ زیادہ آمدنی والے طبقہ کے پاس زیادہ بچتیں پائی جاتی ہیں۔ اس لئے یہ طبقہ سرمایہ کاری میں زیادہ صرف کرتا ہے۔ کم آمدنی والا طبقہ یا جن کے آمدنی مصارف کی

پابجائی کے برابر ہوان کے پاس سرمایہ کاری کے لئے کوئی رقم محفوظ نہیں رہتی۔ سرکاری ملازمین، بڑے پیمانے کے تاجرین کے پاس مسلسل اور مستقل آمدنی کا ذریعہ ہوتا ہے۔ اس لئے یہ طبقہ سرمایہ کاری میں آسانی سے شریک ہوتا ہے۔

## 2- سرمایہ کاری کے مواقع (Opportunities of Investment):

سرمایہ کاری کے مواقع اور وسائل بچتوں کو فروغ دینے میں اہم کردار ادا کرتے ہیں۔ سرمایہ کاری کے خواہشمند افراد بیش ترین مفاد والے پالیسیوں میں سرمایہ کاری کو ترجیح دیتے ہیں۔ اس لئے سرمایہ کاری کے موزوں مواقعوں کی تلاش میں رہتے ہیں۔ موزوں پالیسیوں کی صورت میں بچتوں کو سرمایہ کاری میں مشغول کرتے ہیں۔ اکثر افراد سرمایہ کاری کے موزوں مواقعوں سے ناواقف ہوتے ہیں جس کے سبب سرمایہ کاری کی ترغیب حاصل نہیں ہوتی۔ سرمایہ کاری کے اچھے مواقع سرمایہ کاری کی ترغیب پیدا کرتے ہیں۔

## 3- شرح منافع و نمو کی شرح (Rate of Earning and Growth Rate):

شرح منافع سرمایہ کاری کو ترغیب دینے والا ایک بنیادی عامل ہے۔ ہر سرمایہ کار اونچی شرح پر مشتمل منافع والے پراجیکٹس میں سرمایہ کاری کو ترجیح دیتا ہے۔ سرمایہ کاری سے قبل سرمایہ کاری کے مختلف مواقع اور ان پر حاصل شرح منافع کا تجزیہ کرتا ہے۔ غیر معمولی اور قابل اعتبار پراجیکٹس پر سرمایہ کاری کرتا ہے۔

## 4- سرمایہ کا تحفظ (Safety of Investment):

سرمایہ کار جن پراجیکٹس پر سرمایہ کاری کا خواہشمند ہوتا ہے اس پراجیکٹس میں سرمایہ کے تحفظ پر جامع معلومات حاصل کرتا ہے۔ سرمایہ کے تحفظ اور وقت ضرورت رقم کا فوری حاصل کرنے کا امکان ہونے پر ہی پراجیکٹس پر سرمایہ کاری کرتا ہے۔ سرمایہ کے عدم تحفظ کی صورت میں وہ فاضل رقم کو اپنے پاس محفوظ رکھنا پسند کرتا ہے یا پھر سرمایہ کے تحفظ کے ساتھ کم سطح کے منافع والے پراجیکٹس پر سرمایہ کاری کرتا ہے۔

## 5- شخصی خصوصیات (Personnel Traits):

شخصی اوصاف سرمایہ کاری میں راست طور پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ بعض افراد اپنے معمولی مالی وسائل کو اس طرح استعمال کرتے ہیں جس سے گھریلو اخراجات کی ادائیگی کے ساتھ ساتھ سرمایہ کاری میں بھی شریک ہوتے ہیں وہ اپنے ہر روپیہ سے سرمایہ پر موزوں منافع کے خواہشمند ہوتے ہیں۔ ملک کے معاشی حالات پر گہری نظر رکھے ہوتے ہیں۔ رعایتی اور کم قیمت میں حاصل زینت وغیرہ کو خریدتے ہیں اور موقع کے ساتھ اونچی قیمت میں فروخت کرتے ہیں۔ بعض افراد کثیر آمدنی کے مالک ہونے کے باوجود سرمایہ کاری کا ذہن نہیں پایا جاتا ایسے افراد میں سرمایہ کاری کا فقدان پایا جاتا ہے۔ ایسے افراد کو سرمایہ کاری کی جانب ترغیب دلانا پڑتا ہے۔

## 6- سرمایہ کاری کا مقصد (Investment Goals):

سرمایہ کاری کا مقصد سرمایہ کاری کے فروغ میں مرکزی کردار ادا کرنا ہے۔ ہر فرد کی آمدنی گھریلو اخراجات اور ضروریات ایک دوسرے سے مختلف ہوتے ہیں۔ سرمایہ کار (Investor) سرمایہ کاری (Investment) کے مقصد کے تحت فاضل رقوم کو کاروبار میں

مشغول کرتے ہیں۔ مستقبل کی ضرورت کو مد نظر رکھ کر سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ بچوں کی تعلیم، شادی، مکانات کی تعمیر، مستقبل میں خود مکنتی بننا چند اہم مقاصد ہیں۔ جس کو پیش نظر رکھ کر سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ لہذا مقاصد سرمایہ کاری کے لئے ترغیب دلاتی ہے۔ مقصد کے بغیر سرمایہ کاری کارجان پیدا نہیں ہوتا۔

### 3.6 سرمایہ کاری کے اقسام (Types of Investment)

سرمایہ کاری کے چند اہم اقسام کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- اسٹاک (Stock) 2- بانڈس (Bonds)

3- میچول فنڈ (Mutual Fund) 4- یونٹ لنکڈ انویسٹمنٹ پلان (ULIP)

5- مثل نقدی (Cash Equivalent)

1- اسٹاک (Stock): کسی کمپنی میں سرمایہ مشغول کرنا سرمایہ کاری کی ایک اہم قسم ہے۔ عوامی کمپنی مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے لئے حصص وڈینچرس جاری کرتی ہے۔ حصص کمپنی کے سرمایہ کا حصہ ہوتا ہے۔ صرافہ بازار (Stock Exchange) میں حصص کی خرید و فروخت ہوتی ہے۔ کمپنی اپنے منافع کو ڈیوڈنڈ کی شکل میں حصص داروں میں تقسیم کرتی ہے۔ حصص یا (Equities) کو (Stock) بھی کہا جاتا ہے۔ حصص دار (Shareholder) کمپنی کے سرمایہ کا حصہ دار اور مالکانہ حقوق رکھتا ہے۔

2- بانڈس (Bonds): بانڈس سرمایہ کاری کا ایک اہم ذریعہ ہے۔ کمپنی یا مرکزی حکومت یا ریاستی حکومت یا میونسپلٹی (حکومت مقامی) مطلوبہ رقم حاصل کرنے کے لئے ایک مخصوص مدت کے لئے بانڈس جاری کرتی ہے۔ یہ قرض کی ایک شکل ہے جس پر مقررہ شرح (Coupon Rate) پر سود حاصل ہوتا ہے۔ بانڈس اور شرح سود کو (Coupon Rate) بھی کہتے ہیں۔ جتنے سال کے لئے بانڈس جاری کئے جاتے ہیں۔ وہ بانڈس کی مدت کہلاتی ہے۔ انقضائے مدت یعنی (Maturity Date) پر بانڈس کی رقم معہ سود ادا کیا جاتا ہے۔ بانڈس پر مستقل شرح سے سود حاصل ہوتا ہے۔ اس لئے حصص کے مقابلے میں بانڈس کو محفوظ اور بہتر تصور کیا جاتا ہے۔ لیکن طویل مدت میں حصص کی قدر بڑھنے سے حصص پر زیادہ فوائد کی امید رکھی جاتی ہے۔ بانڈس ایک قسم کے قرض کا دستاویز ہے۔ ایک مدت کے لئے رقم دی جاتی ہے۔

3- میچول فنڈ (Mutual Fund): میچول فنڈ سرمایہ کاری کی ایک اہم قسم ہے۔ میچول فنڈ میں جمع رقم کو تجربہ کار مالیاتی حکمت کاروں (Financial Experts) کی مدد سے کسی کمپنی میں مشغول کیا جاتا ہے۔ مختلف مالیاتی ادارے یا بیمہ کمپنیاں، بینک میچول فنڈ کے نام سے پراجیکٹس کی اجازت و منظوری سے میچول فنڈ کے نام پر سرمایہ جمع کرتے ہیں۔ سرمایہ کاروں کے حقوق کا تحفظ کیا جاتا ہے۔ چھوٹے سرمایہ کاروں کو سرمایہ کاری کا موقع فراہم کرتا ہے۔ عوام اپنے فاضل رقومات کو میچول فنڈ کے نام پر جمع کرتے ہیں۔ اس سرمایہ کے انتظام کے لئے تجربہ کار ماہرین کا تقرر ہوتا ہے جو بازاری حالات، نمو کی شرح اور مختلف کمپنیوں کی مالی حالت کو مد نظر رکھتے ہوئے سب سے بہتر پراجیکٹ یا کمپنی میں حصص یا ڈینچرس کی شکل میں سرمایہ کاری کرتے ہیں جس سے حاصل منافع کو میچول فنڈ میں شامل سرمایہ کاروں میں تقسیم کیا جاتا

ہے۔ ہندوستان میں بچت اور سرمایہ کاری (Savings and Investment) کو فروغ دینے کے لئے حکومت ہند نے پارلیمنٹ کے ایکٹ 1963 United Trust of India (UNI) کے تحت یکم فروری 1964 کو قائم ہوا اس کا صدر دفتر ممبئی میں ہے۔ یہ ملک کا پہلا میچول فنڈ ہے جو بچتوں کو سرمایہ کاری میں مشغول کرتا ہے۔ میچول فنڈ کی ایک اکائی کو Unit کہتے ہیں اور اس کے خریدار کو (Unit Holder) کہتے ہیں۔ اسی نسبت سے (Unit Trust) کیا گیا۔ یونٹ ہولڈر صرف اپنا سرمایہ میچول فنڈ میں مشغول کرتے ہیں۔ مجموعی رقم صلاح کاروں کے مشورے سے عمدہ شرح منافع والے کمپنی میں سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔

**4-Unit Linked Investment Plan (ULIP):** بیمہ (Insurance) میں سرمایہ کاری ایک روایتی اور مقبول سرمایہ کاری ہے جس میں ایک مخصوص مدت کے لئے زندگی کے بیمہ کی رقم کو اقساط کی شکل میں (Insurance) کے تحت جمع کیا جاتا ہے۔ بعد تکمیل مدت و بیمہ کے دیگر فوائد کے ساتھ رقم حاصل ہوتی ہے۔ دوران مدت بیمہ کنندہ (Insurance Holder) کی موت واقع ہونے پر بیمہ کمپنی کے اصول کے مطابق وارثین کو مکمل رقم حاصل ہوتی ہے۔ بیمہ میں جمع رقم کو (Qualified Saving) میں شمار کرتے ہوئے انکم ٹیکس کے فوائد بھی حاصل ہوتے ہیں۔ یہ طویل مدتی سرمایہ کاری کا منصوبہ ہوتا ہے۔ زندگی کے بیمہ کے ساتھ یہ پالیسی جڑی ہوتی ہے۔

**5- مثل نقدی (Cash Equivalent):** نقدی کو نقدی کے مماثل پراجیکٹس پر سرمایہ کاری کرنا مثل نقدی کہلاتا ہے۔

#### ریئل اسٹیٹ جائیداد کی خرید و فروخت (Real Estate Properties Purchase and Sales):

جائیداد کی خرید و فروخت میں سرمایہ مشغول کرنا سرمایہ کاری کا قدیم اور روایتی طریقہ ہے۔ زرعی زمینات، غیر زرعی زمینات، رہائشی مکانات، فلاٹس، پلاٹس، تعمیر شدہ عمارت وغیرہ کی خرید و فروخت کو ریئل اسٹیٹ یا جائیداد کی خرید و فروخت کہتے ہیں۔ سرمایہ کار موزوں و مناسب زمین کی نشاندہی کرتے ہوئے خریدتا ہے۔ کچھ مدت کے بعد یا موقع کے ساتھ زائد قیمت میں فروخت کرتا ہے۔ رہائشی مکان کی خریدی، تجارتی علاقہ کی خریدی، صنعت علاقہ، غیر زرخی علاقہ اور مخصوص علاقے یا رقبہ ریئل اسٹیٹ کے پانچ اہم اقسام ہیں۔ جائیداد کا تعلق زمین سے جڑا ہوتا ہے۔ اس لئے زمین پر تعمیر کیا ہوا علاقہ ہوتا ہے۔ یہ جائیداد شخصی جائیداد سے مختلف ہوتی ہے۔ ہمہ منزلہ عمارتوں کی تعمیر کر کے فلاٹس کی شکل میں فروخت کیا جاتا ہے۔ ریئل اسٹیٹ میں بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔

#### پبلک پروویڈنٹ فنڈ (PPF): Public Provident Fund

پروویڈنٹ فنڈ میں رقوم کو جمع کرنا بھی ایک قسم کی سرمایہ کاری ہے۔ سرکاری وغیرہ سرمایہ کاری ملازمین اپنی تنخواہوں سے کچھ حصہ کو پروویڈنٹ فنڈ میں جمع کرتے ہیں۔ ہر ملازم کی تنخواہ میں سے خود بخود پروویڈنٹ فنڈ کی رقم منہا ہو کر پروویڈنٹ فنڈ میں جمع ہوتی ہے۔ ہر تین ماہ میں ایک بار عام شرح سے سود (Interest) بھی جمع ہوتا ہے۔ پروویڈنٹ میں جمع رقم کو (Qualified Saving) میں شمار کرتے ہیں۔ جو سکشن 80c کے تحت ٹیکس Rebate حاصل ہوتا ہے۔

**ڈپازٹس (Deposits):** بینک یا مالیاتی اداروں میں ایک مخصوص مدت کے لئے کچھ رقم ڈپازٹ کی جاتی ہے جس پر سود حاصل ہوتا ہے۔ ڈپازٹ کرنا ایک ایسی سرمایہ کاری ہے جس میں کھاتہ دار اپنے فاضل رقوم کو قلیل و طویل مدت کے لئے بینک میں ڈپازٹ کرتا ہے۔



ڈپازٹ اسکیم ریزرو بینک آف انڈیا سے منظور شدہ ہوتے ہیں۔ ضرورت پر ڈپازٹ کی مدت کے دوران رقم نکال سکتے ہیں۔ لیکن شرح سود کم حاصل ہوتا ہے۔ قلیل مدتی ڈپازٹس کو رواں اثناؤں میں شامل کرتے ہیں۔

**نیشنل پنشن اسکیم (National Pension Scheme):** نیشنل پنشن اسکیم سرمایہ کاری کی ایک جدید شکل ہے جس میں ملازمین اپنی آمدنی کا کچھ حصہ رقم کو ہر ماہ منتقل کرتے ہیں جس پر حکومت بھی اپنی جانب سے رقم جمع کرتی ہے۔ یہ ایک طویل مدت تک سرمایہ کاری ہوتی ہے۔ اس میں جمع رقم کو وظیفہ پر سبکدوشی کے وقت یہ رقم حاصل ہوتی ہے۔ اس اسکیم میں شامل رقم کو انکم ٹیکس کی جانب سے قبول کیا جاتا ہے۔

### 3.7 مالیاتی فیصلہ سازی (Financial Decisions)

مالیاتی فیصلہ سازی سرمایہ کاری کا بنیادی اور اہم پہلو ہے۔ رقومات کو جمع کرنے کے بعد اس کو مشغول کرنا یا کسی کاروبار میں مشغول کرنے یا نہ کرنے کے فیصلے لیتے وقت مختلف امور کو مد نظر رکھا جاتا ہے۔ منیجر مالیہ کے استعمال کا ذمہ دار ہوتا ہے۔ اسی طرح مالیہ کا حصول اور اس کا مختلف مدت میں مشغول کرنے کا فیصلہ کرنا مالیاتی فیصلہ سازی کہلاتا ہے۔ مالیاتی منیجر کی ذمہ داری ہے کہ وہ سرمایہ مشغول کرنے سے قبل ماہرین سے تجاویز حاصل کئے جائیں۔ بیش ترین مستحکم مالی موقف کے پراجکٹ میں سرمایہ کاری کرنے کو ترجیحی دی جاتی ہے۔ روزانہ کے اخراجات کی ادائیگی، اور آمدنی کے وسائل کو مد نظر رکھا جاتا ہے۔ مالیہ حاصل کرنے کے طویل ذرائعوں سے بحث کی جاتی ہے۔

مالیاتی فیصلہ سازی (Financing Decision)، توذیف کی فیصلہ سازی (Investment Decision) اور ڈیویڈنڈ فیصلہ سازی (Dividend Decision) تین اہم اقسام کے فیصلے مالیاتی فیصلہ سازی سے تعلق رکھتے ہیں۔ مالیاتی فیصلہ سازی دراصل رقومات کو حاصل کرنے اور اس کی سرمایہ کاری دونوں معاملات پر بحث کرتا ہے۔ مالیاتی فیصلہ سازی کے دوران حسب ذیل عوامل کو مد نظر رکھا جاتا ہے۔

(1) لاگت (Cost) (2) جو کھم (Risk) (3) نقدی بہاؤ (Cash Flow) (4) قابو پر غور (Control Consideration)

(1) لاگت (Cost): سرمایہ کاری کے لئے مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے پر عائد مصارف یا سرمایہ پر عائد سود کو لاگت یا (Cost) کہتے ہیں۔ سود سرمایہ کے لیے ادا کیا جانے والا خرچ ہے۔ شرح سود مقرر ہوتا ہے۔ فرم کو حصص، ڈبچہ، بٹنگ، لون وغیرہ سے ضروری مالیہ حاصل ہوتا ہے لیکن تمام ذرائع فرم کے لئے موزوں نہیں ہوتے بلکہ مطلوبہ سرمایہ کو اس طرح حاصل کریں جس سے فرم کی قدر میں اضافہ ہو اس لئے حصص اور ڈبچہ سے ضروری سرمایہ حاصل کرنے کے دوران اور اس سے فرم کی قدر یا منافع کا تقابل کیا جاتا ہے۔ فینانسنگ فیصلہ سازی میں مطلوبہ رقم حاصل کرنے کے اندرونی ذرائع جیسے حصص، روکی ہوئی آمدنی (Retained Earning) سے حاصل کیا جائے یا پھر بیرونی ذرائع سے جسے ڈبچہ، بٹنگ، لون سے سرمایہ حاصل کریں۔ اندرونی و بیرونی ذرائع سے سرمایہ کی اس طرح تقسیم کریں جس سے سرمایہ کی نسبت ساخت (Optimum Capital Structure) کے ساتھ فرم کی قدر میں اضافہ ہو۔ مطلوبہ رقم کو حاصل کرنے کے دوران مطلوبہ رقم کی مقدار، مطلوبہ رقم کو حاصل کرنے کے مختلف ذرائع اور ان کے درمیان تقابل، مطلوبہ رقم کو حاصل کرنے کے ذرائع کا تعین وغیرہ پر غور کیا جاتا ہے۔

(2) جو کھم (Risk): جو کھم سرمایہ کاری کا لازمی حصہ ہے۔ بعض اوقات غیر یقینی صورتحال یا کمپنیوں کو نقصان کے ساتھ جو کھم جڑا ہوتا ہے۔ ذاتی سرمایہ کے مقابلے میں بیرونی ذرائع سے حاصل فنڈس میں کافی جو کھم پایا جاتا ہے۔ جو کھم کے سبب مالیاتی نقصانات عائد ہوتے ہیں۔ کمپنی نقصان کا شکار ہو، دیوالیہ ہونا وغیرہ کی صورت میں جو کھم کے امکانات بڑھ جاتے ہیں۔

(3) نقدی بہاؤ (Cash flow): سرمایہ یاروپیہ کا اندرونی اور بیرونی بہاؤ نقدی بہاؤ کہلاتا ہے۔ حاصل سرمایہ کو مختلف مصارف کی ادائیگی میں استعمال کیا جاتا ہے۔ فاضل رقوم کو قلیل و طویل مدتی منصوبوں میں استعمال کیا جاتا ہے۔ جس کے لئے نقدی بہاؤ کو یقینی بنانا لازمی ہوتا ہے۔ بعض اوقات فرم کو نقدی حاصل کرنے میں مشکل ہوتی ہے یا ضرورت کے مطابق سرمایہ حاصل نہیں ہوتا۔ ایسی صورت میں فرم کے دیگر مالی وسائل کا استعمال کیا جاتا ہے۔ نقدی بہاؤ میں توازن مستحکم فرم کی نشانی ہے اور کامیاب مالیاتی پالیسی کا حصہ ہوتا ہے۔ ہر فرم نقدی بہاؤ کو بہتر بتاتے ہوئے معاشی استحکام پیدا کرنا چاہتے ہیں۔

(5) شرح منافع (Rate of Return): سرمایہ کاری سے قبل شرح منافع یا حاصل منافع کی موزوں شرح پر اطمینان پیدا کر لیا جاتا ہے۔ کمپنی کے منافع کے ساتھ دولت میں اضافہ بھی اہم مقصد ہوتا ہے۔ جن کو مد نظر رکھتے ہوئے فرم کو حاصل سرمایہ کی رقم کا خاطر خواہ حصہ کی سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔

### 3.8 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

بچت سرمایہ کاری کے لئے درکار سرمایہ فراہم کرتی ہے۔ عوام اپنے فاضل رقوم کو مستقبل کی ضروریات کی تکمیل کے لئے فاضل رقوم کو محفوظ رکھتے ہیں ساتھ ہی کسی پراجکٹ یا اثاثوں کی خریدی میں مشغول کرتے ہیں جس کو سرمایہ کاری کہتے ہیں۔ مستقبل کے فوائد حاصل کرنے کے لئے موزوں ذرائعوں میں روپیہ مشغول کرنا سرمایہ کاری کہلاتا ہے۔ حصص بازار، زمینات کی خرید و فروخت، بینک ڈپازٹ، بیمہ، وغیرہ سرمایہ کاری کے چند اہم ذرائع ہیں۔ کسز کے مطابق عوام روزمرہ کے لین دین، مستقبل کی ضرورت اور چند مخصوص مقاصد کے تحت روپیہ اپنے پاس رکھتے ہیں۔ ہر فرد مستقبل کی زندگی کو بہتر بنانے کا خواہشمند ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت بچتوں کو کسی موزوں پراجیکٹس یا اونچے مقاصد والے منصوبوں پر مشغول کرتا ہے۔ بچتوں کے ذریعہ سرمایہ کے تحفظ کے ساتھ نسب سطح پر استعمال ممکن ہوتا ہے۔ پراجیکٹس کی کیفیت، شرح منافع مستقبل میں فرم کی حالت، شرح نمو و ترقی اور شخص اوصاف وغیرہ سرمایہ کاری پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ عام طور پر بچتیں بینک میں جمع شدہ ہوتے ہیں۔ بینک یا مالیاتی ادارے قلیل و طویل مدتی قرض فراہم کرتے ہیں ساتھ ہی فاضل رقوم کو کسی بڑے پراجیکٹس میں مشغول کرتے ہیں۔

### 3.9 کلیدی الفاظ (Keywords)

حصص (Shares): کمپنی کے سرمایہ کا ایک حصہ یا اکائی کو حصص (Share) کہتے ہیں۔

بیمہ کنندہ (Insurance Holder): وہ شخص یا ادارہ جس کے نام پر بیمہ ہو بیمہ کنندہ کہلاتا ہے۔



# اکائی 4۔ سرمایہ موازنہ سازی

(Capital Budgeting)

	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 4.0
Objectives	مقاصد 4.1
Meaning and Definition of Capital Budgeting	کیپٹل بجٹنگ کے معنی اور تعریف 4.2
Objectives of Capital Budgeting	کیپٹل بجٹنگ کے مقاصد 4.3
Nature and Scope of Capital Budgeting	کیپٹل بجٹنگ کی نوعیت یا ماہیت و سعت 4.4
Factors Effect on Capital Budgeting	سرمایہ کی موازنہ سازی یا (کیپٹل بجٹنگ) پر اثر انداز عوامل 4.5
Need and Importance of Capital Budgeting	کیپٹل بجٹنگ کی ضرورت اور اہمیت 4.6
Process of Capital Budgeting	کیپٹل بجٹنگ کا طریقہ عمل 4.7
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 4.8
Keywords	کلیدی الفاظ 4.9
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 4.10

4.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! آپ سابقہ اکائی میں سرمایہ کار اور اس کی اہمیت و ذرائع کا مطالعہ کر چکے ہیں۔ سرمایہ کاری کی بدولت مستقبل میں فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے اس لئے تاجریں اسی مقصد کے تحت اپنی تجارت قائم کرتے ہیں۔ چلر فروش، تھوک فروش سے ضروری مقدار میں مال خرید کر صارفین کو مال فروخت کرتے ہیں۔ ٹھوک تاجریں صنعتوں یا پیدا کنندوں سے مال خریدتے ہیں۔ صنعتیں بھاری و اوسط یا چھوٹے پیمانے پر قائم کئے جاتے ہیں۔ کپڑے کی صنعت، کاغذ کی صنعت، چمڑے کی صنعت، ادویات کی صنعت، آٹو موٹائل کی صنعت، الیکٹریک کی صنعت وغیرہ چند بھاری پیمانے کی صنعتیں ہیں۔ اسی طرح بیٹری بنانے کا کارخانہ، موم بتی، اگر بتی، صابن وغیرہ چند اوسط اور چھوٹے پیمانے کی صنعتیں ہیں۔ صنعتوں کے قیام کے لئے وسیع علاقے، بھاری مشینوں، پیداوار آلات، ٹکنالوجی و عصری آلات کی ضرورت ہوتی ہے۔ صنعتوں کی پیداوار کے اعتبار سے پیداواری آلات خریدے جاتے ہیں۔ پیداواری آلات کی خریدی سے قبل

اس کا تقابلی تجزیہ بھی کیا جاتا ہے۔ مالی اعتبار سے اطمینان کرنے کے بعد ان مشینوں کی خریدی اور فرم میں استادگی عمل میں لائی جاتی ہے جس پر بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ اس اکائی میں ہم سرمایہ کی موازنہ سازی (Capital Budgeting) کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

#### 4.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- کیپٹل بجٹنگ کے معنی و مفہوم کی وضاحت کر سکیں۔
- کیپٹل بجٹنگ کے مقاصد بیان کر سکیں۔
- کیپٹل بجٹنگ کی ضرورت و اہمیت کی وضاحت کر سکیں۔
- کیپٹل بجٹنگ میں کے مراحل کی وضاحت کر سکیں۔

#### 4.2 کیپٹل بجٹنگ کے معنی و مفہوم (Meaning and Definition of Capital Budgeting)

صنعتوں یا پیداواری اداروں کے قیام کے لئے بھاری سرمایہ اور درکار پیداواری آلات، ٹکنالوجی کی ضرورت ہوتی ہے جن پر بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ سرمایہ موازنہ (Capital Budgeting) ان ہی چیزوں سے بحث کرتی ہے۔ کیپٹل بجٹنگ کی تفہیم کے لئے ذیل کی تعریفات کا مطالعہ کیجئے۔

کیپٹل بجٹنگ دراصل کیپٹل (سرمایہ) اور بجٹنگ (موازنہ) دو الفاظ کا مرکب ہے جس میں سرمایہ کا تجزیہ کرتے ہوئے پراجکٹ پر سرمایہ کے مشغول کرنے یا نہ کرنے پر فیصلہ لیا جاتا ہے۔

چارلس ٹی ہارن گرین (Charles T. Horngren) کے مطابق کیپٹل بجٹنگ ایک طویل مدتی منصوبہ ہے جس میں ممکنہ سرمایہ کی فراہمی اور اس کے استعمال پر بحث کرتا ہے۔

“Capital Budgeting as a long term planning for making and financing proposed capital outlays”.

R.N. Anthony کے مطابق کیپٹل بجٹنگ مستقبل یا طویل مدت کے لئے متوقع یا تشفی بخش حاصلات کے پس منظر میں فنڈز کو مشغول کرنے سے تعلق رکھتا ہے۔

“Any investment involving commitment of funds now with the expectations of earnings a satisfactory return on these funds over a period of time in future”.

John. J. Hampton کے مطابق کیپٹل بجٹنگ سرمایہ کے حصول اور اس کی سرمایہ کاری کے طریقہ عمل سے تعلق رکھتا ہے۔

“Capital Budgeting is concerned with the firm’s formal process for the acquisition and investments of capital”.

Richard and Green law کے مطابق طویل مدتی فوائد یا حاصلات کے لئے وسائل کا استعمال کرنا کیپٹل بجٹنگ کہلاتا ہے۔

“Acquiring inputs with long term Return”

Lynch کے مطابق فرم کے طویل مدتی منافع میں اضافہ کے لئے فرم میں موجود سرمایہ کی موزوں ترقیاتی منصوبہ بندی کو کیپٹل بجٹنگ یا سرمایہ کی موازنہ سازی کہتے ہیں۔

“Capital Budgeting Consist in planning development of available capital for the purpose of maximizing the long term profitability of the Concern”.

سرمایہ کی موازنہ سازی (کیپٹل بجٹنگ) کو نئے پراجیکٹس کے آغاز، فرم کی توسیع، جدید مشینوں کی تنصیب یا سرمایہ کاری کی جانچ اور تجزیہ کے لئے استعمال کیا جاتا ہے۔ کیپٹل بجٹنگ کے تحت مشغول سرمایہ کے تجزیہ، سرمایہ کے اندرونی و بیرونی بہاؤ میں توازن کے ساتھ متوقع آمدنی کی سطح کی جانچ کی جاتی ہے۔ کیپٹل بجٹنگ طویل مدتی اثاثوں کی سرمایہ کاری اور اس پر حاصل متوقع آمدنی، کسی پراجیکٹ پر سرمایہ مشغول کرنے یا نہ کرنے پر بحث کرتا ہے اس کے لئے کھاتہ نویسی کے اصولوں پر عمل کرتے ہوئے قطعی فیصلہ کیا جاتا ہے۔ سرمایہ کی موازنہ سازی (کیپٹل بجٹنگ) مالیاتی یا سرمایہ فیصلہ سازی میں مدد کرتی ہے۔ آیا پراجیکٹس کو قبول کریں یا مسترد کیا جائے۔ کیپٹل بجٹنگ میں رواں فنڈس کو مستقبل کے طویل مدتی فوائد کے لئے استعمال کیا جاتا ہے۔ یعنی کیپٹل بجٹنگ میں فنڈز کو غیر لچکدار (Non-flexible) اثاثے پر سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ کیپٹل بجٹنگ پر فیصلہ سازی ناقابل تبدیل (Irreversible Decision) ہوتے ہیں۔ کیپٹل بجٹنگ کو (Investment Appraisal) بھی کہتے ہیں۔ ذیل میں سرمایہ اخراجات (Capital expenditure) کی چند اہم امثال دئے گئے ہیں۔

1- فرم کے لیے زمین، عمارت، پلانٹ، مشینری، فرنیچر، ٹکنالوجی، عصری آلات وغیرہ کی خریدی۔

2- فرم کے قدیم پیداواری آلات و مشینوں کو جدیدیت یا عصری آلات میں تبدیل کرنا۔

3- فرم میں مستقل اثاثوں کی استادگی و درستگی پر عائد مصارف۔

4- عصری ٹکنالوجی کی دیکھ بھال پر عائد مصارف۔

5- فرم کی صلاحیتوں میں اضافہ پر کی جانے والے تحقیقی و ترقیاتی پر عائد مصارف۔

---

#### 4.3 کیپٹل بجٹنگ کے مقاصد (Objectives of Capital Budgeting)

---

کیپٹل بجٹنگ مستقل اثاثوں و پراجیکٹس کی سرمایہ کاری کے فیصلہ سے تعلق رکھتی ہے۔ فرم کے لئے یہ کافی اہمیت رکھتے ہیں۔

کیپٹل بجٹنگ کے چند اہم مقاصد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- سرمایہ اخراجات (Capital expenditure) کے لئے درکار سرمایہ کی فراہمی اور اس پر کنٹرول کرنا۔

- 2- سرمایہ اخراجات پر حاصل آمدنی کی جانچ اور تجزیہ کرنا۔
- 3- سرمایہ اخراجات یا مستقل اثاثوں کے لئے درکار فنڈز کی فراہمی کو یقینی بنانا۔
- 4- سرمایہ اخراجات پر کنٹرول کرنا۔
- 5- متوقع آمدنی والے پراجیکٹ کو قبول کرنا۔
- 6- جو کھم والے پراجیکٹس کی نشاندہی کرنا اور ان پر سرمایہ کاری سے احتیاط کرنا۔
- 7- حصص داروں کی قدر میں اضافہ اور فرم کی دولت میں اضافہ کرنا۔

#### 4.4 کیپٹل بجٹنگ کی نوعیت یا ماہیت و وسعت (Nature and Scope of Capital Budgeting)

ہر فرم یا پیداواری ادارے کاروبار میں استحکام کے ساتھ ساتھ فروغ کے خواہشمند ہوتے ہیں۔ صنعتوں کی توسیع کے لئے مالیاتی حکمت اختیار کی جاتی ہے۔ قدیم مشینوں کی جگہ جدید مشینوں و عصری آلات میں تبدیل کیا جاتا ہے۔ نئے علاقوں میں نئے پیداواری اکائیاں قائم کی جاتی ہیں۔ ان سب معاملات کے لئے زمین، پلانٹ، مشنری، فرنیچر، ٹکنالوجی و عصری آلات جیسے مستقل اثاثوں کے حصول کے لئے بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ ان اثاثوں پر ایک مرتبہ سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے لیکن مستقبل میں طویل مدت تک مالی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری کے بغیر فرم یا صنعت کی کارکردگی یا پیداواریت میں اضافہ ممکن نہیں اس لئے ہر صنعتکار مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری سے قبل ماہرین سے رائے طلب کی جاتی ہے۔ صنعتوں میں مستعمل عصری آلات کی کارکردگی کا مطالعہ کیا جاتا ہے۔

مستقل اثاثوں (Fixed Assets) پر سرمایہ کاری اور ان سے متوقع حاصل آمدنی کا مطالعہ کرتے ہوئے ہر میدان میں اطمینان پیدا ہونے پر مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری کی جاتی ہے ان اثاثوں پر بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ ان اثاثوں میں بار بار تبدیلی سے نقصانات بڑھ جاتے ہیں۔ مستقل اثاثے پر سرمایہ کاری کا تعلق طویل مدتی فوائد سے پایا جاتا ہے اس لئے انہیں (Long term Investment Decision) بھی کہا جاتا ہے۔ ان اثاثوں پر سرمایہ کاری سے قبل موزوں منصوبہ بندی، ضروری سرمایہ کی فراہمی، اور قطعی فیصلہ کے مختلف مراحل کے بعد تکمیل کی جاتی ہے۔

#### سرمایہ کی موازنہ سازی (کیپٹل بجٹنگ) کی خصوصیات (Features of Capital Budgeting):

کیپٹل بجٹنگ پراجیکٹس کی تجزیہ و جانچ کا مقبول ترین طریقہ ہے۔ یہ مستقل اثاثوں پر طویل مدتی سرمایہ کاری پر فیصلہ سازی میں استعمال کیا جاتا ہے۔ اس میں استعمال مختلف طریقوں کی مدد سے پراجیکٹ پر فیصلہ لیا جاتا ہے۔ کیپٹل بجٹنگ کے چند اہم خصوصیات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- بھاری سرمایہ کاری (Large Investment): بھاری سرمایہ کاری کیپٹل بجٹنگ کی بنیادی خصوصیت ہے۔ صنعتوں میں پلانٹ، مشنری، فرنیچر، عصری پیداواری آلات کی خریدی، قدیم مشینوں کی جدیدیت میں تبدیلی، نئے پیداواری اداروں کا قیام، کاروبار کی توسیع وغیرہ پر بھاری سرمایہ مشغول ہوتا ہے جس کو استعمال کرنے سے قبل کیپٹل بجٹنگ کی تکنیک کو اختیار کرتے ہوئے قطعی فیصلہ لیا جاتا ہے۔ کیونکہ ہر

فرم یا صنعت کو سرمایہ کے محدود ذرائع حاصل ہوتے ہیں جن کو منصوبہ بند طریقہ سے استعمال کرتے ہوئے کامیابی سے ہمکنار کیا جاسکتا ہے۔  
**2- طویل منافع (Long term profitability):** کیپٹل بجٹنگ میں طویل مدتی سرمایہ کاری اور اس سے طویل مدت تک فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ طویل مدتی فوائد کے پیش نظر ہی سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ یعنی ایسے پراجکٹ پر سرمایہ کاری کی جاتی ہے جس سے طویل مدتی فوائد حاصل ہوتے ہوں جس کے حصص داروں اور صنعت کی قدر میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔

**3- ناقابل تبدیل فیصلے (Irreversible Decisions):** کسی پراجکٹ پر سرمایہ کاری کے قطعی فیصلہ کے بعد اس پر عمل کیا جاتا ہے۔ اس میں کسی قسم کی رد و بدل یا تبدیلی کی گنجائش نہیں پائی جاتی۔ پراجکٹس پر منصوبہ کے تحت سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ منصوبہ کے مطابق پیداواری آلات، مشنری وغیرہ کی خریدی کی جاتی ہے جس پر بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ پراجکٹ میں کسی بھی قسم کی رد و بدل یا تبدیلی کی گنجائش نہیں پائی جاتی۔ اس لئے کیپٹل بجٹنگ میں قطعی فیصلے ناقابل تبدیل ہوتے ہیں جو اس کی ایک اہم خصوصیت ہے۔ فیصلوں میں معمولی سی تبدیلی سے فرم کے مصارف میں اضافہ کے ساتھ ساتھ اخراجات میں اضافہ ہوتا ہے اس لئے فیصلوں میں تبدیلی نہیں کی جاتی۔

**4- جوکھم (Risk):** کیپٹل بجٹنگ کے فیصلے کے مطابق بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ مستقبل کی غیر یقینی صورتحال، حکومتوں کی تبدیلی، معاشی پالیسیوں میں تبدیلی، آفات سماوی، سماجی و معاشی حالات میں تبدیلی، قومی و بین الاقوامی حالات میں تبدیلی، مسابقت، افراط زر، جنگ، وبائی امراض وغیرہ جیسے اسباب کی بنا پر پراجکٹ پر منفی اثرات مرتب ہو سکتے ہیں جس کے سبب جوکھم یا نقصانات کے قوی امکانات پائے جاتے ہیں۔ بھاری سرمایہ کاری کے ساتھ جوکھم یا نقصانات کے امکانات زیادہ پائے جاتے ہیں۔ جوکھم کاروبار کے ساتھ سرمایہ کاری کو متاثر کرتی ہے۔

**5- لاگت یا مصارف پر اثر (Impact on Cost):** کیپٹل بجٹنگ کے تحت بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے جس کے سبب صنعت کے مصارف یا اخراجات میں اضافہ ہوتا ہے۔ ہر پراجکٹ کے سبب، بیمہ، کرایہ، ضمنی مصارف متفرق مصارف، حفاظتی اخراجات، دفتری مصارف وغیرہ مختلف حصوں میں تبدیلی واقع ہوتی ہے۔ اضافی لاگت کے ساتھ ساتھ حاصل فوائد کا تقابلی تجزیہ کیا جاتا ہے۔

**6- فیصلہ سازی میں مشکلات (Difficult Decision Making):** کیپٹل بجٹنگ کا تعلق آج کی سرمایہ کاری اور مستقبل میں حاصل متوقع آمدنی سے ہوتا ہے۔ منصوبہ کے مطابق متوقع آمدنی کی کوئی ضمانت نہیں ہوتی۔ پراجکٹ پر فیصلہ سازی میں مختلف طریقوں کو استعمال کیا جاتا ہے۔ بعض طریقوں میں مثبت اور بعض طریقوں میں منفی نتائج حاصل ہوتے ہیں۔ ان حالات میں پراجکٹ پر قطعی فیصلہ کافی مشکل ہوتا ہے۔ سرمایہ کاری کے حالیہ دور میں مثبت نتائج حاصل ہو سکتے ہیں لیکن مستقبل کے غیر یقینی صورتحال کے پس منظر میں منفی نتائج حاصل ہونے کے امکانات کو نظر انداز نہیں کیا جاسکتا ہے۔ غیر موافق یا غیر متوقع نتائج کے پس منظر میں سرمایہ پر فیصلہ کرنا کافی مشکل ہوتا ہے۔

#### 4.5 سرمایہ کی موازنہ سازی یا (کیپٹل بجٹنگ) پر اثر انداز عوامل (Factors Effect on Capital Budgeting)

کیپٹل بجٹنگ میں مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری اور اس سے حاصل نتائج پر بحث کی جاتی ہے۔ فرم کی توسیع، پراجکٹ کے قیام میں مرکزی کردار ادا کرتی ہے۔ کیپٹل بجٹنگ پر اثر انداز چند اہم عوامل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔



1- پراجکٹ کی لاگت (Cost of Project): فرم یا صنعتوں میں مستقل یا بھاری پیمانے کے پیداواری آلات کی تنصیب کے لئے بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے جس کو پراجکٹ کے طور پر سرمایہ فراہم کیا جاتا ہے جس پر عائد مصارف یا قیمت کو پراجکٹ کی لاگت کہتے ہیں۔ کیپٹل بجٹنگ پر اثر انداز ہونے والا یہ ایک اہم عامل ہے۔ پراجکٹ کی قیمت یا لاگت کی بنیاد پر مستقبل کے (Inflow) یا حاصلات کا اندازہ قائم کیا جاتا ہے۔

## 2- فنڈز کی فراہمی یا دستیابی (Availability of Funds):

پراجکٹ کی لاگت کے اعتبار سے سرمایہ کی فراہمی کو یقینی بنانے کے لئے مالی ذرائع کا تعین کیا جاتا ہے۔ فنڈس کیپٹل بجٹنگ پر اثر انداز ہونے والا اہم عامل ہے۔ پراجکٹ کی لاگت کے اعتبار سے درکار فنڈس کو فرم کے اندرونی مالی ذرائع یا بیرونی ذرائع سے فراہم کیا جاتا ہے۔ کم لاگت کے پراجکٹ کے لئے درکار سرمایہ کو آسانی سے فراہم کیا جاسکتا ہے۔ بھاری پیمانے کے پراجکٹ کے لئے فنڈس کے ذرائع اور وقت کا تعین کرنا لازمی ہوتا ہے۔ پراجکٹ کے مطابق فنڈس کی عدم فراہمی کی صورت میں فرم کے مالی و انتظامی وسائل ضائع ہوتے ہیں۔ درکار فنڈس کو اقساط میں فراہم کرنے کی ضرورت پر اقساط میں بھی فراہم کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔

## 3- پراجکٹ کی کارکردگی مدت (Life of Projector Period): کیپٹل بجٹنگ پر پراجکٹ کی مدت یا پراجکٹ کی کارکردگی مدت کا فی

اہمیت کی حامل ہوتی ہے جو سرمایہ کی موازنہ سازی پر اثر انداز ہوتی ہے۔ عام طور پر پراجکٹ کی مدت طویل ہوتی ہے۔ طویل مدت میں فوائد اور بہتر کارکردگی والے پراجکٹ کو اہمیت دی جاتی ہے۔ پراجکٹ کی مدت سرمایہ کی موازنہ سازی پر اثر انداز اہم عامل ہے۔

4- جوکھم (Risk): جوکھم پراجکٹ پر اثر انداز ہونے والا ایک اہم عامل ہے۔ مستقبل کی غیر یقینی صورتحال یا خطرات ہر چھوٹے و بڑے پراجکٹ پر عائد ہوتے ہیں۔ پراجکٹ کی لاگت کے ساتھ ساتھ جوکھم یا خطرات بھی بڑے ہوتے ہیں۔ جوکھم کو مد نظر رکھتے ہوئے ان کے سد باب کے لئے حکمت عملی اختیار کی جاتی ہے۔

## 5- حاصلات یا آمدنی (Earnings): طویل مدتی فوائد حاصل کرنا کیپٹل بجٹنگ کا اہم مقصد ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت کیپٹل بجٹنگ

کے مختلف طریقوں کے ذریعہ پراجکٹ کی جانچ کی جاتی ہے۔ Net Present Value، Accounting Rate of Return، Profitability Index وغیرہ مختلف طریقوں سے پراجکٹ پر مستقبل میں حاصل آمدنی کی سطح کا تعین کیا جاتا ہے۔ اونچے منافع والے پراجکٹ کو ترجیحاً قبول کیا جاتا ہے۔

## 6- نقدی کا اندرونی بہاؤ (Cash inflow): پراجکٹ پر سرمایہ کاری کے سبب طویل مدتی فوائد کے ساتھ ساتھ مابعد ٹیکس نقدی کے بہاؤ

(CFAT) کا بھی مطالعہ کیا جاتا ہے۔ (Cash flow After Tax) کیپٹل بجٹنگ کے تجزیہ کا اہم عنصر ہے جس میں نقد منافع میں پراجکٹ کی فرسودگی کو شامل کیا جاتا ہے۔ پراجکٹ سے حاصل (Cash flow) یا (CFAT) کی بنیاد پر پراجکٹ پر فیصلہ کیا جاتا ہے۔ اضافی نقدی بہاؤ کی بدولت فرم کو فوائد کے ساتھ مالی موقف میں استحکام پیدا ہوتا ہے۔

## 7- قرض کی ساخت (Leverage): حصص اور ڈبچہس پراجکٹ کے لئے درکار سرمایہ حاصل کرنے کے طویل مدتی اہم ذرائع ہیں۔ حصص

اور ڈبچہس کے درمیان ایسا تناسب جہاں ہر فرم اور حصص داروں کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ اسی تناسب میں حصص اور قرض (Debt)

کو حاصل کیا جاتا ہے۔ فرم کے سرمایہ میں (Debt) یعنی قرض میں تبدیلی کو (Leverage) کہا جاتا ہے۔ لیوریج کیپٹل بجٹنگ پر اثر انداز ہونے والا ایک اہم عامل ہے۔ قرض کی نسبت (Optimum) سطح پر حصص اور فرم کی قدر بہتر ہوتی ہے۔ اس سطح پر فرم کا مالی موقف مستحکم ہوتا ہے۔ اسی سطح سے انحراف کی صورت میں متوقع فوائد کا حاصل ہونا دشوار ہوتا ہے۔

8- پراجکٹ سے حاصل آمدنی (Project Revenue): منافع یا آمدنی حاصل کرنے کے مقصد کے تحت سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ آمدنی یا منافع کی سطح کیپٹل بجٹنگ پر اثر انداز ہونے والا اہم عامل ہے۔ زیادہ آمدنی والے پراجکٹ کو ترجیحاً قبول کیا جاتا ہے۔ توقع سے کم آمدنی والے پراجکٹ کو رد کیا جاتا ہے۔

9- بازاری عوامل (Market factor): پراجکٹ کے تعین کے دوران قومی و بین الاقوامی بازاری حالات راست طور پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ موسم میں تبدیلی، افراط زر، حکومتی پالیسیوں میں تبدیلی، وبائی امراض، آفات سماوی، فیشن میں تبدیلی وغیرہ بازاری عوامل کے اجزاء ہیں جو راست طور پر کیپٹل بجٹنگ کو متاثر کرتے ہیں۔

#### 4.6 کیپٹل بجٹنگ کی ضرورت اور اہمیت (Need and Importance of Capital Budgeting)

سرمایہ کی موازنہ سازی (کیپٹل بجٹنگ) فرم کی پیداواریت میں اضافہ کرنے میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ مستقل اثاثوں کی خریدی اور ان سے حاصل فوائد پر بحث کی جاتی ہے۔ مستقل اثاثے صنعتوں کے ساتھ ساتھ قومی ترقی میں بھی اہم کردار ادا کرتے ہیں۔ صنعتوں کی ترقی کے سبب مملکت کی معیشت میں بھی ترقی حاصل ہوتی ہے۔ ذیل میں کیپٹل بجٹنگ کی اہمیت کو بتلایا گیا ہے۔

1- بھاری سرمایہ کاری (Long Investment): سرمایہ کی موازنہ سازی (کیپٹل بجٹنگ) کے تحت مستقل اثاثوں کی خریدی، استادگی، دیکھ بھال پر بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ ہر فرم کے مالی وسائل محدود ہوتے ہیں۔ محدود وسائل کا بہتر و موزوں استعمال کے لئے سرمایہ کے استعمال کی منصوبہ بندی و حکمت عملی اختیار کرنا ضروری ہوتا ہے۔ سرمایہ کو منصوبہ بند طریقے پر استعمال کرنے سے صنعت کو ترقی و نمو حاصل ہوتی ہے۔ سرمایہ کو منصوبہ کے بغیر استعمال کرنے پر فرم کے نقصانات کے امکانات پیدا ہوتے ہیں اور کثیر سرمایہ ضائع ہونے کا امکان ہوتا ہے۔ پلانٹ و مشنری، فرنیچر، ٹکنالوجی کی خریدی، پرانے پیداواری آلات کو جدیدیت میں تبدیل کرنا، جدید مشینوں کی استادگی وغیرہ کے لئے بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ اس کے موزوں استعمال کے لئے اس کی اہمیت میں اضافہ ہوتا ہے۔

2- ناقابل تبدیل فیصلہ (Irreversible Decision): مستقل اثاثوں اور ان پر سرمایہ کاری کے لئے بھاری فنڈس کی ضرورت ہوتی ہے۔ ان اثاثوں پر قطعی فیصلہ سے قبل کافی غور و خوص کیا جاتا ہے۔ فیصلہ کا ہر زاویہ کا گہرائی سے مطالعہ کیا جاتا ہے۔ فیصلہ کے مطابق سرمایہ مشغول کرنے کے بعد اس میں تبدیلی ناممکن ہوتی ہے کیونکہ مستقل اثاثوں کی خریدی کے بعد منسوخی یا تبدیلی سے فرم کو بھاری نقصانات کے امکانات پیدا ہوتے ہیں ساتھ ہی فرم کے مالی وسائل ضائع ہوتے ہیں۔

طویل مدتی فنڈس (Long Term Funds): کیپٹل بجٹنگ کا تعلق طویل مدتی فنڈس سے پایا جاتا ہے۔ مستقل اثاثوں پر بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ بھاری سرمایہ کے ساتھ جو حکم کے امکانات بھی بڑھ جاتے ہیں۔ اس لئے مستقل اثاثوں اور سرمایہ کاری سے قبل کافی

غور و خصوص کیا جاتا ہے۔ فیصلہ سازی میں معمولی غفلت یا غلطی کے سنگین نتائج برآمد ہوتے ہیں۔ فرم کے مالی وسائل ضائع ہو سکتے ہیں اس لئے طویل مدتی فنڈس کے استعمال سے قبل کافی احتیاط کی جاتی ہے۔

**طویل مدتی منافع (Long Term profitability):** فرم کو طویل مدتی منصوبہ و فوائد کے پس منظر میں مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ مستقل اثاثوں سے طویل مدتی فوائد حاصل ہوتے ہیں جو حصص داروں اور فرم کی قدر میں اضافہ میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ فرم کی نمو، ترقی، شرح منافع طویل مدتی و مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری پر منحصر ہے۔ فرم کی صلاحیت و ضرورت کے اعتبار سے مستقل اثاثوں پر سرمایہ مشغول کریں۔ ضرورت سے زائد اور ضرورت سے کم مقدار میں سرمایہ مشغول کرنا فرم کے لئے نقصان دہ ہوتا ہے۔ فرم کی ضرورت کے اعتبار سے نسب سطح (Optimum) پر مستقل اثاثوں پر سرمایہ مشغول کریں۔

**توظیف فیصلہ سازی (Investment Decision):** مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری پر فیصلہ سازی ایک اہم مرحلہ ہوتا ہے۔ قطعی فیصلہ سے قبل سرمایہ کاری کے مختلف زاویوں سے مطالعہ اور تجزیہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ بھاری سرمایہ کاری کے ساتھ ساتھ جو کھم کے امکانات بھی بڑھ جاتے ہیں۔ مستقبل کی غیر یقینی صورتحال کا بھی تجزیہ کیا جاتا ہے۔ انوسٹمنٹ پر سرمایہ کاری سے قبل ماہرین کی رائے اور متوقع ترقی و آمدنی کو ملحوظ رکھا جاتا ہے۔ مستقبل میں مثبت نتائج اور متوقع منافع کے قوی امکانات کی صورت میں پراجکٹ پر سرمایہ کاری فیصلہ لیا جاتا ہے۔

**قومی اہمیت (National Importance):** کیپٹل بجٹنگ کے تحت فرم کو توسیع و فروغ کاری کے منصوبوں پر عمل کیا جاسکتا ہے جس کے سبب ملک میں روزگار، پیداوار، فی کس آمدنی، معیار زندگی، معاشی سرگرمیوں میں اضافہ ہوتا ہے۔ اسی کے ساتھ ساتھ بینک، گودام، تشہیر، حمل و نقل وغیرہ جیسے میدانوں میں روزگار کے ذرائع میں اضافہ ہوتا ہے۔ صنعتوں کے قیام کے سبب علاقہ واری عدم توازن کو دور کرنے کے ساتھ ساتھ پسماندہ علاقوں کی ترقی میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ قومی سطح پر کیپٹل بجٹنگ کی کافی اہمیت پائی جاتی ہے۔

### کیپٹل بجٹنگ کے فوائد (Advantages of Capital Budgeting):

کیپٹل بجٹنگ کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- کیپٹل بجٹنگ کے ذریعہ صحیح درست پراجکٹ کے انتخاب میں مدد ملتی ہے۔
- 2- مختلف پراجکٹس کا تقابل کرتے ہوئے درست نتائج اخذ کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 3- پراجکٹ کی فیصلہ سازی میں مرکزی کردار ادا کرتی ہے۔
- 4- پراجکٹس کی تکمیل کے دوران ممکنہ جو کھم کی نشاندہی اور ان کے سدباب کی حکمت عملی اختیار کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 5- حصص داروں اور فرم کی قدر کے اضافہ میں مدد ملتی ہے۔
- 6- سرمایہ کے درست اور صحیح استعمال کا باعث ہے۔
- 7- پراجکٹ پر نسب (Optimum) سرمایہ کاری میں مدد ملتی ہے جس سے ضرورت سے کم اور ضرورت سے زیادہ سرمایہ کاری سے محفوظ رہا جاسکتا ہے۔

## کیپٹل بجٹنگ کے نقصانات (Disadvantages of Capital Budgeting):

کیپٹل بجٹنگ کی چند اہم خامیاں یا تحدیدات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- کیپٹل بجٹنگ کے تکنیک، افراط زر، بدلتے ہوئے سماجی و معاشی حالات، جدید تجارت، مسابقت وغیرہ کو نظر انداز کرتا ہے۔
- 2- کیپٹل بجٹنگ کے تکنیک کو پراجکٹ کے آغاز سے قبل استعمال کئے جاتے ہیں جبکہ پراجکٹ کی حقیقی صورت حال پراجکٹ کی مدت کے بعد ظاہر ہوتی ہے جس کو پہلے سے طے کرنا ممکن نہیں۔
- 3- کیپٹل بجٹنگ کے تحت پراجکٹ درست ثابت ہونا ممکن ہے۔
- 4- مستقبل کی غیر یقینی صورت حال کا تعین مشکل ہے۔
- 5- کیپٹل بجٹنگ کے مفروضات حقیقت پر مبنی نہیں ہوتے۔
- 6- پراجکٹس کی قطعیت میں ماہرین کی خدمات کا حصول خرچہ چھوٹا ہوتا ہے۔

## 4.7 کیپٹل بجٹنگ کے مراحل یا طریقہ عمل (Capital Budgeting Process):

کیپٹل بجٹنگ کا تعلق مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری اور اس سے حاصل فوائد سے متعلق ہے۔ اس پر قطعی فیصلہ کافی اہمیت کا حامل ہوتا ہے۔ کسی پراجکٹ کو قطعیت دینا اور اس کے لئے درکار سرمایہ کو فراہم کرنا۔ پراجکٹ کی جانچ چند اہم مراحل ہیں۔ کیپٹل بجٹنگ کے چند اہم مراحل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- پراجکٹ کی نشاندہی Identification of proposal
- 2- پراجکٹ کی اسکریننگ Screening of the proposal
- 3- پراجکٹ کی جانچ Evaluation of proposal
- 4- درجہ بندی کا تعین کرنا Fixing Priorities
- 5- پراجکٹ کی منظوری Approval of proposal
- 6- پراجکٹ پر عمل آوری Implementation of proposal
- 7- کارکردگی کی جانچ Performance Review

1- پراجکٹ کی نشاندہی (Identification of proposal): کسی پراجکٹ کی نشاندہی کرنا سرمایہ کاری کا پہلا مرحلہ ہوتا ہے۔ پراجکٹ کی نشاندہی کے بغیر سرمایہ مشغول نہیں کیا جاتا۔ سرمایہ کاری کے مختلف مواقع حاصل ہوتے ہیں۔ فرم کی ضرورت، فرم کو حاصل مالی وسائل، فرم کی شرح نمو، سماجی ضرورت وغیرہ مختلف عوامل کو مد نظر رکھتے ہوئے پراجکٹ کی نشاندہی کی جاتی ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ فرم کے کمزوریوں، فرم کو درپیش مشکلات وغیرہ کا بھی تجزیہ کرتے ہوئے انہیں حل کرنے کی ترکیب کا بھی جائزہ لیا جاتا ہے۔ سرمایہ کاری کے لئے پراجکٹ کی نشاندہی کے بعد ہی اگلے مراحل کی تکمیل کا آغاز ہوتا ہے۔ پراجکٹ کی نشاندہی اہم مرحلہ ہوتا ہے۔ پراجکٹ کے انتخاب میں

معمولی غفلت، کاہلی، غلط رائے، ناقص تجزیہ، غیر موزوں متوقع آمدنی وغیرہ کے سنگین نتائج برآمد ہوتے ہیں۔ اس لئے پراجکٹ کے انتخاب میں کافی احتیاط کی جاتی ہے۔

2- پراجکٹ کی اسکریننگ (Screening of the proposal): پراجکٹ کی اسکریننگ کیپٹل بجٹنگ کا دوسرا مرحلہ ہے۔ سرمایہ کاری کے مختلف متبادل پراجکٹس کا مختلف زاویوں سے تقابل کیا جاتا ہے۔ تمام پراجکٹس کا آپسی تقابل کرتے ہوئے کسی موزوں پراجکٹس کا انتخاب کیا جاتا ہے۔ پراجکٹ کی اسکریننگ کے دوران فرم کی ضرورت، فرم کے وسائل، فرم کی متوقع آمدنی وغیرہ کو مد نظر رکھا جاتا ہے۔ اسکریننگ کے دوران اقتصادی ماہرین کی رائے، تجاویز، سابقہ تجربات، ماہرین صنعتکار کے خیالات وغیرہ کو بھی مد نظر رکھتے ہوئے موزوں پراجکٹ کا انتخاب کیا جاتا ہے۔

3- پراجکٹ کی جانچ (Evaluation of proposal): پراجکٹ کی جانچ ایک اہم مرحلہ ہے۔ مختلف پراجکٹس سے حاصل شرح منافع، شرح آمدنی، متوقع آمدنی (Rate of return) قابل واپسی مدت (Pay Back period)، موجود حقیقی قدر (Net Present Value) Internal Rate of Return وغیرہ مختلف معیارات کا تقابل کرتے ہوئے پراجکٹ کی جانچ کی جاتی ہے اور اونچے نفع بخش پراجکٹ کا انتخاب کیا جاتا ہے۔

4- ترجیحات کا تعین (Fixing Priorities): پراجکٹ کی ترجیحات ایک اہم مرحلہ ہے۔ مختلف پراجکٹس کو مختلف معیارات کے تحت جانچنے کے بعد پراجکٹ کی درجہ بندی کی جاتی ہے۔ سب سے زیادہ متوقع آمدنی یا کم مدت میں زیادہ فائدہ کی بنیاد پر پراجکٹ کی درجہ بندی کی جاتی ہے۔ زیادہ آمدنی والے پراجکٹ کو پہلا درجہ دیتے ہوئے کم آمدنی والے پراجکٹ کو آخری درجہ دیا جاتا ہے۔ شرح منافع، آمدنی کی سطح، جو کھم، سرمایہ کاری، سرمایہ کی مقدار، مدت وغیرہ کے معیارات مختلف ہوتے ہیں۔ معیار کے اعتبار سے عمدہ پراجکٹ کو پہلا درجہ دیا جاتا ہے۔ قابل واپسی مدت (Pay Back period) کے مطابق کم مدت میں سرمایہ کی رقم حاصل ہونے والے پراجکٹ کو پہلا درجہ دیا جاتا ہے۔ خالص موجودہ قدر (NPV) اور (Profitability Index) کے مطابق اونچے خالص موجودہ قدر (NPR) اور اونچے پرفیٹبل انڈیکس کو پہلا درجہ دیا جاتا ہے۔

5- پراجکٹ کی منظوری (Approval of proposal): پراجکٹ کی منظوری کیپٹل بجٹنگ کا ایک اہم مرحلہ ہوتا ہے۔ پراجکٹ کی درجہ بندی کی بنیاد پر پہلے درجہ کے پراجکٹ کو قبول کرنے کی منظوری دی جاتی ہے۔ پراجکٹ کی منظوری پراجکٹ کی عمل آوری کا اہم مرحلہ ہوتا ہے۔ پراجکٹ کی منظوری میں سرمایہ کی منظوری اور اس کے استعمال کی وضاحت ہوتی ہے۔ پراجکٹ کو مرحلہ وار تکمیل مدت، کام کی تکمیل وغیرہ کی وضاحت کی جاتی ہے۔ پراجکٹ کی منظوری کے دوران پراجکٹ کی سرمایہ کی فراہمی کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔ سرمایہ کی فراہمی کے بغیر پراجکٹ کی منظوری بہتر نہیں ہوتی۔

6- پراجکٹ پر عمل آوری (Implementation of proposal): پراجکٹ کی منظوری کے ساتھ ہی اس پر عمل آوری کا مرحلہ شروع ہوتا ہے۔ پراجکٹ کی منظوری کے اعتبار سے مستقل اثاثوں کی خریدی اور استادگی کا عمل شروع کیا جاتا ہے۔ پہلے سے طے کردہ مدت، اوقات، وغیرہ کے اعتبار سے پراجکٹ کو تکمیل کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ وقت مقررہ پر پراجکٹ کی تکمیل کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی

ہے۔ پراجکٹ کی تکمیل میں حائل رکاوٹوں کی نشاندہی اور ان کے سدباب کی کوشش کی جاتی ہے۔ پراجکٹ پر عمل آوری یا تکمیل کے لئے کسی موزوں شعبہ یا ادارے کو ذمہ داری دی جاتی ہے۔

7- کارکردگی کی جانچ (Performance Review): پراجکٹ کی جانچ کیپٹل بجٹنگ کا آخری مرحلہ ہوتا ہے۔ پراجکٹ کی کارکردگی کی جانچ کی جاتی ہے۔ پراجکٹ کی تکمیل کے بعد اس پراجکٹ سے حاصل آمدنی، مشغول سرمایہ جیسے مدات وغیرہ کا موازنہ کر کے تجزیہ کیا جاتا ہے۔ بجٹ کے موقف اور انحراف کے اسباب کا پتہ لگایا جاتا ہے۔ پراجکٹ سے حاصل آمدنی اور کارکردگی کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔ پراجکٹ کی ترقی وترجیح کے لئے مستقبل میں برقرار رکھنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ دوران جانچ ضروری اصلاحات انجام دئے جاتے ہیں۔

#### 4.8 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes):

ہر فرم اپنی توسیع و ترقی کے ساتھ ساتھ معاشی استحکام حاصل کرنا چاہتی ہے۔ فرم کی توسیع، نمو و ترقی کے لئے مستقل اثاثوں پر بھاری سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ زمین، عمارت، پلانٹ، مشینری، ٹکنالوجی و عصری آلات وغیرہ مستقل اثاثوں پر بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے جس کو کیپٹل بجٹنگ کہتے ہیں جس کے سبب فرم، صنعت کے ساتھ ساتھ سماج اور ملک کو بھی فائدہ حاصل ہوتا ہے۔ پراجکٹ کو قبول کرنے سے قبل مختلف زاویوں سے تجزیہ کیا جاتا ہے۔ مستقل اثاثوں پر بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے جبکہ ہر فرم کو محدود مالی وسائل حاصل ہوتے ہیں۔ اس لئے منصوبہ بندی کے تحت مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ پراجکٹ کی ضرورت کو مد نظر رکھ کر سرمایہ کی مقدار کا تعین کیا جاتا ہے۔ ضرورت سے زیادہ اور ضرورت سے کم سرمایہ مشغول کرنا فرم کے لئے نقصان دہ ہوتا ہے۔ کیپٹل بجٹنگ کا تعلق طویل مدتی سرمایہ کاری سے ہوتا ہے اس لئے اس کو (Long term investment Decision) بھی کہتے ہیں۔

فیصلہ سازی میں معمولی غفلت بھی غلط نتائج کا پیش خیمہ ہوتا ہے۔ غلطیوں سے پاک پراجکٹ کی منظوری کے لئے ماہرین کے تجاویز، رہنمائیہ خطوط اور دیگر معیارات کو ملحوظ رکھا جاتا ہے۔ پراجکٹ کے انتخاب اور اس پر تکمیل کے بعد حاصل نتائج کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔ کیپٹل بجٹنگ کے مراحل یا طریقہ عمل کے اہم نکات درج ذیل ہیں۔

- 1- پراجکٹ کی نشاندہی Identification of proposal
- 2- پراجکٹ کی اسکریننگ Screening of the proposal
- 3- پراجکٹ کی جانچ Evaluation of proposal
- 4- درجہ بندی کا تعین کرنا Fixing Priorities
- 5- پراجکٹ کی منظوری Approval of proposal
- 6- پراجکٹ پر عمل آوری Implementation of proposal
- 7- کارکردگی کی جانچ Performance Review

#### 4.9 کلیدی الفاظ (Keyword)

- (1) استادگی (Installation): مستقل اثاثوں کو موزوں مقام پر رکھنا، فلکسڈ کرنا استادگی کہلاتا ہے۔
- (2) درستی (Repair): قدیم آلات کو بہتر بنانے کے لئے صاف صفائی کرنا، خراب آلات کی جگہ نئے اوزار جوڑنا درستگی کہلاتا ہے۔

4.10 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions):

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- 1- مستقل اثاثوں کی مثالیں-----ہے۔
- 2- کیپٹل بجٹنگ کے مراحل-----ہے۔
- 3- کیپٹل بجٹنگ کا تعلق----- مدت سے پایا جاتا ہے۔
- 4- سرمایہ سازی پر اثر انداز اہم عوامل----- ہیں۔
- 5- سرمایہ کی موازنہ سازی کی قوی اہمیت میں----- امور پر بحث کرتے ہیں۔

صحیح یا غلط کی نشاندہی کیجئے۔

- 6- سرمایہ موازنہ کاری ایک طویل منصوبہ ہے۔ ( )
- 7- کمپنی کے وسائل کا غلط استعمال کرنا چاہیے۔ ( )
- 8- طویل مدتی سرمایہ سے پلانٹ اور مشینری خریدی جاتی ہے ( )
- 9- سرمایہ موازنہ کاری میں جو کھم ہوتا ہے۔ ( )
- 10- زیادہ شرح واپسی پر مبنی پراجکٹ کو ترجیح دی جاتی ہے۔ ( )

مختصر جوابات کے سوالات

- 1- مستقل اثاثوں کو نشانوں کے ذریعہ وضاحت کیجئے۔
- 2- کیپٹل بجٹنگ کے خصوصیات بیان کیجئے۔
- 3- کیپٹل بجٹنگ کے مقاصد کو بیان کیجئے۔
- 4- کیپٹل بجٹنگ سے کیا مراد ہے۔
- 5- (Long term Investment Decision) سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔
- 6- پراجکٹ کی درجہ بندی سے کیا مراد ہے۔

طویل جوابات کے سوالات:

- 7- کیپٹل بجٹنگ کی تعریف کرتے ہوئے اس کی اہمیت کو بیان کیجئے۔
- 8- کیپٹل بجٹنگ کے طریقہ عمل (Process) کو بیان کیجئے۔
- 9- کیپٹل بجٹنگ کی ماہیت و نوعیت کو بیان کیجئے۔
- 10- کیپٹل بجٹنگ کے فوائد اور خامیوں کو بیان کیجئے۔

# اکائی 5۔ سرمایہ کی موازنہ سازی کے روایتی طریقے

(Traditional Method of Capital Budgeting)

اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید 5.0
Objective	مقاصد 5.1
Meaning and Definition	معنی و مفہوم اور تعریف 5.2
Methods of Evaluation of Capital Budgeting	سرمایہ کی موازنہ سازی کی جانچ کے طریقے 5.3
Pay Back Period	سرمایہ واپسی مدت 5.4
Average Rate of Return	اوسط شرح حاصل 5.5
	سرمایہ واپسی مدت اور اوسط شرح حاصل کے درمیان امتیاز 5.6
Differences between Pay Back Period and Average Rate of Return	
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 5.7
Keywords	کلیدی الفاظ 5.8
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 5.9

(Introduction) تمہید 5.0

پچھلی اکائی میں آپ نے سرمایہ کی موازنہ سازی (کیپٹل بجٹنگ) کا تفصیلی مطالعہ کیا ہے۔ طویل مدتی فوائد حاصل کرنے کے لئے مستقل اثاثوں پر بھاری سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ پلانٹ، مشینری، ٹکنالوجی، پیداواری و عصری آلات کی تنصیب عمل میں لائی جاتی ہے جن سے مستقبل میں کئی برسوں تک کفایتی لاگت پر اشیا کی پیداوار حاصل ہوتی ہے۔ آپ کمپیوٹر، پرنٹر، اسمارٹ فون، زیر اس مشین کے استعمال سے واقف ہیں۔ اچھے قسم کے پرنٹر سے کم خرچ میں معیاری نقول حاصل ہوتے ہیں۔ نقول ضائع نہیں ہوتے، روشنائی اور بجلی کی بچت ہوتی ہے۔ اسی طرح عصری پیداواری آلات کے استعمال سے پیداوار اور مصارف میں کفایت اور بچت ہوتی ہے۔ کم وقت اور کم خرچ میں بڑی مقدار میں پیداوار حاصل ہوتی ہے۔ صنعتکار یا پیدا کنندے ان فوائد کو مد نظر رکھتے ہوئے صنعتوں میں جدید و عصری آلات کو نصب کرتے ہیں تاکہ معیاری پیداوار حاصل ہو سکے۔ اس کے ساتھ ساتھ مشغول سرمایہ سے حاصل منافع کا بھی تجزیہ کیا جاتا ہے۔ مشغول سرمایہ سے ماہانہ، سالانہ متوقع آمدنی کی سطح کا تعین کیا جاتا ہے۔ اس اکائی میں کیپٹل بجٹنگ کے روایتی طریقوں کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔



## 5.1 مقاصد (Objective)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- کیپٹل بجٹنگ کی جانچ کے مختلف طریقوں کو بیان کر سکیں۔
- کیپٹل بجٹنگ کی جانچ کے مختلف طریقوں کے فوائد و خامیوں کو بیان کر سکیں۔
- کیپٹل بجٹنگ کے روایتی طریقوں کی اہمیت و افادیت کو بیان کر سکیں۔
- کیپٹل بجٹنگ کے اطلاق کی وضاحت کر سکیں۔

## 5.2 معنی و مفہوم اور تعریف (Meaning and Definition)

☆ مستقل اثاثوں پر مشغول سرمایہ کی مکمل واپسی کی مدت کو سرمایہ واپسی مدت یا (Pay Back Period) کہتے ہیں۔

☆ ایسی مدت جس میں اثاثوں پر مشغول سرمایہ کی رقم واپس حاصل ہوتی ہو اس مدت کو قابل واپسی مدت کہتے ہیں۔

☆ ایسی مدت یا وقت جس میں پراجکٹ یا مستقل اثاثوں پر صرف رقم حاصل ہوتی ہو اس مدت کو سرمایہ واپسی مدت کہتے ہیں۔

فرم یا صنعتوں میں مستقل اثاثوں پر (Fixed Asset) پر بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے جس سے پیداوار میں اضافہ ہوتا ہے۔ پیداواری مصارف تفریق کرنے کے بعد ہر سال فرم کو منافع حاصل ہوتا ہے۔ خالص منافع میں فرسودگی کو جمع کرنے پر CFAT حاصل ہوتا ہے۔ ہر سال حاصل رقم کو رقم کی سرمایہ واپسی (Pay Back) کہتے ہیں۔ اگلے چند سال میں مکمل رقم وصول ہو جاتی ہے۔ جس برس سرمایہ کاری کی مکمل رقم وصول ہو جاتی ہے وہ مدت کو سرمایہ واپسی مدت (Pay Back Period) کہتے ہیں۔ اس مدت کے بعد بھی فرم کو منافع یا آمدنی حاصل ہوتے رہتی ہے۔

ہر فرم میں مشغول سرمایہ واپس حاصل ہونے کی مدت مختلف ہوتی ہے۔ بعض صنعتوں میں زیادہ پیداوار اور زیادہ فروخت زیادہ منافع وغیرہ کے سبب مشغول سرمایہ جلد حاصل ہو جاتا ہے اور بعض پیداواری یا صنعتوں میں سست روی کا شکار ہونے پر مشغول سرمایہ واپس حاصل ہونے کے لئے کافی مدت درکار ہوتی ہے۔ کم مدت یا قلیل مدت میں مکمل رقم حاصل ہونے والے پراجکٹ فائدہ مند ہوتے ہیں۔ اسی لئے جلد اور کم مدت میں رقم حاصل ہونے والے پراجکٹ کو قبول کیا جاتا ہے۔

ایک سے زائد پراجکٹ کی صورت میں جس پراجکٹ پر مشغول سرمایہ سب سے کم مدت میں حاصل ہوتا ہو اس پراجکٹ کو پہلا درجہ (Rank) دیا جاتا ہے۔ اس کے بعد دوسرا اور تیسرا درجہ دیا جاتا ہے اور سب سے زیادہ مدت میں حاصل ہونے والے پراجکٹ کو آخری درجہ دیا جاتا ہے۔ پہلے درجہ کے پراجکٹ کو قبول کرتے ہوئے اس پر عمل آوری کی جاتی ہے اور باقی پراجکٹس کو مسترد کر دیا جاتا ہے۔

### 5.3 سرمایہ کی موازنہ سازی (کیپٹل بجٹنگ) جانچ کے طریقے

(Methods of Evaluation of Capital Budgeting)

مستقل اثاثوں پر سرمایہ مشغول کرنے کے بعد ان سے حاصل آمدنی، فوائد اور نقدی کے بہاؤ کی جانچ کی جاتی ہے۔ کیپٹل بجٹنگ پر جانچ کے چند طریقے حسب ذیل ہیں۔

1- کیپٹل بجٹنگ کاروائی طریقہ (Traditional Method of Capital Budgeting):

2- موافق زماں یا چھوٹ / کٹوتی کا طریقہ (Time adjusted method or Discounted method):

1- کیپٹل بجٹنگ روایتی طریقہ (Traditional Method Capital Budgeting): عصر حاضر میں سرمایہ کاری کی جانچ و تجزیہ کے مختلف جدید طریقے اختیار کئے جا رہے ہیں۔ اعداد و شمار کو مختلف ضابطوں اور طریقوں میں استعمال کیا جاتا ہے۔ جدید طریقوں کے ایجاد سے قبل پراجکٹ کو قدیم طریقوں پر جانچا جاتا تھا۔ شرح منافع ایک بنیادی اکائی تھی جس کی بنیاد پر پراجکٹ کی جانچ کی جاتی تھی۔ پراجکٹ کی قبولیت کی بنیاد پر روایتی طریقہ کے سبب یعنی پراجکٹ کے تجزیہ کے قدیم اور روایتی طریقوں کے ذریعہ پراجکٹ کی قبولیت اور مسترد کرنے کا فیصلہ لیا جاتا تھا۔ قدیم طریقے پراجکٹ کے تجزیہ کے عام فہم طریقے ہیں اس کو ہر فرم اور کمپنی استعمال کرتی ہے۔ پراجکٹ کی جانچ کے لئے ذیل میں چند اہم روایتی طریقوں کی وضاحت کی گئی ہے۔

1- سرمایہ واپسی مدت (Payback Period) 2- اوسط شرح حاصل (Average rate of Return)

### 5.4 سرمایہ واپسی مدت (Pay Back Period)

سرمایہ واپسی مدت سرمایہ مصارف (Capital Expenditure) کی جانچ کا ایک قدیم طریقہ ہے۔ اس طریقہ کے مطابق مستقل اثاثوں پر جو سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ اگلے چند برسوں میں مشغول سرمایہ کی پوری رقم واپس حاصل ہو جاتی ہے۔ یعنی پلانٹ، مشینری، پیداواری آلات وغیرہ مستقل اثاثوں سے ہر سال Cash flow کی شکل میں جو رقم حاصل ہوتی ہے۔ اگلے چند برسوں میں اثاثہ کی خرید پر لگائی گئی پوری رقم حاصل ہو جاتی ہے۔ جتنی مدت میں مشغول سرمایہ مکمل طور پر حاصل ہوتا ہے اس مدت کو (Pay Back Period) یا (Pay Out) یا (Pay Off Period) بھی کہتے ہیں۔ قابل واپسی مدت جس میں مشغول سرمایہ مکمل طور پر حاصل ہوتا ہو اس کو (Pay Back Period) قابل واپسی مدت کہتے ہیں۔ قابل واپسی مدت کی چند اہم تعریفات کو ذیل میں دیا گیا ہے۔

پراجکٹس کو قبول کرنے کا اصول (Rule for Accepting the Project):

- 1- قابل واپسی مدت کے تحت پہلے سے طے شدہ مدت میں مکمل مشغول سرمایہ حاصل ہونے والے پراجکٹ کو قبول کیا جاتا ہے۔
- 2- ایک سے زائد پراجکٹ کی صورت میں سب سے کم مدت میں مشغول سرمایہ حاصل پراجکٹ کو پہلا درجہ دیکر قبول کیا جاتا ہے اور سب سے زیادہ مدت والے پراجکٹ کو آخری درجہ دیا جاتا ہے۔ پہلے درجہ کے پراجکٹ کو قبول کرتے ہوئے دوسرے پراجکٹ کو مسترد کیا جاتا ہے۔

قابل واپسی مدت (Pay Back Period) کو محسوب کرنے کے لئے ذیل کا ضابطہ استعمال کیا جاتا ہے۔

$$\text{Pay Back Period} = \frac{\text{Cost of Project or Out lay}}{\text{Annual Cash Inflow}}$$

جہاں پر Cost of Project or Out lay: پراجیکٹ پر مشغول سرمایہ

Annual Cash Inflow: یہ دراصل Cash flow After Tax (CFAT) ہے۔ خالص منافع (Net Profit) میں فرسودگی (Depreciation) کی رقم جمع کی جاتی ہے۔

$$\text{CFAT} = \text{CFBD} - \text{Depreciation} - \text{Tax} = \text{Net Profit} = \text{CFAT} = \text{Net Profit} + \text{Depreciation}$$

قابل واپسی مدت کے فوائد (Advantages of Pay Back Period):

- 1- سرمایہ واپسی مدت کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 2- قابل واپسی ادائیگی کی مدت کو محسوب کرنا کافی آسان اور قابل فہم ہے۔
- 3- اس طریقہ کو عام تعلیمیاتہ افراد بھی آسانی سے سمجھ سکتے ہیں۔
- 4- اس طریقہ کے تحت لاگت اور وقت میں بچت ہوتی ہے۔
- 5- اس طریقہ کے تحت کم مدت کے پراجیکٹ کو قبول کیا جاتا ہے اس لئے اس کا استعمال بھی کافی آسان ہے۔

سرمایہ واپسی ادائیگی مدت کے خامیاں (Demerits):

- 1- سرمایہ واپسی مدت کی چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 2- یہ طریقہ میں صرف مشغول سرمایہ کی وصولی کو اہمیت دی جاتی ہے اور مشغول سرمایہ کے وصولی مدت کے بعد حاصل آمدنی کو نظر انداز کرتا ہے۔
- 3- اس طریقہ میں اثاثہ کی کارکرد مدت کو اہمیت نہیں دی جاتی۔
- 4- یہ طریقہ زر کی زمانی قدر کو نظر انداز کرتا ہے یعنی وقت کے اعتبار سے زر کی قدر کو نظر انداز کرتا ہے۔
- 5- یہ طریقہ (Cost of Capital) کو نظر انداز کرتا ہے۔
- 6- کسی بھی پراجیکٹ کی اقل ترین سرمایہ واپسی مدت (Pay Back Period) کا تعین کرنا کافی مشکل ہے۔ عام طور پر انتظامیہ اس مدت کا تعین کرتا ہے جس کی وجہ سے سائنسی نقطہ نظر سے اس کو درست سمجھنا ممکن نہیں۔
- 7- قابل واپسی مدت (Pay Back Period) فرم کی حقیقی منافع کی نمائندگی نہیں کرتا۔
- 8- مثال 1: ایک پراجیکٹ پر 50,00,000 روپے مشغول کیا گیا جس کی مدت 5 سال ہے۔

ذیل میں ایک پراجیکٹ پر 5 سال میں حاصل Cash flow before Depreciation and Tax (CFBDT) دیا گیا ہے

جس کی مدد سے 50% ٹیکس کے ساتھ CFAT محسوب کیجئے۔

سال	1	2	3	4	5
CFBDT	2,00,000	3,00,000	4,00,000	5,00,000	6,00,000

حل: سوال میں CFBDT یعنی پراجکٹ پر فرسودگی اور ٹیکس منہا کئے بغیر خام آمدنی دی گئی ہے جس سے فرسودگی کی رقم منہا کی جائیگی جس سے (Cash flow before Tax) حاصل ہوگا۔ اس رقم سے ٹیکس کی رقم منہا کرنے کے بعد خالص آمدنی (Net Profit) حاصل ہوگا اس میں منہا کی گئی فرسودگی کی رقم کو دوبارہ جمع کرنے پر CFAT حاصل ہوگا۔

ذیل میں اخذ کردہ CFAT پر غور کیجئے۔ سالانہ فرسودگی = 1,00,000 روپے = فرسودگی =  $\frac{5,00,000}{5}$  سال

1 سال	CFBDT 2	Depreciation 3	CFBT (2-3) 4	Tax 50% 5	CFAT 6	CFAT (6+3) 7
1	2,00,000	1,00,000	1,00,000	50,000	50,000	1,50,000
2	3,00,000	1,00,000	2,00,000	1,00,000	1,00,000	2,00,000
3	4,00,000	1,00,000	3,00,000	1,50,000	1,50,000	2,50,000
4	5,00,000	1,00,000	4,00,000	2,00,000	2,00,000	3,00,000
5	6,00,000	1,00,000	5,00,000	2,50,000	2,50,000	3,50,000

مثال 2: ایک پراجکٹ پر 10,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی ہے جس پر پانچ سال میں حاصل Cash inflow یعنی (CFAT) ترتیب وار 1,00,000 روپے، 3,00,000 روپے، 2,00,000 روپے، 2,00,000 روپے اور 4,00,000 روپے ہے تب پراجکٹ کا قابل واپسی مدت (Pay Back Period) محسوب کیجئے۔

حل:

$$\text{Pay Back Period} = \frac{\text{Cost of Project}}{\text{Annual Cash inflow}}$$

جہاں پر پراجکٹ کی لاگت = 10,00,000 روپے = سالانہ حاصل رقم کی اندرونی بہاؤ CFAT =

$$1,00,000 + 3,00,000 + 2,00,000 + 2,00,000 + 4,00,000 = \frac{12,00,000}{5 \text{ Years}} = 2,40,000$$

$$\text{CFAT} = 2,40,000 \text{ Per Year} = \text{Pay Back Period} = \frac{10,00,000}{2,40,000} \text{ قیمتیں درج کرنے پر}$$

$$\text{Payback Period} = 4.167 \text{ Years}$$

پراجکٹ پر 10 لاکھ روپے کی سرمایہ کاری کی گئی جو 4 سال ایک مہینہ 6 دن 7 گھنٹوں میں مشغول رقم وصول ہو چکی ہے جس کو آسان تفہیم کے لئے 4.167 سال لکھتے ہیں۔

## 5.5 اوسط شرح حاصل (Average Rate of Return - ARR)

اوسط شرح حاصل پر اجلٹ پر سرمایہ کاری اور اس کی جانچ کا یہ ایک اہم طریقہ ہے۔ اس طریقہ کے مطابق پر اجلٹ کی مکمل زندگی (Life) میں حاصل خالص منافع (Net Profit) کو حساب میں لیا جاتا ہے۔ یہ سرمایہ کاری سے حاصل سالانہ اوسط شرح منافع ہوتی ہے۔ اس طریقہ کے مطابق سالانہ اوسط خالص منافع (Net Profit) کو سرمایہ کاری کی لاگت سے تقسیم کرنے پر اوسط شرح حاصل (ARR) حاصل ہوتی ہے۔ اوسط شرح حاصل ہونے پر چند اہم تعریفات ذیل میں دئے گئے ہیں۔

☆ کسی پر اجلٹ پر سرمایہ کاری کے سبب حاصل اوسط سالانہ آمدنی کو اوسط شرح حاصل (ARR) کہتے ہیں۔

☆ اوسط شرح حاصل رقم دراصل سرمایہ کاری پر سالانہ خالص آمدنی کی شرح ہوتی ہے۔

☆ "Average Rate of Return (ARR) is the Average Annual return (Profit) from an investment"

☆ کسی سرمایہ کاری پر سالانہ متوقع اوسط خالص آمدنی کی شرح کو اوسط شرح حاصل (ARR) کہتے ہیں۔

☆ کسی پر اجلٹ پر سرمایہ کاری سے سالانہ حاصل اوسط آمدنی کی شرح کو اوسط شرح حاصل (ARR) کہتے ہیں۔

اوسط شرح حاصل کا اصول:

اوسط شرح حاصل (ARR) دراصل سرمایہ کاری کے سبب سالانہ حاصل آمدنی کی شرح ہوتی ہے۔ یعنی پر اجلٹ سے حاصل آمدنی کی شرح ہوتی ہے۔ اونچی شرح آمدنی والے پر اجلٹ کو قبول کیا جاتا ہے۔ پر اجلٹ پر پہلے ہی شرح حاصل (ARR) مقرر کی جاتی ہے۔ اس شرح سے کم آمدنی والے پر اجلٹ کو مسترد کیا جاتا ہے اور اس شرح سے اونچی شرح منافع والے پر اجلٹ کو قبول کیا جاتا ہے۔ سرمایہ کاری کے فیصلہ سازی میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ ذیل کے ضابطہ کی مدد سے اوسط شرح حاصل کو محسوب کیا جاتا ہے۔

$$ARR = \frac{\text{Average Net Income}}{\text{Investment}} \times 100 \text{ OR, } \frac{\text{Average Net Income}}{\text{Average Investment}} \times 100$$

اوسط شرح حاصل کے فوائد (Merits of Average Rate of Return):

اوسط شرح حاصل کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- اوسط شرح حاصل کو محسوب کرنا کافی آسان ہے۔
- 2- اس طریقہ کو عام تعلیمیافتہ شخص بھی آسانی سے سمجھ سکتا ہے۔
- 3- اس طریقہ میں پر اجلٹ کی کارکرد مدت کے دوران موصولہ آمدنی کو شمار کیا جاتا ہے۔ اس لئے یہ طریقہ بہتر اور قابل اعتبار ہوتا ہے۔
- 4- یہ طریقہ حسابی طرز عمل کو ظاہر کرتا ہے اس لئے یہ قابل قبول ہوتا ہے۔

اوسط شرح حاصل کے خامیاں (Demerits of Average Rate of Return):

اوسط شرح حاصل آمدنی کی چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- یہ طریقہ صرف حسابی عمل کو ظاہر کرتا ہے لیکن حقیقی حاصل آمدنی یا فرم کی حقیقی شرح آمدنی کی نمائندگی نہیں کرتا۔

2- یہ طریقہ زر کی زمانی قدر کی اہمیت کو نظر انداز کرتا ہے۔

3- یہ ایک قدیم طریقہ ہے۔ سائنسی نقطہ نظر سے اس کو ثابت کرنا کافی مشکل ہے۔

مثال 3: ایک پراجیکٹ پر 1,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی ہے۔ جس کی تکمیل کی مدت 5 سال ہے۔ اس پراجیکٹ سے خالص منافع یعنی Cash flow after Depreciation and Taxes ترتیب وار 25,000 روپے، 40,000 روپے، 70,000 روپے اور 90,000 روپے اور 75,000 روپے اوسط شرح حاصل (ARR) محسوب کیجئے۔

حل:

$$\text{Average Rate of Return} = \frac{\text{Annual Average Profit}}{\text{Investment}} \times 100$$

$$25,000 + 40,000 + 70,000 + 90,000 + 75,000 = \text{سالانہ اوسط منافع}$$

$$\text{Average Profit} = \frac{3,00,000}{5 \text{ Years}} = 60,000 = \text{ARR} = \frac{60,000}{1,00,000} \times 100 = \text{ARR} = 60\%$$

اوسط شرح حاصل (ARR) کو اوسط سرمایہ کے ذریعہ بھی تحسیب کی جاسکتی ہے جس کو

(Average Rate of Return on Average Investment) کہتے ہیں۔ اس صورت میں انوسٹمنٹ کی اوسط قدر لی جاتی ہے۔

$$\text{ARR} = \frac{\text{Annual Profit}}{\text{Average Investment}} \times 100$$

$$\text{Average Investment} = \frac{\text{Investment}}{2} = \frac{1,00,000}{2} = 50,000$$

$$\text{ARR} = \frac{60,000}{50,000} \times 100 = \text{ARR} = 120\%$$

مثال 4: ذیل میں A، B اور C تین پراجیکٹ سے حاصل خالص آمدنی (Net Income) دی گئی ہے۔ ہر پراجیکٹ پر 2,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی ہے۔ جن کی مدد سے سرمایہ واپسی (Pay Back Period) مدت محسوب کیجئے۔

سال	Project A	Project B	Project C
1	60,000	60,000	20,000
2	60,000	80,000	40,000
3	60,000	40,000	60,000
4	60,000	20,000	80,000
5	60,000	10,000	

حل:

$$\text{Pay Back period} = \frac{\text{Cost of project}}{\text{Annual Cash in flow}}$$

$$\text{Project A} = \frac{2,00,000}{60,000} = 3.333 \text{ years}$$

Project B = Average Cash inflow =

$$60,000 + 80,000 + 40,000 + 20,000 + 10,000 = \frac{2,10,000}{5 \text{ Years}} = 42,000$$

$$\text{Project B} = \frac{2,00,000}{42,000} = 4.762 \text{ Years}$$

$$\text{Project C} = \frac{2,00,000}{4 \text{ Years}} = \text{Average Inflow} = 50,000$$

$$\text{Project C} = \frac{2,00,000}{50,000} = 4 \text{ Years}$$

پراجکٹ A کی کارکرد مدت 4 سال ہے اس لئے چار سال کا اوسط محسوب کیجئے۔

Payback Period کے اصول کے مطابق کم مدت والے پراجکٹ کو پہلا درجہ دیا جاتا ہے۔

Project	A	B	C
Payback period	3.333 Years	4.762 Years	4 Years
Rank	1	3	2

مثال 5: ایک پراجکٹ پر 10,00,000 روپے سرمایہ مشغول کیا گیا جس کی کارکرد مدت 5 سال ہے۔ اس پراجکٹ پر

(Cash flow Before Depreciation and Tax) ترتیب وار

2,00,000 روپے، 2,00,000 روپے، 3,00,000 روپے، 3,00,000 روپے اور 5,00,000 روپے ہے

55% ٹیکس کے ساتھ قابل واپسی مدت اور اوسط شرح حاصل (ARR) محسوب کیجئے۔

Years	CFBDT	Depreciate	CFBT	Tax 55%	Net Profit	CFAT (6+3)	Cumulative CFAT
1	2	3	4	5	6	7	8
1	2,00,000	2,00,000	- -	- -	-	2,00,000	2,00,000
2	2,00,000	2,00,000	- -	- -	-	2,00,000	4,00,000
3	3,00,00	2,00,000	1,00,000	55,000	45,000	2,45,000	6,45,000
4	3,00,000	2,00,000	1,00,000	55,000	45,000	2,45,000	8,90,000
5	5,00,000	2,00,000	3,00,000	1,65,000	1,35,000	3,35,000	12,25,000
					2,25,000		

فرسودگی کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے محسوب کیا جاتا ہے۔

$$\text{Depreciation} = \frac{\text{Cost of Project}}{\text{Life of Project}} = \frac{10,00,000}{5 \text{ Years}} = 2,00,000$$

$$\text{Payback period} = \text{year} + \frac{\text{Required Amount}}{\text{Next Year CFAT}}$$

$$\text{Pay Back Period} = 4 + \frac{1,10,000}{3,35,000} = 4 + 0.328 = 4.328 \text{ Year}$$

$$2. \text{ Average Rate of Return} = \frac{\text{Average Annual Income}}{\text{Investment}} \times 100$$

$$\text{Average Annual Income} = \frac{2,25,000}{5 \text{ Years}} = 45,000 = \frac{45,000}{10,00,000} \times 100 = \text{Average Rate of Return} = 4.5\%$$

مثال 6:

ایک پراجیکٹس پر 2,00,000 روپے سرمایہ مشغول کیا گیا جس کی کارکرد مدت 5 سال ہے۔ اس پراجیکٹ سے ہر سال 60,000 روپے (Cash flow before Depreciation and Tax) کے طور پر حاصل ہوتا ہے۔ 40% ٹیکس کے ساتھ قابل واپسی مدت اور شرح اوسط آمدنی محسوب کیجئے۔

#### Calculation of Cash flow After Tax

Year	CFBDT	Depreciation	CFBT	Tax 40%	Net Profit	CFAT
1-5	60,000	40,000	20,000	8,000	12,000	52,000

$$\text{Depreciation} = \frac{\text{Cost of Project}}{\text{Life of Project}} = \frac{2,00,000}{5 \text{ Year}} = 40,000$$

$$\text{Payback period} = \frac{\text{Cost of project}}{\text{Annual CFAT}} = \frac{2,00,000}{52,000} \text{ Payback period} = 3.846 \text{ Year}$$

$$\text{Average Rate of Return} = \frac{\text{Annual Average Profit}}{\text{Investment}} \times 100 = \frac{12,000}{2,00,000} \times 100$$

$$\text{Average Rate of Return} = 6\%$$

#### 5.6 سرمایہ واپسی مدت اور اوسط شرح حاصل کے درمیان امتیاز

(Differences between Pay Back Period and Average Rate of Return)

Average Rate of Return	Pay Back Period
1- شرح اوسط حاصل پراجیکٹ پر حاصل خالص آمدنی کی شرح ہوتی ہے۔	1- قابل واپسی مدت پراجیکٹ پر مشغول سرمایہ کی واپسی کی مدت کو ظاہر کرتا ہے۔
2- اونچی شرح آمدنی والے پراجیکٹ کو قبول کیا جاتا ہے۔	2- کم سے کم مدت میں حاصل پراجیکٹ کو قبول کیا جاتا ہے یا پہلے سے طے شدہ مدت میں رقم حاصل ہونے پر پراجیکٹ کو قبول کیا جاتا ہے۔
3- شرح اوسط حاصل کو محسوب کرنے کے لئے Annual Profit کو حساب میں لیا جاتا ہے۔	3- قابل واپسی مدت کو محسوب کرنے کے لئے CFAT کو حساب میں لیا جاتا ہے۔
4- شرح اوسط حاصل کو فیصد میں محسوب کیا جاتا ہے۔	4- قابل واپسی مدت کی تحسیب برسوں میں کی جاتی ہے۔





صحیح یا غلط کی نشاندہی کیجئے۔

- 1- پلانٹ، مشنری پر خرچ سرمایہ خرچ کہلاتا ہے۔ ( )
- 2- فرم بہ فرم سرمایہ واپسی کی مدت یکساں ہوتی ہے۔ ( )
- 3- کم مدت میں واپس ہونے والے سرمایہ کے پراجکٹ کو رد کیا جاتا ہے۔ ( )
- 4- ARR میں نیچر زمثالی شرح کا تعین کرتے ہیں۔ ( )
- 5- قلیل آمدنی والے پراجکٹ کو رد کیا جاتا ہے۔ ( )

مختصر جوابات کے سوالات:

- 1- شرح اوسط آمدنی (ARR) کے مفہوم کو بیان کیجئے۔ 2- قابل واپسی مدت کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 3- CFAT کو محسوب کرنے کے طریقہ کی وضاحت کیجئے۔ 4- CFBDT کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 5- شرح اوسط حاصل (ARR) کو محسوب کرنے کے ضابطہ کی وضاحت کیجئے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 6- قابل قاپسی مدت کے فائدے اور خامیوں کو بیان کیجئے۔
- 7- پراجکٹ کی جانچ کے روایتی طریقوں کی وضاحت کیجئے۔
- 8- ایک پراجکٹ پر 10 لاکھ روپے سرمایہ مشغول کیا گیا جس کی مدت زندگی 5 سال ہے۔ ذیل میں Cash flow before Depreciation and Tax دیا گیا ہے۔ 50% ٹیکس کے ساتھ قابل واپسی مدت اور شرح اوسط آمدنی محسوب کیجئے۔

سال	1	2	3	4	5
CFBDT روپے	3,00,000	5,00,000	6,00,000	8,00,000	7,00,000

- 9- A اور B پراجکٹ کے ہر پراجکٹ پر 5,00,000 سرمایہ مشغول کیا گیا ہے۔ ذیل میں دونوں پراجکٹ کی CFBDT دیا گیا ہے۔ 50% ٹیکس کے ساتھ دونوں پراجکٹ کی قابل واپسی مدت اور شرح اوسط آمدنی محسوب کرتے ہوئے درجہ دیکھئے۔

سال	1	2	3	4	5
Project A CFBDT روپے	2,00,000	3,00,000	4,00,000	5,00,000	6,00,000
Project B CFBDT	1,50,000	2,50,000	4,00,000	6,00,000	5,00,000

# اکائی 6۔ سرمایہ موازنہ کاری کے تخمینہ کے جدید طریقے

(Modern Methods of Calculation of Capital Budgeting)

	اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید	6.0
Objectives	مقاصد	6.1
Meaning, Concept and Definition	معنی، تصور اور تعریف	6.2
Profitability Index	اشاریائی نفع مندی	6.3
Internal Rate of Return	اندرونی شرح واپسی	6.4
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج	6.5
Keywords	کلیدی الفاظ	6.6
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات	6.7

## 6.0 تمہید (Introduction)

مستقل اثاثے کاروبار کے فروغ میں اہم کردار ادا کرتے ہیں۔ تاجر یا صنعتکار مستقبل کے فوائد کو مد نظر رکھتے ہوئے پیداوار جاری رکھتے ہیں۔ سرمایہ کاری سے قبل موجودہ صورتحال کے ساتھ ساتھ مستقبل کے حالات اور ممکنہ فوائد کی پیش بینی کرتا ہے۔ سرمایہ کاری سے قبل سرمایہ کاری کے مختلف متبادل ذرائعوں یا مواقعوں کے درمیان تجزیہ کرتے ہوئے بیش ترین فوائد والے پراجکٹ پر سرمایہ کاری کرتا ہے۔ ایسا پراجکٹ جس پر ممکنہ فوائد کا امکان موہوم یا شرح فوائد کم ہو اس پراجکٹ پر سرمایہ کاری سے گریز کیا جاتا ہے۔ یہ بات بالکل درست ہے کہ ہر وقت روپیہ کی قدر یکساں نہیں ہوتی۔ وقت کے گزرنے کے ساتھ ساتھ اس کی قدر میں بھی تبدیلی ہوتی ہے۔ آج کے دور میں سونا چاندی کی جو قیمت ہے وہ گزشتہ دنوں کے مقابلہ میں زیادہ ہے۔ اسی طرح پچھلے برسوں سے تقابل کریں تو آج کی قیمت کافی زیادہ ہے۔ افراط زر، قومی و عالمی بازاری حالت وغیرہ مختلف عوامل کے سبب قیمتوں میں اتار چڑھاؤ ہوتا ہے۔ ہم اکثر ضرورت پر دوسروں سے رقم بدل لیتے ہیں اور مختصر یا طویل وقت کے بعد وہ رقم واپس ادا کرتے ہیں جس وقت رقم بدل لی گئی ہے اور جس مدت کے بعد یا جس وقت رقم واپس ادا کر رہے ہیں دونوں اوقات میں رقم کی مقدار برابر ہوگی لیکن زر کی قدر میں کمی ہوگی۔ وقت گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی قدر میں کمی واقع ہوتی ہے۔ اسی طرح صنعتکار کسی پراجکٹ پر سرمایہ کاری سے قبل موجودہ دور میں زر کی قدر اور مستقبل میں زر کی قدر کا بھی اندازہ قائم کرتے

ہیں۔ وقت کے ساتھ ساتھ زر کی قدر میں واقع تبدیلی کا مطالعہ کرتے ہیں۔ پراجکٹ کے تجزیہ کے روایتی طریقوں میں وقت کو اہمیت نہیں دی گئی لیکن چند جدید طریقوں میں وقت کو بھی اہمیت دیتے ہوئے پراجکٹ کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔ اس اکائی میں سرمایہ کاری یا پراجکٹ کے تخمینہ کے چند جدید طریقوں کا مطالعہ کریں گے۔

## 6.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کا مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- پراجکٹ کے تجزیہ کے جدید طریقوں کی وضاحت کر سکیں۔
- پراجکٹ کے تجزیہ، حقیقی موجودہ قدر (NPV) کی اہمیت کو بیان کر سکیں۔
- پراجکٹ کے تجزیہ پر وقت کے اثرات کو بیان کر سکیں۔
- پراجکٹ کے تجزیہ کے IRR اور PL جیسے طریقوں کو بیان کر سکیں۔

## 6.2 معنی، تصور اور تعریف (Meaning, Concept and Definition)

عزیز طلبا! سابقہ اکائی میں پراجکٹ کے تجزیہ اور روایتی طریقوں کا مطالعہ کیا گیا۔ قابل واپسی مدت (Pay Back Period) اور شرح اوسط آمدنی (ARR) پراجکٹ کے تجزیہ، روایتی طریقے ہیں۔ ان طریقوں میں وقت اور اس کے اثرات کو شامل نہیں کیا گیا۔ پراجکٹ کے تجزیہ جدید طریقوں میں وقت اور وقت کے گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی قدر میں تبدیلی کو بھی پیش نظر رکھا جاتا ہے۔ کبھی تبدیلی زیادہ اور کبھی کم واقع ہوتی ہے۔ ظاہر ہے کہ وقت کے گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی قدر میں کمی واقع ہوئی ہے۔ آج کا ایک روپیہ کل یعنی مستقبل کے ایک روپیہ سے بہتر ہوتا ہے۔ یعنی آج ایک روپیہ میں جتنا سامان خرید سکتے ہیں کل اتنے ہی سامان کی خریدی کے لئے ایک روپیہ سے زیادہ رقم دینا ہوگا اور اسی طرح وقت میں گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی قدر میں بتدریج کمی واقع ہوتی رہتی ہے۔ اسی پس منظر میں تاجریں و صنعتکار مشغول سرمایہ کی قدر میں توازن پیدا کرنے کی کوشش کرتے ہیں۔ آج کے مشغول سرمایہ کے مساوی اور اس سے زیادہ قدر میں سرمایہ حاصل کرنا چاہتے ہیں۔ گذشتہ دور یا برس میں مشغول سرمایہ کی آج کے دور میں قدر کو محسوب کرتے ہوئے پراجکٹ کی موجودہ قدر کو ظاہر کیا جاتا ہے۔ پراجکٹ کے تجزیہ کے چند جدید اہم طریقوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- خالص موجودہ قدر (Net Present Value)      2- اشاریاتی نفع مندی (Profitability Index)

3- داخلی / اندرونی شرح واپسی (Internal Rate of Return-IRR)

1- خالص موجودہ قدر (Net Present Value):

خالص موجودہ قدر (NPV) پراجکٹ کی قدر اندازی یا تجزیہ کا ایک جدید طریقہ ہے۔ اس میں پراجکٹ پر مشغول سرمایہ کی مستقبل

میں قدر محسوب کی جاتی ہے۔ یہ طریقہ پراجکٹ کے تجزیہ میں وقت کی قدر کو مد نظر رکھتا ہے۔ یہ طریقہ تسلیم کرتا ہے کہ آج کا ایک روپیہ کل (مستقبل) کے ایک روپیہ سے زیادہ قدر رکھتا ہے۔ یعنی آج کا ایک روپیہ کل (مستقبل) کے ایک روپیہ کے مساوی نہیں ہوگا بلکہ وقت کے گزرنے کے ساتھ ساتھ روپیہ کی قدر میں کمی واقع ہوگی۔ یہی نظریہ پراجکٹ کی قدر اندازی یا پراجکٹ کے تجزیہ کے دوران استعمال کیا جاتا ہے۔ دوران سال یا پراجکٹ کی مدت کے دوران پراجکٹ سے حاصل آمدنی اور پراجکٹ پر مشغول سرمایہ کا حساب رکھا جاتا ہے۔ پراجکٹ کے اندرونی بہاؤ (Inflow) اور اس پر سرمایہ کاری یعنی بیرونی بہاؤ (Outflow) کے درمیان توازن پیدا کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ فرم کو حاصل آمدنی (Inflow) کو شرح ڈسکاؤنٹ (Discount factor) سے ضرب دیکر زر کی قدر محسوب کی جاتی ہے۔ خالص موجودہ قدر دراصل پراجکٹ کی کارکردگی کے دوران حاصل آمدنی اور اس پر سرمایہ کاروں کا فرق ہوتا ہے۔

وقت گزرنے کے ساتھ ساتھ زر کی قدر میں بتدریج کمی واقع ہوگی۔ پہلے سال زر کی قدر میں جس حد تک کمی واقع ہوگی تب اگلے سال اس میں مزید کمی ہوگی۔ یہ سلسلہ بتدریج جاری رہتا ہے۔ اس طرح ہر سال زر کی قدر میں کمی واقع ہوگی کسی بھی سال زر کی قدر کو محسوب کرنے کے لئے حسابی ضابطہ کا استعمال کیا جاتا ہے۔ ذیل میں دئے گئے حسابی ضابطہ کی مدد سے کسی بھی سال زر کی موجودہ قدر کو محسوب کیا جاتا ہے۔

$$\text{Present Value (Pv)} = \frac{1}{(1+10)^n}$$

جہاں پر PV = موجودہ قدر Present Value، n = سال کی تعداد Numbers of Years

r = شرح ڈسکاؤنٹ Rate of Interest or Discount Rate

موجودہ قدر کو محسوب کرنے کے حسابی ضابطہ ایک سے زائد سال کی توسیع شدہ شکل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

$$PV = \frac{A1}{(1+r)} + \frac{A2}{(1+r)^2} + \frac{A3}{(1+r)^3} + \frac{An}{(1+r)^r}$$

ذیل کے ضابطہ کی مدد سے پراجکٹ کی موجودہ قدر محسوب کی جاتی ہے۔

$$\text{Present Value} = \text{Total Present Value} - \text{Outlay}$$

خالص موجودہ قدر (NPV) کے اعتبار سے پراجکٹ کے تجزیہ کے مراحل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1۔ اقل ترین درکار شرح حاصل یا ڈسکاؤنٹ کی شرح Minimum Required Rate of Return or Discount Rate:-

پراجکٹ پر سرمایہ کاری سے منافع کی کم از کم شرح حاصل کرنا چاہتے ہیں اس منافع یا آمدنی کی شرح کو اقل ترین ممکنہ شرح آمدنی (Minimum Required Rate of Return) یا شرح ڈسکاؤنٹ یا (Cutoff Rate) کہتے ہیں۔ اس شرح سے اونچی آمدنی حاصل ہونے پر پراجکٹ کو قبول کیا جاتا ہے لیکن اس شرح سے آمدنی کم حاصل ہونے پر پراجکٹ کو مسترد کیا جاتا ہے۔ طویل مدتی قرضوں پر بازار میں رائج شرح سود (Interest) یا سرمایہ کاری کے موقعی لاگت (Opportunity Cost) کو مد نظر رکھتے ہوئے شرح ڈسکاؤنٹ مقرر کیا

- جائے۔ ان کے مساوی شرح ڈسکاؤنٹ مقرر کریں۔ یہ پراجکٹ موجودہ قدر کو محسوب کرنے کا پہلا مرحلہ ہے۔ شرح ڈسکاؤنٹ کے تعین کے دوران کافی احتیاط ضروری ہے۔ شرح ڈسکاؤنٹ کے تعین میں معمولی غلطی بھی پراجکٹ کی فیصلہ سازی پر سنگین نتائج حاصل ہوتے ہیں۔
- 2- پراجکٹ پر مشغول سرمایہ کا تعین کیا جائے۔ کسی پراجکٹ کے آغاز اور ان کی تکمیل پر عائد تمام مصارف پراجکٹ کے مصارف کا حصہ ہوتے ہیں۔ پراجکٹ کے لئے درکار سرمایہ کا تعین ایک اہم مرحلہ ہے۔ سرمایہ کے تعین کے ساتھ اس کی فراہمی کو یقینی بنایا جاتا ہے۔
- 3- ہر سال حاصل آمدنی یا (Inflow) کی مقدار کو ڈسکاؤنٹ کی شرح سے ضرب دیں۔ حاصل قدر کو موجودہ قدر (Present Value) کہتے ہیں۔ تمام سال کی موجودہ قدر کو جمع کریں جس کو (Total Present Value) کہتے ہیں۔
- 4- موجودہ حقیقی قدر (Total Present Value) میں سے پراجکٹ کی رقم (Outlay) کی تفریق کریں۔
- 5- حاصل نتائج مثبت ہوں تو پراجکٹ کو قبول کریں۔ ایک سے زائد پراجکٹ کی صورت میں اضافہ مثبت قدر والے پراجکٹ کو قبول کیا جاتا ہے۔
- 6- پراجکٹ کی موجودہ قدر کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے محسوب کریں۔

$$NPV = \text{Total NPV} - \text{Outlay}$$

#### خالص موجودہ قدر کے فوائد (Advantages of Net Present Value):

موجودہ قدر کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- خالص موجودہ قدر کے طریقہ میں وقت کو اہمیت دیتے ہوئے قدر کو محسوب کیا جاتا ہے۔ اس لئے یہ طریقہ سائنسی اعتبار سے کافی درست اور قابل قبول ہے۔
- 2- یہ طریقہ پراجکٹ کی کارکردگی کا احاطہ کرتا ہے۔ اس لئے درست انداز میں پراجکٹ کی قدر کو محسوب کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 3- اس طریقہ کے تحت پراجکٹ کی قدر کو محسوب کرنا کافی آسان ہے۔ اس لئے عام تعلیم یافتہ شخص بھی آسانی سے سمجھ سکتا ہے۔

#### خالص موجودہ قدر کی خامیاں (Demerits of Net Present Value):

خالص موجودہ قدر کے چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- پراجکٹ کے تخمینہ کا یہ ایک حسابی طریقہ ہے۔ حاصل نتائج کے درست ہونے کی تصدیق کرنا کافی مشکل ہے۔
- 2- پراجکٹ کی کامیابی پر مختلف عوامل اثر انداز ہوتے ہیں جن کو یہ نظر انداز کرتا ہے۔
- 3- سرمایہ کاری کی رقم، ساخت، مدت وغیرہ کے اعتبار سے پراجکٹ کا تقابل کرنا کافی مشکل ہے۔
- 4- پراجکٹ کے تقابل کے مختلف پیمانے ہوتے ہیں۔ محل وقوع، مقدار پیداوار، تکنالوجی، معاشی حالت، سالانہ شرح آمدنی، پیداواری لاگت وغیرہ مختلف عوامل کو نظر انداز کرتا ہے۔
- 5- یہ طریقہ صرف حاصل آمدنی (Inflow) کو ہی اہمیت دیتا ہے۔

خالص موجودہ قدر (Net Present Value) میں استعمال اہم اصطلاحات:

فرسودگی (Depreciation): اثاثوں کی قدر میں کمی کو فرسودگی کہتے ہیں۔ فرسودگی کو لاگت کا حصہ تصور کرتے ہوئے اس کو تفریق کیا جاتا ہے۔

شرح محصول (Tax Rate):

آمدنی پر ٹیکس ادا کرنے کی شرح ہوتی ہے جس کو مرکزی حکومت رائج کرتی ہے۔ (Profit Before Tax) میں سے ٹیکس کی رقم منہما تفریق کرنے کے خالص منافع (Net Profit) حاصل ہوتا ہے۔

Cash Flow After Tax (CFAT): خالص منافع (Net Profit) میں فرسودگی کی رقم جمع کرنے کے بعد حاصل رقم کو CFAT کہتے ہیں۔ اس کو (Inflow) بھی کہتے ہیں۔

Cash Flow Before Depreciation and Tax (CFBDT):

فرم کی آمدنی کی ایسی سطح اس رقم سے مستقل اثاثوں کی فرسودگی اور ٹیکس منہمانہ کیا گیا ہو وہ CFBDT کہلاتا ہے۔

مثال 1: ایک پراجیکٹ پر 1,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی ہے جس کی حیات 5 سال ہے۔ اس پراجیکٹ سے حاصل Cash flow before Depreciation Tax دیا گیا ہے جس کی مدد سے Cash Flow After Tax محسوب کیجئے جبکہ شرح محصول 50% عاید کیا جائے۔

سال	1	2	3	4	5
CFBDT	30,000	50,000	45,000	60,000	70,000

حل 1:

Calculation of Cash flow After Tax (CFAT)

سال	CFBDT	Depreciation	Profit Before Tax	Tax 50%	Profit After Tax	CFAT
1	30,000	20,000	10,000	5,000	5,000	25,000
2	50,000	20,000	30,000	15,000	15,000	35,000
3	45,000	20,000	25,000	12,500	12,500	32,500
4	60,000	20,000	40,000	20,000	20,000	40,000
5	70,000	20,000	50,000	25,000	25,000	45,000

$$\text{Depreciation} = \frac{\text{Cost of Project}}{\text{Life of Machine}} = \frac{1,00,000}{5 \text{ Years}} = \text{Rs. } 20,000$$

مثال 2:

ایک پراجیکٹ پر 2,00,000 روپے مشغول کئے گئے ہیں جس کی کارکرد مدت 5 سال ہے اس پراجیکٹ پر حاصل CFAT دیا گیا ہے۔ 10%

ڈسکاؤنٹ شرح پر خالص موجودہ قدر (Net Present Value) محسوب کیجئے۔

سال	1	2	3	4	5
CFAT روپے	40,000	60,000	70,000	1,10,000	1,20,000
Discount Rate 10%	0.909	0.826	0.751	0.683	0.621

Calculation of Net Present Value

عل

سال	CFAT	Discount Rate 10%	Present Value (2 x 3)
1	2	3	4
1	40,000	0.909	36,360
2	60,000	0.826	49,560
3	70,000	0.751	52,570
4	1,10,000	0.683	75,130
5	1,20,000	0.621	74,520
		Total NPV =	2,88,140

$$\text{Net Present Value} = \text{Total NPV} - \text{Outlay (Investment)}$$

$$= 2,88,140 - 2,00,000$$

$$\text{Present Value} = 88,140$$

نوٹ: سوال میں راست طور پر CFAT یعنی Inflow دیا ہے۔

مثال 3:

پراجکٹ A پر 1,00,000 روپے اور پراجکٹ B پر 2,00,000 روپے مشغول کئے گئے ہیں۔ جن کی کارکرد مدت 5 سال ہے۔ ذیل میں دونوں پراجکٹ سے حاصل CFAT یعنی (Cash Inflow) دیا گیا ہے۔ جن کی مدد سے (Net Present Value) اور اشاریاتی نفع مندی (Profitability Index) محسوب کر کے تبصرہ کیجئے۔

سال	1	2	3	4	5
CFAT Project A روپے	20,000	35,000	50,000	60,000	55,000
CFAT Project B روپے	25,000	80,000	1,20,000	1,40,000	1,30,000
Discount factor 12%	0.893	0.797	0.712	0.635	0.567



حل:

Calculation of Net Present Value

سال 1	CFAT 2		Discount 3	Net present Value 4	
	Project A	Project B	Factor 12%	Project A (2x3)	Project B (2x3)
1	20,000	25,000	0.893	17,860	22,325
2	35,000	80,000	0.797	27,895	63,760
3	50,000	1,20,000	0.712	35,600	85,440
4	60,000	1,40,000	0.635	38,100	88,900
5	55,000	1,30,000	0.567	31,185	73,710
Total Net Present Value				1,50,640	3,34,135

Net Present Value = Total NPV – Outlay

$$\text{Project A} = 1,50,640 - 1,00,000 = \text{NPV} = 50,640 \text{ روپے}$$

$$\text{Project B} = 3,34,135 - 2,00,000 = \text{NPV} = 1,34,135 \text{ روپے}$$

دونوں پراجیکٹوں کی خالص موجودہ قدر (NPV) کے تجزیہ سے پتہ چلتا ہے کہ پراجیکٹ 'B' کی موجودہ قدر زیادہ ہے اسی لئے

پراجیکٹ 'B' کو پہلا درجہ دیکر قبول کر لیا جاتا ہے۔

$$2. \text{ Profitability Index} = \frac{\text{Total Present Value}}{\text{Investment}} = \text{Project A} = \frac{1,50,640}{1,00,000} = \text{PI(A)} = 1.51$$

$$\text{Project B} = \frac{3,34,135}{2,00,000} = \text{PI(B)} = 1.671$$

پراجیکٹ 'A' کے مقابلے میں پراجیکٹ 'B' کا اشاریائی نفع مندی (PI) کی شرح زیادہ ہے اسی لئے پراجیکٹ 'B' پہلی ترجیح ہوگی اور

اس کو قبول کر لیا جاتا ہے۔

### 6.3 اشاریائی نفع مندی (PI) (Profitability Index)

پراجیکٹ کے تجزیہ و جانچ کا یہ ایک اہم متبادل طریقہ ہے۔ یہ ممکنہ پراجیکٹ کے مشغول سرمایہ یا لاگت اور اس سے حاصل آمدنی کے درمیان تعلق کو ظاہر کرتا ہے۔ Profitability Index کو Benefit Cost Ratio بھی کہا جاتا ہے۔ اس طریقہ میں حاصل قدر '1' سے زائد والے پراجیکٹ کو قبول کرتے ہیں۔ مثبت خالص موجودہ قدر (NPV) کی صورت میں اس کی قدر ایک سے زائد حاصل ہوتی ہے اور منفی خالص موجودہ قدر کی صورت میں اس کی قدر ایک سے کم حاصل ہوتی ہے۔

مستقبل کی آمدنی کی موجودہ قدر (Present Value of future Cash inflow) کو پراجکٹ پر سرمایہ یا انوسٹمنٹ (Outlay) سے تقسیم کرنے پر اشاریائی نفع مندی حاصل ہوتا ہے۔ ذیل میں اشاریائی نفع مندی کو محسوب کرنے کا ضابطہ دیا گیا ہے۔

$$\text{Profitable Index (PI)} = \frac{\text{Present Value of Cash Inflow}}{\text{Investment}} \text{ OR } \frac{\text{NPV}}{\text{Investment}}$$

Profitability Index پراجکٹ پر سرمایہ کاری کے تجزیہ کے لئے ایک مالیاتی آلہ (Financial Tool) کے اعتبار سے

استعمال کیا جاتا ہے۔

### اشاریائی نفع مندی کے فوائد (Advantages of Profitability Index)

اشاریائی نفع مندی (PI) کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- اشاریائی نفع مندی کو محسوب کرنا کافی آسان اور کفایتی ہے۔
- 2- اشاریائی نفع مندی کو عام تعلیمیافنہ شخص بھی آسانی سے سمجھ سکتا ہے۔
- 3- اس طریقہ میں پراجکٹ کی درجہ بندی میں سہولت ہوتی ہے۔
- 4- یہ طریقہ وقت کے اعتبار سے زر کی قدر کو تسلیم کرتا ہے۔
- 5- فرم کو محدود وسائل سے بہتر پراجکٹ کے انتخاب میں مدد ملتی ہے۔

### اشاریائی نفع مندی کی خامیاں (Demerits of Profitability Index):

اشاریائی نفع مندی کے چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- اشاریائی نفع مندی کی صحت کے ساتھ جانچ کا کوئی متبادل طریقہ نہیں ہے۔
  - 2- یہ ایک حسابی طریقہ ہے۔
  - 3- فرم یا پراجکٹ پر مختلف دیگر عوامل اثر انداز ہوتے ہیں جس کو یہ نظر انداز کرتا ہے۔
  - 4- اشاریائی نفع مندی اپنا محدود استعمال رکھتا ہے۔
  - 5- یہ طریقہ پراجکٹ کے آغاز پر مشغول سرمایہ کو بھی حساب میں لیتا ہے لیکن درمیانی مدت میں پراجکٹ پر مشغول سرمایہ کو نظر انداز کرتا ہے جس سے مشغول سرمایہ کی حقیقی قدر کو محسوب کرنا کافی مشکل ہوتا ہے۔
  - 6- یہ طریقہ پراجکٹ کی ساخت، طول، مدت وغیرہ کو نظر انداز کرتا ہے لیکن بعض اوقات بڑے پیمانے کی صنعتیں جن کے منافع کی شرح کم ہوتی ہے جس سے ان کے اشاریائی نفع مندی کی شرح میں کمی ہوتی ہے۔ اس طرح بعض اوقات چھوٹے پراجکٹس سے زیادہ منافع حاصل ہوتا ہے اور ان کے اشاریائی نفع مندی کی شرح بھی اونچی ہوتی ہے۔ ایسے معاملات پر یہ نظریہ ان پہلوؤں کو نظر انداز کرتا ہے۔
- مثال 4:** ایک پراجکٹ پر 1,00,000 روپے مشغول کیا گیا ہے جس کی کارکرد مدت 5 سال ہے۔ پراجکٹ سے 25,000 روپے، 35,000 روپے، 45,000 روپے، 40,000 روپے اور 55,000 روپے بطور CFAT حاصل ہوتے ہیں۔ 10% ڈسکاؤنٹ شرح کے ساتھ (Net Present Value) اور اشاریائی نفع مندی (PI) محسوب کیجئے۔

### Calculation of NPV and PI

Years	CFAT	Discount factor @10%	NPV
1	25,000	0.909	22,725
2	35,000	0.826	28,910
3	45,000	0.751	33,795
4	45,000	0.683	27,320
5	55,000	0.621	34,155
		Total NPV	1,46,905

NPV = Total NPV – Outlay = 1,46,905 – 1,00,000 = 46,905 روپے

$$NPV = 46,905 = \text{Profitability Index} = \frac{\text{Total NPV}}{\text{Investment}} = \frac{1,46,906}{1,00,000} = PI = 1.469$$

اشاریاتی نفع مندی کی قدر '1' سے زائد ہے اس لئے پراجکٹ قبول کیا جاتا ہے۔

### 6.4 اندرونی شرح واپسی (IRR) Internal Rate of Return

اندرونی شرح واپسی (IRR) پراجکٹس کے تجزیہ کا عصری طریقہ ہے۔

کسی پراجکٹ پر سرمایہ سے ممکنہ آمدنی ہوتی ہے جس سے سالانہ شرح ترقی یا نمو (Annual Rate of Growth) حاصل ہوتی ہے۔ یہ پراجکٹ کے شرح نفع مندی (Profitability) کو ظاہر کرتا ہے۔ یہ سرمایہ کاری پر متوقع شرح منافع (Expected Rate of Return) ہوتا ہے۔ جس کی بنیاد پر پراجکٹ کے تجزیہ کرتے ہوئے فیصلہ لئے جاتے ہیں۔ کاروباری مالکین، صنعتکار، مالیاتی صلاح کار، منتظمین، پراجکٹ کے فیصلہ کے لئے (Internal Rate of Return) کا استعمال کرتے ہیں۔ ساتھ ہی جائنٹ وینچر وغیرہ کارپوریٹ فنانس کے استعمال کے لئے بھی استعمال کرتے ہیں۔ (Internal Rate of Return) کو محسوب کرنے کے لئے پراجکٹ سے حاصل (Cash flows) کو (Trial and Error Method) سعی و خطا کے طریقہ کے تحت کسی موزوں ڈسکاؤنٹ شرح سے قدر محسوب کی جاتی ہے۔ (Internal Rate of Return) ایک ایسی شرح ہوتی ہے جس میں زر کے اندرونی بہاؤ کی موجودہ قدر (Present Value of Cash inflow) کے بیرونی بہاؤ کی موجودہ قدر (Present Value of Cash outflow) کے مساوی ہوتی ہے۔ جس کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے اخذ کیا جاتا ہے۔

$$C = \frac{A_1}{(1+r)} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \frac{A_3}{(1+r)^3} + \frac{A_n}{(1+r)^n}$$

جہاں پر

C پر اجلٹ پر مشغول سرمایہ (Initial Outlay)

مستقبل میں نقدی کا بہاؤ =  $A_1, A_2, A_3$  = 1,2,3 = پر اجلٹ کے مختلف سال یا مدت

Rate of Discount of Internal Rate of Return = r

داخلی شرح حاصل کے اصول یا قاعدے Rules for Internal Rate of Return

Internal Rate of Return کے تحت پر اجلٹ کو قبول یا مسترد کرنے کے اصولوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- کسی پر اجلٹ کو اس وقت قبول کیا جاتا ہے۔ جبکہ (Internal Rate of Return) کی شرح (Cutoff Rate) یا (Hurdle Rate) یا (Minimum Rate of Return) کے مساوی یا زیادہ ہو۔

2- پر اجلٹ کو اس وقت مسترد (Reject) کیا جاتا ہے جبکہ (Internal Rate of Return) کی شرح (Minimum Rate of Return) سے کم ہو۔ کسی پر اجلٹ کے سرمایہ کاری پر اقل ترین منافع کی شرح کو (Minimum Rate of Return) یا (Hurdle Rate) کہتے ہیں۔ یعنی سرمایہ کاری پر کم از کم شرح منافع ہوتی ہے جس کو ہر حال میں حاصل کرنا چاہتا ہے۔ کم از کم شرح کے مقابلے میں کم آمدنی حاصل ہونے پر پر اجلٹ کو مسترد کیا جاتا ہے۔

اندرونی شرح واپسی کا تخمینہ (Determination of Internal Rate of Return):

اندرونی شرح واپسی کو محسوب کرنے کے لئے فرم کے سالانہ اندرونی بہاؤ (Cash Inflow (CFAT) پر غور کیا جائے۔ پر اجلٹ کی تمام مدت یکساں شرح سے (Inflow) کی صورت میں اور غیر یکساں (Inflow) دونوں صورتوں میں IRR اخذ کرتے ہیں۔

1- پر اجلٹ کی مدت میں یکساں شرح سے اندرونی بہاؤ حاصل ہونے پر

(When the Annual Cash Flow are equal over the life):

پر اجلٹ کی مکمل مدت میں یکساں شرح سے CFAT یا (Cash Inflow) حاصل ہونے کی صورت میں ذیل کے ضابطہ میں استعمال کریں۔

$$\text{Present Value factor} = \frac{\text{Initial Outlay}}{\text{Annual Cash flow}}$$

اس ضابطہ کی مدد سے حاصل قدر Present Value Annuity Table میں پر اجلٹ کی مدت یعنی سال کے قطار میں ڈسکاؤنٹ فیکٹر کی نشاندہی کریں جس شرح پر یہ قدر ہوگی وہ (IRR) ہوگی۔

مثال 5: ایک پر اجلٹ پر 1,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی جس کی مدت زندگی 5 سال ہے۔ اس پر اجلٹ پر ہر سال 25,000 روپے اندرونی بہاؤ (Cash Inflow) کا امکان ہے IRR محسوب کیجئے۔

$$\text{Present Value Factor} = \frac{\text{Outlay}}{\text{Annual Inflow}}$$

حل:

$$25,000 \text{ روپے} = \text{Annual Inflow}$$

$$1,00,000 \text{ روپے} = \text{Outlay}$$

$$\frac{1,00,000}{25,000} = 4$$

قیمتیں درج کرنے پر

Present Value Annuity Table میں پراجکٹ کی حیات سے ایک سال کم کرتے ہوئے چوتھے سال میں اخذ کردہ قدر 4

کی نشاندہی کریں۔ یہ قدر ٹیبل 'D' میں چوتھے سال میں 8% پر 3.9927 سے قریبی تعلق رکھتا ہے۔ اس کے آگے 9% پر 3.8896 ہے

جو اخذ کردہ قدر 4 سے کافی زیادہ ہے۔ اس لئے اخذ کردہ قدر 4 کے قریبی فیصد 8% کو IRR مانا جاتا ہے۔

پراجکٹ پر نقدی بہاؤ غیر مسلسل حاصل ہونے پر (When Annual Cash flows are un equal):

کسی پراجکٹ کی کارکردگی کی مدت میں ہر سال (Cash flow) کی مقدار غیر مساوی حاصل ہونے پر سعی و خطا کے طریقہ

(Trial and Error Method) پر IRR محسوب کیا جاتا ہے۔ اس طریقہ کو Trial and Error Method کہتے ہیں۔ اس طریقہ میں

ڈسکاؤنٹ شرح فرض کرتے ہوئے خالص موجودہ قدر (Net Present Value) محسوب کی جاتی ہے۔ جس ڈسکاؤنٹ شرح پر پراجکٹ

پر مشغول سرمایہ (Outlay) کے مساوی خالص حقیقی قدر (NPV) کے مساوی حاصل ہوتی ہو وہ (Internal Rate of Return)

کہلاتا ہے۔ مختلف ڈسکاؤنٹ شرح پر فرض کرتے ہوئے (Net Present Value) محسوب کی جاتی ہے۔ آزمائش سعی و خطا کے طریقہ کے

تحت IRR محسوب کرنے کے اہم اقدامات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- ڈسکاؤنٹ شرح فرض کرتے ہوئے مختلف ڈسکاؤنٹ پر Net Present Value کو محسوب کریں۔

2- مختلف ڈسکاؤنٹ شرح کے Total Net Present Value میں سے پراجکٹ کی سرمایہ کاری (Outlay) کی رقم کو منہا کر کے

(Present Value) محسوب کریں۔

3- Present Value مثبت حاصل ہونے پر اس سے اونچی ڈسکاؤنٹ شرح پر دوبارہ (Net Present Value) محسوب کریں۔

4- حاصل (Net Present Value) مثبت ہونے پر اس سے اونچی ڈسکاؤنٹ شرح پر (Net Present Value) محسوب کریں۔ یہ

عمل اس وقت تک کرتے رہیں جب تک کہ (Present Value) منفی ہو جائے۔

5- جس ڈسکاؤنٹ شرح پر پراجکٹ کی سرمایہ کاری کی رقم سے (Net Present Value) منفی اور ایک قریبی مثبت قدر ہوتی ہو (IRR) کی

شرح ان دونوں کو ڈسکاؤنٹ شرح کے درمیان ہوتی ہے۔

اندرونی شرح واپسی کے فوائد (Advantages of Internal Rate of Return):

اندرونی شرح واپسی کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- یہ طریقہ وقت کی اہمیت کو قبول کرتے ہوئے زر کی قدر پر وقت کے اعتبار سے محسوب کی جاتی ہے۔

2- یہ طریقہ پراجکٹ کے مکمل حیات کو شمار کرتا ہے۔ اس کے درست انداز میں پراجکٹ کے تجزیہ میں مدد ملتی ہے۔

3- اس طریقہ میں قبل از وقت (Cost of Capital) کے تعین کی ضرورت نہیں ہوتی۔ اس طرح ایسے پراجکٹ جن کا (Cost of Capital) کا آسانی سے تعین کرنا دشوار ہوتا ہو وہاں پر (Internal Rate of Return) کافی بہتر ہوتا ہے۔

4- پراجکٹ کے تجزیہ کا یہ ایک بہ اعتبار طریقہ ہے۔ یہ پراجکٹ کے منافع میں اضافہ میں کارآمد ہوتا ہے۔

اندرونی شرح واپسی (IRR) کے خامیاں (Demerits of IRR):

اندرونی شرح واپسی کے چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- پراجکٹ کے تخمینہ کے دیگر طریقوں کے مقابلے میں یہ طریقہ کافی پیچیدہ ہے۔

2- اس طریقہ پر کافی مہارت اور تجربہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ اس لئے یہ عام تعلیمی قابلیت کے لئے یہ ناموزوں ہوتا ہے۔

3- اس طریقہ میں ڈسکاؤنٹ کی شرح کو فرض کرتے ہوئے (Net Present Value) محسوب کی جاتی ہے۔ پراجکٹ کے تجزیہ میں اس طرح کے مفروضات درست ثابت نہیں ہوتے۔

4- NPV اور IRR کے طریقوں میں پراجکٹ کے نتائج میں کافی فرق پایا جاتا ہے اس لئے ہر وقت اس طریقہ کو قبول کرنا کافی مشکل ہے۔

خالص موجودہ قدر اور اندرونی شرح واپسی کے درمیان تقابل (Comparison between NPV and IRR):

خالص موجودہ قدر (Net Present Value) اور اندرونی شرح واپسی (Internal Rate of Return) دونوں پراجکٹ کے تجزیہ کے جدید طریقے ہیں۔ دونوں طریقے وقت کو اہمیت دیتے ہوئے پراجکٹ کی قدر شماری کرتے ہیں۔ کیپٹل بجٹنگ کے جدید طریقوں میں مشابہت کے ساتھ ساتھ چند بنیادی فرق کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

اندرونی شرح واپسی Internal Rate of Return	خالص موجودہ قدر Net Present Value
1-IRR کے تحت ڈسکاؤنٹ کی شرح پہلے سے طے نہیں ہوتی بلکہ سعی وخطا (Trial and Error Method) کے طریقہ پر IRR کی شرح محسوب کی جاتی ہے۔	1- خالص موجودہ قدر (NPV) میں ڈسکاؤنٹ کی شرح (Discount Rate) پہلے سے مقرر ہوتی ہے۔ اس شرح سے مستقبل کے ممکنہ (Cash Flow) کو محسوب کیا جاتا ہے۔
2-IRR کے طریقہ میں (Market Rate of Interest) کو اہمیت نہیں دی جاتی بلکہ پراجکٹ کی سرمایہ کاری پر زیادہ منافع کے ذریعہ مشغول سرمایہ کی بازادائی پر زور دیتا ہے۔	2-NPV میں (Cost of Capital) یا (Market Rate of Interest) کو اہمیت دیتا ہے۔
3-IRR میں (Cash Inflow) کو IRR کی شرح پر دوبارہ سرمایہ کاری میں مشغول کیا جاتا ہے۔	3-NPV بنیادی مفروضہ ہے کہ Cash Inflow کو Minimum Rate of Return یعنی منافع کی اقل ترین شرح پر دوبارہ سرمایہ کاری میں استعمال کیا جاتا ہے۔

مثال 6: ایک پراجکٹ پر 10,00,000 روپے مشغول کئے گئے ہیں جس کی زندگی 5 سال ہے۔ ذیل میں پراجکٹ سے حاصل (Cash Inflow) یعنی Cash Flow After Tax (CFAT) دیا گیا ہے۔

سال	1	2	3	4	5
CFAT روپے	2,00,000	2,50,000	4,00,000	3,50,000	4,50,000
Discount Factor 10%	0.909	0.826	0.751	0.683	0.621

ذیل کو محسوب کیجئے۔

- (1) قابل واپسی مدت (Pay Back Period) (2) خالص موجودہ قدر (Net Present Value) (3) اشاریائی نفع مندی (Profitability Index) (4) داخلی / اندرونی شرح واپسی (Internal Rate of Return)

#### Calculation of NPV and PI

Year	CFAT	Discount Factor 10%	NPV 10%	Cumulative CFAT	Discount Rate 12%	NPV 12%	15%	NPV
1	2,00,000	0.909	1,81,800	2,00,000	0.893	1,78,600	0.870	1,74,000
2	2,50,000	0.826	2,06,500	4,50,000	0.797	1,99,250	0.756	1,89,000
3	4,00,000	0.751	3,00,400	8,50,000	0.711	2,84,400	0.658	2,63,200
4	3,50,000	0.683	2,39,050	12,00,000	0.635	2,22,250	0.572	2,00,000
5	4,50,000	0.621	2,79,450	16,50,000	0.567	2,55,150	0.497	2,23,650
			12,07,200			11,39,650		10,50,050

Discount 16%	NPV 16%	17%	NPV 17%
0.862	1,72,400	0.854	1,70,800
0.743	1,75,750	0.731	1,82,750
0.641	2,56,400	0.624	2,49,600
0.552	1,93,200	0.534	1,86,900
0.476	2,14,200	0.456	2,05,200
	10,21,950		9,95,250

جہاں پر سال Year = Cumulative CFAT کالم میں غور کرتے ہوئے اخذ کریں) وہ سال جس میں مشغول سرمایہ کی

$$1) \text{ Pay Back Period} = \text{Year} + \frac{\text{Received Amount}}{\text{Next Year CFAT}} \quad \text{زیادہ سے زیادہ رقم وصول ہو چکی ہو} = 3 \text{ تیسرا سال ہے۔}$$

$$1,50,000 = 10,00,000 - 8,50,000 = \text{Required Amount} = \text{مشغول سرمایہ کے مساوی درکار رقم}$$

$$3,50,000 = \text{Next Year CFA} = 4 \text{ چوتھے سال کا CFAT}$$

قیمتیں درج کرنے پر

$$= 3 + \frac{1,50,000}{3,50,000} = 3 + 0.4285$$

$$\text{Pay Back Period} = 3.4285 \text{ Years}$$

2) Net Present Value = Total NPV – Investment = 12,07,200 – 10,00,000

$$NPV = \frac{2,07,200}{\text{روپے}}$$

3) Profitability Index =  $\frac{\text{Total NPV}}{\text{Investment}} = \frac{12,07,200}{10,00,000}$

$$PI = 1.2$$

4) Interest Rate of Return = Positive Discount Rate +  $\frac{\text{Positive NPV}}{\Delta NPV} \times (\Delta r)$

$$= 10,21,950 = \text{Positive NPV}, \quad 16\% = \text{Positive Discount Rate}$$

$$26,700 = 10,21,950 - 9,95,250 = \Delta NPV \text{ کی قدر کا فرق}$$

$$1\% = 17\% - 16\% = \Delta r \text{ مثبت اور منفی شرح ڈسکاؤنٹ کا فرق}$$

قیمتیں درج کرنے پر

$$= 16\% + \frac{10,21,950}{26,700} \times (17\% - 16\%)$$

$$= 16\% + 38.2752 \times 1\% \text{ OR } 16\% + 38.2752 \times \frac{1}{100}$$

$$= 16\% + 0.0382752$$

$$IRR = 16.0382752\%$$

## 6.5 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

طویل مدتی سرمایہ کاروں کے لئے بھاری سرمایہ کاری کی ضرورت ہوتی ہے۔ سرمایہ کار مشغول سرمایہ پر خاطر خواہ منافع حاصل کرنا چاہتے ہیں۔ وقت کے گزرنے کے ساتھ ساتھ فرم کی قدر میں کمی واقع ہوتی ہے۔ صنعتکار اپنے سرمایہ کی قدر کے تخمینہ کے دوران وقت کے عنصر کو پیش نظر رکھتا ہے۔ آج کا ایک روپیہ کل (مستقبل) کے ایک روپیہ سے بہتر ہوتا ہے۔ مشغول سرمایہ پر مستقبل میں متوقع آمدنی کے بہاؤ یا (Cash Flow) کو ڈسکاؤنٹ شرح کے ذریعہ محسوب کیا جاتا ہے۔ ہر صنعتکار سرمایہ کاری سے کم از کم منافع کی شرح حاصل کرنا چاہتا ہے جس کو Minimum Required Rate of Return یا Cutoff Rate of Return بھی کہتے ہیں۔ اس شرح سے کم شرح پر منافع حاصل ہونے کی صورت میں پراجیکٹ کو مسترد کیا جاتا ہے۔ ڈسکاؤنٹ شرح کے ذریعہ وقت کے اعتبار سے فرم کی قدر کو محسوب کرتے ہیں جس میں Net Present Value (NPV)، Profitability Index (PI) اور Internal Rate of Return (IRR) کافی اہم ہیں۔ یہ پراجیکٹ کے تجزیہ کے جدید طریقے ہیں۔ یہ طریقے آپس میں کافی مشابہت رکھتے ہیں لیکن پراجیکٹ پر فیصلہ سازی کے دوران اہم نکات پر غور کیا جاتا ہے۔ Net Present Value کو محسوب کرنے کے لئے ڈسکاؤنٹ وقت کی شرح پہلے سے طے ہوتی ہے جبکہ سعی وخطا (Trial & Error) طریقے کے ذریعہ (IRR) کو محسوب کیا جاتا ہے۔





10- ایک پراجیکٹ پر 5,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی جس کی مدت 5 سال ہے۔ 10% ڈسکاؤنٹ فیکٹر کو ملحوظ رکھتے ہوئے (Net Present Value)، (Profitability Index)، (Internal Rate of Return) محسوب کیجئے۔

Year	1	2	3	4	5
CFAT	40,000	45,000	65,000	70,000	90,000
Project Factor 10%	0.909	0.826	0.751	0.683	0.621

11- ایک پراجیکٹ پر 10,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی ہے جس کی مدت 5 سال ہے۔ ذیل میں

Cash Flow Before Depreciation and Tax (CFBDT) دیا گیا ہے

Year	1	2	3	4	5
CFBDT	30,000	40,000	55,000	60,000	70,000
Project Factor 12%	0.893	0.797	0.712	0.635	0.567

50% ٹیکس کے ساتھ ذیل کو محسوب کیجئے۔

- 1- اوسط شرح حاصل (Average Rate of Return) 2- قابل واپسی مدت (Pay Back Period)
- 3- خالص موجود قدر (Net Present Value) 4- اشاریاتی نفع مندی (Profitability Index)
- 5- داخلی شرح حاصل (Internal Rate of Return)
- 12- ذیل پراجیکٹ A اور B کے تفصیلات دئے گئے ہیں۔ ہر پراجیکٹ پر 10,00,000 روپے مشغول کئے گئے ہیں۔ پراجیکٹ 5 سال کی مدت کے لئے قائم کیا گیا جس پر حاصل (Cash Inflow) یعنی CFAT دیا گیا ہے۔

Year	1	2	3	4	5
Project A CFAT	3,00,000	4,00,000	5,00,000	61,00,000	6,50,000
Project B CFAT	2,00,000	3,50,000	4,50,000	6,50,000	7,00,000
10% Discount factor	0.909	0.826	0.751	0.613	0.621

10% ڈسکاؤنٹ شرح یعنی (Present Value factor) پر ذیل کو محسوب کیجئے۔

- 1- خالص موجود قدر (Net Present Value) 2- اعشاریہ منافع (Profitability Index)
- 3- قابل واپسی مدت (Pay Back Period) 4- اندرونی شرح حاصل (Internal Rate of Return)

# اکائی 7۔ زیر جو کھم یا جو کھم کے ساتھ سرمایہ کی موازنہ سازی

(Capital Budgeting under Risk)

اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید 7.0
Objectives	مقاصد 7.1
Meaning, Concept and Definition of Risk	جو کھم کے معنی و مفہوم، تصور اور تعریف 7.2
Factors Effect on Risk	جو کھم پر اثر انداز عوامل 7.3
Risk and uncertainty in Capital Budgeting	سرمایہ کی موازنہ سازی میں جو کھم اور غیر یقینی کیفیت 7.4
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 7.5
Keywords	کلیدی الفاظ 7.6
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 7.7

## 7.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! سابقہ اکائی میں سرمایہ کی موازنہ سازی (Capital Budgeting) پر تفصیلی روشنی ڈالی گئی ہے۔ ہر صنعتکار سرمایہ کاری اور اس کی حصول کو یقینی بنانے کی کوشش کرتا ہے۔ ہر پراجکٹ کی ایک مدت مقرر ہوتی ہے۔ پراجکٹ پر مشغول سرمایہ پراجکٹ سے حاصل فوائد خالص موجودہ قدر (Net Present Value) نفع مندی اشاریہ (Profitable Index) اوسط شرح واپسی (Average Rate of Return) اندرونی شرح واپسی (Internal Rate of Return) کی بنیاد پر پراجکٹ کی کارکردگی کی جانچ کی جاتی ہے۔ پراجکٹ کو جاری رکھنے کے دوران مختلف غیر یقینی صورتحال پیدا ہونے کا امکان بھی پایا جاتا ہے۔ کوویڈ 2019 کے دوران عالمی سطح پر تجارتی سرگرمیاں کساد بازاری کا شکار ہو گئیں تھیں۔ صنعتوں کے قیام کے دوران درپیش مشکلات، جو کھم وغیرہ کو بھی ملحوظ رکھا جاتا ہے۔ جو کھم یا غیر یقینی صورتحال کے سبب صنعتوں میں افعال متاثر ہوتے ہیں۔

اس اکائی میں جو کھم، سرمایہ موازنہ سازی کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

## 7.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- جو کھم کے معنی و مفہوم کی وضاحت کر سکیں۔
- جو کھم کے مختلف عوامل کو بیان کر سکیں۔
- سرمایہ کی موازنہ سازی پر جو کھم کے اثرات کو بیان کر سکیں۔
- جو کھم کے ساتھ سرمایہ کی موازنہ سازی پر سوالات حل کر سکیں۔

## 7.2 جو کھم کا تصور معنی و مفہوم اور تعریف (Concept, Meaning and Definition of Risk)

کاروبار ایک اہم معاشی سرگرمی ہے۔ ہر چھوٹے و بڑے تاجر منافع کمانے کے مقصد کے تحت تجارت کو پیشے کے طور پر اختیار کرتے ہیں۔ کاروبار پر سماجی و معاشی اور دیگر عوامل اثر انداز ہوتے ہیں۔ موافق اثرات کے سبب کاروبار کو فروغ حاصل ہوتا ہے جبکہ منفی اثرات کے سبب کاروبار زوال پذیر ہو جاتا ہے۔ مستقبل میں ناموافق حالات کو مد نظر رکھتے ہوئے اس کو بحال رکھنے کی کوشش کی جاتی ہے۔

ذیل میں جو کھم (Risk) کے مفہوم کی وضاحت کی گئی ہے۔

☆ مستقبل کے غیر یقینی صورتحال یا غیر موافق حالات کو جو کھم کہتے ہیں۔

☆ کاروبار پر اثر انداز ہونے والے منفی اثرات کو جو کھم کہتے ہیں۔

☆ مستقبل میں ناقص یا خراب یا غلط ہونے کے امکانات کو جو کھم کہتے ہیں۔

“Risk is the possibility of something bad happening”

☆ کاروبار میں مستقبل کی پیداوار، آمدنی وغیرہ کے متعلق پہلے سے علم ہوتا ہے جس پر ممکنہ لاحق ہونے والے منفی واقعات یا حالات کو جو کھم کہتے ہیں۔ جو کھم کی نوعیت، مقدار، قسم وغیرہ کے متعلق معلومات حاصل کر سکتے ہیں۔ جو کھم کا تعلق حالات اور ماحول سے ہوتا ہے۔ جو کھم کا تخمینہ ممکن ہے اس لئے یہ مقداری (Quantified) ہوتا ہے۔ جو کھم کے سبب متوقع پیداوار (Expected output) اور حقیقی پیداوار (Real output) کے درمیان فرق پایا جاتا ہے۔ ہر پراجکٹ، سرمایہ کار اور کاروبار کے اعتبار سے جو کھم میں فرق پایا جاتا ہے۔

## 7.3 جو کھم پر اثر انداز عوامل (Factors Effect on Risk)

مستقبل کے خطرات یا نقصانات کے امکانات کو جو کھم کہتے ہیں۔ ایک کامیاب منتظم حالات سے مقابلہ کرنے کے لئے قبل از وقت حکمت عملی اختیار کرتا ہے۔ کاروبار میں جو کھم ایک لازمی عنصر ہے۔ بھاری پیمانے کی صنعتوں میں جو کھم کے امکانات زیادہ پائے جاتے ہیں جن سے نقصانات عائد ہوتے ہیں۔ ہر وقت ایک ہی سطح پر خطرات لاحق نہیں ہوتے بلکہ وقت اور حالات کے اعتبار سے اس میں تبدیلی واقع ہوتی ہے۔ جو کھم پر اثر انداز چند اہم عوامل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- صارفین کی ترجیحات میں تبدیلی (Changes in Consumer Preference):

3- افراط زر (Inflation):

2- حکومت کی پالیسی (Government Policies):

#### 4- قومی و بین الاقوامی ماحول (National and International Environment):

1- صارفین کی ترجیحات میں تبدیلی (Changes in Consumer Preference): صنعتیں یا پیدا کنندے صارفین کی خواہشات اور ضروریات کو مد نظر رکھ کر اشیاء تیار کرتے ہیں۔ صارفین کی ترجیحات پر آمدنی کی سطح، ماحول، موسم، قیمت، بازاری حالات وغیرہ مختلف عوامل اثر انداز ہوتے ہیں۔ صارفین کے خیالات اور ترجیحات جو کھم پر راست اثر انداز ہوتے ہیں۔ ترجیحات کے تبدیل ہونے کے سبب صارفین دوسری اشیاء کی جانب راغب ہوتے ہیں یا اشیاء کے استعمال کو ترک کرتے ہیں جس کی وجہ سے جو کھم کے امکانات بڑھ جاتے ہیں جس سے صنعت کو کافی نقصانات کا سامنا کرنا پڑ سکتا ہے۔

2- حکومت کی پالیسی (Government Policies): پیداوار اور قیمتوں کے تعین میں سرکاری پالیسی کے رہنمایانہ خطوط کو ملحوظ رکھا جاتا ہے۔ محصول میں اضافہ سے قیمتوں میں اضافہ ہوتا ہے جس سے فروخت میں کمی کے امکانات بڑھ جاتے ہیں۔ بعض اوقات پیداوار کو کم کرنے پر یا افراط زر کے سبب لاگتوں میں اضافہ ہوتا ہے جس سے جو کھم میں اضافہ ہو گا۔

3- افراط زر (Inflation): افراط زر جو کھم پر اثر انداز ہونے والا ایک اہم عامل ہے۔ ایسا دور جہاں پر قیمتوں میں اضافہ یا زر کی قدر میں کمی واقع ہوتی ہو افراط زر کہلاتا ہے۔ افراط زر کی وجہ سے عوام کی بچتوں میں منفی اثرات لاحق ہوتے ہیں اور قیمتوں میں اضافہ کے سبب طلب میں کمی واقع ہوتی ہے جو صنعتوں کی فروخت پر منفی اثرات مرتب کرتے ہیں جس سے فرم کے جو کھم میں اضافہ ہوتا ہے۔ افراط زر بھی ایک اہم عامل ہے جو کھم پر اثر انداز ہوتا ہے۔

4- قومی و بین الاقوامی ماحول (National and International Environment): صنعتوں پر قومی و بین الاقوامی ماحول بھی اثر انداز ہوتا ہے۔ قومی و عالمی بازاری حالات، قدرتی حالات یا موسم میں تبدیلی، حکومتوں کی تبدیلی جنگ و بائی امراض وغیرہ کے سبب فرم کے جو کھم میں اضافہ ہوتا ہے۔ ان حالات پر قابو پانا کافی مشکل ہوتا ہے۔ درآمدات و برآمدات صنعتی پیداوار پر منحصر ہوتے ہیں۔ عالمی تجارت میں زر کی قوت خرید (Purchasing Power) کافی اہمیت رکھتی ہے۔ کسی بھی ملک کے بدلتے ہوئے معاشی حالات دوسرے ممالک پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ قومی و بین الاقوامی سماجی و معاشی حالات میں غیر یقینی صورتحال جو کھم پیدا کرتے ہیں جس کے سبب سرمایہ کاری بھی متاثر ہوتی ہے۔

#### 7.4 سرمایہ کی موازنہ سازی میں جو کھم اور غیر یقینی کیفیت

##### (Risk and Uncertainty in Capital Budgeting)

کاروبار یا صنعت کے قیام کو فروغ و توسیع کے لئے طویل مدتی پراجیکٹ پر عمل کیا جاتا ہے۔ اسی بنیاد پر سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ سرمایہ مشغول کرنے سے قبل اس سے حاصل فوائد اور دیگر معاشی امور کا گہرائی سے جائزہ لیا جاتا ہے۔ تمام معاملات مثبت قرار دینے پر ہی پراجیکٹ پر عمل آوری ہوتی ہے۔ پراجیکٹ پر اثر انداز ہونے والے مختلف پہلوؤں کا بھی جائزہ لیا جاتا ہے۔ مستقبل کے حالات سے بے خبر

ہوتے ہیں لیکن مستقبل میں پیدا ہونے والے غیر یقینی صورتحال کو نظر انداز نہیں کر سکتے۔ مستقبل میں پیدا ہونے والے ممکنہ غیر یقینی صورتحال کو دیکھتے ہوئے ان کے تدارک اور منفی اثرات کو کم سے کم کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ خطرات یا جوکھم سے بھی قرار دیا جاتا ہے۔ جوکھم یا خطرات بھی کیپٹل بجٹنگ میں استعمال کیا جاتا ہے۔ اسی کو مد نظر رکھتے ہوئے کاروبار میں زر کا اندرونی و بیرونی بہاؤ اور مستقبل کے پراجکٹ سے حاصلات یا آمدنی کا اندازہ قائم کیا جاتا ہے۔ طلب میں تبدیلی، پیداوار میں تبدیلی، فروخت میں تبدیلی، قیمتوں میں تبدیلی، ماحول میں تبدیلی، موسم میں تبدیلی، شرح محصول کی تبدیلی، سرکاری پالیسیوں میں تبدیلی وغیرہ کے سبب جوکھم یا خطرات پیدا ہوتے ہیں۔ یہ تمام امور کے تغیرات کا اندازہ قائم کیا جاتا ہے۔ جن کو مد نظر رکھتے ہوئے پراجکٹ کی پالیسی تیار کی جاتی ہے۔

لاگتوں میں اضافہ، پیداوار میں کمی، مزدوروں کی ہڑتال تالہ بندی، افزار، موسم کی تبدیلی، صارفین کی آمدنی، فیشن میں تبدیل، طلب میں تبدیلی وغیرہ کے سبب فرم کے جوکھم یا خطرات میں اضافہ ہوتا ہے۔ جس کو قابو کرنا یا کنٹرول کرنا مشکل ہوتا ہے۔ ان خطرات سے ہونے والے نقصانات کی پابجائی یا بھرپائی کی حکمت عملی اختیار کی جاتی ہے۔ خطرات یا جوکھم وغیرہ کو مد نظر رکھتے ہوئے حکمت عملی اور خطرات یا جوکھم وغیرہ کو مد نظر رکھتے ہوئے کیپٹل بجٹنگ کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔ کیپٹل بجٹنگ میں جوکھم کے اعتبار سے پراجکٹ کے تجزیہ کے لیے ذیل میں دو اہم طریقہ کار کو بتلایا گیا ہے۔

1- جوکھم تبدیل پذیر چھوٹ کا طریقہ یا متبادل کٹوتی کا طریقہ

1. Risk – Adjusted Cut off Rate or Method of varying Discount

2. Certainty Equivalent method.

2- حتمی مترادف طریقہ

ہر طریقہ کے متعلق عمدہ مطالعہ کریں گے۔

1- جوکھم تبدیل پذیر چھوٹ کا طریقہ یا متبادل کٹوتی کا طریقہ

1. Risk – Adjusted cut off rate or method of varying Discount Rate

کیپٹل بجٹنگ میں جوکھم کو ملحوظ رکھتے ہوئے پراجکٹ کے تجزیہ کا یہ ایک اہم طریقہ ہے۔ جوکھم یا خطرات کے ممکنہ فیصد کو آسانی کے ساتھ تجزیہ میں استعمال کیا جاتا ہے۔ اس طریقہ کے مطابق پراجکٹ پر اقل ترین منافع کی شرح (Minimum Rate of Return or cut off Rate) کی شرح میں پراجکٹ پر عائد ہونے والے ممکنہ جوکھم یا خطرات کے فیصد کو جوڑتے ہوئے اقل ترین شرح مقرر کی جاتی ہے۔

فرض کیجئے کہ پراجکٹ پر ڈسکاؤنٹ کی شرح 10% مقرر ہے اور اس پر 2% جوکھم کے امکانات ہیں۔ ڈسکاؤنٹ شرح پر جوکھم کے خطرات کے فیصلہ کو جوڑ کر 12% ڈسکاؤنٹ شرح پر پراجکٹ کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔ جس پر پراجکٹ پر جتنا جوکھم کے امکانات ہونگے اس کے اقل ترین شرح میں جوکھم کے فیصد کو جوڑ کر پراجکٹ کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔ ایسے پراجکٹ جن پر جوکھم کے امکانات زیادہ ہوتے ہیں ان کے جوکھم کی شرح زیادہ ہوتی ہے اور جس پراجکٹ پر جوکھم کے امکانات کم ہوتے ہوں ان کی شرح کم مقرر ہوتی ہے۔ ذیل کے مثال پر غور کیجئے۔

## جو کھم اور غیر یقینی کیفیت کے درمیان فرق (Differences Between Risk and Uncertainty):

جو کھم اور غیر یقینی کیفیت کاروبار میں حائل اہم عامل ہیں۔ ہر چھوٹے و بڑے تاجرین و صنعتکار اپنی تجارتی حکمت عملی میں اس کو شامل کرتا ہے اور ممکنہ طور پر اس پر قابو پانے کے تدابیر اختیار کرتا ہے۔ ہر دونوں کے طور طریقوں میں فرق پایا جاتا ہے۔ جو کھم اور غیر یقینی کیفیت کے درمیان اہم فرق کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

غیر یقینی کیفیت (Uncertainty)	جو کھم (Risk)
1- کاروبار میں غیر یقینی کیفیت اچانک واقع ہونے والے واقعات کو کہتا ہے جس کا قبل از وقت حالات اور اس کے اثرات کا اندازہ قائم ہوتا ہے۔	1- کاروبار میں مستقبل کے درپیش مشکلات یا نقصان کا امکان جو کھم کہلاتا ہے جس کا قبل از وقت حالات اور اس کے اثرات کا اندازہ قائم ہوتا ہے۔
2- غیر یقینی کیفیت کی روک تھام کے لئے احتیاطی اقدامات نہیں کر سکتے۔	2- کاروبار میں جو کھم کی روک تھام کے لئے پہلے سے احتیاطی اقدامات اختیار کر سکتے ہیں۔
3- غیر یقینی کیفیت ناقابل کنٹرول ہوتے ہیں۔ اس پر قابو کرنا ممکن نہیں ہوتا۔	3- جو کھم کو منظم طریقے پر نمٹ سکتے ہیں۔
4- غیر یقینی کیفیت پر حالات اور وقت اثر انداز ہوتا ہے۔ اس کا قبل از وقت اندازہ قائم نہیں کر سکتے۔	4- جو کھم کے امکانات کا اندازہ قائم ہو سکتا ہے۔
5- غیر یقینی کیفیت کا تخمینہ ممکن نہیں۔	5- جو کھم کا تخمینہ ممکن ہے۔
6- غیر یقینی کیفیت کے اثرات کا تخمینہ ممکن نہیں۔	6- جو کھم کے اثرات کو معلوم کر سکتے ہیں۔
7- غیر یقینی کیفیت ناقابل کنٹرول ہوتے ہیں۔	7- جو کھم قابل کنٹرول ہوتے ہیں۔

مثال 1: A اور B پر پراجکٹ پر 1,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی جس کی کارکرد مدت 4 سال ہے۔ ذیل میں دونوں پراجکٹس کے (Cash Inflow)

Year	1	2	3	4
Cash inflow Project A روپے	50,000	38,000	25,000	35,000
Cash inflow Project B	60,000	50,000	30,000	55,000

ہر پراجکٹ پر 10% شرح حاصل (Rate of Return) مقرر کی ہے ساتھ ہی پراجکٹ پر جو کھم کے امکانات ترتیب وار 2% اور 8% مقرر کی گئی ہے۔ تب (Risk adjusted cutoff Rate) کے تحت خالص موجودہ قدر (Net present value) اور نفع مندی اشاریہ (Profitability Index) محسوب کیجئے۔

## Calculation of Net Present Value

عل:

Project A				Project B			
Year	Cashflow	Pv factor 10 + 2=12%	NPV	Year	Cashinflow	Pv factor 10 + 8=18%	NPV
1	50,000	0.893	44,656	1	60,000	0.847	50,820
2	30,000	0.797	23,910	2	50,000	0.718	35,900
3	25,000	0.712	17,800	3	30,000	0.609	18,270
4	35,000	0.635	22,225	4	55,000	0.519	28,545
			1,08,585				1,35,535

Net present Value = Total NPV – Investment

Project A = 1,08,585 – 1,00,000 = NPV (A) = 8,585

NPV Project (B) = 1,35,535 – 1,00,000 = NPV = 35,535

Profitability Index =  $\frac{\text{Total NP}}{\text{Investment}} = \frac{1,08,585}{1,00,000} = \text{P I (A)} = 1.085$

Project (B) =  $\frac{1,35,535}{1,00,000} = \text{PI (B)} = 1.355$

پراجکٹ A اور پراجکٹ کے خالص موجود قدر (NPV) کے تقابل سے نتیجہ اخذ ہوتا ہے کہ پراجکٹ B کے جو کھم کی شرح زائد ہونے کے باوجود پراجکٹ B کی NPV کی قدر زیادہ ہے۔ اسی طرح پراجکٹ کا (Profitable Index) زیادہ ہے۔ اسی لئے پراجکٹ B کو ترجیح دیتے ہوئے قبول کیا جاسکتا ہے۔

2- **حتمی مترادف طریقہ (Certainty Equivalent method):** کیپٹل بجٹنگ میں جو کھم یا خطرات کے پس منظر میں پراجکٹ کے تجزیہ کا یہ ایک اہم طریقہ ہے۔ کاروبار میں یا سرمایہ کاری کے نتیجہ میں جو مثبت امکانات پائے جاتے ہیں یا حقیقت میں جو آمدنی حاصل ہو سکتی ہے۔ حقیقی طور پر جو پیداوار حاصل ہو سکتی ہے ممکنہ حقیقی اعداد کو شمار کرنا ممکنہ (Cash Inflow) میں کسی قسم کی بے اعتباری نہ ہونا، یا اعتبار بھروسہ ہونا، فرم کے حالات کا صحیح و درست ثابت ہونا، کاروباری معاملات پر یقین پیدا کرنا وغیرہ کو حتمی مترادف طریقہ (Certainty) کہلاتا ہے۔ کیپٹل بجٹنگ کے اس طریقہ میں (Cash Inflow) کو ایک خاص تناسب سے ضرب دیا جاتا ہے جس کو Certainty Coefficient کہتے ہیں۔ جس سے خالص موجودہ قدر سے (Net Present Value) محسوب کر کے پراجکٹ کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔ اس طریقہ میں محسوب کی گئی (Cash flow) کی رقم مستقبل میں حقیقت میں حاصل ہوتی ہے۔ اس رقم کے حصول پر یقین ہوتا ہے۔

**فائدے (Advantages):** Certainty Equivalent method کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- یہ طریقہ آسان اور قابل فہم ہے۔

2- اس طریقے کے تحت آسانی سے پراجکٹ کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔



3- یہ طریقہ میں (Cash flow) کی حقیقی قدر محسوب کی جاتی ہے جس سے اعتبار پیدا ہوتا ہے۔

4- یہ طریقہ جو کھم کی قدر کو منہا کرتے ہوئے حقیقی حاصل آمدنی کو ظاہر کرتا ہے۔

**نقصانات (Demerits):** Certainty Equivalent method کے چند اہم نقصانات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- (Certainty Equivalent method) کی قدر کو سائنسی نقطہ نظر سے ثابت کرنا مشکل ہے۔

2- اس طریقہ کے تحت اخذ کردہ Cash Flow کی قدر مستقبل میں حاصل نقدی کی ممکنہ قدر ہوتی ہے۔ حقیقت میں اس سے کم یا زیادہ بھی حاصل ہو سکتی ہے۔

3- یہ طریقہ پراجکٹ کی حقیقی قدر کو ظاہر نہیں کرتا اس کی وجہ سے انحراف بھی ممکن ہو سکتا ہے۔

4- یہ ایک حسابی طریقہ ہے۔ حقیقت میں نتائج سے انحراف بھی ممکن ہے۔

**مثال 2:** پراجکٹ X اور پراجکٹ Y پر اجلٹ پر 1,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی ہے جن کی کارکرد مدت 5 سال ہے۔ ان پراجکٹ پر حاصل (Cash Inflow) کو ذیل میں دیا گیا ہے۔

Year	1	2	3	4	5
Project X	30,000	50,000	65,000	70,000	60,000
Certainty Coefficient	0.9	0.7	0.8	0.6	0.5
Project Y	40,000	60,000	65,000	55,000	70,000
Certainty Coefficient	0.5	0.6	0.8	0.7	0.4

دونوں پراجکٹ پر شرح ڈسکاؤنٹ 10% Discount Rate کے اعتبار سے Net Present Value محسوب کرتے ہوئے

نظر یہ پیش کیجئے۔

Calculation of Cash Inflow and NP with certainty project X

Year	Cash inflow	Certainty Co-efficient	Certainty Cash Flow	Discount Factor	NPV
1	30,000	0.9	27,000	0.909	24,543
2	50,000	0.7	35,000	0.826	28,910
3	65,000	0.8	52,000	0.751	39,052
4	70,000	0.6	42,000	0.683	28,686
5	60,000	0.5	30,000	0.621	18,630
					1,39,821

Calculation of Cash flow and NPV with Certainty Project Y

Year	Cash in flow	Certainty Co-efficient	Cash flow with certainty	Discount factor 10%	NPV
1	40,000	0.5	20,000	0.909	18,180
2	60,000	0.6	36,000	0.826	29,736
3	65,000	0.8	52,000	0.751	39,052
4	55,000	0.7	38,500	0.683	26,295
5	70,000	0.4	28,000	0.621	17,388
					1,30,651

Net present value = Total NPV – Investment

$$\text{Project X} = 1,39,821 - 1,00,000 = \text{NPV} = 39,821$$

$$\text{Project Y} = 1,30,651 - 1,00,000 = \text{NPV} = 30,651$$

7.5 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت تاجرین و صنعتکار معاشی افعال انجام دیتے ہیں۔ صنعتیں طویل کارکردگی رکھتی ہیں۔ اس میں سرمایہ کاری بھی طویل مدتی ہوتی ہے۔ پراجیکٹ پر سرمایہ مشغول کرنے سے قبل ممکنہ فوائد کے ساتھ ساتھ درپیش مشکلات، خطرات و جوکھم، غیر یقینی صورتحال کا بھی اندازہ قائم کرتے ہیں۔ جن کے تدارک یا روک تھام کے لئے حکمت عملی اختیار کی جاتی ہے۔ پراجیکٹ کی سرمایہ کاری کے تجزیہ میں ممکنہ فوائد و اقل ترین شرح منافع کو مقرر کرتے ہیں۔ اس میں جوکھم کے خطرات کا فیصد جمع کرتے ہوئے (Net present value) محسوب کی جاتی ہے۔ خطرات کو نظر انداز کرنے پر پراجیکٹ پر حاصل منافع کا تخمینہ نہیں کر سکتے۔ نتائج درست اور قابل اعتبار ہونے کے لئے خطرات کا فیصد بھی اقل ترین منافع کی شرح میں جمع کیا جاتا ہے۔ جوکھم کاروبار میں مشکلات پیدا کرنے والے متوقع عوامل ہوتے ہیں۔ ان کا اندازہ قائم کیا جاسکتا ہے۔ غیر یقینی صورتحال (Uncertainty) کا قبل از وقت اندازہ لگانا مشکل ہوتا ہے۔ یہ غیر متوقع ہوتے ہیں۔ ان کا اثر پراجیکٹ پر عاید ہوتا ہے۔ جوکھم کے نقصانات کی پابجائی کے لئے مختلف طریقے ہیں جن میں دو اہم طریقوں (Risk Adjustment Cutoff Rates) اور (Certainty Equivalent Method) کے ذریعہ پراجیکٹ کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔ یہ دونوں طریقے آسان اور قابل فہم ہیں۔

7.6 کلیدی الفاظ (Keywords)

جوکھم (Risk) : مستقبل کے نقصانات یا خطرات کے امکانات کو جوکھم کہتے ہیں۔

حتمی / یقینی (Certainty): ایسے حالات جن پر بھروسہ یا یقین کیا جاتا ہو۔  
غیر حتمی / غیر یقینی (Uncertainty): ایسے حالات جن پر بھروسہ یا یقین نہیں کیا جاتا ہو۔

## 7.7 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پُر کیجئے۔

- 1- جو کھم کے تحت پراجکٹ کے تجزیہ کے کوئی ایک طریقہ کا نام \_\_\_\_\_ ہے۔
- 2- مستقبل میں نقصانات کی گنجائش کو \_\_\_\_\_ کہتے ہیں۔
- 3- 10% ڈسکاؤنٹ اور 2% جو کھم ہونے پر (Risk Adjustment cutoff Rate) کے تحت (Present Value Rate) \_\_\_\_\_ فیصد ہو گا۔
- 4- پراجکٹ کی (Total NPV) 3,00,000 روپے اور 2,00,000 روپے انوسٹ ہو تو خالص موجودہ قدر (Net Present Value) \_\_\_\_\_ ہو گی۔
- 5- 40,000 روپے کیش فلو پر 0.9 Co efficient Certainty ہو تو حقیقی کیش فلو \_\_\_\_\_ روپے ہو گا۔

مختصر جوابات کے سوالات

- 1- جو کھم سے کیا مراد ہے۔
- 2- غیر یقینی صورتحال (Uncertainty) کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 3- حتمی مرادف طریقہ کا کیا مطلب ہے۔
- 4- افراط زر کے بارے میں آپ کیا جانتے ہو۔
- 5- جو کھم اور سرمایہ موازنہ سازی میں حکومت کی پالیسیاں کس طرح مددگار ہوتی ہیں۔

طویل جوابات کے سوالات

- 6- جو کھم اور غیر یقینی صورتحال کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 7- جو کھم کے مفہوم کو بیان کرتے ہوئے اس کے اسباب کی وضاحت کیجئے۔
- 8- جو کھم کے تحت پراجکٹ کے تجزیہ کے مخصوص طریقوں کی وضاحت کیجئے۔
- 9- Risk Adjusted Cut off Rate پر تفصیلی روشنی ڈالیے۔ 10- Certainty Equivalent Method کی وضاحت کیجئے۔
- 11- کیپٹل بجٹنگ میں جو کھم کی اہمیت کو بیان کیجئے۔
- 12- پراجکٹ M اور N ہر ایک پر 2,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی ہے۔ جن کی مدت زندگی 5 سال ہے۔ دونوں پراجکٹ پر حاصل (Cash flow) دیا گیا ہے۔

Year	1	2	3	4	5
Cash Flow M	35,000	65,000	60,000	70,000	80,000
Cash Flow N	55,000	70,000	50,000	75,000	80,000

دونوں پراجکٹ پر 4% جو کھم (Risk) اور 10% ڈسکاؤنٹ کی شرح ہو تو پر Risk Adjusted Cut off Rate کے تحت پراجکٹ کا تجزیہ کیجئے۔

13- ایک پراجکٹ پر 1,00,000 سرمایہ کاری کی گئی جس کے 5 سال میں حاصل (Cash Flow) ترتیب وار 20,000 روپے 56,000 روپے، 45,000 روپے اور 60,000 روپے ہے۔ اس پر 12% شرح حاصل یعنی ڈسکاؤنٹ شرح مقرر کی گئی ہے۔ جو کھم پر 2% کی گنجائش رکھی گئی۔ Risk Adjusted Cut off Rate کے تحت پراجکٹ کا تجزیہ کیجئے۔

14- پراجکٹ X پر 2,00,000 روپے اور پراجکٹ Y پر 1,00,000 روپے سرمایہ کاری کی گئی ہے جن کی مدت زندگی 5 سال ہے۔ ان پراجکٹ پر حاصل (Cash flow) کو ذیل میں دیا گیا ہے۔

Year	1	2	3	4	5
Project X	50,000	80,000	70,000	65,000	90,000
Certainty Co-efficient	0.9	0.8	0.6	0.7	0.5
Project Y	30,000	50,000	40,000	6,5000	50,000
Certainty Co-efficient	0.8	0.9	0.7	0.6	0.5

10% ڈسکاؤنٹ شرح پر Certainty Equivalent Method کے تحت دونوں پراجکٹ کا تجزیہ کیجئے۔

15- ہر ایک پراجکٹ پر A اور B دونوں ہر ایک پر 1,00,000 روپے کی سرمایہ کاری کی گئی ہے۔ ذیل میں ان پراجکٹ پر حاصل (Cash flow) دیا گیا ہے۔

Year	1	2	3	4	5
Project A	30,000	25,000	45,000	65,000	70,000
Certainty Co-efficient	0.9	0.6	0.8	0.7	0.5
Project B	40,000	20,000	65,000	70,000	55,000
Certainty Co-efficient	0.5	0.9	0.7	0.8	0.6

15% ڈسکاؤنٹ شرح کے تحت Certainty Equivalent Method کے تحت پراجکٹ کا تقابل کیجئے۔

# اکائی 8۔ مالیاتی فیصلے

(Financial Decisions)

اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید 8.0
Objectives	مقاصد 8.1
Meaning, Nature and Definition of Financial Decisions	مالیاتی فیصلوں کے معنی و مفہوم، نوعیت اور تعریف 8.2
Factors Affecting Financial Decisions	مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز عناصر 8.3
Sources of Long Term Finance	طویل مدتی مالیہ کے ذرائع 8.4
Characteristics of Equity Shares	مساواتی حصص کی خصوصیات 8.5
Advantages and Disadvantages of Equity Shares	مساواتی حصص کے فائدے اور نقصانات 8.6
Advantages and Disadvantages of preference Shares	ترجیحی حصص کے فائدے اور نقصانات 8.7
Differences between Equity and preference Shares	مساواتی اور ترجیحی حصص کے درمیان فرق 8.8
Debentures	ڈبنترز 8.9
Sources of Short Term Finance	مالیہ کے قلیل مدتی ذرائع 8.10
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 8.11
Keywords	کلیدی الفاظ 8.12
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 8.13

---

(Introduction)	تمہید 8.0
----------------	-----------

عزیز طلبا! آپ نے پچھلی جماعتوں میں مالیہ، فنڈز اور سرمایہ کے تعلق سے پڑھا۔ آپ کو اس بات کا بھی علم ہے کہ کسی بھی کاروبار کے آغاز کے لیے مالیہ فنڈز اور سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ بغیر سرمایہ کے کاروبار کا آغاز نہیں کیا جاسکتا۔ کاروبار کے آغاز سے قبل کاروبار کے دوران اور مستقبل میں کاروبار کے لیے کسی بھی معاملے میں مالی فیصلے بہت اہمیت کے حامل ہوتے ہیں۔ جیسے مال کی خرید اور اثاثہ کی خرید سے قبل مالیاتی فیصلے لیے جاتے ہیں۔ یہ فیصلے احتیاط سے لیے جاتے ہیں کیونکہ ان فیصلوں کے مالیہ پر منفی اور مثبت اثرات مرتب ہوتے ہیں۔

مثال کے طور پر پلانٹ خریدنا ہو تو یہ پلانٹ کی تخمینہ کارکردگی، قیمت اور باقیماندہ قیمت کو پیش نظر رکھنا پڑتا ہے اور خرید کا فیصلہ محتاط انداز میں لینا پڑتا ہے کیونکہ یہ فیصلہ واپس نہیں لیا جاسکتا اور اگر لے لیا جاتا ہے تو کثیر نقصانات کا باعث ہوتا ہے اور ساتھ ہی کاروبار بھی متاثر ہوتا ہے اسلئے مالی انتظام میں کافی احتیاط سے فیصلے لینے پڑتے ہیں۔ آئیے پیش نظر اکائی مالیاتی فیصلے کے تعلق سے تفصیلی معلومات حاصل کریں گے۔

## 8.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- مالی فیصلوں کے معنی و مفہوم، نوعیت اور تعریف کی وضاحت کر سکیں۔
- طویل مالیاتی ذریعوں کو بیان کر سکیں۔
- مساواتی حصص کی خصوصیات کی توضیح کر سکیں۔
- مالی فیصلوں پر اثر انداز عناصر کو بیان کر سکیں۔
- طویل مدتی اور مختصر مدتی مالیہ کے ذریعوں کو شمار کر سکیں۔

## 8.2 مالیاتی فیصلوں کے معنی و مفہوم، نوعیت اور تعریف

(Meaning, Definition and Nature of Financial Decisions)

تجارتی و پیداواری ادارے منافع کمانے کے مقصد کے تحت سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ سرمایہ مشغول کرنے سے قبل سرمایہ کاری کے ذرائع اور اس سے مستقبل میں متوقع منافع پر اطمینان حاصل کر لینے کے بعد سرمایہ کاری پر قطعی فیصلہ لیتے ہیں۔ یہ فیصلے کافی اہمیت کے حامل ہوتے ہیں۔ اس لئے دور رس نتائج حاصل ہوتے ہیں۔

مالیاتی فیصلے وہ فیصلے ہیں جو نیچرز کمپنی یا فرم کے مالیہ سے متعلق فیصلے لیتے ہیں۔ یہ فیصلے نہایت اہم فیصلے ہوتے ہیں اور کمپنی یا فرم کی استقامت کی بنیاد انہی فیصلوں پر ہوتی ہے۔ فیصلے اچھے ہوں تو ان کے دور رس اثرات مرتب ہوتے ہیں۔ عام طور پر یہ فیصلے کمپنی کے سرمایہ نظم و نسق سے متعلق ہوتے ہیں۔ جیسے روزمرہ سرمایہ نظام، اثاثوں کی خرید و فروخت، فنڈز یا سرمایہ کی تشکیل، سرمایہ کاری وغیرہ۔ آج کے دور میں فنانس نیچر کارول اور ذمہ داریاں کافی اضافی حیثیت کی حامل ہو۔ ماضی کے برخلاف نیچر درکار سرمایہ کی ترتیب اور مقدار، موزوں شرائط پر درکار سرمایہ کا حصول، نفع بخش کاروبار و مہمات پر فنڈز کی تشخیص و بٹوارہ اور اسکے استعمال پر کنٹرول میں اہم رول ادا کرتے ہیں۔ چونکہ تمام کاروباری سرگرمیاں فنڈز کیلئے منصوبہ کاری اور استعمال کے اطراف گھومتی ہیں اسلئے فنانس نیچر کے بے ضروری ہے کہ وہ کمپنی کے کاروباری مقاصد کا بھرپور خیال رکھے۔ جیسا کہ آپ جانتے ہیں مالیاتی فیصلے ایک کمپنی یا فرم کے مالیاتی امور سے متعلق ہیں۔ مشغول کردہ

سرمایہ یا فنڈز کی مقدار سے متعلق فیصلے فرم کے مقاصد کی تکمیل، حصول شدنی قایم سرمایہ (Fixed Capital)، سرمایہ بندی کی ساخت (Capital Structure)، کمپنی کے سرمایہ کی ترتیب، آمدنی اور دیگر معاملات مالیاتی فیصلوں میں شامل کیے جاتے ہیں۔ فنانس نیچر فیصلوں

کے چند اہم تعریفات ذیل میں دی گئیں ہیں۔

☆ فرم کو درکار سرمایہ کی فراہمی پر فیصلہ مالیاتی فیصلہ کہلاتا ہے۔

☆ فرم کو درکار سرمایہ کی فراہمی کے لئے حصص اور ڈبچہس کے درمیان موزوں تناسب میں تخصیص مالیاتی فیصلہ کہلاتی ہے۔

☆ کمپنی کے سرمایہ کی ساخت میں حصص اور قرض (Equity-Debt) کا تناسب مالیاتی فیصلہ کہلاتا ہے۔

(i) مالی فیصلوں (Financial Decision) کو حسب ذیل تین حصوں میں تقسیم کیا جاسکتا ہے۔

a. سرمایہ کاری فیصلے (Investment Decisions)

b. مالیاتی فیصلے (Financial Decisions)

c. ڈیویڈنڈ فیصلے (Dividend Decision)

a. سرمایہ کاری فیصلے (Investment Decisions):

سرمایہ کاری کے فیصلے فرم کے فیصلہ سازی کا اہم حصہ ہے جس میں مستقبل میں زیادہ منافع کمانے کے مقصد کے تحت حاصل رقوم یا نقدی کو منصوبہ بند طریقے سے کاروبار یا صنعتوں میں مشغول کرتے ہیں۔ قطعی فیصلے سے قبل سرمایہ کاروں کے متبادل ذرائع یا پراجکٹ اور ان سے حاصل متوقع منافع یا (Return) کا تقابل کیا جاتا ہے۔ ساتھ ہی پراجکٹ کی نوعیت، لاگت، مدت، جو کھم وغیرہ امکانات کو بھی مد نظر رکھا جاتا ہے۔ مستقبل کے اونچے درجہ کے متوقع منافع والے پراجکٹ پر سرمایہ کاری کا قطعی فیصلہ لیا جاتا ہے۔ فیصلہ سازی کا یہ مرحلہ نہایت اہم ہوتا ہے۔ فیصلہ سازی میں معمولی غلطی کے سنگین نتائج کے حامل ہوتے ہیں۔ فرم میں موجود سرمایہ کو فرم کی ضرورت کے اعتبار سے مختلف اقسام کے اثاثوں کی خریدی یا سرمایہ کی تقسیم وغیرہ کا تعلق سرمایہ کاری کے فیصلے سے (Investment Decision) سے پایا جاتا ہے۔ فرم کی سرمایہ کاری کے مقاصد سرمایہ کی درجہ بندی تخصیص و تقسیم کرنے میں مدد فراہم کرتی ہے۔ فینانشیل مینجریا اقتصادی ماہرین کے تجاویز کے ساتھ سرمایہ کاری پر فیصلہ لیا جاتا ہے۔ فیصلے طویل مدتی یا قلیل مدتی ہو سکتے ہیں۔ سرمایہ کاری کے طویل مدتی سرمایہ کاری فیصلے (Capital Budgeting Decision) کہلاتا ہے اور قلیل مدتی سرمایہ کاری کا فیصلہ کار سرمایہ کا فیصلہ (Working Capital) کہلاتا ہے۔

سرمایہ کاری فیصلے نہایت اہم فیصلے ہوتے ہیں۔ یہ فیصلے فرم میں رکھے جانے والے اثاثوں کی مالیت، سرمایہ کاروں کے جو کھم کی سطح

اور اثاثوں کی ترتیب سے متعلق ہوتے ہیں۔ سرمایہ کاری فیصلوں کے اہم خدو خال (Features) درجہ ذیل ہیں۔

i. سرمایہ کاری فیصلے دو قسم کے ہوتے ہیں۔ طویل مدتی سرمایہ کاری فیصلے اور مختصر مدتی سرمایہ کاری فیصلے۔

ii. طویل مدتی سرمایہ کاری فیصلے ان پراجیکٹس پر سرمایہ کی تخصیص (Allocation of Funds) اور ان کے حاصل فوائد سے

ہوتا ہے۔

iii. مختلف سرمایہ کاری مواقعوں کے لیے نقدی مماثل، وصول طلب اور اسٹاک کے درمیان فنڈز کی تخصیص کا فیصلہ کرے گی۔

iv. فرم اپنے موجودہ نفع بخش سرمایہ کاری تجاویز کے مجملہ زیادہ نفع بخش پراجیکٹس کو ترجیح دے گی۔

v. مالیاتی فیصلوں میں زیادہ تر توجہ موزوں ترین اثاثوں کی ترتیب پر ہوگی۔

### b. مالیاتی فیصلے (Financial Decisions):

مالیاتی فیصلوں میں فینانس مینجر مناسب ترین مالیہ کاری ترتیب کے بارے میں فیصلہ ہوگا۔ یہ فیصلہ کاروبار کے لیے سرمایہ کی تشکیل کیسے ہو کہ فرم کی قدر اعظم ترین ہو جائے۔ اس قسم کے فیصلوں کے خدوخال درجہ ذیل ہیں۔

i. مالیاتی فیصلہ کاری کا سوال اُس وقت پیدا ہوتا ہے جبکہ سرمایہ کاری سے متعلق فیصلہ ہو چکا ہو۔ بعض اوقات ایسا بھی ہوتا ہے کہ سرمایہ کاری فیصلہ مالیہ کاری کے مطابق ہو جاتا ہے۔

ii. مینجر کے لیے ضروری ہے کہ وہ ایکویٹی اور قرض کی ترتیب کچھ اس انداز سے کرے کہ حصص داروں کی دولت کی قدر اعظم ترین ہو جائے۔

iii. مینجر مالی فیصلوں میں درجہ ذیل مالیاتی مسائل اور دشواریوں سے نبرد آزما ہوتا ہے۔

(a) کونسے ذریعوں سے فنڈز حاصل ہوں گے؟

(b) ان وسائل سے کس حد تک فنڈز حاصل ہوں گے؟

(c) موجودہ مستعملہ فنڈز کی لاگت کیا ہوگی؟

(d) مستقبل کی مالیہ کاری کی متوقع لاگت کیا ہوگی؟

(e) سرمایہ کی تشکیل کے لیے کس وقت اور کونسا آلہ بروئے کار لایا جائے؟

(f) فنڈز کے حصول کے لیے کونسے مالی ادارے سے فرم رجوع ہوگی؟

(g) مختلف ذریعوں سے سرمایہ کی تشکیل کے لیے کیا شرائط ہوں گی؟

(h) ذمہ نویسی کی نوعیت کیا ہوگی؟

(i) فنڈز کی تشکیل کے لیے مختلف ذریعوں سے کیا اختراعی اقدامات لیے جاسکتے ہیں؟

iv. فینانس مینجر کے لیے ضروری ہوگا کہ وہ زر کے بازار پر مسلسل نظر رکھا رہے؟

v. بنیادی طور پر مالیہ کاری فیصلے فرم کی سرمایہ کی ساخت یا ڈیباکویٹی ترتیب سے متعلق ہوں گے؟

### c. ڈیویڈنڈ پالیسی فیصلے (Dividend Policy Decisions):

عام طور پر ڈیویڈنڈ پالیسی فیصلے کاروباری نفع کی حصص داروں کو ادائیگی اور روکی گئی کمائی یا آمدنی کے درمیان تخصیص سے متعلق فیصلہ کرنا ہے۔ کمپنی کے نفع کے کچھ حصہ کو حصص داروں کے درمیان تقسیم کر دیا جاتا ہے اور کچھ حصہ کو کمپنی کی نشوونما کے لیے مختص کر دیا جاتا ہے۔ اس سلسلے میں درجہ ذیل نکات پیش نظر رکھے جائیں:

i. مالیہ کی تشکیل سے متعلق فیصلوں میں ایک مسئلہ نفعوں کی تقسیم بھی ہے جو کہ درکار سرمایہ کا ایک مؤثر اور اہم ذریعہ ہے۔ یہی وہ

رقم ہے جس کی بنیاد پر ڈیویڈنڈ کی شرح کا تعین کیا جاتا ہے۔



- ii. اگرچیکہ نشوونما اور ڈیوڈنڈ قابل ترجیح ہے لیکن یہ دونوں متضاد ہیں۔ ڈیوڈنڈ کی اعلیٰ شرح کا مطلب روکی گئی آمدنی کی رقم قلیل ہوگی۔ نتیجتاً کمائی کی رفتار کم ہوگی اور ساتھ ہی حصص بازار میں حصص کی قیمت بھی کم درج ہوگی۔
- iii. حصص داروں کی اعظم ترین دولت کے حصول کے لیے منیجر کے لیے ضروری ہے کہ وہ ڈیوڈنڈ اور روکی گئی آمدنی کے درمیان اعتدال کی روش اختیار کرے۔
- iv. ایک مثالی منیجر، سرمایہ کار کی ترجیح، فرم کا تحلیلی موقف، کمپنی یا فرم کی کمائی کی شرح میں استقامت، قرض کی مکرر ادائیگی کی ضرورت، قرض کے معاہدات پر پابندیاں، سرمایہ بازار تک رسائی وغیرہ کے پس منظر میں ڈیوڈنڈ کی شرح کا فیصلہ کرے۔
- v. ڈیوڈنڈ پالیسی فیصلہ، مالیہ کاری فیصلوں کا ایک مربوط حصہ ہے۔

### 8.3 مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز عوامل (Factors Effecting on Financial Decisions)

مالیاتی فیصلے صنعتوں کو معاشی استحکام بخشنے میں مرکزی کردار ادا کرتے ہیں۔ فرم کو درکار مالیہ کا تعین اور موزوں طریقہ سے اس کی فراہمی کو یقینی بنانا مالیاتی فیصلوں سے تعلق رکھتے ہیں۔ ہر فرم اپنے مقاصد اور ضروریات اور حاصل وسائل کو مد نظر رکھتے ہوئے مالیاتی فیصلے اختیار کرتی ہے۔ اس لئے ہر فرم کی مالیاتی پالیسی یا فیصلے دوسرے فرم سے مختلف ہوتے ہیں۔ مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز ہونے والے عوامل کو حسب ذیل دو حصوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔

#### 1- اندرونی عوامل (Internal Factor) 2- بیرونی عوامل (External Factor)

1- مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز اندرونی عوامل (Internal Factors Affecting on Financial Decisions)

کسی فرم یا تنظیم کے اندرونی وسائل، نظم و نسق، فرم کے اندرونی ماحول وغیرہ عوامل کو اندرونی عوامل کہتے ہیں۔ ان عوامل کا فرم سے گہرا تعلق پایا جاتا ہے۔ یہ عوامل فرم کے فیصلوں پر گہرے اثرات کا باعث ہوتے ہیں۔ فرم کے اندرونی عوامل ہی فیصلوں کو قطعیت دینے میں بنیادیں فراہم کرتے ہیں۔ اندرونی عوامل کو نظر انداز کرتے ہوئے فیصلوں کو قطعیت دینا مستقبل کے لئے ناخوشگوار واقعات کا سبب بنتے ہیں۔ فرم کو اندرونی طور پر حاصل وسائل و سہولتوں کا صحیح استعمال کرنے سے ہی فرم کو نمو و ترقی حاصل ہوتی ہے۔ چند اہم اندرونی عوامل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

#### 1- کاروبار یا فرم کی نوعیت (Nature of Business or firm):

کاروبار یا فرم کی نوعیت مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز ہونے والا ایک اہم اندرونی عامل ہے۔ صنعتیں مختلف اقسام کی پائی جاتی ہیں۔ مینوفیکچرنگ صنعتیں، خدمات فراہم کرنے والی صنعتیں، چھوٹے پیمانے کی صنعتیں وغیرہ۔ صنعتوں کی نوعیت کے اعتبار سے ان میں پلانٹ، مشنری و پیداواری آلات نصب کئے جاتے ہیں۔ بھاری صنعتوں کے لئے بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ اس لئے ایسی صنعتیں طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے ذرائع کو استعمال کرتے ہیں۔

چھوٹے پیمانے کی صنعتوں میں استعمال پیداواری آلات کے اعتبار سے سرمایہ فراہم کیا جاتا ہے۔ پیداواری صنعتوں (Manufacturing Industries) میں مستقل اثاثوں پر بھاری سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے جبکہ چھوٹے پیمانے کی صنعتوں میں کار سرمایہ (Working Capital) میں زیادہ سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے اس لئے بھاری پیمانے کی صنعتیں، حصص وڈ بنچرس جیسے طویل مدتی ذرائع سے درکار مالیہ حاصل کرتے ہیں جبکہ چھوٹے پیمانے کی صنعتیں ضرورت کے مطابق سرمایہ کے ذرائع کو اختیار کرتے ہیں۔ صنعتی ضروریات کے اعتبار سے مالیاتی فیصلے لئے جاتے ہیں۔

#### کاروبار کا سائز (Size of Business):

کاروبار کی ساخت مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز ہونے والے اہم عوامل میں سے ایک ہے۔ بھاری اور وسیع کاروباری یا صنعتوں کے لئے بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ ایسی صنعتیں جس میں حساس نوعیت کے ساز و سامان، تکنالوجی تیار کی جاتی ہے وہاں پر مزید بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ اسی طرح اوسط یا چھوٹے پیمانے کی صنعتوں یا کاروبار کے لئے کم سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ مالیاتی فیصلے لینے کے دوران کاروبار کی ساخت کو بھی ملحوظ رکھا جاتا ہے۔

#### ملکیت (Ownership):

کاروبار کی ملکیت مالیاتی فیصلہ سازی میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ ایسی صنعت جس کی ملکیت ایک فرد کے ہاتھ میں ہو وہ خود مالیاتی فیصلوں کو قطعیت دیتا ہے۔ شراکتی کاروبار میں شرکا کی رضامندی سے کاروباری فیصلے طے کئے جاتے ہیں۔ اسی طرح باہمی مشترکہ کمپنی (Joint Stock Company) یا لمیٹڈ محدود کمپنی میں کمپنی کے ذمہ داران اور مالیاتی رپورٹ کی بنیاد پر فیصلے لئے جاتے ہیں۔

#### شرح آمدنی (Rate of Earnings):

منافع کاروبار کا بنیادی مقصد ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت تجارتی یا کاروباری یا صنعتی حکمت عملی اختیار کی جاتی ہے۔ ایسی صنعتیں جن کی شرح آمدنی پر اطمینان ہو۔ جو کھم (Risk) کے امکانات موہوم ہوتے ہوں ایسی صنعتیں حصص داروں میں ڈیوڈنڈ تقسیم کرتے ہیں۔ اس کے برخلاف ایسی صنعتیں جن کی شرح آمدنی میں یا منافع پر غیر یقینی کیفیت پائی جاتی ہو یا جو کھم کے امکانات زیادہ ہو وہاں پر ڈیوڈنڈ کی تقسیم سے گریز کیا جاتا ہے۔ مستقبل کی شرح آمدنی کی سطح بھی مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز ہوتی ہے۔

#### سیالیت (Liquidity):

سیالیت کاروبار کے مالیاتی موقف کو ظاہر کرتی ہے۔ ایسی صنعتیں جہاں کافی سرمایہ پایا جاتا ہے کار سرمایہ (Working Capital) کا بہتر موقف ہو اخراجات کی ادائیگی کے بعد کافی روپیہ بچ سکتا ہو ایسی صنعتیں آزادانہ ڈیوڈنڈ پالیسی کو اختیار کرتے ہیں۔ یعنی حصص داروں میں ڈیوڈنڈ تقسیم کرتے ہیں۔ اس کے برخلاف ایسی صنعتیں جن کی آمدنی کے مقابلے میں اخراجات زائد ہوں، منفی کار سرمایہ ہو، مالیاتی موقف کمزور ہو ایسی صنعتیں ڈیوڈنڈ تقسیم نہیں کرتے کاروبار کی سیالیت بھی مالیاتی فیصلہ پر اثر انداز ہوتی ہے۔

#### مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز بیرونی عوامل (External Factors Effect on Financial Decisions):

فرم کے مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز فرم کے انتظام یا اندرونی ماحول سے ہٹ کر باہر کے عوامل کو بیرونی عوامل کہتے ہیں۔ علاقائی،

قومی، بین الاقوامی حالات بیرونی عوامل سے تعلق رکھتے ہیں۔ مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز ہونے والے چند اہم بیرونی عوامل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- محصول 2- سیاسی حالات 3- مالیاتی بازار 4- معاشی حالات 5- سرکاری مراعات

### 1- محصول (Tax):

ٹیکس یا محصول فرم کے مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز ہونے والا ایک اہم بیرونی عامل ہے۔ ملک کی مرکزی حکومت ملک بھر میں محصول کے نظام کو رائج کرتی ہے۔ معاشی استحکام پیدا کرنے کے لئے علاقہ واری عدم توازن کو دور کرنے، پسماندہ علاقوں کو بہتر بنانے میں صنعتیں مرکزی کردار ادا کرتے ہیں۔ اسی مقصد کے تحت بعض اوقات صنعتوں کی ہمت افزائی کے لئے ٹیکس میں رعایت دی جاتی ہے۔ درآمدات و برآمدات پر محصولی نظام کو آسان بناتی ہے۔ محصولی رعایت کے سبب مالیاتی فیصلوں کو اختیار کرنے اور رو بہ عمل لانے میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔ بصورت دیگر معاشی نظام مفلوج ہو کر رہ جاتا ہے۔

### 2- سیاسی حالات (Political Conditions):

ملک کے سیاسی حالات مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ قومی اور عالمی سیاسی حالات کے سبب معاشی اتار چڑھاؤ پیدا ہوتا ہے۔ عالمی سطح پر افراط زر، قوت خرید، حکومتوں کی تبدیلی، حکومت کی ترجیحات وغیرہ اہم سیاسی حالات ہیں جو فرم کے مالیاتی فیصلوں کو متاثر کرتے ہیں۔ ان ہی عوامل کو مد نظر رکھتے ہوئے مالیاتی فیصلے لئے جاتے ہیں۔

### 3- مالیاتی بازار (Financial Market):

ہر ملک کا معاشی نظام مختلف ہوتا ہے۔ ملک میں رائج زر بازار (Money Market)، اصل بازار (Capital Market) فرم کے مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ کسی ملک میں بازار زر، مالیاتی ادارے (Financial Institutions)، بینک، قرض کی سہولت وغیرہ دستیاب ہونے پر ضروری سرمایہ آسانی سے حاصل ہو سکتا ہے۔ ان حالات میں فنانسنگل منیجر موزوں اور کفایتی اخراجات کی نوعیت کی مناسبت سے سرمایہ کے حصول کے ذرائع کے انتخاب میں مدد ملتی ہے۔

### 4- معاشی حالات (Economic Conditions):

ملک کے معاشی حالات فرم کے مالیاتی فیصلہ سازی پر اثر انداز ہونے والا ایک اہم بنیادی عامل ہے۔ ترقی یافتہ ممالک یا صنعتی ممالک کی معیشت مستحکم ہوتی ہے۔ جہاں پر بچت کی شرح میں اضافہ کے ساتھ کمپنی کو سرمایہ کاری کے لئے درکار رقم حاصل ہوتے ہیں۔ زرعی اور پسماندہ ممالک میں معیشت مستحکم نہیں ہوتی۔ افراد بیروزگاری کا شکار ہوتے ہیں۔ بچت کی قلت کی وجہ سے سرمایہ کاری کے لئے درکار مالیہ کا حصول کافی مشکل ہوتا ہے۔ اس کے علاوہ افراط زر (Inflation)، وبائی امراض، جنگ، غیر موافق آب و ہوا، غیر یقینی قدرتی حالات، آفات سماوی جیسے غیر متوقع حالات بھی فرم کی مالیاتی پالیسیوں پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

### 5- سرکاری مراعات (Government Privileges):

صنعتوں کے قیام، مالیہ کے حصول، تمسکات کی اجرائی، سالانہ کھاتوں کی جانچ، میٹنگس کا انعقاد وغیرہ سرکاری ہدایات، صنعتی قوانین کی روشنی میں انجام دئے جاتے ہیں۔ یہ ایک اہم بیرونی عامل ہے جو فرم کی مالیاتی پالیسیوں پر اثر انداز ہوتی ہے۔ ضرورت سے زائد

تمسکات کی اجرائی نہیں کر سکتے۔ اس لئے کافی غور و خوص کے بعد حصص اور قرض (Debt-Equity) کے درمیان توازن برقرار رکھتے ہوئے سرمایہ کی انبساط کا تعین کیا جاتا ہے۔

#### 8.4 طویل مدتی مالیہ کے ذرائع (Sources of Long Term Finance)

موجودہ معیشت میں مالیہ (Finance) کی تعریف "زر کی گنجائش اُس وقت جبکہ وہ درکار ہو" کے طور پر کی گئی ہے۔ ہر انٹرپرائیز کو چاہے وہ بڑی، وسطی یا چھوٹی ہو اپنے کاروبار کو چلانے کے لئے مالیہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ یہ بات درست طور پر کہی گئی ہے کہ مالیہ کسی بھی کمپنی یا فرم کے لیے آب حیات ہے جو موزوں مقدار میں سرمایہ کے بغیر کسی بھی فرم کے لئے مقاصد کا حصول ممکن نہیں ہے۔ ہر کاروباری تنظیم کے لیے فنڈز کی اشد ضرورت ہوتی ہے اور یہ فنڈز کمپنی دو مقاصد کے حصول کے لیے صرف کرتی ہے۔ ایک کمپنی کے قیام اور دوسرے روزمرہ کاروباری سرگرمیوں کو انجام دینے کے لیے۔ طویل مدتی فنڈز پیداواری سرگرمیوں کو انجام دینے کے لیے استعمال کیے جاتے ہیں جیسے قائم اثاثوں کی خرید جیسے پلانٹ، زمین، مشینری، عمارت، فرنیچر وغیرہ ایسے اثاثوں کی خرید میں سرمایہ کاری کو قائم سرمایہ کہتے ہیں۔ مختصر مدتی ضرورتوں کی تکمیل کے لیے بھی فنڈز کی ضرورت ہوتی ہے جیسے خام مال کی خریدی، اجرتوں کی ادائیگی اور کاروبار کی روزمرہ ضرورتوں کی تکمیل وغیرہ اسی سرمایہ کو زیر کار سرمایہ یا عامل (Working Capital) کہا جاتا ہے۔ طویل مدتی فنڈز کی تشکیل کے لیے مختلف ذرائعوں کو استعمال کیا جاتا ہے جیسے مساواتی، ترجیحی اور ڈبچرز کی اجرائی روکی گئی کمائی کا کمپنی کی ترقی و نشوونما کیلئے استعمال، مالیاتی اداروں سے قرض اٹھانا وغیرہ۔ ذیل میں طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے اہم ذرائعوں کی وضاحت کی گئی ہے۔

- 1- مساوی حصص
- 2- ترجیحی حصص
- 3- ڈبچرز
- 4- طویل مدتی قرض
- 5- روکی گئی آمدنی۔

#### (A) حصص یا ملکیتی تمسکات (Ownership Securities):

اصطلاح (Ownership Securities) کو (Capital Stock) بھی کہا جاتا ہے۔ یہ حصص کی نمائندگی کرتے ہیں۔ یعنی مساواتی حصص ہی ملکیتی تمسکات ہیں۔ کسی بھی کمپنی کے لیے مساواتی حصص سرمایہ کی تشکیل کا آسان ذریعہ ہے لیکن اسمیں کمپنی لمیٹڈ بانی گیارہٹی شامل نہیں۔ ہر کمپنی کو آئینی حق حاصل ہے کہ وہ سرمایہ کی تشکیل کے لیے مساواتی حصص جاری کرے۔ کمپنی کے سرمایہ کو چھوٹی چھوٹی اکائیوں میں تقسیم کیا جاتا ہے اس چھوٹی اکائی کو حصہ (Share) کہتے ہیں۔ مثال کے طور پر اگر کسی کمپنی کا سرمایہ 1,00,000 روپے ہو اور 1,000 حصص جاری کیے جائیں تو ہر حصہ کی قیمت 100 روپے ہوگی۔ اس طرح اگر 1,000 افراد ان کو خرید لیں تو انھیں ہر حصہ کے لیے 100 روپے ادا کرنے ہوں گے اس طرح حصص کے خریدار حصص دار (Shareholder) کہلائیں گے چونکہ ہر حصہ کی قیمت مساوی ہوتی ہے اس لیے ان کو مساواتی حصص (Equity Shares) کہتے ہیں۔ قانون کمپنی 1956 کی شق 2(46) کے مطابق حصص کی تعریف یوں کی گئی ہے۔

“A Share in the Share Capital of a Company and includes stock except where a distinction between Stock and Shares is expressed or Implied”

## حصص کی اقسام (Kinds of Ownership Securities):

کمپنی مختلف سرمایہ کاروں سے سرمایہ اکٹھا کرنے کے لیے مختلف قسم کے حصص جاری کرتی ہے۔ قانون کمپنی 1956 کے پارلیمنٹ میں منظور ہونے سے قبل کمپنی مساواتی حصص، ترجیحی حصص کے ساتھ ملٹویہ حصص (Deferred Shares) بھی جاری کیے جاتے تھے لیکن اس قانون کی منظوری کے بعد صرف مساواتی اور ترجیحی حصص جاری کیے جا رہے ہیں۔

### 1- مساواتی حصص (Equity Shares):

مساوی یا مساواتی حصص کو معمولی حصص (Ordinary Shares) اور (Common Shares) بھی کہتے ہیں۔ یہ حصص کمپنی کے مالکین کا سرمایہ ہے۔ مساواتی حصص دار کمپنی پر اپنا کنٹرول برقرار رکھتے ہیں وہی انتظام چلاتے ہیں۔ کمپنی کے نظم و نسق کو برقرار رکھنے کے لیے بورڈ آف ڈائریکٹرز کی تشکیل دیا جاتا ہے۔ یہی مجلس نظام کمپنی کے طویل مدتی مالیہ اور مختصر مدتی مالیہ کے تعلق سے فیصلے لیتی ہے۔ کمپنی کے نفع کو ترجیحی حصص داروں کو ترجیحی ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے بعد مساواتی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ ان حصص داروں کو ادا کردہ ڈیویڈنڈ کی شرح کا انحصار کمپنی کے نفع پر ہوتا ہے۔ اگر کمپنی کا نفع زیادہ ہو تو ڈیویڈنڈ زیادہ ہوتا ہے اور اگر کمپنی کا نفع کم ہو تو ڈیویڈنڈ کی شرح بھی کم ہوتی ہے۔ بعض اوقات ایسا ہوتا ہے کہ کمپنی ڈیویڈنڈ ادا نہیں کرتی اس لیے کہا جاتا ہے کہ مساواتی حصص دار بہت زیادہ جو کھم لیتے ہیں۔ کمپنی کے تحلیل ہونے پر بھی تمام فریقین کو رقم کی ادائیگی کے بعد مساواتی حصص داروں کو رقم ادا کی جاتی ہے اور ساتھ یہ بھی یاد رکھیں کہ کمپنی اپنی کارکردگی کے دوران مساواتی حصص داروں کو سرمایہ کو واپس نہیں کرتی۔

### ترجیحی حصص سرمایہ (Preference Shares Capital):

ایسے حصص جو ادائیگی کے معاملے میں دوسرے ذرائع کی بہ نسبت ترجیح پاتے ہیں ایسے حصص کو ترجیحی حصص کہتے ہیں یعنی ترجیحی حصص کی اجرائی کے ذریعہ فنڈز کی تشکیل کو ترجیحی حصص سرمایہ (Preference Shares Capital) کہتے ہیں۔ ترجیحی حصص دار مساواتی حصص داروں پر دو طرح سے ترجیح کے حامل ہیں۔

1- کمپنی کی تحلیل کی صورت میں کمپنی کے لین داروں کے مطالبات کی تکمیل کے بعد ترجیحی حصص داروں کو حصص کی رقم واپس لوٹادی جاتی ہے۔

2- مساواتی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کی ادائیگی سے قبل ترجیحی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔

ترجیحی حصص دار سرمایہ کی باز ادائیگی اور ڈیویڈنڈ کی ادائیگی میں مساواتی حصص داروں پر ترجیح رکھتے ہیں۔ ترجیحی حصص داروں کے لیے ڈیویڈنڈ کی شرح معین ہوتی ہے۔ ترجیحی حصص، مساواتی حصص اور ڈبچہ دونوں خصوصیات کے حامل ہوتے ہیں لیکن ترجیحی حصص داروں کو ووٹ دینے کا اختیار نہیں ہوتا۔

8.8 مساواتی اور ترجیحی حصص کے درمیان فرق (Differences between Equity and preference Shares)

ترجیحی حصص	مساواتی حصص
1- ترجیحی حصص کی صورت میں سٹہ بازی کی گنجائش نہیں ہوتی۔	1- مساواتی حصص کی صورت میں سٹہ بازی کی گنجائش ہوتی ہے۔
2- ان حصص داروں کو بونس حصص کی پیش کش نہیں کی جاسکتی۔	2- ان حصص داروں میں بونس حصص کی نامزدگی عمل میں آتی ہے۔
3- ترجیحی حصص داروں کو ووٹ دینے کا اختیار نہیں ہوتا۔ یہ کمپنی کے مالک نہیں ہوتے۔	3- مساواتی حصص دار کمپنی کے حقیقی مالک ہوتے ہیں۔ انھیں ووٹ دینے کا اختیار ہوتا ہے۔
4- ترجیحی حصص کی اجرائی لازمی نہیں ان کو محض اضافی سرمایہ کے حصول کے لیے جاری کیا جاتا ہے۔	4- مساواتی حصص کی اجرائی کے ذریعہ سرمایہ کی تشکیل کی جاتی ہے اور اجرائی لازمی ہوتی ہے۔
5- ان حصص داروں کو مساواتی حصص داروں سے قبل ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔	5- مساواتی حصص داروں کو ترجیحی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے بعد ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔
6- ان حصص پر ڈیویڈنڈ کی شرح طے شدہ ہوتی ہے اور یہ شرح معلنہ ہوتی ہے۔	6- ان حصص پر ڈیویڈنڈ کی شرح طے شدہ نہیں ہوتی۔
7- کمپنی کی تحلیل پر مساواتی حصص داروں کو سرمایہ لوٹانے سے قبل ان حصص داروں کو سرمایہ لوٹایا جاتا ہے۔	7- کمپنی کی تحلیل کی صورت میں سرمایہ کی واپسی ترجیحی حصص داروں کو ادائیگی کے بعد عمل میں آتی ہے۔
8- ترجیحی حصص کے ساتھ جو کھم کی شرح کم ہوتی ہے۔	8- مساواتی حصص کے ساتھ جو کھم لگا رہتا ہے۔

3- روکی گئی کمائیاں (Retained Earnings):

اکثر کمپنیاں اپنا کل نفع ڈیویڈنڈ کے طور پر حصص داروں میں تقسیم نہیں کرتیں بلکہ اس کا کچھ حصہ مستقبل کے استعمال کے لیے روک کر رکھتی ہیں اور کاروبار چلانے کے لیے استعمال کرتی ہیں۔ اس رقم کو روکی گئی کمائیاں (Retained Earnings) کہتے ہیں۔ یہ داخلی مالیہ کا بہترین ذریعہ ہے۔ کسی بھی کمپنی میں فائدوں کی دوبارہ بل کاری (Ploughing Back) کے لیے دستیاب رقم کا انحصار کمپنی کی پالیسی پر ہوتا ہے۔

4- ڈبچرس (Debentures):

ایک کمپنی عوام سے طویل مدتی قرض ڈبچر یا بانڈز کی اجرائی کے ذریعہ حاصل کرتی۔ ڈبچر اور بانڈز ایک ہی سکہ کے دو رخ ہیں ان دونوں کی اجرائی پر کمپنی کو قرض سرمایہ (Debt Capital) حاصل ہوتا ہے۔ قرض سرمایہ کو طویل مدت تک کمپنی میں رکھا جاسکتا ہے۔ ڈبچر قرض کی ایک رسید ہے اس پر ایک معینہ شرح پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ قانون کمپنی 2013 کی شق (2) کے تحت ڈبچر کی تعریف یوں کی گئی ہے۔

“Debenture Includes debenture stock, bonds or any other instrument of a company evidencing a debt, whether constituting a charge on the assets of the company or not”

”ڈبچر میں ڈبچر اسٹاک، بانڈز یا کوئی اور کمپنی کا آلہ ہوتا ہے جو قرض کا ثبوت ہوتا ہے جو کمپنی کے اثاثوں پر چارج کے ساتھ یا بغیر چارج ہوتا ہے شامل ہے۔“

اصطلاح ”Debenture Stock“ حصص بازار کی طرح ہوتی ہے یہ کمپنی کے مجموعی طویل مدتی قرض کی نمائندگی کرتی ہے۔ کل ادا شدہ حصص کو ڈبچر اسٹاک میں تبدیل کیا جاسکتا ہے۔ ڈبچرز ہولڈرز کمپنی کے لین دار ہوتے ہیں۔ سود ششماہی یا سالانہ ادا کیا جاتا ہے۔

### 8.11 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

مالیاتی فیصلے وہ فیصلے ہیں جو مینجرز کی جانب سے فرم کے مالیہ سے متعلق لیے جانے والے فیصلے ہیں۔ یہ فیصلے نہایت اہم ہوتے ہیں اور کمپنی یا فرم کی استقامت کی بنیاد انہی فیصلوں پر ہوتی ہے اگر اچھے فیصلے ہوں تو اس کے دور رس اثرات مرتب ہوتے ہیں۔ عام طور پر یہ فیصلے کمپنی سرمایہ کی نظم و نسق سے متعلق ہوتے ہیں۔ سرمایہ کاری فیصلے، مالیاتی فیصلے، ڈیویڈنڈ پالیسی فیصلے اہم مالیاتی پالیسی کے حصے ہیں فرم کی ضرورت اور حصص داروں کی قدر کو ملحوظ رکھتے ہوئے حصص اور ڈبچر اسٹاک کے درمیان موزوں تناسب میں مطلوبہ سرمایہ حاصل کیا جاتا ہے۔ مساوی حصص اور ترجیحی حصص پر ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے جبکہ ڈبچر اسٹاک پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ سود کی ادائیگی سے فرم کو ٹیکس کے فوائد اور حصص داروں کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز عوامل کو اندرونی عوامل اور بیرونی عوامل میں تقسیم کیا جاسکتا ہے۔ حصص، ڈبچر اسٹاک، طویل مدتی قرض حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔

### 8.12 کلیدی الفاظ (Keywords)

- 1- مالیاتی فیصلے (Financial Decisions): مینجرز کے کمپنی یا فرم کے مالیہ سے متعلق فیصلوں کو مالیاتی فیصلوں کہتے ہیں۔
- 2- ڈیویڈنڈ (Dividend): ڈیویڈنڈ کمپنی کی جانب سے حصص داروں کو نفع کی تقسیم سے متعلق ہے۔
- 3- طویل مدتی مالیہ (Long Term Finance): کمپنی کے ایک سال سے زائد سرمایہ کے ذرائع کو طویل مدتی مالیہ کہتے ہیں۔
- 4- قلیل / مختصر مدتی مالیہ (Short Term Finance): کمپنی کے ایک سال سے کم سرمایہ کے ذرائع کو مختصر مدتی مالیہ کہتے ہیں۔
- 5- نقدی بہاؤ (Cash Flow): کمپنی کی ایک معینہ مدت کے دوران نقدی کے کاروبار میں داخل ہونے اور خارج ہونے کے عمل کو نقدی بہاؤ کہتے ہیں۔

خالی جگہوں کو پُر کیجئے۔

- (i) \_\_\_\_\_ حصص دار کمپنی کے مالکین ہوتے ہیں۔  
(ii) \_\_\_\_\_ طویل مدتی مالیہ کا ذریعہ ہے۔  
(iii) مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز اندرونی عوامل \_\_\_\_\_ ہیں۔  
(iv) روزمرہ کاروبار میں مستعمل سرمایہ \_\_\_\_\_ ہے۔  
(v) ڈیونڈز پر \_\_\_\_\_ ادا کیا جاتا ہے۔

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- مالیاتی فیصلوں کی تعریف کیجئے۔  
2- ترجیحی حصص کسے کہتے ہیں۔  
3- ذیل پر مختصر نوٹ لکھیے۔

(iii) ڈیونڈ پالیسی فیصلے

(ii) مالیاتی فیصلے

(i) سرمایہ کاری فیصلے

- 4- مساواتی حصص کا آپ کیا مطلب لیتے ہو؟  
5- ڈیونڈز کے مفہوم کو بیان کیجئے۔  
6- ڈیونڈ پالیسی سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔  
7- ڈیونڈز کی تعریف کیجئے۔  
9- مالیاتی فیصلہ (Financial Decisions) سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 1- مالیاتی فیصلوں کی نوعیت اور تعریف بیان کیجئے۔  
2- مالیاتی فیصلوں پر اثر انداز ہونے والے اندرونی و بیرونی عوامل کو بیان کیجئے۔  
3- ڈیونڈ کی فیصلہ (Dividend Decision) کی وضاحت کیجئے۔  
4- طویل مدتی مالیہ کے ذریعوں پر تفصیلی نوٹ لکھیے۔  
5- مساواتی اور ترجیحی حصص کے درمیان فرق کیجئے۔



# اکائی 9۔ سرمایہ کی لاگت

(Cost of Capital)

اکائی کے اجزا	
Introduction	9.0 تمہید
Objectives	9.1 مقاصد
Meaning, Concept and Definition of Cost of Capital	9.2 سرمایہ کی لاگت کے معنی و مفہوم، تصور اور تعریف
Need Objectives and Importance of Cost of Capital	9.3 سرمایہ کی لاگت کی ضرورت اہمیت اور مقاصد
Advantages and Disadvantages of Cost of Capital	9.4 سرمائے کی لاگت کے فائدے اور نقصانات
Methods for Calculating Cost of Equity Capital	9.5 مساواتی حصص کی لاگت کی تحسیب کے لیے طریقے
Learning Outcomes	9.6 اکتسابی نتائج
Keywords	9.7 کلیدی الفاظ
Model Examination Questions	9.8 نمونہ امتحانی سوالات

## 9.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! جب آپ کوئی شے خریدتے ہیں تو اس بات کی پوری کوشش کرتے ہیں کہ آپ کی جانب سے ادا کی جانے والی رقم کے مساوی شے کی قیمت ہو۔ آپ نے گاہک اور فروخت کنندے کے درمیان آپ نے بھاؤ تاؤ ہوتے دیکھا ہو گا جسکو آپ انگریزی میں (Bargaining) کہتے ہیں۔ ٹھیک اسی طرح سرمایہ کار جب کاروبار کے آغاز پر یا حصص ڈبچرز اور بانڈرز کی خریدی میں سرمایہ مشغول کرتا ہے تو وہ اس مشغول کی ہوئی رقم پر شرح واپسی کا اندازہ لگاتا ہے کہ اُس کو نفع، سود اور ڈیویڈنڈ کی صورت میں کتنی رقم حاصل ہوگی۔ مثال کے طور پر اگر مسٹر احمد نے بینک میں 1,00,000 روپے 8% سود پر ڈپازٹ کرنے کے بجائے حصص خریدا۔ یہاں مسٹر احمد بینک کی جانب سے ادا کیے جانے والے 8% سود کے اہلکار پر حصص خریدا ہے کیونکہ اس نے 8% سود پانے کا موقع کھو دیا ہے۔ یہی سرمایہ کار کی شرح واپسی ہے۔ اس اکائی میں سرمایہ کی لاگت کے تعلق سے مزید معلومات حاصل کریں گے۔

## 9.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- سرمایہ کی لاگت کے معنی و مفہوم کی توضیح کر سکیں۔
- سرمایہ کی لاگت کے تصور اور تعریف کی وضاحت کر سکیں۔
- سرمایہ کی لاگت کی اہمیت بیان کر سکیں۔
- سرمایہ کی لاگت کے مقاصد اور ضرورت کو سمجھا سکیں۔
- سرمایہ کی لاگت کے فائدے اور نقصانات کو واضح کر سکیں۔
- سرمایہ کی لاگت کے مساواتی سرمایہ کی لاگت کی تحسیب کاری کے طریقوں کے مطابق سوالات حل کر سکیں۔

## 9.2 سرمایہ کی لاگت کے معنی و مفہوم، تصور اور تعریف

(Meaning, Concept and Definition of Cost of Capital)

کسی فرم کے سرمایہ کی لاگت دراصل اسکے سرمایہ کاروں کی متوقع اقل ترین شرح واپسی ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ فرم کی جانب سے مستعمل مختلف مالیہ کے ذرائع کی قیمت کا اوزانی اوسط بھی ہے۔ عام طور پر فرم سرمایہ کو قرض، ترجیحی سرمایہ، رو کی گئی آمدنی اور مساواتی حصص کی صورت میں سرمایہ کاری کرنے کے فیصلہ کا انحصار فرم کے سرمایہ کی لاگت پر یا سرمایہ کاروں کی متوقع اقل ترین (Cut off rate) پر ہوتا ہے۔

اگر کوئی فرم، شرح واپسی (Cut off rate) حاصل کرنے کے موقف میں نہ ہو تو اس فرم کے حصص کی بازاری قیمت کم ہو جائے گی۔ حقیقت میں سرمایہ کی لاگت سرمایہ کار کی متوقع شرح واپسی ہے جو حصص کی موجودہ قیمت کو بازار میں برقرار رکھتی ہے۔ اس طرح سرمایہ کار کی دولت میں اضافہ (Wealth Maximisation) کے مقصد کے حصول کے لیے فرم کے لیے یہ ضروری ہے کہ وہ سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) سے زیادہ نفع کمائے۔ اس کے علاوہ سرمایہ کا بہترین استعمال فرم کی قیمت میں اضافہ اور مالک کی دولت میں بھی اضافہ کا موجب ہے۔ اس طرح فرم کے سرمایہ کی لاگت میں کمی کا باعث ہے۔ فرم کے سرمایہ کی لاگت یا سرمایہ کار کی جانب سے متوقع اقل ترین شرح واپسی کا راست تعلق فرم کے جو کھم سے ہوتا ہے۔ عموماً فرم کیلئے جو کھم کی شرح زیادہ ہو تو فرم کے سرمایہ کی لاگت بھی زیادہ ہوگی۔

کسی فرم کیلئے سرمایہ کی لاگت فنڈز کے حاصل کرنے پر خرچ سے موسوم ہے یعنی فرم کو فنڈز کی سربراہی پر سرمایہ کاروں کی متوقع اوسط شرح واپسی ہے۔ مختلف مصنفین نے سرمایہ کی لاگت کی تعریف مختلف انداز سے کی ہے۔ ان کو ذیل میں بیان کیا جاتا ہے۔

1-Solomn Ezra کے مطابق

“Cost of Capital is the minimum required rate of earnings or the cut off rate of Capital expenditure”.

"سرمایہ کی لاگت کمائی پر درکار اقل ترین شرح ہے یا اصل خرچ کی علاحدہ کردہ شرح"۔

“The rate of return the firm requires from investment in order to increase the value of the firm in the market place”.

"بازار میں فرم کی لاگت میں اضافہ کے لیے سرمایہ کاری پر درکار شرح واپسی ہے۔"

James C Van Horne نے سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) کی تعریف یوں کی ہے۔

“A cut off rate for the allocation of capital to investments of projects. It is the rate of return on a project that will leave unchanged the market price of the stock”.

"پراجیکٹس پر سرمایہ کاری کے لیے سرمایہ کی تخصیص کے لیے علاحدہ شرح ہے۔ یہ پراجیکٹ پر یہ وہ شرح ہے واپسی ہے جو اسٹاک کی بازاری قیمت کو جوں کاتوں رکھے گی یا برقرار رکھے گی۔"

4۔ پروفیسر آئی۔ ایم۔ پانڈے کے مطابق

“Cost of Capital is the discount rate used in evaluating the desirability of the investment project”.

"سرمایہ کی لاگت ڈسکاؤنٹ کی شرح ہے جس کو پراجیکٹ میں سرمایہ کاری کیلئے خاطر خواہ انداز میں لاگت پیمائی کے لیے استعمال کی جاتی ہے۔" مذکورہ تعریفات سے درجہ ذیل نکات اخذ کیے جاسکتے ہیں۔

1۔ سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) فرم کی اقل ترین شرح واپسی ہے جس کو وہ سرمایہ کاری پر نفع کی توقع رکھتی ہے تاکہ بازار میں فرم کی لاگت میں اضافہ کا باعث ہو۔

2۔ کاسٹ آف کیپٹل دراصل فرم کو اپنے پراجیکٹس میں سرمایہ کاری سے درکار نفع کی شرح ہے تاکہ حصص کی بازاری قیمت کو برقرار رکھا جاسکے۔

(i) صفر جو کھم کی سطح پر بنکس کی جانب سے دی گئی سود کی شرح کو متوقع حسب معمول نفع کی شرح تصور کیا جاتا ہے۔

(ii) کاروباری جو کھم کے لیے پریمیم

(iii) سرمایہ کی ساخت کی ترتیب پر مالی جو کھم کیلئے پریمیم

علامتی انداز میں سرمایہ کی لاگت کو یوں پیش کیا جاسکتا ہے۔

$$K = r_0 + b + f$$

K = Cost of Capital

r<sub>0</sub> = Normal rate of return at zero risk Level

b = premium for business risk

f = premium for financial risk

### 9.3 سرمایہ کی لاگت کی ضرورت اہمیت اور مقاصد

(Need, Objectives and Importance of Cost of Capital)

کسی بھی فینائیشیل مینجمنٹ میں سرمایہ لاگت (Cost of Capital) کا تصور نہایت اہم ہوتا ہے۔ فرم کی سرمایہ کی ساخت کی منصوبہ بندی سے متعلق فیصلہ سازی اور سرمایہ موازنہ کاری (Capital Budgeting) میں کلیدی رول ادا کرتی ہے۔ فرم کے مظاہرے کا جائزہ لینے کیلئے اس تصور کو بنیاد کے طور پر بھی استعمال کیا جاتا ہے اسکے علاوہ دیگر مالی فیصلہ سازی میں مددگار ہے۔ سرمایہ لاگت کی اہمیت کو درجہ ذیل نکات سے سمجھا جاسکتا ہے۔

#### 1- سرمایہ موازنہ کاری میں قبولیت کی کسوٹی یا پراجکٹ کا تجزیہ (Acceptance Criterion in Capital Budgeting):

اکثر سرمایہ موازنہ کاری کے فیصلے سرمایہ کی لاگت کے پیش نظر کیے جاتے ہیں۔ کیپٹل بجٹنگ کی موجودہ لاگت کے مطابق اگر سرمایہ کاری سے متوقع نفع کی موجودہ قدر (Present Value) زیادہ ہو یا سرمایہ کاری کی لاگت (Cost) کے برابر ہو تو پراجکٹ قابل قبول ہو گا بصورت دیگر رد کر دیا جائے گا۔ متوقع نفع کی موجودہ قدر کی تحدید متوقع نقدی کے اندرونی بہاؤ کی ڈسکاؤنٹنگ کے ذریعہ کی جاتی ہے۔ اس طرح سرمایہ موازنہ کاری فیصلہ میں (Cost of Capital) کا تصور نہایت مفید ثابت ہوتا ہے۔

#### 2- سرمایہ کی ساخت (Capital Structure):

فرم کی اثاثوں کی مالیت ہر کاروبار کیلئے ایک اہم مسئلہ ہے اور ایک عمومی ضابطہ یا قاعدہ کے طور پر فرم میں قرض۔ مساواتی سرمایہ کا موزوں کس ہونا چاہئے۔ فرم طویل مدتی ضروری سرمایہ حاصل کرنے کے لئے مساوی حصص اور قرض (Debt=Equity) کی نسب سطح پر سرمایہ حاصل کرتی ہے جس پر حصص اور فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ حصص اور قرض کے درمیان موزوں تناسب کا تعین ہر فرم کی قدر میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔

#### 3- دیگر مالیاتی فیصلے (Other financial Decisions):

سرمایہ لاگت (Cost of Capital) کو فرم کے دوسرے مالیاتی فیصلے لینے کیلئے بنیاد کے طور پر استعمال کیا جاسکتا ہے نفعوں کی سرمایہ بندی، کار سرمایہ کا تعین (Working Capital)، واجب الوصول کا انتظامیہ ذخیرہ انتظامیہ وغیرہ میں استعمال کیا جاتا ہے۔

#### 4- فرم کی قدر میں اضافہ (Maximization of the Value of firm):

فرم کی قدر میں اضافہ کرنا سرمایہ کی ساخت کا بنیادی مقصد ہے۔ اسی مقصد کے تحت حصص اور قرض (Debt=Equity) کے درمیان نسب سطح (Optimum) سطح پر سرمایہ حاصل کیا جاتا ہے۔ اس سطح پر کاروبار پر جو کھم کے اثرات کم پائے جاتے ہیں۔

#### 5- ڈیویڈنڈ پر فیصلہ سازی (Dividend Decision):

ڈیویڈنڈ کی فیصلہ سازی میں سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) مرکزی کردار ادا کرتی ہے۔ نارمل فرم (Normal Firm)،

نموانے والی فرم (Growth firm) یا (Decline firm) کے اعتبار سے ڈیونڈ پالیسی اختیار کی جاتی ہے۔ Internal Rate of Return اور Cost of Capital کے درمیانی تقابل کے ذریعہ فرم کی نوعیت کا اندازہ قائم ہوتا ہے جو ڈیونڈ کے فیصلہ پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

#### 6- سرمایہ کی ساخت کا تعین (Determination of Capital Structure):

فرم کے سرمایہ کی ساخت کے تعین میں سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) اہم کردار ادا کرتا ہے۔ حصص اور قرض (Debt Equity) کے درمیان موزوں تناسب کے ذریعہ فرم کی نسب سطح پر سرمایہ کی ساخت کا تعین کیا جاتا ہے۔ اس سطح پر فرم میں استحکام پیدا ہوتا ہے۔

#### 7- سرمایہ کی لاگت کا تجزیہ (Measurement of Cost Capital):

ترجیحی و مساوی حصص، ڈیونڈس، روکی ہوئی آمدنی (Retained Earnings) طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ ہر ایک مالیہ حاصل کرنے کے ہر ایک ذریعہ کی علیحدہ علیحدہ لاگت (Cost) محسوب کی جاسکتی ہے۔ (Cost of Equity share)، (Cost of Preference Share)، (Cost of Debt)، (Cost of Retained Earnings) انفرادی طور پر تجزیہ کے ذریعہ فرم کی لاگت کے تجزیہ میں مدد ملتی ہے۔ اس تجزیہ کی بنیاد پر مالی فیصلے لئے جاتے ہیں۔

#### 9.4 سرمایہ کی لاگت کے فائدے اور نقصانات (Advantages & Disadvantages of Cost of Capital)

سرمایہ کی لاگت کے فائدے درجہ ذیل ہیں:

- 1- فرم کی نسب سطح پر حصص اور قرض (Debt-Equity) کی مقدار کے تعین میں مدد ملتی ہے۔
- 2- سرمایہ لاگت کاروباری تشخیص کے ماڈیولز کی اجزائے ترکیبی میں اہم رول ادا کرتی ہے۔ جیسے تجزیہ، مساوی موازنہ کاری (Capital Budgeting) پر ڈسکاؤنٹ فیکٹر کا تعین، مستقبل کے نقدی بہاؤ، کاروبار کی موجودہ قیمت (NPV) کا اندازہ لگا سکتے ہیں جو کہ مناسب ترین بازاری قیمت کے تعین کی بنیاد ہے۔

#### 3- توظیف سے متعلق فیصلے (Decision Regarding Investment):

- سرمایہ لاگت ممکنہ سرمایہ کاری کے منصوبوں کے منافع کا اندازہ لگانے کے لیے ایک معیار کے طور پر کام کرتی ہے۔ اکثر کمپنیاں سرمایہ کاری پر متوقع منافع کا موازنہ سرمایہ کی لاگت سے کر سکتی ہیں تاکہ یہ معلوم کیا جاسکے کہ آیا یہ منصوبہ اقتصادی یا معاشی طور پر قابل عمل ہے یا نہیں۔
- 4- سرمایہ لاگت دراصل مساواتی حصص اور قرض کی ترکیب پر ہوتا ہے۔ فرم کی نسب سطح پر سرمایہ کے تعین اور فرم کی قدر کے تعین میں مدد ملتی ہے۔

## 5- فرم کی قدر (Value of Firm):

کسی بھی فرم کا مالک اور تجزیہ کار اکثر فرم کی (باطنی قیمت) کا اندازہ لگانے کے لیے سرمایہ کی لاگت کا استعمال کرتے ہیں۔ جس کے ذریعہ فرم کی لاگت کو اخذ کرنے میں مدد ملتی ہے۔

## 6- مظاہرے کی تشخیص (Performance Appraisal):

سرمایہ کی لاگت کو کسی بھی کمپنی کے موقف کی وضاحت کے پیمانہ کے طور پر استعمال کیا جاتا ہے تاکہ اس بات کا اندازہ لگایا جاسکے کہ کمپنی اپنے مالی ذریعوں کو کس حد تک مؤثر طریقہ سے نفع کماتی ہے۔

## 7- ایشیا اور خدمات کی قیمتوں کا تعین (Determination of prices of products and services):

ایشیا اور خدمات کی مناسب قیمت مقرر کرنے کے لیے سرمایہ کی تشکیل میں مددگار عناصر کی لاگت سے متعلق فیصلے کمپنی کے مالی مقاصد کے مطابق ہوتے ہیں۔

## 8- جو کھم کی تشخیص (Rise Assessment):

سرمایہ کی لاگت میں قرض کی لاگت اور مساواتی حصص کی لاگت دونوں شامل ہیں جو کسی فرم کی مالیہ کاری سے منسوب جو کھم کی عکاسی کرتی ہے اس کے ساتھ سرمایہ کی تشکیل کے لیے زیادہ جو کھم والے عناصر کی نشاندہی کر سکتی ہے۔ جو انتظامیہ کے جو کھم کو کم کرنے اور فرم کو قرض لینے کی اہلیت کو بہتر بنانے میں مددگار ہے۔

## سرمایہ کی لاگت کے نقصانات (Disadvantages of Cost of Capital):

سرمایہ کی لاگت وہ خرچ ہے جس کو کمپنی اپنے کاموں اور سرمایہ کاری کے لیے مساواتی حصص اور قرض جیسے ذریعوں سے فنڈز کی تشکیل کے لیے ادا کرتی ہے۔ سرمایہ کاری کے ذریعوں کا اندازہ لگانے اور مالی فیصلہ سازی کیلئے سرمایہ کی لاگت ضروری ہے۔ اسکے ساتھ ساتھ اسکے کچھ نقصانات بھی ہیں ان کو ذیل میں بیان کیا گیا ہے۔

## 1- مالی اثرات (Financial Effects):

1- سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) کی بدولت فرم پر مالی بوجھ عائد ہوتا ہے۔ سرمایہ لاگت، قرض اٹھانے اور مساواتی حصص جاری کرنے کی لاگت ہے۔ یہ عمل خرچہ سرمایہ ذریعہ، قرض کے حصول کے لیے سود جیسے اخراجات میں اضافہ ہوتا ہے۔ جس کی وجہ سے حصص کی قیمت بازار میں کم ہو سکتی ہے۔

2- سرمایہ کی لاگت میں اخراجات میں اضافہ سے منافع کی مقدار میں کمی واقع ہوتی ہے۔ کسی کمپنی کے سرمایہ کی لاگت زیادہ ہو تو نفع کی شرح میں کمی ہو سکتی ہے۔ ساتھ ہی ساتھ کمپنی کی کاروباری صلاحیت میں کمی کے امکانات پیدا ہوتے ہیں۔

3- کمپنی کے سرمایہ کی لاگت زیادہ ہوتی ہے تو کمپنی نئے کاروبار یا کسی دوسرے کاروبار میں سرمایہ کاری کرنے میں مشکلات کا شکار ہو سکتی ہے جبکہ کمپنی مثبت سمت میں جا رہی ہو۔ ایسی صورت میں احتیاط ترقی میں رکاوٹ ثابت ہوتی ہے اور بعض اوقات طویل مسابقت سے کاروبار متاثر ہوتا ہے۔

4- سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) کو ہر عام شخص قبول کرنا مشکل ہوتا ہے۔

خارجی عناصر (External Elements):

- 5- سرمایہ کی لاگت خارجی معاشی عناصر سے متاثر ہو سکتی ہے جیسے افراط زر سود کی شرح، بازار کے حالات وغیرہ۔ یہ ایسے عناصر ہیں جو فرم یا کمپنی کے کنٹرول سے باہر ہیں یہ سرمایہ کی لاگت میں چمک پیدا کرتے رہتے ہیں اور مالیاتی منصوبہ سازی اور فیصلہ کے عمل کو متاثر کر سکتے ہیں۔
- 6- کسی فرم یا کمپنی کو دوسری کمپنیوں کے مقابلے میں سرمایہ کی لاگت میں اضافہ کا سامنا ہو تو یہ بازار میں نقصان کا شکار ہو سکتی ہے۔
- 7- سرمایہ کی لاگت کا تعین کرنے میں کمپنی کے جو کھم کی سطح، متوقع نقدی بہاؤ اور بازار کے حالات کے مفروضے وغیرہ شامل ہیں۔ یہ مفروضے موضوعاتی ہو سکتے ہیں اور تجزیہ کاروں اور سرمایہ کاروں کے درمیان مختلف ہو سکتے ہیں جسکی وجہ سے ایک ہی فرم کے لیے سرمایہ کی لاگت کے مختلف موازنے ہو سکتے ہیں اور فیصلہ سازی ایک پیچیدہ عمل ہو کر رہ جاتی ہے۔

## 9.5 مساواتی حصص کی لاگت کی تحسیب کے لیے طریقے

(Methods for Calculating Cost of Equity Capital):

حصص اور ڈیویڈنڈ بنچرس طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ ترجیحی حصص اور مساوی حصص دو اہم اقسام کے حصص ہیں جن پر ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ مساوی حصص (Equity Share) کے ذریعہ حاصل سرمایہ کو مساوی حصص کا سرمایہ (Equity Share Capital) کہتے ہیں۔ اس سرمایہ پر ادا ڈیویڈنڈ بطور لاگت یا خرچ سمجھا جاتا ہے۔ یعنی مساوی حصص کے سرمایہ پر عائد مصارف یا اخراجات کو (Cost of Equity Share) کہتے ہیں۔ یہ حصص دار اپنے حصص پر حاصل ڈیویڈنڈ کی شرح ہوتی ہے۔

مساواتی حصص کی لاگت (Cost of Equity Share)، مساواتی حصص میں مشغول سرمایہ پر کمپنی کی اعظم ترین وہ شرح واپسی (Rate of Return) ہے جس پر حصص کی بازاری قیمت میں کوئی تبدیلی نہ ہو۔ مساواتی سرمایہ کی لاگت دراصل سرمایہ کاروں کی متوقع نفع کی شرح کا تقابل ہے۔ اسکے علاوہ مساواتی حصص داروں کو آئینی اعتبار سے ڈیویڈنڈ کی ادائیگی ضروری نہیں۔ ڈیویڈنڈ ادا کیا بھی جاسکتا ہے اور نہیں بھی لیکن اسکے مطلب ہرگز یہ نہیں کہ مساواتی سرمایہ (Cost free) سرمایہ ہے۔ عام طور پر حصص دار کسی بھی کمپنی کے مساواتی حصص اسلیے خریدتے ہیں تاکہ انھیں ہر سال ڈیویڈنڈ ملتا رہے اور اسکی بنیاد پر بازار میں حصص کی قیمت میں بھی اضافہ ہوتا رہے یا کم از کم قیمت میں کوئی تبدیلی نہ ہو اور قیمت برقرار رہے جب کبھی کوئی کمپنی سرمایہ میں اضافہ کرنا چاہتی ہے تو وہ مساواتی حصص جاری کرتی ہے اور حصص داروں کی لاگت کی تحسیب یوں کی جاسکتی ہے۔

(i) ڈیویڈنڈ / قیمت تناسب کا طریقہ Dividend yield or Dividend price Ratio:

اس طریقہ کے تحت مساواتی سرمایہ کی لاگت ڈسکاؤنٹ کی وہ شرح ہے جو متوقع مستقبل میں ہر حصص پر ڈیویڈنڈ کی موجودہ قیمت پر حصص پر خالص آمدنی کی شرح کو برابر کرتی ہو۔ اسکی تحسیب درجہ ذیل ضابطہ کی مدد سے کی جاسکتی ہے۔

$$K_e = \frac{D}{NP} \text{ or } \frac{D}{MP}$$

$K_e = \text{Cost of Equity Capital}$

جہاں

$D = \text{Expected dividend per Share}$

$NP = \text{Net Proceeds per Share}$

$MP = \text{Market Price per Share}$

اس طریقہ کا بنیادی مفروضہ یہ ہے کہ سرمایہ کار کی کمپنی کے ڈیویڈنڈ اور جو کھم کے لیے اہمیت میں کمی واقع نہیں ہوتی۔

تمثیل 1:

عبدالاحد اینڈ کمپنی 1000 مساواتی حصص بحساب 10 روپے فی حصص کو 10% پر بیمہ پر جاری کرتی ہے۔ یہ کمپنی گذشتہ چھ برسوں سے مساواتی حصص داروں کو فی حصص دو روپے ڈیویڈنڈ ادا کرتی آرہی ہے اور اس بات کی توقع ہے کہ مستقبل میں بھی یہی مظاہرہ برقرار رہے گا۔ مساواتی سرمایہ کی لاگت تحسب کیجئے۔ اگر حصص کی بازاری قیمت 16 روپے ہونے پر کیا کوئی فرق پڑے گا؟

$$K_e = \frac{D}{NP \text{ or } MP}$$
$$= \frac{2}{11} \times 100 = 18.1818$$

$K_e = \text{Cost of Equity}$

$D = \text{Dividend} = \text{Rs} = 2$

$NP = \text{Net Proceed} = 10 + 10\% \text{ Premium} = 10 + 1 = 11$

$MP = \text{Market Price of Share} = 16$

قیمت درج کرنے پر

$$K_e = \frac{D}{MP} = \frac{2}{16} \times 100 = 12.5\%$$

اگر مساواتی حصص کی بازاری قیمت 16 روپے ہو تو

**i) ڈیویڈنڈ کے طریقہ میں ڈیویڈنڈ معہ نشوونما Dividend yield plus Growth in Dividend Method:**

جبکہ فرم کے ڈیویڈنڈ کی شرح توقع کے مطابق یکساں ہو اور ڈیویڈنڈ پے آؤٹ تناسب بھی یکساں ہو۔ اس طریقہ کے مطابق مساواتی

سرمایہ کی لاگت ڈیویڈنڈ اور نشوونما کی بنیاد پر ہوگی۔ اس کا ضابطہ درج ذیل ہے۔

$$K_e = \frac{D_1}{NP} + G = \frac{D_0(1+g)}{NP} + G$$

$K_e = \text{Cost of Equity Capital}$

جہاں

$D_1 = \text{Expected Dividend per Share at the end of the year}$

$NP = \text{Net Proceeds per Share}$

$G = \text{Rate of growth in dividend}$

$D_0 = \text{previous year's dividend}$

حصص کو موجودہ بازاری قیمت پر مبنی سرمایہ کی لاگت کی تحسب کرنا ہو تو NP کو MP میں درج کریں۔



$$K_e = \frac{D_1}{MP} + G \text{ Market Price} = MP$$

تمثیل 2:

(i) انوار اینڈ کمپنی ایک منصوبہ کے مطابق 1000 نئے حصص بحساب -/10 روپے فی حصص جاری کرتی ہے۔ اس پر (Flotation Cost) حصص کی قیمت کا 5% عائد ہوتا ہے۔ کمپنی فی حصص -/1 روپیہ ڈیویڈنڈ کے طور پر ادا کرتی ہے اور ڈیویڈنڈ کی متوقع نشوونما کی شرح (Growth Rate) 5% ہے۔ حصص کی لاگت (Cost of Equity Capital) محسوب کیجئے۔

(ii) اگر بازار میں ہر حصص کی قیمت 15 روپے ہو تب کمپنی میں موجود حصص کی لاگت (Cost of Equity) معلوم کیجئے۔

حل: (i)

$$K_e = \frac{D}{NP} + G$$

$$= \frac{1}{10-0.5} + 5\% = \frac{1}{9.5} + 5\% = 0.10526 \times 100 + 5\%$$

$$= 0.15526 \times 100 = 10.526 + 5\% = K_e = 15.526$$

$$K_e = 15.526\%$$

Ke = Cost of Equity جہاں پر

$$D = \text{Dividend} = \text{Rs } 1$$

$$NP = \text{Net Proceed} = 10 - 5\% \text{ Cost}$$

$$= 10 - 0.50 = 9.50$$

$$G = \text{Growth Rate} = 5\%$$

قیمتیں درج کرنے پر

(ii) مساوی حصص کی بازاری قدر 15 روپے ہونے پر: MP = Market Price of Equity Share = Rs 15

$$K_e = \frac{D}{MP} + G$$

جہاں پر D = ایک روپیہ

$$= \frac{1}{15} + 5\% \quad \text{MP} = \text{بازاری قیمت} = 15 \text{ روپے}$$

$$= 0.066667 + 0.05 = 0.1166667 \text{ or } 0.1166667 \times 100 = 11.66 \text{ or } 11.67 \text{ روپے}$$

$$\text{OR } 0.066667 \times 100 + 5\% = 6.6667 + 5\% = 11.6667 = K_e = 11.67 \text{ روپے}$$

(iii) کمائی کی قیمت کا تناسب (Earning yield Method/ Earning price Ratio):

اس طریقہ کے مطابق مساواتی سرمایہ کی لاگت، ڈسکاؤنٹ کی وہ شرح ہے جو فی حصص کی خالص آمدنی کے ساتھ مستقبل میں فی

حصص متوقع کمائی کی موجودہ قیمت کے برابر کرتی ہو۔ اس کا ضابطہ یوں ہے

$$K_e = \frac{\text{Earnings per share}}{\text{Net Proceeds}} = \frac{EPS}{NP}$$

حصص کی بازاری قیمت کے اعتبار سے حصص کی قدر کو محسوب کرنا:

$$K_e = \frac{EPS}{MP \text{ per share}} =$$

تمثیل 3:

احمد اپنے کاروبار کی توسیع کے لیے (چھ) 6 لاکھ روپے سرمایہ مشغول کرنا چاہتا ہے۔ متعلقہ معلومات درجہ ذیل ہیں۔

موجودہ مساواتی حصص کی تعداد (No. of existing Equity Shares) = 1,00,000،

حصص کی موجودہ بازاری قیمت (Market value of existing share) = 6 روپے ہے۔

Net Earnings = 9,00,000 روپے تب نئے مساواتی سرمایہ اور موجودہ مساواتی سرمایہ کی لاگت محسوب کیجئے جبکہ

نئے حصص 5.2 روپے پر جاری کیے گئے ہیں جن پر اخراجات 0.2 روپے عاید ہوتے ہوں۔

حل: (i) موجودہ مساواتی سرمایہ کی لاگت: (Cost of Existing Equity Shares)

$$K_e = \frac{EPS}{MP}$$

$$EPS = \frac{Earning}{No\ of\ Equity\ Shares} = \frac{9,00,000}{1,00,000} = Rs. 9$$

$$K_e = \frac{9}{6} \times 100 = 150\% =$$

قیمتیں درج کرنے پر مساوی حصص کی بازاری قدر = 6 روپے

2) Cost of New equity Shares

(ii) نئے مساواتی سرمایہ کی لاگت

$$K_e = \frac{EPS}{NP}$$

جہاں پر EPS = 9 روپے

NP = 5.20 – Floatation Cost

قیمتیں درج کرنے پر

$$= 5.20 - 0.20 = 5.0$$

$$= \frac{9}{5.2-0.2} \times 100$$

$$= \frac{9}{5} \times 100 = 180\%$$

$$K_e = 180\%$$

9.6 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes):

کسی فرم کے سرمایہ کی لاگت دراصل اسکے سرمایہ کاروں کی متوقع اقل ترین شرح واپسی ہوتی ہے اس کے ساتھ ساتھ فرم کی جانب سے مستعملہ مختلف مالیہ کے ذریعوں کی قیمت کا اوزانی اوسط بھی ہے۔ عام طور پر فرم سرمایہ کو قرض، ترجیحی حصص، رو کی گئی آمدنی اور مساواتی حصص کی صورت میں حاصل کرتی ہے۔ مالیاتی انتظامیہ میں سرمایہ کی لاگت کا تصور انتہائی اہم ہوتا ہے۔ کسی مخصوص پراجیکٹ میں سرمایہ کاری کرنے کا فیصلہ کا انحصار فرم کے سرمایہ کی لاگت پر یا سرمایہ کاروں کی متوقع اقل ترین شرح (Cut off rate) پر ہوتا ہے۔

(Solomn Ezra) کے مطابق "سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) کمائی پر درکار اقل ترین شرح ہے یا اصل خرچ کی علاحدہ کردہ شرح ہے۔ پروفیسر آئی۔ ایم پانڈے کے مطابق "سرمایہ کی لاگت ڈسکاؤنٹ کی شرح ہے جس کو پراجکٹ سرمایہ کاری کے لیے خاطر خواہ انداز میں لاگت بیانی کے لیے استعمال کیا جاتا ہے"۔ فرم کے مشغول سرمایہ میں حصص اور قرض کے درمیان تناسب (Debt-Equity) کافی اہمیت رکھنا نسب سطح پر فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ پراجکٹ کا تجزیہ متوقع آمدنی، جو کھم کے امکانات وغیرہ جیسے فیصلہ سازی میں سرمایہ کی ساخت اہم کردار ادا کرتی ہے۔

9.7 کلیدی الفاظ (Keywords):

1- سرمایہ کی لاگت (Cost of capital):

- وہ خرچ جو ایک کمپنی اپنے کاروبار اور سرمایہ کاری کے لیے خرچ کرتی ہے اس میں مساواتی حصص۔ ترجیحی حصص اور قرض شامل ہیں۔
- 2- جو کھم (Risk): کاروبار میں مستقبل کے ناموافق حالات کے امکانات، خطرہ یا نقصانات کے امکان کو جو کھم کہتے ہیں۔

9.8 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

1- خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- (i) حصص کی قدر کو محسوب کرنے کا ضابطہ ----- ہے۔
- (ii) فی حصص 10 روپے پر 10% پر بیمہ پر حصص کی قدر ----- روپے ہوگی۔
- (iii) EPS کا پھیلاؤ ----- ہے۔
- (iv) کاروبار میں متوقع اقل ترین شرح منافع کو ----- کہتے ہیں۔
- (v) طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ----- ہیں۔

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) سے کیا مراد ہے؟
- 2- پر بیمہ سے کیا مراد ہے؟
- 3- ڈیوڈنڈ سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے؟
- 4- (Net Proceeds) کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 5- سرمایہ کی ساخت سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔

## طویل جوابات کے حامل سوالات

- 6- سرمایہ کی لاگت کیا ہے۔ اسکی اہمیت بیان کیجئے۔
- 7- سرمایہ کی لاگت کی تعریف کیجئے اور فائدے اور نقصانات کی وضاحت کیجئے۔
- 8- سرمایہ کی لاگت کے مقاصد کو بیان کیجئے۔
- 9- ایک کمپنی کے حصہ پر متوقع آمدنی 16 روپے ہے اسکی موجودی بازاری قیمت 160 روپے ہے۔ مساواتی سرمایہ کی لاگت دریافت کیجئے۔

جواب: 10%

- 10- احمد اینڈ کمپنی حصص کی بازاری قیمت 125 روپے ہے یہ کمپنی فی حصہ 5 روپے ڈیویڈنڈ کا اعلان کرتی ہے۔ ڈیویڈنڈ کی متوقع نشوونما کی شرح 8% ہے۔ مساواتی حصص کی قیمت دریافت کیجئے۔
- 11- XYZ کمپنی لمیٹڈ نے فی حصہ 100 روپے کے حساب سے 10,000 مساوی حصص 10% ڈسکاؤنٹ پر جاری کرتی ہے۔ فی حصہ 20 روپے ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہے اور ممکن ہے کہ فرم کی شرح (Growth Rate) 3% ہوگی۔ تب مساوی حصص کی لاگت (Cost of Equity Share) محسوب کیجئے۔
- 12- سعادت لمیٹڈ کمپنی نے فی حصہ 200 روپے کے حساب سے 2000 مساوی حصص 10% پر بیم پر جاری کرتی ہے۔ حصص کی اجرائی پر فی حصہ 5 روپے کے اخراجات عائد ہوتے ہیں۔ فرم کی نشوونما کی شرح 5% ہو تو مساوی حصص کی لاگت محسوب کیجئے۔
- 13- X لمیٹڈ کمپنی نے فی حصہ 10 روپے کے حساب سے 5000 مساوی حصص جاری کرتی ہے۔ فی حصہ 2 روپے ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ ذیل کے شرائط پر مساوی حصص کی لاگت محسوب کیجئے۔ جبکہ
  - 1- حقیقی قیمت پر جاری کیا جائے یعنی Issued At Par
  - 2- 10% پر بیم پر جاری کیا جائے یعنی Issued At 10% Premium
  - 3- 10% ڈسکاؤنٹ پر جاری کیا جائے یعنی Issued At 10% Discount

# اکائی 10۔ ترجیحی سرمایہ کاری کی لاگت

(Cost of preference Capital)

	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 10.0
Objectives	مقاصد 10.1
Meaning, Concept and Definition of preference Capital	ترجیحی سرمایہ کاری کی لاگت کے معنی، تصور اور تعریف 10.2
Need and Importance of Cost of preference Capital	ترجیحی سرمایہ کاری کی لاگت کی ضرورت اور اہمیت 10.3
	ترجیحی حصص کی لاگت کے فائدے اور نقصانات 10.4
Advantages and Disadvantages of Cost of preference shares	
Methods for calculating Cost of preference Capital	ترجیحی سرمایہ کاری کی لاگت کی تحسیب کاری کے طریقے 10.5
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 10.6
Keywords	کلیدی الفاظ 10.7
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 10.8

## 10.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! جیسا کہ آپ جانتے ہیں کہ کمپنی کو اپنے کاروبار کے لیے کثیر سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ چند افراد یا چارپانچ افراد بھی کمپنی چلانے کے لیے درکار خطیر رقم فراہم نہیں کر سکتے اس لیے اس رقم کو چھوٹی چھوٹی اکائیوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ اس چھوٹی اکائی کو حصہ (Share) کہتے ہیں اور وہ شخص جو ان حصص کو خریدتا ہے اسکو حصص دار (Share Holder) کہتے ہیں۔ اس طرح جمع شدہ رقم کو کمپنی کا سرمایہ (Share Capital) کہتے ہیں۔ حصص داروں کے حقوق اور ذمہ داریاں بھی ہوتی ہیں۔ حصص کو (Ownership Securities) بھی کہتے ہیں۔ ان حصص کی ملکیت یا مالکانہ حقوق ایک فرد سے دوسرے فرد کو منتقل کیے جاسکتے ہیں۔ حصص دار کمپنی کے مالک ہوتے ہیں۔ ہمارے ملک میں ایک پبلک لمیٹڈ کمپنی مساواتی حصص (Equity Shares)، ترجیحی حصص (Preference Share) ہم نے پچھلی اکائی میں مساواتی حصص کی لاگت کی تحسیب کے متعلق تفصیلی مطالعہ کر چکے ہیں۔ اس اکائی میں ترجیحی حصص کی لاگت کی تحسیب کے تعلق سے مزید معلومات حاصل کریں گے۔

## 10.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- ترجیحی سرمایہ کی لاگت کے معنی، تصور اور تعریف کو واضح کر سکیں۔
- ترجیحی سرمایہ کی لاگت کی اہمیت کی وضاحت کر سکیں۔
- ترجیحی سرمایہ کی لاگت کی ضرورت کو سمجھا سکیں۔
- ترجیحی سرمایہ کی لاگت کے فائدے اور نقصانات کو گنا سکیں۔
- ترجیحی سرمایہ کی لاگت کی تحسیب کے طریقوں کو سمجھا سکیں۔

## 10.2 ترجیحی سرمایہ کی لاگت کے معنی، تصور اور تعریف

(Meaning, Concept and Definition of preference Capital)

پچھلی اکائی میں آپ نے مساواتی حصص کی لاگت کی تحسیب اور اس کے مختلف طریقوں سے واقفیت حاصل کی۔ ترجیحی حصص کمپنی کے حصص کا ایک مخصوص قسم ہے جہاں ڈیویڈنڈ کی شرح پیشگی طور پر طے کی جاتی ہے اور سال کے اختتام پر ڈیویڈنڈ کی ادائیگی ترجیحی طور پر مساواتی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کی ادائیگی سے قبل عمل میں آتی ہے۔ اس طرح ترجیحی حصص پر کمپنی کی تحلیل کی صورت میں بھی مساواتی حصص داروں سے قبل رقم ادا کی جاتی ہے۔ مساواتی حصص پر ڈیویڈنڈ کی شرح ہر سال یکساں نہیں ہوتی اور ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کا انحصار کمپنی کے نفع پر ہوتا ہے۔ ترجیحی حصص داروں کو مساواتی حصص داروں کی طرح ووٹ دینے کا حق نہیں ہوتا یہ کمپنی کی جانب سے منعقدہ میٹنگس میں کمپنی کے معاملات پر اپنی رائے یعنی ووٹنگ کی صورت میں ووٹ دینے کا حق نہیں ہوتا ہے۔

چونکہ مساواتی حصص داروں کو کمپنی کی تحلیل کی صورت میں سرمایہ کی باز ادائیگی آخر میں عمل میں آتی ہے ترجیحی حصص کو ترجیحاً ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کی وجہ سے نفع کی مقدار کم ہو جاتی ہے۔ یہی وجہ ہے مساواتی حصص پر ڈیویڈنڈ کی شرح کم ہوتی ہے اور قانونی طور پر کمپنی ہر سال ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کی پابند نہیں ہے۔ حصص داروں کو ٹیکس کی ادائیگی کے بعد ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے اس لیے حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کے حاصل ہونے پر ٹیکس ادا کرنے کی ضرورت نہیں ہوتی اور ساتھ ہی ساتھ حصص کی لاگت کی تحسیب کاری میں ٹیکس کو ملحوظ نہیں رکھا جاتا۔ ترجیحی سرمایہ کی لاگت (Cost of Preference Share) کا تصور ترجیحی حصص کی اجرائی کے ذریعہ طویل مدتی سرمایہ اکٹھا کرنے سے متعلق ہے۔ ترجیحی سرمایہ طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کا اہم ذریعہ ہے۔ ترجیحی حصص داروں کو مساواتی حصص داروں پر ڈیویڈنڈ کی ادائیگی اور کمپنی کی تحلیل کی صورت میں سرمایہ کی باز ادائیگی کے معاملے میں ترجیح حاصل ہوتی ہے۔ ترجیحی حصص داروں کو کمپنی سے یہ فائدہ ہوتا ہے کہ انہیں ہر سال کے اختتام پر مقررہ اور طے شدہ فیصد کے مطابق نفع حاصل ہوتا ہے لیکن سرمایہ میں اضافہ نہیں ہوتا ہے۔ M Y Khan اور PK.Jain نے ترجیحی سرمایہ کی لاگت کی تعریف یوں کی ہے۔

”The dividend expected by the preference shareholders“ یعنی ”ترجیحی حصص داروں کی جانب سے متوقع ڈیویڈنڈز ترجیحی سرمایہ، کمپنی کے کل سرمایہ کا وہ حصہ ہے جسکو ترجیحی حصص کی اجرائی کے ذریعہ تشکیل دیا جاتا ہے۔ یہ مالیہ کاری کی Hybrid مخلوط شکل ہے اس میں چند خصوصیات مساواتی حصص اور چند خصوصیات ڈیپنڈنسی پائی جاتی ہیں۔“ ترجیحی سرمایہ کی لاگت کی تعریف یوں بھی کی جاسکتی ہے کہ

”The cost of preference share capital refers to the rate of return that a company pays to its preference shareholders in the form of dividends”.

ترجیحی حصص کے سرمایہ کی لاگت سے مراد منافع کی وہ شرح ہے جو کمپنی اپنے ترجیحی حصص یافتگان کو ڈیویڈنڈ شکل میں ادا کرتی ہے۔  
 ☆ ترجیحی حصص فرم کے سرمایہ کا حصہ ہوتا ہے۔ ترجیحی حصص پر ڈیویڈنڈ کی شکل میں ادا شدنی رقم کو ترجیحی حصص کی لاگت (Cost of Preference Share) کہتے ہیں۔

☆ ترجیحی حصص کی شکل میں استعمال سرمایہ پر ادا شدنی ڈیویڈنڈز ترجیحی حصص کی لاگت کہلاتا ہے۔  
 ☆ کاروبار میں سرمایہ کے استعمال کی صورت میں جو رقم ادا کی جاتی ہے اس کو لاگت (Cost) سے تشبیہ دی جاتی ہے۔ ترجیحی حصص داروں کے سرمایہ پر ادا شدنی رقم کو ترجیحی حصص کی لاگت کہتے ہیں۔  
 ☆ حصص داروں کی ادا شدنی ڈیویڈنڈز کو اخراجات میں شمار کرتے ہوئے کم از کم ادا شدنی ڈیویڈنڈز کے مساوی منافع کمانا ضروری ہوتا ہے اس لئے لاگت کو اقل ترین شرح حاصل (Minimum Rate of Return) کہتے ہیں۔  
 ☆ (Cost) کو حقیقی پیداواری لاگت سے مراد نہیں لیا جاتا بلکہ سرمایہ کاری کے نتیجے میں متوقع منافع کی اقل ترین شرح ہوتی ہے جس سے ترجیحی حصص داروں کے ان کے سرمایہ کے استعمال کے بدلے میں ڈیویڈنڈ کی شکل میں ادا کیا جاتا ہے۔

### 10.3 ترجیحی سرمایہ کی لاگت کی ضرورت اور اہمیت

(Need and Importance of Cost of preference Capital)

ترجیحی حصص (Preference Share) طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کا ایک اہم ذریعہ ہے۔ ایک مخصوص قسم کا حصص ہے جس کو مساواتی حصص پر ڈیویڈنڈ کی ادائیگی اور فرم کے تحلیل کی صورت میں حصص کی رقم کی ادائیگی میں ترجیح حاصل ہوتی ہے۔ یعنی مساواتی حصص داروں سے قبل ترجیحی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ اور رقم ادا کی جاتی ہے۔

ترجیحی حصص پر ڈیویڈنڈ کی شرح مقرر ہوتی ہے اسلئے ڈیویڈنڈ کی شرح کو ہی ترجیحی سرمایہ کی لاگت تصور کیا جاتا ہے۔ چونکہ ترجیحی حصص پر ڈیویڈنڈ کی شرح طے کردہ ہوتی ہے اس لیے ترجیحی حصص داروں کو کمپنی نفع کمانے پر ترجیحی ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہے۔ کمپنی ترجیحی حصص پر ڈیویڈنڈ کی ادائیگی میں ناکام ہو جائے تو انھیں ووٹ دینے کی بھی اجازت دے سکتی ہے اور وہ کمپنی کے روزمرہ کے معاملات پر کنٹرول بھی دے سکتی ہے۔ ترجیحی ڈیویڈنڈ ادا نہ کیے جانے پر کمپنی کی شہرت اور نیک نامی پر برا اثر پڑتا ہے اور مساواتی حصص داروں کو ڈیویڈنڈز کی

ادائیگی کے امکانات موہوم ہو جاتے ہیں۔ اس کے نتیجے میں کمپنی فنڈز اکٹھا کرنے کے لیے ترجیحی حصص اور مساواتی حصص کی اجرائی کیلئے اپنا اخلاقی حق کھودتی ہے۔ بازار میں کمپنی کے حصص کی قیمت میں کمی آنے لگتی ہے اسلئے ترجیحی حصص داروں کو ترجیحی ڈیویڈنڈز دینا ضروری ہوتا ہے۔ کمپنی کی اعتباریت کو بحال کرنے کے لیے ترجیحی ڈیویڈنڈز ادا کرنا ضروری سمجھا جاتا ہے۔ یہ کہا جاسکتا ہے کہ ترجیحی ڈیویڈنڈ ادا نہ کرنے کی صورت میں کمپنی کی سرگرمیوں پر منفی اثر پڑتا ہے۔ ترجیحی سرمایہ کی لاگت (Cost of Preference Share) مطلوبہ شرح واپسی کی نمائندگی کرتی ہے جس کو کمپنی کو اپنے ترجیحی حصص داروں ڈیویڈنڈ کی شکل میں ادا کی جاتی ہے۔ یہ مالیاتی فیصلوں سرمایہ موازنہ کاری (Capital Budgeting) اور مالیہ کاری (Financing) کے انتخاب اور کمپنی کے سرمایہ کی مجموعی لاگت پر اثر انداز ہوتی ہے۔ ترجیحی سرمایہ کی لاگت کا صحیح و درست تعین کرنے کے لیے مختلف منصوبوں کا جائزہ لینے اور فنڈز کی تشکیل کے ذریعوں کے متعلق فیصلے کرنے میں مدد ملتی ہے۔

#### 10.4 ترجیحی حصص کی لاگت کے فائدے اور نقصانات

(Advantages and Disadvantages of Cost of preference shares)

**ترجیحی حصص کی لاگت کے فائدے (Advantages of Cost of Preference Shares):**

ترجیحی حصص کی لاگت کے فائدے درج ذیل ہیں:

- 1- ترجیحی حصص داروں کو مقررہ شرح سے ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے جس کے سبب ان پر عائد مصارف یا اخراجات کو آسانی سے محسوب کر سکتے ہیں یا اقل ترین شرح منافع کے تعین میں مدد ملتی ہے۔
- 2- ترجیحی حصص کی لاگت کی مدد سے پیش گوئی، کمپنی کے نقدی بہاؤ اور مالیاتی منصوبہ بندی کو مستحکم کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 3- فرم کو طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے میں سہولت ہوتی ہے۔
- 4- ترجیحی حصص دار حاصل ہونے والے ڈیویڈنڈ سے مطمئن ہوتے ہیں اس لئے ان پر جو کھم کے امکانات کم ہوتے ہیں۔

**ترجیحی حصص کی لاگت کے نقصانات (Disadvantages of Cost of preference shares):**

ترجیحی حصص کی لاگت کے نقصانات درج ذیل ہیں:

- 1- ترجیحی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کی ادائیگی سے منافع کا کثیر حصہ تقسیم ہو جاتا ہے جس کے سبب مساوی حصص داروں کے منافع میں کمی واقع ہوتی ہے۔
- 2- ترجیحی حصص کے سبب مساوی حصص داروں پر منفی اثرات مرتب ہوتے ہیں۔
- 3- ترجیحی حصص داروں کا سرمایہ محفوظ تصور کیا جاتا ہے جس کے سبب مساوی حصص داروں کے سرمایہ میں عدم تحفظ کا احساس پیدا ہوتا ہے۔
- 4- طے شدہ ڈیویڈنڈ کی ذمہ داری قرض پر سود کی شرح سے زیادہ ہو سکتی ہے جس کی وجہ سے یہ کمپنی کے سرمایہ کی مجموعی لاگت کو متاثر کر سکتی ہے۔



5) ترجیحی حصص دار کمپنی کی ترقیاتی سرگرمیوں میں شریک نہیں ہوتے اور نہ ہی کمپنی کی ترقی میں ان کا کوئی رول ہوتا ہے۔

## 10.5 ترجیحی سرمایہ کی لاگت کی تحسیب کاری کے طریقے

(Methods for calculating Cost of preference Capital)

جیسا کہ آپ پڑھ چکے ہیں کہ ترجیحی حصص پر طے شدہ شرح پر ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے اگرچیکہ ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کمپنی کے مجلسِ نظاماء (Board of Directors) کی صوابدید پر ہوتا ہے قانونی اعتبار سے کمپنی پر لازم نہیں کہ وہ ڈیویڈنڈ کا اعلان کر دے اسکا مطلب ہرگز یہ نہیں کہ ترجیحی حصص پر مبنی سرمایہ لاگت (Cost) سے مبرا ہے۔ عام طور پر کمپنیاں اطمینان بخش منافع کی صورت میں ترجیحی حصص پر ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہیں لیکن اگر کسی سال کمپنی نفع کمایا نہ ہو تو کمپنی ڈیویڈنڈ ادا نہیں کرتی۔ ترجیحی حصص کی لاگت (Cost of Preference Share) کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے تحسیب کیا جاسکتا ہے۔

جہاں پر

$$K_p = \frac{D}{P}$$

D = Annual preference dividend

P = proceeds

K<sub>p</sub> = Cost of preference Capital

ترجیحی حصص پر سالانہ ادائیگی ڈیویڈنڈ

ترجیحی حصص کو پریمیم یا ڈسکاؤنٹ پر بھی جاری کیے جاتے ہیں یا پھر کبھی اجرائی پر (Cost of Floatation) خرچ عائد ہوتا ہے۔ ایسی صورت میں ذیل کے ضابطہ کی مدد سے ترجیحی حصص کی لاگت محسوب کی جاتی ہے۔

جہاں پر  $K_p =$  ترجیحی حصص کی لاگت

$$K_p = \frac{D}{NP} \quad D = \text{Dividend, NP} = \text{Net Proceeds}$$

**Net Proceed**: ترجیحی حصص کی حقیقی قیمت پر پریمیم کی صورت میں پریمیم کی رقم جمع کی جاتی ہے اور ڈسکاؤنٹ کی صورت میں ڈسکاؤنٹ کا حصہ کیا جاتا ہے۔

تمثیل-1:

احمد اینڈ کمپنی نے 10,000 % 10% ترجیحی حصص بحساب 100 روپے فی حصص جاری کیے۔ حصص اجرائی 2 روپے فی حصص لاگت عائد ہوتی ہے۔ ذیل کے شرائط کے تحت ترجیحی حصص کی لاگت تحسیب کیجئے۔

(a) کتابی قیمت پر (At Par) (b) 10% پر پریمیم پر (At 10% Premium)

(c) 5% ڈسکاؤنٹ پر (At 5% Discount)

A) Cost of Preference Shares at Par.

حل: کتابی قیمت پر ترجیحی حصص کی لاگت

$$K_p = \frac{D}{NP} \times 100 = \text{ترجیحی حصص کی لاگت}$$

$$= \frac{1,00,000}{10,00,000 - 20,000} \times 100$$

$$= \frac{1,00,000}{9,80,000} \times 100$$

$$K_p = 10.20\%$$

جہاں پر D = ترجیحی حصص پر اداشدنی ڈیوڈنڈ

$$1,00,000 = 10,00,000 \times 10\%$$

$$NP = \text{Net Proceed}$$

$$= 10,00,000 - 20,000$$

$$= 9,80,000 \text{ روپے}$$

$$\text{Cost of Floatation} = \text{اجرائی پر لاگت} = 10,000 \times 2 = 20,000$$

نوٹ: حصص کی اجرائی پر عائد اخراجات کو منہا کیا جاتا ہے۔

B) Cost of Preference Share at 10% Premium  $K_p$  جہاں پر D = ڈیوڈنڈ 1,00,000 روپے

$$= \frac{1,00,000}{10,00,000 + 1,000 - 20,000} = \frac{100,000}{10,80,000} \times 100$$

10% پر بیم پر ترجیحی حصص کی لاگت

$$K_p = \frac{D}{NP} \times 100 = 9.26\%$$

NP = 10% پر بیم کی رقم جمع کر کے اجرائی کے اخراجات کو منہا کیا جائے

$$= 10,00,000 + 1,00,000 - 20,000$$

$$11,00,000 - 20,000$$

$$10,80,000 = NP$$

Cost of Preference Share at 5% Discount

$$K_p = \frac{100,000}{10,00,000 - 50,000 - 20,000}$$

$$= \frac{100,000}{9,30,000} \times 100$$

$$= \frac{1000}{93}$$

$$K_p = 10.75\%$$

(C) 5% ڈسکاؤنٹ پر ترجیحی حصص کی لاگت

جہاں پر D = ڈیوڈنڈ 1,00,000 روپے

$$1,00,000 - 5\% - 2 = NP$$

$$10,00,000 - 50,000 - 20,000$$

$$= 10,00,000 - 70,000 =$$

$$= 9,30,000 \text{ روپے}$$

تمثیل 2:

سیف اللہ اینڈ برادرز نے فی حصص 100 روپے کے حساب سے 12% پر 40,000 ترجیحی حصص جاری کئے۔

ترجیحی حصص کی لاگت محسوب کیجئے۔

$$K_p = \frac{D}{NP} \text{ جہاں پر } D = 4,80,000 = 4,00,000 \times 12\%$$

$$= \frac{4,80,000}{40,00,000} \times 100 \text{ جہاں پر } P = \text{حصص کی حقیقی قیمت} = 40,00,000$$

$$K_p = 12\% \text{ قیمتیں درج کرنے پر}$$

(ii) بازادترجیحی سرمایہ کی لاگت (Cost of redeemable preference Share Capital):

کمپنی کی تحلیل یا بعد مدت ترجیحی حصص داروں کو ان کے حصص کی قیمت واپس کی جاتی ہے ایسے ترجیحی حصص کو (Redeemable Preference Share) کہتے ہیں۔ تاہم کمپنی اسی وقت بازادترجیحی سرمایہ جاری کرتی ہے جبکہ اس کے آرٹیکلز آف اسوسی ایشن میں ایسی اجرائی کے لیے گنجائش فراہم کی گئی ہو اور ساتھ ہی کمپنی یہ حق رکھتی ہے کہ ایک متعینہ مدت کے بعد سرمایہ کو حصص داروں کو واپس کرتی ہے۔ قانون کمپنی کی رو سے سرمایہ کی واپسی پر چند پابندیاں عاید ہوتی ہیں۔ اس سلسلہ میں اس بات کا خیال رہے کہ ترجیحی حصص کی مکمل رقم ادا شدہ ہونا چاہیے۔ کمپنی ترجیحی حصص کی بازادائی، نفع کی رقم سے یا پھر نئے حصص کی اجرائی موصولہ رقم سے کی جاتی ہے۔ کمپنی کے قانون کے ذریعہ ان پابندیوں کا مقصد سرمایہ کو فراغ سے بچانا ہے۔ اس طریقہ کے تحت بازادترجیحی سرمایہ کی لاگت درج ذیل ضابطہ کی مدد سے کی جاسکتی ہے۔

$$K_{pr} = \frac{D + \frac{MV - Np}{n}}{\frac{1}{2}(MV + NP)}$$

$K_{pr}$  = Cost of Redeemable preference shares

جہاں

$D$  = Annual preference Dividend

$MV$  = Maturity Value of preferences shares

$Np$  = Net proceeds of preference shares

$N$  = Number of years to Redemption

تمثیل 3:

عبداللہ اینڈ کمپنی فی حصص 100 روپے کے حساب سے 12% پر 40,000 ترجیحی حصص 10 سال کی مدت کے لئے جاری کرتی

ہے۔ 10 سال بعد 5% پر بیم واجب الادا ہیں۔ اجرائی کی لاگت 3 روپے فی حصص عائد ہوتے ہیں۔ بازادترجیحی حصص کی لاگت معلوم کیجئے۔

$$K_{pr} = \frac{PD + \frac{1}{n}(MV - NP)}{\frac{1}{2}(MV + NP)}$$

جہاں پر  $PD$  = ترجیحی حصص پر ادا ڈیوڈنڈ

$$= \frac{480000 + \frac{1}{10}(42,00000 - 38,80,000)}{\frac{1}{2}(42,00,000 + 38,80,000)}$$

نوٹ:  $PD = 40000 \times 100 = 4000000 \times 12\% = 4,80,000$  روپے

$$= \frac{4,80,000 + \frac{1}{10} \times 3,20,000}{\frac{1}{2} \times 80,80,000}$$

روپے  $Mv = 40,00000 + 2,00,000 = 42,00,000$

$$= \frac{4,80,000 + 32000}{4040000}$$

روپے  $Np = 4000000 - 120000 = 38,80,000$

$$= \frac{5,12,000}{4040000}$$

$n = 10$   $Kp - P$

$$= 0.1267 \text{ or } 0.1267 \times 100$$

$$K_{pr} = 12.67\%$$

تمثیل 4:

ایک کمپنی فی حصص 100 روپے کے حساب سے 8% پر 30,000 ترجیحی حصص 10 سال کی مدت کے لئے جاری کرتی ہے۔

10 سال بعد 10% پر بیم پر بازاد ہیں۔ ترجیحی سرمایہ کی لاگت تحسب کیجئے۔

فی حصص 2 روپے کے حساب سے اجرائی کی لاگت (Cost of Floatation) عائد ہوتے ہیں۔

$$K_{pr} = \frac{D + \frac{MV - NP}{n}}{\frac{1}{2}(MV + NP)}$$

Cost of Preference Share =  $K_{pr}$  : حل

$$= \frac{2,40,000 + \frac{33,00,000 - 29,40,000}{10}}{\frac{1}{2}(33,00,000 + 29,40,000)}$$

$30,00,000 \times 8\% \text{ Dividend} = D$

$$= \frac{2,40,000 + \frac{3,60,000}{10}}{\frac{1}{2}(62,40,000)}$$

$30,00,000 + 10\% \text{ Premium} = \text{MV}$

$$= \frac{2,40,000 + 36,000}{31,20,000}$$

$33,00,000 = 30,00,000 + 3,00,000$

$$= \frac{2,76,000}{31,20,000}$$

$30,00,000 - \text{floatation Cost} = \text{Net Proceed} = NP$

$$= 0.08846 \text{ or}$$

$29,40,000 = 30,00,000 - 60,000$

$$= 0.08846 \times 100$$

$K_{pr} = 8.85\%$

$N = \text{حصص کی اجرائی کی مدت} = 10 \text{ سال}$

تمثیل 5:

حیثیہ اینڈ کمپنی فی حصص 10 روپے کے حساب سے 10% پر 50,000 ترجیحی حصص جاری کرتی ہے۔ یہ حصص 10 سال بعد بازا (Redeemable) ہیں۔ انکی ذمہ نویسی لاگت Cost underwriting 5% ہے۔ ترجیحی سرمایہ کی لاگت معلوم کیجئے۔

حل: دیا گیا ہے کہ

$$K_{pr} = \frac{D + \frac{MV - NP}{n}}{\frac{1}{2}(MV + NP)}$$

$D = 5,00,000 \times \frac{10}{100} = 50,000$

$$= \frac{50,000 + \frac{50,000 - 4,75,000}{10}}{\frac{1}{2}(5,00,000 + 475,000)}$$

$5,00,000 = MV$

$$= \frac{50,000 + \frac{25,000}{10}}{\frac{1}{2}(975,000)}$$

$NP = 5,00,000 - 50,000 \times 5\%$

$$= \frac{52,500}{4,87,500}$$

$= 5,00,000 - 25,000$

$$= 0.10769 \text{ or}$$

$= 4,75,000$

$$= 0.10769 \times 100$$

$K_{pr} = 10.77\%$

$n = 10 \text{ سال}$

تمثیل 6:

سعادت اینڈ کمپنی فی حصص 100 روپے کے حساب سے 10% پر 100 ترجیحی حصص جاری کرتی ہے۔ فی حصص پر 5% ذمہ نویسی (Underwriting) کے اخراجات عائد ہوتے ہیں۔ بازا (Redeemable) کی لاگت دریافت کیجئے جبکہ اجرائی

(i) کتابی قیمت ادائیگی پر عمل میں آئی ہو Issued at par

Issued at 10% Premium (ii) 10 فیصد پر بیم پر جاری کئے

1) Cost of Preference Share at Par کتابی قیمت پر بازار ترجیحی حصص کی لاگت (i)

$$K_{pr} = \frac{PD}{NP} \times 100 \quad \text{جہاں پر PD = ترجیحی حصص پر ڈیویڈنڈ} = 100 \times 10\% = 10 \text{ روپے}$$
$$= \frac{10}{100-5} = \frac{10}{95} \quad 100 = \text{Maturity Value} = MV1$$
$$= 0.105263 \text{ or} \quad NP = \text{Net Proceeds}$$
$$= 0.105263 \times 100 \quad = 100 - 5\% = 100 - 5 = 95$$

$$K_{pr} = 10.5\%$$

Cost of Preference Share at 10% Premium

2-10% پر بیم پر ترجیحی حصص کی اجرائی پر لاگت

$$2) \quad K_{pr} = \frac{PD}{NP} \quad \text{جہاں پر PD} = 10 \text{ روپے} \quad (ii)$$
$$= \frac{10}{110-5} = \frac{10}{105} \quad = 100 + 10 - 5 = MP$$
$$= 0.09523 \quad = 105 = MP \text{ پر کرنے قیمتیں درج کرنے}$$
$$= 0.09523 \times 100$$

$$K_{pr} = 9.5$$

غیر بازادترجیحی حصص کی لاگت (Cost of Irredeemable preference shares):

ایسے ترجیحی حصص، جن کو ترجیحی حصص داروں کو رقم کمپنی کی تحلیل پر ادا کیا جائے یعنی کمپنی کی حیات میں ادا نہیں کیا جاتا انہیں غیر بازادترجیحی حصص کہتے ہیں۔ غیر بازادترجیحی حصص کی لاگت معلوم کرنے کے لیے ترجیحی ڈیویڈنڈ (Preference Dividend) کو حصہ کی بازاری قیمت یا خالص آمدنی سے تقسیم کریں۔ اس کا ضابطہ ذیل میں دیا گیا ہے۔

$$\text{Cost of Irredeemable shares } K_{p1} = \frac{PD}{MV \text{ or } NP}$$

PD = preference dividend جہاں

NP = Net Value / Maturity Value

NP = Net / proceeds

خالص آمدنی کا مطلب ترجیحی حصص کی قیمت میں سے اجرائی کے اخراجات منہا کیا جاتا ہے اگر حصص کی اجرائی کی قیمت نہ دی جائے تب آپ یہ فرض کریں کہ حصص کی قیمت بازاری قیمت کے برابر ہے اسی طرح اجرائی کے اخراجات نہ دیے جائیں تو صفر تصور کریں۔  
تمثیل 7:

ساجد اینڈ کمپنی نے 4000% 10 غیر بازادترجیحی حصص بحساب 100 روپے کو - / 95 روپے فی حصص جاری کیے۔ غیر بازادترجیحی حصص کی لاگت محسوب کیجئے۔

$$K_p = \frac{PD}{\frac{MV \text{ or } NP}{40000}} = \frac{40000}{380000} = 0.015263 \times 100$$

$$K_{pr} = 10.52\%$$

نوٹ:  $PD = \frac{10}{100} \times 400000 = 40000$  روپے

$MV = 4000 \times 95 = 3,80,000$

تمثیل 8:

حسان اینڈ کمپنی نے 14 فیصد غیر بازار تازہ چھٹی حصص بحساب 100 روپے فی حصص جاری کیے۔ حصص کی اجرائی کی لاگت کا 4 روپے اور ڈیوڈنڈ پر 5% ٹیکس عائد ہوتا ہے۔ ذیل کے شرائط کے تحت حصص کی لاگت محسوب کیجئے۔

(i) انھیں ظاہری قیمت پر جاری کیا جائے Issued at face Value

(ii) 10% پر بیمیم پر جاری کیا جائے Issued at 10% Premium

(iii) 5% ڈسکاؤنٹ پر جاری کیا جائے Issued at 5% Discount

(i) ظاہری قیمت پر اجرائی کی صورت میں (Cost of preference share at face value):

$$K_{pr} = \frac{PD(1+Dt)}{MV \text{ or } NP} \times 100 = \frac{14(1+0.05)}{100-4} \times 100 = \frac{14(1.05)}{96} \times 100 = \frac{14.7}{96} \times 100 = 0.153125 \times 100 = 15.3\%$$

$$PD = \frac{14}{100} \times 100 = Rs. 14$$

$$Tax = 5\% \text{ or } \frac{5}{100} \text{ or } 0.05$$

$$NP/MV = 100-4 = Rs.96$$

(ii) 10% پر بیمیم پر اجرائی کی صورت میں

$$K_{pr} = \frac{PD(1+Dt)}{NP} \times 100 = \frac{14(1+0.05)}{106} \times 100 = \frac{14.7}{106} \times 100 = 13.87\%$$

$$PD = Rs.14$$

$$Tax = 5\% \text{ or } \frac{5}{100} \text{ or } 0.05$$

$$MV = 110 - 4 = Rs.106$$

(iii) 5% ڈسکاؤنٹ پر اجرائی کی صورت میں

$$K_{pr} = \frac{PD(1+Dt)}{NP} \times 100 = \frac{14(1+0.05)}{91} \times 100$$

$$PD = Rs. 14$$

$$Tax = \frac{5}{100} \text{ or } \frac{5}{100} \text{ or } 0.5$$

$$= \frac{14.7}{91} \times 100$$

$$= \frac{1470}{91}$$

$$= 16.15\%$$

$$MV = 100 - 4 - 5$$

$$= \text{Rs } 91$$

## 10.6 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

ترجیحی حصص کمپنی کے حصص کا ایک مخصوص زمرہ ہے جہاں ڈیویڈنڈ کی شرح پیشگی طور پر طے کی جاتی ہے اور سال کے اختتام پر ڈیویڈنڈ کی ادائیگی ترجیحی طور پر مساواتی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کی ادائیگی سے قبل عمل میں آتی ہے۔ اسی طرح ترجیحی حصص پر کمپنی کی تحلیل کی صورت میں بھی مساواتی حصص داروں سے قبل ترجیحی حصص داروں کے سرمایہ کی رقم کی بازادائیگی جاتی ہے۔ مساواتی حصص پر ڈیویڈنڈ کی شرح ہر سال یکساں نہیں ہوتی اور ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کا انحصار کمپنی کے نفع پر ہوتا ہے۔ عموماً ترجیحی حصص داروں کو مساواتی حصص داروں کی طرح ووٹ دینے کا حق نہیں ہوتا یہ کمپنی کی جانب سے منعقدہ میٹنگس میں کمپنی کے معاملات پر اپنی رائے ووٹنگ کی صورت میں دینے کا حق نہیں ہوتا۔ حصص کو حقیقی قیمت (At Par) پر بییم (Premium) پر ڈسکاؤنٹ (Discount) پر جاری کئے جاتے ہیں۔ حصص کی اجرائی پر عائد مصارف کو (Floatation Cost) کہتے ہیں۔

## 10.7 کلیدی الفاظ (Keywords):

- 1- ترجیحی حصص (Preference Shares): ایسے حصص دار جنہیں مساواتی حصص داروں پر سرمایہ کی بازادائیگی اور ڈیویڈنڈز کی ادائیگی میں ترجیح دی جائے انہیں ترجیحی حصص کہتے ہیں۔ انہیں (Preferred share) اور (Preferred Stock) بھی کہا جاتا ہے۔
- 2- مساواتی حصص (Equity Shares): کمپنی کے سرمایہ کو چھوٹی چھوٹی اکائیوں میں تقسیم کیا جاتا ہے اس چھوٹی اکائی کو مساواتی حصص کہتے ہیں۔
- 3- ڈیویڈنڈز (Dividends): کمپنی اپنے نفع سے حصص داروں کو جو رقم ادا کرتی ہے اسکو ڈیویڈنڈز کہتے ہیں۔
- 4- بازادار ترجیحی حصص (Redeemable preference Shares): ایسے ترجیحی حصص جن پر کمپنی ایک مقررہ مدت کے بعد سرمایہ کی رقم لوٹا دیتی ہے ایسے حصص کو بازادار ترجیحی حصص کہتے ہیں۔
- 5- غیر بازادار ترجیحی حصص (Irredeemable preference shares): ایسے ترجیحی حصص جن پر کمپنی اپنی تحلیل پر رقم لوٹاتی ہے ایسے حصص کو غیر بازادار ترجیحی حصص کہتے ہیں۔

10.8 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions):

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- (i) ڈیوڈینڈز----- کے ختم پر ادائیگی جاتے ہیں۔
- (ii) ترجیحی حصص داروں کو----- حق نہیں ہوتا۔
- (iii) کمپنی کے سرمایہ کی چھوٹی چھوٹی اکائیوں کو----- کہتے ہیں۔
- (iv) ترجیحی حصص پر ڈیوڈینڈز کو----- حصص داروں سے پہلے ادا کیا جاتا ہے۔
- (v) کمپنی کی----- برقرار رکھنے کے لیے ڈیوڈینڈز ادا کیے جاتے ہیں۔

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- ترجیحی حصص پر نوٹ لکھیے۔
- 2- ڈیوڈینڈ کی شرح یکساں کیوں نہیں ہوتی ہے وضاحت کیجئے۔
- 3- بازاد اترجیحی حصص کسے کہتے ہیں؟
- 4- غیر بازاد اترجیحی حصص سے کیا مراد ہے۔
- 5- ساجد اینڈ کمپنی نے 20,000، 10% ترجیحی حصص بحساب 100 روپے فی حصص جاری کیے۔ اجرائی کی فی حصص لاگت - 2/ روپے ہے۔ ترجیحی حصص کی لاگت تحسب کیجئے۔ جبکہ حصص کی اجرائی کتابی قیمت (At Par) پر عمل میں آئی ہو؟

جواب: 10.2%

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 1- ترجیحی سرمایہ کے معنی اور تعریف بیان کیجئے۔
- 2- ترجیحی سرمایہ کی لاگت کی ضرورت اور اہمیت پر نوٹ لکھیے۔
- 3- ترجیحی حصص کسے کہتے ہیں۔ اسکے فائدے اور نقصانات بیان کیجئے۔
- 4- بازاد اور غیر بازاد اترجیحی حصص پر نوٹ لکھیے۔
- 5- سعادت اینڈ کمپنی نے 10 فیصد غیر بازاد اترجیحی حصص جاری کیے۔ ہر حصص کی قیمت 100 روپے تھی۔ کتابی قدر (At Par) ترجیحی حصص کی لاگت تحسب کیجئے۔

جواب: 10%



6- عبداللہ اینڈ کمپنی نے 12 فیصد غیر بازا داتر چیجی حصص کی اجرائی کا منصوبہ رکھتی ہے۔ تر چیجی حصص کی قیمت 200 روپے تھی ہوگی۔ اجرائی پر لاگت 5 فیصد عائد ہوتی ہیں۔ غیر بازا داتر چیجی حصص کی لاگت کیا ہوگی جبکہ 10% ڈیوڈینڈ ٹیکس عاید کیا جاتا ہو۔

جواب: 13.89%

7- رضائینڈ کمپنی نے 10 غیر بازا داتر چیجی حصص بحساب 200 روپے فی حصص جاری کیے۔ حصص کی اجرائی پر 5% لاگت عائد ہوتی ہے۔ ذیل کے شرائط کے تحت غیر بازا داتر حصص کی لاگت تحدیب کیجئے۔

- |                         |  |       |
|-------------------------|--|-------|
| (Issued at Par)         | تر چیجی حصص کتابی قیمت پر جاری کیے جائیں | (i)   |
| (Issued at 10% Premium) | 10 فیصد پر بیمیم پر جاری کیے جائیں       | (ii)  |
| (Issued at 5% Discount) | 5 فیصد ڈسکاؤنٹ پر جاری کیے جائیں         | (iii) |

جواب: (i) 10.53% (ii) 9.52% (iii) 11:11%

8- اذعان اینڈ کمپنی نے 12 فیصد غیر بازا داتر چیجی حصص بحساب 1000 روپے فی حصص جاری کیے۔ اجرائی پر 5% اخراجات عائد ہوتے ہیں۔ غیر بازا داتر چیجی حصص کی لاگت معلوم کیجئے جبکہ 5% ڈیوڈینڈ ٹیکس عاید کیا جاتا ہو۔

(i) کتابی قیمت پر ہو (At Par)

(ii) 10% پر بیمیم پر ہو (Issued At 10% Premium)

(iii) 5 فیصد ڈسکاؤنٹ پر ہو (Issued At 5% Discount)

جواب: (i) 13.13% (ii) 11.89% (iii) 13.85%

# اکائی 11 - قرض کی لاگت

(Cost of Debt)

Unit Structure	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 11.0
Objectives	مقاصد 11.1
Meaning, Concept and Definition of Cost of Debt	قرض کی لاگت کے معنی، تصور اور تعریف 11.2
Importance of Cost of Debt	قرض کی لاگت کی اہمیت 11.3
Advantages and Disadvantages of Cost of Debt	قرض کی لاگت کے فائدے اور نقصانات 11.4
Features of Cost of Debt	قرض کی لاگت کے خدوخال 11.5
Calculation of Cost of Debt Capital	قرض کی لاگت کی تحسیب 11.6
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 11.7
Keywords	کلیدی الفاظ 11.8
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 11.9

## 11.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! آپ پچھلی اکائیوں میں کمپنی کے سرمایہ کی تشکیل کے بارے میں پڑھ چکے ہیں اور مساواتی اور ترجیحی حصص کی اجرائی پر لاگت کی تحسیب کے طریقوں کے بارے میں بھی جانکاری حاصل کر چکے ہیں۔ بعض اوقات ایسا بھی ہوتا ہے کہ کمپنی مساواتی اور ترجیحی حصص کی اجرائی کے باوجود کمپنی کے ترقیاتی سرگرمیوں کو جاری رکھنے کے لیے مزید سرمایہ کی ضرورت محسوس کرتی ہے۔ ایسی صورت میں کمپنی کے ڈائریکٹرز بنک سے قرض لیتے ہیں یا پھر ڈبچہ ز جاری کرتے ہیں۔ قرض سرمایہ کو چھوٹی چھوٹی اکائیوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ قرض کی چھوٹی اکائی کو ڈبچہ ز کہتے ہیں اور کمپنی کے ڈبچہ ز خریدنے والے کو ڈبچہ ز ہولڈر کہتے ہیں۔ ڈبچہ ز کمپنی کیلئے قرض ہے اور ایک معینہ مدت کے بعد اس رقم کو لوٹا دیا جاتا ہے۔ ڈبچہ ز کی اجرائی کی بھی لاگت ہوتی ہے۔ اس اکائی میں ہم قرض کی لاگت (Cost of Debt) میں تفصیل سے معلومات حاصل کریں گے۔

## 11.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- قرض کی لاگت کے معنی، تصور اور تعریف کی وضاحت کر سکیں۔
- قرض کی لاگت کی اہمیت کو اجاگر کر سکیں۔
- قرض کی لاگت کی ضرورت کی توضیح کر سکیں۔
- قرض کی لاگت کے فائدے اور نقصانات کو سمجھا سکیں۔
- قرض کی لاگت کے خدوخال کو واضح کر سکیں۔
- قرض کی لاگت پر سوالات حل کر سکیں۔

## 11.2 قرض کی لاگت کے معنی، تصور اور تعریف

(Meaning, Concept and Definition of Cost of Debt)

ہر کمپنی یا فرم کاروبار کی توسیع اور جدید کاری کے لیے سرمایہ اکٹھا کرتی ہے۔ اس کے لیے مساواتی یا ترجیحی حصص جاری کرتی ہے اور بعض اوقات سرمایہ قرض کے ذریعہ بھی حاصل کرتی ہے۔ قرض دو ذریعوں سے حاصل کیا جاسکتا ہے۔ ایک بینک اور بڑے مالیاتی ادارے۔ دوسرے ڈبچہ ز جاری کر کے بھی قرض سرمایہ حاصل کیا جاسکتا ہے۔ ڈبچہ دراصل قرض سرمایہ کی ایک اکائی ہے۔ کمپنی درکار قرض کی رقم کو چھوٹی چھوٹی اکائیوں میں تقسیم کرتی ہے۔ اس چھوٹی اکائی کو ڈبچہ کہتے ہیں۔ بینک سے اور دیگر مالیاتی اداروں سے لیے جانے والے قرض پر سود کی شرح کو قرض کی لاگت تصور کیا جاتا ہے۔ جبکہ ڈبچہ کی اجرائی پر لاگت مختلف ہوتی ہے۔ قرض، ایک فریق کا دوسرے فریق کو رقم ادھار دینا ہے جس کو ایک طے شدہ مدت کے بعد لوٹا دیا جاتا ہے۔ قرض کے کئی استعمالات ہیں اور قرض کے بہترین استعمال کے ذریعہ (Credit Overtime) حاصل کیا جاسکتا ہے۔ اس سلسلے کے تحت ڈبچہ خریدنے والے کو (Debenture Holder) کہتے ہیں۔ یعنی ایسا شخص جو ڈبچہ س کی شکل میں سرمایہ مشغول کرتا ہو وہ ڈبچہ ہولڈر کہلاتا ہے۔

اسی طرح بینک اور دیگر مالیاتی اداروں سے قرض لینے پر وہ سود عاید کرتے ہیں۔ قرض اس وقت تک راحت کا باعث ہوتے ہیں جب تک آپ اس کو ادا نہیں کر دیتے۔ جس طرح ایک شخص کو قرض کی ادائیگی کا باعث ہے اسی طرح کمپنی کے لیے یہی قاعدہ یعنی لوٹانے تک بہتر ورنہ یہ بوجھ ثابت ہوتا ہے۔ جب کوئی کمپنی ڈبچہ ز جاری کرتی ہے تو ایک معینہ مدت تک اس پر سود ادا کرتی ہے اور پھر رقم لوٹا بھی دیتی ہے۔ ڈبچہ ز طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کا ایک اہم وسیلہ ہے۔ صنعتی میدان میں یہ اصطلاح کافی مشہور ہے۔ لفظ ڈبچہ لاٹینی زبان کے لفظ (Debere) سے اخذ کیا گیا ہے۔ اس کے معنی قرض حاصل کرنا ہے۔ یہ قرض کی ایک دستاویز ہوتی ہے جس کو کمپنی اپنے مہر کے ساتھ جاری کرتی ہے۔ ڈبچہ ایک قرض خط ہے۔ ڈبچہ کو ایک قسم کا بانڈ بھی تصور کیا جاتا ہے۔

1- قانون کمپنی 1956 کے مطابق ڈبنچر کی تعریف یوں کی گئی ہے۔

"ڈبنچر ایک تحریری دستاویز ہے جو کہ قرض کی ایک اکائی ہے۔"

2- جسٹس وہاٹ نے یوں تعریف کی ہے۔

"ڈبنچر ایک مالیاتی آلہ ہے جس کو کمپنی اپنی مہر کے ساتھ جاری کرتی ہے۔ یہ قرض چند شرائط کے تابع ہوتا ہے۔"

قانون کمپنی 2013 شق (30)2 کے تحت ڈبنچر کی تعریف یوں کی گئی ہے۔

"Debenture includes stock, bonds or any other instrument of a company evidencing a debt, whether constituting a charge on the assets of company.

☆ قرض (Debt) پر اداشدنی سود کو قرض کی لاگت (Cost of Debt) کہتے ہیں۔

☆ کمپنی ڈبنچرس کی شکل میں حاصل قرض پر اداشدنی سود کو قرض کی لاگت (Cost of Debt) کہتے ہیں۔

لاگت سے مراد پیداواری لاگت نہیں بلکہ فرم کو ضروری سرمایہ حاصل کرنے پر عائد مصارف یا اخراجات کو لاگت سے مراد لیا جاتا ہے۔ ان مصارف کو کمپنی کے متوقع آمدنی سے تقابل کرتے ہوئے مصارف یا اخراجات کے مقابلے میں متوقع آمدنی اونچی ہونے پر فرم کو فائدہ حاصل ہوتا ہے۔ بصورت دیگر فرم کو نقصان ہوتا ہے۔ ترجیحی حصص پر مستقل شرح سے اداشدنی ڈیوڈنڈ کو ایک لاگت تصور کیا جاتا ہے۔

### 11.3 قرض کی لاگت کی اہمیت (Importance of Cost of Debt)

مالیاتی انتظامیہ میں قرض کی لاگت کی کافی اہمیت ہے کیونکہ اس سے کمپنی کو قرض کی رقم سے وابستہ اخراجات کو سمجھنے میں مدد ملتی ہے۔ یہ کمپنی کی مالی صحت، منافع اور مجموعی سرمایہ کی ساخت کو متاثر کرتی ہے۔ قرض کی لاگت کی نگرانی کاروبار کی مالی کاری کے اختیارات کے بارے میں باخبر فیصلے کرنے اور زیادہ شرح سود کی ادائیگی کے خطرات اور حاصل کے فوائد کو متوازن کیا جاسکتا ہے۔ قرض کمپنی میں مشغول سرمایہ ہوتا ہے۔ چونکہ یہ طویل مدتی ہوتا ہے۔ اسکی مدد سے کمپنی کے اثاثے بھی خریدے جاسکتے ہیں۔ یہ کمپنی کے سرمایہ کی ساخت کا اہم حصہ ہوتا ہے۔ یہ قرض کی رقم عوام سے جمع کی جاتی ہے۔ کمپنی اور ڈبنچر ہولڈر کے درمیان ایک معاہدہ ہوتا ہے۔ اسکو (Debenture Deed) کہتے ہیں۔ قرض کے حصول بھی لاگت سے عاری نہیں۔ قرض کا حصول بھی لاگت سے تعبیر ہے۔ قرض کے حصول پر بھی خرچ عائد ہوتا ہے اگر خرچ شرح واپسی سے کم ہو تو کمپنی کے لیے فائدہ بخش ہوتا ہے۔

#### قرض کی لاگت کے مقاصد (Objectives of Cost of Debt):

قرض (Debt) طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کا ایک اہم ذریعہ ہے۔ کمپنی ڈبنچرس کی شکل میں مخصوص مدت کے لئے قرض حاصل کرتی ہے جس پر مقررہ شرح سے سود ادا کیا جاتا ہے۔ قرض کی لاگت کے چند اہم مقاصد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- قرض پر عائد مصارف یا اخراجات کو محسوب کرنا۔

2- قرض پر متوقع شرح منافع کا تعین کرنا۔

- 3- فرم یا صنعت کی قدر میں اضافہ کے لئے نسب سطح پر قرض کا تعین کرنا۔
- 4- حصص کی قدر میں اضافہ کرنا۔
- 5- فرم کے مالی موقف میں استحکام پیدا کرنا۔
- 6- فرم کے سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) میں توازن پیدا کرنا۔

#### 11.4 قرض کی لاگت کے فائدے اور نقصانات (Advantages and Disadvantages of Cost of Debt)

قرض کی لاگت کے فائدے درجہ ذیل ہیں۔

- 1- قرض کی لاگت انتظامیہ کو فیصلہ سازی کنٹرول میں مددگار ہوتا ہے۔
- 2- قرض پر لاگت ایک خرچ ہے جس سے ٹیکس کے فوائد حاصل ہوتے ہیں۔
- 3- بینک اور دیگر اداروں میں قرض پر خرچ زیادہ ہوتا ہے جبکہ ڈبچہ س پر گئے قرض پر اخراجات کم ہوتے ہیں۔
- 4- بازار میں کاروبار کی اعتباریت میں اضافہ ہوتا ہے۔
- 5- قرض یا ڈبچہ س کے ذریعہ کاروبار پر کم خرچ پر مالیہ حاصل ہوتا ہے اور کاروبار کے حجم میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔
- 6- کمپنی کی ادائیگات ہر وقت عمل میں لائی جاسکتی ہیں۔ کمپنی کو اس بات کا علم ہوتا ہے کہ کب سود ادا کرنا ہے۔ چونکہ سود کاروباری خرچ ہے اس لیے یہاں سود کی ادائیگی کے بعد ٹیکس کی تحسب عمل میں آتی ہے۔ اس طرح کمپنی ٹیکس کی ادائیگی سے بچ جاتی ہے۔
- 7- کمپنی ڈبچہ س کی اجرائی کے علاوہ دیگر قرض کی اقسام سے فائدہ اٹھا سکتی ہے۔ جیسے بانڈز، بزنس کریڈٹ کارڈس وغیرہ۔ یہ ذرائع کمپنی کی تخلیقی صلاحیت کو ظاہر کرتا ہے۔

#### قرض کی لاگت کے نقصانات (Disadvantages of Cost of Debt):

قرض کی لاگت کے نقصانات درجہ ذیل ہیں۔

- 1- بعض اوقات قرض کمپنی پر بوجھ ثابت ہوتا ہے۔ کیونکہ واجب الادا تاریخ پر اصل رقم معہ سود واپس کرنا ہوتا ہے جس کی وجہ سے کمپنی کے (Working Capital) کار سرمایہ پر منفی اثر پڑتا ہے۔
- 2- ملک کی معاشی صورتحال، کریڈٹ اسکور، صنعت کی نشوونما کے امکانات کی مناسبت سے سود کی شرحیں بھی مختلف ہوتی ہیں۔ کمپنی کو فوری طور پر قرض لینا ہو تو اونچی شرح سود پر قرض لیتے ہیں جس سے قرض کی لاگت میں اضافہ ہوتا ہے۔ اور کمپنی کے لیے سرمایہ کا حصول خرچ پیلا ہو جاتا ہے۔
- 3- مختلف مالی ادارے قرض پر کچھ پابندیاں بھی عاید کرتی ہیں۔ کمپنی کے مالی موقف کی مناسبت سے سود کی شرح میں کمی و بیشی ہوتی رہتی ہے۔ اس لیے قرض کی لاگت زیادہ ہوتی ہے۔
- 4- بعض اوقات کمپنی قرض کے لئے کسی اثاثے کو متوازی ضمانت پر رکھتے ہیں۔ یہ ضمانت اثاثہ کے علاوہ شخصی بھی ہو سکتی ہے۔ جس سے

کمپنی اپنے ایک اثاثہ سے محروم ہو سکتی ہے۔

5- قرض حاصل کرنا آسان ہوتا ہے۔ اس لئے کمپنی حسب ضرورت قرض حاصل کرنے سے فرم کے سرمایہ کی ساخت میں تبدیلی واقع ہوتی ہے جس سے فرم کی قدر پر منفی اثرات کے امکانات بڑھ جاتے ہیں۔

6- بعض اوقات انتظامیہ ضرورت سے زائد قرض حاصل کرتے ہیں جس سے (Over Capitalisation) جیسے حالات پیدا ہوتے ہیں۔

## 11.5 قرض کی لاگت کے خدوخال (Features of Cost of Debt)

قرض کی خصوصیات درجہ ذیل ہیں:

- 1- قرض پر طے شدہ شرح پر سود ادا کیا جاتا ہے۔
- 2- قرض کمپنی کے سرمایہ کی ساخت کا حصہ ہوتا ہے۔
- 3- قرض کی اکائیوں (ڈبچرس) کو عوام کے لیے جاری کیا جاتا ہے۔
- 4- قرض کمپنی میں مشغول سرمایہ ہوتا ہے۔
- 5- کمپنی کے لیے قرض طویل مدتی سرمایہ ہوتا ہے۔
- 6- قرض کی مدت اور شرح سود طے شدہ ہوتی ہے۔
- 7- قرضوں کو کمپنی اپنے مہر کے ساتھ جاری کرتی ہے۔
- 8- قرض دہندہ اور کمپنی کے درمیان معاہدہ پر قرض دیا اور لیا جاتا ہے۔
- 9- قرض دہندے کمپنی کے مالک نہیں ہوتے اور نہ ہی وہ ووٹ دے سکتے ہیں۔
- 10- قرض پر ادا کردہ سود کو کمپنی کے اخراجات میں شمار کیا جاتا ہے۔

### قرض کی لاگت کے اجزاء (Components of Cost of Debt):

قرض (Debt) طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کا اہم ذریعہ ہے۔ مدت کے اعتبار سے قرض طویل، اوسط اور قلیل مدت پر مشتمل ہوتے ہیں۔ عام طور پر فرم، ڈبچرس اور مالیاتی اداروں سے طویل مدتی قرض حاصل کرتی ہے۔ قرض کی سرمایہ کاری مالی انتظامیہ اور سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) کا ایک اہم حصہ ہے۔

ضرورت سے زیادہ قرض بھی فرم پر منفی اثرات مرتب کرتے ہیں۔ قرض پر مختلف اقسام کے اخراجات یا جو کھم عائد ہوتے ہیں۔

(Cost of Capital) میں شامل چند اہم اجزاء کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- شرح سود (Rate of Tax)

2- اجرائی کے اخراجات (Floataion Cost)

3- جو کھم (Risk Premium):

4- ٹیکس کے فوائد (Tax Benefits)

1- شرح سود (Rate of Tax):

قرض کی اصل رقم پر زائد ادا کردہ رقم کو سود کہتے ہیں۔ قرض حاصل کرنے کے دوران قرض کی مدت اور شرح سود کا تعین ہوتا ہے۔ سود ماہانہ یا سالانہ ادا کیا جاتا ہے۔ فرم یا صنعتیں مالیاتی اداروں، بینک سے طویل مدتی قرض حاصل کر سکتے ہیں۔ اسی طرح کمپنی ڈبچرس (Debentures) جاری کرتی ہے۔ ڈبچرس قرض کی صفات رکھتے ہیں۔ جس پر ڈبچرس کے قابض (Debenture)

(Holder) کو مقررہ شرح سے سود ادا کیا جاتا ہے۔ یہ کمپنی کے کاروبار میں قرض کی شکل میں مشغول سرمایہ ہوتا ہے۔ سود کو اخراجات میں شمار کیا جاتا ہے۔ سود قرض کی لاگت کا اہم اور بنیادی عامل ہے۔ شرح سود زیادہ ہونے پر اخراجات میں اضافہ اور شرح سود کم ہونے پر اخراجات میں کمی ہوتی ہے۔

## 2- اجرائی کے اخراجات (Floatation Cost):

ڈبچرس کی اجرائی کے اخراجات (Floatation Cost) قرض لاگت پر اثر انداز ہونے والا ایک اہم عامل ہے۔ نئے تمسکات (Securities) کی اجرائی پر عائد قانونی (Legal Expenses)، رجسٹریشن (Registration) تنقیح (Audit) ذمہ نویسی (Underwriting) کے اخراجات کو اجرائی کے اخراجات (Floatation Cost) کہتے ہیں۔ تمسکات کی اجرائی میں یہ اخراجات کافی قلیل مقدار میں عائد ہوتے ہیں۔ درست اخراجات کے تخمینہ کے لئے ان کو شمار کیا جاتا ہے۔ کاروبار میں ہر چھوٹے سے چھوٹے اخراجات کو شمار کیا جاتا ہے۔ اس لئے ڈبچرس کی اجرائی پر عائد ان تمام مصارف کو قرض کی لاگت (Cost of Debt) میں شمار کیا جاتا ہے جس سے قرض پر اقل ترین شرح حاصل (Minimum Rate of Return) یا (Cutoff Rate) کے تعین میں مدد ملتی ہے۔

## 3- تفرق جو کھم (Risk Premium):

اصطلاح (Risk Premium) کو فینانس اور معاشیات میں استعمال کیا جاتا ہے۔ مینجرس ڈبچرس یا حصص پر اپنے سرمایہ سے متوقع شرح آمدنی (Expected Rate of Return) کا تعین کرتے ہیں۔ (Risk Free Rate) اور (Expected Rate of Return) کا درمیانی فرق کو (Risk Premium) کہتے ہیں۔ یہ سرمایہ کاروں (Investors) کو سرمایہ کاری پر جو کھم لینے کا انعام ہے۔ فرض کیجئے کہ سرمایہ دار سرمایہ کاروں پر 8% متوقع منافع کی امید رکھتے ہیں۔ (Risk Free) پر شرح آمدنی 6% ہو تب ان دونوں کا فرق (8% - 6%) (Premium Risk) 2% کہلاتا ہے۔ اس ذیل کے ضابطہ کی مدد سے محسوب کیا جاتا ہے۔

$$\text{Risk Premium} = \text{Estimated Return} - \text{on investment Risk Free Rate}$$

Risk Free Rate سے زائد شرح میں ادائیگی کو (Risk Premium) کہتے ہیں۔

## 4- ٹیکس کے فوائد (Tax Benefits):

ڈبچرس یا قرض کے ذریعہ سرمایہ حاصل کرنے پر مستقل شرح سے سود ادا کیا جاتا ہے جس کو مالیاتی اخراجات میں شمار کرتے ہوئے ٹیکس سے پہلے منہا کیا جاتا ہے۔ سود کی ادائیگی سے منافع کی مقدار میں کمی ہوتی ہے اور دوسری جانب ٹیکس کی ذمہ داری میں بچت ہوتی ہے۔ آمدنی کم ہونے پر ٹیکس بھی کم عائد ہوتا ہے۔ فرم اپنی سرمایہ کی ساخت میں (Debt Equity) میں توازن پیدا کرتے ہوئے سرمایہ کی (نسب سطح) (Optimum) پر سرمایہ حاصل کریں۔ ضرورت سے زائد مقدار میں قرض حاصل کرنا بھی نقصان کا باعث ہوتا ہے۔ اسی لئے حصص اور قرض کے درمیان موزوں تناسب کے اعتبار سے قرض کی مقدار کا تعین کیا جاتا ہے۔ قرض کے ذریعہ سرمایہ حاصل کرنے پر مساواتی حصص (Equity Share) اور فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ فرم میں ڈبچرس کے ذریعہ حاصل سرمایہ کو کاروبار میں استعمال کیا جاتا ہے جس سے حصص داروں کی قدر میں اضافہ ہو گا جس سے فرم کی ساکھ اور قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔

اکثر کمپنیاں قرض سرمایہ (Debt Capital) ڈبچہ زکی اجرائی کے ذریعہ حاصل کرتی ہیں۔ اس کے ساتھ ساتھ مالیاتی اداروں یا بینک سے بھی قرض حاصل کرتے ہیں۔ قرض کے حصول کے لیے کوئی بھی ذریعہ استعمال کیا جائے اس پر مخصوص شرح سود شامل ہوتی ہے۔ ان تمام فنڈز کے ذریعوں پر ادا کردہ سود کو نفع و نقصان کھاتہ میں ڈبیٹ کیا جاتا ہے اور اس پر ٹیکس بھی ادا کرنا نہیں پڑتا۔ قرض یا ڈبچہ زکی لاگت کی تحسیب نہایت آسان ہے کیونکہ سود کی شرح طے شدہ ہوتی ہے۔ ڈبچہ زیا قرض سرمایہ کی لاگت کی تحسیب کا انحصار ان کی نوعیت پر ہوتا ہے۔ قرض یا ڈبچہ ز بازا دا (Redeemable)، دائمی یا غیر بازا دا (Irredeemable) ہوتے ہیں اور قرض سرمایہ کی لاگت شرح سود کے برابر ہوتی ہے۔ لیکن کمپنی کے نقطہ نظر سے ڈبچہ ز کو کتابی قیمت پر اجرائی پر سود کی شرح سے کم ہونی چاہئے یعنی لاگت کیونکہ سود سے ٹیکس منہا کیا جاسکتا ہے اس لیے قرض یا ڈبچہ ز کی لاگت ٹیکس کی ادائیگی کے بعد محسوب کی جاتی ہے۔

## (i) غیر بازا دا دائمی قرض کی لاگت (Cost of Irredeemable Debt):

غیر بازا دا ڈبچہ ز کمپنی کو مستقل سرمایہ فراہم کرتے ہیں کیونکہ اس قرض سرمایہ کو کمپنی اپنی تحلیل تک کاروبار میں استعمال کرتی ہے۔ قرض یا ڈبچہ ز کی لاگت (Cost of Debt) قرض دہندہ کی متوقع شرح واپسی یا آمدنی ہے۔ ڈبچہ ز کتابی قیمت پر، ڈسکاؤنٹ اور پریمیم پر بھی جاری کیے جاسکتے ہیں۔ آسان الفاظ میں یہ کہا جاسکتا ہے کہ قرض کی لاگت اس پر ادا کی جانے والی سود کی شرح ہے۔ مثال کے طور پر اگر کوئی کمپنی 2,00,000 روپے 8% سود پر ڈبچہ ز کتابی قیمت پر جاری کر رہی ہو تو اس پر ماقبل ٹیکس لاگت یعنی 16,000 روپے ہوگی۔ ٹیکس سے قبل قرض کی لاگت کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے اخذ کیا جاسکتا ہے۔

$$(a) K_{db} = \frac{I}{P} \quad \text{جہاں } K_{db} = \text{Cost of Debt Before Tax, } I = \text{Interest, } P = \text{Principal}$$

ڈبچہ ز کو اگر پریمیم یا ڈسکاؤنٹ پر اجرائی کی صورت میں 'P' کے مقام پر NP استعمال کیا جائیگا۔

$$(b) N_p = \text{Net Proceed} \quad \text{جہاں } N_p = \text{Net Proceeds}$$

مزید برآں جب قرض یا ڈبچہ ز کو مالیہ حاصل کرنے کے ذریعہ کے طور پر استعمال کیا جائے تب کمپنی ٹیکس کی ادائیگی سے بچ سکتی ہے کیونکہ ٹیکس کی تحسیب میں سود (Tax Deductible) خرچ ہوتا ہے۔ اس طرح قرض کی لاگت میں کمی ہوگی۔ اسکو درج ذیل ضابطہ سے معلوم کیا جاسکتا ہے۔

جہاں

$$(c) K_{da} = K_{db} (1-t) = \frac{I}{NP} (1-t)$$

$K_{da} = \text{Cost of Debt After Tax } t = \text{Rate of Tax}$

تمثیل 1: ایک کمپنی نے 10,00,000 روپے کے 10% ڈبچہ ز کتابی قیمت (Book Value) پر جاری کرتی ہے۔ قرض کی لاگت (Cost of Debt) محسوب کیجئے۔



حل:

$$\begin{aligned}K_d &= \frac{I}{P} \times 100 \\ &= \frac{1,00,000}{10,00,000} \times 100 \\ &= \frac{1}{10} \times 100 \\ &= 0.1 \times 100\end{aligned}$$

جہاں پر  $K_d$  = Cost of Debt

$$1,00,000 = 10,00,000 \times 10\% = I \text{ سود}$$

$$10,00,000 = \text{Principal Amount} = \text{اصل زر}$$

قیمتیں درج کرنے پر

$$K_d = 10\%$$

تمثیل 2: اسیف اللہ اینڈ کمپنی نے 5,00,000 روپیے کے 8% ڈبچرز 5% ڈسکاؤنٹ پر جاری کیے۔ ٹیکس کی شرح 40% پر ٹیکس سے قبل (Before Tax) اور ٹیکس کے بعد (After Tax)۔ قرض کی لاگت (Cost of Debt) تحسب کیجئے۔

حل:

i) Calculation of Cost of Debt before Tax: ماقبل ٹیکس ڈبچرز کی لاگت کی تحسب کیجئے۔

$$\begin{aligned}K_{db} &= \frac{1}{NP} \\ &= \frac{40,000}{4,75,000} \\ &= 0.08421 \times 100\end{aligned}$$

جہاں پر  $K_{db}$  = Cost of Debt before Tax

$$I = 40,000 = 5,00,000 \times 8\% \text{ سود}$$

$$5,00,000 - 5\% \text{ Discount} = \text{Net Proceed} = NP$$

$$4,75,000 = 5,00,000 - 25,000 \text{ نوٹ:}$$

$$P_{db} = 8.42\%$$

$$\begin{aligned}2) K_{da} &= \frac{1}{NP} (1-t) \\ &= \frac{40,000}{4,75,000} (1-0.4) \\ &= \frac{40,000}{4,75,000} \times 0.6 \\ &= 0.050526 \times 100 = 5.05\%\end{aligned}$$

(ii) مابعد ٹیکس ڈبچرز کی لاگت (Cost of Debt After Tax)

$$= 40,000 = 5,00,000 \times \frac{8}{100} \text{ جہاں پر سود}$$

$$= 5,00,000 - \frac{5}{100} = 25,000 \text{ روپے}$$

$$NP = 5,00,000 - 25,000 = 4,75,000 \text{ روپے}$$

$$K_{db} = 5.05\%$$

$$t = \text{شرح بکس } 40\%$$

(iii) 5% ڈسکاؤنٹ پر قرض کی لاگت کی تحسب (Issued at 5% Discount)

$$\begin{aligned}K_{da} &= \frac{1}{NP} (1-t) \\ &= \frac{40,000}{4,75,000} (1-0.4) \\ &= 0.0526315 \times 0.6 \\ &= 0.0315789 \times 100 = 3.16\%\end{aligned}$$

$$I = 40,000 \text{ جہاں پر سود}$$

$$4,75,000 = NP$$

$$40\% = T$$

تمثیل 3: نور اینڈ کمپنی نے 1,00,000 روپے کے 10% ڈیبنچر زکتابی قیمت (Book Value) پر جاری کیے۔ ٹیکس کی شرح 40% ہے۔  
قرض کی لاگت تحسب کیجئے۔

حل: جہاں پر سود = 10,000 روپے

Calculation of Cost of Debt After Tax =  $40\% = T$

$$K_{da} = (1-t) R \quad \text{OR} \quad K_{da} = \frac{I}{P} (I-t) \quad 1,00,000 = \text{اصل زر} = P$$

$$= (1-0.4) 0.10 \quad = \frac{10,000}{1,00,000} (1-0.4)$$

$$= 0.6 \times 0.10 \quad = \frac{10,000}{1,00,000} (0.60)$$

$$= 0.06 \times 100 \quad = 0.1 \times 0.6 = 0.06$$

$$K_{da} = 6\%$$

$$K_{da} = 0.06 \times 100 = 6\%$$

تمثیل 4: طہورہ اینڈ کمپنی نے 1,00,000 کے 10% ڈیبنچر ز 10% پر بیم بحساب 100 روپے فی ڈیبنچر جاری کئے ہیں۔ ٹیکس کی شرح 50% کے ساتھ ٹیکس کے بعد ڈیبنچر ز کی لاگت (Cost of Debt) محسوب کیجئے۔

حل:

Calculation of Cost of Debt after Tax

$$K_{da} = \frac{1}{NP} (1-t) \quad \text{جہاں پر Cost of Debt after Tax}$$

$$= \frac{10,00,000}{1,10,00,000} \times (1-0.50)$$

$$K_{da} = 0.0909090 (0.5)$$

$$= 0.04545 \times 100$$

$$= 4.56\%$$

نوٹ:

$$N_p = 1,00,000 \times 100 = 1,00,00,000 \text{ روپے}$$

$$= 1,00,00,000 \times \frac{10}{100}$$

$$= 10,00,000 \text{ روپے}$$

$$\text{Net Proceed} = N_p = 1,00,00,000 + 10,00,000 = 1,10,00,000 \text{ روپے}$$

$$I = 10,000,000 \times \frac{10}{100} = 10,00,000 = \text{Tax} = t = 50\%$$

تمثیل 5: کلیم اینڈ کمپنی نے 1,00,000 8% ڈبچرز بحساب 10 روپے فی ڈبچر 10% ڈسکاؤنٹ پر جاری کیا۔ ٹیکس کی شرح 40% ہے تب قرض کی لاگت (Cost of Debt) محسوب کیجئے۔

#### Calculation of Cost of Debt After Tax

حل:

$$K_{da} = \frac{1}{NP}(I-t)$$

$$NP = 1,00,000 \times 10 = 10,00,000 \text{ جہاں پر روپے}$$

$$= \frac{80,000}{9,00,000}(1-0.40) \quad \text{روپے} = 10,00,000 - 10\% = 10,00,000 - 1,00,000$$

$$= 0.08888 \times 0.6 \quad \text{روپے} = 9,00,000$$

$$= 0.05333 \times 100 \quad t = 40\% I = 10,00,000 \times \frac{8}{100} = 80,000$$

$$K_{da} = 5.33\%$$

تمثیل 6: عاقب اینڈ کمپنی نے 40,000 10% ڈبچرز بحساب 100 روپے فی ڈبچر 12 روپے پر پریمیم پر جاری کیے۔ اجرائی پر 2% خرچ ہوتا ہے۔ ٹیکس کی شرح 40 فیصد کے ساتھ ٹیکس کے بعد قرض کی لاگت (Cost of Debt) محسوب کیجئے۔

#### Calculation of Cost of Debt After Tax

حل: ٹیکس کے بعد قرض کی لاگت

جہاں پر

$$K_{da} = \frac{1}{NP}(1-t)$$

$$NP = 40,000 \times 10 = 4,00,000 \text{ روپے}$$

$$= \frac{40,000}{4,40,000}(1-0.4) \quad \text{روپے} = 4,00,000 \times \frac{12}{100} = 48,000$$

$$= 0.9090909 \times 0.6 \quad \text{روپے} = 4,00,000 + 48,000 = 4,48,000$$

$$= 0.054545 \times 100 \quad NP = 4,48,000 - 8,000 \text{ Cost} = \text{Rs. } 4,40,000$$

$$K_{da} = 5.46\% \quad \text{سود } I = 4,00,000 \times \frac{10}{100} = 40,000 \quad t = 0.40$$

$$\text{Floatation Cost} = 4,00,000 \times \frac{2}{100} = 8,000 \text{ روپے}$$

تمثیل 7: عبدالاحد اینڈ کمپنی لمیٹڈ نے 12 فیصد ڈبچر زما لیتی 12,00,000 روپے جاری کیے۔ ٹیکس کی شرح 40% ہے۔ ڈبچر کی لاگت (Cost of Debt) کی تحسیب کیجئے۔ جبکہ اجرائی

(i) کتابی قیمت پر Issued at Par (ii) 10% پر پریمیم پر Issued at 10% Premium

(iii) 10% ڈسکاؤنٹ پر Issued at 10% Premium

حل (i):

1) Calculation of Cost of Debt at Par

کتابی قیمت پر ڈبچر کی قدر

نوٹ:

$$\begin{aligned}K_{da} &= \frac{I}{p}(I-t) \\ &= \frac{1,44,000}{12,00,000}(1-0.40) \\ &= 0.12 \times 0.60 \\ &= 0.072 \times 100\end{aligned}$$

$$K_{da} = 7.2\%$$

$$P = 12,00,000 \text{ روپے اصل زر}$$

$$\text{Interest} = 12,00,000 \times \frac{12}{100} = 1,44,000$$

$$t = 40\% = 0.40$$

2) Calculation of Debt at 10% Premium

(ii) 10% پر بیمہ پر قرض کی لاگت کی تحسیب

نوٹ:

$$\begin{aligned}K_d &= \frac{1}{NP}(1-t) \\ &= \frac{1,44,000}{13,20,000}(1-0.50) \\ &= 0.1090909 \times 0.50 \\ &= 0.054545 \times 100 \\ &= 5.46\%\end{aligned}$$

$$NP = 12,00,000 + 10\% \text{ Premium}$$

$$= 13,20,000 = 12,00,000 + 1,20,000$$

$$I = 12,00,000 \times \frac{12}{100} = 1,44,000 \text{ روپے}$$

$$t = 0.50$$

Calculation of Debt at 10% Discount

(iii) 10% ڈسکاؤنٹ پر قرض کی لاگت کی تحسیب

نوٹ:

$$\begin{aligned}K_{da} &= \frac{1}{NP}(1-t) \\ &= \frac{1,44,000}{10,80,000}(1-0.50) \\ &= 0.13333 \times 0.50 \\ &= 0.06666 \times 100\end{aligned}$$

$$Np = 12,00,000 - 10\% \text{ Discount}$$

$$= 12,00,000 - 1,20,000 = 10,80,000 \text{ روپے}$$

$$\text{سود} = 12,00,000 \times \frac{12}{100} = 1,44,000 \text{ روپے} = t = 50\% \text{ or } 0.50$$

$$K_{da} = 6.667\%$$

بازاد اقرض کی لاگت (Cost of Redeemable Debt):

بازاد اقرض وہ قرض ہے جس کی بازادائی کی مدت پہلے سے طے ہوتی ہے اور اس مدت کے اختتام پر سرمایہ قرض یعنی ڈبچہ زکی رقم ڈبچہ ہولڈر کو واپس کر دی جاتی ہے یعنی اس قسم کے ڈبچہ زکینی حدود کے تحت جاری کیے جاتے ہیں طے شدہ مدت کے دوران وقفہ وقفہ سے یا یکمشت رقم معینہ مدت کے بعد واپس کر دی جاتی ہے۔ اس قسم کے ڈبچہ زوہ کمپنیاں جاری کرتی ہیں جنہیں عارضی طور پر سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ بازاد اڈبچہ زکی لاگت درجہ ذیل ضابطہ کی مدد سے معلوم کی جاتی ہے۔

$$K_d = \frac{I[1-t] + \frac{1}{n}(P-NP)}{\frac{1}{2}(P+NP)}$$

انقضائے معیاد پر ادا طلب رقم P = Amount payable on maturity اصل زر

NP = Net Proceeds زر حاصل

n = No. of years of maturity میں انقضائے معیاد برسوں

t = Tax Rate شرح محصول

I = Interest (Floatation Cost) شرح سود

تمثیل 8: ارشد حسین اینڈ کمپنی نے 20,00,000 روپے کے 12% ڈیبنچرز 5% ڈسکاؤنٹ پر جاری کیے اور اجرائی پر اخراجات 1,00,000 روپے اخراجات عائد ہونگے۔ ڈیبنچرز 5 سال بعد کتابی قیمت (At par) پر بازادائیں۔ ٹیکس کی شرح 40% ہے۔ قرض کی لاگت (Cost of Debt) محسوب کیجئے۔

حل: دیا گیا ہے کہ

$$\begin{aligned} K_d &= \frac{I[1-t] + \frac{1}{n}(P-NP)}{\frac{1}{2}(P+NP)} \\ &= \frac{2,40,000[1-0.40] + \frac{1}{5}(20,00,000-18,00,000)}{\frac{1}{2}(20,00,000+18,00,000)} \\ &= \frac{2,40,000 \times 0.60 + \frac{1}{5} \times 2,00,000}{\frac{1}{2} \times 38,00,000} \\ &= \frac{1,44,000 + 40,000}{19,00,000} \\ &= 0.09684 \times 100 \end{aligned}$$

$$K_{da} = 9.68\%$$

نوٹ:

Net Proceed = 20,00,000 – 5% Discount – Floatation Cost.

$$NP = 20,00,000 - 1,00,000 - 1,00,000 = 18,00,000$$

$$\text{سود} = 20,00,000 \times \frac{12}{100} = 2,40,000 \text{ روپے}$$

$$P = 20,00,000 \quad \text{Tax Rate} = 40\%$$

$$n = 5 \text{ سال} = \text{تمسکات کی مدت}$$

تمثیل 9: سمید اینڈ کمپنی نے 4,00,000 روپے کے 10% ڈیبنچرز جاری کیے اور 3,92,000 روپے 2% بروکرز کو کمیشن کی ادائیگی کے بعد حاصل کیے۔ ڈیبنچرز کی بازادائیگی کی مدت 10 سال ہے اور ٹیکس کی شرح 50% ہے۔ ڈیبنچرز کی لاگت (Cost of Debt) معلوم کیجئے۔

عل:

$$\begin{aligned}K_{da} &= \frac{I(1-t) + \frac{1}{n}(P-NP)}{\frac{1}{2}(P+NP)} \\&= \frac{40,000(1-0.50) + \frac{1}{10}(4,00,000-3,92,000)}{\frac{1}{2}(4,00,000+3,92,000)} \\&= \frac{40,000(0.50) + \frac{1}{10}(8,000)}{\frac{1}{2}(7,92,000)} \\&= \frac{20,000+800}{3,96,000} \\&= \frac{20,800}{3,96,000} = 0.052525 \times 100\end{aligned}$$

$$K_{da} = 5.25\%$$

نوٹ:

دیا گیا ہے کہ

سال  $n = 10$  روپے  $NP = 3,92,000$  زر حاصل

$$I = 4,00,000 \times \frac{10}{100} = 40,000 \text{ روپے}$$

اصل زر  $P = 4,00,000$  روپے

شرح حصول  $t = 50\%$

تمثیل 10: انوار اللہ اینڈ کمپنی نے 5,00,000 روپے 10% بازا داڈ پنچرز 5% ڈسکاؤنٹ جاری کیے۔ اجرائی پر خرچ 15,000 روپے عائد ہوتا ہے۔ یہ ڈسکاؤ پنچرز 5 سال بعد بازا داڈ ہیں۔ (Before Tax) ما قبل اور ما بعد ٹیکس ڈسکاؤ پنچرز کی لاگت معلوم کیجئے۔ جبکہ ٹیکس کی شرح 40 فیصد ہو۔

(i) ما قبل ٹیکس بازا داڈ پنچرز کی لاگت Tax Calculation of Cost of Debt Before Tax

$$\begin{aligned}K_{db} &= \frac{I + \frac{1}{n}(P-NP)}{\frac{1}{2}(P+NP)} \\&= \frac{50,000 + \frac{1}{5}(5,00,000-4,60,000)}{\frac{1}{2}(5,00,000+4,60,000)} = \\&= \frac{50,000 + \frac{1}{5} \times 40,000}{\frac{1}{2} \times 9,60,000} \\&= \frac{50,000+8,000}{4,80,000} \\&= \frac{58,000}{4,80,000}\end{aligned}$$

$$I = 5,00,000 \times 5\% = 25,000 \text{ روپے دیا گیا ہے کہ}$$

$$P = \text{اصل زر} = 5,00,000 \text{ روپے}$$

$$NP = 5,00,000 - 5\% \text{ Discount} - \text{Floatation Cost}$$

$$5,00,000 - 25,000 - 15,000 = 4,60,000$$

$$= 0.120833 \times 100$$

$$K_{db} = 12.0833\%$$

$$N = 5 \text{ Years} \quad 0.4 \text{ یا } 40\% \text{ ٹیکس شرح} = T$$

Calculation of Cost of Capital after Tax

(ii) ما بعد ٹیکس بازا دا ڈبچر ز کی لاگت

$$\begin{aligned} K_{da} &= \frac{I(1-t) + \frac{1}{n}(P-NP)}{\frac{1}{2}(P+NP)} \\ &= \frac{50,000(1-0.40) + \frac{1}{5}(5,00,000-4,60,000)}{\frac{1}{2}(5,00,000+4,60,000)} \\ &= \frac{50,000 \times 0.60 + \frac{1}{5}(40,000)}{\frac{1}{2}(9,60,000)} \\ &= \frac{30,000+8,000}{4,80,000} \\ &= \frac{38,000}{4,80,000} \\ &= 0.0791666 \times 100 \end{aligned}$$

$$K_{da} = 7.9\%$$

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

$$= 12.0833 (1-0.4)$$

$$= 12.0833 \times 0.6$$

$$= 7.24998 \text{ Approx}$$

## 11.7 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

ہر کمپنی یا فرم کاروبار کی توسیع اور جدیدیت کے لیے سرمایہ اکٹھا کرتی ہے۔ اس کے لیے مساواتی یا ترجیحی حصص جاری کرتی ہے اور بعض اوقات سرمایہ قرض کے ذریعہ بھی حاصل کرتی ہے۔ قرض دو ذریعوں سے حاصل کیا جاتا ہے۔ ایک بینک اور بڑے مالیاتی ادارے۔ دوسرے ڈبچر ز جاری کر کے بھی قرض سرمایہ حاصل کیا جاسکتا ہے۔ ڈبچر ز دراصل قرض سرمایہ کی ایک اکائی ہے۔ کمپنی درکار قرض کی رقم کو چھوٹی چھوٹی اکائیوں میں تقسیم کرتی ہے۔ اس چھوٹی اکائی کو ڈبچر کہتے ہیں۔ بینک اور دیگر مالیاتی اداروں سے لیے جانے والے قرض پر سود کی شرح کو قرض کی لاگت تصور کیا جاتا ہے۔ جبکہ ڈبچر کی اجرائی پر لاگت مختلف ہوتی ہے۔ قرض، ایک فریق کا دوسرے فریق کو رقم ادھار دینا ہے۔ جو رقم کے اعظم ترین استعمال کے ذریعہ (Credit Overtime) حاصل کیا جاسکتا ہے۔ اس سلسلے کے تحت ڈبچر ز خریدنے والے کو (Debenture Holder) کہتے ہیں۔ ڈبچر ز ایک قسم کا بانڈ ہے۔ قانون کمپنی 1956 کے مطابق ڈبچر کی تعریف یوں کی گئی ہے۔ "ڈبچر ز ایک تحریری دستاویز ہے جو کہ قرض کی ایک اکائی ہے۔" ڈبچر س کی اجرائی پر عائد اخراجات کو اجرائی کے اخراجات کہتے ہیں۔ ڈبچر س کو ڈسکاؤنٹ پر بھی جاری کیا جاسکتا ہے۔ ایک سال کے علاوہ طویل مدت کے بعد بھی ڈبچر س پر رقم ادا کی جاسکتی ہے۔ بازا دا قرض کی لاگت میں قرض کی بازا دائی کی مدت طے ہوتی ہے اور اس مدت کے اختتام پر سرمایہ قرض یعنی ڈبچر ز کی رقم ڈبچر ز ہولڈرز کو واپس کر دی جاتی ہے۔ اس قسم کے ڈبچر ز وہ کمپنیاں جاری کرتی ہیں جنہیں عارضی طور پر سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔

## 11.8 کلیدی الفاظ (Keywords)

- 1- ڈبٹنچر (Debenture): ڈبٹنچر قرض ایک چھوٹی اکائی ہے۔ ڈبٹنچر قرض کی دستاویز ہے جس کو کمپنی اپنے نام کی مہر کے ساتھ جاری کرتی ہے۔
- 2- بازاد ڈبٹنچر (Redeemable Debentures): ایسے ڈبٹنچر جو ایک طے شدہ مدت کے لیے جاری کیے جاتے ہیں۔ انہیں بازادا ڈبٹنچر کہتے ہیں۔
- 3- غیر بازاد ڈبٹنچر (Irredeemable Debentures): ایسے ڈبٹنچر جن پر رقم کمپنی کی تحلیل پر لوٹائی جاتی ہے انہیں غیر بازادا ڈبٹنچر کہتے ہیں۔

## 11.9 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- i- کمپنی کاروبار کی توسیع اور طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے ذرائع ----- ہیں۔
- ii- قرض کی چھوٹی اکائی کو ----- کہتے ہیں
- iii- خریدنے والے کو ڈبٹنچر ہولڈر کہتے ہیں
- iv- ڈبٹنچر ----- زبان سے مانوڈ ہے
- v- ڈبٹنچر پر ----- ادا کیا جاتا ہے

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- ڈبٹنچر کی تعریف کیجئے۔
- 2- ڈبٹنچر کی اہمیت بیان کیجئے۔
- 3- بازادا ڈبٹنچر کسے کہتے ہیں۔
- 4- غیر بازادا ڈبٹنچر کسے کہتے ہیں۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 5- ڈبٹنچر کی تعریف کیجئے اور اسکی اہمیت بیان کیجئے۔
- 6- ڈبٹنچر کی لاگت کے فائدے اور نقصانات بیان کیجئے۔
- 7- قرض / ڈبٹنچر کے خدو خال بیان کیجئے۔
- 8- شریف اینڈ کمپنی نے 20,00,000 روپے کے 10% بازادا ڈبٹنچر 5% ڈسکاؤنٹ پر جاری کیے۔ ڈبٹنچر کی اجرائی پر 50,000 روپے اخراجات عائد ہوتے ہیں۔ یہ ڈبٹنچر 8 سال بعد بازاد ہیں۔ ماقبل اور مابعد ٹیکس ڈبٹنچر کی لاگت معلوم کیجئے۔ جبکہ ٹیکس کی شرح 55% ہے۔

جواب: ماقبل ٹیکس لاگت 11.36 فیصد ٹیکس لاگت 5.11 فیصد

- 9- سعادت اینڈ کمپنی نے 1,00,000 روپے 8 فیصد ڈبٹنچر بحساب 10 روپے فی ڈبٹنچر 10% پر بیمہ پر جاری کیے۔ اجرائی پر خرچ 2% ہوتا ہے۔ ٹیکس کی شرح 50 فیصد پر سرماوی قرض کی لاگت (Cost of Debt) معلوم کیجئے۔

جواب: 4.63 فیصد



# اکائی 12۔ روکی گئی آمدنی کی لاگت

(Cost of Retained Earnings)

اکائی کے اجزا

Introduction	تمہید	12.0
Objectives	مقاصد	12.1
	روکی گئی آمدنی کی لاگت کا تصور، معنی و مفہوم	12.2
Meaning, Concept and Definition of Cost of Retained Earnings		
Importance and Need of Cost of Retained Earnings	روکی گئی آمدنی کی لاگت کی اہمیت اور ضرورت	12.3
Objectives of Cost of Retained Earnings	روکی گئی آمدنی کی لاگت کے مقاصد	12.4
Advantages and Disadvantages of Cost of Retained Earnings	روکی گئی آمدنی کے فوائد	12.5
Methods of Calculation of Cost of Retained Earnings	روکی گئی آمدنی کی لاگت معلوم کرنے کا طریقہ کار	12.6
Features of Cost of Retained Earning	روکی گئی آمدنی کی لاگت کے خدوخال	12.7
	روکی گئی آمدنی اور ذخیرہ کے درمیان فرق	12.8
Difference between Cost of Retained Earnings and Reserve		
Uses of Cost of Retained Earnings	روکی گئی آمدنی کی لاگت کے استعمالات	12.9
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج	12.10
Keywords	کلیدی الفاظ	12.11
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات	12.12

12.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ صنعتکار بھی اسی مقصد کے تحت سرمایہ کاری کرتے ہیں۔ سال بھر کے لین دین کے کھاتوں کی مدد سے نفع و نقصان کو محسوب کرتے ہیں۔ تاجر حاصل منافع کو مستقبل میں موزوں سرمایہ کاری کے لئے محفوظ رکھتے ہیں تاکہ مستقبل میں منافع کی رقم کی سرمایہ کاری کے ذریعہ مزید منافع کما سکے۔

آپ نے پچھلی اکائیوں میں پڑھا ہو گا کہ ہر کمپنی کی سرمایہ کی ساخت الگ الگ ہوتی ہے۔ جیسے کسی کمپنی کے سرمایہ کی ساخت صرف مساواتی سرمایہ (Equity Capital) پر ہوتی ہے تو کسی کمپنی کی سرمایہ کی ساخت میں مساواتی سرمایہ، ترجیحی سرمایہ پر مشتمل ہوتی ہے۔ اسی طرح اگر ایک کمپنی قرض لے لے تب کمپنی کی سرمایہ کی ساخت مساواتی، ترجیحی سرمایہ کے ساتھ ڈیپنڈنٹ کو بھی شامل کیا جاتا ہے۔ اگر کمپنی کا کاروبار عروج پر ہو اور غیر معمولی نفع کما رہی ہو تو کمپنی کے ڈائریکٹرز پورا نفع حصص داروں میں ڈیویڈنڈ کے طور پر تقسیم کرنے کے بعد بھی نفع کے کچھ حصہ کو روکی گئی آمدنی (Retained Earnings) کے طور پر رکھتے ہیں تاکہ مستقبل میں اس سے منافع حاصل کر سکیں۔ اس اکائی میں ہم روکی گئی آمدنی پر لاگت کی تحسیب کے بارے میں تفصیل سے معلومات حاصل کریں گے۔

## 12.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- روکی گئی آمدنی (Retained Earnings) کے معنی، تصور اور تعریف کو واضح کر سکیں۔
- روکی گئی آمدنی کی لاگت کی اہمیت بیان کر سکیں۔
- روکی گئی آمدنی کی لاگت کے مقاصد کی توضیح کر سکیں۔
- روکی گئی آمدنی کی لاگت کے فائدے اور نقصانات کی وضاحت کر سکیں۔
- روکی گئی آمدنی کی لاگت کے خدوخال کو سمجھا سکیں۔
- روکی گئی آمدنی کی لاگت کے استعمالات شمار کر سکیں۔
- روکی گئی آمدنی کی لاگت کی تحسیب کر سکیں۔

## 12.2 روکی گئی آمدنی کی لاگت کا تصور، معنی و مفہوم

(Meaning, Concept and Definition of Cost of Retained Earnings)

اس اکائی میں لاگت سے کسی شے کی تیاری پر عائد مصارف سے مراد نہیں لی جاتی۔ ڈیپنڈنٹ بینک قرض پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ سود ایک قسم کا خرچ ہے لیکن کمپنی کو جو منافع حاصل ہوتا ہے اس کو مساوی حصص داروں میں بطور ڈیویڈنڈ تقسیم کرنے کے بجائے دوبارہ سرمایہ کاری میں استعمال کیا جائے۔ ڈیویڈنڈ کوئی قرض نہیں ہوتا بلکہ یہ حصص داروں کی آمدنی ہے جس کو مستقبل میں منافع کمانے کے مقصد کے تحت کاروبار میں دوبارہ مشغول کیا جاتا ہے لیکن ان کو کسی قسم کی زائد رقم ادا کرنے کی ضرورت نہیں ہوتی یعنی ڈیویڈنڈ کسی بھی قسم کے اخراجات یا مصارف سے پاک ہوتی ہے۔ ڈیویڈنڈ فرم یا صنعت کی اندرونی آمدنی ہوتی ہے جس کو روک کر محفوظ رکھا جاتا ہے جس کو کامرس کی اصطلاح میں (Retained Earnings) کہتے ہیں۔

روکی گئی آمدنی کمپنی کے نفع کے اُس حصہ سے متعلق ہے جس کو حصص داروں میں تقسیم کرنے کے بجائے روک لیا گیا ہو یا کاروبار میں دوبارہ مشغول کر دیا گیا ہو۔ روکی گئی آمدنی کی لاگت دراصل موقعی لاگت ہے جس کو داخلی سرمایہ کاری کے لیے حصص داروں میں بطور ڈیویڈنڈ روک لیا گیا ہو۔ دوسرے معنوں میں حصص داروں کی وہ شرح واپسی ہے جس رقم کو حاصل کر کے دوسرے کاروبار میں مشغول کر کے حاصل کر سکتے تھے۔ عام طور پر کمپنی کا مالی سال کے اختتام پر کمایا گیا پورا منافع ڈیویڈنڈ کے طور پر حصص داروں میں تقسیم نہیں کیا جاتا بلکہ کمپنی کے توسیعی منصوبہ پر عمل آوری کے لیے نفع کی مقدار کو روک لیا جاتا ہے۔ یہی روکی گئی آمدنی یعنی (Retained Earnings) ہے۔ بعض مصنفین کی رائے میں روکی گئی آمدنی (Cost free) ہے۔ اگر اس رقم کو حصص داروں میں، تقسیم کر دیا گیا ہوتا تو حصص کسی دوسری کمپنی سرمایہ مشغول کر کے زیادہ نفع کما لیتے ہوتے۔

اس طرح کمپنی کے نفع کی حصص داروں میں عدم تقسیم سے انہیں مزید کمائی سے محرومی کا باعث ہوتی ہے۔ روکی گئی آمدنی کی لاگت حصص داروں کی جانب سے چھوڑ دی گئی آمدنی ہے۔ مثال کے طور پر اگر حصص داروں کو روکی گئی آمدنی بطور ڈیویڈنڈ رقم ادا کر دی گئی ہوتی تو وہ دوسرے متبادل ذریعوں میں سرمایہ مشغول کرنے پر 10% نفع یا سود حاصل کیے ہوتے اس لیے روکی گئی کمائی کی تعریف یوں کی ہے۔

Ana Misiuro نے روکی گئی کمائی کی تعریف یوں کی ہے۔

"The portion of a company's profits that are not distributed to shareholders in the form of dividends but instead are kept within the company for reinvestment in the business".

"کمپنی کے نفع کا وہ حصہ جس کو ڈیویڈنڈ کی صورت میں حصص داروں میں تقسیم نہیں کیا گیا ہو۔ تقسیم کرنے کے بجائے کمپنی کے ہی کاروبار میں مکرر سرمایہ کاری کے لیے رکھا گیا ہو" روکی گئی آمدنی کہلاتی ہے۔

CPA نے روکی گئی آمدنی کی تعریف یوں کی ہے:

"The Cost of Retained earnings refers to the Cost of associated with a company financing now projects or investments using its retained earnings rather than raising new equity or taking on debt.

"روکی گئی آمدنی، نئے مساواتی حصص کی اجرائی یا قرض لینے کے بجائے نئے پراجیکٹس یا سرمایہ کاری کی مالیہ کاری کے استعمال کے لیے روک لی گئی آمدنی کی لاگت سے متعلق ہے"۔

Anjali Chourasiya کے الفاظ ہیں

"Income that is not distributed as dividends and is instead retained to be reinvested in the business is known as retained earnings".

"آمدنی جو ڈیویڈنڈ کے طور پر تقسیم نہیں کی گئی اور اسکے بجائے کاروبار میں مکرر سرمایہ کاری کے لئے روکی گئی آمدنی کو Retained

Earnings کہتے ہیں۔"

روکی گئی آمدنی کا تصور (Concept of Retained Earnings): کسی کمپنی کا خالص نفع کا وہ حصہ جو حصص داروں کو تقسیم کیا جاتا ہے ڈیویڈنڈ کہلاتا ہے اور باقی بچی ہوئی رقم کو (Retained Earnings) کہتے ہیں۔ یعنی غیر تقسیم شدہ نفع کا حصہ جو مکرر سرمایہ کاری کے لئے رکھا گیا ہو اسکو روکی گئی آمدنی (Retained Earnings) کہتے ہیں۔ روکی گئی آمدنی کو طویل مدتی مالیہ کاری کا داخلی ذریعہ تصور کیا جاتا ہے۔ یہ مساواتی سرمایہ کا ایک جز ہے۔ عام طور پر روکی گئی آمدنی کو سرمایہ کاری کا مفت ذریعہ سمجھا جاتا ہے کیونکہ اس پر سود یا پھر ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کی نوبت نہیں آتی۔ تاہم یہ بیان غلط ہے وہ اس طرح سے کہ کمپنی، حصص داروں کی جو آمدنی روک لیتی ہے جب کہ حصص دار مستقبل میں اس سے زیادہ نفع کی توقع کرتے ہیں۔ لہذا روکی گئی آمدنی کی موقعی لاگت ہوتی ہے۔ اس طرح روکی گئی آمدنی سرمایہ کاری کا مفت ذریعہ نہیں ہے۔ روکی گئی آمدنی کی لاگت مکرر سرمایہ کاری پر ادا کردہ ڈیویڈنڈ کی شرح سے کم ہونی چاہئے۔ یہاں یہ بات ذہن نشین ہو کہ کمپنی کو روکی گئی آمدنی پر کوئی ڈیویڈنڈ ادا نہیں کرنا پڑتا۔ لیکن ڈیویڈنڈ کی پوری رقم کی سرمایہ کاری نہیں کی جاسکتی۔ کیونکہ انھیں انکم ٹیکس ادا کرنا پڑتا ہے۔ اسکے علاوہ انھیں تمسکات کی خرید پر دلالی یعنی (Brokerage) بھی ادا کرنا ہوتا ہے۔

### 12.3 روکی گئی آمدنی کی لاگت کی اہمیت اور ضرورت

(Importance and Need of Cost of Retained Earnings)

جب آپ کسی کاروبار کا آغاز کریں گے تو آپ کو اس بات کی توقع رہے گی کہ نفع حاصل ہو گا اور نفع کے حصول کا یہ سلسلہ چل پڑے گا لیکن کیا سارا نفع مالک کا ہو گا؟ اس کا جواب ہو گا "نہیں" کیونکہ کمپنی اس نفع کی رقم کو کاروبار میں مشغول کرنا پسند کرے گی۔ اس لیے نفع کا کچھ حصہ بطور ڈیویڈنڈ تقسیم کر دیا جاتا ہے اور باقی نفع کو (Retained Earnings) کے طور پر رکھا جاتا ہے تاکہ کمپنی قرض چکا سکے یا پھر توسیعی منصوبہ پر عمل آوری کے لیے استعمال کرے۔ کمپنی مستقبل میں کسی اثاثہ کی خریدی کے لیے بھی اس رقم کو استعمال کر سکتی ہے۔ اس طرح سرمایہ کاری کے لیے کمپنی کا داخلی ایڈجسٹمنٹ ہوتا ہے۔ یہ سلسلہ جاری رہتا ہے۔ حسابی سال کے اختتام پر ختم نہیں ہوتا۔ روکی گئی آمدنی کو Plowing Back of profits، Retained Capital، Earned Surplus یا (Accumulated Earnings) بھی کہا جاتا ہے۔

کمپنی کی ترقی کے لیے روکی گئی آمدنی کا بہترین استعمال ہو سکتا ہے۔ اسکی مدد سے نہ صرف کاروبار کو فروغ دیا جاسکتا ہے بلکہ پیداواری اثاثوں کو بھی خریداجاسکتا ہے۔ تحقیق و ترقی پر بھی خرچ کیا جاسکتا ہے جس کی وجہ سے کمپنی کی آمدنی میں اضافہ ہوتا ہے۔ کمپنی کے نقدی بہاؤ میں اضافہ سے مالی موقف اچھا ہو جاتا ہے۔ سرمایہ کار اس کمپنی میں سرمایہ لگانے میں دلچسپی کا اظہار کرتے ہیں۔ روکی گئی آمدنی کو اس لیے بھی رکھا جاتا ہے تاکہ مساواتی حصص کی اجرائی پر ہونے والے اخراجات اور وقت طلب طریقہ عمل سے بچا جاسکے۔

R. Narayanaswamy نے اپنی کتاب، Financial Accounting: A Managerial Perspective میں روکی

ہوئی آمدنی کی اہمیت کے متعلق لکھتے ہیں کہ

Retained Earnings play a crucial rule in a Company's Stability and Growth Perspective.

یعنی روکی ہوئی آمدنی فرم کو مالی استحکام بخشنے میں فیصلہ کن کردار ادا کرتی ہے۔

روکی ہوئی آمدنی (Retained Earnings) کی اہمیت کو ذیل میں بتلایا گیا۔

### 1- سرمایہ کی فراہمی:

روکی ہوئی آمدنی کی بدولت فرم کو سرمایہ کاری کے لئے آسانی سے مالیہ فراہم ہوتا ہے۔ یہ اندرونی (Internal) سرمایہ حاصل کرنے کا اہم ذریعہ ہے۔ کاروبار کی توسیع کے لئے ضرورت کے مطابق آسانی سے سرمایہ فراہم کیا جاسکتا ہے۔ سرمایہ کی فراہمی سے فرم کے اہم مالی مسائل حل ہو جاتے ہیں۔

### 2- مصارف یا لاگت:

فرم کو ضرورت کے مطابق سرمایہ حاصل کرنے کا اہم ذریعہ ہے۔ جو کمپنی یا حصص داروں کی ملکیت ہوتی ہے۔ اس پر سود یا دیگر مصارف عائد نہیں ہوتے۔ روکی گئی آمدنی مصارف یا لاگت سے پاک ہوتی ہے اس لئے کفایتی لاگت میں پیداوار حاصل ہوتی ہے۔

### 3- کاروبار کی توسیع:

روکی گئی آمدنی کی دوبارہ سرمایہ کاری کے سبب کم مصارف میں کاروبار کی توسیع اور اسکو فروغ دیا جاسکتا ہے۔ یہ فرم کے فروغ میں مرکزی کردار ادا کرتی ہے۔ کاروبار کے فروغ کے لئے آسانی سے ضروری سرمایہ فراہم ہوتا ہے۔ سرمایہ کے حصول کے لئے کافی محنت کی ضرورت نہیں ہوتی۔

### 4- حصص داروں کی قدر میں اضافہ:

روکی ہوئی آمدنی کی دوبارہ سرمایہ کاری کے سبب حصص داروں کی قدر اور دولت میں اضافہ ہوتا ہے۔ ڈیویڈنڈ کی تقسیم سے حصص دار کو کافی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ اس کے برخلاف تمام حصص داروں کی مجموعی رقم کی یکمشت سرمایہ کاری سے حصص داروں کی قدر میں مزید اضافہ اور فرم کی قدر میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔

### 5- ساکھ (Good will):

روکی ہوئی آمدنی فرم کی ساکھ برقرار رکھنے اور اضافہ کرنے میں مرکزی کردار ادا کرتے ہیں۔ سرمایہ کاری اہم سبب ہوتی ہے جو ساکھ کو بڑھانے میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ سرمایہ کاری کے سبب پیداوار و فروخت میں اضافہ ہوتا ہے جو بالواسطہ فرم کی آمدنی میں اضافہ کا موجب ہے۔

### 6- مالیہ کی فراہمی کا طویل مدتی ذریعہ:

روکی ہوئی آمدنی فرم کو طویل مدت کے لئے سرمایہ فراہم کرتی ہے۔ طویل مدتی سرمایہ فراہم کرنے کا ایک اہم ذریعہ ہے جس

کو آسانی سے حاصل کیا جاتا ہے۔

#### 7- قرض کا انتظامیہ (Debt Management):

روکی ہوئی آمدنی فرم کو قرض سے نجات دلانے اور بہتر طور پر قرض کے انتظامیہ میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ روکی ہوئی آمدنی فرم کی اندرونی ذریعہ ہے اس لئے یہ قرض کی حیثیت نہیں رکھتی بلکہ ذاتی سرمایہ کی طرح ہوتی ہے جس کو سرمایہ کاری میں دوبارہ استعمال کرتے ہیں۔

#### 8- ایمر جنسی فنڈ:

فرم کے غیر یقینی صورتحال، دیوالیہ یا عدم استحکام کی صورت میں ایمر جنسی طور پر فنڈز فراہم کرنے کا اہم ذریعہ ہے۔ ہنگامی صورتحال میں ضروری فنڈز فراہم کرنے کا آسان اور سستا طریقہ ہے۔

#### 9- مستقبل کی ترقی کے لئے مالیہ کی فراہمی:

روکی ہوئی آمدنی فرم کی توسیع فروغ کے لئے درکار مالیہ فراہم کرتی ہے۔ مستقبل کے منصوبوں کی تکمیل کے لئے فرم کو حاصل اندرونی سرمایہ کے ذرائع کو بھی پیش نظر رکھا جاتا ہے۔ ان ہی سرمایہ کی بنیاد پر مستقبل کے منصوبے تشکیل دئے جاتے ہیں۔

#### روکی گئی آمدنی کی لاگت کی ضرورت (Need of Cost of returned Earnings):

روکی گئی آمدنی کی لاگت دراصل وہ شرح ہے جہاں روکی گئی آمدنی کی رقم کو دوسری طرف مشغول کرنے پر حاصل ہو سکتی ہے۔ یہ ایک موقعی لاگت ہے۔ اس طرح حصص دار دوسری کمپنیوں میں مشغول کر کے ممکنہ آمدنی کے ذرائع تلاش کرنے میں معاون ہے۔ یہ لاگت اکثر (Capital Budgeting) کے فیصلوں میں اس بات کا اندازہ لگانے کے لیے استعمال کی جاتی ہے کہ آیا نئے پراجیکٹس میں روکی گئی آمدنی کی سرمایہ کاری متبادل سرمایہ کاری کے مقابلے میں زیادہ نفع کا باعث ہے یا نہیں۔

روکی گئی آمدنی کمپنی کی مالی صحت یا حالت اور نفع مندی کے موقف کو ظاہر کرتی ہے۔ عام طور پر بنکس اور دیگر مالیاتی ادارے کسی کمپنی کو قرض دینے سے قبل کمپنی کی روکی گئی آمدنی کا مشاہدہ کر کے قرض منظور کرتے ہیں۔ روکی گئی آمدنی کی رقم سے بنکس اور مالیاتی ادارے کمپنی کے قرض کی ادائیگی کی اہلیت کا بھی اندازہ لگاتے ہیں کہ آیا کمپنی بروقت قرض لوٹا سکتی ہے یا نہیں۔

#### 12.4 روکی گئی آمدنی کی لاگت کے مقاصد (Objectives of Cost of Retained Earnings)

روکی گئی آمدنی کمپنی کی مالی صحت اور نفع مندی کے موقف کو ظاہر کرتی ہے۔ عام طور پر بنکس اور دیگر مالیاتی ادارے کسی کمپنی کو قرض دینے سے قبل کمپنی کی روکی گئی آمدنی کے مشاہدہ کے بعد قرض منظور کرتے ہیں۔ روکی گئی آمدنی کی رقم سے بنکس اور مالیاتی ادارے کمپنی کے قرض کی ادائیگی، اہلیت کا اندازہ لگاتے ہیں کہ کمپنی بروقت قرض لوٹا سکتی ہے یا نہیں۔ اس کے اہم مقاصد درجہ ذیل ہیں۔

1- لاگت کا تجزیہ (Cost Analysis): روکی ہوئی آمدنی فرم کو سرمایہ کی فراہمی کا اندرونی ذریعہ ہوتا ہے جس پر کوئی زائد خرچ عائد نہیں ہوتا۔ روکی گئی آمدنی کی لاگت کے تجزیہ سے کمپنی کو ممکنہ نفع کے تسلسل کو سمجھنے میں مدد ملتی ہے کہ آیا اس رقم کو کسی اور جگہ مشغول کیا جاتا

ہوتا تو کتنا نفع حاصل کیا جاسکتا ہے۔ روکی گئی آمدنی مصارف سے پاک ہوتی ہے اس لئے اس کی سرمایہ کاری سے فرم کی قدر میں اضافہ کیا جاسکتا ہے۔

2- سرمایہ کاری فیصلے (Investment Decisions): سرمایہ کاری فیصلے کرنے کے دوران بھی روکی گئی آمدنی کی لاگت اہم کردار ادا کرتی ہے۔ اثاثہ خریداجائے یا توسیعی پروگرام پر عمل کریں یا تحقیق و ترقی کے لیے گنجائش نکالی جائے وغیرہ سرمایہ کاری کے فیصلوں سے قبل غور و فکر کیا جائے تاکہ سرمایہ کاری پر درست فیصلہ ہو۔

3- حصص داروں کے اعتماد میں اضافہ (Increase in Confidence of Shareholders): کمپنی آمدنی اور اثاثوں کا گوشوارہ تیار کرتی ہے۔ اس میں روکی گئی آمدنی کی تفصیلات بھی ہوتی ہیں۔ کمپنی کی بہترین مالی حالت کو دیکھ کر حصص داروں کے اعتماد میں اضافہ ہوتا ہے۔ حصص بازار میں بھی کمپنی کے حصص کی قیمت میں اضافہ ہوتا ہے۔ اس طرح حصص داروں کا اعتماد حاصل کرنے کا ایک اہم مقصد ہوتا ہے۔ روکی ہوئی آمدنی کے ذریعہ حصص داروں اور فرم کی قدر میں اضافہ کرنا اہم مقصد ہوتا ہے۔

4- بورڈ آف ڈائریکٹرز کی مدد (Help to Board of directors): حصص داروں کو ڈائریکٹرز جو ابده ہوتے ہیں اس لیے اگر کمپنی کی بیلنس شیٹ میں روکی گئی آمدنی ہو تو ڈائریکٹرز حصص داروں کو کمپنی کی بہترین کارکردگی سے واقف کروا سکتے ہیں۔ بورڈ آف ڈائریکٹرز کو جو ابده بنانا اہم مقصد ہے۔

5- حصص داروں کو بونس حصص کی اجرائی (Issue of Bonus Shares to Shareholders): حصص داروں کو بونس حصص کی اجرائی کے لیے بھی روکی گئی آمدنی کو استعمال کیا جاسکتا ہے۔ بونس حصص کی اجرائی مفت ہوتی ہے۔ اس طرح حصص داروں کے فائدے کے لیے استعمال کیا جاسکتا ہے۔ کمپنی موجودہ حصص کی مکرر خریدی (Buy Back) کے لیے بھی استعمال کیا جاسکتا ہے۔

6- نقصانات کی تلافی (Compensate losses): اگر کمپنی کو کسی برس نقصانات ہوں تو ان کی تلافی کے لیے روکی گئی آمدنی کو استعمال کیا جاسکتا ہے۔ اس طرح کمپنی حصص داروں کے اعتماد کو برقرار رکھنے میں کامیاب رہتی ہے۔

7- فرم کے مالی موقف میں استحکام پیدا کرنا۔

8- سرمایہ کاری کے مواقع کو استعمال کرتے ہوئے حصص داروں اور فرم کی قدر میں اضافہ کرنا۔

9- فرم کے اندرونی مالی ذرائع کا صحیح استعمال کرنا۔

10- حصص داروں کے حقوق کا تحفظ کرنا۔

---

## 12.5 روکی گئی آمدنی کے فوائد (Advantages and Disadvantages of Cost of Retained Earnings)

---

فائدے: روکی گئی آمدنی کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے:

1- سرمایہ کی کم لاگت (Lower Cost of Capital): روکی گئی آمدنی پر کمپنی کو کوئی ڈیوڈنڈ یا سود ادا کرنا نہیں ہوتا جس کی وجہ سے کمپنی کے لیے مصارف یا لاگت کی شرح کم ہو جاتی ہے۔ روکی ہوئی آمدنی کی بدولت فرم کو بغیر مصارف کے سرمایہ فراہم ہوتا ہے۔ اس لئے فرم

کے مصارف میں بچت ہوتی ہے۔

2- غیر معمولی لچک (Greater Flexibility): روکی گئی آمدنی کمپنی کو مالیہ کے انتظام میں غیر معمولی لچک فراہم کرتی ہے۔ کمپنی کو بیرونی مالی وسائل پر بھروسہ کرنے کے بجائے داخلی طور پر مالیہ روکی گئی آمدنی کی صورت میں باسانی سرمایہ دستیاب ہو جاتا ہے۔ فرم کو ضرورت کے مطابق آسانی سے سرمایہ فراہم ہوتا ہے۔ فرم کو درکار سرمایہ حاصل کرنے کا یہ ایک چکھدار ذریعہ ہے۔

3- بے خطر ملکیتی حصہ داری (No dilution of ownership): روکی ہوئی آمدنی فرم کے قدیم حصص داروں کی ملکیت ہوتی ہے۔ ان سے کمپنی کے موجودہ حصص داروں کی ملکیت کو کوئی خطرہ درپیش نہ ہوگا۔ حصص داروں کی ملکیت کے مزید دعویٰ داروں میں اضافہ نہیں ہوگا۔ جیسا کہ کمپنی کی جانب سے نئے حصص کی اجرائی پر ہوتا ہے۔

4- ٹیکس کے فوائد (Tax Advantages): روکی گئی آمدنی پر کوئی ٹیکس عاید نہیں ہوتا۔ جیسا کہ ڈیویڈنڈ پر عاید کیا جاتا ہے۔ ڈیویڈنڈ پر ٹیکس کی شرح زیادہ ہوتی ہے۔ ڈیویڈنڈ کی عدم تقسیم کی وجہ سے ٹیکس کی ادائیگی سے بچا جاسکتا ہے۔ روکی ہوئی آمدنی فرم کی اندرونی آمدنی ہوتی ہے جو مصارف سے پاک ہوتی ہے۔

5- عدم مداخلت (No Interference): جب کمپنی روکی گئی آمدنی استعمال کرتی ہے تو نئے مساواتی یا ترجیحی حصص کی اجرائی کی ضرورت نہیں ہوتی۔ فرم میں سابقہ حصص داروں کی تعداد برقرار رہتی ہے۔ اس کے نتیجے میں تنظیم پر کنٹرول پر کوئی فرق نہیں پڑتا اور نہ ہی کوئی جو کھم مول لینا پڑتا ہے۔

6- غیر متوقع نقصانات کا انخواب (Absorption of unexpected Losses): مستقبل کے غیر یقینی صورتحال، نقصانات وغیرہ کی صورت میں روکی گئی آمدنی کے ذریعہ پابجائی کی جاسکتی ہے۔ یعنی غیر متوقع حالات کا آسانی کے ساتھ مقابلہ کر سکتے ہیں۔

روکی گئی آمدنی کے نقصانات (Limitations of Cost of Retained Earnings):

روکی گئی آمدنی کے چند اہم نقصانات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے:

1- موقعی لاگت (Opportunity Cost): روکی گئی آمدنی دراصل موقعی لاگت ہے۔ اس رقم کی جس کو حصص داروں میں ڈیویڈنڈ کے طور پر تقسیم نہیں کیا گیا ہو اور اس رقم کو دوسری کمپنی میں مشغول کرنے پر زیادہ نفع کمائے ہوتے۔ اس طرح روکی ہوئی آمدنی کا اپنی کمپنی میں مشغول کرنے سے حصص داروں کو نقصان ہو جاتا ہے۔

2- وسائل کی نامناسب تقسیم (Misallocation of Resources): روکی گئی آمدنی کو کمپنی میں داخلی سرمایہ کاری کے لیے استعمال کیا جاتا ہے جو کہ زیادہ نفع کے حصول کا باعث نہیں ہوتا۔ یہ سرمایہ کاری کمپنی کی داخلی حکمت عملی کا حصہ ہوتا ہے جو کہ حصص داروں کی سرمایہ کاری پالیسی کے مطابق نہیں ہوتا جس کی وجہ سے وسائل کی تقسیم نامناسب ہوتی ہے اور حصص داروں کو کم شرح واپسی پر اکتفا کرنا پڑتا ہے۔

3- محدود دستیابی (Limited Availability): روکی گئی آمدنی کمپنی کے نفع کی مقدار کی مناسبت سے بہت کم ہوتی ہے۔ نفع دراصل کمپنی کی سرگرمیوں کا نتیجہ ہے۔ کمپنی کا نفع چونکہ محدود ہوتا ہے اس لیے توسیعی سرگرمیاں بھی محدود ہوتی ہیں۔



4- حصص داروں کا عدم اطمینان (Shareholders' Dissatisfaction): کمپنی کے حصص داروں کے درمیان پورا نفع ڈیویڈنڈ کے طور پر تقسیم نہ کرنے کی وجہ سے ناراض ہو جاتے ہیں جس کی وجہ سے حصص بازار میں حصص کی قیمت کم ہو جاتی ہے اور حصص داروں کا کمپنی کی کارکردگی اور اعتماد بتدریج متزلزل ہوتا جاتا ہے۔

5- حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کی عدم تقسیم سے حصص داروں میں عدم اطمینان کی کیفیت پیدا ہوتی ہے۔

6- روکی ہوئی آمدنی کو کمپنی کا انتظامیہ اپنے منصوبہ کے تحت استعمال کرتے ہیں۔ جو ہر وقت کارآمد ثابت ہونا ضروری نہیں۔

7- روکی ہوئی آمدنی کے استعمال سے حصص دار ناواقف ہوتے ہیں اس لئے ان میں سرمایہ کاری کے رجحان میں کمی ہوتی ہے۔

8- روکی ہوئی آمدنی اور اس کی سرمایہ کاری سے صرف انتظامیہ واقف ہوتا ہے جبکہ حصص دار بالکل ناواقف ہوتے ہیں اس لئے وہ اپنے سرمایہ کو محفوظ تصور نہیں کرتے۔

## 12.6 روکی گئی آمدنی کی لاگت معلوم کرنے کا طریقہ کار

(Methods of Calculation of Cost of Retained Earnings)

روکی گئی آمدنی معلوم کرنے کا طریقہ کار درجہ ذیل ہے۔

Cost of Equity Capital	x x x
Less Tax on Cost of equity	<u>x x</u>
	x x x
Less Brokerage	<u>x x</u>
Cost of Retained Earnings	<u>x x x</u>

$Kr = Ke (1-t) (1-b)$  متبادل طریقہ کار درجہ ذیل ہیں۔

$Kr = \text{Cost of Retained Earnings,}$   $Ke = \text{Cost of Equity Capital}$

$t = \text{Tax Rate,}$   $b = \text{Brokerage Cost}$

روکی گئی آمدنی کی تحسیب درجہ ذیل ضابطہ سے بھی کی جاسکتی ہے۔

$$Kr = \frac{D_1}{NP} + G \text{ or } \frac{D_1}{MP} + G$$

$Kr = \text{Cost of retained Earnings,}$   $D = \text{Expected Dividends at the end of the year}$

$NP = \text{Net proceeds of share issue,}$   $G = \text{Rate of Growth,}$   $MP = \text{Market price per share}$

روکی گئی آمدنی میں ٹیکس اور نئے تمسکات کی خریدی کی لاگت کے لیے گنجائش کی تطبیق (Adjustment) یوں ہوگی۔

$$Kr = \left( \frac{D}{NP} + G \right) \times (1-t) (1-b), \quad Kr = K_e (1-t) (1-b)$$

D = Expected Dividends,                      G = Growth of Dividend  
 NP = Net Proceeds of Equity,                t = Tax Rate  
 b = Cost of purchasing new Securities or brokerage Costs  
 $K_e$  = Rate of return available to shareholders

## 12.7 روکی گئی آمدنی کی لاگت کے خدوخال (Features of Cost of Retained Earning)

روکی گئی آمدنی کی لاگت کے خدوخال درجہ ذیل ہیں۔

### 1- ضمانت (Security):

روکی گئی آمدنی کو ضمانت کا بہترین ذریعہ تصور کیا جاتا ہے۔ کیونکہ یہ رقم کمپنی کی غیر یقینی صورتحال میں مدد کا باعث ہے اور ساتھ ہی دوسرے پراجیکٹس کے لئے فنڈ اکٹھا کرنے کے لیے بھی مدد و معاون ثابت ہوتا ہے۔

### 2- نئے اور اختراعی پراجیکٹس کیلئے فنڈز (Availability of Funds for new and Innovative projects):

نئے اور اختراعی پراجیکٹس کی مالیہ کاری کے لیے روکی گئی آمدنی ایک اچھا ذریعہ ہے۔ عام طور پر یہ رقم تحقیق، پراجیکٹس کی توسیع، نئے پلانٹس و مشینوں کی خریدی کے لیے استعمال کی جاتی ہے۔

### 3- طویل مدتی مالیہ کی دستیابی (Availability of Long Term Finance):

روکی گئی آمدنی کو مالک کا سرمایہ تصور کیا جاتا ہے۔ اس لیے اس دستیاب رقم کو وسط اور طویل مدتی ضروریات کیلئے استعمال کیا جاسکتا ہے کیونکہ یہ فنڈ دوسرے ذرائع کی بہ نسبت کم لاگت پر دستیاب ہوتا ہے۔

### 4- روکی گئی آمدنی کی مساواتی حصص میں تبدیلی (Conversion of Retained Earnings into Equity):

روکی گئی آمدنی کو بونس حصص کی اجرائی کے لیے استعمال کیا جاسکتا ہے۔ اس طرح موجودہ حصص داروں کی ملکیت میں اضافہ ہوتا ہے۔ بونس حصص کی اجرائی پر نقد کے خارجی بہاؤ میں اضافہ نہیں ہوتا۔ حصص کی مفت اجرائی سے کمپنی کے موجودہ حصص داروں کو فائدہ ہوتا ہے۔

### 5- شہرت و سناٹہ میں اضافہ (Increase in popularity and Goodwill):

روکی گئی آمدنی کی وجہ سے کمپنی کی شہرت اور سناٹہ میں اضافہ ہوتا ہے۔ سرمایہ کار، بنکس اور مالیاتی ادارے کمپنی کی مالی حالت سے مطمئن ہوتے ہیں۔ حصص بازار میں کمپنی کے حصص کی قیمتوں میں اضافہ ہوتا ہے۔ نئے سرمایہ کاروں کے لیے بے جھجک سرمایہ کاری کا باعث ہے۔ روکی گئی آمدنی کمپنی کی اعتباریت اور مالی قوت میں اضافہ کا موجب ہے۔ غیر متوقع حالات سے نمٹنے میں یہ کافی کر آمد ثابت ہوتی ہے۔

6- روکی ہوئی آمدنی فرم کو اندرونی ذرائع سے حاصل اہم مالی ذریعہ ہوتی ہے اس لئے آسانی سے حاصل کر سکتے ہیں۔

7- روکی ہوئی آمدنی کا تخمینہ آسانی سے کیا جاسکتا ہے۔

8- روکی ہوئی آمدنی مزید سرمایہ کاری کا موقع فراہم کرتی ہے۔

روکی گئی آمدنی کے سائز پر اثر انداز عناصر (Factors affecting the size of Retained Earnings):

روکی گئی آمدنی کے سائز پر اثر انداز ہونے والے عناصر درجہ ذیل ہیں۔

1- شرح منافع (Rate of Profit): روکی گئی آمدنی کا انحصار کمپنی کے شرح منافع پر ہوتا ہے۔ نفع زیادہ ہو تو روکی گئی رقم کی مقدار بھی زیادہ ہوتی اور اگر شرح نفع کم ہو تو روکی گئی آمدنی کی مقدار بھی کم ہوگی۔ اضافی منافع کے امکان کی صورت میں دوبارہ سرمایہ کاری کے لئے منافع کو ڈیوڈنڈ کی صورت میں حصص داروں میں تقسیم نہیں کیا جاتا بلکہ کمپنی میں دوبارہ سرمایہ کاری کے لئے محفوظ رکھا جاتا ہے۔ اس کے برخلاف شرح منافع کا امکان کم ہونے پر ڈیوڈنڈ کو حصص داروں میں تقسیم کیا جاتا ہے جس سے روکی ہوئی آمدنی کم ہوتی ہے۔

2- ٹیکس پالیسی (Tax Policy): کسی بھی ملک کے معاشی حالات میں حکومت کی ٹیکس پالیسی ایک اہم رول ادا کرتی ہے۔ اگر حکومت کی جانب سے عاید کردہ ٹیکس کی شرح زیادہ ہو تو روکی گئی آمدنی کی رقم پر بھی اثر پڑتا ہے اور آخر میں روکی گئی آمدنی کی لاگت پر بھی اس کا اثر پڑتا ہے۔

3- کمپنی کی نوعیت (Nature of Company): ملک کا کوئی بھی قانون روکی گئی آمدنی کیلئے نافذ العمل قرار نہیں دیا جاسکتا کیونکہ ہر کمپنی کے نفع کی مقدار یکساں نہیں ہوتی۔ یہ کمپنی بہ کمپنی الگ الگ ہوتی ہے۔ عام طور پر ترقی پذیر کمپنیوں میں روکی گئی آمدنی کی مقدار زیادہ ہوتی ہے۔ فرم کے مستقبل میں ترقی کے امکانات کو مد نظر رکھتے ہوئے روکی ہوئی آمدنی پر فیصلہ کیا جاتا ہے۔ فرم کی نوعیت بھی روکی ہوئی آمدنی پر اثر انداز ہوتی ہے۔

4- فرسودگی پالیسی (Depreciation policy): ہر کمپنی کے انتظامیہ کی پالیسی فرسودگی کے متعلق مختلف ہوتی ہے۔ اثاثہ یا پلانٹ مشنری وغیرہ کے ابتدائی برسوں میں فرسودگی کی شرح زیادہ رکھی جاتی ہے اور بعض کمپنیاں فرسودگی کی شرح مقرر کرتے ہیں۔ فرسودگی کی شرح میں یکسانیت اور اس کے کم یا زیادہ ہونے کا انحصار انتظامیہ کی جانب سے اپنائے گئے طریقہ پر ہوتا ہے۔ شرح فرسودگی اور طریقہ کار بھی روکی گئی آمدنی پر اثر انداز ہوتا ہے۔

5- حصص داروں کا انداز فکر (Shareholders' point of view): ایسے حصص دار جن کی آمدنی کم ہوتی ہے وہ کمپنی سے مکمل ڈیوڈنڈ حاصل کرنا چاہیں گے اسی لئے ڈیوڈنڈ کی تقسیم کے بجائے کمپنی میں مکرر سرمایہ کاری سے دلچسپی نہیں رکھتے یعنی ڈیوڈنڈ کی تقسیم چاہیں گے۔ اسکو روکے رکھنا پسند نہیں کرتے اسکے برخلاف زیادہ آمدنی رکھنے والے حصص دار دولت کو اعظم ترین مقدار میں تبدیل کرنا پسند کرتے ہیں اور یہ ڈیوڈنڈ کی تقسیم پسند نہیں کرتے بلکہ مزید سرمایہ کاری کی جانب راغب ہوتے ہیں۔ زیادہ آمدنی والے حصص دار مستقبل میں زائد آمدنی کے حصول کے لئے مکرر سرمایہ کاری میں دلچسپی رکھتے ہیں جبکہ کم آمدنی والے حصص دار ڈیوڈنڈ کو حاصل کرنا چاہتے۔ حصص داروں کے شخصی اوصاف یا رجحان بھی روکی ہوئی آمدنی پر اثر انداز ہوتی ہے۔

6- مسابقت کی سطح (Level of Competition): اگر کمپنی کسی مخصوص صنعت سے تعلق رکھتی ہو جہاں متعلقہ کمپنیوں کے درمیان زیادہ مسابقت پائی جاتی ہو تو ایسی کمپنیاں روکی گئی آمدنی کے مقدار کم رکھتی ہیں اور اسکے برخلاف مسابقت کم ہو تو روکی گئی آمدنی کی مقدار زیادہ رکھیں گے تاکہ پیداوار میں اضافہ کے ساتھ ساتھ توسیعی سرگرمیوں کو بام عروج پر پہنچائیں۔ روکی ہوئی آمدنی کا انحصار فرم کی مسابقتی پالیسی پر ہوتا ہے۔ مسابقت کی صورت میں کاروبار میں اضافہ یا کمی کا امکان پایا جاتا ہے۔ کاروبار میں پست روی کے امکان کی صورت میں روکی ہوئی آمدنی کی مقدار میں کمی پائی جاتی ہے۔

7- اعتباریت (Credit Worthiness): ایسی کمپنیاں جو روکی گئی آمدنی رکھتی ہوں تو عموماً ان کے تعلق سے سرمایہ کار بنکس اور مالی اداروں کے درمیان زیادہ اعتباریت پائی جاتی ہے۔ نتیجتاً قرض کی سہولت ہوتی ہے اور کمپنی باآسانی قرض حاصل کر کے کاروباری سرگرمیوں میں اضافہ کر سکتی ہے۔ روکی ہوئی آمدنی کی بدولت فرم کے پاس نفع اور محفوظات کافی مقدار میں پائے جاتے ہیں جس سے بنک اور دیگر مالی اداروں میں اعتبار پیدا ہوتا ہے جس سے قرض حاصل کرنے میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔

## 12.8 روکی گئی آمدنی اور ذخیرہ کے درمیان فرق

(Difference between Retained Earnings and Reserve)

روکی گئی آمدنی اور ذخیرہ کے درمیان فرق کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

محفوظات Reserve	روکی گئی آمدنی
1- ذخیرہ یعنی (Reserve) کمپنی کی خالص آمدنی کا حصہ ہے جس کو کسی خاص مقصد کی تکمیل کے لیے رکھا جاتا ہے۔	1- روکی گئی آمدنی، کمپنی کے غیر تقسیم شدہ ڈیویڈنڈ کا حصہ ہوتا ہے اور یہ خالص آمدنی کا حصہ ہوتی ہے۔
2- محفوظات ذخیرہ رکھنے کا اہم مقصد مستقبل میں کسی وقت کمپنی نقصان سے دوچار ہونے پر اسکی تلافی کرنا ہے تاکہ حصص داروں اور تیسرے فریقین کے لیے نفع کی شرح کو برقرار رکھا جاسکے۔	2- روکی گئی آمدنی کا مقصد کمپنی کے اصل کاروبار میں رقم کو دوبارہ مشغول کرنا ہوتا ہے تاکہ نفع کی شرح میں اضافہ ہو سکے۔
3- ڈیویڈنڈ کی ادائیگی سے قبل رواں نفع کی طے شدہ شرح پر نفع کی رقم کو ذخیرے کی صورت میں منتقل کیا جاتا ہے۔	3- ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے بعد رواں برس کے بچے ہوئے نفع کو بھی روکی گئی آمدنی میں شامل کر لیا جاتا ہے۔
4- ذخیرے کو عام اور سرمایہ ذخیرہ کے طور پر درجہ بندی کی جاسکتی ہے۔	4- روکی گئی آمدنی کی درجہ بندی نہیں کی جاسکتی۔
5- ذخیرہ کمپنی کے مستقبل کے نقصانات کی تلافی کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔	5- روکی گئی آمدنی کمپنی کی مقدوری کی طمانیت کا باعث ہے۔
6- روکی گئی آمدنی ذخیرہ کا حصہ نہیں ہوتی۔	6- ذخیرہ کی رقم روکی گئی آمدنی کا حصہ ہو سکتی ہے۔
7- ذخیرہ ڈیویڈنڈ کی ادائیگی سے قبل نفع سے منتقل کیا جاتا ہے۔	7- روکی گئی آمدنی ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے بعد نفع کی بچی ہوئی رقم ہے۔

## 12.9 روکی گئی آمدنی کے استعمالات (Uses of Retained Earnings)

روکی گئی آمدنی کی لاگت کو اکثر "روکی گئی آمدنی کی موقعی لاگت" (Opportunity Cost of retained Earnings) سے تعبیر کیا جاتا ہے۔ اس کے تعلق سے یہ سمجھا جاتا ہے کہ اگر روکی گئی آمدنی کو حصص داروں میں ڈیویڈنڈ کے طور پر تقسیم کرنے کے بجائے اور کسی کمپنی میں دوبارہ سرمایہ کاری سے مزید نفع کمایا جاسکتا ہے۔ روکی گئی آمدنی کمپنی کا اندرونی مالی ذریعہ ہوتا ہے اس لئے اس پر سود، ٹیکس جیسے مصارف عائد نہیں ہوتے اس لئے اس پر سود ٹیکس جیسے مصارف عائد نہیں ہوتے۔ یہ غیر تقسیم شدہ روکی گئی آمدنی کمپنی کا اندرونی مالی ذریعہ ہوتی ہے۔ ڈیویڈنڈ کا حصہ ہوتا ہے جس کو مختلف مقاصد کے تحت استعمال کیا جاتا ہے۔

روکی ہوئی آمدنی کے چند اہم استعمالات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- سرمایہ موازنہ کاری (Capital Budgeting): جب ایک کمپنی کسی پراجیکٹ میں سرمایہ کاری کرنا چاہتی ہو تب اسکے لیے ضروری ہو گا کہ وہ متوقع نفع کی شرح کا تقابل کرے۔ اگر پراجیکٹ کی متوقع نفع کی شرح روکی گئی آمدنی کی شرح سے کم ہو تو سرمایہ کاری بہتر نہ ہوگی بلکہ کمپنی میں سرمایہ روکے رکھنا بہتر ہوگا۔ روکی ہوئی آمدنی کو فرم کی توسیع یا فروغ کے لئے درکار مستقل اثاثوں کی خریدی میں استعمال کیا جاتا ہے۔ یہ مستقل اثاثوں کی خریدی کے لئے فوری ضروری سرمایہ فراہم کرتی ہے۔

2- ڈیویڈنڈ پالیسی (Dividend Policy): روکی گئی آمدنی کو بطور ڈیویڈنڈ حصص داروں میں تقسیم کرنا بہتر ہو گا یا کسی دوسری کمپنی میں سرمایہ مشغول کرنا بہتر ہوگا۔ اس کا تعین کرنے میں مددگار ہے۔ حصص دار ہمیشہ اس بات کے متمنی ہوتے ہیں کہ وہ اپنی روکی گئی آمدنی کی شرح سے زیادہ نفع کمائیں اس لیے وہ دیگر کمپنیوں میں سرمایہ کاری پر نفع کی شرح کا تقابل کرتے ہیں تاکہ انھیں اس بات کی طمانیت حاصل ہو کہ وہ نقصان میں نہیں ہے۔

3- حصص کی قدر شماری (Share Valuation): سرمایہ کار اور تجزیہ کار روکی گئی آمدنی کی شرح کو درست و صحیح بتانے کے لیے روکی گئی آمدنی کا نمایاں طور پر جائزہ لینے کے لیے استعمال کرتے ہیں۔ اگر کمپنی روکی گئی آمدنی کی لاگت سے زیادہ استقامت کے ساتھ کما رہی ہو تو یہ حصص داروں کے لیے مثبت علامت ہوگی۔

4- قرض مالیہ کاری (Debt Financing): جب کمپنی قرض اٹھاتی ہو تب اس کے لیے ضروری ہے کہ وہ روکی گئی آمدنی کی لاگت سے تقابل کرے۔ اس لاگت کو قرض کی مقدار کے تعین کا فیصلہ کرنے میں استعمال کرے گی۔ قرض حاصل کرنے سے قبل قرض پر عائد شرح سود کا جائزہ لیا جاتا ہے۔ روکی ہوئی آمدنی سرمایہ حاصل کرنے کا اندرونی ذریعہ ہوتی ہے اس لئے یہ رقم مصارف سے مبرا قرض ہے۔ قرض حاصل کرنے یا نہ کرنے کے فیصلہ میں مددگار ثابت ہوتی ہے۔

5- سرمایہ کاری فیصلے (Investment Decisions): روکی گئی آمدنی کی دوبارہ سرمایہ کاری سے قبل سرمایہ کاری سے حاصل فوائد کا تجزیہ کیا جاتا ہے۔ ان پراجیکٹس پر سرمایہ کاری کی جاتی ہے جن کی شرح آمدنی موجودہ آمدنی سے زیادہ ہو بصورت دیگر روکی گئی آمدنی کو کاروبار کی توسیع کے لئے استعمال نہیں کیا جاتا ہے اس طرح روکی گئی آمدنی فیصلہ سازی میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ روکی گئی آمدنی کی شرح

داخلی سرمایہ کاری فیصلوں میں ترجیح کی حد تعیین میں مددگار ہے۔ اسکے ساتھ ساتھ ان پراجیکٹس کو ترجیح دی جائے جن کی شرح واپسی زیادہ ہو ورنہ اسی کمپنی میں روکے رکھنے میں عافیت ہوگی۔

6- مظاہرہ کا جائزہ (Performance Evaluation): روکی گئی آمدنی کا کمپنی کے مالی مظاہرہ کا جائزہ لینے کے لیے بھی استعمال کیا جاسکتا ہے۔ اگر کمپنی روکی گئی آمدنی سے مسلسل کم شرح پر نفع کما رہی ہو تب سرمایہ کی تخصیص میں نااہلی کا اندازہ ہوتا ہے۔ اس طرح اس کی سرمایہ کاری سے زیادہ آمدنی فرم کی عمدہ کارکردگی اور بہتری کو ظاہر کرتا ہے۔

7- حصص کی مکرر خریدی (Share Buy Back): جب کمپنی اپنے ہی حصص دوبارہ خریدنا چاہتی ہو تب بھی اسکو روکی گئی کمائی کی لاگت کو پیش نظر رکھنا ہوگا۔ جب کمپنی کے حصص کی قدر شماری گھٹتی نظر آئے تب اکثر کمپنیاں اپنے ہی حصص، حصص بازار سے مکرر خریداری میں ہی دانش مندانہ فیصلہ تصور کرتی ہیں۔

8- حکمت عملی پر مبنی منصوبہ کاری (Strategic Planning): روکی گئی آمدنی کو لاگت طویل مدتی حکمت عملی پر مبنی منصوبہ کاری کے تحت مقاصد اور نشانہ کے تعیین میں اہم رول ادا کرتی ہے اور توسیعی منصوبہ سازی اور نشوونما کی گنجائش کا بھی جائزہ لینے میں بھی استعمال کیا جاسکتا ہے۔ روکی گئی آمدنی مالی مظاہرہ کے جائزہ لینے کا ایک معیاری پیمانہ ہے جو کمپنیوں اور سرمایہ کاروں کو روکی گئی آمدنی کی لاگت اور متبادل سرمایہ کاری سے متعلق شرح واپسی کا جائزہ لیتی ہے تاکہ تفاوت پر متبادل سرمایہ کاری کے ذرائع اختیار کئے جائیں تاکہ نقصانات سے بچ سکیں۔ اسکے علاوہ روکی گئی آمدنی کی لاگت مختلف متبادل سرمایہ کاری فیصلوں اور حکمت عملی پر مبنی منصوبہ کاری طریق عمل سے متعلق معلومات حاصل کرنے میں بھی استعمال کیا جاتا ہے۔

روکی ہوئی آمدنی کی لاگت (Cost of Retained Earnings) کو حسب ذیل ضابطہ کی مدد سے معلوم کیا جاتا ہے۔

$$K_r \left[ \frac{D}{NP} + G \right] \times (1-t)(1-b) \text{ OR } K_e (1-t)(1-b)$$

جہاں پر

$K_r$  = Cost of Retained Earnings, NP = Net Proceeds, T = Tax Rate

G = Growth Rate, B = Brokerage Cost

مثال: 1 عارف اینڈ کمپنی کے مساواتی حصص پر حاصل آمدنی کی لاگت 20% ہے حصص داروں کے لیے اوسط ٹیکس کی شرح 50% ہے اور دلالی کے اخراجات (Brokerage Cost) 4% متوقع ہے جو متبادل تسکات میں سرمایہ کاری کے لیے حصص داروں کو ادا کرنے ہوں گے۔ روکی گئی آمدنی کی لاگت (Cost of Retained Earnings) محسوب کیجئے۔

$$K_r = K_e (1-T)(1-B) = 20\% (1-50\%) (1-4\%)$$

جہاں پر  $K_e = 20\%$

$$= 20\% (1-0.50) (1-0.04)$$

$$0.5 \text{ or } 50\% = t = \text{Tax}$$

$$= 20\% (0.5) (0.96)$$

$$4\% = b = \text{Brokerage}$$

$$K_r = 20\% (0.48) = 0.48 \times \frac{20}{100}$$

$$= 0.096 \times 100$$

$$K_r = 9.6\%$$

## مثال: 2

ایک کمپنی کی توسیع کے لئے 10,00,000 روپے کی ضرورت ہے جس پر 5% شرح منافع (Rate of Return) کی گنجائش ہے۔ انتظامیہ نے اس مطلوبہ رقم کو روکی ہوئی آمدنی (Retained Earnings) سے فراہم کرنا چاہتی ہے جس پر 10% منافع کی گنجائش ہے۔ شرح ٹیکس 60%، بروکر ٹیج چارجس 3% ہو تو (Cost of Retained Earnings) محسوب کیجئے۔

$$K_r = k_e - (1-t)(1-b) \quad \text{حل دیا گیا ہے کہ:}$$

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

$$10\% = \text{Cost of Retained Earnings} = K_e$$

$$= 10\% (1-0.60)(1-0.03)$$

$$\text{شرح ٹیکس } 60\% \text{ یا } 0.60 \quad \text{بروکر ٹیج چارجس } 3\% \text{ یا } 0.03$$

$$= \frac{10}{100} (0.40)(0.97)$$

قیمتیں درج کرنے پر

$$= 0.10 (0.388)$$

$$= 0.0388 \times 100$$

$$K_r = 3.88$$

## 12.10 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

روکی گئی آمدنی کمپنی کے نفع کے اس حصہ سے متعلق ہے جس کو حصص داروں میں تقسیم کرنے کے بجائے روک لیا گیا ہو یا کاروبار میں دوبارہ مشغول کر دیا گیا ہو۔ روکی گئی آمدنی کی لاگت دراصل موقعی لاگت ہے جس کو داخلی سرمایہ کاری کے لیے حصص داروں میں بطور ڈیوڈنڈ روک لیا گیا ہو۔ دوسرے معنوں میں حصص داروں کی وہ شرح واپسی ہے جس رقم کو حاصل کر کے دوسرے کاروبار میں مشغول کر کے حاصل کر سکتے تھے۔ عام طور پر کمپنیاں مالی سال کے اختتام پر حاصل نفع کو ڈیوڈنڈ کے طور پر حصص داروں میں تقسیم نہیں کیا جاتا بلکہ کمپنی کے توسیعی منصوبہ پر عمل آوری کے لیے نفع کی کچھ مقدار کو روک لیا جاتا ہے۔ اس کو روکی گئی آمدنی کہتے ہیں۔ Ana Misiuro کے مطابق "کمپنی کے نفع کا حصہ جس کو ڈیوڈنڈ کی صورت میں حصص داروں میں تقسیم نہیں کیا گیا ہو۔ تقسیم کرنے کے بجائے کمپنی میں ہی کاروبار میں مکرر سرمایہ کاری کے لیے رکھا گیا ہو" روکی گئی آمدنی کہلاتی ہے۔ اسی طرح CPA کے مطابق "روکی گئی آمدنی، نئے مساواتی حصص کی اجرائی یا قرض لینے کے بجائے نئے پراجیکٹس یا سرمایہ کاری کی مالیہ کاری کے استعمال کے لئے روک لی گئی آمدنی کی لاگت سے متعلق ہے"۔

لاگت کا تجزیہ، سرمایہ کاری فیصلے، حصص داروں کے اعتماد میں اضافہ، بورڈ آف ڈائریکٹرز کی مدد، حصص داروں کو بونس حصص کی اجرائی، نقصانات کی تلافی وغیرہ روکی ہوئی آمدنی کے چند اہم مقاصد ہیں، سرمایہ کی کم لاگت، غیر معمولی لچک، بے خطر ملکیتی حصہ داری، ٹیکس کے فوائد، عدم مداخلت غیر متوقع نقصانات کا انجذاب روکی ہوئی آمدنی کے چند اہم فوائد ہیں۔ شرح منافع، پالیسی، کمپنی کی نوعیت، فرسودگی پالیسی، حصص داروں کا انداز فکر، مسابقت کی سطح، اعتباریت روکی ہوئی آمدنی پر اثر انداز ہونے والے چند اہم عوامل ہیں۔ سرمایہ موازنہ کاری، ڈیویڈنڈ پالیسی، حصص کی قدر شماری، قرض مالیہ کاری، سرمایہ کاری فیصلے، مظاہرہ کا جائزہ، حصص کی مکرر خریدی، حکمت عملی پر مبنی منصوبہ کاری وغیرہ روکی ہوئی آمدنی کے چند اہم استعمالات ہیں۔

### 12.11 کلیدی الفاظ (Keywords)

- 1- روکی گئی آمدنی (Retained Earnings): کمپنی کے نفع کے اُس حصہ سے متعلق ہے جس کو ڈیویڈنڈ کے طور پر حصص داروں میں تقسیم کرنے کے بجائے کمپنی کے کاروبار میں سرمایہ کاری کے لیے روک لیا گیا ہو۔
- 2- دلالی (Brokerage) : فریقین کی جانب سے مالیاتی اثاثوں جیسے اسٹاک، بانڈز ریل اسٹیٹ وغیرہ کی خرید و فروخت میں سہولت فراہم کرنے کی خدمت کے عوض ادا کردہ رقم کو دلالی کہتے ہیں۔
- 3- مسابقت (Competition) : ایک ہی صنعت سے تعلق رکھنے والی کمپنیوں میں ایک دوسرے کے درمیان تجارتی مقابلہ کو مسابقت کہتے ہیں۔
- 4- ساکھ (Goodwill) : کمپنی کی شہرت و مقبولیت کو ساکھ کہتے ہیں۔
- 5- ڈیویڈنڈ (Dividends) : سال کے ختم پر کمپنی کے نفع کا وہ حصہ جو حصص داروں کا ادا کیا جاتا ہے اسے ڈیویڈنڈ کہتے ہیں۔

### 12.12 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- i. حصص داروں میں کمپنی کے نفع کے تقسیم شدہ حصوں کو \_\_\_\_\_ کہتے ہیں (ڈیویڈنڈ)
- ii. روکی گئی آمدنی کا استعمال کی مثالیں \_\_\_\_\_ ہیں (کاسٹ فری)
- iii. کمپنی کا مالک \_\_\_\_\_ ہوتا ہے۔ (روکی گئی آمدنی)
- iv. روکی گئی آمدنی کمپنی کی \_\_\_\_\_ کو ظاہر کرتی ہے۔ (مالی حالت)
- v. روکی گئی آمدنی سے کمپنی کی \_\_\_\_\_ میں اضافہ ہوتا ہے (شہرت، ساکھ)



صحیح یا غلط بتائیے۔

- ( ) .vi. روکی گئی آمدنی دراصل موقعی لاگت ہے۔
- ( ) .vii. روکی گئی آمدنی کو (Retained Capital) بھی کہتے ہیں۔
- ( ) .viii. روکی گئی آمدنی کو دوبارہ سرمایہ کاری میں استعمال کرتے۔
- ( ) .ix. روکی گئی آمدنی سے حصص بازار میں حصص کی قیمت میں اضافہ نہیں ہوتا۔
- ( ) .x. روکی گئی آمدنی کو مالک کا سرمایہ تصور نہیں کیا جاتا۔

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- روکی گئی آمدنی کی تعریف کیجئے۔
- 2- روکی گئی آمدنی کے تصور کو بیان کیجئے۔
- 3- روکی گئی آمدنی کی لاگت کے تصور کو بیان کیجئے۔
- 4- روکی گئی آمدنی کی لاگت کی اہمیت کو واضح کیجئے۔
- 5- روکی گئی آمدنی کی لاگت کے مقاصد کو بیان کیجئے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 6- روکی گئی آمدنی کی لاگت سے کیا مراد ہے۔ اس کے فائدے اور نقصانات بیان کیجئے۔
- 7- روکی گئی آمدنی کی لاگت کے ساخت پر اثر انداز ہونے والے عناصر کو بیان کیجئے۔
- 8- روکی گئی آمدنی کے استعمالات بیان کیجئے۔
- 9- فہامہ اینڈ کمپنی کے حصص داروں کی شرح واپسی (K<sub>e</sub>) 20% ہے اور اوسط ٹیکس کی شرح 50% ہے۔ دلالی کے اخراجات 2% ہوتے ہیں اور یہ رقم متبادل تمسکات کی خریداری کے دوران ادا کرتی ہے۔ روکی گئی آمدنی کی لاگت کیا ہوگی۔

جواب: 9.8%

دیا گیا ہے کہ

10- Cost of Equity = 25%، شرح ٹیکس = 40%، Brokerage Charges = 3%

تب (Cost of Retained Earning) محسوب کیجئے۔

# اکائی 13 - سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط

(Weighted Average Cost of Capital)

	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 13.0
Objectives	مقاصد 13.1
	سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے معنی، نوعیت اور تعریف 13.2
Meaning, Nature and Definition of Weighted Average Cost of Capital	
Components of Weighted Average Cost of Capital	سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے اجزا 13.3
Uses of Weighted Average Cost of Capital	سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے استعمالات 13.4
	سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے فائدے اور نقصانات 13.5
Advantages and Disadvantages of Weighted Average Cost of Capital	
Factors Affecting Weighted Average Cost of Capital	سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط پر اثر انداز عناصر 13.6
Features of Weighted Average Cost of Capital	سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے خدوخال 13.7
Calculation of Weighted Average Cost of Capital	سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کی تحسیب 13.8
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 13.9
Keywords	کلیدی الفاظ 13.10
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 13.11

---

13.0 تمہید (Introduction)

---

عزیز طلباء! ہم نے پچھلی اکائیوں میں مساواتی حصص (Equity Shares)، ترجیحی حصص (Preference Shares)،

ڈیجیٹل زور رو کی گئی آمدنی کی لاگت کے تعلق سے تفصیلی معلومات حاصل کیں۔ کسی بھی کمپنی کا سرمایہ صرف مساواتی یا ترجیحی حصص پر مشتمل نہیں ہوتا بلکہ کمپنی اپنی مالی ضروریات کے مطابق مختلف ذرائعوں سے سرمایہ حاصل کرتی ہے لیکن عام طور پر کمپنیاں مساواتی حصص کے ذریعہ سرمایہ کی تشکیل کرتی ہیں۔ اگر تو سیمی عزانم ہوں تو سرمایہ کی تشکیل کے دوسرے ذرائع اختیار کیے جاتے ہیں۔ جیسے ترجیحی حصص کی اجرائی، ڈیجیٹل زور کی اجرائی بنک اور دیگر مالیاتی اداروں سے قرض لینا یا پھر نفع کی کل رقم سے کچھ رقم ڈیوڈنڈ کے طور پر حصص داروں میں تقسیم کرنے کے بعد باقی نفع کی رقم کو روک کر دوبارہ کاروبار میں مشغول کیا جاسکتا ہے۔ آپ بخوبی جانتے ہیں کہ کورس کی تکمیل کے بعد امتحان لیا جاتا ہے۔ میورنڈم آف مارکس میں ہر مضمون کے علاوہ علاوہ حاصل کردہ نشانات کے ساتھ ساتھ مجموعی طور پر حاصل کردہ نشانات کے ساتھ گریڈ بھی درج ہوتا ہے۔ یہ گریڈ طالب علم کی مجموعی کارکردگی کو ظاہر کرتا ہے۔ اس طرح کمپنی صرف مساواتی سرمایہ پر اکتفا نہیں کرتی بلکہ حسب ضرورت سرمایہ کی تشکیل کے لیے دوسرے ذرائع بھی اختیار کیے جاسکتے ہیں۔ ایک کمپنی مساواتی حصص کے ساتھ ترجیحی حصص یا ڈیجیٹل زور کی گئی آمدنی (Retained Earnings) بنک قرض (Bank Loan) پر مشتمل سرمائے کی ساخت کو برقرار رکھ سکتی ہے۔ اگر کسی ایک ذرائع کے بجائے کمپنی کے تمام سرمایہ کی ساخت کا کلی طور پر سرمایہ کی اوسط لاگت (Average Cost of Capital) معلوم کی جاسکتی ہے اسکو سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط کہتے ہیں۔ اس اکائی میں ہم تفصیل سے اوزانی اوسط کے بارے میں معلومات حاصل کریں گے۔

### 13.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے معنی نوعیت اور تعریف کی وضاحت کر سکیں۔
- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے خدوخال کے بارے میں بیان کر سکیں۔
- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے فائدے اور نقصانات کو واضح کر سکیں۔
- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کی تحسیب کے طریقہ کار کی توضیح کر سکیں۔
- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط پر سوالات حل کر سکیں۔

### 13.2 سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے معنی، نوعیت اور تعریف

Meaning, Nature and Definition of Weighted Average Cost of Capital

حصص (Shares) ڈیجیٹل زور کی گئی آمدنی (Retained Earnings) بینک قرض (Bank Loan) طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے ذرائع ہیں۔ صنعت کے اختیاری سرمایہ (Authorised Capital) میں ان مختلف ذرائعوں سے موزوں تناسب میں سرمایہ حاصل کیا جاسکتا ہے۔ صنعت کے اس مجموعی سرمایہ کو سرمایہ کی ساخت کہتے ہیں۔ ہر کمپنی کی سرمایہ کی ساخت مختلف ہوتی ہے۔ عام

طور پر کسی کمپنی کا سرمایہ مساواتی حصص، ترجیحی سرمایہ پر مشتمل ہوتا ہے تو کسی کا مساواتی، ترجیحی اور ڈبچہ زپر مشتمل ہوتا ہے یا بینک لون بھی شامل ہو سکتا ہے۔ مالیہ کے ہر ذریعہ کی لاگت مختلف ہوتی ہے۔ اوزانی اوسط کے طریقہ میں ہر مالیہ کے ذریعہ کی لاگت کی تخصیص سرمایہ کے ذریعہ کی نوعیت کی بنیاد پر عمل میں نہیں آتی بلکہ مجموعی طور پر کمپنی کے کل سرمایہ کے اوسط کی تخصیص کی جاسکتی ہے۔ اسکو سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط (Weighted Average of Cost of Capital) کہتے ہیں۔ یہ ایک مالیاتی پیمانہ ہے جو کمپنی کے کاروبار اور سرمایہ کاری کی اوسط لاگت کی نمائندگی کرتا ہے۔ کمپنی کے سرمایہ کی ساخت میں فنڈز کے مختلف ذرائع جیسے قرض، ایکویٹی اور ان کی لاگت کو بھی شامل کیا جاتا ہے۔ اوزانی اوسط کی تخصیص فنڈز کے ذرائع کے اوزان اور اس سلسلے میں کمپنی کے کل سرمایہ کے تناسب کی بنیاد پر کی جاتی ہے۔ یہاں پر لاگت (Cost) سے مراد پیداواری لاگت (Cost of Production) نہیں ہے بلکہ جو سرمایہ حاصل کیا جاتا ہے اس پر ادا کیا جانے والا ڈیوڈنڈ سود و عائد اخراجات کو لاگت سے مراد لیا جاتا ہے۔ ان اخراجات کو فینانسنگ چارجس بھی کہتے ہیں۔

ایم وائی خان اور پی کے جین نے یوں تعریف کی ہے۔ "ہر مخصوص قسم کے فنڈ کی لاگت کا اوزانی اوسط (Weighted Average Cost of Capital) کہتے ہیں۔"

CIMA نے اوزانی اوسط کی تعریف یوں کی ہے۔

"The average Cost of the Company's finance (equity, debentures, Bank loans) Weighted according to the proportion of each element bears to the total pool of capital, weighing is usually based on market valuations current yields and Costs after tax"

"کمپنی کے مالیہ کی اوسط لاگت (مساواتی، ڈبچہ زپر، بینک لون) کل سرمایہ کے ہر عنصر کی نسبت کے مطابق وزن (نسبت) کیا جاتا ہے (یعنی اوزان دیے جاتے ہیں) کسی مد کا وزن اکثر بازار کی قدر شماری، رواں نفع مندی اور مابعد ٹیکس کی بنیاد پر کیا جاتا ہے۔"

Vandita Jadeja اپنے مضمون میں کہتی ہیں کہ Weighted Average Cost of Capital ایک مالیاتی تناسب ہے جو کمپنی کی مالیہ کاری لاگتوں کی پیمائش کرتا ہے۔ "WACC is a financial ratio that measures a company's financial cost"

Bhabatosh Banerjee کے مطابق

"When Specific Costs are combined to arrive at the overall Cost of Capital, it is called composite weighted Average Cost of Capital."

"جب فرم کے تمامی سرمایہ کی لاگت معلوم کرنے کے لیے مخصوص لاگتوں کو جوڑا جاتا ہے تو اسکو مرکب یا سرمایہ کی لاگت کا

اوزانی اوسط کہا جاتا ہے۔"

ایک کمپنی مختلف ذرائعوں سے طویل مدتی فنڈز حاصل کر سکتی ہے جیسے مساواتی سرمایہ، ترجیحی سرمایہ، ڈبچہ زپر، معیادی قرض، روکی گئی آمدنی وغیرہ ان کی لاگت مختلف ہوتی ہے۔ اس لاگت کا انحصار سرمایہ کار کے جو کھم کی بنیاد پر ہوتا ہے۔ کمپنی کے کل سرمایہ کی مناسبت

سے ہر ذریعہ کی اضافی نسبت سے ضرب دے کر اوزانی اوسط معلوم کیا جاتا ہے۔ یہی (Weighted Average Cost of Capital) ہے اس سلسلے میں جو کھم کو بھی ملحوظ رکھا جاتا ہے۔ عزیز طلبا! یہاں ایک بات ذہن نشین رکھی جائے کہ کمپنی کے سرمایہ کی ساخت کو اس سطح پر معیاری و مثالی تصور کیا جائے گا جبکہ سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط اقل ترین ہو۔ اسی کو (Required Rate of Return) کہتے ہیں۔ اس کو کمپنی کے سرمایہ کی لاگت بھی کہتے ہیں۔

### 13.3 سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے اجزا (Components of Weighted Average Cost of Capital)

#### 1- مساواتی حصص کی بازاری قدر (Market Value of equity):

مساواتی حصص کی بازاری قیمت تمثیلاً کمپنی کی بازاری سرمایہ بندی یا (Market Capital) ہے۔ آپ اس کی تحسیب کل حصص کی تعداد کو رواں حصص کی قیمت سے ضرب دے کر معلوم کر سکتے ہیں۔ تاہم ایسی فکر رسانی کا انطباق عوامی کمپنیوں پر ہوتا ہے۔ خانگی کمپنیوں کے لیے تقابلی کمپنیوں کے تجزیہ کی بنیاد پر تمثیلاً تخمینہ کیا جاتا ہے اس طرح مساواتی سرمایہ کی بازاری قیمت کافی اہم ہوتی ہے۔

#### 2- قرض کی بازاری قیمت (Market Value of Debt):

قرض کی بازاری قیمت کا تخمینہ رواں برس کی بیلنس شیٹ میں درج شدہ کمپنی کے کل قرض کی رقم پیش نظر رکھ کر اسکی قیمت کا اندازہ لگایا جاسکتا ہے۔

#### 3- ایکویٹی کی لاگت (Cost of Equity):

کسی بھی کمپنی کی ایکویٹی کی لاگت حصص داروں کی جانب سے تقاضہ کردہ یا مطالبہ کردہ اقل ترین شرح واپسی ہے۔ یہ شرح حصص سے معاہدات یا تاریخی معیارات کی بنیاد پر ہو سکتی ہیں۔ تاہم کئی تجزیہ کار CAPM یعنی (Capital Asset Pricing Model) کو مساواتی حصص کی لاگت کا تعین کرنے کے لیے استعمال کرتے ہیں۔ کیونکہ اس طریقہ میں کمپنی کے بازار کے تمامی جو کھم اور تحل کو پیش نظر رکھا جاتا ہے۔

#### 4- قرض کی لاگت (Cost of Debt):

کمپنی کی بیلنس شیٹ میں درج شدہ قرض کی لاگت دراصل قرض پر سود کی شرح ہوگی اور سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط تحسیب کی پیش بینی ہوگی۔ قرض کی لاگت کا تخمینہ کمپنی کی کریڈیٹ ریٹنگ (Credit Rating) کو استعمال کرتے ہوئے بھی کی جاسکتی ہے۔

#### 5- کارپوریٹ ٹیکس کی شرح (Corporate Tax Rate):

قرض کی لاگت کو ٹیکس کی منہائی کے مطابق بتایا جاسکتا ہے۔ یعنی قرض پر سود کی ادائیگی ٹیکس کی ادائیگی کے تابع ہے۔ بنیادی طور پر کمپنی کے ٹیکس کی شرح کا تعین اس کمپنی میں کیا جاتا ہے جہاں یہ طریقہ مروج ہوتا ہے یا کارگر ہوتا ہے۔ چند ریاستوں اور مختلف ممالک میں ٹیکس کی یہ شرحیں کم یا زیادہ ہو سکتی ہیں۔ اسکے علاوہ ٹیکس کی یہ شرحیں وقفہ وقفہ سے تبدیل ہوتی رہتی ہیں۔

## 13.4 سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے استعمالات (Uses of Weighted Average Cost of Capital)

سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے استعمالات درجہ ذیل ہیں۔

- 1- سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط سرمایہ کاروں کی متوقع شرح واپسی کا تعین کرتا ہے۔ اس کے امکانی سرمایہ کار بھی اس کمپنی میں سرمایہ کاری کا جو کھم مول لے سکتے ہیں یا نہیں اس کا اندازہ بھی لگا سکتے ہیں۔ امکانی سرمایہ کار صرف یہ دیکھنا چاہتے ہیں کہ کمپنی کے موجودہ حصص داروں کی شرح واپسی کیا ہے۔ اس کا مشاہدہ کر کے وہ اس موقف میں آجاتے ہیں کہ زیر نظر کمپنی میں سرمایہ کاری کی جاسکتی ہے یا نہیں۔
- 2- کسی کمپنی کا اوزانی اوسط کمپنی کے کسی پراجیکٹ میں سرمایہ کی حقیقی ضرورت کا اندازہ لگانے میں مددگار ہے۔
- 3- اکثر کمپنیاں WACC کو ڈسکاؤنٹ کی شرح کا تعین کرنے کے لیے استعمال کرتی ہیں اسکے ساتھ ہی ساتھ ڈسکاؤنٹ شدہ نقدی بہاؤ کی قدر شماری کا بھی اندازہ ہو جاتا ہے۔
- 4- کسی کمپنی کے سرمایہ کی لاگت کی پیمائش کے لیے بھی WACC کو استعمال کیا جاتا ہے۔

## 13.5 سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے فائدے اور نقصانات

### Advantages and Disadvantages of Weighted Average Cost of Capital

WACC کے فائدے درج ذیل ہیں:

- 1- سرمایہ کی لاگت کا اوزانی طریقہ نہایت آسان ہے۔ اسکے ضابطہ کا تجزیہ پیچیدہ نہیں ہوتا۔ اسکے تجزیہ کے لیے خاص صلاحیتوں کی ضرورت نہیں ہوتی۔ ضابطہ میں قیمتوں کا درج کرنا بھی نہایت آسان ہوتا ہے۔
- 2- اس طریقہ کو مختلف سرمایہ کاری کے پراجیکٹس میں استعمال کر سکتے ہیں۔ اسی کی بنیاد پر ایک سے زیادہ پراجیکٹس کو تقابلی بنیاد پر منظور یا نامنظور کیا جاسکتا ہے۔
- 3- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کی مدد سے مختلف پراجیکٹس کے نفع کی شرح کے تقابلی جائزے کے بعد جلد فیصلہ لیا جاسکتا ہے۔
- 4- اس طریقہ میں مختصر وقت میں کسی نتیجہ پر پہنچ سکتے ہیں جسکی وجہ سے وقت بچ جاتا ہے اور مناسب اور نفع بخش فیصلے لیے جاسکتے ہیں۔ اس لئے یہ طریقہ کفایت بخش ہے۔
- 5- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کو انضمام اور حصول کے فیصلوں میں بھی استعمال کیا جاتا ہے۔ مالی گوشواروں کی تیاری میں WACC بنیادی حیثیت رکھتی ہے۔
- 6- WACC کمپنی کی اقل ترین شرح واپسی ہے جس کو ایک کمپنی ایسی شرح کی اپنی سرمایہ کاری پر توقع رکھتی ہے۔ اس طرح اسکو دوسری کمپنیوں کی تبدیلی کے لیے اس شرح کو استعمال کیا جاسکتا ہے۔ بعض اوقات یہ شرح واپسی یکساں نہیں ہوتی لیکن انتظامیہ اسکو پائیدار حوالہ

کے طور پر استعمال کر سکتی ہے۔

7- فرم کی مجموعی طور پر اقل ترین شرح واپسی (Minimum Rate of Return) کے تعین میں مددگار ہے۔

8- محصول کے فوائد حاصل کرنے میں WACC کا طریقہ استعمال کیا جاتا ہے۔

9-WACC فرم کی قدر کو مجموعی طور پر ظاہر کرتی ہے۔ اس لئے ہر فرم کی قدر کو محسوب کرنے میں کارآمد ہوتی ہے۔

**WACC کے نقصانات درج ذیل ہیں:**

1- خانگی کمپنیوں میں WACC کی تحسیب مشکل ہوتی ہے کیونکہ خانگی کمپنیوں کے معلومات عوامی سطح پر دستیاب نہیں ہوتیں۔ ایک خانگی کمپنی سے حساس معلومات واعداد و شمار حاصل کرنا نہایت دشوار ہوتا ہے بعض اوقات ایسی معلومات حاصل کرنا غیر قانونی بھی ہوتا ہے۔

2-WACC کا مفروضہ ہے کہ ایک عرصہ دراز تک کمپنی کے سرمایہ کی ساخت میں کوئی تبدیلی نہیں ہوگی تاہم سرمایہ کی ساخت میں اس وقت تبدیلی ہوگی جبکہ ایک نئے پراجیکٹ کو قبول کیا جائے۔ نئے پراجیکٹس کو سرمایہ مساواتی حصص یا قرض سے حاصل ہوتا ہے اس لیے WACC اور سرمایہ کی ساخت دونوں تبدیل ہوتے ہیں لیکن یہ بات ذہن میں رکھی جائے کہ نئے پراجیکٹ کے قبول کرنے پر ہی سرمایہ کی ساخت میں تبدیلی ہوگی اس لئے اکاؤنٹنٹ اس نکتہ کو ملحوظ رکھتے ہیں۔ وقتاً فوقتاً سرمایہ کی ساخت میں تبدیلی اور اسکے اثرات پر نظر رکھتے ہیں اس طرح انھیں چوکس رہنا پڑتا ہے ورنہ غلط نتائج برآمد ہو سکتے ہیں۔ طویل مدت میں اوزانی اوسط کی شرح کم ہو سکتی ہے اور کمپنی اس عمل سے بچنے کے لیے الٹ پھیر کر سکتی ہے۔

3- سرمایہ کی لاگت کی اوزانی قیمت کی تحسیب کا انحصار قرض اور مساواتی سرمایہ کے تناسب کی بنیاد پر عمل میں آتی ہے اور ایک منفرد کمپنی کا درجہ اختیار کر لیتی ہے اور ایسے سرمایہ کی ساخت رکھنے والی کمپنی کی تلاش دشوار ہوگی جسکی مساواتی حصص اور قرض کے درمیان تناسب برابر ہو۔ اسکے نتیجہ میں دوسری کمپنیوں کے WACC سے تقابل بے معنی ہو جاتا ہے۔

## 13.6 سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط پر اثر انداز عناصر

### Factors Affecting Weighted Average Cost of Capital

سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط پر کئی عناصر اثر انداز ہوتے ہیں۔ ان کی دوزمروں میں درجہ بندی کی جاسکتی ہے۔

(A) Internal factors (Controllable Factors)

(B) External factors (Uncontrollable Factors)

**A. داخلی عناصر یا قابل کنٹرول عناصر (Internal factors or controllable factors):**

سرمایہ کی لاگت پر اثر انداز ہونے والے داخلی عوامل جنہیں کمپنی میں داخلی طور پر کنٹرول کیا جاسکتا ہے انہیں داخلی عوامل کہتے

ہیں۔ ان کو ذیل میں بیان کیا گیا ہے۔

(a) ڈیویڈنڈ پالیسی (Dividend policy):

کمپنی کے لیے درکار سرمایہ کی تشکیل مساواتی حصص کی اجرائی سے یا قرض لے کر یا پھر دونوں ذریعوں کو اختیار کرتے ہوئے کی جاسکتی ہے۔ مساواتی سرمایہ کی تشکیل نئے مساواتی حصص کی اجرائی کے ذریعہ کی جاسکتی ہے یا پھر روکی گئی آمدنی کے ذریعہ کی جاسکتی ہے۔ بعض اوقات کمپنیاں روکی گئی آمدنی کے ذریعہ مساواتی حصص کی اجرائی کو ترجیح دیتے ہیں۔ ایسی صورت میں اجرائی پر کوئی خرچ نہیں ہوتا۔ کمپنیوں کا احساس ہے کہ روکی گئی آمدنیوں کی لاگت کم خرچ بالا نشین ہے جبکہ مساواتی حصص کی اجرائی ایک خرچیلہ عمل ہے۔

(b) سرمایہ کی ساخت پالیسی (Capital Structure Policy):

جیسا کہ ہم نے بتایا ہے کہ جہاں نشانے کے مطابق سرمایہ کی ساخت ہو جہاں ہم ٹارگٹ کیپٹل اسٹرکچر کی بنیاد پر اوزان دیئے ہیں تاکہ سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط کی تحسیب کی جاسکے۔ تاہم کمپنی اپنے سرمایہ کی ساخت یا سرمایہ کے اجزاء کو تبدیل کر سکتی ہے یعنی اثر انداز ہو سکتی ہے۔ مثال کے طور پر اگر کمپنی یہ فیصلہ کرے کہ قرض کا زیادہ اور مساواتی سرمایہ کم استعمال کرے تب WACC کم ہو گا۔ ٹھیک اسی طرح اگر سرمایہ کی ساخت میں قرض کی مقدار میں اضافہ کیا جائے تب ڈیٹنگ ہو لڈ اور حصص داروں کے لیے جو کھم میں اضافہ ہو جاتا ہے کیونکہ کمپنی کا یہ عمل (Fixed financial charges) میں اضافہ کا باعث ہو گا۔

(c) توظیفی پالیسی (Investment Policy):

ابتداً سرمایہ کی لاگت کا تخمینہ کاری کے دوران عموماً ہم کمپنی کے موجودہ اسٹاک اور بانڈز پر درکار شرح واپسی کو نقطہ آغاز کیلئے استعمال کرتے ہیں اسلیے ہم بلاشبہ یہ فرض کر لیتے ہیں کہ حصص کی اجرائی کے ذریعہ حاصل کردہ رقم کو اثاثوں کی خرید کے لئے استعمال کریں تو وہی جو کھم ہو گا جس کی عموماً توقع کی جاتی ہے لیکن یہ صحیح نہیں ہے کہ کمپنیاں جو اثاثوں کی خرید میں رقم مشغول کرتی ہیں جیسے کہ وہ کاروبار کر رہی ہو ایسا اُس وقت ہوتا ہے جبکہ کمپنی سرمایہ کاری پالیسی تبدیل کر رہی ہو۔

B- ناقابل کنٹرول عناصر (Uncontrollable Factors):

ایسے عناصر جن کو کمپنی اپنے طور پر کنٹرول نہیں کر سکتی یا ان عناصر پر کمپنی کے لیے کنٹرول کرنا ممکن نہ ہو تب اس کے سرمایہ کی لاگت پر اثر پڑتا ہے۔ اس قسم کے عناصر کو خارجی عناصر (External Factors) کہا جاتا ہے۔

i- ٹیکس کی شرح (Tax Rates):

ٹیکس کی شرحیں جو فرم کے کنٹرول سے پرے ہوتی ہیں اس کا اثر کمپنی کے تمامی سرمایہ کی لاگت پر پڑتا ہے۔ اگر کسی کمپنی کے قرض کی تحسیب میں ٹیکس کو شامل کیا جاتا ہے اسکے علاوہ عمومی آمدنی کی شرح کے مقابلے میں سرمایہ منافعوں پر ٹیکس کی شرح میں کمی کے باعث ہو گا اور اسٹاک کی قیمت میں اضافہ کا باعث بھی ہو گا۔ یہ عمل مساواتی سرمایہ کی لاگت میں کمی کا موجب ہو گا اور نتیجتاً تمامی سرمایہ کی لاگت میں کمی ہو گی۔



ii- مارکٹ رسک پر بیم (Market Risk premium):

بازاری جو کھم پر بیم کا تعین مجوزہ اسٹاک اور سرمایہ کار کا جو کھم لینے کی مخالفت کرتے ہیں۔ مارکٹ رسک کنٹرول جو کھم کے حدود سے باہر ہوتا ہے۔

iii- سود کی شرحوں کی سطح (Degree of Interest Rate):

قرض کی لاگت ہی سود کی شرح ہے اگر سود کی شرح میں اضافہ ہوتا ہے تو خود بخود قرض کی لاگت میں اضافہ ہو گا اسکے برخلاف اگر سود کی شرح کم ہو تب قرض کی لاگت میں بھی کمی ہوگی۔ تخفیف شدہ قرض کی لاگت WACC میں بھی کم ہوگی اور یہ عمل زائد و فاضل سرمایہ کی ہمت افزائی کا باعث ہو گا۔

تمثیل-1:

ذیل میں ہاشم اینڈ کمپنی کے سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) اور سرمایہ کے مختلف ذرائعوں کیلئے مابعد ٹیکس لاگتیں (Cost after Tax) دئے گئے ہیں جن کی مدد سے فرم کی اوزانی اوسط لاگت (Weighted Average Cost of Capital) تحسیب کیجئے۔

(Sources of Fund) سرمایہ کے ذرائع	(Amount) رقم	(Proportion in %) تناسب فیصد میں	(Cost After Tax %) مابعد ٹیکس لاگت فیصد میں
مساواتی حصص (Equity Shares)	36,00,000	30	12
ترجیحی حصص (Preference Shares)	24,00,000	20	10
روکی گئی آمدنی (Retained Earnings)	30,00,000	25	11
ڈبنتچرز (Debentures)	30,00,000	25	5
	1,20,00,000		

Calculation of Weighted Average Cost of Capital

حل:

(Sources of Fund) سرمایہ کے ذرائع	Amount رقم	(Proportion) تناسب % فیصد (W)	لاگت فیصد (X)	اوزانی لاگت کا حاصل ضرب W X
مساواتی حصص (Equity Shares)	36,00,000	30	12	3.60
ترجیحی حصص (Preference Shares)	24,00,000	20	10	2.00
روکی گئی آمدنی (Retained Earnings)	30,00,000	25	11	2.75
ڈبنتچرز (Debentures)	30,00,000	25	5	1.25
	1,20,00,000	100		9.60%

رف عمل:

$$\begin{aligned} \text{(Equity Shares) مساواتی حصص} &= \frac{30}{100} = 0.30 \quad \frac{12}{100} = 0.12 = 0.30 \times 0.12 = 3.60\% \\ \text{(Preference Shares) ترجیحی حصص} &= \frac{20}{100} = 0.20 \quad \frac{10}{100} = 0.10 = 0.20 \times 0.10 = 2.00 \\ \text{(Retained Earnings) روکی گئی آمدنی} &= \frac{25}{100} = 0.25 \quad \frac{11}{100} = 0.11 = 0.25 \times 0.11 = 2.75 \\ \text{ڈنچرز} &= \frac{25}{100} = 0.25 \quad \frac{5}{100} = 0.05 = 0.25 \times 0.05 = 1.25 \end{aligned}$$

نوٹ: مندرجہ بالا سوال میں سرمایہ کی ساخت میں انفرادی سرمایہ کا تناسب دیا گیا ہے۔ اس صورت میں تناسب اور لاگت کی قدروں کو فیصد سے اشاریہ میں تبدیل کر کے حاصل ضرب معلوم کریں۔

تمثیل 2:

ذیل میں فززان لمیٹڈ کی سرمایہ کی ساخت کی کتابی اور بازاری قدر دی گئی ہے جس کی مدد سے دونوں قیمتوں پر اوزانی اوسط

لاگت WACC تحسب کیجئے۔

سرمایہ کے ذرائع	کتابی قیمت روپے	بازاری قیمت روپے	خصوصی لاگتیں فیصد میں
مساواتی سرمایہ (Equity Shares)	12,00,000	18,00,000	15
ترجیحی سرمایہ (Preference Shares)	2,00,000	2,20,000	8
روکی گئی آمدنی (Retained Earnings)	4,00,000	6,00,000	13
ڈنچرز	8,00,000	7,60,000	5
	26,00,000	33,80,000	

حل۔

Calculation of WACC At Book Value

(a) کتابی قیمت پر مبنی اوزان

(Sources of Fund) سرمایہ کے ذرائع	رقم (Amount) (W) روپے	لاگت (X) (Cost) فیصد میں	اوزانی لاگت تناسب X لاگت (WX)
مساواتی سرمایہ (Equity Shares)	12,00,000	0.15	1,80,000
ترجیحی سرمایہ (Preference Shares)	2,00,000	0.8	16,000
روکی گئی آمدنی (Retained Earnings)	4,00,000	0.13	52,000
ڈنچرز	8,00,000	0.5	40,000
	$\sum W$ 26,00,000		$\sum XW$ 2,88,000

$$\begin{aligned}
WACC &= \frac{\sum WX}{\sum W} \times 100 \\
&= \frac{2,88,000}{26,00,000} \times 100 \\
&= 11.08\%
\end{aligned}$$

(b) بازاری قیمت پر مبنی اوزان

#### Calculation of WACC At Market Value

سرمایہ کے ذرائع	رقم (W) روپے	لاگت (X) فیصد میں	لاگت x اوزانی لاگت تناسب (XW)
مساواتی سرمایہ	18,00,000	0.15	2,70,000
ترجیحی سرمایہ	2,20,000	0.8	17,600
روکی گئی آمدنی	6,00,000	0.13	78,000
ڈبچرز	7,60,000	0.5	38,000
	$\sum W$ 33,80,000		4,03,600

$$\begin{aligned}
WACC &= \frac{\sum WX}{\sum W} \times 100 \\
&= \frac{4,03,600}{33,80,000} \times 100 = 11.94\%
\end{aligned}$$

#### 13.7 سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے خدو خال Features of Weighted Average Cost of Capital

سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط ایک مالی پیمانہ ہے جسکو کمپنی کے سرمایہ کی لاگت کا جائزہ لینے کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔ یہ پیمانہ کمپنی کے سرمایہ کے مختلف ذرائعوں کا جائزہ لیتا ہے کہ آیا کمپنی سرمایہ کاروں میں بہتر انداز میں استعمال کر رہی ہے یا نہیں۔ اسکے اہم خدو خال درجہ ذیل ہیں۔

1- سرمایہ کی لاگت کی تحسیب کرنے کے لئے اوزانی طریقہ WACC میں مساواتی سرمایہ، ترجیحی حصص، روکی ہوئی آمدنی اور ڈبچرز جیسے تمام مالی وسائل کو شامل کیا جاتا ہے۔

2- کمپنی کل سرمایہ کے منجملہ سرمایہ کے ہر ایک ذریعہ کو اسکے تناسب کی مناسبت سے اوزان دیے جاتے ہیں۔ عام طور پر اوزان کل سرمایہ کی فیصد کی صورت میں ظاہر کیے جاتے ہیں۔

3- WACC کمپنی کی لاگت کا عکس ہے جس کو کمپنی اپنے کاروبار اور سرمایہ کاری کی مالیہ کاری کیلئے استعمال کرتی ہے۔ یہ اوسط قرض پر سود کے اخراجات اور مساواتی سرمایہ پر درکار شرح واپسی کو بھی پیش نظر رکھتا ہے۔

4- WACC اکثر ڈسکاؤنٹ کی شرح، ڈسکاؤنٹ شدہ نقدی بہاؤ کے تجزیہ کے لیے استعمال کیا جاتا ہے تاکہ مستقبل کے نقدی بہاؤ کی موجودہ

قدر کا تعین کیا جاسکے۔

5-WACC کو جو کھم کے لیے ہر سرمایہ کی لاگت یعنی مساواتی سرمایہ اور قرض وغیرہ میں تطبیق کی جاتی ہے۔ زیادہ جو کھم والے سرمایہ کے وسائل تحسیب میں زیادہ لاگت سے منسوب کیے جاتے ہیں۔

6-WACC بازار کے حالات سے متاثر ہوتی ہے۔ سود کی شرح میں تبدیلی کمپنی کے حصص کی قیمت میں تبدیلی اور دیگر بازاری عوامل WACC پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

7-WACC کو طویل مدتی سرمایہ کاری فیصلوں کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔

8- اکثر کمپنیاں WACC کو امکانی سرمایہ کاری کی موزونیت کا جائزہ لینے میں استعمال کرتی ہیں اگر متوقع شرح واپسی WACC سے زیادہ ہو تو پراجکٹ قابل غور ہو گا بصورت دیگر پراجکٹ کو مسترد کیا جاسکتا ہے۔

9-WACC کو کمپنی کے سرمایہ کی لاگت اور صنعت کے نشانے کا تقابل کرنے میں بھی استعمال کیا جاسکتا ہے۔

---

### 13.8 سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کی تحسیب Calculation of Weighted Average Cost of Capital

---

سرمایہ کے ہر جُز کی لاگت کی تحسیب کاری کے بعد عام طور پر اوسط سرمایہ کی لاگت کی تحسیب اوزانی اوسط کے طریقہ پر کی جاتی ہے۔ اسکو (Overall Cost of Capital) بھی کہتے ہیں۔ سرمایہ کی لاگت کی اوزانی اوسط کی تحسیب میں درجہ ذیل اقدامات پائے جاتے ہیں۔

#### 1- سرمایہ کے ہر مخصوص ذریعہ کی لاگت کی تحسیب (Calculation of the Cost of each Source of Capital):

اس اقدام کے تحت مساواتی سرمایہ، ترجیحی سرمایہ اور قرض کی لاگت وغیرہ کا تعین کیا جاتا ہے۔ جیسا کہ ہم نے پچھلی اکائیوں میں پڑھا۔ سرمایہ کے مختلف ذریعوں کی تحسیب ماقبل ٹیکس کریں تو بہتر ہوتا ہے۔ سرمایہ کی لاگت کی تحسیب میں حصص داروں کی نفع کی شرح نہایت اہم ہوتی ہے۔ حصص دار اسی وقت ڈیویڈنڈز کے حق دار ہوتے ہیں جبکہ ٹیکس منہا کر کے ادا نہ کر دیا جائے۔

#### 2- مخصوص فنڈز کی لاگتوں کیلئے اوزان کا تعین (Ascertainment of weights to specific Costs):

اس سلسلے میں کمپنی کے سرمایہ کی ساخت کے مجموعہ کا ہر ایک سرمایہ کے ذریعہ کا تقابل کر کے تناسب معلوم کیا جاسکتا ہے۔ ایسا درج ذیل طریقوں کے تحت کیا جاتا ہے۔

a. حاشیائی اوزان کا طریقہ (Marginal Weights Method)

b. تاریخی اوزان کا طریقہ (Historical Weights Methods)

---

### 13.9 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

---

ہر کمپنی کی سرمایہ کی ساخت مختلف ہوتی ہے۔ عام طور پر کسی کمپنی کا سرمایہ مساواتی حصص، ترجیحی سرمایہ پر مشتمل ہوتا ہے اور

بعض کمپنیوں کا مساواتی، ترجیحی اور ڈیٹا یا بینک سے لیا گیا قرض بھی ہو سکتا ہے۔ سرمایہ کے ہر ذریعہ کی لاگت مختلف ہوتی ہے۔ اوزانی اوسط کے طریقہ میں ہر مالیہ کے ذریعہ کی لاگت کی تحسیب سرمایہ کے ذریعہ کی نوعیت کی بنیاد پر عمل میں نہیں آتی بلکہ مجموعی طور پر کمپنی کے کل سرمایہ کا اوسط تحسیب کیا جاتا ہے۔ اسکو سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط (Weighted Average of Cost of Capital) کہتے ہیں۔ یہ ایک مالیاتی پیمانہ ہے۔ IMA نے اسکی تعریف یوں کی ہے "کمپنی کے مالیہ کی اوسط لاگت (مساواتی، ڈیٹا، بینک لون) کل سرمایہ کے ہر عنصر کی نسبت کے مطابق وزن کیا جاتا ہے (یعنی اوزان دیے جاتے ہیں) وزن اکثر بازار کی قدر نشاری، رواں یا موجودہ نفع مندی اور مابعد ٹیکس کی بنیاد پر کیا جاتا ہے۔" اور سرمایہ لاگت کے اوزانی اوسط کے طریقہ میں انفرادی سرمایہ کی لاگت کے ساتھ ساتھ کمپنی کی مجموعی کارکردگی ظاہر ہوتی ہے۔ یہ کمپنی کی کارکردگی کو معلوم کرنے کے ساتھ ساتھ منصوبہ بندی میں بھی کارآمد ہوتی ہے۔

### 13.10 کلیدی الفاظ (Keywords)

- 1- سرمایہ کی ساخت (Capital Structure): فرم کے سرمایہ میں مساواتی سرمایہ، ترجیحی سرمایہ، ڈیٹا، بینک لون کے تناسب کو سرمایہ کی ساخت کہتے ہیں۔
- 2- کتابی قیمت (Book Value): اثاثوں اور واجبات کی بیلنس شیٹ میں درج شدہ قیمت کو کتابی قیمت (Book Value) کہتے ہیں۔
- 3- بازاری قیمت (Market Value): مالیاتی بازار میں کمپنی کے اثاثوں کی قیمت فروخت کو کتابی قیمت کہتے ہیں۔
- 4- اوزان (Weights): کمپنی کے کل سرمایہ سے مالیہ کے ذریعہ کی رقم سے تقسیم کرنے کے بعد حاصل ہونے والی قیمت کو اوزان (Weights) کہتے ہیں۔

### 13.11 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پُر کیجئے۔

- i- اوزانی اوسط کو محسوب کرنے کا ضابطہ ----- ہے
- ii- ایک فرم کا کل سرمایہ 1,00,000 روپے ہیں۔ 25% مساوی حصص ہو تو مساوی حصص کی قدر ----- روپے ہوگی۔
- iii- WACC کا پھیلاؤ ----- ہے۔
- iv- ----- طویل مدتی مایہ کی مثال ہے۔
- v- کمپنی کے نفع کی رقم کو حصص داروں میں تقسیم کردہ رقم کو ----- کہتے ہیں۔

مختصر جوابات کے حامل سوالات

1- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کی تعریف کیجئے۔

2- حصص کی کتابی قیمت کیا ہے؟

3- حصص کی بازاری قیمت سے کیا مراد ہے؟

4- ڈیوڈنڈ کسے کہتے ہیں؟

5- سرمایہ کی ساخت کا کیا مطلب ہے؟

طویل جوابات کے حامل سوالات

1- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے خدوخال بیان کیجئے۔

2- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے فائدے اور نقصانات بیان کیجئے۔

3- سرمایہ کی لاگت کے اوزانی اوسط کے اجزا کی وضاحت کیجئے۔

4- درجہ ذیل معلومات سے سرمایہ کی لاگت کا اوزانی اوسط (WACC) محسوب کیجئے۔

سرمایہ کے ذرائع	Amount	کل سرمایہ کا تناسب فیصد میں	Cost
مساواتی سرمایہ (Equity Share)	4,00,000	40	12
ترجیحی حصص (Preference Share)	2,00,000	20	15
ڈیبٹرز (Debentures)	2,00,000	20	8
روکی گئی آمدنی (Retained Earnings)	2,00,000	20	6

6- ذیل کے تفصیلات کی مدد سے WACC محسوب کیجئے۔

مالیہ کے ذرائع	رقم روپے	لاگت
مساواتی سرمایہ	300,000	20
ترجیحی سرمایہ	3,00,000	15
روکی گئی آمدنی	5,00,000	20
ڈیبٹرز	9,00,000	12
	2,20,00,000	

# اکائی 14 - سرمایہ کی ساخت

(Capital Structure)

اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید 14.0
Objectives	مقاصد 14.1
Concept, Meaning and Definition of Capital Structure	سرمایہ کی ساخت کے معنی، تصور و تعریف 14.2
Capitalization, Capital Structure Financial Structure	سرمایہ بندی، سرمایہ کی ساخت اور مالیاتی ساخت 14.3
Need and Importance of Capital Structure	سرمایہ کی ساخت کی ضرورت اور اہمیت 14.4
Planning of Capital Structure	سرمایہ کی ساخت کی منصوبہ بندی 14.5
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 14.6
Keywords	کلیدی الفاظ 14.7
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 14.8

## 14.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! ہم جانتے ہیں تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ اس مقصد کے تحت تجارتی حکمت عملی اختیار کی جاتی ہے۔ کاروبار میں ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ تاجرین ذاتی سرمایہ کو پہلے استعمال کرتے ہیں۔ ضرورت پر رشتہ دار پھر بینک وغیرہ سے ضروری قرض حاصل کرتے ہیں۔ ہم دیکھتے ہیں کہ مکان کی تعمیر سے قبل زمین کے احاطہ کو ملحوظ رکھتے ہوئے منصوبہ کے مطابق تعمیراتی منصوبہ بنایا جاتا ہے۔ اس کے ساتھ اس پر عائد مصارف کا اندازہ بھی قائم کیا جاتا ہے۔ تعمیرات میں اپنے ذاتی سرمایہ کو پہلے استعمال کرتے ہیں۔ کوشش کی جاتی ہے کہ بغیر سود کے رشتہ دار، دوست و احباب سے قلیل مدتی قرض حاصل کرتے ہیں اور آخر کار بکنس مالیاتی اداروں سے قرض حاصل کیا جاتا ہے جس پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ سرمایہ کی قلت سے تعمیراتی کام مفلوج ہو جاتا ہے۔ ان مشکلات سے بچنے کے لئے درکار سرمایہ کی فراہمی کو یقینی بنایا جاتا ہے۔ وقت پر سرمایہ کے فراہمی سے تعمیراتی کام جاری رہتا ہے۔ اسی طرح تاجرین، صنعتکار تجارت کے اعتبار سے ضروری سرمایہ کا اندازہ قائم کرتے ہوئے انہیں فراہم کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ صنعتوں کے لیے ضروری سرمایہ کو حصص اور ڈبچہ س کے ذریعہ فراہم کیا جاتا ہے۔ ضرورت پر بینک سے طویل مدتی قرض بھی حاصل کیا جاتا ہے۔ مجموعی طور پر تمام سرمایہ کو کاروبار

میں استعمال کیا جاتا ہے۔ اس طرح اس اکائی میں سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

#### 14.1 مقاصد (Objectives)

- اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:
- سرمایہ کی ساخت کے معنی و مفہوم کو بیان کر سکیں۔
  - سرمایہ کی ساخت کے اجزاء کی وضاحت کر سکیں۔
  - سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز عوامل کو بیان کر سکیں۔
  - سرمایہ کی ساخت کی اہمیت و افادیت کو بیان کر سکیں۔

#### 14.2 سرمایہ کی ساخت کے معنی، تصور و تعریف

##### ( Meaning, Concept and Definition of Capital Structure)

ہر چھوٹی و بڑی فرم اپنی ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کرتی ہے۔ کاروبار میں سرمایہ کو خون کا رتبہ حاصل ہے۔ سرمایہ کے بغیر کاروبار مفلوج ہو جاتا ہے۔ کاروبار کی نوعیت و خصوصیت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ چھوٹے پیمانے کی صنعتوں میں قلیل مقدار میں سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے جبکہ سمنٹ، ملبوسات، کاغذ، کمپیوٹر، ادویات جیسے بھاری پیمانے کی صنعتوں کے لئے بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ اتنے بھاری سرمایہ کو ایک فرم یا دو افراد فراہم نہیں کر سکتے اس لئے حصص وڈ بنچرس جاری کئے جاتے ہیں۔ جن کی مدد سے مقررہ مدت میں بھاری سرمایہ حاصل ہوتا ہے۔ اس کے باوجود مختلف بینک، صنعتی بینک جیسے اداروں سے ضروری قرض بھی حاصل کیا جاتا ہے۔ مجموعی طور پر صنعت کے قیام فروغ و توسیع کے دوران بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔

صنعت کی نوعیت، پیداواری مراحل، صنعتی پالیسی، پیداواری ٹکنالوجی، پیدا شدنی مال کی نوعیت وغیرہ کے اعتبار سے سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ عصری آلات کی تیاری، جوہری ہتھیار سازی کی صنعتیں، ہوائی جہاز کی صنعت، سافٹ ویئر کی تیاری جیسی حساس صنعتوں میں بھاری سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ چھوٹے پیمانے کی صنعتوں کے لئے کم سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ صنعتی انتظامیہ لازمی طور پر درکار سرمایہ کو فراہم کرنے کا ذمہ دار ہوتا ہے۔ سرمایہ کی فراہمی کے دوران اس پر عائد مصارف یا سود یا اخراجات کو بھی مد نظر رکھا جاتا ہے۔ سود سے پاک قرض حاصل کرنے پر صنعتوں کو مالی فوائد کے ساتھ لاگتوں میں کفایت حاصل ہوتی ہے۔ مصارف میں تخفیف بھی مالیاتی پالیسی کا حصہ ہوتی ہے۔ ہر فرم اپنی ضرورت کے حساب سے سرمایہ مشغول کرتا ہے۔ سرمایہ کی ساخت کی تفہیم کے لئے ذیل کے تعریفات کا مطالعہ کیجئے۔



☆ کمپنی ضروری سرمایہ حاصل کرنے کے لئے مساوی حصص، ترجیحی حصص، ڈبچرس کی موزوں تناسب میں تقسیم کرنا سرمایہ کی ساخت کہلاتا ہے۔

☆ حصص، ڈبچرس و قلیل مدتی قرضوں کے درمیان موزوں تناسب میں تقسیم کو سرمایہ کی ساخت کہتے ہیں۔

☆ کمپنی کو درکار سرمایہ حاصل کرنے کے حصص و ڈبچرس کے درمیان مخصوص آمیزش اور کمپنی کے اثاثوں و کاروبار سے متعلق ہے۔

Capital Structure refers to the specific mix of Debt and Equity used to finance and company assets and operation.

گریسٹن برگ کے مطابق کمپنی سرمایہ بندی کی ترتیب سرمایہ کی ساخت ہے۔

According to Gerestenberg "Capital structure as the makeup of firm's Capitalization".

سرمایہ کی ساخت کمپنی کے لئے درکار سرمایہ حاصل کرنے کے طویل مدتی ذرائع اور ان کے درمیان تعلق کی وضاحت کرتا ہے۔

Capital structure refers to the relationship between the various long term form of financing such as Debentures, Preference Shares and Equity Shares.

کمپنی کے سرمایہ کے حصول کے لئے Debt اور حصص کے درمیان تناسب کو Capital Structure کہتے ہیں۔ یہ Debt

Equity کی نسبت کو ظاہر کرتا ہے۔

Capital Structure refers to amount of Debt and or Equity employed by the firm to fund operation.

☆ Capital Structure کمپنی کے لئے حاصل قرض اور ذاتی سرمایہ Owned fund کے درمیان کے تعلق کو ظاہر کرتا ہے۔

☆ کمپنی کے طویل مدتی سرمایہ کا مجموعہ سرمایہ کی ساخت کہلاتا ہے۔

☆ کمپنی کے سرمایہ کے (Debt Equity Mix) کو سرمایہ کی ساخت کہتے ہیں۔

### 14.3 سرمایہ بندی، سرمایہ کی ساخت اور مالیاتی ساخت

(Capitalization, Capital Structure Financial Structure)

کیپٹلائزیشن، سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) اور فینانشیل اسٹرکچر اصطلاحات ہیں جن کے مفہوم میں معمولی سا

فرق پایا جاتا ہے۔

Capitalisation: یہ کمپنی کے جاری کردہ تمام تمسکات (Securities) کی کل رقم کو ظاہر کرتا ہے۔ یہ کمپنی کے مالیاتی منصوبہ بندی

(Financial Planning) کے مقداری (Quantitative) تصور کو ظاہر کرتا ہے۔

## سرمایہ کی ساخت (Capital Structure):

کمپنی مطلوبہ سرمایہ کو حاصل کرنے کے لئے جاری کردہ سکور بیٹیز کے اقسام (Kinds of Securities) کو ظاہر کرتا ہے۔ یہ کمپنی کے سرمایہ کے معیاری (Qualitative) تصور کو پیش کرتا ہے۔ بعض اقتصادی ماہرین (Capital Structure) کے جامع (Broad) انداز میں پیش کرتے ہوئے اس میں طویل مدتی مالیاتی ذرائع کے ساتھ ساتھ قلیل مدتی قرض کو بھی شامل کرتے ہیں۔ تمسکات، مساوی حصص، ترجیحی حصص اور ڈبچرس کے ذریعہ سرمایہ حاصل کرتے ہیں۔ ان کے درمیان موزوں تناسب میں مطلوبہ سرمایہ حاصل کرتے ہیں جو سرمایہ کی ساخت کو ظاہر کرتا ہے۔

## مالیاتی ساخت (Financial Structure):

کمپنی کی بیلنس شیٹ کے ذمہ داریوں (Liabilities) کی جانب تمام رقومات کے مجموعہ کو مالیاتی ساخت (Financial Structure) کہتے ہیں۔

Memmers and Grune wald کے مطابق کسی فرم کے اختیار کردہ تمام مالیاتی ذرائع کو فینانشیل ساخت کہتے ہیں۔ اس میں طویل مدتی اور قلیل مدتی ذرائع بھی شامل ہیں۔ یہ کمپنی کا اہم مالیاتی حصہ ہوتا ہے۔ طویل مدتی قرض کے ذرائع حصص، ڈبچرس اور قلیل مدتی قرضوں کے درمیان مخصوص تناسب میں تقسیم کیا جاتا ہے۔

## سرمایہ کی ساخت کے مقاصد (Objectives of Capital Structure):

- کمپنی سرمایہ کو حاصل کرنے کے مختلف ذرائعوں میں موزوں طویل مدتی ذرائع کو اختیار کرتی ہے تاکہ فرم کے مقاصد کی تکمیل ہو سکے۔ ذیل میں سرمایہ کی ساخت کے چند اہم مقاصد دئے گئے ہیں۔
- 1- کمپنی کو ضرورت کے مطابق انسب سطح (Optimum) پر سرمایہ کاری کرنا۔
  - 2- کمپنی کے لئے مطلوبہ سرمایہ کی فراہمی کو کفایتی انداز میں یقینی بنانا۔
  - 3- کمپنی کو مطلوبہ سرمایہ کے فراہمی کے ایسے ذرائع کو اختیار کرنا جس سے فرم کی ساکھ اور کاروبار کو فروغ حاصل ہو۔
  - 4- سرمایہ کی ساخت میں سرمایہ کے طویل مدتی ذرائع میں موزوں تناسب میں تقسیم کرنا۔
  - 5- حصص داروں کی قدر اور فرم کی دولت میں اضافہ کرنا۔
  - 6- حصص داروں کی قدر میں اضافہ کے ساتھ (Cost of Capital) میں کمی کرنا۔

## 14.4 سرمایہ کی ساخت کی ضرورت اور اہمیت (Need and Importance of Capital Structure)

سرمایہ کی ساخت کمپنی کے لئے کافی اہمیت کا حامل ہوتی ہے۔ ہر کمپنی زیادہ منافع کے ساتھ حصص داروں کی قدر میں اضافہ کرنا چاہتی ہے۔ اس مقصد کے تحت مطلوبہ سرمایہ کو حاصل کرنے کے لئے حصص و ڈبچرس کو جاری کرتی ہے۔ حصص و ڈبچرس مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ ڈبچرس پر سود (Interest) ادا کیا جاتا ہے۔ اس طرح صرف حصص پر اکتفا کرنے پر ٹیکس کے فوائد سے

محروم ہوتے ہیں۔ فرم کو زیادہ منافع حاصل کرنے کے لئے حصص اور ڈبچرس کے درمیان اس طرح تخصیص کی جاتی ہے جس سے فرم کو فوائد حاصل ہوں۔ ڈبچرس، حصص اور لون وغیرہ کے درمیان موزوں تناسب یا فیصد میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ منصوبہ کے تحت تقسیم کے سبب فرم کو سرمایہ کاری کے فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ حصص داروں کی قدر میں اضافہ کے ساتھ ساتھ فرم کی دولت میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔ موثر سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) فرم کو دستیاب فنڈس کا موثر انداز میں استعمال کا موجب ہے۔ یعنی دستیاب فنڈس کا موزوں و بہتر اور اچھے انداز میں استعمال مثالی سرمایہ کی ساخت کو ظاہر کرتا ہے جس کے سبب حصص داروں کی قدر میں اضافہ کے ساتھ ساتھ فرم کی دولت میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔

ذیل میں سرمایہ کی ساخت کی ضرورت اور اہمیت کو بیان کیا گیا ہے۔

1- سرمایہ کا تعین: فرم کے مطلوبہ سرمایہ کے تعین میں سرمایہ کی ساخت اہم کردار ادا کرتی ہے۔ فرم کی ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ کا تعین کرنا ضروری ہوتا ہے۔ پراجکٹ یا کاروبار کے اعتبار سے سرمایہ کا تعین کرتے ہوئے اس کے حصول کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔

2- حصص اور قرض میں تقسیم: فرم کو مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے لئے طویل مدتی ذرائع کو اختیار کیا جاتا ہے۔ حصص اور ڈبچرس طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ مکمل سرمایہ حاصل کرنے کے لئے ان کے درمیان اس طرح نسبت میں تقسیم کیا جاتا ہے جس کے ذریعہ حصص کی قدر اور فرم کی دولت میں اضافہ ہو سکے۔ سرمایہ کی ساخت کے مطالعہ کی مدد سے سرمایہ کی تقسیم اور اس کو موزوں بنانے میں مدد ملتی ہے۔

3- ٹیکس کے فوائد: مطلوبہ سرمایہ کو حاصل کرنے کے لئے حصص اور ڈبچرس کے درمیان موزوں تقسیم کے سبب فرم کو ٹیکس کے فوائد کے ساتھ ساتھ منافع میں اضافہ ہوتا ہے۔ ٹیکس کے فوائد سرمایہ کی ساخت کی ترتیب میں مرکزی کردار ادا کرتے ہیں۔

4- حصص کی قدر اور فرم کی دولت میں اضافہ: حصص داروں کی قدر میں اضافہ کرنے میں سرمایہ کی ساخت اہم کردار ادا کرتی ہے۔ حصص اور ڈبچرس کے درمیان اس طرح نسبت مقرر کی جاتی ہے جس سے حصص داروں کی قدر میں اضافہ ہو سکے۔ جس سے سرمایہ کی ساخت کے مقاصد میں تکمیل ہوتی ہے۔

5- فرم کی توسیع: فرم کی توسیع کے لئے درکار فنڈس کا تعین اور اس کو حاصل کرنے کو یقینی بنانے کے لئے سرمایہ کی ساخت کا استعمال کیا جاتا ہے۔

### سرمایہ کی ساخت کی خصوصیات (Features of Capital Structure):

سرمایہ کی ساخت کی چند اہم خصوصیات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- سرمایہ کی ساخت کا تعلق فرم کے لئے طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے سے تعلق رکھتا ہے۔
- 2- مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے لئے حصص و ڈبچرس اور ان کے درمیان تعلق کو ظاہر کرتا ہے۔
- 3- سرمایہ کی ساخت میں حصص و ڈبچرس کے درمیان موزوں تقسیم سے حصص داروں کی قدر اور فرم کی دولت جڑی ہوتی ہے۔
- 4- سرمایہ کی ساخت فرم کی مالیاتی حکمت عملی کا نتیجہ ہوتی ہے۔

### سرمایہ کی ساخت کے فوائد (Advantages of Capital Structure):

- 1- سرمایہ کی ساخت کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 1- سرمایہ کی ساخت کی بدولت طویل مدتی ذرائع کے انتخاب میں مدد ملتی ہے۔
- 2- مطلوبہ سرمایہ کو حاصل کرنے میں طویل مدتی مالیاتی ذرائع کے درمیان موزوں نسبت مقرر کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 3- موزوں واسب سرمایہ کی ساخت کے بدولت حصص داروں کی قدر کے ساتھ فرم کی دولت میں اضافہ کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 4- حصص داروں کی قدر میں اضافہ سے فرم کی ساکھ میں اضافہ ہوتا ہے۔
- 5- موزوں سطح پر سرمایہ کے استعمال کے ٹیکس کے فوائد حاصل ہوتے ہیں۔
- 6- نئے کارندازوں کو سرمایہ کے متعلق فیصلہ لینے میں مدد ملتی ہے۔
- 7- چھوٹے پیمانے کے صنعتکاروں یا تاجرین کو طویل مدتی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔
- 8- قرض کی حد مقرر ہونے اور بروقت ادا کرنے پر فرم پر قرض کا بوجھ عائد نہیں ہوتا۔
- 9- کمپنی کے منافع کو دوبارہ سرمایہ کاری میں استعمال کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 10- فرم کو حاصل سرمایہ کا موزوں و بہتر استعمال کرنے میں مدد ملتی ہے۔

### سرمایہ کی ساخت کی خامیاں (Demerits of Capital Structure):

- 1- سرمایہ کی ساخت کے چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 1- سرمایہ کی ساخت پر مقامی، قومی، بین الاقوامی مختلف عوامل اثر انداز ہوتے ہیں جن کا اندازہ قائم کرنا کافی مشکل ہے۔
- 2- سرمایہ کی ساخت کا انحصار حسابی انداز میں محسوب کیا جاتا ہے۔ جس کا بروقت استعمال ممکن نہیں ہوتا۔
- 3- صنعت کے لئے ااسب سطح پر سرمایہ کی تقسیم اور ان کی کامیاب درجہ بندی ممکن نہیں۔

### 14.5 سرمایہ کی ساخت کی منصوبہ بندی (Planning of Capital Structure)

فرم یا کمپنی مطلوبہ سرمایہ کو حاصل کرنے کے لئے طویل مدتی مالیاتی ذرائعوں کا انتخاب کرتی ہے۔ حصص، ڈبچہ س اور دیگر تمسکات کے ذریعہ طویل مدتی مالیہ حاصل کرتے ہیں۔ مالیہ حاصل کرنے کے ان مختلف ذرائعوں میں سے کسی ایک ذریعہ کا انتخاب موزوں نہیں ہوتا بلکہ سرمایہ کے حصول کے ذریعہ کے انتخاب کے ساتھ اس پر عائد مصارف کو بھی پیش نظر رکھا جاتا ہے۔ سرمایہ کاری کا اہم مقصد حصص داروں کی قدر اور صنعت کی دولت میں اضافہ کرنا ہے۔ اسی مقصد کے تحت مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے لئے ڈبچہ، بینک لون اور دیگر تمسکات کے درمیان موزوں تناسب میں اس طرح تقسیم کیا جاتا ہے جس سے فرم کے منافع، حصص کی قدر اور صنعت کی نفع کی شرح میں اضافہ ہو سکے۔ صنعت کو مطلوبہ سرمایہ کو حاصل کرنے میں تمسکات کے درمیان تقسیم کافی اہم مرحلہ ہوتا ہے۔ اس پر درست فیصلہ سے فرم کے مقاصد کی تکمیل ہوتی ہے۔ تمسکات کے انتخاب میں معمولی غلطی فرم کے ساتھ حصص داروں کی قدر بھی متاثر ہوتی ہے۔ یعنی

صنعت کو درکار مالیہ کو حاصل کرنے کے دوران حسب ذیل سوالات پر اطمینان حاصل کرنا ضروری ہوتا ہے۔ کتنے فیصد رقم حصص کے ذریعہ حاصل کیا جائے۔

☆ کتنے فیصد ڈبچرس، یا بینک لون سے قرض حاصل کیا جاتا ہے۔

☆ کتنے فیصد رقم قلیل مدتی قرض کے طور پر حاصل کی جائے۔

☆ کتنے فیصد رقم (Retaining Earnings) کے طور پر رکھی جائے۔

حصص، ڈبچرس، بینک لون، قلیل مدتی قرض کا مجموعہ فرم کے سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) کا حصہ ہوتا ہے۔ اس لئے ان کا تعین کرنا ضروری ہوتا ہے۔ حصص و ڈبچرس کے درمیان تناسب یا فیصد کے تعین کے بعد عوام کے لئے حصص یا ڈبچرس جاری کئے جاتے ہیں۔

کمپنی کے سرمایہ کی ساخت میں حسب ذیل تمسکات پائے جاتے ہیں۔

1- مساوی حصص 2- ترجیحی حصص 3- ڈبچرس 4- روکی ہوئی آمدنی

سرمایہ کی ساخت کی انبساط (Optimum Capital Structure):

کمپنی اپنی ضرورت کے مطابق سرمایہ حاصل کرنے کے لئے حصص یا ڈبچرس جاری کرتے ہیں۔ ضرورت سے زیادہ یا ضرورت سے کم سرمایہ سے کاروبار پر منفی اثرات مرتب ہوتے ہیں۔ حصص اور ڈبچرس طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ حصص اور ڈبچرس کے درمیان ایسی نسبت جس سے حصص داروں کی قدر میں اضافہ کے ساتھ فرم کے (Cost of Capital) میں کمی واقع ہوتی ہے اس سطح کو سرمایہ کی ساخت کی انبساط (Optimum Capital Structure) کہتے ہیں۔ سرمایہ کی ساخت دراصل ہر حصص (Shares) اور قرض (Debt) کا مجموعہ ہوتا ہے۔ مطلوبہ سرمایہ کو صرف حصص یا صرف قرض (Debt) لے کر حاصل نہیں کیا جاتا بلکہ ان دونوں کے درمیان ایسی نسبت طے کی جاتی ہے جس سے حصص داروں کی قدر میں اضافہ ہو۔ یہ اسی وقت ممکن ہوتا ہے جبکہ (Cost of Capital) پر کنٹرول کیا جائے۔ Cost of Capital میں کمی سے فرم کے Present Value of future میں اضافہ ہوتا ہے۔ قرض یا ڈبچرس پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ قرض دار (Debt holders) کو سود حاصل ہوتا ہے اور کمپنی کے اختتام یا تحلیل کی صورت میں پہلے انہیں رقم ادا کی جاتی ہے اس لئے کوئی جو کھم نہیں پایا جاتا۔ سود کی ادائیگی سے فرم کو محصول (Tax) کے فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ قرض (Debt) کو ایک محدود حد تک لیا جائے ضرورت سے زائد قرض کی صورت میں سود کے اخراجات بڑھ جاتے ہیں جس کے سبب فرم میں جو کھم کے امکانات میں اضافہ ہوتا ہے۔

سرمایہ کی ساخت کی انبساط (Optimal Capital Structure):

آپ نے مطالعہ کیا کہ حصص و ڈبچرس طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں جن کے درمیان موزوں تناسب میں سرمایہ حاصل کرنے سے حصص اور فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ حصص اور قرض (Debt) فرم کے یا صنعت کے سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) کے اہم حصے ہیں۔ سرمایہ کی ساخت حصص اور فرم کی قدر کو متاثر کرتی ہے۔ سرمایہ کی ساخت میں حصص

(Share) اور قرض (Debt) کی ایسی سطح جہاں پر حصص اور فرم کی قدر بیش ترین ہوتی ہو اس سطح کو (Optimal Capital Structure) سرمایہ کی ساخت کی نسبت سطح کہتے ہیں۔

“The Capital Structure or Combination of Debt and Equity that leads to the maximum of the firm”

سرمایہ کی ساخت میں حصص اور قرض کی ایک ایسی سطح ہوتی ہے جہاں پر فرم کی (Cost of Capital) میں کمی واقع ہوتی ہے اور حصص اور فرم کی قدر بیش ترین ہوتی ہے۔ یہ انتہائی اہم سطح ہوتی ہے جو فرم کو توازن برقرار رکھنے میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔

سرمایہ کی نسبت سطح کو برقرار رکھنے کے لئے حسب ذیل نکات کو پیش نظر رکھا جائے۔  
ایک صحت مند صنعت کے لئے نسبت سطح (Optimum) پر سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) کو اپنایا جاتا ہے۔  
یہ Debt-Equity Ratio ہوتا ہے۔ اس کی قدر "I" سے قریب ہوتی ہے۔ اس سطح پر قرض (Debt) اور حصص (Equity) کے خطوط ایک دوسرے کو قطع کرتے ہیں۔

(Optimum Capital Structure) کے تعین کے دوران حسب ذیل نکات کو پیش نظر رکھا جاتا ہے۔

1- سرمایہ کاری پر حاصل منافع کی شرح فنڈ کی قائم لاگت سے زیادہ ہو

**(Return on Investment is higher than the fixed Cost of funds)**

ڈبچر یا قرض پر مستقل شرح سے سود کے ساتھ ساتھ ترجیحی حصص داروں (Preference Shares) کو مستقل شرح سے ڈیوڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ ان پر ادائیگی کو مستقل لاگت کہتے ہیں۔ اس لئے ان مصارف کے مقابلے حاصل منافع کی شرح زیادہ ہونے پر ان ہی ذرائعوں سے سرمایہ حاصل کرنا بہتر ہوتا ہے۔ ایسی صورت میں مساوی حصص داروں کی قدر اور فرم کی دولت میں اضافہ ہوتا ہے۔  
سود، ڈیوڈنڈ جیسے فرم کے مستقل مالی اخراجات (Financial Changes) کے مقابلے میں منافع یا آمدنی زائد ہونے پر ڈبچر یا ترجیحی حصص یا قرض کے ذریعہ مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے سے (Earning Per Share) اور فرم کی بازاری قیمت (Market Value) میں اضافہ ہوتا ہے۔

**(Features of Optimum Capital Structure)** سرمایہ کی نسبت سطح کی خصوصیات

سرمایہ کی نسبت سطح فرم کو کامیابی سے ہمکنار کرنے میں اہم رول ادا کرتی ہے۔ مثالی سرمایہ کی نسبت سطح کی چند اہم خصوصیات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- فرم کی (Cost of Capital) میں کمی اور فرم کے حصص داروں کی قدر اور فرم کی دولت میں اضافہ کرتی ہے۔

2- سرمایہ کی ساخت کافی لچکدار (Flexible) ہوتی ہے۔ انتظامیہ آسانی کے ساتھ ان میں تبدیلی کر سکتا ہے۔

3- سرمایہ کی ساخت کی نسبت سطح فرم کو بیش ترین منافع فراہم کرتی ہے۔

4- سرمایہ کی ساخت قابل کنٹرول ہوتی ہے۔

5- انسب سطح فرم پر قرض (Debt) کے بوجھ کو کنٹرول میں رکھتی ہے یعنی فرم کی صلاحیت کے اعتبار سے قرض (Debt) کی حد مقرر کرتی ہے جس کی وجہ سے فرم دیوالیہ سے محفوظ رہتی ہے۔

6-(Capital Structure) کی انسب سطح جو کھم سے خالی ہوتی ہے۔ اس لئے اس کو محفوظ سطح تصور کرتے ہیں۔

7- سرمایہ کی انسب سطح کفایتی ہوتی ہے۔

8- کمپنی کو درکار سرمایہ صرف قرض (Debt) کے ذریعہ حاصل کرنے پر قرض پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ سود کو مصارف کے طور پر آمدنی سے منہا کیا جاتا ہے جس سے آمدنی کی مقدار میں کمی کے ساتھ ٹیکس کی شرح میں بھی کمی واقع ہوتی ہے۔

### مالیاتی نقطہ توازن (Financial Break Even Point):

مالیاتی نقطہ توازن مالیاتی انتظامیہ کا ایک اہم حصہ ہے جو سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) کے تعین میں مددگار ہوتا ہے۔ لاگت کھاتوں میں آپ نے پڑھا ہو گا کہ نقطہ توازن (Break Even Point) ایک ایسی سطح ہوتی ہے جہاں پر کاروبار کی آمدنی اور اخراجات مساوی ہوتے ہیں۔ اس سطح پر تاجر کو نہ ہی نفع حاصل ہوتا ہے اور نہ ہی نقصان ہوتا ہے۔ اس سطح پر اخراجات کم ہونے سے تاجر کو نقصان ہوتا ہے اور نقطہ توازن کے بعد تاجر کو فائدہ حاصل ہوتا ہے۔ اس اصطلاح کو سرمایہ کو حاصل کرنے اور اس پر عائد مصارف کے تجزیہ کے لئے استعمال کیا جاتا ہے۔ اسی لئے اس کو مالیاتی نقطہ توازن (Financial Break Even Point) کہتے ہیں۔

قرض (Debt) اور ڈیونچرس پر سود ادا کیا جاتا ہے اور ترجیحی حصص داروں کو منتقل شرح سے ڈیونڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ سود اور ڈیونڈنڈ دونوں مستقل مالیاتی اخراجات (Financial Charges) ہیں۔ کاروبار میں حاصل (Earning Before Interest and Tax) کی ایسی سطح یا مقدار فرم کے مالیاتی اخراجات (Financial Charges) کے مساوی ہو اس سطح کو مالیاتی نقطہ توازن FBEP کہتے ہیں۔ اس سطح پر تاجر کی (EBIT) اور فرم پر فینانشیل چارجس (سود اور ڈیونڈنڈ) مساوی ہوتے ہیں۔ یعنی (EBIT) کی شکل میں حاصل آمدنی فرم کے قائم اخراجات (سود اور ڈیونڈنڈ) کی ادائیگی میں برابر ہوتے ہیں اس لئے کمپنی کو نہ ہی فائدہ حاصل ہوتا ہے اور نہ ہی نقصان ہوتا ہے۔ اس سطح پر  $EPS = 0$  ہوتی ہے۔

مالیاتی نقطہ توازن (Financial Break Even Point) ایک اہم سطح ہوتی ہے۔ کیونکہ اگر EBIT کی قدر مالیاتی نقطہ توازن سے کم ہونے پر (Earning Per Share) کی قدر منفی (Negative) ہوتی ہے۔ اس نقصان سے بچنے کے لئے ضروری ہے کہ سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) میں قرض (Debt) اور ترجیحی حصص کی مقدار میں کمی کی جاسکتی ہے۔ اس کے برخلاف EBIT کی مقدار مالیاتی نقطہ توازن (Financial Break Even Point) سے زیادہ ہونے پر فرم کو منافع حاصل ہوتا ہے۔ ایسی صورت میں کمپنی کے سرمایہ کی ساخت میں ڈیونچرس اور ترجیحی حصص کی مقدار میں اضافہ کیا جاسکتا ہے۔

فرم، ڈیونچرس یا قرض کی شکل میں سرمایہ حاصل کرنے پر اس پر ادائشی سود کو بطور خرچ شمار کیا جاتا ہے۔ ان اخراجات کو آمدنی سے منہا (Deduct) کیا جاتا ہے جس سے ٹیکس کے فوائد حاصل ہوتے ہیں۔

3- سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) کلچکدار ہونا چاہئے۔

- 4- قرض میں بے تحاشہ اضافہ سے احتیاط کی جائے تاکہ فرم جو کھم یا خطرات سے محفوظ رہ سکے۔
- 5- سرمایہ کی ساخت کی نسب سطح (Debt Equity) کے درمیان نسبت ہوتی ہے۔ یہ حصص اور قرض (Debt) کا مرکب ہوتا ہے جس کی مدد سے (Weighted Average Cost of Capital) کو کم سے کم کرتے ہوئے فرم کی بازاری قدر (Market Value) میں اضافہ کیا جاتا ہے۔

#### 14.6 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

ہر تاجر کی طرح صنعتکاروں کا بھی اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ فرم یا صنعت مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے لئے حصص وڈ بنچرس کو جاری کرتے ہیں۔ مساوی حصص، ترجیحی حصص، ڈبنچرس، طویل مدتی بنک قرض، طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ مطلوبہ سرمایہ کو حاصل کرنے سے قبل سرمایہ کے مختلف ذرائعوں کو اس طرح استعمال کرتے ہیں جس سے حصص داروں کی قدر اور فرم کی دولت میں اضافہ ہو سکے۔ طویل مدتی مالیہ کے درمیان ایسی تقسیم یا نسبت جو فرم کے لئے کارآمد ہوتی ہے وہ سرمایہ کی ساخت کہلاتی ہے۔ حصص اور قرض سرمایہ کی ساخت کے اجزا ہیں۔ انہیں (Debt Equity) نسبت بھی کہا جاتا ہے۔ انتظامیہ ضروری سرمایہ کو حاصل کرنے کے لئے ان دونوں کے درمیان موزوں نسبت مقرر کرتی ہے۔ حصص اور قرض کے درمیان ایسی نسبت جس سے حصص داروں کی قدر میں اضافہ اور (Cost of Capital) میں کمی واقع ہوتی ہے وہ سرمایہ کی نسب (Optimum) سطح کہلاتی ہے۔ اس سطح پر حصص داروں کی قدر میں اضافہ کے ساتھ ساتھ فرم کی دولت میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔ ایک مثالی سرمایہ پالیسی کے لئے انتظامیہ کے لئے ضروری ہے کہ وہ مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کی موزوں پالیسی کو اختیار کر لے۔ سرمایہ کی ساخت کی کافی اہمیت پائی جاتی ہے۔ اس میں معمولی غلطی سے حصص کی قدر میں کمی اور کمپنی کی ساکھ بھی متاثر ہوتی ہے۔

حصص کی قدر میں اضافہ (Cost of Capital) میں کمی کرنا سرمایہ کی ساخت کے اہم مقاصد ہیں۔ ان ہی مقاصد کے تحت سرمایہ کے حصول کی پالیسی اختیار کی جاتی ہے۔ اس پر جامع منصوبہ بندی کی ضرورت ہوتی ہے۔ ضرورت سے زائد یا ضرورت سے کم سرمایہ حاصل کرنا حصص یا قرض کے درمیان عدم توازن پیدا کرنا، فرم کے لئے نقصان دہ ہوتا ہے جس کی وجہ سے ساکھ بھی متاثر ہوتی ہے۔ ڈبنچرس یا قرض پر مقررہ شرح سے سود ادا کیا جاتا ہے۔ اسی طرح ترجیحی حصص داروں پر مقررہ شرح سے ڈیوڈنڈ دیا جاتا ہے۔ یہ مستقل ادائیگی (Cost of Capital) کہلاتی ہے۔ جن کو سرمایہ کے تعین کے دوران پیش نظر رکھا جاتا ہے۔

#### 14.7 کلیدی الفاظ (Keywords)

قرض (Debt): قرض کے طور پر حاصل رقم کو قرض کہتے ہیں جس پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ ڈبنچرس، بنک لون قرض کے اہم ذرائع ہیں۔

نسب (Optimum): کمپنی کے سرمایہ کے حصص اور ڈبنچرس کے درمیان ایسی تقسیم یا تناسب جس سے حصص داروں کی قدر اور فرم کی دولت میں اضافہ ہو اس مقدار کو نسب سطح کہتے ہیں۔



خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- 1- طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع \_\_\_\_\_ ہیں۔
- 2- ڈبچر س پر \_\_\_\_\_ ادا کیا جاتا ہے۔
- 3- \_\_\_\_\_ نسبت سرمایہ کی نسب سطح ہوتی ہے۔
- 4- سرمایہ کی ساخت کا اہم مقصد \_\_\_\_\_ ہے۔
- 5- قلیل مدتی ضرورت کے ذرائع \_\_\_\_\_ ہیں۔

صحیح یا غلط کی نشاندہی کیجئے۔

- 6- کمپنی سرمایہ بندی کی ترتیب سرمایہ کی ساخت ہے۔ ( )
- 7- کمپنی کے سرمایہ کے مساواتی حصص اور قرض کو سرمایہ کی ساخت کہتے ہیں۔ ( )
- 8- بیلنس شیٹ کے واجبات کی جانب تمامی رقومات کو مالیاتی ساخت کہتے ہیں۔ ( )
- 9- سرمایہ کی ساخت کا تعلق فرم کے لئے طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے سے متعلق ہے۔ ( )
- 10- ڈبچر س پر کوئی سود ادا نہیں کیا جاتا۔ ( )

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- سرمایہ کی ساخت کے فوائد اور خامیوں کو بیان کیجئے۔
- 2- سرمایہ کی ساخت کے مقاصد بیان کیجئے۔
- 3- سرمایہ کی نسب سطح کی خصوصیات بیان کیجئے۔
- 4- سرمایہ کی ساخت کی منصوبہ بندیوں کو بیان کیجئے۔
- 5- سرمایہ کی ساخت (Financial Structure) اور (Capitalisation) کے مفہوم کو بیان کیجئے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 6- سرمایہ کی ساخت کے مفہوم کو بیان کرتے ہوئے ان کی اہمیت کو بیان کیجئے۔
- 7- سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز عوامل کو بیان کیجئے۔
- 8- سرمایہ کی ساخت کی نسب سطح (Optimum Capital Structure) کو بیان کیجئے۔
- 9- سرمایہ کی ساخت کی ضرورت اور اہمیت کو بیان کیجئے۔

# اکائی 15- سرمایہ کی ساخت کے نظریات-I

(Theories of Capital Structure-I)

	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 15.0
Objectives	مقاصد 15.1
Meaning and Definition	معنی و مفہوم اور تعریف 15.2
Net Income Approach	خالص آمدنی فکر رسائی 15.3
Net Operating Income Approach	15.3.1 خالص کاروباری آمدنی فکر رسائی
Factors Effect on Capital Structure	سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز عوامل 15.4
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 15.5
Keywords	کلیدی الفاظ 15.6
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 15.7

15.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! سابقہ اکائی میں آپ نے سرمایہ کی ساخت پر تفصیلی مطالعہ کر چکے ہیں۔ حصص اور قرض طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ ان دونوں کے درمیان موزوں تقسیم کی بدولت حصص داروں کی قدر اور فرم کی دولت میں اضافہ ہوتا ہے۔ بصورت دیگر منفی نتائج حاصل ہوتے ہیں۔ سرمایہ کی ساخت کے تعین کے دوران حسابی ضوابط واعداد و شمار کو بھی استعمال کیا جاتا ہے۔ جس طرح خام منافع کی نسبت (Gross Profit)، خالص منافع (Net Profit)، رواں نسبت (Current Ratio) ترشی نسبت، (Acid Test) (Ratio)، Debt Equity Ratio، کار سرمایہ کی نسبت (Working Capital Ratio) چند اہم نسبتیں ہیں جو فرم کی کارکردگی کو ظاہر کرتی ہیں۔ اسی کی بنیاد پر نظریات قائم کرتے ہیں۔ کمپنی کے قیام، ترقی، توسیع وغیرہ معاملات میں اقتصادی ماہرین سے رائے حاصل کرتے ہوئے عمل کیا جاتا ہے۔ نظم و نسق کو بہتر بنانے میں انتظامی ماہرین کے نظریات پر عمل کیا جاتا ہے۔ ایف ڈبلیو ٹیلر جس کو سائٹنٹک مینجمنٹ کا باوا آدم کہا جاتا ہے۔ ان کے انتظامی نظریات کافی مشہور ہیں۔ اسی طرح ہنری فیال کے 14 انتظامی اصول بھی کافی مقبول ہیں۔ سرمایہ کی ساخت کے متعلق ماہرین کے نظریات موجود ہیں۔ اس اکائی میں سرمایہ کی ساخت سے متعلق ماہرین کے نظریات کا مطالعہ کریں گے۔

---

## 15.1 مقاصد (Objectives)

---

- اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:
- سرمایہ کی ساخت کے مختلف نظریات کی وضاحت کر سکیں۔
  - سرمایہ کی ساخت سے متعلق اہم مفروضات کو بیان کر سکیں۔
  - سرمایہ کی ساخت پر اہم ماہرین کے تاثرات کو بیان کر سکیں۔
  - سرمایہ کی ساخت کے اہم نظریات اور ان کی اہمیت کی وضاحت کر سکیں۔
- 

## 15.2 معنی و مفہوم اور تعریف (Meaning and Definition)

---

حصص، ڈبچرس، طویل مدتی قرض (Shares and Debentures) کمپنی کے لئے مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ جن کے درمیان توازن برقرار رکھنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ سرمایہ کی ساخت دراصل فرم میں مستعمل سرمایہ کی کیفیت کو ظاہر کرتا ہے۔ مطلوبہ سرمایہ کو جس ذرائع اور تناسب میں حاصل کیا گیا اور اس کے حصص اور فرم کی قدر پر عائد اثرات کا مطالعہ کیا جاتا ہے۔ سرمایہ کار کا اہم مقصد حصص اور فرم کی قدر میں اضافہ کرنا ہے۔ سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) پر چند اہم نظریات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- خالص آمدنی فکر رسائی (Net Income Approach)

2- خالص کاروباری آمدنی فکر رسائی (Net Operating Income Approach)

3- روایتی فکر رسائی (The Traditional Approach)

4- ماڈگیلیانی و ملر فکر رسائی (Modigliani and Miller Approach)

اس اکائی میں Net Income Approach اور Net Operating Income Approach کے متعلق معلومات حاصل کریں گے اور اگلے دو نظریات کو اگلی اکائی میں پیش کیا جائیگا۔

---

## 15.3 خالص آمدنی فکر رسائی (Net Income Approach)

---

Net Income Approach سرمایہ کی ساخت پر ایک اہم نظریہ ہے جس کو 1952 میں ڈیویڈ ڈورینڈ (David Durand) نے پہلی مرتبہ پیش کیا۔ ان کے مطابق قرض (Debt) پر سود ادا کیا جاتا ہے اور قرض حاصل کرنے کا آسان اور کفایتی ذریعہ ہے۔ مصارف

اور ٹیکس میں کفایت پیدا کرنے میں یہ نظریہ اہم رول ادا کرتا ہے جس کے سبب جو کھم میں کمی واقع ہوتی ہے۔ اس نظریہ کو (Fixed Ke Theory) بھی کہتے ہیں۔

According to Net Income Approach "Firm can minimize the weighted Average Cost of capital and increases the value of the firm as well as market price of the equity shares by using debt financing to the maximum possible extent".

اس نظریہ کے مطابق "فرم کے سرمایہ کی ساخت میں قرض (Debt) کو موزوں سطح تک استعمال سے مکمل سرمایہ کی اوسط وزنی لاگت (Weighted Average Cost of Capital) میں کمی لاتے ہوئے مساوی حصص کی بازاری قیمت میں اضافہ کر سکتی ہے۔ سرمایہ کی ساخت میں جہاں تک ممکن ہو قرض (Debt) سے سرمایہ حاصل کرنے کی کوشش کی جائے اس کے ساتھ ساتھ مستقل سرمایہ پر عائد مصارف یعنی (Cost of Capital) کے مصارف میں کمی لائی جاتی ہے جس سے حصص داروں کی بازاری قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ یہ نظریہ حسب ذیل مفروضات پر مبنی ہے۔

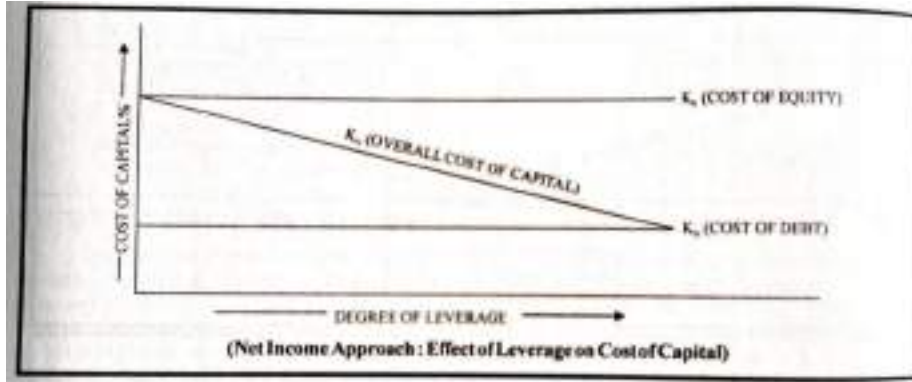
1- سرمایہ کی لاگت حصص کی لاگت سے کم ہوں (Cost of Capital is less than cost of equity)

2- کوئی ٹیکس نہیں ہے (There is no Tax)

3- قرض کے استعمال کے باوجود سرمایہ کاروں کے جو کھمی ادراک میں کوئی تبدیلی واقع نہیں ہوتی ہے۔

(The Risk Perception of investor is not changed by the use of Debt)

اس نظریہ کو ذیل کے گراف میں بتلایا گیا ہے۔



مندرجہ بالا گراف میں ox محور پر Degree of Leverage اور oy محور پر Cost of Capital کو بتلایا گیا ہے۔

Kd (Cost of Debt)، Ke (Cost of equity) کے خطوط ہیں جو ox محور کے متوازی ہے۔ جو مستقل (Constant) ہوتے ہیں Overall Cost of Capital (Ko) کا خط ہے جو نیچے کی جانب ڈھلان رکھتا ہے۔ قرض کی مقدار میں اضافہ سے قرض کے مصارف میں بتدریج کمی واقع ہوتی ہے۔ گراف کے ذریعہ ظاہر ہوتا ہے کہ (Cost of Capital) میں کمی کے ساتھ حصص کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔

اس نظریہ کے مطابق سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) یعنی فرم کے سرمایہ میں حصص وڈنجیرس یا قرض (Debt) کا تناسب اور فرم کی قدر کے درمیان راست تعلق پایا جاتا ہے۔ حصص کے مقابلہ میں قرض (Debt) سرمایہ حاصل کرنے کا سستا ذریعہ ہے۔ قرض پر سود ادا کرنے سے ٹیکس کے فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ اسی لیے قرض کی مقدار زیادہ ہونے سے (Cost of Capital) میں کمی واقع ہوتی ہے۔

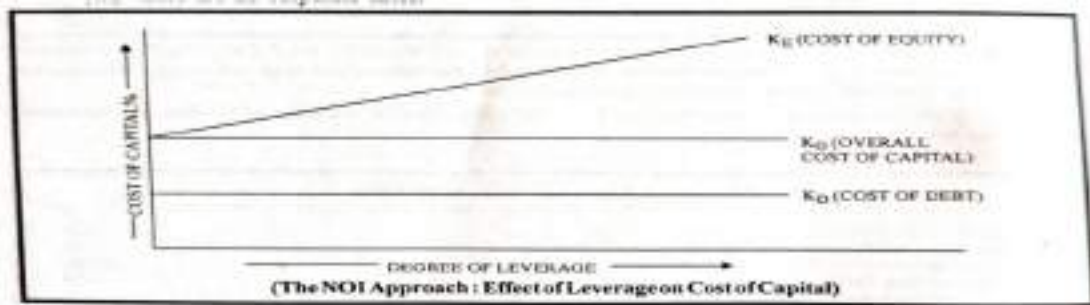
### 15.3.1 خالص کاروباری آمدنی فکرر سائی (Net Operating Income Approach)

سرمایہ کی ساخت پر یہ دوسری اہم فکرر سائی ہے جس کو David Durand نے پیش کیا تھا۔ اس نظریہ کے مطابق فرم کے سرمایہ کی ساخت میں قرض (Debt) کی مقدار میں تبدیلی سے فرم کی قدر میں کوئی تبدیلی واقع نہیں ہوگی۔

Change in the capital structure of a company does not effect, The market value of the firm and the overall cost of capital remains constant irrespective of the method of financing. It implies that overall cost of capital remain the same whether the debt-equity mix is 50:50, 20:80 or 0 : 100

اس نظریہ کے مطابق کمپنی کے سرمایہ کی ساخت میں تبدیلی سے فرم کی قدر میں کوئی تبدیلی واقع نہیں ہوگی۔ مجموعی طور پر (Cost of Capital) مستقل برقرار رہتی ہے۔ جبکہ سرمایہ کی ساخت میں (Debt) اور equity یعنی حصص اور قرض کا تناسب 50:50 ہو یا 20:80 یا 0:100 تناسب میں ہو، یعنی کمپنی کے طویل مدتی قرض حاصل کرنے کے لئے حصص دار اور قرض (Debt) میں کسی بھی تناسب میں تبدیلی سے فرم کی قدر مستقل رہتی ہے۔ کیونکہ مجموعی طور پر فرم کی (Cost of Capital) مستقل برقرار رہتی ہے۔ فرم کی فینانسنگ مکس (Financing Mix) فرم کی قدر (Value) کو متاثر نہیں کرتے یا قرض و حصص کو کسی بھی تناسب میں سرمایہ حاصل کریں۔ کسی بھی صورت میں فرم کی قدر متاثر نہیں ہوتی۔ یہ نظریہ (Net Income Approach) کے بالکل برعکس یعنی (Opposite) ہے۔ اس نظریہ کے چند اہم مفروضات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- کوئی کارپوریٹ ٹیکس نہیں (There are no corporate Tax)
- 2- سرمایہ کی ساخت کے حصص اور قرض کے تناسب میں تبدیلی کے باوجود کاروبار کا جو کھم ہمیشہ برقرار رہتا ہے۔
- 3- فرم کی تمامی سرمایہ کی لاگت یکساں ہوتی ہے۔ Overall Cost of Capital remains constant۔



مندرجہ بالا گراف میں ox محور پر (Degree of Leverage) کی سطح یعنی سرمایہ کی ساخت اور oy محور پر (Cost of Capital) کو بتلایا گیا ہے۔ گراف Kd، (Cost of Debt) اور Ko، (Overall Cost of Capital) کے خطوط میں جو ox محور کے متوازی ہیں Ke، (Cost of equity) کا خط ہے جو اوپر کی جانب ڈھلان رکھتا ہے۔

سرمایہ کی ساخت میں قرض (Debt) کی مقدار میں اضافہ سے حصص داروں کے جو کھم میں اضافہ ہوتا ہے جس کے سبب (Cost of equity) میں اضافہ ہوتا ہے لیکن دوسری جانب قرض کی مقدار میں اضافہ کے باوجود (Cost of Debt) مستقل ہوگی اور قرض داروں کے جو کھم میں کوئی تبدیلی نہیں ہوگی۔ قرض (Debt) کو سرمایہ حاصل کرنے کا آسان ذریعہ سمجھا جاتا ہے جس کے سبب (Cost of equity) میں اضافہ ہوتا ہے۔ اس نظریہ کے تحت فینانس مکس (Finance Mix) یعنی حصص و قرض کی مقدار یا تناسب فرم کی قدر سے لاتعلق (Irrelevant) ہوتی ہے۔

**مفروضات (Assumptions):** (Net Operating Income Approach) کے چند اہم مفروضات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- حصص اور قرض (Debt) سرمایہ حاصل کرنے کے دو اہم ذرائع ہیں - Debt and equity are source of financing
- 2- ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کی شرح '1' ہوتی ہے۔  
-Dividend payout Ratio is '1'
- 3- کوئی ٹیکس نہیں ہے  
-There is no Taxes
- 4- روکی ہوئی آمدنی نہیں ہے  
-No Retained Earning
- 5- حصص کی لاگت، قرض کی لاگت سے زیادہ ہوگی

Cost of equity is larger the Cost of Debt at any level of financing ( $K_e > K_d$ )

6- (Weighted Average Cost of Capital) مستقل ہوگا اور یہ سرمایہ کی ساخت سے تعلق نہیں رکھتا۔

Constant Weighted Average Cost of Capital and it is irrelevant to capital Structure.

7- آپریٹنگ انکم (EBIT) اور WACC کے ذریعہ فرم کی قدر کی جانچ کی جاتی ہے۔

The Valuation of firm is determined by operating income and WACC.

#### 15.4 سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز عوامل (Factors Affecting on Capital Structure)

کمپنی مختلف ذرائعوں سے سرمایہ حاصل کرتی ہے۔ حصص، ڈبچرس، قرض (Debt)، بنک قرض، (Retained Earning) چند اہم مالی ذرائع ہیں جو سرمایہ کی ساخت میں شامل ہیں۔ جس کو منصوبہ بند طریقے پر سرمایہ حاصل کیا جاتا ہے۔ سرمایہ حاصل کرنے کے تمام ذرائعوں میں ان ہی ذرائعوں کو اختیار کیا جاتا ہے جس سے فرم کی قدر میں اضافہ ہو۔ سرمایہ کے تعین کے دوران مستقبل کی آمدنی اور دیگر کئی عوامل کو مد نظر رکھا جاتا ہے۔ ذیل میں سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز عوامل کو حسب ذیل دو حصوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔

1- سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز ہونے والے اندرونی عوامل (Internal factors Effect on Capital Structure):

2- سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز ہونے والے بیرونی عوامل (External factors Effect on Capital Structure):

سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز ہونے والے اندرونی عوامل (Internal factors Effect on Capital Structure):

سرمایہ کے تعین یا مقرر کرنے کے لئے فرم یا کمپنی کے اندرونی حالات، اندرونی نظم، اندرونی معاملات کافی متاثر کرتے ہیں۔ سرمایہ

کی ساخت پر اثر انداز چند اہم اندرونی عوامل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

2- نفع مندی (Profitability)

1- نمو کا منصوبہ (Growth Plan)

4- ڈیویڈنڈ پالیسی (Dividend Policy)

3- اثاثوں کی ساخت (Structure of Assets)

6- حصص و قرض کا تناسب (Debt equity Ratio)

5- کاروبار کی شکل (Form of Business)

1- نمو کا منصوبہ (Growth Plan): ہر کمپنی اپنے قیام کے ابتدائی دور میں محدود علاقے پر قائم رہتی ہے۔ طلب میں اضافہ، بازاری کیفیت کے حساب سے پیداوار کو بڑھانے کے لئے صنعت میں توسیع کی جاتی ہے۔ مختلف علاقوں میں اپنے پیداواری اکائیوں کو قائم کرنے پیداوار میں عصری آلات کو نصب کرنے، جدید ٹکنالوجی سے آراستہ کرنے سے فرم کی شرح نمو میں اضافہ ہوتا ہے۔ اسی اعتبار سے سرمایہ حاصل کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔

شرح نمو ایک اہم بنیادی عامل ہے جو فرم کی سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز ہوتی ہے۔ تیز رفتار ترقی و نمو کے خواہشمند صنعتیں مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے لئے حصص یا ڈیپنچرس جاری کرتے ہیں۔ ساتھ ہی صنعت کی قدر پر اس کے اثرات کا بھی مطالعہ کیا جاتا ہے۔ حصص اور قرض (Debt) کے درمیان موزوں تناسب میں تقسیم کرتے ہوئے درکار سرمایہ حاصل کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔

2- نفع مندی (Profitability): شرح منافع فرم کی سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز ہونے والا ایک اہم عامل ہے۔ قرض یعنی (Debt) پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ ضرورت سے زائد مقدار میں قرض حاصل کرنے سے صنعت پر مالی بوجھ میں اضافہ ہوتا ہے جس سے منافع میں کمی واقع ہوتی ہے۔ اس کے برخلاف قرض کی مقدار کم ہونے پر سود کے اخراجات میں کفایت ہوگی جس سے فرم کے شرح منافع میں اضافہ ہوتا ہے۔ منافع میں اضافہ کے سبب فرم مقدار پیداوار میں اضافہ کرتی ہے۔ ضروری سرمایہ حاصل کرنے کے لئے موزوں ذرائع سے سرمایہ حاصل کیا جاتا ہے جس سے فرم کے سرمایہ کی ساخت میں تبدیلی واقع ہوتی ہے۔

3- اثاثوں کی ساخت: ہر کمپنی پیداوار کو جاری رکھنے کے لئے پلانٹ اور مشینری خریدتی ہے تاکہ پیداواری منصوبہ پر عمل آوری ہو سکے۔ عصری اثاثے پیداوار میں اضافہ کا موجب ہوتے ہیں۔ اس لئے اکثر کمپنیاں اپنے فرسودہ اور ازکار رفتہ اثاثوں کو فروخت کر کے عصری اثاثے خریدتے ہیں تاکہ بازاری مسابقت سے نبرد آزما ہو سکیں۔

4- ڈیویڈنڈ پالیسی (Dividend Policy): حصص داروں کو منافع کی تقسیم شدہ رقم کو ڈیویڈنڈ کہتے ہیں۔ ڈیویڈنڈ پالیسی بھی فرم کی سرمایہ کی ساخت کو متاثر کرتی ہے۔ ایسی صنعتیں جو منافع کی مکمل رقم کو حصص داروں میں تقسیم کرتی ہوں ایسی صنعتیں توسیعی کام کے لئے قرض

(Debt) کے ذریعہ سرمایہ حاصل کرنا ہوتا ہے۔ اس کے برخلاف ڈیوڈنڈ کی رقم تقسیم نہ کرنے پر باہر سے سرمایہ حاصل کرنے کی ضرورت نہیں ہوتی۔ فرم کی ضرورت کو مد نظر رکھتے ہوئے ڈیوڈنڈ پالیسی اختیار کرتی ہے جو صنعت کی سرمایہ کی ساخت کو متاثر کرتی ہے۔

5- کاروبار کی ساخت (Form of Business): کاروبار کی ساخت سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز ہوتی ہے۔ چھوٹے پیمانے کی صنعتوں کے مقابلے میں بھاری پیمانے کی صنعتیں آسانی کے ساتھ سرمایہ حاصل کر سکتے ہیں۔ چھوٹے پیمانے کی صنعتیں سرمایہ کے حصول میں کافی مشکلات کا سامنا کرتی ہیں۔ بھاری پیمانے کی صنعتوں میں مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے لئے حصص وڈنچرس جاری کرتے ہیں۔ ان صنعتوں میں پلانٹ مشنری جیسے مستقل اثاثوں اور پیداواری مراحل پر بھاری سرمایہ مشغول ہوتا ہے جس کی تکمیل کے لئے طویل مدتی مالیہ حاصل کرتے ہیں جس سے کمپنی کے سرمایہ کی ساخت متاثر ہوتی ہے۔

6- حصص و قرض کا تناسب (Debt equity Ratio): کمپنی کے سرمایہ میں حصص اور قرض (Debt) کے درمیان کا تناسب سرمایہ کی ساخت پر گہرے اثرات مرتب کرتا ہے۔ یہ ایک اہم مالیاتی آلہ (Financial Tool) ہے جو فرم کی سرمایہ کی کیفیت یا مقدار کو ظاہر کرتی ہے۔ صحت مند صنعت کے لئے انبساط (Optimum) پر حصص اور قرض کی نسبت کو برقرار رکھنا چاہیے۔ حصص اور قرض کے (Debt equity Ratio) میں عدم توازن کی بدولت کمپنی اگر حصص کی قدر پر منفی اثرات مرتب ہوتے ہیں جس سے حصص داروں میں سرمایہ کاری کے رجحان میں کمی پیدا ہوتی ہے۔

### سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز بیرونی عوامل (External Factors Effect on Capital Structure):

ایسے عوامل جو صنعت کے اندرونی معاملات سے تعلق نہ رکھتے ہوں بلکہ صنعت کے بیرونی ماحول سے تعلق رکھتے ہوں۔ انہیں بیرونی عوامل کہتے ہیں۔ سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز چند اہم بیرونی عوامل کو ذیل میں بیان کیا گیا ہے۔

1- بازاری حالت (Market Condition) 2- محصول پالیسی (Tax Policy) 3- مسابقت (Competition)

1- بازاری حالت (Market Condition): بازاری حالت اہم بیرونی عامل ہے جو فرم کی سرمایہ کی ساخت کو متاثر کرتی ہے۔ بازار اصل (Capital Market) ایک اہم بازار ہے جہاں پر شرح سود، قرض کی فراہمی وغیرہ کا مطالعہ کیا جاتا ہے۔ بازار اصل میں شرح سود کم ہونے پر کمپنی زائد مقدار میں قرض حاصل کرتی ہے جس سے کم سود پر زیادہ سرمایہ فراہم ہوتا ہے۔ اس کے برخلاف شرح سود کے بڑھنے سے سود کے اخراجات بڑھ جاتے ہیں جس کے سبب صنعت کم مقدار میں قرض حاصل کرتی ہے۔ بازار اصل، سرمایہ کی فراہمی کے ذرائع، شرح سود وغیرہ اہم عاملین ہیں جو سرمایہ ساخت پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

2- محصول پالیسی (Tax Policy): ٹیکس پالیسی کمپنی کے سرمایہ کی ساخت کو متاثر کرتی ہے۔ ٹیکس سے فرم کی قدر میں اضافہ کی صورت میں حصص اور قرض (Debt) کے تناسب میں بھی تبدیلی واقع ہوتی ہے۔ قرض کی مقدار میں اضافہ کی صورت میں حصص دار کا تناسب کم ہوتا ہے۔ اسی طرح قرض (Debt) کی مقدار میں کم ہونے پر حصص کے تناسب میں اضافہ ہوتا ہے۔ شرح محصول اور سرمایہ کی ساخت کے درمیان راست تعلق پایا جاتا ہے۔



3- مسابقت (Competition): مسابقت کی صورت میں ہر کمپنی کا مخالف کمپنی سے مقابلہ پایا جاتا ہے۔ کمپنی کو مکمل مسابقت کا سامنا ہونے کی صورت میں مساوی حصص کی اجرائی کے ذریعہ فنڈس حاصل کرنا چاہیے اور اجارہ داری کی صورت میں قرض (Debt) کی اجرائی کے ذریعہ سرمایہ حاصل کرنا بہتر ہوتا ہے۔ اس طرح مسابقت اور اجارہ داری بھی سرمایہ کی ساخت کو متاثر کرتی ہے۔

سرمایہ کی ساخت میں استعمال اہم اصطلاحات (Terms used in Capital Structure):

سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital):

منافع کی اقل ترین شرح جس پر مینجرز سرمایہ کار کے لئے حاصل کرنا چاہتے ہیں اس اقل ترین منافع کی شرح کو (Cost of Capital) یا (Cutoff Rate) بھی کہتے ہیں۔ اس شرح سے کم شرح منافع حاصل ہونے کی صورت میں سرمایہ کاری سے گریز کرتے ہیں۔ لاگت (Cost) سے مراد پیداواری لاگت نہیں بلکہ سرمایہ کاری پر حاصل منافع کی اقل ترین شرح ہوتی ہے۔ حصص داروں کو ادا کی جانے والی ڈیوڈنڈ کی شرح مقرر نہیں ہوتی۔ فرم کو منافع کی صورت میں ڈیوڈنڈ حصص داروں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ کمپنی کی تحلیل یا اختتام پر موزوں رقم کے دستیاب ہونے پر ہی حصص داروں کی رقم واپس کی جاتی ہے۔ کمپنی کے دیوالیہ کی صورت میں حصص داروں کو رقم حاصل نہیں ہوتی۔ ڈبچرس یا قرض (Debt) کی صورت میں اس پر ادا کردہ شرح سود مقرر ہوتی ہے اور قرض کی رقم کو وقت مقررہ پر ادا کیا جاتا ہے۔

قرض پر لاگت (Cost of Debt):

کمپنی درکار سرمایہ حاصل کرنے کے لئے ڈبچرس جاری کرتی ہے۔ ساتھ ہی بینک سے طویل مدتی قرض بھی حاصل کرتی ہے جس پر سود (Interest) ادا کیا جاتا ہے۔ قرض پر ادا کئے جانے والے سود کو (Cost of Debt) کہتے ہیں۔ ڈبچرس، بینک لون، بانڈس پر ادا سود کو مصارف کا حصہ تصور کرتے ہیں۔ قرض پر مکمل عائد سود ہوتا ہے۔ آپریٹنگ منافع (Operating Profit) یعنی (EBIT) سے سود منہا کیا جاتا ہے۔ پھر ٹیکس منہا کرنے کے بعد خالص منافع حاصل ہوتا ہے۔ ڈبچرس کی سرمایہ کاری سے حاصل اقل ترین منافع کی شرح کو قرض پر لاگت بھی کہتے ہیں کیونکہ قرض یعنی ڈبچرس پر ادا شدنی سود کے مساوی آمدنی حاصل ہونے پر کمپنی کو نہ ہی نقصان ہوتا ہے اور نہ ہی فائدہ حاصل ہوتا ہے۔ اسی لئے قرض پر متوقع شرح منافع کی اقل ترین شرح مقرر کی جاتی ہے جو (Cost of Debt) کو ظاہر کرتی ہے۔ مساوی حصص کی لاگت (Cost of Equity): مساوی حصص پر سرمایہ کاری سے متوقع اقل ترین شرح آمدنی کو (Cost of Equity) کہتے ہیں۔

“The rate of return expected on an investment funded through equity”.

خالص منافع کی رقم سے ترجیحی حصص داروں کو ڈیوڈنڈ ادا کرنے کے بعد مساوی حصص داروں میں ڈیوڈنڈ تقسیم کیا جاتا ہے۔ گویا (Cost of Capital) مساوی حصص داروں کو ڈیوڈنڈ حاصل کرنے کی شرح ہوتی ہے۔

کمپنی کے مالکین یا حصص داروں کی مجموعی رقم کو (Equity) کہتے ہیں۔ مساوی حصص دار (Equity Shareholders) کمپنی کے مالکین ہوتے ہیں۔ کمپنی کی تحلیل یا دیوالیہ پر فرم کے تمام اثاثے فروخت کرنے سے حاصل رقم سے پہلے تمام ذمہ داریوں یعنی ٹیکس

لون، ڈیپنچرس، لین دار (Creditors) وغیرہ کو ادا کرتے ہیں۔ اس کے بعد باقی رقم سے مساوی حصص داروں کو رقم ادا کی جاتی ہے۔ اگر تمام ذمہ داریوں کو ادا کرنے کے بعد رقم یا نقدی نہ ہونے پر مساوی حصص داروں کو رقم ادا نہیں کی جاتی۔ محدود ذمہ داریوں کے تحت یہ رقم گھٹ کر صفر ہو جاتی ہے اور حصص دار اپنا سرمایہ کھو بیٹھتے ہیں۔

$$\text{Equity} = \text{Asset} - \text{Liabilities}$$

تمامی سرمایہ پر لاگت (Overall cost of Capital):

کمپنی ڈیپنچرس، لون، مساوی حصص، ترجیحی حصص، روکی ہوئی آمدنی (Retained Earning) وغیرہ مختلف ذرائعوں سے سرمایہ حاصل کرتی ہے۔ ان تمام مالی ذرائعوں کی تمام سرمایہ کی لاگت کو (Overall Cost of Capital) کہتے ہیں۔ یعنی مختلف ذرائعوں سے حاصل سرمایہ کی توظیف پر متوقع اقل ترین آمدنی کی شرح ہوتی ہے۔ یہ حصص (Equity) اور قرض (Debt) پر اقل ترین متوقع آمدنی کا مجموعہ ہوتی ہے۔ یہ پراجکٹ کا Cutoff Rate یا Hurdle Rate بھی کہلاتا ہے۔

سرمایہ کی اوزانی اوسط لاگت (Weighted Average Cost of Capital):

کسی صنعت کی سرمایہ پر اقل ترین اوسط شرح آمدنی ہوتی ہے۔ یہ حصص اور قرض پر حاصل شرح آمدنی کا مجموعہ ہوتا ہے۔ اس طریقہ میں ہر سرمایہ کو نسبت کے اعتبار سے سرمایہ کی لاگت کا تعین کیا جاتا ہے۔ کمپنی کا (Overall Cost of Capital) کی بنیاد پر (Weighted Average Cost of Capital) محسوب کیا جاتا ہے۔ بیلنس شیٹ میں موجود سرمایہ کی ساخت اور ان کے اوزان (Weights) یا نسبت کا تعین کرتے ہوئے فرم کی سرمایہ کی اوسط لاگت محسوب کی جاتی ہے جس کو وزنی اوسط لاگت کہتے ہیں۔

## 15.5 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

حصص و قرض (Debt) صنعتی مالیہ کے اہم ذرائع ہیں۔ صنعتکار سرمایہ کو حاصل کرنے کے ذرائع، ان کے استعمال اور صنعت پر اس کے اثرات کا جائزہ لیتے ہوئے سرمایہ کا انتخاب کرتے ہیں۔ حصص کی قدر میں اضافہ اور صنعت کی دولت میں اضافہ اہم مقاصد ہیں۔ ان ہی کو مد نظر رکھتے ہوئے سرمایہ حاصل کرنے اور انہیں مشغول کرنے کی حکمت عملی اختیار کرتے ہیں۔ Net Income Approach اور Net Operating Income Approach سرمایہ کی ساخت اور صنعت کی قدر پر اہم نظریات ہیں۔ Net Income Approach کے مطابق قرض کی موزوں مقدار میں استعمال کرنے سے فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ اس طرح Net Operating Income Approach کے مطابق سرمایہ کی ساخت میں تبدیلی سے فرم کی قدر میں کوئی تبدیلی نہیں ہوتی۔ یہ نظریہ Net Income Approach کے برعکس ہے۔ مختلف نظریات کے درمیان سرمایہ کی ساخت کا تعین کیا جاتا ہے۔ حصص اور قرض (Debt) کے درمیان ایک تناسب مقرر کیا جاتا ہے جس سے حصص کی قدر اور کمپنی کی دولت میں اضافہ ہو سکے۔ سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز عوامل کو اندرونی اور بیرونی دو حصوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ شرح نمو، شرح منافع، ڈیویڈنڈ پالیسی چند اہم اندرونی عوامل ہیں۔ اسی طرح بازاری حالت محصول پالیسی، سیالیت بیرونی عوامل ہیں۔

---

## 15.6 کلیدی الفاظ (Keywords)

---

آپریٹنگ منافع یا (EBIT): کمپنی کے منافع کی ایسی سطح جس میں سود اور محصول منہانہ کیا ہو آپریٹنگ منافع یا (EBIT) کہلاتا ہے۔  
Debt Equity Mix: کمپنی کے سرمایہ میں حصص اور قرض (Debt) کے درمیان تناسب کو (Debt Equity Mix) کہتے ہیں۔  
(EBIT): Earning before Interest and Taxes

---

## 15.7 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

---

خالی جگہوں کو پُر کیجئے۔

- 1- Net Operating Income Approach کو..... نے پیش کیا۔
- 2- فرم کو طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے ذرائع کے نام..... ہیں۔
- 3- WACC کا پھیلاؤ..... ہے۔
- 4- EBIT کا پھیلاؤ..... ہے۔
- 5- سرمایہ کی ساخت پر چند اہم نظریات کے نام..... ہیں۔

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- سرمایہ کی ساخت سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔
- 2- Net Income Approach کے مفروضات کو بیان کیجئے۔
- 3- ڈیوڈنڈ پالیسی سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔
- 4- Cost of Debt کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 5- Cost of Equity کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 6- حصص اور قرض (Debt) کے درمیان امتیاز کیجئے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 7- سرمایہ کی ساخت کے مفہوم کو بیان کرتے ہوئے (Net Income Approach) کی وضاحت کیجئے۔
- 8- سرمایہ کی ساخت پر (Net Operating Income Approach) کو بیان کیجئے۔
- 9- سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز اندرونی عوامل کو بیان کیجئے۔
- 10- سرمایہ کی ساخت پر اثر انداز بیرونی عوامل کو بیان کیجئے۔

## اکائی 16- سرمایہ کی ساخت-2

(Capital Structure Theory-2)

	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 16.0
Objectives	مقاصد 16.1
Meaning and Definition	معنی و مفہوم اور تعریف 16.2
Modigliani and Miller Approach	سرمایہ کی ساخت پر ماڈگیلانی اور ملر کی فکر رسائی 16.3
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 14.4
Keywords	کلیدی الفاظ 16.5
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 16.6

### 16.0 تمہید (Introduction)

کاروبار یا تجارت کی نوعیت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت حصص دار بھی کمپنیوں میں سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ مساوی حصص، ترجیحی حصص، ڈبچر س چند طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے ذرائع ہیں سرمایہ مشغول کرنے سے قبل اس سے حاصل متوقع فوائد کو بھی مد نظر رکھا جاتا ہے۔ کمپنی اپنے منافع کو ڈیوڈنڈ کی شکل میں حصص داروں میں تقسیم کرتی ہے جس کی وجہ سے ان کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ سرمایہ کے استعمال اور فرم کی قدر کے درمیان گہرا تعلق پایا جاتا ہے۔ بعض ماہرین سرمایہ کی ساخت اور فرم کی قدر کے درمیان تعلق کو ظاہر کرتے ہیں اور بعض ماہرین اس کی مخالفت کرتے ہیں۔ ماہرین معاشیات سرمایہ کے استعمال اور فرم کی قدر کے درمیان تعلق پر گہری نظر رکھتے ہیں اور کسی ایک نتیجہ کی بنیاد پر اپنا نظریہ پیش کرتے ہیں۔ سابقہ اکائی میں سرمایہ کی ساخت پر دو نظریات کا مطالعہ کر چکے ہیں۔ اس اکائی میں سرمایہ کی ساخت پر روایتی اور ماڈگیلانی اور ملر کے نظریہ کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

### 16.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- سرمایہ کی ساخت پر روایتی اور ماڈگیلانی اور ملر کے نظریہ کی وضاحت کر سکیں۔
- سرمایہ کی ساخت کے جدید نظریات اور فرم کی قدر کی وضاحت کر سکیں۔
- ماڈگیلانی اور ملر کے نظریات اور فرم کی قدر کی وضاحت کر سکیں۔
- ماڈگیلانی اور ملر کے نظریات کا تقابل کر سکیں۔
- ماڈگیلانی روایتی نظریہ کے درمیان تقابل کر سکیں۔

## 16.2 معنی و مفہوم اور تعریف (Meaning and Definition)

حصص اور ڈبچس صنعتوں کے لئے درکار سرمایہ حاصل کرنے کے طویل مدتی ذرائع ہیں۔ اس کے ساتھ ساتھ قلیل مدتی ذرائع بھی فرم کی قلیل مدتی ضروریات کی تکمیل کرتے ہیں۔ صنعتی انتظامیہ سرمایہ کو حاصل کرنے سے قبل مستقبل میں حصص دار اور فرم کی قدر پر عائد ہونے والے اثرات کا مطالعہ کرتے ہیں۔ ڈبچس یا قرض (Debt) پر مقرر شرح پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ سود کو مصارف میں شمار کرتے ہیں۔ اس لئے ٹیکس سے قبل سود کی رقم کو منہا کیا جاتا ہے جس کے بعد حاصل رقم پر ٹیکس ادا کرتے ہیں۔ ٹیکس کی ادائیگی کے بعد خالص منافع (Net Profit) حاصل ہوتا ہے۔ خالص منافع سے پہلے ترجیح حصص داروں کی (Preference Shareholders) کو مقرر شرح پر ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے اور باقی رقم کو مساوی حصص داروں میں بطور ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔

ڈیویڈنڈ کی ادائیگی سے حصص کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ سرمایہ کی ساخت میں حصص، قرض (Debt) فرم کے سرمایہ کے بنیادی ذرائع ہیں۔ فرم کو ضرورت کے حساب سے حصص یا ڈبچس جاری کرتے ہوئے درکار سرمایہ حاصل کرتے ہیں۔ ضرورت سے زیادہ اور ضرورت سے کم مقدار میں سرمایہ سے فرم کو نقصانات کا سامنا ہوتا ہے۔ مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے لئے حصص اور ڈبچس (قرض) کے درمیان موزوں تناسب کا تعین کیا جاتا ہے جس سے فرم اور حصص کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ اس اکائی میں سرمایہ کی ساخت پر ذیل کے نظریات کا مطالعہ کریں گے۔

### 1- روایتی فکر رسائی (Traditional Approach)

### 2- ماڈگیلانی اور ملر کی فکر رسائی (Modigliani and Miller Approach)

سرمایہ کی ساخت پر روایتی فکر رسائی (Traditional Approach) ایک اہم نظریہ ہے۔ یہ نظریہ (Net Income Approach) اور (Net-operating Income Approach) کے درمیان مصالحت کا کام کرتا ہے۔ اسی لئے اس نظریہ کو (Intermediate Approach) بھی کہتے ہیں۔ اس نظریہ کو (Ezra Soloman and Fred Weston) نے پیش کیا۔

اس فکر رسائی سے ظاہر ہوتا ہے کہ حصص اور قرض (Debt) کے درمیان مخصوص تناسب اس تناسب پر فرم کی قدر زیادہ ہوتی ہے یعنی کثیر مقدار میں قرض (Debt) کو استعمال کرنا فرم کی قدر میں کمی کا سبب بنتا ہے اسی لئے یہ سرمایہ کی ساخت یعنی حصص دار قرض (Debt) کے درمیان موزوں تناسب میں سرمایہ کے استعمال کو اہمیت دیتا ہے۔ حصص اور قرض (Debt) کی ایک انب (Optimum) سطح ہوتی ہے جہاں پر فرم کی قدر زیادہ ہوتی ہے اور (Weighted Average Cost of Capital-WACC) میں کمی واقع ہوتی ہے۔

قرض (Debt) حصص کے مقابلے میں سستا ہوتا ہے اس لئے ابتداء میں قرض کی زیادہ مقدار استعمال کرنے سے (Overall Cost of Capital) میں کمی واقع ہوتی ہے۔ قرض (Debt) میں اضافہ کے دوران ایک سطح پر مالیاتی جو کھم میں اضافہ ہوتا ہے اور (Cost of Debt) میں اضافہ ہوتا ہے اور بتدریج (Overall Cost of Capital) میں اضافہ کا رجحان شروع ہوتا ہے۔ ضرورت سے زیادہ قرض کے استعمال سے مالیاتی جو کھم میں اضافہ کا رجحان شروع ہوتا ہے۔ یہ نظریہ ظاہر کرتا ہے کہ کسی بھی کمپنی میں حصص اور قرض (Debt) کی ایک موزوں تناسب کو ظاہر کرتا ہے جہاں پر فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔

یہ نظریہ وضاحت کرتا ہے کہ

“Optimum Capital Structure occurs where the marginal Cost of Debt is equal to marginal cost of Equity”.

یعنی سرمایہ کی ساخت میں حصص اور قرض (Debt) کی انب سطح اس وقت حاصل ہوتی ہے جہاں قرض پر حاشیائی لاگت حصص کی حاشیائی لاگت کے مساوی ہوتی ہے۔

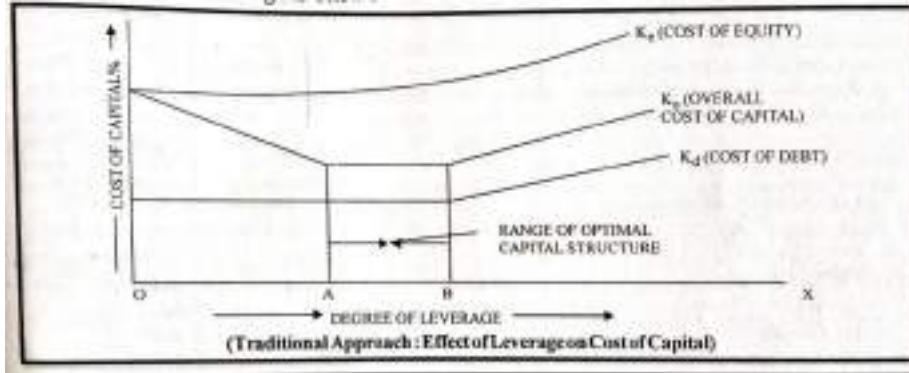
According to Traditional Approach value of the firm increase initially up to certain level of Debt capital. Beyond and particular point it tends to remain constant and beginning to decrease.

سرمایہ کی ساخت کی روایتی فکر رسائی کے مطابق قرض کی ایک مخصوص سطح تک استعمال کرنے سے، ابتدا میں فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ اس سطح کے بعد قرض میں اضافہ سے فرم کی قدر میں کوئی تبدیلی نہیں ہوگی۔ قرض کی مقدار میں مزید اضافہ سے فرم کی قدر میں کمی کا رجحان پیدا ہوتا ہے۔ سرمایہ کی ساخت کے روایتی نظریہ حسب ذیل اہم مفروضات پر مبنی ہے۔

سرمایہ کی ساخت کی (Cost of Equity) روایتی نظریہ کو حسب ذیل گراف میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- قرض پر ایک مدت تک شرح سود مستقل رہتی ہے۔ اس کے بعد Leverage میں تبدیلی سے شرح سود میں تبدیلی واقع ہوتی ہے۔
- 2- مساوی حصص (Equity Share) پر متوقع شرح مستقل (Constant) ہوتی ہے۔ یا ترتیب وار اضافہ ہوتا ہے۔ بعد میں مالیاتی جو کھم (Financial Risk) سے کمی ہوتی ہے۔ (Optimum Point) کے بعد پھر اضافہ ہوتا ہے۔

3- مجموعی طور پر فرم کی ابتدا میں WACC میں کمی واقع ہوگی پھر اس میں اضافہ ہوگا۔ اس خط کا جھکاؤ آخری نقطہ (Optimal Capital Structure) ہوتا ہے۔



مندرجہ بالا گراف میں  $ox$  محور پر Degree of leverage اور  $oy$  محور پر Cost of Capital کو بتلایا گیا ہے۔ گراف  $K_e$  (Cost of Equity) اور  $K_o$  (Overall Cost of Capital) کے خطوط ہیں۔  $K_d$  (Cost of Debt) کے خطوط سے ظاہر ہوتا ہے کہ قرض کی مقدار میں اضافہ سے Overall Cost of Capital میں ایک سطح تک کمی واقع ہوتی ہے پھر اس میں استقلال پیدا ہوتا ہے۔ قرض کی مقدار میں مزید اضافہ سے Overall Cost of Capital میں بھی اضافہ ہوتا ہے اسی لئے اس خط کی شکل طشتری (Saucer) نما ہوتی ہے۔ Overall Cost of Capital جس سطح پر مستقل ہوتی ہے وہ سطح یا قرض کی مقدار انبساط (Optimum) ہوتی ہے۔ اس سطح کے بعد قرض (Debt) کی مقدار میں اضافہ سے حصص داروں کے جو کھم میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔

روایتی فکر رسائی کے فوائد (Advantages of Traditional Approach of Capital Structure):

سرمایہ کی ساخت کاروائی نظریہ کافی اہم نظریہ ہے۔ اس نظریہ کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- یہ نظریہ آسان اور قابل فہم ہے۔
- 2- یہ نظریہ سرمایہ کی ساخت میں حصص اور قرض (debt) کے درمیان تناسب کی نشاندہی کرتا ہے۔ جہاں پر فرم کی قدر زیادہ ہوتی ہے۔
- 3- یہ نظریہ حصص اور قرض کی انبساط (Optimum level) کی نشاندہی کرنے میں مدد کرتی ہے۔
- 4- یہ نظریہ سرمایہ کی ساخت کی انبساط (Optimum Level) کے ساتھ ساتھ WACC کو بھی قبول کرتا ہے۔
- 5- یہ نظریہ چھوٹے پراجیکٹ (Smaller Project) کے لئے کافی موزوں ہے۔

روایتی فکر رسائی کی خامیاں (Demerits of Traditional Approach):

سرمایہ کی ساخت کے روایتی فکر رسائی کی چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- سرمایہ کی ساخت ملک کے بدلتے ہوئے معاشی حالات کو نظر انداز کیا ہے جبکہ معاشی حالات حصص اور فرم کی قدر کو متاثر کرتے ہیں۔
- 2- یہ نظریہ حسابی انداز کو پیش کرتا ہے جبکہ فرم کی پالیسی، حکومت کی پالیسی، فرم کے مقاصد کی تبدیلی جیسے اہم واقعات کو نظر انداز کرتا ہے۔

- 3- اس نظریہ کو سائنسی نقطہ نظر سے تصدیق کا کوئی متبادل ذریعہ نہیں ہے۔  
4- یہ نظریہ فرم کی تیز رفتار ترقی میں مددگار ثابت نہیں ہوتا۔

### 16.3 سرمایہ کی ساخت پر ماڈگیلانی اور ملر کی فکر رسائی (Modigliani and Miller Approach)

اٹلی کے ماہر معاشیات (Franco Modigliani) اور امریکی ماہر معاشیات (Merton Howard Miller) نے 1958ء میں سرمایہ کی ساخت پر اپنا نظریہ پیش کرتے ہوئے سرمایہ کی ساخت اور کمپنی کی قدر کے درمیان تعلق کو بتلایا۔ یہ نظریہ ٹیکس کی موجودگی (Presence of Tax) اور ٹیکس کی غیر موجودگی (Absence of Tax) دونوں حالات میں پیش کیا گیا۔ پیشہ تدریس سے وابستہ یہ دونوں پروفیسر Carnegie Mellon University میں تدریسی فرائض پر فائز تھے۔ ان کا تحقیقی مقالہ Graduates School of Industrial Administration American Economic Review میں شائع ہوا۔ اس نظریہ کو MM Theory بھی کہتے ہیں۔

#### 1- سرمایہ کی ساخت پر ایم ایم کی فکر رسائی (M.M. Capital Structure Theory):

##### ٹیکس کی غیر موجودگی (ایم ایم۔ نظریہ لا تعلق) (In the Absence of Tax (Theory of Irrelevance):

ٹیکس کی غیر موجودگی سرمایہ کی ساخت اور فرم کی قدر پر ماڈگیلانی اور ملر کا ایک اہم نظریہ ہے۔ اس نظریہ کے مطابق سرمایہ کی ساخت (Capital Structure or Leverage) یعنی حصص اور قرض کے تناسب میں تبدیلی کے باوجود Overall Cost of Capital متاثر نہیں ہوگا۔ یعنی حصص اور قرض (Debt) کے تناسب میں تبدیلی کے باوجود یہ (Overall Cost of Capital) میں تبدیلی نہیں ہوگی۔ سرمایہ کی مقدار یا تناسب فرم کی قدر سے لا تعلق (Irrelevant) ہوتی ہے۔ یہ فکر رسائی اس بات کی بھی وضاحت کرتی ہے کہ حصص کے مقابلے میں قرض (Debt) سستا ہوتا ہے۔ اسی لئے سرمایہ حاصل کرنے کے لئے قرض کے استعمال سے (Cost of Equity) میں اضافہ ہوتا ہے۔ یہ فکر رسائی اس بات کی وضاحت کرتی ہے کہ قرض (Debt) کو ایک حد تک استعمال کریں۔ اس حد کے بعد قرض کی مقدار میں اضافہ سے مالیاتی جوکھم (Financial Risk) میں اضافہ ہوگا لیکن مساوی حصص کی لاگت (Cost of Equity) میں کمی واقع ہوتی ہے۔ ماڈگیلانی اور ملر اس بات کی وضاحت کرتے ہیں کہ دو ایسی صنعتیں یا فرم جو ہر معاملت میں یکساں یا مشابہت رکھتے ہوں لیکن صرف سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) میں فرق ہو تو ان کی بازاری قدر (Market Value) یا (Cost of Capital) مختلف نہیں ہوتی۔ فرم کو مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے حصص اور قرض (Debt) دو اہم ذرائع ہیں۔ کمپنی کی قدر مستقبل میں حاصل آمدنی کی سطح پر ہوتی ہے جبکہ سرمایہ کی ساخت (Capital Structure) اس سے لا تعلق ہوتی ہے۔ یہ نظریہ ٹیکس کی غیر موجودگی (Absence of Taxes) میں Net Operating Income Approach کے مماثل ہوتی ہے۔

یہ نظریہ حسب ذیل اہم مفروضات پر مبنی ہے۔

- 1- معاملت پر کوئی خرچ عائد نہیں ہوگا۔
- 2- مکمل مسابقتی بازار ہوگا (There will be perfect Market)



3- سرمایہ دار دانشمندی سے کام لیتے ہیں

4- کمپنی اسی جو کھم کے ساتھ کاروبار کرتی ہے (Company operate with the same Risk)

5- کمپنی مکمل آمدنی کو ڈیویڈنڈ کی شکل میں حصص داروں میں تقسیم کر دیتی ہے (All Earnings are distributed to the shareholders)

ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کی شرح 100 فیصد ہوگی Dividend Payout Ratio is 100%

6- تمامی فرم کی متوقع آمدنی کی شرح پر یکساں جو کھم پایا جاتا ہے۔

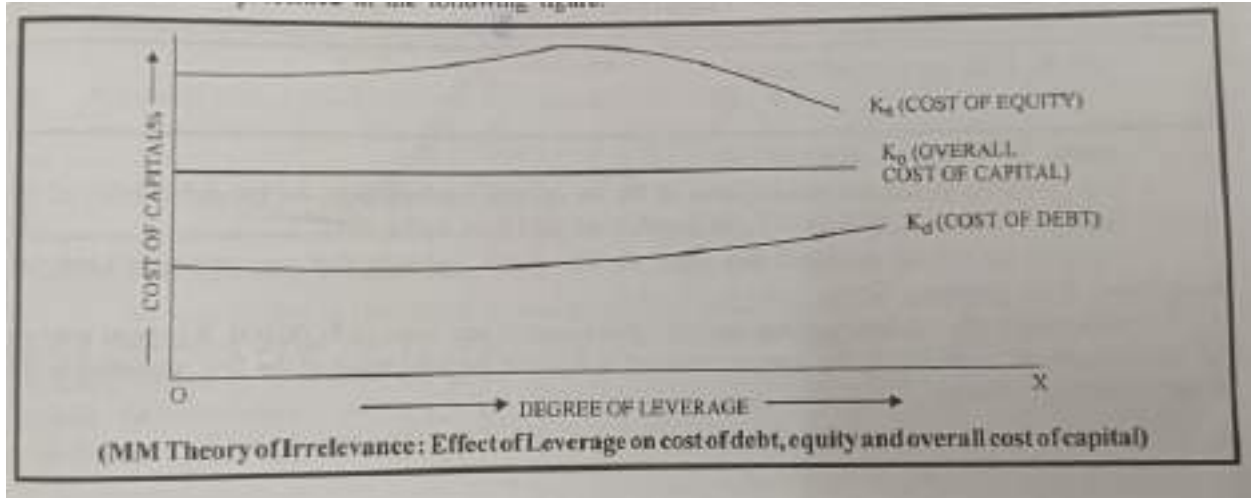
7- توظیف میں شرح واپسی ہی فرم کی سرمایہ بندی کی شرح ہوتی ہے۔

(The Cutoff point of investment in a firm is capitalization Rate)

فائدے (Advantages):

ٹیکس کی غیر موجودگی میں ماڈگیلانی ملر کے نظریہ سرمایہ کی ساخت کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

ماڈگیلانی ملر کے نظریہ لا تعلق (ٹیکس کی غیر موجودگی) کو حسب ذیل گراف میں بتلایا گیا ہے۔



مندرجہ بالا ترسیم میں OX محور پر سرمایہ کی ساخت یعنی Degree of Leverage اور OY محور پر سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital)

کو بتلایا گیا ہے۔ گراف میں  $K_d$  (Cost of Debt)،  $K_o$  (Overall Cost of Capital) اور  $K_e$  (Cost of Equity) کا خط اور

Equity کا خط ہے۔ گراف سے ظاہر ہوتا ہے کہ سرمایہ کی ساخت میں تبدیلی کے باوجود  $K_o$  (Overall Cost of Capital)

کا خط OX محور کے متوازی ہے جو ظاہر کرتا ہے کہ سرمایہ کی ساخت (Debt, Equity Ratio) میں تبدیلی کے باوجود اس کی قدر ( $K_o$ )

ہر سطح پر مستقل ہے اور یہ سرمایہ کی ساخت سے لا تعلق ہوتی ہے۔

(2) سرمایہ کی ساخت پر ایم ایم کی فکر رسائی (ٹیکس کی موجودگی کا تعلق)

(M.M. Theory of Capital Structure in the Presence of Tax / Theory of Relevance)

سرمایہ کی ساخت اور فرم کی قدر کے متعلق 1963ء میں ماڈگیلانی اور ملر نے ٹیکس کی موجودگی میں اپنا دوسرا نظریہ پیش کیا۔ سرمایہ

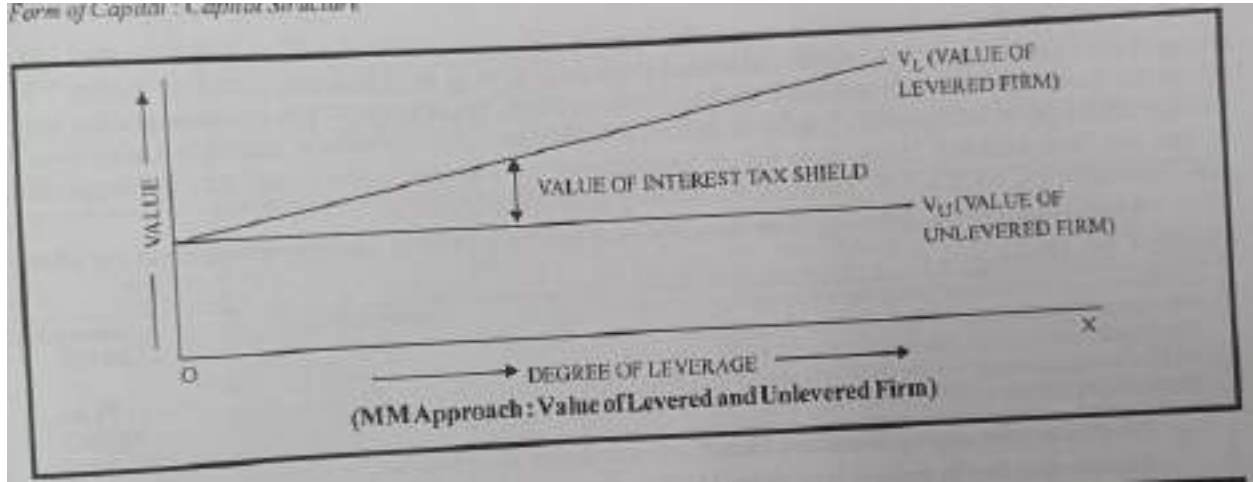
کی ساخت میں تبدیلی کے سبب یعنی قرض (Debt) کو استعمال کرنے سے فرم کی قدر میں اضافہ اور سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) میں کمی واقع ہوتی ہے۔ قرض (Debt) کو استعمال کرنے کے سبب سود کی ادائیگی سے ٹیکس کے فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ قرض دار حصص کے موزوں تناسب Optimum Mix ہی فرم کی سرمایہ کی ساخت کی موزوں مقدار (Optimum Capital Structure) ہوتی ہیں۔

Value of firm increase or Cost of Capital will decrease with the use of Debt on account of deductibility of interest charges for Tax purpose thus the optimum capital structure can be achieved by maximizing the debt mix in the equity of a firm.

سرمایہ کی ساخت (حصص اور قرض کے تناسب (Debt-Equity Ratio) میں تبدیلی سے فرم کی قدر میں اضافہ اور سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) میں کمی واقع ہوتی ہے۔ ٹیکس کی موجودگی میں یہ فکر رسانی (Net Income Approach) کے مساوی ہے ٹیکس کی موجودگی میں یہ فکر رسانی ظاہر کرتی ہے کہ ایسی فرم جس میں حصص کے ساتھ ساتھ قرض (Debt) سے سرمایہ فراہم کریں۔ ایسی فرم کی بازاری قدر صرف حصص سے سرمایہ مشغول کرنے والے فرم کے مقابلے میں زیادہ ہوتی ہے۔

Levered firm would have Greater Market value than unlevered firm.

مبیم نظریہ کے تحت Levered اور Unlevered فرم کی قدر کو ذیل کے گراف میں بتلایا گیا ہے۔



مندرجہ بالا ترسیم میں OX محور پر Degree of levered یعنی سرمایہ کی ساخت اور OY محور پر فرم کی قدر کو بتلایا گیا ہے۔

گراف میں Value of unlevered firm ( $V_U$ ) خط جو OX محور کے متوازی ہے۔

Value of levered firm ( $V_L$ ) کا خط ہے جو اوپر کی جانب ڈھلان رکھتا ہے۔

#### 14.4 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

کاروبار کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ صنعتکار عالمین پیداوار کے استعمال سے اشیاء تیار کی جاتی ہیں۔ صنعتوں کے لئے طویل مدتی سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ ترجیحی حصص، مساوی حصص، ڈبچرز، طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ سرمایہ کے حصول

اور ان کا صنعت و حصص داروں کی قدر پر عائد اثرات کا مطالعہ کافی اہمیت رکھتا ہے۔ یعنی صنعتیں قرض حاصل کرنے کے مختلف ذریعوں سے اتنی ہی مقدار میں سرمایہ حاصل کرتے ہیں جن سے حصص اور صنعت کی قدر میں اضافہ ہو۔ حصص، ڈبچرس کے درمیان موزوں تناسب میں سرمایہ کا تعین کیا جاتا ہے۔ فرم حصص داروں کو ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہے جس کا اثر حصص اور فرم کی قدر پر عائد ہوتا ہے۔ حصص کی قدر پر Net Income Approach، Net Operating Income Approach، و ماڈگیلانی اور ملر کے نظریات اہم ہیں۔ یہ نظریات تمسکات کے درمیان موزوں تناسب کی نشاندہی کرتے ہیں جس سے فرم اور حصص کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔

## 16.5 کلیدی الفاظ (Keywords)

سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital): کاروبار میں حصص اور ڈبچرس سے حاصل سود اور ڈیویڈنڈ کو سرمایہ کی لاگت (Cost of Capital) کہتے ہیں۔

انسان سطح (Optimum Level): سرمایہ میں حصص اور ڈبچرس کی ایسی سطح جہاں پر فرم کی قدر زیادہ ہو انسان سطح کہلاتی ہے۔  
بیرمی (Levered): ایسی فرم جس کے سرمایہ میں کچھ حصہ رقم حصص اور کچھ حصہ رقم قرض (Debt) کی شکل میں مشغول ہو وہ بیرمی فرم (Levered) کہلاتی ہے۔

غیر بیرمی (Unlevered): ایسی فرم جس کا مکمل سرمایہ حصص (Shares) پر مبنی ہو Unlevered کہلاتی ہے۔

## 16.6 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پُر کیجئے

- 1- Intermediate Approach----- نے پیش کیا۔ 2- ملر (Mille)----- ملک سے تعلق رکھتے ہیں۔
- 3- Value of Levered فرم کا خط----- جانب ڈھلان رکھتا ہے۔
- 4- Overall Cost of Capital کو----- حروف سے ظاہر کیا جاتا ہے۔ 5- WACC کا پھیلاؤ----- ہے۔

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- (Cost of Capital) سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔ 2- سرمایہ کی ساخت پر روایتی نظریہ کو بیان کیجئے۔
- 3- سرمایہ کی ساخت پر ماڈگیلانی ملر کے مفروضات کو بیان کیجئے۔ 4- Overall Cost of Capital کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 5- انسان سطح (Optimum) سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 6- سرمایہ کی ساخت پر (Intermediate Approach) کی وضاحت کیجئے۔
- 7- سرمایہ کی ساخت پر ماڈگیلانی اور ملر کے نظریہ کی وضاحت کیجئے۔
- 8- Cost of Equity، اور Cost of Debt کی وضاحت کیجئے۔

# اکائی 17۔ مالیاتی مفاد / مالیاتی بیرم

(Financial Leverage)

		اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید	17.0
Objectives	مقاصد	17.1
Meaning, Concept and Definition of Leverage	لیوریج معنی و مفہوم، تصور اور تعریف	17.2
Types of Leverage	لیوریج کے اقسام	17.3
Operating Leverage	17.3.1 آپریٹنگ لیوریج	
Financial Leverage	17.3.2 فینانشیل لیوریج	
Combined/Composite Leverage	17.3.3 مرکب لیوریج	
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج	17.4
Keywords	کلیدی الفاظ	17.5
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات	17.6

## 17.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! سابقہ اکائی میں سرمایہ کی ساخت اور اس کے اجزاء کے متعلق تفصیلی معلومات حاصل کر چکے ہیں۔ حصص اور قرض طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ صنعتیں طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے سے قبل ان کی سرمایہ کاری کا مقصد اور اس سے متوقع اقل ترین منافع کی شرح کا بھی تعین کرتے ہیں۔ تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ ہر تاجر کی طرح صنعتکار بھی منافع کی اقل ترین شرح مقرر کرتا ہے۔ اس معینہ شرح سے زائد نفع حاصل ہونے کی صورت میں زائد فوائد حاصل ہوتے ہیں لیکن اقل ترین شرح منافع سے کم شرح کی صورت میں کاروبار کو جاری نہیں رکھا جاسکتا۔ کاروبار کی درست مالی حالت کو معلوم کرنے کے لئے تجارتی کھاتے، نفع و نقصان کھاتے بیلنس شیٹ کا مطالعہ کیا جاتا ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ مختلف نسبتوں جیسے رواں نسبت، طویل مدتی نسبتیں، نفع و نقصان کی نسبتیں، کار سرمایہ کی نسبتیں وغیرہ کا مطالعہ کیا جاتا ہے جو کاروبار کی حقیقی تصویر کو عیاں کرتے ہیں۔ صنعتی منصوبہ بندی میں ان کا استعمال کیا جاتا ہے۔ بڑے پتھر کو ڈھلانے کے لئے سبل کے نیچے چھوٹا پتھر رکھ کر ڈھکیلا جاتا ہے جس سے بڑا پتھر آسانی سے ڈھل جاتا ہے اسی طرح

لکڑی کاٹنے کے لیے کلہاڑی کا استعمال کرتے ہیں۔ کلہاڑی دراصل دستے سے جڑی ہوتی ہے جس کے سبب کلہاڑی سے لکڑی کاٹنے میں مدد ملتی ہے۔ باؤلی سے پانی نکالنے کے لئے چرنی (Pulley) کا استعمال کرتے ہیں۔ یہ تمام درمیانی آلات ہیں جو بڑے کام کو کر گزرنے میں آسانی پیدا کرتے ہیں۔ اسی طرح صنعت کی کارکردگی کو محسوس کرنے کے لئے چند ضوابط کا استعمال کیا جاتا ہے جو بطور بیرم کا کام کرتے ہوئے نتائج کو اخذ کرنے میں مدد دیتے ہیں اس اکائی میں ہم (Leverage) کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

## 17.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- لیوریج کے معنی و مفہوم کو بیان کر سکیں۔
- لیوریج کے اقسام کی وضاحت کر سکیں۔
- لیوریج کے استعمالات کو بیان کر سکیں۔
- لیوریج کی اہمیت کو بیان کر سکیں۔
- لیوریج کے مختلف اقسام کے درمیان امتیاز کر سکیں۔

## 17.2 لیوریج کے معنی و مفہوم ، تصور اور تعریف (Meaning, Concept and Definition of Leverage)

کسی بھی پراجیکٹ میں سرمایہ کاری سے قبل اس سے حاصل متوقع نفع و نقصان اور اس کے لئے ضروری سرمایہ کی مقدار کا تعین کیا جاتا ہے۔ بیش ترین منافع والے پراجیکٹ میں سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ سرمایہ کاری سے قبل پراجیکٹ سے اقل ترین نفع کا تعین بھی کیا جاتا ہے۔ صنعتی انتظامیہ حصص، ڈبہ خیرس، بینک قرض، Retained Earnings وغیرہ کے ذریعہ طویل مدتی سرمایہ حاصل کرتے ہیں۔ ان کی سرمایہ کاری اور اس سے متوقع منافع کے درمیان توازن پیدا کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ سرمایہ کاری سے قبل اقل ترین منافع کی شرح مقرر کی جاتی ہے۔

صنعت کی جانچ اور کارکردگی کو محسوس کرنے کے لئے خام منافع کی شرح (Gross Profit Ratio) خالص منافع کی نسبت (Net Profit Ratio)، Operating Profit Ratio وغیرہ کو محسوس کرتے ہوئے فرم پر سرمایہ اخراجات (سود وغیرہ) کے اثرات کا مطالعہ کیا جاتا ہے۔ قرض پر عائد سود بھی مصارف کا ایک حصہ ہوتا ہے۔ اس لئے سود کو آپریٹنگ منافع EBIT کی تحسیب کرنے کے دوران منہا کیا جاتا ہے۔

سود ایک مالیاتی خرچ ہے جس کا حساب رکھنا ضروری ہے۔ کمپنی مختلف ذرائعوں سے درکار سرمایہ حاصل کرتی ہے۔ ان کے موزوں استعمال کی حکمت عملی اختیار کی جاتی ہے پھر ایک مدت کے بعد حاصل نفع و نقصان کی مدد سے صنعت کی مجموعی کارکردگی کا مطالعہ کیا جاتا ہے۔

لفظ لیور یا بیرم (Lever) دراصل علم طبیعیات میں مستعمل اصطلاح ہے جو کم وقت اور کم محنت کے ذریعہ بڑے کام انجام دینے میں مدد کرتا ہے۔ ذیل میں بیرم (Lever) کی چند اہم تعریفات دی گئیں ہیں۔

لفظ لیور 'Lever' لاطینی لفظ LEVARE سے ماخوذ ہے۔ لیور تیج علم طبیعیات میں مستعمل اصطلاح ہے جس کے استعمال سے بڑے کام انجام دئے جاتے ہیں۔ جس کے معنی ہلکا (Light) وزنی نہیں (Not Heavy) سے مراد لیا جاتا ہے۔ لفظ (بیرم) 'Leverage' دراصل Lever اور age دو الفاظ کا مرکب ہے۔ 'Lever' (بیرم) ایک سادہ مشین کا آلہ ہے جس کو کم طاقت لگا کر بڑے کام انجام دیے جاتے ہیں۔ یہ آلہ ہلکا (Light in Weight) اور آسانی سے قابل استعمال ہوتا ہے جس سے بڑے بڑے کام انجام دینے میں استعمال کیا جاتا ہے۔ عمومی طور پر Leverage کو "An Increased means of accomplishing some purpose" سے مراد لیا جاتا ہے۔

چھالیہ کترنے کے لئے سرو تا کا استعمال کرتے ہیں۔ گھر میں (کدال) صاف صفائی کے لئے جھاڑو کا استعمال کرتے ہیں۔ باؤلی سے پانی نکالنے کے لئے چرنی استعمال کرتے ہیں۔ بڑے پتھر کو ہٹانے کے لئے سبل کے نیچے چھوٹے پتھر کے سہارے وزنی پتھر کو ہٹایا جاتا ہے۔ گاڑی کے پیسے نکالنے کے لئے چھوٹے اوزار یا پانے (Wrench) کا استعمال کرتے ہیں۔ بھاری وزنی سامان کو اٹھانے کے لئے (Forklift Truck) استعمال کیا جاتا ہے۔ لکڑی کو کاٹنے کے لئے دستہ کے سہارے کلہاڑی کا استعمال کرتے ہیں۔ یہ تمام آلات کم وزن اور آسانی سے قابل استعمال ہوتے ہیں جن سے بھاری بھر کم اوزان کو اٹھانے اور منتقل کرنے کا کام لیا جاتا ہے۔ اسی خصوصیت کے اعتبار سے صنعتوں کی مالی کارکردگی کی جانچ کے لئے استعمال کئے جانے والے چند ضوابط کو بیرم یا Leverage کے طور پر استعمال کیا گیا جس کو (Leverage) کہتے ہیں۔ اس علم کا طبیعیات کے ساتھ ساتھ کاروباری مالیہ میں بھی استعمال کیا جاتا ہے۔ کاروباری جانچ، اور کارکردگی کو محسوب کرنے کے لئے استعمال کرتے ہیں۔

جیمس ہارن کے مطابق فرم کے اثاثے یا فنڈس کا اس طرح استعمال جس سے مستقل اخراجات یا مستقل لاگت کی ادائیگی ہو لیور تیج کہلاتا ہے۔

“The employment of an asset or sources of funds for which the firm has to pay a fixed cost or fixed return”

یہاں پر مستقل لاگت (Fixed Cost) سے مراد Fixed operating Cost اور یکساں شرح واپسی (Fixed return) سے مراد مالیاتی اخراجات (Financial Cost) کے ہیں ایسے اخراجات جو مقدار پیداوار سے تعلق نہ رکھتے ہوں بلکہ پیداوار کی ہر سطح پر مستقل ہوتے ہوں انہیں مستقل لاگت کہتے ہیں۔ ان مصارف کی ادائیگی لازمی ہوتی ہے۔ اس طرح فرم کو حاصل فنڈس یا اثاثوں کا اس طرح استعمال کیا جائے جس سے ایسے مستقل مصارف کی ادائیگی ممکن ہو سکے۔ ان مستقل اخراجات کی ادائیگی کے بعد باقی آمدنی کو بطور ڈیویڈنڈ حصص داروں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔

### 17.3 لیورٹج کے اقسام (Types of Leverage)

لیورٹج کے چند اہم اقسام کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- کاروباری بیرم (Operating Leverage)

2- مالیاتی مفاد/ مالیاتی بیرم (Financial Leverage)

3- مرکب بیرم (Combined/ Composite Leverage)

#### 17.3.1 کاروباری بیرم (Operating Leverage)

آپریٹنگ لیورٹج ایک اہم قسم کا لیورٹج ہے۔ ہر کمپنی یا صنعت میں متغیر (Variable) اور مستقل (Fixed) دونوں لاگت پائے جاتے ہیں۔ ایسے مصارف جو مقدار پیداوار کے ساتھ راست تعلق رکھتے ہوں مقدار پیداوار میں اضافہ سے لاگت یا مصارف میں اضافہ اور مقدار پیداوار میں کمی سے لاگت یا مصارف میں کمی واقع ہوتی ہو متغیر لاگت کہلاتی ہے۔ خام مال، اجرتیں، ایندھن، بجلی وغیرہ متغیر لاگت کی مثالیں ہیں۔ پیداوار کے بند ہونے پر اور پیداوار کی سطح صفر ہونے پر متغیر مصارف بھی نہیں ہوتے ہیں۔ ایسے مصارف جو مقدار پیداوار سے تعلق نہ رکھتے ہوں بلکہ پیداوار کے ہر سطح پر یہ مصارف مستقل ہوتے ہوں انہیں مستقل لاگت (Fixed Cost) کہتے ہیں۔ پیداوار بند یا صفر ہونے پر بھی مستقل لاگت برقرار رہتی ہے۔ تنخواہیں، کرایہ، سود، فرسودگی، بیمہ وغیرہ مستقل لاگت کی مثالیں ہیں۔ یہ مصارف مقدار پیداوار سے تعلق نہیں رکھتے۔

فروخت میں اضافہ سے آمدنی میں اضافہ ہوتا ہے جس کے سبب متغیر اور مستقل دونوں لاگتوں کی پابجائی ہوتی ہے۔ Operating Leverage سرمایہ کاری یا اثاثوں کی خریدی (Asset Acquisition) سے تعلق رکھتی ہے۔ آپریٹنگ لیورٹج فروخت سے حاصل آمدنی (Sales Revenue) اور (EBIT) Earning before Interest and Taxes کے درمیان تعلق پر بحث کرتا ہے۔ (EBIT) کو Operating Profit بھی کہتے ہیں۔ فرم میں مستقل اخراجات (Fixed Expenses) عائد ہونے کی صورت میں آپریٹنگ لیورٹج کی تحسیب کی جاتی ہے۔ فرم میں مستقل اخراجات نہ ہونے پر آپریٹنگ لیورٹج نہیں ہوگا۔ ایسی صورت میں فروخت میں تبدیلی کی شرح منافع میں تبدیلی کی شرح کے مساوی ہوگی۔

مقدار پیداوار میں تبدیلی سے آپریٹنگ آمدنی (Operating Income) میں تبدیلی واقع ہوتی ہے۔ اسی لئے اس کو آپریٹنگ لیورٹج کہتے ہیں۔

آپریٹنگ لیورٹج کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے اخذ کیا جاتا ہے۔

$$\text{Operating Leverage (OL)} = \frac{\text{Contribution}}{\text{EBIT (Operating Profit)}}$$

$$\text{Contribution} = \text{Sales} - \text{Variable Cost}$$

$$\text{EBIT or Operating Profit} = \text{Sales} - \text{VC} - \text{FC}$$

$$\text{Operating Profit} = \text{Contribution} - \text{FC}$$

$$\text{Degree of operating Leverage (DOL)} = \frac{\text{Percentage of change in EBIT}}{\text{Percentage of change in Sale}}$$

آپریٹنگ لیورٹیج موافق (Favorable) یا غیر موافق (Unfavorable) ہو سکتا ہے۔ آپریٹنگ لیورٹیج کی زیادہ شرح بہتر ہوتی ہے جس سے منافع میں اضافہ ہوتا ہے۔ مستقل اخراجات کا تناسب زیادہ ہونے پر (Operating leverage) کی شرح زیادہ حاصل ہوتی ہے۔ آپریٹنگ لیورٹیج کی زیادہ شرح اضافی جو کھم کو ظاہر کرتا ہے۔ اونچا آپریٹنگ لیورٹیج کا مفاد حلی (Mechanical Advantage) اس وقت بہتر اور موزوں ہوتا ہے۔ جبکہ اس کے مقابلے میں شرح فروخت اور آمدنی میں اضافہ ہوگا۔ اس کے برخلاف شرح فروخت میں کمی یا آمدنی میں کمی کی صورت میں آپریٹنگ لیورٹیج کی اضافی شرح موزوں یا بہتر نہیں ہوتی۔ آپریٹنگ لیورٹیج کی 1.1% شرح کو بہتر مانا جاتا ہے۔ یعنی فروخت میں 1% کے اضافہ سے آمدنی میں 1.1% کا اضافہ ہو۔ فروخت کے مقابلے میں آمدنی کی شرح میں اضافہ کو بہتر مانا جاتا ہے۔ (Degree of Operating Leverage) اگر 4 ہو تو اس کا مطلب ہوگا کہ فروخت میں 1% اضافہ سے EBIT میں 4% کا اضافہ ہوتا ہے۔ اسی طرح 3.5 کا مطلب فروخت میں 1% اضافہ سے EBIT میں 3.5% کا اضافہ ہوگا۔

آپریٹنگ لیورٹیج کا اطلاق یا استعمال (Application or Uses of Operating Leverage): آپریٹنگ لیورٹیج کے چند اہم استعمالات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- فرم کے نقطہ توازن (BEP) کو محسوب کرنے میں استعمال کیا جاتا ہے۔
- 2- منافع کمانے کے مقصد کے تحت شے کی قیمت فروخت کے تعین میں مدد ملتی ہے۔
- 3- فرم کے اخراجات کی ادائیگی کی صلاحیت کو معلوم کرنے میں استعمال کیا جاتا ہے۔
- 4- مستقل اور متغیر لاگت کی کیفیت کو معلوم کرنے میں استعمال کیا جاتا ہے۔
- 5- آپریٹنگ لیورٹیج کسی مدت میں فروخت اور آمدنی کے درمیان تعلق کی نوعیت کی وضاحت کرتا ہے۔
- 6- فرم کے تمامی قائم آپریٹنگ لاگت کا موقف (Overall position of the fixed operating Cost) ظاہر کرتا ہے۔
- 7- آپریٹنگ لیورٹیج فرم کی پالیسی بنانے و منصوبہ بندی میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔

#### آپریٹنگ لیورٹیج کے خصوصیات (Features of Operating Leverage):

- آپریٹنگ لیورٹیج کے چند اہم خصوصیات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 1- آپریٹنگ لیورٹیج کا تعلق بیلنس شیٹ میں اثاثوں کی جانب سے ہوتا ہے۔
  - 2- آپریٹنگ لیورٹیج کمیٹی یا کاروبار کے جو کھم کی کیفیت یا گنجائش کو ناپنے کے لئے استعمال کیا جاتا ہے۔
  - 3- قیمت فروخت و پیداواری لاگت سے تعلق پایا جاتا ہے۔
  - 4- آپریٹنگ لیورٹیج فیصلہ سازی میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔



## 17.3.2 فینانشیل لیورٹیج (Financial Leverage):

فینانشیل لیورٹیج ایک اہم قسم کا لیورٹیج ہے۔ صنعتوں کے قیام، توسیع و فروغ کے لئے فنڈس کی ضرورت ہوتی ہے۔ درکار فنڈس کو حصص اور قرض (ڈبچرس) دو ذرائعوں سے آسانی سے حاصل کر سکتے ہیں۔ فنڈس کے حصول اور ان کی موزوں ذرائعوں پر سرمایہ کاری سے فرم کو منافع حاصل ہوتا ہے جس سے ادائیگیوں میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔

فینانشیل لیورٹیج فنڈس کے حصول، اور ان کی سرمایہ کاری، کاروبار کی توسیع، محصلہ آمدنی حاصل سے اخراجات کی ادائیگی ممکن ہو فینانشیل لیورٹیج کہلاتا ہے۔

فینانشیل لیورٹیج فنڈس کے حصول اور ان کی ایسی سرمایہ کاری جس سے سرمایہ میں اضافہ کے ساتھ قرض کے مقابلے میں زائد آمدنی حاصل ہو فینانشیل لیورٹیج کہلاتا ہے۔

“Financial Leverage involves using the borrowed money to build capital, expecting the income to be more than the debt.

فینانشیل لیورٹیج انوسٹمنٹ کی حکمت عملی سے متعلق ہے۔ جس میں فنڈس کے حصول اور ان کی ادائیگی کے لئے موزوں سرمایہ کاری پر بحث کی جاتی ہے۔ فینانشیل لیورٹیج کل قرض (Total Debt) اور کل اثاثے (Total Assets) کے درمیان نسبت کو ظاہر کرتا ہے۔

فینانشیل لیورٹیج ایک اہم قسم کا لیورٹیج ہے۔ فرم اپنے درکار سرمایہ کو مختلف ذرائعوں سے حاصل کرتی ہے۔ مساوی حصص، ترجیحی حصص، ڈبچرس، بنک قرض، (Retained Earnings) وغیرہ یہ تمام طویل مدتی مالیہ کے حصول کے اہم ذرائع ہیں۔ ڈبچرس یا بنک قرض وغیرہ پر مستقل شرح سے سود دیا جاتا ہے۔ شرح سود مستقل ہوتی ہے۔ اس لئے ان مصارف کو (Fixed Financial Charges) کہتے ہیں۔ بانڈس، ڈبچرس پر مقررہ شرح سے سود ادا کیا جاتا ہے۔ اسی طرح منافع سے ترجیحی حصص داروں کو مقررہ شرح سے ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ ان کے بعد مساوی حصص داروں کو ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ فرم کے EBIT یعنی آپریٹنگ منافع سے پہلے مستقل فینانشیل چارجس کو ادا کیا جاتا ہے۔ فینانشیل لیورٹیج آپریٹنگ منافع (EBIT) اور مساوی حصص داروں کو اور ڈیویڈنڈ کے درمیان تعلق کو بیان کرتا ہے۔

قائم / مستقل شرح سود پر حاصل فنڈس کو بھی سرمایہ کاری یا کاروبار میں مشغول کرتے ہیں جس سے حاصل آمدنی کو حصص داروں میں تقسیم کرتے ہیں۔ کاروبار میں حاصل شرح منافع، سرمایہ پر مستقل مصارف سے زائد ہونے پر لیورٹیج کی شرح موافق (Favourable) یا مثبت ہوتی ہے۔ اس طرح شرح منافع سرمایہ پر مستقل مصارف سے کم ہونے پر لیورٹیج غیر موافق یا منفی حاصل ہوتا ہے۔ سرمایہ کاری پر حاصل منافع کی شرح اور فنڈس پر مستقل اخراجات (شرح سود) کے درمیان فرق حصص داروں کی آمدنی ہوتی ہے۔ مستقل شرح سود سے حاصل فنڈس کی سرمایہ کاری سے حصص داروں کو آمدنی حاصل ہوتی ہے۔ مستقل شرح سود سے حاصل فنڈس کی سرمایہ کاری سے حصص داروں کی حاصلات (Returns) یا آمدنی میں اضافہ ہوتا ہے۔ اسی لئے فینانشیل لیورٹیج کو (Trading on Equity) بھی کہتے ہیں۔

### مالیاتی بیرم کے اثرات (Impact of Financial Leverage):

فینانشیل لیورٹیج مساوی حصص داروں کو حاصل آمدنی کی شرح کو ظاہر کرتی ہے۔ طویل مدتی قرض حاصل کرنے سے قبل یہ فرض کیا جاتا ہے کہ قرض پر اداشدنی شرح سود سرمایہ کاری پر حاصل شرح آمدنی سے کم ہوتی ہے۔ یعنی شرح آمدنی زیادہ ہوتی ہے اور قرض داروں کو اداشدنی سود کم ہوتا ہے۔ ان دونوں کا فرق مساوی حصص داروں کی آمدنی ہوتی ہے۔ مساواتی حصص داروں سے مزید سرمایہ حاصل کئے بغیر مساواتی حصص داروں کی آمدنی میں اضافہ ہوتا ہے۔

مساواتی حصص داروں سے مزید سرمایہ لئے بغیر ان کی آمدنی میں اضافہ یعنی مساوی حصص داروں کے (Earning per share) میں اضافہ ہوتا ہے اس کے برخلاف شرح سود کے مقابلے میں شرح آمدنی کم ہو ایسی صورت میں EPS اور (Return on Equity Capital) میں کمی ہوگی۔ EPS اور (Returns on Equity) کی بنیاد پر فینانشیل لیورٹیج کا مطالعہ کیا جاتا ہے۔

فینانشیل لیورٹیج EBIT میں فیصد تبدیلی سے EPS کی قدر میں واقع ہونے والی تبدیلی کو ظاہر کرتا ہے۔ زائد سود ادا کرنے سے (Degree of Financial leverage) کی اضافی قدر حاصل ہوتی ہے۔ یہ ڈگری حصص کی قدر (EPS) پر منفی اثر کا باعث ہے۔ عام طور پر فینانشیل لیورٹیج کی قدر (I) سے کم ہو تو بہتر مانا جاتا ہے۔

### 17.3.3 مرکب لیورٹیج (Combined or Composite Leverage):

مرکب لیورٹیج ایک اہم قسم کا لیورٹیج ہے جو فرم کی مجموعی کارکردگی کو ظاہر کرتی ہے۔ آپ نے پڑھا ہو گا کہ آپریٹنگ لیورٹیج اور فینانشیل لیورٹیج دو اہم لیورٹیج ہیں۔ آپریٹنگ لیورٹیج فرم کی آمدنی کی وضاحت کرتا ہے جبکہ فینانشیل لیورٹیج فرم کی مالیاتی فیصلہ سازی (Financial Decision) کو ظاہر کرتا ہے اسی طرح مجموعی لیورٹیج فرم کی مجموعی کارکردگی و مالی موقف کی وضاحت کرتی ہے۔ یہ آپریٹنگ اور فینانشیل لیورٹیج کا حاصل ضرب کا مجموعہ ہوتا ہے۔ مرکب لیورٹیج کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے محسوب کیا جاتا ہے۔

$$\text{Degree of Combined leverage} = \text{DOL} \times \text{DFL}$$

مثال:

دیا گیا ہے کہ ہر فروخت (Sales) = 20,00,000 روپے، متغیر لاگت (Variable Cost) = 7,00,000 روپے  
مستقل لاگت (Fixed Cost) = 2,00,000 روپے، سود (Interest) = 1,00,000 روپے شرح ٹیکس (Tax) = 40%  
تب لیورٹیج محسوب کر کے تبصرہ کیجئے۔

حل:

#### Calculation of Leverage

رقم	تفصیلات
20,00,000	فروخت
7,00,000	متغیر لاگت
	(-) Variable Cost

	Contribution	13,00,000
(-) Fixed Cost	مستقل لاگت	2,00,000
Earning Before Interest as Tax	EBIT	11,00,000
(-) Interest	سود	1,00,000
Earning Before Tax (EBT)	ٹیکس قبل کی آمدنی	10,00,000
(-) Tax 10,00,000 x 40%		4,00,000
Earning After Tax (Net Income)		6,00,000

$$1) \text{ Operating Leverage} = \frac{\text{Contribution}}{\text{EBIT}} = \frac{13,00,000}{11,00,000} = \text{Operating Leverage} = 1.1818$$

$$2) \text{ Degree of financial leverage} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBT}} = \frac{11,00,000}{10,00,000} = \text{Financial Leverage} = 1.100$$

$$3) \text{ Degree of Combined Leverage} = \text{DoL} \times \text{DFL} = 1.1818 \times 1.100 = \text{DCL} = 1.2999 \text{ or } 1.3$$

1- تجزیہ آپریٹنگ لیورج 1.1818 ہے جو ظاہر کرتا ہے کہ فروخت میں 1% اضافہ سے EBIT میں 1.1818 کا اضافہ ہوگا۔

2- فنانسئل لیورج 1.100 ہے جو ظاہر کرتا ہے کہ EBIT میں 1% تبدیلی سے فرم کی آمدنی میں 1.100 کا اضافہ ہوگا۔

3- مجموعی لیورج 1.3 ہے جو ظاہر کرتا ہے کہ 1% فروخت میں تبدیلی سے فرم کی آمدنی میں 1.3 کا اضافہ ہوگا۔

**مثال 1:** دیا گیا ہے کہ فروخت 10,00,000 روپے، متغیر لاگت = 7,00,000 روپے

مستقل لاگت (FC) = 2,00,000 روپے قرض (Debt) = 5,00,000 روپے، شرح سود 10%

آپریٹنگ اور فنانسئل لیورج مرکب لیورج محسوب کیجئے۔

### Calculation of Leverage

Particulars	Amount
Sales	10,00,000
(-) Variable Cost	7,00,000
Contribution	3,00,000
(-) Fixed Cost	2,00,000
Earnings before Interest and Taxes (EBIT)	1,00,000
10% Interest on Debenture 5,00,000 x 10%	50,000
Earning Before Tax	50,000

حل: قیمتیں درج کرنے پر

$$1. \text{ Operating leverage} = \frac{\text{Contribution}}{\text{EBIT}} = \frac{3,00,000}{1,00,000} = 3$$

$$2. \text{ Financial Leverage} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBT}} = \frac{1,00,000}{50,000} = 2$$

$$3. \text{ Combined leverage} = \text{DoL} \times \text{DFL} = 3 \times 2 = \text{Degree of Combined leverage} = 6$$

مثال 2: اسٹار لمیٹڈ کمپنی کے پاس فی مساواتی حصص 100 روپے کے حساب سے 80,000 مساواتی حصص ہیں۔

فرم کی توسیع و فروغ کے لئے 60 لاکھ روپے کی ضرورت ہے۔ جس کو حاصل کرنے کے لئے حسب ذیل متبادل ذرائع ہیں۔

1- فی حصص 100 روپے کے حساب سے مکمل رقم مساوی حصص (Equity Share) سے حاصل کریں۔

2- فی حصص 100 روپے کے حساب سے نصف رقم مساوی حصص اور باقی رقم 10% شرح سود پر ڈیبنچرس سے حاصل کریں۔

3- فی حصص 100 روپے کے حساب سے 20 لاکھ روپے مساواتی حصص، 5% ڈیویڈنڈ پر ترجیحی حصص اور باقی 10% شرح سود پر

ڈیبنچرس سے رقم حاصل کریں۔

4- فی حصص 100 روپے کے حساب سے نصف رقم مساوی حصص اور باقی رقم 10% ڈیویڈنڈ پر ترجیحی حصص سے حاصل کریں۔

5- فرم کو متوقع آپریٹنگ منافع یعنی EBIT کے طور پر 50 لاکھ روپے کا امکان ہے 50% شرح ٹیکس عائد کرتے ہوئے

Earning Per Share اور Degree of Financial Leverage کو محسوب کریں۔

#### Calculation of EPS and Financial Leverage

	Plan - 1	Plan - 2	Plan - 3	Plan - 4
No of Equity Shares	80,000 + 60,000 ES = 1,40,000	80,000 + 30,000 ES = 1,10,000	80,000 + 20,000 ES = 1,00,000	80,000 + 30,000 = ES = 1,10,000
Debentures	-	Deb = 30,00,000 @ 10%	Deb = 20,00,000 @ 10%	-
No of preference Share	-	-	Ps = 20,000	Ps = 30,000
EBIT (Earning Before Interest and Taxes)	50,00,000	50,00,000	50,00,000	50,00,000
(-) Interest on Debentures	-	3,00,000	2,00,000	-
Earning before Tax (EBT)	50,00,000	47,00,000	48,00,000	50,00,000
(-) 50% Tax	25,00,000	23,50,000	24,00,000	25,00,000
Earning After Tax (Net Profit)	25,00,000	23,50,000	24,00,000	25,00,000
Dividend to preference Shareholders (20,00,000 @ 10% , 30,00,000 @ 10%)	-	-	2,00,000	3,00,000
Amount Available to Equity Shares	25,00,000	23,55,000	22,00,000	22,00,000
Earning Per Shares EPS =	Amount Available to Equity Share No of Equity Shares			
	$\frac{25,00,000}{1,40,000}$	$\frac{23,50,000}{1,10,000}$	$\frac{22,00,000}{1,00,000}$	$\frac{22,00,000}{1,10,000}$

EPS = Earning per share	17.857	21.3636	22.000	20.00
Degree of Financial leverage DFL	$\frac{EBIT}{EBT}$	$\frac{EBIT}{EBT}$	$\frac{EBIT}{EBT}$	$\frac{EBIT}{EBT}$
	$\frac{50,00,000}{50,00,000}$	$\frac{50,00,000}{47,00,000}$	$\frac{50,00,000}{48,00,000}$	$\frac{50,00,000}{50,00,000}$
DFL	1.00	1.0638	1.0416	1.00

### مثال: 3

ایک صنعت کے سرمایہ کی ساخت میں فی حصص 100 روپے کے حساب سے 20,000 مساوی حصص اور 5% شرح ڈیویڈنڈ پر فی حصص 100 روپے کے حساب سے 10,000 ترجیحی حصص اور 10% شرح سود پر 50,000 روپے کے ڈبنچرس ہیں۔ دوران سال 2000 اکائیوں کی پیداوار ہوتی ہے جس میں 50% پیداوار میں اضافہ کے ساتھ 3000 اکائیوں کی پیداوار کی جاتی ہے جس کی قیمت فروخت فی اکائی 200 روپے، متغیر لاگت فی اکائی 70 روپے۔ مستقل لاگت (FC) = 50,000 روپے شرح سود 10% تب محسوب کیجئے۔

- i) Degree of Operating Leverage      ii) Earning Per Share  
 iii) Degree of Combined Leverage      iv) Degree of Financial Leverage

حل:

### Calculation of EPS and Leverage

Particulars	2000 Units	3000 Units
Sale @ Rs. 200 Per Unit	4,00,000	6,00,000
(-) Variable Cost @ Rs. 70 Per Unit	1,40,000	2,10,000
Contribution	2,60,000	3,90,000
(-) Fixed Cost	50,000	50,000
Earning before Interest Taxes (EBIT)	2,10,000	3,40,000
(-) Interest on Debentures 5,00,000 x 10%	50,000	50,000
Earning before Tax EBT	1,60,000	2,90,000
(-) Tax 40% 1,60,000 x 40%, 2,90,000 x 40%	64,000	1,16,000
Earning after Tax (Net Profit)	96,000	1,74,000
(-) Dividend to Preference Share = 10,00,000 x 5%	50,000	50,000
Amount Available Equity Share	46,000	1,24,000
Earning per share (EPS)	$\frac{\text{Amount Available to Equity Share}}{\text{No of Equity Share}}$	
	$\frac{46,000}{20,000}$	$\frac{1,24,000}{20,000}$
	2.3	6.2
Degree of Financial Leverage	$\frac{EBIT}{EBT}$	$\frac{EBIT}{EBT}$

Degree operating leverage	DFL	$\frac{2,10,000}{1,60,000}$	$\frac{3,40,000}{2,90,000}$
		1.3125	1.1724
		$\frac{\text{Contribution}}{\text{EBIT}}$	$\frac{\text{Contribution}}{\text{EBIT}}$
	DOL	$\frac{2,60,000}{2,10,000}$	$\frac{3,90,000}{3,40,000}$
		1.23	1.1470

#### 17.4 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

فرم اپنی کارکردگی کے تجزیہ کے لئے مختلف حسابی طریقوں کو اختیار کرتی ہے۔ فرم مطلوبہ سرمایہ حاصل کرنے کے مختلف ذرائعوں میں سے سب سے بہتر اور فرم کی قدر میں اضافہ کرنے والے ذرائع کو اختیار کرتا ہے۔ مساوی حصص، ترجیحی حصص، ڈیپنچرس، طویل مدتی قرض، طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے چند اہم ذرائع ہیں۔ حصص پر ڈیوڈنڈ ادا کیا جاتا ہے جبکہ ڈیپنچرس پر سود ادا کیا جاتا ہے۔ سود منافع محسوب کرنے سے قبل ادا کیا جاتا ہے جبکہ ڈیوڈنڈ کمپنی کو حاصل منافع میں سے ادا کیا جاتا ہے۔ قرض پر حاصل رقم کی سرمایہ کاری سے حصص کی قدر میں تبدیلی اور اس کے اثرات کا مطالعہ کرنے کے لئے لیوریج کا استعمال کیا جاتا ہے۔ آپریٹنگ، فنانسنگ اور مرکب تین اقسام کے لیوریج ہیں۔ فرم کے آپریٹنگ اخراجات اور مالیاتی اخراجات کا آمدنی پر عائد اثرات کا مطالعہ کیا جاتا ہے۔ لیوریج میں تبدیلی کی شرح دراصل فروخت میں تبدیلی سے منافع یا آمدنی میں اضافہ کی نسبت کو ظاہر کرتا ہے۔ یہ فی حصص پر حاصل ڈیوڈنڈ اور فرم کی مالیاتی پالیسی کی وضاحت کرتا ہے۔

#### 17.5 کلیدی الفاظ (Keywords)

- EBIT : آمدنی کی ایسی سطح جہاں پر سود اور ٹیکس کے اخراجات منہا کرنا باقی ہو EBIT کہلاتا ہے۔
- EBT : EBIT میں سے سود منہا کرنے کے بعد حاصل آمدنی کو EBT (Earning Before Tax) کہتے ہیں۔
- حصہ داری (Contribution): فروخت میں سے راست پیداواری مصارف منہا کرنے پر حاصل رقم کو (Contribution) کہتے ہیں۔
- DOL : Degree of Operating Leverage
- DFL : Degree of Financial Leverage
- Retained Earnings : کمپنی کو حاصل منافع میں سے غیر تقسیم شدہ منافع کا حصہ ہوتا ہے جس کو مستقبل کے استعمال کے لئے روک کر رکھا جاتا ہے۔ اس کو روکی گئی آمدنی کہتے ہیں۔

17.6 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- 1- آپریٹنگ لیور تاج کو محسوب کرنے کا ضابطہ ----- ہے۔
- 2- فینانشیل لیور تاج کو محسوب کرنے کا ضابطہ ----- ہے۔
- 3- فی حصص 100 ہو تو 10,000 حصص کی قدر ----- ہے۔
- 4- EBIT کا پھیلاؤ ----- ہے۔
- 5- 2,00,000 روپے پر 40% ٹیکس کی رقم ----- روپے ہوگی۔

صحیح یا غلط بتائیے۔

- 1- فروخت میں اضافہ سے آمدنی میں اضافہ ہوتا ہے ( )
- 2- آرٹینگ لیور تاج سے اضافہ شرح بہتر ہوتی ہے۔ ( )
- 3- صنعتوں کے قیام کے لیے مالیہ کی ضرورت نہیں ہوتی۔ ( )
- 4- مرکب لیور تاج فرم کی مجموعی کارکردگی کا ظاہر کرتی ہے۔ ( )
- 5- فروخت سے راست پیداواری مصارف منہا کرنے پر (Contribution) حاصل ہوتی ہے۔ ( )

مختصر جوابات کے حامل سوالات۔

- 1- Contribution سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔
- 2- طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے مختلف ذرائعوں کی وضاحت کیجئے۔
- 3- آپریٹنگ مصارف کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 4- مالیاتی مصارف (Financial Expenses) کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 5- مالیاتی لیور تاج سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔
- 6- مرکب لیور تاج پر مختصر نوٹ لکھیے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 7- لیور تاج کی تعریف کرتے ہوئے مختلف اقسام کے لیور تاج کی وضاحت کیجئے۔
- 8- آپریٹنگ اور فینانشیل لیور تاج کے درمیان تعلق پر بحث کیجئے۔
- 9- لیور تاج کے استعمالات کو بیان کیجئے۔

10- دیا گیا ہے کہ فروخت = Sale = 10,00,000 روپے، مستقل لاگت (FC) = 1,00,000 روپے، متغیر لاگت (VC) = 3,00,000 روپے

سود = 1,00,000 روپے، شرح ٹیکس 30%، تب آپریٹنگ، فینانشیل، اور مرکب لیوریج محسوب کیجئے۔  
 11- دیا گیا ہے کہ فروخت 15,00,000 روپے، متغیر لاگت (Variable Cost) 4,00,000 روپے، مستقل لاگت 2,00,000 روپے، ڈبچرس 10% سود پر 5,00,000 روپے، شرح محصول = 40%۔ تب آپریٹنگ، فینانشیل اور مرکب لیوریج کو محسوب کیجئے۔

12- ایک صنعت میں فی حصص 100 روپے کے حساب سے 10,000 مساوی حصص ہیں فرم اپنی توسیع کے لئے 5,00,000 روپے کی ضرورت ہے جس کو حسب ذیل مختلف صورتوں میں حاصل کر سکتے ہیں۔

- 1- فی حصص 100 روپے کے حساب سے 5000 مساوی حصص کے ذریعہ مکمل رقم حاصل کی جاسکتی ہے۔
- 2- فی حصص 100 روپے کے حساب سے 2,00,000 روپے مساوی حصص اور باقی رقم 10% شرح سود سے ڈبچرس کے ذریعہ حاصل کی جاسکتی ہے۔

3- فی حصص 100 روپے کے حساب سے 2,00,000 روپے مساوی حصص، 10% شرح ڈیویڈنڈ پر فی حصص 100 روپے کے حساب سے 2,00,000 روپے ترجیح حصص اور باقی رقم 10% شرح سود سے ڈبچرس سے حاصل کی جاسکتی ہے۔  
 فی حصص 100 روپے کے حساب سے 2,50,000 روپے مساوی حصص اور باقی رقم فی حصص 10 روپے کے حساب سے 10% ڈیویڈنڈ پر ترجیحی حصص کے ذریعہ رقم حاصل کی جاسکتی ہے۔ تب آپریٹنگ، فینانشیل اور مجموعی لیوریج محسوب کیجئے۔

13- دیا گیا ہے کہ فروخت 1,00,000 اکائیاں فی اکائی 20 روپے۔  
 متغیر لاگت (V.C) فی اکائی 8 روپے، مستقل لاگت (Fixed Cost) = 1,00,000 روپے، 5% سود پر 2,00,000 روپے ڈبچرس تب آپریٹنگ، فینانشیل اور مرکب لیوریج محسوب کیجئے۔

16- ایک کمپنی میں فی حصص 100 روپے کے حساب سے 10,000 مساواتی حصص اور 10% سود پر 4,00,000 روپے ڈبچرس ہیں۔ دوران سال 10,000 اکائیوں کی پیداوار ہوتی ہے جس کی قیمت فروخت فی اکائی 20 روپے۔ متغیر لاگت فی اکائی 7 روپے، پیداوار میں 20% اضافہ ہوگا۔

قیمت فروخت فی اکائی 20 روپے، متغیر لاگت فی اکائی 8 روپے۔ مستقل لاگت (Fixed Cost) = 1,00,000 روپے شرح محصول 30% تب محسوب کیجئے۔

Degree of Operating Leverage-2 Earning Per Share-1

Degree of Financial Leverage-3



# اکائی 18- ڈیویڈنڈ

(Dividend)

	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 18.0
Objectives	مقاصد 18.1
Meaning, Concept and Definition of Dividend	ڈیویڈنڈ کے معنی، تصور اور تعریف 18.2
Importance and Need of Dividend	ڈیویڈنڈ کی اہمیت اور ضرورت 18.3
Declaration of Dividend	ڈیویڈنڈ کا اعلان 18.4
Payment of Dividend	ڈیویڈنڈ کی ادائیگی 18.5
Unpaid and Unclaimed Dividend	غیر ادا اور لاد عویٰ ڈیویڈنڈ 18.6
Dividend under the Companies Act 2013	قانون کمپنی 2013 کے تحت ڈیویڈنڈ 18.7
Procedure for Declaring Dividend	ڈیویڈنڈ کے اعلان کا طریق عمل 18.8
Advantages and Disadvantages of Dividend	ڈیویڈنڈ کے فائدے اور نقصانات 18.9
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 18.10
Keywords	کلیدی الفاظ 18.11
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 18.12

---

## 18.0 تمہید (Introduction)

---

عزیز طلباء! آپ اس حقیقت سے بخوبی واقف ہوں گے کہ سرگرمیاں دو قسم کی ہوتی ہیں ایک معاشی سرگرمیاں اور دوسرے غیر معاشی سرگرمیاں۔ معاشی سرگرمیاں ایسی سرگرمیاں ہوتی ہیں جن کو ہر انسان اپنی روزمرہ کی ضروریات کی تکمیل کے لئے اختیار کرتا ہے اور اپنے افراد خاندان کی کفالت کرتا ہے۔ معاشی سرگرمیوں میں ملازمت، کاروبار اور پیشہ شامل ہیں۔ سماج کا ہر فرد ملازمت اختیار کر کے تنخواہ اور اجرت پاتا ہے۔ کاروبار کر کے نفع کماتا ہے۔ پیشہ یعنی انجینئری، ڈاکٹری اور تدریس کے ذریعہ فیس اور معاوضہ کو لے کر اپنے افراد خاندان کی کفالت کرتا ہے۔ تجارت اور کاروبار کی انجام دہی کے لئے مختلف تنظیمیں ہوتی ہیں ان کو اپنا کرتا جبر اپنے مقاصد کی تکمیل

کرتے ہیں۔ جیسے تنہا تجارت، شراکت اور کمپنی طرز تجارت وغیرہ۔ تنہا تجارت میں تاجر خود ہی نفع و نقصان کا ذمہ دار ہوتا ہے۔ شراکتی کاروبار کے شرکا کا معاہدہ شراکت کے مطابق آپس میں نفع و نقصان کے ذمہ دار ہوتے ہیں۔ اس طرح کمپنی میں حصص دار مالکانہ حقوق رکھتے ہیں جنہیں حصص کی تعداد کے اعتبار سے منافع ڈیویڈنڈ کی شکل میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ اس نفع کو کمپنی کے مالکین یعنی حصص داروں میں نفع تقسیم کرتی ہے۔ اس کو (Dividend) کہتے ہیں۔ آئیے آج اس اکائی کے مطالعہ کے ذریعہ مزید معلومات حاصل کریں گے۔

## 18.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کا مطالعہ کرنے کے بعد اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- ڈیویڈنڈ کے معنی و مفہوم، تصور اور تعریف کو بیان کر سکیں۔
- ڈیویڈنڈ کی اہمیت کی وضاحت کر سکیں۔
- ڈیویڈنڈ کے مقاصد کی توضیح کر سکیں۔
- ڈیویڈنڈ کی ضرورت کا تجربہ کر سکیں۔
- ڈیویڈنڈ کے فائدے اور نقصانات کو شمار کر سکیں۔

## 18.2 ڈیویڈنڈ کے معنی، تصور اور تعریف (Meaning, Concept and Definition of Dividend)

اصطلاح ڈیویڈنڈ لاطینی زبان کے لفظ "Dividendum" سے اخذ کیا گیا ہے اسکے معنی ہے "That which is to be divided" یعنی جسکو تقسیم کیا جانا ہے۔ ڈیویڈنڈ نفع کا ایک حصہ ہے جس کو حصص داروں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ ڈیویڈنڈ کا فیصلہ مالی انتظامیہ کا بقائے حیات ہے۔ ڈیویڈنڈ پالیسی کا ایک نمایاں پہلو یہ ہے کہ حصص داروں کو کمپنی کے نفع کا کتنا حصہ تقسیم کیا جائے اور کتنا حصہ روکی گئی کمائی (Retained Earnings) کے طور پر رکھا جائے۔ ڈیویڈنڈ پالیسی میں حصص داروں میں کمپنی کے رواں برس کے ڈیویڈنڈ حاصل کرنے کی خواہش اور ساتھ ہی کمپنی کے فنڈز میں اضافہ کی ضرورت کے درمیان ہم آہنگی پیدا کرنا ہے۔ ڈیویڈنڈ فیصلہ کاری دراصل کمپنی کے ڈائریکٹرز کا ایک ایسا فیصلہ ہے جس کے ذریعہ کمپنی کے حصص داروں کو نقد ادائیگی کے وقت اور اسکے لیے حصص داروں کی منظوری کے لیے کمپنی کے سالانہ عام جلسہ (Annual General Meeting) میں پیش کرنا ہوتا ہے۔ جدید کارپوریٹ دنیا میں ڈیویڈنڈ فیصلہ سازی کو نہایت اہم تصور کیا جاتا ہے کیونکہ معائنہ اور ادا کردہ ڈیویڈنڈ کی شرح کمپنی کے سرمایہ کی ساخت اور حصص بازار میں حصص کی قیمت فروخت پر اثر انداز ہوتی ہے۔ اسکے علاوہ ڈیویڈنڈ فیصلہ سازی حصص داروں کی جانب سے ادائگی ٹیکس کی رقم کا تعین کرتی ہے۔ ہر حصص دار کا مقصد سرمایہ کاری کے ذریعہ نفع یعنی ڈیویڈنڈ کمانا ہوتا ہے۔ ڈیویڈنڈ دراصل وہ رقم ہے جس کو ایک کمپنی اپنے نفع سے حصص داروں کو پابندی کے ساتھ ادا کی جاتی ہے۔ خصوصی طور پر نفع بخش عوامی شعبہ کی کمپنیاں اور کثیر قومی کمپنیاں اپنے حصص داروں کو مستقل بنیادوں پر ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہیں۔ اکثر پرانی کمپنیاں نئی کمپنیوں کی بہ نسبت اضافی شرح پر ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہیں۔

اصطلاح ڈیویڈنڈ نفع کے اُس حصہ سے متعلق ہے جو کمپنی کے مالکین کے درمیان مابعد ٹیکس نفع تقسیم کیا جاتا ہے اور نفع کی غیر تقسیم شدہ مقدار کو (Retained Earnings) کہا جاتا ہے۔ دوسرے الفاظ میں ڈیویڈنڈ کمپنی کے خالص نفع کا وہ حصہ ہے جو حصص داروں کو ادا کیا جاتا ہے۔ انسٹیٹیوٹ آف چارٹرڈ اکاؤنٹنٹس آف انڈیا نے ڈیویڈنڈ کی تعریف یوں کی ہے۔

“A distribution to shareholders out of profits or reserves available for this purpose”

"حصص داروں کو اس مقصد کے لیے دستیاب نفعوں یا ذخیرہ سے تقسیم ڈیویڈنڈ ہے۔"

قانون کمپنی 2013 کی شق 2(35) کے تحت اصطلاح "ڈیویڈنڈ" میں کوئی عبوری ڈیویڈنڈ شامل ہے۔ اصطلاح ڈیویڈنڈ کمپنی کی جانب سے حصص داروں میں نفع کی کوئی بھی تقسیم چاہے وہ نقد یا جنس میں ہو اس میں بونس حصص بھی شامل ہیں لیکن اسمیں یہ شامل نہیں ہے کہ کمپنی کی تحلیل پر اثاثوں کی تقسیم کی جائے۔"

انسٹیٹیوٹ آف کاسٹ اکاؤنٹنٹس آف انڈیا نے ڈیویڈنڈ کی تعریف ان الفاظ میں کی ہے۔

“Dividend is the distribution of projects among shareholders usually expressed as a percentage of paid up capital or as an amount per share” .

ڈیویڈنڈ حصص داروں کے درمیان نفع کی تقسیم ہے۔ بالعموم ادا شدہ سرمایہ پر فیصد یا فی حصص رقم کے طور پر ظاہر کیا جاتا ہے۔ ڈیویڈنڈ عام طور پر مالی سال کے اختتام پر ادا کیے جاتے ہیں اور قابل تقسیم رقم دستیاب ہو، انہیں فائنل ڈیویڈنڈ بھی کہا جاتا ہے جبکہ ان ڈیویڈنڈ کا اعلان کیا گیا ہو۔ ڈیویڈنڈ کا اعلان سالانہ عام جلسہ (Annual General Meeting) میں مجلس نظاماء (Board of Directos) کی سفارش پر کیا جاتا ہے۔ بعض اوقات مجلس نظاماء عام میں اعلان کیے بغیر ڈیویڈنڈ ادا کرتے ہیں۔ انہیں عبوری ڈیویڈنڈ (Interim Dividend) کہتے ہیں۔

ایسی کمپنیاں جو قانون کمپنی کا شق 8 کے تحت لائسنس رکھتی ہیں انہیں لازمی نہیں کہ وہ ڈیویڈنڈ کا اعلان کرے۔ اس طرح ڈیویڈنڈ نفع کا حصہ ہے۔

**کمپنیاں ڈیویڈنڈ کیوں ادا کرتی ہیں۔ (Why do companies pay Dividend):**

نفع کمانا ہر چھوٹے و بڑے تاجرین کا مقصد ہوتا ہے۔ کسی کمپنی کے حصص خریدتے ہیں تاکہ انہیں سرمایہ کاری پر نفع یعنی ڈیویڈنڈ ملتا رہے اور کمپنی اس لیے ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہے تاکہ حصص داروں کا کمپنی کا اعتماد برقرار رہے اور حصص بازار (Stock Market) میں حصص کی قیمت برقرار رہے یا اسمیں اضافہ ہوتا رہے۔ اگر ڈیویڈنڈ کی شرح زیادہ ہو تو کمپنی کی اعتباریت میں اضافہ ہوتا ہے اور کمپنی کی بہترین کارکردگی کا مظہر ہے لیکن بعض اوقات نفع کی شرح میں کمی کمپنی کی ناقص کارکردگی کو ظاہر کرتی ہے۔

### 18.3 ڈیویڈنڈ کی اہمیت اور ضرورت (Importance and Need of Dividend)

ذیل میں ڈیویڈنڈ کی اہمیت اور ضرورت کی وضاحت کی گئی ہے۔

### 1- قابل اعتبار ذریعہ آمدنی (Reliable Source of Income):

اس غرض سے کمپنی کے حصص خریدتا ہے۔ حصص دار حصص کی خریدی سے قبل کمپنی کے پچھلے سال کے مالی حالت ڈیوڈنڈ کی شرح وغیرہ کا تجزیہ کرتے ہوئے حصص خریدتے ہیں۔ ڈیوڈنڈ حصص داروں میں اعتبار کے ساتھ ترغیب دینے کا باعث ہے۔

### 2- دولت میں اضافہ کی گنجائش (Provision to Increase wealth):

ڈیوڈنڈ سے حصص دار کی دولت میں اضافہ ہوتا ہے۔ ہر سال پابندی سے ڈیوڈنڈ حاصل ہونے پر جو کھم بھی صفر ہو جاتا ہے۔ جو کھم ٹالا نہیں جاسکتا لیکن بازاری حالات اچھے ہوں تو ڈیوڈنڈ کی شرح مستحکم ہوتی ہے۔ آمدنی میں بھی فرق نہیں آتا اور جس سے سرمایہ کار کا مقصد پورا ہوتا ہے۔

### 3- ٹیکس میں کمی (Decrease in Tax):

کمپنی، حصص، ڈیویڈنڈس کے ذریعہ طویل مدتی سرمایہ حاصل کرتی ہے۔ ڈیویڈنڈس پر سالانہ مقررہ شرح سود ادا کیا جاتا ہے۔ سود کو کاروباری خرچ میں شمار کیا جاتا ہے اسی لئے منافع تحسیب کرنے سے قبل سود منہا کیا جاتا ہے۔ مساوی اور ترجیحی حصص داروں کو خالص منافع سے ڈیوڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ ترجیحی حصص داروں کی ڈیوڈنڈ کی شرح مقرر ہوتی ہے جبکہ ترجیحی حصص داروں کو ڈیوڈنڈ ادا کرنے کے بعد باقی رقم کو مساوی حصص داروں میں تقسیم کیا جاتا ہے اس لئے مساوی حصص داروں کی ڈیوڈنڈ کی کوئی شرح مقرر نہیں ہوتی۔ ڈیوڈنڈ حصص اور فرم کی قدر کو متاثر کرتی ہے۔ اس لئے اس کی کافی اہمیت پائی جاتی ہے۔

ڈیوڈنڈ پر ٹیکس کی کم شرح عاید کی جاسکتی ہے بشرطیکہ سرمایہ کاری سوجھ بوجھ سے کی جائے۔ عام طور پر ٹیکس کی شرح 5% سے 15% تک ہوتی ہے۔ اس کا انحصار آمدنی کے حدود پر ہوتا ہے۔ ڈیوڈنڈ سے آمدنی میں اضافہ پر ٹیکس کی شرح 25% تک بھی ہو سکتی ہے۔

### 4- ڈیوڈنڈ۔ توپیف کی ہمت افزائی (Dividend-Encourages Investment):

ڈیوڈنڈ سرمایہ کاری کی حوصلہ افزائی کا باعث ہوتے ہیں۔ ڈیوڈنڈ حاصل ہونے والے کمپنیوں میں حصص خریدنا چاہتے ہیں۔ ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے حصص داروں کو سرمایہ کاری کی ترغیب حاصل ہوتی ہے۔

### 5- جو کھم اور بازاری اتار چڑھاؤ کے نظم میں مددگار (Help to manage risk and volatility):

ڈیوڈنڈ، جو کھم اور حصص بازار کے اتار چڑھاؤ کے نظم میں مددگار ہوتا ہے۔ جب سرمایہ کار کسی کمپنی کے تمسکات میں نقصان اٹھاتا ہے تو دوسری کمپنیوں سے موصولہ ڈیوڈنڈ کی تلافی کا باعث ہوتا ہے جس کی وجہ سے سرمایہ کار کو زیادہ نقصان اٹھانا نہیں پڑتا۔

### 6- ڈیوڈنڈز تبدیل پذیر ہیں (Dividends are variable):

انسان حریص واقع ہوا ہے۔ اگر سونے کا ایک پہاڑ ملے تو دوسرے پہاڑ کی آرزو کرتا ہے اسی طرح سرمایہ کار کی خواہشات اور ضروریات میں ہر دن اضافہ ہوتا رہتا ہے۔ اس لیے وہ سرمایہ کاری کے سلسلے کو روک نہیں پاتا۔ یہی وجہ ہے کہ اسکی آمدنی کے بہاؤ میں اضافہ ہوتا رہتا ہے۔ افراط زر کے دور میں بھی ڈیوڈنڈ سرمایہ کار کو آمدنی کا گراف کم نہیں ہوتا بلکہ بڑھتا رہتا ہے۔

### ڈیوڈنڈ کے مقاصد (Objectives of Dividend):

ڈیوڈنڈ کے چند اہم بنیادی مقاصد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- ڈیویڈنڈ کی اجرائی کا بنیادی مقصد سرمایہ کار کی دولت کو اعظم ترین بنانا ہوتا ہے۔
- 2- حصص دار اور فرم کی دولت میں اضافہ کرنا یعنی (Wealth Maximisation)۔
- 3- سرمایہ کاری کو حصص میں سرمایہ کاری کی ترغیب دینا۔
- 4- ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے ذریعہ سرمایہ کاروں کی دولت کو اعظم ترین بنانا ہے اسکے علاوہ ڈیویڈنڈ ادا کرنے والی کمپنی کے حصص کی قیمت میں اضافہ کرنا بھی ہوتا ہے۔
- 5- ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کی شرح (Dividend Payout Ratio) میں توازن پیدا کرنا۔
- 6- فرم میں موجود سرمایہ کا صحیح و درست استعمال کرنا۔

#### 18.4 ڈیویڈنڈ کا اعلان (Declaration of Dividend)

- (i) ڈیویڈنڈ کے اعلان کے دوران درجہ ذیل نکات ذہن نشین رکھیں:
- (ii) کمپنی رہن سے آزاد ذخائر کی رقم سے ڈیویڈنڈ ادا کرے۔
- (iii) ایسی کمپنی جو قانون کمپنی 2013 کی شق 73 اور 74 کی گنجائشوں کو بروئے کار لایا ہو اور نقصانات کا سلسلہ جاری ہو تو ایسی کمپنی ڈیویڈنڈ کا اعلان نہیں کر سکتی۔
- (iv) ترجیحی حصص کی صورت میں قانون کمپنی 2013 کی شق (a) 43 کے تحت قائم شرح پر ڈیویڈنڈ ادا کر رہی ہو تب یہ رقم ترجیحی حصص داروں کو ادا کرے اور بعد میں مساواتی حصص داروں کو ادا کرے۔
- (v) عام طور پر کمپنیاں سالانہ عام جلسہ میں بھی مجلس نظاماء ڈیویڈنڈ کا اعلان کرتی ہیں لیکن ڈیویڈنڈ کی یہ رقم یا ڈیویڈنڈ کی شرح ٹیبل (80F) میں وضع کردہ شرح سے زیادہ نہ ہو۔

#### عبوری ڈیویڈنڈ (Interim Dividend):

- کمپنی فائنل اکاؤنٹس کی تیاری سے قبل عبوری ڈیویڈنڈ کا اعلان سالانہ جلسہ عام میں کر سکتی ہے۔ ایسے ڈیویڈنڈز کو عبوری ڈیویڈنڈز (Interim dividend) کہتے ہیں۔ قانون کمپنی 2013 کی شق (3) 123 کے تحت عبوری ڈیویڈنڈز سے متعلق گنجائشیں درجہ ذیل ہیں۔
- (a) کوئی بھی کمپنی سالانہ جلسہ کے انعقاد سے قبل مالی برس کے دوران عبوری ڈیویڈنڈز کا اعلان کر سکتی ہے۔
  - (b) ٹیبل F (81) کے تحت شق 123 کی متابعت میں مجلس نظاماء وقتاً فوقتاً عبوری ڈیویڈنڈ ادا کر سکتی ہے۔
  - (c) عبوری ڈیویڈنڈز، فائنل وصول طلب ڈیویڈنڈ کی طرح تصور کیا جاتا ہے۔ ڈائریکٹر قرارداد کے ذریعہ معائنہ ڈیویڈنڈ کی تینخ نہیں کر سکتے جیسا کہ سالانہ ڈیویڈنڈ کی تینخ عمل میں آ سکتی ہے۔ البتہ عبوری ڈیویڈنڈ کی ادائیگی سے قبل فیصلہ کو رد کر سکتی ہے۔

## 18.5 ڈیویڈنڈ کی ادائیگی (Payment of Dividend)

ڈیویڈنڈ کی ادائیگی میں درجہ ذیل نکات پیش نظر رہے:

- (a) کمپنی صرف رجسٹرڈ حصص داروں کو ڈیویڈنڈ ادا کرے۔ اگر حصص دار کسی دوسرے شخص کو ادائیگی کی سفارش کرنے یا بنکر کو وصولی کی ذمہ داری دینے پر حصص داروں کی ہدایات کا خیال رکھا جائے۔
  - (b) اگر حصص کی منتقلی درج رجسٹر نہ ہو تب ڈیویڈنڈ کی رقم کو غیر ادا ڈیویڈنڈ کھاتہ (Un paid dividend Account) کو منتقل کر دے۔ اگر حصص دار کسی دوسرے شخص کو وصولی کی تحریری اجازت کے ذریعہ استحقاق دے تب اس کی ہدایت پر عمل آوری ہوتی ہے یعنی اُس شخص کو رقم ادا کی جاتی ہے۔
  - (c) ڈیویڈنڈ نقد، چیک یا آن لائن ادا کیے جاسکتے ہیں۔ البتہ ڈیویڈنڈ کے بجائے اس رقم کو بونس حصص کی اجرائی کے لئے استعمال کیا جاسکتا ہے۔
  - (d) مشترکہ حصص داروں کی صورت میں اُن حصص داروں کو ڈیویڈنڈ ادا کیا جائے گا جن کا نام پہلے رجسٹر میں درج کیا گیا تھا۔
  - (e) کمپنی کے ڈیویڈنڈ کے اعلان کے پانچ دن کے اندر رقم کو کسی شیڈول بینک میں ڈپازٹ کر دے۔ بجز گورنمنٹ کمپنی کے۔
  - (f) ڈیویڈنڈ وارنٹ یا چیک کو اندرون تیس دن بذریعہ ڈاک رقم بھیج دی جائے اگر مدت بڑھ جاتی ہے یا حصص دار نے رقم وصول نہ کی ہو تو یہ عمل قابل سزا نہیں۔
- مذکورہ بالا نکات پر عدم عمل آوری کی صورت میں کمپنی کے ڈائریکٹر کو جرمانہ کے ساتھ دو سال کی سزا ہو سکتی ہے۔

## 18.6 غیر ادا اور لاد عوامی ڈیویڈنڈ (Unpaid and Unclaimed Dividend)

قانون کمپنی 2013 کی شق 124 کے تحت ایسے ڈیویڈنڈ جنہیں کمپنی نے اعلان کر دیا ہے کہ رقم ادا کر دی جائے گی اور حصص داروں نے ان پر ادائیگی کے لیے اپنا مطالبہ اندرون تیس دن پیش نہیں کیا ہو تب کمپنی تیس دن کے اختتام کے اندرون سات دن غیر ادا اور لاد عوامی ڈیویڈنڈ کی رقم کو کمپنی ایک خصوصی کھاتہ بنام (Unpaid dividend account) کسی شیڈول بینک میں کھول کر رقم منتقل کر دیتی ہے۔ خصوصی کھاتہ میں رقم کی منتقلی کے 90 دن کے بعد ایک گوشوارہ تیار کرتی ہے۔ اس میں ان کے پتے (Addresses) بھی درج کرتی ہے۔ ایسی رقم کی منتقلی میں اگر کوئی غلطی ہو تو یعنی کل رقم کی تحریر میں کچھ غلطی ہو تو اس تاریخ سے 12% سود ادا کرنا ہوتا ہے۔ اگر کوئی حصص دار رقم لینا چاہتا ہو تو وہ رقم کی ادائیگی کا مطالبہ کر سکتا ہے اور وہ رقم اس کو ادا کر دی جاتی ہے اگر کوئی حصص سات برس تک اپنا مطالبہ پیش نہ کرے تو کمپنی قانون کمپنی 2013 کی شق (1) 125 کے تحت (Investor Education and protection fund) کو منتقل کر دیتی ہے اور منتقل کردہ رقم کی رسید انتظامیہ سے حاصل کر لیتی ہے۔ تاہم سات برس کے بعد بھی حصص داروں کے لیے اس بات کی گنجائش ہوتی ہے کہ وہ ڈیویڈنڈ کی غیر ادائیگی رقم کا مطالبہ کرنا چاہے تو وہ (Investor Education and protection fund) کے

عہدہ داروں سے ملکر قواعد و ضوابط کو بروئے کار لا کر اپنی واجب الوصول رقم حاصل کر سکتا ہے اور ساتھ ہی حصص داروں کو متعلقہ دستاویزات بھی پیش کرنا پڑتا ہے۔

### (Investor Education and protection fund):

اس فنڈ کو مرکزی حکومت نے قانون کمپنی 1956 کے تحت قائم کیا۔ قانون کمپنی 2013 کی شق 125 میں وسائل کے حصول اور رقم کے استعمال کے بارے میں طریقہ کار کی وضاحت کر دی گئی ہے اور ایک اتھارٹی بنام (Investor Education and protection fund) اس کا انتظام سنبھالتی ہے۔ یہ اتھارٹی چیئر پرسن، اراکین جنکی تعداد سات ہوگی اور ایک چیف ایگزیکٹو آفیسر پر مشتمل ہوتی ہے۔

### مالی وسائل (Financial Resources):

اس فنڈ میں درجہ ذیل وسائل منتقل کیے جاتے ہیں۔

- 1- مرکزی حکومت کی جانب سے دی گئیں گرانٹس۔
- 2- مرکزی حکومت، ریاستی حکومت، کمپنیاں اور دیگر اداروں سے عطیات۔
- 3- مختلف کمپنیوں کے غیر اداڈیویڈنڈ اکاؤنٹ کی رقم۔
- 4- مرکزی حکومت کے جنرل ریونیو اکاؤنٹ کی رقم بھی اس فنڈ میں قانون کمپنی 1956 کے تحت دی جاتی ہیں۔
- 5- قانون کمپنی 1956 کی شق 205c کے تحت انوسٹر ایجوکیشن اینڈ پروٹیکشن فنڈ میں موجود رقم۔
- 6- اس فنڈ میں موجود رقم کی سرمایہ کاری پر سود یا دیگر آمدنیاں۔
- 7- شق (4) 38 کے تحت موصولہ رقم۔
- 8- کمپنیوں کی جانب سے درخواست پر موصولہ رقم جس کی (Refunding) عمل میں نہ آئی ہو۔
- 9- کمپنیوں میں موجود واجب الادا ڈیپازٹس جن کی معیاد کی تکمیل ہو گئی ہو۔
- 10- مذکورہ رقم پر غیر محصلہ سود کی رقم۔
- 11- بونس حصص کی اجرائی پر اعشاریائی حصص کی فروخت پر موصولہ رقم انضمام اور ادغام کی رقم جن پر سات برس گذر چکے ہوں۔
- 12- ترجیحی حصص کی باز ادائیگی پر بچی غیر ادایا لاد عوامی رقم جن پر سات برس گذر چکے ہوں۔

### فنڈز کا استعمال (Utilization of Fund):

(i) لاد عوامی ڈیویڈنڈ، ڈپازٹس، اقتضائے معیاد ڈیپازٹس، درخواست پر موصولہ رقم جسکی باز ادائیگی عمل میں نہیں لائی گئی ہو اور اس پر واجب الادا سود کی رقم کی ادائیگی کے لئے۔

(ii) سرمایہ کاروں کی تعلیم شعور بیداری اور تحفظ پر خرچ۔

(iii) اہل اور حصص ڈیپنچرز، حصص دار، ڈیپنچر ہولڈرز، ڈیپازٹ کنندے کیلئے درخواست گزار کسی وجہ سے نقصانات سے دوچار ہوئے ہوں۔ عدالت کے احکامات کے مطابق تقسیم۔

(iv) اراکین، ڈیپنچر ہولڈرز، ڈیپازٹرز کی جانب سے مراعاتی کارروائی اور ان کی کامیابی پر قانونی اخراجات کی ادائیگی جس پر منظوری عدالت یا کسی ٹریبونل نے دی ہو۔

## 18.7 قانون کمپنی 2013 کے تحت ڈیویڈنڈ (Dividend under the Companies Act 2013)

قانون کمپنی 2013 کے تحت ڈیویڈنڈ کے اعلان کے لیے چند گنجائشیں فراہم کی گئیں ہیں انہیں ذیل میں بیان کیا گیا ہے۔  
(i) شق 51 میں اس بات کی گنجائش ہے کہ کمپنی متناسب شرح پر ڈیویڈنڈ ادا کرے یعنی حصہ پر ادا کردہ رقم کے مطابق ادا کرے۔ اگر تمام حصص پر کل رقم ادا نہ کی گئی ہو تب حسب شرح ڈیویڈنڈ کی رقم ادا کرے۔ حسب شرح کا مطلب ایک مقررہ شرح کے مطابق۔ کمپنی کی مجلس نضماء حصص داروں کو حسب شرح (Pro rate) کی بنیاد پر ڈیویڈنڈ ادا کرنے کا فیصلہ کر سکتی ہے جبکہ کمپنی حصص دار حصہ پر پوری رقم ادا نہ کی ہو تاہم ترجیحی حصص کی صورت میں طے کردہ شرح پر ڈیویڈنڈ ادا کرے گی۔ ایسا اسی وقت ہو سکتا ہے جبکہ کمپنی کے آرٹیکلز آف اسوسی ایشن میں اس بات کی گنجائش ہو۔

(ii) قانون کمپنی 1956 کی شق (2) 102 کے تحت کمپنی اپنے سالانہ جلسہ میں فائنل ڈیویڈنڈ کا اعلان مالی برس کے اختتام سے قبل کر سکتی ہے۔ یہ شرح مجلس نضماء کی سفارش کردہ شرح سے زیادہ نہ ہو۔

(iii) مالی برس کے اختتام سے قبل کسی بھی وقت مجلس نضماء عبوری ڈیویڈنڈ (Interim Dividend) کا اعلان کر سکتی ہے جبکہ فائنل ڈیویڈنڈ کا اعلان کمپنی کے اراکین سالانہ عام جلسہ میں کرتے ہیں بشرطیکہ کمپنی کی مجلس نضماء نے ایسی کوئی سفارش کی ہو۔

(iv) قانون کمپنی 1956 کی شق (k) (3) 134 کے رو سے، مجلس نضماء کو پابند کیا گیا ہے کہ معائنہ ڈیویڈنڈ کی شرح کا تذکرہ ڈائریکٹرز کی رپورٹ میں کیا جانا چاہئے۔ مجلس نضماء (Board of directors) کی جانب سے سفارش کردہ ڈیویڈنڈ کی شرح بورڈ کی رپورٹ میں بھی درج ہونا چاہئے اور یہ رپورٹ (Annual General Meeting) میں پیش کر کے ڈیویڈنڈ کی شرح کا اعلان کرنا چاہئے۔ عام طور پر یہ معاملت ہر سالانہ عام جلسہ کے ایجنڈہ میں ہوتی ہے اس کا اطلاق عبوری درمیانی ڈیویڈنڈز پر نہیں ہوتا۔

(v) کسی بھی مالی برس میں کوئی ڈیویڈنڈ کا اعلان نہیں کیا جائے گا اور نہ ہی ادا کیا جائے جب تک کہ اُس برس کے نفع کی رقم سے شق (2) 123 کے تحت فرسودگی منہانہ کی جائے البتہ شق (1) 123 کے تحت مرکزی حکومت یا ریاستی حکومت کی جانب سے اس رقم کی ادائیگی کی ضمانت ہو اور رقم فراہم کی ہو۔

(vi) کمپنی اپنی جانب سے کسی مالی برس کے ڈیویڈنڈ کے اعلان سے قبل نفع کا کچھ حصہ ذخیرے کے طور پر منتقل کر سکتی ہے۔



(vii) اگر کسی برس ناکافی نفع حاصل ہونے پر کمپنی پچھلے برسوں کے مجتمع نفعوں کی رقم کو ڈیویڈنڈ کے اعلان کے لیے استعمال کی تجویز پیش کر سکتی ہے یا پھر ڈیویڈنڈ کے اعلان کے لیے ذخیرے (Reserve) کی رقم بھی استعمال کر سکتی ہے۔ کمپنی ایسا اسی وقت کر سکتی ہے جبکہ معاملات کمپنیز (ڈیکلریشن اینڈ پے مینٹ آف ڈیویڈنڈ) رولس 2014 کے مطابق طے پار ہے ہوں۔

(viii) قانون کمپنی 1956 کے شیڈول کی گنجائشوں کے مطابق شق (12) 123 کے تحت کمپنی کے نفع سے فرسودگی منہا کر دیگی۔  
(ix) اگر کوئی کمپنی قانون کمپنی 1956 کی شق 73 اور 74 کے تقاضوں کی تکمیل نہ کرتی ہو تو ایسی کمپنی ڈیویڈنڈ کا اعلان نہیں کر سکتی۔  
(x) قانون کمپنی 1956 کی شق (4) 123 کے تحت ڈیویڈنڈ چاہے فائنل ہوں یا عبوری اعلان کے اندرون پانچ دن بنک میں ایک الگ اکاؤنٹ جمع کر دیا جانا چاہئے مزید یہ کہ ڈیویڈنڈ کی رقم اعلان کے اندرون 30 دن متعلقہ حصص داروں کو ادا کر دیے جانے چاہیں۔

(xi) درجہ فہرست کمپنی کی صورت میں قانون کمپنی 2013 کی شق (24) SEBI کو اس بات کی گنجائش فراہم کرتی ہے کہ وہ ڈیویڈنڈ ادا نہ کرنے والی کمپنیوں کو اس سلسلے میں پابند لیکن دوسرے معاملات میں باقاعدہ بنائے جانے کے لئے سنٹرل گورنمنٹ کو اختیارات حاصل ہیں۔

(xii) اگر ڈیویڈنڈ کے اعلان کے اندرون 30 دن ادا نہ کئے جائیں یا لاد عویٰ رقم غیر ادارہ جائے تو اس رقم کو کسی درجہ فہرست بنک میں (Unpaid Dividend Account) میں منتقل کر دے۔ ایسی منتقلی معائنہ 30 دن کے اختتام کے بعد اندرون سات دن منتقلی کے عمل کو کر گزرنا چاہئے۔

(xiii) قانون کمپنی کی شق 70 کے مطابق کمپنی اپنے حصص دوبارہ خرید نہیں سکتی۔

## 18.8 ڈیویڈنڈ کے اعلان کا طریقہ (Procedure for Declaring Dividend)

ڈیویڈنڈ کے اعلان کا طریقہ عمل درجہ ذیل ہے۔

### 1- مجلس نظما کی سفارش (Recommendation by Board of Directors):

کمپنی کی مجلس نظما (Board of Directors) کی سفارش کی بنیاد پر ڈیویڈنڈ کا اعلان کیا جاتا ہے۔ حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کے اعلان کا اختیار نہیں ہوتا۔ مجلس نظما کمپنی کے مالی گوشواروں کے مشاہدہ کر کے اطمینان حاصل کرنے کے بعد ڈیویڈنڈ کی شرح کا تعین کیا جاتا ہے۔ اس معاملہ کو طے کرنے کے لیے مجلس نظما کی ایک میٹنگ منعقد کی جاتی ہے اور قرارداد منظور کی جاتی ہے اس قرارداد میں درجہ ذیل نکات شامل کیے جاتے ہیں۔

(i) ڈیویڈنڈ کی شرح اور ادا شدنی ڈیویڈنڈ کی رقم

(ii) ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے لئے کھاتوں کا بند کرنا

(iii) سالانہ جلسہ عام کی تاریخ

(iv) ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے لیے بنک کا نام جہاں سے رقم ادا کی جائے گی

## 2- حصص داروں کی منظوری (Approval of Shareholders):

مجلس نظما کی جانب سے سفارش کردہ ڈیویڈنڈ کے لئے قرارداد پر منظوری حصص داروں سے حاصل کی جاتی ہے۔ اس قرارداد کی پیشکش حسب روایت ہوتی ہے۔ کوئی خصوصی قرارداد نہیں ہوتی۔ اسکی اطلاع حصص داروں کو میٹنگ کے انعقاد سے قبل دے دی جاتی ہے۔ یہاں یہ بات یاد رکھنا ضروری ہے کہ حصص دار مجلس نظما کی سفارش کردہ ڈیویڈنڈ کی شرح سے کم شرح پر منظوری دے سکتے ہیں لیکن اس شرح میں اضافہ نہیں کر سکتے۔ ڈیویڈنڈ کے اعلان کے بعد کمپنی کے لیے یہ رقم قرض کی حیثیت اختیار کر جاتی ہے۔

## 3- ڈیویڈنڈ میں عبوری ڈیویڈنڈ بھی شامل (Dividend Includes Interim Dividend):

قانون کمپنی 2013 کی شق (35)2 کے مطابق ڈیویڈنڈ میں عبوری ڈیویڈنڈ بھی شامل ہوتے ہیں۔ مجلس نظما عبوری ڈیویڈنڈ کا اس وقت اعلان کرتی ہے جبکہ اس کو اس بات کا اختیار دیا جائے۔ عبوری ڈیویڈنڈ کی ادائیگی شق 123، 124 اور 127 کی روشنی میں عمل میں آتی ہے۔

## 4- بینک اکاؤنٹ میں ڈیویڈنڈ کا ڈپازٹ کرنا (Dividend to be deposited in a Bank):

کمپنی کے لیے ضروری ہے کہ وہ ڈیویڈنڈ کے اعلان کے اندرون 5 دن بینک میں ایک الگ اکاؤنٹ میں ڈپازٹ کر دے۔ علیحدہ بینک اکاؤنٹ کی منظوری بھی حصص دار سالانہ عام جلسہ میں دے دیتے ہیں۔

## 5- چیک یا وارنٹ کے ذریعہ ڈیویڈنڈ کی ادائیگی (Dividend to be paid by cheque):

قانون کمپنی 2013 کی شق (5)123 کی رو سے نقد ادا کیے جانے والے ڈیویڈنڈ کی رقم کو چیک یا وارنٹ یا کسی الیکٹرانک ادائیگی کے ذریعہ ادا کیا جاتا ہے۔ عام طور پر ڈیویڈنڈ اسی حصہ دار کو ادا کیے جاتے ہیں جس کا وہ قانونی طور پر استحقاق رکھتا ہے۔

## 6- ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کی مدت (Time frame for payment of dividend):

ڈیویڈنڈ کے قانون کمپنی 2013 کی شق 127 کے مطابق اداطلب ڈیویڈنڈ متعلقہ حصص داروں کو اعلان کے 30 دن کے بعد چیکس یا وارنٹس کو ڈاک کے ذریعہ بھیج دیا جانا چاہیے۔

## 7- غیر ادا ڈیویڈنڈ کی منتقلی (Transfer of unpaid Dividend):

قانون کمپنی 2013 کی شق 124 کے مطابق ادائیگی کے لیے مقرر کردہ مدت 30 دن کے بعد بھی اگر کوئی حصہ داری کا مطالبہ نہ کرے تب مدت کے اختتام پر اندرون 7 دن اُس رقم کو Dividend Account میں منتقل کر دے اور یہ کھاتہ کسی شیڈولڈ بینک میں کھولا جانا چاہیے۔ اگر کمپنی منتقلی میں کسی قسم کی تاخیر کرے تب اُس مدت کے لیے 12% سالانہ سود ادا کرنا ہوگا۔

## ڈیویڈنڈ کے فائدے اور نقصانات (Advantages and Disadvantages of Dividend)

ڈیویڈنڈ کے فائدے اور نقصانات درجہ ذیل ہیں۔

## ڈیویڈنڈ کے فائدے (Advantages of Dividends):

ڈیوڈنڈ کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

### 1- آمدنی میں استحکام (Stability in Income):

سرمایہ کار ایسی کمپنیوں میں سرمایہ کاری کرتے ہیں جہاں ہر سال ڈیوڈنڈ پابندی سے ادا کیا جا رہا ہو۔ اور ڈیوڈنڈ کی شرح مستحکم ہو اور کمپنی بلاناغہ ہر سال حصص داروں کو ڈیوڈنڈ ادا کر رہی ہو تاکہ ان کا سرمایہ بھی برقرار رہے۔ ڈیوڈنڈ کی مسلسل ادائیگی سے حصص داروں کی آمدنی میں استحکام پیدا ہوتا ہے۔

### 2- فروخت کے بغیر فائدہ (Gain without Selling):

حصص بازار میں حصص فروخت کرنے کی ضرورت نہیں ہوتی کیونکہ کمپنی استقلال کے ساتھ ڈیوڈنڈ ادا کرتی ہے۔ سرمایہ بھی محفوظ ہو جاتا ہے اور ڈیوڈنڈ کی شرح مستحکم ہونے کی وجہ سے حصص بازار میں کمپنی کے حصص کی قیمت میں اضافہ ہوتا ہے۔ ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کے ساتھ حصص کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے اس لئے حصص کو فروخت کئے بغیر ہی منافع حاصل ہوتا ہے۔

### 3- ڈیوڈنڈ کی ترجیح (Preference for Dividends):

ڈیوڈنڈ حاصل کرنا ہر حصص دار کا اہم مقصد ہوتا ہے۔ سرمایہ کار کو ڈیوڈنڈ ملتا رہے تو اسکی دولت میں بھی اضافہ ہوتا رہے گا۔ اس طرح سرمایہ کار کا نفع کے حصول کا مقصد پورا ہوتا ہے۔ ڈیوڈنڈ کے سبب حصص دار اور فرم کی دولت میں اضافہ ہوتا ہے۔

### 4- روشن مستقبل (Bright future):

جب کمپنی ڈیوڈنڈ کا اعلان کرتی ہے تو یہ اس بات کا اشارہ ہے کہ کمپنی کا مستقبل روشن ہے۔ کمپنی میں مسلسل ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کی یہ پبلسٹی کر کے اپنی شہرت اور ساکھ میں اضافہ کرتی ہے۔ اکثر کمپنیاں سرمایہ کاروں کی نظروں میں اپنی اہمیت کو اجاگر کرتی ہیں۔

### 5- فاضل نقدی (Surplus Cash):

ایک جہاں دیدہ کمپنی کے پاس مکرر سرمایہ کاری کرنے کے لیے مواقع دستیاب نہ ہوں یا تحقیق، ترقی اور توسیع کے لیے اقل ترین اخراجات ہوں تو وہ ایسی صورت میں سرمایہ کار ایسا مطالبہ کر سکتا ہے کہ وہ اس فاضل رقم کو دوسری کمپنیوں میں سرمایہ لگاتا ہے جہاں سے اسکو بہترین آمدنی حاصل ہونے کی توقع ہے۔

### ڈیوڈنڈ کے نقصانات (Disadvantages of Dividend):

ڈیوڈنڈ کے نقصانات درجہ ذیل ہیں:

#### 1- خریداروں کے اثرات (Buyers Effect):

اگر ڈیوڈنڈ ادا کرنے والی کمپنی کچھ عرصہ کے لیے ڈیوڈنڈ ادا نہ کرے تب پرانے حصص داروں کے لئے نقصان کا باعث ہو گا۔ ایسی صورت میں سرمایہ کار اپنے حصص فروخت کر دیتے ہیں جس سے ان کی مستقل آمدنی بند ہو جاتی ہے۔ ڈیوڈنڈ ادا نہ کرنے پر حصص داروں پر منفی اثرات مرتب ہوتے ہیں۔

## 2- رو کی گئی آمدنی میں کمی (Decline in Retained Earnings):

جب کبھی کمپنی ڈیوڈنڈ ادا کرتی ہے تو رو کی گئی کمائی کی شرح میں کمی ہوتی جاتی ہے جس سے کمپنی کی اعتباریت میں کمی واقع ہوتی ہے۔ غیر متوقع اخراجات اور قرض میں بھی اضافہ ہوتا جاتا ہے۔ ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے فرم کے نقدی میزان میں کمی واقع ہوتی ہے جس سے سرمایہ کی قلت پیدا ہوتی ہے۔

## 3- کمپنی کی نشوونما میں کمی (Decrease Company's Growth):

ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کے نتیجے میں قابل استعمال نقدی کی مقدار میں کمی واقع ہوتی جاتی ہے جس کی وجہ سے کمپنی کی نشوونما میں بھی کمی واقع ہوتی ہے اور کاروبار کی نشوونما کے لیے نقدی کی مقدار کم ہو جاتی ہے اس طرح کمپنی کی نشوونما کی رفتار کم ہو جاتی ہے۔

## 4- حکمت عملی (Strategy):

مالی سال کے اختتام پر ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کا ریکارڈ رکھنا ضروری ہوتا ہے اور کمپنی کو اس بات کی طمانیت حاصل کرنی پڑتی ہے کہ حصص کے اصل مالک کو ڈیوڈنڈ ادا ہو جائے اور کسی قسم کی غلطی نہ ہو۔

## 18.9 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

ڈیوڈنڈ کا فیصلہ مالی انتظامیہ کا بقائے حیات ہے۔ اس کا ایک نمایاں پہلو یہ ہے کہ حصص داروں کو کمپنی کے نفع کا کتنا حصہ تقسیم کیا جائے اور کتنا حصہ رو کی گئی کمائی (Retained Earnings) کے طور پر رکھا جائے۔ ڈیوڈنڈ پالیسی میں حصص داروں میں کمپنی کے روال برس کے ڈیوڈنڈ حاصل کرنے کی خواہش اور ساتھ ہی کمپنی کے فنڈز میں اضافہ کی ضرورت کے درمیان ہم آہنگی پیدا کرنا ہے۔ اصطلاح ڈیوڈنڈ نفع کے اُس حصہ سے متعلق ہے جو کمپنی کے مالکین کے درمیان مابعد ٹیکس نفع تقسیم کیا جاتا ہے اور نفع غیر تقسیم شدہ حصہ (Retained Earnings) کہلاتا ہے۔ انسٹیٹیوٹ آف چارٹرڈ اکاؤنٹنٹس آف انڈیا کے مطابق ڈیوڈنڈ سے مراد "حصص داروں کو اس مقصد کے لیے دستیاب نفعوں یا ذخیرہ سے تقسیم ڈیوڈنڈ ہے"۔ قانون کمپنی 2013 کی شق 2(35) کے تحت اصطلاح "ڈیوڈنڈ" میں کوئی بھی عبوری ڈیوڈنڈ شامل ہے۔ ڈیوڈنڈ پر فیصلہ کافی اہمیت کا حامل ہوتا ہے۔ انتظامیہ حصص داروں کے حقوق کا تحفظ کرتے ہیں اسی لئے وہ مقررہ وقت پر ڈیوڈنڈ ادا کرتے ہیں جس کے سبب حصص اور فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ بازار میں کاروبار کی ساکھ پیدا ہوتی ہے۔ مسلسل ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے حصص داروں کو سرمایہ کاری کی ترغیب حاصل ہوتی ہے اور ساتھ ہی فرم سے جڑے رہتے ہیں۔ ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے کافی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ ایک جانب حصص داروں کو ڈیوڈنڈ حاصل ہوتا ہے تو دوسری جانب حصص داروں کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔

## 18.10 کلیدی الفاظ (Keywords)

- 1- (Dividend): نفع کا وہ حصہ جو حصص داروں میں تقسیم کیا گیا وہ ڈیوڈنڈ کہلاتا ہے۔
- 2- حصص (Shares): کمپنی کے سرمایہ کو چھوٹی چھوٹی اکائیوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ اس چھوٹی اکائی کو حصص

(Shares) کہتے ہیں۔

3- غیر ادا ڈیویڈنڈ (Unpaid Dividend): ڈیویڈنڈ جن پر کسی حصہ دار نے مطالبہ نہ کیا ہو اور رقم غیر ادا رہ گئی ہو اسکو غیر ادا ڈیویڈنڈ کہتے ہیں۔

4- ترجیحی حصص (Preference Shares): ایسے حصص دار جنہیں ڈیویڈنڈ کی ادائیگی اور تحلیل پر سرمایہ کی ادائیگی میں مساواتی حصص

داروں میں ترجیح حاصل ہو اس کو ترجیحی حصص کہتے ہیں۔

5- مساواتی حصص (Equity Share): کمپنی کے سرمایہ کو مساوی چھوٹی چھوٹی اکائیوں میں تقسیم کیا جاتا ہے انہیں مساواتی حصص کہتے ہیں۔

## 18.11 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پُر کیجئے۔

1- ڈیویڈنڈ کا فیصلہ مالی انتظامیہ کا----- ہے۔ 2- مساوی حصص داروں پر----- حصص داروں کو ترجیح حاصل ہوتی ہے۔

3- ترجیحی حصص داروں کے بعد----- حصص داروں کو ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔

4- مالیاتی سال کے درمیان ادا ڈیویڈنڈ کو----- کہتے ہیں۔

5- مالیاتی سال کے آخر میں ادا ڈیویڈنڈ کو----- ڈیویڈنڈ کہتے ہیں۔

صحیح یا غلط بتائیے۔

6- تاریخ اندراج کو (Cut off rate) کہتے ہیں ( )

7- وہ تاریخ جس پر ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے اسکو ڈیویڈنڈ کی تاریخ کہتے ہیں ( )

8- حصص پر سال کے ختم پر سود ملتا ہے ( )

9- غیر ادا ڈیویڈنڈ پر رقم ادا کر دی جاتی ہے ( )

10- ڈیویڈنڈ کا اعلان سال کے ختم پر کیا جاتا ہے۔ ( )

مختصر جوابات کے حامل سوالات

1- ڈیویڈنڈ کے معنی و مفہوم کو بیان کیجئے۔ 2- ڈیویڈنڈ کی تعریف کیجئے۔ 3- کمپنیاں ڈیویڈنڈ کیوں ادا کرتی ہیں؟ وضاحت کیجئے۔

4- عبوری ڈیویڈنڈ کا کیا مطلب ہے۔ 5- غیر ادا ڈیویڈنڈ کیا ہے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

1- ڈیویڈنڈ کی تعریف کیجئے اور غیر ادا اور ادا دعویٰ ڈیویڈنڈ کے بارے میں لکھیے۔

2- ڈیویڈنڈ کے اعلان کا طریقہ کار بیان کیجئے۔

3- ڈیویڈنڈ کی اہمیت اور ضرورت پر روشنی ڈالیے۔ 4- ڈیویڈنڈ سے کیا مراد ہے اسکے فائدے اور نقصانات بیان کیجئے۔

# اکائی 19- ڈیویڈنڈ کی قسمیں

(Types of Dividend)

اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید 19.0
Objectives	مقاصد 19.1
Meaning, Concept and Definition of Types of Dividend	ڈیویڈنڈ کے اقسام کے معنی تصور اور تعریف 19.2
Need and Importance of types of Dividend	ڈیویڈنڈ کے اقسام کی ضرورت اور اہمیت 19.3
Objectives of Types of Dividend	ڈیویڈنڈ کے اقسام کے مقاصد 19.4
Advantages and Disadvantages of Types of Dividend	ڈیویڈنڈ کے اقسام کے فائدے و نقصانات 19.5
Types of Dividend	ڈیویڈنڈ کے اقسام 19.6
Implications of Interim Dividend	عبوری ڈیویڈنڈ کے اثرات / مضمرات 19.7
Differences between final and Interim Dividend	فائنل اور عبوری ڈیویڈنڈ کے درمیان فرق 19.8
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 19.9
Keywords	کلیدی الفاظ 19.10
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 19.11

## 19.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! پچھلی اکائی میں آپ نے ڈیویڈنڈ کے معنی و مفہوم اور دیگر نکات کے بارے میں معلومات حاصل کیں۔ جیسا کہ آپ جانتے ہیں دنیا میں دکھائی دینے والی اشیا اور چیزیں مختلف قسم کی ہوتی ہیں اور یہ ایک دوسرے سے الگ ہوتی ہیں۔ ان کا رنگ، خوشبو، شکل، مزہ الگ ہوتا ہے۔ ان کی ادائیگی کی شکلیں الگ الگ ہوتی ہیں۔ غرض یہ کہ شکل الگ ہو تو ان کے خدوخال بھی مختلف ہوں گے۔ منافع بخش کمپنی کے حصص کی قیمت زیادہ ہوگی اور طلب میں اضافہ ہوگا اور کمپنی کی ساکھ میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔ کمپنی اگر نفع کماتی ہے تو ضرور بہ ضرور حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کا اعلان کرتی ہے۔ کمپنی کی نوعیت اور سہولت کی مناسبت سے ان کی تقسیم عمل میں آتی ہے۔

ڈیویڈنڈ دراصل حصص داروں کو ان کی سرمایہ کاری کا انعام ہے اور ساتھ ہی یہ بات بھی ذہن میں رکھیں کہ کمپنی کے نفع سے ڈیویڈنڈ

کا حاصل کرنا حصص داروں کا بنیادی حق ہے۔ گو کہ کمپنی کے لیے یہ ضروری نہیں کہ وہ پابندی کے ساتھ ڈیویڈنڈ ادا کرے۔ یہ کمپنی ہی ہوتی ہے جو اپنی ساکھ کو برقرار رکھنے کے لیے ڈیویڈنڈ کا اعلان کرتی ہے۔ اس اکائی میں آپ ڈیویڈنڈ کی اقسام کے بارے میں معلومات حاصل کریں گے۔

## 19.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- ڈیویڈنڈ کی اقسام کے معنی و مفہوم، تصور اور تعریف بیان کر سکیں
- ڈیویڈنڈ کی اہمیت کی وضاحت کر سکیں
- ڈیویڈنڈ کے اعلان کی ضرورت کی توضیح کر سکیں
- ڈیویڈنڈ کے فائدے اور نقصانات کو بیان کر سکیں
- ڈیویڈنڈ کی اقسام اور ان کی نوعیت کے بارے میں وضاحت کر سکیں

## 19.2 ڈیویڈنڈ کے اقسام کے معنی، تصور اور تعریف

(Meaning, Concept and Definition of Types of Dividend)

ہر کاروباری تنظیم کے قیام کا بنیادی مقصد نفع کمانا ہوتا ہے کیونکہ کاروبار یا تجارت ایک معاشی سرگرمی ہے۔ معاشی سرگرمی کے نتیجے میں نفع حاصل ہوتا ہے۔ نفع کا حصول خود اس بات کی ضمانت ہے کہ کمپنی کے حصص داروں کو ڈیویڈنڈ دیا جائے۔ کمپنی کے مالی فیصلوں میں ڈیویڈنڈ کی تقسیم ایک اہم فیصلہ ہوتا ہے۔ مالیاتی فیصلوں میں اس بات پر توجہ ضروری ہوتی ہے کہ نفع مالکین میں تقسیم کر دیا جائے یا روک کر مکرر سرمایہ کاری کی جائے۔ اس طرح فیصلہ سازی جائنٹ اسٹاک کمپنی میں ایک سنجیدہ مسئلہ بن جاتی ہے چونکہ کمپنی ایک مصنوعی شخص ہے اس لیے فیصلہ سازی کا کام افراد کے ایک گروہ کے سپرد کیا جاتا ہے۔ اس گروہ کو مجلس نظام (Board of Directors) کہتے ہیں۔

مجلس نظام Board of Directors کی طرف سے لئے جانے والے فیصلوں میں سب سے اہم فیصلہ ڈیویڈنڈ کی تقسیم کا ہوتا ہے۔ اس فیصلہ کے تحت نفع کی مقدار کی مناسبت سے حصص داروں کو ڈیویڈنڈ زیادہ یا کم اور ادانہ کیے جانے کا فیصلہ بھی لیا جاسکتا ہے۔ غیر معمولی نفع کی صورت میں ڈیویڈنڈ کی شرح زیادہ ہوگی۔ نفع کم ہونے کی صورت میں ڈیویڈنڈ کی شرح کم ہوگی اور اگر نفع معمولی ہو تو ڈیویڈنڈ ادا کیے جانے کے امکانات موہوم ہو سکتے ہیں۔ ڈیویڈنڈ کی شرح حصص داروں کے سرمایہ پر واپسی (Return) کے طور پر دیکھا جاتا ہے۔

ڈیویڈنڈ کے اقسام کی تعریف یوں کی جاسکتی ہے کہ کمپنی کی جانب سے ادا کیے جانے والے ڈیویڈنڈ کی مختلف صورتیں ہیں جنہیں کمپنی کی پالیسی کے مطابق حصص داروں کو ادا کیا جاتا ہے۔ ڈیویڈنڈ فرم کے منافع کا حصہ ہوتا ہے جس کو حصص داروں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔

عام طور پر ڈیویڈنڈ کو نقدی، اسٹاک، جائیداد، رقعہ (Scrip)، تحلیل پر رقم کی ادائیگی وغیرہ کی صورتوں میں ادا کیا جاتا ہے۔ اسی

طرح کمپنی غیر معمولی نفع کمائے تو درمیانی ڈیویڈنڈ کا اعلان بھی کیا جاسکتا ہے تاکہ حصص داروں کا کمپنی پر اعتماد برقرار رہے۔

### 19.3 ڈیویڈنڈ کے اقسام کی ضرورت اور اہمیت (Need and Importance of types of Dividend)

کوئی بھی کمپنی ڈیویڈنڈ کا اعلان محض حصص داروں کے فائدے کے لیے کرتی ہے اور ساتھ ہی کمپنی کو دورخی فائدہ ہوتا ہے۔ ایک تو حصص داروں کے بھروسہ اور اعتماد کو برقرار رکھا جاتا ہے اور حصص بازار میں حصص کی قیمت میں اضافہ ہوتا ہے۔ اس طرح کمپنی کی شہرت میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔ حصص داروں کے لیے بھی یہ امر فائدہ کا باعث ہوتا ہے کہ وہ اضافہ قیمت پر حصص فروخت کر کے مزید سرمایہ کاری کر کے دولت کو اعظم ترین سطح تک لے جانے کا اپنا مقصد پورا کر لیتے ہیں۔ یہی حصص دار اپنی مرضی کے مطابق مزید اسی کمپنی میں حصص خریدنے میں دلچسپی ظاہر کرتے ہیں اور خریدتے بھی ہیں۔ یہی وجہ ہے کہ کمپنی کو حصص کی اجرائی کے بعد ذمہ نویسی کے لیے کسی ادارے سے رجوع ہونے کی نوبت نہیں آتی۔ اس طرح کمپنی کو سرمایہ کی تشکیل میں آسانی ہوتی ہے اور کمپنی عصری و جدید مشینوں کی خرید کے ذریعہ پیداوار میں اضافہ کر کے اشیاء کی طلب کی تکمیل کے ذریعہ کاروبار کو بام عروج پر پہنچا سکتی ہے۔

جیسا کہ آپ پڑھ چکے ہیں کہ ڈیویڈنڈ کمپنی کی ساکھ میں اضافہ اور حصص داروں کے اعتماد کو بحال رکھنے میں اہم کردار ادا کرتے ہیں۔ اسی طرح ڈیویڈنڈ نہ صرف کمپنی کی ضرورت ہے بلکہ حصص داروں کے مقصد کی بھی تکمیل کا اہم ذریعہ ہے۔ حصص دار محض ڈیویڈنڈ حاصل کرنے کے لیے اور اپنے حصص کی حصص بازار میں حصہ (Share) کی قیمت میں اضافہ کے لیے سرمایہ کاری کرتے ہیں۔ کمپنی حصص داروں کو مختلف صورتوں میں ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہے۔ کمپنی حصص داروں کے درمیان بھروسہ قائم کرنے میں کامیاب ہوتی ہے کہ ڈیویڈنڈ جس شکل میں بھی ہوا ادا ہو جائے گا۔ اس لیے کمپنی ڈیویڈنڈ کو مختلف شکلوں میں ادا کرتی ہے۔ اس طرح ہر کمپنی کے لیے ضروری ہے کہ وہ ڈیویڈنڈ مختلف شکلوں میں ادا کرے۔ مختصراً یہ کہا جاسکتا ہے کہ حصص داروں کی طمانیت اور اعتماد برقرار رکھنے کے لیے کمپنی کو مختلف صورتوں میں ڈیویڈنڈ ادا کرنے کی ضرورت ہے۔

کمپنی حصص داروں کے حقوق کے تحفظ کے ساتھ فرم کی قدر میں اضافہ کرنا چاہتی ہے۔ اسی مقصد کے تحت فرم کی سہولت کے اعتبار سے بعض اوقات نقد ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہے اور بعض اوقات نقدی کے بدلے اثاثوں کی شکل میں ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہے۔ ڈیویڈنڈ کے مختلف اقسام کی بدولت فرم کو ڈیویڈنڈ ادا کرنے میں سہولت ہوتی ہے۔ فرم کو معاشی استحکام حاصل ہونے کے ساتھ ساتھ مالیاتی منصوبہ بندی میں مدد ملتی ہے۔

### 19.4 ڈیویڈنڈ کے اقسام کے مقاصد (Objectives of Types of Dividend)

ڈیویڈنڈ کے اقسام کے مقاصد درجہ ذیل ہیں۔

#### 1- مستقبل میں ترقی کے امکانات (Future Development prospects):

ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کمپنی کی شہرت روز افزوں ہوتی ہے۔ ڈیویڈنڈ مختلف صورتوں میں ادا کئے جانے کی صورت میں حصص داروں کی



اعظم ترین دولت کے حصول کا باعث ہے اور کمپنی کی ساکھ میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔ ڈیویڈنڈ مختلف صورتوں میں ادا کر کے کمپنی مطمئن ہو جاتی ہے کہ اُس نے حصص داروں کے ہر طبقہ کو خوش کیا ہے اس طرح کمپنی مستقبل میں ترقی کے امکانات روشن ہو جاتے ہیں اور کمپنی نئے پراجیکٹس پر دھیان دے سکتی ہے۔

## 2- اعظم ترین دولت (Wealth Maximization):

چند ماہرین اقتصادیات کا خیال ہے کہ ڈیویڈنڈ کی اقسام کمپنی کی قدر و قیمت پر گہرے اثرات مرتب کرتے ہیں۔ کمپنی کے مینجراور مجلس نظام کی بھی یہی فکر ہوتی ہے کہ کمپنی کے ساتھ ساتھ حصص داروں کی سرمایہ کاری کا جو بنیادی مقصد یعنی (Wealth Maximization) پورا ہو اسے۔

## 3- ڈیویڈنڈ کی شرح کی برقراری (Stability in Rate of Dividend):

کمپنی کو ڈیویڈنڈ کی شرح کو برقرار رکھنے میں Cash Dividend پر اکتفا کرنا نہیں پڑتا بلکہ ڈیویڈنڈ کی دوسری اشکال یعنی اسٹاک ڈیویڈنڈ۔ اسکرپ ڈیویڈنڈ میں ادا کیا جاسکتا ہے۔ ڈیویڈنڈ کی اقسام ڈیویڈنڈ کی شرح کو برقرار رکھنے میں مددگار ثابت ہوتے ہیں۔ اس طرح کمپنی اپنی سہولت سے ڈیویڈنڈ کو ادا کر کے حصص داروں کے حقوق کا تحفظ کرتی ہے۔

## 4- قابو کا جواز (Degree of Control):

ڈیویڈنڈ کا اعلان ہی نظم و ضبط کو برقرار رکھنے میں معاون ہوتا ہے کیونکہ کمپنی اس سہولت کے مطابق ڈیویڈنڈ کسی بھی شکل میں ادا کر سکتی ہے اس طرح ڈیویڈنڈ کے اقسام نظم و ضبط پر قابو پانے کے لئے جواز کا باعث ہیں اور جواز پیدا بھی کرتے ہیں۔

## 19.5 ڈیویڈنڈ کے اقسام کے فائدے و نقصانات

### (Advantages and Disadvantages of Types of Dividend)

ڈیویڈنڈ کے اقسام کے فائدے (Advantages of Types of Dividend): ڈیویڈنڈ کے اقسام کے چند فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

#### 1- حسب معمول نفع کی واپسی (Regular Pay Back):

حصص داروں کو اس بات کا پورا یقین ہوتا ہے کہ کمپنی اپنی نیک نامی اور بقا کے لیے ڈیویڈنڈ کا اعلان کرے گی۔ ہر کمپنی ڈیویڈنڈ حسب معمول مالی سال کے اختتام پر حصص داروں میں تقسیم کرتی ہے۔ سرمایہ کاروں کو اس بات کا پورا یقین ہوتا ہے کہ برس کے ختم پر انہیں ہمیشہ ڈیویڈنڈ سے آمدنی حاصل ہوتی رہے گی۔ یوں سرمایہ کاروں کا مقصد پورا ہوتا رہے گا۔

#### 2- اقل ترین جوکھم (Minimum Risk):

ڈیویڈنڈ جوکھم سے آزاد ہوتے ہیں۔ کسی ایک ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کا ذریعہ ہو تو اس بات کا امکان ہوتا ہے کہ کہیں کمپنی دھوکہ نہ دے جائے لیکن کمپنی ڈیویڈنڈ مختلف شکلوں میں ادا کرتی ہے اس لیے ڈیویڈنڈ کے حصول میں کوئی رکاوٹ نہیں ہوتی اور کسی جوکھم کا امکان نہیں ہوتا۔

### 3- افراط زر کی مطابقت (Adjustment of Inflation):

ایسے کاروبار جو ہمیشہ سال کے اختتام پر ڈیویڈنڈ کا اعلان کرتے ہیں وہ کاروباری بازار میں ایک لیڈر کی حیثیت رکھتے ہیں۔ افراط زر کی صورت میں بھی وہ قیمتوں کو متوازن رکھنے کا ہنر جانتے ہیں جس کی وجہ سے انہیں مسابقت کے باوجود فائدہ حاصل ہوتا رہتا ہے کہ وہ اشیاء کی قیمت کے برابر یا پھر افراط زر کی شرح کے لگ بھگ ڈیویڈنڈ کا اعلان کر سکتے ہیں۔

### ڈیویڈنڈ کے اقسام کے نقصانات (Disadvantages of types of dividends):

#### 1- قلیل سرمایہ فائدے (Little Capital Gains):

ایسے سرمایہ کار جو زیادہ شرح آمدنی کی توقع رکھتے ہیں انہیں نقصان اٹھانا پڑتا ہے۔ اگر کمپنی نقد ڈیویڈنڈ کے بجائے اسٹاک میں یا (Scrip) کی صورت میں ڈیویڈنڈ دینا چاہے تو سرمایہ کار کو مجبوراً ڈیویڈنڈ کو قبول کرنا پڑے گا۔ اس طرح سرمایہ کار کو اپنی توقع کے مطابق نفع یا ڈیویڈنڈ کی رقم نہیں ملتی۔ اسکے علاوہ اپنے حصص کی قیمتیں مستحکم ہوں تب بھی سرمایہ کار کو حصص فروخت کرنے پر زیادہ سرمایہ فائدہ حاصل نہیں ہوتا۔

#### 2- خرچیلی معاملت (Costly Transaction):

ڈیویڈنڈ کی اعلیٰ شرح کا اعلان اور مختلف قسم کے ڈیویڈنڈ وہی کمپنیاں ادا کر سکتی ہیں جن کا کمپنی کے کاروبار میں سرمایہ بیس ہزار کروڑ سے زیادہ ہو۔ یعنی کمپنیاں کاروبار میں غیر معمولی سرمایہ مشغول کر رکھا ہو۔ کم سرمایہ کی حامل کمپنیاں مختلف قسم کے ڈیویڈنڈ جاری نہیں کر سکتی اور اگر کرنا بھی چاہے تو یہ معاملت نہایت خرچیلی ثابت ہوتی ہے۔

### 19.6 ڈیویڈنڈ کے اقسام (Types of Dividend)

ہر کمپنی اپنی بقا اور نیک نامی و سواکھ برقرار رکھنے کے لیے ہر سال کے اختتام پر ڈیویڈنڈ کا اعلان کرتی ہے اور ادا بھی کرتی ہے۔ کمپنی سرمایہ کاری اور نفع کی مقدار کی مناسبت سے ڈیویڈنڈ کی شرح کا تعین کرتی ہے۔ اگر کمپنی غیر معمولی ہو اور اس نے غیر معمولی نفع کمایا ہو تو وہ عبوری (Interim) اور فائنل ڈیویڈنڈ کا اعلان کرتی ہے۔ آئیے ذیل میں ڈیویڈنڈ کے چند اہم اقسام کے بارے میں معلومات حاصل کریں گے۔

1- عبوری ڈیویڈنڈ (Interim Dividend) 2- فائنل ڈیویڈنڈ (Final Dividend)

3- نقد ڈیویڈنڈ (Cash Dividend) 4- بونس حصص (Bonus Shares/ Stock Dividend)

5- جائیدادی ڈیویڈنڈ (Property Dividend) 6- خصوصی ڈیویڈنڈ (Special Dividend)

7- حسب معمول نقد ڈیویڈنڈ (Regular Cash Dividend)

8- اسکرپ ڈیویڈنڈ (Scrip/ Bond Dividend) 9- سیال کاری ڈیویڈنڈ (Liquidating Dividend)

#### 1- عبوری ڈیویڈنڈ (Interim Dividend):

ایسا ڈیویڈنڈ جس کو کمپنی سالانہ عام جلسہ (Annual General Meeting) سے اور عبوری مالی گوشوارے تیار کرنے سے قبل

حصص داروں کو ادا کرتی ہے۔ ان ڈیویڈنڈ کو عبوری ڈیویڈنڈ کہتے ہیں۔ ایسا ڈیویڈنڈ عام طور پر سال میں دو مرتبہ ادا کیا جاسکتا ہے۔ اس رقم کو روکی گئی آمدنی سے ادا کیا جاتا ہے۔ مجلسِ نظماء عبوری ڈیویڈنڈ کے اعلان اور ادائیگی کی ذمہ دار ہوتی ہے۔ عبوری ڈیویڈنڈ کی شرح فائنل ڈیویڈنڈ کی شرح سے کم ہوتی ہے۔

عبوری ڈیویڈنڈ کے خدوخال (Features of Interim Dividend): عبوری ڈیویڈنڈ کے خدوخال درجہ ذیل ہیں۔

### 1- عبوری ڈیویڈنڈ کی رقم (Amount of Interim Dividend):

عبوری ڈیویڈنڈ کی رقم عمومی ڈیویڈنڈ سے الگ ہوتی ہے۔ اسکی رقم کا تعین کمپنی کی مجلسِ نظماء (Board of Directors) کرتی ہے۔ عبوری ڈیویڈنڈ کی رقم کی ادائیگی کا انحصار کمپنی کے نقدی بہاؤ، نفع اور مالی موقف پر ہوتا ہے۔

### 2- تعدد (Frequency)

عبوری ڈیویڈنڈ کو پابندی کے ساتھ ادا نہیں کیا جاتا ہے بلکہ اسکی ادائیگی کا انحصار کمپنی کے منافع اور مجلسِ نظماء کی مرضی پر ہوتا ہے۔ اگر بورڈ آف ڈائریکٹرز کمپنی کی بہتر کارکردگی کو پیش نظر رکھتے ہوئے اگر وہ مناسب سمجھیں کہ حصص داروں کو ان کی سرمایہ کاری پر نفع دینا چاہیے تب وہ عبوری ڈیویڈنڈ ادا کرتے ہیں۔ اسکے لیے کمپنی کا مالی موقف اور کمپنی کے نفع کی شرح غیر معمولی ہونا ضروری ہے۔

### 3- استحکام / تساوی وقت (Consistency):

عبوری ڈیویڈنڈ مالی برس کے درمیان میں ادا کیا جاتا ہے۔ خصوصاً کمپنی کے پہلے یا دوسرے سہ ماہی مظاہرے اور مالی نتائج کے پیش نظر رکھتے ہوئے ادا کیے جاتے ہیں۔ عبوری ڈیویڈنڈ کا اعلان کمپنی کے مالی گوشواروں کو تیار کرنے سے قبل کیا جاتا ہے اور رقم ادا بھی کر دی جاتی ہے۔

## 19.7 عبوری ڈیویڈنڈ کے اثرات (Implications of Interim Dividend)

عبوری ڈیویڈنڈ کے اثرات درجہ ذیل ہیں:

1- محصول کے اثرات (Effects of Tax): فائنل ڈیویڈنڈ کی طرح عبوری ڈیویڈنڈ پر بھی ٹیکس کی ادائیگی سے اجتناب نہیں کیا جاسکتا تاہم چونکہ انہیں سال کے ختم سے پہلے ادا کیا جاتا ہے اس لیے ٹیکس کے اثرات کم و بیش فائنل ڈیویڈنڈ کی طرح نہیں بلکہ مختلف ہوتے ہیں۔

2- سیالیت (Liquidity): عبوری ڈیویڈنڈ حصص داروں کو اضافی سیالی صلاحیت عطا کرتے ہیں تاکہ وہ اس رقم کی مکرر سرمایہ کاری کریں یا پھر مقاصد کے لئے استعمال کریں۔ عبوری ڈیویڈنڈ ایسے حصص داروں کے لئے کارآمد ثابت ہوتے ہیں جو فائنل ڈیویڈنڈ کے انتظار کے بغیر طویل مدتی توفیق کے بارے میں سوچ سکیں اور نفع حاصل کر سکیں۔

3- مثبت اشارہ (Positive Gesture): مجلسِ نظماء کمپنی کے حصص داروں کو عبوری ڈیویڈنڈ کا اعلان اور ادا کرنے پر حصص بازار میں مثبت اشارہ دیتے ہیں کہ کمپنی کی کارکردگی غیر معمولی ہے اور نقدی بہاؤ بھی غیر معمولی ہے جس کی وجہ سے حصص بازار میں کمپنی کے حصص کی قیمت خرید میں زبردست اچھال آجاتا ہے اور سرمایہ کاری کو اس کمپنی کے حصص کی خریدی کا ایک اچھا موقع ہاتھ آتا ہے۔ اس طرح

مجلس نظماً حصص بازار کو ایک مثبت اشارہ دیتی ہے کہ وہ سرمایہ کاری کے لئے آگے بڑھیں اور نفع ڈیویڈنڈ حاصل کریں۔

### عبوری ڈیویڈنڈ کے فائدے (Advantages of Interim dividends):

عبوری ڈیویڈنڈ کے فائدے درجہ ذیل ہیں۔

1- **لچکداریت (Flexibility):** عبوری ڈیویڈنڈ کی ادائیگی میں کافی لچک پائی جاتی ہے۔ کمپنی کے انتظامیہ کو دستیاب نقدی اور سرمایہ کے نظم کی بنیاد پر عبوری ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے لیے موقع فراہم کرتا ہے۔ اس لیے اس کی ادائیگی کے فیصلوں میں لچک ہوتی ہے۔

2- **یکساں آمدنی (Consistently Income):** عبوری ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کی وجہ سے حصص داروں کو سال میں دو مرتبہ ڈیویڈنڈ کی رقم حاصل ہوتی ہے۔ ایسے سرمایہ کار جو آمدنی رُخی ہوتے ہیں ان کے لیے یہ رقم کافی فائدہ بخش ہوتی ہے۔

3- **شفافیت (Transparency):** کمپنی عبوری ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے ذریعہ اپنے مالی مظاہرے اور شرح واپسی کو اچھی طرح سمجھنے کا موقع فراہم کرتی ہے۔ یہ موقع نہایت شفاف ہوتا ہے۔ کمپنی کی جانب سے عبوری ڈیویڈنڈ کے اعلان اور ادائیگی کے ذریعہ اپنے مالی معاملات کی شفافیت کے اعتراف کا باعث ہے۔

4- **حصص کی قیمت (Price of Shares):** حصص بازار میں عبوری ڈیویڈنڈ کمپنی کے حصص کی قیمت میں اضافہ کا باعث ہوتے ہیں۔ ایسے سرمایہ کار جو اپنے سرمایہ کو مشغول کرنے پر نفع کمانا چاہتے ہوں انھیں عبوری ڈیویڈنڈ کے اعلان اور ادائیگی میں اطمینان حاصل ہوتا ہے اور وہ کمپنی کے حصص کی خریدی میں ترغیب کا باعث ہے۔

5- **حصص داروں کے لئے طمانیت (Satisfaction for shareholders):** کمپنی عبوری اور فائنل ڈیویڈنڈ کی ادائیگی پر حصص داروں کے درمیان اعتماد پیدا ہوتا ہے اور وہ کمپنی کی مالی حالت سے کافی مطمئن ہو جاتے ہیں۔

6- **ٹیکس کے فائدے (Tax Benefits):** ٹیکس قوانین کے تحت کمپنی اور کمپنی کے حصص داروں کو عبوری ڈیویڈنڈ پر ٹیکس کے فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ اس سے کمپنی اور حصص داروں کو ٹیکس کی ادائیگی سے راحت نصیب ہوتی ہے۔

### عبوری ڈیویڈنڈ کے نقصانات (Disadvantages of Interim Dividend):

عبوری ڈیویڈنڈ کے نقصانات درج ذیل ہیں۔

1- **محدود معلومات (Limited information):** عبوری ڈیویڈنڈ کے اچھے مظاہرے اور کارکردگی پر ایک حد تک حصص داروں کے لئے طمانیت اور شفافیت کا باعث ہوتی ہے۔ عبوری ڈیویڈنڈ کی ادائیگی پر کمپنی کے پورے برس کے مظاہرے پر اعتماد نہیں کیا جاسکتا ہے۔ بعض اوقات عبوری ڈیویڈنڈ حصص داروں کی ترغیب کے لئے بھی دئے جاسکتے ہیں۔ اس طرح عبوری ڈیویڈنڈ سے کمپنی کے کل مالی مظاہرے کو اطمینان بخش نہیں سمجھا جاسکتا۔

2- **غیر یقینی صورتحال (Uncertain Conditions):** عبوری ڈیویڈنڈ سرمایہ کاروں اور حصص داروں میں غیر یقینی کیفیت پیدا کرنے کا باعث ہوتے ہیں۔ انہیں سال کے آخر تک اس بات کا پتہ نہیں ہوتا کہ فائنل ڈیویڈنڈ کا کیا ہو گا۔

3- سیالیت میں کمی (Decrease in Liquidity): عبوری ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کی صورت میں کمپنی کی دوسرے کاروبار میں سرمایہ کاری کرنے کے موقف میں کمی آتی ہے جس سے موقعی فوائد نہیں اٹھائے جاسکتے کیونکہ نفع کی رقم بطور عبوری ڈیویڈنڈ ادا کی جا چکی ہوتی ہے۔ اس طرح کمپنی کی سیالیت میں کمی آتی ہے۔

4- انتظامی اخراجات (Expenses of Management): عبوری ڈیویڈنڈ کے اعلان اور ادائیگی پر انتظامی اخراجات عائد ہوتے ہیں جس سے فرم پر مالی بوجھ عائد ہوتا ہے۔

5- حصص کی قیمت پر اثرات (Effect on prices of Shares): بعض اوقات عبوری ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے بعد فائنل ڈیویڈنڈ کی شرح کم ہو تو حصص کی قیمت پر منفی اثر پڑتا ہے جس کی وجہ سے حصص بازار میں حصص کی قیمت میں لچک پیدا ہوتی ہے یعنی حصص کی قدر میں کمی و بیشی ہوتی ہے۔

2- فائنل ڈیویڈنڈ (Final Dividend): ایسا ڈیویڈنڈ جس کو کمپنی مالی سال کے اختتام پر سالانہ عام جلسہ (Annual General Meeting) کے بعد رواں برس کے حاصل شدہ نفع کی رقم سے ادا کرتی ہے فائنل ڈیویڈنڈ کہلاتا ہے۔ اس کے بعد کمپنی تیار کردہ سالانہ مالی گوشوارے بھی جاری کرتی ہے۔ فائنل ڈیویڈنڈ کی شرح کی سفارش مجلس نظماً کرتی ہے اس سفارش پر عام جلسہ میں حصص دار منظوری دیتے ہیں۔ اس کی منظوری مساواتی حصص داروں کے ووٹ کے تابع ہوتی ہے۔ کمپنی کے فائنل ڈیویڈنڈ کی شرح کا تعین کمپنی کے خالص نفع کو حصص داروں کی تعداد سے تقسیم کر کے معلوم کیا جاتا ہے۔

## 19.8 فائنل اور عبوری ڈیویڈنڈ کے درمیان فرق (Difference between final and Interim Dividend)

فائنل ڈیویڈنڈ اور عبوری ڈیویڈنڈ کے درمیان فرق کو ذیل میں بیان کیا گیا ہے۔

Interim Dividend	Final Dividend
1- کمپنی کے سالانہ مالی گوشواروں کی تیاری کے بعد فائنل ڈیویڈنڈ کا اعلان کیا جاتا ہے۔	1- کمپنی کے سالانہ مالی گوشواروں کی تیاری کے بعد فائنل ڈیویڈنڈ کا اعلان کیا جاتا ہے۔
2- سالانہ عام جلسہ کے انعقاد کی تاریخ کے 30 دن پہلے ادا کیا جاتا ہے۔	2- ڈیویڈنڈ سالانہ عام جلسہ کے انعقاد سے 30 دن قبل ادا کیا جاتا ہے۔
3- عبوری ڈیویڈنڈ کی حصص داروں کی منظوری کے بعد نتیجہ کی جاسکتی ہے۔	3- فائنل ڈیویڈنڈ کی شرح کے اعلان کے بعد اسکی ترمیم ممکن نہیں۔
4- عبوری ڈیویڈنڈ کی شرح عموماً فائنل ڈیویڈنڈ کی شرح سے کم ہوتی ہے۔	4- فائنل ڈیویڈنڈ کی شرح عام طور پر عبوری ڈیویڈنڈ کی شرح سے زیادہ ہوتی ہے۔
5- عبوری ڈیویڈنڈ کے اعلان اور ادائیگی کے لیے آرٹیکلز آف اسوسی ایشن میں گنجائش کا ہونا ضروری ہے۔	5- فائنل ڈیویڈنڈ کے اعلان اور ادائیگی کے لیے آرٹیکلز آف اسوسی ایشن میں گنجائش کا ہونا کوئی ضروری نہیں۔
6- یہ ڈیویڈنڈ کمپنی کی روکی گئی کمائی کی رقم سے ادا کیا جاتا ہے۔	6- یہ ڈیویڈنڈ کمپنی کے رواں برس کے خالص نفع کی رقم سے ادا کیا جاتا ہے۔

3- نقد ڈیویڈنڈ (Cash dividend): نقد ڈیویڈنڈ ایک اہم قسم کا ڈیویڈنڈ ہے جس میں حصص داروں کو نقد ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔

ڈیوڈنڈ کی ادائیگی اعلان سے قبل کمپنی کو بینک میں موزوں مقدار میں نقدی بیلنس نہ ہو تو رقم فراہمی کو یقینی بنانا پڑتا ہے۔ اگر بینک میں نقدی بیلنس نہ ہو تو رقم کا بندوبست کرنا پڑتا ہے۔

جب کمپنی کی ڈیوڈنڈ پالیسی مستحکم ہو تو اس کے لیے ضروری ہو جاتا ہے کہ وہ نقدی موازنہ (Cash Budget) تیار کر کے فنڈز کی نشاندہی کرے کہ ڈیوڈنڈ کے اعلان کے بعد اس کی ادائیگی کے لیے ممکنہ اور ضروری رقم فراہم کرے۔ اگر کمپنی کی ڈیوڈنڈ پالیسی مستحکم نہ ہو تو ڈیوڈنڈ کے اعلان سے قبل نقدی کی منصوبہ کاری دشوار ہو جاتی ہے۔

جب کبھی کمپنی نقدی ڈیوڈنڈ (Cash Dividend) ادا کرنے کا فیصلہ کرتی ہے تب کمپنی کے کل اثاثوں اور خالص مالیت میں بھی کمی آتی جاتی ہے۔ اکثر ایسا دیکھا گیا ہے کہ حصص بازار میں حصص کی قیمت میں بھی گراوٹ آتی ہے۔

4- بونس حصص (Bonus Shares/ Stock Dividend): یہ ڈیوڈنڈ کی اہم قسم ہے۔ اس میں نقدی رقم کے بجائے بونس حصص دئے جاتے ہیں۔

بونس حصص کی اجرائی کمپنی اپنے موجودہ حصص داروں کو نامزد کرتی ہے اور اس کے لیے حصص داروں سے کوئی قیمت وصول نہیں کرتی۔ ہمارے ملک ہندوستان میں بونس حصص کی اجرائی نقدی ڈیوڈنڈ کے علاوہ عمل میں آتی ہے اور بعض اوقات نقدی ڈیوڈنڈ کے بجائے بونس حصص کی اجرائی عمل میں آتی ہے۔ اس طرح کمپنیاں نقدی ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کے بدلے بونس حصص بھی جاری کرتی ہیں۔ اگر کمپنی بونس حصص جاری کرتی ہے تو کمپنی کے مساواتی حصص کی تعداد میں اضافہ ہوتا ہے۔

بونس حصص، حصص داروں کو ان کی ملکیت میں موجودہ کمپنی کے مساواتی حصص کی متناسب تعداد میں جاری کرتی ہے جس کی وجہ سے ان کے مالکانہ موقف میں کمی و بیشی نہیں ہوتی۔

بونس حصص کی اجرائی کے اعلان سے کمپنی کے ادا شدہ سرمایہ میں اضافہ ہوتا ہے لیکن ذخیرہ و فاضلات اور روکی گئی کمائی میں بھی کمی آتی ہے۔ حقیقت میں دیکھا جائے تو بونس حصص کی اجرائی ذخیرہ و فاضلات کی نمائندگی کرتے ہیں۔ یہ محض حسابی عمل ہوتا ہے جس کے ذریعہ ذخیرہ اور فاضلات کو سرمایہ میں منتقل کیا جاتا ہے۔ اس کمپنی کی خالص مالیت Net Worth میں کوئی کمی و بیشی نہیں ہوتی۔

#### 5- جائیدادی ڈیوڈنڈ (Property Dividend):

کمپنی نقدی ڈیوڈنڈ ادا کرنے کے بجائے اثاثوں کو حصص داروں میں تقسیم کرتی ہے جیسے اراضی، اسٹاک وغیرہ۔ یہ ادائیگی دراصل نقدی ڈیوڈنڈ کی متبادل ادائیگی ہے۔ جب کبھی کمپنی پر اپریٹو ڈیوڈنڈ ادا کرتی ہے تب چند مخصوص اثاثوں کی ملکیت حصص داروں کے نام منتقل کرتی ہے اس ملکیت کی قیمت و قدر کا تعین بورڈ آف ڈائریکٹرز کرتا ہے۔

حصص دار اس جائیداد کو اپنے قبضہ و تصرف میں بھی رکھ سکتے ہیں اور فروخت بھی کر سکتے ہیں۔ اس پر حصص دار مالکانہ حقوق رکھتے ہیں۔ یہاں یہ بات ذہن میں رکھی جائے کہ قانون کے حدود کی مناسبت سے ٹیکس کی شرحیں جائیداد کی نوعیت کے حساب سے مختلف ہو سکتی ہیں۔

## 6- خصوصی ڈیویڈنڈ (Special Dividend):

خصوصی ڈیویڈنڈ دراصل کمپنی کی جانب سے ایک مرتبہ ادا کیا جانے والا ڈیویڈنڈ ہے یا پھر حسب معمول ڈیویڈنڈ کے علاوہ یا پھر متبادل ڈیویڈنڈ کے طور پر دے سکتی ہے۔ ایسے ڈیویڈنڈ کی قدر و قیمت حسب معمول ڈیویڈنڈ سے زیادہ ہوتی ہے۔ ایسی ادائیگی کے لیے رقم اثاثوں کی فروخت یا اون ٹائم پرفٹس سے لی جاتی ہے۔

خصوصی ڈیویڈنڈ ایسی صورت میں تقسیم کیا جاتا ہے جبکہ کمپنی کے پاس اضافی نقدی ہو یا حصص داروں کو سرمایہ واپس کرنا چاہتی ہو۔ ایسے ڈیویڈنڈ حسب معمول ڈیویڈنڈ کا حصہ نہیں ہوتے۔

## 7- حسب معمول نقد ڈیویڈنڈ (Regular Cash dividend):

ایسے ڈیویڈنڈ کمپنی کی جانب سے اپنے حصص داروں کو متوالی (Recurring) ادائیگی ہے۔ ایسی ادائیگیات سہ ماہی یا سالانہ ہو سکتی ہیں۔ یہ ادائیگی کمپنی کے نفع کے اُس حصہ کی نمائندگی کرتی ہے جس حصہ کو حصص داروں کو واپس کرنا ہوتا ہے۔

ریگولر کیس ڈیویڈنڈ دراصل کمپنیوں کے لیے ایک ایسا راستہ ہے جس کے ذریعہ اپنی کمائی سرمایہ کاروں کے ساتھ (Share) کرتے ہیں تاکہ انہیں یکساں مقدار میں ان کی سرمایہ کاری پر مستقل آمدنی حاصل ہوتی رہے۔ عام طور پر ڈیویڈنڈ کی رقم کا تعین کمپنی کا بورڈ آف ڈائریکٹر کرتا ہے۔ رقم کا تعین کمپنی مالی مظاہرے اور ڈیویڈنڈ پالیسی کی بنیاد پر ہوتا ہے۔

## 8- اسکرپ ڈیویڈنڈ (Scrip/Bond Dividend):

یہ ایک اہم قسم کا ڈیویڈنڈ ہے۔ اسکرپ (Scrip) ڈیویڈنڈ کو اسکرپٹ ڈیویڈنڈ بھی کہتے ہیں۔ اس کے تحت حصص داروں کو مستقبل میں ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے لئے (Promissory Note) دئے جاتے ہیں۔ یہ بھی نقد ڈیویڈنڈ کا متبادل طریقہ ہے یعنی نقدی کے بجائے حصص کی تناسب تعداد میں اجرائی۔ حصص کی اجرائی سے کمپنی نقد رقم کسی اور مقصد کے لیے استعمال کر سکتی ہے جیسے کاروبار میں مکرر توظیف (Reinvestment) یا قرض کی ادائیگی وغیرہ۔ کمپنی کے پاس فنڈس کی قلت ہونے پر یا فنڈس کو صنعت کے دیگر مقاصد کے لئے مختص کرنے پر اسکرپٹ ڈیویڈنڈ کا طریقہ اختیار کیا جاتا ہے۔ یہ بانڈ تحریری سند ہوتی ہے جس میں مقررہ تاریخ پر ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کا ذکر ہوتا ہے۔

## 9- سیال کاری ڈیویڈنڈ (Liquidating dividend):

ایسے ڈیویڈنڈ کمپنی کی کاروباری رفتار سست ہونے پر اثاثوں کی فروخت پر موصولہ رقم کے ذریعہ ادا کرتے ہیں۔ ایسے ڈیویڈنڈ کی مقدار عام ڈیویڈنڈ سے زیادہ ہوتی ہے۔

اسکے ساتھ ساتھ کمپنی اثاثوں کی فروخت سے موصولہ رقم کو قرضوں کی ادائیگی کے بعد بھی باقی ماندہ رقم کو ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے لیے استعمال کر سکتی ہے۔ اس پر بھی ٹیکس عاید ہوتا ہے۔ ایسے ڈیویڈنڈ حاصل کرنے کے بعد ٹیکس معاملات میں ماہر اشخاص سے ربط پیدا کرنا چاہیے تاکہ قانون شکنی نہ ہو۔

## 19.9 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

ہر کاروباری تنظیم کے قیام کا مقصد منافع کمانا ہوتا ہے کیونکہ کمپنی یا فرم کا کاروبار یا تجارت ایک معاشی سرگرمی ہے۔ معاشی سرگرمی کے نتیجہ میں نفع حاصل ہوتا ہے۔ نفع کا حصول خود اس بات کی ضمانت ہے کہ کمپنی کے حصص داروں کو ڈیویڈنڈ دیا جائے۔ کمپنی کے مالی فیصلوں میں ڈیویڈنڈ کا اعلان اور اسکی تقسیم ایک اہم فیصلہ ہوتا ہے۔

مالیاتی فیصلوں میں اس بات پر توجہ دی جاتی ہے کہ نفع مالکین میں تقسیم کر دیا جائے یا روک کر مکرر سرمایہ کاری کی جائے۔ ڈیویڈنڈ فرم کے منافع کا حصہ ہوتا ہے جس کو حصص داروں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ ڈیویڈنڈ کی کافی اہمیت پائی جاتی ہے۔ یہ حصص داروں کی اور فرم کی قدر میں اضافہ کرتی ہے۔ ڈیویڈنڈ حصص داروں کی آمدنی ہوتی ہے۔ اسی مقصد کے تحت حصص دار حصص پر سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔

عبوری ڈیویڈنڈ، فائنل ڈیویڈنڈ، نقد ڈیویڈنڈ، بونس حصص، جائیدادی ڈیویڈنڈ، خصوصی ڈیویڈنڈ، حسب معمول نقد ڈیویڈنڈ، رقعہ ڈیویڈنڈ (اسکرپ)، تحلیلی ڈیویڈنڈ، ڈیویڈنڈ کے چند اہم اقسام ہیں۔

## 19.10 کلیدی الفاظ (Keywords)

- 1- ڈیویڈنڈ (Dividend): کمپنی کے نفع میں حصص داروں کے حصہ کی رقم کو ڈیویڈنڈ کہتے ہیں۔
- 2- عبوری ڈیویڈنڈ (Interim Dividend): مالی سال کے اختتام سے قبل حصص داروں کو کمپنی کے نفع کی تقسیم کو عبوری ڈیویڈنڈ کہتے ہیں۔
- 3- فائنل ڈیویڈنڈ (Final Dividend): مالی سال کے اختتام پر حصص داروں کو کمپنی کے نفع کی تقسیم کو فائنل ڈیویڈنڈ کہا جاتا ہے۔
- 4- اسکرپ ڈیویڈنڈ (Scrip Dividend): نقد رقم کے بجائے ڈیویڈنڈ کی حصص میں ادائیگی اسکرپ ڈیویڈنڈ ہے۔
- 5- پراپرٹی ڈیویڈنڈ (Property Dividend): جب کمپنی ڈیویڈنڈ نقدی کے بجائے جائیداد کی صورت میں ادا کرے اسکو پراپرٹی ڈیویڈنڈ کہتے ہیں۔

## 19.11 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- (i) \_\_\_\_\_ ایک معاشی سرگرمی ہے۔
- (ii) ایسا ڈیویڈنڈ جس میں اثاثہ دیا جاتا ہو \_\_\_\_\_ ڈیویڈنڈ کہلاتا ہے۔
- (iii) ڈیویڈنڈ کے چند اہم اقسام کے نام \_\_\_\_\_ ہیں۔
- (iv) ڈیویڈنڈ کمپنی کی \_\_\_\_\_ میں اضافہ کا باعث ہے۔





# اکائی 20- ڈیوڈنڈ پر اثر انداز عناصر

(Factors effect on Dividend)

	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 20.0
Objectives	مقاصد 20.1
	ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کے معنی، تصور اور تعریف 20.2
Meaning, Concept and Definition of Factors Effect on Dividend Policy	
Importance of Factors effect on Dividend	ڈیوڈنڈ پر اثر انداز عناصر کی اہمیت 20.3
Objectives of Factors effect on Dividend Policy	ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کے مقاصد 20.4
Need of Factors effect on Dividend Policy	ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کی ضرورت 20.5
	ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کے فائدے اور نقصانات 20.6
Advantages and Disadvantages of Factors effect on dividend policy	
Factors effect on Dividend Policy	ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر 20.7
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 20.8
Keywords	کلیدی الفاظ 20.9
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 20.10

20.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! آپ جانتے ہیں کہ ڈیوڈنڈ حصص داروں کو کمپنی کے نفع سے ادا کیا جاتا ہے۔ سرمایہ کار کمپنی کے حصص خریدنے کا مطلب ڈیوڈنڈ حاصل کرنا اور حصص بازار میں اضافہ قیمت پر فروخت کرنا ہوتا ہے۔ اس طرح سرمایہ کار ڈیوڈنڈ بھی حاصل کرتے ہیں اور حصص بازار میں حصص کو اضافہ قیمت پر کمپنی کے حصص بھی فروخت کرتے ہیں اور اعظم ترین دولت کے حصول کے مقصد کو پورا کر لیتے ہیں۔ کمپنی کے ڈیوڈنڈ کی شرح کے تعین کا انحصار کمپنی کے مالی سال کے اختتام پر نفع کی بنیاد پر ہوتا ہے۔ اگر کمپنی کا نفع زیادہ ہو تو ڈیوڈنڈ کی شرح زیادہ ہوتی ہے اور اگر نفع کم ہو تو ڈیوڈنڈ کی شرح بھی کم ہوتی ہے۔ ڈیوڈنڈ کی شرح کا تعین مجلس نظام کرتی ہے اور اس کی منظوری سالانہ عام جلسہ میں حصص دار اپنے ووٹ کے ذریعہ دیتے ہیں۔ کمپنی کی ترقی کی بنیاد ڈیوڈنڈ پالیسی ہوتی ہے۔ ہر کمپنی کی ڈیوڈنڈ پالیسی الگ الگ ہوتی

ہے۔ ڈیویڈنڈ پالیسی اچھی ہو تو کمپنی کی ترقی بے مثال ہوتی ہے اور کہیں ڈیویڈنڈ پالیسی بہتر نہ ہو تو کمپنی کے حصص کی قدر میں کمی یا گراؤ واقع ہوتی ہے۔ ہم اپنی روزمرہ زندگی میں اشیاء کی قیمتوں میں کمی بیشی کا مشاہدہ کرتے ہیں۔

کبھی تزکاری کی قیمتوں میں بے تحاشہ اضافہ ہوتا ہے اور چند یوم کے بعد کافی سستی ہو جاتی ہے۔ افراط زر، جنگ، آفات سماوی وغیرہ کے دور میں قیمتوں میں بے تحاشہ اضافہ ہوتا ہے۔ قیمتوں میں اضافہ کے مختلف اسباب پائے جاتے ہیں۔ ڈیویڈنڈ پالیسی پر کئی عناصر اثر انداز ہوتے ہیں۔ ان کا مطالعہ بڑی اہمیت کا حامل ہوتا ہے اور ایک فینانشیل مینجمنٹ کے طالب علم کو اس کا مطالعہ از حد ضروری ہے تاکہ اگر وہ کہیں کمپنی میں اعلیٰ عہدہ پالے تو ان امور کے مطالعہ کے پس منظر میں ایک مثالی ڈیویڈنڈ پالیسی مرتب کر سکتا ہے۔ آئیے ان امور پر ہم اس اکائی میں سیر حاصل بحث کریں گے۔

## 20.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر کے معنی، تصور اور تعریف بیان کر سکیں۔
- ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر کی اہمیت کی توضیح کر سکیں۔
- ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر کے مقاصد اور ضرورت کی وضاحت کر سکیں۔
- ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر کے فائدے اور نقصانات شمار کر سکیں۔
- ڈیویڈنڈ کے ادائیگی کے ذرائع شمار کر سکیں۔

## 20.2 ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کے معنی، تصور اور تعریف

(Meaning, Concept and Definition of Factors Effect on Dividend Policy)

ڈیویڈنڈ کمپنی کے منافع کا حصہ ہوتا ہے۔ جس کو حصص داروں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ ڈیویڈنڈ کے اعلان سے قبل اس بات کا جائزہ لیا جاتا ہے کہ کمپنی کے نفع کی کتنی رقم روک رکھی جائے اور کتنی رقم کو ڈیویڈنڈ کے لیے مختص کیا جائے۔ کمپنی کی مجلس نظماً کی اس بات کی بھرپور کوشش ہوتی ہے کہ نفع کی رقم روکی جائے تاکہ اس کی مکرر سرمایہ کاری کی جاسکے اور زیادہ سے زیادہ نفع کمایا جاسکے۔ یہاں ایک اور بات یاد رکھی جائے کہ اگر سرمایہ خارجی ذرائعوں سے حاصل کیا جائے تو اسکی لاگت (Cost) زیادہ ہوتی ہے۔ لاگت زیادہ ہونے کی وجہ سے نفع کم ہوگا۔ اس لیے مجلس نظماً نفع کی موزوں مقدار کاروبار میں روک رکھنے میں ہی عافیت سمجھتی ہے۔ کمپنی کی ڈیویڈنڈ پالیسی اچھی ہو تو ایسا کرنا ممکن ہوتا ہے۔ اس لیے کمپنی ڈیویڈنڈ پالیسی کو بڑی دانشمندی اور دور اندیشی سے مرتب کرتی ہے تاکہ حصص دار بھی کمپنی کی کارکردگی سے خوش رہیں اور مکرر سرمایہ کاری کے لیے سرمایہ بھی دستیاب رہے۔ اس طرح کمپنی کا مقصد اعظم ترین منافع (Profit Maximization) کا مقصد بھی پورا ہو جائے گا۔ کمپنی کی ڈیویڈنڈ پالیسی پر کئی عناصر اثر انداز ہوتے ہیں۔ مجلس نظماً (Board of Directors) ڈیویڈنڈ پالیسی مرتب کرتے وقت ان عناصر کا گہرا مطالعہ کرتے ہیں تاکہ ڈیویڈنڈ پالیسی میں کسی قسم کی خرابی نہ رہ جائے۔

ایسے عناصر جو ڈیویڈنڈ پالیسی اور ڈیویڈنڈ سے متعلق فیصلوں پر اثر انداز ہوتے ہیں انہیں ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر کہتے ہیں۔ ان عوامل کو نظر انداز کرتے ہوئے ڈیویڈنڈ پالیسی اختیار نہیں کی جاسکتی۔ فرم کو طویل مدتی استحکام بخشنے کے لئے ضروری ہے کہ کمپنی کے مالی موقف کے ساتھ ساتھ ڈیویڈنڈ اور اس پر اثر انداز عوامل کے درمیان توازن پیدا کریں۔ ڈیویڈنڈ کو متاثر کرنے والے ہر ایک عامل کے مثبت و منفی پہلوؤں کا مطالعہ کیا جائے۔ ایک کامیاب انتظامیہ ہر ایک عامل کے اثرات کو پیش نظر رکھتا ہے۔ نقدی میزان، نفع و نقصان کی کیفیت، مالی گوشوارے، فروخت، خریدی پالیسی واجب الوصول ادائیگی پالیسی، نقد و ادھار خرید و فروخت کی پالیسی، نقدی کامیزان، نقدی کا بہاء، محصول کی ساخت، صنعتی قوانین، حصص داروں کی مقدار، فرم کی سرمایہ کی ساخت وغیرہ مختلف عوامل میں جو فرم کی ڈیویڈنڈ پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

### 20.3 ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کی اہمیت (Importance of Factors effect on Dividend Policy)

ہر سرمایہ کار اپنی رقم کو حصص کی خریدی میں صرف کر کے اس بات کی توقع کرتا ہے کہ اس کو مشغول شدہ رقم سے ڈیویڈنڈ حاصل ہو۔ کمپنی کے حصص دار کو ایسے سرمایہ کا ڈیویڈنڈ حاصل کرنے کا حق دار ہو جاتا ہے۔ کمپنی ڈیویڈنڈ ادا کر کے حصص داروں میں اپنی بہتر کارکردگی کو ثابت کرتی ہے تاکہ حصص داروں کا کمپنی کی کارکردگی پر اعتماد برقرار رہے۔ اگر کمپنی ہر سال مسلسل ڈیویڈنڈ ادا کرتی رہے تو نہ صرف حصص داروں میں اطمینان باقی رکھنے میں کامیاب ہوتی ہے بلکہ دوسرے امکانی سرمایہ کاروں میں بھی سرمایہ کاری کی تحریک پیدا کرنے میں کامیاب ہو جاتی ہے۔ کمپنی کی ڈیویڈنڈ پالیسی اچھی ہونی چاہیے اس پر اثر انداز عناصر مثبت اور منفی ہو سکتے ہیں۔ کمپنی کی مناسبت سے کچھ عناصر کمپنی کی ڈیویڈنڈ پالیسی پر مثبت ثابت ہوتے ہیں اور کچھ منفی اثرات مرتب کرنے کا باعث ہوتے ہیں۔ لیکن ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کی اہمیت مسلمہ ہے۔ یہ عناصر کمپنی کو کامیابی کی سمت ایک نیا رخ دینے میں کلیدی رول ادا کرتے ہیں۔ اگر کمپنی کی ڈیویڈنڈ کی شرح میں مسلسل اور بتدریج اضافہ ہو رہا ہو تو چند عناصر سرمایہ کاروں میں مثبت تاثر پیدا ہوتا ہے اور سرمایہ کار اپنی استطاعت کے مطابق سرمایہ مشغول کرنے میں خوشی محسوس کرتے ہیں اور انہیں توقع ہوتی ہے کہ مشغول شدہ سرمایہ پر قابل قدر ڈیویڈنڈ حاصل ہو گا اسکے برخلاف اگر کمپنی کی ڈیویڈنڈ پالیسی کجروی کا شکار ہو اور مجلس نظماً اچھی ڈیویڈنڈ پالیسی کو مرتب کرنے میں تساہل برت رہے ہوں اور ذہانت و فطانت اور ان میں شعور و ادراک سمٹ چکا ہو تب یہ پالیسی سرمایہ کاروں میں منفی تاثر دینے کا موجب ہوتی ہے۔ اس طرح ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر ڈیویڈنڈ پالیسی کی تدوین میں نہایت اہمیت کے حامل ہوتے ہیں۔

### 20.4 ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کے مقاصد (Objectives of Factors effect on Dividend Policy)

ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کے مقاصد درجہ ذیل ہیں۔

- 1- ڈیویڈنڈ کی شرح کو احتیاط سے مرتب کرنے میں مدد حاصل کرنا۔
- 2- ڈیویڈنڈ پالیسی کی ترتیب میں مدد لینا۔
- 3- ڈیویڈنڈ مجلس نظماً اور مینجرز کو کمپنی کی ڈیویڈنڈ پالیسی میں درآئی مالی رکاوٹوں سے نمٹنے میں مدد حاصل کرنا۔
- 4- ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر داخلی و خارجی ہوتے ہیں ان کے مضر اثرات سے بچنے سے پرہیز کرنا۔

- 5- ڈیوڈنڈپالیسی پر اثر انداز عناصر پر قابو پانے کی کوشش کرتے رہنا۔  
 6- ڈیوڈنڈپالیسی پر اثر انداز مثبت عوامل کی نشاندہی اور اس کے بہتر استعمال کی ترکیب اختیار کرنا۔  
 7- ڈیوڈنڈپالیسی پر اثر انداز عوامل کی نشاندہی کرنا۔

## 20.5 ڈیوڈنڈپالیسی پر اثر انداز عناصر کی ضرورت (Need of Factors effect on Dividend Policy)

کمپنی کے لیے ضروری نہیں کہ وہ ہر سال حصص داروں کو ڈیوڈنڈ ادا کرے تاہم اس سلسلے میں مجلس نظام کے لیے ضروری ہے کہ چند قانونی شقوق ہیں ان کا مطالعہ کریں۔ جیسے ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے متعلق تین بنیادی قاعدے ہیں۔ خالص نفع کا قاعدہ (Profit Rule)، سرمایہ کا قاعدہ (Capital Rule)، اور بے مقصدوری کا قاعدہ (Insolvency Rule)۔ ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کا کمپنی سیالیت پر اثر پڑتا ہے۔ روکی گئی آمدنی ہونے کے باوجود کمپنی نقد ڈیوڈنڈ ادا نہیں کر سکتی۔ اسی طرح کمپنی تو ظیفی (Investment) ضروریات کی تکمیل کے لیے قرض حاصل کرتی ہے اور اس قرض کو انقضائے معیاد (Maturity) پر ادا کرنا ہوتا ہے، اس لیے نفع کی رقم کو ادائیگی کے لیے استعمال کرنے پر ڈیوڈنڈ کی شرح اور ادائیگی کی سکت بھی کم ہو جاتی ہے۔ اگر کمپنی نئے تو ظیف پر اضافی شرح واپسی کی توقع رکھتی ہو تو وہ نفع کی کچھ رقم روکی گئی آمدنی کے طور پر رکھنے کو ترجیح دے گی تاکہ ڈیوڈنڈ تقسیم کرنے کے بجائے مکرر تو ظیف کے لئے روک رکھے گی۔ اسی طرح اگر کمپنی کی نفع کی شرح مستحکم حوصلہ افزاء اور غیر معمولی ہو تو ڈیوڈنڈ کی شرح زیادہ ہوگی اور اسکی حصص داروں میں تقسیم کی شرح بھی زیادہ ہوگی۔ ایسی صورت میں یہ ضروری ہو جاتا ہے کہ ڈیوڈنڈ پر اثر انداز عناصر پر نظر رکھنا ضروری ہے اس لیے مینجر سرمایہ کار، کرسٹیل بنکس تیسرے فریقین دیگر اداروں کے لئے ان عناصر کا علم حاصل کرنے کی ضرورت ہے۔

## 20.6 ڈیوڈنڈپالیسی پر اثر انداز عناصر کے فائدے اور نقصانات

(Advantages and Disadvantages of Factors effect on dividend policy)

ڈیوڈنڈ پر اثر انداز عناصر کے فائدے درجہ ذیل ہیں۔

### 1- مالیاتی استحکام کا مظہر (Index of financial stability):

ایسی کمپنیاں جو مسلسل ہر سال حصص داروں میں ڈیوڈنڈ تقسیم کرتی ہیں ان کا مالیاتی موقف کے استحکام کا مظہر ہے۔ کمپنی کا یہ عمل حصص داروں میں اس بات کا یقین پیدا کرتا ہے کہ کمپنی مستقبل میں بھی مستحکم رہے گی اور مینجر اس پر اثر انداز عناصر پر نظر رکھیں کہ کمپنی کا مالی استحکام متاثر نہ ہو جائے اور کمپنی اپنے مقصد کے حصول کی طرف گامزن ہو جائے۔

### 2- متوازن آمدنی کا ذریعہ (Stable Source of Income):

ڈیوڈنڈ کے ذریعہ حصص داروں کو آمدنی حاصل ہوتی ہے جس سے حصص دار مطمئن ہوتے ہیں۔ حصص داروں میں اطمینان پیدا کرنے کے لئے ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عوامل کی نشاندہی کرنا ضروری ہوتا ہے۔

### 3- امکانی نشوونما (Prospective Growth):

اگر کمپنی کی ڈیوڈنڈ کی حصص داروں میں تقسیم کی شرح کم ہو تو اس کا اندازہ ہوتا ہے کہ منیجرز نے کمپنی کی نشوونما اور نفع کی شرح میں اضافہ کے لیے مکرر سرمایہ کاری ہے۔ منیجرز کا یہ عمل ایسے سرمایہ کاروں کے لیے کشش کا باعث ہے جو طویل مدت میں سرمایہ میں اضافہ کے خواہشمند ہیں۔ یہاں منیجرز ڈیوڈنڈ پر اثر انداز ایسے عناصر پر نظر رکھے جو کمپنی کے مقصد کو متاثر کرتے ہوں۔

### 4- جو کھم میں تخفیف (Risk Reduction):

ڈیوڈنڈ پر اثر انداز عناصر جو کھم کی تخفیف کے عمل کو نقصان پہنچاتے ہیں اس لیے کمپنی ڈیوڈنڈ کی شرح کو برقرار رکھنے میں کامیاب ہونے کی بھرپور کوشش کرتی ہے۔ ڈیوڈنڈ پر منفی اثرات کے حامل عوامل کی نشاندہی کرنے اور ان کے سدباب کی حکمت عملی اختیار کرنے میں مدد ملتی ہے۔

5- ڈیوڈنڈ پالیسی کو بہتر اور کارآمد بنانے کے مراحل طے کرنے اور کامیاب حکمت عملی اختیار کرنے میں مدد ملتی ہے۔

6- ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز اندرونی و بیرونی عوامل کی نشاندہی کرنے میں مدد ملتی ہے۔

### ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کے نقصانات (Disadvantages of Factors effect on dividend Policy):

ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کے نقصانات درجہ ذیل ہیں:

1- ڈیوڈنڈ پر اثر انداز عناصر ڈیوڈنڈ کے اعداد و شمار کو پرآگندہ کرتے ہیں جس کی وجہ سے سرمایہ کاروں کے درمیان غلط پیام جاتا ہے اور وہ کمپنی کے تعلق سے غلط فہمیوں کے لیے گنجائش پیدا کرتی ہیں۔

2- بعض اوقات ڈیوڈنڈ کی اعلیٰ شرح سے حصص دار خوش اور مطمئن ہو سکتے ہیں لیکن امکانی سرمایہ کاروں کی نظر حصص بازار میں حصص کی درج شدہ قیمت پر ہوتی ہے جہاں کمپنی کے حصص کی قیمت کا گراف مسلسل گر رہا ہوتا ہے۔ کمپنی منیجرز ڈیوڈنڈ پر اثر انداز عناصر کو چھپانا بھی چاہیں تب بھی اس کا خمیازہ بھگتنا پڑتا ہے۔

3- کمپنیاں نفع کی پوری رقم بطور ڈیوڈنڈ حصص داروں میں تقسیم کرنے کے بجائے (Retained Earnings) کے طور پر روک لیتی ہیں لیکن چند خارجی عناصر ڈیوڈنڈ کی شرح پر اثر انداز ہوں اور کمپنی خاطر خواہ ڈیوڈنڈ کی شرح کو برقرار نہ رکھنے پائے تو سرمایہ کار نفع کی رقم کی ڈیوڈنڈ کی صورت میں تقسیم کرنے کا مطالبہ کر سکتے ہیں جس سے کمپنی فاضل ارقام کا استعمال نہیں کر سکتی اور نہ ہی سرمایہ کاروں کو بہتر کارکردگی کی طمانیت دے سکتی ہے۔

4- اگر کمپنی کی ڈیوڈنڈ کی شرح کا پرانہ ریکارڈ دیکھا جائے تو یہ تاریخی ریکارڈ (Historical Record) ہو گا اس سے کمپنی کی ڈیوڈنڈ پالیسی کے بہتر ہونے کا یقین نہیں کیا جاسکتا۔

5- ڈیوڈنڈ پر ٹیکس کی شرح سرمایہ منافعوں پر ٹیکس کی شرح سے زیادہ ہوتی ہے۔ اس لیے سرمایہ کار کمپنی کے حصص کی خرید سے اجتناب کرتے ہیں۔

## 20.7 ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر (Factors effect on Dividend Policy)

ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز ہونے والے عناصر کو دو حصوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔ ایک خارجی عناصر (External Factors) اور دوسرے داخلی عناصر (Internal Factors)۔ آئیے ان کے بارے میں تفصیل سے معلومات حاصل کریں گے۔

### ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز ہونے والے خارجی عناصر (External Factors Effect on Dividend Policy)

#### 1- معیشت کی عمومی حالت (General Conditions of Economy):

ملک کی معیشت کی عمومی حالت مجلس نظماء کے ڈیوڈنڈ کے فیصلوں پر اثر انداز ہوتی ہے کہ آیا کمپنی کے کمائے گئے نفع کو روک رکھا جائے یا حصص داروں میں تقسیم کر دیا جائے۔ معیشت میں کاروباری حالات اور معاشی غیر یقینی حالات کی صورت میں انتظامیہ یعنی کمپنی کی مجلس نظماء کی ایما پر نفع کو حصص داروں میں تقسیم کر دیا جاتا ہے یا ذخیرہ کے طور پر رکھا جاتا ہے یا پھر مستقبل میں حصص میں تبدیل کر دیا جاتا ہے اسی طرح کساد بازاری (Depression) کے دور میں مجلس نظماء کے سیالی موقف (Liquidity) برقرار رکھا جاسکتا ہے۔ اچھے حالات میں بھی کمپنی کے نفع کے ایک حصہ کو روک کر ایسی تمسکات میں سرمایہ مشغول کر سکتی ہو جو نفع بخش ہوتے ہیں۔ اسی طرح ملک میں افراط زر کی کیفیت پائی جائے تو کمپنی ڈیوڈنڈ ادا کرنے کے بجائے ازکار رفتہ اثاثوں کی عصری مشینوں سے تبدیل کر سکتی ہے۔ ملک کے معاشی حالات، قیمتوں کا نظام، زر کی قدر افراط زر وغیرہ مختلف عوامل معیشت سے تعلق رکھتے ہیں جو ڈیوڈنڈ پالیسی پر بھی اثر انداز ہوتے ہیں۔

#### 2- بازار اصل کی صورت حال (Conditions of the capital market):

اگر کمپنی کو بازار اصل میں سرمایہ کے حصول میں کوئی دقت نہ ہو یا کمپنی کا مالی موقف از خود مضبوط و بہتر ہو یا پھر اصل بازار میں حالات موافق ہوں تب کمپنی ڈیوڈنڈ کی شرح کے تعین میں بہتری کا مظاہرہ کرتی ہے۔ تاہم اگر بازار اصل تک رسائی مشکل ہو، کمپنی کا مالی موقف مضبوط و بہتر نہ ہو اصل بازار میں حالات موافق نہ ہوں تو ڈیوڈنڈ کی شرح کا تعین کو تاہ ذہنی کا شکار ہو جاتا ہے۔ یعنی ڈیوڈنڈ کی شرح کم ہو جاتی ہے۔

#### 3- قانونی پابندیاں / دشواریاں (Legal Constraints):

کسی کمپنی کو ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کے لیے قانونی پابندیوں کا سامنا کرنا پڑ رہا ہو۔ صنعتی قوانین میں ترجیحات و رہنمائی نہ خطوط کی روشنی میں ڈیوڈنڈ سے متعلق فیصلے لئے جاتے ہیں۔ مثال کے طور پر قانون کمپنی 2013 کے تحت ڈیوڈنڈ کے اعلان اور ادائیگی میں کئی پابندیاں عاید کی گئیں ہیں۔

#### 4- معاہداتی پابندیاں (Contractual Restraints):

کمپنی کو قرض دینے والے ادارے ڈیوڈنڈ کی ادائیگی پر پابندیاں عاید کرتے ہیں تاکہ ان کے مفادات متاثر نہ ہوں۔ یہ ایسی کمپنیاں ہوتی ہیں جو نفع مندی اور سیالیت (Liquidity) کے مسائل سے جوج رہی ہوتی ہیں جیسے قرض کے معاہدے میں اس بات کی گنجائش فراہم کی جاسکتی ہے کہ ایسی کمپنیوں کا سیالی تناسب 1:1 سے کم ہو وہ ڈیوڈنڈ ادا نہیں کر سکتیں یا پھر یہ پابندی بھی عاید کی جاسکتی ہے کہ کمپنی

قرض کی بے باقی تک کسی بھی فریق کو 12% سے زیادہ ڈیویڈنڈ ادا نہیں کر سکتی وغیرہ۔

## 5- ٹیکس کی پالیسی (Tax Policy):

حکومت کی نافذ کردہ ٹیکس پالیسی بھی ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز ہوتی ہے۔ جیسے حکومت ان کمپنیوں کو ٹیکس ادائیگی پر چھوٹ دیتی ہے جو اپنی کمائی کا زیادہ حصہ کاروبار میں روک رکھتی ہے اور حکومت کی جانب سے دی گئی چھوٹ کا فائدہ اٹھا سکتی ہیں۔

## ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز داخلی عناصر (Internal Factors Effect on Dividend Policy)

کمپنی کی ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز چند اہم داخلی عناصر کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- **حصص داروں کی خواہشات (Aspirations of Shareholders):** حصص داروں کی خواہشات بھی ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز ہونے والا اہم عامل ہے۔ کمپنی کی ڈیویڈنڈ پالیسی کی تدوین میں بورڈ آف ڈائریکٹرز آزاد ہوتا ہے لیکن حصص دار حقیقی طور پر کمپنی کے مالک ہوتے ہیں۔ اس لیے ان کی خواہشات کو نظر انداز نہیں کیا جاسکتا۔ انہیں حصص داروں کی مرضی کے مطابق ڈیویڈنڈ پالیسی کو مرتب کرنا پڑتا ہے۔ حصص دار عام طور پر کمپنی میں سرمایہ مشغول کرنے پر دوہرے فائدے حاصل کرنے کی تمنا رکھتے ہیں۔ ہر حصص دار ڈیویڈنڈ حاصل کرنے کا خواہشمند ہوتا ہے جس کی ادائیگی سے حصص دار مطمئن ہوتے ہیں۔

2- **کمپنی کی مالی ضروریات (Financial Needs of the Company):** ڈیویڈنڈ کا فیصلہ لینے کے دوران ڈائریکٹرز کو کمپنی کی مالی ضروریات کا بھی خیال رکھنا ضروری ہے۔ کمپنی کی ضروریات دراصل حصص داروں کی توقعات پر اثر انداز ہوتی ہیں۔ تاہم ایک بہتر انتظامیہ حصص داروں کی توقعات پر کمپنی کی مالی ضروریات کو فوقیت دیتا ہے۔ حصص داروں کی دولت کو اعظم ترین سطح تک لے جانے کے لیے یہ ضروری ہے کہ نفع کی رقم کو کاروبار میں ہی رکھا جائے تاکہ زیادہ سے زیادہ نفع حاصل ہو اور ڈیویڈنڈ کی شرح میں اضافہ کیا جاسکے۔ تاہم ڈائریکٹرز کے لیے ضروری ہے کہ وہ کمپنی کے نفع کی کچھ مقدار کمپنی کے کاروبار میں برقرار رکھے۔ کمپنی کو فائدہ ہونہ ہو لیکن کمپنی کی مقدوری کو بہتر رکھا جاسکے تاکہ حصص داروں میں اعتباریت کو برقرار رکھا جاسکے۔

3- **کمائی کی نوعیت (Nature of Earnings):** ایسی کمپنی جس کی آمدنی کی شرح مستحکم ہو وہ حصص داروں کو ڈیویڈنڈ کی اعلیٰ شرح پر ادائیگی کو برداشت کر سکتی ہے جبکہ کم آمدنی رکھنے والی کمپنی اپنی ڈیویڈنڈ کی شرح کو برقرار رکھنے میں اپنی تمام تر صلاحیتیں لگا دیتی ہے لیکن اپنی مقدوری کو نہیں بچا سکتی۔ جیسے عوامی افادہ کے ادارے اجارہ دارانہ موقف رکھتے ہیں، اعلیٰ شرح پر ڈیویڈنڈ ادا کر سکتے ہیں لیکن ایسی کمپنیاں جو گلا کاٹ مسابقت سے نبرد آزما ہوں وہ ایسی ادائیگی سے قاصر ہوتی ہیں۔ شرح آمدنی یا منافع کی سطح بھی ڈیویڈنڈ کے فیصلہ پر اثر انداز ہوتی ہے۔

4- **شرح نمو (Growth Rate):** شرح نمو ڈیویڈنڈ فیصلہ پر اثر انداز ایک اہم عامل ہے۔ نمو کی شرح (Growth Rate) فرمس کو سرمایہ کاری کے لئے طویل مدتی سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ ایسی صورت میں ڈیویڈنڈ تقسیم کرنے کے بجائے دوبارہ سرمایہ کاری کی جاتی ہے تاکہ فرم کی مزید ترقی کرتے ہوئے مستقبل میں حصص اور فرم کی قدر میں کافی اضافہ ہو۔ ایسی صنعتیں جہاں پر نمو کی شرح کافی کم ہو یا سرمایہ کاری کے مواقع نہ ہونے پر ڈیویڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔



5- سیالی موقف (Liquidity Position): حصص داروں کو ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے نقدی کے خارجی بہاؤ کی رفتار زیادہ ہوگی۔ ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کے لیے حسب ضرورت نقدی کی مقدار کا بھی ہونا ضروری ہے۔ انتظامیہ کے لیے لازم ہے کہ وہ نہ صرف نقدی کی مقدار خاطر خواہ رکھے بلکہ کمپنی کی مقدوری کو بھی ذہن میں رکھے تاکہ ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے کمپنی کی اعتباریت پر فرق پیدا نہ ہو۔ اگر کمپنی کے پاس نقدی وسائل نہ ہوں تو وہ ڈیوڈنڈ کی اعلیٰ شرح ہونے کے باوجود بھی ادا نہیں کر سکتی۔ اس کا راستہ کمپنی کی توسیعی سرگرمیوں پر اثر پڑتا ہے۔

6- کاروبار کی نوعیت (Nature of Business): کاروبار کی نوعیت ڈیوڈنڈ فیصلہ پر اثر انداز ہونے والا ایک اندرونی عامل ہے۔ ایسی صنعتیں جن کی معاشی حالت مستحکم ہوتی ہو۔ مسلسل نفع بخش ہو۔ فرم کی توسیع و فروغ میں کافی سرمایہ موجود ہو ایسی ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے فرم کے سیالیت پر اثر نہ ہو۔ ایسی صنعتیں ڈیوڈنڈ ادا کرتے ہیں۔ اس کے برخلاف ایسی صنعتیں جن کی آمدنی یا شرح منافع میں کمی و بیشی کا امکان ہو۔ مستقبل کی غیر یقینی کامکان ہو ایسی صنعتیں ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے احتیاط کرتی ہے۔

7- فرم کی کارکردمت (Lifetime of Firm): فرم کی کارکردمت جہاں ڈیوڈنڈ فیصلہ پر اثر انداز ہوتی ہے نوخیز صنعتیں یا ایسی صنعتیں جو چند سال قبل قائم کی گئی ہوں ان کے فروغ کے لئے کثیر سرمایہ کی ضرورت ہو ایسی صنعتیں ڈیوڈنڈ کو بانٹنے کے بجائے اس آمدنی کو مکرر سرمایہ کاری میں استعمال کرتی ہیں۔ اس کے برخلاف طویل مدت سے قائم صنعتیں جن کی معاشی حالت کافی مستحکم ہو وہ ڈیوڈنڈ بانٹنے کو ترجیح دیتی ہیں۔

8- توسیعی مواقع (Investment Opportunities): سرمایہ کاری کے مواقع ڈیوڈنڈ پالیسی پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ ایسی صنعتیں جن کے پاس سرمایہ کاری کے عمدہ مواقع فراہم مستقبل میں منافع کا قومی امکان ہو ایسی صورت میں ڈیوڈنڈ کو تقسیم کرنے کے بجائے سرمایہ کاری میں استعمال کرتے ہیں بصورت دیگر ڈیوڈنڈ کو تقسیم کرنا بہتر ہوتا ہے۔ ایسی صورت میں ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کی شرح صد فیصد ہوتی ہے۔

## 20.8 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

حصص اور ڈیوڈنڈ سنجیرس طویل مدتی مالیہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔ ڈیوڈنڈ سنجیرس پر سود ادا کیا جاتا ہے اسی طرح حصص پر ڈیوڈنڈ ادا کیا جاتا ہے۔ ڈیوڈنڈ کی ادائیگی سے حصص اور فرم کی قدر میں اضافہ ہوتا ہے۔ ڈیوڈنڈ کی ادائیگی کا فیصلہ ایک اہم فیصلہ ہوتا ہے۔ انتظامیہ فرم کے اندرونی و بیرونی حالات کو مد نظر رکھتے ہوئے فیصلہ لیا جاتا ہے۔ کمپنی کی مجلس نظما کی اس بات کی بھرپور کوشش ہوتی ہے کہ نفع کی رقم روکی جائے تاکہ اس کی مکرر سرمایہ کاری کی جاسکے اور زیادہ سے زیادہ نفع حاصل کیا جاسکے۔ ڈیوڈنڈ پالیسی کافی اہمیت رکھتی ہے جس کی بدولت فرم اور حصص کی قدر کو متاثر کرتی ہے۔ ہر سرمایہ کار اپنی رقم کو حصص کی خریدی میں صرف کر کے اس بات کی توقع کرتا ہے کہ اس کو مشغول شدہ رقم سے نفع حاصل ہو یا پھر ڈیوڈنڈ حاصل ہو۔ کمپنی کے حصص کی خرید کے ذریعہ سرمایہ کار ڈیوڈنڈ حاصل کرنے کا حق دار ہو جاتا ہے۔ کمپنی ڈیوڈنڈ ادا کر کے حصص داروں میں اپنی بہتر کارکردگی کو ثابت کرتی ہے تاکہ حصص داروں کا کمپنی کی کارکردگی پر اعتماد برقرار رہے۔ اگر کمپنی ہر سال مسلسل ڈیوڈنڈ ادا کرتی رہے تو نہ صرف حصص داروں میں اطمینان و اعتبار باقی رکھنے میں کامیاب ہو جاتی ہے بلکہ دوسرے امکانی سرمایہ کاروں میں بھی سرمایہ کاری کی تحریک پیدا کرنے کے لئے راستہ آسان کر لیتی ہے۔ ڈیوڈنڈ پر اندرونی اور بیرونی عوامل

اثر انداز ہوتے ہیں۔

## 20.9 کلیدی الفاظ (Keywords)

- 1- ڈیویڈنڈ فیصلہ (Dividend Decision): ڈائریکٹرز کی جانب سے یہ فیصلہ کہ کمپنی کے نفع کا کتنا حصہ بطور ڈیویڈنڈ کے اعلان اور ادائیگی سے متعلق فیصلے (Dividend Decision) کہلاتے ہیں۔
- 2- کج روی (Deviously): غلط راستے پر چلنا، غلط فیصلے کرنا، قصداً غلطی کرنا کج روی کہلاتا ہے۔
- 3- بازار اصل (Capital Market): وہ مقام جہاں بچت اور توظیف کو ایک کاروباری راستہ پر لگایا جاتا ہے۔
- 4- قابل تقسیم نفع (Divisible Profits): ایسا نفع جو قانونی طور پر حصص داروں کو تقسیم کر دیا جاتا ہے۔
- 5- شقوق (Sections): شق کی جمع شقوق کہلاتا ہے۔
- 6- توظیف (Investment): نفع حاصل کرنے کے لئے کی جانے والی سرمایہ کاری کو توظیف کہتے ہیں۔

## 20.10 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- (i) ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عوامل ----- ہیں۔
- (ii) ڈیویڈنڈ پر اثر انداز بیرونی عوامل ----- ہیں۔
- (iii) ہر سال ڈیویڈنڈ سے کمپنی پر ----- اضافہ ہوتا ہے۔
- (iv) کم ہونے پر کمپنی کی اعتباریت پر اثر پڑتا ہے۔
- (v) ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کمپنی ----- میں اضافہ کا باعث ہے۔

صحیح یا غلط بتائیے۔

- (a) کمپنی کا پرانہ ریکارڈ تاریخ ریکارڈ کہلاتا ہے۔ ( )
- (b) ملک کی معیشت کا اثر ڈیویڈنڈ پر پڑتا ہے۔ ( )
- (c) حصص دار ڈیویڈنڈ کو سرمایہ منافعوں پر ترجیح دیتے ہیں۔ ( )
- (d) فرسودگی قائم اثاثوں پر نکالی جاتی ہے۔ ( )
- (e) حصص دار کمپنی کے مالک نہیں ہوتے۔ ( )

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر کے معنی اور تصور بیان کیجئے۔
- 2- ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر کی اہمیت پر نوٹ لکھیے۔
- 3- ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر کے مقاصد کو بیان کیجئے۔
- 4- ڈیویڈنڈ پر اثر انداز عناصر کی ضرورت کی تشریح کیجئے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات

- 1- ڈیویڈنڈ پر اثر انداز اندرونی اور بیرونی عوامل کی وضاحت کیجئے۔
- 2- ڈیویڈنڈ پالیسی پر اثر انداز عناصر کے فائدے اور نقصانات بیان کیجئے۔

# اکائی 21- کار سرمایہ

(Working Capital)

	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 21.0
Objectives	مقاصد 21.1
Meaning, Concept and Definition of working Capital	کار سرمایہ کا تصور معنی و مفہوم اور تعریف 21.2
Concept of Working Capital	کار سرمایہ کا تصور 21.3
Types of Working Capital	کار سرمایہ کے اقسام 21.4
Factors effect on Working Capital	کار سرمایہ پر اثر انداز عوامل 21.5
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 21.6
Keywords	کلیدی الفاظ 21.7
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 21.8

## 21.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! آپ جانتے ہیں کہ کاروبار ایک اہم معاشی سرگرمی ہے جس کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ زر کے وجود میں آنے سے قبل بارٹر طریقہ (Barter System) پر تجارت ہو کرتی تھی۔ زر کے وجود میں آنے کے بعد تمام لین دین زر کے مدد سے ہو رہے ہیں۔ تاجر منافع کمانے کے مقصد اور کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کرتا ہے۔ ضرورت کے اعتبار سے مزید سرمایہ بھی مشغول کرتا ہے۔ صدر خاندان گھریلو اخراجات پر کنٹرول کرتے ہیں۔ ضرورت کے ساز و سامان کی فراہمی کو یقینی بناتے ہیں۔ فرنیچر، کولر، اے سی، فیان، اسکوٹر، کار، گھر کے سجاوٹی سامان، پکوان کے سامان وغیرہ کو ایک ہی مرتبہ خریداجاتا ہے جو مستقبل میں کئی سال تک استعمال ہوتے ہیں۔ ناکارہ ہونے پر درست کروا کر استعمال کرتے ہیں۔ ناقابل درست ہونے کی صورت میں برائے نام قیمت پر فروخت بھی کیا جاتا ہے۔ اسی طرح تزکاری، گوشت، انڈے، پینے کا پانی وغیرہ کو روزانہ یا ضرورت پر خریداجاتا ہے۔ اسی طرح کالج، بازار، دفتر دواخانہ جانے کے لئے آٹو کار، پیٹرول کا خرچ، بچوں کو اسکول جاتے وقت بسکٹ، چاکلیٹ، وغیرہ کی خریدی روزانہ انجام دیتے ہیں۔ لائٹ وٹیلیفون کا بل ماہانہ ادا کرتے ہیں۔ گھریلو اخراجات کی طرح کاروبار میں بھی بعض اخراجات کبھی کبھار اور بعض اخراجات روزانہ ادا کیے جاتے

ہیں۔ اس اکائی میں کار سرمایہ کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

## 21.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- کار سرمایہ کے مفہوم کی وضاحت کر سکیں۔
- کار سرمایہ کی اہمیت کو بیان کر سکیں۔
- کار سرمایہ کے مقاصد کو بیان کر سکیں۔
- کار سرمایہ کے اقسام کی وضاحت کر سکیں۔
- کار سرمایہ کے فوائد و خامیوں کو بیان کر سکیں۔

## 21.2 کار سرمایہ کا تصور معنی و مفہوم اور تعریف

### (Meaning, Concept and Definition of working Capital)

ہر تاجر اپنی کاروباری حکمت عملی کے تحت سرمایہ مشغول کرتا ہے۔ کاروبار میں مشغول سرمایہ کی مقدار کافی اہمیت رکھتی ہے۔ کاروبار کی ضرورت سے زائد مقدار میں سرمایہ مشغول کرنا یا کاروبار کی ضرورت سے کم مقدار میں سرمایہ مشغول کرنا ہر دونوں صورتوں میں کاروبار پر منفی اثرات مرتب ہوتے ہیں۔ کاروبار میں کاروباری ساز و سامان کے ساتھ ساتھ انہیں رکھنے کے لئے اسٹانڈرز، الماری وغیرہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ جس علاقے میں کاروبار پایا جاتا ہے اس علاقے کے صارفین کی ضروریات اور طلب کو بھی مد نظر رکھا جاتا ہے۔ کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے کام کرنے والے ملازمین کو ملازمت پر رکھا جاتا ہے۔ کاروبار میں روزانہ صاف صفائی، پینے کے پانی کی فراہمی، ملازمین کو چائے کی فراہمی، صارفین کو چائے و مشروب کی فراہمی، قلی کے اخراجات، سامان کی منتقلی پر حمل و نقل کے اخراجات، ڈاک خانہ کے اخراجات وغیرہ اخراجات روزانہ ادا کرتے ہیں۔ ادھار خریدنے پر بروقت رقوم کو ادا کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے لین دین پایا جاتا ہے۔ چھوٹے درجے کے کاروبار کا علاقہ محدود اور بڑے کاروبار کا دائرہ وسیع ہوتا ہے۔ کاروبار کے روزمرہ کے لین دین کے لئے موزوں مقدار میں سرمایہ رکھا جاتا ہے جو اخراجات و دیگر ادائیگیوں کی ادائیگی میں سہولت ہوتی ہے۔ کاروبار میں زر کے بہاؤ میں توازن پیدا کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ کاروبار کے روزمرہ کے اخراجات کی ادائیگی میں استعمال سرمایہ کار سرمایہ کہلاتا ہے۔ کار سرمایہ (Working Capital) کی جامع تفہیم کے لئے ذیل کے تعریفات کا مطالعہ کیجئے۔

☆ کاروبار کے روزمرہ کے اخراجات کی ادائیگی میں استعمال سرمایہ کو کار سرمایہ کہتے ہیں۔

☆ ایسا سرمایہ جو کاروبار کے عمومی (General) معاملات سے تعلق رکھتا ہو کار سرمایہ کہلاتا ہے۔

☆ کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے کار سرمایہ پایا جاتا ہے جو کاروبار کے عام حالات سے تعلق رکھتے ہیں۔

☆ کار سرمایہ کاروبار کی سرگرمیوں کو ظاہر کرتے ہیں۔ یہ عام حالات کے دوران کاروبار کے زر کے بہاؤ کو ظاہر کرتا ہے۔

☆ کاروبار کے روزمرہ سرگرمیوں میں استعمال سرمایہ کو کار سرمایہ کہتے ہیں۔

☆ کار سرمایہ کاروبار کی سیالیت (Liquidity) کو ظاہر کرتی ہے جو کاروبار کے روزمرہ اخراجات کی ادائیگی میں استعمال ہوتا ہے۔

☆ کار سرمایہ کاروبار کے قلیل مدتی (Short Term) مالی موقف اور سیالیت کو ظاہر کرتی ہے۔

☆ رواں اثاثوں (Current Asset) اور رواں ذمہ داریوں (Current Liabilities) کا فرق کار سرمایہ کہلاتا ہے۔

Shubin کے مطابق کاروباری معاملات کے اخراجات کے لئے مددگار مالیہ کو کار سرمایہ کہتے ہیں۔

“Working capital is the amount of Funds necessary to cover the cost of operating enterprises”

جنسٹن برگ کے مطابق کاروبار کے روزمرہ یا عام معاملات میں رواں اثاثے ایک شکل سے دوسری شکل میں تبدیل ہوتے رہتے

ہیں جن کو Circulating Capital کہتے ہیں۔

According to Gerstenberg “Circulating Capital Means current Asset of a company that are changed in the ordinary course of business from one form to another”.

تاجروں کی فروخت سے قبل نئے فروخت شدنی مال کی خریداری کرتا ہے جس کو ذخیرہ (Inventory) کہتے ہیں۔ مال کی فروخت سے

واجب الوصول بلز (Bills Receivable) اور پھر اس سے نقدی (Cash) حاصل ہوتا ہے اس طرح نقدی یا سرمایہ کے مشغول کے ساتھ

کاروباری مراحل کے بعد دوبارہ تاجر کو نقدی حاصل ہوتی ہے۔ تجارتی مراحل میں رواں اثاثوں کی شکل بدلتی ہے یہ کاروباری عمل ہے۔

کار سرمایہ کی تخصیص یا کار سرمایہ کے عوامل (Elements of working Capital):

کاروبار کے روزمرہ افعال میں استعمال سرمایہ کی مقدار کو زیر کار سرمایہ (Working Capital) کہتے ہیں۔ کاروبار کی نوعیت کے

اعتبار سے کار سرمایہ کی مقدار کا تعین کیا جاتا ہے۔ رواں اثاثے (Current Asset) اور رواں ذمہ داریاں (Current Liabilities)

کار سرمایہ کے اہم بنیادی عوامل ہیں۔ رواں اثاثوں میں سے رواں ذمہ داریوں کو تفریق کرتے ہوئے کار سرمایہ محسوب کیا جاتا ہے۔ کار سرمایہ

کاروبار کی سیالی موقف (Liquidity position) کو ظاہر کرتا ہے۔ خالص کار سرمایہ کو (Net Working Capital) بھی کہتے ہیں۔

رواں اثاثوں اور رواں ذمہ داریوں کی ذیل میں وضاحت کی گئی ہے۔

رواں اثاثے (Current Assets): کاروبار کے ایسے اثاثے جنہیں ایک مالیاتی سال کے اندر سرمایہ (روپیہ) میں تبدیل کر سکتے ہوں

انہیں رواں اثاثے کہتے ہیں۔ ہاتھ میں نقدی، بینک میں نقدی، قلیل مدتی انوسٹمنٹ (Short term Investment)، ذخیرہ (Stock or

Inventory)، واجب الوصول بلز (Bills Receivable)، پیشگی ادائیگیاں (Advance Payments)، دین دار (Debtors)

وغیرہ رواں اثاثوں کی مثالیں ہیں۔

رواں ذمہ داریاں (Current Liabilities): کاروبار کے ایسی ذمہ داریاں یا ادائیگیاں جو ایک مالیاتی سال میں قابل اداهوں انہیں رواں

ذمہ داریاں کہتے ہیں۔ لیکن دار (Creditors)، واجب الادا بلز (Bills Payable)، بینک سے زائد نکالی گئی رقم (Bank overdraft)،

قلیل مدتی قرضے (Short term liabilities)، رواں سال اداشدنی اخراجات (Outstanding Expenses) وغیرہ رواں ذمہ داریوں کی چند اہم مثالیں ہیں۔

### 21.3 کار سرمایہ کا تصور (Concept of Working Capital)

ہم بخوبی جانتے ہیں کہ ہر تاجر کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کرتا ہے جو کاروبار کی کامیابی کی کلید ہوتی ہے۔ کاروبار میں مستعمل سرمایہ کو حسب ذیل دو حصوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔

1- مستقل سرمایہ (Fixed Capital)      2- کار سرمایہ (Working Capital)

1- مستقل سرمایہ (Fixed Capital): مستقل سرمایہ کاروبار میں مستعمل ایک اہم سرمایہ ہے۔ کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے مستقل سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ پلانٹ، زمین، عمارت، فرنیچر، عمارت، ٹکنالوجی، عصری پیداواری آلات جیسے مستقل اثاثوں کی خریدی و استادگی پر مشغول سرمایہ کو مستقل سرمایہ کہتے ہیں۔ پیداواری صنعتوں میں ان پر کثیر سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے جبکہ چھوٹے پیمانے کے تاجرین وغیرہ پر کم سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ ان پر سرمایہ کاری کے لئے سرمایہ کو طویل مدتی مالی ذرائع (Long term sources) سے سرمایہ فراہم کیا جاتا ہے۔ مستقل اثاثے پیداوار کو بڑھانے یا تجارت کے فروغ و توسیع کے لئے لازمی ہوتے ہیں اس لئے ان پر سرمایہ کاری کافی اہمیت رکھتی ہے۔

2- کار سرمایہ (Working Capital): کار سرمایہ (Working Capital) کاروبار کا اہم سرمایہ ہوتا ہے۔ کاروبار کے روزمرہ معاملات میں استعمال سرمایہ کو زیر کار سرمایہ کہتے ہیں۔ اجرتوں کی ادائیگی، مال کی خریدی، بلس کی ادائیگی اور دیگر روزمرہ کے کاروباری اخراجات کے لئے سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ ان اخراجات کی ادائیگی کے بغیر کاروباری افعال تکمیل نہیں پاتے۔ کاروبار کے روزمرہ اخراجات کی ادائیگی میں استعمال سرمایہ کو کار سرمایہ (Working Capital) کہتے ہیں۔ یہ اخراجات قلیل مدتی ہوتے ہیں اس لئے کار سرمایہ کو کاروبار کی قلیل مدتی ذرائع (Short term sources) سے فراہم کیا جاتا ہے۔ کار سرمایہ کے تصور کو حسب ذیل دو زمروں میں تقسیم کیا جاتا ہے:

1- Balance Sheet Concept      2- Operating Cycle

1- بیلنس شیٹ کے اعتبار سے کار سرمایہ کا تصور (Balance Sheet Concept of working Capital): بیلنس شیٹ

کو مد نظر رکھتے ہوئے کار سرمایہ کے تصورات کی تشریح کی جاتی ہے۔

بیلنس شیٹ کے تصور کے اعتبار سے کار سرمایہ کو حسب ذیل دو حصوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔

1- کار سرمایہ کا خام تصور (Gross Working Capital (Broader Sense):

2- خالص یا معیاری کار سرمایہ (Net Working Capital or Qualitative Working Capital):

1- کار سرمایہ کا خام تصور (Gross Working Capital (Broader Sense): کار سرمایہ کاروباری مالیت کا اہم حصہ ہوتا ہے۔ کار سرمایہ کا خام تصور کافی اہمیت رکھتا ہے۔ کاروبار کے خام تصور کے مطابق کاروبار کے رواں اثاثوں (CA) پر مشغول سرمایہ کو کار سرمایہ کہتے

ہیں۔ یہ تصور (Concept) کاروبار کے چالو تصور (Going Concern) سے تعلق رکھتا ہے۔ مال کا ذخیرہ، دین دار (ادھار فروخت پر وصول شدنی رقم Debtors)، قابل وصول بلس، (Bills Receivable)، پیشگی ادائیگی (Paid in Advances) وغیرہ رواں اثاثوں کی مجموعی مالیت یا قدر کار سرمایہ کہلاتا ہے۔ کار سرمایہ کے خام تصور کو مقداری کار سرمایہ (Quantitative working Capital) بھی کہتے ہیں۔ کار سرمایہ کا خام تصور دراصل کار سرمایہ کے جامعیت کی وضاحت کرتا ہے۔

2- خالص یا معیاری کار سرمایہ (Net Working Capital or Qualitative Working Capital): خالص کار سرمایہ کاروبار میں کار سرمایہ کا ایک اہم تصور ہے۔ کسی کاروبار کے رواں ذمہ داریوں (CL) کے مقابلے میں رواں اثاثوں کی زائد مقدار یا زائد رقم کو خالص کار سرمایہ (Net Working Capital) کہتے ہیں۔ یہ کار سرمایہ کے محدود تصور (Narrow Sense) کی وضاحت کرتا ہے۔ خالص کار سرمایہ (Networking Capital) دراصل کار سرمایہ کے (Accounting Concept) کو ظاہر کرتا ہے۔

$$\text{Networking Concept} = \text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$$

خالص کار سرمایہ کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے اخذ کیا جاتا ہے۔

1- مثبت کار سرمایہ (Positive Working Capital) 2- منفی کار سرمایہ (Negative Working Capital)

3- صفر کار سرمایہ (Zero Working Capital)

1. مثبت کار سرمایہ (Positive Working Capital): مثبت کار سرمایہ خالص کار سرمایہ کا ایک اہم حصہ ہے۔ رواں ذمہ داریوں (CL) کے مقابلے میں رواں اثاثوں (CA) کی زائد مقدار کو مثبت کار سرمایہ کہتے ہیں۔ مثبت کار سرمایہ کی صورت میں رواں نسبت (CA/CL) ایک (1) سے زائد ہوتا ہے۔ مثبت کار سرمایہ کاروبار کے مالی موقف و منافع کی کارکردگی کو ظاہر کرتا ہے۔ یہ کاروبار کے قلیل مدتی ادائیگیوں میں کارآمد ہوتی ہے۔ ہر انتظامیہ مثبت کار سرمایہ کا خواہشمند ہوتا ہے۔ یہ فرم کی ترقی و نمو اور استحکام کو تقویت بخشتا ہے۔ یہ انتظامیہ کی دور رس کوششوں اور مالی حکمت عملیوں کا نتیجہ ہوتی ہے۔ مستقبل میں فاضل رقومات کی صحیح سرمایہ کاری کے لئے مالیہ فراہم کرتی ہے۔ مثبت کار سرمایہ کی بدولت فرم دیوالیہ یا خسارہ (Deficit) سے محفوظ رہتی ہے۔ فرم کا صحت مند انتظامیہ سرمایہ کاری کے بہتر مواقع کی تلاش میں رہتا ہے۔ غیر معمولی آمدنی کی صورت میں فاضل سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ بعض اوقات فاضل رقومات کو بینک میں محفوظ رکھتے ہوئے قلیل مدتی منافع یا سود حاصل کرتے ہیں۔ مثبت کار سرمایہ کی صورت میں سرمایہ کاری کی موزوں حکمت عملی اختیار کی جاتی ہے۔

مثبت کار سرمایہ کو ذیل کی شکل میں ظاہر کیا جاتا ہے۔

$$\text{Positive Working Capital} = \text{Current Asset} > \text{Current Liabilities}$$

2- منفی کار سرمایہ (Negative Working Capital): منفی کار سرمایہ خالص کار سرمایہ (Net Working Capital) کی ایک قسم ہے۔ رواں اثاثوں کے مقابلے میں رواں ذمہ داریاں (CL) زائد ہونے پر منفی کار سرمایہ کہتے ہیں۔ منفی کار سرمایہ کی صورت میں

رواں نسبت (Current Ratio) ایک (1) سے کم ہوتی ہے۔ منفی کار سرمایہ کی صورت میں رواں نسبت (Current Ratio) ایک (1) سے کم ہوتی ہے۔ منفی کار سرمایہ کاروبار پر زائد ادائیگیاں یا ذمہ داریوں کو ظاہر کرتا ہے۔ بعض اوقات انتظامیہ کے غلط فیصلوں یا غیر متوقع حالات کی صورت میں فرم نقصان سے دوچار ہوتی ہے ایسی صورت میں فرم پر ذمہ داریوں یا ادائیگیوں میں اضافہ ہوتا ہے۔ بعض اوقات کاروباری معاملات میں بہتری پیدا کرتے ہوئے منفی کار سرمایہ پر کنٹرول کر سکتے ہیں۔

منفی کار سرمایہ کو ذیل کی شکل میں ظاہر کیا جاتا ہے۔

$$\text{Negative Working Capital} = \text{Current Asset} < \text{Current Liabilities}$$

3- **صفر کار سرمایہ (Zero Working Capital):** صفر کار سرمایہ خالص کار سرمایہ (Networking Capital) کی ایک اہم قسم ہے۔ کاروبار کی ایسی حالت جہاں پر رواں اثاثے اور رواں ذمہ داریوں کی مقدار مساوی ہوتی ہو اس کو صفر کار سرمایہ کہتے ہیں جس کو ذیل کی شکل میں ظاہر کیا جاتا ہے۔

$$\text{Zero Working Capital} = \text{Current Asset} = \text{Current Liabilities}$$

صفر کار سرمایہ فرم کے لئے کافی اہمیت کا حامل ہوتا ہے۔ بہتر مالی حکمت عملی کی صورت میں مثبت کار سرمایہ حاصل ہو سکتا ہے۔ اس کے برخلاف انتظامیہ کی معمولی غفلت یا لاپرواہی کے سبب منفی کار سرمایہ حاصل ہوتا ہے۔ مزید غفلت کی صورت میں دیوالیہ کے امکانات پیدا ہوتے ہیں۔

2- **کار سرمایہ کا آپریٹنگ تصور (Operating Cycle or Circular or Flow Concept):** کار سرمایہ کا آپریٹنگ تصور کافی اہمیت رکھتا ہے۔ ہر تاجر یا صنعتکار کاروبار میں سرمایہ مشغول کرتا ہے جو کاروبار کے مختلف مرحلوں کے بعد دوبارہ نقدی حاصل ہوتی ہے۔ مال کی خریدی، مال کی تیاری، فروخت، پھر نقدی حاصل ہونا یہ تمام کاروبار کے مراحل ہیں جو ترتیب وار سیکل کے پہیے کی طرح جاری رہتے ہیں۔ پیداواری مراحل طویل ہونے پر تجارتی مراحل طویل ہوتے ہیں جبکہ چھوٹے پیمانے کی تجارت پر مراحل کم ہوتے ہیں۔

کار سرمایہ کی ضرورت اور اہمیت (Need and Importance of Working Capital): کاروبار میں کار سرمایہ کی کافی اہمیت پائی جاتی ہے۔ یہ کاروبار کے قلیل مدتی مالی موقف کی وضاحت کرتا ہے۔ ہر چھوٹے و بڑے تاجرین کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ کار سرمایہ کی ضرورت اور اہمیت کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- **سیالیت (Liquidity):** کار سرمایہ کاروبار کے قلیل مدتی سیالی کیفیت کو ظاہر کرتا ہے۔ کاروبار کے روزمرہ کے اخراجات کی ادائیگی میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔ ایک کامیاب تاجر کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے نقد رقم کی کچھ مقدار ہر وقت رکھتا ہے۔ رقومات کی قلت کی صورت میں رقومات کو فراہم کرنے کے اقدامات کئے جاتے ہیں۔ مثبت کار سرمایہ فرم کی ساکھ (Good will) میں اضافہ کرتی ہے۔

2- **سرمایہ پر کنٹرول (Control on Capital):** تاجر کا اہم مقصد کاروبار میں مشغول ہر ایک روپیہ پر منافع کمانا ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت کاروبار میں غیر ضروری سرمایہ مشغول کرنے سے احتیاط کرتا ہے۔ کار سرمایہ کی بدولت سرمایہ خود بخود کنٹرول یا قابو میں رہتا ہے۔ کاروبار میں سرمایہ کی موزوں مقدار کو برقرار رکھنے اور غیر ضروری سرمایہ مشغول کرنے سے احتیاط کرنا چاہئے۔



3- سرمایہ کے بہاؤ میں توازن پیدا کرنا: کار سرمایہ کاروبار میں سرمایہ کے بہاؤ میں توازن پیدا کرتا ہے۔ یہ سرمایہ کی قلت کو قابو پانے اور کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ کی مقدار کا تعین کرنے میں مدد ملتی ہے۔

کاروبار کی ترقی (Growth of Business): کاروبار کی توسیع و ترقی میں کار سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ کاروبار کی توسیع اور ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ نئے علاقوں میں کاروبار قائم کرنا، کاروبار کی توسیع، نئی پیداواری اکائی قائم کرنا وغیرہ کی صورت میں کار سرمایہ میں بھی اضافہ ہوتا ہے۔

4- کاروباری افعال میں تسلسل (Continuity of Business operation): کاروبار میں وقت کی پابندی کے ساتھ تسلسل برقرار رکھنا کافی اہمیت رکھتا ہے۔ کاروبار پر موسمی حالات، صارفین کا رویہ، صارفین کی ضرورت، قیمتوں کی سطح، عیدین و تہوار وغیرہ مختلف عوامل اثر انداز ہوتے ہیں جن کو مد نظر رکھتے ہوئے تاجر خرید و فروخت کرتا ہے۔ کاروبار کے روزمرہ کاروباری ضرورت کو مد نظر رکھتے ہوئے کار سرمایہ کی ایک موزوں مقدار رکھی جاتی ہے جو کہ کاروباری افعال کے تسلسل برقرار رکھنے میں اہم کردار ادا کرتے ہیں۔ کار سرمایہ کی قلت سے کاروباری لین دین متاثر ہوتا ہے۔ کار سرمایہ کی فاضل رقم سے بھی فرم پر منفی اثرات مرتب ہوتے ہیں۔ اجرتوں کی ادائیگی، لین دین کو ادائیگی، اخراجات کی ادائیگی، نقد خریدی پر ادائیگی و متفرق ضمنی ادائیگی وغیرہ کاروبار کے عام معاملات ہیں جن کو مد نظر رکھتے ہوئے رقومات کا انتظام کیا جاتا ہے جو کاروبار میں تسلسل برقرار رکھنے اور رقومات کی بروقت ادائیگی میں اہم کردار ادا کرتے ہیں۔

5- فاضل رقومات کا استعمال: کاروبار کی روزمرہ ضروریات کو مد نظر رکھتے ہوئے کار سرمایہ کی موزوں مقدار بر وقت رکھی جاتی ہے۔ ضرورت سے زائد رقم کو فاضل رقم کہتے ہیں۔ ایک کامیاب تاجر سرمایہ کے ہر ایک روپیہ سے موزوں منافع چاہتا ہے اس لئے فاضل رقم کو دیگر کاروبار میں مشغول کرنے یا بینک میں محفوظ کر کے آمدنی حاصل کرتا ہے۔ سرمایہ کو ضائع ہونے سے بچاتا ہے۔ فاضل رقومات کا بہتر و موزوں استعمال کی ترکیب اختیار کرنے میں مدد ملتی ہے۔

6- سرمایہ کی قلت پر قابو پانا: کاروبار کے روزمرہ استعمال کے اعتبار سے کار سرمایہ کا تعین کیا جاتا ہے۔ بعض اوقات کاروبار میں سرمایہ کی قلت ہونے پر ضروری رقومات کی فراہمی کے لئے متبادل طریقے اختیار کرتے ہیں۔ تاجر کو سرمایہ کی قلت کا قبل از وقت اندازہ ہوتا ہے جس پر قابو پانے کے لئے متبادل طریقہ پر عمل کیا جاتا ہے۔ وقت پر سرمایہ کی فراہمی سے تجارتی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ کاروبار کے عام حالات اور غیر معمولی حالات میں سرمایہ کی فراہمی کو یقینی بنایا جاتا ہے۔ اس طرح سرمایہ کی قلت پر قابو پانے میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔

کار سرمایہ کے مقاصد (Objectives of Working Capital): کار سرمایہ کے چند اہم مقاصد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- کاروبار میں مشغول کار سرمایہ میں توازن پیدا کرنا۔
- 2- کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے کار سرمایہ کی فراہمی کو یقینی بنانا۔
- 3- کاروبار میں غیر ضروری سرمایہ کے استعمال سے محفوظ رکھنا۔
- 4- کاروبار کے مالی وسائل کا درست انداز میں استعمال کرنا۔
- 5- کاروبار میں ادھار خرید و فروخت کی موزوں پالیسی اختیار کرنا۔

6- کاروبار کے روزمرہ اخراجات کی ادائیگی کو یقینی بنانا۔

7- کاروبار میں زر کے بہاؤ میں بہتری پیدا کرنا۔

8- کاروبار میں ضرورت کے اعتبار سے خام مال، تیار مال، زیر تکمیل مال (WIP) وغیرہ کاموزوں سطح کا تعین کرنا۔

9- کاروبار کے روزمرہ اخراجات کی ادائیگی کو یقینی بنانا۔

10- کاروبار میں سرمایہ کی قلت پر قابو پانا۔

#### 21.4 کار سرمایہ کے اقسام (Kinds of Working Capital)

کار سرمایہ (Working Capital) کاروبار کا ایک اہم حصہ ہوتا ہے۔ تجارتی یا کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے کار سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ چھوٹے تاجرین یا چھوٹے صنعتکاروں کے مقابلے میں بڑے پیمانے کے تاجرین و صنعتکاروں کو کار سرمایہ کی زیادہ ضرورت ہوتی ہے۔ کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے کار سرمایہ کا تعین کرتے ہوئے اس کو فراہم کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ کار سرمایہ کو حسب ذیل دو حصوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔

1- مستقل کار سرمایہ (Permanent or Fixed Working Capital):

2- عارضی یا متغیر کار سرمایہ (Temporary or Variable Working Capital):

1- **مستقل کار سرمایہ (Permanent or Fixed Working Capital):** مستقل کار سرمایہ کاروبار کا ایک بنیادی اہم حصہ ہے۔ کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے رواں اثاثوں پر مشغول سرمایہ کو مستقل کار سرمایہ (Permanent Working Capital) کہتے ہیں۔ کاروبار کی ضرورت اور نوعیت کے اعتبار رواں اثاثوں پر طویل مدت تک سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ خام مال کا ذخیرہ، تیار مال کا ذخیرہ، ادھار فروخت کی پالیسی، ہاتھ میں نقدی کی مقدار، بینک میں ڈپازٹ کرنے کی مقدار کا تعین، کاروبار کے روزمرہ ضرورت کے سامان وغیرہ چند بنیادی رواں اثاثے ہیں۔ کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے ان کی مقدار رکھی جاتی ہے۔ ہر موسم میں ان کی ایک مخصوص مقدار ہر وقت رکھی جاتی ہے۔ یہ اثاثے کاروبار میں اہمیت کے حامل ہوتے ہیں۔ خام مال یا تیار مال کی مقدار کم ہونے پر کاروبار پر منفی اثرات مرتب ہو سکتے ہیں۔ کاروبار میں تسلسل برقرار رکھنے مستقل کار سرمایہ کافی اہمیت رکھتا ہے۔ اس لئے رواں اثاثوں پر مشغول مستقل رقم کو مستقل کار سرمایہ کہتے ہیں۔ مستقل کار سرمایہ کے لئے درکار سرمایہ کو کاروبار کے مستقل سرمایہ کے ذرائع (Fixed Capital Sources) سے فراہم کیا جاتا ہے۔

2- **عارضی یا متغیر کار سرمایہ (Temporary or Variable Working Capital):** عارضی یا متغیر کار سرمایہ کاروبار میں کافی

اہمیت رکھتا ہے۔ کاروبار کے عارضی یا موسمی ضرورتوں کی تکمیل کے لئے فراہم کار سرمایہ کو عارضی کار سرمایہ کہتے ہیں۔ بعض اوقات موسمی طلب کی تکمیل کے لئے زائد مقدار میں مال کا ذخیرہ کیا جاتا ہے یا دیگر روزمرہ اخراجات کے لئے مزید سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ عیدین، تہوار، موسموں کی تبدیلی، بازار کی غیر یقینی صورتحال، قیمتوں میں اضافہ، فیشن کی تبدیلی، عارضی طلب میں اضافہ، آفات سماوی، وغیرہ کی

صورت میں بعض چیزوں کی طلب میں اضافہ ہوتا ہے۔ طلب کی تکمیل کے لئے قلیل مدتی ضرورتوں کی تکمیل کے لئے وقتیہ طور پر زائد سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے جس کو عارضی یا متغیر کار سرمایہ کہتے ہیں۔ ایسی ضرورتوں کی تکمیل کے لئے قلیل مدتی ذرائع (Short term Sources) سے سرمایہ کی تشکیل کی جاتی۔ مقدار پیداوار یا کاروبار میں اضافہ کی صورت میں کار سرمایہ میں اضافہ اور کاروبار میں کمی کی صورت میں کار سرمایہ کی کمی واقع ہوتی ہے۔ متغیر کار سرمایہ کاروبار یا پیداوار سے راست تعلق رکھتا ہے۔ متغیر کار سرمایہ مزید دو حصوں میں تقسیم کیا جاتا ہے۔

(A) موسمی کار سرمایہ (Seasonal Working Capital) (B) مخصوص کار سرمایہ (Special Working Capital) موسمی کار سرمایہ (Seasonal Working Capital): موسمی ضروریات کی تکمیل یا موسم کے اعتبار سے مشغول سرمایہ کو موسمی کار سرمایہ کہتے ہیں۔ بعض اوقات موسم کے اعتبار سے طلب پائی جاتی ہے یا موسم کی ضرورت کے اعتبار سے پیداوار کی جاتی ہے جن کی تکمیل کے لئے عارضی طور پر سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ یہ موسمی پیداوار یا ضروریات کی تکمیل میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔

(B) مخصوص کار سرمایہ (Special Working Capital): مخصوص کار سرمایہ ایک اہم قسم کا متغیر کار سرمایہ ہے۔ طلب کے اعتبار سے اشیاء کی تیاری کے لئے یا صارفین کی جانب سے آرڈر حاصل ہونے پر ان کی تیاری کے لئے کسی نئی پیداوار کو بازار میں متعارف کروانے پر عائد اخراجات، مخصوص انداز میں اشیاء کی تیاری اور تحقیق وغیرہ پر عائد اخراجات مخصوص نوعیت کے ہوتے ہیں جنہیں مخصوص کار سرمایہ کہتے ہیں۔

کار سرمایہ کے فوائد (Advantages of Working Capital): کار سرمایہ کے اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- کاروبار کے لئے ضرورت کے اعتبار سے کار سرمایہ کا تعین کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 2- کاروبار کے مالی معاملات میں شفافیت پیدا ہوتی ہے۔
- 3- کاروبار میں زائد سرمایہ کاری یا سرمایہ کی قلت جیسے مسائل پیدا نہیں ہوتے۔
- 4- سرمایہ کے موزوں زمروں میں تقسیم کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 5- کاروبار کی سیالیت (Liquidity) کو برقرار رکھنے میں مدد ملتی ہے۔
- 6- لین داروں (Creditors) کو بروقت ادائیگی ممکن ہوتی ہے جس سے کاروبار کی ساکھ میں اضافہ ہوتا ہے۔
- 7- فاضل سرمایہ کو پیداوار میں مشغول کرنے میں مدد ملتی ہے۔
- 8- کاروبار کی کارکردگی میں اضافہ ہوتا ہے۔

کار سرمایہ کی خامیاں (Disadvantages of Working Capital): کار سرمایہ کی چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

- 1- کار سرمایہ کے تعین میں معمولی غلطی کے سبب سرمایہ کا غلط استعمال ممکن ہے۔
- 2- کار سرمایہ کے تعین پر مختلف عوامل اثر انداز ہوتے ہیں جن کا تعین کرنا کافی دشوار ہوتا ہے۔
- 3- کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے کار سرمایہ کی حقیقی مقدار کا تعین کرنا کافی مشکل ہے۔

## 21.5 کار سرمایہ پر اثر انداز عوامل (Factors Effecting on Working Capital)

کار سرمایہ (Working Capital) کاروبار کا لازمی حصہ ہوتا ہے۔ کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے اس کی ضرورت ہوتی ہے۔ کار سرمایہ کاروبار کی سیالی موقف (Liquidity) کو ظاہر کرتی ہے جو کاروبار کے تسلسل برقرار رکھنے، لین دین میں توازن پیدا کرنے میں کارآمد ثابت ہوتا ہے۔ ہر کاروبار دوسرے کاروبار سے جداگانہ ہوتا ہے اس لئے ہر ایک کاروبار میں سرمایہ کی ضرورت مختلف ہوتی ہے۔

ذیل میں کار سرمایہ پر اثر انداز ہونے والے اہم عوامل کو بتلایا گیا ہے جو کار سرمایہ کے تعین میں کارآمد ہوتے ہیں۔

1- کاروبار کی نوعیت (Nature of Business): کاروبار کی ساخت، پیداواری عوامل، ٹھوک فروش (Whole Seller)، چلر تجارت، تجارتی طریقہ کار، کاروبار کا محل وقوع (Location)، محدود کاروبار یا وسیع کاروبار وغیرہ کاروبار کی نوعیت سے تعلق رکھتے ہیں۔ کاروبار کی نوعیت کار سرمایہ پر اثر انداز ہونے والا اہم اور بنیادی حاصل ہے۔ تاجر اپنی تجارت کے اعتبار سے کار سرمایہ کی مقدار کا تعین کرتا ہے۔

2- کاروبار کا سائز (Size of Business): کاروبار کی ساخت کاروبار پر اثر انداز ہونے والا اہم عامل ہے۔ چھوٹے پیمانے کے کاروبار، چھوٹے پیداواری اداروں کا کار سرمایہ محدود ہوتا ہے جبکہ بھاری پیمانے کی صنعتیں، بھاری پیمانے کے تجارتی اداروں کا، کار سرمایہ کافی زیادہ ہوتا ہے۔ کاروبار کی نوعیت کار سرمایہ کے تعین کرنے میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔

3- پیداواری مراحل (Production Process): پیداواری مراحل بھی کار سرمایہ پر اثر انداز ہونے والا اہم عامل ہے۔ ایسی صنعتیں جہاں پر پیداواری مراحل زیادہ ہوتے ہوں وہاں پر مشینوں کا استعمال، مشینوں پر نگران کار عملہ، صاف صفائی کے اخراجات وغیرہ میں اضافہ ہوتا ہے۔ ایسی صنعتیں جس کے پیداواری مراحل محدود ہوتے ہوں ان کے مصارف بھی کم ہوتے ہیں۔ کار سرمایہ پیداواری مراحل سے راست تعلق رکھتے ہیں۔

پیداوار میں عصری ٹکنالوجی یا خود کار مشینوں کے استعمال سے غیر معمولی پیداوار حاصل ہوتی ہے۔ زیادہ مزدوروں کی ضرورت نہیں ہوگی جس کے سبب اخراجات میں کفایت کے ساتھ کار سرمایہ کی کم مقدار میں ضرورت ہوتی ہے۔ اس کے برخلاف جہاں پر قدیم پیداواری آلات کا استعمال کیا جاتا ہے وہاں پر کافی ملازمین کا تقرر کیا جاتا ہے۔ پیداوار کے دوران خام مال کی کافی مقدار ضائع ہوتی ہے۔ قدیم مشینوں کے چلانے پر ایندھن وغیرہ کافی مقدار میں استعمال ہوتا ہے جس کے سبب اخراجات میں اضافہ ہوتا ہے اور کار سرمایہ کی کافی ضرورت ہوتی ہے۔

4- تجارتی پالیسی (Trade Policy): تجارتی پالیسی کار سرمایہ پر اثر انداز ہونے والا اہم عامل ہے۔ نقد اور ادھار دونوں طرز پر تجارت ہوتی ہے۔ نقد تجارت میں قیمت کی وصولی و ادائیگی فوراً کی جاتی ہے اور ادھار معاملات میں رقومات کی وصولی و ادائیگی مقرر کردہ مدت پر کی جاتی ہے۔ کاروبار پر صرف نقد لین دین کی صورت میں ہر وقت ہاتھ میں رقم ہوتی ہے۔ ادھار فروخت کی صورت میں رقومات کو مقررہ وقت میں وصول کرنا ہوتا ہے۔ ادھار فروخت کی صورت میں رکھی جانے پر مدت کم ہونے پر رقومات جلدی حاصل ہوتے ہیں۔ ادھار فروخت کی مدت زیادہ ہونے پر رقومات تاخیر سے وصول ہوتے ہیں۔ اس طرح ادھار خریدی کی مدت کم ہونے پر رقومات کو قلیل عرصہ میں ادا کرنا ضروری ہوتا ہے جبکہ ادھار خریدی پر ادائیگی کی مدت زیادہ ہونے پر تاجر کو رقم کی ادائیگی کا خاص موقع حاصل ہوتا ہے۔

5- بازاری حالات (Market Conditions): بازاری حالات کار سرمایہ پر اثر ہوتا ہے۔ اگر بازار کساد بازاری (Recession) کا شکار ہو تو ایسی صورت میں فروخت میں کمی واقع ہوتی ہے۔ کاروبار میں نقدی کا بہاؤ سست ہو جاتا ہے ایسی صورت میں کار سرمایہ کی مقدار میں کمی واقع ہوتی ہے اس کے برخلاف بازاری حالت بہتر اور سازگار ہونے پر فروخت میں اضافہ ہوتا ہے۔ نقدی کے بہاؤ میں بہتری پیدا ہوتی ہے اور کاروبار میں رقوم آسانی سے فراہم ہوتی ہیں۔ اسی طرح موسمی فروخت کی صورت میں کاروبار میں اضافہ ہوتا ہے۔ مقدار فروخت میں اضافہ سے نقدی کے بہاؤ میں توازن پیدا ہوتا ہے۔ کاروبار کی ادائیگیوں میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔

### 21.5.1 کار سرمایہ کا انتظام (Working Capital Management)

کار سرمایہ کاروبار میں مرکزی کردار ادا کرتا ہے۔ ایک کامیاب تاجر کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے سرمایہ کی تقسیم کرتا ہے۔ مستقل اثاثوں کی خریدی و استادگی، سالانہ مرمت، کے ساتھ ساتھ ملازمین کی تنخواہیں، اجرت، خام مال کی خریدی، صاف صفائی، گودام یا عمارتوں کی آہک پاشی وغیرہ وغیرہ پر بجٹ مختص کرتا ہے جس کے سبب مصارف کی ادائیگی میں سہولت ہوتی ہے۔ اس طرح تجارت سے حاصل ہونے والے رقوم اور ان کے استعمال کی موزوں حکمت عملی اختیار کرتا ہے۔ کاروبار کے روزمرہ رقوم کے لین دین کے انتظام کو کار سرمایہ کا انتظامیہ (Working Capital Management) کہتے ہیں۔ یہ یومیہ کاروبار کی ضرورت کو مد نظر رکھتے ہوئے رقوم کے لین دین پر کنٹرول کرتا ہے۔ ہر تاجر، ہر صنعتکار یا پیدا کنندوں کی پیداوار جداگانہ ہوتی ہے اس لئے ہر ایک تاجر کے کار سرمایہ کی مقدار مستقل نہیں ہوتی۔ قلیل مدتی سرمایہ کی ضرورتوں کی تکمیل کے لئے مالیہ کے بہاؤ (Flow)، اثاثہ و ذمہ داریوں کی مقدار، کاروبار لین دین پر مسلسل نگرانی کی جاتی ہے جس کے سبب کاروباری وسائل کا انبساط (Optimum) پر استعمال ممکن ہے۔ یہ غیر ضروری مصارف کو کنٹرول کرنے کے ساتھ ساتھ کاروباری مالیہ کا بہتر استعمال، کاروبار کے سیالی موقف (Liquidity Position) میں بہتری پیدا کرنے میں مددگار ثابت ہوتا ہے۔ کاروبار کے لئے ضروری مقدار میں نقدی کی مقدار کے تعین اور اس کے حصول کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔

### 21.6 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

کار سرمایہ اہم کاروباری مالیہ ہے۔ کار سرمایہ کاروبار کے روزمرہ کے اخراجات کی ادائیگی میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ حمل و نقل کے مصارف، تشہیر، لین دار کو ادائیگی، سفری مصارف، کرایہ وغیرہ چند اہم کاروباری مصارف ہیں جن کی بروقت ادائیگی لازمی ہوتی ہے۔ اس طرح ادھار فروخت پر رقوم کی بروقت وصولی لازمی ہوتی ہے۔ بصورت دیگر رقوم کے ڈوبنے کے امکانات بڑھ جاتے ہیں۔ کاروبار کے عام حالات میں استعمال سرمایہ کو کار سرمایہ کہتے ہیں۔ رواں اثاثے اور رواں ذمہ داریاں کار سرمایہ کے اہم حصے ہیں۔ ان کے فرق کو کار سرمایہ کہتے ہیں۔ ہاتھ میں نقدی، بینک میں نقدی، قلیل مدتی انوسٹمنٹ، پیسنگی ادائیگی، ذخیرہ، لین دار، واجب الوصول بل، رواں اثاثوں کی مثالیں ہیں۔ لین دار، واجب الادا بل، پیسنگی وصولیاتی وغیرہ قلیل مدتی رواں ذمہ داریوں کی مثالیں ہیں۔ موسمی حالت، بازاری حالت، پیداواری مراحل، تجارتی پالیسی وغیرہ کار سرمایہ پر اثر انداز اہم عوامل ہیں۔ ایک کامیاب تاجر اپنی تجارتی پالیسی کے تحت کار سرمایہ کی مقدار کا تعین کرتا ہے۔ کار سرمایہ موزوں مقدار کے سبب تاجر کو تجارت میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔ کار سرمایہ کی قلت سے مالی مسائل پیدا ہوتے ہیں۔

## 21.7 کلیدی الفاظ (Keywords)

- 1- رواں اثاثے (Current Assets) : ایسے اثاثے جو ایک سال کے اندر نقدی میں تبدیل ہوتے ہوں وہ رواں اثاثے کہلاتے ہیں۔
- 2- رواں ذمہ داریاں (Current Liabilities) : ایسے ذمہ داریاں جو ایک مالی سال میں ادا کئے جاتے ہوں وہ رواں ذمہ داریاں کہلاتے ہیں۔
- 3- مستقل اثاثے (Fixed Assets) : ایسے اثاثے جن پر ایک مرتبہ سرمایہ کاری کی جاتی ہے جن سے پیداواری حاصل ہوتی ہو یا کاروبار چلایا جاتا ہو انہیں مستقل اثاثے کہتے ہیں۔ مثلاً پلانٹ، عمارت، فرنیچر وغیرہ۔
- 4- سیالت (Liquidity) : کاروبار میں ہر وقت رقم کی دستیابی کو سیالت کہتے ہیں۔

## 21.8 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پر کیجئے۔

- I. رواں اثاثوں کی مثالیں-----ہیں۔
- II. رواں ذمہ داریوں کی مثالیں-----ہیں۔
- III. مستقل اثاثوں کی مثالیں-----ہیں۔
- IV. کاروبار کے عمومی اخراجات کی مثالیں-----ہیں۔
- V. کار سرمایہ پر اثر انداز ہونے والے عوامل-----ہیں۔

صحیح یا غلط بتائیے۔

- I. رواں اثاثوں کے مقابلے میں رواں ذمہ داریاں زائد ہونے پر منفی کار سرمایہ حاصل ہوتا ہے۔ ( )
- II. کار سرمایہ کاروبار کی سیالت کو ظاہر کرتا ہے۔ ( )
- III. کار سرمایہ کا تعلق طویل مدت کے لیے ہوتا ہے۔ ( )
- IV. کاروباری میں کار سرمایہ کے بہاؤ میں توازن پیدا کرنا کار سرمایہ کا اہم مقصد ہے۔ ( )
- V. پیشگی ادائیگی رواں اثاثہ کی مثال ہے۔ ( )

## مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- رواں اثاثوں کی تعریف کرتے ہوئے مثالوں کے ذریعہ وضاحت کیجئے۔
- 2- رواں ذمہ داریوں کی تعریف کرتے ہوئے مثالوں کے ذریعہ وضاحت کیجئے۔
- 3- کار سرمایہ سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔
- 4- کار سرمایہ کے مقاصد کو بیان کیجئے۔
- 5- کار سرمایہ کے فوائد اور خامیوں کی وضاحت کیجئے۔
- 6- مثبت اور منفی کار سرمایہ کے درمیان امتیاز کیجئے۔
- 7- کار سرمایہ کے بنیادی عوامل کو بیان کیجئے۔
- 8- مستقل اثاثوں کی مثالوں کے ذریعہ وضاحت کیجئے۔

## طویل جوابات کے حامل سوالات

- 9- کار سرمایہ کی تعریف کرتے ہوئے اس پر اثر انداز عوامل کو بیان کیجئے۔
- 10- کار سرمایہ کے انتظام سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔
- 11- کار سرمایہ کی اہمیت پر بحث کیجئے۔
- 12- کار سرمایہ کے مختلف اقسام کی وضاحت کیجئے۔
- 13- کار سرمایہ کے تصور کی وضاحت کیجئے۔
- 14- کار سرمایہ کی تحسیب کے عوامل کے بارے میں آپ کیا جانتے ہیں۔
- 15- کار سرمایہ کے فوائد اور خامیوں کو تحریر کیجئے۔
- 16- کار سرمایہ پر اثر انداز عوامل پر نوٹ لکھیے۔

# اکائی 22- کار سرمایہ کا تخمینہ

(Working Capital Estimation)

اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید 22.0
Objectives	مقاصد 22.1
Meaning and Definition	معنی و مفہوم 22.2
Concept of Working Capital Estimation	کار سرمایہ کے تخمینہ کا تصور 22.3
Need and Importance of Working Capital Estimation	کار سرمایہ کے تخمینہ کی ضرورت اور اہمیت 22.4
Objectives of Working Capital Estimation	کار سرمایہ کے تخمینہ کے مقاصد 22.5
Learning Outcomes	اكتسابی نتائج 22.6
Keywords	کلیدی الفاظ 22.7
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 22.8

## 22.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! سابقہ اکائی میں کار سرمایہ کے متعلق تفصیلی بحث کی گئی ہے جس کے مطالعہ سے آپ کو کار سرمایہ پر سیر حاصل معلومات حاصل ہو چکے ہیں۔ کار سرمایہ کاروبار کے روزمرہ لین دین سے تعلق رکھتا ہے۔ جس کا تعلق ہر چھوٹے و بڑے تاجریں سے پایا جاتا ہے۔ کاروبار کے یومیہ رفتی معاملات کو مد نظر رکھتے ہوئے ہر تاجر نقدی کی کچھ مقدار اپنے پاس ہر وقت رکھتا ہے۔ کاروبار کی نوعیت، بازاری حالت وغیرہ کو مد نظر رکھتے ہوئے اشد ضرورت رقم کا تعین کیا جاتا ہے۔ ظاہر ہے کہ چھوٹے تاجریں کے اخراجات کم ہوتے ہیں۔ جبکہ مال سنٹرس، بڑے پیمانے کے تاجریں، سوپر اسٹورس، شعبہ جاتی دوکانیں، فیکٹری، صنعتیں وغیرہ کے اخراجات کافی زیادہ ہوتے ہیں۔

اخراجات کے لئے زیادہ سرمایہ کی ضرورت ہوتی ہے۔ ہم اپنے گھریلو آمدنی و اخراجات کو دیکھنے سے پتہ چلتا ہے کہ گھریلو آمدنی کی اس طرح زمرہ بندی کی جاتی ہے جس سے مہینہ کے تمام اخراجات کی ادائیگی ہو سکے۔ اہم اور ضروری چیزوں کو اہمیت دیتے ہوئے ان پر زیادہ خرچ کیا جاتا ہے۔ غیر ضروری مصارف کو کنٹرول کرتے ہوئے یا پھر انہیں اگلے مہینے کے لیے ملتوی کیا جاتا ہے۔ گھر میں موجود افراد خاندان کی تعداد، ان کی تعلیمی معاملات صحت وغیرہ کی بنیاد پر اخراجات کا تعین کیا جاتا ہے۔ اسی طرح کاروبار میں ضروری سرمایہ کا تعین کرنا



ضروری ہوتا ہے۔ اس اکائی میں کار سرمایہ کے تخمینہ کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

## 22.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- کار سرمایہ اور اس کے تخمینہ کے متعلق بنیادی معلومات کی وضاحت کر سکیں۔
- کار سرمایہ اور اس کے تخمینہ کے طریقہ کار کی وضاحت کر سکیں۔
- کار سرمایہ کے تخمینہ پر اثر انداز عوامل کو بیان کر سکیں۔
- کار سرمایہ تخمینہ کی اہمیت و افادیت کی وضاحت کر سکیں۔
- کار سرمایہ کے اطلاق و استعمالات کی وضاحت کر سکیں۔

## 22.2 معنی و مفہوم (Meaning and Definition)

سابقہ اکائی میں کار سرمایہ پر تفصیلی وضاحت کی گئی ہے۔

ذیل میں کار سرمایہ اور اس کے تخمینہ کے متعلق مختلف تعریفات دئے گئے ہیں۔

- کاروبار کے روزمرہ یا عمومی اخراجات کے لئے درکار سرمایہ کو کار سرمایہ کہتے ہیں۔
- کاروبار کے روزمرہ یا عمومی اخراجات کا تعین کرنا کار سرمایہ کا تخمینہ کہلاتا ہے۔
- کار سرمایہ کے لئے درکار سرمایہ کا تعین کار سرمایہ کا تخمینہ کہلاتا ہے۔
- کاروباری لین دین کا حساب کرنا سرمایہ کا تخمینہ کہلاتا ہے۔
- کاروبار کے رواں اثاثوں و رواں ذمہ داریوں کے حساب کو کار سرمایہ کا تخمینہ کہلاتا ہے۔

## 22.3 کار سرمایہ کے تخمینہ کا تصور (Concept of Working Capital Estimation)

کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے کاروبار پر اخراجات عائد ہوتے ہیں۔ پیداواری راستہ اخراجات کے ساتھ ساتھ بالواسطہ (Indirect) اخراجات بھی عاید ہوتے ہیں۔ بعض اخراجات کا قبل از وقت تعین کر سکتے ہیں۔ جبکہ بعض اخراجات کو سابقہ اخراجات اور مستقبل کے ممکنہ حالات کو مد نظر رکھتے ہوئے تعین کیا جاتا ہے۔ خام مال، اجرت، ایندھن، برقی یا بجلی، دفتری اخراجات، کرایہ، بیمہ وغیرہ چند اہم اخراجات ہیں۔ اسی طرح صاف صفائی کے اخراجات پانی، گریس، بجلی، سفری، قلمی وغیرہ کے اخراجات بھی پائے جاتے ہیں جن کو نظر انداز نہیں کیا جاسکتا۔ کاروبار یا فیکٹری یا صنعت کی نوعیت کے اعتبار سے اخراجات کا تعین کیا جاتا ہے۔ کاروبار میں ادھار خرید و فروخت بھی پائی جاتی ہے جس کو قلیل عرصہ میں ادا کرنا لازمی ہوتا ہے۔ ہر تاجر کاروبار میں مشغول سرمایہ سے منافع کمانا چاہتا ہے اس لئے بعض اوقات

خود بھی ادھار خریدتے ہوئے ادھار فروخت کرتا ہے۔ رقومات کی جلد وصولی سے رقومات کی وصولی کے امکانات نہیں ہوتے۔ مزید کاروبار میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔ اسی طرح تاجر تھوک تاجرین سے ادھار خریدتے ہیں جس کو قلیل مدت میں ادا کرنا ضروری ہوتا ہے۔ لین دار (Creditors) کو بروقت رقومات کی ادائیگی سے مستقبل میں کاروبار کو برقرار اور جاری رکھنے میں مدد ملتی ہے۔ بصورت دیگر رقومات کی ادائیگی میں تاخیر سے ادھار خریدی کی سہولت سے استفادہ مشکل ہو جاتا ہے۔ کاروبار کے طریقہ تجارت، اخراجات وغیرہ کی بنیاد پر یومیہ ادا طلب رقم کا تخمینہ کو کار سرمایہ کا تخمینہ کہتے ہیں۔

## 22.4 کار سرمایہ کے تخمینہ کی ضرورت اور اہمیت

### (Need and Importance of Working Capital Estimation)

کار سرمایہ کاروباری معاملات کو بہتر بنانے میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ اسی لئے ہر چھوٹے و بڑے کاروبار میں کار سرمایہ کی کافی اہمیت پائی جاتی ہے۔ کار سرمایہ کے تخمینہ کی اہمیت کو ذیل میں بتلایا گیا ہے:

1- کار سرمایہ کا تعین کرنا: کاروبار کے لئے ضروری روپیہ کے تعین کرنے میں مدد ملتی ہے۔ کاروباری لین دین، تجارتی معاملات، تجارت کے طریقہ کار، خرید و فروخت کی پالیسی، نقد یا ادھار تجارت، کاروبار کی ساخت یا وسعت، کاروبار کا محل وقوع، کاروبار کے روزمرہ کے اخراجات وغیرہ مختلف عوامل کو مد نظر رکھتے ہوئے کاروبار کے لیے ضروری کار سرمایہ کا تعین کیا جاتا ہے۔ تجارتی معاملات کو نظر انداز کئے بغیر ضروری مقدار میں روپیہ کا تعین کرنا دشوار ہوتا ہے۔

2- اخراجات کی درجہ بندی: کاروباری اخراجات کے اعتبار سے رقومات کو مختص کرنا یا اخراجات کی درجہ بندی کی جاتی ہے۔ ہر تاجر اخراجات کی نوعیت کے اعتبار سے ان کی ادائیگی کو یقینی بنانے کی کوشش کرتا ہے۔ عام اخراجات اور تجارتی خریداری پر ادائیگی کے لئے رقومات کی زمرہ بندی کی جاتی ہے۔ رقومات کی ادائیگی کے لئے دن اور وقت بھی مقرر کرتا ہے۔ رقومات کی بروقت ادائیگی کو یقینی بنانے کے لئے اخراجات کا تخمینہ کرنا لازمی ہے۔

3- اخراجات پر کنٹرول یا کفایت: کار سرمایہ کے تخمینہ کی بدولت کاروبار کے غیر ضروری اخراجات کی نشاندہی اور ان پر کنٹرول کرنے میں مدد ملتی ہے۔ اخراجات کے کنٹرول کے سبب کاروبار سے روپیہ ضائع ہونے سے محفوظ ہوتا ہے جس سے تاجر کو مالی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔

## 22.5 کار سرمایہ کے تخمینہ کے مقاصد (Objectives of Working Capital Estimation)

کار سرمایہ کے تخمینہ کے مقاصد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- کاروبار کے لئے لازمی کار سرمایہ کی مقدار کا تعین کرنا۔

2- کاروباری لین دین میں توازن پیدا کرنا۔

- 3- کاروبار کے مستقبل کے حالات کے پیش نظر کار سرمایہ کی مقدار کا تعین کرنا۔
- 4- کاروبار کی ساکھ میں اضافہ کرنا۔
- 5- کار سرمایہ کے مختلف بنیادی عوامل کی نشاندہی کرنا۔
- 6- کار سرمایہ کے تخمینہ پر اثر انداز عوامل کی نشاندہی کرنا۔ 7- کار سرمایہ کو محسوب کرنے کے مختلف طریقوں کی وضاحت کرنا۔
- 8- کار سرمایہ کے تخمینہ کے لئے کوئی موزوں طریقہ کی سفارش کرنا۔
- 9- کاروبار کے رواں اثاثوں اور رواں ذمہ داریوں میں توازن پیدا کرنا۔
- 10- کاروبار کے سیالیت کو برقرار رکھنا۔
- 11- کاروبار کو دیوالیہ سے محفوظ رکھنا۔

### کار سرمایہ کے تخمینہ کے فوائد (Advantages of Working Capital Estimation):

- کار سرمایہ کے تخمینہ کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 1- تاجر کو روزمرہ اخراجات کی کیفیت کے متعلق آگاہی حاصل ہوتی ہے۔
  - 2- کاروبار کے روزمرہ کے اخراجات کی بروقت ادائیگی میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔
  - 3- کاروبار میں زر کے بہاؤ میں توازن پیدا کرنے میں مدد ملتی ہے۔
  - 4- تاجر کو اخراجات کی درجہ بندی اور ان کے لئے رقومات کو مختص کرنے میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔
  - 5- کاروبار کے موجودہ اخراجات کے ساتھ ساتھ مستقبل کے ممکنہ اخراجات کے متعلق آگاہی حاصل ہوتی ہے۔
  - 6- کاروبار کے غیر ضروری اخراجات کی نشاندہی اور ان پر کنٹرول کرنے میں مدد ملتی ہے۔
  - 7- کاروباری معاملات کی بروقت انجام دہی میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔

### کار سرمایہ کے تخمینہ کے خامیاں (Disadvantages of Working Capital Estimation):

- کار سرمایہ کے تخمینہ کے چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 1- کاروبار میں غیر متوقع حالات اور اس کے اثرات کا جائزہ نہیں لیا جاسکتا۔
  - 2- کاروبار کے عام اخراجات کے علاوہ مختلف دیگر غیر متوقع اخراجات عاید ہوتے ہیں جن کا تعین کرنا کافی مشکل ہوتا ہے۔
  - 3- آفات سماوی، ماحول کی تبدیلی، وغیرہ کے سبب تجارت پر عائد اخراجات کا تعین اور ان کی ادائیگی کو کار سرمایہ شامل کرنا دشوار ہوتا ہے۔
  - 4- کاروبار کے محدود ہونے پر کار سرمایہ کا تعین کافی آسان ہوتا ہے۔ وسیع کاروبار کی صورت میں کار سرمایہ کا تعین کرنا دشوار ہوتا ہے۔

### کار سرمایہ کے تخمینہ میں استعمال اہم اصطلاحات:

کار سرمایہ کو محسوب کرنے کے دوران زیر استعمال چند اہم اصطلاحات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- رواں اثاثے (Current Assets): ایسے اثاثے جن کو ایک مالیاتی سال کے اندر نقدی میں تبدیل کر سکتے ہوں وہ رواں اثاثے کہلاتے ہیں۔

2- ادھار فروخت (Credit Sale): یہ فروخت کی ایک شکل ہے جس میں فروخت کے ساتھ سامان خریدار کو منتقل ہوتا ہے لیکن مال کی قیمت فروخت کے وقت حاصل نہیں ہوتی ہو۔ ادھار فروخت کہلاتا ہے۔ اس میں مال کی قیمت کچھ وقفہ یا مدت کے بعد حاصل ہوتی ہے۔

3- زیر تکمیل کام (Working Progress): پیداوار کا ایسا مرحلہ جہاں پر مال مکمل طور پر قابل استعمال شکل میں تیار نہ ہو یا خام مال وغیرہ پیداواری مراحل میں ہو یا سامان مکمل طور پر تیار نہ ہو یا کام زیر تکمیل کہلاتا ہے۔ جتنی مقدار میں سامان تیار ہوتا ہو اسی اعتبار سے اس کی قدر کا تعین کیا جاتا ہے۔ خام مال، اجرت، ایندھن، بجلی کا موزوں تناسب میں جمع کرتے ہوئے زیر تکمیل کام کی قدر کو محسوب کیا جاتا ہے۔

مدت / وقفہ (Lag time) تجارتی لین دین کی رقومات کی وصولی و ادائیگی کے دورانیہ کو مدت کہتے ہیں۔ یعنی ایسی مدت جس میں ادھار فروخت پر رقم کی وصولی کی مدت یا ادھار خریدی پر رقم کی ادائیگی کی مدت کو (Lag time) کہتے ہیں۔ مہینوں کے اعتبار سے سال میں 12 مہینے یا 365 دن یا 52 ہفتے یا 48 ہفتے یا 50 ہفتے بھی شمار کرتے ہیں۔

دین دار سے حاصل رقم (Collection from Debtors): ادھار فروخت پر دین دار سے حاصل رقم کو (Collection from Debtors) کہتے ہیں۔ نقد فروخت کی صورت میں فوری رقم حاصل ہوتی ہے لیکن ادھار فروخت کی صورت میں رقم کی ادائیگی کے لئے وقت یا مہلت دی جاتی ہے۔ سوال میں نقد یا ادھار فروخت کی وضاحت نہ کرنے پر مکمل فروخت کو ادھار فروخت تصور کریں۔

لین دار کی ادائیگی (Paid to Creditors): ادھار خریدنے پر ادا کی گئی رقم کو لین دار کو ادائیگی کہتے ہیں۔ نقد یا ادھار خریدی کی عدم وضاحت کی صورت میں مکمل خرید کو ادھار خریدی تصور کریں۔

خاکہ برائے تخمینہ کار سرمایہ (Performa of Calculation of Working Capital):

ذیل میں کار سرمایہ کو محسوب کرنے کا خاکہ دیا گیا ہے۔

رقم	تفصیلات Particulars
	A: Current Asset:
	1. Raw Material
	2. Work in Progress
	3. Collection from Debtors
	4. Cash in hand
	Total Current Assets
xxx	

(-) Current Liabilities رواں ذمہ داریاں		
5. Paid to creditors	لین داروں کو ادائیگی	
Wages Paid	اجرتوں کی ادائیگی	
	Total Current Assets	XX
	Working Capital A-B	XXX

### مشقی سوالات

مثال 1: ایک صنعت میں زیر تکمیل مال کے تفصیلات دئے گئے ہیں جس کی مدد سے زیر تکمیل (WIP) کی قدر کو محسوب کیجئے۔

خام مال کا استعمال 3,50,000 روپے، اجرت = 2,00,000 روپے (50% شامل کئے جائیں)

بالائی اخراجات (Overheads) = 1,00,000 روپے (30% شامل کئے جائیں)

Calculation of Work in Progress:

= حل

Raw Material use =	3,50,000
Wages = 2,00,000 x 50% =	1,00,000
Overhead = 1,00,000 x 30% =	30,000
Work in progress	روپے 4,80,000

مثال 2: ذیل کے تفصیلات کی مدد سے درکار کار سرمایہ (Estimated working Capital) محسوب کیجئے۔

سالانہ مقدار فروخت = 1,00,000 اکائیاں، قیمت فروخت فی اکائی 20 روپے خام مال کی قیمت فی اکائی = 10 روپے

ادھار فروخت پر وصولی کی مدت (Credit Allowed to customers) = 6 مہینے

ادھار خریدی پر ادائیگی کی مدت (Credit allowed by suppliers) = 3 مہینے

متفرق ادائیگی اخراجات = 50,000 روپے، تیار مال کے ذخیرہ کی مدت 3 مہینے ہاتھ میں نقدی کامیزان = 50,000

### Calculation of Working Capital

Particulars	Amount
<b>A: Current Assets:</b>	
Finished Stock (Lag time 3 Month) = $1,00,000 \times 20 \times \frac{3}{12} =$	5,00,000
Collection from Debtor (Lag time 6 month) = $1,00,000 \times 20 \times \frac{6}{12}$	10,00,000
Cash in hand	50,000
<b>Total Current Assets</b>	<b>15,50,000</b>
<b>B: Current Liabilities:</b>	
Paid to Creditors (Lag time 3 month) $1,00,000 \times 10 \times \frac{3}{12}$	2,50,000
Paid to General Expenses	50,000
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>3,00,000</b>
<b>Estimated Working Capital A—B</b>	<b>12,50,000</b>

نوٹ: منافع کی شرح کی وضاحت نہیں کی گئی اس لئے مال کی قیمت فروخت پر ہی ذخیرہ کی قدر کا تعین کیا گیا ہے۔ عام طور پر (Cost of Sale) پر ذخیرہ کی قدر کا تعین کیا جاتا ہے۔ فروخت کے متعلق نقد یا ادھار کی وضاحت نہ کرنے پر مکمل فروخت کو ادھار فروخت تصور کریں۔

مثال 3: ذیل کے تفصیلات کی مدد سے درکار سرمایہ کو محسوب کیجئے۔

سالانہ فروخت = 1,00,000 اکائیاں، قیمت فروخت فی اکائی = 100 روپے، منافع کی شرح = 25%

ادھار خریدی پر رقم کی ادائیگی کی مدت (Time allowed to Debtors) = 3 مہینے

تیار مال کا ذخیرہ کی مدت = 3 مہینے، ہاتھ میں نقدی 1,00,000 روپے

فی اکائی خام مال = 40 روپے، اجرت فی اکائی 12 روپے، بالائی اخراجات فی اکائی = 23 روپے

اجرت کی ادائیگی کی مدت = 2 ماہ، بالائی اخراجات کی ادائیگی کی مہلت = 1 ماہ

## Calculation of Working Capital Requirement

عل:

Particulars	Amount
<b>A: Current Assets:</b>	
Stock of Finished Good (lag time 3 month) = $1,00,000 \times 75 \times \frac{3}{12}$	18,75,000
Collection from Debtors (lag time = 4 months) = $1,00,000 \times 75 \times \frac{4}{12}$	2,50,000
Cash in Hand	1,00,000
<b>Total Current Assets</b>	<b>44,75,000</b>
<b>B: Current liabilities:</b>	
Paid to Creditors (Lag time = 3 months) = $1,00,000 \times 40 \times \frac{3}{12}$	10,00,000
Paid to wages (Lag time = 2 months) = $1,00,000 \times 12 \times \frac{2}{12}$	2,00,000
Paid to Overhead (Lag time = 1 month) = $1,00,000 \times 23 \times \frac{1}{12}$	1,91,667
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>13,91,667</b>
<b>Working Capital Requirement A – B</b>	<b>30,83,333</b>

نوٹ: سوال ہذا میں منافع کی شرح دی گئی ہے اس لئے تیار مال کی قدر کو منافع کا حصہ منہا کر کے قدر تحسب کی گئی۔ اس طرح ادھار فروخت کی قدر کو محسوب کیا گیا ہے۔ (ادھار فروخت کی قدر کو حقیقی قیمت فروخت پر بھی محسوب کر سکتے ہیں)۔

مثال 4: ذیل میں ایک صنعت کے تفصیلات دئے گئے ہیں جن کی مدد سے درکار کار سرمایہ (Estimated Working Capital) محسوب کیجئے۔

قیمت فروخت	منافع	بالائی اخراجات	اجرت	خام مال	پیداواری لاگت
125	25	20	30	50	لاگت فی اکائی روپے

مطابقتیں: (1) خام مال کا ذخیرہ کی مدت = 1 ماہ (2) تیار مال کا ذخیرہ = 2 ماہ (3) سالانہ مقدار پیداوار = 1,00,000 اکائیاں

(4) مال زیر تکمیل (WIP) = 2 ماہ (خام مال 100%، اجرت اور بالائی اخراجات 50%)

(5) ادھار فروخت پر وصولی کی مدت (Time allowed to customer) = 3 ماہ

(6) ادھار خریدی پر ادائیگی کی مدت (Time allowed by creditors) = 3 ماہ

(7) اجرت کی ادائیگی کی مدت (Time allowed to labour) = 1 ماہ

(8) ہاتھ میں نقدی کامیزان Cash in hand = 2,00,000 روپے

(9) کار سرمایہ میں 10% اضافہ کی گنجائش رکھی جائے Allowed 10% Contingencies

Calculation of Requirement of Working Capital

Particulars	Amount
<b>A. Current Assets:</b>	
Raw Material (Lag time 2 months = $1,00,000 \times 50 \times \frac{1}{12}$ )	4,16,667
I. Work in Progress (Lag time 2 months)	
Raw Material = $1,00,000 \times 50 \times \frac{2}{12} = 8,33,333$	
Wages = $1,00,000 \times 30 \times \frac{2}{12} \times 50\% = 2,50,000$	12,50,000
Overhead = $1,00,000 \times 20 \times \frac{2}{12} \times 50\% = 1,66,667$	16,66,667
II. Finished Goods (Lag time 2 month = $1,00,000 \times 100 \times \frac{2}{12}$ )	25,00,000
III. Collection from Debtors (Lag time 3 month = $1,00,000 \times 100 \times \frac{3}{12}$ )	2,00,000
IV. Cash in Hand	
Total Current Assets	60,33,334
<b>B. Current Liabilities:</b>	
Paid to creditors (Lag time 3 month, $1,00,000 \times 50 \times \frac{3}{12}$ )	12,50,000
Paid to wages (Lag time 1 month, $1,00,000 \times 30 \times \frac{1}{12}$ )	2,50,000
Total Current Liabilities	15,00,000
Working Capital Requirement	45,33,334
(+ ) 10% Contingences $45,33,334 \times 10\%$	4,53,333
	49,86,667

تیار مال کا ذخیرہ کی قدر کے تعین میں منافع کی شرح کو شمار نہیں کیا جاتا۔ دین دار (Debtors) کے تعین کے دوران بھی منافع کی شرح کو نظر انداز کیا جاتا ہے جس سے رواں اثاثوں کی درست قدر محسوب ہوتی ہے، منافع کی شرح کو جوڑنے سے رواں مثال 5: ذیل میں ایک صنعت کے تفصیلات دئے گئے ہیں جن کی مدد سے (Required Working Capital) درکار کار سرمایہ محسوب کیجئے۔

قیمت فروخت	منافع	بالائی اخراجات	اجرت	خام مال	پیداواری لاگت
100	30	20	20	30	لاگت فی اکائی روپے

مطابق تقسین: (1) سالانہ مقدار پیداوار اور 1,20,000 اکائیاں (2) خام مال کے ذخیرہ کی مدت = 4 ہفتے

(3) زیر تکمیل مال - (WIP) = 8 ہفتے (خام مال 100%، اجرت، بالائی اخراجات 50%)



(4) تیار مال کا ذخیرہ 6 ہفتے ہاتھ میں نقدی = 1,00,000 روپے

(5) دین دار کو دی گئی مہلت = Time allowed to Debtors = 16 ہفتے (50% مال ادھار فروخت کیا گیا ہے)

(6) لین دار سے حاصل مہلت = Time allowed by Creditors = 8 ہفتے

(7) اجرت کی ادائیگی کی مدت = Lag time of payment of wages = 4 ہفتے

(8) بالائی اخراجات کی ادائیگی کی مدت = Lag time for payment of overhead = 2 ہفتے

(9) کار سرمایہ میں 10% بطور اضافہ ممکنہ رقم کے طور پر جوڑیں

Calculation of Working Capital Requirement : حل

Particulars	Amount
<b>A: Current Asset:</b>	
Raw Material (Lag time 4 weeks, $1,20,000 \times 30 \times \frac{4}{48}$ )	3,00,000
Work in progress (Lag time 8 weeks)	
Raw Material = $1,20,000 \times 30 \times \frac{8}{48} =$	6,00,000
Wages = $1,20,000 \times 20 \times \frac{8}{48} \times 50\% =$	2,00,000
Overhead = $1,20,000 \times 20 \times \frac{8}{48} \times 50\% =$	2,00,000
Finished goods (Lag time = 12 week) = $1,20,000 \times 100 \times \frac{12}{48}$	30,00,000
Collection from Debtors = (Lag time 16 weeks) = $1,20,000 \times 100 \times \frac{16}{48}$	40,00,000
Cash in hand	1,00,000
<b>Total Current Asset</b>	<b>84,00,000</b>
<b>B: Current Liabilities:</b>	
Paid to Creditors = Lag time 8 weeks = $1,20,000 \times 30 \times \frac{8}{48}$	60,00,000
Paid to wages = Lag time 4 weeks = $1,20,000 \times 20 \times \frac{4}{48}$	2,00,000
Paid to overhead = Lag time 2 weeks = $1,20,000 \times 20 \times \frac{2}{48}$	1,00,000
<b>Total Creditors</b>	<b>9,00,000</b>
<b>Working Capital A – B</b>	<b>75,00,000</b>
	<b>7,50,000</b>

(+) 10% Contingencies 75,00,000 x 10%	82,50,000
---------------------------------------	-----------

- نوٹ: (1) سال میں 48 ہفتے تصور کئے گئے ہیں۔ (بعض اوقات 48،50 یا 52 ہفتے میں حساب میں لیتے ہیں)
- (2) زیر تکمیل مال خام مال 100، جبکہ اجرت اور بالائی اخراجات 50% تکمیل ہو چکے ہیں اس کے اعتبار سے قدر محسوب کی جاتی ہے۔
- (3) دین دار کی قدر محسوب کرنے کے دوران لاگت پر قدر محسوب کریں۔ منافع کو نظر انداز کیا جاتا ہے۔

## 22.6 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

کار سرمایہ کاروبار کا بنیادی اور اہم سرمایہ ہوتا ہے۔ کاروبار کے روزمرہ لین دین، معاملات میں سہل پیدا کرتا ہے۔ عام طور پر رواں اثاثوں اور رواں ذمہ داریوں کا فرق کار سرمایہ کہلاتا ہے۔ کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے کار سرمایہ کا تعین کیا جاتا ہے۔ چھوٹے کاروبار کے مقابلے میں بڑے تاجرین و صنعتکاروں کا کار سرمایہ زیادہ پایا جاتا ہے۔ پیداواری مراحل کے اعتبار سے صنعتوں کا کار سرمایہ کا تعین کیا جاتا ہے۔ مالیاتی سال کے دوران درکار کار سرمایہ کا تعین کرنا ضروری ہوتا ہے۔ ناکافی سرمایہ کی صورت میں سرمایہ کی فراہمی کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔ ہاتھ میں نقدی، بینک میں نقدی، دین دار، تیار مال، خام مال، مال زیر تکمیل کی مجموعی قدر میں لین دین، و واجبات کو تیار کر کے کار سرمایہ محسوب کیا جاتا ہے۔ مالیاتی سال کو 12 مہینے 364 دن یا 48،50 یا 52 ہفتوں کو شمار کرتے ہیں۔ کار سرمایہ کی موزوں مقدار کے تعین کے سبب کاروباری سرمایہ کاموزوں استعمال ممکن ہوتا ہے۔ کاروباری لین دین میں توازن پیدا کرنا، کاروباری ساکھ میں اضافہ، کار سرمایہ کا تعین کرنا کار سرمایہ کے اہم مقاصد ہیں۔ کار سرمایہ کی موزوں مقدار کے سبب تاجرین یا صنعتکاروں کو کافی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔

## 22.7 کلیدی الفاظ (Keywords)

وقفہ ادوار (Lag time): رقم کی وصولی یا ادائیگی کے لئے دیا گیا وقت کو وقفہ ادوار (Lag time) کہتے ہیں۔ عام طور پر اس کا شمار چند مہینوں یا ہفتوں میں کیا جاتا ہے۔

زیر تکمیل کام (Work in progress): پیداواری اداروں میں ایسا مال جو مکمل طور پر تیار نہ ہو، ہو یا تیاری کے مراحل میں ہو زیر تکمیل کام کہلاتا ہے۔

## 22.8 نمونہ امتحانی سوالات (Model Examination Questions)

خالی جگہوں کو پر کیجئے:

- 1- اجرت فی اکائی 30 ہو تو 50,000 اکائیوں کی لاگت ----- روپے ہوگی۔
- 2- 3,00,000 روپے کا کار سرمایہ پر 10% اضافہ رقم جمع کرنے پر کل کار سرمایہ ----- روپے ہوگا۔
- 3- رواں اثاثے 1,3,70,000 ہے اور رواں ذمہ داریاں 5,90,000 روپے ہو تو کار سرمایہ ----- روپے ہوگا۔
- 4- سال میں ----- ہفتے تصور کرتے ہیں۔

5- بالائی اخراجات فی اکائی 20 روپے ہو تو 1,00,000 اکائیوں کی قدر ----- روپے ہوگی۔

مختصر جوابات کے حامل سوالات

- 1- رواں اثاثوں سے کیا مراد ہے۔  
 2- کار سرمایہ کے مفہوم کو بیان کیجئے۔  
 3- Lag time کے مفہوم کو مثالوں کے ذریعہ وضاحت کیجئے۔  
 4- کار سرمایہ کے تخمینہ کے فوائد بیان کیجئے۔  
 5- کار سرمایہ میں استعمال اہم اصطلاحات کی وضاحت کیجئے۔

طویل جوابات کے حامل سوالات:

- 6- کار سرمایہ کے مفہوم کو بیان کرتے ہوئے اس کی اہمیت کی وضاحت کیجئے۔  
 7- مال زیر تکمیل (WIP) اور تیار مال (Finished Good) کے درمیان امتیاز کیجئے۔  
 8- کار سرمایہ کی اہمیت اور استعمالات پر بحث کیجئے۔ 9- ذیل میں دئے گئے تفصیلات کی مدد سے کار سرمایہ محسوب کیجئے۔

قیمت فروخت	منافع	بالائی مصارف	اجرت	خام مال	مال کے اجزاء
100	20	20	20	40	روپے

مطابقتیں = (1) سالانہ مقدار پیداوار اور 1,00,000 اکائیاں (2) ہاتھ میں نقدی کامیزان = 2,50,000 روپے

(3) خام مال کی مدت = 2 مہینے

(4) مال زیر تکمیل (WIP) کی مدت 3 مہینے (خام مال 100%، اجرت و بالائی مصارف 50%)

(5) تیار مال کی مدت = 4 مہینے (6) ادھار فروخت پر دین دار کو دی گئی مہلت = 4 مہینے

(7) ادھار خریدی پر لین دار سے حاصل مہلت = 2 مہینے

(8) اجرت کی ادائیگی کی مدت = 1 مہینے (9) بالائی اخراجات کی مدت = 2 مہینے

10- ذیل کے تفصیلات کی مدد سے ایک صنعت کے لیے درکار کار سرمایہ کو محسوب کیجئے۔

قیمت فروخت	منافع	بالائی مصارف	اجرت	خام مال	مال کے اجزاء
130	30	20	30	50	روپے

مطابقتیں:

(1) سال کے دوران مقدار پیداوار = 60,000 اکائیاں (2) ہاتھ میں نقدی کامیزان = 50,000 روپے

(3) خام مال کی مدت = 9 ہفتے (4) تیار مال کی مدت = 12 ہفتے

(5) مال زیر تکمیل کی مدت (WIP) = 8 ہفتے (6) ادھار فروخت پر دین دار کو دی گئی مہلت = 20 ہفتے

(7) ادھار خریدی پر لین دار سے حاصل مہلت = 16 ہفتے (8) اجرت کی ادائیگی کی مہلت = 2 ہفتے

(9) بالائی اخراجات کی ادائیگی مہلت = 3 ہفتے

11- ذیل کے تفصیلات کی مدد سے صنعت کے لئے درکار کار سرمایہ محسوب کیجئے۔

قیمت فروخت	منافع	بالائی مصارف	اجرت	خام مال	لاگت کے اجزا
70	20	10	10	30	روپے

دوران سال مقدار پیداوار = 50,000 اکائیاں، ہاتھ میں نقدی کامیزان = 1,00,000 روپے

خام مال کی ذخیرہ کی مدت Lag time of Raw Material = 12 ہفتے

مال زیر تکمیل کی مدت Lag time of Working Process = 8 ہفتے

تیار مال کے ذخیرہ کی مدت Lag time of Finished Goods = 4 ہفتے

ادھار فروخت پر دین دار کو دی گئی مہلت Lag time of Debtors = 6 ہفتے

ادھار خریدی پر ادائیگی کی مہلت Lag time for Creditors = 4 ہفتے

اجرت کی ادائیگی کی مہلت Lag time for period to wages = 2 ہفتے

بالائی اخراجات کی ادائیگی کی مہلت Lag time for paid to overhead = 3 ہفتے

نوٹ: سال میں 48 ہفتے اور 50 ہفتے تصور کرتے ہوئے دونوں حالت میں سوال حل کر کے نتائج پر تبصرہ کیجئے۔

ذیل کے تفصیلات کی مدد سے درکار سرمایہ محسوب کیجئے۔

کل قیمت	منافع	بالائی اخراجات	اجرت	خام مال	اجزا
100	10	20	30	40	لاگت روپے

مقدار پیداوار = 50,000 اکائیاں، خام مال کی مدت = 2 مہینے

تیار مال کی مدت = 3 ہفتے (خام مال 100%، اجرت اور بالائی اخراجات 50%)

تیار مال کی مدت = 6 مہینے ادھار فروخت پر دین دار کو دی گئی مہلت = 8 ہفتے

ادھار خریدی پر لین دار سے حاصل مہلت = 4 ہفتے اجرت کی ادائیگی کی مدت = 2 ہفتے، ہاتھ میں نقدی = 50,000 روپے

بالائی اخراجات کی ادائیگی کی مدت = 4 ہفتے

12- ذیل کے تفصیلات کی مدد سے درکار سرمایہ محسوب کیجئے۔

کل قیمت	منافع	بالائی اخراجات	اجرت	خام مال	اجزا
150	40	30	30	50	لاگت روپے

مقدار پیداوار 12,000 اکائیاں، خام مال کے ذخیرہ کی مدت = 3 مہینے

مال زیر تکمیل (WIP) = 4 مہینے (خام مال 100%، اجرت اور بالائی اخراجات = 50%)

تیار مال کا ذخیرہ = 6 مہینے، ادھار فروخت پر دین دار کو دی گئی مہلت = 4 مہینے (50% مقدار ادھار فروخت کی گئی)

ادھار خریدی پر لین دار سے حاصل مہلت = 2 مہینے اجرت کی ادائیگی کی مہلت = 2 مہینے

بالائی اخراجات کی ادائیگی کی مہلت = 1 مہینہ کار سرمایہ میں 10% بطور ممکنہ اضافہ رقم جمع کیجئے۔

# اکائی 23۔ نقدی انتظامیہ

(Cash Management)

اکائی کے اجزا	
Introduction	تمہید 23.0
Objectives	مقاصد 23.1
Meaning, Concept and Definition of Cash Management	کیش مینجمنٹ کے معنی، تصور اور تعریف 23.2
Motives of Cash Holdings	نقدی رکھنے کے مقاصد یا محرکات 23.3
Objectives of Cash Management	نقدی انتظامیہ کے مقاصد 23.4
Advantages of Cash Management	نقدی انتظامیہ کے فوائد 23.5
Limitations of Cash Management	نقدی انتظامیہ کے خامیاں 23.6
Importance, Functions and Uses of Cash Management	نقدی انتظامیہ کی اہمیت، افعال اور استعمال 23.7
Basic Principles of Cash Management	مثالی نقدی انتظامیہ کے بنیادی اصول 23.8
Investment of Surplus Amount	فاضل رقمات کی توظیف 23.9
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 23.10
Keywords	کلیدی الفاظ 23.11
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 23.12

## 21.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! ہم اپنی روزمرہ زندگی میں نقدی کے استعمال سے بخوبی واقف ہیں۔ مکان کا کرایہ، بجلی، پانی کا بل، فون ریچارج، فون کی درستگی، مکانات کی صفائی، ملازمہ کی تنخواہیں، اسٹیشنری کی خریدی وغیرہ چند روزمرہ کے اخراجات ہیں جنہیں ماہانہ یا پھر یومیہ بھی ادا کیا جاتا ہے۔ اسی طرح کاروبار میں بھی اخراجات پائے جاتے ہیں۔ صنعتوں میں اشیاء کی تیاری کے لئے خام مال کو مختلف علاقوں سے خریداجاتا ہے۔ گودام کا کرایہ، بجلی، ایندھن، مزدوروں کی اجرت، صاف صفائی کے اخراجات، سفری مصارف، تشہیر، مشینوں کی درستگی وغیرہ چند مصارف ہیں جنہیں بروقت ادا کیا جاتا ہے۔ ان تمام مصارف کے لئے ضروری مقدار میں نقدی کی مقدار رکھی جاتی ہے۔ نقدی کے بغیر خرید و فروخت

ممکن نہیں۔ نقدی کاروبار میں خون کی حیثیت رکھتی ہے۔ نقدی کے بغیر کاروباری افعال مفلوج ہو جاتے ہیں۔ ہر چھوٹے و بڑے تاجرین کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے روپیہ مشغول کرتے ہیں۔ ہم روزانہ ترکاری، میوہ فروش، کرانہ دکان وغیرہ کے کاروبار کو دیکھتے ہیں۔ ترکاری فروش اپنی یومیہ تجارت کو مد نظر رکھ کر ترکاری خریدتا ہے۔ اس طرح موسم اور حالات کو دیکھتے ہوئے آئسکریم فروخت کنندہ روزانہ آئسکریم فروخت کرتا ہے۔ کرانہ دکان کی ایک مستقل جگہ ہوتی ہے جہاں پر اطراف کے رہائش پذیر صارفین خریداری کرتے ہیں۔ تاجرین اپنی تجارت کو مد نظر رکھتے ہوئے خریداری کرتے ہیں اور ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔

اس اکائی میں نقدی انتظامیہ کے متعلق معلومات حاصل کریں گے۔

### 23.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- نقدی انتظامیہ کے معنی و مفہوم کی وضاحت کر سکیں۔
- نقدی انتظامیہ کی اہمیت و فادیت کو بیان کر سکیں۔
- نقدی انتظامیہ کے مقاصد اور طریقہ کار کو بیان کر سکیں۔
- نقدی انتظامیہ کے اطلاق کو بیان کر سکیں۔

### 23.2 کیش مینجمنٹ کے معنی، تصور اور تعریف

#### (Meaning, Concept and Definition of Cash Management)

نقدی انتظامیہ ایک اہم علم ہے جو گھریلو نظم و نسق، شخصی نظم و نسق کے ساتھ ساتھ کاروبار کو بام عروج پر پہنچانے میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ نقدی انتظامیہ کے معنی و مفہوم اور اس کی تفہیم کے لئے ذیل کے تعریفات کا مطالعہ کیجئے۔

☆ کاروبار میں نقدی کے انتظام کو نقدی انتظامیہ کہتے ہیں۔

☆ نقدی انتظامیہ کاروباری نظم و نسق کا ایک اہم پہلو ہے جس میں سرمایہ کے اندرونی اور بیرونی بہاؤ پر بحث کی جاتی ہے۔

☆ نقدی انتظامیہ دراصل دو الفاظ نقدی اور انتظامیہ کا مرکب ہے یعنی کاروبار میں نقدی کے بہاؤ پر بحث کرنا نقدی انتظامیہ کہلاتا ہے۔

☆ نقدی انتظامیہ کاروبار کے سیالی (Liquidity) کو ظاہر کرتا ہے جو کاروبار کی ادائیگی میں بہتری پیدا کرتا ہے۔

☆ کاروبار میں نقدی کی وصولی، استعمال، کنٹرول و موزوں استعمال پر بحث کرنا نقدی انتظامیہ کہلاتا ہے جس کے سبب نقدی کا انبساط (Optimum) سطح پر موزوں استعمال ممکن ہوتا ہے۔

☆ کاروبار میں نقدی کے بہاؤ اور اس میں توازن پیدا کرنا نقدی انتظامیہ کہلاتا ہے۔

☆ کاروبار کے لئے ضروری سرمایہ کا تعین اور اس کی فراہمی کو یقینی بنانا نقدی انتظامیہ کہلاتا ہے جس کو (Treasury Management)

بھی کہا جاتا ہے۔

نقدی انتظامیہ کاروبار کا اہم حصہ ہوتا ہے۔ ہر چھوٹے و بڑے بیانیے کے تاجریں، صنعتکار، پیدا کنندے، سرکاری و غیر سرکاری تنظیمیں استعمال کرتے ہیں۔ کاروباری اخراجات کو کاروبار کی آمدنی سے ادا کیا جاتا ہے اس لئے بہتر ادائیگی کے لئے نقدی کے حصول کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔ ایک کامیاب تاجر حصول نقدی کو مد نظر رکھتے ہوئے اخراجات کی ادائیگی کا وقت مقرر کرتا ہے۔ تجارت میں اکثر دیکھا جاتا ہے کہ دوکاندار شام کے وقت بلس کی ادائیگی کرتا ہے۔ تاجر مختلف تھوک فروش سے مال خریدتا ہے۔ تجارتی سرگرمی یا فروخت کو مد نظر رکھتے ہوئے ادھار خریدی کی ادائیگی کے لئے وقت کا تعین کرتا ہے۔ نقدی انتظامیہ کامیاب تاجر کی بنیادی صفت ہے۔ کاروبار میں ہر روپیہ کا حساب رکھا جاتا ہے۔ اس کی سرمایہ کاری پر موزوں منافع کا تعین بھی کرتا ہے۔ نقدی انتظامیہ کاروبار میں سرمایہ کے موزوں استعمال کے ساتھ ساتھ فاضل رقوم کو محفوظ کروانے کے طریقہ سے واقف کرواتا ہے۔ تاجر اپنے فاضل رقوم کو منجمد رکھنے کے بجائے بنک میں محفوظ کرتے ہوئے سود حاصل کرتے ہیں۔ ترکاری فروش میوہ فروش جیسے یومیہ کاروبار یا پھیری کے کاروبار کرنے والے تاجریں شام تک رقوم کی وصولی کا اندازہ قائم کرتے ہوئے شام میں رقوم کی ادائیگی کو یقینی بناتے ہیں۔ اسی طرح ہفتہ و ماہانہ کے اخراجات و دیگر ادائیگیوں کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔

نقدی انتظامیہ کاروبار میں صرف نقدی کی کافی مقدار رکھنے اخراجات کی ادائیگی تک محدود نہیں بلکہ اس کے ساتھ ساتھ رقوم کی وصولی، فاضل رقوم کا بہتر استعمال، فاضل رقوم کی سرمایہ کاری، کاروبار میں ہر روپیہ کا درست استعمال وغیرہ پر بحث کرتا ہے۔ کاروبار کی توسیع و فروغ کے لئے درکار رقوم کی پیشگوئی کے ساتھ فراہم کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ کاروبار کے غیر یقینی صورتحال جیسے کاروبار کی سست روی، کاروبار میں انجامد، فروخت کی سست رفتار، بازار بند، تالہ بندی، خام مال کی قلت وغیرہ کے لئے ممکنہ رقوم محفوظ رکھے جاتے ہیں۔ کاروبار کے نشیب و فراز حالات کا گہرائی کے ساتھ مطالعہ کیا جاتا ہے۔ صنعت یا پیدا کنندوں کی صورت میں صنعت کے مختلف شعبہ جات ملازمین کی تعداد، خرید و فروخت، ذخیرہ کی پالیسی جیسے معاملات کو مد نظر رکھا جاتا ہے۔

### 23.3 نقدی رکھنے کے مقاصد یا محرکات (Motives of Cash Holdings):

ہر تاجر اور ہر شخص اپنی ضرورت کے اعتبار سے نقدی کی مقدار رکھتا ہے۔ تجارتی مقاصد کے ساتھ ساتھ گھریلو ضروریات کی تکمیل کے لئے بھی رکھتے ہیں۔ کیزنز (Keynes) نے اپنی کتاب "General Theory of Employment, Interest and Money" میں نقدی کو پاس میں رکھنے کے حسب ذیل تین اہم مقاصد کی وضاحت کی ہے۔

1- لین دین کے محرکات (Transaction Motives) 2- احتیاطی محرکات (Precautionary Motives)

3- ذخیرہ اندوزی محرکات (Speculative Motives)

1- لین دین کے محرکات (Transaction Motives): کیزنز کے مطابق لین دین کے اعتبار سے نقدی کو اپنے پاس رکھنا پہلا مقصد

ہے ہر فرد یا تاجر اپنی یومیہ ضرورت کے اعتبار سے نقدی کی کچھ مقدار ہر وقت رکھتا ہے تاکہ روزانہ کے اخراجات کی بروقت ادائیگی

ممکن ہو سکے۔ کاروبار میں ہر تاجر کسی نہ کسی تاجر کو ادائیگی کی رقم کو ادا کرتے جاتا ہے۔ کاروبار کی یومیہ ضرورت کو مد نظر رکھتے ہوئے نقدی کی مقدار کا تعین کرتا ہے جو (Transaction Motive) کہلاتا ہے۔ اجرت، بجلی کا خرچ، مزدوروں کے فلاحی اخراجات کی ادائیگی، حمل و نقل کے اخراجات، ایندھن و بجلی کے اخراجات، چائے و مشروبات کے اخراجات، صاف صفائی کے سامان کی خریدی وغیرہ چند بنیادی ادائیگیاں ہیں۔ ان ہی اخراجات کے اعتبار سے رقم رکھی جاتی ہے۔ یہ بنیادی اخراجات کی ادائیگی میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ ان اخراجات کی ادائیگی کے بغیر کاروباری افعال تکمیل پانے سے قاصر ہوتے ہیں۔ زیادہ لین دین کی صورت میں رقم کی زیادہ ضرورت ہوتی ہے۔ لین دین نقدی کے مقدار کے تعین میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔

2- احتیاطی محرکات (Precautionary Motives): مستقبل کی ضرورت یا غیر یقینی صورتحال کو مد نظر رکھتے ہوئے رکھی جانے والی نقدی کی مقدار کو احتیاطی مقصد (Precautionary Motive) کہتے ہیں۔ صنعتوں میں ملازمین یا ورکرس ہڑتال، ناکہ بندی، انفرارز جیسے غیر یقینی صورتحال کے مقابلہ کے لئے محفوظ رکھی گئی رقم کو (Precautionary Motive) کہتے ہیں۔ عام طور پر گھریلو زندگی میں صدر خاندان مستقبل کے طب، صحت، کار کی درستگی، مکان کی درستگی، عیدین و تہوار یا اتفاقی حادثات وغیرہ کی صورت میں استعمال کے لئے رقم محفوظ رکھتے ہیں۔ مستقبل کے ممکنہ مصارف کو پیش نظر رکھا جاتا ہے۔

3- ذخیرہ اندوزی محرکات (Speculative Motives): یہ نقدی رکھنے کا تیسرا اہم محرک ہے۔ مستقبل کے تجارتی فوائد کے لیے مخصوص رقم محفوظ رکھی جاتی ہے۔ مستقبل میں خام مال کی قیمتوں میں کمی کے انجام کے پیش نظر رقم محفوظ رکھی جاتی ہے۔ رعایتی قیمت کی صورت میں خریدی سے مالی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ سرمایہ کاری کے موقع کی تلاش میں ہوتے ہیں۔ اچھے مواقع حاصل ہونے کی صورت میں سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ اونچی شرح منافع کی صورت میں سرمایہ کاری کی جاتی ہے۔ اس میں دولت سے نفع کماتے ہوئے قدر میں اضافہ کرتے ہیں۔ تاجروں کی فاضل رقم ہوتی ہے جس کو وقت ضرورت سرمایہ کاری کے ذریعہ فوائد حاصل کرنے کے لئے استعمال کرتے ہیں۔ یہ منصوبہ بندی اور حکمت عملی کا نتیجہ ہوتی ہے۔

#### 23.4 نقدی انتظامیہ کے مقاصد (Objectives of Cash Management)

- نقدی انتظامیہ کے چند اہم مقاصد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 1- کاروبار کے نقدی کے بہاؤ میں توازن پیدا کرنا۔
  - 2- کاروبار کے کار سرمایہ کی ضرورت کی تکمیل کرنا۔
  - 3- کاروبار کو حاصل فنڈس، سرمایہ یا قومات کا صحیح درست اور انسب سطح پر استعمال کرنا۔
  - 4- کاروبار کی سیالیت (Liquidity) کو برقرار رکھنا۔
  - 5- کاروبار کے غیر یقینی صورتحال کا میانی سے مقابلہ کرنا۔
  - 6- کاروبار کے وصول شدنی قومات کی بروقت وصولی کو یقینی بنانا۔
  - 7- کاروبار کی ساکھ کو برقرار رکھنا۔
  - 8- کاروبار کی توسیع و فروغ کے لئے درکار سرمایہ فراہم کرنا۔
  - 9- کاروبار کے لئے کار سرمایہ (Working Capital) کے ساتھ ساتھ مستقل اثاثوں پر سرمایہ کاری کے لئے ضروری سرمایہ فراہم کرنا۔



- 10- کاروبار کے فاضل رقومات کا صحیح و درست استعمال کرنا یا سرمایہ کاری میں استعمال کرنا۔  
11- کاروبار کو خسارہ، دیوالیہ جیسے حالات سے محفوظ رکھنا۔

### 23.5 نقدی انتظامیہ کے فوائد (Advantages of Cash Management)

- نقدی انتظامیہ کے چند اہم فوائد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 1- کاروبار میں نقدی کے اندرونی و بیرونی بہاؤ میں توازن پیدا ہوتا ہے۔
  - 2- تاجرین رقم کے درست و موزوں استعمال کے عادی ہوتے ہیں۔
  - 3- غیر ضروری اخراجات یا بچا صرف سے محفوظ رہا جاسکتا ہے۔
  - 4- کاروبار کی سیالیت (Liquidity) کو برقرار رکھنے میں مدد ملتی ہے۔
  - 5- تاجرین اپنے فاضل رقومات کو بہتر سرمایہ کاری میں مشغول کرتے ہیں۔
  - 6- تاجرین خسارہ یا دیوالیہ سے محفوظ رہتے ہیں۔
  - 7- وقت پر رقومات کی وصولی و ادائیگی سے نقد بہاؤ میں توازن پیدا ہوتا ہے۔
  - 8- کاروباری سرمایہ کا درست استعمال ممکن ہوتا ہے۔
  - 9- تاجر کو کاروباری موقف سے واقفیت حاصل ہوتی ہے۔
  - 10- کاروبار کے جو کھم کو قابو پانے میں مدد ملتی ہے۔
  - 11- کاروبار کے لئے درکار سرمایہ کا تعین، پیش قیاسی کرنے میں مدد ملتی ہے۔
  - 12- کاروبار کی کارکردگی میں اضافہ ہوتا ہے۔
  - 13- کھاتوں کی تنقیح میں مدد ملتی ہے۔

### 23.6 نقدی انتظامیہ کے خامیاں (Limitations of Cash Management)

- نقدی انتظامیہ کی چند اہم خامیوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 1- نقدی انتظامیہ ہر وقت کاروبار کے ہر میدان میں درست ہونا لازمی نہیں۔
  - 2- نقدی انتظامیہ تنظیم کی دورانہ پیشی کا مظہر ہوتی ہے۔ اس کے باوجود بعض وقت انتظامیہ نقدی کی قلت، ادائیگیوں کا بوجھ جیسے مسائل کا شکار ہوتی ہے۔
  - 3- آفات سماوی، حکومتوں کی تبدیلی، کاروبار کے غیر یقینی صورتحال میں نقدی انتظامیہ میں صحیح اندازہ قائم کرنا ناممکن ہے۔
  - 4- کاروباری تجزیہ کے بعد نقدی انتظامیہ کے متعلق معلومات حاصل ہوتے ہیں۔

5- چھوٹے تاجر نقدی انتظامیہ کو خود سے طے کرتے ہیں جبکہ صنعتوں جیسے بھاری بیپانے کے اداروں میں نقدی انتظامیہ کا عملہ ہوتا ہے جس کے سبب فرم پر اخراجات کا بوجھ بڑھ جاتا ہے۔

6- نقدی انتظامیہ کا علم کاروباری تجربہ کی بنیاد پر حاصل ہوتا ہے اس لئے یہ علم عملی ہوتا ہے۔ نظریاتی طور پر صرف وضاحت کی جاسکتی ہے۔

## 23.7 نقدی انتظامیہ کی اہمیت، افعال اور استعمال

(Importance, Functions and uses of Cash Management)

نقدی انتظامیہ کاروبار کی کامیابی میں کاروبار کی حیثیت رکھتا ہے۔ نقدی کا موزوں تناسب میں استعمال ہی کاروباری اخراجات میں کفایت کا باعث ہے۔ کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے نقدی کی مقدار کا تعین کیا جاتا ہے۔ ضرورت سے زیادہ یا ضرورت سے کم مقدار میں نقدی کا استعمال کاروبار کے لئے نقصان دہ ہوتا ہے۔ نقدی انتظامیہ کاروبار کے تمام مراحل و شعبہ جات سے تعلق رکھتا ہے۔ اسی لئے کاروبار کے مراحل ترتیب وار طے پاتے ہیں اور ہر مرحلہ کافی اہمیت کا حامل ہوتا ہے۔ نقدی انتظامیہ کی اہمیت و افعال کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

### 1- نقدی کے بہاؤ میں توازن پیدا کرنا:

تجارت میں نقدی بہاؤ کافی اہمیت کا حامل ہوتا ہے۔ کاروبار میں حاصل رقومات اندرونی بہاؤ اور ادائیگیوں کو بیرونی بہاؤ کہتے ہیں۔ کاروباری معاملات کو مد نظر رکھتے ہوئے ان میں توازن پیدا کرنا لازمی ہوتا ہے۔ نقد فروخت کی صورت میں رقومات فوری حاصل ہوتے ہیں۔ ادھار فروخت کی صورت میں گاہک کو دی گئی مہلت، وقت یا مدت میں حاصل ہوتی ہے۔ بعض اوقات رقومات کی عدم ادائیگی کے امکانات بھی ہوتے ہیں۔ بروقت رقومات کی عدم وصولی کی صورت میں کاروباری ادائیگیوں میں مشکلات پیش آتی ہیں جس سے کاروباری ساکھ متاثر ہوتی ہے۔ اسی لئے ہر تاجر اپنی تجارتی پالیسی اختیار کرتا ہے جس سے نقدی بہاؤ میں توازن پیدا ہوتا ہے۔

### 2- فاضل رقومات کا استعمال (Use of Excess Amount):

تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے اسی لئے تاجر کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے موزوں مقدار میں سرمایہ مشغول کرتا ہے۔ ضرورت سے زائد مقدار میں سرمایہ مشغول کرنا تجارتی اصول اور طریقہ کے برعکس ہے جس سے کاروبار کی شرح منافع پر منفی اثر پڑتا ہے۔ تاجر تجارت میں مشغول روپیہ پر منافع کمانا چاہتا ہے۔ تاجر کے پاس موجود فاضل رقومات کو قلیل مدتی سرمایہ کاری میں مشغول کرتے ہیں یا پھر بینک میں ڈپازٹ کرتے ہیں جس سے مالی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ فاضل رقومات کا ٹھیک استعمال نقدی انتظامیہ کا بنیادی فعل ہے۔

### 3- نقدی پر کنٹرول:

تجارتی پالیسی کے تحت تاجر اپنی نقدی اور اس کے استعمال پر کنٹرول کرتا ہے۔ کاروباری روپیہ کو ذاتی استعمال میں نہیں لایا جاسکتا۔ کاروبار کے مختلف مدتوں پر منصوبہ کے تحت اخراجات کی ادائیگی کرتے ہیں۔ غیر ضروری اخراجات پر کنٹرول کرتے ہیں۔ کاروبار کی

ضرورت کے مطابق خام مال، تیار مال کا ذخیرہ کرتے ہیں۔ بغیر منصوبہ کے سرمایہ کو صرف نہیں کرتے۔ کاروبار کے ہر چھوٹی و بڑی وصولیات و ادائیگات کا حساب رکھتے ہیں جس سے نقدی پر کنٹرول کیا جاسکتا ہے۔

#### 4- نقدی کی مقدار کا تعین کرنا:

ہر تاجر کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے نقدی کی کچھ مقدار بروقت اپنے پاس رکھتا ہے۔ کاروبار کے باکس یا غلہ میں موجود رقم، کاروبار کے نام پر بینک میں موجود رقم کو نقدی کے مقدار میں شامل کرتے ہیں۔ یہ کاروباری اخراجات کی ادائیگی کے ساتھ ساتھ سامان کی خریدی میں بھی استعمال کرتے ہیں۔ یومیہ کاروباری ادائیگی کو مد نظر رکھتے ہوئے کاروبار کے نقدی کی مقدار کا تعین کرتے ہیں۔ فاضل رقومات کو دیگر سرمایہ کاری کرنے یا بینک میں محفوظ کرنے میں مدد ملتی ہے۔

#### 5- سیالیت کی برقراری (Maintenance of Liquidity):

نقدی انتظامیہ کاروبار کی سیالی کیفیت کو ظاہر کرتا ہے۔ کاروباری اخراجات کے مقابلے میں آمدنی زائد ہونے پر کاروبار کی سیالیت '1' سے زیادہ ہوتی ہے۔ ایسی صورت میں رواں اثاثوں کی نسبت میں بہتری ہوتی ہے۔ یہ کاروباری اخراجات کو ادا کرنے کی صلاحیت کو ظاہر کرتی ہے۔

#### 6- کاروبار کی توسیع:

ہر تاجر یا صنعتکار کاروبار کے فروغ اور توسیع کا خواہشمند ہوتا ہے جس کے لئے نقدی انتظامیہ اہم کردار ادا کرتا ہے۔ کاروبار کی توسیع و فروغ کے لئے پلانٹ، مشنری، فرنیچر، زمین، عمارت وغیرہ مستقل اثاثوں کی خریدی لازمی ہوتا ہے۔ کاروبار کی توسیع کے لئے درکار رقم کا تعین کرتے ہوئے اس کو حاصل کرنے کی کوشش کی جاتی ہے۔ نقدی رقومات کی فراہمی سے کاروبار کی توسیع ممکن ہوتی ہے۔ رقومات کی فراہمی کے بغیر کاروبار کو فروغ نہیں دیا جاسکتا۔ نقدی انتظامیہ کی مدد سے درکار رقم کو حاصل کرنے میں مدد ملتی ہے۔

### 23.8 مثالی نقدی انتظامیہ کے بنیادی اصول (Basic Principles of Cash Management)

نقدی انتظامیہ میں ہر تجارت کا بنیادی پہلو ہوتا ہے۔ بہتر نقدی انتظامیہ کے سبب تجارت میں استحکام اور ترقی کے امکانات پیدا ہوتے ہیں۔ مثالی نقدی انتظامیہ کے اصول یا لوازمات کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

#### 1- وصولی کے طریق عمل میں تیزی پیدا کرنا (Accelerating the Receivable Process):

کاروبار میں وصولی کے طریق عمل میں بہتری پیدا کرنے سے رقومات جلد وصول ہوتے ہیں۔ رقومات کے جلد وصولی سے رقومات کی عدم ادائیگی کے امکانات موہوم ہو جاتے ہیں۔ رقومات کی بروقت وصولی سے کاروبار کے دیگر مالی مراحل میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔ بڑے پیمانے کے تاجرین رقومات کی بروقت وصولی کے لئے عملہ مقرر کرتے ہیں جو دین داروں سے مقررہ وقت پر رقم کی وصولی کو یقینی بناتے ہیں۔ رقومات کی بروقت وصولی مثالی نقدی انتظامیہ کا لازمی حصہ ہے۔

#### 2- اخراجات میں کمی (Reduction in Expenses):

کاروبار میں مختلف اقسام کے مصارف یا اخراجات ہوتے ہیں۔ اخراجات کے ساتھ ساتھ ان کی ادائیگی میں دقتیں پیش آتی ہیں۔ غیر ضروری اخراجات کی نشاندہی کرتے ہوئے ان پر قابو پانے سے کاروباری سرمایہ کا تحفظ ہوتا ہے۔ کاروبار کی ضرورت کے اعتبار سے خام مال یا تیار مال کی بھاری مقدار میں خریدی سے ڈسکاؤنٹ حاصل ہوتا ہے اور حمل و نقل کے مصارف اور وقت کی بچت ہوتی ہے۔ مال کی خریدی کے دوران فروخت کی معیار، شرح فروخت (Turnover Rate) ذخیرہ کی صلاحیت کو مد نظر رکھا جائے۔ ضرورت سے زائد مقدار میں خریدنے پر سرمایہ منجمد ہونے کے ساتھ حفاظتی اخراجات بھی بڑھ جاتے ہیں۔ اخراجات میں کمی کر کے نقدی انتظامیہ کو بہتر بنایا جاسکتا ہے۔

### 3- فاضل سرمایہ کی نشاندہی اور سرمایہ کاری:

کاروبار کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کرتے ہیں۔ ضرورت سے زائد مقدار میں سرمایہ مشغول کرنا کاروبار کے اصول کے خلاف اور کاروبار کے لیے نقصان کا سبب ہوتا ہے۔ کاروبار کی فاضل رقوم کو محفوظ رکھیں یا قلیل مدتی سرمایہ کاری پر مشغول کر دیں یا بینک میں ڈپازٹ کریں تاکہ فاضل رقوم سے بھی تاجر کو آمدنی حاصل ہو سکے۔ فاضل رقوم کی نشاندہی کرنا ایک مشکل کام ہے لیکن تاجر اپنی حکمت عملی کے تحت فاضل رقوم کی نشاندہی اور ان کے موزوں استعمال سے واقف ہوتا ہے۔ فاضل رقوم کے درست استعمال سے کاروبار کو مالی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔

### 4- ادھار خریدی پر کنٹرول:

ہر تاجر اپنی منفرد تجارتی حکمت عملی اختیار کرتا ہے۔ تاجرین، ٹھوک فروش یا درمیانی تاجرین سے خام مال یا تیار مال ادھار خریدتے ہیں۔ قلیل مدت کے لئے ادھار خریدی تجارت کا حصہ ہوتا ہے۔ بھاری مقدار میں طویل مدت کے لئے ادھار خریدی سے قرضوں کے بوجھ میں اضافہ کے ساتھ ساتھ رواں نسبت (Current Ratio) کے تناسب میں کمی واقع ہوتی ہے۔ قرضوں کو بے باق کرنے میں پہل کرنا چاہئے جس سے کاروبار میں موجود حقیقی رقم کی درست کیفیت معلوم ہوتی ہے۔

**نقدی کا انتظامیہ اور بقایا (Cash Management and Cash Balances):** نقدی کے انتظام میں کاروبار کو کامیابی میں مرکزی کردار ادا کرتا ہے۔ ہر تاجر اپنی تجارتی حکمت عملی کے تحت نقدی کا استعمال کرتا ہے۔ رقوم کی اندرونی اور بیرونی بہاؤ میں توازن پیدا کرتا ہے۔ نقد فروخت کی صورت میں قیمت فوری حاصل ہوتی ہے جبکہ ادھار فروخت کی صورت میں دی گئی مہلت پر رقم حاصل ہوتی ہے۔ رقوم کی بروقت وصولی کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے اس طرح تاجر اپنے کاروباری اخراجات بھی ادا کرتا ہے۔ مزدوری، اجرت، کرایہ، بجلی کا خرچ صاف صفائی جیسے اخراجات متواتر عائد ہوتے ہیں۔ اس کے لئے رقم کو محفوظ رکھنا ضروری ہوتا ہے۔ کاروبار کے رقوم کی وصولی و ادائیگی نقدی انتظامیہ کہلاتا ہے۔

تاجر مصارف یا اخراجات کی ادائیگی کے لئے کاروبار کھاتہ میں یا کاروبار کے غلہ میں کچھ رقم رہتی ہے جس کو ہاتھ میں نقدی کا بقایا (Cash Balance) کہتے ہیں اسی بقایہ کی رقم سے مصارف کی ادائیگی عمل میں آتی ہے۔ نقدی کتاب کی مدد سے نقدی کے بقایا کی تحسیب

کر سکتے ہیں۔ نقدی کے بقایا کے سبب نقدی کا انتظام عمل میں آتا ہے۔ رقومات کی وصولی کے سبب نقدی کے بقایا میں اضافہ ہوتا ہے اور مصارف یا اخراجات کی ادائیگی کے سبب بقایا میں کمی واقع ہوتی ہے۔ بینک میں موجود رقم نقدی بقایا کا حصہ ہوتی ہے۔

### 23.9 فاضل رقومات کی توظیف (Investment of Surplus Amount)

نقدی، کاروبار کے لئے آبِ حیات کی حیثیت رکھتی ہے۔ اس کے موزوں و بہتر استعمال کے سبب کاروبار کامیابی سے ہمکنار ہو سکتا ہے۔ کاروبار کی نوعیت، قسم اور ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ کاروبار میں سرمایہ مشغول کرنے سے قبل مطلوبہ سرمایہ، سرمایہ کے ذرائع، سرمایہ کی مدت وغیرہ کو بھی مد نظر رکھا جاتا ہے۔ ہر فرم کو سرمایہ کے محدود ذرائع یا وسائل حاصل ہوتے ہیں جن کو منصوبہ بندی کے ساتھ کاروبار میں استعمال کر کے کامیابی حاصل کر سکتے ہیں۔ کاروبار میں زیر استعمال سرمایہ کو مستقل اثاثوں، رواں اثاثوں، متفرق کام وغیرہ کے اعتبار سرمایہ مختص کیا جاتا ہے۔ سرمایہ کے تعین اور ان کی درجہ بندی کے سبب مالیہ کا بہتر استعمال ہوتا ہے۔ ضرورت سے زیادہ یا ضرورت سے کم مقدار میں سرمایہ استعمال نہیں کرنا چاہیے۔ ہر دونوں معاملات کاروبار یا صنعت کے لئے ناموزوں ہوتے ہیں۔ حصص، ڈبچہ، طویل مدتی سرمایہ حاصل کرنے کے اہم ذرائع ہیں۔

ہر کمپنی اپنی ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ حاصل کرنے کے لئے تمسکات جاری کرتی ہے۔ ضرورت سے زائد سرمایہ حاصل کرنے پر سود اور دیگر مصارف میں اضافہ ہوتا ہے جس سے فرم پر مالی بوجھ عائد ہوتا ہے۔ ضرورت سے زائد فنڈز دستیاب ہونے پر یا اس کا موزوں استعمال کرنا چاہیے۔ صنعت کے پاس ضرورت سے زائد فنڈس فاضل رقم ہوتی ہے۔ ہر فرم کے اندرونی مالی وسائل ہوتے ہیں۔ ان فاضل رقومات کے ذریعہ آمدنی حاصل کرنے کے لئے وقت، مدت کو ملحوظ رکھتے ہوئے سرمایہ کاری کی جائے۔

کاروبار کے روزمرہ لین دین یا ادائیگیوں سے زائد مقدار میں موجود رقم کو فاضل رقم (Surplus Amount) کہتے ہیں۔ کاروبار میں ضرورت سے زائد مقدار میں مشغول کرنا نقصان دہ ہوتا ہے۔ اس لئے کاروبار کے روزمرہ افعال کے اعتبار سے نقدی کا میزان رکھتے ہوئے زائد رقم کو کسی دوسرے معاشی افعال میں مشغول کرنا بہتر ہوتا ہے۔ فاضل رقومات کے عدم استعمال سے مالی فوائد حاصل نہیں ہوتے۔ ان کے بہتر استعمال سے سرمایہ کے موزوں استعمال کے ساتھ مالی فوائد بھی حاصل ہوتے ہیں۔ ذیل میں فاضل رقومات کے استعمال کے چند اہم ذرائعوں کو بتلایا گیا ہے۔

1- قرض کی ادائیگی۔ فاضل رقومات کو قرض کی ادائیگی میں استعمال کریں جس سے فرم پر قرض کا بوجھ اور اس پر عائد سود سے محفوظ رہا جاسکتا ہے۔

2- بینک میں قلیل مدتی یا طویل مدتی ڈپازٹ کرنا: فاضل رقومات کو 11 دن، ایک ماہ، تین ماہ یا ایک سال جیسے قلیل مدت کے لئے بینک میں ڈپازٹ کیا جاسکتا ہے جس سے سود کے طور پر آمدنی حاصل ہوتی ہے۔ اسی طرح فاضل رقومات جو ایک دو سال تین سال یا زائد مدت تک استعمال کا امکان نہ ہونے پر انہیں طویل مدتی بینک میں ڈپازٹ کیا جاتا ہے جس سے سودی آمدنی حاصل ہوتی ہے۔ دوران ڈپازٹ ضرورت پڑنے پر ڈپازٹ سے رقم نکال سکتے ہیں۔

3- میوچول فنڈس میں سرمایہ کاری: میوچول فنڈ سرمایہ کاری کا ایک اہم ذریعہ ہے۔ فاضل رقومات کو میوچول فنڈ میں مشغول کر سکتے ہیں۔ جس سے آمدنی حاصل ہوتی ہے اور سرمایہ کا تحفظ بھی ہوتا ہے۔

4- صرافہ بازار: حصص بازار سرمایہ کاری کا ایک اہم ذریعہ ہے۔ صرافہ بازار میں موجود مختلف کمپنیوں کے حصص کی خرید و فروخت ہوتی ہے۔ فاضل رقومات کو حصص کی خریدی میں استعمال کیا جاسکتا ہے جس سے ڈیوڈنڈ کی شکل میں آمدنی حاصل ہوتی ہے۔ کاروبار میں ضرورت سے زائد مقدار میں موجود رقم کو فاضل رقم کہتے ہیں۔ چونکہ فاضل رقم منجمد ہوتی ہے۔ اس سے منافع حاصل کرنے کے لئے تاجر قلیل مدتی یا طویل مدتی سرمایہ کاری کرتے ہیں۔ جس سے منافع حاصل ہوتا ہے۔ فاضل رقومات کی سرمایہ کاری سے قبل تاجر کے لئے ضروری ہے کہ وہ فاضل رقم کے متعلق اطمینان حاصل کر لیں کہ اگلے چند ہفتے یا چند مہینوں میں اس رقم کا کوئی استعمال نہیں ہے۔

### 23.10 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

نقدی انتظامیہ کاروبار کا بنیادی اور اہم فعل ہے۔ کاروبار میں رقم / نقدی کے اندرونی و بیرونی بہاؤ میں توازن پیدا کرنا نقدی انتظامیہ کہلاتا ہے۔ کاروبار کے ضرورت کے مطابق سرمایہ کی فراہمی کو یقینی بنانے کے ساتھ ساتھ کاروبار میں صحیح و درست استعمال کرنے کی ترکیب سے واقفیت حاصل ہوتی ہے۔ نقدی انتظامیہ کاروبار کی کامیابی کی ضمانت ہوتی ہے۔ کاروبار کی نوعیت اور ضرورت کے اعتبار سے سرمایہ مشغول کیا جاتا ہے۔ ضرورت سے زائد اور ضرورت سے کم مقدار میں سرمایہ کے استعمال سے احتیاط کی جاسکتی ہے۔ نقدی کے بہتر استعمال کی بدولت تاجر کو کافی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ کاروبار کے غیر ضروری اخراجات کی نشاندہی اور ان پر روک لگانے میں مدد ملتی ہے۔ اخراجات کی کفایت کے ساتھ ساتھ کاروبار کی سیالیت میں اضافہ ہوتا ہے۔ نقدی انتظامیہ کو ہر چھوٹے و بڑے تاجرین صنعتکار بھی استعمال کرتے ہیں۔ نقدی انتظامیہ دراصل تاجر کی انتظامی صلاحیتوں کو ظاہر کرتا ہے۔ کاروبار میں استعمال کے بغیر رکھی ہوئی رقم کو فاضل رقم کہتے ہیں۔ جس کے سرمایہ کاری کے ذریعہ مالی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔

### 23.11 کلیدی الفاظ (Keywords)

سیالیت (Liquidity): کاروبار کے رواں اثاثوں کی نقدی میں تبدیلی کو سیالیت کہتے ہیں۔  
نقدی کا اندرونی بہاؤ (Cash Inflows): کاروبار میں نقدی کے حاصل ہونے کے عمل کو نقدی کا اندرونی بہاؤ کہتے ہیں۔ یعنی رقم وصول ہونا۔  
نقدی کا بیرونی بہاؤ (Cash Outflows): کاروبار سے نقدی کے باہر جانے کے عمل کو نقدی کا بیرونی بہاؤ کہتے ہیں۔ یعنی ادائیات، کسی کو رقم ادا کرنا۔

توظیف (Investment): نقد رقم کو نفع کے حصول کی خاطر کسی کاروبار میں مشغول کرنا توظیف ہے۔  
ذخیرہ اندوزی (Speculation): اشیا کی قیمتوں میں اضافہ ہونے کی امید پر اشیا کو فروخت کے بجائے روکے رکھنا ذخیرہ اندوزی کہلاتا ہے۔

خالی جگہوں کو پُر کیجئے:

- 1- کاروبار میں حاصل روپیہ کو----- بہاؤ کہتے ہیں۔
- 2- روں اثاثوں کی مثالیں----- ہیں۔
- 3- کیسز کی کتاب کا نام----- ہیں۔
- 4- نقدی رکھنے کے مقاصد----- ہیں۔
- 5- خسارہ سے مراد----- ہے۔

صحیح یا غلط کی نشاندہی کیجئے۔

- 1- نقد رقم وصول ہونے کو نقدی کا اندرونی بہاؤ کہتے ہیں ( )
- 2- نقد رقم کسی کو ادا کرنے پر نقدی کا خارجی بہاؤ کہتے ہیں ( )
- 3- نقدی انتظامیہ کاروبار کا اہم حصہ ہوتا ہے ( )
- 4- نقدی انتظامیہ کاروبار کی ساکھ کو برقرار نہیں رکھتا ( )
- 5- بینک میں رقم ڈپازٹ کروانے پر سود حاصل نہیں ہوتا ( )

مختصر سوالات کے جوابات:

- 1- نقدی رکھنے کے مقاصد بیان کیجئے۔
- 2- فاضل سرمایہ کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 3- نقدی کے بہاؤ میں توازن پیدا کرنے سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔
- 4- کاروباری نقدی کی اہمیت کو بیان کیجئے۔
- 5- سیالیت (Liquidity) سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔
- 6- نقدی انتظامیہ کے مقاصد کو بیان کیجئے۔
- 7- نقدی رکھنے کے مقاصد یا محرک کو بیان کیجئے۔

طویل جوابات کے سوالات

- 8- نقدی انتظامیہ کی تعریف کرتے ہوئے اس کی اہمیت کو بیان کیجئے۔
- 9- نقدی انتظامیہ کے فوائد اور خامیوں کو بیان کیجئے۔
- 10- مثالی نقدی انتظامیہ کے لوازمات کو بیان کیجئے۔

# اکائی 24۔ واجب الوصول ذخیرہ کا انتظامیہ

(Receivable and Inventory Management)

	اکائی کے اجزا
Introduction	تمہید 24.0
Objectives	مقاصد 24.1
Meaning, Concept and Definition of Receivables	واجب الوصول کے معنی، تصور اور تعریف 24.2
Bills Receivable and Payable	واجب الوصول اور واجب الادا بل 24.3
Bills Receivable Management	واجب الوصول بلز کا انتظامیہ 24.4
Meaning and Definition of Inventory	ذخیرہ کے معنی و مفہوم اور تعریف 24.5
Nature of Inventory	ذخیرہ کی ماہیت 24.6
Need and Importance of Inventory	ذخیرہ کی ضرورت و اہمیت 24.7
Inventory Control Techniques	ذخیرہ کنٹرول کے تکنیک یا طریقے 24.8
Learning Outcomes	اکتسابی نتائج 24.9
Keywords	کلیدی الفاظ 24.10
Model Examination Questions	نمونہ امتحانی سوالات 24.11

## 24.0 تمہید (Introduction)

عزیز طلباء! آپ جانتے ہیں کہ تجارت ایک اہم معاشی سرگرمی ہے جس کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت تاجرین اپنی تجارتی حکمت عملی اختیار کرتے ہیں۔ ہم اپنے روزمرہ ضروریات کے سامان کو گھر کے قریبی کرانہ دوکان سے خریدتے ہیں جہاں پر نقد اور ادھار دونوں لحاظ سے تجارت ہوتی ہے۔ قریبی پہچان والے اور قابل اعتبار صارفین کو ادھار فروخت کرتے ہیں جبکہ اجنبی صارف کو صرف نقد ہی فروخت کرتے ہیں۔ ادھار فروخت پر قومات کی وصولی کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔ مقررہ وقت پر یاد دہانی کے ذریعہ رقم وصول کی جاتی ہے۔ ادھار فروخت پر صارفین کے نام کے ساتھ وصول طلب رقم اور کیفیت بھی لکھی جاتی ہے۔ تجارتی اندراج نہ کرنے پر قومات کے عدم وصولی کے امکانات پیدا ہوتے ہیں۔



ہم اپنی روزمرہ زندگی میں دیکھتے ہیں کہ گھریلو ضروریات کے مطابق چند اشیاء کا مہینہ کے ختم اور چند چیزوں کی سالانہ خریداری کرتے ہیں۔ گوشت ترکاری وغیرہ کو تقریباً روزانہ خریدتے ہیں۔ چاول، جوار وغیرہ کو مہینے میں ایک بار یا سال بھر کا ذخیرہ کر لیتے ہیں۔ اسی طرح تاجر اپنے کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے مال کی کچھ مقدار کا ذخیرہ رکھتے ہیں تاکہ کاروبار میں تسلسل برقرار رہے۔ آپ اکثر گھر کے قریب پائی جانے والی کرانہ دوکان میں موجود سامان کے ذخیرہ کو دیکھتے ہیں۔ یہ تاجر علاقہ میں کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے ذخیرہ کی کچھ مقدار محفوظ رکھتے ہیں۔ عیدین و تہوار کے موقع پر بھاری مقدار میں ذخیرہ رکھتے ہیں۔ اس اکائی میں ہم واجب الوصول ذخیرہ انتظامیہ کے مطابق معلومات حاصل کریں گے۔

## 24.1 مقاصد (Objectives)

اس اکائی کے مطالعہ کے بعد آپ اس قابل ہو جائیں گے کہ:

- واجب الوصول اور ذخیرہ کے معنی و مفہوم کو بیان کر سکیں۔
- واجب الوصول اور ذخیرہ کی اہمیت کی وضاحت کر سکیں۔
- واجب الوصول اور ذخیرہ کے مختلف اقسام کو بیان کر سکیں۔
- واجب الوصول اور ذخیرہ کنٹرول کے مختلف طریقوں کی وضاحت کر سکیں۔

## 24.2 واجب الوصول کے معنی، تصور اور تعریف (Meaning, Concept and Definition of Receivables)

کاروبار نقد اور ادھار دونوں طرز پر انجام پاتا ہے۔ نقد فروخت میں رقومات فوری حاصل ہوتے ہیں جبکہ ادھار فروخت پر معاہدہ کے مطابق ایام یا مدت میں حاصل ہوتے ہیں۔ ہر فرم کی تجارتی پالیسی مختلف ہوتی ہے۔ بعض تاجریں صرف نقد تجارت کرتے ہیں اور بعض نقد ادھار دونوں انداز اختیار کرتے ہیں۔ ادھار فروخت پر رقومات کی وصولی کا انحصار تاجر اور صارف کے طرز عمل پر ہوتا ہے۔ رقومات کی بروقت وصولی کے لئے بلس کو ترتیب دیا جاتا ہے جس میں تاریخ رقم اور وصولی کی تاریخ درج ہوتی ہے ساتھ ہی ہر بل کی قبولیت کی تصدیق کے لئے دستخط بھی ہوتی ہے۔

واجب الوصول کے مفہوم کی تفہیم کے لئے ذیل کے تعریفات کا مطالعہ کیجئے۔

☆ ادھار فروخت پر وصول شدنی رقم کو واجب الوصول کہتے ہیں۔

☆ واجب الوصول دراصل دین داروں (Debtors) سے رقومات کی وصولی کی کیفیت کو ظاہر کرتا ہے۔

☆ واجب الوصول رواں اثاثوں کا حصہ ہے جو ادھار فروخت کے ساتھ وجود میں آتے ہیں۔

ایک کامیاب تاجر اپنی تجارتی حکمت عملی کے تحت نقدی کے ساتھ ساتھ ادھار خرید و فروخت کی پالیسی اختیار کرتا ہے۔ واجب الوصول بلس کی بروقت وصولی سے اس کے ساتھ ساتھ نقدی انتظامیہ اور ادائیگیوں میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔ واجب الوصول رواں اثاثوں

(Current Assets) کا حصہ ہے۔ اس کا انتظامیہ بھی کافی اہمیت رکھتا ہے۔ رقومات کی بروقت وصولی کو یقینی بنانے کے لئے ممکنہ اقدامات کئے جاتے ہیں۔ بھاری بیٹانے کے ادارے ان رقومات کی وصولی کے لئے علیحدہ شعبہ یا ملازم کو مقرر کرتے ہیں۔ ادھار فروخت تجارت کو فروغ دینے کے ساتھ ساتھ ان رقومات کی وصولی کے لئے اخراجات میں اضافہ ہوتا ہے۔ اس لئے تجارت کے فوائد کے مقابلے رقومات کی وصولی پر کم سے کم اخراجات عائد ہونے چاہئے۔ بصورت دیگر نقصانات کے امکانات بڑھ جاتے ہیں۔ رقومات کی وصولی میں تاخیر کے سبب رقومات عدم وصولی کے امکانات بڑھ جاتے ہیں۔ ادھار فروخت میں جو کھم پایا جاتا ہے لیکن رقومات کی وصولی کے بہتر نظم کی صورت میں ایسے جو کھم پر قابو پایا جاسکتا ہے۔

1- خرید کتاب (Purchase Book) 2- خرید واپسی کتاب (Purchase Return Book)

3- فروخت کتاب (Sales Book) 4- فروخت واپسی کتاب (Sales Return Book)

5- نقدی کتاب (Cash Book) 6- حاصل طلب یا واجب الوصول بل کتاب (Bills Receivable Book)

7- ادا طلب بل کتاب (Bills Payable) 8- روزنامچہ خاص (Journal Proper) اہم امدادی کتب ہیں۔

### حاصل طلب یا واجب الوصول بل کتاب (Bills Receivable Book)

اس امدادی کتاب میں واجب الوصول بل کے تفصیلات درج ہوتے ہیں۔ آپ نے دیکھا کہ کاروبار میں نقدی کے ساتھ ادھار لین دین بھی ہوتے ہیں۔ ادھار لین دین پر رقومات کی وصولی کے لئے بل (Bill) کو تاجر مرتب کر کے صارف یا قرض دار سے رقم کی ایک مدت میں وصولی کی رضا مندی یا قبولیت حاصل کی جاتی ہے، جس کو بلز (Bills) کہتے ہیں۔ اس بل میں رقم کی مقدار، رقم کی ادائیگی کی مدت، تاریخ درج ہوتے ہیں۔ اس کتاب کے ذریعہ کونسی تاریخ کو کہاں کہاں سے رقم حاصل ہونا ہے، اس کے تفصیلات درج ہوتے ہیں۔ اس کتاب کی مدد سے بلز کی وصولیوں میں باقاعدگی پیدا ہوتی ہے۔ بھولنے کے امکانات کم پائے جاتے ہیں اور رقومات کی بروقت وصولی کو یقینی بنایا جاسکتا ہے۔ رقومات کا بروقت وصولی سے ڈوبنے کے امکانات کم پائے جاتے ہیں۔

### حاصل طلب بل کتاب کا خاکہ یا نمونہ

Sl. No.	Date of Receipt	L.F.No.	Drawer	Acceptor	Term	Due Date	Rs.	Remark

تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ اس لئے تجارت میں نقد اور ادھار دونوں نوعیت کے خرید و فروخت کرتے ہیں۔ نقد فروخت کی صورت میں رقم نقد حاصل ہوتی ہے۔ جبکہ ادھار فروخت کی صورت میں صارف اور تاجر کے درمیان طے شدہ مدت کے بعد رقم حاصل ہوتی ہے۔ مقررہ وقت پر رقم کی وصولی کو یقینی بنانے کے لئے ایک تحریر لکھی جاتی ہے جس کو بلز (Bills) کہتے ہیں۔ بل، خرید اور فروخت کنندوں کے درمیان تحریری اقرار نامہ ہوتا ہے۔ فروخت کنندہ جو بل کی تیاری کرتا ہے، اس کو (Drawer) کہتے ہیں اور

خریدار جس کے نام پر بل لکھی جاتی ہے، وہ بل پر قبولیت دیتا ہے۔ اس کو (Drawee) کہتے ہیں۔ فروخت کنندہ کے لئے واجب الوصول بل رواں اثاثہ (Current Asset) ہوتا ہے، جس کو مستقبل میں وصولی کا یقین ہوتا ہے۔ اس طرح خریدار کے لئے یہ بل واجب الادا (Bills Payable) ہوتی ہے، جس کو مستقبل میں ادا کرنا لازمی ہوتا ہے۔ واجب الوصول بل چونکہ رواں اثاثہ ہوتا ہے، اس کو بیلنس شیٹ میں اثاثہ کی جانب بتلایا جاتا ہے۔ اسی طرح واجب الادا بل رواں ذمہ داریاں ہوتی ہیں، جس کو بیلنس شیٹ میں ذمہ داریوں (Liabilities) کی جانب بتلاتے ہیں۔

تجارت میں ادھار فروخت پر قومات کی وصولی کے لئے تحریری دستاویز کو بل کہتے ہیں۔ ادھار فروخت کے ساتھ بل کی ترتیب شروع ہوتی ہے۔ ادھار فروخت بل کا ابتدائی مرحلہ ہوتا ہے۔ اس کے ساتھ ہی (Invoice) کی تیاری، دستاویز کو محفوظ کرنا اور واجب الوصول تاریخ پر رقم کو وصول کرنے کے بعد بل کا مرحلہ ختم ہوتا ہے۔

تاریخ پر رقم کی وصولی → دستاویز کو محفوظ رکھنا → بل کی تیاری → ادھار فروخت

بلس کا مسترد ہونا (Bills Receivable Dishonored):

بعض اوقات صارف مقررہ تاریخ پر رقم ادا نہ کرنے کی صورت میں رقم کی ادائیگی کے لئے مزید وقت طلب کرتا ہے۔ اس طرح مقررہ وقت پر بل کی رقم کی عدم ادائیگی کو بل کا مسترد (Dishonor) کہتے ہیں۔ ایسی صورت میں بل کی ادائیگی کی بل کی تجدید کی جاتی ہے۔ اس صورت میں سابقہ بل کو منسوخ کر کے نئی تاریخ پر نئی بل لکھی جاتی ہے۔

دین دار (Debtors) اور بلس (Bills) کے درمیان فرق (Difference Between Debentures and Bills):

تجارت کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ تجارت میں نقد کے ساتھ ادھار بھی فروخت ہوتے ہیں۔ ادھار فروخت تجارتی پالیسی پر منحصر ہے۔ اکثر آپ نے دیکھا کہ گھر کے قریب پائے جانے والے چھوٹے تاجرین جان پہچان والے گاہک کے صارف کو بعض اوقات ادھار فروخت کرتے ہیں۔ جس کا صرف وہ اپنی کاپی میں یاد دہانی کے لئے لکھ لیتے ہیں اور صارف اپنی سہولت سے رقم ادا کرتا ہے، جس کو ادھار فروخت کہا جاتا ہے۔ اس کو (Debtors) کہتے ہیں۔ اس طرح ادھار فروخت پر بعض وقت قانونی دستاویز تیار کی جاتی ہے۔ جس پر صارف اپنی دستخط کے ساتھ مقررہ تاریخ پر رقم کی ادائیگی کی رضامندی دیتا ہے، جس کو بل کہتے ہیں۔

دین دار اور بل دونوں بھی رواں اثاثے (Current Asset) ہیں جن کو بیلنس شیٹ میں اثاثہ کی جانب بتلایا جاتا ہے۔ آسان

تفہیم کے لئے ان دونوں کے درمیان امتیاز کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

دین دار (Debtors)	بلس (Bills)
1) ادھار فروخت پر اس کی ابتداء ہوتی ہے، لیکن اس کی کوئی تحریری دستاویز تیار نہیں کی جاتی۔	1) ادھار فروخت پر بل کی ابتداء ہوتی ہے، بل کی تحریری دستاویز تیار کی جاتی ہے۔
2) ادھار فروخت پر تاجر اپنی یادداشت کے لئے اپنی کاپی میں درج کرتا ہے۔ جس کو رقم کی ادائیگی کا زبانی اقرار نامہ ہوتا ہے۔	2) ادھار فروخت پر تاجر کی جانب سے بل کی تیاری کی جاتی ہے۔ جس پر خریدار مقررہ وقت پر رقم کی ادائیگی کا اقرار کرتے ہوئے

	دستخط کرتے ہوئے بل کی قبولیت دیتا ہے۔
(3) ادھار فروخت پر رقم کی ادائیگی کا تحریری اقرار نامہ ہوتا ہے۔	(3) ادھار فروخت پر رقم کی ادائیگی کا تحریری اقرار نامہ ہوتا ہے۔
(4) بل، رواں اثاثے ہیں۔ جس کو بیلنس شیٹ میں اثاثہ کی جانب بتلایا جاتا ہے۔	(4) بل، رواں اثاثے ہیں۔ جس کو بیلنس شیٹ میں اثاثہ کی جانب بتلایا جاتا ہے۔
(5) بعض اوقات صارف، بل کی ادائیگی کے لئے مزید وقت طلب کرتا ہے۔ ایسی صورت میں پرانی بل کو منسوخ کرتے ہوئے بل کی تجدید کی جاتی ہے۔	(5) بعض اوقات صارف، بل کی ادائیگی کے لئے مزید وقت طلب کرتا ہے۔ ایسی صورت میں پرانی بل کو منسوخ کرتے ہوئے بل کی تجدید کی جاتی ہے۔
(6) دین دار سے رقم کی وصولی کے رعایتی دن کی کوئی قانونی گنجائش نہیں ہے۔ البتہ تاجر اور صارف کے درمیان تعاون یا باہمی رضامندی سے ایام مقرر ہوتے ہیں۔	(6) بل کی ادائیگی یا وصولی پر تین دن رعایتی دن کی قانونی گنجائش ہے۔

#### 24.4 واجب الوصول بلز کا انتظامیہ (Bills Receivable Management)

واجب الوصول بل یعنی (Bills Receivable) کو "Account Receivable" بھی کہتے ہیں۔ ادھار فروخت تجارتی پالیسی کا ایک اہم حصہ ہے۔ رقومات کی وصولی اور ادھار پالیسی قریبی تعلق رکھتے ہیں۔ تاجر کو چاہیے کہ وہ ادھار فروخت پر رقومات کی جلد سے جلد وصولی کی کوشش کرے۔ یا ایسی پالیسی اختیار کریں جس سے مقررہ وقت پر رقومات کی وصولی یقینی ہو جائے۔ بصورت دیگر رقومات کے ڈوبنے کے امکانات بڑھ جاتے ہیں۔ رقومات کی وصولی پر جتنی رعایت یا مہلت دی جائے رقومات کی وصولی مشکل ہو جاتی ہے۔ رقومات کی وصولی پر صارفین کا رویہ بھی اثر انداز ہوتا ہے۔ رقومات کی بروقت وصولی کے لئے بلس کا باقاعدہ اندراج کیا جاتا ہے اور مقررہ وقت پر وصولی کی جاتی ہے۔ بڑے ادارے اس پر منظم طور پر کنٹرول کرنے کے لئے ایک علیحدہ شعبہ بھی قائم کرتے ہیں۔ بہتر نظم کی وجہ سے رقومات کا ڈوبنے کے امکانات موہوم ہو جاتے ہیں۔ رقومات کو ڈوبنے سے محفوظ رکھنے کے لئے حکمت عملی ترتیب دینا ضروری ہے۔ اس لئے وقت پر صارفین کو آگاہ کرتے ہوئے رقومات کی وصولی کو یقینی بنایا جاتا ہے۔ اس کا اہم مقصد کم سے کم وقت میں یا مقررہ وقت پر رقومات کی وصولی کو یقینی بنانا ہے۔ زائد وقت دینے پر کاروبار میں نقد رقم کی قلت پیدا ہوگی۔ اس مشکل سے محفوظ رہنے کے لئے اس پر موزوں کنٹرول لازمی ہے۔

بلس کے انتظامیہ کے اہم مقاصد اس طرح ہیں:

- (1) رقومات کو ڈوبنے سے محفوظ رکھنا۔
- (2) مقررہ وقت پر رقومات کی وصولی کو یقینی بنانا۔
- (3) کاروبار میں نقد رقومات کے بہاؤ میں توازن پیدا کرنا۔

4) رقومات کی وصولی کے دوران صارفین سے بہتر تعلقات پیدا کرنا۔

5) رقومات کی وصولی پر اخراجات کو کم سے کم کرنا۔

6) مالیاتی رپورٹ کی تیاری میں بلس کے متعلق کارکردگی، صحیح اور منصفانہ رپورٹ پیش کرنا۔

7) کاروباری معاملات کی منصوبہ بندی میں بہتر اقدامات کو قطعیت دینا۔

مثال:

یکم جنوری 2017ء - جابر سے - /3,000 روپے کا قبولیت کا بل تین ماہ کی مدت کا حاصل ہوتا ہے۔

3 نومبر 2017ء نوشاد سے 2 ماہ کی مدت کی قبولیت کے ساتھ - /1,500 روپے کا بل حاصل ہوا جس کو بھنا لیا (Discounted)

گیا۔

10 اپریل 2017ء شاکر سے 4 ماہ کی قبولیت کے ساتھ - /5,000 روپے کا بل حاصل ہوا۔

حل:

#### Bills Receivable Book

Sl. No.	Date of Receipt	L.F. No.	Drawer	Acceptor	Term	Due Date	Rs.	Remark
1	Jan 01 2018		Self	Jaber	3 Month	April 4 2017	3,000	Discounted
2			Self	Nowshad	2 Month	April 6 2017	1,500	
3			Self	Shaker	4 Month	Aug 13 2017	5,000	
							9,500	

Date	Particulars	Amount	Date	Particulars	Amount
2017 April 30	To Sundring	9,100	2017 Aug 30	By Balance c/d	9,100
		9,100			9,100
2017 Sep 01	To Balance b/d	9,100			

Date	Particulars	Amount	Date	Particulars	Amount
			2018 Jan 01	By Bills Receivable b/d	3,000

### واجب الوصول پر اثر انداز عوامل (Factors influencing in Receivables):

تجارت ایک اہم معاشی سرگرمی ہے جس کا اہم مقصد منافع کمانا ہوتا ہے۔ اسی مقصد کے تحت تجارت کے مراحل کو ترتیب وار انجام دیا جاتا ہے۔ نقد اور ادھار فروخت بھی تجارتی پالیسی کا حصہ ہے۔ نقد فروخت میں رقومات فوری حاصل ہوتے ہیں لیکن ادھار فروخت میں رقومات بعد میں حاصل ہوتے ہیں۔ واجب الوصول پر اثر انداز چند اہم عوامل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- ادھار فروخت کی مقدار (Volume of Credit Stock): ادھار فروخت کے ساتھ ہی واجب الوصول بلز کا وجود عمل میں آتا ہے۔ ادھار فروخت کی پالیسی واجب الوصول پر اثر انداز ایک اہم عامل ہے۔ ایسی تجارت یا صنعتیں یا کاروبار جہاں پر صرف نقد (Cash) فروخت ہوتا ہو وہاں پر واجب الوصول بلس نہیں پائے جاتے اور ایسے کاروبار جہاں پر ادھار فروخت کی پالیسی پائی جاتی ہے اس اعتبار سے واجب الوصول بلز کی مقدار پائی جاتی ہے۔ ان اداروں میں رقومات کی وصولی کو یقینی بنانے کے لئے ایک علیحدہ عملہ مقرر کرنا ہوتا ہے۔

2- ادھار پالیسی (Credit Policy): ادھار فروخت کرنے والے تاجر اپنی علیحدہ تجارتی پالیسی اختیار کرتے ہیں جس میں ادھار فروخت کی مدت اور وقت مقررہ پر رقومات کی وصولی کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔ بعض اوقات رقومات کو یکمشت یا قسطوں میں بھی وصول کیا جاتا ہے۔ رقومات کی بروقت وصولی سے واجب الوصول پر کنٹرول پایا جاتا ہے جس سے نقدی انتظامیہ اور ادائیگیوں میں سہولت پیدا ہوتی ہے۔

3- کاروبار کے شرائط (Terms of Trade): ادھار فروخت کے ساتھ ہی رقومات کی وصولی کی مدت کا تعین کیا جاتا ہے۔ چند دن ہفتے، مہینے کی سہولت دی جاتی ہے۔ دین دار کو دی گئی سہولت کے ساتھ واجب الوصول کی مقدار میں اضافہ ہوتا ہے۔ ادھار فروخت کی مدت کم سے کم ہونے پر رقومات جلد وصول ہونے کے ساتھ عدم وصولی کے امکانات موہوم ہو جاتے ہیں۔

4- صارفین کے ساتھ تعلقات (Relationship with Customers): صارفین کے ساتھ تعلقات ادھار فروخت پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ صارفین کے رویہ، آمدنی، ایمانداری وغیرہ کی بنیاد پر ادھار فروخت کرتا ہے۔ قابل اعتماد صارفین کو ادھار فروخت کی سہولت دی جاتی ہے۔ ساتھ ہی رقومات کی ادائیگی کی مہلت بھی دی جاتی ہے۔ صارفین کی سنجیدگی اہمیت کی حامل ہوتی ہے۔ غیر سنجیدہ صارفین کو تاجرین ادھار فروخت کرنے سے احتیاط کرتے ہیں۔

5- قیمت (Price): ادھار فروخت کے دوران فروخت کو بڑھانے میں قیمتوں کا اہم کردار ہوتا ہے۔ رعایتی قیمتوں کی صورت میں نقد اور ادھار فروخت میں اضافہ ہوتا ہے جس سے واجب الوصول بلز کی مقدار میں اضافہ ہوتا ہے۔ قیمتوں میں اضافہ سے نقد اور ادھار دونوں فروخت میں کمی کارجان پیدا ہوتا ہے۔ اسی لئے فروخت کو بڑھانے کے لئے قیمتوں کی رعایتی پالیسی اختیار کی جائے۔

## وصولی کی اوسط مدت (Average Collection Period):

ادھار فروخت کے ساتھ ہی رقومات کی وصولی اہم مرحلہ ہوتا ہے۔ رقومات کی جلد وصولی سے ڈوبنے کے امکانات کم ہوتے ہیں۔ اس کے علاوہ تاجر کو نقدی میں تبدیل کیا جاتا ہے۔ اس مدت کو واجب الوصول کی اوسط مدت کہتے ہیں۔ بلز کی وصولی کی اوسط مدت ہوتی ہے۔ یہ رقومات کی وصولی کا دورانیہ ہوتا ہے۔ رقومات کی وصولی کے لئے کم سے کم مدت کو بہتر مانا جاتا ہے۔ تجارتی پالیسی اور صارف کے رویہ پر مدت کا انحصار ہوتا ہے لیکن تاجر رقومات کی جلد وصولی کو یقینی بنانے کے لئے مدت مقرر کرتا ہے۔ ادھار فروخت کے بعد 60 دن کے اندر یا اس سے کم ایام میں رقومات کی وصولی کو بہتر مانا جاتا ہے۔ کاروبار بہتر ہونے کی صورت میں اس مدت کو قبول کیا جاتا ہے۔ ذیل کے ضابطہ کی مدد سے اوسط وصول کی شرح کی تحسیب کی جاتی ہے۔

$$\text{Average Collection period} = \frac{\text{Total Receivables (Debtors)}}{\text{Credit Sale}} \times \text{No of days in a year}$$

$$\text{OR} \frac{\text{No of Working days in a year}}{\text{Debtors Turnover Ratio}}$$

دین دار کی شرح (Debtors Turnover Ratio)

یہ ایک اہم شرح ہے جو ادھار فروخت اور دین دار (Debtors) کے درمیان تعلق کو ظاہر کرتا ہے۔ جس کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے محسوب کیا جاتا ہے۔

$$\text{Debtor Turnover Ratio} = \frac{\text{Credit Sale}}{\text{Average Debtors}}$$

Debtors میں دین دار اور واجب الوصول کو شامل کیا جائے۔ اس رقم سے مشکوک قرضوں (Doubtful Debt) کو منہمانہ کیا جائے

$$\text{Debtors} = \text{Debtors} + \text{Bills Receivable (Doubtful Debt not deduct)}$$

مثال:

دیا گیا ہے کہ نقد فروخت (Cash Sale) = 3,00,000 روپے، ادھار فروخت (Credit Sale) = 5,00,000 روپے

دوران سال دین داروں اور واجب الوصول (Debtors and Receivable) = 1,00,000 روپے

تب اوسط وصولی کی مدت (Average Collection Period) اور (Debtors Turnover Ratio) محسوب کیجئے۔

$$1. \text{ Debtors Turnover Ratio} = \frac{\text{Credit Sale}}{\text{Average Debtors}}$$

$$\text{Average Debtors} = \text{Total Debtor} = 1,00,000, \quad \text{Credit Sale} = 5,00,000$$

$$\text{Debtors Turnover Ratio} = \frac{5,00,000}{1,00,000} = 5 \text{ times}$$

یعنی ادھار فروخت ہر سال میں 5 مرتبہ رقم حاصل ہوگی۔

$$2. \text{ Average Collection Period} = \frac{\text{Average Debtors}}{\text{Credit Sale}} \times 365 = \frac{1,00,000}{5,00,000} \times 365 = 73 \text{ days}$$

$$\text{OR} = \frac{\text{No of working days}}{\text{Debtors Turnover Ratio}} = \frac{365}{5} = 73 \text{ days}$$

73 دن میں ایک مرتبہ ادھار فروخت کی رقم حاصل ہوتی ہے۔

مثال: دیا گیا ہے کہ دوران سال 2022 میں کل فروخت 12,00,000 روپے، دوران سال نقد فروخت Cash Sale = 2,00,000 روپے

سال کے شروع میں دین دار Debtors = 2,00,000 روپے، سال کے شروع میں واجب الوصول = 1,00,000 روپے،

سال کے آخر میں واجب الوصول Bills = 50,000 روپے، سال کے آخر میں دین دار = 1,50,000 روپے

حل:

$$\text{Debtors Turnover Ratio} = \frac{\text{Credit Sales}}{\text{Average Debtors}}$$

$$\text{Average Debtors} = \frac{\text{Opening Debtors} + \text{Closing Debtors}}{2} = \frac{3,00,000 + 2,00,000}{2}$$

$$= \frac{5,00,000}{2} = 2,50,000$$

واجب الوصول اور دین دار کے مجموعہ کو دین دار (Debtors) شامل کریں۔

$$\text{Debtors Turnover Ratio} = \frac{10,00,000}{2,50,000} = 4 \text{ times}$$

$$\text{Average Collection Period} = \frac{\text{Average Debtors}}{\text{Credit Sale}} \times 365 = \frac{2,50,000}{10,00,000} \times 365$$

$$\text{Average Collection Period} = 91.25 \text{ days OR}$$

$$\frac{\text{No of days in a year}}{\text{Debtors Turnover Ratio}} = \frac{365}{4} = 91.25 \text{ days}$$

## 24.5 ذخیرہ کے معنی و مفہوم اور تعریف (Meaning and Definition of Inventory)

ذخیرہ کے معنی و مفہوم کی تفہیم کے لئے ذیل کی تعریفات کا مطالعہ کیجئے۔

- کاروبار کے لئے موجود مال کی مقدار کو ذخیرہ کہتے ہیں۔
- مستقبل کی ضرورت کی تکمیل کے لئے رکھے ہوئے مال کی مقدار کو ذخیرہ کہتے ہیں۔
- ذخیرہ رکھے ہوئے مال کی خاص مقدار ہوتی ہے۔
- کاروبار میں موجود بطور ذخیرہ کاروباری ساز و سامان کو ذخیرہ یا انونٹری کہتے ہیں۔
- ذخیرہ خام مال کی مقدار کو ظاہر کرتا ہے جو فرم کے گودام میں موجود ہوتا ہے۔
- تجارتی اداروں میں خام مال یا تیار مال کی موجودہ مقدار کو ذخیرہ کہتے ہیں۔
- پیداوار میں استعمال کے لئے صنعتوں میں موجود خام مال کی مقدار کو ذخیرہ کہتے ہیں۔
- ذخیرہ دراصل فرم، صنعت یا تجارتی اداروں میں موجود کاروباری مال کی مقدار ہوتی ہے۔

ذخیرہ کاروباری مال کا حصہ ہوتا ہے۔ پیداواری اداروں میں خام مال و تیار مال کی مقدار کو ذخیرہ میں شمار کرتے ہیں۔ غیر پیداواری

اداروں یا تجارتی اداروں میں صرف تیار مال کی مقدار کو ذخیرہ میں شمار کرتے ہیں۔ خام مال، تیار مال، کھلے اوزار اور پیداوار و تجارت



میں مستعمل سازو سامان کی مقدار کو ذخیرہ میں شمار کرتے ہیں۔ ذخیرہ دراصل گودام میں محفوظ کیا جاتا ہے جس کو حسب ضرورت استعمال کرتے ہیں۔

## 24.6 ذخیرہ کی ماہیت (Nature of Inventory)

ہر چھوٹے و بڑے کاروبار میں ضرورت کے مطابق ایک خاص مقدار میں خام مال کی مقدار رکھی جاتی ہے جس کو ذخیرہ کہتے ہیں۔ جس طرح گھریلو ضرورت کے مطابق اناج وغیرہ دیرپا اشیا کی ایک خاص مقدار میں ذخیرہ رکھا جاتا ہے اسی طرح صنعتی و پیداواری اداروں میں خام مال و تیار مال کی ایک خاص مقدار کو ذخیرہ کے طور پر رکھا جاتا ہے۔ کسی شے کی تیاری میں استعمال کئے جانے والے کچے مال کو خام مال کہتے ہیں۔ روٹی، دھاگہ، لکڑی، پلاسٹک، کچھ معدنیات، چمڑے وغیرہ خام مال ہیں۔ تیار مال ذخیرہ کی اہم قسم ہے۔ تیار مال قابل فروخت ہوتا ہے۔ صنعتیں تیار مال کی ایک خاص مقدار بطور ذخیرہ رکھتے ہیں۔ تیار مال قابل استعمال ہوتا ہے۔ صنعتیں تیار مال کی ایک خاص مقدار بطور ذخیرہ رکھتے ہیں۔ تیار مال قابل استعمال ہوتا ہے۔ صنعتیں تیار مال کو ٹھوک فروش (Whole Seller)، ڈیلر کے ذریعہ چلر فروش تک پہنچاتے ہیں جہاں سے صارفین اپنی ضرورت کی اشیا حسب مرضی خریدتے ہیں۔ زیر تکمیل مال (WIP) کا بھی ذخیرہ کیا جاتا ہے۔ کسی شے کی تیاری کا وقت زیادہ یا طویل ہونے کی صورت میں زیر تکمیل مال کے ذخیرہ کا حساب کیا جاتا ہے۔ ذخیرہ دوران سال قابل استعمال ہوتا ہے اور قابل فروخت ہوتا ہے۔ ذخیرہ دوران سال کاروبار میں کار کردہ ہوتا ہے۔ اس لئے ذخیرہ کو رواں اثاثے (Current Asset) میں شمار کیا جاتا ہے اور بیلنس شیٹ میں اثاثوں کی جانب رواں اثاثوں کی فہرست میں درج کیا جاتا ہے۔

### ذخیرہ انتظامیہ کے مقاصد (Objectives of Inventory Management):

- 1- ذخیرہ اندوزی فرم کے افعال میں تسلسل کو برقرار رکھنے میں اہم کردار ادا کرتے ہیں۔ یہ صنعتی انتظامیہ کا ایک اہم حصہ ہے۔
- 2- ذخیرہ اندوزی کے چند اہم بنیادی مقاصد کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔
- 1- فرم کے کاروبار کے افعال میں تسلسل برقرار رکھنا۔
- 2- پیداواری لاگت میں کفایت کے لیے راہ ہموار کرنا۔
- 3- صنعت کی ضرورت کے اعتبار سے ذخیرہ کی مقدار کا تعین کرنا اور اس مقدار کو برقرار رکھنا۔
- 4- صارفین کے خدمات میں بہتری لانا۔
- 5- کاروبار کے لئے ضروری سامان کی موزوں نشاندہی کرنا اور اس کی فراہمی کو یقینی بنانا۔
- 6- ضائع ہونے والے ذخیرہ پر قابو پانا۔
- 7- ذخیرہ اندوزی پر عائد غیر ضروری زائد اخراجات پر قابو پانا۔
- 8- پیداوار یا کاروبار کو منافع بخش بنانا۔
- 9- ذخیرہ پر غیر ضروری سرمایہ کاری سے محفوظ رکھنا۔

## 24.7 ذخیرہ کی ضرورت و اہمیت (Need and Importance of Inventory)

کاروبار کے تسلسل کے لئے ضرورت کے مطابق مال کی مقدار رکھی جاتی ہے جس کو ذخیرہ کہتے ہیں۔ خام مال، زیر تکمیل مال، کھلے اوزار، تیار مال، ذخیرہ کے اہم اقسام ہیں۔ کاروباری نوعیت و قسم و لین دین کے اعتبار سے ذخیرہ کی مقدار رکھی جاتی ہے۔ چھوٹے و بڑے کاروبار میں ذخیرہ کی منفرد اہمیت پائی جاتی ہے۔ ذخیرہ کی اہمیت کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- پیداوار میں تسلسل کو برقرار رکھنا: خام مال ایک اہم عامل پیداوار ہے۔ صنعتی اور پیداواری ادارے یومیہ، ہفتہ واری ماہانہ پیداوار کے اعتبار سے خام مال کی ایک خاص مقدار بطور ذخیرہ رکھتے ہیں۔ وسیع و بھاری پیمانے کی صنعتیں خام مال کے نظم کے لئے ایک علاحدہ شعبہ اور عملہ رکھتے ہیں جو ضرورت کے مطابق خام مال کی مقدار ہر وقت تیار رکھتا ہے۔ خام مال کی مقدار میں کمی واقع ہونے کی صورت میں شعبہ خرید کو خام مال کے خریدنے کی رپورٹ پیش کرتے ہیں۔ خام مال کی قلت کی صورت میں پیداوار میں خلل اور رکاوٹ پیدا ہوتی ہے۔ بعض اوقات پیداوار رک جاتی ہے۔ ایسی صورت میں صنعت کو کافی نقصان ہوتا ہے۔ صنعت کی ضرورت سے زائد مقدار میں خام مال کا ذخیرہ کرنا غیر درست ہوتا ہے اس صورت میں غیر ضروری سرمایہ منجمد ہونے کے ساتھ ساتھ اس کی نگرانی کے اخراجات بھی بڑھ جاتے ہیں اور صنعت پر مالی بوجھ عائد ہوتا ہے جس سے محفوظ رہنے کے لئے ذخیرہ کی ایک خاص مقدار کا تعین کیا جاتا ہے جو پیداوار میں تسلسل کو برقرار رکھنے کے لئے ضروری ہے۔

2- بازار کی طلب کی تکمیل کرنا: تیار مال ذخیرہ کی ایک اہم قسم ہے تیار مال قابل استعمال اور قابل فروخت ہوتا ہے۔ ہر صنعت کار بازاری حالات، موسم، طلب کے اعتبار سے تیار مال کی ایک خاص مقدار بروقت تیار رکھتا ہے۔ ہر کامیاب صنعتکار طلب اور رسد میں توازن برقرار رکھنے کی کوشش کرتا ہے جو کاروبار کی ساکھ کی قدر میں اضافہ میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ طلب کے اعتبار سے تیار مال کی عدم فراہمی سے فروخت میں کمی واقع ہوگی اور دوسری جانب صارفین دوسری پیداوار کی جانب رخ کرتے ہیں۔ کاروبار کی اس منفی صورتحال سے محفوظ رہنے کے لئے تیار مال کی ایک خاص مقدار تیار رکھتے ہیں۔ بڑے یا وسیع پیمانے کے صنعتیں خام مال کی طرح تیار مال کے ذخیرہ کے لئے علاحدہ شعبہ رکھتے ہیں جو مختلف تھوک تاجرین سے حاصل خریدی آرڈر کے اعتبار سے تیار مال کو روانہ کرتے ہیں۔

3- صنعتی اوقات کو ضائع ہونے سے بچانا: صنعتی اوقات کافی اہمیت کے حامل ہوتے ہیں۔ صنعتی اوقات کا ٹھیک ٹھیک استعمال ملازمین کے داخلہ و اخراج کے اندراج کے ساتھ ساتھ مزدوروں کے نسب سطح پر کام لینے کی کوشش کی جاتی ہے۔ اس مقصد کے تحت عملہ کا تقرر کیا جاتا ہے۔ بعض اوقات بجلی کے بند ہو جانے، ایندھن ختم ہونے پر، مشینوں کے خراب ہونے پر، مشینوں کے چھوٹے چھوٹے اوزار یا پرزے ٹوٹنے پر، چرنے و پٹیاں ٹوٹنے پر، مشین بند ہو جاتے ہیں جس سے مزدور کام کرنے سے قاصر ہوتا ہے۔ مشینوں کی بروقت درستگی اور کارکرد بنانے کے لئے ضرورت کے مطابق کھلے اوزار (Loose Tools) کا ذخیرہ رکھا جاتا ہے۔ چھوٹے چھوٹے اوزار یا پرزے، بڑی بڑی مشینوں کو جوڑتے یا نصب کئے جانے والے آلات، چرنے، اسٹانڈ، پانے (Wrench)، اسکر وڈرائیور مختلف جسامت کے بولٹ وغیرہ چند

اہم کھلے اوزار ہیں۔ ان تمام مشینوں کو کارکرد بنانے اور صنعتی اوقات کو ضائع ہونے سے بچاتے ہیں۔ مشینوں کے خراب ہونے پر مخصوص عملہ بھی بروقت حاضر رہتا ہے جو مشینوں کو درست کرتے ہوئے ان کی کارکردگی کو معیاری بنانے کی بھرپور کوشش کرتے ہیں۔

4- مالی فوائد کا حاصل ہونا: بھاری وسیع پیمانے کی صنعتوں کے لئے یومیہ ہزاروں ٹن خام مال استعمال ہوتا ہے۔ ضرورت یا پیداوار کے اعتبار سے خام مال کی ایک خاص مقدار خرید کر گودام میں محفوظ رکھتے ہیں۔ بھاری مقدار میں خام مال کی خریدی سے کفایتی قیمت میں خام مال حاصل ہوتا ہے اور ساتھ ہی خام مال کی منتقلی کے حمل و نقل کے مصارف میں بھی کمی واقع ہوتی ہے۔ بڑے پیمانے پر لاریوں یا ریل کے ذریعہ مال منتقل کیا جاسکتا ہے۔ اسی طرح بھاری مقدار میں تیار مال (Finished Goods) کو ملک کے مختلف علاقوں میں بڑی مقدار میں روانہ کرنے سے حمل و نقل کے مصارف میں بھی کمی واقع ہوتی ہے۔ مناسب مقدار میں ذخیرہ اندوزی سے کافی مالی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔

## 24.8 ذخیرہ کنٹرول کے تکنیک یا طریقے (Inventory Control Techniques)

ذخیرہ ہر چھوٹے و بڑے صنعتی پیداواری اداروں میں کافی اہمیت کا حامل ہوتا ہے۔ اس پر موزوں کنٹرول و نگرانی کے سبب کافی فوائد حاصل ہوتے ہیں۔ کاروبار میں تسلسل کو برقرار رکھنے کے لئے صحیح وقت و ٹھیک مقدار میں مال کی دستیابی کو یقینی بنانے کے لئے ذخیرہ پر کنٹرول کیا جاتا ہے۔ عام طور پر خام مال کی بچی ہوئی مقدار کو ذخیرہ میں شمار کیا جاتا ہے لیکن خام مال کے ساتھ ساتھ زیر تکمیل مال (WIP)، کھلے اوزار اور تیار مال کا بھی ذخیرہ کیا جاسکتا ہے۔ خام مال و کھلے اوزار پیداوار میں تسلسل کو برقرار رکھنے میں اہم کردار ادا کرتے ہیں جبکہ تیار مال بازار میں مقام پیدا کرنے میں اہم کردار ادا کرتے ہیں۔ ذخیرہ پر ناقص کنٹرول کے سبب فرم پر مالی بوجھ میں اضافہ ہوتا ہے جبکہ ذخیرہ پر موزوں کنٹرول کے سبب کافی فوائد حاصل ہوتے ہیں، ذخیرہ کنٹرول کے چند اہم طریقے یا تکنیکس کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

VED Analysis-5 ABC Analysis-4 Just In Time-3 EOQ-2 Level of Stock Setting-1

ذخیرہ کی مقدار / سطح (Level of Stock Setting): ذخیرہ کی مقدار کا تعین کرنا لازمی اور ضروری ہوتا ہے۔ فرم کی ضرورت کے اعتبار سے ذخیرہ کی مقدار کا تعین کیا جاتا ہے۔ ذخیرہ کی مقدار کا تعین کرنے کے چند اہم طریقوں کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

(i) دوبارہ آرڈر کی سطح (Re-order Level) (ii) ذخیرہ کی اقل ترین سطح (Minimum Stock Level)

(iii) ذخیرہ کی اعظم ترین سطح (Maximum Stock Level) (iv) ذخیرہ کی خطرناک سطح (Dangerous Stock Level)

ذخیرہ پر اثر انداز عوامل (Factors Effect on Inventory):

ذخیرہ اندوزی پر اثر انداز عوامل کو ذیل میں بتلایا گیا ہے۔

1- ذخیرہ کی خصوصیات: گودام یا ذخیرہ اندوزی کی صلاحیت ذخیرہ پر اثر انداز اہم عامل ہے۔ گودام کی کیفیت، رقبہ، ذخیرہ کے حفاظتی انتظام، روشنی کا انتظام، بجلی کی سہولت، حساس آلات یا سامان کا خصوصی انتظام، بارش، دھوپ سے حفاظت کا انتظام، آب و ہوا کا اثر وغیرہ ذخیرہ کی خصوصیت سے تعلق رکھتے ہیں۔

2- ذخیرہ کے استعمال کی شرح: کاروبار یا فروخت کی شرح ذخیرہ پر اثر انداز اہم عامل ہے۔ ایسا کاروبار جہاں پر فروخت کی رفتار تیز ہوتی ہے انہیں زائد مقدار میں ذخیرہ کرنے کی ضرورت نہیں ہوتی بلکہ ذخیرہ کے ساتھ ہی فروخت میں تبدیلی ہوتی ہے۔ ایسا مال جس کی فروخت کم ہوتی ہو ایسے مال کو گودام میں زیادہ دن تک رکھا جاسکتا ہے جس کی وجہ سے اس کے حفاظتی اخراجات میں اضافہ ہوتا ہے۔

3- مال کی دستیابی: مال کی دستیابی ذخیرہ پر اثر انداز ہونے والا اہم عامل ہے۔ ایسا مال جس کی دستیابی مشکل ہو، سامان کی قلت ہو، تاجرین ایسے سامان کو فوراً خرید کر ذخیرہ اندوزی کرتے ہیں۔ ایسا مال جو جلد دستیاب ہوتا ہے ایسے مال کا ذخیرہ زیادہ مقدار میں نہیں کیا جاتا۔

4- اشیاء کی قیمت: بازار میں ہمیشہ یکساں قیمت برقرار نہیں رہتی۔ بعض اوقات چند سامان کی قیمتوں میں اضافہ کا رجحان پایا جاتا ہے۔ ایسے سامان جن کی مستقبل میں قیمت میں اضافہ کا امکان ہو اس سامان کو موجودہ قیمت پر خرید کر ذخیرہ کر لیتے ہیں اور ایسے سامان جن کی قیمت مستقبل میں کمی کا امکان پایا جاتا ہے ان کا ذخیرہ کرنے سے احتیاط کرتے ہیں۔

ذخیرہ کی تبدیلی کی شرح (Inventory or Stock Turnover Ratio): ہر چھوٹے و بڑے تاجرین کے پاس مختلف اقسام کا ذخیرہ پایا جاتا ہے۔ صنعتوں میں خام مال، زیر تکمیل مال اور تیار مال کا ذخیرہ پایا جاتا ہے۔ اسی طرح غیر پیداواری اداروں میں تاجرین کے پاس صرف تیار مال کا ذخیرہ پایا جاتا ہے۔ تیار مال کی تیز رفتار فروخت سے تاجرین کو فائدہ حاصل ہوتا ہے۔ ذخیرہ کی فروخت میں تبدیلی کی شرح کو Inventory or Stock Turnover Ratio کہتے ہیں۔ یعنی یہ سال میں کتنے مرتبہ ذخیرہ کو فروخت میں تبدیل کرنے کی شرح کو ظاہر کرتا ہے۔ اس کی اونچی شرح تیز رفتار فروخت کو ظاہر کرتی ہے جبکہ اس کی کم شرح سست فروخت کو ظاہر کرتا ہے۔ عام طور پر یہ شرح 5 تا 10 کو ذخیرہ کی تبدیلی کی معیاری شرح مانی جاتی ہے۔ ذخیرہ کی تبدیلی کی شرح کو ذیل کے ضابطہ کی مدد سے محسوب کیا جاتا ہے۔

$$\text{Inventory Turnover Ratio} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Stock}}$$

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

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

ذخیرہ کی تبدیلی کی شرح پر نظر یہ: ذخیرہ کی شرح کو ذخیرہ کی تبدیلی کی شرح کہتے ہیں۔ عام طور پر اونچی شرح کو معیار مانا جاتا ہے۔ یعنی اونچی شرح تیز رفتار فروخت یا تیز فروخت کو ظاہر کرتا ہے۔ مالی کی بازار میں طلب، تیز رفتار فروخت کے سبب ذخیرہ اور اس کے انتظام پر زیادہ سرمایہ مشغول کرنے کی ضرورت نہیں ہوتی ہے۔ ذخیرہ کی تبدیلی کی کم شرح کو ٹھیک تصور نہیں کیا جاتا۔ بازار میں طلب میں کمی یا کم فروخت کو ظاہر کرتا ہے۔ ایسی صورت میں تاجر کو نقصان ہوتا ہے، گودام میں ضرورت سے زائد ذخیرہ کو ظاہر کرتا ہے جس سے غیر ضروری سرمایہ منجمد ہوتا ہے۔ کم فروخت سے کم فائدہ حاصل ہوتا ہے۔ تاجر کو ذخیرہ اندوزی کی غلط پالیسی کا اظہار ہوتا ہے۔ تیز رفتار فروخت کے لئے ضروری اقدامات لازمی ہوتے ہیں۔ ذخیرہ اندوزی کے دوران اس پر عائد مصارف کو بھی ملحوظ رکھا جاتا ہے۔

مثال: دیا گیا ہے کہ سالانہ ادھار فروخت 5,00,000 روپے، خام منافع 1,00,000 روپے

سال کے ابتداء میں ذخیرہ 50,000 روپے، سال کے آخر میں ذخیرہ 30,000 روپے۔ ذخیرہ کی تبدیلی کی شرح محسوب کیجئے۔

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

$$\text{Average Stock} = \frac{\text{Opening Stock} + 50,000 + 30,000}{2} = \frac{80,000}{2} = 40,000$$

$$\text{Stock of Good Sold} = \text{Sale} - \text{Gross Profit} = 5,00,000 - 1,00,000 = 4,00,000$$

$$\text{Stock Turnover Ratio} = \frac{4,00,000}{40,000} = 10 \text{ times.}$$

نوٹ: چوتھے سمسٹر کی کتاب لاگت کھاتہ (Cost Accountancy) میں ذخیرہ کنٹرول کے تکنیک پر تفصیلی روشنی ڈالی گئی ہے۔ مطالعہ فرمائیں تاکہ نصابی اکتسابی عمل مکمل ہو جائے۔

## 24.9 اکتسابی نتائج (Learning Outcomes)

ذخیرہ تجارت یا صنعتکاری کا ایک اہم حصہ ہے جس کی بدولت پیداوار میں تسلسل برقرار رہتا ہے۔ اس کے مساوی تجارت میں استحکام پیدا ہوتا ہے۔ صنعتی پیداوار کے اعتبار سے ذخیرہ اندوزی کی جاتی ہے۔ پیداوار کے اعتبار سے ضروری سامان کا ذخیرہ رکھا جاتا ہے۔ ذخیرہ کاروبار کا ایک اہم حصہ ہوتا ہے۔ کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے ضروری ساز و سامان کا ذخیرہ کیا جاتا ہے۔ چلر تاجرین کے پاس ذخیرہ کی مقدار اشیائے صارفین پر مشتمل ہوتی ہے۔ صنعتی و پیداواری اداروں میں خام مال، تیار مال و نیم تیار مال کا ذخیرہ پایا جاتا ہے۔ ذخیرہ پر کنٹرول، تجارتی پالیسی کا اہم مقصد ہوتا ہے۔ خام مال کا ذخیرہ پیداواری مراحل، خام مال کے استعمال کی شرح و پیداواری کارکردگی پر منحصر ہوتا ہے۔ پیداوار میں تسلسل کو برقرار رکھنے کے لئے خاطر خواہ مقدار میں ذخیرہ رکھا جاتا ہے۔ ضرورت سے زائد اور ضرورت سے کم مقدار میں ذخیرہ صنعت کے لئے نقصان دہ ہوتا ہے۔ یہ دونوں معاملات فرم کی ناقص پالیسی کا مظہر ہیں۔ ذخیرہ کی اقل ترین سطح، ذخیرہ کی اعظم ترین سطح، ذخیرہ کی اوسط سطح، ذخیرہ کی خطرناک سطح، ذخیرہ کی مقدار کے مختلف سطوح ہیں۔ ہر تاجر تجارت کے فروغ کی حکمت عملی اختیار کرتا ہے۔ کاروبار میں نقد اور ادھار دونوں انداز میں فروخت ہوتا ہے۔ ادھار فروخت پر رقم کی وصولی کی کوشش کی جاتی ہے۔ دین دار یا واجب الوصول کو دی گئی مہلت میں رقم کی وصولی کو یقینی بنانے کی کوشش کی جاتی ہے۔ رقومات بروقت وصول نہ کرنے پر رقومات ڈوبنے کے امکانات پائے جاتے ہیں۔ تیز رفتار فروخت کے ساتھ ساتھ ادھار فروخت کے رقومات کی وصولی بھی اہمیت رکھتی ہے۔ تجارتی پالیسی کے اعتبار سے ادھار کی مدت فراہم کی جاتی ہے۔

## 24.10 کلیدی الفاظ (Keywords)

فروخت (Turnover): کاروبار میں شرح فروخت، ذخیرہ کا فروخت میں تبدیلی کی شرح کو شرح تبدیلی کہتے ہیں یا اکاؤنٹنگ کا ایک تصور ہے جو اس بات کا حساب لگاتا ہے کہ مال کی فروخت کی رفتار کیا ہے۔  
زیر تکمیل کام (Work in Progress): ایسا کام جو تیاری کے مراحل میں ہو یا مکمل طور پر قابل استعمال شکل میں تیار نہ ہو زیر تکمیل کام کہلاتا ہے۔



**Table A:** Compound Factor Tables (CF)

**Table B:** Annuity Compound Factor Tables (ACF)

**Table C:** Discount Factor (DF) or Present Value (P.V.) Tables

**Table D:** Annuity Discount Factor (ADF) or, Present Value of an Annuity Tables

**Table A**  
Compound Factor (CF)

Period (n)	Percent (i)						
	1	2	3	4	5	6	7
1.....	1.010	1.020	1.030	1.040	1.050	1.060	1.070
2.....	1.020	1.040	1.061	1.082	1.103	1.124	1.145
3.....	1.030	1.061	1.093	1.125	1.158	1.191	1.225
4.....	1.041	1.082	1.126	1.170	1.216	1.262	1.311
5.....	1.051	1.104	1.159	1.217	1.276	1.338	1.403
6.....	1.062	1.126	1.194	1.265	1.340	1.419	1.501
7.....	1.072	1.149	1.230	1.316	1.407	1.504	1.606
8.....	1.083	1.172	1.267	1.369	1.477	1.594	1.718
9.....	1.094	1.195	1.305	1.423	1.551	1.689	1.838
10.....	1.105	1.219	1.344	1.480	1.629	1.791	1.967
11.....	1.116	1.243	1.384	1.539	1.710	1.898	2.105
12.....	1.127	1.268	1.426	1.601	1.796	2.012	2.252
13.....	1.138	1.294	1.469	1.665	1.886	2.133	2.410
14.....	1.149	1.319	1.513	1.732	1.980	2.261	2.579
15.....	1.161	1.346	1.558	1.801	2.079	2.397	2.759
16.....	1.173	1.373	1.605	1.873	2.183	2.540	2.952
17.....	1.184	1.400	1.653	1.948	2.292	2.693	3.159
18.....	1.196	1.428	1.702	2.206	2.407	2.854	3.380
19.....	1.208	1.457	1.754	2.107	2.527	3.026	3.617
20.....	1.220	1.486	1.806	2.191	2.653	3.207	3.870
25.....	1.282	1.641	2.094	2.666	3.386	4.292	5.427
30.....	1.348	1.811	2.427	3.243	4.322	5.743	7.612
40.....	1.489	2.208	3.262	4.801	7.040	10.286	14.974
50.....	1.645	2.692	4.384	7.017	11.467	18.420	29.457

Table A  
(CF) (continued)

Period (n)	Percent (I)						
	8	9	10	11	12	13	14
1.....	1.080	1.090	1.100	1.110	1.120	1.130	1.140
2.....	1.166	1.188	1.210	1.232	1.254	1.277	1.300
3.....	1.260	1.295	1.331	1.368	1.405	1.443	1.482
4.....	1.360	1.412	1.464	1.518	1.574	1.630	1.689
5.....	1.469	1.539	1.611	1.685	1.762	1.842	1.925
6.....	1.587	1.677	1.772	1.870	1.974	2.082	2.195
7.....	1.714	1.828	1.949	2.076	2.211	2.353	2.502
8.....	1.851	1.993	2.144	2.305	2.476	2.658	2.853
9.....	1.999	2.172	2.358	2.558	2.773	3.004	3.252
10.....	2.159	2.367	2.594	2.839	3.106	3.395	3.707
11.....	2.332	2.580	2.853	3.152	3.479	3.836	4.226
12.....	2.518	2.813	3.138	3.498	3.896	4.335	4.818
13.....	2.720	3.066	3.452	3.883	4.363	4.898	5.492
14.....	2.937	3.342	3.797	4.310	4.887	5.535	6.261
15.....	3.172	3.642	4.177	4.785	5.474	6.254	7.138
16.....	3.426	3.970	4.595	5.311	6.130	7.067	8.137
17.....	3.700	4.328	5.054	5.895	6.866	7.986	9.276
18.....	3.996	4.717	5.560	6.544	7.690	9.024	10.575
19.....	4.316	5.142	6.116	7.263	8.613	10.197	12.056
20.....	4.661	5.604	6.727	8.062	9.646	11.523	13.743
25.....	6.848	8.623	10.835	13.585	17.000	21.231	26.462
30.....	10.063	13.268	17.449	22.892	29.960	39.116	50.950
40.....	21.725	31.409	45.259	65.001	93.051	132.78	188.88
50.....	46.902	74.358	117.39	184.57	289.00	450.74	700.23



Table A (CF) (continued)

Period (n)	Percent (i)							
	15	16	17	18	19	20	25	30
1.....	1.150	1.160	1.170	1.180	1.190	1.200	1.250	1.300
2.....	1.323	1.346	1.369	1.392	1.416	1.440	1.563	1.690
3.....	1.521	1.561	1.602	1.643	1.685	1.728	1.953	2.197
4.....	1.749	1.811	1.874	1.939	2.005	2.074	2.441	2.856
5.....	2.011	2.100	2.192	2.288	2.386	2.488	3.052	3.713
6.....	2.313	2.436	2.565	2.700	2.840	2.986	3.815	4.827
7.....	2.660	2.826	3.001	3.185	3.379	3.583	4.768	6.276
8.....	3.059	3.278	3.511	3.759	4.021	4.300	5.960	8.157
9.....	3.518	3.803	4.108	4.435	4.785	5.160	7.451	10.604
10.....	4.046	4.411	4.807	5.234	5.696	6.192	9.313	13.786
11.....	4.652	5.117	5.624	6.176	6.777	7.430	11.642	17.922
12.....	5.350	5.936	6.580	7.288	8.064	8.916	14.552	23.298
13.....	6.153	6.886	7.699	8.599	9.596	10.699	18.190	30.288
14.....	7.076	7.988	9.007	10.147	11.420	12.839	22.737	39.374
15.....	8.137	9.266	10.539	11.974	13.590	15.407	28.422	51.186
16.....	9.358	10.748	12.330	14.129	16.172	18.488	35.527	66.542
17.....	10.761	12.468	14.426	16.672	19.244	22.186	44.409	86.504
18.....	12.375	14.463	16.879	19.673	22.091	26.623	55.511	112.46
19.....	14.232	16.777	19.748	23.214	27.252	31.948	69.389	146.19
20.....	16.367	19.461	23.106	27.393	32.429	38.388	86.736	190.05
25.....	32.919	40.874	50.658	62.669	77.388	95.396	264.70	705.64
30.....	66.212	85.850	111.07	143.37	184.68	237.38	807.79	2,620.0
40.....	267.86	378.72	533.87	750.38	1,051.7	1,469.8	7,523.2	36,118
50.....	1,083.7	1,670.7	2,566.2	3,927.4	5,988.9	9,100.4	70,065	4,97,910

**Table B**  
**Annuity-Compound Factors (ACF)**

<i>Period (n)</i>	<i>Percent (i)</i>						
	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
1.....	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2.....	2.010	2.020	2.030	2.040	2.050	2.060	2.070
3.....	3.030	3.060	3.091	3.122	3.153	3.184	3.215
4.....	4.060	4.122	4.184	4.246	4.310	4.375	4.440
5.....	5.101	5.204	5.309	5.416	5.526	5.637	5.751
6.....	6.152	6.308	6.468	6.633	6.802	6.975	7.153
7.....	7.214	7.434	7.662	7.898	8.142	8.394	8.654
8.....	8.286	8.583	8.892	9.214	9.549	9.897	10.260
9.....	9.369	9.755	10.159	10.583	11.027	11.491	11.978
10.....	10.462	10.950	11.464	12.006	12.578	13.181	13.816
11.....	11.567	12.169	12.808	13.486	14.207	14.972	15.784
12.....	12.683	13.412	14.192	15.026	15.917	16.870	17.888
13.....	13.809	14.680	15.618	16.627	17.713	18.882	20.141
14.....	14.947	15.974	17.086	18.292	19.599	21.015	22.550
15.....	16.097	17.293	18.599	20.024	21.579	23.276	25.129
16.....	17.258	18.639	20.157	21.825	23.657	25.673	27.888
17.....	18.430	20.012	21.762	23.698	25.840	28.213	30.840
18.....	19.615	21.412	23.414	25.645	28.132	30.906	33.999
19.....	20.811	22.841	25.117	27.671	30.539	33.760	37.379
20.....	22.019	24.297	26.870	29.778	33.066	36.786	40.995
25.....	28.243	32.030	36.459	41.646	47.727	54.865	63.249
30.....	34.785	40.588	47.575	56.085	66.439	79.058	94.461
40.....	48.886	60.402	75.401	95.026	120.80	164.76	199.64
50.....	64.463	84.579	112.80	152.67	209.35	290.34	406.53

Table B  
(ACF)(continued)

Period (n)	Percent (i)							
	8	9	10	11	12	13	14	15
1.....	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2.....	2.080	2.090	2.100	2.110	2.120	2.130	2.140	2.150
3.....	3.246	3.278	3.310	3.342	3.374	3.407	3.440	3.473
4.....	4.506	4.573	4.641	4.710	4.779	4.850	4.921	4.993
5.....	5.867	5.985	6.105	6.228	6.353	6.480	6.610	6.742
6.....	7.336	7.523	7.716	7.913	8.115	8.323	8.536	8.754
7.....	8.923	9.200	9.487	9.783	10.089	10.405	10.730	11.067
8.....	10.637	11.028	11.436	11.859	12.300	12.757	13.233	13.727
9.....	12.488	13.021	13.579	14.164	14.776	15.416	16.085	16.786
10.....	14.487	15.193	15.937	16.722	17.549	18.420	19.337	20.304
11.....	16.645	17.560	18.531	19.561	20.655	21.814	23.045	24.349
12.....	18.977	20.141	21.384	22.713	24.133	25.650	27.271	29.002
13.....	21.495	22.953	24.523	26.212	28.029	29.985	32.089	34.352
14.....	24.215	26.019	27.975	30.095	32.393	34.883	37.581	40.505
15.....	27.152	29.361	31.772	34.405	37.280	40.417	43.842	47.580
16.....	30.324	33.003	35.950	39.190	42.753	46.672	50.980	55.717
17.....	33.750	36.974	40.545	44.501	48.884	53.739	59.118	65.075
18.....	37.450	41.301	45.599	50.396	55.750	61.725	68.394	75.836
19.....	41.446	46.018	51.159	56.939	63.440	70.749	78.969	88.212
20.....	45.762	51.160	57.275	64.203	72.052	80.947	91.025	102.44
25.....	73.106	84.701	98.347	114.47	133.33	155.62	181.87	212.79
30.....	113.28	136.31	164.49	199.02	241.33	293.20	356.79	434.75
40.....	259.06	337.89	442.59	581.83	767.09	1,013.7	1,342.0	1,779.1
50.....	573.77	815.08	1,163.9	1,668.8	2,400.0	3,459.5	4,994.5	7,217.7

Table B  
(ACF) (continued)

Period (n)	Percent (i)						
	16	17	18	19	20	25	30
1.....	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2.....	2.160	2.170	2.180	2.190	2.200	2.250	2.300
3.....	3.506	3.539	3.572	3.606	3.640	3.813	3.900
4.....	5.066	5.141	5.215	5.291	5.368	5.766	6.187
5.....	6.877	7.014	7.154	7.297	7.442	8.207	9.043
6.....	8.977	9.207	9.442	9.683	9.930	11.259	12.756
7.....	11.414	11.772	12.142	12.523	12.916	15.073	17.583
8.....	14.240	14.773	15.327	15.902	16.499	19.842	23.858
9.....	17.519	18.285	19.086	19.923	20.799	25.802	32.015
10.....	21.321	22.393	23.521	24.701	25.959	33.253	42.619
11.....	25.733	27.200	28.755	30.404	32.150	42.566	56.405
12.....	30.850	32.824	34.931	37.180	39.581	54.208	74.327
13.....	36.786	39.404	42.219	45.244	48.497	68.760	97.625
14.....	43.672	47.103	50.818	54.841	59.196	86.949	127.91
15.....	51.660	56.110	60.965	66.261	72.035	109.69	167.29
16.....	60.925	66.649	72.939	79.850	87.442	138.11	218.47
17.....	71.673	78.979	87.068	96.022	105.93	173.64	285.01
18.....	84.141	93.406	103.74	115.27	128.12	218.05	371.52
19.....	98.603	110.29	123.41	138.17	154.74	273.56	483.97
20.....	115.38	130.03	146.63	165.42	186.69	342.95	630.17
25.....	249.21	292.11	342.60	402.04	471.98	1,054.8	2,348.8
30.....	530.31	647.44	790.95	966.7	1,181.9	3,227.2	8,730.0
40.....	2360.8	3,134.5	4,163.21	5,529.8	7,343.9	30,089	1,20,393.0
50.....	10,436	15,090	21,813	31,515	45,497	2,80,256	1,65,976

**Table C**  
**PRESENT VALUE TABLE**  
**Present Value of Re. 1 payable or receivable Annually for N. Years.**

Year	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
01	0.99010	0.98039	0.97007	0.96154	0.95238	0.94340	0.93458	0.92593	0.91743	0.90909
02	.98030	.96117	.94260	.92460	.90703	.89000	.87344	.85734	.84168	.82654
03	.97059	.94232	.91514	.88900	.86384	.83969	.81630	.79383	.77218	.75131
04	.96908	.92385	.88849	.85480	.82270	.79202	.76290	.73503	.70843	.68301
05	.95147	.90573	.86261	.82193	.78353	.74726	.71299	.68058	.64993	.62092
06	.94204	.88797	.83748	.79031	.74622	.70496	.66634	.63017	.59627	.56447
07	.93272	.87056	.81309	.74992	.71468	.66506	.62275	.58349	.54703	.51361
08	.92348	.85249	.78941	.73069	.67684	.62741	.58201	.54027	.50187	.46651
09	.91434	.83675	.76642	.70259	.64461	.59190	.54393	.50025	.46042	.42410
10	.90529	.82035	.74409	.67556	.61391	.55839	.50835	.46319	.42241	.38554
11	.89632	.82426	.72242	.64958	.58468	.52670	.47509	.42888	.38753	.35009
12	.88745	.78849	.70138	.62460	.55684	.49597	.44401	.39711	.35553	.31866
13	.87866	.77303	.68095	.60057	.53012	.46884	.41496	.36770	.32618	.28995
14	.86996	.75787	.66112	.57747	.50507	.44230	.38722	.34046	.29925	.26333
15	.86135	.74301	.64186	.5526	.48102	.41726	.36245	.31524	.27454	.23939
16	.85282	.72845	.62317	.53391	.45811	.39365	.33873	.29189	.25187	.21763
17	.84438	.71416	.60502	.51337	.43640	.37136	.31657	.27027	.23107	.19784
18	.83602	.70016	.58739	.49363	.41552	.35034	.29586	.25052	.21199	.17986
19	.82774	.68643	.57029	.47464	.39473	.33051	.27651	.23171	.19449	.16351
20	.81954	.67297	.55367	.455639	.37689	.31180	.25842	.21455	.17843	.14864
21	.81143	.65978	.53755	.43883	.35894	.29415	.24151	.19866	.16370	.13513
22	.80340	.64684	.52189	.42195	.34185	.27750	.22571	.18394	.15018	.12285
23	.79534	.63416	.50669	.40573	.32557	.26180	.21095	.17031	.13778	.11168
24	.78757	.62172	.49193	.39012	.31007	.24698	.19715	.15770	.12640	.10153
25	.77977	.60963	.47760	.37512	.29530	23.300	.18425	.14602	.11597	.09230

**PRESENT VALUE OF RE. I PAYABLE OR RECEIVABLE ANNUALLY FOR N. YEARS.**

<i>Year</i>	<i>11%</i>	<i>12%</i>	<i>13%</i>	<i>14%</i>	<i>15%</i>	<i>16%</i>	<i>17%</i>	<i>18%</i>	<i>19%</i>	<i>20%</i>
01	0.90090	0.89286	0.88496	0.87719	0.86957	0.86207	0.85470	0.84764	0.84034	0.83333
02	.81162	.797189	.78315	.76947	.75614	.74316	.73051	.71818	.70616	.69444
03	.73179	.71178	.69305	.67497	.65752	.64066	.62437	.60863	.59342	.57870
04	.65873	.63552	.61332	.59208	.57175	.55229	.53365	.51579	.49905	.48225
05	.59345	.56743	.54276	.51937	.49718	.47611	.45611	.43711	.41905	.40188
06	.53467	.50663	.48032	.45559	.43233	.41044	.38984	.37043	.35214	.33490
07	.48166	.45305	.42506	.39964	.37594	.35383	.33320	.31392	.29592	.27908
08	.43393	.40383	.37616	.35056	.32690	.30503	.28478	.26604	.24867	.23257
09	.39092	.36061	.33288	.26974	.28426	.26295	.24340	.22546	.20897	.19381
10	.35218	.32197	.29459	.26974	.24718	.22628	.20804	.19106	.17560	.16151
11	.31728	.28748	.26070	.23662	.21494	.19542	.17781	.16192	.14576	.13459
12	.28584	.25667	.23071	.20756	.18691	.16846	.15197	.13722	.12400	.12216
13	.25751	.22917	.20416	.18237	.16253	.14523	.14523	.12989	.11629	.10420
14	.23199	.20362	.18068	.15971	.14133	.12520	.12520	.11102	.08855	.08757
15	.20900	.18270	.15988	.14010	.12289	.10793	.09489	.9352	.07359	.06491
16	.18829	.16312	.14150	.14150	.12289	.10686	.09304	.08110	.07078	.06184
17	.16963	.14564	.12522	.10780	.09292	.08021	.06932	.05998	.05196	.04507
18	.15282	.13004	.11081	.09458	.08080	.07914	.05225	.05083	.04367	.03756
19	.13768	.11611	.09806	.08285	.07026	.06961	.05064	.04308	.03669	.03130
20	.12403	.10367	.08676	.07276	.06110	.05139	.04328	.03651	.03084	.02608
21	.11178	.09256	.07680	.05313	.02313	.04430	.03699	.03094	.02591	.02174
22	.10067	.09256	.06796	.05599	.046620	.03819	.03162	.02622	.02178	.01811
23	.09069	.07376	.06014	.04911	.04017	.03292	.02702	.02222	.01830	.01509
24	.01870	.06588	.05322	.04306	.03496	.02838	.02310	.01883	.01538	.01258
25	.07361	.05882	.040710	.03779	.03038	.02447	.01974	.01596	.01292	.01048

**PRESENT VALUE OF RE. 1 PAYABLE OR RECEIVABLE ANNUALLY FOR N YEARS.**

<i>Year</i>	<i>21%</i>	<i>22%</i>	<i>23%</i>	<i>24%</i>	<i>25%</i>	<i>26%</i>	<i>27%</i>	<i>28%</i>	<i>29%</i>	<i>30%</i>
01	0.82645	0.81969	0.81301	0.80645	0.80000	0.78740	0.781125	0.78125	0.78519	0.76933
02	.68301	.67186	.66098	.66036	.64000	.62000	.61035	.61035	.60093	.59172
03	.56447	.55071	.53738	.52449	.51200	.48810	.47684	.47684	.46583	.45517
04	.46651	.45140	.43690	.42297	.40960	.38440	.39253	.37253	.36111	.35013
05	.38454	.37000	.34520	.34111	.32768	.30268	.29104	.29104	.27993	.26933
06	.31863	.30328	.28878	.27509	.26214	.24991	.23833	.22237	.21700	.20718
07	.26333	.24859	.23448	.22184	.20972	.19834	.18766	.17766	.16822	.15897
08	.21763	.20376	.19088	.17891	.16777	.15741	.14776	.13878	.13040	.12259
09	.17986	.16702	.15519	.14428	.13422	.12493	.11635	.10842	.10109	.09403
10	.14864	.13690	.12617	.11635	.10737	.09915	.09161	.08470	.07826	.07254
11	.12285	.11221	.10258	.09383	.08590	.07869	.07214	.06617	.06075	.05580
12	.10153	.09198	.08339	.07567	.06872	.06245	.05680	.05170	.04709	.04292
13	.08381	.07539	.06780	.06103	.05498	.04957	.04470	.04039	.03650	.03302
14	.06934	.06180	.05512	.04921	.04398	.03934	.03522	.03255	.02830	.02540
15	.05731	.05065	.04381	.03969	.03518	.03122	.02773	.02465	.02193	.01954
16	.04736	.04152	.03643	.03201	.02815	.02478	.02183	.01928	.01700	.01503
17	.03914	.03403	.02962	.02581	.02252	.01967	.01719	.01505	.01318	.01156
18	.03435	.02789	.02408	.02082	.01801	.01561	.01354	.01175	.01022	.00889
19	.02673	.02286	.01958	.01679	.01441	.01239	.01066	.00918	.00792	.00684
20	.02209	.01874	.01592	.01354	.01153	.00983	.01066	.00717	.00614	.00526
21	.01826	.01536	.01294	.01092	.00922	.00780	.00839	.00591	.00476	.00405
22	.01509	.01259	.01052	.00880	.00738	.00619	.00520	.00428	.00369	.00311
23	.01247	.01032	.00855	.00710	.00590	.00491	.00410	.00342	.00286	.00239
24	.01031	.00846	.00695	.00573	.00472	.00390	.00323	.00267	.00222	.00184
25	.00852	.00693	.00565	.00462	.00378	.00310	.00254	.00239	.00172	.00142

**PRESENT VALUE OF RE. 1 PAYABLE OR RECEIVABLE ANNUALLY FOR N YEARS.**

<i>Year</i>	<i>21%</i>	<i>22%</i>	<i>23%</i>	<i>24%</i>	<i>25%</i>	<i>26%</i>	<i>27%</i>	<i>28%</i>	<i>29%</i>	<i>30%</i>
01	0.82645	0.81969	0.81301	0.80645	0.80000	0.78740	0.781125	0.78125	0.78519	0.76933
02	.68301	.67186	.66098	.66036	.64000	.62000	.61035	.61035	.60093	.59172
03	.56447	.55071	.53738	.52449	.51200	.48810	.47684	.47684	.46583	.45517
04	.46651	.45140	.43690	.42297	.40960	.38440	.39253	.37253	.36111	.35013
05	.38454	.37000	.34520	.34111	.32768	.30268	.29104	.29104	.27993	.26933
06	.31863	.30328	.28878	.27509	.26214	.24991	.23833	.22237	.21700	.20718
07	.26333	.24859	.23448	.22184	.20972	.19834	.18766	.17766	.16822	.15897
08	.21763	.20376	.19088	.17891	.16777	.15741	.14776	.13878	.13040	.12259
09	.17986	.16702	.15519	.14428	.13422	.12493	.11635	.10842	.10109	.09403
10	.14864	.13690	.12617	.11635	.10737	.09915	.09161	.08470	.07826	.07254
11	.12285	.11221	.10258	.09383	.08590	.07869	.07214	.06617	.06075	.05580
12	.10153	.09198	.08339	.07567	.06872	.06245	.05680	.05170	.04709	.04292
13	.08381	.07539	.06780	.06103	.05498	.04957	.04470	.04039	.03650	.03302
14	.06934	.06180	.05512	.04921	.04398	.03934	.03522	.03255	.02830	.02540
15	.05731	.05065	.04381	.03969	.03518	.03122	.02773	.02465	.02193	.01954
16	.04736	.04152	.03643	.03201	.02815	.02478	.02183	.01928	.01700	.01503
17	.03914	.03403	.02962	.02581	.02252	.01967	.01719	.01505	.01318	.01156
18	.03435	.02789	.02408	.02082	.01801	.01561	.01354	.01175	.01022	.00889
19	.02673	.02286	.01958	.01679	.01441	.01239	.01066	.00918	.00792	.00684
20	.02209	.01874	.01592	.01354	.01153	.00983	.01066	.00717	.00614	.00526
21	.01826	.01536	.01294	.01092	.00922	.00780	.00839	.00591	.00476	.00405
22	.01509	.01259	.01052	.00880	.00738	.00619	.00520	.00428	.00369	.00311
23	.01247	.01032	.00855	.00710	.00590	.00491	.00410	.00342	.00286	.00239
24	.01031	.00846	.00695	.00573	.00472	.00390	.00323	.00267	.00222	.00184
25	.00852	.00693	.00565	.00462	.00378	.00310	.00254	.00239	.00172	.00142



**TABLED**  
**PRESENT VALUE ANNUITY TABLE PRESENT VALUE OF AN ANNUITY OF RE.1**

Year	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
01	0.9901	0.9804	0.9709	0.9615	0.9524	0.9434	0.9346	0.9259	0.9174	0.9091
02	1.9704	1.9416	1.9195	1.8661	1.8594	1.8334	1.8010	1.7833	1.7591	1.7355
03	2.9410	2.8839	2.8286	2.2751	2.7232	2.6730	2.6243	2.5771	2.5313	2.4864
04	3.9020	3.8067	3.7171	3.6299	3.5450	3.4651	3.3872	3.3121	3.2397	3.1699
05	4.8535	4.7134	4.5797	4.4518	4.3295	4.2123	4.1002	3.9927	3.8896	3.7909
06	5.7955	5.6014	5.4172	5.2421	5.0757	4.9173	4.7655	4.6229	4.4859	4.3553
07	6.7282	6.4730	6.2302	6.7020	5.7863	5.5824	5.3839	5.2064	5.0329	4.8664
08	7.6571	7.3254	7.0196	6.9327	6.4632	6.2098	5.9713	5.7466	5.5348	5.3349
09	8.5661	8.1622	7.7861	7.4353	7.1078	6.8117	6.5152	6.2469	5.9852	5.7590
10	9.4714	8.9825	8.5302	8.1109	7.7217	7.3601	7.0236	6.7101	6.4176	6.1446
11	10.3677	9.7868	9.2536	8.7604	8.3064	7.8868	7.4987	7.1389	6.8050	6.41151
12	11.2552	10.5773	9.9539	9.3850	8.8632	8.3838	7.9427	7.5361	7.1607	6.8137
13	12.1338	11.3483	10.6349	9.9856	9.3935	8.8527	8.3576	7.9038	7.4869	7.1034
14	13.0038	12.1062	11.2960	10.3631	9.8936	9.2950	8.7454	8.2442	7.7861	7.3667
15	13.8651	12.8492	11.9379	11.1183	10.3796	9.7125	9.1079	8.5525	8.0607	7.6061
16	14.7180	13.5777	12.5610	11.6522	10.8377	10.1059	9.4469	8.8514	8.3125	7.8237
17	15.5624	14.2918	13.1660	12.1656	11.2740	10.4772	9.7625	9.1215	8.5436	8.0215
18	16.3984	14.9920	13.7534	12.6592	11.6895	10.8276	10.0591	9.3719	8.7555	8.2014
19	17.2261	15.6784	14.3237	13.1339	12.0853	11.1581	10.3356	9.6036	8.9501	8.3649
20	18.0457	16.3514	14.8774	13.5903	12.4652	11.4699	10.5940	9.8181	9.1285	8.5136
21	18.8571	17.0111	15.4149	14.0291	12.8211	11.7640	10.8355	10.0168	9.2922	8.6787
22	19.6605	18.6580	15.9368	14.4511	13.1630	12.0416	11.0616	10.2007	9.4424	8.7715
23	20.9552	18.2921	16.4435	14.8568	13.4885	12.3033	11.2722	10.3710	9.5802	8.8832
24	21.2435	18.9139	16.9355	15.2469	13.7986	12.5503	11.4693	10.5287	9.7067	8.9847
25	22.0233	19.5234	17.4133	15.6220	14.0939	12.7833	11.6536	10.6748	9.8226	9.0770

**PRESENT VALUE OF AN ANNUITY OF ₱ 1**

<i>Year</i>	<i>11%</i>	<i>12%</i>	<i>13%</i>	<i>14%</i>	<i>15%</i>	<i>16%</i>	<i>17%</i>	<i>18%</i>	<i>19%</i>	<i>20%</i>
01	0.90009	0.2989	0.8850	0.8772	0.8696	0.8621	0.8547	0.8476	0.8403	0.8333
02	1.7125	1.6900	1.6681	1.6467	1.6257	1.6052	1.5852	1.5665	1.5465	1.5278
03	2.4437	2.4018	2.3612	2.3216	2.2832	2.2459	2.2096	2.1743	2.1399	2.1065
04	3.1024	3.0373	2.9745	2.9137	2.8550	2.7982	2.7462	2.6901	2.6386	2.5887
05	3.6959	3.6048	3.5172	3.4331	3.3522	3.2743	3.1993	3.1272	3.0576	2.9906
06	4.2305	4.1114	3.9976	3.8887	3.7845	3.6845	3.5892	3.4975	3.4098	3.3255
07	4.7122	4.5638	4.4226	4.2883	4.1604	4.0386	3.9224	3.8115	3.7057	3.6046
08	5.1461	4.9676	4.7988	4.6389	4.4879	4.3436	4.2072	4.0776	3.9544	3.8357
09	5.5370	5.3282	5.1317	4.9494	4.7716	4.6065	4.4506	4.3030	4.1633	4.0310
10	5.8892	5.6502	5.4262	5.2161	5.0188	4.8362	4.6586	4.4941	4.3389	4.1925
11	6.2055	5.9377	5.6869	5.4527	5.2337	5.0286	4.7354	4.7660	4.4866	4.3271
12	6.4924	6.1944	5.9176	5.6603	5.4206	5.1971	5.9884	4.7932	4.6105	4.4392
13	6.7499	6.4235	6.1218	5.8424	5.5831	5.3423	5.1183	4.9094	4.7147	4.5328
14	6.9819	6.9282	6.3025	6.0021	5.7245	5.4675	5.2293	5.0081	4.8023	4.6196
15	7.1909	9.8109	6.4624	6.1422	5.8474	5.5755	5.3242	5.0916	4.8759	4.6755
16	7.3792	6.9740	5.6039	6.2651	5.9542	5.6686	5.4053	5.1624	4.9377	4.7296
17	7.5488	7.1196	6.7291	5.3729	6.0472	5.7487	5.4746	3.2223	4.9897	4.7746
18	7.7016	7.2497	6.8399	6.4674	6.1280	5.8178	5.5339	5.2732	5.0333	4.8122
19	7.8393	7.3958	6.9380	6.5504	6.1928	5.8775	5.5845	5.3162	5.0700	4.8435
20	7.9633	7.4694	7.0248	6.6232	6.2593	5.9288	5.6278	5.3527	5.1009	4.8696
21	8.0751	7.5620	7.1016	6.6870	6.3115	5.9731	5.6648	6.3867	5.1268	4.8913
22	8.1747	7.6456	7.1695	6.7429	6.3587	6.0113	5.6964	5.4099	5.1486	4.9094
23	8.2664	7.7184	7.2297	6.7921	6.3988	6.0453	6.7234	5.5321	5.1668	4.9245
24	8.3481	7.7843	7.2829	6.8351	6.4338	6.0726	6.7465	5.4501	5.1822	4.9671
25	8.4217	7.8431	7.3300	6.8720	6.4641	6.0971	5.7662	5.4696	5.1951	4.9476

PRESENT VALUE OF AN ANNUITY RE. 1

Year	21%	22%	23%	24%	25%	26%	27%	28%	29%	30%
01	0.8264	0.8130	0.8065	0.8000	1.7874	0.7937	0.7874	.07813	0.7752	0.7692
02	1.5095	1.4915	1.4740	1.4568	1.4400	1.4235	1.4074	1.3916	1.3761	1.3609
03	2.0739	2.0422	2.0114	1.9813	1.9520	1.5234	1.8956	1.8684	1.8420	1.8116
04	2.5404	2.4936	2.4483	2.4383	2.3616	2.3202	2.2800	2.2410	2.2031	2.1662
05	2.9260	2.2626	2.8035	2.7455	2.9893	2.6351	2.5827	2.5320	2.4830	2.4236
06	3.2446	3.9169	3.2923	3.0205	2.9614	2.8850	2.8210	2.7594	2.7000	2.6427
07	3.5079	3.1455	3.3270	3.2423	3.1611	3.0233	2.0087	2.9370	2.8662	2.8021
08	3.7256	3.6193	3.5179	3.4212	4.3289	3.2407	3.1564	3.0758	2.9986	2.9247
09	3.9054	3.7863	4.6731	3.5655	4.4631	3.3657	3.2728	3.1842	3.0997	3.0190
10	4.0541	3.9232	3.7993	3.6819	3.5705	3.4648	3.3644	3.2689	3.1781	3.0915
11	4.1769	4.0354	3.9014	3.7757	3.6564	3.5435	3.4365	3.3351	3.2388	3.1473
12	4.2785	4.1274	3.9852	3.8514	3.7251	3.6060	3.4433	3.3868	3.2859	3.1903
13	4.3624	4.2028	4.0530	3.1924	3.7801	3.6555	3.6581	3.4272	3.3224	3.2223
14	4.4317	4.2646	4.1082	3.9616	3.8241	3.6959	3.5733	3.4587	3.3507	3.2427
15	4.4890	4.3152	4.1530	4.0013	4.8593	3.7461	3.6010	3.4134	3.3726	3.2682
16	4.5364	4.3567	4.1894	4.0303	4.8874	3.7509	3.6228	3.5026	3.3890	3.2832
17	4.5755	4.3908	4.2190	4.0521	3.9000	3.7705	3.6600	3.5177	3.4028	3.2949
18	4.6079	4.4187	4.2431	4.0799	3.9279	3.7261	3.6536	3.5292	3.4130	3.3195
19	4.6346	4.4415	4.2627	4.0967	3.9424	3.7985	3.6642	3.5386	3.4210	3.3195
20	4.6567	4.4603	4.2786	4.1103	3.9539	3.8083	3.6726	3.5458	3.4271	3.3158
21	4.6752	4.4756	4.2916	4.1212	3.9621	3.1116	3.6792	4.5514	3.4319	3.3198
22	4.6900	4.4882	4.3021	4.1300	3.9705	3.8323	3.6844	3.5558	3.4356	4.3230
23	4.7025	4.4985	4.3106	4.1371	3.9764	3.8273	3.6885	3.5592	3.4384	3.3254
24	4.1728	4.5070	4.1428	4.1428	3.9811	3.8312	3.6918	3.5619	3.4406	3.3272
25	4.7213	4.5139	4.3232	4.1474	3.9849	3.8342	3.6943	3.5640	3.4423	3.3286

---

حوالہ جاتی کتب۔ (Suggested Books)

---

1۔ اڈوانسڈ مینجمنٹ اکاؤنٹنگ۔ حصہ اول و دوم (بہ زبان اردو): محمد سعادت شریف۔ دکن ٹریڈرس ایجوکیشنل پبلشرس، حیدرآباد، انڈیا

2۔ انتظامی کھاتے۔ Management Accounting۔ (بہ زبان اردو): محمد سعادت شریف۔ نصاب پبلشرس، حیدرآباد، انڈیا

3. Management Accounting. Shashi K. Gupta, R.K Sharma, Kalyani Publishers. India
4. Financial Management. G.Sudharsana Reddy, Himalaya Publishing House, India.
5. Financial Management. Shashi K. Gupta, R.K Sharma, Kalyani Publishers. India
6. Financial Management. Prasanna Chandra, Tata MC Graw Hills Educational Pvt Ltd India.
7. Financial Management. Ravi M Kishore, Tax mann Publishers Pvt India Ltd India.
8. Fundamentals of financial Management, D. Chandraboss PHI learning Pvt India Ltd India.
9. Fundamentals of financial Management, Bhabatosh Banerjee PHI learning Pvt India Ltd India.

نمونہ امتحانی پرچہ (Model Examination Paper)

نمونہ امتحانی پرچہ

B.Com 5<sup>th</sup> Semester

Subject Code : BBCM503DST

Subject : Financial Management

پرچہ: مالیاتی انتظامیہ

Time : 3 hours

Marks : 70

ہدایات

یہ پرچہ سوالات تین حصوں پر مشتمل ہے: حصہ اول، حصہ دوم، حصہ سوم۔ ہر جواب کے لیے لفظوں کی تعداد اشارہ ہے۔ تمام حصوں سے سوالوں کا جواب دینا لازمی ہے۔

1- حصہ اول میں 10 لازمی سوالات ہیں جو کہ معروضی سوالات ہیں۔ ہر سوال کا جواب لازمی ہے۔ ہر سوال کے لیے 1 نمبر مختص ہے۔

(10 x 1 = 10 Marks)

2- حصہ دوم میں 8 سوالات ہیں۔ اس میں سے طالب علم کو کوئی پانچ سوالوں کے جواب دینے ہیں۔ ہر سوال کا جواب تقریباً دو سو (200) لفظوں پر مشتمل ہے۔ ہر سوال کے لیے 6 نمبرات مختص ہیں۔

(5x6=30 Marks)

3- حصہ سوم میں پانچ سوالات ہیں۔ اس میں سے طالب علم کو کوئی 3 سوالوں کے جواب دینے ہیں۔ ہر سوال کا جواب تقریباً پانچ سو (500) لفظوں پر مشتمل ہے۔ ہر سوال کے لیے 10 نمبرات مختص ہیں۔

(3x10=30 Marks)

حصہ اول

I- خالی جگہوں کو پُر کیجئے۔

i- بلس کی وصولی کے لئے..... دن رعایتی دیئے جاتے ہیں۔

ii- ڈبچر س پر..... ادا کیا جاتا ہے۔

iii- زر کی قدر پر اثر انداز ہونے والے اہم عوامل..... ہیں۔

iv- سرمایہ کاری پر اثر انداز اہم عوامل..... ہیں۔

v- مستقل اثاثوں کی مثالیں..... ہے۔

## صحیح یا غلط کی نشاندہی کیجئے۔

- ( ) vi۔ اشیاء کے بدلے اشیاء کا تبادلہ بارٹر ہے۔
- ( ) vii۔ پلانٹ، مشنری پر خرچ سرمایہ خرچ کہلاتا ہے۔
- ( ) viii۔ نقد رقم وصول ہونے کو نقدی کا اندرونی بہاؤ کہتے ہیں
- ( ) ix۔ پیشگی ادائیگی رواں اثاثہ کی مثال ہے۔
- ( ) x۔ کمپنی کا پراناریکارڈ تارتخ ریکارڈ کہلاتا ہے۔

### حصہ دوم

- 2۔ فینانشیل مینجمنٹ کے مفہوم کو بیان کیجئے۔
- 3۔ زر کی زمانی قدر کی تعریف کیجئے۔
- 4۔ سرمایہ کاری کے اہم مقاصد کو بیان کیجئے۔
- 5۔ مستقل اثاثوں کو نشانوں کے ذریعہ وضاحت کیجئے۔
- 6۔ Cash Flow After Tax کے مفہوم کی وضاحت کیجئے۔
- 7۔ نقدی انتظامیہ کے مقاصد کو بیان کیجئے۔
- 8۔ رواں اثاثوں سے کیا مراد ہے۔
- 9۔ کار سرمایہ سے کیا مراد ہے وضاحت کیجئے۔

### حصہ سوم

- 10۔ فینانشیل مینجمنٹ کی تعریف کرتے ہوئے اس کی وسعت کو بیان کیجئے۔
- 11۔ زر کی زمانی قدر کے معنی، نوعیت اور تعریف کیجئے۔
- 12۔ سرمایہ کاری پر اثر انداز اہم عوامل کو بیان کیجئے۔
- 13۔ کیپٹل بجٹنگ کی تعریف کرتے ہوئے اس کی اہمیت کو بیان کیجئے۔
- 14۔ پراجکٹ کے تجزیہ کے جدید طریقوں کی وضاحت کیجئے۔