GCM S2 03

বিত্তীয় ব্যৱস্থাপনাৰ মৌলিক ধাৰণা

দ্বিতীয় ষান্মাসিক

বাণিজ্য



কৃষ্ণকান্ত সন্দিকৈ ৰাজ্যিক মুক্ত বিশ্ববিদ্যালয়

বিষয় বিশেষজ্ঞ মণ্ডলী

অধ্যাপক নয়ন বৰুৱা, গুৱাহাটী বিশ্ববিদ্যালয়
অধ্যাপক হেমচন্দ্র গৌতম, গুৱাহাটী বিশ্ববিদ্যালয়
ড° এছ্ কে মহাপাত্র, গুৱাহাটী বিশ্ববিদ্যালয়

সমন্বয়ৰক্ষী ঃ ড° দেৱজিৎ গোস্বামী, দিপাংকৰ মালাকাৰ (বাণিজ্য), কৃষ্ণকান্ত সন্দিকৈ ৰাজ্যিক মুক্ত বিশ্ববিদ্যালয়

প্রস্তুতি গোটৰ সদস্য

অধ্যায়	
১, ২, ৩, ৪, ৫, ৯ আৰু ১০	শ্রীদিপাংকৰ মালাকাৰ, কৃষ্ণকান্ত সন্দিকৈ ৰাজ্যিক মুক্ত বিশ্ববিদ্যালয়
৬	শ্রীনিলাঞ্জন ভট্টাচার্য, আইকন কমার্চ কলেজ
৭ আৰু ৮	ড° ৰিনালীনি পাঠক কাকতি, গুৱাহাটী বিশ্ববিদ্যালয়

সম্পাদনা ঃ

বিষয়বস্তু সম্পাদনা	ঃ	ড° অৰূপ ৰয়, তেজপুৰ বিশ্ববিদ্যালয় (অধ্যায় ৭ আৰু ৮)
		ড° দেৱজিৎ গোস্বামী, কৃষ্ণকান্ত সন্দিকৈ ৰাজ্যিক মুক্ত বিশ্ববিদ্যালয় (অধ্যায় ১-৫,৯-১০)
		শ্রীদিপাংকৰ মালাকাৰ, কৃষ্ণকান্ত সন্দিকৈ ৰাজ্যিক মুক্ত বিশ্ববিদ্যালয় (অধ্যায় ৬)
গাঁথনি সম্পাদনা	ঃ	দেৱজিৎ গোস্বামী, দিপাংকৰ মালাকাৰ, কৃষ্ণকান্ত সন্দিকৈ ৰাজ্যিক মুক্ত বিশ্ববিদ্যালয়

প্রথম প্রকাশ ঃ জানুৱাৰী, ২০১৮

This Self Learning Material (SLM) of the Krishna Kanta Handiqui State Open University is made available under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike4.0 License (international): http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/

কৃষ্ণকান্ত সন্দিকৈ ৰাজ্যিক মুক্ত বিশ্ববিদ্যালয়ৰ হৈ পঞ্জীয়কৰ দ্বাৰা মুদ্রিত আৰু প্রকাশিত

মূখ্য কার্যালয় ঃ পাটগাঁও, ৰাণীগেট, গুৱাহাটী-৭৮১০১৭
উপমূখ্য কার্যালয় ঃ হাউচফেড কমপ্লেক্স, দিচপুৰ, গুৱাহাটী-৭৮১০০৬
Web : www.kkhsou.in

এই শিক্ষণ সামগ্রী প্রস্তুতিৰ বাবে আর্থিক অনুদান আগবঢ়োৱা
দূৰ শিক্ষা ব্যুৰো, বিশ্ববিদ্যালয় অনুদান আয়োগৰ ওচৰত বিশ্ববিদ্যালয় কৃতজ্ঞ।

পাঠ্যবিষয়ৰ পৰিচয়

ব্যৱসায়ৰ বাবে বিত্ত হ'ল জীৱনী শক্তি। কোনো ব্যৱসায় বিত্তৰ অবিহনে আৰম্ভ তথা চলাই নিব নোৱাৰি। দক্ষতাৰে বিত্তীয় পৰিচালনাৰ দ্বাৰা এটা ব্যৱসায় সুকলমে চলাব পাৰি। বৃহৎ ব্যৱসায় সংগঠনত বিত্তীয় ব্যৱস্থাপকৰ অধীনত একোটা বিত্তীয় বিভাগ গঠন কৰা হয়। এই বিভাগে সংগঠনৰ বিত্তীয় বিষয়সমূহ তদাৰক কৰে। ব্যৱসায়ৰ আৰম্ভণিৰ পৰাই বিভিন্ন কার্য্যৰ বাবে বিত্তৰ প্রয়োজন হয়, যেনে — যন্ত্রপাতি ক্রয় কৰা, কর্মচাৰীৰ দৰমহা পৰিশোধ, বিজ্ঞাপনৰ খৰচ আদি। তাৰোপৰি এটা সংগঠনে বিভিন্ন উৎসৰ পৰা বিত্ত আহৰণ কৰিব পাৰে, যেনে — অংশ, ঋণপত্র আদি বিলি কৰি, বেংক তথা অন্য বিত্তীয় অনুষ্ঠানৰ পৰা ঋণ গ্রহণ কৰি বিত্তীয় ব্যৱস্থাপকজনে বিভিন্ন ধৰণৰ সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰিব লগা হয় আৰু সেয়েহে এই বিষয়ত তেওঁৰ সম্পূর্ণ জ্ঞান থকা আৱশ্যক। স্নাতক বাণিজ্য দ্বিতীয় ছেমিষ্টাৰৰ 'বিত্তীয় ব্যৱস্থাপনাৰ মৌলিক ধাৰণা' বিষয়টোৱে এই ক্ষেত্রত শিক্ষার্থীসকলক জ্ঞান আহৰণত সহায় কৰিব। বিত্তীয় পৰিচালনাৰ বিভিন্ন দিশ, যেনে — বিত্তীয় পৰিচালনাৰ মূল ধাৰণাসমূহ, বিত্তীয় পৰিকল্পনা, মূলধনৰ গাঁথনি, কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিচালনা, বিত্তীয় প্রতিবেদনৰ বিশ্লেষণ আদিৰ ক্ষেত্রত শিক্ষার্থীসকলকে সম্যক জ্ঞান লাভ কৰিব পাৰিব।

এই পাঠ্যবিষয়ত সামৰি লোৱা অধ্যায়সমূহ হৈছে —

অধ্যায় ১ ঃ বিত্তীয় ব্যৱস্থাপনাৰ পৰিচিতি
অধ্যায় ২ ঃ ব্যৱসায়িক বিত্তৰ উৎস
অধ্যায় ৩ ঃ বিত্তীয় পৰিকল্পনা
অধ্যায় ৪ ঃ মূলধন গাঁথনি
অধ্যায় ৫ ঃ মূলধনৰ মূল্য
অধ্যায় ৬ ঃ মূলধনীকৰণ
অধ্যায় ৭ ঃ লিভাৰেজ
অধ্যায় ৮ ঃ মূলধনী বাজেটৰ সিদ্ধান্ত
অধ্যায় ৯ ঃ কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিচালনা
অধ্যায় ১০ঃ লভ্যাংশ সিদ্ধান্ত

এই পাঠ্যবিষয়টি অধ্যয়ন কৰোঁতে মূল পাঠৰ সোঁ তথা বাওঁফালে কিছুমান আয়তাকাৰ বাকচ লক্ষ্য কৰিব। এইবোৰত মূল পাঠত থকা নতুন শব্দ আৰু পৰিভাষাসমূহৰ অর্থ সন্নিৱিষ্ট হৈছে। সেইদৰে — 'জানি থোৱা ভাল' বাকচবোৰত মূল পাঠৰ সৈতে জড়িত কিছু গুৰুত্বপূর্ণ তথ্যৰ সম্ভেদ আছে। প্রতিটো অধ্যায়ত থকা 'অনুশীলনী'সমূহে অধ্যয়ন অধিক সক্রিয় আৰু ফলপ্রসূ হোৱাত সহায় কৰিব। আকৌ, 'অগ্রগতি নিৰীক্ষণ' যোগে আগবঢ়োৱা প্রশ্নাৱলীয়ে অধ্যয়নৰ অগ্রগতি সম্পর্কে স্ব-পৰীক্ষণৰ সুবিধা দিব। অধ্যয়নৰ লগে লগে উক্ত প্রশ্নাৱলীৰ উত্তৰসমূহ লিখি শেষত দিয়া 'অগ্রগতিৰ খতিয়ান'ৰ সৈতে ৰিজাই চোৱাটো অধিক লাভদায়ক হ'ব। অধ্যায়টিত আলোচিত বিভিন্ন ধাৰণাসমূহৰ বিষয়ে বিস্তৃত অধ্যয়নৰ বাবে 'অধিক জানিবলৈ' শিতানত উল্লেখ থকা গ্রন্থসমূহ সাৰথিস্বৰূপ। অধ্যায়বোৰৰ শেষত 'আৰ্হি প্রশ্ন' হিচাপে কেইটিমান প্রশ্নৰ আৰ্হিও তুলি দিয়া হৈছে। শেষত অধ্যায়টিৰ পাছত কেইখনমান 'প্রসঙ্গ পুথি'ৰ নাম উল্লেখ কৰা হৈছে। সেই কেইখন পুথিৰ সহায়েৰেই মূলতঃ এই পাঠ্যবিষয়ত উল্লেখ থকা অধ্যায়সমূহ প্রস্তুত কৰা হৈছে। আপোনালোকে বিশদভাৱে কোনো বিষয় জানিবলৈ হ'লে সেই কেইখন অধ্যয়ন কৰিব পাৰিব।

বিশদ পাঠ্য তালিকা

পৃষ্ঠা নং

অধ্যায় ১ ঃ **বিত্তীয় পৰিচালনাৰ পৰিচিত** ৫-২২

বিত্তৰ অর্থ; বিত্তীয় পৰিচালনাৰ অর্থ; বিত্তয় কার্য, বিত্তীয় পৰিচালনাৰ তাৎপর্য; পৰিচালনাৰ অন্য ক্ষেত্রসমূহৰ সৈতে বিত্তীয় পৰিচালনাৰ সম্পর্ক; বিত্তীয় পৰিচালনাৰ উদ্দেশ্য; বিত্তীয় পৰিচালকৰ ভূমিকা।

অধ্যায় ২ ঃ **ব্যৱসায়িক বিত্তৰ উৎস** ২৩-৪২

ব্যৱসায়িক বিত্তৰ অর্থ আৰু গুৰুত্ব; ব্যৱসায়ৰ বিত্তীয় প্রয়োজনীয়তা; ব্যৱসায়িক বিত্তৰ উৎস; সময়ৰ ভিত্তিত, মালিকীস্বত্বৰ ভিত্তিত, সংগ্রহৰ উৎসৰ ভিত্তিত; দীর্ঘকালীন বিত্ত সংগ্রহৰ পদ্ধতি; সমাংশ অংশ, অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশ, সঞ্চিত উপার্জন, ঋণপত্র বিলি, ম্যাদি ঋণ; হ্রস্বকালীন বিত্ত সংগ্রহৰ পদ্ধতি; বাণিজ্যিক বেংকৰ পৰা ঋণ সংগ্রহ, ৰাজহুৱা আমনত, অন্যান্য উৎস, আন্তঃৰাষ্ট্রীয় বিত্তীয় আহিলা।

অধ্যায় ৩ ঃ **বিত্তীয় পৰিকল্পনা** ৪৩-৬০

বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ অর্থ আৰু উদ্দেশ্য; বিত্তীয় পৰিকল্পনাত বিভিন্ন পদক্ষেপ; বিত্তীয় আঁচনি; এখন ভাল বিত্তীয় আঁচনিৰ বৈশিষ্ট্যসমূহ, এখন বিত্তীয় আঁচনিৰ উপাদানসমূহ; বিত্তীয় নীতি, হ্রস্বকালীন বিত্তীয় নীতিৰ কেতবোৰ দিশ; বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূর্বানুমান, বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূর্বানুমানৰ বাবে বিবেচনাত ল'বলগীয়া উপাদানসমূহ; কৰ নিৰূপণ আৰু বিত্তীয় পৰিকল্পনা।

অধ্যায় ৪ ঃ **মূলধন গাঁথনি** ৬১-৭৮

মূলধন গাঁথনিৰ উদ্দেশ্য আৰু গুৰুত্ব; মূলধন গাঁথনিৰ ধৰণ; মূলধন গাঁথনিৰ প্রকাৰ; মূলধন গাঁথনিৰ সিদ্ধান্তৰ গুৰুত্ব; এটা সুপৰিকল্পিত মূলধন গাঁথনিৰ উপাদান; আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি, আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনিৰ প্রকৃতি, আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনিৰ আর্হি প্রস্তুত কৰাত সীমাবদ্ধতা; মূলধন গাঁথনিৰ নির্ণায়ক; মূলধন গাঁথনিৰ তত্ত্বঃশুদ্ধ আয় পদ্ধতি, শুদ্ধ কার্য সম্পাদনা আয় পদ্ধতি, Modigliani-Miller (MM) পদ্ধতি, পৰম্পৰাগত পদ্ধতি; মূলধন গাঁথনি নির্ধাৰণত বিবেচনা কৰিবলগীয়া কাৰকসমূহ; সঠিক মূলধন গাঁথনি নির্ধাৰণৰ পদ্ধতি; EBIT-EPS বিশ্লেষণ, ROI-ROE বিশ্লেষণ।

অধ্যায় ৫ ঃ **মূলধনৰ মূল্য** ৭৯-৯২

মূলধন মূল্যৰ ধাৰণা; মূলধন মূল্যৰ গুৰুত্ব; মূলধন মূল্যৰ শ্রেণী বিভাজন; বিশেষ মূল্য নির্দ্ধাৰণ; ভৰ/মাপিত গড় মূলধন মূল্য।

অধ্যায় ৬ ঃ **মূলধনীকৰণ** ৯৩-১০৩

মূলধনীকৰণ অর্থ; মূলধন আৰু মূলধনীকৰণ; মূলধনীকৰণৰ তত্ত্ব; প্রকৃত মূলধনীকৰণ; উচ্চ মূলধনীকৰণ; নিম্ন মূলধনীকৰণ; উচ্চ মূলধনীকৰণ বনাম নিম্ন মূলধনীকৰণ; পানী মূলধন।

অধ্যায় ৭ ঃ **লিভা�ৰেজ** ১০৪-১১৬

লিভাৰেজৰ অর্থ; বিত্তীয় লিভাৰেজ; বিত্তীয় লিভাৰেজৰ পৰিমাপ, বিত্তীয় লিভাৰেজৰ মাত্রা, বিনিয়োগকাৰীৰ আয়ৰ হাৰৰ ওপৰত বিত্তীয় লিভাৰেজৰ প্রভাৱ; কার্যকৰী লিভাৰেজ; কার্যকৰী লিভাৰেজৰ মাত্রা; কার্যকৰী আৰু বিত্তীয় লিভাৰেজৰ সংযুক্ত ফলাফল।

অধ্যায় ৮ ঃ **মূলধনী বাজেটৰ সিদ্ধান্ত** ১১৭-১৩৭

মূলধনী বাজেটৰ অর্থ; মূলধনী বাজেটৰ গুৰুত্ব; বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ প্রকাৰ; বিনিয়োগৰ নীতি; মূলধন বিনিয়োগৰ যুক্তিযুক্ততা।

অধ্যায় ৯ ঃ **কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিচালনা** ১৩৮-১৫২

কার্যকৰী মূলধনৰ ধাৰণা; কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তা; বিভিন্ন প্রকাৰৰ কার্যকৰী মূলধন; কার্যকৰী মূলধনৰ নিৰূপকসমূহ; কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনা; কার্যকৰী মূলধন আঁচনিৰ মূলসূত্র।

অধ্যায় ১০ ঃ **লভ্যাংস সিদ্ধান্ত** ১৫৩-১৬৫

লভ্যাংশৰ অর্থ; লভ্যাংশ নীতি; লভ্যাংশ নীতি প্রভাৱিত কৰা উপাদানসমূহ; বিভিন্ন প্রকাৰৰ লভ্যাংশ; ব'নাচ অংশ; ব'নাচ অংশ বিলিৰ উদ্দেশ্য, সুবিধা আৰু অসুবিধা; লভ্যাংশৰ লগত জড়িত কোম্পানী আইন ২০১৬ ৰ ধাৰাসমূহ।

অধ্যায় - ১ ঃ বিত্তীয় পৰিচালনাৰ পৰিচয়
(INTRODUCTION TO FINANCIAL MANAGEMENT)

অধ্যায় গাঁথনি **(UNIT STRUCTURE)**

১.১ উদ্দেশ্য (Learning Objectives)

১.২ পৰিচয় (Introduction)

১.৩ বিত্তৰ অর্থ (Meaning of Finance)

১.৪ বিত্তীয় পৰিচালনাৰ অর্থ (Meaning of Financial Management)

১.৫ বিত্তয় কার্য (Finance Function)

১.৬ বিত্তীয় পৰিচালনাৰ তাৎপর্য (Significance of Financial Management)

১.৭ পৰিচালনাৰ অন্য ক্ষেত্রসমূহৰ সৈতে বিত্তীয় পৰিচালনাৰ সম্পর্ক (Relationship of Financial Management with other Areas of Management)

১.৮ বিত্তীয় পৰিচালনাৰ উদ্দেশ্য (Objectives of Financial Management)

১.৯ বিত্তীয় পৰিচালকৰ ভূমিকা (Role of the Financial Manager)

১.১০ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let Us Sum Up)

১.১১ অধিক জানিবলৈ (Further Readings)

১.১২ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (Answers to Check Your Progress)

১.১৩ আর্হি প্রশ্ন (Model Questions)

১.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টি অধ্যয়ন কৰি আপুনি —

- ব্যৱসায়ৰ বিত্তীয় কাম-কাজবিলাক সংজ্ঞাবদ্ধ কৰিব পাৰিব
- একোটা ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় কার্যাৱলীৰ গুৰুত্বৰ বিষয়ে আলোচনা কৰিব পাৰিব
- পৰিচালনাৰ অন্য ক্ষেত্রসমূহৰ সৈতে থকা বিত্তৰ সম্পর্ক ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- বিত্তীয় পৰিচালনাৰ উদ্দেশ্যাৱলী বিশ্লেষণ কৰিব পাৰিব
- বিত্তীয় পৰিচালনাৰ অন্যতম উদ্দেশ্য মুনাফা বৃদ্ধি কৰা আৰু অংশীদাৰৰ সম্পদ বৃদ্ধি কৰাৰ মাজৰ পার্থক্য নির্ণয় কৰিব পাৰিব
- বিত্তীয় পৰিচালকৰ ভূমিকা ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব

১.২ পৰিচয় (INTRODUCTION)

অৰ্থনৈতিক কাৰ্যকলাপৰ মূলতে আছে বিত্ত। যিকোনো ব্যৱসায়ত, ইয়াৰ বিভিন্ন কাৰ্যকলাপ কৰিবলৈ ধনৰ আৱশ্যক হয়। সেয়ে, বিত্ত এক গুৰুত্বপূৰ্ণ কাৰ্য। বিত্তৰ পৰাই তাৎক্ষণিকভাৱে এক পৃথক শৃংখলাৰ উদ্ভৱ হয়, সেয়ে হৈছে বিত্তীয় পৰিচালনা। এই শৃংখলাক ইয়াৰ তাত্ত্বিক ধাৰণাবিলাকৰ বাবে অৰ্থনীতিত গভীৰভাৱে প্ৰয়োগ কৰা হয়। সেয়ে, এই অধ্যায়ত আমি বিত্তীয় পৰিচালনাৰ বিষয়ে আলোচনা কৰিম।

এই বিষয়টো শিক্ষাৰ্থী আৰু কাৰ্যক্ষেত্ৰত জড়িত পৰিচালকসকল উভয়ৰে বাবে অত্যন্ত আকৰ্ষণীয়। কাৰ্যক্ষেত্ৰত জড়িত পৰিচালকসকল এই বিষয়টোৰ প্ৰতি আগ্ৰহী হ'বই লাগিব। একোটা ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠানত বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাক সবাতোকৈ গুৰুত্বপূৰ্ণ সিদ্ধান্তবিলাকৰ ভিতৰত অন্যতম। সেয়ে, বিত্তীয় পৰিচালনাৰ তত্ত্ব সম্পৰ্কে জানিলে সেই সিদ্ধান্তবিলাক সঠিকভাৱে গ্ৰহণ কৰাৰ ক্ষেত্ৰত পৰিচালকসকলে শুদ্ধ ধাৰণাৰে আৰু বিশ্লেষণাত্মক অন্তৰ্দৃষ্টিৰে আগবাঢ়িব পাৰে।

১.৩ বিত্তৰ অৰ্থ (MEANING OF FINANCE)

ব্যৱসায় হৈছে এবিধ অৰ্থনৈতিক কাৰ্য আৰু বিত্ত হৈছে ইয়াক চলাই নিবলৈ আৱশ্যক হোৱা এটা কাৰক। বিত্ত হৈছে পুঁজি পৰিচালনাৰ এবিধ কলা আৰু বিজ্ঞান। ই মূলতঃ দুখন ক্ষেত্ৰ সামৰি লয় ঃ বিত্তীয় সেৱা আৰু বিত্তীয় পৰিচালনা। বিত্তীয় সেৱাত মানুহক, প্ৰতিষ্ঠানক আৰু চৰকাৰক উপদেশ আৰু বিত্তীয় সামগ্ৰী প্ৰদান কৰা আৰু এই বিলাকৰ আৰ্হি প্ৰস্তুত কৰা কাৰ্য জড়িত হৈ থাকে আৰু বিত্তীয় পৰিচালনাত ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠানত বিত্তীয় পৰিচালকসকলৰ কৰ্তব্য নিৰ্ণয় কৰা হয়। অক্সফ'ৰ্ড অভিধানত 'finance' শব্দটোৰ অৰ্থ ধনৰ পৰিচালনা (management of money) বুলি কোৱা হৈছে।

ৱেবষ্টাৰৰ মতে বিত্ত হ'ল 'পুঁজিৰ পৰিচালনাৰ অধ্যয়নত জড়িত বিজ্ঞান।'

এনেদৰে, বিভিন্ন সময়ত বিভিন্ন পণ্ডিতে বিত্তৰ সংজ্ঞাৰ ক্ষেত্ৰত ভিন ভিন দৃষ্টিভংগী পোষণ কৰিছে। বিভিন্ন পণ্ডিতৰ মতে, বিত্তৰ অৰ্থ হৈছে নগদ ধনৰ জৰিয়তে পুঁজি বৃদ্ধি কৰা, নীতি নিৰ্ধাৰণ কৰা, পুঁজি আহৰণ আৰু প্ৰয়োগ কৰা।

১.৪ বিত্তীয় পৰিচালনাৰ অৰ্থ (MEANING OF FINANCIAL MANAGEMENT)

বিত্তীয় পৰিচালনা হৈছে পৰিচালন সম্পৰ্কীয় সেইবিধ কাৰ্য যি প্ৰতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় সম্পদ ৰাজিৰ পৰিকল্পনা আৰু নিয়ন্ত্ৰণৰ সৈতে জড়িত। আন কথাত ক'বলৈ গ'লে ইয়াৰ ভূমিকা হৈছে একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় কাৰ্যকলাপ সৰ্বোত্তম উপায়েৰে পৰিচালিত হোৱাটো নিশ্চিত কৰা।

মূলতঃ পুঁজি আহৰণ আৰু ইয়াৰ প্ৰয়োগত জড়িত হৈ থকা বিভিন্ন বিষয়ক কেন্দ্ৰ কৰি বিত্তই কাম-কাজ কৰে।

কৰ্প'ৰেট বিত্তীয় পৰিচালনা বুলিলে সাধাৰণতে কোম্পানীবিলাকৰ বিত্তীয় পৰিচালনাকে বুজোৱা হয়। ইয়াত বিনিয়োগ, বিত্তৰ যোগান আৰু লভ্যাংশ সম্পৰ্কীয় সিদ্ধান্তবিলাক জড়িত হৈ থাকে।

প্ৰায় সকলো ব্যৱসায়িক কাৰ্যকলাপেই প্ৰত্যক্ষ বা পৰোক্ষভাৱে পুঁজি আহৰণ আৰু ইয়াৰ প্ৰয়োগৰ সৈতে জড়িত। উদাহৰণ স্বৰূপে উৎপাদনমূলক কাৰ্যকলাপত কৰ্মচাৰী নিযুক্তি দিলে মজুৰি, দৰমহা আৰু অন্যান্য সা-সুবিধাৰ বাবে ধন পৰিশোধ কৰিবলগীয়া হয়, কাজেই ইয়াত বিত্ত নিহিত হৈ থাকে। একেদৰে এটা নতুন যন্ত্ৰ ক্ৰয় কৰিলে বা পুৰণা যন্ত্ৰ এটা অঁতৰাই দিলে পুঁজিৰ প্ৰবাহত প্ৰভাৱ পৰে। ঠিক সেইদৰে, বিজ্ঞাপন আৰু বিক্ৰয়ৰ উদগনিমূলৰ কাৰ্যকলাপে একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় সম্পদক প্ৰভাৱিত কৰে।

১.৫ বিত্তীয় কাৰ্য (FINANCE FUNCTION)

পুঁজি বৃদ্ধি কৰা, সিবিলাকক সম্পত্তিত বিনিয়োগ কৰা আৰু সম্পত্তিৰ পৰা অৰ্জন কৰা প্ৰতিদানবিলাক অংশীদৰৰ মাজত বিতৰণ কৰা আদি কাৰ্যক কেন্দ্ৰ কৰি বিত্তীয় কাৰ্য সংঘটিত হয়। এই কাৰ্যকলাপ কৰোতে, একোটা প্ৰতিষ্ঠানে নগদ ধনৰ আমদানি আৰু বহিৰ্গমনৰ মাজত ভাৰসাম্য ৰক্ষা কৰিবলৈ চেষ্টা কৰে। এই কথা স্পষ্ট যে বিত্তীয় কাৰ্যত চাৰিবিধ সিদ্ধান্ত জড়িত হৈ থাকে, যেনে— বিত্তীয় সিদ্ধান্ত, বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত, লভ্যাংশৰ সিদ্ধান্ত আৰু তাৰল্যৰ সিদ্ধান্ত। এইদৰে বিত্তীয় কাৰ্যত তলত দিয়াবিলাক অন্তৰ্ভুক্ত থাকে ঃ

- বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত
- বিত্তীয় সিদ্ধান্ত
- লভ্যাংশৰ সিদ্ধান্ত
- তাৰল্যৰ সিদ্ধান্ত

এই কাৰ্যবিলাক একেটা শৃংখলাতে সংঘটিত হোৱাৰ আৱশ্যক নহয়। এতিয়া আমি এই চাৰিবিধ বিত্তীয় সিদ্ধান্ত সম্পৰ্কে বহলাই আলোচনা কৰিম।

১। **বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত (Investment Decision)** ঃ মূলধনী বাজেট প্ৰস্তুত (Capital Budgeting) হিচাপেও পৰিচিত বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত এক বা একাধিক বিনিয়োগৰ প্ৰস্তাৱ বাছনি কৰা আৰু নিৰ্বাচিত প্ৰস্তাৱত পুঁজি বিনিয়োগ কৰাৰ সৈতে জড়িত। একোটা Capital Budgeting সিদ্ধান্তত দীৰ্ঘস্থায়ী সম্পত্তিত পুঁজি আবণ্টনৰ সিদ্ধান্ত জড়িত

হৈ থাকে যি ভৱিষ্যতে নগদ ধনৰ প্ৰবাহৰ সৃষ্টি কৰিব। বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্তৰ দুটা গুৰুত্বপূৰ্ণ দিশ হৈছে ঃ (ক) নতুন বিনিয়োগৰ সম্ভাব্য মুনাফাৰ মূল্যায়ন কৰা (খ) একোটা cut of rate ৰ জোখ মাখ কৰা, যাৰ বিপৰীতে নতুন বিনিয়োগৰ সম্ভাব্য প্ৰতিদানৰ তুলনা কৰিব পৰা যাব। বিনিয়োগত ভৱিষ্যৎ মুনাফা নিৰ্ধাৰণ কৰাটো কঠিন কাম আৰু নিশ্চয়তা সহকাৰে পূৰ্বানুমান কৰিব নোৱাৰি। অনিশ্চিত প্ৰতিদানৰ ফলত বিনিয়োগত আশংকাৰ উদ্ভৱ হয়। সেয়ে, বিনিয়োগৰ প্ৰস্তাৱবিলাক প্ৰত্যাশিত প্ৰতিদান আৰু আশংকা দুয়োটা দিশ বিবেচনা কৰি মূল্যায়ন কৰিব লাগে। নতুন বিনিয়োগ প্ৰস্তাৱত পুঁজি খটুওৱাৰ সিদ্ধান্তৰ উপৰি মূলধনী বাজেট (Capital Budgeting)ত সালসলনি কৰাৰ সিদ্ধান্ত লোৱা হয়, এই সিদ্ধান্তৰ জৰিয়তে যেতিয়া একোটা সম্পত্তি কম উৎপাদনক্ষম বা অলাভদায়ক হয় তেতিয়া তাক সাল-সলনি কৰি পুনৰ পুঁজি খটুওৱা হয়।

আশংকাৰ সৈতে সামঞ্জস্যপূৰ্ণ প্ৰতিদানৰ হিচাপ-নিকাচ, আৱশ্যকীয় প্ৰতিদানৰ হাৰ, এইবিলাকৰ ভিত্তিত প্ৰকল্প বাছনি কৰা আদি কাৰ্যই বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্তৰ বিষয়বস্তু গঠন কৰে। দীৰ্ঘকালীন বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্তবিলাক আভ্যন্তৰীণ আৰু বাহ্যিক দুয়ো ধৰণৰ হ'ব পাৰে। আভ্যন্তৰীণ সিদ্ধান্তত বিত্তীয় পৰিচালকজনে প্ৰধান ব্যয়ৰ কোনটো আঁচনি ল'ব লাগিব, খটুৱাব লগীয়া পুঁজিৰ পৰিমাণ আৰু ভিন ভিন বিনিয়োগৰ ক্ষেত্ৰত কি পথেৰে পুঁজি আবণ্টন দিব লাগিব আদি সিদ্ধান্তবিলাক ল'ব লাগে। বাহ্যিক সিদ্ধান্তবিলাকৰ ক্ষেত্ৰত, বিত্তীয় পৰিচালকজন অন্য প্ৰতিষ্ঠানৰ সৈতে চামিল হ'বলৈ বা অৰ্জন কৰিবলৈ ব্যৱসায়ৰ বাহিৰত পুঁজি বিনিয়োগৰ সৈতে জড়িত হয়।

২। **বিত্তীয় সিদ্ধান্ত (Financing Decision) ঃ** বিত্তীয় সিদ্ধান্ত হৈছে বিত্তীয় পৰিচালকজনে সম্পাদন কৰিবলগীয়া দ্বিতীয়টো গুৰুত্বপূৰ্ণ কাৰ্য। বিস্তৃত অৰ্থত, প্ৰতিষ্ঠানৰ বিনিয়োগৰ চাহিদা পূৰণ কৰিবলৈ ক'ৰ পৰা আৰু কেনেকৈ পুঁজি আহৰণ কৰা হ'ব সেই সিদ্ধান্ত তেওঁ ল'ব লাগে। তেওঁৰ সন্মুখত থকা প্ৰধান বিষয়টো হৈছে equity আৰু debtৰ সঠিক অংশ নিৰ্ণয় কৰা।এই ঋণ (debt) আৰু সমাংশৰ (equity)ৰ সংমিশ্ৰণক প্ৰতিষ্ঠানৰ মূলধনৰ গাঁথনি (capital structure) বুলি জনা যায়। বিত্তীয় পৰিচালকজনে তেওঁৰ প্ৰতিষ্ঠানৰ বাবে সৰ্বোত্তম বিত্তীয় সংমিশ্ৰণটো বা আশাপ্ৰদ মূলধনী গাঁথনিটো (optimam capital structure) আহৰণ কৰিবলৈ যত্ন কৰিব লাগে। অংশ পত্ৰৰ (share) বজাৰ মূল্য যেতিয়া সৰ্বাধিক হয় তেতিয়া প্ৰতিষ্ঠানৰ মূলধনী গাঁথনিটো আশাপ্ৰদ বুলি গণ্য কৰা হয়। ঋণৰ ব্যৱহাৰে অংশীদাৰৰ প্ৰতিদান আৰু আশংকাক প্ৰভাৱান্বিত কৰে, ই সমাংশ বা ইকুইটী পুঁজি বৃদ্ধি কৰিব পাৰে, কিন্তু একেদৰে ই সদায়েই আশংকাও বৃদ্ধি কৰে। মুনাফাৰ পৰিৱৰ্তনৰ ফলত অংশধাৰকৰ প্ৰতিদানত হোৱা পৰিৱৰ্তনক বিত্তীয় লিভাৰেজ (financial leverage) বোলা হয়। প্ৰতিদান আৰু আশংকাৰ মাজত এটা সঠিক



Debt
পৰিশোধ কৰাৰ এক বাধ্যবাধকতা



Equity
একোটা কৰ্প'ৰেশ্যনত অংশীদাৰৰ মালিকীস্বত্ব

ভাৰসাম্য বজাই ৰাখিব লাগে। আৰোপিত আশংকাৰ জৰিয়তে যেতিয়া অংশধাৰকৰ প্ৰতিদান বৃদ্ধি পায়, তেতিয়া প্ৰতিটো অংশপত্ৰৰ (share) বজাৰ মূল্য বৃদ্ধি পাব আৰু প্ৰতিষ্ঠানৰ মূলধনী গাঁথনিটো আশাপ্ৰদ বুলি গণ্য হ'ব। বিত্তীয় পৰিচালকজনে ঋণ (debt) আৰু সমাংশ (equity)ৰ সৰ্বোত্তম সংমিশ্ৰণটো নিৰ্ণয় কৰিব পাৰিলে, উপলব্ধ সৰ্বোত্তম সম্পদবিলাকৰ জৰিয়তে তেওঁ সঠিক পৰিমাণত ধনৰাশি বৃদ্ধি কৰিব লাগিব। বাস্তৱ ক্ষেত্ৰত, একোটা প্ৰতিষ্ঠানে ইয়াৰ মূলধনী গাঁথনি নিৰ্ণয় কৰোঁতে আন বহুতো কাৰক যেনে, নিয়ন্ত্ৰণ, স্থিতিস্থাপকতা, ঋণৰ বন্দোৱস্তি, আইন সংগত দিশ ইত্যাদিৰ বিষয়েও বিবেচনা কৰে।

৩। **লভ্যাংশৰ সিদ্ধান্ত (Dividend Decision)** ঃ লভ্যাংশৰ সিদ্ধান্ত হৈছে তৃতীয়টো গুৰুত্বপূৰ্ণ বিত্তীয় সিদ্ধান্ত। প্ৰতিষ্ঠানে সকলো মুনাফা বিতৰণ কৰিব নে নকৰে, বা সেইবিলাক আহৰণ কৰি ৰাখিবনে বা এটা অংশ বিতৰণ কৰিব আৰু বাকী অংশ ওভতাই দিবনে নিদিয়ে এই সম্পৰ্কে বিত্তীয় পৰিচালকজনে সিদ্ধান্ত ল'ব লাগে। লভ্যাংশ হিচাপে বিতৰণ কৰা মুনাফাৰ অংশটোক লভ্যাংশ-পৰিশোধ অনুপাত (divident payout ratio) বোলা হয় আৰু লাভৰ অৰ্জিত অংশক অৰ্জিত অনুপাত (retention ratio) বোলা হয়। ঋণ নীতিৰ দৰে লভ্যাংশ নীতিকো অংশীদাৰৰ মূল্যৰ ওপৰত কৰা ইয়াৰ প্ৰভাৱৰ দিশৰ পৰা নিৰ্ণয় কৰিব লাগে। আশাপ্ৰদ লভ্যাংশ নীতি সেইটোৱে যি প্ৰতিষ্ঠানৰ অংশৰ বজাৰ মূল্য বৃদ্ধি কৰে। এইদৰে, প্ৰতিষ্ঠানৰ লভ্যাংশ নীতিৰ প্ৰতি অংশীদাৰসকলৰ দ্বিমত নহ'লে, বিত্তীয় পৰিচালকজনে আশাপ্ৰদ লভ্যাংশ পৰিশোধৰ অনুপাত নিৰ্ণয় কৰিব লাগে। লভ্যাংশবিলাক সাধাৰণতে নগদ আদায় দিয়া হয়। কিন্তু একোটা প্ৰতিষ্ঠানে ওপৰঞ্চি লাভৰ অংশ বা ব'নাছ শ্বেয়াৰ (bonus shares) জাৰি কৰিব পাৰে। ব'নাছ শ্বেয়াৰ হৈছে কোনো ধৰণৰ মাছুল নোলোৱাকৈ চলিত অংশীদাৰসকলক প্ৰদান কৰা অংশ। বিত্তীয় পৰিচালকসকলে কাৰ্যকৰী ক্ষেত্ৰত লভ্যাংশৰ স্থিৰতা, ব'নাছ শ্বেয়াৰ আৰু নগদ লভ্যাংশৰ প্ৰশ্নৰাজিৰ কথা বিবেচনা কৰিব লাগে।

৪। **তাৰল্য সিদ্ধান্ত (Liquidity Decision)** ঃ চলিত সম্পত্তিবিলাকৰ ওপৰত কৰা বিনিয়োগে প্ৰতিষ্ঠানৰ মুনাফা অৰ্জন আৰু তাৰল্যক প্ৰভাৱিত কৰে। তাৰল্যৰ আশংকাৰ বিৰুদ্ধে প্ৰতিষ্ঠানক সুৰক্ষা দিবলৈ চলিত সম্পত্তিবিলাক দক্ষতাসহকাৰে পৰিচালনা কৰিব লাগে। জৰুৰী পৰিস্থিতিত তাৰল্যৰ অভাৱে একোটা প্ৰতিষ্ঠানক দেউলীয়া কৰিব পাৰে। চলিত সম্পত্তিবিলাক পৰিচালনা কৰোতে মুনাফা অৰ্জন আৰু তাৰল্যৰ মাজত সংঘাত থাকিলে, চলিত সম্পত্তিবিলাকত যথোপযুক্ত পুঁজি বিনিয়োগ কৰিব নোৱৰা হয় আৰু এই পৰিস্থিতি তাৰল্যহীন হৈ পৰিব পাৰে আৰু তেতিয়া আশংকাৰ উদ্ভৱ হ'ব। কিন্তু চলিত সম্পত্তিবিলাকত প্ৰতিষ্ঠানে যদি অধিক পৰিমানে বিনিয়োগ কৰে, তেতিয়া ই সুত মোকলাই দিবলগীয়া হ'ব, যিহেতু বৰ্তমানৰ অব্যৱহৃত সম্পত্তিবিলাকে একো উপাৰ্জন

কৰিব নোৱাৰিব। সেয়ে মুনাফা অৰ্জনৰ সুযোগ আৰু তাৰল্যৰ মাজত এটা সঠিক বাণিজ্যিক ভাৰসাম্য আহৰণ কৰিবই লাগিব। মুনাফা অৰ্জন, তাৰল্যৰ সঠিক বাণিজ্যৰ বাবে বিত্তীয় পৰিচালকজনে বৰ্তমানৰ সম্পত্তিবিলাক, পৰিচালনাৰ কৌশলবিলাকৰ বিকাশ ঘটাব লাগিব আৰু প্ৰয়োজনৰ সময়ত যাতে পৰ্যাপ্ত পুঁজিৰ ব্যৱস্থা কৰিব পৰা যায় সেই কথা নিশ্চিত কৰিব লাগিব।

১.৬ বিত্তীয় পৰিচালনাৰ তাৎপৰ্য (SIGNIFICANCE OF FINANCIAL MANAGEMENT)

বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাক সম্পত্তি আহৰণ বা বিক্ৰী কৰা আৰু ধাৰাবাহিকভাৱে আৱশ্যকীয় পুঁজিৰ ব্যৱস্থা কৰাৰ সিদ্ধান্তৰ সৈতে পোনপতীয়াকৈ জড়িত। ব্যৱসায়ৰ প্ৰায় সকলো কাৰ্যকলাপ পৰোক্ষ বা প্ৰত্যক্ষভাৱে পুঁজি আহৰণ আৰু ব্যৱহাৰৰ সৈতে জড়িত। কিয়নো একোটা সংস্থাৰ প্ৰায় সকলো কাম-কাজতে ইয়াৰ প্ৰভাৱ থাকে, সংস্থাত বিত্তীয় পৰিচালনাই এক গুৰুত্বপূৰ্ণ স্থান দখল কৰি থাকে। আকাৰ, মালিকীস্বত্বৰ প্ৰকৃতি আৰু নিয়ন্ত্ৰণ যেনেকুৱাই নহওক, প্ৰতিটো প্ৰতিষ্ঠানতে বিত্তীয় পৰিচালনাৰ ধাৰণাবিলাক প্ৰযোজ্য হয়।

১.৭ পৰিচালনাৰ অন্যান্য ক্ষেত্ৰসমূহৰ সৈতে বিত্তীয় পৰিচালনাৰ সম্পৰ্ক (RELATIONSHIP OF FINANCIAL MANAGEMENT WITH OTHER AREAS OF MANAGEMENT)

এহাতে বিত্ত আৰু আনহাতে উৎপাদন, বিপণন আৰু নিযুক্ত অন্যান্য কাৰ্যাৱলীৰ মাজত এক এৰাব নোৱৰা সম্পৰ্ক আছে। উদাহৰণস্বৰূপে মানৱসম্পদ আৰু কৰ্মচাৰীৰ পদোন্নতি হৈছে (Human Resourse) কাৰ্যৰ এক দায়ৱদ্ধতা, কিন্তু ইয়াৰ বাবে মজুৰি আৰু দৰমহা দিব লাগে আৰু এনেকৈয়ে ইয়াত বিত্ত জড়িত হৈ পৰে। বিজ্ঞাপন আৰু বিক্ৰয়ৰ উদগণিমূলক কাৰ্যকলাপ বিপণনৰ পৰিসৰৰ অন্তৰ্ভুক্ত। যিহেতু এইবিলাক কামত নগদ ধনৰ প্ৰয়োজন, সেয়ে ইহঁতে বিত্তীয় সম্পদবিলাকক প্ৰভাৱিত কৰে।

যদিও অন্য কৰ্মবিলাকত বিত্তীয় কাৰ্যৰ এক গুৰুত্বপূৰ্ণ প্ৰভাৱ থাকে, তথাপি ব্যৱসায়ৰ দৈনন্দিন কাৰ্যকলাপ সীমিত কৰাৰ আৱশ্যক নহয়। যেতিয়া একোটা কোম্পানীৰ সম্পদ সংকুচিত হয় তেতিয়া বিত্তীয় বিবেচনাবিলাকৰ অন্য কাম-কাজৰ ওপৰত প্ৰভাৱ অধিক হয়। বিত্তীয় সংকোচনৰ

প্রতি লক্ষ্য ৰাখি বিপণন আৰু অন্যান্য কৌশলবিলাক প্রস্তুত কৰিবলগীয়া হয়। আনহাতে পুঁজিৰ দিশত টনকিয়াল একোটা কোম্পানীয়ে ইয়াৰ বিপণন আৰু অন্যান্য কার্যকলাপৰ ক্ষেত্রত অধিক স্থিতিস্থাপক ভূমিকা পালন কৰিব পাৰে। মুঠৰ ওপৰত কার্যকৰী ক্ষেত্রত একোটা প্রতিষ্ঠানৰ উৎপাদন আৰু বিপণনৰ সৈতে সংগতি ৰাখি বিত্তীয় নীতিবিলাক প্রস্তুত কৰা হয়। বিত্তীয় পৰিচালনা আৰু পৰিচালনাৰ অন্যান্য ক্ষেত্রবিলাকৰ মাজৰ সম্পর্ক তলত আলোচনা কৰা হ'ল—

১। **বিত্তীয় পৰিচালনা আৰু বিপণন (Financial Management and Marketing) ঃ** ই পৰিকল্পনা আৰু একোটা প্রতিষ্ঠানৰ নিয়ন্ত্রণ আৰু সমগ্র বিপণন কার্যকলাপৰ সৈতে জড়িত আৰু বিপণনৰ উদ্দেশ্য, নীতি, কার্যক্রম আৰু কৌশল ইয়াত অন্তর্ভুক্ত। বিপণন পৰিচালনাৰ অন্তৰালৰ উদ্দেশ্য হৈছে বিক্রয়ৰ পৰিমাণ বৃদ্ধি কৰা, নতুন বজাৰৰ বিকাশসাধন কৰা আৰু নতুন গ্রাহক সৃষ্টি কৰা। অৱশ্যে, কোম্পানীৰ বিপণন প্রচেষ্টা, ভাৰমূর্তি আৰু বিক্রয়ৰ বিভিন্ন স্তৰত দাম নির্ধাৰণৰ নীতি প্রস্তুত কৰা আৰু এই সম্পর্কীয় দর্শন যথেষ্ট জটিল উপাদান। বিপণন আৰু বিত্তীয় পৰিচালক উভয়ৰে বাবে কোম্পানীৰ সামগ্রীৰ দাম উচ্চ হাৰত নির্ধাৰণ কৰাটো যিহেতু অত্যন্ত গুৰুত্বপূর্ণ, সেয়ে এই ক্ষেত্রত এক যুটীয়া সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰিব লাগে। ব্যয়, উৎপাদনৰ বিভিন্ন স্তৰত ব্যয়ৰ পৰিৱর্তন আৰু ব্যৱসায় চলাই নিবলৈ আৱশ্যকীয় ন্যূনতম মুনাফা আদি সম্পর্কীয় গুৰুত্বপূর্ণ তথ্য বিত্তীয় পৰিচালকজনে যিদৰে যোগান ধৰিব পাৰে, একেদৰে বিপণন পৰিচালকজনে ভিন ভিন দামত বজাৰত প্রতিষ্ঠানৰ সামগ্রীৰ চাহিদাত কেনেধৰণৰ প্রভাৱ পেলাব আৰু প্রতিষ্ঠানৰ প্রতিদ্বন্দ্বিতামূলক স্থিতি কেনেকুৱা হ'ব এই সম্পর্কীয় তথ্যৰ যোগান ধৰিব পাৰে। সেয়ে প্রতিষ্ঠানৰ সামগ্রীৰ দাম নির্ধাৰণৰ ক্ষেত্রত বিত্তীয় পৰিচালকজনৰ ভূমিকা নুই কৰিব নোৱাৰি।

২। **বিত্তীয় পৰিচালক আৰু কর্মচাৰীৰ পৰিচালনা (Financial Manager and Personnel Management) ঃ** কর্মচাৰীৰ পৰিচালকজনে কর্মচাৰী বিভাগটো সংগঠিত কৰে, যিটো বিভাগে নিয়োগ, দা-দৰমহা, প্রশিক্ষণ ইত্যাদিৰ কার্যকৰী দিশবোৰ চোৱাচিতা কৰে। এই কাম-কাজবিলাক অন্যান্য বিভাগবিলাকৰ মুৰব্বীসকলৰ সৈতে আলোচনা কৰি কৰা হয়। অৱশ্যে এই সকলো কামৰ বাবে বিত্তৰ আৱশ্যক হয় আৰু সেয়ে এইবিলাক কাম-কাজৰ সৈতে জড়িত সিদ্ধান্তবিলাক বিত্ত বিভাগৰ সৈতে আলোচনা কৰাৰ পাছতহে কর্মচাৰী বিভাগে গ্রহণ কৰিব পাৰে।

৩। **বিত্তীয় পৰিচালনা আৰু উৎপাদন পৰিচালনা (Financial Management and Production Management) ঃ** উৎপাদন হৈছে কেঁচামালক সর্বশেষ বা প্রস্তুত সামগ্রীলৈ ৰূপান্তৰ কৰা কার্য, যাক সামগ্রী প্রস্তুত কৰা বুলিও কোৱা হয়। উৎপাদন বিভাগে

এই কথা নিশ্চিত কৰিব লাগিব যে সবাতোকৈ কম খৰচত যাতে সর্বোত্তম উপায়েৰে উৎপাদন কার্য পৰিচালিত হয়। অৱশ্যে, বিত্তীয় পৰিচালকজনে গ্রহণ কৰা দৈনন্দিন সিদ্ধান্তবিলাকৰ সৈতে উৎপাদন কার্য পৰোক্ষভাৰে জড়িত হৈ থাকে। উদাহৰণ স্বৰূপে, উৎপাদন প্রক্রিয়াত হোৱা পৰিৱর্তনে মূলধনী ব্যয়ৰ আৱশ্যকতাৰ সৃষ্টি কৰিব পাৰে, এই আৱশ্যকতা প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় পৰিচালকজনে মূল্যায়ন কৰিব লাগিব আৰু তাৰ পাছত পুঁজিৰ যোগান ধৰিব লাগিব। এনেকৈয়ে বিত্তীয় পৰিচালনা আৰু উৎপাদন পৰিচালনা দুয়োটা সম্পর্কযুক্ত।

৪। **বিত্তীয় পৰিচালনা আৰু ব্যয়ৰ হিচাপ (Financial Management and Cost Accounting)** ঃ ব্যয়ৰ হিচাপ নিকাচ হৈছে একোটা প্রতিষ্ঠানৰ 'ষ্টিয়েৰিং হুইল' যি প্রতিষ্ঠানটোক সমৃদ্ধিৰ সঠিক বাটেৰে আগুৱাই নিয়ে। বেছিভাগ বৃহৎ প্রতিষ্ঠানতে সিবিলাকৰ কাম-কাজৰ ক্ষেত্রবিলাকত হোৱা খা-খৰচ চোৱা-চিতা কৰিবলৈ হিচাপ-নিকাচৰ একোটা পৃথক বিভাগ থাকে। এই বিভাগে ব্যয় সম্পর্কীয় তথ্যৰ যোগান ধৰি পৰিচালনা বিভাগক ইয়াৰ কাম-কাজ চলাই নিয়াত সহায় কৰে। পুঁজিৰ সঠিক ব্যৱহাৰৰ বাবে বিত্তীয় পৰিচালকজন দায়বদ্ধ আৰু সেয়ে প্রতিষ্ঠানৰ কাম-কাজত হোৱা ব্যয়ৰ সৈতেও তেওঁ জড়িত। তদুপৰি ব্যয় নিয়ন্ত্রণত ৰাখিবৰ বাবে প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় পৰিচালকজনে সুবিধাজনক ব্যৱস্থাৱলী যুগুত কৰিব লাগিব, সেয়ে ব্যয়ৰ হিচাপ-নিকাচ কৰা বিভাগে যোগান ধৰা তথ্য তেওঁৰ বাবে অত্যন্ত গুৰুত্বপূর্ণ।

৫। **বিত্তীয় পৰিচালনা আৰু বিত্তীয় হিচাপ (Financial Management and Financial Accounting)** ঃ বিত্তীয় হিচাপ-নিকাচ হৈছে হিচাপ-নিকাচৰ সেইটো অংশ য'ত একোটা ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় তথ্যবিলাকৰ সৈতে সংযোগ স্থাপন কৰা হয়। ইয়াৰ লক্ষ্য হৈছে মুনাফা অর্জন কৰা আৰু প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় স্থিতিৰ বিষয়ে তথ্যৰ যোগান ধৰা। অৱশ্যে, বিত্তীয় পৰিচালনাৰ পৰা বিত্তীয় হিচাপ-নিকাচ পৃথক, তথাপি ইটোৱে সিটোক পৰিপূৰক হিচাপে সহায় কৰে। বিত্তীয় হিচাপ-নিকাচ ব্যৱসায়িক কাম-কাজৰ তথ্য আহৰণ, শ্রেণীবিভাজন, লক্ষ্য নির্ধাৰণ আৰু বিশ্লেষণৰ সৈতে জড়িত থকাৰ বিপৰীতে বিত্তীয় পৰিচালনাই এই কথা নিশ্চিত কৰে যে পুঁজি সঠিকভাৱে ব্যয় কৰা হওক আৰু বিত্তীয় আশংকা যিমান দূৰ পাৰি এৰাই চলা হওক। বিত্তীয় হিচাপ-নিকাচ বিভাগে যোগান ধৰা তথ্য ব্যৱহাৰ কৰি বিত্তীয় পৰিচালকজনে প্রতিষ্ঠানৰ লক্ষ্যত উপনীত হোৱাত সহায়ক সিদ্ধান্তবিলাক গ্রহণ কৰে।

আন কথাত ক'বলৈ হ'লে বিত্তীয় হিচাপ-নিকাচৰ য'ত অন্ত পৰে তাতেই বিত্তীয় পৰিচালনা আৰম্ভ হয়। হিচাপ-নিকাচৰ তথ্য নোপোৱা পর্যন্ত এজন বিত্তীয় পৰিচালকে একোটা যুক্তি সংগত সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰিব নোৱাৰে।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

(CHECK YOUR PROGRESS)

প্রশ্ন নং ১ ঃ বিত্তীয় পৰিচালনা বুলিলে আপুনি কি বুজে?

.....

প্রশ্ন নং ২ ঃ বিত্তীয় কার্যৰ চাৰিটা সিদ্ধান্ত কি কি?

.....

.....

১.৮ বিত্তীয় পৰিচালনাৰ উদ্দেশ্য (OBJECTIVES OF FINANCIAL MANAGEMENT)

প্রতিষ্ঠানৰ বিনিয়োগ সম্পর্কীয় আৰু বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাক অপৰিহার্য আৰু ধাৰাবাহিক। এইবিলাকক যুক্তিসংগত কৰিবৰ বাবে প্রতিষ্ঠানৰ এটা লক্ষ্য থাকিবই লাগিব। বহুতো উদ্দেশ্যৰ ভিতৰত দুটা বিত্তীয় উদ্দেশ্য অতিশয় দৰকাৰী। এই দুটা হৈছে ঃ

- মুনাফা বৃদ্ধি কৰা
- অংশীদাৰৰ সম্পদ বৃদ্ধি কৰা

মুনাফা বৃদ্ধি কৰা বুলিলে টকাৰ উপার্জন বুজায় আৰু সম্পদ বৃদ্ধি কৰা বুলিলে প্রতিষ্ঠানৰ অংশৰ বজাৰ মূল্য বৃদ্ধি কৰা বুজায়। যদিও মুনাফা বৃদ্ধি কৰাক পৰম্পৰাগতভাৱে প্রতিষ্ঠানৰ প্রধান লক্ষ্য হিচাপে গণ্য কৰা হয়, তথাপি ই সমালোচনাৰ সন্মুখীন হৈছে। সম্পদ বৃদ্ধিক কার্যকৰী দিশৰ আৰু পৰিচালন প্রক্রিয়াৰ উদ্দেশ্য হিচাপে গণ্য কৰা হয়।

১। মুনাফা বৃদ্ধি কৰা (Profit maximiztion) মুনাফা বৃদ্ধি কৰিবলৈ একোটা প্রতিষ্ঠানে ইয়াৰ আভ্যন্তৰীণ সম্পদৰ জৰিয়তে সর্বাধিক উপার্জন কৰিব লাগিব নাইবা এক নির্দিষ্ট পৰিমাণৰ উপার্জন কৰিবলৈ ন্যূনতম সম্পদ ব্যৱহাৰ কৰিব লাগিব। মুনাফা বৃদ্ধিৰ বাবে প্রতিযোগিতামূলক বজাৰ ব্যৱস্থাত সম্পদৰ যথোচিত প্রয়োগ হ'ব লাগিব আৰু মুনাফা হৈছে প্রতিষ্ঠানৰ কাম-কাজৰ সবাতোকৈ গুৰুত্বপূর্ণ মাপকাঠী। মুনাফা বৃদ্ধিৰ অন্তৰালৰ যুক্তি হৈছে দক্ষতা। এই দক্ষতা (efficiency) শব্দটো ব্যাখ্যা কৰা যাওক ঃ

একোটা বজাৰ অর্থনীতিত, দাম প্রতিযোগিতামূলক শক্তিসমূহৰ দ্বাৰা চালিত হয় আৰু সমাজে বিচৰা সামগ্রী আৰু সেৱা যিমান পাৰি দক্ষতাসহকাৰে উৎপন্ন কৰিবলৈ প্রতিষ্ঠানে যত্ন কৰিব লাগে। সামগ্রী আৰু সেৱাৰ চাহিদাই দাম নির্ধাৰণক প্রভাৱিত কৰে। অধিক থকাটো সঠিক নহ'ব।

বৰং বজাৰৰ যিকোনো ধৰণৰ অশুদ্ধতা হ্রাস কৰাৰ ক্ষেত্রত চৰকাৰৰ হস্তক্ষেপৰ প্রয়োজন আৰু বজাৰক সঁচা অর্থত প্রতিযোগিতামূলক কৰি তুলিব লাগে।

তদুপৰি মালিকৰ অর্থনৈতিক উন্নতি সাধন কৰাৰ ক্ষেত্রত মুনাফা বৃদ্ধি কৰা কার্যই ব্যর্থতাৰ সন্মুখীন হয় কিয়নো ই প্রতিদানৰ সময়ক অৱহেলা কৰে আৰু আশংকাৰ ওপৰত গুৰুত্ব নিদিয়ে। তলত এই তিনিটা দিশৰ বিষয়ে আলোচনা কৰা হৈছে ঃ

অস্পষ্ট অর্থ (Ambiguous Meaning) ঃ মুনাফা শব্দটোৰ অর্থ স্পষ্ট নহয় আৰু ই অস্পষ্ট যেনে— ই হ্রস্বকালীন নে দীর্ঘকালীন মুনাফাক বুজায়? কৰ আদায় দিয়াৰ আগৰ নে পাছৰ মুনাফাক বুজায়? সর্বমুঠ কাম-কাজৰ লাভক নে অংশীদাৰে আহৰণ কৰা লাভক বুজায়?

প্রতিদানৰ সময় (Timing of Returns) ঃ মুনাফা বৃদ্ধিৰ লক্ষ্যই ধনৰ সময়ৰ মূল্যক বিবেচনা নকৰে যিহেতু বিভিন্ন সময়ৰ উপার্জনক ই সমানে মূল্য দিয়ে। সেইবাবে পাঁচ বছৰৰ পাছত লাভ কৰা ধনতকৈ আজি লাভ কৰা ধনৰ মূল্য অধিক।

প্রতিদানৰ অনিশ্চয়তা (Uncertainty of Returns) ঃ দুটা প্রতিষ্ঠানৰ প্রত্যাশিত সর্বমুঠ উপার্জন সমান সমান হ'ব পাৰে কিন্তু এটা প্রতিষ্ঠানৰ তুলনাত আনটো প্রতিষ্ঠানৰ উপার্জন যদি লক্ষ্যণীয়ভাৱে কম-বেছি হয়, তেতিয়া ই অধিক আশংকাপূর্ণ হ'ব। সাধাৰণতে এনে প্রতিষ্ঠানৰ মালিকসকলে লাভৰ নিশ্চিত প্রবাহ কম হোৱা অথচ এক সম্ভাব্য বৃহৎ মুনাফাৰ পৰিৱর্তে তুলনামূলকভাৱে ক্ষুদ্র অথচ নিশ্চিত মুনাফাকে অগ্রাধিকাৰ দিব। এই উদ্দেশ্যই অনিশ্চয়তাক আওকাণ কৰিছে যিটো উপার্জনৰ এক প্রবাহৰ সৈতে জড়িত।

ওপৰৰ অসুবিধাবিলাক অতিক্রম কৰা, মুনাফা বৃদ্ধিৰ এক বিকল্প হৈছে সম্পদ বৃদ্ধিৰ উদ্দেশ্য।

২। অংশীদাৰৰ সম্পদ বৃদ্ধি কৰা (Shareholder's Wealth Maxmization) ঃ অংশীদাৰৰ সম্পদ বৃদ্ধি কৰা মানে অংশীদাৰৰ ক্ষেত্রত সম্পন্ন হৈ থকা এলানি কার্যৰ বর্তমানৰ সর্বমুঠ মূল্য বৃদ্ধি কৰা। এলানি কার্যৰ সর্বমুঠ সাম্প্রতিক মূল্য (Net Present Value) হৈছে ইয়াৰ মুনাফাৰ সাম্প্রতিক মূল্য আৰু ইয়াৰ ব্যয়ৰ সাম্প্রতিক মূল্যৰ পার্থক্য। একোটা ইতিবাচক NPV থকা একোটা বিত্তীয় কার্যই অংশীদাৰৰ বাবে সম্পদ সৃষ্টি কৰে আৰু সেয়ে এই কার্য আকাংক্ষিত। নেতিবাচক NPV সৃষ্টি কৰা একোটা বিত্তীয় কার্যই অংশীদাৰৰ সম্পদ ধ্বংস কৰে আৰু সেয়ে এনে কার্য অনাকাংক্ষিত। পাৰস্পৰিকভাৱে পৃথক কৰিব পৰা দুটা প্রকল্পৰ মাজৰ যিটোৰ NPV সর্বোচ্চ হয় তাকে গ্রহণ কৰিব লাগে।

একোটা প্রতিষ্ঠানৰ NPV বিলাকৰ প্রকৃতি সংযোজনৰ যোগ্য। সেয়া হৈছে ঃ

NPV (A)+NPV(B) = NPV (A+B)

অংশীদাৰৰ সম্পদ বৃদ্ধি (SWM)ৰ লক্ষ্যত প্রত্যাশিত মুনাফাৰ সময় আৰু আশংকা বিবেচনা কৰা হয়। নগদ ধনৰ প্রবাহ (Cash Flows) অনুসৰি মুনাফা নির্ধাৰণ কৰা হয়। এই কথা সকলোৱে বুজিব লাগে যে বিনিয়োগ আৰু বিত্ত সম্পর্কীয় সিদ্ধান্তবিলাকত গুৰুত্বপূর্ণ দিশটো হৈছে নগদ ধনৰ প্রবাহ, হিচাপ-নিকাচত ওলোৱা মুনাফা নহয়। বিত্তীয় পৰিচালনাৰ এটা লক্ষ্য হিচাপে SWM হৈছে বিকল্প বিত্তীয় কাম-কাজৰ মাজৰ পৰা বাছনি কৰিবলগীয়া সঠিক আৰু কার্যকৰী মানদণ্ড।

অংশীদাৰৰ অর্থনৈতিক উন্নতি বৃদ্ধি কৰাটো হৈছে সময়মতে সিবিলাকৰ উপযোগিতা বৃদ্ধি কৰাৰ সমতুল্য। একোটা কোম্পানীয়ে ইয়াৰ কাম-কাজৰ জৰিয়তে সৃষ্টি কৰা সম্পদ কোম্পানীৰ অংশৰ বজাৰ মূল্যত প্রতিফলিত হয়। সেয়ে এই নীতি প্রয়োগ কৰা হয় যে একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মৌলিক উদ্দেশ্য হৈছে ইয়াৰ অংশবিলাকৰ বজাৰ মূল্য বৃদ্ধি কৰা। কোম্পনীৰ অংশবিলাকৰ মূল্যক প্রতিনিধিত্ব কৰা বজাৰ মূল্যই কোম্পানীৰ বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাকৰ মানদণ্ডৰ বিষয়ে অংশীদাৰৰ অনুভৱক প্রতিফলিত কৰে। এনেদৰে, বজাৰ মূল্যই কোম্পানীৰ কার্যকলাপৰ সংকেতৰ দৰে কাম কৰে।

এনে এক পৰিস্থিতিত বিত্তীয় পৰিচালকজনে অংশবিলাকৰ বজাৰ মূল্যক প্রভাৱান্বিত কৰা উপাদানবিলাকৰ বিষয়ে জনা উচিত বা অনুমান কৰিব পাৰিব লাগিব। একোটা অংশৰ মূল্যক অসংখ্য উপাদানে প্রভাৱান্বিত কৰে আৰু এই উপাদানবিলাক অনায়াসে সলনি হ'ব পাৰে। তদুপৰি, কোম্পানী অনুসৰি এই উপাদানবিলাক ভিন ভিন হ'ব পাৰে। এনেদৰে, এই উপাদানবিলাক নির্ধাৰণ কৰাটো পৰিচালকজনৰ বাবে প্রত্যাহ্বানপূর্ণ হৈ পৰে। অৱশ্যে সাধাৰণভাৱে এই কথা মানি লোৱা হয় যে একোটা সম্পত্তিৰ মূল্য ইয়াৰ আশংকা আৰু প্রতিদানৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰে। আশংকা আৰু প্রতিদানৰ মাজৰ সম্পর্কৰ বিষয়ে বুজ লওঁ আহক।

আশংকা-প্রতিদান ভাৰসাম্য (Risk-return Trade-off) ঃ আশংকা হৈছে বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাকৰ এটা উপাদান আৰু ভিন ভিন বিত্তীয় সিদ্ধান্তত বিভিন্ন স্তৰৰ আশংকা থাকে। উদাহৰণস্বৰূপে, চৰকাৰী ব'ণ্ডত ধন বিনিয়োগ কৰাৰ সিদ্ধান্তত আশংকা কম থাকে কিয়নো ইয়াত সুতৰ হাৰ জনা থাকে আৰু পৰিশোধ নোহোৱাৰ আশংকা তেনেই নগণ্য। আনহাতে ইকুইটী শ্বেয়াৰত ধন বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্তত অধিক আশংকা থাকে কিয়নো ইয়াত প্রতিদান নিশ্চিত নহয়। অৱশ্যে, দীর্ঘম্যাদী শ্বেয়াৰৰ পৰা পোৱা প্রতিদানতকৈ চৰকাৰী ব'ণ্ডৰ পৰা পোৱা প্রতিদান কম হ'ব। আশংকা আৰু প্রত্যাশিত প্রতিদান উভয়ে একেই

একোটা প্রতিষ্ঠানৰ NPV বিলাকৰ প্রকৃতি সংযোজনৰ যোগ্য। সেয়া হৈছে ঃ
NPV (A)+NPV(B) = NPV (A+B)

অংশীদাৰৰ সম্পদ বৃদ্ধি (SWM)ৰ লক্ষ্যত প্রত্যাশিত মুনাফাৰ সময় আৰু আশংকা বিবেচনা কৰা হয়। নগদ ধনৰ প্রবাহ (Cash Flows) অনুসৰি মুনাফা নির্ধাৰণ কৰা হয়। এই কথা সকলোৱে বুজিব লাগে যে বিনিয়োগ আৰু বিত্ত সম্পর্কীয় সিদ্ধান্তবিলাকত গুৰুত্বপূর্ণ দিশটো হৈছে নগদ ধনৰ প্রবাহ, হিচাপ-নিকাচত ওলোৱা মুনাফা নহয়। বিত্তীয় পৰিচালনাৰ এটা লক্ষ্য হিচাপে SWM হৈছে বিকল্প বিত্তীয় কাম-কাজৰ মাজৰ পৰা বাছনি কৰিবলগীয়া সঠিক আৰু কার্যকৰী মানদণ্ড।

অংশীদাৰৰ অর্থনৈতিক উন্নতি বৃদ্ধি কৰাটো হৈছে সময়মতে সিবিলাকৰ উপযোগিতা বৃদ্ধি কৰাৰ সমতুল্য। একোটা কোম্পানীয়ে ইয়াৰ কাম-কাজৰ জৰিয়তে সৃষ্টি কৰা সম্পদ কোম্পানীৰ অংশৰ বজাৰ মূল্যত প্রতিফলিত হয়। সেয়ে এই নীতি প্রয়োগ কৰা হয় যে একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মৌলিক উদ্দেশ্য হৈছে ইয়াৰ অংশবিলাকৰ বজাৰ মূল্য বৃদ্ধি কৰা। কোম্পনীৰ অংশবিলাকৰ মূল্যক প্রতিনিধিত্ব কৰা বজাৰ মূল্যই কোম্পানীৰ বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাকৰ মানদণ্ডৰ বিষয়ে অংশীদাৰৰ অনুভৰক প্রতিফলিত কৰে। এনেদৰে, বজাৰ মূল্যই কোম্পানীৰ কার্যকলাপৰ সংকেতৰ দৰে কাম কৰে।

এনে এক পৰিস্থিতিত বিত্তীয় পৰিচালকজনে অংশবিলাকৰ বজাৰ মূল্যক প্রভাৱান্বিত কৰা উপাদানবিলাকৰ বিষয়ে জনা উচিত বা অনুমান কৰিব পাৰিব লাগিব। একোটা অংশৰ মূল্যক অসংখ্য উপাদানে প্রভাৱান্বিত কৰে আৰু এই উপাদানবিলাক অনায়াসে সলনি হ'ব পাৰে। তদুপৰি, কোম্পানী অনুসৰি এই উপাদানবিলাক ভিন ভিন হ'ব পাৰে। এনেদৰে, এই উপাদানবিলাক নির্ধাৰণ কৰাটো পৰিচালকজনৰ বাবে প্রত্যাহ্বানপূর্ণ হৈ পৰে। অৱশ্যে সাধাৰণভাৱে এই কথা মানি লোৱা হয় যে একোটা সম্পত্তিৰ মূল্য ইয়াৰ আশংকা আৰু প্রতিদানৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰে। আশংকা আৰু প্রতিদানৰ মাজৰ সম্পর্কৰ বিষয়ে বুজ লওঁ আহক।

আশংকা-প্রতিদান ভাৰসাম্য (Risk-return Trade-off) ঃ আশংকা হৈছে বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাকৰ এটা উপাদান আৰু ভিন ভিন বিত্তীয় সিদ্ধান্তত বিভিন্ন স্তৰৰ আশংকা থাকে। উদাহৰণস্বৰূপে, চৰকাৰী ব'ণ্ডত ধন বিনিয়োগ কৰাৰ সিদ্ধান্তত আশংকা কম থাকে কিয়নো ইয়াত সুতৰ হাৰ জনা থাকে আৰু পৰিশোধ নোহোৱাৰ আশংকা তেনেই নগণ্য। আনহাতে ইকুইটী শ্বেয়াৰত ধন বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্তত অধিক আশংকা থাকে কিয়নো ইয়াত প্রতিদান নিশ্চিত নহয়। অৱশ্যে, দীর্ঘম্যাদী শ্বেয়াৰৰ পৰা পোৱা প্রতিদানতকৈ চৰকাৰী ব'ণ্ডৰ পৰা পোৱা প্রতিদান কম হ'ব। আশংকা আৰু প্রত্যাশিত প্রতিদান উভয়ে একেই

দিশত গতি কৰে; আশংকা যিমানে বৃদ্ধি পায়, প্রত্যাশিত প্রতিদানো সিমানে বৃদ্ধি পায়।

বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাক আশংকা-প্রতিদানৰ ভাৰসাম্যৰ দ্বাৰাই পৰিচালিত। প্রতিদান আৰু আশংকাৰ মাজৰ সম্পর্কক এনেদৰে প্রকাশ কৰিব পাৰি ঃ
প্রতিদান (Return) = আশংকামুক্ত নিৰিখ + আশংকাৰ কিস্তি

আশংকামুক্ত নিৰিখ হৈছে ট্রেজাৰী (Risk-free rate) বিল, ব'ণ্ড ইত্যাদিৰ দৰে আশংকামুক্ত চৰকাৰী চুক্তি পত্রৰ পৰা আহৰণ কৰিব পৰা এক নিৰিখ। নিজৰ বিনিয়োগত আশংকা বহন কৰা একোজন বিনিয়োগকাৰীয়ে আশংকামুক্ত নিৰিখৰ ওপৰত একোটা আশংকাৰ কিস্তি আদায় দিব লাগে। আশংকামুক্ত নিৰিখ হৈছে এছোৱা সময়ৰ বাবে এক ক্ষতিপূৰণ আৰু আশংকাৰ কিস্তি হৈছে আশংকাৰ ক্ষতিপূৰণ। একোটা কার্যৰ আশংকা যিমানে বৃদ্ধি পায়, আশংকাৰ কিস্তিও সিমানে বৃদ্ধি পাব আৰু সেই কার্যৰ জৰিয়তে প্রতিদান বৃদ্ধি পাব। একোটা প্রতিষ্ঠানৰ অংশবিলাকৰ বজাৰ মূল্য বৃদ্ধি কৰিবলৈ আশংকা আৰু প্রতিদানৰ মাজত এক সঠিক ভাৰসমতা বজাই ৰাখিব লাগে। এনেধৰণৰ ভাৰসমতাকে আশংকা-প্রতিদানৰ ভাৰসাম্য বোলা হয় আৰু এই ভাৰসাম্যত প্রতিটো বিত্তীয় সিদ্ধান্ত জড়িত থাকে।

চলিত আশংকাৰ প্রতি লক্ষ্য ৰাখি বিত্তীয় পৰিচালকজনে প্রতিদান বৃদ্ধি কৰিবলৈ যত্ন কৰিব লাগে। সর্বাধিক প্রতিদান নিশ্চিত কৰিবলৈ প্রতিষ্ঠানত সোমোৱা আৰু ওলোৱা পুঁজিৰ প্রবাহৰ ওপৰত একেৰাহে নজৰ দি এইবিলাকৰ সঠিক প্রয়োগ নিশ্চিত কৰিব লাগে।

১.৯ বিত্তীয় পৰিচালকৰ ভূমিকা (ROLE OF THE FINANCIAL MANAGER)

বিত্তীয় পৰিচালকজন হৈছে সেইজন লোক যি বিত্তীয় কাম-কাজ চলাই নিবলৈ দায়বদ্ধ। একোটা প্রতিষ্ঠানত বিত্তীয় পৰিচালকজন হৈছে মূল ব্যক্তি আৰু তেওঁ শীর্ষ পৰিচালন গোটৰ অংশ। একোটা প্রতিষ্ঠানৰ ভৰিষ্যত নির্ণয়ত বিত্তীয় পৰিচালকজন দায়বদ্ধ। সেয়ে, তেওঁৰ এটা বিস্তৃত আৰু দূৰদর্শী দৃষ্টিভংগী থাকিব লাগে। একোটা প্রতিষ্ঠানৰ পুঁজি সবাতোকৈ দক্ষতাপূর্ণভাৰে ব্যৱহৃত হোৱাটো তেওঁ নিশ্চিত কৰিব লাগে। বিত্তীয় পৰিচালকসকলে প্রতিষ্ঠানৰ আকাৰ, মুনাফা অর্জন, বিকাশ, আশংকা আৰু ভৰিষ্যতৰ ওপৰত প্রভাৱ পেলোৱাৰ লগতে প্রতিষ্ঠানৰ সামগ্রিক মূল্যকো প্রভাৱান্বিত কৰে আৰু সেয়ে তেওঁলোকৰ কার্যকলাপৰ সুদূৰ প্রসাৰী পৰিণতি থাকে। সেয়ে বিত্তীয় কার্যৰ প্রকৃতি আৰু পৰিসৰত বিত্তীয় পৰিচালকজনৰ একোটা স্পষ্ট উপলব্ধি আৰু এক

শক্তিশালী নিয়ন্ত্রণ থাকিব লাগে। প্রতিষ্ঠানৰ মুখ্য কার্যবাহী বিষয়াজনৰ সৈতে ঘনিষ্ঠতাৰে আলোচনা কৰি বিত্তীয় পৰিচালকজনে কেইবাটাও গুৰুত্বপূর্ণ কাম সমাধা কৰে। এই কাম-কাজৰ বিষয়ে তলত আলোচনা কৰা হ'ল ঃ

১। **উদ্দেশ্য নির্ধাৰণ (Formulation of Objective)** ঃ বিত্তীয় উদ্দেশ্যৰাজি নির্ধাৰণ কৰাটো বিত্তীয় পৰিচালকজনৰ প্রাথমিক কার্য। এই উদ্দেশ্যবিলাক প্রতিষ্ঠানৰ সামগ্রিক উদ্দেশ্যবিলাকৰ সৈতে সংগতিপূর্ণ হ'ব লাগে।

২। **আৱশ্যকীয় মূলধনৰ পূর্বানুমান আৰু হিচাপ-নিকাচ (Forecasting and Estimating Capital Requirements)** ঃ একোজন বিত্তীয় পৰিচালকে একোটা ব্যৱসায়ৰ বিত্তীয় আৱশ্যকতাবিলাক হিচাপ-নিকাচ আৰু পূর্বানুমান কৰিব লাগে। পুঁজিৰ হ্রস্বকালীন আৰু দীর্ঘকালীন দুয়ো ধৰণৰ আৱশ্যকতাৰ হিচাপ উলিয়াব লাগে। ব্যৱসায়ত আৱশ্যক হ'ব পৰা বিত্তীয় প্রয়োজনীয়তাবিলাকৰ সঠিক ধাৰণা দিব নোৱাৰিলে ভৱিষ্যতে পুঁজিৰ নাটনি বা উদ্বৃত্তৰ সৃষ্টি হ'ব। একোটা ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানত যদি মূলধনৰ অভাৱ হয় তেতিয়া ই সময়মতে ইয়াৰ সংকল্পবিলাক পূৰাব নোৱাৰিব। আনহাতে, যদি ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানত অতিৰিক্ত মূলধন থাকি যায়, তেতিয়া পৰিচালনা বিভাগে ইয়াৰ অযথা ব্যয় কৰিব পাৰে। এনেকুৱা হ'লে উৎপাদনৰ ব্যয় বৃদ্ধি হ'ব আৰু প্রতিষ্ঠানৰ সামগ্রিক মুনাফা হ্রাস পাব।

৩। **মূলধনী গাঁথনিৰ আর্হি প্রস্তুত কৰা (Designing the Capital Structure)** ঃ ই ভিন ভিন প্রতিভূতিৰ (securities) প্রকাৰ আৰু অংশ চিনাক্ত কৰে। একোটা কোম্পানীৰ মূলধনী গাঁথনি ইকুইটী, আগতীয়া মূলধন আৰু ঋণৰ সংমিশ্রণ হ'ব লাগে বুলি কোৱা হয়। বিত্তীয় প্রয়োজনীয়তাবিলাকৰ হিচাপ উলিওৱাৰ পাছত বিত্তীয় পৰিচালকজনে পুঁজিৰ বিভিন্ন উৎসৰ প্রকাৰ আৰু অংশৰ আর্হি প্রস্তুত কৰিব লাগে। মূলধনৰ ব্যয়, বিভিন্ন কাৰক যেনে আশংকা, ধনৰ প্রতিদান আৰু নিয়ন্ত্রণৰ ব্যৱস্থা আৰু মূলধনী বজাৰৰ বিশ্লেষণৰ ভিত্তিত এই আর্হি প্রস্তুত কৰিব লাগে।

৪। **বিত্তৰ সুবিধাজনক উৎস নির্ণয় (Determining the Suitable Source of Finance)** ঃ বিত্তৰ বিভিন্ন উৎস নির্ণয় কৰাৰ সিদ্ধান্ত নির্ভৰ কৰে ইতিপূর্বে প্রস্তুত কৰা মূলধনী গাঁথনিৰ আর্হিৰ ওপৰত। ইয়াৰ ভিত্তি, বিত্তীয় পৰিচালকজনে কোনবোৰ উৎসৰ পৰা পুঁজি বৃদ্ধি কৰিব সেই কথা নির্ণয় কৰিব লাগে। পৰিচালন বিভাগে বিভিন্ন উৎস যেনে শ্বেয়াৰ, ঋণ পত্র (debentures), বিত্তীয় প্রতিষ্ঠান, বাণিজ্যিক বেংক ইত্যাদিৰ পৰা বিত্ত আহৰণ কৰিব পাৰে। এটা সঠিক সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰাৰ পূর্বে বিত্তীয় পৰিচালকজনে এই সকলো উৎসৰ বিষয়ে বিশ্লেষণ কৰিব লাগে।

৫। **পুঁজিৰ সংগ্রহ (Procurement of Funds)** ঃ আৱশ্যকীয় মূলধনৰ হিচাপ উলিওৱা আৰু বিত্তৰ উৎস সম্পর্কে সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰাৰ পাছত বিত্তীয় পৰিচালকজনে পুঁজি সংগ্রহৰ যাৱতীয় পদক্ষেপ গ্রহণ কৰিব লাগে।

৬। **পুঁজি বিনিয়োগ (Investment of Funds)** ঃ সংগৃহীত পুঁজি বিভিন্ন প্রকল্পত যথাযথভাৱে বিনিয়োগ কৰিব লাগে। একোটা প্রকল্প বাছনি কৰাৰ ক্ষেত্রত কাৰিকৰী মূলধনী হিচাপ নিকাচ (Technical Capital Budgeting) য়ে সহায় কৰিব পাৰে। বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাক গ্রহণ কৰোঁতে বিত্তীয় পৰিচালকজনে মুনাফা অর্জন, তাৰল্য আৰু সু�ৰক্ষাৰ নীতিবিলাকৰ কথা মনত ৰাখিব লাগে। মুনাফা অর্জন নীতিয়ে বিনিয়োগৰ একমাত্র মাপকাঠী হ'ব নালাগে কিয়নো যদি অসুৰক্ষিত প্রকল্পত পুঁজি আবদ্ধ হৈ পৰে, তেতিয়া কোম্পানীৰ পৰিশোধৰ ক্ষমতা বিপদসংকুল হৈ পৰিব।

৭। **মুনাফা বিন্যাস (Dispersal of Profits)** ঃ কোম্পানীয়ে অর্জন কৰা মুনাফাৰ পৰা কিমান পৰিমাণ আভ্যন্তৰীণ ব্যৱহাৰৰ বাবে ৰাখিব আৰু কিমান পৰিমাণ লভ্যাংশ হিচাপে ঘোষণা কৰিব বিত্তীয় পৰিচালকজনে সেই সম্পর্কে সিদ্ধান্ত ল'ব লাগে। এক বৃহৎ সংখ্যক উপাদান যেনে কোম্পানীৰ উপার্জনৰ ধাৰা, ইয়াৰ শ্বেয়াৰৰ বজাৰ মূল্যৰ ধাৰা, নিজে চলিবৰ বাবে কোম্পানীক প্রয়োজন হোৱা পুঁজি, ভৱিষ্যতৰ সম্ভাৱনা, নগদ ধনৰ প্রবাহৰ স্থিতি ইত্যাদিৰ বিষয়ে বিবেচনা কৰি এই সিদ্ধান্তবোৰ গ্রহণ কৰিব লাগে। এনেকৈয়ে, ই হৈছে বিত্তীয় পৰিচালকজনৰ এখন গুৰুত্বপূর্ণ ক্ষেত্র।

৮। **সঠিক তাৰল্যৰ ব্যৱস্থাপনা (Maintaining the Proper Liquidity)** ঃ প্রতিটো প্রতিষ্ঠানে ইয়াৰ দৈনন্দিন আৱশ্যকতা পূৰণ কৰিবলৈ কিছু পৰিমাণৰ তাৰল্য জমা ৰখা দৰকাৰ। ইয়াৰ তাৰল্য বজাই ৰাখিবলৈ নগদ ধন থকা দৰকাৰ। ঋণদাতাক পৰিশোধ কৰিবলৈ, সামগ্রী ক্রয় কৰিবলৈ, শ্রমিকক পৰিশোধ কৰিবলৈ আৰু দৈনন্দিন খৰচ পূৰণ কৰিবলৈ নগদ ধনৰ আৱশ্যক। বিত্তীয় পৰিচালকজনে তৰল সম্পত্তিৰ আৱশ্যকতা সম্পর্কে সিদ্ধান্ত ল'ব লাগে আৰু তাৰ পাছত এনে এক দিশত সিবিলাকৰ ব্যৱস্থা কৰিব লাগে যাতে পুঁজিৰ নাটনি নহয়।

৯। **মূলধনী বজাৰ সম্পর্কে উপলব্ধি (Understanding Capital Markets)** ঃ মূলধনী বজাৰে বিনিয়োগকাৰী (ঋণদাতা) আৰু প্রতিষ্ঠান (ঋণ লওঁতা)ক ওচৰ চপাই আনে। কাজেই, বিত্তীয় পৰিচালকজনে মূলধনী বজাৰৰ সৈতে সম্পর্ক বজাই ৰাখিব লাগে। মূলধনী বজাৰৰ কার্যকলাপ তেওঁ সম্পূর্ণৰূপে বুজি পাব লাগে। আশংকাৰ জোখ-মাপ কিদৰে কৰা হয় আৰু বিনিয়োগ আৰু বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাকত ইয়াক কিদৰে প্রয়োগ কৰিব লাগে তেওঁ

সেই সম্পর্কে জানিব লাগে। উদাহৰণস্বৰূপে যদি একোটা প্রতিষ্ঠানে ইয়াৰ বিকাশত পুঁজি বিনিয়োগ কৰিবলৈ অত্যাধিক ঋণ ব্যৱহাৰ কৰে, তেতিয়া বিনিয়োগকাৰীসকলে ইয়াক আশংকাপূর্ণ বুলি ভাবিব পাৰে। তেতিয়া প্রতিষ্ঠানৰ শ্বেয়াৰৰ মূল্য অবনমিত হ'ব পাৰে। একেদৰে, অধিক লাভজনক প্রতিষ্ঠানৰ লভ্যাংশ বিতৰণৰ সিদ্ধান্ত বিনিয়োগকাৰীয়ে পছন্দ নকৰিব পাৰে। মূলধনী বজাৰত তেওঁলোকৰ কার্যকলাপৰ জৰিয়তে বিনিয়োগকাৰীসকলে বিত্তীয় পৰিচালকজনৰ কার্যকলাপ ধাৰাবাহিকভাৱে মূল্যায়ন কৰে।

১০। বাহিৰা সংস্থাৰ সৈতে সম্পর্ক বজাই ৰখা (Maintaining Relation with Outside Agencies) ঃ বিত্তীয় প্রতিষ্ঠান, ষ্টক এক্সচেঞ্জ, কৰ প্রাধিকাৰী ইত্যাদিৰ দৰে বাহিৰা সংস্থাৰ সৈতে বিত্তীয় পৰিচালকজনে সুসম্পর্ক বজাই ৰাখিব লাগে।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

(CHECK YOUR PROGRESS)

প্রশ্ন নং ৩ ঃ উপযুক্ত শব্দৰে খালী ঠাই পূৰ কৰক ঃ

(ক) বিত্তীয় পৰিচালনাৰ অধ্যয়নে পৰিচালকসকলক..... সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰিবলৈ সহায় কৰে।

(খ) পুঁজি ..... আৰু ..... প্রায় সকলো ব্যৱসায়িক কার্যকলাপতে লাগে।

(গ) দীর্ঘকালীন সম্পত্তিৰ মিশ্রণৰ সিদ্ধান্তক ..... সিদ্ধান্ত বোলা হয়।

(ঘ) ..... এলানি কার্য হৈছে ইয়াৰ সাম্প্রতিক লাভৰ মূল্য আৰু ইয়াৰ ব্যয়ৰ সাম্প্রতিক মূল্যৰ মাজৰ পার্থক্য।

প্রশ্ন নং ৪ ঃ তলৰ বিৱৰণবিলাক শুদ্ধ নে অশুদ্ধ উল্লেখ কৰক ঃ

(ক) একোটা প্রতিষ্ঠানৰ প্রধান লক্ষ্য হৈছে মুনাফা বৃদ্ধি কৰা।

(খ) বিত্তীয় পৰিচালনা আৰু বিত্তীয় হিচাপ-নিকাচ একেবিধ কাম।

(গ) একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূলধনী গাঁথনিয়ে বিত্তৰ বিভিন্ন উৎস চিনাক্ত কৰাত সহায় কৰে।

(ঘ) বিত্তীয় পৰিচালকজনে তেওঁৰ কাম-কাজ চলাই নিবলৈ প্রতিষ্ঠানৰ অন্যান্য বিভাগৰ সৈতে সহযোগ কৰিব লাগে।

(ঙ) বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাকত আশংকা জড়িত হৈ থাকে।



১.১০ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

এই অধ্যায়ত আমি নিম্নোল্লিখিত দিশবিলাকৰ বিষয়ে আলোচনা কৰিলোঁ ঃ

- বিত্তীয় পৰিচালনা বিষয়টো শিক্ষার্থী আৰু কর্মক্ষেত্রত নিয়োজিত পৰিচালকসকল উভয়ৰে বাবে অত্যন্ত প্রয়োজনীয়। একোটা ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানত বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাক সবাতোকৈ গুৰুত্বপূর্ণ সিদ্ধান্তবিলাকৰ অন্যতম আৰু সম্পত্তি আহৰণ বা পৰিত্যাগৰ ক্ষেত্রত প্রতিষ্ঠানে লোৱা সিদ্ধান্তৰ সৈতে পোনপতীয়াকৈ জড়িত। প্রায় সকলো ব্যৱসায়িক কার্যকলাপত পুঁজিৰ আহৰণ আৰু প্রয়োগ প্রত্যক্ষ বা পৰোক্ষভাৱে জড়িত।
- বিত্তীয় পৰিচালনা হৈছে পৰিচালন সম্পর্কীয় সেইবিধ কার্য যি প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় সম্পদৰাজিৰ পৰিকল্পনা আৰু নিয়ন্ত্রণৰ সৈতে জড়িত মূলতঃ পুঁজি আহৰণ আৰু ইয়াৰ প্রয়োগৰ সৈতে জড়িত হৈ থকা বিভিন্ন বিষয়ক কেন্দ্র কৰি বিত্তই কাম-কাজ কৰে। সেয়ে বিত্তীয় পৰিচালকজনৰ প্রধান কাম হৈছে (ক) বিত্তীয় প্রয়োজনীয়তাৰ পূর্বানুমান কৰা, (খ) বিত্তীয় উৎসবিলাক আহৰণ কৰা আৰু (গ) বিভিন্ন ব্যৱসায়ত পুঁজি আবণ্টন দিয়া।
- বিত্তীয় কার্যত চাৰিবিধ সিদ্ধান্ত যেনে বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত, বিত্তীয় সিদ্ধান্ত, লভ্যাংশৰ সিদ্ধান্ত আৰু তাৰল্যৰ সিদ্ধান্ত অন্তর্ভুক্ত থাকে।
- বিত্তীয় সিদ্ধান্তবিলাক বিত্তীয় সংমিশ্রণ বা মূলধনী গাঁথনিৰ সৈতে সম্পর্কযুক্ত। ঋণ আৰু ইকুইটীৰ সংমিশ্রণক প্রতিষ্ঠানৰ মূলধনী গাঁথনি বুলি জনা যায়। প্রতিষ্ঠানৰ মূলধনী গাঁথনিক তেতিয়াই আশাপ্রদ বুলি গণ্য কৰা হয় যেতিয়া শ্বেয়াৰৰ বজাৰ মূল্য সর্বাধিক হয়।
- মূলধনী বাজেট প্রস্তুত (Capital Budgeting) হিচাপেও পৰিচিত বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত এক বা একাধিক বিনিয়োগৰ প্রস্তাৱ বাছনি কৰা আৰু নির্বাচিত প্রস্তাৱত পুঁজি বিনিয়োগ কৰাৰ সৈতে জড়িত।
- প্রতিষ্ঠানে সকলো মুনাফা বিতৰণ কৰিব নে নকৰে, বা সেইবিলাক আহৰণ কৰি ৰাখিবনে বা এটা অংশ বিতৰণ কৰিব বাকী অংশ ওভতাই দিব নে নিদিয়ে এই সম্পর্কে বিত্তীয় পৰিচালকজনে ল'বলগীয়া সিদ্ধান্তই হৈছে লভ্যাংশৰ সিদ্ধান্ত।
- মুনাফা অর্জন-তাৰল্যৰ বাণিজ্যত এই কথা আৱশ্যক হয় যে বিত্তীয় পৰিচালকজনে কেতবোৰ ফলপ্রসূ কৌশলৰ জৰিয়তে চলিত পুঁজিৰ ব্যৱস্থা কৰিব লাগে আৰু প্রয়োজনৰ সময়ত যাতে পর্যাপ্ত পুঁজি থাকে সেই কথা নিশ্চিত কৰিব লাগে।
- এহাতে বিত্ত আৰু আনহাতে উৎপাদন, বিপণন আৰু অন্যান্য কার্যাৱলীৰ মাজত এক অপৰিহার্য সম্পর্ক থাকে।



১.১১ অধিক জানিবলৈ (FURTHER READINGS)

১) Financial Management – M. Y. Khan and P. K. Jain
২) Financial Management Theory and Practice– Prasanta Chandra
৩) Financial Management – I M Pandey



১.১২ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (ANSWERS TO CHECK YOUR PROGRESS)

প্রশ্ন নং ১ ৰ উত্তৰ ঃ বিত্তীয় পৰিচালনা হৈছে পৰিচালনা বিভাগৰ সেইবিধ কার্য যি প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় সম্পদৰ পৰিকল্পনা আৰু নিয়ন্ত্রণৰ সৈতে জড়িত।

প্রশ্ন নং ২ ৰ উত্তৰ ঃ বিত্তীয় সিদ্ধান্ত, বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত, লভ্যাংশৰ সিদ্ধান্ত আৰু তাৰল্যৰ সিদ্ধান্ত।

প্রশ্ন নং ৩ ৰ উত্তৰ ঃ (ক) সঠিক (খ) আহৰণ আৰু প্রয়োগ (গ) বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত (ঘ) সর্বমুঠ সাম্প্রতিক মূল্য।

প্রশ্ন নং ৪ ৰ উত্তৰ ঃ (ক) অশুদ্ধ (খ) অশুদ্ধ (গ) শুদ্ধ (ঘ) শুদ্ধ (ঙ) শুদ্ধ



১.১৩ আৰ্হি প্রশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্রশ্ন ১ ঃ বিত্তীয় পৰিচালনা কি? বিত্তীয় পৰিচালনাৰ তাৎপর্য ব্যাখ্যা কৰক।

প্রশ্ন ২ ঃ পৰিচালনাৰ অন্যান্য ক্ষেত্রসমূহৰ সৈতে বিত্তীয় পৰিচালনাৰ সম্পর্কৰ বিষয়ে আলোচনা কৰক।

প্রশ্ন ৩ ঃ বিভিন্ন ধৰণৰ বিত্তীয় সিদ্ধান্তৰ বিষয়ে আলোচনা কৰক।

প্রশ্ন ৪ ঃ বিত্তীয় পৰিচালকৰ প্রধান কামবিলাক কি কি?

প্রশ্ন ৫ ঃ বিত্তীয় পৰিচালকৰ মুনাফা বৃদ্ধি আৰু সম্পদ বৃদ্ধিৰ উদ্দেশ্যৰ মাজৰ পার্থক্য নির্ণয় কৰক।

প্রশ্ন ৬ ঃ বিত্তীয় সিদ্ধান্তত আশংকা-প্রতিদান বাণিজ্য কর্মৰ বিষয়ে আলোচনা কৰক।

প্রশ্ন ৭ ঃ বিত্তীয় পৰিচালনা আৰু বিত্তীয় হিচাপ-নিকাচৰ মাজৰ প্রধান পার্থক্যটো কি?

অধ্যায় ২ ঃ ব্যৱসায়িক বিত্তৰ উৎস (SOURCES OF BUSINESS FINANCE)

অধ্যায় গাঁথনি (UNIT STRUCTURE)

২.১ উদ্দেশ্য (Learning Objectives)

২.২ পৰিচয় (Introduction)

২.৩ ব্যৱসায়িক বিত্তৰ অর্থ আৰু গুৰুত্ব (Meaning and Significance of Business Finance)

২.৪ ব্যৱসায়ৰ বিত্তীয় প্রয়োজনীয়তা (Financial Requirements of Business)

২.৫ ব্যৱসায়িক বিত্তৰ উৎস (Sources of Business Finance)

২.৫.১ সময়ৰ ভিত্তিত (On the Basis of Period)

২.৫.২ মালিকীস্বত্বৰ ভিত্তিত (On the Basis of Ownership)

২.৫.৩ সংগ্রহৰ উৎসৰ ভিত্তিত (On the Basis of Sources of Generation)

২.৬ দীর্ঘকালীন বিত্ত সংগ্রহৰ পদ্ধতি (Methods of Raising Long-Term Fund)

২.৬.১ সমাংশ অংশ (Equity Shares)

২.৬.২ অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশ (Preference Shares)

২.৬.৩ সঞ্চিত উপার্জন (Retained Earnings or Ploughing back of profit)

২.৬.৪ ঋণপত্র বিলি (Issue of Debentures)

২.৬.৫ ম্যাদি ঋণ (Term Loan)

২.৭ হ্রস্বকালীন বিত্ত সংগ্রহৰ পদ্ধতি (Methods of Raising Short-Term Fund)

২.৭.১ বাণিজ্যিক বেংকৰ পৰা ঋণ সংগ্রহ (Loans from Commercial Banks)

২.৭.২ ৰাজহুৱা আমনত (Public Deposit)

২.৮ অন্যান্য উৎস (Other Sources)

২.৯ আন্তঃৰাষ্ট্রীয় বিত্তীয় আহিলা (International Financial Instruments)

২.১০ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let Us Sum Up)

২.১১ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (Answers to Check Your Progress)

২.১২ আর্হি প্রশ্ন (Model Questions)

২.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টি অধ্যয়ন কৰি আপুনি -

- ব্যৱসায়িক বিত্তৰ অর্থ জানিব পাৰিব
- ব্যৱসায়িক বিত্তৰ বিভিন্ন উৎসসমূহৰ বিষয়ে আলোচনা কৰিব পাৰিব
- দীর্ঘকালীন বিত্ত সংগ্রহৰ বিভিন্ন পদ্ধতিসমূহৰ বিষয়ে ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- হ্রস্বকালীন বিত্ত সংগ্রহৰ বিভিন্ন পদ্ধতিসমূহৰ বিষয়ে ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- কিছুমান আন্তঃৰাষ্ট্রীয় বিত্তীয় আহিলাৰ বিষয়ে আলোচনা কৰিব পাৰিব।

২.২ পৰিচয় (INTRODUCTION)

আমি সকলোৱে জানো যে কোনো ব্যৱসায় বিত্ত অবিহনে চলিব নোৱাৰে। বিত্ত ব্যৱসায়ৰ এক প্ৰয়োজনীয় অংশ। ব্যৱসায় এটা সুচাৰুৰূপে চলিবলৈ হ'লে পৰ্যাপ্ত পৰিমাণৰ বিত্ত আৰু ইয়াৰ সঠিক পৰিচালনাৰ প্ৰয়োজনীয়তা নিৰূপণ কৰা আৰু উপযুক্ত উৎসৰ পৰা বিত্তৰ আহৰণ কৰাটো এক প্ৰয়োজনীয় কাম।

এই অধ্যায়ত আমি ব্যৱসায়ীক বিত্ত, ইয়াৰ গুৰুত্ব, ব্যৱসায়িক বিত্তৰ উৎস আৰু ব্যৱসায়িক বিত্ত সংগ্ৰহৰ পদ্ধতিৰ বিষয়ো আলোচনা কৰিম।

২.৩ ব্যৱসায়িক বিত্তৰ অৰ্থ আৰু গুৰুত্ব (MEANING AND SIGNIFICANCE OF BUSINESS FINANCE)

বিত্ত হৈছে যিকোনো ব্যৱসায়িক কাম-কাজৰ আটাইতকৈ প্ৰয়োজনীয় উপাদান। যিকোনো প্ৰকাৰে ব্যৱসায় এটাৰ প্ৰতিটো বিভাগ বিত্তৰ লগত জড়িত। বিত্ত হৈছে যিকোনো ব্যৱসায়ৰ জীৱন দায়িনী শক্তি। যিকোনো আকাৰ বা প্ৰকাৰৰ ব্যৱসায় এটা সুচাৰুৰূপে চলিবলৈ বিত্তৰ প্ৰয়োজন। মানুহৰ শৰীৰত যিদৰে তেজৰ প্ৰয়োজন ব্যৱসায়তো বিত্তৰ তেনে প্ৰয়োজন। পৰ্যাপ্ত পৰিমাণৰ তেজ নহ'লে মানুহৰ শৰীৰ যিদৰে কাৰ্যক্ষম হৈ নাথাকে ঠিক তেনেদৰে পৰ্যাপ্ত বিত্তৰ যোগান নোহোৱাকৈ ব্যৱসায় এটাইও সুচলভাৱে কাৰ্য পৰিচালনা কৰিব নোৱাৰে। বৰ্তমান দিনত ব্যৱসায়বোৰ বৃহৎ আকাৰত সঞ্চালিত হয় আৰু বৃহৎ সূক্ষ্ম যন্ত্ৰপাতিৰ ব্যৱহাৰ কৰে যাৰ বাবে ব্যৱসায়ত বৃহৎ পুঁজিৰ বিনিয়োগৰ প্ৰয়োজন হয়।

অৰ্থনৈতিক পটভূমিৰ পৰিৱৰ্তনৰ লগে লগে আজিকালি প্ৰায়বোৰ ব্যৱসায়ৰ আন্তঃৰাষ্ট্ৰীয়ভাৱে সঞ্চালিত হয়। সেয়েহে বৰ্তমান যুগৰ ব্যৱসায়ত বিত্তৰ গুৰুত্ব বহুগুণে বৃদ্ধি পাইছে।

ব্যৱসায়ীক বিত্তৰ সংজ্ঞা

বিত্ত সকলো ব্যৱসায়ৰে এক গুৰুত্বপূৰ্ণ কাৰ্য। ই বিত্ত সংগ্ৰহৰ লগতে সাংগঠনিক উদ্দেশ্য সাধনৰ অৰ্থে পুঁজিৰ সৎ ব্যৱহাৰৰ লগতো জড়িত।

B. O. Wheeler ৰ মতে ব্যৱসায়ীক বিত্ত হৈছে সেইটো কাৰ্য যিটোৱে ব্যৱসায়ৰ বিত্তীয় প্ৰয়োজনীয়তা আৰু ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠানৰ সামূহিক উদ্দেশ্য সাধনৰ বাবে মূলধন সংগ্ৰহ আৰু সংৰক্ষণ কৰে।' ("Finance is that business activity which is concerned with the acquisition and conservation of capital funds in meeting the financial needs and overall objectives of a business enterprise.")

Guthmann আৰু Dougall ৰ মতে ব্যৱসায়ীক বিত্ত বহলভাৱে ব্যৱসায়ৰ বাবে বিত্তৰ পৰিকল্পনা, সংগ্ৰহ, নিয়ন্ত্ৰণ আৰু পৰিচালনাৰ লগত জড়িত। ("Business finance can be broadly defined as the activity concerned with the planning, raising, controlling and administering the funds used in the business.")

২.৪ ব্যৱসায়ৰ বিত্তীয় প্ৰয়োজনীয়তা (FINANCIAL REQUIREMENTS OF BUSINESS)

এটা ব্যৱসায়ক বিভিন্ন কাৰণত যেনে— স্থায়ী সম্পত্তি অধিগ্ৰহণ, অস্থায়ী সম্পত্তি অধিগ্ৰহণ, অদৃশ্য সম্পত্তি অধিগ্ৰহণ, ব্যৱসায় স্থাপনৰ খৰচ আৰু ব্যৱসায় বৃদ্ধি আৰু সম্প্ৰসাৰণৰ বাবে মূলধনৰ প্ৰয়োজন হয়। ব্যৱসায়ৰ বিত্তীয় প্ৰয়োজনীয়তাক তলত দিয়া ধৰণে আলোচনা কৰিব পাৰিব—

১। **স্থায়ী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয় ঃ** যিটো স্থায়ী সম্পত্তি যেনে মাটি, ঘৰ, যন্ত্ৰপাতি, আচবাব আদি অধিগ্ৰহণৰ বাবে ব্যৱহাৰ কৰা হয়। স্থায়ী সম্পত্তিবোৰ ব্যৱসায়ত দীৰ্ঘ সময়ৰ বাবে থাকে আৰু সঘনাই ব্যৱহাৰ হয়। এইবোৰ পুনৰ বিক্ৰীৰ বাবে নহয়। স্থায়ী সম্পত্তিবোৰ ব্যৱসায়ৰ স্থায়ী প্ৰয়োজন। স্থায়ী সম্পত্তি অধিগ্ৰহণৰ উপৰিও স্থায়ী সম্পত্তিৰ নৱীকৰণ,বদলিকৰণৰ আৰু ব্যৱসায়ৰ সম্প্ৰসাৰণৰ বাবেও স্থায়ী মূলধনৰ প্ৰয়োজন হয়। তলত দিয়া উপাদানসমূহে ব্যৱসায় এটাৰ স্থায়ী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয়তা নিৰ্ধাৰণ কৰে—

(ক) ব্যৱসায়ৰ প্ৰকৃতি

(খ) ব্যৱসায়ৰ আকাৰ

(গ) উৎপাদন পদ্ধতি

(ঘ) স্বয়ংক্ৰিয়তাৰ পৰিমাণ

(ঙ) স্থায়ী সম্পত্তি অধিগ্ৰহণৰ পদ্ধতি

২। **কাৰ্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয়তা ঃ** কাৰ্যকৰী মূলধন বা ঘূৰ্ণীয় মূলধন হ'ল মূলধনৰ সেইটো অংশ যিটো ব্যৱসায়ৰ অস্থায়ী সম্পত্তি যেনে পণ্যৰ মজুত, পাবলগীয়া বিল আৰু দৈনন্দিন খৰচ যেনে— দৰমহা, মজুৰি, ঘৰ, ভাড়া, ভাট্টা আদি দিয়াৰ বাবে ব্যৱহাৰ হোৱা নগদ টকা। কাৰ্যকৰী মূলধন হ'ল সেইবোৰ সম্পত্তি যাক এটা বছৰৰ ভিতৰত নগদ ধনলৈ ৰূপান্তৰ কৰিব পাৰি। ব্যৱসায়ৰ ধাৰাবাহিকতা ৰক্ষাৰ বাবে কাৰ্যকৰী মূলধন অত্যন্ত প্ৰয়োজনীয়। কাৰ্যকৰী মূলধনক দুই ধৰণে ব্যাখ্যা কৰিব পাৰি। মুঠ কাৰ্যকৰী মূলধন যিয়ে ব্যৱসায়তো অস্থায়ী সম্পত্তিত বিনিয়োগ কৰা সমস্ত মূলধনক বুজায় আৰু চূড়ান্ত কাৰ্যকৰী মূলধন যিয়ে স্থায়ী সম্পত্তিৰ পৰা চলন্ত দেনাসমূহ বাদ দিয়াৰ পিছৰ অৱশিষ্টক বুজায়। তলত দিয়া উপাদানসমূহে ব্যৱসায় এটাৰ কাৰ্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয়তা নিৰ্ধাৰণ কৰে—

(ক) ব্যৱসায়ৰ প্ৰকৃতি

(খ) ব্যৱসায়ৰ আকাৰ

(গ) উৎপাদন চক্ৰৰ দৈৰ্ঘ

(ঘ) ঋতুকালীন পৰিৱৰ্তন

(ঙ) কাৰ্যকৰী মূলধনৰ চক্ৰ



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

প্রশ্ন নং ১ ঃ ব্যৱসায়ৰ বিভিন্ন ধৰণৰ বিত্তীয় প্রয়োজনীয়তাবোৰ কি কি?

.....

.....

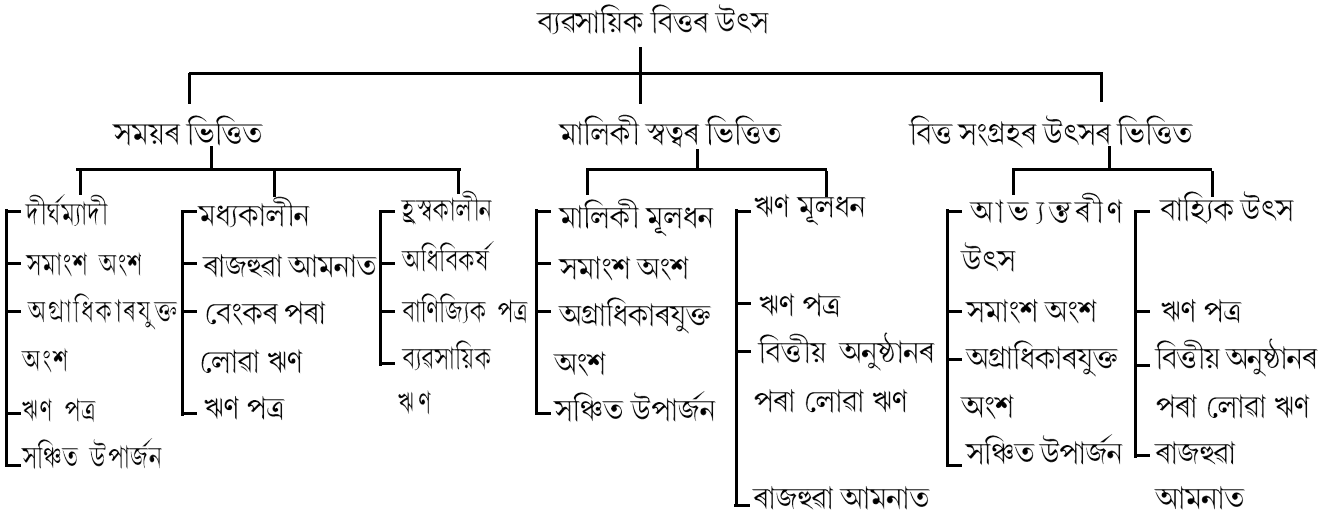
প্রশ্ন নং ২ ঃ স্থায়ী মূলধনৰ নির্ধাৰকবোৰ কি কি?

.....

.....

২.৫ ব্যৱসায়ীক বিত্তৰ উৎস (SOURCES OF BUSINESS FINANCE)

একক মালিকনাধীন বা অংশীদাৰী ব্যৱসায়ৰ ক্ষেত্রত ব্যৱসায়ত প্রয়োজন হোৱা বিত্ত মালিক/মালিকবোৰে ব্যক্তিগতভাৱে বা বন্ধু, আত্মীয় আৰু বেংকৰ পৰা ঋণ লৈ যোগান ধৰিব পাৰে। ব্যৱসায় এটাৰ বিত্তৰ বিভিন্ন উৎসসমূহ তলত দিয়া ধৰণে ভাগ কৰিব পাৰি—



২.৫.১ সময়ৰ ভিত্তিত (On the Basis of Period)

ব্যৱসায় এটাত বিত্তৰ কিমান সময়ৰ বাবে প্রয়োজন হ'ব তাৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি তিনি ধৰণৰ উৎসৰ পৰা বিত্ত সংগ্রহ কৰিব পাৰি। সেইবোৰ হ'ল—

ক) **দীর্ঘকালীন বিত্তৰ উৎস ঃ** যেতিয়া ব্যৱসায় এটাই পাঁচ বছৰ বা তাতোকৈ বেছি

সময়ৰ বাবে বিত্ত সংগ্রহ কৰে, তেনে বিত্তক দীর্ঘকালীন বিত্ত বুলি কোৱা হয়। স্থায়ী সম্পত্তি আহৰণৰ বাবে ইয়াৰ প্রয়োজন হয়। দীর্ঘকালীন বিত্তৰ উৎসসমূহ হ'ল— সমাংশ অংশ, অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশ, ঋণপত্র, বিত্তীয় প্রতিষ্ঠানৰ পৰা লোৱা ঋণ, সঞ্চিত উপার্জন ইত্যাদি।

খ) **মধ্যকালীন বিত্তৰ উৎস ঃ** এবছৰতকৈ বেছি বা পাঁচ বছৰতকৈ কম সময়ৰ বাবে সংগ্রহ কৰা বিত্তক মধ্যকালীন বিত্ত বোলা হয়। নতুন পণ্য উৎপাদন, প্রযুক্তি বিদ্যাৰ উন্নতি, কার্যকৰী মূলধন, বিজ্ঞাপন আৰু বিক্রী উন্নতিকৰণ আদিৰ বাবে এনে বিত্তৰ প্রয়োজন হয়। ঋণ পত্র, ৰাজহুৱা আমনাত, বেংকৰ পৰা লোৱা ধাৰ, লীজ ইত্যাদি হ'ল মধ্যকালীন বিত্তৰ উৎস।

গ) **হ্রস্বকালীন বিত্তৰ উৎস ঃ** এবছৰ বা তাতোকৈ কম দিনৰ বাবে সংগ্রহ কৰা পুঁজিক হ্রস্বকালীন বিত্ত বোলা হয়। ব্যৱসায়ৰ দৈনন্দিন খৰচ মানুহৰ বাবে এনে বিত্তৰ প্রয়োজন হয়। নগদ ঋণ, অধিবিকর্ষ, বিল বাট্টাকৰণ, বাণিজ্যিক পত্র আৰু গ্রাহকৰ পৰা লোৱা আগধন ইত্যাদি হ্রস্বকালীন বিত্তৰ উৎস।

২.৫.২ মালিকীস্বত্বৰ ভিত্তিত (On the Basis of Ownership)

মালিকীস্বত্বৰ ভিত্তিত ব্যৱসায়িক বিত্তৰ উৎসসমূহক দুই ধৰণে ভগাব পাৰি—

ক) **মালিকী পুঁজিৰ উৎস ঃ** ই হ'ল ব্যৱসায়ৰ গৰাকীয়ে যোগান ধৰা পুঁজি। এই পুঁজি ব্যৱসায়ত দীর্ঘ সময়ৰ বাবে বিনিয়োগ কৰা হয়। মালিকী পুঁজিৰ উৎসসমূহ হ'ল সমাংশ অংশ, অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশ আৰু সঞ্চিত উপার্জন।

খ) **ঋণ মূলধনৰ উৎস ঃ** ই হ'ল মূলধনৰ সেইটো অংশ যিটো বাহিৰৰ পৰা ঋণ হিচাপে লোৱা হয়। ঋণ মূলধনসমূহ ৰাজহুৱা আমনত বা বিভিন্ন বেংক আৰু বিত্তীয় প্রতিষ্ঠানৰ পৰা ঋণ হিচাপে সংগ্রহ কৰা হয়। ঋণ পুঁজি বিভিন্ন উৎসসমূহ হ'ল ঋণ পত্র, ৰাজহুৱা আমানত, বেংক আৰু বিত্তীয় প্রতিষ্ঠান ইত্যাদি।

২.৫.৩ বিত্ত সংগ্রহৰ উৎসৰ ভিত্তিত (On the Basis of Sources of Generation)

বিত্ত সংগ্রহৰ উৎসৰ ভিত্তিত বিত্তৰ উৎস আভ্যন্তৰীণ আৰু বাহ্যিক দুই ধৰণৰ হ'ব পাৰে।

ক) **বিত্তৰ আভ্যন্তৰীণ উৎস ঃ** যি পুঁজি সংগঠনটোৰ ভিতৰৰ পৰা সংগ্রহ কৰা হয় তেনে পুঁজিক আভ্যন্তৰীণ বিত্ত বোলা হয়। আভ্যন্তৰীণ বিত্তৰ উৎসসমূহ হ'ল, মালিকৰ পুঁজি, সঞ্চিত উপার্জন, মজুত পণ্যৰ বিক্রী, স্থায়ী সম্পত্তি বিক্রী, প্রাপ্য সংগ্রহ ইত্যাদি।

খ) **বিত্তৰ বাহ্যিক উৎস ঃ** যি পুঁজি সংগঠনৰ বাহিৰৰ উৎসৰ পৰা সংগ্রহ কৰা হয় তেনে পুঁজিক বাহ্যিক বিত্ত বোলা হয়। এটা ব্যৱসায়ৰ বাবে বাহ্যিক বিত্তৰ উৎসসমূহ হ'ল ঋণ পত্র বিলি, দীর্ঘম্যাদি ঋণ, ৰাজহুৱা আমনত ইত্যাদি।

এইবোৰৰ উপৰিও ভৌগোলিক অৱস্থিতিৰ ভিত্তিত ব্যসায়ীক বিত্তক আন্তঃৰাষ্ট্রীয় আৰু ঘৰুৱা, এই দুই ভাগত ভগাব পাৰি। বিদেশী ৰাষ্ট্রৰ পৰা আন্তঃৰাষ্ট্রীয় আহিলাৰ যোগেদি সংগ্রহ কৰা ধনক আন্তঃৰাষ্ট্রীয় বিত্ত আৰু দেশীয় বজাৰৰ পৰা সংগ্রহ কৰা ধনক দেশীয় বিত্ত বোলা হয়।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

প্রশ্ন নং ৩ ঃ ঋণ পুঁজিৰ উৎসসমূহ কি কি?

.....

.....

প্রশ্ন নং ৪ ঃ আভ্যন্তৰীণ বিত্তৰ উৎসসমূহ কি কি?

.....

.....

২.৬ দীর্ঘকালীন বিত্ত সংগ্রহৰ পদ্ধতি (METHODS OF RAISING LONG-TERM FUND)

এটা কোম্পানীয়ে দুইপ্রকাৰৰ প্রতিভূতি বিলিকৰণৰ দ্বাৰা মূলধন সংগ্রহ কৰিব পাৰে, ক) মালিকীস্বত্বৰ প্রতিভূতি যিয়ে সাধাৰণ অংশ আৰু অগ্রাধিকাৰ অংশক সামৰি লয় আৰু, খ) ঋণ বা ঋণস্বত্বৰ প্রতিভূতি য'ত ঋণপত্র আৰু খৎপত্র (bonds) অন্তর্ভূক্ত হয়।

সাধাৰণ অংশ বিলিকৰণ (Issue of Shares) :

স্থায়ী বা দীর্ঘকালীন মূলধন সংগ্রহৰ আটাইতকৈ গুৰুত্বপূর্ণ, জনপ্রিয় আৰু সহজ উৎস হ'ল সাধাৰণ অংশ বিলিকৰণ। অংশ হ'ল কোম্পানীৰ মালিকাধীন মূলধন যাক বহুসংখ্যক সৰু সৰু অংশত ভাগ কৰা হয় আৰু প্রতিটো ভাগক এটা অংশ বুলি কোৱা হয়। যিয়ে এই অংশসমূহ ক্রয় কৰে তেওঁলোকক অংশধাৰক বুলি কোৱা হয়। তেওঁলোকেই হ'ল কোম্পানীৰ মালিক। ই হ'ল স্থায়ী মূলধন আৰু কোম্পানীৰ মূলধন গাঁথনিৰ ভিত্তি। এইটো এই কাৰণে যে এনে প্রকাৰৰ অংশৰ দ্বাৰা সংগ্রহ কৰা ধন কোম্পানী অৱসায়ন হোৱা দিনলৈকে থাকি যায়। কোম্পানী আইন, ১৯৫৬ ৰ ব্যৱস্থা অনুসৰি এটা কোম্পানীয়ে দুই প্রকাৰৰ অংশ বিলি কৰিব পাৰে - ক) সাধাৰণ অংশ খ) অগ্রাধিকাৰ অংশ।

২.৬.১ সাধাৰণ অংশ (Equity Shares)

সাধাৰণ অংশ হ'ল এটা কোম্পানীৰ স্থায়ী মূলধনৰ উৎস। এনে অংশই ইয়াৰ অংশধাৰকসকলক কোম্পানীয়ে স্থিৰ কৰা হাৰত লভ্যাংশ পৰিশোধৰ বাবে কোনো দায়বদ্ধতা আৰোপ নকৰে। সাধাৰণ অংশই ইয়াৰ ধাৰকসকলক ভোটাধিকাৰ প্ৰদান কৰে। সাধাৰণ অংশধাৰকসকল কোম্পানীৰ প্ৰকৃত মালিক যাৰ কোম্পানীৰ কাম-কাজত নিয়ন্ত্ৰণ থাকে। সঞ্চালক মণ্ডলীৰ (Board of Directors) অনুমোদন সাপেক্ষে সাধাৰণ অংশৰ ওপৰত লভ্যাংশ পৰিশোধ কৰা হয়। সাধাৰণ অংশধাৰকসকলক পৰিশোধ কৰা লভ্যাংশৰ হাৰ কোম্পানীৰ লাভৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ কৰে। কোম্পানীৰ অধিক উপাৰ্জন হোৱা মানে অংশধাৰকৰ লভ্যাংশ অধিক হোৱা আৰু কোম্পানীৰ লাভ কমি যোৱাৰ অৰ্থ হ'ল অংশধাৰকৰ লভ্যাংশৰ পৰিমাণ হ্ৰাস হোৱা। কিন্তু, কিছুমান কোম্পানীয়ে লাভ নহ'লেও লভ্যাংশৰ সুস্থিৰতা ৰক্ষা কৰিবলৈ আছুতীয়া পুঁজিৰ পৰা (Reserve) লভ্যাংশ পৰিশোধ কৰিব পাৰে।

সাধাৰণ অংশৰ বৈশিষ্ট্যসমূহ (Features of Equality Shares) : সাধাৰণ অংশৰ অনেক বৈশিষ্ট্য আছে যিবোৰে ইয়াক অন্য প্ৰতিভূতিৰ পৰা পৃথক কৰিছে। ইয়াৰ গুৰুত্বপূৰ্ণ কেইটিমান বৈশিষ্ট্য তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

ক) **স্থায়ী মূলধন (Permanent Capital) :** এটা কোম্পানীৰ বাবে স্থায়ী মূলধনৰ একমাত্ৰ উৎস হ'ল সাধাৰণ অংশ। কেৱল কোম্পানীৰ অৱসায়নৰ সময়তহে সাধাৰণ অংশ মূলধন পৰিশোধনীয়।

খ) **আয়ৰ অধিকাৰ (Right to income) :** সাধাৰণ অংশধাৰকসকলৰ কোম্পানীৰ অৱশিষ্ট আয়ৰ ওপৰত এক স্বত্ব থাকে। অৱশিষ্ট আয়ৰ অৰ্থ হ'ল খৰছ, সুদ, কৰ অগ্ৰাধিকাৰ অংশৰ লভ্যাংশ আদি পৰিশোধৰ পাছত বাকী থকা আয়। অৱশিষ্ট আয়খিনিক সাধাৰণ অংশদাৰকসকলৰ বাবে উপলব্ধ আয় হিচাপে জনা যায়।

গ) **পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত অৱশিষ্ট দাবী (Residual claim over assets) :** এটা প্ৰতিষ্ঠানৰ অৱসায়নৰ ক্ষেত্ৰত পৰিসম্পতিবোৰ প্ৰথমতে বহিঃ পাওনাদাৰ আৰু অগ্ৰাধিকাৰ অংশধাৰকসকলৰ দাবী নিষ্পত্তিৰ বাবে ব্যৱহাৰ কৰা হয়। যদি কিবা বাকী ৰয় তেন্তে সাধাৰণ অংশধাৰকসকলে তাৰ ওপৰত দাবী জনাব পাৰে। অইন অৰ্থত কবলৈ হ'লে, অৱসায়নৰ ক্ষেত্ৰত সাধাৰণ অংশধাৰকসকলক একেবাৰে শেষত পৰিশোধ কৰা হয়।

ঘ) **ভোটাধিকাৰ (Voting right) :** সাধাৰণ অংশধাৰকসকল হ'ল কোম্পানীৰ প্ৰকৃত মালিক আৰু তেওঁলোকে সঞ্চালক নিযুক্তিৰ বাবে বাৰ্ষিক সাধাৰণ সভাত অংশগ্ৰহণ আৰু ভোটদান কৰিব পাৰে। গতিকে, প্ৰতিগৰাকী অংশধাৰকে

সঞ্চালক নির্বাচনৰ দৰে গুৰুত্বপূর্ণ কার্যত অংশগ্রহণ কৰিব পাৰে আৰু তেওঁলোকৰ অংশৰ সংখ্যা অনুসৰি ভোটদান কৰিব পাৰে। অংশধাৰকসকলে ব্যক্তিগত ভাবে বা প্রতিনিধি (proxy) ৰ দ্বাৰা ভোটদানৰ অধিকাৰী হয়।

ঙ) **সীমিত দেনা (Limited liability) :** সীমিত দেনাৰ কোম্পানীৰ এগৰাকী সাধাৰণ অংশধাৰকৰ দেনা তেওঁৰ নিজৰ অংশত বিনিয়োগ কৰা মূলধন অনুপাতে সীমিত। যদিহে তেওঁৰ অংশসমূহ সম্পূর্ণৰূপে পৰিশোধিত, বিত্তীয় সংকট হ'লে বা কোম্পানীটোৰ অৱসায়ন ঘটিলে তেওঁ একো অৰিহণা আগবঢ়াব নালাগে। আনহাতে, ব্যক্তিগত কাৰবাৰ বা অংশীদাৰী প্রতিষ্ঠানৰ ক্ষেত্রত মালিকসকলৰ দেনা অপৰিসীম, য'ত তেওঁলোকে দেউলিয়া অৱস্থাত ঋণদাতাসকলৰ দাবী পূৰণৰ বাবে তেওঁলোকৰ ব্যক্তিগত পৰিসম্পতি বিক্রী কৰাৰ প্রয়োজন।

সাধাৰণ অংশ বিলিৰ সুবিধাসমূহ (Merits of issuing equity shares) : সাধাৰণ অংশ বিলিকৰণৰ কেতবোৰ গুৰুত্বপূর্ণ সুবিধা তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

ক) সাধাৰণ অংশ হ'ল কোম্পানীৰ সুস্থিৰ আৰু স্থায়ী মূলধনৰ উৎস। সাধাৰণ অংশৰ যোগেদি সংগ্রহিত মূলধন কোম্পানীয়ে গোটেই জীৱনকালজুৰি ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰে যিহেতু সাধাৰণ অংশ পৰিশোধনৰ বাবে কোম্পানীৰ ওপৰত কোনো হেঁচা নাথাকে।

খ) সাধাৰণ অংশই ইয়াৰ ধাৰকসকলক স্থিৰ হাৰত লভ্যাংশ পৰিশোধৰ বাবে কোম্পানীৰ ওপৰত কোনো ধৰণৰ দায়বদ্ধতা আৰোপ নকৰে।

গ) সাধাৰণ অংশ বিলিকৰণৰ দ্বাৰা পুঁজি সংগ্রহৰ বাবে কোম্পানীয়ে পৰিসম্পত্তিবোৰ বন্ধকত থব নালাগে।

ঘ) সাধাৰণ অংশমূলধনে কোম্পানীৰ ঋণগ্রহণ ক্ষমতা (creditworthiness) আৰু ঋণদাতাসকলৰ বিশ্বাস বৃদ্ধি কৰে।

ঙ) সাধাৰণ অংশধাৰকসকলে ভোটাধিকাৰ লাভ কৰে আৰু কোম্পানীৰ কামকাজত মাত মাতিব পাৰে।

সাধাৰণ অংশ বিলিকৰণৰ অসুবিধা (Demerits of issuing equity shares): যদিও সাধাৰণ অংশ বিলিৰ দ্বাৰা মূলধন সংগ্রহ বহুতো সুবিধা আছে, ইয়াৰ কিছুমান অসুবিধাও আছে। তাৰে কেতবোৰ এনেধৰণৰ -

ক) সাধাৰণ অংশ বিলিকৰণৰ ব্যয় স্থিৰ নহয় আৰু সাধাৰণতে এই ব্যয় বিত্তৰ অন্যান্য উৎসৰ তুলনাত বেছি।

খ) সাধাৰণ অংশই বিনিয়োগকাৰীসকলক কাহানিও নিয়মীয়া আৰু সুস্থিৰ আয়ৰ নিশ্চিয়তা দিব নোৱাৰে।

গ) অতিৰিক্ত সাধাৰণ অংশ বিলি কৰিলে বৰ্তমানৰ অংশধাৰকসকলৰ নিয়ন্ত্ৰণ আৰু ক্ষমতা হ্ৰাস পায়।

ঘ) সাধাৰণ অংশত বিনিয়োগ কৰিলে অংশধাৰকসকলে কোনো ধৰণৰ কৰৰ সুবিধা নাপায় যিহেতু লভ্যাংশ কৰমুক্ত নহয়।

২.৬.২ অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশ (Preference Shares)

কোম্পানীৰ আইনৰ ধাৰা ৮৫(১)ত অগ্ৰাধিকাৰ অংশৰ সংজ্ঞা এনেদৰে দিয়া আছে - অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশ হৈছে সেইবোৰ অংশ যিবোৰে এটা স্থিৰ হাৰত লভ্যাংশ পোৱাৰ আৰু কোম্পানীৰ অৱসায়ন হ'লে মূলধন ঘূৰাই পোৱাত অগ্ৰাধিকাৰ লাভ কৰে। গতিকে ক) লভ্যাংশ পৰিশোধত অগ্ৰাধিকাৰ আৰু খ) কোম্পানীৰ অৱসায়নৰ ক্ষেত্ৰত মূলধন ঘূৰাই লোৱাৰ অগ্ৰাধিকাৰ, এই দুয়োটাই অগ্ৰাধিকাৰ অংশৰ লগত সংযুক্ত হৈ আছে। এই ধৰণৰ অংশৰ ওপৰত লভ্যাংশৰ হাৰ স্থিৰ আৰু সাধাৰণ অংশধাৰকক লভ্যাংশ পৰিশোধৰ পূৰ্বে অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশধাৰকক লভ্যাংশ দিব লাগিব। অৱশ্যে সঞ্চালকসকলে যথেষ্ট পৰিমাণৰ লাভ থকা সত্বেও যিকোনো প্ৰকাৰৰ অংশধাৰকক লভ্যাংশ পৰিশোধ নকৰাৰ সিদ্ধান্ত ল'ব পাৰে। কিন্তু যদি যিকোনো প্ৰকাৰে তেওঁলোকে লভ্যাংশ পৰিশোধৰ সিদ্ধান্ত লয়, সাধাৰণ অংশধাৰক সকলতকৈ অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশধাৰকসকলে অগ্ৰাধিকাৰ পাব।

অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশৰ বৈশিষ্ট্য (Features of preference shares) : অগ্ৰাধিকাৰ অংশৰ বৈশিষ্ট্যসমূহ তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

ক) **সম্পত্তিৰ ওপৰত দাবী (Claim over assets) :** যদিও অৱসায়ন বা বিলুপ্তিৰ ক্ষেত্ৰত অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশধাৰকসকলে পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত আগতীয়া দাবী খতুৱাব পাৰে, তথাপি কোম্পানীয়ে অগ্ৰাধিকাৰ অংশ বিলি কৰোতে পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত কোনো ধৰণৰ জিম্মাৰ (charge) সৃষ্টি নকৰে।

খ) **ভোটাধিকাৰ নাথাকে (No voting rights) :** সাধাৰণতে অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশধাৰসকলৰ ভোটাধিকাৰ নাথাকে, সেইবাবে তেওঁলোকে কোম্পানীৰ কামকাজ নিয়ন্ত্ৰণ কৰিব নোৱাৰে। গতিকে, প্ৰৱৰ্ত্তক বা ব্যৱস্থাপনাই কোম্পানী ব্যৱস্থাপনাৰ ক্ষমতা ৰাখি থ'ব পাৰে।

গ) **স্থিৰ প্ৰতিদান (Fixed return) :** অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশ এটা স্থিৰ লভ্যাংশৰ হাৰত বিলি কৰা হয়। অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশধাৰকসকলক পৰিশোধ কৰা লভ্যাংশৰ হাৰ সাধাৰণ অংশধাৰকক পৰিশোধ কৰা লভ্যাংশতকৈ কম। গতিকে, সাধাৰণ অংশধাৰকসকলৰ সম্পদ বৃদ্ধিত (wealth maximisation) ই সহায় কৰে।

ঘ) **নমনীয়তা (Flexibility) :** অপৰিশোধনীয় অগ্ৰাধিকাৰ অংশৰ বাহিৰে আন সকলো অগ্ৰাধিকাৰ অংশ পৰিশোধনীয় (redeemable) আৰু ৰূপান্তৰযোগ্য (convertible) এটা নিৰ্দ্দিষ্ট সময়ৰ পিছত অগ্ৰাধিকাৰ অংশবোৰ পৰিশোধ বা ৰূপান্তৰ কৰা হয়। ইয়াৰ ফলত কোম্পানী মূলধন গাঁথনিটো নমনীয় হৈ থাকে যিটো কোম্পানীৰ বাবে সুবিধাজনক।

ঙ) **আয়ৰ ওপৰত দাবী (Claim over income) :** অগ্ৰাধিকাৰ অংশধাৰকসকলৰ কোম্পানীৰ অৱলোপনৰ সময়ত সম্পত্তিৰ ওপৰত আগতীয়া দাবী থকাই নহয়, আয় বা লাভৰ ওপৰতো আগতীয়া দাবী থাকে। সাধাৰণ অংশ মূলধনৰ ওপৰত যিকোনো লভ্যাংশ পৰিশোধৰ পূৰ্বে অগ্ৰাধিকাৰ লভ্যাংশ পৰিশোধ কৰা হয়।

অগ্ৰাধিকাৰ অংশ বিলিকৰণৰ সুবিধা (Merits of issuing preference shares) ঃ অগ্ৰাধিকাৰ অংশ বিলি কৰি কোম্পানীয়ে নিম্নলিখিত সুবিধাসমূহ লাভ কৰিব পাৰে ঃ

১। **স্থিৰ প্ৰতিদান (Fixed return) :** অগ্ৰাধিকাৰ অংশৰ ওপৰত দিবলগীয়া লভ্যাংশ স্থিৰ অৰ্থাৎ সাধাৰণ অংশৰ ওপৰত দিবলগীয়া লভ্যাংশতকৈ সাধাৰণতে কম। গতিকে সাধাৰণ অংশধাৰকসকলক পৰিশোধ কৰিবলগীয়া লভ্যাংশৰ বাবে লাভ সৰ্বাধিক কৰাত ই সহায়ক হয়।

২। **ভোটাধিকাৰ নাই (No voting right) :** তেওঁলোকৰ অধিকাৰত ক্ষতি নকৰা বিষয়বোৰত অগ্ৰাধিকাৰ অংশধাৰকসকলৰ ভোটাধিকাৰ নাথাকে। গতিকে প্ৰৱৰ্ত্তক বা ব্যৱস্থাপনাই কোম্পানী কামকাজত নিয়ন্ত্ৰণ ৰাখিব পাৰে।

৩। **মূলধন গাঁথনিত নমনীয়তা (Flexibility in capital structure) :** পৰিশোধনীয় অগ্ৰাধিকাৰ অংশ বিলি কৰি কোম্পানীয়ে ইয়াৰ মূলধন গাঁথনিটো নমনীয় কৰি ৰাখিব পাৰে যিহেতু বিলিকৰণৰ চর্ত্তৰ অধীনত সেইবোৰ পৰিশোধ কৰিব পৰা যায়।

৪। **বিত্তৰ ওপৰত বোজা নাথাকে (No burden on finance) :** অগ্ৰাধিকাৰ অংশ বিলি কৰিলে কোম্পানীৰ বিত্তৰ ওপৰত বোজা নপৰে কাৰণ লাভ হ'লেহে লভ্যাংশ পৰিশোধ কৰা হয়, অন্যথা কোনো লভ্যাংশ দিয়া নহয়।

৫। **পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত জিম্মা নাথাকে (No charge on assets) :** অগ্ৰাধিকাৰ অংশৰ ওপৰত লভ্যাংশ পৰিশোধ নকৰিলে কোম্পানীৰ সম্পত্তিৰ ওপৰত কোনো জিম্মাৰ সৃষ্টি নহয়, যিটো ঋণপত্ৰৰ (debenture) ক্ষেত্ৰত হয়।

অগ্ৰাধিকাৰ অংশ বিলিৰ অসুবিধা সমুহ (Demerits of issuing preference shares) ঃ অগ্ৰাধিকাৰ অংশ বিলিকৰণৰ অসুবিধাসমূহ নিম্নলিখিত ধৰণৰ ঃ

১। **উচ্চ লভ্যাংশৰ হাৰ (Higher rate of dividend) :** ঋণপত্ৰ বা খৎপত্ৰ (bonds) ৰ ওপৰত প্ৰচলিত সুদৰ হাৰতকৈ কোম্পানীয়ে এনেবোৰ অংশৰ বাবদ উচ্চ হাৰত লভ্যাংশ পৰিশোধ কৰিব লাগে। গতিকে, সচৰাচৰতে ই কোম্পানীৰ মূলধনৰ ব্যয় বৃদ্ধি কৰে।

২। **वित्तीय बोजा (Financial burden) :** সৰহ ভাগ অগ্ৰাধিকাৰ অংশই সঞ্চিত (cumulative) যাৰ অৰ্থ হ'ল সাধাৰণ অংশধাৰকসকলক কিবা এটা দিয়াৰ পূৰ্বে অগ্ৰাধিকাৰ লভ্যাংশৰ সকলোখিনি বকেয়া (arrear) পৰিশোধ কৰিবই লাগিব। কোম্পানীয়ে এনে অংশৰ লভ্যাংশ পৰিশোধৰ বাবে দায়বদ্ধ। গতিকে ই সাধাৰণ অংশধাৰকসকলৰ লাভৰ পৰিমাণ হ্ৰাস কৰে।

৩। **পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত দাবী তৰলীকৰণ (Dilution of claim over assets) :** অগ্ৰাধিকাৰ অংশৰ বিলিকৰণে সাধাৰণ অংশধাৰকসকলৰ কোম্পানীৰ সম্পত্তিৰ ওপৰত থকা দাবী তৰল কৰে কাৰণ, অৱসায়নৰ ক্ষেত্ৰত অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশধাৰকসকলৰ কোম্পানীৰ পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত অগ্ৰাধিকাৰ থাকে।

৪। **ঋণ গ্ৰহণ ক্ষমতাৰ ওপৰত বিৰূপ প্ৰভাৱ (Adverse effect on credit worthiness) :** অগ্ৰাধিকাৰ অংশৰ বিলিকৰণে কোম্পানীৰ ঋণগ্ৰহণ ক্ষমতাৰ ওপৰত গভীৰ ভাৱে প্ৰভাৱ পেলায়। অগ্ৰাধিকাৰ মূলধনৰ লভ্যাংশ পৰিশোধৰ ক্ষেত্ৰত অগ্ৰাধিকাৰ থাকে। যদিহে কোম্পানীয়ে লভ্যাংশ পৰিশোধ কৰাত আওকাণ কৰে তেন্তে ই ঋণগ্ৰহণ ক্ষমতাৰ ওপৰত বিৰূপ প্ৰভাৱ পেলায়।

৫। **কৰৰ সুবিধা নাথাকে (No tax advantage) :** অগ্ৰাধিকাৰ লভ্যাংশৰ পৰিমাণে কৰযোগ্য আয় (taxable income) নকমায়। কিন্তু ঋণপত্ৰ বা খৎপত্ৰৰ ক্ষেত্ৰত পৰিশোধ কৰা সুদ সম্পূৰ্ণৰূপে কৰৰ পৰা বাদ দিয়া হয়।

২.৬.৩ সঞ্চিত উপার্জন বা লাভৰ পুনৰ বিনিয়োগ (Retained Earnings or Ploughing back of profit)

লাভৰ পুনৰ বিনিয়োগ হ'ল কোম্পানীৰ এটা গুৰুত্বপূৰ্ণ আভ্যন্তৰীণ বিত্তৰ উৎস। ই হ'ল এনে এক প্ৰক্ৰিয়া যাৰ দ্বাৰা কোম্পানীয়ে ইয়াৰ প্ৰকৃত লাভৰ এটা অংশ ব্যৱসায়ত পুনৰ বিনিয়োগৰ বাবে ৰাখি থয়। অইন অৰ্থত ক'বলৈ হ'লে আভ্যন্তৰীণ ভাবে সঞ্চয় সৃষ্টি কৰি কোম্পানীয়ে বিভিন্নতা আনিবলৈ সঞ্চিত উপার্জনক ব্যৱসায়ত পুনৰ বিনিয়োগ কৰে।

সঞ্চিত উপার্জন হ'ল সাধাৰণ অংশধাৰকসকলে ত্যাগ কৰা সাধাৰণ অংশৰে এটা ভাগ। অৱশেষত সঞ্চিত উপার্জন বৰ্দ্ধিত লভ্যাংশ বা মূলধনী লাভ হিচাপে সাধাৰণ অংশধাৰকসকললৈ আহে।

সঞ্চিত উপার্জন হ'ল ব্যৱসায়ৰ বাবে আটাইতকৈ উৎকৃষ্ট আৰু সস্তীয়া বিত্তৰ উৎস। কাৰণ সঞ্চিত উপার্জন ব্যৱসায়ত মূলধন হিচাপে ব্যৱহাৰ কৰিলে বহিঃ উৎসৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰিব নালাগে। ই ব্যৱসায়ৰ স্থিতি শক্তিশালী কৰে। সঞ্চিত উপার্জন ব্যৱহাৰ কৰা বা লাভৰ পুনৰ বিনিয়োগ কৰাৰ ফলত কোম্পানীয়ে লভ্যাংশ পৰিশোধ কৰিব বা মূলধন পৰিশোধ কৰাৰ প্রয়োজন নহয়।

সঞ্চিত উপার্জনৰ সুবিধাসমূহ (Merits of retained earnings) : বিত্তৰ উৎস হিচাপে সঞ্চিত উপার্জন ৰ নিম্ন উল্লেখিত সুবিধাসমূ হ দেখা যায়

ক) **তৎক্ষণিকভাবে উপলব্ধ (Ready availability) :** পর্যাপ্ত পৰিমাণৰ সঞ্চিত উপার্জন থকা প্রতিষ্ঠান এটাই বিত্তীয় প্রয়োজনীয়তা পূৰণৰ বাবে বহিঃপক্ষৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰিব নালাগে। আভ্যন্তৰীণ উৎস হিচাপে সঞ্চিত উপার্জন প্রতিষ্ঠানৰ বাবে তৎক্ষনিকভাৱে উপলব্ধ হয়।

খ) **কম খৰছী (Less expensive) :** বিলিকৰণ ব্যয়, দালালীৰ ব্যয়, অৱলেখকৰ কমিছন আদি নথকা বাবে সঞ্চিত উপার্জন হ'ল বিত্তৰ কম খৰছি উৎস।

গ) **নিয়ন্ত্রণৰ তৰলীকৰণ নহয় (No dilution of control) :** সঞ্চিত উপার্জন বিত্তৰ উৎস হিচাপে প্রয়োগ কৰিলে বর্তমানে থকা অংশধাৰকসকলৰ মালিকীস্বত্ব তৰল হোৱা বা নিয়ন্ত্রণ হেৰুওৱাৰ শংকা দূৰ হয়।

ঘ) **পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত জিম্মা নাথাকে (No charge on assets) :** বিত্তৰ আভ্যন্তৰীণ উৎসই কোম্পানীৰ পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত কেতিয়াও কোনোধৰণৰ জিম্মাৰ সৃষ্টি নকৰে।

সঞ্চিত উপার্জনৰ অসুবিধাসমূহ (Demerits of retained earnings) : সঞ্চিত উপার্জনৰ অসুবিধাসমূহ তলত দিয়া হ'ল ঃ

ক) **সীমিতভাবে উপলব্ধ (Limited availability) :** সঞ্চিত উপার্জনৰ দ্বাৰা সংগ্রহ কৰা ধনৰ পৰিমাণ সীমিত। সঞ্চিত উপার্জনৰ পৰিমাণ নির্ভৰ কৰে কোম্পানীৰ লাভৰ ওপৰত। আকৌ, লভ্যাংশৰ সুস্থিৰতাৰ প্রতি লক্ষ্য ৰাখি সঞ্চালকসকলে লাভৰ গোটেইখিনি সঞ্চয় কৰিব নোৱাৰে।

খ) **বিনিয়োগকাৰীসকলৰ মাজত অসন্তুষ্টি (Dissatisfaction among investors) :** অতিমাত্রা সঞ্চিত উপার্জনৰ অর্থ হ'ল কোম্পানীয়ে এটা ৰক্ষণশীল লভ্যাংশ নীতি গ্রহণ কৰা। ৰক্ষণশীল লভ্যাংশ নীতিয়ে অংশধাৰকসকলৰ মাজত অসন্তুষ্টি সৃষ্টি কৰিব পাৰে।

২.৬.৪ ঋণপত্র বিলিকৰণ (Issue of Debentures)

এটা কোম্পানীৰ দ্বাৰা স্থায়ী বা দীর্ঘম্যাদী মূলধন সংগ্রহ কৰাৰ আন এক

গুৰুত্বপূৰ্ণ উৎস হ'ল ঋণপত্ৰ বিলিকৰণ। ঋণপত্ৰ হ'ল কোম্পানীয়ে বিলিকৰা ছীলমোহৰ যুক্ত ঋণৰ স্বীকৃতি পত্ৰ। ঋণপত্ৰ হ'ল কোম্পানীয়ে সংগ্ৰহ কৰা ঋণৰ সমান অংশ। থমাছ ইভ্লিনৰ (Thomas Evelyn) মতে, "ঋণপত্ৰ হ'ল কোম্পানীৰ ছীলমোহৰ যুক্ত এখন নথি যিয়ে নিয়মীয়া অন্তৰালত মূলধন আৰু তাৰ ওপৰত সুদ পৰিশোধৰ ব্যৱস্থা কৰে, যিবোৰ কোম্পানীৰ সম্পদৰ ওপৰত এটা স্থিৰ হাৰত জামিনযুক্ত হয় আৰু যিয়ে কোম্পানীয়ে গ্ৰহণ কৰা ঋণৰ স্বীকৃতি প্ৰদান কৰে।

(A debenture is a document under the company's seal which porovides for the payment of a principal sum and interest thereon at regular intervals, which is usually secured by a fixed or floating charge on the company's property or undertaking and which acknowledges loan to the company)

ঋণপত্ৰধাৰক হ'ল কোম্পানীৰ বাবে এগৰাকী ঋণদাতা। ঋণপত্ৰৰ ওপৰত এটা নিৰ্দ্দিষ্ট হাৰত সুদ প্ৰদান কৰা হয়। ঋণপত্ৰৰ ওপৰত প্ৰদান কৰা সুদ কোম্পানীৰ লাভ-লোকচানৰ ওপৰত ধাৰ্য কৰা হয়। ঋণপত্ৰধাৰকসকল কোম্পানীৰ মালিক নহয়।

ঋণপত্ৰৰ সুবিধাসমূহ (Merits of debentures) : ঋণপত্ৰৰ যোগেদি ধাৰে লোৱা পুঁজিৰ সুবিধাসমুহ নিম্ন উল্লেখিত ধৰণৰ -

ক) **স্থিৰ সুদৰ হাৰ (Fixed rate of interest) :** ঋণপত্ৰই সদায় এক স্থিৰ হাৰত সুদ বহন কৰে যিটো কোম্পানীৰ আৰু ঋণপত্ৰধাৰকসকল উভয়ৰে বাবে মঙ্গলজনক। ঋণপত্ৰধাৰকসকলক এটা নিৰ্দ্দিষ্ট আয়ৰ নিশ্চিতি দিয়া হয় আৰু কোম্পানীৰ বাবেও ঋণপত্ৰধাৰকসকলক দিবলগীয়া সুদৰ পৰিমাণ স্থিৰ হৈ থাকে। সাধাৰণ অংশধাৰকৰ দৰে ঋণপত্ৰধাৰসকলে অধিক লাভ থাকিলে অধিক সুদৰ দাবী কৰিব নোৱাৰে।

খ) **নিয়ন্ত্ৰণ তৰল নহয় (No dilution of control) :** সাধাৰণ অংশৰ দৰে ঋণপত্ৰ বিলি কৰিলে সাধাৰণ অংশধাৰকসকলৰ নিয়ন্ত্ৰণ ক্ষমতা কেতিয়াও তৰল নহয়। কাৰণ, ঋণপত্ৰধাৰকসকলৰ কোম্পানীৰ ব্যৱস্থাপনাৰ ওপৰত ভোটাধিকাৰ নাথাকে।

গ) **কৰৰ উপকাৰিতা (Tax benefit) :** ঋণপত্ৰৰ ওপৰত প্ৰদান কৰা সুদ কৰ মুক্ত। গতিকে ই হ'ল কোম্পানিৰ বাবে দীৰ্ঘকালীন মূলধন সংগ্ৰহৰ এটা অন্যতম কম খৰছী উৎস।

ঘ) **সমাংশত ব্যৱসায় (Trading on equity) ঃ** ঋণপত্ৰই কোম্পানীক সমাংশত ব্যৱসায় কৰাৰ সুবিধা প্ৰদান কৰে। ই সাধাৰণ অংশলৈ প্ৰতিদান সৰ্বাধিক কৰে আৰু অংশধাৰক সকলৰ সম্পদ সৰ্বাধিক কৰে।

ঙ) **নমনীয়তা (Flexibility) ঃ** ঋণপত্ৰৰ ব্যৱহাৰে কোম্পানীৰ মূলধন গাঁথনিলৈ

নমনীয়তা আনে যিহেতু সেইবোৰ এটা সময় সীমাৰ পিছত পৰিশোধ কৰিব পাৰে।

ঋণপত্ৰৰ অসুবিধাসমূহ (Demerits of debentures) ঃ ঋণপত্ৰৰ বিলিকৰণৰ ফলত তলত উল্লেখিত অসুবিধাসমূহ ভোগ কৰিবলগীয়া হয় ঃ

ক) **স্থায়ী বোজা (Permanent burden) ঃ** যিহেতু ঋণপত্ৰধাৰকসকলক পৰিশোধ কৰিবলগীয়া সুদ স্থিৰ হৈ থাকে, ই কোম্পানীৰ ওপৰত বোজাস্বৰূপ হয়। কোম্পানীৰ লাভ নিম্ন হ'লে ই বিপদজনক হয়। ঋণপত্ৰৰ বিলিয়ে সুদ পৰিশোধৰ বাবে আইনগত বাধ্যবাধকতা আনে।

খ) **ঋণগ্ৰহণ ক্ষমতা দুৰ্বল কৰে (Weaken credit worthiness) ঃ** অতিমাত্ৰাত ঋণপত্ৰ বিলি কৰিলে এটা কোম্পানীৰ ঋণ গ্ৰহণ ক্ষমতা দুৰ্বল হয়। ই পৰৱৰ্তী ঋণগ্ৰহণৰ সামৰ্থৰ ওপৰত বাধা প্ৰদান কৰে।

গ) **পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত জিম্মা (Charge over assets) ঃ** ঋণপত্ৰ বিলিকৰণে পৰিসম্পত্তিবোৰৰ ওপৰত জামিনৰ সৃষ্টি কৰে। ইয়াৰ দ্বাৰা পুণৰ কোম্পানীৰ ঋণগ্ৰহণ সামৰ্থ দুৰ্বল হয়।

২.৬.৫ ম্যাদি ঋণ (Term Loan)

ওপৰত উল্লেখিত উৎসসমূহৰ উপৰিও বিভিন্ন বিত্তীয় প্ৰতিষ্ঠানে আগবঢ়োৱা ম্যাদী ঋণো দীৰ্ঘকালীন বিত্তৰ এটা উৎস। ম্যাদী ঋণ দুই প্ৰকাৰৰ - হ্ৰস্বম্যাদী ঋণ আৰু দীৰ্ঘম্যাদী ঋণ। এবছৰৰ পৰা পাঁচ বছৰৰ সময় সীমাৰ বাবে সংগ্ৰহ কৰা ঋণক হ্ৰস্বম্যাদী ঋণ আৰু পাঁচ বছৰতকৈ অধিক সময় হ'লে দীৰ্ঘম্যাদী ঋণ বুলি কোৱা হয়। ম্যাদী ঋণ হ'ল কোম্পানীয়ে দীৰ্ঘকালীন বিনিয়োগ যেনে- সম্প্ৰসাৰণ, বিভিন্নতাকৰণ, আধুনিকীকৰণ আদিৰ বাবে সংগ্ৰহ কৰা দীৰ্ঘকালীন ঋণ।

ভাৰতবৰ্ষত যোৱা চল্লিশ বছৰত কেন্দ্ৰীয় আৰু ৰাজ্যিক চৰকাৰে ব্যৱসায়িক আৰু ঔদ্যোগিক গৃহসমূহক বিত্তীয় আৰু প্ৰযুক্তিমূলক সাহায্য আগবঢ়াবলৈ বহুতো বিত্তীয় প্ৰতিষ্ঠান স্থাপন কৰিছে। এই প্ৰতিষ্ঠানবোৰৰ মুখ্য উদ্দেশ্য হ'ল ঔদ্যোগিক প্ৰতিষ্ঠানবোৰলৈ মধ্যকালীন আৰু দীৰ্ঘকালীন মূলধন আগবঢ়োৱা। ইয়াৰ ভিতৰত কেইটিমান হ'ল ভাৰতীয় ঔদ্যোগিক বিত্ত নিগম (IFCI), ভাৰতীয় ঔদ্যোগিক বিকাশ বেংক (IDBI), ভাৰতীয় ঋণ আৰু বিনিয়োগ নিগম (ICICI), ৰাজ্যিক বিত্ত নিগম (SFCs) ইত্যাদি।

ম্যাদি ঋণৰ সুবিধাসমূহ (Advantages of term loan) ঃ ম্যাদী ঋণৰ সুবিধাসমূহ নিম্ন উল্লেখিত ধৰণৰ ঃ

(ক) ম্যাদী ঋণৰ ব্যয় সাধাৰণ অংশ বা অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত মূলধনৰ বয়সতকৈ কম।

(খ) ম্যাদী ঋণে নিয়ন্ত্রন তৰল নকৰে।

(গ) ম্যাদী ঋণ অধিক পছন্দ কৰা হয় যিহেতু ঋণদাতাসকলে জামিনযুক্ত হোৱা বাবে পছন্দ কৰে।

ম্যাদী ঋণৰ অসুবিধাসমূহ (Disadvantages of term loan) ঃ ম্যাদযুক্ত ঋণৰ অসুবিধাসমূহ হ'ল এনেধৰণৰ -

(ক) ম্যাদী ঋণৰ ভোটাধিকাৰ নাথাকে।

(খ) ম্যাদী ঋণে সাধাৰণতে হস্তান্তৰযোগ্য প্রতিভূতিক প্রতিনিধিত্ব নকৰে।

(গ) সুদ আৰু মূলধন পৰিশোধ ব্যর্থ হ'লে প্রতিষ্ঠানৰ অস্তিত্ব বিপদাপন্ন হ'ব পাৰে।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

প্রশ্ন নং ৫ ঃ দীর্ঘকালীন পুঁজিৰ বিভিন্ন উৎসসমূহ কি কি ?

.....

.....

.....

প্রশ্ন নং ৬ ঃ সাধাৰণ অংশৰ বৈশিষ্টসমূহ কি কি ?

.....

.....

২.৭ হ্রস্বকালীন বিত্ত সংগ্রহৰ পদ্ধতি (METHODS OF RAISING SHORT-TERM FUND)

হ্রস্বকালীন বিত্ত সংগ্রহৰ প্রধান উৎসসমূহ নিম্ন উল্লেখিত ধৰণৰ -

২.৭.১ বাণিজ্যিক বেংকৰ পৰা ঋণ গ্রহণ (Loans from Commercial Banks)

বাণিজ্যিক বেংক হ'ল ব্যৱসায়িক প্রতিষ্ঠানবোৰলৈ হ্রস্বম্যাদী মূলধন আগবঢ়োৱা আটাইতকৈ গুৰুত্বপূর্ণ আৰু সহজ উৎস। অদৃশ্যমান আৰু তৎক্ষনিকভাৱে বজাৰযোগ্য প্রতিভূতিৰ বিপৰীতে এই ঋণ প্রদান কৰা হয়। ব্যৱসায়িক প্রতিষ্ঠানৰ বিশেষ ধৰণৰ প্রয়োজনীয়তা পূৰণ কৰিবলৈ বেংকে বিভিন্ন প্রকাৰৰ ঋণ আগবঢ়ায়। বাণিজ্যিক বেংকে ব্যৱসায়িক প্রতিষ্ঠানবোৰলৈ আগবঢ়োৱা হ্রস্বাকালীন বিত্তৰ প্রধান প্রকাৰ সমূহ হ'ল - ক) ঋণ খ) নগদ ঋণ গ) অধিকিবর্ষ ঘ) বিল ভঙোৱা (Discounting of Bills)

সুবিধাসমূহ (Advantages) ঃ বাণিজ্যিক বেংকৰ পৰা ঋণ সংগ্রহৰ সুবিধাসমূহ তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

ক) বিত্তৰ অন্যান্য উৎসৰ তুলনাত বাণিজ্যিক বেংকৰ পৰা ঋণ সংগ্রহ কৰিবলৈ সহজ আৰু কম সময়ৰ প্রয়োজন।

খ) যিহেতু বেংকৰ ঋণ কম সময় সীমাৰ বাবে লোৱা হয়, ই স্থায়ী দেনাৰ সৃষ্টি নকৰে।

গ) অৱলেখন আৰু অন্যান্য খৰছ নথকা বাবে বাণিজ্যিক বেংকৰ ঋণ সংগ্রহৰ খৰছ কম।

অসুবিধাসমূহ (Disadvantages) ঃ বাণিজ্যিক বেংকৰ পৰা ঋণ গ্রহণ কৰাৰ অসুবিধাসমূহ নিম্ন উল্লেখিত ধৰণৰ -

ক) বাণিজ্যিক বেংকে দীর্ঘকালৰ বাবে ঋণ আগবঢ়াব নোৱাৰে, এই ঋণ হ্রস্বকালৰ বাবেহে উপলব্ধ হয়।

খ) সাধাৰণতে বেংকে উচ্চ হাৰত সুদ লয় আৰু বেংকক পৰিশোধ কৰিবলগীয়া সুদ এটা স্থায়ী বোজা।

গ) কেতিয়াবা বেংকে কোম্পানীৰ সঞ্চালকৰ পৰা ঋণ পৰিশোধৰ বিষয়ত ব্যক্তিগত জামিন দাবী কৰে।

২.৭.২ ৰাজহুৱা আমানত (Public Deposit)

ৰাজহুৱা আমানতৰ ক্ষেত্রত জনসাধাৰণক তেওঁলোকৰ পুঁজি কোম্পানীক জমা দিবলৈ আবেদন জনোৱা হয়। জমা গ্রহণ কৰা সময়ত কোম্পানীয়ে জমাৰ পৰিমাণ, জমা গ্রহণৰ তাৰিখ, সুদৰ হাৰ, পৰিশোধৰ তাৰিখ ইত্যাদি উল্লেখ কৰি এখন ৰছিদ প্রদান কৰে। বেংকৰ তুলনাত কোম্পানীয়ে ৰাজহুৱা আমানতৰ ওপৰত অধিক হাৰত সুদ আগবঢ়ায়। আনহাতে, কোম্পানীৰ বাবে বাণিজ্যিক বেংকৰ ঋণৰ তুলনাত ৰাজহুৱা আমানত কম খৰছী। শেহতীয়া ভাৱে, ৰাজহুৱা জমা বিত্তৰ এক জনপ্রিয় উপায় হিচাপে পৰিগণিত হৈছে।

ৰাজহুৱা আমানতৰ সুবিধাসমূহ (Advantages of public deposit)

পুঁজিৰ উৎস হিচাপে ৰাজহুৱা আমানতৰ নিম্ন উল্লেখিত সুবিধাসমূহ দেখা যায় ঃ

ক) **নিম্ন ব্যয় (Low cost) ঃ** ৰাজহুৱা আমানতৰ ওপৰত দিবলগীয়া সুদৰ হাৰ বেংক আৰু অন্যান্য বিত্তীয় প্রতিষ্ঠানৰ সুদতকৈ কম । আনহাতে, অংশপত্র আৰু ঋণপত্র বিলি কৰা ব্যয়তকৈ ৰাজহুৱা আমানতৰ প্রশাসনিক ব্যয় নিম্ন ।

খ) **নিয়ন্ত্রণ তৰল নহয় (No dilution of control) ঃ** ৰাজহুৱা আমানতৰ যোগেদি মূলধন সংগ্রহ কৰিলে মালিকসকলৰ নিয়ন্ত্রন তৰল নহয়, যিহেতু জমাকাৰীসকলৰ ভোটাধিকাৰ নাথাকে।

গ) **নমনীয়তা (Flexibility) ঃ** ৰাজহুৱা আমানত বিত্তৰ নমনীয় উৎস। কোম্পানীৰ বিত্তীয় প্ৰয়োজনীয়তা অনুসৰি ইয়াক গ্ৰহণ বা পৰিশোধ কৰিব পাৰি।

ঘ) **পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত জিম্মা নাথাকে (No charge over asset) ঃ** ৰাজহুৱা জমা গ্ৰহণ কৰিলে কোম্পানীৰ পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত কোনো জিম্মাৰ সৃষ্টি নহয়। কোম্পানীৰ পৰিসম্পত্তিবোৰ মুক্ত হৈ থাকে আৰু বেংক তথা অন্যান্য বিত্তীয় প্ৰতিষ্ঠানৰ পৰা পুঁজি সংগ্ৰহৰ বাবে ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰি।

ঙ) **কৰৰ সুবিধা (Tax advantages) ঃ** জমাৰ ওপৰত পৰিশোধ কৰা সুদ আয় কৰৰ বাবদ বাদ দিবলগীয়া খৰছ।

ৰাজহুৱা আমানতৰ অসুবিধাসমূহ (Disadvantages of public deposit) ঃ পুঁজিৰ উৎস হিচাপে ৰাজহুৱা আমানতৰ অসুবিধাসমূহ নিম্ন উল্লেখিত ধৰণৰ ঃ

ক) **অনিশ্চয়তা (Uncertainty) ঃ** ৰাজহুৱা আমানত সুখৰ দিনৰ বন্ধু। ই এক বিত্ত যোগানৰ অনিশ্চত প্ৰকাৰ। যেতিয়া জমাকাৰীসকলে অনুভৱ কৰে যে কোম্পানীটো অস্থিৰ স্থিতিত আছে, তেওঁলোকে নতুনকৈ জমা কৰিবলৈ, আগ্ৰহ নেদেখুৱাব পাৰে বা তেওঁলোকৰ বৰ্ত্তমানে থকা জমা উঠাই ল'বলৈ আৰম্ভ কৰিব পাৰে।

খ) **হ্ৰস্বকালীন উৎস (Short term source) ঃ** সাধাৰণতে ৰাজহুৱা আমানত হ্ৰস্বকালৰ বাবেহে উপলব্ধ। দীৰ্ঘকালীন বিত্ত যোগানৰ বাবে কোম্পানীয়ে ৰাজহুৱা আমানতৰ সহায় ল'ব নোৱাৰে।

গ) **পৰ্যাপ্ত উৎস নহয় (Not a sufficient source) ঃ** ৰাজহুৱা আমানত গ্ৰহণ আৰু নবীকৰণৰ ক্ষেত্ৰত কেতবোৰ কঠোৰ নীতি নিৰ্দেশনা আছে। গতিকে, এটা কোম্পানীয়ে ৰাজহুৱা আমানতৰ পৰা অপৰিসীম পৰিমাণ মূলধন সংগ্ৰহ কৰিব নোৱাৰে।

ঘ) **জামিনৰ প্ৰয়োজন নহয় (No security) ঃ** ৰাজহুৱা আমানতৰ ক্ষেত্ৰত জমাকাৰীসকল জামিনযুক্ত নহয় যিহেতু তেওঁলোকৰ কোম্পানীৰ পৰিসম্পত্তিৰ ওপৰত জিম্মা নাথাকে। তেওঁলোক হ'ল কোম্পানীৰ জামিনবিহীন (unsecured) ঋণদাতা।

ঙ) **নতুন কোম্পানীৰ বাবে জটিল (Difficult for new compaines) ঃ** নতুন কোম্পানীৰ বাবে ৰাজহুৱা আমানতৰ যোগেদি পুঁজি সংগ্ৰহ কৰাটো সুবিধাজনক উপায় নহয় যিহেতু নতুন কোম্পানী এটাৰ ওপৰত জনসাধাৰণৰ আস্থা কম থাকে।

২.৮ অন্যান্য উৎসসমূহ (OTHER SOURCES)

- **থলুৱা বেংকাৰ (Indigenous Bankers) ঃ** থলুৱা বেংকাৰ হ'ল ব্যক্তিগত টকা-পইচা যোগানকাৰী বা মহাজন (money lenders) আৰু দেশীয় বেংকাৰ যিয়ে হ্ৰস্বকালীন বিত্ত যোগান ধৰে আৰু উচ্চহাৰত সুদ লয়। আজিকালি বাণিজ্যিক বেংক

আৰু অন্যান্য বিত্তীয় প্ৰতিষ্ঠানৰ বিকাশৰ লগে লগে তেওঁলোকে পূৰ্বৰ একচেতিয়া ব্যৱসায় হেৰুৱাইছে। বৰ্ত্তমানে ব্যৱসায়িক গৃহ সমূহে জৰুৰী অৱস্থতহে থলুৱা বেংকাৰৰ আশ্ৰয় লয়।

- **অৱক্ষয় পুঁজি (Depreciation Funds)** ঃ যদিহে পৰিসম্পত্তিত বিনিয়োগ কৰা নহয় তেন্তে কোম্পানিৰ লাভৰ পৰা সৃষ্টি কৰা অৱক্ষয় পুঁজিয়ে হ্ৰস্বকালীন মূলধনৰ সেৱা আগবঢ়াব পাৰে।
- **ব্যৱসায়িক ঋণ (Trade Credit)** ঃ ব্যৱসায়িক ঋণে যোগানকৰ্তা বা বিক্ৰেতাই ক্ৰেতালৈ আগবঢ়োৱা ধাৰ বা বাকীৰ কথা বুজায়। এই ব্যৱস্থাৰ অধীনত নগদ ধনেৰে ঋণ আগবঢ়োৱা নহয়। পন্যসমূহ বাকীত বিক্ৰী কৰা হয়। ব্যৱসায়িক ঋণৰ সচৰাচৰ সময় সীমা ১৫ দিনৰ পৰা ৯০ দিনৰ ভিতৰত হ'ব পাৰে। সুস্থ বিত্তীয় অৱস্থা, সুনাম আৰু যশস্যা থকা গ্ৰাহকলৈহে ইয়াক মঞ্জুৰ কৰা হয়।
- **চৰকাৰী ঋণ আৰু সাহায্য (Government Loan and Assistance)** ঃ আজিকালি ৰাজ্যিক আৰু কেন্দ্ৰীয় চৰকাৰ উভয়ে উদ্যোগৰ বিকাশৰ বাবে বিশেষকৈ মৌলিক উদ্যোগ, ক্ষুদ্ৰ উদ্যোগ আৰু কুটীৰ উদ্যোগলৈ ৰেহাই সুদৰ হাৰত ঋণৰ মাধ্যমেৰে ব্যৱসায়িক বিত্ত আগবঢ়ায়। ইয়াৰোপৰি, ৰাষ্ট্ৰীয় গুৰুত্ব থকা যিবোৰ উদ্যোগৰ বিকাশৰ প্ৰতি চৰকাৰৰ মনোযোগ আছে তালৈকেও বিত্তীয় সাহায্য আগবঢ়ায়।
- **ভোক্তাৰ আগধন (Customer's Advances)** ঃ আজিকালি পণ্য সামগ্ৰীৰ ভাল চাহিদা থকা আগশাৰীৰ আৰু সুনাম থকা উদ্যোগ যেনে - টাটা ষ্টীল, মাৰুতি কাৰ, ফিলিপ্স ইণ্ডিয়া লিঃ, বাজাজ অটo, এ.চি.চি., হিৰো চাইকেল আদিয়ে তেওঁলোকৰ গ্ৰাহক আৰু এজেণ্টবোৰৰ পৰা ফৰ্মাচ লাভ কৰাৰ বিপৰীতে আগধন লয়। ই হ'ল হ্ৰস্বম্যাদী ঋণৰ এক কম খৰছী উৎস।

২.৯ আন্তঃৰাষ্ট্ৰীয় বিত্তীয় আহিলা (INTERNATIONAL FINANCIAL INSTRUMENTS)

নব্বৈৰ দশকত আমাৰ অৰ্থব্যৱস্থা মুক্ত কৰাৰ পিছত কোম্পানীবোৰে এতিয়া আন্তৰ্জাতিক উৎসৰ পৰা পুঁজি সংগ্ৰহ কৰিব পাৰে। ভাৰতীয় কোম্পানীয়ে আন্তঃৰাষ্ট্ৰীয় বজাৰৰ পৰা পুঁজি সংগ্ৰহৰ বাবে বিলি কৰা কেতবোৰ আহিলা-পাতি হ'ল নিম্ন উল্লেখিত ধৰণৰঃ

- **গোলকীয় জমা ৰচিদ (Global Depository Receipts)** ঃ গোলকীয় জমা ৰচিদ (GDR) হ'ল জমাকাৰী বেংকেআন্তৰ্জাতিক বজাৰত বিলি কৰা হস্তান্তৰযোগ্য সমাংশৰ (equity) দলিল। প্ৰতিটো GDR এ বিলিকৃত কোম্পানীৰ এটা নিদিষ্ট পৰিমাণৰ অংশক প্ৰতিনিধিত্ব কৰে । ধৰা হওঁক, 1GDR= 10 টা অংশ, যিখিনি তত্ত্বাৱধায়ক

বেংকত ৰখা হয়। পৰিশোধনীয় তাৰিখত চলিত থকা বিলিকৃত কোম্পানিৰ অংশৰ অনুৰূপ মূল্যত GDR পৰিশোধ কৰিব পৰা যায়। GDR সমূহ ডলাৰত চিহ্নিত কৰা হয় আৰু GDR ৰ যোগেদি সংগ্রহ কৰা অংশৰ ব্যয় কম কাৰণ সেইবোৰ বজাৰ মূল্যৰ ওপৰত বাট্টা আগবঢ়াই বিলি কৰা হয়।

- **আমেৰিকান জমা ৰচিদ (American Depository Receipt) ঃ** আমেৰিকা যুক্তৰাষ্ট্ৰৰ কোম্পানীবোৰে বিলি কৰা জমা ৰচিদকে আমেৰিকান জমা ৰচিদ (ADR) বোলা হয়। ADR হ'ল আমেৰিকান ডলাৰত চিহ্নিত হস্তান্তৰযোগ্য দলিল যিয়ে অ-আমেৰিকান কোম্পানী এটাৰ ৰাজহুৱাভাৱে কিনা-বেচা কৰা, স্থায়ী মুদ্রাৰ সাধাৰণ অংশক প্রতিনিধিত্ব কৰে। ADR কেৱল আমেৰিকাতহে বিলি কৰিব পৰা যায় আৰু আমেৰিকান প্রতিভূটি বিনিময় কেন্দ্রত বেচা-কিনা কৰা হয়, যেনে - নিউৱৰ্ক প্রতিভূটি বিনিময় কেন্দ্র Newyork Stock Exchange (NYSE), National Association of Securities Dealer Association Quotation (NASDAQ)। ADR বিলিকৰণে আমেৰিকা যুক্তৰাষ্ট্ৰৰ আনুষ্ঠানিক আৰু খুচৰা বজাৰত প্রবেশৰ সুবিধা দিয়ে।
- **বৈদেশিক মুদ্রালৈ ৰূপান্তৰিত খৎপত্র (Foreign Currency Convertible Bonds) ঃ** ভাৰতীয় কোম্পানীয়ে বৈদেশিক মুদ্রাত অ-ভাৰতীয়সকললৈ FCCB বিলি কৰে। FCCB বোৰলৈ নির্দ্দিষ্ট সুদ বা এটা কুপন হাৰ (coupon rate) আগবঢ়োৱা হয় আৰু এক নির্দ্দিষ্ট সময়সীমাৰ পিছত বিলিকৃত কোম্পানীৰ সাধাৰণ অংশলৈ ৰূপান্তৰ কৰিব পাৰি। FCCB বোৰ বিদেশত তালিকাভূক্ত আৰু বেচা-কিনা কৰা হয়। বিনিয়োগকাৰীসকলকলৈ এই খৎপত্রসমূহ সাধাৰণ অংশলৈ ৰূপান্তৰ কৰাৰ বা এক নির্দ্দিষ্ট সময়ৰ পিছত (যিটো সাধাৰণতে তিনি বছৰ) পৰিশোধ কৰাৰ সুবিধা প্রদান কৰে। ৰূপান্তৰ নকৰালৈকে কোম্পানীয়ে ডলাৰৰ মূল্যত সুদ পৰিশোধ কৰিব লাগে আৰু যদিহে ৰূপান্তৰ কৰাৰ বিকল্প গ্রহণ নকৰে, পৰিশোধনো ডলাৰত কৰা হয়।



২.১০ অধ্যয়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

এই অধ্যায়টোত আমি নিম্নলিখিত বিষয়সমূহ আলোচনা কৰিলো ঃ

- ব্যৱসায়ীক প্রতিষ্ঠান এখনৰ দুই ধৰণৰ বিত্তীয় প্রয়োজন থাকে— স্থায়ী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তা আৰু কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তা।
- সময়ৰ ভিত্তিত বিত্তৰ উৎস তিনি প্রকাৰৰ হ'ব পাৰে। হ্রস্বকালীন, মধ্যকালীন আৰু দীর্ঘকালীন। মালিকীস্বত্বৰ ভিত্তিত মালিকী মূলধন আৰু ঋণ মূলধন আৰু সংগ্রহৰ উৎসৰ ভিত্তিত আভ্যন্তৰীণ আৰু বাহ্যিক।

- সমাংশ অংশ, অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশ সঞ্চিত উপাৰ্জন ইত্যাদি মালিকী মূলধনৰ উৎস।
- ঋণ পত্ৰ, আনুষ্ঠানিক ঋণ, ৰাজহুৱা আমনাত ইত্যাদি ঋণ মূলধনৰ উৎস।
- GDR, ADR, FCCB ইত্যাদিৰ দ্বাৰা আন্তঃৰাষ্ট্ৰীয় বজাৰৰ পৰাও পুঁজি সংগ্ৰহ কৰিব পৰা যায়।



২.১১অগ্ৰগতিৰ খতিয়ান (ANSWERS TO CHECK YOUR PROGRESS)

১নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰঃ ব্যৱসায়ীক প্ৰতিষ্ঠান এখনৰ দুই ধৰণৰ বিত্তীয় প্ৰয়োজন থাকে— স্থায়ী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয়তা আৰু কাৰ্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয়তা।

২নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰঃ স্থায়ী মূলধনৰ নিৰ্ধাৰকসমূহ হ'ল— ব্যৱসায়ৰ প্ৰকৃতি, ব্যৱসায়ৰ আকাৰ, উৎপাদন পদ্ধতি, স্বয়ংক্ৰিয়তাৰ পৰিমাণ, স্থায়ী সম্পত্তি অধিগ্ৰহণৰ পদ্ধতি।

৩নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰঃ ঋণ মূলধনৰ বিভিন্ন উৎসসমূহ হ'ল— ঋণপত্ৰ, ৰাজহুৱা আমনাত, বেংক আৰু বিত্তীয় প্ৰতিষ্ঠান।

৪নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰঃ আভ্যন্তৰীণ বিত্তৰ উৎসসমূহ হ'ল— মালিকৰ পুঁজি, সঞ্চিত উপাৰ্জন, মজুত পণ্যৰ বিক্ৰী, স্থায়ী সম্পত্তি বিক্ৰী, ঋণ সংগ্ৰহ ইত্যাদি।

৫নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰঃ সমাংশ অংশ, অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশ, সঞ্চিত উপাৰ্জন, ঋণ পত্ৰ ইত্যাদিবোৰ হ'ল দীৰ্ঘম্যাদী পুঁজিৰ উৎস।

৬নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰঃ সমাংশ অংশৰ বৈশিষ্ট্যসমূহ হ'ল— ই মূলধনৰ স্থায়ী উৎস, ই ধাৰকক ভোটাধিকাৰ দিয়ে আৰু ইয়াৰ দায়বদ্ধতা সীমিত।



২.১২ আৰ্হি প্ৰশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্ৰশ্ন ১ঃ ব্যৱসায়ীক বিত্তৰ সংজ্ঞা দিয়ক।

প্ৰশ্ন ২ঃ বিত্তৰ বিভিন্ন উৎসবোৰ কি কি?

প্ৰশ্ন ৩ঃ দীৰ্ঘম্যাদি বিত্ত সংগ্ৰহৰ পদ্ধতিসমূহ কি কি?

প্ৰশ্ন ৪ঃ আন্তঃৰাষ্ট্ৰীয় বিত্ত সংগ্ৰহৰ বিভিন্ন আহিলাসমূহ কি কি?

*** ***** ***

অধ্যায় - ৩ঃ বিত্তীয় পৰিকল্পনা (FINANCIAL PLANNING)

অধ্যায় গাঁথনি **(UNIT STRUCTURE)**

৩.১ উদ্দেশ্য (Learning Objectives)

৩.২ পৰিচয় (Introduction)

৩.৩ বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ অর্থ আৰু উদ্দেশ্য (Meaning and Objectives of Financial Planning)

৩.৪ বিত্তীয় পৰিকল্পনাত বিভিন্ন পদক্ষেপ (Steps in Financial Planning)

৩.৫ বিত্তীয় আঁচনি (Financial Plan)

৩.৫.১ এখন ভাল বিত্তীয় আঁচনিৰ বৈশিষ্ট্যসমূহ (Characteristics of a Good Financial Plan)

৩.৫.২ এখন বিত্তীয় আঁচনিৰ উপাদানসমূহ (Ingredients of a Financial Plan)

৩.৬ বিত্তীয় নীতি (Financial Policies)

৩.৭ হ্রস্বকালীন বিত্তীয় নীতিৰ কেতবোৰ দিশ (Some Aspects of Short-Term Financial Policy)

৩.৮ বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূর্বানুমান (Forecasting Financial Requirements)

৩.৮.১ বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূর্বানুমানৰ বাবে বিবেচনাত ল'বলগীয়া উপাদানসমূহ (Factors to be Considered for Estimating Financial Requirements)

৩.৯ কৰ নিৰূপণ আৰু বিত্তীয় পৰিকল্পনা (Taxation and Financial Planning)

৩.১০ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let Us Sum Up)

৩.১১ অধিক জানিবলৈ (Further Readings)

৩.১২ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (Answers to Check your Progress)

৩.১৩ আৰ্হি প্রশ্ন (Possible Questions)

৩.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টি অধ্যয়ন কৰি আপুনি —

- বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ সংজ্ঞা আগবঢ়াব পাৰিব
- বিত্তীয় পৰিকল্পনাত থকা পদক্ষেপবিলাক বর্ণনা কৰিব পাৰিব
- এখন ভাল বিত্তীয় আঁচনি কেনেকৈ প্রস্তুত কৰা হয় সেই সম্পর্কে ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব।

- বিত্তীয় আঁচনিৰ উপাদানবিলাক চিনাক্ত কৰিব পাৰিব
- বিত্তীয় নীতিৰ প্ৰকৃতি ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- একোটা ব্যৱসায়ৰ পুঁজিৰ আৱশ্যকতাৰ প্ৰকাৰ ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- পুঁজিৰ আৱশ্যকতাৰ পূৰ্বানুমান কৰোতে বিবেচনা কৰিবলগীয়া উপাদানবিলাক বিশ্লেষণ কৰিব পাৰিব
- একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় পৰিকল্পনাত কৰ নিৰূপণে কেনেদৰে প্ৰভাৱ পেলায় সেই সম্পৰ্কে ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব

৩.২ পৰিচয় (INTRODUCTION)

এই অধ্যায়ত আমি বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ ধাৰণা সম্পৰ্কে আলোচনা কৰিম। একোটা প্ৰতিষ্ঠানত বিত্তীয় পৰিকল্পনাই এক গুৰুত্বপূৰ্ণ ভূমিকা পালন কৰে। আমি বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ উদ্দেশ্য আৰু পদক্ষেপবিলাকৰ বিষয়ে আলোচনা কৰিম। বিত্তীয় আঁচনিৰ বৈশিষ্ট্য আৰু উপাদানবিলাকৰ বিষয়েও আলোচনা কৰা হ'ব। অধ্যায়টিৰ শেষত বিত্তীয় নীতি, হ্ৰস্বকালীন বিত্তীয় নীতিৰ কেতবোৰ দিশ, বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূৰ্বানুমান আৰু হিচাপ, কৰ নিৰূপণ আৰু বিত্তীয় পৰিকল্পনা সম্পৰ্কে আমি এক সম্যক ধাৰণা আহৰণ কৰিব পাৰিম।

৩.৩ বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ অৰ্থ আৰু উদ্দেশ্য (MEANING AND OBJECTIVES OF FINANCIAL PLANNING)

বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ অৰ্থ

একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ পৰিচালনাৰ প্ৰক্ৰিয়াত প্ৰতিষ্ঠানটোৰ লক্ষ্যত উপনীত হ'বলৈ ইয়াৰ কাৰ্যকলাপৰ সমন্বয় আৰু নিয়ন্ত্ৰণ কৰিবলগীয়া হয়। পৰিচালন বিভাগে প্ৰতিষ্ঠানৰ ভৱিষ্যতৰ কাম-কাজ আগতীয়াকৈ যেতিয়া নিৰ্ধাৰণ কৰে আৰু এক সমন্বিত আৰু যুক্তিসংগত ৰূপত ব্যক্তিগত আৰু সমূহীয়া প্ৰচেষ্টাৰাজি প্ৰয়োগ কৰি এক বৃত্তিগত দিশত সিদ্ধান্ত গ্ৰহণ কৰে তেতিয়াই পৰিচালনাৰ প্ৰক্ৰিয়া কাৰ্যকৰী কৰা হয়। পৰিচালনাৰ প্ৰক্ৰিয়া ফলপ্ৰসূ কৰি তুলিবলৈ এটা প্ৰণালীবদ্ধ পদক্ষেপ হৈছে বিত্তীয় পৰিকল্পনা।

বিত্তীয় পৰিকল্পনা হৈছে বিত্তীয় কাৰ্যকলাপ সম্পাদন কৰিবলৈ একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ উদ্দেশ্য, নীতি, কৰ্মপদ্ধতি আৰু কাৰ্যক্ৰম নিৰ্ধাৰণৰ প্ৰক্ৰিয়া (অধ্যায় ১ত আলোচনা কৰা হৈছে)। আমি

ক'ব পাৰো যে বিত্তীয় পৰিকল্পনা হৈছে একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ বিনিয়োগৰ বিকল্প (বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত), পুঁজিৰ আৱশ্যকতাৰ পূৰ্বানুমান (তাৰল্যৰ সিদ্ধান্ত) বিশ্লেষণ কৰাৰ প্ৰক্ৰিয়া আৰু পুঁজিৰ উৎস নিৰ্ধাৰণ (বিত্তীয় সিদ্ধান্ত)ৰ প্ৰক্ৰিয়া। সৰু ডাঙৰ সকলো প্ৰতিষ্ঠানৰ ক্ষেত্ৰতে কেতবোৰ বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ প্ৰয়োজন হয়। পৰিকল্পনাই পুঁজিৰ সঠিক ব্যৱহাৰত পৰিচালনা বিভাগক সহায় কৰে, পৰিকল্পনা অবিহনে পুঁজিৰ অপব্যৱহাৰ হ'ব। ই প্ৰতিষ্ঠানৰ বিভিন্ন কাম-কাজৰ মাজত সমন্বয় সাধন কৰে আৰু প্ৰতিষ্ঠানক ভৱিষ্যতৰ সঠিক দিশত আগুৱাই যোৱাত সহায় কৰে। বিত্তীয় পৰিকল্পনা অবিহনে একোটা প্ৰতিষ্ঠানত পুঁজিৰ নাটনি, পুঁজিৰ অপব্যৱহাৰ আৰু অদক্ষ বিত্তীয় পৰিচালনাৰ জটিলতাই দেখা দিব।

বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ প্ৰধান উপাদানবিলাকৰ ভিতৰত আছে (১) প্ৰতিষ্ঠানে বাছনি কৰা বিনিয়োগৰ সুযোগ, (২) প্ৰতিষ্ঠানে বাছনি কৰা ঋণৰ পৰিমাণ আৰু (৩) অংশীদাৰক পৰিশোধ কৰিবলৈ আৱশ্যকীয় আৰু উপযুক্ত বুলি প্ৰতিষ্ঠানে বিবেচনা কৰা নগদ ধনৰ পৰিমাণ। এইবিলাক হৈছে প্ৰতিষ্ঠানে ইয়াৰ বিকাশ আৰু মুনাফা অৰ্জনৰ বাবে নিৰ্ধাৰণ কৰিবলগীয়া বিত্তীয় নীতি।

বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ উদ্দেশ্য

বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ উদ্দেশ্যবিলাক তলত দিয়াৰ দৰে দেখুৱাব পাৰি ঃ

- একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ কাম-কাজ সহজ কৰি তুলিবলৈ বিভিন্ন উৎসৰ পৰা মূলধনৰ উপযুক্ত আৰু নিয়মীয়া প্ৰবাহ নিশ্চিত কৰা।
- পুঁজিৰ অন্তৰ্প্ৰবাহ আৰু বহিৰ্গমনৰ মাজত এক ভাৰসমতা আহৰণ কৰি সমগ্ৰ বছৰটোৰ বাবে তাৰল্য নিশ্চিত কৰা—
- বিত্তীয় সম্পদৰাজিৰ যথোচিত ব্যৱহাৰৰ জৰিয়তে বিত্ত আহৰণৰ ব্যয় হ্ৰাস কৰা
- বিত্তীয় নিয়ন্ত্ৰণ বজাই ৰখা

৩.৪ বিত্তীয় পৰিকল্পনাত বিভিন্ন পদক্ষেপ (STEPS IN FINANCIAL PLANNING)

বিত্তীয় পৰিকল্পনাত নিম্নলিখিত চাৰিটা পদক্ষেপ অন্তৰ্ভুক্ত থাকে ঃ

১। **উদ্দেশ্য স্থিৰ কৰা (Establishing Objectives)** ঃ বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ প্ৰথম পদক্ষেপটো হৈছে ব্যৱসায়ৰ উদ্দেশ্যাৱলীৰ সৈতে সংগতি ৰাখি বিত্তীয় উদ্দেশ্যৰাজি নিৰ্ধাৰণ কৰা। ভিন ভিন প্ৰতিষ্ঠানৰ নিয়োজিত মূলধনৰ পৰিমাণ ভিন ভিন হ'লেও সকলো

প্রতিষ্ঠানৰে উদ্দেশ্য একেই। বিত্তীয় পৰিকল্পনাকাৰীসকলে পৰিৱর্তনশীল অর্থনৈতিক অৱস্থাত সফল হ'ব পৰাকৈ হ্রস্বকালীন আৰু দীর্ঘকালীন দুয়ো ধৰণৰ উদ্দেশ্য নির্ধাৰণ কৰিব লাগে। সঠিক পৰিমাণত মূলধনৰ ব্যৱহাৰ হৈছে যিকোনো প্রতিষ্ঠানৰ দীর্ঘকালীন উদ্দেশ্য।

২। **আৱশ্যকীয় মূলধনৰ পৰিমাণৰ পূর্বানুমান (Estimating the Amount of Capital Required) ঃ** বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ প্রাথমিক উদ্দেশ্য হৈছে মূলধনৰ আৱশ্যকতা নির্ধাৰণ কৰা। বিত্তীয় পৰিকল্পনাকাৰীসকলে ব্যৱসায়ৰ বিভিন্ন কামত প্রয়োজন হোৱা স্থিৰ আৰু চলিত মূলধন উভয়ৰে পৰিমাণ নির্ধাৰণ কৰিব লাগে।

৩। **মূলধনী গাঁথনি নির্ধাৰণ (Determining the Capital Structure) ঃ** ই দীর্ঘকালীন বিত্ত হিচাপে একোটা প্রতিষ্ঠানে সংগ্রহ কৰা বিভিন্ন ধৰণৰ প্রতিভূতি (security)ৰ অংশক বুজায়। বিত্তীয় পৰিকল্পনাকাৰীসকলে মোকলাই দিবলগীয়া প্রতিভূতিৰ প্রকাৰ আৰু সকলো প্রকাৰৰ প্রতিভূতিৰ পাৰস্পৰিক পৰিমাণ নির্ধাৰণ কৰিব লাগে।

৪। **বিত্তীয় নীতি প্রস্তুতকৰণ (Formulating Financial Policies) ঃ** বিত্তীয় নীতিবিলাক হৈছে সকলো কাম-কাজৰ নির্দেশনা। বিত্তীয় নীতিবিলাক ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানৰ পুঁজিৰ আহৰণ, পৰিচালনা আৰু বিতৰণৰ সৈতে জড়িত। একোটা ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় নীতিবিলাক তলৰ বিস্তৃত শ্রেণীবিলাকত বিভক্ত কৰিব পাৰি ঃ

(ক) আৱশ্যকীয় মূলধন নিয়ন্ত্রণ কৰা নীতি

(খ) মূলধনৰ যোগান ধৰা পক্ষসমূহৰ নিয়ন্ত্রণ নির্ধাৰণ কৰাৰ নীতি

(গ) ঋণ বা ইকুইটী মূলধনৰ ব্যৱহাৰত এক নির্দেশনা হিচাপে কাম কৰা নীতিবিলাক

(ঘ) পুঁজিৰ উৎস বাছনি কৰাত পৰিচালন বিভাগক দিক নির্দেশনা দিয়া নীতিবিলাক

(ঙ) লভ্যাংশ পৰিশোধৰ সৈতে জড়িত নীতিবিলাক

(চ) ঋণ দিয়া আৰু সংগ্রহ কৰা কার্যক নিয়ন্ত্রণ কৰা নীতিবিলাক

৩.৫ বিত্তীয় আঁচনি (FINANCIAL PLAN)

একোখন বিত্তীয় আঁচনি হৈছে ভৱিষ্যতে কৰিবলগীয়া কামৰ এক বিৱৰণ। এখন অনিশ্চিত পৃথিৱীত, সিদ্ধান্তবিলাক কার্যকৰী কৰিবলৈ আগতীয়াকৈ গ্রহণ কৰিব লাগে। বিত্তীয় আঁচনিবিলাকৰ সদায়ে অনুমান বা ধাৰণাৰ বিকল্প একোটা সমষ্টি থাকে। এইবিলাক হৈছে ঃ

- **একোটা অশুভ ক্ষেত্রত ঃ** এই আঁচনিত কোম্পানীৰ সামগ্রী আৰু অর্থনৈতিক পৰিৱেশ সম্পর্কে সম্ভাব্য সবাতোকৈ অশুভ অনুমানবিলাক কৰা হয়।

- **একোটা সাধাৰণ ক্ষেত্ৰত ঃ** এই আঁচনিত কোম্পানী আৰু অৰ্থনৈতিক পৰিৱেশ সম্পৰ্কে সবাতোকৈ প্ৰতিকূল ধাৰণাবিলাক কৰিব লাগে।

- **একোটা সৰ্বোত্তম ক্ষেত্ৰত ঃ** এই আঁচনিত সবাতোকৈ আশাপ্ৰদ ধাৰণাবিলাক কৰিব লাগে। বিত্তীয় আঁচনিত তলত দিয়াবিলাকৰ প্ৰতি লক্ষ্য ৰাখিব লাগে ঃ

- **পাৰস্পৰিক কাৰ্য (Interactions) ঃ** বিত্তীয় আঁচনিয়ে প্ৰতিষ্ঠানৰ বিভিন্ন কাৰ্যকলাপৰ বাবে বিনিয়োগৰ প্ৰস্তাৱ আৰু প্ৰতিষ্ঠানত খটুৱাবলৈ থকা বিত্তীয় বিকল্পবিলাকৰ মাজত সম্পৰ্ক স্থাপন কৰিব লাগে।

- **বিকল্প (Options) ঃ** বিত্তীয় আঁচনিয়ে প্ৰতিষ্ঠানক বিভিন্ন বিনিয়োগ আৰু বিত্তীয় বিকল্পৰ জৰিয়তে কাম কৰাৰ সুযোগ দিয়ে। কোনটো বিত্তীয় ব্যৱস্থাপনা আশাব্যঞ্জক সেই সম্পৰ্কীয় প্ৰশ্ন সমাধা কৰাৰ লগতে আঁচনি বন্ধ কৰিব নে নতুন সামগ্ৰীৰ বিপণন কৰিব, এনে ধৰণৰ বিকল্পৰ প্ৰতিষ্ঠানে মূল্যায়ন কৰে।

- **সম্ভাৱনীয়তা (Feasibility) ঃ** অংশীদাৰৰ সম্পদ বৃদ্ধি কৰাৰ কোম্পানীৰ সামগ্ৰিক উদ্দেশ্যৰ সৈতে বিভিন্ন আঁচনিবিলাক সামঞ্জস্যপূৰ্ণ হ'বই লাগিব।

- **বিস্ময় এৰাই চলা (Avoiding Surprises) ঃ** ভৱিষ্যতে কি ঘটিব পাৰে বা কোনো নিশ্চিত ঘটনা ঘটাৰ সম্ভাৱনা থাকিলে বিত্তীয় পৰিকল্পনাই তাক চিনাক্ত কৰিব লাগে। আকস্মিকতা বা বিস্ময় এৰাই চলাটো বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ অন্যতম উদ্দেশ্য।

৩.৫.১ এখন ভাল বিত্তীয় আঁচনিৰ বৈশিষ্ট্যসমূহ (CHARACTERISTICS OF A GOOD FINANCIAL PLAN)

এখন ভাল বিত্তীয় আঁচনিত তলত উল্লেখ কৰা বৈশিষ্ট্যবিলাক থাকিব লাগে ঃ

১। **সৰলতা (Simplicity) ঃ** একোখন ভাল বিত্তীয় আঁচনি জটিলতাৰ পৰা মুক্ত হ'ব লাগে। আন কথাত ক'বলৈ গ'লে, যি উদ্দেশ্য আগত ৰাখি প্ৰতিষ্ঠানটো গঢ়ি তোলা হৈছে তাৰ সৈতে সংগতি ৰাখি একোখন বিত্তীয় আঁচনি প্ৰস্তুত কৰিব লাগে।

২। **স্থিতিস্থাপকতা (Flexibility) ঃ** একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ এখন ভাল আঁচনি অধিক জটিলতা নোহোৱাকৈয়ে বিত্তীয় সম্প্ৰসাৰণৰ কাৰ্যক্ৰম হাতত ল'ব পৰা অৱস্থাত থাকিব লাগে। যিহেতু প্ৰতিষ্ঠানৰ পাৰিপাৰ্শ্বিক আৰু সাংগঠনিক গাঁথনি সময়ে সময়ে সলনি হ'ব পাৰে,

গতিকে ইয়াৰ আঁচনিখন সচৰাচৰ একঘেয়ামি নহৈ অধিক স্থিতিস্থাপক আৰু সময়সাপেক্ষ হোৱাটো বাঞ্ছনীয়।

৩। **অবিশ্রান্ত প্রয়োগ (Intensive use)** ঃ এখন ভাল বিত্তীয় আঁচনি এনেকুৱা হ'ব লাগে যাতে ই মূলধনৰ এক আশাপ্রদ ব্যৱহাৰৰ ব্যৱস্থা কৰে। মূলধন ব্যৱহাৰ নকৰাকৈ ৰাখি থ'ব নালাগে, নাইবা মূলধনৰ কোনো ধৰণৰ নাটনিও হ'ব নালাগে। যদি এনেকুৱা কৰা নহয়, তেতিয়া লাভ আহৰণত বাধাৰ সৃষ্টি হ'ব।

৪। **দূৰদর্শিতা (Foresight)** ঃ একোখন বিত্তীয় আঁচনি পৰিচালনাৰ ভৱিষ্যৎ দর্শন আৰু অভিজ্ঞতাৰ ভিত্তিত প্রস্তুত কৰিব লাগে।। ভৱিষ্যতে সংঘটিত হ'ব পৰা বিভিন্ন সম্ভাৱনীয়তাৰ বিষয়ে প্রণালীবদ্ধ পূর্বানুমান থাকিব লাগে। কোনো ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানে তেওঁলোকৰ ব্যৱসায় অনাগত দিনবিলাকত অনায়াসে চলি যাব বুলি ধাৰণা কৰিব নোৱাৰে।

৫। **ব্যয় (Cost)** ঃ একোখন বিত্তীয় আঁচনি প্রস্তুত কৰোঁতে বিবেচনা কৰিবলগীয়া অন্যতম গুৰুত্বপূর্ণ বিষয় হৈছে পুঁজি আহৰণত হোৱা ব্যয়। বিভিন্ন উৎসৰ বাছনি এনেধৰণৰ হ'ব লাগে যাতে ব্যয়ৰ পৰিমাণ সামান্য হয়। প্রতিষ্ঠানৰ উপার্জনত হোৱা পৰিৱর্তনৰ ফলত আহি পৰা একোটা জটিলতাই ইয়াৰ মূলধনৰ ব্যয় বৃদ্ধি কৰিব পাৰে।

৬। **বাস্তৱধর্মিতা (Objectivity)** ঃ একোখন বিত্তীয় আঁচনিত ব্যৱহাৰ কৰিবলগীয়া সংখ্যা আৰু তথ্য পক্ষপাতিত্ব, ভ্রান্ত ধাৰণা আৰু ব্যক্তিগত সংকীর্ণতাৰ পৰা মুক্ত হ'ব লাগে। বাস্তৱধর্মিতাৰ অভাৱ ইয়াত কাম্য নহয়।

৭। **তাৰল্য (Liquidity)** ঃ একোখন ভাল বিত্তীয় আঁচনি তাৰল্যৰ নীতিৰ ওপৰত আধাৰিত হ'ব লাগে যাৰ অর্থ হৈছে চাহিদা অনুসৰি নগদ ধন উৎপন্ন কৰাৰ সক্ষমতা। এইটো তেতিয়াহে সম্ভৱ হ'ব যেতিয়া দৈনন্দিন কাম-কাজৰ বাবে পর্যাপ্ত মূলধন জমা থাকিব। সচৰাচৰ বজাই ৰাখিবলগীয়া তাৰল্যৰ স্তৰ নির্ভৰ কৰে প্রতিষ্ঠানৰ আকাৰ, ইয়াৰ বয়স, ইয়াৰ বর্তমানৰ ঋণ আৰু ইয়াৰ ব্যৱসায়ৰ প্রকৃতিৰ ওপৰত।

৮। **মুনাফা অর্জনৰ সামর্থ্য (Profitability)** ঃ একোখন ভাল বিত্তীয় আঁচনি মুনাফা অর্জনৰ সামর্থ্যৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি প্রস্তুত কৰিব লাগে। ইয়াৰ অর্থ হৈছে প্রতিষ্ঠানৰ মুনাফা অর্জনৰ সামর্থ্য বৃদ্ধি কৰিব লাগে। এনেদৰে একোখন বিত্তীয় আঁচনিয়ে নির্দিষ্ট নিৰিখ, কর্তব্য আৰু দায়বদ্ধতাৰ মাজত প্রয়োজনীয় অংশটো এনেদৰে বজাই ৰাখিব লাগে যাতে প্রতিষ্ঠানৰ মুনাফা অর্জনৰ সামর্থ্য বাধাপ্রাপ্ত নহয়।

৩.৫.২ এখন বিত্তীয় আঁচনিৰ উপাদানসমূহ (INGREDIENTS OF A FINANCIAL PLAN)

কোম্পানীবিলাকৰ আকাৰ আৰু উৎপাদিত সামগ্ৰী যিদৰে বেলেগ বেলেগ হয়, একেদৰে সকলো কোম্পানীৰে বিত্তীয় আঁচনি একেধৰণৰ নহয়। অৱশ্যে কেতবোৰ উমৈহতীয়া উপাদান নথকা নহয়। এইবিলাক হৈছে ঃ

১। **বিক্ৰয় পূৰ্বানুমান (Sales Forecast)** ঃ সকলো বিত্তীয় আঁচনিতে বিক্ৰয়ৰ এক পূৰ্বানুমান থাকে। বিক্ৰয়ৰ হুবহু পূৰ্বানুমান কৰাটো সম্ভৱ নহয় কিয়নো অৰ্থনীতিৰ অনিশ্চিত ভৱিষ্যতৰ ওপৰতহে বিক্ৰী নিৰ্ভৰশীল। একোটা ভাল বিক্ৰয় পূৰ্বানুমানত সকলো ধৰণৰ মূল্যবান বিনিয়োগৰ সুযোগ চিনাক্ত কৰা থাকে।

২। **নামমাত্ৰ বিৱৰণ (Pro-forma Statements)** ঃ বিত্তীয় আঁচনিত লাভ লোকচানৰ এক পূৰ্বানুমান, উপাৰ্জনৰ খতিয়ান আৰু উৎস আৰু ব্যৱহাৰৰ এক খতিয়ান সন্নিবিষ্ট হ'ব লাগে। এই বিলাকক নামমাত্ৰ বিৱৰণ বা Pro-forma Statement বোলা হয়।

৩। **সম্পত্তিৰ আৱশ্যকতা (Asset Requirements)** ঃ আঁচনিখনত মূলধনৰ পৰিকল্পিত ব্যয়ৰ বৰ্ণনা থাকিব লাগে। তদুপৰি, দৈনন্দিন কাম-কাজৰ বাবে থকা নগদ মূলধনৰ প্ৰস্তাৱিত ব্যৱহাৰ সম্পৰ্কেও ইয়াত আলোচনা কৰিব লাগে।

৪। **বিত্তীয় আৱশ্যকতা (Financial Requirements)** ঃ আঁচনিখনত বিত্তীয় ব্যৱস্থাপনা সম্পৰ্কে এটা অনুচ্ছেদ সন্নিবিষ্ট হ'ব লাগে। আঁচনিখনৰ এই অংশত লভ্যাংশ নীতি আৰু ঋণ নীতি সম্পৰ্কে আলোচনা কৰিব লাগে। কেতিয়াবা ষ্টকৰ নতুন শ্বেয়াৰৰ বিক্ৰীৰ জৰিয়তে প্ৰতিষ্ঠানে ইকুইটী বৃদ্ধি কৰিব বুলি আশা কৰা হয়। এই ক্ষেত্ৰত কেনেধৰণৰ প্ৰতিভূতি ক্ৰয় কৰিব লাগে আৰু মোকলাই দিবলৈ কোনবোৰ পদ্ধতি সবাতোকৈ গ্ৰহণযোগ্য হ'ব এই বিষয়ে আঁচনিখনে বিবেচনা কৰিব লাগে।

৫। **অৰ্থনৈতিক অনুমান (Economic Assumption)** ঃ আঁচনিখনে সংশ্লিষ্ট অৰ্থনৈতিক বাতাৱৰণ সম্পৰ্কে অনুমান কৰিব লাগে য'ত আঁচনিখনৰ সমগ্ৰ জীৱন কালত প্ৰতিষ্ঠানটোৱে কাম কাজ কৰিব বুলি আশা কৰা হয়। সুতৰ হাৰৰ পৰ্যায় নিৰ্ণয় কৰিবলৈ যথোচিত অনুমানৰ দৰকাৰ।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

(CHECK YOUR PROGRESS)

প্রশ্ন নং ১ ঃ বিত্তীয় পৰিকল্পনা বুলিলে আপুনি কি বুজে?

.....

প্রশ্ন নং ২ ঃ এখন ভাল বিত্তীয় আঁচনিৰ বৈশিষ্ট্যবিলাক উল্লেখ কৰক।

.....

প্রশ্ন নং ৩ ঃ বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ চাৰিটা পদক্ষেপৰ বিষয়ে উল্লেখ কৰক।

.....

৩.৬ বিত্তীয় নীতি (FINANCIAL POLICIES)

একোটা প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় নীতিবিলাক পুঁজিৰ পর্যাপ্ততা, ব্যৱহাৰ আৰু পৰিচালনাৰ সৈতে জড়িত। পুঁজিৰ সংগ্রহ আৰু পুঁজিৰ ব্যৱহাৰ শিৰোনামাৰ অধীনত আনি এই বিত্তীয় নীতি সম্পর্কে আলোচনা কৰিম।

(ক) পুঁজিৰ সংগ্রহ (Procurement of Funds) ঃ ব্যৱসায়ৰ কাম-কাজ চলাই নিবলৈ আৰু ইয়াক বিকাশৰ বাবে নগদ ধনৰ প্রবাহ উপযুক্তভাৱে বর্তাই ৰাখিবলৈ পুঁজিৰ আৱশ্যক হয়। সঠিক সময়ত সঠিক খৰচত পুঁজিৰ আৱশ্যক হয়। পুঁজি সংগ্রহৰ বাবে ল'বলগীয়া গুৰুত্বপূর্ণ সিদ্ধান্তটো হৈছে পুঁজি বৃদ্ধি কৰিবলৈ ব্যৱহৃত হোৱা মূলধনৰ গাঁথনি বা বিভিন্ন প্রতিভূতিৰ অংশৰ ব্যৱস্থা কৰা। কোম্পানীৰ স্বত্বাধিকাৰসকলৰ বাবে প্রতিদান বৃদ্ধি কৰিবলৈ ইয়াৰ মূলধনৰ গাঁথনিত ইকুইটী আৰু ঋণৰ এক উপযুক্ত মিশ্রণ ঘটাব লাগে। বিত্ত বৃদ্ধি কৰাৰ উৎসবিলাকক পুঁজিৰ আৱশ্যকতাৰ সময়ৰ ভিত্তিত দীর্ঘকালীন আৰু হ্রস্বকালীন বিত্ত হিচাপে শ্রেণী বিভক্ত কৰিব পাৰি।

পুঁজি বৃদ্ধি কৰোঁতে একোটা কোম্পানীয়ে বিভিন্ন বিকল্প বাছনি কৰিব পাৰে যেনে ইকুইটী শ্বেয়াৰ, বিত্তীয় প্রতিষ্ঠানৰ পৰা ঋণৰ প্রমাণ পত্র, ৰাজহুৱা জমা, বেংকৰ ঋণ, ইণ্টাৰ কর্প'ৰেট ডিপজিট আৰু বাণিজ্যিক ঋণ। এই সকলো পুঁজিতে একোটা ব্যয় সংলগ্ন হৈ থাকে সেয়া ঋণ, ঋণপত্র, জমা ইত্যাদিৰ ওপৰত সুত অথবা ইকুইটীৰ ওপৰত লভ্যাংশ হ'ব পাৰে। বিভিন্ন ধৰণৰ পুঁজি আহৰণ কৰোঁতে হোৱা গড় ব্যয় যিমান সম্ভৱ কম হোৱা উচিত। বিত্ত সংগ্রহৰ ব্যয় অত্যধিক হ'লে কোম্পানীৰ মুনাফা আৰু ইয়াৰ ভৱিষ্যতৰ বিকাশ বাধাগ্রস্ত হ'ব। পুঁজি সংগ্রহ কৰোতে সময় উপাদানৰ কথা মনত ৰাখিব লাগে। উদাহৰণস্বৰূপে ব্যৱসায় ভালদৰে চলি থকা এছোৱা সময়ত মোকলাই দিয়া একোটা

ইকুইটীৰ বাবে বিনিয়োগকাৰীৰ সঁহাৰি লভ কৰাটো সহজ। কিন্তু মন্দাৰস্থাত ব'ণ্ড মার্কেটে ইকুইটী মার্কেটক তল পেলাই ৰাখে। সেয়ে, বিভিন্ন উৎসৰ পৰা পুঁজি সংগ্রহ কৰোঁতে সঠিক সময়ৰ কথা মনত ৰখাতো অত্যন্ত গুৰুত্বপূর্ণ।

বিত্তীয় নীতিৰ সৈতে জড়িত আন এটা গুৰুত্বপূর্ণ বিষয় হৈছে লভ্যাংশ। সাধাৰণ অৱস্থাত কোম্পানীয়ে সেইসকল বিনিয়োগকাৰীক কৰা পৰিশোধৰ যুক্তিসংগত পৰিমাণ, যি তেওঁলোকৰ ইকুইটী বিনিয়োগৰ ওপৰত এক স্থিৰ উপার্জন বিচাৰে আৰু সেইসকল বিনিয়োগকাৰী যি অধিক বিকাশৰ সম্ভাৱনা থকা প্রকল্পত কোম্পানীয়ে সৃষ্টি কৰা 'উদ্বৃত্ত' বিনিয়োগ কৰাটো বিচাৰে, এই দুয়োবিধ বিনিয়োগকাৰীৰ মাজত এক ভাৰসমতা বজাই ৰাখিব লাগে। প্রতিটো কোম্পানীৰে একোটা সুচল লভ্যাংশ নীতি থাকিব লাগে, অর্থাৎ লভ্যাংশ পৰিশোধ কৰিবনে বা অধিক প্রসাৰৰ বাবে, আধুনিকীকৰণ ইত্যাদিৰ বাবে উদ্বৃত্ত পুনৰ সংগ্রহ কৰিব এই সম্পর্কে নিশ্চিত নীতি থাকিব লাগে। প্রয়োজনৰ সময়ত পুঁজিৰ যোগান ধৰিবলৈ অংশীদাৰসকলৰ প্রস্তুতিত উপার্জন আৰু লভ্যাংশই প্রভাৱ পেলায়। কোম্পানীবিলাকে সাধাৰণতে এটা স্থিৰ লভ্যাংশ নীতি বিচাৰে য'ত অংশীদাৰসকলৰ বাবে প্রতিবছৰে লভ্যাংশ ঘোষণা কৰা হয়। স্থিৰ লভ্যাংশই শ্বেয়াৰৰ মূল্য বৃদ্ধি কৰে কিয়নো যিবিলাক কোম্পানীৰ শ্বেয়াৰে লভ্যাংশ প্রদান কৰে তেনে কোম্পানীৰ প্রতি বিনিয়োগকাৰীসকল আকর্ষিত হ'ব, তেওঁলোক নিশ্চিত যে স্থিৰ লভ্যাংশ নীতি নথকা কোম্পানীৰ পৰিৱর্তে এনেবিলাক কোম্পানীৰ পৰা তেওঁলোক লাভবান হ'ব।

(খ) পুঁজিৰ ব্যৱহাৰ (Utilization of Funds) ঃ সঠিক সময়ত আৰু সঠিক খৰচত বিভিন্ন উৎসৰ পৰা সংগ্রহ কৰা পুঁজি সঠিকভাৱে ব্যৱহৃত হ'ব লাগে। স্থিৰ সম্পত্তি আৰু চলিত সম্পত্তিত বিনিয়োগ কৰোঁতে সঠিক ভাৰসমতা বজাই ৰাখিব লাগে। স্থিৰ সম্পত্তি বোলোতে ভূমি আৰু ভৱন, প্রকল্প আৰু যন্ত্রপাতি, কাঠৰ আচবাব, কার্যালয়ৰ আহিলা-পাতি ইত্যাদিত এক দীর্ঘসময়ৰ বাবে পুঁজিৰ বিনিয়োগক বুজোৱা হয়। এই স্থিৰ সম্পত্তিবিলাক ক্রয় কৰিব নে ভাড়ালৈ ল'ব সেই সম্পর্কেও সতর্কতাৰে মূল্যায়ন কৰিব লাগে। যেতিয়া সম্পত্তিবিলাক অতিৰিক্তভাৱে ব্যৱহৃত হয় আৰু সম্পত্তিবিলাক দ্রুতগতিত কাৰিকৰীভাৱে অপ্রচলিত হৈ আহিলে ভাড়াত লোৱাটো সুবিধাজনক হয়। সম্পত্তিবিলাক যেতিয়া ক্রয় কৰা হয় তেতিয়া কেতবোৰ গুৰুত্বপূর্ণ দিশৰ প্রতি লক্ষ্য ৰাখিব লাগে যেনে সুবিধা আৰু অসুবিধা, অপ্রচলনৰ হাৰ, মূল্য হ্রাস পোৱাৰ নীতি ইত্যাদি। স্থিৰ সম্পত্তি আহৰণৰ বাবে আৱশ্যক হোৱা পুঁজিক দীর্ঘকালীন বিত্ত বুলি জনা যায়। স্থিৰ সম্পত্তিত বিনিয়োগ কৰা বিত্তৰ বিভিন্ন উৎসৰ ভিতৰত থাকে এককালীন ঋণ, ইকুইটী মূলধন, ঋণপত্র।

স্থিৰ সম্পত্তিত বিনিয়োগ কৰাৰ উপৰি একোটা প্রতিষ্ঠানৰ ইয়াৰ চলিত সম্পত্তিত খৰচ কৰিবলৈ চলিত মূলধনৰ আৱশ্যক। চলিত দেনাতকৈ চলিত সম্পত্তিৰ পৰিমাণ অধিক হ'লে

তাকে চলিত মূলধন বোলা হয়। চলিত সম্পত্তিবিলাক হৈছে নগদ ধন আৰু অন্যান্য সম্পত্তি যিবিলাকক বছৰটোৰ ভিতৰতে নগদ ধনলৈ ৰূপান্তৰ ঘটোৱা হয়। চলিত মূলধনক দুটা দিশত প্ৰকাশ কৰিব পাৰি— মুঠ চলিত মূলধন (Gross Working Capital) আৰু প্ৰকৃত চলিত মূলধন (Net Working Capital)। চলিত মূলধনৰ স্থিতিয়ে প্ৰতিষ্ঠানৰ মুনাফা অৰ্জন আৰু তাৰল্য নিৰ্ধাৰণ কৰে তাৰল্যৰ অৰ্থ হৈছে যেতিয়া প্ৰতিষ্ঠানৰ উপযুক্ত পৰিমাণৰ নগদ ধন থাকে, তেতিয়া সময় মতে সম্ভাব্য খৰচবিলাক পৰিশোধ কৰাৰ ক্ষমতা। নগদ ধনৰ দৰে চলিত সম্পত্তিবিলাক সঠিকভাৱে প্ৰয়োগ কৰিব লাগে আৰু তেতিয়াহে সামগ্ৰিক মুনাফা বৃদ্ধি পাব। পুঁজিৰ সুদক্ষ পৰিচালনাই কার্য চক্ৰটো সঠিকভাৱে চলাত সহায় কৰে।

চলিত সম্পত্তিৰ বিত্তায়নৰ বিভিন্ন উৎস (Sources for Financing Current Assets)

ঃ দৈনন্দিন কাম-কাজৰ বাবে প্ৰয়োজন হোৱা মূলধন যোগাৰ কৰিবলৈ প্ৰতিষ্ঠানে বিভিন্ন উৎসক কামত লগায় যেনে — বাণিজ্যিক ঋণ, ৰেহাই মূল্যৰ ব্যৱস্থা, ঋণপত্ৰ, বেংকৰ ঋণ, বাণিজ্যিক পত্ৰ, ৰাজহুৱা জমা ইত্যাদি। বাণিজ্যিক ঋণ (Trade Credit) হৈছে সামগ্ৰী আৰু সেৱাৰ সৰবৰাহকাৰীসকলে আগবঢ়োৱা ঋণ। বেংকৰ বিত্তীয় পৰ্যায়ৰ ভিতৰত ঋণ আৰু অধিবিকৰ্ষৰ সুবিধা অন্তৰ্ভুক্ত। নগদ ঋণৰ ব্যৱস্থাৰ অধীনত ধাৰ লওঁতাই প্ৰতিভূতিৰ পৰিসীমাৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি এক নিৰ্দিষ্ট সীমাৰ ভিতৰত ঋণ ল'ব পাৰে। বিল বাট্টাকৰণৰ অধীনত একোটা কোম্পানীৰ সামগ্ৰীৰ ক্ৰেতাসকলে গ্ৰহণ কৰা বিল বেংকে পৰিশোধ কৰে। কেঁচামাল সৰবৰাহকাৰীৰ হকে বেংকাৰে ঋণকলন পত্ৰ মোকলাই দিয়ে। এই পত্ৰবিলাকে বাকীকৈ কেঁচা-মাল ক্ৰয় কৰাত সহায় কৰে আৰু সৰবৰাহকাৰীসকলে তেওঁলোকৰ সংশ্লিষ্ট বেংকাৰসকলৰ ক্ষেত্ৰত সাধাৰণতে ৰেহাইৰ ব্যৱস্থা কৰে। বাণিজ্যিক পত্ৰ (Commercial Paper) ৰ জৰিয়তে হ্ৰস্বকালীন পুঁজি গঠন কৰাৰ ক্ষেত্ৰত প্ৰতিষ্ঠিত কোম্পানীবিলাকক বেংকে সহায় কৰে। এইবিলাক হৈছে নিৰ্ধাৰিত পৰিপক্কতাৰ সময় থকা হ্ৰস্বকালীন ঋণ প্ৰতিশ্ৰুতি পত্ৰ (Promissory Note)। এইবিলাক সাধাৰণতে একোটা ৰেহাই মূল্যত মোকলাই দিয়া হয় আৰু বৃহৎ পৰিমাণত (পাঁচ লাখ টকা বা ততোধিক) তিনিৰ পৰা ছয়মাহৰ ভিতৰত বিভিন্ন পৰিপক্কতাৰ সময় বান্ধি মোকলাই দিয়া হয়। কোম্পানীবিলাকে জনসাধাৰণৰ মাজত থকা ভাল ভাব আৰু বিপণনৰ শক্তিশালী স্থিতিৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি জনসাধাৰণৰ পৰা ৰাজহুৱা জমাৰ ৰূপতো ধন সংগ্ৰহ কৰিব পাৰে।

ওপৰৰ আলোচনাৰ পৰা এইটো প্ৰতিপন্ন হ'ল যে প্ৰতিষ্ঠানসমূহক স্থিৰ সম্পত্তি আৰু চলিত সম্পত্তিৰ বাবে দীৰ্ঘকালীন আৰু হ্ৰস্বকালীন দুই ধৰণৰ পুঁজিৰ আৱশ্যক হয়। পৰৱৰ্তী শাখাত হ্ৰস্বকালীন বিত্তীয় নীতিৰ কেতবোৰ দিশৰ ওপৰত আলোকপাত কৰা হ'ব।

৩.৭ হ্ৰস্বকালীন বিত্তীয় নীতিৰ কেতবোৰ দিশ (SOME ASPECTS OF SHORT-TERM FINANCIAL POLICY)

হ্ৰস্বকালীন বিত্তৰ বাবে প্ৰতিষ্ঠানে গ্ৰহণ কৰা নীতিত কমেও দুটা উপাদান থাকে ঃ

১। চলিত সম্পত্তিত প্ৰতিষ্ঠানৰ বিনিয়োগৰ পৰিমাণ (The Size of the Firm's Investment in Current Assets) ঃ প্ৰতিষ্ঠানৰ কাম-কাজৰ সৰ্বমুঠ ৰাজহৰ স্তৰৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি এইটো সাধাৰণতে নিৰ্ণয় কৰা হয়। একোটা স্থিতিস্থাপক বা সুবিধাজনক হ্ৰস্বকালীন বিত্তীয় নীতিয়ে চলিত সম্পত্তিৰ এটা উচ্চ নিৰিখ বজাই ৰাখে। একোটা ৰক্ষণশীল হ্ৰস্বকালীন বিত্তীয় নীতিয়ে চলিত সম্পত্তিৰ একোটা নিম্ন নিৰিখ বজাই ৰাখে।

স্থিতিস্থাপক হ্ৰস্বকালীন বিত্তীয় নীতিত অন্তৰ্ভুক্ত থাকে ঃ

- নগদ ধন আৰু বিপণনযোগ্য প্ৰতিভূতিৰ ব্যাপক ভাৰসমতা ৰক্ষা কৰা হয়।
- যন্ত্ৰ-পাতিত ব্যাপক বিনিয়োগ কৰা হয়।
- উদাৰনৈতিক ঋণৰ ব্যৱস্থা কৰা হয়, যাৰ পৰিণতিত অৰ্জিত ধনৰ স্তৰ বৃদ্ধি পায়।

ৰক্ষণশীল হ্ৰস্বকালীন বিত্তীয় নীতিবিলাকত থাকে ঃ

- নগদ ধনৰ পৰিমাণ কম হয় আৰু বিপণনযোগ্য প্ৰতিভূতিত বিনিয়োগ কৰা নহয়।
- যন্ত্ৰ-পাতিত কম বিনিয়োগ কৰা হয়।
- বাকীকৈ বিক্ৰী কৰা নহয় আৰু আদায় কৰিবলগীয়া ধনৰ হিচাপ নাথাকে।

২। চলিত সম্পত্তিৰ বিত্ত (The Financing of Current Assets) ঃ ইয়াক দীৰ্ঘকালীন ঋণৰ ক্ষেত্ৰত হ্ৰস্বকালীন ঋণ হিচাপে নিৰ্ণয় কৰা হয়। একোটা ৰক্ষণশীল হ্ৰস্বকালীন বিত্তীয় নীতিৰ অৰ্থ হৈছে হ্ৰস্বকালীন ঋণৰ এটা বৃহৎ অংশ যিটো দীৰ্ঘকালীন বিত্তৰ সৈতে সম্পৰ্কযুক্ত, আৰু স্থিতিস্থাপক নীতিৰ অৰ্থ হৈছে কম পৰিমাণৰ হ্ৰস্বকালীন ঋণ আৰু অধিক পৰিমাণৰ দীৰ্ঘকালীন ঋণ।

হ্ৰস্বকালীন ঋণৰ সঠিক পৰিমাণটো কি তাৰ কোনো নিৰ্দিষ্ট উত্তৰ নাই। তলত দিয়া বিষয়কেইটা এই ক্ষেত্ৰত বিবেচনাৰ যোগ্য ঃ

- **নগদ সংৰক্ষণ (Cash Reserves) ঃ** স্থিতিস্থাপক বিত্তীয় নীতিত উদ্বৃত্ত নগদ ধন খটুওৱা হয় আৰু সামান্য হ্ৰস্বকালীন ঋণ লোৱা হয়। এনে কৰিলে একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় সংকটৰ আশংকা হ্ৰাস হয়।

- **পৰিপক্কতাৰ বেষ্টনী (Maturty Hedging) ঃ** বেছিভাগ প্ৰতিষ্ঠানে হ্ৰস্বকালীন বেংক ঋণেৰে পণ্য দ্ৰব্যত বিনিয়োগ কৰে আৰু দীৰ্ঘকালীন বিত্তৰে স্থিৰ সম্পত্তিত ব্যয়

কৰে। হ্ৰস্বকালীন ঋণেৰে দীৰ্ঘকালীন সম্পত্তিত ব্যয় কৰাটো সকলো প্ৰতিষ্ঠানে এৰাই চলিব বিচাৰে। পৰিপক্কতাৰ ক্ষেত্ৰত এনে ধৰণৰ অমিল থাকিলে অবাধ বিত্তৰ প্ৰয়োজন হ'ব আৰু ই আশংকাপূৰ্ণ, কিয়নো দীৰ্ঘকালীন সুতৰ হাৰতকৈ হ্ৰস্বকালীন সুতৰ হাৰ অধিক।

- **সময়ৰ গাঁথনি (Term Structure) ঃ** দীৰ্ঘকালীন সুতৰ হাৰতকৈ হ্ৰস্বকালীন সুতৰ হাৰ সাধাৰণতে কম হয়। অৰ্থাৎ, গড় হিচাপত, হ্ৰস্বকালীন ঋণতকৈ দীৰ্ঘকালীন ঋণৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ কৰাটো অধিক ব্যয়বহুল।

৩.৮ বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূৰ্বানুমান (FORECASTING FINANCIAL REQUIREMENTS)

বিত্তীয় পূৰ্বানুমান হৈছে বিত্তীয় বিৱৰণৰ জৰিয়তে বিত্তৰ প্ৰত্যাশিত কাৰ্যৰ এক প্ৰণালীবদ্ধ পৰিকল্পনা। ই হৈছে এবিধ আঁচনি, যাক এছোৱা নিৰ্দিষ্ট সময়ৰ বাবে ভৱিষ্যতৰ কোনো এটা দিনত কাৰ্যকৰী কৰা হ'ব। বিত্তীয় আৱশ্যকতাবিলাকৰ পূৰ্বানুমান কৰাৰ তিনিটা পদ্ধতি আছে। সেইবিলাক হৈছে ঃ

১। **পৰম্পৰাগত পদ্ধতি (Traditional Method) ঃ** এই পদ্ধতিৰ জৰিয়তে একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ একোখন একক হিচাপৰ তালিকাৰ সামগ্ৰীৰ বিক্ৰীৰ ক্ষেত্ৰত নিৰ্দিষ্ট কৰা দিনৰ সংখ্যা হিচাপ কৰি উলিওৱা হয়। ই হৈছে বিক্ৰয়ৰ পূৰ্বানুমান আৰু বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূৰ্বানুমানৰ এক সমন্বয়।

২। **কাৰিকৰী বিশ্লেষণ (Engineering Analysis) ঃ** ই হৈছে কাৰিকৰী জ্ঞান আৰু বিচাৰ বিশ্লেষণৰ এক সংমিশ্ৰণ।

৩। **কাম-কাজৰ বিশ্লেষণ (Operation Analysis) ঃ** ই প্ৰধানকৈ বিচাৰ বিশ্লেষণ আৰু বিভিন্ন ধৰণৰ কাম-কাজৰ উপলব্ধিৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ কৰে, যিবোৰ কাম-কাজত প্ৰতিষ্ঠান একোটা জড়িত হৈ থাকে।

৩.৮.১ বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূৰ্বানুমানৰ বাবে বিবেচনাত ল'বলগীয়া উপাদানসমূহ (FACTORS TO BE CONSIDERED FOR ESTIMATING FINANCIAL REQUIREMENTS)

১। **বিত্তৰ ব্যয় (Cost of Financing) ঃ** বিত্তৰ ব্যয় যেনে বিজ্ঞাপনৰ ব্যয়, প্ৰতিভূতিৰ

ওপৰত মধ্যস্থতাকাৰীক দিয়া ব্যয়, কমিচন ইত্যাদি ব্যয় জনসাধাৰণৰ পৰা সংগ্রহ কৰা বিত্তৰ পৰা দিয়া হয়। এই ব্যয় সামান্য হোৱা উচিত।

২। **ঋণৰ পৰিশোধৰ তাৰিখ (Repayment date)** ঃ একোটা প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূর্বানুমান কৰোঁতে যিখিনি সময়ৰ বাবে বিত্তৰ দৰকাৰ সেই সময়ৰ কথা বিবেচনা কৰিব লাগে। ই ঋণৰ পৰিশোধৰ তাৰিখটো নির্ধাৰণ কৰাত সহায় কৰে।

৩। **তাৰল্য (Liquidity)** ঃ তাৰল্যৰ অর্থ হৈছে চাহিদা অনুসৰি নগদ ধন উৎপন্ন কৰাৰ সামর্থ্য। তাৰল্য দুর্বল হ'লে ঋণ পৰিশোধৰ ক্ষমতা নোহোৱা হ'ব আৰু সেয়ে বিষয়টোৰ প্রতি যথোচিত গুৰুত্ব আৰোপ কৰিব লাগে।

৪। **সুত পৰিশোধ (Interest Payment)** ঃ সুত পৰিশোধ সামান্য হোৱা উচিত।

৫। **সম্পত্তিৰ ওপৰত থকা অধিকাৰ (Claim on Assets)** ঃ একোটা প্রতিষ্ঠানে লোৱা ঋণে ইয়াৰ সম্পত্তিবিলাকৰ ওপৰত একোটা মাচুল আৰোপ কৰিব পাৰে। ইয়াৰ দ্বাৰা এইবিলাকৰ ব্যৱহাৰ সীমাবদ্ধ হ'ব পাৰে আৰু প্রতিষ্ঠানৰ নির্দিষ্ট লক্ষ্যত উপনীত হোৱাত পদক্ষেপবিলাকৰ প্রতি ভাবুকিৰ সৃষ্টি হ'ব পাৰে।

৬। **নিয়ন্ত্রণ (Control)** ঃ একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূলধনৰ গাঁথনিটো এনেকুৱা হ'ব লাগে যাতে বাহিৰা লোকৰ হাতলৈ নিয়ন্ত্রণ গুচি নাযায়। যদি প্রতিষ্ঠানক নিয়ন্ত্রণ কৰাৰ দায়িত্ব বহু লোকক অর্পণ কৰা হয়, তেতিয়া প্রতিষ্ঠানৰ কাম-কাজ নিয়ন্ত্রণৰ বাহিৰলৈ গুচি যাব পাৰে।

৭। **আশংকা (Risk)** ঃ অন্য যিকোনো আশংকাতকৈ উচ্চ হাৰত সমাংশৰ সৃষ্টি কৰা বিত্তীয় আশংকাক লৈ বিত্তীয় পৰিচালকজন অধিক উদ্বিগ্ন হয়। যেতিয়া প্রত্যাশিত ধৰণে সমাংশ পুঁজি পর্যাপ্ত নহয় তেতিয়া আশংকাপূর্ণ প্রকল্প আৰম্ভ নকৰাই ভাল।

৮। **সময়সাপেক্ষতা (Seasonality)** ঃ একোটা প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় আৱশ্যকতাবিলাক সময়সাপেক্ষতাৰ দ্বাৰা খুবেই প্রভাৱান্বিত হয়, যিটো সহজে পূর্বানুমান কৰিব নোৱাৰি। ধর্মঘট, সামগ্রীৰ বিফলতা, যোগান মূল্যৰ পৰিৱর্তন, প্রযুক্তি বা উপভোক্তাৰ পছন্দৰ পৰিৱর্তনৰ দৰে পৰিঘটনাবিলাকে বিত্তীয় আৱশ্যকতাক প্রভাৱান্বিত কৰে।

৯। **উদগণিৰ ব্যয় (Cost of Promotion)** ঃ একোটা কোম্পানী আৰম্ভ কৰাৰ পূর্বে হোৱা ব্যয় বিলাকক উদগণি ব্যয় বোলা হয়। ইয়াৰ ভিতৰত প্রাথমিক অনুসন্ধান, হিচাপ-নিকাচ, বিপণন আৰু আইনী পৰামর্শ ইত্যাদিত হোৱা ব্যয় অন্তর্ভুক্ত।

১০। **স্থিৰ সম্পত্তিৰ ব্যয় (Cost of Fixed Assets)** ঃ ভূমি আৰু ভৱন, প্ৰকল্প আৰু যন্ত্ৰ-পাতি, আচবাব ইত্যাদিৰ দৰে স্থিৰ সম্পত্তিত বিনিয়োগ কৰা ধনক স্থিৰ মূলধন (Fixed Capital) বোলা হয়। উৎপাদন আৰু অভিযান্ত্রিক বিভাগে যোগান ধৰা হিচাপৰ ভিত্তিত স্থিৰ মূলধনৰ আৱশ্যকতা নির্ধাৰণ কৰিব লাগে।

১১। **চলিত সম্পত্তিৰ ব্যয় (Cost of Current Assets)** ঃ নগদ, সামগ্ৰীৰ মজুতকৰণ, ঋণ বন্দোবস্তি ইত্যাদিৰ দৰে চলিত সম্পত্তিৰ আৱশ্যকতা ভৱিষ্যতৰ নির্ধাৰিত বিক্ৰী আৰু উৎপাদন সূচী বা আঁচনিৰ ভিত্তিত নির্ধাৰণ কৰিব লাগে।

১২। **ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠা কৰাৰ ব্যয় (Cost of Establishing the Business)** ঃ একোটা কোম্পানীৰ আৰম্ভণিৰ সময়ছোৱাত হ'বলগীয়া লোকচান কোম্পানীটোৱে বহন কৰিব লগা হয়। একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ স্থিৰ মূলধনী আৱশ্যকতাত উদগণীমূলক ব্যয়, ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠা কৰাৰ ব্যয়, বিত্ত সংগ্ৰহৰ ব্যয় আৰু স্থিৰ সম্পত্তিৰ ব্যয় অন্তৰ্ভুক্ত থাকে। এইবিলাকৰ ভিতৰত উদগণিৰ ব্যয় আৰু ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠানত হোৱা ব্যয় নতুন কোম্পানীৰ বাবে প্ৰয়োজনীয়। আনহাতে চলিত মূলধনৰ পৰিমাণ নির্ভৰ কৰে চলিত সম্পত্তিৰ ওপৰত। এনেদৰে একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ মূলধনী আৱশ্যকতা— স্থিৰ মূলধন আৰু চলিত মূলধন এই দুটা শিৰোনামাৰ অধীনত অধ্যয়ন কৰিব পাৰি।

৩.৯ কৰ নিৰূপণ আৰু বিত্তীয় পৰিকল্পনা (TAXATION AND FINANCIAL PLANNING)

যিহেতু সংসদে প্ৰতিবছৰে অনুমোদিত কৰা বিত্তীয় আইনে নির্ধাৰণ কৰা হাৰত সকলো প্ৰতিষ্ঠানৰ উপাৰ্জনৰ ওপৰত কৰ আৰোপ কৰা হয়; কাজেই একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় পৰিকল্পনাত কৰ নিৰূপণ ব্যৱস্থাৱলীৰ এক গুৰুত্বপূৰ্ণ প্ৰভাৱ থাকে। সেইবিলাক তলত দিয়াৰ দৰে ঃ

১। **মূলধনী গাঁথনি সম্পৰ্কীয় সিদ্ধান্ত (Decisions on Capital Structure)** ঃ প্ৰতিষ্ঠানৰ ঋণ-ইকুইটী মিশ্ৰণ নির্ধাৰণত কৰ আৰোপণৰ এক গুৰুত্বপূৰ্ণ ভূমিকা থাকে। একোটা প্ৰতিষ্ঠানে ঋণ-পত্ৰকে ধৰি অংশপত্ৰ আৰু ঋণৰ জৰিয়তে পুঁজি সংগ্ৰহ কৰিব পাৰে। কিন্তু এই কথা উল্লেখ কৰা হৈছে যে ঋণৰ ওপৰত পৰিশোধ কৰা সুত কৰ গণনা কৰাৰ উদ্দেশ্যে এক ব্যয় হিচাপে গণ্য কৰা হয় কিন্তু অংশপত্ৰিক মূলধনৰ ওপৰত পৰিশোধ কৰা লভ্যাংশ ব্যয় হিচাপে গণ্য কৰা নহয়। সেয়ে ঋণৰ জৰিয়তে ধন সংগ্ৰহ কৰাটো অংশ বিলিৰ জৰিয়তে সংগ্ৰহ কৰাতকৈ অধিক খৰচী।

২। **মূলধনৰ হিচাপ-নিকাচৰ সিদ্ধান্ত (Decisions on Capital Budgeting)** ঃ বাজেট প্ৰস্তুত কৰাৰ সিদ্ধান্ত লওঁতে প্ৰতিষ্ঠানে কৰ প্ৰয়োগৰ বিষয়েও বিবেচনা কৰিব লাগে। উদাহৰণ স্বৰূপে, একোটা মূলধনী বিনিয়োগ প্ৰকল্পত আৱশ্যক হোৱা বিনিয়োগৰ পৰিমাণ নিৰ্ধাৰণ কৰোতে একোটা প্ৰতিষ্ঠানে তলত দিয়া বিষয়বিলাক বিবেচনা কৰিব লাগে ঃ

(ক) পুৰণা সম্পত্তিবিলাক বিক্ৰী কৰোতে হোৱা লোকচান অৱলোপন কৰি কোম্পানীয়ে বচাব পৰা কৰৰ পৰিমাণ।

(খ) পুৰণা সম্পত্তিবিলাক বিক্ৰী কৰি পোৱা যিকোনো লাভৰ বাবে কোম্পানীয়ে পৰিশোধ কৰিবলগীয়া কৰৰ পৰিমাণ।

(গ) নতুন প্ৰকল্প, যন্ত্ৰপাতি, জাহাজ বা বিমান ইত্যাদি আহৰণ কৰাৰ ফলত হোৱা লাভ বা অন্যান্য বিনিয়োগত কোম্পানীয়ে বচাব পৰা কৰৰ পৰিমাণ।

(ঘ) কৰ নিৰূপণৰ উদ্দেশ্যে ব্যৱসায়িক ব্যয় হিচাপে গণ্য কৰা সম্পত্তিবিলাকৰ অচলাৱস্থাৰ পৰিণতিত কোম্পানীয়ে বচোৱা কৰৰ পৰিমাণ।

৩। **লভ্যাংশ সম্পৰ্কীয় সিদ্ধান্ত (Decisions on Dividend)** ঃ কোম্পানীয়ে যেতিয়াই লভ্যাংশ সম্পৰ্কীয় সিদ্ধান্ত গ্ৰহণ কৰে তেতিয়াই ই কৰ পৰিশোধৰ বিষয়টো বিবেচনা কৰিব লাগে। কোম্পানীয়ে উপাৰ্জন কৰাৰ বিনিময়ত যদিও আয়কৰ পৰিশোধ কৰিব লাগে, লভ্যাংশবিলাকৰ ওপৰত তেতিয়াহে কৰ আৰোপিত হয় যেতিয়া এইবিলাক অংশপত্ৰধাৰকসকলক পৰিশোধ কৰা হয়। সেয়ে, এই কথা উল্লেখ কৰাৰ প্ৰয়োজন নাই যে লভ্যাংশ লাভ নকৰা পৰ্যন্ত অংশপত্ৰধাৰকসকলে আয়কৰ পৰিশোধ কৰিব নালাগে। এনেদৰে, যিবিলাক কোম্পানীৰ অংশপত্ৰধাৰকসকলে বৃহৎ পৰিমাণৰ কৰ পৰিশোধ কৰিবলগীয়া থাকে সেই বিলাক কোম্পানীয়ে তেওঁলোকৰ উপাৰ্জন লভ্যাংশ হিচাপে বিতৰণ কৰাৰ পৰিৱৰ্তে সংৰক্ষিত কৰি ৰাখিব লাগে। কিন্তু যিকোনো হাৰত, লভ্যাংশ পৰিশোধ কৰিবলগীয়া পৰিস্থিতি থাকিলে, এনেধৰণৰ লভ্যাংশ অংশপত্ৰৰ ৰূপত পৰিশোধ কৰিবলৈ পৰামৰ্শ দিয়া যায়। কিয়নো অংশপত্ৰৰ ৰূপত থকা লভ্যাংশ (যেনে ব'নাছ অংশপত্ৰ)ৰ ওপৰত আৰোপিত কৰ কম হয়।

৪। **অৱক্ষয়ৰ কৰা পদ্ধতি (Method of Depreciation)** ঃ কোম্পানীয়ে যেতিয়া অৱক্ষয় প্ৰয়োগৰ সিদ্ধান্ত লয় তেতিয়াও ই কৰ আৰোপৰ বিষয়টো বিবেচনা কৰিব লাগে। কিয়নো ক্ৰমহ্ৰাসমান পদ্ধতিত অৱক্ষয়ৰ নিৰিখ পোনপটীয়া পদ্ধতিত হ্ৰাস কৰা মূল্যতকৈ তিনিগুণ বেছি হয়। এনেদৰে কৰ নিৰূপণৰ জৰিয়তে সঞ্চয় কৰি প্ৰকল্পৰ আৰম্ভণিৰ সময়ছোৱাত বৃহৎ পুঁজি আহৰণ কৰিবলৈ যদি একোটা কোম্পানীয়ে আশা কৰে, তেনে ক্ষেত্ৰত ক্ৰমহ্ৰাসমান পদ্ধতি অনুসৰি মূল্য হ্ৰাস কৰাৰ পৰামৰ্শ দিব পাৰি।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ
(CHECK YOUR PROGRESS)

প্রশ্ন নং ৪ ঃ উপযুক্ত শব্দৰে খালী ঠাই পূৰ কৰক

(ক) বাণিজ্যিক ঋণ, বিল বাট্টাৰণ, ঋণপত্র, বেংকৰ ঋণ, বাণিজ্যিক পত্র, ৰাজহুৱা জমা, ইত্যাদি হৈছে .... ত বিনিয়োগ কৰাৰ উৎস।

(খ) ..... ৰ অর্থ হৈছে চাহিদা অনুসৰি নগদ ধন উৎপন্ন কৰাৰ সামর্থ্য।

(গ) স্থিতিস্থাপক হ্রস্বকালীন বিত্তীয় নীতিত যন্ত্র-পাতিত..... বিনিয়োগ কৰিবলগীয়া হয়।

(ঘ) একোটা ৰক্ষণশীল হ্রস্বকালীন বিত্তীয় নীতিত বিক্রয়ৰ বাবে চলিত সম্পত্তিৰ ..... নিৰিখৰ আৱশ্যক।

প্রশ্ন নং ৫ ঃ তলৰ বিবৰণবিলাক শুদ্ধ নে অশুদ্ধ উল্লেখ কৰক ঃ

(ক) বিত্তীয় আঁচনি দুই প্রকাৰৰ থাকে।

(খ) একোখন ভাল বিত্তীয় আঁচনিয়ে পুঁজিৰ আশাপ্রদ ব্যৱহাৰ নিশ্চিত কৰে।

(গ) বিত্তীয় পৰিকল্পনাই বিত্ত আহৰণৰ ব্যয় বৃদ্ধি কৰে।

(ঘ) কৰ ব্যৱস্থাপনাৰ বিষয়ে বিবেচনা নকৰাকৈ বিত্তীয় পৰিকল্পনা কৰিব লাগে।



৩.১০ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

এই অধ্যায়ত আমি তলত দিয়া দিশবিলাক আলোচনা কৰিলোঁ—

- পৰিকল্পনাই পুঁজিৰ সঠিক ব্যৱহাৰত পৰিচালন বিভাগক সহায় কৰে, ই প্রতিষ্ঠানৰ বিভিন্ন কামকাজৰ মাজত সমন্বয় সাধন কৰে আৰু প্রতিষ্ঠানক ভৱিষ্যতৰ সঠিক দিশত আগুৱাই যোৱাত সহায় কৰে।
- বিত্তীয় পৰিকল্পনা হৈছে একোটা প্রতিষ্ঠানৰ বিনিয়োগ বিকল্প (বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত), পুঁজিৰ আৱশ্যকতাৰ পূর্বানুমান (তাৰল্যৰ সিদ্ধান্ত) আৰু পুঁজিৰ উৎস নির্ধাৰণ (বিত্তীয় সিদ্ধান্ত)ৰ প্রক্রিয়া।
- বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ উদ্দেশ্যবিলাক হৈছে— (ক) বিভিন্ন উৎসৰ পৰা মূলধনৰ উপযুক্ত আৰু নিয়মীয়া প্রবাহ নিশ্চিত কৰা, (খ) গোটেই বছৰটোত তাৰল্য নিশ্চিত কৰা, (গ) বিত্ত আহৰণৰ ব্যয় হ্রাস কৰা আৰু (ঘ) বিত্তীয় নিয়ন্ত্রণ বজাই ৰখা।

- একোটা সুবিধাজনক বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ বৈশিষ্ট্যবিলাক হৈছে সৰলতা, স্থিতিস্থাপকতা, বিৰামহীনতা, দূৰদর্শিতা, ব্যয় বহনৰ ক্ষমতা, বাস্তৱধর্মিতা, তাৰল্য আৰু মুনাফা অর্জনৰ সামর্থ্য।
- একোখন বিত্তীয় আঁচনিৰ উমৈহতীয়া উপাদানবিলাক হৈছে— বিক্রয় পূর্বানুমান, নামমাত্র বিবৰণ, সম্পত্তিৰ আৱশ্যকতা, বিত্তীয় আৱশ্যকতা, অর্থনৈতিক অনুমান।
- পুঁজি সংগ্রহ কৰোতে একোটা কোম্পানীয়ে বিভিন্ন বিকল্প বাছনি কৰিব পাৰে যেনে — সমাংশ অংশ, বিত্তীয় প্রতিষ্ঠানৰ পৰা ঋণ পত্র, ৰাজহুৱা জমা, বেংকৰ ঋণ, স্থায়ী জমা আৰু কাম-কাজৰ বাবে আৱশ্যকীয় মূলধনৰ বাবে বেংকৰ ঋণ।
- স্থায়ী সম্পত্তিত ভূমি আৰু ভৱন, প্রকল্প আৰু যন্ত্র-পাতি, আচবাব, কার্যালয়ৰ আহিলা পাতি ইত্যাদিত দীর্ঘকালৰ বাবে পুঁজি বিনিয়োগ কৰা হয়।
- চলিত সম্পত্তিবিলাক হৈছে নগদ ধন আৰু অন্যান্য সম্পত্তি যাক বছৰটোৰ ভিতৰত নগদ ধনলৈ ৰূপান্তৰিত কৰা হ'ব বুলি আশা কৰা হয়।
- বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূর্বানুমানৰ তিনিটা পদ্ধতি হৈছে — পৰম্পৰাগত পদ্ধতি, কাৰিকৰী বিশ্লেষণ আৰু কাম-কাজ বিশ্লেষণ।
- বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূর্বানুমান কৰোঁতে বিবেচনা কৰা উপাদানবিলাক হৈছে — বিত্তীয় ব্যয়, ঋণৰ পৰিশোধৰ তাৰিখ, তাৰল্য, সুত পৰিশোধ, সম্পত্তিৰ ওপৰত অধিকাৰ, নিয়ন্ত্রণ, আশংকা, সময় সাপেক্ষতা, উদগণিৰ ব্যয়, স্থায়ী সম্পত্তিৰ ব্যয়, চলিত সম্পত্তিৰ ব্যয় আৰু ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানত হোৱা ব্যয়।
- একোটা প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় পৰিকল্পনাত কৰ নিৰূপণৰ গুৰুত্বপূর্ণ প্রভাৱ থাকে। ই মূলধনী গাঁথনিৰ সিদ্ধান্ত, মূলধনৰ বাজেট সম্পর্কীয় সিদ্ধান্ত, লভ্যাংশ সিদ্ধান্ত আৰু মূল্যহ্রাস কৰা পদ্ধতিক প্রভাৱান্বিত কৰে।



২.১১ অধিক জানিবলৈ (FURTHER READINGS)

১) Financial Management – M. Y. Khan & P.K. Jain

২) Financial Management Theory and Practice– Prasanna Chandra

৩) Financial Management – I. M. Pandey



৩.১২ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (ANSWERS TO CHECK YOUR PROGRESS)

১নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ বিত্তীয় পৰিকল্পনা হৈছে একোটা প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় কাম কাজৰ সৈতে সম্পর্ক বজাই ৰাখিবলৈ কৰা উদ্দেশ্য, নীতি, কর্মপদ্ধতি আৰু কার্যক্রম নির্ধাৰণৰ প্রক্রিয়া।

২নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ সৰলতা, স্থিতিস্থাপকতা, তাৰল্য, ব্যয়।

৩নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ (১) উদ্দেশ্য স্থিৰ কৰা
(২) আৱশ্যকীয় মূলধনৰ পৰিমাণ নির্ধাৰণ কৰা।
(৩) মূলধনৰ গাঁথনি নির্ণয় কৰা।
(৪) বিত্তীয় নীতি প্রস্তুত কৰা।

৪নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ (ক) চলিত সম্পত্তি (খ) তাৰল্য (গ) বৃহৎ (ঘ) সময় সাপেক্ষতা (ঙ) নিম্ন।

৫নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ (ক) শুদ্ধ (খ) শুদ্ধ (গ) অশুদ্ধ (ঘ) অশুদ্ধ



৩.১৩ আৰ্হি প্রশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্রশ্ন ১ঃ বিত্তীয় পৰিকল্পনা কি? বিত্তীয় আৱশ্যকতাৰ পূর্বানুমান কৰোতে বিবেচনা কৰিবলগীয়া উপাদানবিলাকৰ বিষয়ে আলোচনা কৰক।

প্রশ্ন ২ঃ একোটা প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় পৰিকল্পনাত কৰ ব্যৱস্থাপনাই কেনেদৰে প্রভাৱ পেলায় ব্যাখ্যা কৰক।

প্রশ্ন ৩ঃ চলিত সম্পত্তি বুলিলে আপুনি কি বুজে? এনেধৰণৰ বিত্তীয় সম্পত্তিৰ উৎসবিলাক কি কি?

প্রশ্ন ৪ঃ বিত্তীয় পৰিকল্পনাক আপুনি কিয় আৱশ্যকীয় বুলি ভাবে?

প্রশ্ন ৫ঃ এখন ভাল বিত্তীয় আঁচনিৰ বৈশিষ্ট্যবিলাক কি কি?

প্রশ্ন ৬ঃ একোটা প্রতিষ্ঠানৰ বিত্তীয় আঁচনিৰ উপাদানবিলাক কি কি?

প্রশ্ন ৭ঃ বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ উদ্দেশ্যবিলাক কি কি?

অধ্যায় ৪ ঃ মূলধন গাঁথনি (CAPITAL STRUCTURE)

অধ্যায় গাঁথনি (UNIT STRUCTURE)

৪.১ উদ্দেশ্য (Learning objectives)

৪.২ পৰিচয় (Introuduction)

৪.৩ মূলধন গাঁথনিৰ উদ্দেশ্য আৰু গুৰুত্ব (Meaning and Importance of Capital Structure)

৪.৪ মূলধন গাঁথনিৰ ধৰণ (Pattern of Capital Structure)

৪.৫ মূলধন গাঁথনিৰ প্ৰকাৰ (Kinds of Capital Structure)

৪.৬ মূলধন গাঁথনিৰ সিদ্ধান্তৰ গুৰুত্ব (Importance ofCapital Structure Decivison)

৪.৭ এটা সুপৰিকল্পিত মূলধন গাঁথনিৰ উপাদান (Elements of a well Planned Capital Structure)

- ৪.৭.১ আশাপ্ৰদ মূলধন গাঁথনি
- ৪.৭.২ আশাপ্ৰদ মূলধন গাঁথনিৰ প্ৰকৃতি
- ৪.৭.৩ আশাপ্ৰদ মূলধন গাঁথনিৰ আৰ্হি প্ৰস্তুত কৰাত সীমাবদ্ধতা

৪.৮ মূলধন গাঁথনিৰ নিৰ্ণায়ক (Determinants of Capital Structure)

৪.৯ মূলধন গাঁথনিৰ তত্ত্ব (Theories of Capital Structure)

- ৪.৯.১ শুদ্ধ আয় (Net Income) পদ্ধতি
- ৪.৯.২ শুদ্ধ কাৰ্য সম্পাদন আয় (Net Operating Income) পদ্ধতি
- ৪.৯.৩ Modigliani-Miller (MM) পদ্ধতি
- ৪.৯.৪ পৰম্পৰাগত পদ্ধতি

৪.১০ মূলধন গাঁথনি নিৰ্ধাৰণত বিবেচনা কৰিবলগীয়া কাৰকসমূহ (Factors to be consider while determining Capital Structure)

৪.১১ সঠিক মূলধন গাঁথনি নিৰ্ধাৰণৰ পদ্ধতি (Approaches to Determine Appropriate Capital Structure)

- ৪.১১.১ EBIT-EPS বিশ্লেষণ
- ৪.১১.২ ROI-ROE বিশ্লেষণ

৪.১২ অধ্যয়নটিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let us sum up)

৪.১৩ অধিক জানিবলৈ (Further Readings)

৪.১৪ অগ্ৰগতিৰ খতিয়ান (Answer to chech your progress)

৪.১৫ আৰ্হি প্ৰশ্ন (Model Questions)

৪.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টো অধ্যয়ন কৰি আপুনি

- মূলধন গাঁথনিৰ অর্থ সংজ্ঞায়িত কৰিব পাৰিব
- মূলধন গাঁথনিৰ গুৰুত্ব ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব

- একোটা আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনিৰ বিশেষত্ব ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- মূলধন গাঁথনিৰ নির্ণায়কবিলাক ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- EBIT-EPS বিশ্লেষণ আৰু ROI-ROE বিশ্লেষণ বুজাই ক'ব পাৰিব।

৪.২ পৰিচয় (INTROUDUCTION)

আগৰ অধ্যায়ত আমি বোজা বহন কৰা সন্দর্ভত আলোচনা কৰিছিলো। এই অধ্যায়ত মূলধন গাঁথনি আৰু লাভাংশ সিদ্ধান্ত সন্দর্ভত অধিক তথ্য দিবলৈ চেষ্টা কৰা হৈছে।

একোটা কোম্পানীক ইয়াৰ ব্যৱসায় আৰম্ভ কৰিবলৈ মূলধনৰ আৱশ্যক। আৱশ্যকীয় মূলধন বিভিন্ন উৎসৰ পৰা সংগ্রহ কৰিব পাৰি। ইয়াৰ অর্থ হৈছে, কোম্পানীৰ মূলধনত বিভিন্ন পুঁজি সন্নিৱিষ্ট থাকে, যিবিলাক বিভিন্ন পুঁজি যেনে অংশ (share), কর্জাখত (debenture) জাৰি কৰি বা বেংক অথবা অন্য বিত্তীয় প্রতিষ্ঠানৰ পৰা ঋণ লৈ সংগ্রহ কৰা হয়। কোম্পানীৰ পৰিচালন বিভাগে বিভিন্ন উৎসৰ পৰা সংগ্রহ কৰিবলগা পুঁজি সন্দর্ভত সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰিব লাগে আৰু এই সিদ্ধান্ত কোম্পানীটোৰ মূলধন গাঁথনিৰ জৰিয়তে প্রতিফলিত হয়।

৪.৩ মূলধন গাঁথনিৰ অর্থ আৰু গুৰুত্ব (MEANING AND IMPORTANCE OF CAPITAL STRUCTURE)

যিকোনো কোম্পানীকে ইয়াৰ ব্যৱসায় চলাবলৈ পুঁজিৰ দৰকাৰ। আৱশ্যকীয় পুঁজি হ্রস্বকালীন বা দীর্ঘকালীন উৎসৰ পৰা সংগ্রহ কৰিব পাৰি। মূলধন গাঁথনি বিত্তৰ দীর্ঘকালীন উৎসবিলাকৰ সৈতে জড়িত। মূলধন গাঁথনি হৈছে একোটা প্রতিষ্ঠানে কেনেকৈ ইয়াৰ সামগ্রিক কাম-কাজ আৰু বিকাশৰ বাবে পুঁজিৰ বিভিন্ন উৎসৰ পৰা ধন ব্যৱহাৰ কৰে। সাধাৰণতে মূলধন গাঁথনি বুলিলে— পুঁজিৰ ম্যাদ অনুসৰি বিভিন্ন উৎস, যেনে সমাংশ অংশ, সংৰক্ষণ আৰু উদ্বৃত্ত, অগ্রাধিকাৰ অংশ মূলধন, ঋণপত্র আৰু দীর্ঘকালীন ঋণ বুজায়। সাধাৰণ কথাত ক'বলৈ গ'লে, ঋণ (debt) আৰু সমাংশ (equity)ৰ মাজৰ অংশকালীন সম্পর্ক বুজাবলৈ মূলধন গাঁথনি ব্যৱহাৰ কৰা হয়। মূলধন গাঁথনি সিদ্ধান্ত হৈছে এটা তাৎপর্যপূর্ণ পৰিচালন সম্পর্কীয় সিদ্ধান্ত। একোটা কোম্পানীৰ বিত্তীয় স্থিৰতা আৰু অর্থহীনতা বা দেউলীয়া হোৱাৰ আশংকা প্রাথমিকভাৱে নির্ভৰ কৰে ইয়াৰ পুঁজিৰ উৎসৰ লগতে ই ধাৰণ কৰা সম্পত্তিৰ প্রকাৰৰ ওপৰত।

মূলধনক দুটা ভাগত ভগাব পাৰি, যেনে— ঋণ মূলধন (debt capital) আৰু সমাংশ মূলধন (equity capital)। কোম্পানীৰ বাবে ঋণ মূলধনৰ প্রধান উৎস হৈছে ব'ণ্ড (bond) আৰু ঋণপত্র (debenture)। বিত্তৰ অন্য ৰূপৰ ব্যয়তকৈ ঋণ মূলধনৰ ব্যয় কম কিয়নো ইয়াত কম আশংকা থকা বাবে ধাৰে দিওঁতাই তুলনামূলকভাৱে কম প্রতিদান বিচাৰে। ই ধাৰে দিওঁতাৰ বাবে কম আশংকাপূর্ণ কিয়নো ঃ

(ক) উপার্জনৰ বিপৰীতে তেওঁলোকৰ দাবীৰ আৰু ব্যৱসায় বন্ধ কৰাৰ সময়ত মূলৰ টকাখিনি ঘূৰাই পোৱাৰ অধিক অগ্রাধিকাৰ থাকে।

(খ) ধন পৰিশোধ কৰিবলৈ কোম্পানীক তেওঁলোকে অধিক ন্যায়সংগত হেঁচা দিব পাৰে।

যেতিয়া ভৰিষ্যতৰ কোনোবা এটা তাৰিখত ঋণৰ ধন পুনৰ পৰিশোধ কৰা হয়, তেতিয়া প্রতিষ্ঠানত সমাংশ মূলধন এক অনির্দিষ্ট সময়লৈকে থাকিব বুলি আশা কৰা হয়। সমাংশ মূলধনৰ প্রাথমিক উৎসবিলাক হৈছে ইকুইটী অংশ, অগ্রাধিকাৰ অংশ আৰু সঞ্চিত অর্জন। ইকুইটী অংশবিলাক হৈছে বিত্ত ব্যৱস্থাপনাৰ সবাতোকৈ খৰচী ৰূপ, ইয়াৰ পিছতে আছে সঞ্চিত অর্জন আৰু তাৰ পিছত অগ্রাধিকাৰ অংশ।

Gerestenbeg-ৰ সংজ্ঞা মতে, 'একোটা কোম্পানীৰ মূলধন গাঁথনি বুলিলে ইয়াৰ মূলধনীকৰণৰ গঠন বা সৃষ্টি বুজায় আৰু ইয়াৰ ভিতৰত আছে সকলো দীর্ঘম্যাদী মূলধনী সম্পদ।'

James C. Van Horne-ৰ সংজ্ঞা মতে, এটা প্রতিষ্ঠানৰ স্থায়ী দীর্ঘম্যাদী বিত্ত ব্যৱস্থাৰ মিশ্রণক প্রতিনিধিত্ব কৰে ঋণ, অগ্রাধিকাৰভিত্তিক জমা আৰু সাধাৰণ জমা ইকুইটীয়ে।'

Prasanna Chandra-ৰ সংজ্ঞা মতে, 'একোটা প্রতিষ্ঠানৰ বিত্ত ব্যৱস্থাৰ গঠনত সন্নিৱিষ্ট থাকে সমাংশ, অগ্রাধিকাৰ আৰু ঋণ।'

৪.৪ মূলধন গাঁথনিৰ ধৰণ (PATTERN OF CAPITAL STRUCTURE)

মূলধন বৃদ্ধিৰ বাবে একোটা প্রতিষ্ঠানে ব্যৱহাৰ কৰা পুঁজিৰ সাধাৰণতে দুটা উৎস থাকে। সেয়া হৈছে ঋণ আৰু সমাংশ। বজাৰত ঋণ ল'ব পৰা সক্ষমতা নথকা বাবে একোটা নতুন কোম্পানীয়ে পর্যাপ্ত পৰিমাণৰ ঋণ পুঁজি সংগ্রহ কৰিব নোৱাৰে। এনেকৈ, তেওঁলোঁকে সমাংশ মূলধনৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰিব লগা হয়। মূলধন গাঁথনি এনেভাৰে গঠিত হ'ব লাগে যাতে ই সুৰক্ষিত আৰু মিতব্যয়ী হয়। আৱশ্যকতাৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰি বেলেগ বেলেগ প্রতিষ্ঠানে বেলেগ বেলেগ মূলধন গাঁথনিৰ পদ্ধতি অনুসৰণ কৰিব পাৰে।

মূলধন গাঁথনিৰ বিভিন্ন পদ্ধতিবোৰ তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

- কেৱল সমাংশ অংশ
- সমাংশ অংশ আৰু অগ্রাধিকাৰ অংশ
- সমাংশ অংশ আৰু কর্জাখত
- সমাংশ অংশ, অগ্রাধিকাৰ অংশ আৰু ঋণপত্র

৪.৫ মূলধন গাঁথনিৰ প্রকাৰ (KINDS OF CAPITAL STRUCTURE)

মূলধন গাঁথনি বিভিন্ন প্রকাৰৰ হ'ব পাৰে। তলত এই বিষয়ে আলোচনা কৰা হৈছে ঃ

১। **সমান্তৰাল মূলধন গাঁথনি** (Horizontal Capital Structure) ঃ যেতিয়া একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূলধন গাঁথনিত ঋণৰ পৰিমাণ শূন্য হয়, তেতিয়া এনে মূলধন গাঁথনিক কোৱা হয় সমান্তৰাল মূলধন গাঁথনি। বিত্তীয় গাঁথনিত ঋণৰ ধন নথকাৰ ফলত বিত্তীয় বোজা নাথাকে। সমাংশ মূলধন আৰু সঞ্চিত অর্জনৰ জৰিয়তে প্রতিষ্ঠানৰ প্রসাৰ আৰু বৈচিত্র্যৰ ক্ষেত্রত পুঁজিৰ যোগান ধৰা হয়। এনেধৰণৰ মূলধন গাঁথনি স্থিৰ।

২। **উলম্ব মূলধন গাঁথনি** (Vertical Capital Structure) ঃ বৃহৎ পৰিমাণৰ ঋণৰ মূলধন আৰু কম পৰিমাণৰ সমাংশ অংশৰে যেতিয়া মূলধন গাঁথনি গঢ় লয়, তেনে মূলধন গাঁথনিক কোৱা হয় উলম্ব মূলধন গাঁথনি। উলম্ব মূলধন গাঁথনিত সঞ্চিত অর্জনৰ গতি কম হয় আৰু লভ্যাংশ পৰিশোধৰ হাৰ যথেষ্ট বেছি। এনে ধৰণৰ মূলধন গাঁথনিত অধিকাংশ ঋণ থকা বাবে ই অস্থিৰ আৰু অধিক আশংকাপূর্ণ।

৩। **পীৰামিড আকৃতিৰ মূলধন গাঁথনি** (Pyramid Shaped Capital Structure) ঃ পীৰামিড আকৃতিৰ মূলধন গাঁথনিত থাকে এক বৃহৎ অংশৰ সমাংশ মূলধন আৰু সঞ্চিত অর্জন। অংশ মূলধন আৰু প্রতিষ্ঠানৰ সঞ্চিত অর্জনৰ ব্যয় সাধাৰণতে ঋণৰ ব্যয়তকৈ কম হয়। এনেধৰণৰ মূলধন গাঁথনিত দেখা যায় যে প্রতিষ্ঠানটো হৈছে আশংকা বহন কৰিবলৈ অনিচ্ছুক ৰক্ষণশীল প্রতিষ্ঠান।

৪। **ওলোটা পীৰামিড মূলধন গাঁথনি** (Inverted Pyramid Shaped Capital Structure) ঃ যেতিয়া মূলধন গাঁথনিত এক চিৰৱর্ধমান ঋণৰ অংশ থাকে; কিন্তু সমাংশ মূলধনৰ এটা ক্ষুদ্র অংশ আৰু সঞ্চিত অর্জনৰ যুক্তিসংগত স্তৰ থাকে, তেনে মূলধন গাঁথনিক ওলোটা পীৰামিড মূলধন গাঁথনি বুলি কোৱা হয়। যদিও ওলোটা পীৰামিড মূলধন গাঁথনি খুবেই আশংকাজনক, শেহতীয়াকৈ সমগ্র পৃথিৱীতে প্রতিষ্ঠানসমূহ এই ধৰণৰ মূলধন গাঁথনিৰ প্রতি আকর্ষিত হ'বলৈ লৈছে।

৪.৬ মূলধন গাঁথনি সিদ্ধান্তৰ গুৰুত্ব (IMPORTANCE OFCAPITAL STRUCTURE DECIVISON)

প্রতিটো কোম্পানীৰ বাবে বিত্তীয় সিদ্ধান্তবোৰ অত্যন্ত গুৰুত্বপূর্ণ। যিকোনো কোম্পানীৰ উদ্দেশ্য হৈছে ই ব্যৱহাৰ কৰা পুঁজিৰ স্থায়ী উৎসবিলাক এনেদৰে মিশ্রণ কৰা যাতে ইয়াৰ ফলত কোম্পানীৰ বজাৰ মূল্য বৃদ্ধি পায়। ই এটা তাৎপর্যপূর্ণ পৰিচালন সম্পর্কীয় সিদ্ধান্ত, যি বিনিয়োগকাৰীসকলৰ আশংকা আৰু প্রতিদানৰ ওপৰত প্রভাৰ পেলায়। কোম্পানীয়ে নিজৰ অগ্রগতিৰ পদক্ষেপ লোৱাৰ সময়ত আৰু বিভিন্ন নতুন বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত লোৱাৰ সময়ত অতিৰিক্ত পুঁজি গঠন কৰিবলৈ ইয়াৰ মূলধন গাঁথনিৰ পৰিকল্পনা কৰিবলগীয়া হয়। যেতিয়াই কোম্পানীয়ে মূলধন বৃদ্ধি কৰিবলগীয়া হয়, তেতিয়াই ই এটা মূলধন গাঁথনি সিদ্ধান্ত ল'বলগীয়া হয়, কিয়নো বৃদ্ধি কৰিবলগীয়া বিত্তৰ পৰিমাণৰ লগতে কি উৎসৰ পৰা ইয়াক সংগ্রহ কৰা হ'ব সেই সিদ্ধান্ত ই ল'বলগীয়া হয়। এটা সঠিক মূলধন গাঁথনি প্রস্তুত কৰাৰ গুৰুত্ববোৰ তলত দিয়া হ'ল ঃ

ক) **প্রতিষ্ঠানৰ কর্ম-কৌশল প্রতিফলিত হয়** ঃ একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূলধন গাঁথনিত ইয়াৰ ভৰিষ্যতৰ সামগ্রিক কর্ম-কৌশল প্রতিফলিত হয়। যদি একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূলধন গাঁথনিত অধিক ঋণ মূলধন থাকে, তেতিয়া ইয়াৰ অর্থ হৈছে প্রতিষ্ঠানটোৱে দ্রুত গতিত বিকাশ লাভ কৰিব বিচাৰে।

খ) **মূল্য বঢ়োৱা** ঃ যি প্রতিষ্ঠানত সম্পত্তিভিত্তিক মূলধন গাঁথনি প্রস্তুত কৰা হয়, তাত

অংশীদাৰসকলৰ দাবী (claims) আৰু মালিকীস্বত্বৰ স্বার্থৰ সামগ্রিক মূল্য বৃদ্ধি হয়।

গ) **ব্যয় কমোৱা ঃ** সথিকভাৱে প্রস্তুত কৰা একোটা মূলধন গাঁথনিয়ে কোম্পানীৰ বিত্ত ব্যৱস্থাৰ ব্যয় হ্রাস কৰে।

ঘ) **অংশৰ বজাৰ মূল্য বৃদ্ধি ঃ** একোটা সন্তুলিত মূলধন গাঁথনিয়ে অংশীদাৰসকলৰ (প্রতিটো অংশৰ উপার্জন) প্রাপ্য লভ্যাংশ বৃদ্ধি কৰে।

ঙ) **আশংকাপূর্ণ মুনাফাৰ বার্তাবাহক ঃ** মূলধন গাঁথনিৰ বিশ্লেষণ কৰি প্রতিষ্ঠানৰ আশংকাপূর্ণ মুনাফাৰ সঠিক ধাৰণা যুক্তিসংগতভাৱে পাব পাৰি। যদি একোটা প্রতিষ্ঠানে অত্যধিক ঋণ মূলধন ব্যৱহাৰ কৰে আৰু মূলধনৰ স্থায়ী ব্যয় বৃদ্ধি হয়, তেতিয়া ইয়াৰ আশংকা বৃদ্ধি পাব। একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূলধন গাঁথনিত দীর্ঘকালীন ঋণৰ অনুপস্থিতিয়ে ইয়াকে সূচায় যে ঋণ মূলধনৰ ব্যয়তকৈ ই হয় আশংকা এৰাই চলিছে, নাইবা ইয়াৰ ইকুইটী মূলধনৰ ব্যয় আছে বা অর্জিত ধনৰ ব্যয় কম।

চ) **কৰ পৰিচালনা আহিলা ঃ** যিহেতু ধাৰে লোৱা ধনৰ ওপৰত কৰ বিয়োগ কৰা হয়, সেয়ে মূলধন গাঁথনিত যিমান পাৰি সিমান ঋণ ব্যৱহাৰ কৰাটো প্রতিষ্ঠানৰ বাবে লাভজনক।

৪.৭ এটা সুপৰিকল্পিত মূলধন গাঁথনিৰ উপাদানসমূহ (ELEMENTS OF A WELL PLANNED CAPITAL STRUCTURE)

এটা সু-পৰিকল্পিত মূলধন গাঁথনিৰ উপাদানসমূহ তলত দিয়া হ'ল ঃ

- **একত্রীকৰণ ঃ** মূলধন গাঁথনি হ'ব লাগে প্রতিষ্ঠানৰ দর্শন আৰু ভৱিষ্যৎ পৰিকল্পনাৰ একত্রিত ৰূপ। যদি প্রতিষ্ঠানটোৰ অধিক আশংকা বহন কৰিব পৰা সক্ষমতা থাকে আৰু ইয়াৰ দর্শন অগ্রাসনমূলক হয় তেন্তে ইয়াৰ মূলধন গাঁথনিত যিমান সম্ভৱ সিমান বেছি ঋণ মূলধন অন্তর্ভুক্ত হোৱা দৰকাৰ।
- **সম্ভাৱনীয়তা ঃ** মূলধন গাঁথনি সহজসাধ্য আৰু বাস্তৱসন্মত হ'ব লাগে। প্রতিষ্ঠানটোৰ বাবে পর্যাপ্ত হ'ব বুলি আশা কৰা সমাংশ মূলধন, ঋণ মূলধন আৰু সঞ্চিত অর্জনৰ পৰিমাণৰ পৰিসৰত ই কাম কৰিব পৰা হ'ব লাগে।
- **দীঘলীয়া ব্যৱস্থাপনা ঃ** মূলধন গাঁথনি এক যুক্তিসংগতভাৱে দীঘলীয়া ব্যৱস্থাপনাৰ বাবে পৰিকল্পিত হ'ব লাগে। প্রকল্পটোৰ কমেও ছয়ৰ পৰা আঠ বছৰলৈকে ই কাম-কাজ সামৰি ল'ব লাগে। মূলধন গাঁথনিৰ পৰিকল্পনাত সম্প্রসাৰণ, উৎপাদিত সামগ্রীৰ পৰিৱর্তন ইত্যাদি কথা বিবেচনা কৰিব লাগে।

৪.৭.১ আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি

মূলধন গাঁথনিৰ সিদ্ধান্ত গ্রহণৰ ক্ষেত্রত বিত্তীয় প্রবন্ধকজনে এক আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি দাঙি ধৰিব লাগে। আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনিত সর্বমুঠ মূলধনত ঋণ আৰু সমাংশৰ একত্রীকৰণৰ বিষয়ে উল্লেখ থাকে, যি কোম্পানীৰ মূল্য বৃদ্ধি কৰে। একোটা

আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনিৰ মূলধনৰ গড় ব্যয় সর্বনিম্ন কৰাৰ লক্ষ্য থাকে, যি এটা উপার্জনৰ সৃষ্টি কৰে আৰু ইয়াৰ ফলত সেই উপার্জনৰ ফলত হোৱা প্রতিভূবিলাকৰ বজাৰ মূল্য (market value of the securities) বৃদ্ধি পায়। কার্যক্ষেত্রত একোটা আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি নির্ধাৰণ কৰাটো অত্যন্ত জটিল কাম। এজন বিত্তীয় পৰিচালকে তেওঁৰ আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি নিম্নোল্লিখিত বিবেচনাসমূহৰ ভিত্তিত এক নির্দিষ্ট দূৰত্বলৈ আৰোপ কৰিব পাৰে ঃ

(১) পুঁজিৰ স্থায়ী ব্যয়তকৈ বিনিয়োগৰ প্রতিদান (Return on Investment) অধিক হ'লে, সমাংশ অংশীদাৰসকলৰ ওপৰত প্রতিদান বৃদ্ধি কৰিবলৈ এক স্থায়ী ব্যয়সম্বলিত বিত্তৰ এটা উৎস বিত্তীয় পৰিচালকজনে বাচি উলিয়াব লাগিব। এনেকৈ কোম্পানীয়ে সুবিধাজনক বিত্তীয় ব্যৱস্থাৰ সুযোগ ল'ব পাৰে।

(২) মূলধন গাঁথনি পৰিচালনাৰ ক্ষেত্রত একোটা উচ্চ বাণিজ্যিক কৰে (high corporate tax) সকাহ দিয়ে। কার্যক্ষেত্রত উচ্চ ঋণৰ ফলত সমাংশ অংশীদাৰসকলে আয়কৰৰ সকাহ লাভ কৰে।

৪.৭.২ এটা আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনিৰ বিশেষত্ব

বিত্তীয় পৰিচালকজনে এটা সথিক মূলধন গাঁথনি গঢ়ি তুলিব লাগে, যি অংশীদাৰসকলৰ মুনাফা বৃদ্ধি কৰাত সহায়ক হয়। এইটো তেতিয়াহে সম্ভৱ, যেতিয়া কোম্পানীৰ মূলধন গাঁথনিৰ প্রতি প্রাসংগিক সকলো কাৰক সথিকভাৱে বিশ্লেষণ, সন্তুলিত আৰু বিবেচনা কৰা হয়।

(১) **মুনাফা ঃ** কোম্পানীয়ে সর্বনিম্ন ব্যয়ত সর্বাধিক মুনাফাৰ উপায় অৱলম্বন কৰিব লাগিব। আন কথাত ক'বলৈ গ'লে, অতিৰিক্ত ব্যয় সংযোগ নকৰাকৈ ই গৰাকীসকলৰ বাবে সর্বাধিক প্রতিদান সৃষ্টি কৰিব লাগিব।

(২) **স্থিতিস্থাপকতা ঃ** স্থিতিস্থাপক মূলধন গাঁথনি মানে হৈছে ব্যয় বৃদ্ধি নকৰাকৈ পৰিৱর্তিত পৰিস্থিতি অনুসৰি চলি থকা মূলধন গাঁথনিৰ পৰিৱর্তন সাধনৰ ব্যৱস্থা থকা। প্রতিষ্ঠানৰ সম্ভাব্য কাম-কাজৰ বাবে যেতিয়াই ধনৰ আৱশ্যক হয় তেতিয়াই তাৰ ব্যৱস্থা কৰাটো সম্ভৱ হ'ব লাগিব। প্রয়োজন উদ্ভৱ হ'লে কোম্পানীয়ে পুঁজি সংগ্রহ কৰিব পাৰিব লাগিব আৰু কোনো নির্দিষ্ট উৎসৰ সৈতে সম্পর্ক অব্যাহত ৰখাটো অধিক ব্যয়বহুল হ'লে তেনে ঋণ বন্ধ কৰিব লাগিব।

(৩) **বিত্তীয় সক্ষমতা ঃ** মাত্রাধিক ঋণৰ ব্যৱহাৰে কোম্পানীৰ বিত্তীয় সক্ষমতাৰ প্রতি ভাবুকিৰ সৃষ্টি কৰে। ঋণে অর্থপূর্ণ আশংকাৰ সৃষ্টি নকৰালৈকেহে ইয়াক ব্যৱহাৰ কৰা দৰকাৰ, অন্যথা ঋণৰ প্রয়োগ পৰিহাৰ কৰিব লাগে।

(৪) **নিয়ন্ত্রণ ঃ** মূলধন গাঁথনিত কোম্পানীৰ নিয়ন্ত্রণৰ ন্যূনতম তৰলীকৰণ (delution) থাকিব লাগে। যি কোম্পানীয়ে অধিক সমাংশ অংশ জাৰি কৰে, সেই কোম্পানীৰ

অংশীদাৰৰ সংখ্যা বৃদ্ধি পোৱাৰ লগে লগে বৰ্তি থকা অংশীদাৰসকলৰ ক্ষমতা তৰলীকৰণ কৰা হয়। ৰাজহুৱা জাৰিকৰণৰ জৰিয়তে অতিৰিক্ত পুঁজি সংগ্রহ কৰিলেও নিয়ন্ত্রণ তৰলীকৰণ কৰিবলগীয়া হ'ব পাৰে।

(৫) **মূলধনৰ ব্যয় ঃ** ঋণৰ ওপৰত সুত পৰিশোধৰ দৰে কোম্পানীৰ মূলধন গাঁথনিৰ যিকোনো উপাদানৰ ব্যয় যদি অত্যন্ত বেছি হয়, তেতিয়া কোম্পানীৰ মূলধনৰ সামগ্রিক বৃদ্ধি হ'ব পাৰে। এনে পৰিস্থিতিত কোম্পানীয়ে সৰ্বমুঠ মূলধন গাঁথনিত উপাদানৰ প্রয়োগ হ্রাস কৰিব লাগিব।

(৬) **প্রাৰম্ভিক ব্যয়** (Flotation Cost) ঃ ই হৈছে আমানত (Security) বা একোটা ঋণ জাৰি কৰাত নিহিত হৈ থকা ব্যয়। মূলধন গাঁথনিৰ যিকোনো উপাদান নতুনকৈ মোকলাই দিওঁতে এনে ব্যয় খুবেই বেছি হয়, তেতিয়া পুঁজিৰ এনে উৎসৰ ব্যৱহাৰ হ্রাস কৰিব লাগে।

৪.৭.৩ আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি প্রস্তুত কৰাৰ সীমাবদ্ধতা

প্রতিষ্ঠানবিলাকে ইয়াৰ ঋণ আৰু সমাংশ মূলধন এনে এক পৰিমাণত ৰাখিবলৈ যত্ন কৰে, যি মূলধনৰ ব্যয় সৰ্বনিম্ন হয় আৰু প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য ইয়াৰ সৰ্বাধিক স্তৰ পায়গৈ। অৱশ্যে বাস্তৱ ক্ষেত্রত আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনিৰ স্তৰ গৈ পোৱাটো সহজসাধ্য নহয়। তলত এক আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি প্রস্তুত কৰাৰ ক্ষেত্রত থকা বাধাবোৰ উল্লেখ কৰা হ'ল ঃ

- বাস্তৱ অর্থত আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি গঢ়ি তোলাটো অত্যন্ত জটিল।
- এক আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি প্রস্তুত কৰিবলৈ প্রতিষ্ঠানৰ মূলধনৰ আৱশ্যতা মূলধনৰ বিভিন্ন উপাদান, মূলধনৰ ব্যয় আৰু বিনিয়োগ প্রতিদানৰ হাৰ সন্দর্ভত সঠিক তথ্য লাভ কৰিব লাগিব। কিন্তু বাস্তৱ ক্ষেত্রত এই সকলো দিশত সঠিক তথ্য লাভ কৰাটো সম্ভৱ নহয়।
- উপলব্ধ তথ্যবোৰ একোটা নির্দিষ্ট কালৰ হয়। এনেদৰে এছোৱা নির্দিষ্ট সময়ৰ তথ্যৰ ভিত্তিত প্রস্তুত কৰা এটা মূলধন গাঁথনিয়ে সকলো স্থিতিস্থাপকতা হেৰুৱাই পেলাব।
- মূলধন গাঁথনিৰ বিভিন্ন উপাদানসমূহৰ চাহিদা আৰু যোগানৰ নিৰৱচ্ছিন্ন পৰিৱর্তনেৰে ব্যৱসায়ৰ বাস্তৱ জগতখন খুবেই গতিশীল।
- কাজেই আমি ক'ব পাৰো যে আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি হৈছে এক আদর্শ পৰিস্থিতি, যিটো অদম্য। আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনিৰ ধাৰণাটো প্রতিষ্ঠানৰ কাম-কাজৰ এটা বিবেচনাযোগ্য ভিত্তি হিচাপে ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰি।

৪.৮ মূলধন গাঁথনিৰ নির্ণায়কসমূহ (DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE)

কোম্পানী আৰম্ভ কৰাৰ সময়ত আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি নির্ণয় কৰাটো অত্যন্ত গুৰুত্বপূর্ণ। যিকোনো কোম্পানীৰ পৰিচালন বিভাগে এটা লক্ষ্যিত মূলধন গাঁথনি প্রস্তুত কৰা দৰকাৰ আৰু প্রাসংগিক वित्तीय সিদ্ধান্তসমূহ এনে দৃষ্টিভংগী আগত ৰাখি লোৱা দৰকাৰ, যাতে লক্ষিত মূলধন গাঁথনি (terget capital structure) আৰোপ কৰিব পাৰি। মূলধন গাঁথনিৰ প্রধান নির্ণায়কসমূহ তলত দিয়া হ'ল ঃ

১) **ঋণৰ কৰ মুনাফা ঃ** ইকুইটীৰ অন্য উৎসৰ তুলনাত দীর্ঘম্যাদী বিত্তৰ সবাতোকৈ মিতব্যয়ী উৎস হৈছে ঋণ, কিয়নো ঋণ মূলধনৰ ওপৰত হোৱা সুত কৰ-কর্তনযোগ্য হয়। কাজেই, ঋণক বিত্তৰ কৰ আশ্রয়ী উৎস হিচাপে গ্রহণ কৰিব পাৰি, যি অংশীদাৰসকলৰ মুনাফা বৃদ্ধিত সহায় কৰে।

২) **নিয়ন্ত্রণ ঃ** কোম্পানীৰ সঞ্চালকসকলক নির্বাচন কৰিবলৈ সমাংশ অংশীদাৰসকলৰ ভোটদানৰ অধিকাৰ থাকে। জনসাধাৰণৰ বাবে নতুন সমাংশ অংশ মোকলাই দি পুঁজি সংগ্রহ কৰাৰ ফলত নিয়ন্ত্রণ হেৰাব পাৰে। পৰিচালন বিভাগৰ প্রধান উদ্দেশ্য যদি নিয়ন্ত্রণ বজাই ৰখাটো হয়, তেওঁলোকে অতিৰিক্ত মূলধনী আৱশ্যকতাৰ ক্ষেত্রত ঋণ আৰু অগ্রাধিকাৰ অংশ (preference shares) ক অগ্রাধিকাৰ দিব লাগিব। অৱশ্যে কোম্পানীৰ অর্জন এনে হ'ব লাগিব, যাতে ই সময় মতে ঋণ পৰিশোধ কৰিব পাৰে।

৩) **স্থিতিস্থাপকতা ঃ** কোম্পানীৰ ঋণৰ সক্ষমতাৰ পৰিসৰত মূলধন গাঁথনি নির্ণয় কৰা দৰকাৰ, আৰু এই সক্ষমতাক অতিক্রম কৰিব নালাগে। একোটা কোম্পানীৰ ঋণৰ সক্ষমতা নির্ভৰ কৰে ভৱিষ্যতৰ ধনাগমনৰ সোঁত সৃষ্টি কৰাত ইয়াৰ সামর্থ্যৰ ওপৰত। ঋণৰ বাবে থকা বাধ্যবাধকতাবোৰ পৰিশোধ কৰিবলৈ ইয়াৰ পর্যাপ্ত ধন থাকিব লাগিব। এটা ন্যূনতম ব্যয়ত ইয়াৰ মূলধন গাঁথনি গ্রহণ কৰিবলৈ মূলধন গাঁথনি সমর্থ হ'ব লাগিব আৰু যদি একোটা পৰিৱর্তিত পৰিস্থিতিয়ে বিচাৰে তেন্তে বিলম্বিত কৰিব পাৰিব লাগিব।

৪) **উদ্যোগৰ মান ঃ** মূলধন গাঁথনিৰ পৰিকল্পনা কৰোতে একোটা কোম্পানীয়ে ঋণ-সমাংশৰ মিশ্রণৰ (debt-equity mix) উদ্যোগ মানদণ্ড পৰীক্ষা কৰা দৰকাৰ। উদাহৰণস্বৰূপে, ইলেক্ট্রিকেল উদ্যোগে ঋণ-সমাংশ অনুপাত ২ ঃ ১তকৈ কমাই ৰাখিবলৈ চেষ্টা কৰে ; ৰাসায়নিক উদ্যোগৰ এটা ৰক্ষণশীল ঋণ নীতি থাকে আৰু অট'ম'বাইল উদ্যোগত চৰকাৰে ঋণ-সমাংশ অনুপাত ২ ঃ ১ অনুমতি দিয়ে।

৫) **কোম্পানীৰ আকাৰ ঃ** বেছি সৰু কোম্পানীবিলাকে তেওঁলোকৰ বিত্তৰ বাবে গৰাকীৰ পুঁজিৰ ওপৰত এটা পর্যায়লৈকে নির্ভৰ কৰিবই লাগিব, তেওঁলোকে দীর্ঘম্যাদী ঋণ পোৱাটো কঠিন হৈ পৰে। বৃহৎ কোম্পানীবিলাকে পুঁজিৰ বিভিন্ন উৎস ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰে।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

প্রশ্ন নং ১ ঃ মূলধন গাঁথনি বুলিলে আপুনি কি বুজে?

.....

.....

প্রশ্ন নং ২ ঃ মূলধন গাঁথনিৰ ভিন ভিন বিশেষত্ববোৰ কি কি?

.....

.....

.....

প্রশ্ন নং ৩ ঃ মূলধন গাঁথনিৰ নির্ণায়কবোৰ কি কি?

.....

.....

.....

৪.৯ মূলধন গাঁথনিৰ তত্ত্বসমূহ (THEORIES OF CAPITAL STRUCTURE)

আশাপ্রদ ঋণ-সমাংশ মিশ্রণ চিনাক্ত কৰিবৰ বাবে, বিত্তীয় পৰিচালকজন ব্যৱসায়ীক প্রতিষ্ঠানৰ (Coporate enterprise) মূলধন গাঁথনিৰ ক্ষেত্রত থকা প্রাথমিক তত্ত্বসমূহৰ বিষয়ে অৱগত হ'ব লাগিব। মূলধন গাঁথনি, মূলধনৰ ব্যয় আৰু প্রতিষ্ঠানৰ মূল্যৰ মাজৰ সম্পর্ক ব্যাখ্যা কৰিবলৈ চাৰিটা প্রধান তত্ত্ব আছে। সেইবিলাক হৈছে ঃ

ক) নিগোট আয় (Net Income) পদ্ধতি

খ) নিগোট কাম-কাজৰ আয় (Net Operating Income) পদ্ধতি

গ) Modigliani-Miller (MM) পদ্ধতি

ঘ) পৰম্পৰাগত পদ্ধতি।

৪.৯.১ শুদ্ধ আয় (Net Income) পদ্ধতি

শুদ্ধ আয় পদ্ধতিত কোৱা হৈছে যে মূলধন গাঁথনি আৰু প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য (Value)ৰ মাজত এক নিশ্চিত সম্পর্ক থাকে। একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূলধন গাঁথনিয়ে ইয়াৰ মূলধনৰ ব্যয়ক (অর্থাৎ মূলধনৰ ওজনকৃত গড় ব্যয়) প্রভাৱান্বিত কৰে আৰু এনেকৈ প্রতিষ্ঠানৰ মূল্যক (প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য = অর্জন/WACCA) পোনপটীয়াকৈ প্রভাৱান্বিত কৰে। মূলধন গাঁথনিত অধিক ঋণ থাকিলে তাৰ ফলত মূলধনৰ সামগ্রিক বা ওজনকৃত

গড় ব্যয় হ্রাস পাব। ইয়াৰ ফলত প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য বৃদ্ধি পাব আৰু পৰিণামস্বৰূপে কোম্পানীটোৰ সমাংশ অংশৰ মূল্য বৃদ্ধি পাব। এনেদৰে শুদ্ধ আয় পদ্ধতি মতে, একোটা প্রতিষ্ঠানৰ যেতিয়া WACCA ন্যূনতম হয়, অর্থাৎ যেতিয়া প্রতিষ্ঠানটো প্রায় ঋণ-পুঁজিৰে চলে, তেতিয়া এটা বিন্দুত ইয়াৰ সর্বাধিক মূল্য হয়।

নিম্নোল্লিখিত তিনিটা ধাৰণাৰ ওপৰত শুদ্ধ আয় পদ্ধতিটো নির্ভৰ কৰেঃ

- নিগোট আয় পদ্ধতিত ধৰি লোৱা হয় যে ঋণ একেৰাহে বৃদ্ধি পালে বিনিয়োগকাৰীসকলৰ আশংকাৰ উপলব্ধিত কোনো প্রভাৱ নপৰে।
- ঋণৰ ব্যয় (kd) ইকুইটীৰ ব্যয়তকৈ (ke) কম (অর্থাৎ kd < ke)
- বাণিজ্যিক আয় কৰ (corporate tax) নাথাকে।

প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য ঃ শুদ্ধ আয় পদ্ধতি অনুসৰি, তলৰ সমীকৰণটোৰ সহায়ত প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য আহৰণ কৰিব পাৰি ঃ

$$V = S + B$$

য'ত,

V = প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য

S = সমাংশ অংশৰ বজাৰ মূল্য ঃ (S = NI/Ke : NI = সমাংশ অংশীদাৰৰ বাবে পর্যাপ্ত অর্জন, ke = সমাংশ মূলধনীকৰণৰ হাৰ)

B = ঋণৰ বজাৰ মূল্য।

৪.৯.২ শুদ্ধ পৰিচালন আয় (Net Operating Income) পদ্ধতি

শুদ্ধ পৰিচালন আয় (NOI) পদ্ধতিটো হৈছে শুদ্ধ আয় (NI) পদ্ধতিৰ ঠিক বিপৰীত। NOI পদ্ধতি অনুসৰি, মূলধন গাঁথনিত হোৱা যিকোনো পৰিৱর্তনৰ ফলত প্রতিষ্ঠানৰ বজাৰমূল্যত কোনো প্রভাৱ নপৰে, অর্থাৎ একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য ইয়াৰ মূলধন গাঁথনিৰ ওপৰত নির্ভৰশীল নহয়। নিম্নোল্লিখিত তিনিটা ধাৰণাৰ ওপৰত NOI পদ্ধতিটো নির্ভৰশীল ঃ

- WACC সদায় স্থিৰ আৰু ই ব্যৱসায়ৰ আশংকাৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰে।
- মূলধনৰ সামগ্রিক ব্যয় ব্যৱহাৰ কৰি প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য অর্থাৎ মাথো WACC গণনা কৰা হয়।
- ঋণৰ ব্যয় স্থিৰ।
- বাণিজ্যিক আয়ৰ ওপৰত কৰ নাথাকে।

প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য ঃ NI পদ্ধতি অনুসৰি, প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য নিম্নোল্লিখিত সমীকৰণৰ সহায়ত আহৰণ কৰিব পাৰি ঃ

$$V = EBIT/k$$

য'ত,

V = প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য (Value of the firm)

K = মূলধনৰ সামগ্রিক ব্যয় (Overall cost of capital)

EBIT = সুত আৰু কৰৰ পূর্বৰ অর্জন (earnings before interest and tax)

NOI প্রস্তাৱ (school of thought)

- মূলধন গাঁথনিত অধিক ঋণৰ উপাদান (ধাৰ) ব্যৱহাৰ কৰাৰ ফলত অংশীদাৰসকলৰ আশংকা বৃদ্ধি পায়।
- অংশীদাৰৰ আশংকা বৃদ্ধি পোৱাৰ ফলত সমাংশ মূলধনীকৰণৰ হাৰ বৃদ্ধি পায়, অর্থাৎ সমাংশৰ অধিক ব্যয়।
- ইকুইটীৰ ব্যয় অধিক হোৱাৰ ফলত ঋণৰ ব্যয় হ্রাস হোৱা বাবে অর্জিত সুবিধাবোৰ ব্যর্থ হয়।
- আন কথাত ক'বলৈ গ'লে, বিত্তৰ মিশ্রণে প্রতিষ্ঠানৰ মূল্যত কোনো প্রভাৱ নেপেলায়।

৪.৯.৩ Modigliani-Miller পদ্ধতি

MM পদ্ধতিয়ে NOI পদ্ধতিক সমর্থন কৰে, অর্থাৎ একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূল্যৰ ওপৰত মূলধন গাঁথনিয়ে প্রভাৱ নেপেলায়। অতিৰিক্তভাৱে MM আর্হিতে NOI পদ্ধতিৰ সমর্থনত এটা আচৰণতগত ন্যায্যতা সংযোগ কৰা হৈছে। এই পদ্ধতিৰ ধাৰণাসমূহ ঃ

- মূলধনী বজাৰবিলাক শুদ্ধ আৰু আমানতবিলাক (Securities) ক্রয় কৰা, বিক্রী কৰা আৰু ইবিলাকৰ মাজত সংযোগ স্থাপন কৰিবলৈ বিনিয়োগকাৰীসকল মুক্ত। আমানতবিলাক অপৰিসীমভাৱে বিভাজ্য।
- প্রতিষ্ঠানবিলাকৰ সৈতে বিনিয়োগকাৰীসকলে বাধাহীনভাৱে নিয়মানুসৰি ধাৰ ল'ব পাৰে।
- বিনিয়োগকাৰীসকল যুক্তিসংগত আৰু সকলো আমানতৰ আশংকা-প্রতিদান সন্দর্ভত তেওঁলোকক অৱগত কৰা হয়।
- বাণিজ্যিক আয় কৰ নাই আৰু লেনদেনৰ ব্যয় নাই।
- ১০০ শতাংশ লভ্যাংশ পৰিশোধৰ হাৰ; অর্থাৎ মুনাফা ধৰি ৰখা নহয়।

MM আর্হিৰ প্রস্তাৱ ঃ

- একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য ইয়াৰ মূলধন গাঁথনিৰ পৰা মুক্ত।
- একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য ইয়াৰ সথিক হাৰ (অর্থাৎ WACC)ৰ দ্বাৰা হোৱা কাম-কাজৰ উপার্জনৰ মূলধনীকৃত মূল্য (অর্থাৎ EBIT)ৰ সমান।
- প্রতিষ্ঠানৰ মূল্য = সমাংশ অংশৰ বজাৰ মূল্য ঋণৰ বজাৰ মূল্য =প্রত্যাশিতEBIT / প্রত্যাশিতWACC

- MM মতে, একে ধৰণৰ প্ৰতিষ্ঠানবিলাকৰ (মূলধন গাঁথনি বাদ দি) অৰ্জনৰ স্তৰ একে হয়।
- MM পদ্ধতি মতে, যদি একেধৰণৰ প্ৰতিষ্ঠানবিলাকৰ বজাৰ মূল্য বেলেগ বেলেগ হয়, তেতিয়া 'নিজাববীয়া প্ৰক্ৰিয়া' (arbitrage process) সংঘটিত হ'ব।
- এই পদ্ধতিত, বিনিয়োগকাৰীসকলে একেধৰণৰ প্ৰতিষ্ঠানবিলাকৰ মাজৰ তেওঁলোকৰ আমানতবিলাক স্থানান্তৰিত কৰিব (আশ্ৰয় লোৱা প্ৰতিষ্ঠানৰ পৰা আশ্ৰয় নোলোৱালৈ) আৰু উভয় প্ৰতিষ্ঠানৰ পৰা একে প্ৰতিদান লাভ কৰিব।

৪.৯.৪ পৰম্পৰাগত পদ্ধতি

NI পদ্ধতি আৰু NOI পদ্ধতিয়ে মূলধন গাঁথনি, মূলধনৰ ব্যয় আৰু একোটা প্ৰতিষ্ঠানৰ মূল্যৰ মাজৰ সম্পৰ্ক সন্দৰ্ভত দুটা চূড়ান্ত দৃষ্টিভংগীক প্ৰতিনিধিত্ব কৰিছে। NI পদ্ধতি অনুসৰি, মূলধন গাঁথনিত থকা ঋণৰ উপাদানে মূলধনৰ সামগ্ৰিক ব্যয় আৰু প্ৰতিষ্ঠানৰ সৰ্বমুঠ মূল্য উভয়তে প্ৰভাৱ পেলায়। আনহাতে, NOI পদ্ধতি মতে, প্ৰতিষ্ঠানৰ সৰ্বমুঠ মূল্যৰ ক্ষেত্ৰত মূলধন গাঁথনি সম্পূৰ্ণৰূপে সংগতিহীন। এম এম পদ্ধতিয়ে NOI পদ্ধতিক সমৰ্থন কৰে। পৰম্পৰাগত পদ্ধতি হৈছে এই দুয়োটা চূড়ান্ত পদ্ধতিৰ মাজৰ এটা বুজাপৰা। পৰম্পৰাগত পদ্ধতিত এটা আশাপ্ৰদ মূলধন গাঁথনি নিশ্চিত কৰা হৈছে, য'ত WACC ন্যূনতম আৰু প্ৰতিষ্ঠানৰ মূল্য সৰ্বাধিক। এই পদ্ধতি অনুসৰি, ঋণ আৰু সমাংশৰ এটা সৰ্বোত্তম সম্ভাব্য মিশ্ৰণে প্ৰতিষ্ঠানৰ মূল্য বৃদ্ধি কৰিব।

এই পদ্ধতিয়ে তিনিটা স্তৰত কাম কৰে ঃ

১) ধাৰ বৃদ্ধি পালে প্ৰতিষ্ঠানৰ মূল্য বৃদ্ধি পায় (যিহেতু ঋণৰ ব্যয় < ইকুইটীৰ ব্যয়)। পৰিণাম স্বৰূপে, WACC ক্ৰমান্বয়ে হ্ৰাস পায়। এই পৰিঘটনা এটা নিৰ্দিষ্ট বিন্দুলৈকে হয়।

২) এই পৰিঘটনাৰ সমাপ্তিত, WACCৰ হ্ৰাস বন্ধ হয় আৰু ই স্থিৰ হ'বলৈ ধৰে। পৰৱৰ্তী সময়ত ধাৰ বৃদ্ধি পালে WACCত প্ৰভাৱ নপৰিব আৰু প্ৰতিষ্ঠানৰ মূল্যও স্থিৰ হ'ব।

৩) এই বিন্দু অতিক্ৰম কৰিও ঋণ বৃদ্ধি পালে অংশীদাৰৰ আশংকা বৃদ্ধি পায় আৰু সেয়ে ইকুইটীৰ ব্যয় বৃদ্ধি পায়। অধিক ঋণৰ ফলত ঋণৰ ব্যয়ো বৃদ্ধি পায়, WACC বৃদ্ধি পায় আৰু প্ৰতিষ্ঠানৰ মূল্য হ্ৰাস পায়।



অগ্ৰগতি নিৰীক্ষণ

প্ৰশ্ন নং ৪ ঃ মূলধন গাঁথনিৰ তত্ত্বৰোৰ কি কি?

জানিবলগীয়া

প্রধান ভাৰতীয় উদ্যোগবিলাকৰ বর্তমানৰ D/E ঋণ-সমাংশৰ (debt-equity) অনুপাত

উদ্যোগ	২০০৭-০৮	২০০৬-০৭	২০০৫-০৬
অটম'বাইলছ	০.৪৭	০.৪২	০.৩৮
চিমেণ্ট	০.৬৪	০.৮১	১.১৩
নির্মাণ	০.৯১	১.৩২	১.২৯
ঔষধালয়	০.৬৪	০.৬৯	০.৭৪
ষ্টীল০.৮৯	০.৯৬	০.৯৯	
টেলিকম	০.৬৮	০.৬৩	০.৩২
বস্ত্র ১.৬৬	১.৪৬	১.২৫	

৪.১০ মূলধন গাঁথনি নির্ণয়ৰ সময়ত বিবেচনা কৰিবলগীয়া কাৰকসমূহ (FACTORS TO BE CONSIDER WHILE DETERMINING CAPITAL STRUCTURE)

এটা কোম্পানীয়ে সমাংশ আৰু ঋণ উভয়ৰ জৰিয়তে বিত্ত গঠন কৰিব পাৰে। সাধাৰণতে কোম্পানীয়ে মূলধন গাঁথনিত সমাংশ আৰু ঋণ দুয়োটা অন্তর্ভুক্ত কৰিব বিচাৰে। মূলধন গাঁথনি নির্ণয় কৰাটো সহজ কাম নহ'ব। একোটা প্রতিষ্ঠানৰ মূলধন গাঁথনি নির্ণয় কৰাৰ সময়ত নিম্নোল্লিখিত কথাবোৰ বিবেচনা কৰা দৰকাৰ ঃ

- **ৰণকৌশল ঃ** একোটা কোম্পানীৰ বিত্তীয় গাঁথনি প্রাথমিকভাৱে নির্ধাৰিত হয় ইয়াৰ সামগ্রিক ৰণকৌশলৰ দ্বাৰা। ভৱিষ্যতৰ কার্য প্রণালী আৰু ভৱিষ্যতৰ পৰিকল্পনা বিবেচনা কৰাৰ পিছতহে মূলধন গাঁথনি চূড়ান্ত কৰা দৰকাৰ। পৰিচালনাৰ নিয়ন্ত্রণৰ স্তৰ, পৰিচালন বিভাগৰ আশংকা মোকাবিলা কৰাৰ প্রকৃতিৰ দৰে অন্য ৰণকৌশলগত কাৰকসমূহ বিবেচনা কৰিব লাগিব। সবাতোকৈ সথিক মূলধন গাঁথনি সেইটোৱেই, যি ব্যৱসায়ৰ ৰণকৌশলগত সিদ্ধান্তসমূহক আৰু ভৱিষ্যতৰ কার্য প্রণালীক ঘনিষ্ঠভাৱে সমর্থন কৰে।
- **ব্যৱসায়ৰ প্রকৃতি ঃ** কোম্পানী বা প্রতিষ্ঠানৰ ব্যৱসায়ৰ প্রকৃতিয়ে মূলধন গাঁথনিৰ সিদ্ধান্তত এক গুৰুত্বপূর্ণ ভূমিকা পালন কৰে। একোটা মূলধন-প্রৱণ প্রতিষ্ঠানে ঋণ মূলধনৰ ওপৰত অধিকতৰ নির্ভৰ কৰিব। ব্যৱসায়ৰ প্রকৃতিয়ে চলিত সম্পত্তি আৰু স্থায়ী সম্পত্তিৰ পৰিমাণ নির্ণয় কৰে। বেচা-কিনা কৰা ব্যৱসায়ত জড়িত একোটা প্রতিষ্ঠানক স্থায়ী সম্পত্তিতকৈ চলিত সম্পত্তিৰ প্রয়োজন বেছি। একেদৰে, নির্মাণ আৰু উচ্চ স্তৰৰ উপভোক্তা সামগ্রীৰ সৈতে জড়িত ব্যৱসায়ত চলিত সম্পত্তিৰ লগতে অধিক স্থায়ী সম্পত্তি লাগিব। সম্পত্তি ধৰি ৰখাৰ গাঁথনিয়ে প্রতিষ্ঠানটোৰ মূলধন গাঁথনিক প্রভাৱিত কৰে।
- **বর্তমানৰ আৰু অতীতৰ মূলধন গাঁথনি ঃ** একোটা প্রতিষ্ঠানৰ অতীতৰ সিদ্ধান্তবিলাকে ইয়াৰ মূলধন গাঁথনিত গভীৰভাৱে প্রভাৱ পেলায়। উদাহৰণ স্বৰূপে, বিনিয়োগ, দায়িত্ব গ্রহণ, লভ্যাংশ ইত্যাদিৰ ক্ষেত্রত লোৱা অতীতৰ সিদ্ধান্তসমূহে বর্তমানৰ মূলধন গাঁথনি

নির্ণয় কৰাত এটা গুৰুত্বপূর্ণ ভূমিকা পালন কৰে। মূলধন গাঁথনিৰ বর্তমানৰ পৰিৱর্তনৰ দৰেই ভৱিষ্যতৰ মূলধন গাঁথনিৰ সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰা হ'ব।

৪.১১ সার্থক মূলধন গাঁথনি নির্ণয় কৰাৰ পদ্ধতি (APPROACHES TO DETERMINE APPROPRIATE CAPITAL STRUCTURE)

কোম্পানীৰ মূলধন গাঁথনি নির্ণয় কৰাৰ পদ্ধতিসমূহ তলত দিয়া হ'ল ঃ

(১) **EBIT-EPS বিশ্লেষণ ঃ** প্রতিটো অংশৰ উপার্জনত বিকল্প মূলধন গাঁথনিয়ে কেনেদৰে প্রভাৱ পেলায় সেয়া ই বিশ্লেষণ কৰে।

(২) **ROI-ROE বিশ্লেষণ ঃ** সমাংশৰ প্রতিদান (ROE)ৰ ওপৰত বিকল্প মূলধন গাঁথনিয়ে কেনেদৰে প্রভাৱ পেলায় সেয়া বিশ্লেষণ কৰে।

৪.১১.১ EBIT-EPS বিশ্লেষণ

কোম্পানীৰ সমাংশ অংশীদাৰলৈ যোৱা অর্জনৰ ওপৰত বিত্তীয় সকাহ ব্যৱহাৰ কৰা অর্থাৎ ঋণ মূলধনৰ ব্যৱহাৰৰ দুটা প্রভাৱ থাকে ঃ (১) স্থায়ী বিত্তীয় বাধ্যবাধকতা ব্যৱহাৰৰ ফলত প্রতিটো অংশৰ অর্জনত (EPS) এক বর্ধিত আশংকা আৰু (২) একোটা নির্দিষ্ট মূলধন গাঁথনিত জড়িত হৈ থকা নির্ধাৰিত EBITত EPS স্তৰৰ এক পৰিৱর্তন।

বিভিন্ন মূলধন গাঁথনিত সুত আৰু কৰৰ পূর্বৰ অর্জনত (EBIT) হোৱা পৰিৱর্তনৰ প্রতি প্রতিটো অংশৰ অর্জন (EPS) কিমান সংবেদনশীল সেই বিষয়ে ই পৰীক্ষা কৰিব। ইয়াক EBIT-EPS বিশ্লেষণ বুলি জনা যায়। যেতিয়া একোটা কোম্পানীয়ে বিত্তৰ উৎস হিচাপে ঋণ প্রয়োগ কৰে, তেতিয়া মুনাফা অধিক হয়, কিয়নো ই হৈছে মিতব্যয়ী আৰু ইয়াৰ সুত কৰ-কর্তনযোগ্য উৎস। একোটা কোম্পানীৰ কাম-কাজৰ মুনাফা (EBIT) উচ্চ স্তৰৰ হ'লেহে ঋণৰ ব্যৱহাৰ অংশীদাৰৰ সম্পদ বৃদ্ধিৰ বাবে কৰিব পাৰি। EBIT-EPS বিশ্লেষণ হৈছে বিভিন্ন আঁচনিৰ অধীনত প্রতিটো অংশৰ অর্জন (EPS) আৰু কাম-কাজৰ মুনাফাৰ বিভিন্ন সম্ভাব্য স্তৰৰ মাজৰ সম্পর্ক অধ্যয়নৰ এটা পথ।

EBITৰ বিভিন্ন স্তৰৰ একোটা পৰিসৰত EPSৰ ওপৰত বিকল্প বিত্তীয় পৰিকল্পনাসমূহৰ প্রভাৱ মূল্যায়ন কৰি সিবিলাকৰ অনুসন্ধান চলাবলৈ এই বিশ্লেষণে বিত্তীয় পৰিচালকজনক এটা কার্যকৰী আহিলা হিচাপে সহায় কৰে।



অনুশীলনী ১

FTS লিমিটেডৰ প্ৰতিটোৰে ১০ টকাকৈ ১০,০০,০০০ সমাংশ অংশ আছে। কোম্পানীটো ৫০ শতাংশ কৰ বন্ধনীত পৰে। এটা সম্প্ৰসাৰণ প্ৰকল্পৰ বাবে বিত্তৰ ব্যৱস্থা কৰিবলৈ FTSয়ে অতিৰিক্ত মূলধন ১০০,০০,০০০ সংগ্ৰহৰ পৰিকল্পনা কৰে। এই পৰিপ্ৰেক্ষিতত, ই দুটা বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ মূল্যায়ন কৰিছে ঃ (১) ইকুইটী অংশ মোকলাই দিয়া (প্ৰতিটো অংশত ১০ টকাকৈ ১০,০০,০০০ অংশ), আৰু (২) ১৪ শতাংশ সুতত কৰ্জাখত (debenture) মোকলাই দিয়া। EBITৰ দুটা স্তৰৰ বাবে দুটা বিকল্প বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ অধীনত EPS কিমান হ'ব, ধৰা হওক ৪০,০০,০০০ টকা আৰু ২০,০০,০০০ টকা ?

সমাধান ১ ঃ

ইয়াত বৰ্তমানৰ সমাংশ অংশ ঃ ১০,০০,০০০

অতিৰিক্ত সমাংশ অংশ ঃ ১০,০০,০০০

অধীনষ্ঠ মুঠ সমাংশ অংশ

(সমাংশ পৰিকল্পনাৰ অধীনত) ঃ ২০,০০,০০০

অধীনষ্ঠ মুঠ সমাংশ অংশ

(ঋণ পৰিকল্পনাৰ অধীনত ঃ ১০,০০,০০০

$$\text{প্ৰতিটো অংশৰ অৰ্জন (EPS)} = \frac{\text{কৰৰ বজাৰ মুনাফা (PAT)}}{\text{ইকুইটী অংশৰ সংখ্যা}}$$

বিকল্প বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ অধীনত প্ৰতিটো অংশৰ অৰ্জন

	সমাংশ মূলধন		ঋণ বিত্ত	
EBIT (টকা)	২০,০০,০০০	৪০,০০,০০০	২০,০০,০০০	৪০,০০,০০০
সুত	——	——	১৪,০০,০০০	১৪,০০,০০০
কৰৰ পূৰ্বৰ মুনাফা	২০,০০,০০০	৪০,০০,০০০	৬০,০০,০০০	২৬,০০,০০০
৫০ শতাংশত কৰ	১০,০০,০০০	২০,০০,০০০	৩,০০,০০০	১৩,০০,০০০
	সমাংশ মূলধন		ঋণ বিত্ত	
ইকুইটী অংশৰ সংখ্যা	২০,০০,০০০	২০,০০,০০০	১০,০০,০০০	১০,০০,০০০
প্ৰতিটো অংশৰ অৰ্জন	০.৫০	১.০০	০.৩০	১.৩০

ব্যাখ্যা ঃ

(১) ঋণ বিত্তৰ অধীনত EPS অধিক অৰ্থাৎ ১.৩, যি সময়ত অৰ্জন অধিক অৰ্থাৎ ৪০,০০,০০০ টকৰ। কিন্তু যেতিয়া অৰ্জন ২০,০০,০০০ টকালৈ অৱনমিত হয়, তেতিয়া EPS ইয়াৰ নিম্নতম ০.৩।

(২) একক সমাংশ বিত্ত ব্যৱস্থাত সকাহ (leverage)ৰ প্ৰভাৱ নাই যদিও অৰ্জন অৱনমিত হোৱা সত্ত্বেও নিম্ন EPSৰ আশংকা নাই।

৪.১১.২ ROI-ROE বিশ্লেষণ

বিত্তীয় সকাহৰ বিভিন্ন স্তৰৰ বাবে বিনিয়োগত হোৱা প্ৰতি দান (ROI) আৰু সমাংশ প্ৰতিদান (ROE)ৰ মাজৰ সম্পৰ্ক ই বিশ্লেষণ কৰে। ROIৰ প্ৰভাৱ আৰু ROEৰ ওপৰত বিত্তীয় সকাহ তলত দিয়াৰ দৰে অংক মতে দেখুৱাব পাৰি ঃ

ROE = [ROI + (ROI-r) D/E] (1-t)

য'ত ROE = সমাংশৰ প্ৰতিদান

ROE = বিনিয়োগৰ প্ৰতিদান

ROI = ঋণৰ ব্যয়

D/E = ঋণ-সমাংশৰ অনুপাত

t = কৰৰ হাৰ



অনুশীলনী ২

কোডাক লিমিটেডৰ ঋণ-সমাংশ (D/E) অনুপাত ১, ঋণৰ ব্যয় ১০ শতাংশ আৰু কৰৰ হাৰ ৫০ শতাংশ।

(১) ROIৰ দুটা মূল্যৰ বাবে ROEৰ মূল্য নিৰ্ণপণ কৰক, নিৰ্দিষ্টভাৱে ১৫ শতাংশ আৰু ২০ শতাংশ।

(২) ই এতিয়া ইয়াৰ ঋণ-সমাংশ (D/E) ১.৫ লৈ বৃদ্ধি কৰিব বিচাৰে। যদি ROI ১২ শতাংশ আৰু ১৫ শতাংশ তেন্তে দুটা মূল্য, নিৰ্দিষ্টকৈ ১৫ শতাংশ আৰু ২০ শতাংশৰ বাবে ROEৰ মূল্য নিৰ্ণপণ কৰক।

সমাধান ২ ঃ

(১) যেতিয়া D/E = ১, r = ১০ শতাংশ, t = ৫০ শতাংশ আৰু ROI = ১৫ শতাংশ

ROE = [১৫ + (১৫-১০)১] (১-০.৫) = ১০.০ শতাংশ

যেতিয়া ROI = ২০ শতাংশ

ROE = [২০ + (২০-১০) ১] (১-০.৫) = ১৫ শতাংশ

(২) যেতিয়া D/E = ১.৫ ৰ, r = ১০ শতাংশ, t = ৫০ শতাংশ আৰু ROI = ১২ শতাংশ

ROE = [১২ + (১২-১০)১.৫] (১-০.৫) = ৭.৫ শতাংশ

যেতিয়া ROI = ১৫ শতাংশ

ROE = [১৫ + (১৫-১০) ১.৫] (১-০.৫) = ১১.২৫ শতাংশ

D/E	ROI (%)	ROE (%)
১	১৫	১০
১	২০	১৫
১.৫	১২	৭.৫
১.৫	১৫	১১.২৫

(১) ওপৰৰ তালিকাত দেখা গৈছে যে D/E ১ হৈ থাকোতে, ROE বৃদ্ধি হৈছে ROI ৰ সৈতে।

(২) অৱশ্যে, যেতিয়া, D/E ১.৫ লৈ বৃদ্ধি পাইছে আৰু ROI ১২ শতাংশলৈ অৱনমিত হৈছে তেতিয়া ROE হৈছেগৈ ৭.৫ শতাংশ, যিটো ঋণৰ ব্যয় ১০ শতাংশতকৈ কম। যেতিয়া ROI ১৫ শতাংশ তেতিয়া মূলধনৰ ব্যয় ১০ শতাংশতকৈ ROE প্রান্তীয়ভাৱে অধিক।



৪.১২ অধ্যয়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

নিম্নলিখিত দিশসমূহ এই অধ্যায়টিত আলোচনা কৰা হ'ল —

- মূলধন গাঁথনি বিত্তৰ দীর্ঘকালীন উৎসবিলাকৰ সৈতে জড়িত। মূলধন গাঁথনি হৈছে একোটা প্রতিষ্ঠানে কেনেকৈ ইয়াৰ সামগ্রিক কাম-কাজ আৰু বিকাশৰ বাবে পুঁজিৰ বিভিন্ন উৎসৰ পৰা ধন ব্যৱহাৰ কৰে।
- সাধাৰণতে মূলধন গাঁথনি বুলিলে— পুঁজিৰ ম্যাদ অনুসৰি বিভিন্ন উৎস, যেনে সমাংশ অংশ, সংৰক্ষণ আৰু উদ্বৃত্ত, অগ্রাধিকাৰ অংশ মূলধন, কর্জাখত আৰু দীর্ঘকালীন ঋণ বুজায়।
- একোটা আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনিৰ মূলধনৰ গড় ব্যয় সর্বনিম্ন কৰাৰ লক্ষ্য থাকে, যি এটা উপার্জনৰ সৃষ্টি কৰে আৰু ইয়াৰ ফলত সেই উপার্জনৰ ফলত হোৱা প্রতিভূবিলাকৰ বজাৰ মূল্য (market value of the securities) বৃদ্ধি পায়।
- মূলধন গাঁথনিৰ প্রধান নির্ণায়কসমূহ হ'ল ঋণৰ কৰ মুনাফা, নিয়ন্ত্রণ, স্থিতিস্থাপকতা, উদ্যোগ মানদণ্ড আৰু কোম্পানীৰ আকাৰ।
- কোম্পানীৰ মূলধন গাঁথনি নির্ণয় কৰাৰ পদ্ধতিসমূহ হ'ল (১) EBIT-EPS **বিশ্লেষণ** আৰু (২) ROI-ROE **বিশ্লেষণ**।
- মূলধন গাঁথনি, মূলধনৰ ব্যয় আৰু প্রতিষ্ঠানৰ মূল্যৰ মাজৰ সম্পর্ক ব্যাখ্যা কৰিবলৈ চাৰিটা প্রধান তত্ত্ব আছে। সেইবিলাক হৈছে ঃ নিগোট আয় (Net Income) পদ্ধতি, নিগোট কাম-কাজৰ আয় (Net Operating Income) পদ্ধতি, মডিগ্লিয়ানি-মিলাৰ (MM) পদ্ধতি আৰু পৰম্পৰাগত পদ্ধতি।



৪.১৩ অধিক জানিবলৈ (FURTHER READINGS)

১) Financial management : M.Y. Khan & P. K. Jain.

২) Financial Management by Sawalia Bihari verma, Asian Book Pvt. Ltd., New Delhi

৩) Financial Management by I. M. Pandey, Vikash Publishing House Pvt. Ltd.



৪.১৪ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (ANSWER TO CHECH YOUR PROGRESS)

১ নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ মূলধন গাঁথনি বিত্তৰ দীৰ্ঘকালীন উৎসবিলাকৰ সৈতে জড়িত। মূলধন গাঁথনি হৈছে একোটা প্রতিষ্ঠানে কেনেকৈ ইয়াৰ সামগ্রিক কাম-কাজ আৰু বিকাশৰ বাবে পুঁজিৰ বিভিন্ন উৎসৰ পৰা ধন ব্যৱহাৰ কৰে।

২ নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ মুনাফা, স্থিতিস্থাপকতা, বিত্তীয় সক্ষমতা, নিয়ন্ত্রণ, মূলধনৰ ব্যয, আর্থিক ব্যয়।

৩ নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ ঋণৰ কৰ মুনাফা, নিয়ন্ত্রণ, স্থিতিস্থাপকতা, উদ্যোগ মানদণ্ড আৰু কোম্পানীৰ আকাৰ।

৪ নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ শুদ্ধ আয় (Net Income) পদ্ধতি, শুদ্ধ কাম-কাজৰ আয় (Net Operating Income) পদ্ধতি, মডিগ্লিয়ানি-মিলাৰ (MM) পদ্ধতি আৰু পৰম্পৰাগত পদ্ধতি।



৪.১৫ আৰ্হি প্রশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্রশ্ন ১ঃ মূলধন গাঁথনি সিদ্ধান্তৰ গুৰুত্ব কি?

প্রশ্ন ২ঃ আশাপ্রদ মূলধন গাঁথনি কি? এটা সথিক মূলধন গাঁথনিৰ তিনিটা গুৰুত্বপূর্ণ বিশেষত্ব লিখক।

প্রশ্ন ৩ঃ মূলধন গাঁথনিৰ বিভিন্ন তত্ত্বৰ বিষয়ে আলোচনা কৰক।

প্রশ্ন ৪ঃ মূলধন গাঁথনিৰ প্রধান নির্ণায়কসমূহ ব্যাখ্যা কৰক।

প্রশ্ন ৫ঃ EBIT- EPS আৰু ROI-ROE বিশ্লেষণ কিয় গুৰুত্বপূর্ণ?

** ** **

অধ্যায় - ৫ ঃ মূলধনৰ মূল্য (COST OF CAPITAL)

অধ্যায় গাঁথনি **(UNIT STRUCTURE)**

৫.১ উদ্দেশ্য (Learning Objectives)

৫.২ পৰিচয় (Introductions)

৫.৩ মূলধন মূল্যৰ ধাৰণা (Concept of cost of Capital)

৫.৪ মূলধন মূল্যৰ গুৰুত্ব (Significance of Cost of Capital)

৫.৫ মূলধন মূল্যৰ শ্রেণী বিভাজন (Classification of Cost of Capital)

৫.৬ বিশেষ মূল্য নির্দ্ধাৰণ (Determination of Specific Cost)

৫.৭ ভৰ/মাপিত গড় মূলধন মূল্য (Weighted Average Cost of Capital)

৫.৮ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let Us Sum Up)

৫.৯ অধিক জানিবলৈ (Further Readings)

৫.১০ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (Answers to cheek Your Progress)

৫.১১ আৰ্হি প্রশ্ন (Model Questions)

৫.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টি অধ্যয়ন কৰি আপুনি—

- মূলধন মূল্যৰ ধাৰণাটো ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- মূলধন মূল্যৰ গুৰুত্ব সম্পর্কে আলোচনা কৰিব পাৰিব
- মূলধন মূল্যৰ শ্রেণীবিভাজনৰ বিষয়ে ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- মাপিত গড় মূলধন মূল্যৰ বিষয়ে বর্ণনা কৰিব পাৰিব।

৫.২ পৰিচয় (**INTRODUCTION**)

এই অধ্যায়ত আমি মূলধন মূল্যৰ ধাৰণা বিষয়ে আলোচনা কৰিম। ইয়াত মূলধন মূল্যৰ গুৰুত্ব আৰু শ্রেণীবিভাজৰ বিষয়েও আলোচনা কৰিম। ইয়াত আমি বিভিন্ন বিশেষ মূল্য আৰু মাপিত গড় মূলধন মূল্য নির্দ্ধাৰণৰ বিষয়েও জানিম। উদ্ধৃত্তপত্রৰ দেনা দিশত থকা পদসমূহ মূলধনৰ উপাদান, মূলধনৰ মুখ্য উপাদানসমূহ হ'ল সমাংশ, অগ্রাধিকাৰযুক্ত আৰু দীর্ঘম্যাদী ঋণ, মূলধনৰ এই উৎসসমূহৰ মূলধন আহৰণ কৰাৰ বাবে কিছু ব্যয় বহন কৰিবলগীয়া হয়। এটা কোম্পানীৰ মূলধনৰ মূল্য হৈছে এই সকলোবোৰ উৎসৰৰ পৰা আহৰণ কৰা মূলধনৰ গড় ব্যয়। অন্য অর্থত ই হৈছে কোম্পানীত বিনিয়োগ কৰা বিনিয়োগকাৰীসকলে আশা কৰা গড় আয়। ই হৈছে কোম্পানীয়ে ইয়াৰ বিনিয়োগৰ ওপৰত অর্জন কৰিবলগীয়া ন্যূনতম আয়।

৫.৩ মূলধন মূল্যৰ ধাৰণা (CONCEPT OF COST OF CAPITAL)

যিকোনো এটা ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠানৰ মূলধন গাঁঠনিৰ লগত জড়িত এটা গুৰুত্বপূৰ্ণ দিশ হৈছে মূলধন মূল্য। মূলধন মূল্যৰ বিষয়ে বিভিন্নজনে বিভিন্ন ধাৰণা দিছে যদিও প্ৰধানত দুটা সমষ্টিৰ ধাৰণাই ইয়াৰ প্ৰভেদক সূচায়। Modigliani Miller ৰ মতে প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ মূলধন মূল্য স্থিৰ আৰু বিত্তীয় অধিগ্ৰহণৰ লগত ইয়াৰ কোনো সম্বন্ধ নাই। আন কিছুমানৰ মতে মূলধন মূল্য পৰিবৰ্তনশীল আৰু ই মূলধন-গাঁঠনিৰ ওপৰত নিৰ্ভৰশীল।

কিছুমান সংজ্ঞা তলত দিয়া হ'ল—

Soloman Ezra ৰ মতে মূলধন মূল্য হৈছে প্ৰয়োজনীয় নিম্নতম আৰ্জন।

Haley আৰু Schall ৰ মতে মূলধন মূল্য হৈছে যিকোনো ৰেহাই হাৰ যাক ধন মূল্যত ব্যৱহাৰ কৰা হয়।

৫.৪ মূলধন মূল্যৰ গুৰুত্ব (SIGNIFICANCE OF COST OF CAPITAL)

মূলধন-মূল্যৰ ধাৰণাটো অতি গুৰুত্বপূৰ্ণ। এই ধাৰণা নিম্নোক্ত বিত্তীয় পৰিচালনা সম্বন্ধীয় সিদ্ধান্ত লোৱাৰ ক্ষেত্ৰত অতি প্ৰয়োজনীয়।

(i) **মূলধনী বাজেট সম্পৰ্কীয় ঃ** এই ক্ষেত্ৰত প্ৰায়ে মূলধন মূল্যক এক ৰেহাই হাৰ ৰূপে ব্যৱহাৰ কৰা হয় যাৰ ভিত্তিত প্ৰতিষ্ঠানটোৰ ভৱিষ্যৎ ধন সৰবৰাহক ৰেহাই মূল্যৰ গণনা কৰা হয়। যাতে সেইবোৰৰ বৰ্তমান নিৰিখ নিৰ্দ্ধাৰণ কৰিব পৰা যায়। ই শুদ্ধভাৱে নিৰূপিত নহ'লে বিত্তীয় পৰিচালকৰ সিদ্ধান্ত ভুল হোৱাৰ সম্ভাৱনাই বেছি হয়।

(ii) **মূলধন-গাঁঠনিজনিত সিদ্ধান্ত ঃ** মূলধন গাঁঠনিজনিত সিদ্ধান্তৰ ক্ষেত্ৰটো মূলধন মূল্যৰ গুৰুত্ব অপৰিসীম। বিত্তীয় পৰিচালকজনে বিভিন্ন উৎসৰ পৰা মূলধন এনেকৈ আহৰণ কৰিব লাগে যাতে ই ব্যয় আৰু শংকাৰ মাজত এক ভাৰসাম্য স্থাপন হয়। যিবোৰ মূলধনৰ উৎসৰ ব্যয় তুলনামূলকভাৱে কম, সেইবোৰ অধিক শংকাজনিত হয়। আয় কৰৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি ঋণৰ জৰিয়তে মূলধন আহৰণ কৰাটো কম ব্যয় সম্পন্ন হ'ব। কিন্তু ই অধিক শংকাপূৰ্ণ কাৰণ কোম্পানীৰ অৰ্জন ক্ষমতা হ্ৰাস পালে ঋণ পৰিশোধৰ ক্ষমতাও হ্ৰাস পাব। সেয়েহে মূলধনৰ প্ৰতিটো উৎসৰ ব্যয় গণনা কৰি ইয়াৰ লগত জড়িত হৈ থকা শংকাও বিবেচনা কৰি ল'ব লাগে।

(iii) বিত্তীয় কাৰ্যদক্ষতা মূল্যায়ণৰ ক্ষেত্ৰটো মূলধন মূল্য ধাৰণাৰ বহুল প্ৰয়োগ হয়

৫.৫ মূলধন মূল্যৰ শ্ৰেণীবিভাজন (CLASSIFICATION OF COST OF CAPITAL)

মূলধন মূল্যৰ বিভিন্ন প্ৰকাৰবোৰ হ'ল—

(১) স্পষ্ট মূল্য

(২) সৰল মূল্য

(৩) বিশেষ

(৪) গড় মূল্য

(৫) পার্শ্বস্থ মূল্য

(১) স্পষ্ট মূল্য ঃ মূলধন মূল্যৰ কোনো এক উৎসৰ স্পষ্ট মূল্য হ'ল এক বাট্টাৰ হাৰ যিয়ে আন্তঃপ্রবাহিত নগদ টকাৰ লগত বহিঃ প্রবাহিত নগদ টকাৰ বর্তমান মূল্য সমান কৰে। নগদ ধনৰ আন্তঃপ্রবাহ হয় যেতিয়া এটা কোম্পানীয়ে বিভিন্ন উৎসৰ পৰা বিত্ত আহৰণ কৰে। আনহাতে সুত, লাভাংশৰ পৰিশোধ আৰু মূলধন প্রর্ত্যাপণৰ ক্ষেত্রত নগদ ধনৰ বহিঃ প্রবাহ ঘটে। স্পষ্ট মূল্য হ'ল কোম্পানীৰ আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰ যি কোম্পানীটোৱে বিভিন্ন উৎসৰ পৰা আহৰণ কৰা মূলধনৰ পৰিবর্তে পৰিশোধ কৰিব লাগে। ইয়াক নির্ণয় কৰা হয় নিম্নোক্ত সমীকৰণৰ দ্বাৰা—

$$1_0 = \frac{C_1}{(1+K)^1} + \frac{C_2}{(1+K)^2} + \ldots\ldots\ldots + \frac{Cn}{(1+K)^n}$$

য'ত $1_0 \rightarrow$ শূন্যকালত সংগঠন এটাই আয়ত্ত কৰা মুঠ ধনৰাশি

c = বর্হিগমন

h = যি সময়ৰ কাৰণে ধন দিয়া হয়

k = মূলধনৰ স্পষ্ট মূল্য

(২) অন্তর্নির্হিত মূল্য ঃ অন্তর্নির্হিত মূল্যৰ অর্থ হ'ল কোনো এটা কোম্পানীত বিনিয়োগ কৰাৰ ফলত ইয়াৰ অংশপত্রধাৰক আৰু পাওনাদাৰসকলে আন এটা কোম্পানীত বিনিয়োগ কৰিব নোৱৰাৰ ব্যয়। অর্থাৎ তেওঁলোকে এটা কোম্পানীত বিনিয়োগ কৰাৰ ফলত বিনিয়োগৰ আন এক সুযোগ হেৰুৱাবলগীয়া হয়। যেতিয়া এটা কোম্পানীয়ে ইয়াৰ আয় অংশপত্রধাৰকসকলৰ মাজত বিতৰণ নকৰি ভৱিষ্যতৰ বাবে জমা কৰি থয়, তেতিয়া অংশপত্রধাৰকসকলৰ বাবে অন্তর্নির্হিত মূল্য হ'ব সেই আয় যি তেওঁলোকে অর্জন কৰিব পাৰিলেহেঁতেন যদিহে কোম্পানীটোৱে আয় ভৱিষ্যতৰ বাবে জমা নকৰি তেওঁলোকৰ মাজতে বিতৰণ কৰিলেহেঁতেন।

(৩) বিশেষ মূল্য ঃ মূলধনৰ বিভিন্ন উপাদান যেনে— সমাংশ অংশ, অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশ, ঋণপত্র, দীর্ঘম্যাদী ঋণ আদিৰ ব্যয়ক, মূলধনৰ বিশেষ মূল্য বুলি জনা যায়।

(৪) গড় মূল্য ঃ— মূলধনৰ প্রতিটো উৎসৰ সমূহীয়া ব্যয়ক গড় মূল্য বোলা হয়। মূলধনৰ উপাদানৰ ব্যয়সমূহ ইয়াৰ মাপৰ লগত মিলাই গড় মূলধন মূল্য গণনা কৰা হয়।

(৫) পার্শ্বস্থ মূল্য ঃ—চলিত আৰু স্থায়ী মূলধন বিনিয়োগৰ বাবে সংগঠনে যি অতিৰিক্ত পৰিমাণৰ মূলধন আহৰণ কৰে তাৰ মূল্যই হৈছে পার্শ্বস্থ মূল্য।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

প্রশ্ন নং ১ ঃ মূলধন মূল্য বুলিলে কি বুজে।

প্রশ্ন নং ২ ঃ দুবিধ বিভিন্ন মূলধন মূল্যৰ বিষয়ে লিখক।

৫.৬ বিশেষ মূল্যৰ নির্দ্ধাৰণ (DETERMINATION OF SPECIFIC COST)

ক) ঋণৰ মূল্য—সংগঠনসমূহে ঋণপত্র বিলিৰ যোগেদি বা বিত্তীয় প্রতিষ্ঠানৰ পৰা ঋণ লৈ অথবা জনসাধাৰণৰ পৰা আমানত গ্রহণৰ জৰিয়তে মূলধন আহৰণ কৰে। এই সকলোবোৰত কিছুমান নির্দিষ্ট হাৰত সুদ পৰিশোধ কৰিব লাগে।

খ) অপৰিশোধযোগ্য ঋণৰ মূল্য ঃ— অপৰিশোধিযোগ্য ঋণৰ মূল্য হৈছে সেই সুত যি হাৰত ঋণদিওঁতাই আশা কৰে। ঋণপত্রসমূহ লিখিতবোৰ হয় (১) সমহাৰত (২) বাট্টাত বা (৩) অধিহাৰত বিলি কৰা হয়। ইয়াৰ নিৰূপণৰ লগত জড়িত বিভিন্ন সমীকৰণবোৰ হ'ল—

(i) পূর্ব কৰ মূল্য ঃ

$$K_d = \frac{\text{সুদ}}{\text{মূলধন বা সমহাৰ}}$$

(ii) পার্শ্ব কৰ মূল্য ঃ

$$K_d = \frac{\text{সূদ (১-কৰ হাৰ)}}{\text{মূলধন বা সমহাৰ}}$$

অনুশীলনী ঃ ১



Alfa Ltd য়ে 12 শতাংশত 100 টকা লিখিত মূল্যত ঋণপত্র বিলি কৰিবলৈ সিদ্ধান্ত ল'লে। সংগঠনটো 40 শতাংশ কৰ বান্ধনিৰ অন্তর্গত। ঋণপত্রৰ মূল্য নির্দ্ধাৰণ কৰক।

সমাধান ঃ

(i) **পূর্ব কৰ মূল্য ঃ**

ইয়াত সুদ = 0.12 x = 100 = Rs. 12

লিখিত মূল্য = Rs. 100

$$K_d = \frac{12}{100} = 12 \text{ (শতাংশ)}$$

(ii) **পার্শ্ব কৰ মূল্য ঃ**

ইয়াত সুদ = 0.12 x = 100 = Rs. 12

লিখিত মূল্য = Rs. 100

সুদৰ হাৰ = 40 শতাংশ

$$K_d = \frac{12(1-0.04)}{100} = 7.2 \text{ শতাংশ}$$

অনুশীলনী ঃ ২



এটা ব্যৱসায়িক প্রতিষ্ঠানে 10 শতাংশত Rs. 1,00,000 টকাৰ ঋণপত্র বিলি কৰে। সুদৰ হাৰ 50 শতাংশ। ঋণৰ মূল্য নির্দ্ধাৰণ (পার্শ্ব কৰ) যাদহে ঋণপত্রবোৰ (১) সমাহাৰ (২) ১০% বাট্টাত (৩) ১০% অধিহাৰত বিলি কৰা হয়।

সমাধান ঃ

পার্শ্ব কৰ মূল্য—

$$K_d = \frac{\text{সুদ (1– কৰ হাৰ)}}{\text{মূলধন মূল্য বা লিখিত মূল্য}}$$

(১) সমাহাৰত বিলি

সুদ = 0.10 x Rs. 1,00,000 = Rs. 10,000

মূলধন মূল্য = Rs. 1,00,000

কৰ হাৰ = 50 শতাংশ

$$K_d = \frac{\text{Rs. } 10,000(1-.50)}{\text{Rs. } 1,00,000}$$

= 0.05

= 5 শতাংশ

(২) 10% বাট্টাত বিলি

সুদ = 0.10 x Rs. 1,00,000 = Rs. 10,000

মূলধন মূল্য (10% ৰেহাইত) = Rs. 1,00,000 – Rs. 10,000

= Rs. 90,000

$$K_d = \frac{10,000(1-.05)}{90,000} = 0.055 = 5.5 \text{ শতাংশ}$$

(৩) 10% অধিহাৰত বিলি

সুদ = 0.10 x Rs. 1,00,000 = Rs. 10,000

মূলধনৰ পৰিমাণ (10% অধিহাৰত) = Rs. 1,00,000 + Rs. 10,000

= Rs. 1,10,000

$$K_d = \frac{\text{Rs. } 10,000(1-.50)}{\text{Rs. } 1,10,000} = 0.045 = 4.5 \quad \text{শতাংশ}$$

গ) পৰিশোধযোগ্য ঋণৰ মূল্য ঃ — পৰিশোধযোগ্য ঋণ সেইবোৰ যি এক নির্দিষ্ট সময়ৰ অন্তত পৰিশোধিত হয়। ইয়াৰ লগত জড়িত সমীকৰণটো হ'ল—

(১) ঋণ মূল্য (পূর্ব কৰ)

$$K_d = \frac{1+(D-P)/n}{(D+P)/2}$$

য'ত I = বার্ষিক সুদ

D = ঋণপত্রৰ লিখিত মূল্য

N = পূর্ণতাৰ বাবে প্রয়োজনীয় বছৰ

P = মুঠ আর্জন

(২) ঋণ মূল্য (পার্শ্ব কৰ)

K_d (পার্শ্ব কৰ) = K_d (পূর্ব কৰ) x (1 – কৰ হাৰ)

উদাহৰণ ঃ এটা ব্যৱসায়িক প্রতিষ্ঠানে 1,00,000 ৰ বাবে 10% হাৰত ঋণপত্র বিলি কৰি দিয়ে আৰু দালালক 5% দালালি দিয়াৰ পাছত 95,000 টকা অর্জন কৰে। ঋণপত্রবোৰ 10 বছৰৰ অন্তত পূর্ণতা পাব।

ঋণ - মূল্য (পূর্ব-কৰ) নিৰূপণ কৰক

সমাধান ঃ—

$$K_d = \frac{1+(D-P)/n}{(D+P)/2}$$

য'ত I = 10,000 (1,00,000 ৰ 10%)

P = 95,000

D = 1,00,000

N = 10

$$K_d = \frac{10,000+(1,00,000-95,000)}{10}$$

$$\frac{1,00,000+95,000}{2}$$

$$= \frac{10,000+500}{97,500} = 10.77\%$$

ঘ) অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত মূলধনৰ মূল্য ঃ—

অপৰিশোধযোগ্য অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত মূলধনৰ মূল্য হ'ল অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশপত্ৰধাৰকসকলে আশা কৰা লাভাংশ, সাধাৰণতে কোম্পানীৰ পৰা এইটো আশা কৰা যায় যে ই নিয়মীয়াকৈ লাভাংশ পৰিশোধ কৰি থাকিব যদিহে কোম্পানীটো লোকচানৰ সন্মুখীন নহয়।

অপৰিশোধযোগ্য অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশৰ মূল্য

$$Kp = \frac{\text{লাভাংশ (D)}}{\text{মুঠ আৰ্জন (NP)}}$$

অনুশীলনী ঃ ৩



HLL Ltd. 200 টকা লিখিত মূল্যৰ 12 শতাংশ হাৰত অপৰিশোধযোগ্য শ্বেয়াৰ অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশ বিলি কৰে। এই অংশৰ মূল্য নিৰ্দ্ধাৰণ কৰক।

সমাধান ঃ

ইয়াত Dp = 0.12 x 200 = 24

NP = 200

$$K_p = \frac{DP}{NP} = \frac{24}{200} = 0.12 \text{ বা } 12\%$$

অনুশীলনী ঃ ৪



SRT Ltd. 16 শতাংশ অপৰিশোধযোগ্য অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশ বিলি কৰি দিয়াৰ কথা ভাবিছে। প্ৰতিটো অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশৰ লিখিত মূল্য হ'ব 100। Floatation মূল্য হ'ব প্ৰায় 3 শতাংশ।

এতিয়া (১) সমহাৰত (২)10 শতাংশ অধিহাৰত আৰু (৩) 5 শতাংশ বাট্টাত অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশৰ মূল্য নিৰূপণ কৰক।

সমাধান ঃ

(১) ইয়াত অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশৰ লিখিত মূল্য 100

বিলিজনিত ব্যয় = 0.03 x 100 = Rs 3

মুঠ আৰ্জন = 100 – 3 = Rs. 97

লাভাংশ = 0.16 x 100 = Rs. 16

$$K_p = \frac{D_p}{NP} = \frac{16}{97} = 0.164 \text{ বা } 16.4\%$$

(২) ইয়াত অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশৰ লিখিত মূল্য = 100

10% অধিহাৰ = 0.10 x 100 = 10

10% অধিহাৰৰ সৈতে লিখিত মূল্য = 100 + 10 = 110

বিলিজনিত ব্যয় = 0.03 x 100 = 3

মুঠ আৰ্জন = 110 – 3 = 107

লাভাংশ = 0.16 x 100 = 16

$$K_p = \frac{D_p}{NP} = \frac{16}{107} = 0.149 \text{ বা } 14.9\%$$

(৩) ইয়াত Preference শ্বেয়াৰৰ মুখা মূল্য = 100

5% হাৰত ৰেহাইত = 0.05 x 100 = 5

5% ৰেহাইৰে লিখিত মূল্য = 100 – 5 = 95

বিলিজনিত ব্যয় = 0.03 x 100 = 3

মুঠ আৰ্জন = 95 – 3 = 92

লাভাংশ = 0.16 x 100 = 16

$$K_p = \frac{D_p}{NP} = \frac{16}{97} = 0.149 \text{ বা } 17.3\%$$

ঙ) **পৰিশোধযোগ্য অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশৰ মূল্য ঃ—** যিবোৰ অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশ এক নির্দিষ্ট সময়ৰ অন্তত ম্যাদপূর্ণ হ'ব, সেইবিলাকক পৰিশোধযোগ্য অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশ বোলা হয়। অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশৰ মূল্য হ'ল এক বাট্টাৰ হাৰ যিয়ে নগদ ধনৰ আন্তঃ প্রবাহৰ বর্তমান মূল্য আৰু বহিঃপ্রবাহৰ বর্তমান মূল্য সমতুল্য কৰে। সাধাৰণতে লাভাংশ বছৰৰ শেষত পৰিশোধ কৰা হয় আৰু মূলধনো ম্যাদ সম্পূর্ণ হোৱাৰ পাছত ঘূৰাই দিয়া হয়।

যেতিয়া শেষত মূলধন মূল্য প্রদান কৰা হয় তেন্তে অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশৰ মূল্য হ'ল—

$$NP = \frac{D_1}{(1+K_p)^1} + \frac{D}{(1+K_p)^2} + \ldots\ldots\ldots + \frac{D_n}{(1+K_p)^n} + \frac{P_n}{(1+K_p)^n}$$

য'ত Kp = অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশৰ

NP = বাট্টা, বিলিজনিত ব্যয়ৰ পাছত মুঠ আৰ্জন

Di = অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশৰ i বছৰৰ অন্তত লাভাংশ য'ত i = I, z,....in

Pn = n বছৰৰ পাছত মূলধন মূল্যৰ পৰিশোধন এই সমীকৰণটো—

$$K_p = \frac{C+(D-P)/n}{(D+P)/2}$$

C = বার্ষিক লাভাংশ

D = অগ্রাধিকাৰযুক্ত অংশৰ লিখিত মূল্য

n =পূর্ণতাৰ বাবে বছৰ

p =মুঠ আৰ্জন

চ) সমাংশ অংশৰ মূলধন মূল্য ঃ

এই উৎসৰ মূলধনৰ মূল্য নির্দ্ধাৰণ কৰাটো কঠিন। এই অসুবিধাৰ দুটা প্ৰধান কাৰণ হ'ল— (১) ভৱিষ্যৎ লাভাংশ গণনা কৰা অতি কঠিন। (২) ভৱিষ্যৎ আয় আৰু লাভাংশ বৃদ্ধিৰ আশা কৰা হয়।

সমাংশ অংশৰ মূল্য নিৰূপণ কৰিবলৈ লাভাংশ বদ্ধিতকৰণ গণনা কৰিব লাগে। ইয়াক নিৰূপতি কৰা এটা পদ্ধতি হ'ল— লাভাংশ মূল্যায়ন পদ্ধতি।

লাভাংশ মূল্যায়ন পদ্ধতি ঃ— এই পদ্ধতিত সমাংশ অংশপত্রিক মূলধনৰ মূল্য হ'ল এক বাট্টাৰ হাৰ যিয়ে সমাংশৰ বৰ্তমানৰ বজাৰ মূল্য (P) আৰু সম্ভাৱিত লাভাংশৰ বৰ্তমানৰ মূল্য সমতুল্য কৰে। তলত দিয়া ধৰণে ইয়াৰ মূল্য নিৰূপণ কৰিব পাৰিব।

$$P = \frac{D1}{(1+ke)} + \frac{D2}{(1+Ke)^2} + ... + \frac{D_n}{(1+Ke)^n}$$

য'ত $D_1, D_2 \cdots$ হৈছে প্ৰতিটো সময়ৰ অন্তত আকংক্ষিত লাভাংশ $(1, 2, \cdots n)$ আৰু Ke হৈছে ৰেহাই হাৰ। ওপৰোক্ত সমীকৰণটোৰ সৰল ৰূপ হ'ল—

$$K_e = \frac{D}{P}$$

য'ত $D \rightarrow$ বছৰৰ অন্তত লাভাংশ

$P \rightarrow$ অংশৰ চলিত বজাৰ মূল্য

আকাংক্ষিত লাভাংশ বছৰৰ মূৰে মূৰে বৃদ্ধি হয়। সেয়ে এই সমস্যাৰ পৰা ৰেহাই পাবলৈ লাভাংশৰ এক স্থায়ী বৃদ্ধি হাৰ (g) ধৰি লোৱা হয়। তেতিয়া হ'লে

$$K_e = \frac{D_1}{P} + g$$

য'ত $D_1 = D(1+g)=g$ হাৰত বছৰে প্ৰতি বৰ্দ্ধিত লাভাংশ

P = অংশৰ চলিত বজাৰ মূল্য

g = লাভাংশৰ বৃদ্ধি



অনুশীলনী ঃ ৫

SFL Ltd. এ জনসাধাৰণলৈ 10 টকা দৰত সমাংশ অংশ আগবঢ়াইছে। সমাংশ অংশপত্রধাৰকসকলক 30% হাৰত লাভাংশ দিয়া হ'ব। যদিহে বৰ্তমান অংশৰ বজাৰ মূল্য 13 টকা হয় তেন্তে সমাংশ অংশৰ মূল্য কিমান হ'ব?

সমাধান ঃ

D = য'ত লাভাংশ = 0.30 x 10 = Rs. 3

P = বৰ্তমান বজাৰ মূল্য = Rs.13

$K_e \frac{3}{13}$ = 0.23 or 23%

চ) সঞ্চিত আয়ৰ মূল্য ঃ— ঋণৰ ওপৰত সুত আৰু অংশপত্রধাৰকসকলক লাভাংশ পৰিশোধ কৰাৰ পাছত কোম্পানীৰ অৱশিষ্ট আয়ক সঞ্চিত জমা আয় বোলা হয়। ইয়াতো এক মূল্য নিহিত হৈ থাকে যিহেতু কোম্পানীয়ে অংশপত্রধাৰকসকলৰ মাজত লাভাংশ বিতৰণ নকৰিলে আৰু তেওঁলোকে এই ধন অন্য লাভজনক ক্ষেত্রত বিনিয়োগ কৰিবলৈ সুবিধা নাপালে আৰু আয় অর্জন কৰিব নোৱাৰিলে। সেয়েহে সঞ্চিত জমা আয়ৰ মূল্যক।

(১) আয়কৰৰ সামঞ্জস্য ঃ অংশপত্রধাৰকসকলে লাভ কৰা লাভাংশৰ ওপৰত তেওঁলোকে আয়কৰ পৰিশোধ কৰিব লাগে। সেয়েহে আয়কৰ পৰিশোধ কৰি পোৱা লাভাংশহে তেওঁলোকে অর্জন কৰে।

(২) দালালীৰ সামঞ্জস্য ঃ সাধাৰণতে অংশপত্রধাৰসকলে অর্জন কৰা লাভাংশৰ সম্পূর্ণ অংশ তেওঁলোকে লাভ নকৰে কাৰণ নতুন অংশ ক্রয় কৰাৰ ক্ষেত্রত কিছু ব্যয় যেনে— দালালী আদি বহন কৰিবলগীয়া হয়।

এইবোৰৰ সঠিক ব্যৱস্থা কৰিহে সঞ্চিত জমা আয়ৰ মূল্য নিৰূপণ কৰিব পাৰি, তলৰ সমিকৰণটোৰ দ্বাৰা এই মূল্য নিৰূপণ কৰা হয়—

$$K_r = K_e(1–T)(1–C)$$

য'ত Kr = সঞ্চিত আয়

Ke = সমাংশ মূলধনৰ মূল্য

T = অংশপত্রধাৰকসকলৰ বাবে প্রযোজ্য কৰ হাৰ

C = দালালী খৰচ ইত্যাদি

৫.৭ মাপিত গড় মূলধন-মূল্য (WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL)

মূলধনৰ মূল্যই মূলধনৰ সমূহ উৎসৰ ব্যয়ক সূচায়। মাপিত গড় মূলধন মূল্যৰ অর্থ হ'ল মূলধন আহৰণ কৰা বিভিন্ন উৎসৰ বাবে বহন কৰিবলগীয়া গড় ব্যয়। মাপিত গড় মূলধন মূল্য নিৰূপণৰ লগত নিম্নোক্ত স্তৰসমূহ জড়িত।

(১) ধনৰ প্রতিটো উৎসৰ মূল্য নিৰূপণ কৰক।

(২) বিশেষ মূল্যবোৰক যথাযোগ্য মাপ দিয়ক।

(৩) প্রতিটো উৎসৰ মূল্যক যথাযোগ্য মাপেৰে পূৰণ কৰক।

(৪) মুঠ মাপিত মূল্যক মুঠ মাপেৰে হৰণ কৰক।

মাপ নিৰূপণ/প্রদান ঃ—

ধনৰ উৎসক মাপ দিয়াৰ ভিত্তি হ'ল—

(১) লিখিত মূল্য ঃ উদ্ধৃত্ত পত্রত থকা মূল্যসমূহকে লিখিত মূল্য বোলা হয়।

(২) বজাৰ মূল্য



অনুশীলনী ঃ ৬

E-net Ltd. প্ৰমাণী মূল্যৰ উপাদান (পাশ্ব কৰ)বোৰ তলত দিয়া হ'ল—

ঋণ মূল্য	4.00%
শ্বেয়াৰ মূল্য	11.5%
Equity মূলধন মূল্য	15.50%
সঞ্চিত আয় মূল্য	14.50%

E.Net ৰ মূলধন গাঠনিটো হ'ল ৰাশি

উৎস	3,00,000
ঋণ	4,00,000
Preference শ্বেয়াৰ মূলধন	6,00,000
Equity শ্বেয়াৰ মূলধন	2,00,000
সঞ্চিত আয়	15,00.000

হিচাপৰ মূল্য ভৰ ব্যৱহাৰ কৰি মাপিত/ভৰ গড় মূলধন মূল্য নিৰূপণ কৰা

Source (a)	পৰিমাণ (b)	অংশ (c)	পাৰ্শ্ব-কৰমূল্য (d)	ভৰ মূল্য (e) = (c) x (d)
ঋণ	3,00,000	$\frac{3,00,000}{15,00,000} = \frac{}{0.200}$	0.04	0.2000 x 0.040 = 0.0080
Preference শ্বেয়াৰ মূল্য	4,00,000	$\frac{4,00,000}{15,00,000} = \frac{}{0.267}$	0.115	0.267 x 0.115 = 0.0307
Equity শ্বেয়াৰ মূল্য	6,00,000	$\frac{6,00,000}{15,00,000} = \frac{}{0.400}$	0.155	0.400 x 0.155 = 0.0620
সঞ্চিত আয়	2,00,000	$\frac{2,00,000}{0.133} =$	0.145	0.133 x 0.145 = 0.0193
মুঠ	15,00,000			0.1200

গতিকে ভৰ/মাপিত গড় মূলধন মূল্য হ'ল 12%



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

প্রশ্ন নং ৩ ঃ খালী ঠাই পূৰ কৰক—

(ক) মূলধন মূল্য হৈছে ——————বিনিয়োগকাৰীৰ আকংক্ষিত প্রয়োজনীয় হাৰ।

(খ) স্পষ্ট মূল্য হৈছে——————যিয়ে বর্তমান ধনৰ বর্হিপ্রবাহৰ মূল্যৰ লগত ধনৰ আগমনৰ মূল্যক সমান কৰে।

(গ) ——————মূল্য হৈছে মূলধন গাঠনিৰ যিকোনো এটা উপাদানৰ লগত জড়িত মূল্য।

(ঘ) —————— মূল্য অতিৰিক্ত ধন আহৰণৰ বাবে সংগঠনে ব্যয় কৰা অতিৰিক্ত মূল্য।



৫.৮ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

এই অধ্যায়ত আমি নিম্নলিখিত বিষয়সমূহ আলোচনা কৰিলো—

- মূলধন মূল্যৰ অর্থ হৈছে এটা কোম্পানীয়ে বিনিয়োগৰ ওপৰত অর্জন কৰিবলগীয়া ন্যূনতম হাৰ। অংশ, ঋণপত্র আৰু দীর্ঘম্যাদী ঋণৰ জৰিয়তে বিনিয়োগ কৰা। বিনিয়োগকাৰীসকলক সন্তুষ্ট কৰিবলৈ কোম্পানীয়ে এই ন্যূনতম হাৰ অর্জন কৰাটো আৱশ্যক।
- মূলধনৰ মূল্য নিৰ্দ্ধপণ কৰাটো (১) মূলধৰ হিচাপজনিন সিদ্ধান্ত (২) মূলধন গাঁঠিনিজনিন সিদ্ধান্ত আৰু (৩) বিত্তীয় কার্যদক্ষতা মূল্যায়ণ আদি দিশৰ পৰা অতি গুৰুত্বপূর্ণ।
- বিভিন্ন প্রকাৰৰ মূলধন মূল্যবোৰ—স্পষ্ট মূল্য, সৰল মূল্য, বিশেষ মূল্য, গড় মূল্য আৰু পার্শ্বস্থ মূল্য
- অপৰিশোধিযোগ্য ঋণৰ মূল্য নিৰ্দ্ধপণ কৰিব পাৰি—

পূর্ব কৰ মূল্য ঃ

পার্শ্ব কৰ মূল্য ঃ

- পৰিশোধযোগ্য ঋণৰ মূল্য

পূর্ব কৰ মূল্য $K_a = \frac{1+(D-P)/_n}{(D+P)/_2}$

পার্শ্ব কৰ মূল্য $K_d = K_d$ (পূর্ব কৰ) x (1– কৰ হাৰ)

- অপৰিশোধযোগ্য অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশৰ মূল্য
- পৰিশোধযোগ্য অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশৰ মূল্য

$$K_P = \frac{C+(D-P)/_n}{(D+P)/_2}$$

- সমাংশ অংশপ্ৰত্ৰিক মূলধনৰ মূল্য গণনা কৰা হয় ঃ $K_e = \frac{D_1}{P} + g$
- সঞ্চিত আয় মূল্য

$$K_r = K_e(1-T)(1-C)$$

- মাপিত গড় মূলধন মূল্যৰ অৰ্থ হৈছে এটা কোম্পানীয়ে ব্যৱহাৰ কৰা বিভিন্ন মূলধনৰ উৎসৰ গড় মূল্য।



৫.৯ অধিক জানিবলৈ (FURTHER READINGS)

1) M. Y. Khan আৰু P. K. Jain ৰ Financial Management
2) Prasanna Chandra ৰ Financial Managent Throry and Practice
3) I. M. Pandey ৰ Financial Management



৫.১০ অগ্ৰগতিৰ খতিয়ান (ANSWERS TO CHECK YOUR PROGRESS)

১ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ মূলধন আহৰণ কৰি ব্যৱসায়ত বিনিয়োগ কৰাৰ বাবদ দিবলগীয়া মূল্যকে মূলধন মূল্য বোলা হয়।

২ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ স্পষ্ট মূল্য আৰু সৰল মূল্য।

৩ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ (ক) ন্যূনতম (খ) ৰেহাই হাৰ (গ) বিশেষ (ঘ) পার্শ্বস্থ



৫.১১ আৰ্হি প্ৰশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্ৰশ্ন ১ঃ মূলধন মূল্যৰ গুৰুত্বপূৰ্ণ দিশসমূহ উল্লেখ কৰক।

প্ৰশ্ন ২ঃ ঋণভিত্তিক মূলধন, অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশ আৰু সমাংশ অংশৰ মূল্য কেনেকৈ নিৰ্ধাৰণ কৰা হয়?

প্ৰশ্ন ৩ঃ মূলধন মূল্য নিৰ্ধাৰণ কৰোতে ল'বলগীয়া পদক্ষেপসমূহ আলোচনা কৰক।

প্ৰশ্ন ৪ঃ XIZ কোম্পানীয়ে বছৰি ৯% হাৰত ব্যৱসায়ী প্ৰসাৰৰ আশা কৰিছে। কোম্পানীৰ প্ৰতি অংশৰ বজাৰ মূল্য হৈছে ৪০ টকা। কোম্পানীয়ে প্ৰতি অংশত ৩.৬০ টকা হাৰত লাভাংশ পৰিশোধ কৰে। সমাংশ অংশপ্ৰত্ৰিক মূলধনৰ মূল্য নিৰ্ধাৰণ কৰক।

অধ্যায় ৬ঃ মূলধনীকৰণ (CAPITALISATION)

অধ্যায় গাঁথনি (UNIT STRUCTURE)

৬.১ উদ্দেশ্য (Learning Objectives)

৬.২ পৰিচয় (Introduction)

৬.৩ মূলধনীকৰণৰ অর্থ (Meaning of Capitalisation)

৬.৪ মূলধন আৰু মূলধনীকৰণ (Capital & Capitalisation)

৬.৫ মূলধনীকৰণৰ তত্ব (Theories of Capitalisation)

৬.৬ প্রকৃত মূলধনীকৰণ (Fair Capitalisation)

৬.৭ উচ্চ মূলধনীকৰণ (OverCapitalisation)

৬.৮ নিম্ন মূলধনীকৰণ (Under Capitalisation)

৬.৯ উচ্চ মূলধনীকৰণ বনাম নিম্ন মূলধনীকৰণ (Over Capitalisation Vs Under Capitalisation)

৬.১০ পানী মূলধন (Water Capital)

৬.১১ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let Us Sum Up)

৬.১২ অধিক জানিবলৈ (Further Readings)

৬.১৩ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (Answers to Check Your Progress)

৬.১৪ আর্হি প্রশ্ন (Model Questions)

৬.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টি অধ্যয়ন কৰি আপুনি -

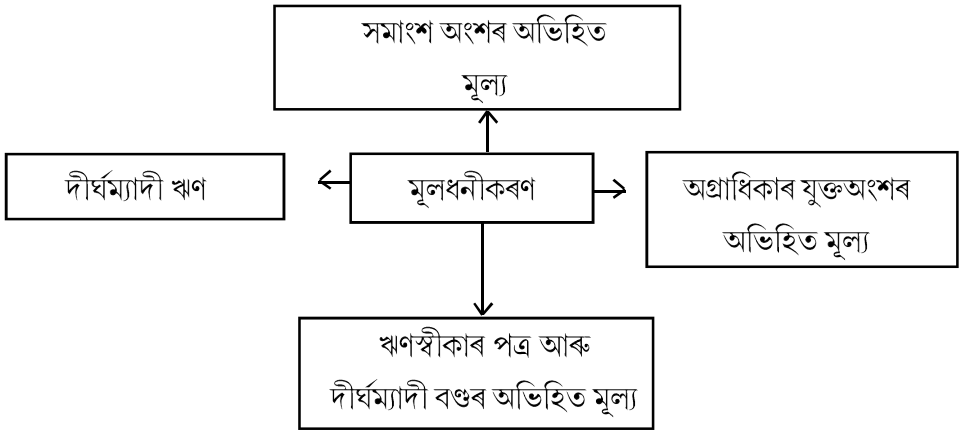
- মূলধনীকৰণৰ বিষয়ে জানিব পাৰিব
- মূলধনীকৰণৰ তত্বসমূহ ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- উচ্চ মূলধনীকৰণ, নিম্ন মূলধনীকৰণ আৰু পানী মূলধনৰ বিষয়ে ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- উচ্চ মূলধনীকৰণ আৰু নিম্ন মূলধনীকৰণৰ পার্থক্য জানিব পাৰিব
- উচ্চ মূলধনীকৰণ আৰু নিম্ন মূলধনীকৰণৰ কাৰণ, দোষ আৰু প্রতিকাৰসমূহ জানিব পাৰিব

৬.২ পৰিচয় (INTRODUCTION)

এটা কোম্পানীক দৰকাৰ হোৱা পুঁজি সংগ্রহ কৰাটো এজন বিত্তীয় প্রবন্ধকৰ গুৰুত্বপূর্ণ কাম। এইটো এনেধৰণে হ'ব লাগে যাতে দৰকাৰ হোৱা মূলধনতকৈ মুঠ মূলধনৰ পৰিমাণ বেছি নহয়। গতিকে প্রত্যেক সংস্থাই সর্বোত্তম পৰিমাণৰ মূলধন সংগ্রহ কৰিব লাগে।

৬.৩ মূলধনীকৰণৰ অর্থ (MEANING OF CAPITALISATION)

মূলধনীকৰণে এটা ব্যৱসায়ত নিয়োগ কৰা মুঠ পৰিমাণৰ মূলধনক বুজায়। ই বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ এক প্ৰয়োজনীয় অংশ। মূলধনীকৰণে এটা প্ৰতিষ্ঠাৰ বাবে দৰকাৰ হোৱা মূলধনৰ আটাইবোৰ উৎসকে অন্তৰ্ভুক্ত কৰে যিবোৰ কোম্পানীৰ প্ৰয়োজনীয় মূলধন সংগ্ৰহৰ বাবে ব্যৱহাৰ কৰা হয়। মূলধনীকৰণৰ সংজ্ঞাটোৰে মুঠ দীৰ্ঘম্যাদী পুঁজিক অভিহিত কৰিব পাৰি।



গুথম্যেন আৰু ডুগাল আৰু অন্যান্যসকলে ষ্টক আৰু বণ্ডৰ সমমূল্যক মূলধনীকৰণৰ সংজ্ঞা হিচাপে আগবঢ়াইছে।

এ. এচ ডিউইঙে মূলধনী ষ্টক আৰু ঋণসমূহক মূলধনীকৰণ শব্দটোৰ অন্তৰ্ভুক্ত কৰিছে।

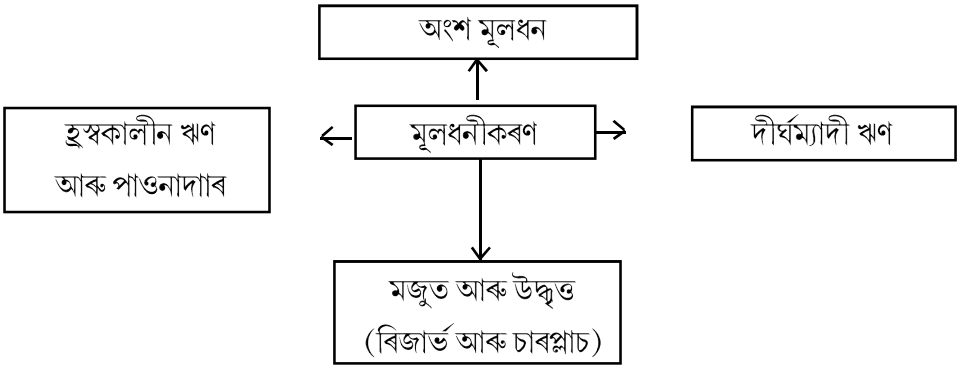
ব'নিভিল আৰ ডিৱেইৰ সূত্ৰ অনুসৰি 'মূলধনীকৰণ হৈছে ষ্টক আৰু নিষ্পত্তি নোহোৱা বণ্ডৰ উদ্বৃত্ত পত্ৰৰ মূল্য।'

Gerstanberg ৰ মতে "মূলধনীকৰণ হ'ল কোম্পানীৰ মালীকি মূলধন য'ত যিকোনো ৰূপত থকা মূলধন পুঁজি আৰু উদ্বৃত্ত সন্নিবিষ্ট হয় আৰু ঋণ মূলধন য'ত ব'ণ্ড আৰু অন্য দীৰ্ঘম্যাদী ঋণ সন্নিবিষ্ট হয়।"

উপৰোক্ত সূত্ৰসমূহৰ পৰা ইয়াক কব পাৰি যে মূলধনী কৰণ হৈছে কোম্পানী এটাই আৰু উদ্দেশ্য সাধনৰ বাবে প্ৰয়োজন হোৱা দীৰ্ঘম্যাদী মূলধনৰ পৰিমাণ নিৰ্ধাৰণ কৰা এটা পদ্ধতি। যদিওবা মূলধনীকৰণৰ আধুনিক ধাৰণা অনুসৰি হ্ৰস্বম্যাদী ঋণ আৰু পাওনাবোৰো মূলধনীকৰণৰ অন্তৰ্ভুক্ত কৰা হৈছে।

ওৱাকাৰ আৰু ৰ'নৰ মতে 'মূলধনীকৰণে কেৱল দীৰ্ঘম্যাদী ঋণ আৰু মূলধনী ষ্টকক বুজাব আৰু হ্ৰস্বম্যাদী পাওনাদাৰবোৰ মূলধনৰ উপাদান নোহোৱাটো ভ্ৰান্ত ধাৰণা। প্ৰকৃততে, মুঠ মূলধনৰ উপাদানবোৰ হৈছে হ্ৰস্বকালীন আৰু দীৰ্ঘকালীন পাওনাদাৰবোৰ।'

গতিকে আধুনিক সূত্ৰ অনুসৰি মূলধনৰ উপাদানবোৰ তলত দিয়া ধৰণৰ (যদিও এইটো আজিও ব্যাপকভাৱে স্বীকৃত নহয়)।



ব্যৱসায়ৰ সামগ্ৰিক চক্ৰত মূলধনৰ প্ৰয়োজন তলত দিয়া ধৰণে হয়—

এটা কোম্পানীৰ উত্তৰণৰ সময়ত

↓

কোম্পানীটোৰ সম্প্ৰসাৰণৰ সময়ত

↓

দুটা বা ততোধিক কোম্পানীৰ একত্ৰীকৰণৰ সময়ত

↓

মূলধনৰ পূৰ্ণ গাঁথনিৰ সময়ত

৬.৪ মূলধন আৰু মূলধনীকৰণ (CAPITAL and CAPITALISATION)

মূলধন	মূলধনীকৰণ
ক) মূলধনে এটা কোম্পানীত কৰা মুঠ বিনিয়োগক বুজায় খ) মূলধন শব্দটো সাৰ্বজনীন য'ত সকলোবোৰ ব্যাৱসায়িক প্ৰতিষ্ঠানৰ বাবে প্ৰযোজ্য হয় (ব্যক্তিগত কোম্পানী, ৰাজহুৱা কোম্পানী, যৌথ প্ৰতিষ্ঠান আৰু একক মালিকানা প্ৰতিষ্ঠান)	মূলধনীকৰণে প্ৰতিভূতিসমূহৰ সম মূল্যক বুজায় মূলধনীকৰণ ব্যক্তিগত বা মালিকানাধীন প্ৰতিষ্ঠানৰ বাবে প্ৰযোজ্য নহয়।

৬.৫ মূলধনীকৰণৰ তত্ব (THEORIES OF CAPITALISATION)

মূলধনীকৰণৰ পৰিমাণ নিৰ্ণয় কৰিবলৈ তলত দিয়া তত্বসমূহ সাধাৰণতে ব্যৱহৃত হয়।

১) মূলধনীকৰণৰ খৰচ তত্ব ঃ এই তত্বটোৰ মতে, বিভিন্ন সম্পদৰ খৰচৰ পৰিমাণৰ ওপৰত এটা প্ৰতিষ্ঠানৰ মূলধনীকৰণ নিৰূপণ কৰা হয়। প্ৰকৃত অৱস্থাত স্থায়ী সম্পদবোৰৰ খৰচসমূহ, কাৰ্যকৰী মূলধন আৰু এটা নতুন ব্যৱসায় স্থাপন কৰাৰ বাবে দৰকাৰ হোৱা খৰচবোৰ (যেনে— যন্ত্ৰপাতি, মাটি আৰু ভৱন ইত্যাদি) যোগ কৰি এটা ব্যৱসায়ৰ মূলধনীকৰণৰ পৰিমাণ নিৰ্ধাৰণ কৰা হয়।

উদাহৰণ ঃ যদি এটা প্ৰতিষ্ঠানে প্ৰাথমিক খৰচ, স্থিৰসম্পত্তি, প্ৰতিভূতিসমূহ বিক্ৰী কৰা

খৰচ আৰু কার্যৰত মূলধন দিয়াৰ বাবে মুঠ খৰচ ১০,০০০০০ হয় তেতিয়াহ'লে প্রতিষ্ঠানটোৰ মূলধনীকৰণ হ'ব ১০,০০০০০ টকাত।

খৰচ তত্বই এজন উদ্যোক্তাক ব্যৱসায় এটা স্থাপন কৰাৰ বাবে দৰকাৰ হোৱা ধনৰ পৰিমাণ নির্ধাৰণ কৰিবলৈ সহায় কৰে।

যদিও খৰচ তত্বক তলত দিয়া ভিত্তিসমূহৰ বাবে উপযুক্ত বুলি বিবেচনা কৰা হোৱা নাই।

ক) এই সূত্রটোৱে কেৱল সম্পত্তিবোৰৰ খৰচসমূহহে বিবেচনা কৰে, বিনিয়োগৰ প্রাথমিক খৰচসমূহক বিবেচনা নকৰে।

খ) যিবোৰ কোম্পানীৰ আয়ৰ সামঞ্জস্য নাথাকে সেইবোৰৰ বাবে উপযুক্ত নহয়।

২) মূলধনীকৰণৰ আয় তত্ব ঃ আয় তত্বৰ মুখ্য বিষয়টো হৈছে, এটা কোম্পানীৰ আয়ৰ ওপৰত আৰু মূলধন পুঁজিৰ পৰা হ'ব পৰা উচিত আয়ৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি নির্ধাৰণ কৰা মূলধন। প্রচলিত প্রতিষ্ঠানসমূহৰ মূলধনীকৰণৰ বাবে আয় তত্বৰ এই শাখাটো সর্বোকৃষ্ট। যিহেতু নতুন কোম্পানীৰ বাবে আয়ৰ অনুমাণ কৰাটো বিপদজনক আৰু যথেষ্ট কষ্টকৰ কাম নতুন কোম্পানীৰ বাবে এই তত্বটো উপযুক্ত নহ'ব পাৰে।

উদাহৰণস্বৰূপে যদি এটা নতুন কোম্পানীয়ে ইয়াৰ বার্ষিক গড় আয় ১,০০,০০০ টকা হ'ব বুলি হিচাপ কৰে আৰু একেধৰণৰ কোম্পানীবোৰে তেওঁলোকৰ মূলধন বিনিয়োগৰ পৰা ২০% আয় কৰি আছে তেতিয়াহ'লে কোম্পানীটোৰ মূলধনীকৰণ হ'ব—

$$= \frac{১০০০০০ \times ১০০}{২০}$$

= ৫,০০,০০০ টকা

এই পদ্ধতিটোৱে এটা কোম্পানীৰ মূল্য আৰু ইয়াৰ আয়ৰ ক্ষমতাৰ লগত সহসম্বন্ধী কৰে। আয় তত্বই এটা নতুন কোম্পানী প্রতিষ্ঠা কৰাৰ খৰচক পৰীক্ষা কৰে।

এটা নতুন কোম্পানীৰ আয়ৰ অনুমান কৰা প্রতিষ্ঠানটোৰ বাবে বৰ জটিল। আয়ৰ অনুমানত কৰা ভুলে প্রত্যক্ষভাৱে মূলধনীকৰণৰ পৰিমাণত প্রভাৱ পেলাব।

আনুমানিক আয়ৰ এটা পৰিমাণত উপনীত হোৱাৰ পিছত, এজন বিত্তীয় প্রবন্ধকে একেধৰণৰ আয় কৰি থকা কোম্পানীৰ লগত তুলনা কৰি চাব আৰু কোম্পানীটোৰ উচিত মূলধনীকৰণ হৈছেনে, নিম্ন মূলধনীকৰণ হৈছেনে উচ্চ মূলধনীকৰণ হৈছে তাৰ নির্ধাৰণ কৰিব।

৬.৬ উচিত মূলধনীকৰণ (FAIR CAPITALISATION)

প্রকৃত মূল্য = বজাৰ মূল্য = উচিত মূলধনীকৰণ।

মূলধনীকৰণ বিত্তীয় পৰিকল্পনাৰ এটা গুৰুত্বপূর্ণ অংশ। প্রতিভূতিসমূহৰ আৰু ইয়াৰ

পৰিমাণৰ এনেদৰে বাছনি কৰিব লাগে যাতে এটা বাণিজ্যিক সত্বাৰ উদ্দেশ্যসমূহ সাধন কৰিব পৰা যায় (সম্পদ বৃদ্ধি)। গতিকে, এটা ব্যৱসায়ত উচিত মূলধনীকৰণ অতি প্ৰয়োজনীয়। এইটো ঋণ আৰু মালিকানাধীন অংশবোৰৰ মাজত ভাৰসাম্যতা ৰাখি উপনীত হ'ব পৰা যাব। এটা প্ৰতিষ্ঠান অতি মূলধনীকৰণ বা নিম্নমূলধনীকৰণ হ'ব নালাগে।

উচিত মূলধনীকৰণৰ সম্যক ধাৰণাটো বুজিবলৈ উচ্চ মূলধনীকৰণ আৰু নিম্ন মূলধনীকৰণৰ পৰিস্থিতিটো বিশ্লেষণ কৰিব লাগিব।

৬.৭ উচ্চ মূলধনীকৰণ (OVERCAPITALISATION)

প্ৰকৃত মূল্য < বজাৰ মূল্য = উচ্চ মূলধনীকৰণ

এটা ব্যৱসায় উচ্চ মূলধনীকৃত হোৱা বুলি কোৱা হয় যেতিয়া—

১) মূলধনীকৰণে শুদ্ধ পৰিসম্পদৰ প্ৰকৃত আৰ্থিক মূল্যতকৈ বেছি হয়।

২) মূলধনীকৰণৰ ওপৰত নায্য আয় প্ৰাপ্তি নহয়।

৩) এটা ব্যৱসায়ত পৰিসম্পত্তিৰ পৰিমাণ প্ৰয়োজনাধিক হয়।

উদাহৰণ ঃ এটা ব্যৱসায়ৰ ১০% সম্ভাব্য নায্য আয়েৰে মূলধনীকৰণ হ'ল ৫,০০,০০০ টকা। যদি প্ৰকৃত আয় ৫০,০০০ টকা হয়, তেতিয়াহ'লে প্ৰতিষ্ঠানটো উচিতভাৱে মূলধনীকৰণ হৈছে। যদিহে কেবল ৪০,০০০ টকা আয় কৰে প্ৰতিষ্ঠানটো উচ্চ মূলধনীকৃত হ'ব কাৰণ ইয়াৰ আয়ৰ হিচাপেৰে উচিত মূলধনীকৰণ হ'ব ৪,০০,০০০ টকা (৪০,০০০/ ১০%) আৰু প্ৰকৃত আয়ৰ হাৰ হ'ব সম্ভাব্য আয় ১০%ৰ বিপৰীতে হ'ব ৮%।

যেতিয়া এটা ব্যৱসায়িক প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ আয় ব্যৱসায়টোত বিনিয়োগ কৰা মূলধনৰ ওপৰত ন্যায্য আয় প্ৰদান কৰিবলৈ নোজোৰে তেতিয়া সেই প্ৰতিষ্ঠানটো উচ্চ মূলধনীকৃত হয়। অন্য অৰ্থত যেতিয়া লাভাংশ আৰু সূদৰ উচিত হাৰ প্ৰদান কৰিবলৈ এটা কোম্পানীৰ প্ৰকৃত আয় যথেষ্ট নহয় তেতিয়া সেই কোম্পানীটো উচ্চ মূলধনীকৃত হোৱা বুলি কোৱা হয়।

ব'নিভিল, ডিৱেই আৰু কেলীৰ মতে, 'যেতিয়া এটা ব্যৱসায়ে নিস্পত্তি নোহোৱা প্ৰতিভূমিসমূহৰ পৰা উচিত হাৰত আয় কৰিবলৈ অসমৰ্থ সেইটো ব্যৱসায় উচ্চ মূলধনীকৃত হয়।'

এইদৰে উচ্চ মূলধনীকৰণক অপ্ৰয়োজনীয় মূলধনৰ ৰূপ বুলি অভিহিত কৰিব পাৰি। যেতিয়া অংশ আৰু ঋণপত্ৰৰ মুঠ সমমূল্য নিৰ্দিষ্ট পৰিসম্পত্তিৰ প্ৰকৃত মূল্যতকৈ বেছি হয় সেইটোক উচ্চ মূলধনীকৰণ বোলা হয়।

উচ্চ মূলধনীকৰণৰ কাৰণসমূহ ঃ

উচ্চ মূলধনীকৰণৰ কাৰণসমূহ তলত দিয়া হ'ল।

১) আয় ক্ষমতা বৈছিকৈ নিৰ্ধাৰণ কৰা।

২) উদাৰ লাভ্যাংশ নীতি।

৩) উচ্চ হাৰত সম্পত্তিৰ মূল্যায়ন কৰা আৰু অৱক্ষয়ৰ অপৰ্যাপ্ত ব্যৱস্থা।

৪) উচ্চ প্ৰাৰম্ভীক ব্যয়, সুনাম আৰু স্থায়ী পৰিসম্পত্তি আহৰণৰ বাবে কৰা অত্যাধিক খৰচ।

৫) উচ্চ হাৰত কৰ আৰোপন।

৬) অংশ আৰু ঋণপত্ৰৰ জৰিয়তে কোম্পানীয়ে লাভজনক ব্যৱহাৰতকৈ অতিৰিক্ত টকা উঠোৱা।

৭) উচ্চ হাৰৰ লিবাৰেজ — উচ্চহাৰত বিশাল পৰিমাণৰ ঋণ লোৱা।

৮) উৎপাদীত সামগ্ৰীৰ অপৰ্যাপ্ত চাহিদা।

উচ্চ মূলধনীকৰণৰ প্ৰভাৱ

১) উচ্চ মূলধনীকৃত কোম্পানীয়ে কম আয়ৰ বাবে ভাল লাভ্যাংশ প্ৰদান কৰিব নোৱাৰে।

২) উচ্চ মূলধনীকৃত কোম্পানীবোৰে বজাৰত ইয়াৰ সুনাম হেৰুৱাই।

৩) অংশৰ বজাৰ দৰ কমি যায়। ফলত কোম্পানীৰ ওপৰত বিনিয়োগকাৰীৰ বিশ্বাসযোগ্যতা হেৰুৱাই আৰু মূলধন আহৰণ কৰিবলৈ কষ্টকৰ হয়।

৪) ইয়াৰ ফলত এটা কোম্পানীৰ পূৰ্ণসংগঠন আনকি পৰিসমাপ্তিলৈও লৈ যাব পাৰে।

৫) উচ্চ মূলধনীকৃত কোম্পানীৰ প্ৰতিভূতি আমানত মূল্য কম হয়।

৬) উচ্চ মূলধনীকৃত প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ সমাজতো কিছুমান দুষ্প্ৰভাৱ পৰে যেনে— উপভোক্তাৰ লোকচান, সম্পদৰ অপব্যৱহাৰ আৰু মন্দাৱস্থা।

উচ্চ মূলধনীকৰণৰ প্ৰতিকাৰ

উচ্চ মূলধনীকৃত কোম্পানীবোৰে তলত দিয়া উপায়বোৰ অৱলম্বন কৰিব লাগে।

১) লাভৰ পুনৰ বিনিয়োগ

২) প্ৰৱন্ধন কাৰ্যক্ষম হ'ব লাগে। কোম্পানীটোৱে সম্পূৰ্ণ পূৰ্ণ গঠন কৰিব লাগে।

৩) ঋণত পৰিমাণ হ্ৰাস কৰিব লাগে।

৪) অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশবোৰৰ আদায় সোনকালে কৰিব লাগে, কাৰণ ইয়াত লাভ্যাংশ পৰিমাণ বেছি থাকে।

৫) ষ্টকৰ সমমূল্যৰ পৰিমাণ হ্ৰাস।

৬) একে ষ্টকৰ শ্বেয়াৰৰ সংখ্যা কমাব লাগে।

৬.৮ নিম্ন মূলধনীকৰণ (UNDER CAPITALISATION)

প্ৰকৃত মূল্য > বহী মূল্য = নিম্ন মূলধনীকৰণ

যেতিয়া এট প্ৰতিষ্ঠানৰ আয় ক্ষমতাৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি যথাযথ মূলধনীকৰণতকৈ প্ৰকৃত মূলধনীকৰণ কম হয় সেই প্ৰতিষ্ঠানটোক নিম্ন মূলধনীকৃত বুলি কোৱা হয়। এইটো উচ্চ মূলধনীকৰণ বিপৰীত হয়।

Gerstanbergৰ ভাষাত 'এটা কোম্পানী নিম্ন মূলধনীকৃত হ'ব পাৰে যেতিয়া একে ক্ষেত্ৰৰ একেধৰণৰ কোম্পানীসমূহৰ আয়ৰ হাৰতকৈ এটা কোম্পানীৰ মূলধনৰ ওপৰত কৰি থকা আয়ৰ হাৰ ব্যতিক্ৰমীভাৱে বেছি হয় অথবা যেতিয়া কোম্পানীটোৰ ব্যৱসায় চলাবলৈ

খুউব কম পৰিমাণৰ মূলধন থাকে।

গতিকে নিম্ন মূলধনীকৰণ তলত দিয়া কাৰণে হয়—

- প্ৰচাৰৰ সময়ত সম্ভাব্য আয়ৰ নিম্ননুমান।
- কোনো ঘটনাৰ ফলত হোৱা আয়ৰ আস্বাভাৱিক বৃদ্ধি।
- যেতিয়া এটা কোম্পানীয়ে সূদ আৰু নিৰ্দিষ্ট লাভ্যাংশ প্ৰদান কৰিবলৈ যথেষ্ট পৰিমাণৰ উপাৰ্জন কৰে আৰু কোম্পানীটোৰ একেধৰণৰ ব্যৱসায়ৰ কোম্পানীৰ সমাংশ অংশ আয়ৰ হাৰতকৈ লেখত ল'বলগীয়া ধৰণে ভাল হাৰত ল্যাভাংশ প্ৰদান কৰিবলৈ সক্ষম হয় তেতিয়া সেই কোম্পানীটো নিম্ন মূলধনীকৃত হয়।

ষ্টকৰ আৰু নিস্পত্তি নোহোৱা বণ্ডৰ মুঠ মূল্যতকৈ পৰিসম্পত্তিৰ প্ৰকৃত মূল্য বেছি হ'লেও নিম্ন মূলধনীকৰণ হিচাপে অভিহিত কৰিব পাৰি। সমাংশ অংশৰ প্ৰকৃত মূল্যৰ লগত বজাৰ মূল্য তুলনাত কৰি চালে এইটো নিৰূপণ কৰিব পাৰি। যদি সমাংশ অংশৰ বজাৰ মূল্য প্ৰকৃত মূল্যতকৈ কম হয়, তেনে ক্ষেত্ৰত তেনে কোম্পানীক নিম্নমূলধনীকৃত বুলি কোৱা হয়।

নিম্ন মূলধনীকৰণৰ কাৰণসমূহ

নিম্ন মূলধনীকৰণৰ সম্ভাব্য কাৰণসমূহ তলত দিয়া হ'ল—

১) প্ৰাৰম্ভিক আয়ৰ নিম্নানুমান।
২) পৰিসম্পত্তি ৰক্ষণশীল ব্যৱস্থাপনা।
৩) প্ৰয়োজনীয় মূলধনৰ নিম্নানুমান।
৪) উচ্চ পৰ্যায়ৰ দক্ষতা আৰু অনাকাংক্ষিত আয়ৰ বৃদ্ধি।
৫) লাভ্যাংশ বিতৰণৰ ৰক্ষণশীল মনোভাব, যাৰ ফলত হোৱা আয় মজুতকৰণ আৰু আয়ক্ষমতাৰ বৃদ্ধি।

নিম্ন মূলধনীকৰণৰ প্ৰভাৱ

নিম্নমূলধনীকৰণৰ সম্ভাব্য প্ৰভাৱসমূহ তলত দিয়া ধৰণৰ—

১) উচ্চ লাভজনকতাৰ বাবে নতুন উদ্যোক্তাসকলক আকৰ্ষণ কৰে আৰু নিম্ন মূলধনীকৃত প্ৰতিষ্ঠানটোৰ বাবে তীব্ৰ প্ৰতিযোগিতা সৃষ্টি কৰে।
২) প্ৰত্যেক অংশৰ আয় আৰু প্ৰত্যেক অংশৰ লাভ্যাংশ বৃদ্ধি হ'ব আৰু এইটোৱে লাভ্যাংশৰ উদাৰবাদী নীতি গ্ৰহণ কৰিবলৈ বাধ্য কৰিব লগতে কৰ্মীসকলক বেছি মজুৰি দাবী কৰাৰ বাবে উদ্‌গনি দিব। উপভোক্তাসকলে তেওঁলোকক কোম্পানীয়ে শোষণ কৰা বুলি ভাবিব পাৰে।
৩) সম্পত্তিৰ ৰক্ষণশীল প্ৰবন্ধনে সম্পত্তিৰ নিম্নমূল্য নিৰ্ধাৰণ কৰে আৰু এইটোৱে আৰু বেছি গুপুত লাভ অৰ্জন কৰাত সহায় কৰে।
৪) প্ৰত্যেক অংশৰ উচ্চ আয়ৰ বাবে অংশসমূহৰ দাম বাঢ়িব পাৰে। এইটোৱে পৰিচালক সকলক অংশৰ মূল্যৰ হেৰ ফেৰ কৰিবলৈ উৎসাহ দিব পাৰে।
৫) পৰিৱৰ্তিত পৰিস্থিতিক গ্ৰহণ কৰা কৌশল দুৰ্বল হ'ব পাৰে আৰু সম্প্ৰসাৰণ কাৰ্যক্ৰমনিকা লেহেমীয়া হ'ব পাৰে।

নিম্ন মূলধনীকৰণৰ নিৰাময়ৰ উপায়সমূহ

নিম্ন মূলধনীকৰণৰ সমস্যাৰ বাবে তলত দিয়া উপায়বোৰ অবলম্বন কৰিলে সুফল পাব পাৰি।

১) নিম্ন মূলধনীকৃত প্ৰতিষ্ঠানবোৰে বোনাচ অংশৰ জাৰী কৰিব পাৰে অথবা মুঠ মূলধন বঢ়াবলৈ অতিৰিক্ত অংশৰ আৰু ঋণপত্ৰ জাৰী কৰিব পাৰে। নিম্ন মূলধনীকৰণৰ বাবে এইটো এটা উপযুক্ত প্ৰতিকাৰ, কাৰণ এই ব্যৱস্থাটোৱে প্ৰত্যেক অংশৰ লাভ্যাংশ আৰু আয়ৰ গড় হাৰ কমায়।

২) বিদ্যমান অংশবোৰ বিভক্ত কৰি সেইবোৰৰ সমমূল্য বঢ়াব পৰা যায়। এইটোৱে প্ৰত্যেক শ্বেয়াৰৰ লাভ্যাংশ কমাব।

৩) পৰিসম্পত্তিসমূহৰ মূল্য সংশোধিত কৰি উচ্চমূল্যৰ কৰিব পাৰি আৰু বিদ্যমান অংশৰ গৰাকীসমূহক তেওঁলোকৰ পুৰণি অংশৰ সলনি উচ্চ সমহাৰৰ অংশ প্ৰদান কৰিব পাৰি।

৬.৯ উচ্চ মূলধনীকৰণ বনাম নিম্ন মূলধনীকৰণ (OVER CAPITALISATION VS UNDER CAPITALISATION)

উচ্চ মূলধনীকৰণ আৰু নিম্ন মূলধনীকৰণৰ তুলনা।

উচ্চ মূলধনীকৰণ	নিম্ন মূলধনীকৰণ
১) প্ৰকৃত মূল্য < বহী মূল্য = উচ্চ মূলধনীকৰণ।	১) প্ৰকৃত মূল্য > বহী মূল্য = নিম্ন মূলধনীকৰণ।
২) উচ্চ মূলধনীকৰণৰ এটা কোম্পানীৰ বাবে গম্ভীৰ সমস্যা।	২) উচ্চ মূলধনীকৰণৰ তুলনা নিম্ন মূলধনীকৰণৰ সমস্যাটো কম গধুৰ নহয়।
৩) উচ্চ মূলধনীকৰণৰ ফলত অৰ্থনৈতিক সম্পদসমূহৰ ওপৰত প্ৰতিকূল প্ৰভাৱ পৰে।	৩) নিম্ন মূলধনীকৰণে অংশসমূহৰ পৰা অহা উচ্চ হাৰৰ আয়ক বুজায়।
৪) উচ্চ মূলধনীকৰণৰ প্ৰতিকাৰ ব্যৱস্থা বেছি জটিল।	৪) নিম্ন মূলধনীকৰণৰ প্ৰতিকাৰ ব্যৱস্থা সহজ।
৫) উচ্চ মূলধনীকৰণ এটা সাধাৰণ ঘটনা।	৫) নিম্ন মূলধনীকৰণ এটা বিৰল ঘটনা।

৬.১০ পানী মূলধন (WATER CAPITAL)

হগলেণ্ডৰ ভাষাত 'এটা ষ্টক পানী হোৱা বুলি কোৱা হ'ব যেতিয়া ইয়াৰ প্ৰকৃত মূল্য বহী দৰতকৈ কম হয়।'

যেতিয়া এটা কোম্পানীৰ মূলধনী ষ্টকে সমমূল্যৰ সম্পত্তি প্ৰতিনিধিত্ব নকৰে, সেই

ষ্টকখিনিক পানীয় হোৱা বুলি কোৱা হয় যিটোৱে কোম্পানীৰ মূলধনত পানী থকাটো সূচায়।

পানী মূলধনৰ সমস্যাটো এটা কোম্পানী প্ৰবৰ্ত্তন কৰাৰ সময়ত উদ্ভব হ'ব পাৰে, কিন্তু কিছু ক্ষেত্ৰত পুৰণি কোম্পানীৰো হ'ব পাৰে। এই অৱস্থাটো তলত দিয়া কাৰণসমূহৰ বাবে হ'ব পাৰে।

১) যেতিয়া উদ্যোক্তাসকলৰ সেৱাৰ উচ্চ মূল্যায়ন কৰা হয় আৰু তেওঁলোকক শ্বেয়াৰৰ ৰূপত প্ৰতিদান প্ৰদান কৰা হয়। গতিকে অংশ মূলধনৰ তুলনাত পৰিসম্পত্তিৰ কোনো বৃদ্ধি নহয়।

২) অতি উচ্চ হাৰত কোম্পানীৰ পৰিসম্পত্তি আহৰণ।

৩) ত্ৰুটিপূৰ্ণ অবক্ষয় নীতি।

৪) সুনাম, স্বত্বাধিকাৰ আদিৰ দৰে সদৃশ পৰিসম্পত্তিৰ উচ্চদৰত কৰা অধিগ্ৰহণ।



অগ্ৰগতি নিৰীক্ষণ

প্ৰশ্ন নং ১ ঃ মূলধনীকৰণ মানে কি বুজায়?

.....

প্ৰশ্ন নং ২ ঃ মূলধনীকৰণৰ দুটা তত্ব ব্যাখ্যা কৰক।

.....

.....

প্ৰশ্ন নং ৩ ঃ উপযুক্ত শব্দৰে খালী ঠাই পূৰণ কৰক।

(ক) মূলধনীকৰণ ..... ৰ এটা গুৰুত্বপূৰ্ণ গাঁথনি।

(খ) প্ৰকৃত মূল্য বজাৰ মূল্যৰ সমান হ'লে ..... বুলি জনা যায়।

(গ) যেতিয়া এটা ব্যৱসায়ৰ দৰকাৰতকৈ বেছি শুদ্ধ পৰিসম্পত্তি থাকে তাক ..... বুলি জনা যায়।

(ঘ) যেতিয়া এটা কোম্পানীৰ সম্ভাব্য আয়ৰ অবমূল্যায়ন হয়, তেতিয়া কোম্পানীটো ..... মূলধনীকৃত হ'ব।

(ঙ) আধুনিক ধাৰণা মতে মূলধনীকৰণে ..... আৰু ..... অন্তৰ্ভুক্ত কৰে।

প্ৰশ্ন নং ৪ ঃ তলত দিয়া উক্তিসমূহ শুদ্ধ নে অশুদ্ধ লিখিব।

(i) মূলধনীকৰণ শব্দটো কেবল কোম্পানীৰ ক্ষেত্ৰত প্ৰযোজ্য।

(ii) পানী মূলধন উচ্চ মূলধনীকৰণৰ কাৰণ হ'ব পাৰে।

(iii) নিম্ন মূলধনীকৰণ এটা সাধাৰণ ঘটনা।

(iv) নতুনকৈ স্থাপিত হোৱা প্ৰতিষ্ঠানৰ বাবে মূলধনীকৰণৰ খৰচতত্বটো প্ৰযোজ্য।

(v) অতিৰিক্ত মূলধন উচ্চ মূলধনীকৰণৰ দৰে একে নহয়।



৬.১১ অধ্যয়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

এই অধ্যায়টিত আমি তলত দিয়া বিষয়সমূহ আলোচন কৰিলো।

- মূলধনীকৰণ বিত্তীয় পকিল্পনাৰ এটা গুৰুত্বপূর্ণ বিষয়। মূলধন বা পুঁজি বহু বেছি বা বহু কম হ'ব নলাগে। গতিকে এটা কোম্পানীয়ে মূলধনৰ পৰিমাণ নির্ণয় কৰাটো কোম্পানীৰ বিত্তীয় সিদ্ধান্তৰ অন্যতম গুৰুত্বপূর্ণ বিষয়। যিটোত বহী মূল্য = প্রকৃত মূল্য সূত্রটো থাকিব পাৰে। ইয়াকে মূলধনীকৰণ বোলা হয়।
- মূলধনীকৰণৰ পৰিমাণ নির্ণয় কৰিবলৈ দুটা তত্ব ব্যৱহৃত হয়।
  ১) মূলধনীকৰণৰ খৰচ তত্ব।
  ২) মূলধনীকৰণৰ আয় তত্ব।
- মূলধনীকৰণক তলত দিয়া প্রকাৰৰ অনুসৰি শ্রেণীভুক্ত কৰিব পাৰি।
  ১) উচ্চ মূলধনীকৰণ ঃ এটা ব্যৱসায়ৰ আয়ে ইয়াত বিনিয়োগ কৰা মূলধনৰ পৰিমাণৰ নায্যতা প্রদান নকৰে।
  ২) নিম্ন মূলধনীকৰণ ঃ এটা কোম্পানীৰ আয় ক্ষমতাৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰি যেতিয়া প্রকৃত মূলধনীকৰণ উচিত মূলধনীকৰণতকৈ কম হয়।
  ৩) উচিত মূলধনীকৰণ ঃ উচ্চ মূলধনীকৰণো নহয় নিম্ন মূলধনীকৰণো নহয় (বহী মূল্য = প্রকৃত মূল্য)।
- উচ্চ মূলধনীকৰণ এটা সাধাৰণ ঘটনা। কিন্তু নিম্ন মূলধনীকৰণ এটি বিৰল ঘটনা। এটা কোম্পানীৰ বাবে উচ্চ মূলধনীকৰণ নিম্ন মূলধনীকৰণতকৈ বেছি বিপদজনক। উচ্চ মূলধনীকৰণে অংশৰ গৰাকীসকলৰ ওপৰত কুপ্রভাৱ পেলায় আৰু অর্থনৈতিক ভাৰসাম্যতাক বিপদশংকুল অৱস্থালৈ ঠেলি দিয়ে। নিম্ন মূলধনীকৰণে কোম্পানীবোৰৰ মাজত তুমুল প্রতিযোগিতাৰ সৃষ্টি কৰে।
- যেতিয়া এটা কোম্পানীৰ মূলধনে সমমূল্যৰ পৰিসম্পত্তিৰ প্রতিনিধিত্ব নকৰে সেই মূলধনক পানী মূলধন বোলা হয়। পানী মূলধন আৰু নিম্ন মূলধন একে নহয়। সচৰাচৰ কোম্পানীৰ এটা প্রতিষ্ঠাৰ সময়ত পানী মূলধনৰ উৎপত্তি হয়।



৬.১২ অধিক জানিবলৈ (FURTHER READINGS)

1) Financial Management by Sawalia Bihari verma, Asian Book Pvt. Ltd., New Delhi
2) Financial Management by I. M. Pandey, Vikash Publishing House Pvt. Ltd.

৬.১৩ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (ANSWERS TO CHECK YOUR PROGRESS)

১ নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ এটা ব্যৱসায়ত বিনিয়োগ কৰা মূলধনকে মূলধনীকৰণ বোলে। এইটো শ্বেয়াৰ আৰু ডিবেঞ্চাৰৰ সমমূল্যৰ হয়।

২ নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ বিভিন্ন পৰিসম্পত্তিৰ খৰচৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি মূলধনীকৰণ খৰচ তত্ব নির্ণয় কৰা হয়। মূলধনীকৰণৰ আয়তত্ব ঃ এই তত্বমতে, এটা কোম্পানীয়ে কৰা আয় আৰু মূলধনৰ বিনিয়োগৰ পৰা হ'ব পৰা সম্ভাব্য আয়ৰ হাৰৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি সেই কোম্পানীটোৰ মূলধনৰ পৰিমাণ নির্ণয় কৰা হয়।

৩ নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ (ক) বিত্তীয় পৰিকল্পনা, (খ) উচিত মূলধনীকৰণ,
(গ) উচ্চ মূলধনীকৰণ, (ঘ) নিম্ন মূলধনীকৰণ,
(ঙ) দীর্ঘম্যাদী আৰু হ্রস্বম্যাদী মূলধন।

৪ নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ (i) শুদ্ধ, (ii) শুদ্ধ, (iii) অশুদ্ধ,
(iv) শুদ্ধ, (v) শুদ্ধ।

৬.১৪ আৰ্হি প্রশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্রশ্ন ১ঃ মূলধনীকৰণ কি? ইয়াৰ তত্বসমূহ ব্যাখ্যা কৰক।

প্রশ্ন ২ঃ উচ্চ মূলধনীকৰণ মানে কি বুজে? ইয়াৰ কাৰণসমূহ, প্রভাৱ আৰু প্রতিকাৰসমূহ আলোচনা কৰক।

প্রশ্ন ৩ঃ নিম্ন মূলধনীকৰণ মানে কি বুজে? ইয়াৰ কাৰণসমূহ, প্রভাৱ আৰু প্রতিকাৰসমূহ আলোচনা কৰক।

প্রশ্ন ৪ঃ উচ্চ মূলধনীকৰণ আৰু নিম্ন মূলধনীকৰণৰ পার্থক্যসমূহ লিখক।

প্রশ্ন ৫ঃ পানী মূলধন কি? এটা কোম্পানীত অহা পানী মূলধনৰ কাৰণসমূহ আলোচনা কৰক।

** ** **

অধ্যায় ৭ ঃ লিভাৰেজ (LEVERAGE)

অধ্যায় গাঁথনি (UNIT STRUCTURE)

৭.১ উদ্দেশ্য (Learning Objectives)

৭.২ পৰিচয় (Introduction)

৭.৩ লিভাৰেজৰ অর্থ (Meaning of Leverage)

৭.৪ বিত্তীয় লিভাৰেজ (Financial Leverage)

৭.৪.১ বিত্তীয় লিভাৰেজৰ পৰিমাপ (Measures of Financial Leverage)

৭.৪.২ বিত্তীয় লিভাৰেজৰ মাত্রা (Degree of Finacial Leverage)

৭.৪.৩ বিনিয়োগকাৰীৰ আয়ৰ হাৰৰ ওপৰত বিত্তীয় লিভাৰেজৰ প্রভাৱ (Impact of Financial Leverage on Investor's Rate of return)

৭.৫ কার্যকৰী লিভাৰেজ (Operating Leverage)

৭.৬ কার্যকৰী লিভাৰেজৰ মাত্রা (Degree of Operating Leverage)

৭.৭ কার্যকৰী আৰু বিত্তীয় লিভাৰেজৰ সংযুক্ত ফলাফল (Confined Effect of Operating and Financial Leverage)

৭.৮ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let Us Sum Up)

৭.৯ অধিক জানিবলৈ (Further Readings)

৭.১০ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (Answers to check Your Progress)

৭.১১ আৰ্হি প্রশ্ন (Model Questions)

৭.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টি অধ্যয়ন কৰি আপুনি—

- বিত্তীয় লিভাৰেজৰ ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- কার্যকৰী লিভাৰেজৰ বর্ণনা কৰিব পাৰিব
- বিত্তীয় আৰু কার্যকৰী লিভাৰেজৰ পৰিমাপ বর্ণনা কৰিব পাৰিব
- বিত্তীয় আৰু কার্যকৰী লিভাৰেজৰ সংযুক্ত ফলাফলৰ ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব।

৭.২ পৰিচয় (INTRODUCTION)

এই অধ্যায়ত লিভাৰেজৰ বিষয়ে ব্যাখ্যা দিয়া হ'ব। ইয়াৰ লক্ষ্য হৈছে আমাক বিত্তীয় লিভাৰেজৰ

তথ্য, ইয়াৰ পৰিমাপ আৰু অনুপাতৰ বিষয়ে জনোৱা। আমি বিনিয়োগকাৰীৰ আয়ৰ হাৰৰ ওপৰত বিত্তীয় লিভাৰেজৰ প্ৰভাৱৰ বিষয়েও আলোচনা কৰিম। এই অধ্যায়ৰ শেষত আমি কাৰ্যকৰী লিভাৰেজৰ বিষয়ে, ইয়াৰ স্থান আৰু তাৰ পিছত আমি বিত্তীয় আৰু কাৰ্যকৰী লিভাৰেজৰ সংযুক্ত ফলাফল আলোচনা কৰিম।

৭.৩ লিভাৰেজৰ অৰ্থ (MEANING OF LEVERAGE)

লিভাৰেজ হ'ল কোম্পানীৰ ব্যয়বিলাকৰ মাজত থকা স্থায়ী ব্যয়ৰ পৰিমাপ। এই স্থায়ী ব্যয়বোৰ তলত দিয়াধৰণে ভাগ কৰিব পাৰি ঃ কাৰ্যকৰী খৰচবিলাকৰ উপাদান বিলাক প্ৰকৃততে স্থায়ী হয় আৰু সূতৰ নিচিনা যিবিলাক অনা-কাৰ্যকৰী খৰছ, প্ৰকৃততে সম্পৰ্কিতভাৱে স্থায়ী।

প্ৰথমতে, স্থায়ী কাৰ্যকৰী খৰছে কোম্পানীৰ কাৰ্যকৰী লিভাৰেজ নিৰ্দ্ধাৰণ কৰে আৰু দ্বিতীয়তে স্থায়ী বিত্তীয় খৰচবোৰে কোম্পানীৰ বিত্তীয় লিভাৰেজ নিৰ্দ্ধাৰণ কৰে। কাৰ্যকৰী লিভাৰেজ স্থায়ী কাৰ্যকৰী ব্যয় (বিত্তীয় ব্যয়ৰ বাহিলে অন্য স্থায়ী ব্যয়বোৰ) যেনে অৱক্ষয়, দৰমহা, বিজ্ঞাপন খৰছ আৰু কৰ আদিৰ পৰা উদ্ভৱ হয়। বিত্তীয় লিভাৰেজ সূতৰ নিচিনা স্থায়ী বিত্তীয় ব্যয়ৰ পৰা উদ্ভৱ হয়।

৭.৪ বিত্তীয় লিভাৰেজ (FINANCIAL LEVERAGE)

কোম্পানী এটাৰ বিত্তীয় কাৰ্যবোৰৰ লগত বিত্তীয় লিভাৰেজৰ সম্পৰ্ক থাকে। এটা কোম্পানীয়ে যিবোৰ উৎসৰ পৰা ধন আহৰণ কৰে সেইবোৰ স্থায়ী বিত্তীয় মাচুল অথবা খৰচ বহন কৰা স্থায়ী মাচুল বহন নকৰা প্ৰকৃতিৰ হয়। প্ৰথম পৰ্যায়ৰ ধনৰ উৎসবোৰত বিভিন্ন ধৰণৰ দীৰ্ঘম্যাদী ঋণ নিহিত থাকে আৰু সেইবোৰৰ ভিতৰত ঋণ পত্ৰ, বণ্ড আৰু অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশপত্ৰও থাকে। দ্বিতীয় উৎসটোত প্ৰধানকৈ স্থায়ী সূতৰ হাৰ বহন কৰা দীৰ্ঘম্যাদী ঋণ যিটো যুক্তিসন্মত দায়িত্ব আৰু সমতাংশ মূলধন নিহিত থাকে। অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশপত্ৰৰ ওপৰত লভ্যাংশ এটা চুক্তি সন্মত দায়িত্ব নহয় কিন্তু এটা স্থায়ী মাচুল যিটো সমতাংশ অংশপত্ৰধাৰকসকলক যিকোনো প্ৰদান কৰাৰ আগতে প্ৰদান কৰিবই লাগিব।

স্থায়ী মাচুল ধনৰ উৎসবোৰৰ ব্যৱহাৰ, যেনে—গৰাকী মূলধনৰ সৈতে ঋণ আৰু অগ্ৰধিকাৰমূলক মূলধনক বিত্তীয় লিভাৰেজ বুলি জনা যায়। ইয়াক সাধাৰণতে সমাংশৰ বাণিজ্য (Trading on Equity) বুলিও জনা যায়। ইয়াৰ কাৰণ হ'ল, এটা কোম্পানীয়ে ব্যৱহাৰ কৰা বিত্তীয় লিভাৰেজক স্থায়ী মাচুলৰ মূলধনৰ ব্যয়তকৈ বেছি আয় আহৰণ কৰিব বুলি ধৰা হয়। অৱশ্যে, এইটো এটা অভিধাৰণাৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি হয় যে কোম্পানীয়ে গ্ৰহণ কৰা স্থায়ী ব্যয় সম্পন্ন ধনৰ ধাৰা পোৱা পৰিসম্পত্তিৰ আয় অধিক। যেতিয়া কোম্পানীয়ে স্থায়ী ব্যয়তকৈ অধিক উপাৰ্জন কৰে

কেৱল তেতিয়াহে অনুকূল বা নিশ্চিত লিভাৰেজৰ সৃষ্টি হয়। অৱশ্যে, প্রতিকূল বা অনিশ্চিত লিভাৰেজৰ সৃষ্টি হয় যেতিয়া কোম্পানীয়ে মূলধনৰ ব্যয়ৰ সমান উপার্জন কৰিব নোৱাৰে। সেয়েহে, কোম্পানীৰ উপার্জন যেতিয়া হ্রাস হোৱা পৰিস্থিতিৰ সৃষ্টি হয়, তেতিয়া বিত্তীয় লিভাৰেজে কোম্পানীলৈ শংকা কঢ়িয়াই আনিব পাৰে। ইয়াৰ কাৰণ হ'ল, কোম্পানীৰ উপার্জন কম থকা সময়তো আনকি সূত প্রদান কৰিব লাগে। ইয়াক বিত্তীয় শংকা (Financial Risk) বুলিও গণ্য কৰা হয়।

৭.৪.১ বিত্তীয় লিভাৰেজৰ পৰিমাপবোৰ (Measures of Financial Leverage)

বিত্তীয় লিভাৰেজৰ অতি সাধাৰণ পৰিমাপবোৰ তলত দিয়া ধৰণৰ—

১। **ঋণ অনুপাত (Debt Ratio)** ঃ এইটো কোম্পানীৰ মুঠ পর্যাপ্ত ধনৰ দেনাৰ অনুপাত, অর্থাৎ গৰাকীৰ সমতাংশ আৰু বাহ্যিক দেনাৰ যোগফল। গৰাকীৰ সমতাংশ লিখিত মূল্য আৰু বজাৰ মূল্যৰ আধাৰত পৰিমাপ কৰা হয়।

ইয়াক এনেদৰে গণনা কৰা হয়— D/D + E

= D/V

য'ত D হ'ল দেনাৰ মূল্য, E হ'ল অংশধাৰকৰ সমতাংশৰ মূল্য আৰু V হ'ল মুঠ মূলধনৰ মূল্য (অর্থাৎ D + E)। D আৰু E লিখিত মূল্যৰ আধাৰত পৰিমাপ কৰিব পাৰি।

২। **ঋণ-সমতাংশৰ অনুপাত** ঃ এইটো হ'ল মুঠ সমতাংশত দেনাৰ অনুপাত। হয়তো সমতাংশৰ লিখিত মূল্য বা বজাৰ মূল্যৰ আধাৰত পৰিমাপ কৰা হয়।

এইটো D/E বুলি গণনা কৰা হয়, য'ত D হ'ল দেনাৰ মূল্য আৰু E হ'ল অংশপত্র ধাৰকসকলৰ সমতাংশ। সমতাংশৰ লিখিত মূল্যক প্রকৃত মূল্য বোলে। অংশপত্র ধাৰকসকলৰ সমতাংশ বজাৰ মূল্যৰ আধাৰত পৰিমাপ কৰিব পাৰি।

৩। **সূত আৱৰণ (Interest Coverage)** ঃ এইটো হ'ল সূত দেনাত, সূত আৰু কৰৰ প্রাৰম্ভিক কৰৰ প্রাৰম্ভিক আয়ৰ অনুপাত। ইয়াক আৱৰণ অনুপাত বুলি জনা যায় অর্থাৎ দেনা আৱৰণ অনুপাত বা দেনাৰ সেৱা আৱৰণ অনুপাত।

ইয়াক এনেদৰে গণনা কৰা হয় —

সূত আৰু কৰৰ পুর্বৱর্তী আয় (EBIT)

সূত

বিত্তীয় লিভাৰেজৰ প্রথম দুটা পৰিমাপক মূলধন সজুলিৰ পৰিমাপ বুলিও জনা যায়। এই পৰিমাপবোৰে এটা নির্দিষ্ট সময়ত কোম্পানীৰ ধন আহৰণৰ স্থান দেখুৱাই। আৱৰণ অনুপাত বুলি জনাজাত তৃতীয় পৰিমাপটোৱে স্থায়ী বিত্তীয় জিম্মা পূৰাবলৈ কোম্পানীৰ ক্ষমতাকে সূচায়। এই পৰিমাপটোৱে কোম্পানীৰ বিত্তীয় শংকাৰ জাননী দিয়াত সহায় কৰে।

৭.৪.২ বিত্তীয় লিভাৰেজৰ মাত্রা (Degree of Financial Leverage)

প্রতি অংশৰ আয়ৰ পৰিৱর্তনৰ শতকৰা হাৰ যিটো সূত আৰু কৰৰ পূর্বৱর্তী আয়ৰ পৰিৱর্তনৰ শতকৰা হাৰৰ ফলাফল, তাক বিত্তীয় লিভাৰেজৰ স্থান (DFL) বুলি কোৱা হয় আৰু ইয়াক তলত দিয়া ধৰণে গণনা কৰা হয়।

$$DFL = \frac{\text{প্রতি অংশৰ আয় পৰিৱর্তনৰ শতকৰা হাৰ}}{\text{সূত আৰু কৰৰ পূর্বৱর্তী আয় পৰিৱর্তনৰ শতকৰা হাৰ}}$$

এই গণনাটোৰে এটা সূচকাংকৰ সৃষ্টি কৰে যিটো উদাহৰণ স্বৰূপে যদি ১.৪৩ হয় ইয়াৰ অর্থ হয় EBITঅৰ ১০০ শতাংশ বৃদ্ধিৰ ফলত প্রতি অংশৰ আয় (EPS) ১৪৩ শতাংশ বৃদ্ধি হয়। যেতিয়া কোম্পানীৰ অর্থনৈতিক অৱস্থা ভাল আৰু EBIT বৃদ্ধি হৈ থাকে, ইয়াৰ EPS দ্রুত গতিত বৃদ্ধি হ'ব।

বিত্তীয় লিভাৰেজৰ মাত্রা, প্রদত্ত EBIT অৰ শতকৰা পৰিৱর্তনৰ ফলত হোৱা EPS অৰ শতকৰা পৰিৱতনৰ দ্বাৰা ব্যাখ্যা কৰা হয়।

$$DFL = \frac{\text{EPS অৰ শতকৰা পৰিৱর্তন}}{\text{EBIT অৰ শতকৰা পৰিৱর্তন}}$$

একেৰাহে, বিত্তীয় লিভাৰেজে অংশধাৰকসকলৰ আয় বৃদ্ধি কৰে আৰু অন্যহাতে ই তেওঁলোকৰ শংকাও বৃদ্ধি কৰে। এটা প্রদত্ত EBIT অৰ স্থানত EPS অধিক দেনা সহকাৰে সলনি হয়। সেয়েহে বিত্তীয় লিভাৰেজ হ'ল এটা দ্বৈত কার্যৰ অস্ত্র। ই অধিক আয়ৰ আশা দিব পাৰে কিন্তু অধিক শংকা সহকাৰেহে। সাধাৰণতে, দেনাৰ প্রকৃত পৰিমাপ নির্দ্ধাৰণ কৰিবলৈ আয় আৰু শংকাৰ লেনদেনত অৱতীর্ণ হোৱা যায়।

৭.৪.৩ বিনিয়োগকাৰীৰ আয়ৰ হাৰৰ ওপৰত বিত্তীয় লিভাৰেজৰ প্রভাৰ (Impact of Financial Leverage on Investor's Rate of Return)

তলৰ উদাহৰণ বিলাকৰ পৰা বিত্তীয় লিভাৰেজে কেনেকৈ বিনিয়োগকাৰীৰ সমতাংশৰ আয়ত প্রভাৱ পেলায় তাক জানো আহক। এটা কোম্পানীয়ে ইয়াৰ কার্য পৰিচালনাৰ বাবে ১০,০০০ টকা মূলধন বিচাৰে। এই ধনখিনি কোম্পানীৰ অংশধাৰকসকলে আনিব পাৰে। বিপৰীতভাৱে, এই ধনৰ এটা অংশ দেনা বিত্তৰ জৰিয়তে সংগ্রহ কৰিব পাৰে। যদি কোম্পানীয়ে কেৱল অংশধাৰকসকলৰ পৰা সেই ধন লয় তেতিয়াহ'লে কোম্পানীটো বিত্তীয়ভাৱে লিভাৰেজ হোৱা বুলি নকয় আৰু তেঁলোকৰ উদ্ধৃত পত্র তলত দিয়া ধৰণৰ হয়।

দেনা	টকা	সম্পত্তি	টকা
সমতাংশ মূলধন	১০,০০০	নগদ ধন	১০,০০০

কোম্পানীটোৱে ইয়াৰ কার্য আৰম্ভ কৰিলে আৰু তেওঁলোকৰ সৰলীকৰণ আয় বিৱৰণ তলত দিয়া ধৰণৰ —

বিক্রী (টকা)	১০.০০০
ব্যয় (টকা)	৭,০০০
EBIT (টকা)	৩,০০০
৫০% হিচাপে কৰ	১,৫০০
প্রকৃত লাভ	১,৫০০

আমি জানো যে, সমশতাংশৰ আয় (ROE) ঃ

$$ROE = \frac{\text{প্রকৃত লাভ}}{\text{সমশতাংশ মূলধন}} = \frac{১৫০০ \text{ টকা}}{১০,০০০ \text{ টকা}} = ১৫\%$$

এতিয়া, যদি কোম্পানীটোৱে ২ ঃ ১ অনুপাতত ঋন লয় তেতিয়া সমসতাংশৰ আয় পৰিৱর্তন হ'ব। ধৰা হ'ল, কোম্পানীয়ে ১৫% হাৰত ১০,০০০ × ২/৩ = ৬৬৬৭ টকা আহৰণ কৰিলে, কোম্পানীটোৰ উদ্ধৃত পত্র তলত দিয়া ধৰণৰ হ'ব—

দেনা	টকা	পৰিসম্পত্তি	টকা
সমশতাংশ মূলধন	৩,৩৩৩	নগদ ধন	১০,০০০
ঋণ মূলধন	৬৬৬৭	—	—
মুঠ	১০,০০০	মুঠ	১০,০০০

এতিয়া আয় বিবৃতি তলত দিয়া ধৰণৰ হ'ব—

বিক্রী (টকা)	১০,০০০ টকা
খৰছ	৭,০০০ টকা
EBIT	৩,০০০ টকা
সূত	১,০০০ টকা
কৰৰ পূর্বৰ লাভ (PBT)	২,০০০ টকা
৫০% হাৰত কৰ	১,০০০ টকা
প্রকৃত লাভ	১,০০০ টকা

এতিয়া আমি সমশতাংশ আয় গণনা কৰো (ROE) ঃ

$$ROE = \frac{\text{প্ৰকৃত লাভ}}{\text{সমতাংশ মূলধন}}$$

$$= \frac{১০০০ \text{ টকা}}{৩৩৩৩ \text{ টকা}} = ৩০\%$$

এই অতিৰিক্ত আয়ত অৰিহণা যোগোৱা উপাদানবোৰ তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

- যদিও কোম্পানীয়ে আহৰণ কৰা ধনৰ ওপৰত ১৫% হাৰত সূত দিব লাগে কোম্পানীয়ে ১৫% অতকৈ বেছি অৰ্জন কৰিবলৈ সক্ষম হ'ব, যিটো অংশধাৰক সকললৈ হস্তান্তৰ কৰা হয়।
- সূত হ'ল কৰ বাদ দিবলগীয়া খৰছ। কৰৰ হাৰ বেছি হ'লে সংৰক্ষিত কৰ পৰ্যাপ্ত হয় যিটো বিত্তীয়ভাৱে লিভাৰেজ হয়।

৭.৫ কার্যকৰী লিভাৰেজ (OPERATING LEVERAGE)

উচ্চ স্থায়ী ব্যয় আৰু নিম্ন পৰিৱৰ্তনশীল ব্যয়ে উচ্চস্তৰ আৰু নিম্ন স্তৰ দুয়োটাতে অত্যাধিক লাভৰ শতকৰা হাৰ পৰিৱৰ্তন কৰে। যদি এটা কোম্পানীৰ উচ্চ ব্যয় স্থায়ী কৰা হয় ই কোম্পানীৰ ব্যৱসায়িক শংকা বৃদ্ধি কৰে। এই উপাদানটোক কার্যকৰী লিভাৰেজ বোলে। যদি কোম্পানীৰ মুঠ ব্যয়ৰ এটা উচ্চ হাৰ স্থায়ী হয়, কোম্পানীটোক এটা উচ্চ কার্যকৰী লিভাৰেজ থকা বুলি কোৱা হয়। কার্যকৰী লিভাৰেজৰ মান (DOL) প্ৰদত্ত বিক্ৰীৰ শতকৰা পৰিবৰ্তনৰ ফলত হোৱা কার্যকৰী আয়ৰ শতকৰা পৰিৱৰ্তনৰ (বা EBIT) দ্বাৰা বুজোৱা হয়। কার্যত, DOL হ'ল সূচক সংখ্যা যিটোৰ ধাৰা কার্যকৰী আয়ৰ ওপৰত বিক্ৰী পৰিৱৰ্তনৰ প্ৰভাৱ নিৰ্ণয় কৰা হয়। নাইবা যেতিয়া স্থায়ী ব্যয় অতি বেছি হয় আৰু পৰিৱৰ্তনশীল ব্যয়ে প্ৰতি এটকা আয়ৰ ওপৰত কেৱল ক্ষুদ্ৰ শতকৰা হাৰ উপভোগ কৰে। ৰাজহৰ নাম মাত্ৰ পৰিৱৰ্তন হ'লেও ব্যক্ত লাভৰ ওপৰত অধিক প্ৰতিক্ৰিয়া হয়। কার্যকৰী লিভাৰেজে তেতিয়া কোনো এটা প্ৰদত্ত বিক্ৰীৰ পৰিৱৰ্তনত হোৱা কার্যকৰী আয় (EBIT) অৰ স্পষ্ট প্ৰভাৱক বুজাই। কার্যকৰী লিভাৰেজৰ এটা খুব নাটকীয় উদাহৰণ হ'ল উৰাজাহাজৰ উদ্যোগ, য'ত মুঠ ব্যয়ৰ এটা বৃহৎ অংশ স্থায়ী হয়।

সেয়েহে সাধাৰণ অর্থত কার্যকৰী লিভাৰেজক, এটা প্ৰদত্ত বিক্ৰীৰ শতকৰা পৰিৱৰ্তনৰ ফলত হোৱা সূত আৰু কৰৰ পূৰ্বৱৰ্তী আয়ৰ শতকৰা পৰিৱৰ্তন বুলি ব্যাখ্যা কৰা হয়।

৭.৬ কার্যকৰী লিভাৰেজৰ মাত্রা (DEGREE OF OPERATING LEVERAGE)

কার্যকৰী লিভাৰেজৰ স্থানকো বিক্রী পৰিৱর্তনৰ ফলত কোম্পানীৰ সূত আৰু কৰৰ পূর্বৰ আয় পৰিৱর্তন হোৱা বুলি ব্যাখ্যা কৰা হয়। যিহেতু পৰিৱর্তনশীল ব্যয় বিক্রীৰ প্রত্যক্ষ অনুপাতত পৰিৱর্তন হয় আৰু স্থায়ী ব্যয় স্থিৰ হৈ ৰয়, বিক্রী পৰিৱর্তন হোৱা সময়ত EBIT অৰ ভিন্নতা হয় স্থায়ী ব্যয়ৰ ধাৰা। কার্যকৰী লিভাৰেজক এটা প্রতিস্থানৰ কার্যত ব্যৱহাৰ হোৱা স্থায়ী ব্যয় বুলি কোৱা হয়। এটা প্রতিষ্ঠানৰ কার্যকৰী লিভাৰেজ নাথাকিব যদি ইয়াৰ মুঠ ব্যয়ত স্থায়ী ব্যয়ৰ অনুপাত নাথাকে। তেনেকুৱা প্রতিস্থানৰ বাবে এটা প্রদত্ত বিক্রীৰ পৰিৱর্তন, কার্যকৰী লাভৰ বা সূত আৰু কৰৰ পূর্বৰ আয়ৰ একে শতকৰা হাৰ পৰিৱর্তনক বুজাই।

স্থায়ী কার্যকৰী ব্যয়ত, প্রশাসনীয় ব্যয়, অৱক্ষয়, বিক্রী আৰু বিজ্ঞাপন খৰছ ইত্যাদি সংলগ্ন হৈ থাকে। নিশ্চিত (অর্থাৎ শূন্যতকৈ ডাঙৰ) স্থায়ী কার্যকৰী ব্যয়ৰ সৈতে, এটা বিক্রীৰ ১% পৰিৱর্তনে সূত আৰু কৰৰ পূর্বৰ আয়ৰ ১% অতকৈ বেছিকৈ পৰিৱর্তন দেখুৱাই। এই ফলাফল পৰিমাপ কৰাকে কার্যকৰী লিভাৰেজৰ স্থান (DOL) বুলি কোৱা হয়। সেয়েহে DOL উৎপাদনৰ স্থিৰ পৰিৱর্তনৰ কার্যকৰী আয় (EBIT)অৰ গুৰুত্ব পৰিমাপ কৰে আৰু যেতিয়া বিক্রী স্তৰৰ হ্রাস বৃদ্ধি হয়, লাভত ইয়াৰ প্রভাৰ সূচাই। বিশেষভাৱে DOLঅক কার্যকৰী আয়ৰ শতকৰা পৰিৱর্তন হৰণ উৎপাদন স্তৰৰ শতকৰা পৰিবর্তন বুলি ব্যাখ্যা কৰা হয়।

$$DOL = \frac{\% \triangle EBIT}{\% \triangle D} = \frac{\triangle EBIT/EBIT}{\triangle Q/D}$$

অন্য কথাত,

$$DOl = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F}$$

য'ত Q = উৎপাদন আৰু বিক্রীৰ পৰিমাণ

Q = প্রতি এককত বিক্রী দাম

Q = প্রতি এককত পৰিৱর্তনশীল ব্যয়

Q = কার্যকৰী স্থায়ী ব্যয়



অনুশীলনী ১

এটা কোম্পানীয়ে প্রতি এককত ১০০ টকাকৈ বস্তু বিক্রী কৰে, প্রতি এককৰ পৰিৱর্তনশীল ব্যয় ৫০ টকা আৰু প্রতি বছৰৰ স্থায়ী কার্যকৰী ব্যয় ৫০,০০০ টকা। (i) ১০০০ একক (ii) ২০০০ একক আৰু (iii) ৩০০০ একক বিক্রী ফলত হোৱা EBIT অৰ বিভিন্ন স্তৰবোৰ দেখুওৱা।

	হ্রাস	ভিত্তি স্তৰ	বৃদ্ধি
একক‌ত বিক্রী	১,০০০	২,০০০	৩,০০০
বিক্রী ৰাজহ (টকা)	১,০০,০০০	২,০০,০০০	৩,০০,০০০
বাদ ঃ পৰিৱর্তনশীল কার্যকৰী ব্যয় (টকা)	৫০,০০০	১,০০,০০০	১,৫০,০০০
বিক্রী ৰাজহ পৰিৱর্তনশীল ব্যয় (টকা)	৫০,০০০	১,০০,০০০	১,৫০,০০০
বাদ ঃ স্থায়ী কার্যকৰী ব্যয় (টকা)	৫০,০০০	৫০,০০০	৫০,০০০
EBIT (টকা)	০	৫০,০০০	১,০০,০০০
শতকৰা হাৰ (হ্রাস/বৃদ্ধি)	- ১০০%		+ ১০০%

ভাঙনি ঃ ওপৰৰ উদাহৰণৰ পৰা আমি তলত দিয়া ফলাফলবোৰ পাওঁ ঃ

১। ৫০% বিক্রী বৃদ্ধিৰ (২০০০ ৰ পৰা ৩০০০ একক‌লৈ) ফলত EBIT ১০০% হ'ল (৫০০০০ ৰ পৰা ১০০০০ টকালৈ)।

২। ৫০% বিক্রী হ্রাস হোৱাৰ ফলত (২০০০ ৰ পৰা ১০০০ একক‌লৈ) EBIT ১০০% হ্রাস হ'ল (৫০,০০০ টকাৰ পৰা শূন্যলৈ)।



অনুশীলনী ২

এটা কোম্পানীয়ে প্রতি একক‌ত ৫০ টকাকৈ ইয়াৰ বস্তু বিক্রী কৰে, প্রতি একক‌ৰ পৰিৱর্তনশীল ব্যয় ৩০ টকা আৰু প্রতি বছৰৰ স্থায়ী কার্যকৰী ব্যয় ১৭০০০ টকা। ইয়াৰ বিক্রীৰ বর্তমান স্তৰ ১০০০ একক।

১। কার্যকৰী লিভাৰেজৰ স্থান নির্ণয় কৰা।

২। যদি বিক্রী পৰিৱর্তন হৈ (ক) ১৩৫০ একক‌লৈ বাঢ়ে আৰু (খ) ৮৫০ একক‌লৈ হ্রাস হয়, তেতিয়া EBIT অৰ কি পৰিস্থিতি হ'ব?

সমাধান ঃ বিভিন্ন বিক্রী স্তৰত EBIT

বিক্রী (একক‌ত)	৮৫০ একক	১০০০ একক	১২৫০ একক
বিক্রী ৰাজহ (টকা)	৪২,৫০০	৫০,০০০	৬২,৫০০
বাদ ঃ পৰিৱর্তনশীল ব্যয় (টকা)	২৫,৫০০	৩০,০০০	৩৭,৫০০
বিক্রী ৰাজহ পৰিৱর্তনশীল ব্যয়	১৭,০০০	২০,০০০	২৫,০০০
বাদ ঃ স্থায়ী কার্যকৰী ব্যয়	১৭,০০০	১৭,০০০	১৭,০০০
EBIT	০	৩,০০০	৮,০০০

ভাঙনি ঃ ১। বিক্রীৰ ২৫% হ্রাস হোৱাৰ ফলত (২০০০ এককৰ পৰা ৮৫০ এককলৈ) EBIT অৰ ১০০% হ্রাস হ'ল (৩০০০ টকাৰ পৰা শূন্যলৈ)। ২। বিক্রী ২৫% হোৱাৰ ফলত (১০০০ এককৰ পৰা ১২৫০ এককলৈ) EBIT অৰ ১.৬৬% বৃদ্ধি হ'ল।

দুয়োটা উদাহৰণে (১ আৰু ২) ইয়াকে দেখুৱাই যে যেতিয়া এটা কোম্পানীৰ স্থায়ী কার্যকৰী ব্যয় থাকে, বিক্রীৰ পৰিমাণ বৃদ্ধিৰ ফলত EBIT অৰ অনুপাতিকতকৈ বেছি বৃদ্ধি হয়। একেদৰে বিক্রীৰ স্তৰ হ্রাস হ'লে এটো ঠিক বিপৰীত ক্রিয়া হয়। ইয়াকে কার্যকৰী লিভাৰেজ বুলি কয়। আগৰতো অনুকূল লিভাৰেজ আৰু পিচৰতো প্রতিকূল লিভাৰেজ।

৭.৭ কার্যকৰী আৰু বিত্তীয় লিভাৰেজৰ সংযুক্ত ফলাফল (COMBINED EFFECT OF OPERATING AND FINANCIAL LEVERAGE)

দুয়োবিধ লিভাৰেজৰ সংযুক্ত ফলাফল সাধাৰণ অংশীধাৰকসকলৰ আয় পর্যাপ্ত কৰাত কিছু গুৰুত্ব আছে। এটা প্রদত্ত বিক্রী পৰিৱর্তনৰ বাবে সেইবোৰে প্রতি অংশপত্রৰ আয়ত বিশাল পৰিৱর্তনৰ সৃষ্টি কৰে। যদি এটা কোম্পানীয়ে উচ্চ স্তৰৰ কার্যকৰা আৰু বিত্তীয় লিভাৰেজ নিয়োগ কৰে, বিক্রী স্তৰৰ এটা সামান্য পৰিৱর্তনে প্রতি অংশপত্রৰ আয়ত এটা গুৰুত্বপূর্ণ প্রভাৱ পেলাব।

কার্যকৰী শংকাৰ ওপৰত কার্যকৰী লিভাৰেজৰ এটা প্রভাৱ আছে আৰু ইয়াক বিক্রীৰ শতকৰা পৰিৱর্তনৰ ফলত হোৱা EBIT অৰ শতকৰা পৰিৱর্তনৰ ধাৰা জোখা হয়। বিত্তীয় শংকাত বিত্তীয় লিভাৰেজৰ প্রভাৱ আছে আৰু ইয়াক EBIT অৰ শতকৰা পৰিৱর্তনৰ বাবে হোৱা EPS অৰ শতকৰা পৰিৱর্তনৰ ধাৰা জোখা হয়। যিহেতু দুয়োবিধ লিভাৰেজ স্থায়ী ব্যয় পূৰণত ওতঃপ্রোতভাৱে জড়িত, যদি সেইবোৰক সংযোগ হয়, ফলাফল হ'ব মুঠ লিভাৰেজ আৰু সংযুক্ত লিভাৰেজৰ লগত বৰিত শংকাক মুঠ শংকা বুলি কোৱা হ'ব।

সংযুক্ত লিভাৰেজৰ স্থান তলত দিয়া ধৰণে বিশ্লেষণ কৰা হয় ঃ

DCL = DOL x DFL, য'ত DCL = সংযুক্ত লিভাৰেজৰ মাত্রা

DOL = কার্যকৰী লিভাৰেজৰ মাত্রা

DFL = বিত্তীয় লিভাৰেজৰ মাত্রা

DOL আৰু DFL অৰ মান বিলাক সালসলনি কৰি আমি পাও ঃ

$$DCL = \frac{\text{EBIT অৰ শতকৰা পৰিৱর্তন}}{\text{বিক্রীৰ শতকৰা পৰিৱর্তন}} \times \frac{\text{EPS অৰ শতকৰা পৰিৱর্তন}}{\text{EBIT অৰ শতকৰা পৰিৱর্তন}}$$

$$= \frac{\text{EPS অৰ শতকৰা পৰিৱর্তন}}{\text{বিক্রীৰ শতকৰা পৰিৱর্তন}}$$

$$DCL = \frac{\text{বিক্রীৰ ৰাজহ -পৰিৱর্তনশীল ব্যয়}}{EBIT} \times \frac{EBIT}{EBIT-1} = \frac{\text{বিক্রী ৰাজহ -পৰিৱর্তনশীল ব্যয়}}{EBIT-2}$$

একক বৃহৎ DOL বা DFL এ DCL বৃদ্ধি কৰিব। DCL হ'ল মুঠ শংকা আৰু অনিশ্চয়তাৰ জোখ যিটো কার্যকৰী আৰু বিত্তীয় লিভাৰেজৰ বাবে সৃষ্টি হোৱা অংশধাৰকসকলৰ আয়ৰ লগত জড়িত হয়। মুঠ লিভাৰেজৰ এটা আৱশ্যকীয় স্তৰ আৰু মুঠ শংকাৰ এটা গ্রহণযোগ্য স্তৰ পা বলৈ কার্যকৰা আৰু বিত্তীয় লিভাৰেজ বিভিন্ন প্রকাৰত পাব পাৰি।



অনুশীলনী ৩

ধৰা FGL লিঃ কোম্পানীয়ে ১০ টকাকৈ ১০০০ একক বিক্রী কৰিলো ইয়াৰ পৰিৱর্তনশীল ব্যয় হ'ল প্রতি এককত ৩ টকা আৰু স্থায়ী ব্যয় হ'ল ৪ টকা। EBIT হ'ল ৩০০০ টকা আৰু সূতৰ ধন হল ১০০০ টকা। স্থায়ী ব্যয় ৪০০০ টকা।

(i) DCL নির্ণয় কৰা

সমাধান ঃ

DCL = DOL x DFL

$$DOL = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F} = \frac{১০০০ (১০ — ৩)}{১০০০ (১০ — ৩) — ৪০০০}$$

$$= ২.৩৩$$

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT-1} = \frac{৩০০০}{৩০০০ — ১০০০} = ১.৫$$

DCL = ২.৩৩ × ১.৫ = ৩.৫

ভাঙনি ঃ

ইয়াৰ অর্থ হ'ল যে ১০০০ একক উৎপাদনত, উৎপাদনৰ সংখ্যা ১% পৰিৱর্তন হৈছে।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

১। খালী ঠাই পূৰণ কৰক —

ক । ——— এ কোম্পানীৰ আয় বিবৃতিত স্থায়ী কার্যকৰী ব্যয় আহৰণ কৰা সূচাই।

খ । ——— অৰ এক সাধাৰণ সূচকে কেনেকৈ বিক্রী পৰিৱর্তনৰ ধাৰা আয় বিঘ্নিত হয় তাক চোৱা হয়।

গ। মুঠ লিভাৰেজ হ'ল ——— শংকাৰ জোখ। ই বিক্রী পৰিৱর্তনৰ ফলত ——— কেনেকৈ বিঘ্নিত হয় তাৰ পৰিমাপ কৰে।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

২। এটা কোম্পানীৰ বিক্রী পৰিৱর্তনশীল ব্যয় আৰু স্থায়ী ব্যয় যথাক্রমে ৭৫,০০,০০০ টকা ৪২,০০, ০০০ টকা আৰু ৬,০০,০০০ টকা। ই ৯% হাৰত ৪৫,০০,০০০ টকা আহৰণ কৰিলে আৰু ইয়াৰ সমতাংশ মূলধন হ'ল ৫৫০০০ টকা।

(ক) কোম্পানীৰ কার্যকৰী, वित्तीय আৰু সংযুক্ত লিভাৰেজ কি কি হ'ব?

(খ) যদি বিক্রী ৫০,০০,০০০ টকালৈ নামে, নতুন EBIT কিমান হ'ব?

৩। ACC লিঃ অৰ আয় বিবৃত্তি তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

বিক্রী	টকা
পৰিৱর্তনশীল ব্যয়	৯,৬০,০০০
স্থায়ী ব্যয়ৰ পূর্বৰ আয়	৫,৬০,০০০
	৪,০০,০০০
স্থায়ী ব্যয়	২,৪০,০০০
সূত	১,৬০,০০০
	৬০,০০০
কৰৰ পূর্বৰ আয়	১,০০,০০০
কৰ	৫০,০০০
প্রকৃত আয়	৫০,০০০

(i) কার্যকৰী লিভাৰেজ (ii) वित्तीय লিভাৰেজ আৰু সংযুক্ত লিভাৰেজ আদিৰ স্থান নির্ণয় কৰক।



৭.৮ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

এই অধ্যায়ত আমি তলত দিয়াবোৰ আলোচনা কৰিছো ঃ

- লিভাৰেজ হ'ল কোম্পানী এটাৰ ব্যয়ৰ ভিতৰত স্থায়ী ব্যয়ৰ পৰিমাপ
- তিনি প্রকাৰৰ লিভাৰেজ হ'ল, वित्तीय, কার্যকৰী আৰু সংযুক্ত
- वित्तीय লিভাৰেজ, ঋণৰ সূত আৰু অগ্রাধিকাৰমূলক অংশপত্রৰ লভ্যাংশৰ নিচিনা স্থায়ী বিত্তীয় ব্যয়ৰ উপস্থিতিৰ ফল।
- বিত্তীয় লিভাৰেজক, প্রতি অংশপত্রৰ আয় (EPS)ৰ ওপৰত EBIT অৰ পৰিৱর্তনৰ প্রভাৱ নিৰীক্ষণ কৰিবলৈ আৰু স্থায়ী বিত্তীয় ব্যয় ব্যৱহাৰ কৰিবলৈ কোম্পানীৰ ক্ষমতা বুলি ব্যাখ্যা কৰা হয়।

প্ৰতি অংশৰ আয় পৰিৱৰ্তনৰ শতকৰা হাৰ যিটো সূত আৰু কৰৰ পূৰ্বৱৰ্তী আন পৰিৱৰ্তনৰ শতকৰা হাৰৰ ফলাফল, তাক वित्तीय লিভাৰেজৰ স্থান (DFL) বুলি কোৱা হয় আৰু তাক DFL = প্ৰতি অংশপত্ৰৰ আয় পৰিৱৰ্তনৰ শতকৰা হাৰ হৰণ EBIT অৰ শতকৰা পৰিৱৰ্তন বুলি গণনা কৰা হয়।

- কাৰ্যকৰী লিভাৰেজক কোম্পানীৰ কাৰ্যকৰী লাভ (EBIT)ৰ ওপৰত বিক্ৰী পৰিৱৰ্তনৰ প্ৰভাৱ নিৰীক্ষণ কৰিবলৈ স্থায়ী কাৰ্যকৰী ব্যয়ৰ ব্যৱহাৰৰ ক্ষমতা বুলি ক'ব পাৰি।
- কাৰ্যকৰী লিভাৰেজৰ স্থানক প্ৰদত্ত বিক্ৰী শতকৰা পৰিৱৰ্তনৰ ফলত হোৱা কাৰ্যকৰী আয় (EBIT)ৰ শতকৰা পৰিৱৰ্তন বুলি ব্যাখ্যা কৰা হয়।
- সংযুক্ত লিভাৰেজক কাৰ্যকৰী লিভাৰেজ আৰু वित्तीय লিভাৰেজৰ সংযোগ বুলি ব্যাখ্যা কৰা হয়।



৭.৯ অধিক জানিবলৈ (FURTHER READINGS)

১। वित्तीय পৰিচালনা এম ওৱাই খান আৰু পি কে জৈন

১। वित्तीय পৰিচালনা কাৰ্য আৰু ব্যৱহাৰ—প্ৰচন্ন চন্দ্ৰ

১। वित्तीय পৰিচালনা—আই এম পাণ্ডে



৭.১০ অগ্ৰগতিৰ খতিয়ান (ANSWERS TO CHECK YOUR PROGRESS)

১ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ (ক) কাৰ্যকৰী লিভাৰেজ (খ) কাৰ্যকৰী লিভাৰেজ (গ) মুঠ শংকা, EPS

২ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ (i) ১.২২, ১.১৮, ১.৪৪ (ii) ১৬,০০,০০০ টকা,

৩ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ (i) ২.৫০ (ii) ১.৬০ (iii) ৪.০০



৭.১১ আৰ্হি প্ৰশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্ৰশ্ন ১ঃ 'লিভাৰেজ' শব্দটোৰ অৰ্থ কি?

প্ৰশ্ন ২ঃ বিত্তীয় লিভাৰেজৰ লগত সাধাৰণতে সংলগ্ন হৈ থকা বিভিন্ন প্ৰকাৰৰ শংকাবোৰ কি কি?

প্ৰশ্ন ৩ঃ বিত্তীয় লিভাৰেজৰ ধাৰণা ব্যাখ্যা কৰক। সমতাংশৰ আয়ত বিত্তীয় লিভাৰেজৰ প্ৰভাৱ দেখুৱাওক।

প্ৰশ্ন ৪ঃ কাৰ্যকৰী লিভাৰেজৰ ধাৰণা ব্যাখ্যা কৰক।

প্ৰশ্ন ৫ঃ সংযুক্ত লিভাৰেজৰ স্থানৰ সূত্ৰতো লিখক।

প্ৰশ্ন ৬ঃ কাৰ্যকৰী লিভাৰেজৰ স্থান, বিত্তীয় লিভাৰেজৰ স্থান আৰু সংযুক্ত লিভাৰেজৰ স্থান নিৰ্ণয় কৰক ঃ

	A	B
উৎপাদনৰ একক	৭০,০০০	২৫,০০০
স্থায়ী ব্যয়	১০,০০০	১৩,০০০
প্ৰতি এককত পৰিৱৰ্তনশীল ব্যয়	০.২	১.৫
আহৰণৰ ওপৰত সূত	৫,০০০	১৮,০০০
প্ৰতি এককত বিক্ৰী দাম	০.৬	০.৫

****

অধ্যায় ৮ঃ মুলধনী বাজেটৰ সিদ্ধান্ত (CAPITAL BUDGETING DECISION)

অধ্যায় গাঁথনি **(UNIT STRUCTURE)**

৮.১ উদ্দেশ্য (Learning Objectives)

৮.২ পৰিচয় (Introduction)

৮.৩ মূলধনী বাজেটৰ অর্থ (Meaning of Capital Budgeting)

৮.৩.১. মুলধনী বাজেটৰ গুৰুত্ব (Importance of Capital Budgeting)

৮.৪ বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ প্রকাৰ (Types of Investment Decision)

৮.৫ বিনিয়োগৰ নীতি (Investment Criteria)

৮.৬ মুলধন বিনিয়োগৰ যুক্তিযুক্ততা (Capital Rationing)

৮.৭ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let Us Sum Up)

৮.৮ অধিক জানিবলৈ (Further Readings)

৮.৯ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (Answer to Check Your Progress)

৮.১০ আর্হি প্রশ্ন (Model Questions)

৮.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টি অধ্যয়ন কৰি আপুনি -

- মুলধনী বাজেটৰ অর্থ বিশ্লেষণ কৰিব পাৰিব
- বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ প্রকাৰবোৰৰ বিশ্লেষণ কৰিব পাৰিব
- বিনিয়োগৰ নিয়মসমূহৰ বিষয়ে জানিব পাৰিব
- মূলধন বিবেচনাৰ ব্যাখ্যা দিব পাৰিব

৮.২ পৰিচয় (INTRODUCTION)

এই অধ্যায়ত আমি মুলধন বাজেট আৰু ইয়াৰ গুৰুত্বৰ বিষয়ে আলোচনা কৰিবলৈ ওলাইছো। ইয়াত আমি বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ প্রকাৰ, বিনিয়োগৰ নিয়ম আৰু মুলধনৰ বিবেচনা আদিৰ বিষয়েও জানিবলৈ পাৰিম ।

৮.৩ মুলধনী বাজেটৰ অর্থ (MEANING OF CAPITAL BUDGETING)

মুলধনৰ যোগ্য বিতৰণ আধুনিক সময়ৰ বিত্তীয় পৰিচালনাৰ কার্যবোৰৰ ভিতৰত এটা অতি গুৰুত্বপূর্ণ কার্য। এই কার্যত দীর্ঘম্যাদী সম্পত্তি আৰু অন্যান্য লাভজনক ক্ষেত্রত মুলধন ব্যৱহাৰৰ সিদ্ধান্ত জড়িত হৈ আছে। মুলধনী বাজেট হ'ল "কিছুবছৰৰ গতানুগতিক লাভৰ প্রবাহ অনুমানৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰি দীর্ঘম্যাদী সম্পত্তিত চলিত ধনৰ যথাযোগ্য বিনিয়োগৰ বাবে প্রতিস্থানে লোৱা সিদ্ধান্ত ।" ই বিনিয়োগ প্রকল্পবোৰৰ নির্দ্দিষ্টকৰণ, বিশ্লেষণ আৰু বাচনিৰ এটা পদ্ধতি যাৰ লাভালাভ এবছৰতকৈ বেছি সময়ৰ বাবে বিস্তাৰিত হ'ব বুলি আশা কৰা হয়। উদাহৰণস্বৰূপে

এটা চিমেন্ট প্ৰতিস্থানে ইয়াৰ উচ্চ চাহিদাৰ বাবে এটা নতুন প্ৰকল্প আৰম্ভ কৰিব বিচাৰিব পাৰে, আকৌ এজন বস্ত্ৰশিল্পৰ কাৰিকৰী ডিগ্ৰীধাৰিয়ে তেওঁৰ নিজা বস্ত্ৰ উৎপাদন প্ৰতিস্থান আৰম্ভ কৰিব বিচাৰিব পাৰে । এই সকলোবোৰ হ'ল স্থায়ী সম্পত্তিত বিনিয়োগ যি বিলাকে নগদ ধন প্ৰবাহৰ দ্বাৰা তেওঁলোকক লাভ প্ৰদান কৰে। এই সকলোবোৰ মুলধনী বাজেট সিদ্ধান্তৰ লগত জড়িত।

৮.৩.১ মুলধনী বাজেটৰ গুৰুত্ব (Importance of capital Budgeting)

তলৰ আন্তঃসম্পৰ্কিত কাৰণবোৰৰ বাবে মুলধনী বাজেটৰ সিদ্ধান্তবোৰ গুৰুত্বপূৰ্ণ ঃ

১। দীৰ্ঘম্যাদী ফল ঃ এইবোৰত উচ্চ ব্যয় সংযোজিত দীৰ্ঘম্যাদী সম্পত্তিৰ সিদ্ধান্ত জড়িত হৈ থাকে। সেই বাবে আধুনিক কলাকৌশল বা বিনিয়োগৰ নিয়ম ব্যৱহাৰৰ দ্বাৰা এই বিনিযোগবোৰৰ প্ৰভাৱ সাৱধানতাৰে দমন কৰিব লাগে।

২। অপৰিবৰ্ত্তনশীলতা ঃ দীৰ্ঘম্যাদী সম্পত্তিত বিনিযোগৰ সিদ্ধান্তবোৰ এবাৰ বলবৎ কৰাৰ পিচত সহজে পৰিবৰ্তন কৰিব নোৱাৰি। এইবোৰক যদি পৰিবৰ্তন কৰিব লগা হয় তেতিয়া হ'লে প্ৰতিস্থানৰ অত্যাধিক লোকচান হ'ব পাৰে।

৩। অধিক শংকাযুক্ত ঃ দীৰ্ঘম্যাদী সম্পত্তিত বিনিয়োগ প্ৰতিষ্ঠানৰ বাবে লাভ বৃদ্ধি কৰে। কিন্তু ই ভৱিষ্যৎৰ আয় হ্ৰাস-বৃদ্ধি কৰিব পাৰে আৰু ফলত প্ৰতিস্থান খনৰ শংকা বৃদ্ধি হ'ব পাৰে। সেয়েহে, বিনিযোগৰ সিদ্ধান্তই ব্যৱসায় প্ৰতিস্থানৰ ভবিষ্যত নিৰ্ণয় কৰে।

মুলধনী বাজেটৰ সিদ্ধান্ত লোৱাতো অতি কঠিন কাৰণ (ক) সিদ্ধান্তবোৰ আকাংক্ষিত ভৱিষ্যত বছৰবোৰৰ নগদধনৰ প্ৰবেশৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ কৰিব লাগে আৰু (খ) ভবিষ্যতৰ অনিৰ্দ্দিষ্টতাৰ ক্ষেত্ৰতো স্থায়ী সম্পত্তিত বিনিয়োগৰ ব্যয় আৰু লাভলাভ নিৰ্দ্দিষ্টকৰণ আৰু নিৰ্দ্ধাৰণত বিৰক্তিকৰ গণনা আৰু দীঘলীয়া প্ৰচেষ্টা জড়িত থাকে। যেতিয়া গণনাৰ ফল অতি দীঘলীয়া হয়, যেনে ১৫ বছৰ বা ২০ বছৰকৈ বেছি, তেতিয়া ই অতি কষ্টকৰ হয়।

৮.৪ বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ প্ৰকাৰ (Types of Investment Decision)

বিনিয়োগক শ্ৰেণী বিভাগ কৰাৰ বিভিন্ন পদ্ধতি আছে। এটা শ্ৰেণীবিভাগ তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

- চলিত ব্যৱসায়ৰ বিস্তাৰকৰণ
- নতুন ব্যৱসায় স্থাপন
- বদলিকৰণ আৰু আধুনিকীকৰণ

১। বিস্তাৰ আৰু পৃথকীকৰণ (Expansion and Diversification) ঃ এটা প্ৰতিস্থানে ইয়াৰ বৰ্ত্তমান কাৰ্য্যক্ৰমনিকা বিস্তাৰ কৰিবলৈ বৰ্ত্তমানৰ উৎপাদন প্ৰক্ৰিয়াত অধিক ক্ষমতাশালী কৰিব পাৰে। উদাহৰণ স্বৰূপে এইচ পি চি ফাৰটিলাইযাৰ লিমিটেডে অধিক ইউৰিয়া উৎপাদন কৰাৰ বাবে ইয়াৰ প্ৰকল্প ক্ষমতা বৃদ্ধি কৰিব পাৰে। এইটো হ'ল সম্পৰ্কীত পৃথকীকৰণৰ উদাহৰণ। এটা প্ৰতিস্থানে নতুন ব্যৱসায়ত কাৰ্যকলাপ বিস্তাৰ কৰিব পাৰে। এটা নতুন ব্যৱসায় বিস্তাৰে প্ৰতিস্থানটোৰ নতুন উৎপাদনত বিনিয়োগ আৰু নতুন ধৰণৰ কাৰ্য হোৱাতো বিচাৰে। যদি এটা

টোপোলা উৎপাদনকাৰী কোম্পানীয়ে (Packaging Manufacturing Company) বল বিয়াৰিং (Ball Bearings) উৎপাদনৰ বাবে এটা নতুন সা-সৰঞ্জামত বিনিয়োগ কৰে। যিটো প্ৰতিস্থানখনে আগত উৎপাদন কৰা নাছিল, ই নতুন ব্যৱসায়ৰ বিস্তাৰ বা অসম্পৰ্কীত পৃথকীকৰণক প্ৰতিনিধিত্ব কৰে। কেতিয়াবা এটা প্ৰতিস্থানে ইয়াৰ ব্যৱসায় বিস্তাৰৰ বাবে এটা পুৰণি প্ৰতিস্থান অধিগ্ৰহণ কৰে। প্ৰতিস্থানটোৱে অতিৰিক্ত ৰাজহৰ আশাত এনে বিনিয়োগ কৰে।

২। নতুন ব্যৱসায় স্থাপন (Establishment of new business) ঃ এটা প্ৰতিস্থানে সম্পূৰ্ণ নতুন ব্যৱসায় স্থাপন কৰিব পাৰে যিটো বৰ্ত্তমান ব্যৱসায়ৰ লগত সম্পৰ্কিত হ'ব বা নহ'ব পাৰে। উদাহৰণস্বৰূপে এটা চাবোন উৎপাদনকাৰী কোম্পানীয়ে কাপোৰ ধোৱা পাউদাৰ উৎপাদন কাৰ্য আৰম্ভ কৰিব পাৰে বা আনকি খাদ্য সামগ্ৰীও উৎপাদন কৰিব পাৰে।

৩। বদলিকৰণ আৰু আধুনিকীকৰণ (Replacement and Modernization) ঃ বদলিকৰণ আৰু আধুনিকীকৰণৰ মুল উদ্দেশ্য হৈছে কাৰ্য ক্ষমতা উন্নত কৰা আৰু ব্যয় হ্ৰাস কৰা। ব্যয় হ্ৰাসে লাভ বৃদ্ধিত প্ৰভাব পেলায় কিন্তু প্ৰতিস্থানৰ ৰাজহ অপৰিৱৰ্ত্তীত হৈ ৰ'ব পাৰে যদিহে সা-সম্পত্তিবোৰ আৰু আওপুৰণি (Outdated) কলাকৌশলৰ পৰিবৰ্তন নহয়। প্ৰতিস্থানটোৱে সেই সম্পত্তিবোৰ নতুন সম্পত্তিৰ লগত বদলি কৰিব লাগিব যিবোৰে অতি মিতব্যায়িতাৰে কাৰ্য কৰে। যদি এটা চিমেন্ট কোম্পানীয়ে শুকান ব্যৱস্থাৰ পৰা (Dry process) সেমেকা ব্যৱস্থালৈ (wet process) বদলি কৰে, এইটো এটা বদলিকৰণ আৰু আধুনিকীকৰণৰ উদাহৰণ হ'ব। বদলিকৰণৰ সিদ্ধান্তই অতিযোগ্য আৰু মিতব্যয়ী সম্পত্তি ব্যৱহাৰত সহায় কৰে আৰু সেয়েহে এইবোৰক ব্যয় হ্ৰাসকৰণ বিনিয়োগ বুলিও কোৱা হয়।

৪। বিনিয়োগ শ্ৰেণী বিভাজনৰ অন্যান্য ব্যৱহাৰিক দিশবোৰ হ'ল -

- পাৰস্পৰিক সংযোজক বিনিয়োগ
- স্বাধীন বিনিয়োগ
- সম্ভাবিত বিনিয়োগ

১। পাৰস্পৰিক সংযোজক বিনিয়োগ (Mutually Exclusive Investment) ঃ পাৰস্পৰিক সংযোজক বিনিয়োগবোৰে একে উদ্দেশ্যৰ সেৱা প্ৰদান কৰে আৰু এটাই আনটোৰ লগত প্ৰতিযোগিতা কৰে। যদি এটা বিনিয়োগ হাতত লোৱা হয় অন্যবোৰ বাদ পৰিব। উদাহৰণ স্বৰূপে, এখন প্ৰতিস্থানে উৎপাদনৰ বাবে বেছি বনুৱাৰ দৰকাৰ হোৱা, অৰ্ধ স্বয়ংক্ৰিয় সৰঞ্জাম ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰে বা অধিক মুলধনৰ দৰকাৰ হোৱা, অধিক স্বয়ংক্ৰিয় সৰঞ্জাম নিয়োগ কৰিব পাৰে। অৰ্ধ স্বয়ংক্ৰিয় সৰঞ্জামৰ বাচনিয়ে, অধিক স্বয়ংক্ৰিয় সৰঞ্জামৰ গ্ৰহণযোগ্যতা নুই কৰে ।

২। স্বাধীন বিনিয়োগ (Independent Investments) ঃ স্বাধীন বিনিয়োগে বিভিন্ন

উদ্দেশ্য সাধন কৰে আৰু এটাই আনটোৰ লগত প্ৰতিযোগিতা নকৰে। উদাহৰণস্বৰূপে এটা উচ্চ কাৰিকৰী প্ৰতিস্থানে, তেল খান্দি উলিওৱা প্ৰতিস্থানৰ বাবে অতিৰিক্ত সজুলি উৎপাদন কৰিবলৈ ইয়াৰ প্ৰকল্পৰ ক্ষমতা বৃদ্ধিৰ বিবেচনা কৰিব পাৰে আৰু নিৰ্মাণ ব্যৱসায়ৰ বাবে মাটি খন্দা সজুলিৰ উৎপাদন কৰিবলৈ নতুন উৎপাদনৰ সুবিধা গ্ৰহণ কৰিব পাৰে। লাভযোগ্যতা আৰু ধণৰ প্ৰাচুৰ্য্যতাৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ কৰি প্ৰতিস্থানে দুয়োবিধ বিনিয়োগ হাতত ল'ব পাৰে।

৩। সম্ভাবিত বিনিয়োগ (Contingent Investments) ঃ সম্ভাবিত বিনিয়োগবোৰ পৰাধীন প্ৰকল্প; এটা বিনিয়োগৰ বাচনিয়ে এটা বা তাতোধিক অন্যান্য বিনিয়োগৰ আৱশ্যক অনুভৱ কৰে। উদাহৰণস্বৰূপে, যদি এটা প্ৰতিস্থানে এটা পিচপৰা, দুৰ এলেকাত উৎপাদন কেন্দ্ৰ স্থাপনৰ সিদ্ধান্ত লয়, ই কৰ্মচাৰীৰ কৰ্মপ্ৰেৰণা বৃদ্ধিৰ বাবে বাসগৃহ, ৰাস্তা, চিকিৎসালয়, বিদ্যালয় আদিত বিনিয়োগ কৰিব লাগিব। সেয়েহে উৎপাদন প্ৰতিস্থান নিৰ্মাণে কৰ্মচাৰীৰ সুবিধাৰ বাবেও বিনিয়োগ হোৱাতো বিচাৰে। মুঠ খৰচক এটা বিনিয়োগ বুলি গণ্য কৰা হব।

৮.৫ বিনিয়োগৰ নীতি (INVESTMENT CRITERIA)

মুলধনী বাজেটৰ সিদ্ধান্তবোৰে প্ৰতিস্থানৰ ভৰিষ্যত উন্নয়ণৰ ভেটি গঢ়ে। লাভজনক বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ বাচনিয়ে প্ৰতিস্থানৰ লাভ অত্যাধিক হোৱাৰ জৰিয়তে মূল্য অত্যাধিক কৰাত সহায় কৰে। বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ বাচনি কৰিবলৈ, এটা বহল প্ৰকৃতিৰ নীতিৰ পৰামৰ্শ আগবঢ়োৱা হৈছে। বিনিয়োগ বাচনিৰ ব্যৱহৃত নীতিবোৰে তলত দিয়া বৈশিষ্ট্যবোৰ আহৰণ কৰিব লাগিব ঃ

- ই গ্ৰহণযোগ্য আৰু অগ্ৰহণযোগ্য প্ৰকল্পবোৰৰ মাজত এটা পাৰ্থ্যকসমূহ নিৰ্দেশিত কৰিব পৰা হ'ব লাগে ।
- গ্ৰহণযোগ্যতাৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি প্ৰকল্পসমূহ শ্ৰেণীবিভাগ কৰিব পৰা হ'ব লাগে।
- ই বিভিন্ন ধৰণৰ প্ৰকল্পৰ বাচনিত থকা অসুবিধাবোৰ সমাধান কৰিব পৰা হ'ব লাগে।
- ই যিকোনো পূৰ্ণ সংস্থাপিত বিনিয়োগ প্ৰকল্পত ব্যৱহৃত হোৱা নীতি হোৱা উচিত।
- ই বৃহৎ লাভবিলাক ক্ষুদ্ৰবিলাকতকৈ অগ্ৰাধিকাৰযোগ্য আৰু আগৰ লাভবোৰৰ পিচত হোৱা লাভতকৈ অগ্ৰাধিকাৰযোগ্য এই সত্যতো স্বিকাৰ কৰা উচিত।

বিনিয়োগ নীতিবোৰক দুটা বহল ভাগত ভাগ কৰা হয় ঃ

১। অনা বাট্টাযোগ্য ধন প্ৰবাহনীতি (Non-discounted Cash Flow Criteria)

ক) পৰিশোধৰ সময় (Payback Period)

খ) লাভৰ হাৰ গণনা (Accounting Rate of Return)

২। বাট্টাযোগ্য ধন প্ৰবাহ নীতি (Discounted Cash Flow (DCF) Criteria)

ক) প্ৰকৃত বৰ্তমান মুল্য (Net Present Value)

খ) মধ্যকালীন লাভৰ হাৰ (Internal Rate of Return)

গ) লাভযোগ্যতাৰ সূচক আৰু আয় ব্যয় অনুপাত (Profirability Index or Benefit Cost Ratio)

এইটো অনুভৱ কৰা উচিত যে বিভিন্ন প্ৰতিস্থানে বিভিন্ন পদ্ধতি ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰে। কোনটো পদ্ধতি এটা প্ৰতিস্থানৰ নিৰ্দিষ্ট উদ্দেশ্যৰ বাবে যোগ্য সেইটো পৰিস্থিতিৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ কৰিব। এটা বৃহৎ প্ৰতিস্থানে মুলধনী বাজেটৰ সিদ্ধান্ত লওঁতে এটাতকৈ অধিক কৌশল ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰে। আনহতে, এটা ক্ষুদ্ৰ প্ৰতিস্থানে নুন্যতম ধন আৰু সময় জড়িত থকা, কেৱল এটা কৌশল ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰে। অৱশ্যে, সন্দেহ আতঁৰাবলৈ, প্ৰতিস্থানটোৰ প্ৰত্যেক প্ৰকল্পতে একে ধৰণৰ পদ্ধতি বা পদ্ধতিবোৰ ব্যৱহাৰ কৰা উচিত। যদিও এই বাচনি নীতিয়ে পৰিচালনা কতৃপক্ষক সংক্ষেপ সিদ্ধান্ত প্ৰস্তুত কৰাত সহায় কৰে, তেওঁলোকে সিদ্ধান্ত লওতে তেওঁলোকৰ সাধাৰণ মনোভাব আৰু বিচাৰ প্ৰয়োগ কৰিব লাগিব ।

১। অনা-বাট্টাযোগ্য ধন প্ৰবাহৰ নীতি ঃ

ক) পৰিশোধৰ সময় ঃ পৰিশোধৰ সময় হ'ল, বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত লোৱা নীতিবোৰৰ ভিতৰত অতি জনপ্ৰিয় আৰু বহলভাবে স্বিকৃতি প্ৰাপ্ত নীতি বা কৌশল। পৰিশোধৰ সময় হ'ল যিটো বিনিয়োগ প্ৰস্তুত কৰা মুল নগদ বাহ্যিক প্ৰবাহ উদ্ধাৰ কৰিবলৈ আৱশ্যক হোৱা নুন্যতম বছৰৰ সংখ্যা। ইয়াক এটা প্ৰকল্পত বিনিয়োজিত মুল নগদ ব্যয় উদ্ধাৰ কৰাৰ বাবে আৱশ্যক হোৱা বছৰৰ সংখ্যা বুলি ব্যাখ্যা কৰিব পাৰি। পৰিশোধৰ সময় গণনা কৰিবলৈ কৰৰ পৰৱৰ্তী নগদ প্ৰবাহ ব্যৱহাৰ কৰা হয়।

যদি প্ৰকল্পটোৱে একে ধৰণৰ বছৰেকীয়া নগদ আন্তঃপ্ৰবাহ প্ৰদান কৰে, পৰিশোধৰ সময়, নগদ ব্যয়ক বছৰেকীয়া নগদ আন্তঃপ্ৰবাহেৰে হৰণ কৰি গণনা কৰিব পাৰি। সেইটো হ'ল -

$$\text{পৰিশোধৰ সময়} = \frac{\text{নগদ ব্যয় (বিনিয়োগ)}}{\text{বছৰেকীয়া নগদ আন্তঃপ্ৰবাহ}}$$

যদি কৰৰ পৰৱৰ্ত্তী নগদ প্ৰবাহ অসমান বা যিটো সময়ত সেইটো হ'ব বুলি আকাংশা কৰা হয় সেই সময়টোত পৰিশোধৰ সময় মুঠ নগদ আন্তঃপ্ৰবাহ প্ৰথম নগদ ব্যয়ৰ সমান নোহোৱালৈকে যোগ কৰি নিৰ্ণয় কৰা হয়।

গ্ৰহণ নীতি ঃ পৰিশোধৰ সময়ক গ্ৰহণযোগ্য বা বাতিলযোগ্য নীতিৰ লগতে বিভিন্ন বিনিয়োগ সিদ্ধান্ত শ্ৰেণীকৰণৰ পদ্ধতি হিচাপে ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰি। যদি বিনিয়োগ বাজেটৰ বাবে গণনাকৃত পৰিশোধ সময় পৰিচালনা কৰ্ত্তৃপক্ষই নিৰ্ধাৰণ কৰা অত্যাধিক পৰিশোধৰ সময়তকৈ কম হয়, এইটো গ্ৰহণযোগ্য হ'ব, যদি নহয়, এইটো বাতিলযোগ্য হ'ব। শ্ৰেণীকৰণৰ পদ্ধতি হিচাপে, ই সেইবোৰ প্ৰকল্পক উচ্চ শ্ৰেণীত বিভক্ত কৰে যিবোৰৰ পৰিশোধৰ সময় হ্ৰস্ব কালীন হয় আৰু যিবোৰৰ পৰিশোধৰ সময় দীৰ্ঘকালীন হয় সেই প্ৰকল্পবোৰক নিম্ন শ্ৰেণীত বিভক্ত কৰে। সেয়েহে,

যদি প্ৰতিস্থানখনে দুটা পৰস্পৰ সম্পৰ্কিত প্ৰকল্পৰ পৰা বাচনি কৰিব লাগে, অতিকম পৰিশোধৰ সময় যুক্ত প্ৰকল্পটোক বাচনি কৰে ।

পৰিশোধ সময়ৰ সুবিধাবোৰ ঃ

- ইয়াৰ ধাৰণা আৰু ব্যৱহাৰ অতি সৰল।
- ই পুৰ্বৰ নগদ আন্তঃপ্ৰবাহত জোৰ দিয়ে, যেতিয়া প্ৰতিস্থানখনে তৰলতাৰ অসুবিধাৰ সন্মুখীন হয়, তেতিয়া ই এটা বিবেচক নীতি হ'ব পাৰে।
- এটা অতি কম সময়ৰ মানদণ্ডযুক্ত পৰিশোধৰ সময়ে বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্তৰ শংকা দূৰ কৰিব পাৰে।

পৰিশোধ সময়ৰ অসুবিধাবোৰ ঃ

- এটা বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ লাভালাভ নিৰ্ণয় কৰাৰ বাবে পৰিশোধ সময় যথাযোগ্য পদ্ধতি নহয়, যিহেতু ই এটা বিনিয়োগ সময়ৰ বাবে পোৱা সকলোবোৰ নগদ আন্তঃপ্ৰবাহ বিবেচনা নকৰে।
- ই মুদ্ৰাৰ সময় মূল্য বিবেচনা কৰাত ব্যৰ্থ হয়। পৰিশোধ গণনাৰ নগদ আন্তঃপ্ৰবাহ উচিত বাট্টা বিহীনভাবে সাধাৰণ কৈ যোগ দিয়া হয়। এইটোৱে বিত্তীয় বিশ্লেষণৰ মূল নীতি খৰ্ব কৰে যিটোৱে বিভিন্ন সময়ত হোৱা নগদ প্ৰবাহ যোগ হ'ব পাৰে বুলি বা ভাল মিশ্ৰণ বা বাট্টাৰ পিচত কেৱল বিয়োগ হ'ব পাৰে বুলি বন্দৰস্ত কৰে।
- অত্যাধিক পৰিশোধৰ সময় গঢ়াৰ বাবে কোনো যুক্তি সংগত ভিত্তি নাই। যিহেতু এটা প্ৰতিস্থানে অত্যাধিক গ্ৰহণযোগ্য পৰিশোধৰ সময় নিৰ্দ্ধাৰণত অসুবিধাৰ সন্মুখীন হ'ব লগা হ'ব পাৰে, ই ভাবমূলক সিদ্ধান্ত ল'ব পাৰে।

খ) লাভৰ হাৰ গণনা পদ্ধতি (ARR) ঃ লাভৰ হাৰ গণনা নগদ প্ৰবাহৰ উপৰিও হিচাপৰ তথ্যৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ কৰে। লাভৰ হাৰ গণনাৰ বিভিন্ন বিকল্প পদ্ধতি আছে। অতিকৈ ব্যৱহৃত পদ্ধতিতো হ'ল-

$$ARR = \frac{\text{কৰৰ পৰৱৰ্তী গড় বছৰি লাভ}}{\text{গড় বিনিয়োগ}}$$

কৰৰ পৰৱৰ্তী গড় লাভবোৰ, বিনিয়োগৰ আকাংশিত জীৱনৰ ওপৰত প্ৰতি বছৰৰ আকাংশিত কৰৰ পৰৱৰ্তী লাভ যোগ কৰি আৰু ফলাফলক বছৰৰ সংখ্যাৰে হৰণ কৰি নিৰ্ণয় কৰা হয়। গড় বিনিয়োগ, মুল বিনিয়োগ আৰু পুৰস্কৃত মূল্য (যদি থাকে) ৰ যোগফলক দুইৰে হৰণ কৰি পোৱা ফলাফলৰ সমান হ'ব। অৱশ্যে গড় নিৰ্ণয় পদ্ধতিয়ে ধাৰণা কৰে যে প্ৰতিস্থানখনে অৱক্ষয়ৰ সৰল ৰৈখিক পদ্ধতি ব্যৱহাৰ কৰে। উদাহৰণ স্বৰূপে, যদি এটা যন্ত্ৰৰ পুৰস্কৃত মূল্য থাকে, তেতিয়া গড় বিনিয়োগ নিৰ্ণয়ৰ বাবে কেৱল যন্ত্ৰটোৰ অৱচয় ব্যয়ক (ব্যয়-পুৰস্কৃত ব্যয় Salvage value) দুইৰে

হৰণ কৰা উচিত। গড় বিনিয়োগ = পুৰস্কৃত মূল্য + $\frac{\text{(আৰম্ভনী ব্যয় - পুৰস্কৃত ব্যয়)}}{২}$

সেয়েহে,

গ্ৰহণৰ নীতি ঃ গ্ৰহণ বা বাতিল নীতি হিচাপে, এই পদ্ধতিয়ে সেই সকলোবোৰ বিনিয়োগৰ স্থল গ্ৰহণ কৰিব, যাৰ ARR পৰিচালনা কৰ্তৃপক্ষই নিৰ্দ্ধাৰণ কৰা নুন্যতম হাৰতকৈ বেছি ARR থাকে। বিপৰীত ভাবে এই শ্ৰেণীকৰণ পদ্ধতি বিনিয়োগ প্ৰস্তাৱ বাচনি বা বাতিলৰ বাবে ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰি ।

সুবিধাবোৰ ঃ

লাভৰ হাৰ গণনা পদ্ধতিৰ সুবিধাবোৰ তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

ক) এইটো বুজিবলৈ আৰু ব্যৱহাৰ কৰিবলৈ বৰ সৰল।

খ) ইয়াক হিচাপৰ তথ্য ব্যৱহাৰ কৰি সহজে গণনা কৰিব পাৰি ।

গ) হিচাপৰ হাৰ নিৰ্ণয়ৰ বাবে আয়ৰ প্ৰত্যেক বিভাগবোৰ ব্যৱহাৰ কৰে।

অসুবিধাবোৰ ঃ লাভৰ হাৰ গণনা পদ্ধতিয়ে তলত দিয়া অসুবিধাবোৰৰ সন্মুখীন হয়-

ক) ই হিচাপকৃত লাভ ব্যৱহাৰ কৰে আৰু নগদ প্ৰবাহ ব্যৱহাৰ নকৰে।

খ) ই মুদ্ৰাৰ সময় মুল্য পৰিত্যাগ কৰে। বিভিন্ন সময়ত উদ্ভৱ হোৱা লাভবোৰ সমানে মূল্যায়ন কৰা হয়।

গ) ই বিনিয়োগৰ আকাংশিত কালৰ দৈৰ্ঘ্য বিবেচনা নকৰে। উদাহৰণ স্বৰূপে, ই ধাৰণা কৰে যে দহ বছৰৰ বাবে 25% হিচাপৰ হাৰ, বিশ বছৰৰ বাবে 20% হাৰতকৈ ভাল।

ঘ) এইটো প্ৰতিস্থানখনৰ অংশৰ বজাৰ মূল্য সৰ্বাধিক কৰা উদ্দেশ্যৰ লগত অমিল হয়। অংশৰ মুল্যবোৰ হিচাপৰ হাৰৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ নকৰে।

অনুশীলনী - ১

যন্ত্ৰ A আৰু B ৰ বাবে দিয়া তথ্যৰ পৰা লাভৰ গড় হাৰ নিৰ্ণয় কৰক।

বিৱৰণ		যন্ত্ৰ A	যন্ত্ৰ B
ব্যয়		৫৬,০০০ টকা	৫৬,০০০ টকা
অৱক্ষয় আৰু কৰৰ পৰৱৰ্তী আয় (টকা)			
বছৰ	১	৩,৩০০	১১,০০০
	২	৫,৪০০	৯,৩০০

৩	৭,৫০০	৭০০০
৪	৯,৩০০	৫,৩০০
৫	১১,০০০	৩,০০০
মুঠ	৩৬,৫০০	৩৫,৬০০
আকাংশিত বয়স (বছৰ)	৫	৫
আনুমানিক পুৰস্কৃত মূল্য	৩০০০	৩০০০

সমাধান ঃ

$$\text{A যন্ত্রৰ গড় আয়} = \frac{\text{৩৬,৫০০ টকা}}{\text{৫}} = \text{৭,৩০০ টকা}$$

$$\text{B যন্ত্রৰ গড় আয়} = \frac{\text{৩৫,৬০০ টকা}}{\text{৫}} = \text{৭,১২০ টকা}$$

$$\text{গড় বিনিয়োগ} = \text{পুৰস্কৃত মুল্য} + \frac{\text{আৰম্ভনি ব্যয় - পুৰস্কৃত ব্যয়}}{\text{২}}$$

$$= \text{৩০০০ টকা} + \frac{(\text{৫৬০০০ - ৩০০০})}{\text{২}} = \text{২৯,৫০০ টকা}$$

$$\text{A যন্ত্রৰ ARR} = \frac{\text{৭,৩০০}}{\text{২৯,৫০০}} \text{ x ১০০} = \text{২৪.৭৫\%}$$

$$\text{B যন্ত্রৰ ARR} = \frac{\text{৭১২০}}{\text{২৯,৫০০}} \text{ x ১০০} = \text{২৪.১৪\%}$$

২। বাট্টাযোগ্য ধন প্রবাহ পদ্ধতি ঃ পৰিশোধ সময় আৰু লাভৰ হাৰ গণনা পদ্ধতিৰ অসুবিধাবোৰ আতৰাবলৈ বাট্টাযোগ্য নগদ প্রবাহ পদ্ধতিবোৰ স্বীকাৰ কৰা হৈছে। এই পদ্ধতিৰ পৃথক বৈশিষ্ট্য হ'ল যে ইয়াত মুদ্রাৰ সময় মূল্য বিবেচনা কৰিব লাগে। এই পদ্ধতিয়ে বিনিয়োগৰ আকাংশিত সময়ৰ ভিতৰত উদ্ভৱ হোৱা সকলোবোৰ লাভালাভ আৰু ব্যয়বোৰো বিবেচনা কৰে। সাধাৰণতে ব্যৱহাৰ হোৱা বাট্টাকৃত নগদ প্রবাহ পদ্ধতিবোৰ হ'ল - (ক) প্রকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য (খ) লাভযোগ্য সূচক বা লাভ ব্যয় অনুপাত (গ) আভ্যন্তৰীণ লাভৰ হাৰ।

(ক) প্রকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য পদ্ধতি (Net Present Value Method) ঃ প্রকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য (NPV) পদ্ধতি বিনিয়োগ প্রস্তাৱবোৰৰ মান নির্ণয়ৰ বাবে অতি মিতব্যয়ী পদ্ধতি। এইটো মুদ্রাৰ সময় মুল্য স্পষ্টভাবে স্বীকাৰ কৰা বাট্টাযোগ্য ধন প্রবাহ (DCF) বোৰৰ এটা। প্রকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য হ'ল প্রতিবছৰৰ নগদ প্রবাহৰ বৰ্ত্তমান মূল্য বিয়োগ প্রতিবছৰৰ নগদ বহিঃপ্রবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্য।

NPV পদ্ধতিত অন্তর্ভুক্ত বিভাগবোৰ ঃ প্রথমতে, নগদ প্রবাহৰ বাট্টাৰ বাবে এটা যথাযোগ্য সুতৰ হাৰ বাচনি কৰিব লাগে। সাধাৰণতে প্রতিস্থানৰ মুলধনৰ ব্যয় হ'ল যথাযোগ্য সুতৰ হাৰ যিটো প্রতিস্থানে ইয়াৰ বিনিয়োগ প্রস্তাবৰ ওপৰত আহৰণ কৰিবলগীয়া বিনিয়োগকাৰীসকলৰ নুন্যতম আকাংশিত লাভৰ হাৰৰ সমান। দ্বিতীয়তে নগদ আন্তঃপ্রবাহৰ বর্ত্তমান মুল্য / বিনিয়োগ স্থলৰ বর্তমান মুল্য আৰু লাভ নগদ বহিঃপ্রবাহ আদিবোৰ মুলধনৰ ব্যয়ক বাট্টাৰ হাৰ হিচাপে ব্যৱহাৰ কৰি গণনা কৰা উচিত। যদি আৰম্ভণি বছৰতে সকলোবোৰৰ নগদ বহিঃপ্রবাহ কৰা হয়, তেতিয়া সিহঁতৰ বর্তমান মুল্য প্রকৃততে খৰছ হোৱা নগদ ধনৰ সমান হব। তৃতীয়তে, নগদ আন্তঃপ্রবাহৰ বর্ত্তমান মুল্যৰ পৰা নগদ বহিঃপ্রবাহৰ বর্তমান মুল্য বাদ দি প্রকৃত বর্তমান মুল্য নির্ণয় কৰা উচিত।

সেয়েহে, NPV পদ্ধতি হ'ল, এটা বিনিয়োগ প্রস্তাৱৰ নগদ প্রবাহৰ (আন্তঃপ্রবাহ আৰু বহিঃপ্রবাহ) বর্তমান মুল্য গণনা কৰা পদ্ধতি। নগদ আন্তঃপ্রবাহৰ বর্তমান মুল্যৰ পৰা নগদ বহিঃ প্রবাহৰ বর্ত্তমান মুল্য বাদ দি প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য নির্ণয়ৰ ই এটা পদ্ধতি। নগদ বহিঃপ্রবাহবোৰ আৰম্ভণি বছৰতে কৰা বুলি ধাৰণা কৰি, প্রকৃত বর্তমান মুল্যৰ সূত্রতো হব ঃ

$$NPV = \sum_{t=1}^{n} \frac{A_t}{(I+K)^t} - C$$

য'ত A_1, A_2 ..... নগদ অন্তঃপ্রবাহক প্রতিনিধিত্ব কৰে, C হ'ল আৰম্ভণি বিনিয়োগ, n হ'ল প্রস্তাৱৰ আকাংশিত বয়স। এইটো মন কৰিবলগীয়া যে মুলধনৰ ব্যয় k, জনা বুলি ধাৰণা কৰা হয় অন্যথা প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য গণনা কৰিব নোৱাৰি।

গ্রহণযোগ্য নীতি ঃ গ্রহণৰ নীতিটোত, NPVপদ্ধতি ব্যৱহাৰ কৰি বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰা হয় যদি, ইয়াৰ প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য ধনাত্মক বা শূণ্যৰ সমান (i.e. NPV > 0) হয় আৰু বিনিয়োগৰ সিদ্ধান্তহে বাতিল কৰা হয়, যদি ইয়াৰ প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য ঋণাত্মক হয় (i.e. NPV < 0) যদি NPV শূন্য হয়, এইটো অপৃথক বিষয় হ'ব।

সুবিধাবোৰ ঃ

১। বিনিয়োগৰ আর্থিক মুল্য নিৰ্দ্ধপণৰ অন্য পদ্ধতিবোৰৰ তুলনাত এইটো উন্নত। কাৰণ বর্ত্তমান মূল্য দৈনিক টকাৰ হিচাপত নিৰ্দ্ধপণ কৰা হয়। বিভিন্ন বিনিয়োগ প্রস্তাৱৰ প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য, বিনিয়োগৰ সংযুক্ত আর্থিক মুল্য পাবলৈ যোগ কৰিব পাৰি।

২। প্রকল্প এটাৰ গোটেই জীৱনত ই সকলোবোৰ নগদ প্রবাহ স্বীকৃত কৰে।

৩। ই প্রতিস্থান এটাৰ মুল্য সর্বাধিক কৰাৰ উদ্দেশ্যবোৰৰ প্রস্তুতিত সহায় কৰে।

৪। ই মুদ্রাৰ সময়মুল্য স্বীকাৰ কৰে।

অসুবিধাবোৰ ঃ

ক) যেতিয়া বিনিয়োগ সিদ্ধান্তবোৰ বিবেচনাধীন হয় আৰু ইয়াত বিভিন্ন বিনিয়োগৰ ধন বিভিন্ন আকাংশিত জীৱন কালত সংলগ্ন হৈ থাকে তেতিয়া ই সন্তুষ্টিদায়ক ফলাফল দিবলৈ অপাৰগ হয়।

খ) নগদ প্ৰবাহৰ বাট্টাৰ বাবে দৰকাৰী লাভৰ হাৰ নিৰ্ণয় কৰাত অসুবিধা হয়। বৰ্ত্তমান মুল্য গণনা কৰিবলৈ বাট্টাৰ হাৰ হ'ল অতি গুৰুত্বপূৰ্ণ আহিলা কাৰণ বিভিন্ন বাট্টাৰ হাৰে বিভিন্ন বৰ্ত্তমান মুল্য দিব পাৰে।

গ) NPV হ'ল এটা যথাযথ নিৰ্ণায়ক, ইয়াক বিভিন্ন বিনিয়োগ তুলনা কৰিবলৈ ব্যৱহাৰ কৰিব নোৱাৰি।

অনুশীলনী - ২

X প্ৰকল্পৰ বাবে প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য গণনা কৰক যিটোৰ আৰম্ভণী ব্যয় ২০,০০০ টকা আৰু বছৰৰ শেষত নগদ অন্তঃপ্ৰবাহবোৰ পাঁচ বছৰৰ বাবে হ'ল ৯০০ টকা, ৮০০ টকা, ৭০০ টকা ৬০০ টকা আৰু ৫০০ টকা। বিচৰা লাভৰ হাৰ ১০% হ'ব বুলি ধাৰণা কৰা হ'ল।

সমাধান ঃ X প্ৰকল্পৰ প্ৰকৃত বৰ্তমান মুল্য হ'ল -

বছৰ	নগদ আন্তঃপ্ৰবাহ	১০%অত বাট্টাৰ পৰিমাণ	নগদ অন্তঃ প্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্য
১।	৯০০ টকা	০.৯০৯	৮১৮ টকা
২।	৮০০ টকা	০.৮২৬	৬৬১ টকা
৩।	৭০০ টকা	০.৭৫১	৫২৬ টকা
৪।	৬০০ টকা	০.৬৮৩	৪১০ টকা
৫।	৫০০ টকা	০.৬২০	৩১০ টকা
		মুঠ -	২,৭২৫ টকা

(-) বিনিয়োগ মূল্য ২০,০০০ টকা

প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য - ৭২৫ টকা

X প্ৰকল্পৰ বাবে প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য, বৰ্ত্তমান মুল্য তালিকাৰ পৰা গণনা কৰিব পাৰি য'ত আমি যথাযথ বাট্টাৰ পৰিমাণ বিচাৰি পাব পাৰো। নগদ প্ৰবাহ আৰু বাট্টাৰ পৰিমান পুৰণ কৰি আমি নগদ আন্তঃপ্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্য পাব পাৰিম। নগদ অন্তঃপ্ৰবাহ আৰু প্ৰাৰম্ভিক নগদ ধনৰ বৰ্ত্তমান মুল্যৰ মাজত পাৰ্থক্যই প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্যক প্ৰতিনিধিত্ব কৰিব।

খ) লাভযোগ্যতাৰ সূচক বা লাভ ব্যয় অনুপাত (Profitability Index or Benefit Cast Ratio) ঃ ই হ'ল এটা বিনিয়োগৰ প্ৰাৰম্ভিক নগদ বহিঃপ্ৰবাহলৈ বিচৰা ধৰণৰ আয়ৰ হাৰত ভবিষ্যত নগদ লাভৰ বৰ্ত্তমান মুল্যৰ অনুপাত। ইয়াক লাভ ব্যয় অনুপাত বুলিও জনা যায় কাৰণ হৰে লাভ নিৰ্ণয় কৰে আৰু লবে ব্যয় নিৰ্ণয় কৰে। লাভ ব্যয় অনুপাত বা লাভযোগ্যতাৰ সূচকৰ সূত্ৰটো তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

$$\text{লাভ ব্যয় অনুপাত বা PI} = \frac{\text{নগদ অন্তঃপ্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্য}}{\text{নগদ বহি প্ৰবাহৰ বৰ্তমান মুল্য}}$$

গ্রহণৰ নীতি ঃ গ্রহণ বা প্রত্যাখ্যানৰ নিয়মত লাভ ব্যয় অনুপাত বা PI ব্যৱহাৰ কৰি প্রকল্পতো গ্রহণ কৰিব পাৰি যদি ইয়াৰ PI একতকৈ বেছি হয়। এনে ধৰণৰ প্রকল্পত ধনাত্মক প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য থাকিব। অৱশ্যে পৰস্পৰ সম্পর্কিত বিনিয়োগৰ ক্ষেত্রত, গ্রহণৰ নীতি হ'ল, সূচক উচ্চ হ'লে বিনিয়োগ অতি লাভবান হয়।

সুবিধাবোৰ ঃ

ক) এইটো বিনিয়োগ নিৰ্ণপণৰ বাবে অতি শুদ্ধ কৌশল কাৰণ ই মুদ্রাৰ সময় মুল্যৰ আৱশ্যকীয়তা বিলাক পুৰণ কৰে।

খ) ই প্রত্যেক টকাৰ পৰিমাণৰ বাবে প্রকৃত মুল্য নির্দ্ধাৰণ কৰে, সেয়েহে বৃহৎ আৰু ক্ষুদ্র বিনিয়োগৰ মাজত বিভেদ কৰিব পাৰি আৰু প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য নীতিৰ বাবে অগ্রাধিকাৰ যোগ্য।

অসুবিধাবোৰ ঃ

ক) প্রচলিত পদ্ধতিবোৰতকৈ ইয়াত বেছি গণনা জড়িত হয় (অর্থাৎ পৰিশোধ আৰু ARR) আৰু সেয়েহে ইয়াক বুজিবলৈ টান।

খ) যেতিয়া চলিত সময়ৰ বাহিৰত নগদ অন্তঃপ্রবাহ হয়, লাভ ব্যয় নীতি যথাযোগ্য নহয়।

অনুশীলনী - ৩

এটা বিনিয়োগৰ প্রাৰম্ভিক নগদ ধনৰ পৰিমান ১০০০০০ টকা আৰু ইয়াৰ পৰা চাৰি বছৰত যথাক্রমে ৫০,০০০ টকা, ৬০,০০০ টকা, ৬৫,০০০ টকা আৰু ৫০,০০০ টকা নগদ অন্তঃপ্রবাহ হয়। ১০% বাট্টাৰ হাৰ ধৰি এই বিনিয়োগৰ PI গণনা কৰক।

সমাধান ঃ লাভযোগ্যতাৰ সূচক গণনা ঃ

বছৰ	নগদ অন্তঃপ্রবাহ	বাট্টাৰ পৰিমাণ	বর্ত্তমান মুল্য (টকা)
১	৫০,০০০	০.৯০৯	৪৫,৪৫০
২	৬০,০০০	০.৮২৬	৪৯,৫৬০
৩	৬৫,০০০	০.৭৫১	৪৮,৮১৫
৪	৫০,০০০	০.৬৮৩	৩৪,১৫০

মুঠ বর্ত্তমান মুল্য = ১,৭৭,৯৭৫

(-) নগদ ধন - ১,০০,০০০

NPV - ৭৭,৯৭৫

PI = (১,৭৭,৯৭৫ / ১,০০,০০০) = ১.৭৭

গ) আভ্যন্তৰীণ লাভৰ হাৰ পদ্ধতি (Internal Rate of Return Method) ঃ আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰ (IRR) পদ্ধতিতো হ'ল অন্য এটা বাট্টাযোগ্য নগদ প্রবাহ কৌশল যিটো নগদ প্রবাহৰ

সময় আৰু আয়তন গ্ৰহণ কৰে। এই পদ্ধতিতোক বিনিয়োগ আয়, মুলধনৰ অতিৰিক্ত যোগ্যতা, ব্যয়ৰ ওপৰত আয়ৰ হাৰ, সময় ঠিক কৰিব পৰা আয়ৰ হাৰ আদি বুলিও জনা যায়। কিন্তু ইয়াক প্ৰকৃততে আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰ বুলি কয় কাৰণ ই বিনিয়োগৰ নগদ অন্তঃপ্ৰবাহ আৰু প্ৰাৰম্ভিক পৰিমাণৰ ওপৰত অন্তৰ্নিহিত ভাবে নিৰ্ভৰ কৰে।

আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰক এনে এটা হাৰ বুলি ব্যাখ্যা কৰিব পাৰি যিয়ে এটা বিনিয়োগৰ আন্তঃপ্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্যক, নগদ বহিঃ প্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্যৰ লগত সমান কৰে। অন্য কথাত এইটো এনে এটা হাৰ যিটোত এটা বিনিয়োগৰ প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য শূন্য হয়। ইয়াক আভ্যন্তৰীণ হাৰ বোলা হয় কাৰণ ই কেৱল বিনিয়োগৰ লগত জড়িত পৰিমাণ আৰু মুল্যৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ কৰে আৰু বিনিয়োগৰ বাহিৰত নিৰ্দ্ধাৰণ কৰা অন্য হাৰৰ ওপৰত নহয়। তলৰ সূত্ৰবোৰ সমাধান কৰি ইয়াক নিৰ্দ্ধাৰণ কৰিব পাৰি ঃ

$$C = \frac{A_1}{(1+r)} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + ... + \frac{An}{(1+r)^n}$$

$$O = \sum_{t=1}^{n} \frac{{}^{A}t}{(I+r)^{t}} - C$$

য'ত, r = আভ্যান্তৰীণ আয়ৰ হাৰ

A_t = বিভিন্ন সময়ত নগদ অন্তঃপ্ৰবাহ, t = 1, 2, ...n.

C = নগদ বহিঃপ্ৰবাহ বা প্ৰাৰম্ভিক বিনিয়োগ

এইটো লক্ষ্য কৰিবলগীয়া যে IRR সূত্ৰতো NPV ত ব্যৱহাৰ কৰা সূত্ৰৰ লগত একে, কেৱল পৃথক এইখিনিতে যে NPV পদ্ধতিত আশাকৃত সূতৰ হাৰ (মুলধনৰ ব্যয়) k, জনা বুলি ধৰা হয় আৰু প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য পোৱা হয় । আনহাতে IRR পদ্ধতিত r ৰৰ মান এনে ধৰণে নিৰ্দ্ধাৰণ কৰিব লাগে য'ত প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য শূন্য হয়।

সূত্ৰতোত r ৰ মুল্য চেষ্টা নাইবা ভূলৰ দ্বাৰা উলিওৱা হয়। নগদ আন্তঃপ্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্য গণনা কৰিবলৈ যিকোনো সূতৰ হাৰ বাছি লোৱাটোৱেই হ'ল উপায়। যদি আকাংশিত নগদ অন্তঃপ্ৰবাহৰ গণনাকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য নগদ বহিঃপ্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্যতকৈ কম হয় তেন্তে নিম্ন হাৰতো চেষ্টা কৰা উচিত। অন্যহাতে এটা উচ্চ হাৰ চেষ্টা কৰা উচিত যদি অন্তঃপ্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্য বহিঃপ্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্যতকৈ উচ্চ হয়। এই প্ৰকৃয়াতো পুনৰাবৃত্তি কৰা হ'ব যদিহে প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য শূন্য নহয়। তলৰ উদাহৰণবোৰে আভ্যন্তৰিন আয়ৰ হাৰ গণনাৰ পদ্ধতি বিশ্লেষণ কৰিব ঃ



অনুশীলনী - ৪

এটা বিনিয়োগৰ ব্যয় ১৬,২০০ টকা বুলি ধৰা হ'ল আৰু ইয়াৰ তিনি বছৰ জীৱনত ৮০০০ টকা, ৭০০০ টকা আৰু ৬০০০ টকা নগদ অন্তঃপ্রবাহ হ'ব বুলি আকাংশা কৰা হৈছে। আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰ নির্ণয় কৰক।

সমাধান ঃ আৰম্ভণিতে আমি ২০% হৰ বাচি লও আৰু নগদ অন্তঃপ্রবাহৰ বর্ত্তমান মুল্য গণনা কৰো ।

বছৰ	নগদ অন্তঃপ্রবাহ(টকা)	বাট্টাৰ পৰিমাণ	বর্ত্তমান মুল্য (টকা)
১	৮০০০	০.৮৩৩	৬৬৬৪
২	৭০০০	০.৬৯৪	৪৮৫৮
৩	৬০০০	০.৫৭৯	৩৪৭৪
		বিনিয়োগ মূল্য =	১৪৯৯৬ টকা
		(-) নগদ ধনৰ পৰিমাণ =	১৬২০০ টকা
		NPV (-)	১২০৪ টকা

প্রকৃত বর্ত্তমান মূল্যই সূচাইযে এইটো উচ্চ হাৰ। সেয়েহে নিম্ন হাৰৰ চেষ্টা কৰা উচিত। ইয়াক ১৪% আৰু ১৬% অত চেষ্টা কৰা উচিত।

বছৰ	নগদ	বাট্টা	PV	DF	PV
১	৮০০০	.৮৭৭	৭০১৬	.৮৬২	৬৮৯৬
২	৭০০০	.৭৬৯	৫৩৮৩	.৭৪৩	৫২০১
৩	৫০০০	.৬৭৫	৪০৫০	.৬৪১	৩৮৪৬
			১৬,৪৪৯		১৫,৯৪৩
	(-) বিনিয়োগ মূল্য		১৬২০০		১৬২০০
	NPV		(+) ২৪৯ টকা		(-) ২৫৭ টকা

ওপৰৰ গণনাৰ পৰা এইটো কৰিব পাৰি যে আচল আয়ৰ হাৰ ১৪% আৰু ১৬% অৰ মাজত আছে। এইটো এতিয়া ১৫% অত চেষ্টা কৰা উচিত। এইটো দেখা যায় যে ১৫% অত প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য শূন্য।

বছৰ	নগদ	বাট্টাৰ হাৰ (১৫)	বর্ত্তমান মুল্য (টকা)
১	৮,০০০	.৮৭০	৬,৯৬০
২	৭,০০০	.৭৫৬	৫২৯২
৩	৬,০০০	.৬৫৮	৩৯৪৮
			১৬,২০০ টকা
(-) বিনিয়োগ মূল্য			১৬,২০০ টকা

NPV = Nil

গ্রহণৰ নীতি ঃ বিনিয়োগ সিদ্ধান্ত গ্রহণ কৰিবলৈ IRR অক এটা পৰিমাপ হিচাপে ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰি । IRR আৰু নিৰ্দ্ধপিত আয়ৰ তুলনা কৰা হয় আৰু বিনিয়োগটো গ্রহণযোগ্য হয় যদিহে IRR (r) চমু হাৰতকৈ বেছি হয়।

সুবিধাবোৰ ঃ

ক) NPV পদ্ধতিৰ নিচিনা, ই মুদ্রাৰ সময়মুল্য বিবেচনা কৰে।

খ) ই প্রকল্পটোৰ গোটেই কালৰ নগদ প্রবাহ বিবেচনা কৰে।

গ) ব্যৱহাৰকাৰী সকল এই পদ্ধতিৰ প্রতি আকর্ষিত হয়। এই পদ্ধতিৰ অধীনত গণনা কৰা শতাংশ সংখ্যাবোৰ বৰ অর্থসূচক আৰু গ্রহণযোগ্য, কাৰণ ই মুলধনৰ ওপৰত আয়ৰ হাৰ সূচায়।

ঘ) আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰে অত্যাধিক আয়ৰ হাৰৰ পৰামর্শ দিয়ে আৰু প্রকল্পটোৰ লাভযোগ্যতাৰ ক্ষেত্রত এটা অতি সুন্দৰ ধাৰণা দিয়ে। আনকি প্রতিস্থানৰ মুলধন ব্যয়ৰ অনুপস্থিতিতো এই সুবিধা পোৱা যায়। ই গৰাকীৰ সর্বাধিক মঙ্গলৰ বাবে প্রতিস্থানৰ লগতো মিলে।

অসুবিধাবোৰ ঃ ভাৱমুলক শ্রেষ্ঠতা থকা স্বত্তেত্ত, আভ্যন্তৰীন আয়ৰ হাৰ পদ্ধতি তলৰ অসুবিধাবোৰ -

ক) ইয়াক বুজিবলৈ কঠিন আৰু ব্যৱহাৰ কৰিবলৈও কঠিন কাৰণ ইয়াৰ গণনা অতি কঠিন।

খ) ইয়াত NPV পদ্ধতিৰ তুলনাত ফলাফল বেলেগ হ'ব পাৰে যদি বিনিয়োগবোৰ সিহঁতৰ ১) আকাংশিত কালৰ (Expected lives) বা ২) নগদ প্রবাহ (Cash outlays) বা ৩) নগদ প্রবাহৰ সময়ৰ (Timing of cash flows) পৰা পৃথক হয়।

গ) ই সকলো পৰিস্থিতিতে সুকীয়া উত্তৰ দিব নোৱাৰিব পাৰে। ই ঋণাত্মক হাৰ দিব পাৰে বা কিছুমান পৰিস্থিতিত ভিন্ন হাৰ দিব পাৰে।

৮.৬ মুলধন বিনিয়োগৰ যুক্তিযুক্ততা (CAPITAL RATIONING)

মুলধন বিবেচনাই এনে এটা পৰিস্থিতিক বুজাই য'ত এটা প্রতিস্থানে পুঁজিৰ সীমাবদ্ধতাৰ বাবে সকলোবোৰ মুলধন বিনিয়োগ কৰাৰ বাবে সক্ষম নহয়। ইয়াক 'এটা নির্দ্দিষ্ট সময়ত মুঠ মুলধন বিনিয়োগৰ আকাৰৰ ওপৰত সীমাবদ্ধতাৰ সৃষ্টি কৰা পৰিস্থিতি' বুলি ব্যাখ্যা কৰিব পাৰি। সাধাৰণতে সম্পদবোৰ সদায় সীমাবদ্ধ আৰু সিহঁতৰ প্রাচুর্য্যতাৰ তুলনাত চাহিদা বেছি। এইটো এটা কাৰণতে হয় যে এটা প্রতিস্থানে সকলোবোৰ বিনিয়োগ লাভজনক ভাবে গ্রহণ কৰিব নোৱাৰে আৰু এইবোৰৰ এনে এটা সংযোগ বাচনি কৰিব লাগে যিটোৱে উচ্চতম লাভ প্রদান কৰে। এই উদ্দেশ্যেৰে বাবে বাচনি কৰিবলগীয়া প্রকল্পৰ বাবে তলত দিয়া স্তৰবোৰ বিবেচনা কৰিব লাগে ঃ

ক) লাভযোগ্যতাৰ সুচকাংক বা আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি বিনিয়োগবোৰ শ্রেণীকৰণ কৰিব লাগে।

খ) প্ৰতিস্থানৰ মুল্য সৰ্বাধিক কৰাৰ উদ্দেশ্য আগত ৰাখি বাজেটৰ সীমাবদ্ধতাৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি বিনিয়োগবোৰক লাভযোগ্যতাৰ নিম্নগামী ৰূপত বাচনি কৰিব লাগে।



অনুশীলনী - ৫

H.L. লিমিটেডৰ মুলধনী বিনিযোগৰ বাবে ১০,০০,০০০ টকা আছে। বিচৰা বিনিয়োগ, আকাংশিত বছৰেকীয়া নগদ অন্তঃপ্ৰবাহ আৰু আকাংশিত কালৰ বাবে তলৰ পাচ প্ৰকাৰৰ বিনিয়োগ বিবেচনাধীন হৈ আছে। যদি প্ৰতিস্থানৰ নুন্যতম বিচৰা আয়ৰ হাৰ ১২ শতাংশ হয়, ১০,০০,০০০ টকা উৰ্দ্ধতম বাজেটত কোনটো প্ৰকল্প গ্ৰহণযোগ্য বুলি কব পাৰি ?

বিনিয়োগ	প্ৰাৰম্ভিক বিনিয়োগ	নগদ অন্তঃপ্ৰবাহ	বাট্টাৰ হাৰ (১৫%)	নগদধনৰ বৰ্ত্তমান মুল্য	প্ৰকল্প কাল
A	৫,০০,০০০	১৬৯২০০	৩.৬০৫	৬০৯৯৬৬	৫
B	১,২৫,০০০	২৮৬০০	৪.৯৬৮	১৪২০৮৫	৮
C	৩,৫০,০০০	৭৪৩০০	৫.৬৫০	৪১৯৭৯৫	১০
D	৩,০০,০০০	৩৪,০০০	৬.৮১১	২৩১৫৭৪	১৫
E	৪,০০,০০০	৫৭,০০০	৬.১৯৪	৩৫৩০৫৮	১২

সমাধান ঃ

বিনিয়োগ A B C D E

লাভযোগ্যতা ৬০৯৯৬৬ = ১৪২০৮৫ = ৪১৯৭৯৫ = ২৩১৫৭৪ = ৩৫৩০৫৮ =

সূচক ১.২ ১.১৩ ১.১৯ ০.৭ ০.৮

৫,০০,০০ ১,২৫,০০০ ৩,৫০,০০০ ৩০০০০০ ১০০০০০

বিনিয়োগ	লাভযোগ্যতাৰ সুচক	শ্ৰেণীবিভাগ
A	১.২০	১
B	১.১৩	২
C	১.১৯	২
D	০.৭০	৫
E	০.৮০	৪

প্ৰথম স্তৰত লাভযোগ্যতাৰ সুচক মতে বিনিয়োগবোৰত শ্ৰেণীকৰণ কৰিব লাগে। দ্বিতীয় স্তৰত বিনিয়োগবোৰক নিম্নগামী ৰূপত সজাই ল'ব লাগে। তলত দিয়া তিনিটা বিনিয়োগ গ্ৰহণ কৰিব লাগিব ঃ

বিনিয়োগ	প্ৰাৰম্ভিক বিনিয়োগ	লাভযোগ্যতাৰ সুচক	NPV (টকা)
A	৫০০০০০	১.২০	১০৯,৯৬৬
B	৩৫০০০০	১.১৯	৬৯,৭৯৫

C	১২৫০০০	১.১৩	১৭,০৮৫
মুঠ	৯৭৫,০০০ টকা		১৯৬,৮২০ টকা

প্ৰতিস্থানখনে ১০,০০,০০০ টকাৰ ভিতৰত ৯,৭৫,০০০ টকা বিনিয়োগ কৰিবলৈ সক্ষম হৈছে। এই বিনিয়োগবোৰৰ পৰা আকাংশিত প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য হ'ল ১৯,৬,৮২০ টকা ।



অগ্ৰগতিৰ নিৰীক্ষণ

১। খালীঠাই পুৰণ কৰক ঃ

ক) ..... হ'ল ..... সিদ্ধান্ত গ্ৰহণৰ প্ৰক্ৰিয়া।

খ) ..... হ'ল বিনিয়োগৰ আকাংশিত কালৰ জৰিয়তে বছৰেকীয়া নগদ অন্তঃপ্ৰবাহক ..... ৰ দ্বাৰা কৰা হৰণফল।

গ) আয়ৰ হাৰ গণনাই ..... স্বীকৃত নকৰে।

ঘ) বিনিয়োগটো গ্ৰহণযোগ্য যদি ইয়াৰ IRR ..... অৰ অধিক হয় ।

ঙ) সীমিত ধনৰ বাবে প্ৰতিযোগিতা কৰা বিনিয়োগবোৰ শ্ৰেণীকৰণ কৰিবলৈ ..... ব্যৱহাৰ কৰা হয়।

প্ৰশ্ন ঃ ২ আসাম ৰাফিংচ কোম্পানীৰ তথ্যবোৰ দিয়া আছে ঃ

প্ৰস্তাবিত যন্ত্ৰৰ প্ৰাৰম্ভিক ব্যয়	৭৫,০০০ টকা
আনুমানিক ব্যৱহাৰযোগ্য কাল	৭ বছৰ
আনুমানিক বছৰেকীয়া নগদ অন্তঃপ্ৰবাহ	১৮,০০০ টকা
পুৰস্কৃত মুল	৩,০০০ টকা
মুলধনৰ ব্যয়	১২%

(দ্ৰষ্টব্য ঃ পুৰস্কৃত মুল্য হ'ল ব্যৱহাৰযোগ্য কালৰ শেষত সৃষ্টি হোৱা নগদ অন্তঃপ্ৰবাহ)

ক) পৰিশোধ কাল খ) আনুমানিক নগদ অন্তঃপ্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্য গ) NPV আৰু ঘ) IRR গণনা কৰক।

প্ৰশ্ন ঃ ৩ পি ব'চ লিমিটেডে আয়ৰ হাৰ গণনা পদ্ধতি ব্যৱহাৰ কৰি ইয়াৰ বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ মূল্যাংকন কৰিবলৈ বিচাৰিছে। ই নতুন প্ৰকল্পত ১০,০০,০০০ টকা বিনিয়োগ কৰিবলৈ পৰিকল্পনা কৰিছে যিটোৱে ৫ বছৰৰ শেষত ৮০,০০০ টকাৰ পুৰস্কৃত মুল্য প্ৰদান কৰিব। অৱক্ষয় আৰু কৰৰ পৰৱৰ্তী লাভ তলত দিয়াৰ দৰে অনুমান কৰা হৈছে ঃ

বছৰ	১	২	৩	৪	৫
টকা	৫০,০০০	৭৫,০০০	২৫,০০০	১,৩০,০০০	৮০,০০০

অনুশীলনী ঃ ৬

লিমিটেডে ERM পুৰণি যন্ত্ৰৰ ঠাইত নতুন যন্ত্ৰ এটা বহুৰাব বিছাৰিছে। কোম্পানীটোৱে বৃস্তিত অনুসন্ধান চলাইছিল আৰু দুটা প্ৰস্তাব বাছি উলিয়াইছিল। দুয়োটা গাঠনিয়েই ব্যয়, উৎপাদন আৰু প্ৰকৃত মুঠ ৰাজহৰ ক্ষেত্ৰত পৃথক। দুয়োটা যন্ত্ৰৰ আনুমানিক কাল তলত দিয়া ধৰণৰঃ

যন্ত্ৰ	ব্যয়	কৰনগদ প্ৰবাহৰ পৰৱৰ্ত্তী পুৰ্বধাৰণা				
		বছৰ ১	বছৰ ২	বছৰ ৩	বছৰ ৪	বছৰ ৫
A	২৫	--	৫	২০	১৪	৬
B	৪০	১০	১৪	১৬	১৭	৮

প্ৰতিস্থানৰ মুলধন ব্যয় ১৬% । তলত দিয়াবোৰ ব্যৱহাৰ কৰি, দুয়োটা প্ৰস্তাৱৰ মূল্য নিৰ্দ্ধপণ কৰক আৰু প্ৰতিস্থানখনক পৰামৰ্শ দিয়ক

ক) পৰিশোধ কাল খ) প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য গ) লাভযোগ্যতাৰ সূচক ঘ) আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰ।

দ্ৰষ্টব্য ঃ ১ টকাৰ বৰ্তমান মুল্য

বছৰৰ শেষত	১৬%	১৮%	২০%
১	০.৮৬২	০.৮৪৭	০.৮৩৩
২	০.৭৪৩	০.৭১৮	০.৬৯৪
৩	০.৬৪১	০.৬০৯	০.৫৭৯
৪	০.৫৫২	০.৫১৬	০.৪৮২
৫	০.৪৭৬	০.৪৩৭	০.৪০২

সমাধান ঃ ক) পৰিশোধ কাল ঃ

বছৰ	যন্ত্ৰ A		যন্ত্ৰ B	
	নগদ প্ৰবাহ	নগদ মুঠ প্ৰবাহ	নগদ প্ৰবাহ	নগদ মুঠ প্ৰবাহ
১	--	--	১০	১০
২	৫	৫	১৪	২৫
৩	২০	২৫	১৬	৪০
৪	১৪	৩৯	১৭	৫৭
৫	৬	৪৫	৮	৬৫

দুয়োটা যন্ত্ৰৰে পৰিশোধ কাল ৩ বছৰ

খ) প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য ঃ

বছৰ	DCF @16%	যন্ত্ৰ A		যন্ত্ৰ B	
		নগদ প্ৰবাহ	বৰ্ত্তমান মুল্য	নগদ প্ৰবাহ	বৰ্ত্তমান মুল্য
১	০.৮৬২	--	--	১০	৮.৬২০
২	০.৭৪৩	৫	৩.৭১৫	১৪	১০.৪০২
৩	০.৬৪১	২০	১২.৮২০	১৬	১০.২৫৬
৪	০.৫৫২	১৪	৭.৭২৮	১৭	৯.৩৮৪
৫	০.৪৭৬	৬	২.৮৫৬	৮	৩.৮০৮

	যন্ত্র - A	যন্ত্র - B
মুঠ বর্তমান মুল্য	২৭,১১৯	৪২,৪৭০
বাদঃ প্রাৰম্ভিক ব্যয়	২৫,০০০	৪০,০০০
প্রকৃত বর্তমান মুল্য (টকা)	২,১১৯	২,৪৭০

গ) লাভযোগ্যতাৰ সূচক = নগদ অন্তঃপ্রবাহৰ বর্ত্তমান মুল ÷ বিনিয়োগ

$$\text{যন্ত্র A} = \frac{২৭.১১৯}{২৫} = ১.০৮৫$$

$$\text{যন্ত্র B} = \frac{৪২.৪৭০}{৪০} = ১.০৬২$$

ঘ) আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰ ঃ

যন্ত্র A

বছৰ	নগদ প্রবাহ	DCF ১৮%	বর্ত্তমান মুল্য	DCF ২০%	বর্ত্তমান মুল্য
১	--	০.৮৪৭	--	০.৮৩৩	--
২	৫	০.৭১৮	৩.৫৯০	০.৬৯৪	৩.৪৭০
৩	২০	০.৬০৯	১২.১৮০	০.৫৭৯	১১.৫৮০
৪	১৪	০.৫১৬	৭.২২৪	০.৪৮২	৬.৭৪৮
৫	৬	০.৪৩৭	২.৬২২	০.৪০২	২.৪১২
মুঠ বর্ত্তমান মুল্য			২৫.৬১৬		২৪.২১০
বাদ ঃ প্রাৰম্ভিক ব্যয়			২৫.০০০		২৫.০০০
প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য			০.৬১৬		(-) ০.৭৯০

$$\text{IRR} = ১৮\% - \frac{(২৫-২৫.৬১৬)}{(২৫.৬১৬ - ২৪.২১০)} \times (২০\% - ১৬\%)$$

$$= ১৮\% - \frac{(-) .৬১৬}{১.৪০৬} \times ২\%$$

$$= ১৮\% + \frac{.৬১৬}{১.৪০৬} \times ২\% = ১৮.৮৮\%$$

যন্ত্র B

বছৰ	নগদ প্রবাহ	DCF ১৮%	বর্ত্তমান মুল্য	DCF ২০%	বর্ত্তমান মুল্য
১	১০	০.৮৪৭	৮.৪৭০	০.৮৩৩	৮.৩০
২	১৪	০.৭১৮	১০.০৫২	০.৬৯৪	৯.৭১৬
৩	১৬	০.৬০৯	৯.৭৪৪	০.৫৭৯	৯.২৬৪
৪	১৭	০.৫১৬	৮.৭৭২	০.৪৮২	৮.১৯৪
৫	৮	০.৪৩৭	৩.৪৯৬	০.৪০২	৩.২১৬
মুঠ বর্ত্তমান মুল্য			৪০.৫৩৪		৩৮.৭২০
বাদ ঃ প্রাৰম্ভিক ব্যয়			৪০.০০০		৪০.০০০
প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য			০.৫৩৪		(-) ১.২৮

$$IRR = ১৮\% - \frac{(৪০-৪০.৫৩৪)}{(৪০.৫৩৪ - ৩৮.৭২০)} \times (২০\% - ১৮\%)$$

$$= ১৮\% - \frac{(-) .৫৩৪}{১.৮১৪} \times ২\% = ১৮.৫৯\%$$

বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ সংক্ষিপ্তকৰণ ঃ

বিৱৰণ	**যন্ত্ৰ A**	**যন্ত্ৰ B**
ক) পৰিশোধ কাল	৩ বছৰ	৩ বছৰ
খ) প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য (@১৮%)	২.১১৯ লাখ টকা	২.৪৭ লাখ টকা
গ) লাভযোগ্যতাৰ সূচক	১.০৮৫	১.০৬২
ঘ) IRR	১৮.৮%	১৮.৫৯%

উপদেশ ঃ ওপৰৰ বৰ্ণনাৰ পৰা এইটো পৰিলক্ষিত হৈছে যে যন্ত্ৰ A ৰ ক্ষেত্ৰত লাভযোগ্যতাৰ সূচক আৰু IRR অধিক। সেয়েহে, যন্ত্ৰ A বাচনি কৰিব লাগিব যদিও ইয়াৰ NPV যন্ত্ৰ B তকৈ অলপ কম । দুয়োটা যন্ত্ৰৰ পৰিশোধ কাল সমান।



৮.৭ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

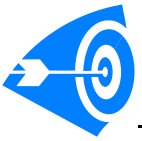
এই অধ্যায়ত আমি তলৰ বিষয়সমূহ আলোচনা কৰিছো ঃ

- মুলধন বাজেটক "কিছুবছৰৰ গতানুগতিক লাভৰ প্ৰবাহ আশাৰ অন্তত, দীৰ্ঘম্যাদী সম্মতিত চলিত ধনৰ যথাযোগ্য বিনিয়োগৰ বাবে প্ৰতিস্থানে লোৱা সিদ্ধান্ত বুলি ব্যাখ্যা কৰিব পাৰি।"
- বিনিয়োগ সিদ্ধান্তৰ যোগ্যতা বিচাৰ কৰিবলৈ এটা বহল প্ৰকৃতিৰ নীতি ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰি। সেইবোৰ দুটা বিভাজিত ভাগত কৰিব পাৰি ঃ বাট্টাৰ নীতি আৰু বাট্টাহীন নীতি। গুৰুত্বপূৰ্ণ বাট্টাকৰণৰ নীতিবোৰ হ'ল - প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য, লাভযোগ্যতাৰ সূচক আৰু আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰ। অনাবাট্টাকৰণৰ গুৰু নীতিবোৰ - পৰিশোধ কাল আৰু আয়ৰ হাৰ গণনা।
- প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মুল্য (NPV) হ'ল সকলোবোৰ নগদ প্ৰবাহৰ বৰ্ত্তমান মুল্যৰ যিবোৰ বিনিয়োগৰ পৰ্য্যায়কালৰ ভিতৰত হয়।
- লাভযোগ্যতাৰ সূচক লাভৰ বৰ্ত্তমান মুল্যক (নগদ অন্তঃপ্ৰবাহ) ব্যয়ৰ বৰ্ত্তমান মুল্যৰ (নগদ বহিঃপ্ৰবাহ) দ্বাৰা হৰণ কৰি পোৱা ফল বুলি ব্যাখ্যা কৰিব পাৰি।
- আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰ (IRR) হ'ল বাট্টাৰ হাৰ যিয়ে ইয়াৰ প্ৰকৃত বৰ্ত্তমান মূল্য (NPV) শূন্যৰ সমান কৰে।



৯.৮ অধিক জানিবলৈ (FURTHER READINGS)

১। বিত্তীয় পৰিচালনা - এম. ওৱাই খান আৰু পি. কে. জৈন ।
২। বিত্তীয় পৰিচালনা - কার্য্য আৰু ব্যৱহাৰ - প্রচন্ন চন্দ্র ।
৩। বিত্তীয় পৰিচালনা - আই. এম পাণ্ডে।



৮.৯ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (ANSWER TO THE CHECK YOUR PROGRESS)

১নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ ক) মুলধনী বাজেট, দীঘম্যাদী বিনিয়োগ, খ) পৰিশোধ কাল, প্রাৰম্ভিক বিনিয়োগ গ) মুদ্রাৰ সময় মুল্য ঘ) মুলধন ব্যয় ঙ) লাভযোগ্যতাৰ সূচক।

২নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ ক) ৪.১৬৭ বছৰ খ) ৮২,১৪৮ টকা গ) ৮,৫০৫ টকা ঘ) ১৪.৯৫%

৩নং প্রশ্নৰ উত্তৰঃ ARR = ২০%



৮.১০ আৰ্হি প্রশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্রশ্ন ১ঃ মুলধন বাজেটৰ ব্যাখ্যা কৰক। মুলধন বাজেটৰ গুৰুত্ব আলোচনা কৰক ।

প্রশ্ন ২ঃ মুলধন বিবেচনা ব্যাখ্যা কৰক। মুলধন বিবেচনাৰ অধিনত কেনেকৈ বিনিয়োগৰ শ্রেণীকৰণ কৰা হয় ?

প্রশ্ন ৩ঃ তলত দিয়াবোৰ সিহতক নির্দ্দিষ্ট সুবিধা অসুবিধাবোৰৰ সৈতে ব্যাখ্যা আৰু বর্ণনা কৰক -

ক) পৰিশোধ কাল খ) গড় আয়ৰ হাৰ গ) NPV ঘ) IRR

প্রশ্ন ৪ঃ তলত দিয়াবোৰ মুল্যায়ন কৰক ঃ

ক) পৰিশোধ কাল খ) আয়ৰহাৰ গণনা

গ) প্রকৃত বর্ত্তমান মুল্য ঘ) আভ্যন্তৰীণ আয়ৰ হাৰ

প্রশ্ন ৫ঃ প্রদত্ত বিৱৰণৰ পৰা প্রত্যেক প্রকল্পৰ লাভযোগ্যতাৰ সূচক নির্ণয় কৰক ঃ

এটা প্রতিস্থানে দুটা পৰাস্পৰ সংলগ্নিত প্রকল্প বিবেচনা কৰিছে। দুয়োটাই ১০,০০০ টকাৰ প্রাৰম্ভিক মুল্য বিচাৰে আৰু প্রত্যেকৰে পাছ বছৰ কাল আছে। প্রতিস্থানে বিচৰা আয়ৰ হাৰ হ'ল ১০% আৰু ৫০% হাৰে কৰ প্রদান কৰে। বিনিয়োগবোৰ

সৰলৰৈখিক পদ্ধতিৰ দ্বাৰা অৱক্ষয়কৰণ কৰা হ'ব। প্রকল্পবোৰৰ পৰা আকাংশিত প্রকৃত নগদ প্রবাহবোৰ (কৰৰ পুর্বৱর্ত্তী) তলত দিয়া ধৰণৰ ঃ

বছৰ	**প্রকল্প ১ (টকা)**	**প্রকল্প ২ (টকা)**
১	৪,০০০	৬,০০০
২	৪,০০০	৩,০০০
৩	৪,০০০	২,০০০
৪	৪,০০০	৫,০০০
৫	৪,০০০	৫,০০০

কোনটো বিনিয়োগ গ্রহণ কৰা উচিত আৰু কিয় ?

৬। তলৰ বিৱৰণৰ পৰা NPV আৰু PI গণনা কৰক ঃ

প্রাৰম্ভিক মুল্য ঃ ৫০,০০০ টকা

নগদ অন্তঃপ্রবাহ ঃ

বছৰ	১	২	৩	৪
নগদ অন্তঃপ্রবাহ (টকা)	২০,০০০,	১৫,০০০	২৫,০০০	২০,০০০

বাট্টাৰ উপাদান ১০% অত ধাৰণা কৰক ।

****

অধ্যায় ৯ ঃ কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিচালনা (WORKING CAPITAL MANAGEMENT)

অধ্যায় গাঁথনি (UNIT STRUCTURE)

৯.১ উদ্দেশ্য (Learning Objectives)

৯.২ পৰিচয় (Introduction)

৯.৩ কার্যকৰী মূলধনৰ ধাৰণা (Concept of Working Capital)

৯.৪ কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তা (Need for Working Capital)

৯.৫ বিভিন্ন প্রকাৰৰ কার্যকৰী মূলধন (Types of Working Capital)

৯.৬ কার্যকৰী মূলধনৰ নিৰ্ণায়কসমূহ (Determinants of Working Capital)

৯.৭ কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনা (Working Capital Management)

৯.৮ কার্যকৰী মূলধন আঁচনিৰ মূলসূত্র (Principles of Working Capital Policy)

৯.৯ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let Us Sum Up)

৯.১০ অধিক জানিবলৈ (Further Readings)

৯.১১ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (Answers to check Your Progress)

৯.১২ আৰ্হি প্রশ্ন (Model Questions)

৯.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টি অধ্যয়ন কৰি আপুনি—

- কার্যকৰী মূলধনৰ ধাৰণাৰ বিষয়ে জানিব পাৰিব
- কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তাৰ বিষয়ে বহলাই ক'ব পাৰিব
- স্থায়ী আৰু পৰিৱর্তিত কার্যকৰী মূলধনৰ বিষয়ে বর্ণনা কৰিব পাৰিব
- কার্যকৰী মূলধনৰ নিৰ্ণায়কবোৰৰ বিষয়ে বর্ণনা কৰিব পাৰিব
- কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিচালনাৰ বিষয়ে বর্ণনা কৰিব পাৰিব।

৯.২ পৰিচয় (INTRODUCTION)

এই অধ্যায়টোৰ জৰিয়তে কার্যকৰী মূলধন সম্পর্কে সমীক ধাৰণা দিয়াৰ লগতে কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনা আৰু ইয়াৰ লগত জড়িত আঁচনিসমূহৰ বিষয়ে জ্ঞান দিয়াৰ প্রয়াস কৰা হৈছে। কোনো এটা ব্যৱসায় প্রতিষ্ঠানৰ বাবে প্রয়োজনীয় মূলধনৰ বহলভাৱে দুটা শ্রেণীত বিভক্ত কৰিব পাৰি ঃ

(১) স্থায়ী মূলধন (Fixed Capital) প্রয়োজনীয়তা

(২) কার্যকৰী মূলধন (Working Capital) প্রয়োজনীয়তা

ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ স্থায়ী (Permanent) বা দীৰ্ঘকালীন (Longterm) প্ৰয়োজনৰ বাবে আৱণ্টিত মূলধনক স্থায়ী মূলধন আখ্যা দিয়া হয়। আনহাতেদি ব্যৱসায়ৰ দৈনন্দিন প্ৰয়োজনৰ বাবে আৱণ্টিত ধনৰাশিক কার্যকৰী মূলধন বুলি কোৱা হয়। ব্যৱসায় এটাৰ চলিত সম্পদৰাজিৰ সুচাৰু বিনিয়োগ আৰু দেখ-ৰেখৰ বাবে কার্যকৰী মূলধন অপৰিহার্য। ব্যৱসায় এটা চলাই যাবলৈ প্ৰয়োজনীয় ধনৰাশিয়েই হৈছে কার্যকৰী মূলধন।

৯.৩ কার্যকৰী মূলধনৰ ধাৰণা (CONCEPT OF WORKING CAPITAL)

কার্যকৰী মূলধনৰ দুটা ধাৰণা প্ৰচলন আছে। সেয়া হ'ল—

(১) **মুঠ কার্যকৰী মূলধন (Gross Working Capital) ঃ** ইয়াৰ দ্বাৰা ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ সৰ্বমুঠ চলিত সম্পদৰাজিত বিনিয়োজিত মূলধনক বুজোৱা হয়। চলিত সম্পদৰাজি মানে হৈছে সেইবোৰ সম্পত্তি যাক প্ৰয়োজন অনুসৰি স্বাভাৱিকতে এক গাণনিক বৰ্ষত কম সময়তেই নগদ টকালৈ পৰিবৰ্তিত কৰিব পাৰি। উদাহৰণস্বৰূপে হাতত থকা নগদ ধন, পাবলগীয়া ৰচিদৰ টকা, আগতীয়াকৈ পৰিশোধিত খৰচ, বিবিধ দেনদাৰ আৰু মালৰ তালিকা ইত্যাদিবোৰ মুঠ চলিত মূলধন।

(২) **প্ৰকৃত কার্যকৰী মূলধন (Net Working Capital) ঃ** প্ৰকৃত কার্যকৰী মূলধনক দুইধৰণে বুজাব পৰা যায়। সেয়া হ'ল —

(ক) এয়া হৈছে চলিত দেনাক বাদ দি অতিৰিক্ত চলিত সম্পদৰাজি।

প্ৰকৃত কার্যকৰী মূলধন = চলিত সম্পদৰাজি — চলিত দেনা

এই ধাৰণাটো হৈছে সাধাৰণতে প্ৰচলিত ধাৰণা। এই প্ৰকৃত কার্যকৰী মূলধন ধনাত্মক (যেতিয়া চলিত সম্পদৰাজি > চলিত দেনা) বা ঋণাত্মক (যেতিয়া চলিত দেনা> চলিত সম্পদৰাজি) হ'ব পাৰে। চলিত দেনা মানে হৈছে সেইবোৰ খৰচ যিবোৰ সাধাৰণতে একোটা গাণনিক বৰ্ষত ব্যৱসায় এটা চলাই যাবৰ বাবে চলিত সম্পদৰাজিৰ বা ব্যৱসায়ৰ আয়ৰ পৰা কৰিবলগীয়া হয়। উদাহৰণস্বৰূপে বিবিধ ধৰুৱা, আদায় দিবলগীয়া হিচাব-পত্ৰ, অতিৰিক্ত খৰচ, হ্ৰস্বকালীন ঋণ ইত্যাদিবোৰ চলিত দেনা।

(খ) প্ৰকৃত কার্যকৰী মূলধন হৈছে প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ চলিত সম্পদৰাজিৰ একাংশ যাক প্ৰতিষ্ঠানটোৰ দীৰ্ঘকালীন সঞ্চিত ধনৰ ব্যয়ৰ জৰিয়তে আহৰণ কৰা হয়। উদাহৰণস্বৰূপে যদিহে কোনো এটা প্ৰতিষ্ঠানৰ বিবিধ চলিত ব্যয়ৰ বাবে ২০,০০০ টকা লগা হয়। তেন্তে ইয়াৰ এটা অংশ ধাৰত বা কিছুমান পৰিশোধ কৰিবলগীয়া ব্যয় পিচুৰাই থৈ পূৰ কৰিব পৰা যায়।

ধৰা হওঁক এই চলিত দেনাৰ পৰিমাণ ১৫,০০০ টকা হ'লে বাকী ৫,০০০ টকা দীর্ঘকালীত সঞ্চিত ধনৰ পৰা ব্যয় কৰিব লাগিব।

৯.৪ কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তা (NEED FOR WORKING CAPITAL)

আর্থিক পৰিচালনাৰ লক্ষ্য হৈছে অংশীদাৰসকলৰ সম্পত্তিৰ বৃদ্ধি কৰা আৰু সেয়া সম্ভৱ হ'ব তেতিয়াহে যেতিয়া প্রতিষ্ঠান এটাই যথেষ্ট লাভ আর্জন কৰে। লাভৰ পৰিমাণ বহুলভাৱে নির্ভৰ কৰে প্রতিষ্ঠানটোৰ বিক্রীৰ ওপৰত। বিক্রী মানে সদায় তৎকালীন নগদ ধন নহয়। বস্তুৰ বিক্রী আৰু ধনপ্রাপ্তিৰ মাজত সময়ৰ এক ব্যৱধান থাকে। আন কথাত ক'বলৈ গ'লে বিক্রীৰ নগদ ধনলৈ পৰিৱর্তনৰ লগত এক কার্যকৰী চক্র জড়িত। সেয়ে বিক্রী কার্য চালু ৰাখিবলৈ এই সময়ছোৱাত কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজন। যাৱতীয় কার্যকৰী মূলধনৰ অভাৱ হ'লে প্রতিষ্ঠানটোৰ কেঁচা সামগ্রী আহৰণ, মজুৰি প্রদান আৰু আন উৎপাদন সংক্রান্তীয় ব্যয়ৰ ক্ষেত্রত সমস্যাৰ সৃষ্টি হয়।

কার্যকৰী চক্র (Operating Cycle) ঃ

কোনো এটা উৎপাদনকাৰী প্রতিষ্ঠানৰ বাবে নিম্নোক্ত পৰিঘটনাবোৰ সম্পূর্ণ হ'বলৈ প্রয়োজনীয় সময়কে কার্যকৰী চক্র বুলি কোৱা হয়।

(১) নগদ ধনক কেঁচা সামগ্রীলৈ পৰিবর্তন।

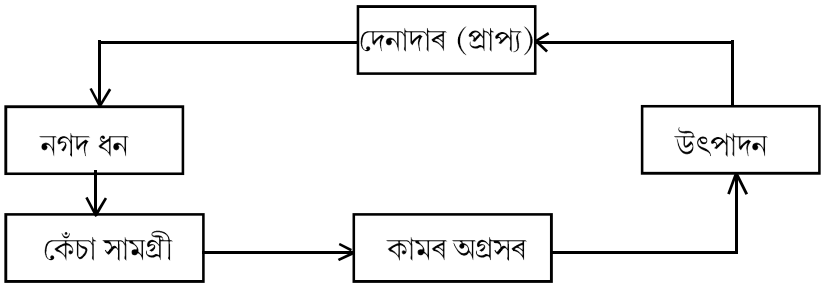
(২) কেঁচা সামগ্রীক কামৰ অগ্রসৰলৈ পৰিবর্তন।

(৩) কামৰ অগ্রসৰক উৎপাদনলৈ পৰিবর্তন।

(৪) উৎপাদনক প্রাপ্য নগদ শিতানলৈ পৰিবর্তন আৰু

(৫) দেনাদাৰ আৰু প্রাপ্যক নগদলৈ পৰিবর্তন।

কার্যকৰী চক্রৰ বেগ আৰু ম্যাদে কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তা নির্ধাৰণ কৰে। যিমানেই চক্রটো দীঘল হয়, সিমানেই কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তা বাঢ়ে।



এটা উৎপাদন প্ৰতিষ্ঠানৰ কার্যকৰী মূলধন/কার্যকৰী চক্ৰ

ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠানৰ ক্ষেত্ৰত কার্যকৰী চক্ৰৰ অন্তৰ্গত থাকে (ক) নগদ ধনক মাল তালিকালৈ, (খ) মাল তালিকাক প্ৰাপ্য শিতানলৈ আৰু (গ) প্ৰাপ্য শিতানক নগদ ধনলৈ পৰিবৰ্তন কৰিবলৈ প্ৰয়োজনীয় সময় সীমাখিনি।

বিত্তীয় প্ৰতিষ্ঠানৰ ক্ষেত্ৰত (ক) নগদ ধনক দেনদাৰলৈ আৰু (খ) দেনদাৰক নগদ ধনলৈ পৰিবৰ্তনৰ বাবে প্ৰয়োজনীয় সময়সীমা কার্যকৰী চক্ৰৰ অন্তৰ্গত।

৯.৫ বিভিন্ন প্ৰকাৰৰ কার্যকৰী মূলধন (TYPES OF WORKING CAPITAL)

সময়ৰ ওপৰত ভিত্তি কৰি কার্যকৰী মূলধনক দুটা ভাগত বিভক্ত কৰিব পাৰি। সেয়া হ'ল—

(১) **স্থায়ী বা নিৰ্দিষ্ট কার্যকৰী মূলধন ঃ** এয়া হৈছে একোটা সম্পূৰ্ণ বছৰৰ বাবে একেৰাহে প্ৰয়োজনীয় নিম্নতম চলিত সম্পদৰাজি। ব্যৱসায় প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ নিম্নতম কার্যাৱলী চলাই যাবৰ বাবে প্ৰয়োজনীয় নিম্নতম বিনিয়োগকে স্থায়ী কার্যকৰী মূলধন বুলি কোৱা হয়। টেণ্ডন কমিটিয়ে এনে ধৰণৰ কার্যকৰী মূলধনক 'কেন্দ্ৰীয় চলিত সম্পদ' বুলি আখ্যা দিছে।

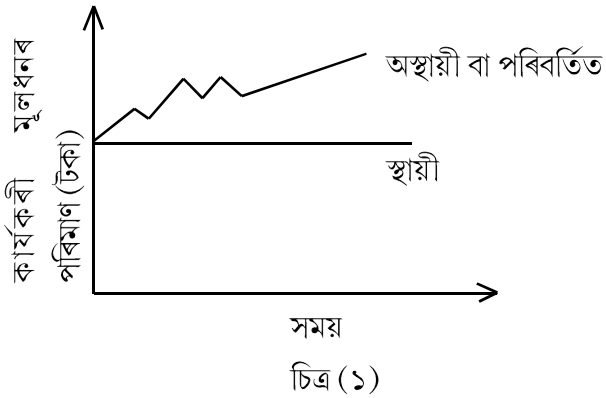
স্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ মুখ্য দিশবোৰ হ'ল—

(ক) স্থায়ী কার্যকৰী মূলধন এটা নহয় আন এটা ৰূপত ব্যৱসায়ত থাকেই।

(খ) স্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিমাণ আৰু ব্যৱসায়ৰ আকাৰৰ মাজত এক ধনাত্মক সম্পৰ্ক আছে।

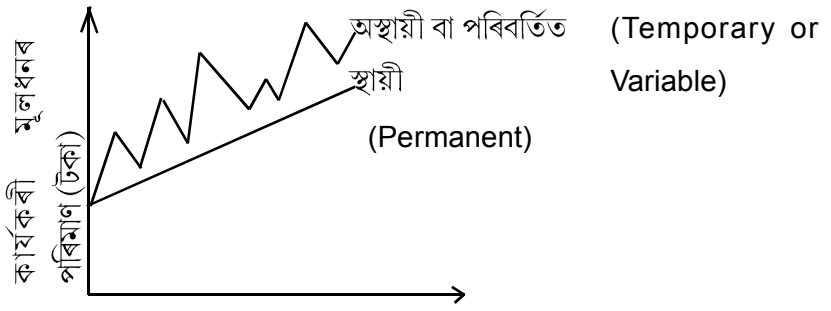
(গ) স্থায়ী কার্যকৰী মূলধন স্থায়ীভাৱে লাগে, সেয়ে ইয়াৰ ব্যয় দীৰ্ঘকালীন সঞ্চিত ধন পৰা কৰা উচিত।

(২) **অস্থায়ী কার্যকৰী মূলধন ঃ** এয়া হৈছে কার্যকৰী চক্ৰৰ বিভিন্ন সময়ত প্ৰয়োজনীয় অতিৰিক্ত চলিত সম্পদৰাজি। ব্যৱসায়িক কার্যকলাপৰ ওপৰত নিৰ্ভৰ কৰি এই মূলধনৰ পৰিমাণৰ সময়ে সময়ে তাৰতাম্য ঘটে। ইয়াৰ ব্যয় সাধাৰণতে হ্ৰস্বকালীন সূত্ৰৰ জৰিয়তে পৰিশোধ কৰা হয়।



চিত্ৰ (১)

চিত্ৰ (১) স্থায়ী কার্যকৰী মূলধন সুস্থিৰ বা সময় বাবদ স্থায়ী আনহাতেদি অস্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ তাৰতাম্য ঘটে।



চিত্র (২)

চিত্র (২)ত ব্যৱসায়ৰ পৰিসৰ বৃদ্ধিৰ বাবে সময়ৰ লগে লগে স্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিমাণো বৃদ্ধি পাইছে।

স্থায়ী কার্যকৰী মূলধন বনাম অস্থায়ী কার্যকৰী মূলধন

- স্থায়ী কার্যকৰী মূলধন সময়ত সুস্থিৰ আনহাতেদি অস্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ দাবী অনুযায়ী তাৰতম্য ঘটে।
- স্থায়ী অংশত হ'বলগীয়া নিয়োজনৰ বিষয়ে কিছু পৰিমাণে আগতীয়া ধাৰণা কৰিব পৰা যায়। আনহাতেদি পৰিবর্তিত ক্ষেত্রত নিয়োজনৰ ধাৰণা কৰাটো কঠিন।
- স্থায়ী অংশই চলিত সম্পদৰ একেৰাহে কমাব নোৱাৰাকৈ প্রয়োজনীয় নির্দিষ্ট স্তৰৰ কথা প্রতিফলিত কৰে। আনহাতেদি অস্থায়ী, সময়কালীন প্রয়োজন পূৰাবলৈ অস্থায়ী অংশৰ প্রয়োজন।
- স্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ বাবে দীর্ঘকালীন সঞ্চয় ধনৰ পৰা ধন আৱণ্টিত কৰা হয়। আনহাতেদি হ্রস্বকালীন সঞ্চিত ধনৰাশিৰ জৰিয়তে প্রতিষ্ঠানটোৰ অস্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজন পূৰোৱা হয়।

৯.৬ কার্যকৰী মূলধনৰ নিৰূপকসমূহ (DETERMINANTS OF WORKING CAPITAL)

কোনো এটা প্রতিষ্ঠানৰ প্রয়োজনমতে কার্যকৰী মূলধন থাকিব লাগে। Schall আৰু Haleyৰ মতে সা-সৰঞ্জাম আৰু যন্ত্রপাতি খৰচ পৰিচালনা কৰাতকৈ চলিত সম্পদ পৰিচালনাৰ ক্ষেত্রত অধিক মনোযোগ দিয়াৰ প্রয়োজন। চলিত সম্পদৰ ভুল পৰিচালনা লোকচানকাৰী বা ব্যয়কাৰী হ'ব পাৰে।

সেয়ে কার্যকৰী মূলধন কিমান পৰিমাণত প্রয়োজন হ'ব তাৰ নির্ধাৰণ সঠিকভাৱে কৰাটো অত্যন্ত প্রয়োজনীয়। এনে বহুতো কাৰক আছে যি কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনৰ ওপৰত প্রভাৱ পেলাব। সেইবোৰৰ বিষয়ে তলত চমুকৈ আলোচনা কৰা হ'ল —

(১) **ব্যৱসায়ৰ প্ৰকৃতি (Nature of Business) ঃ** ব্যৱসায়টো কি ধৰণৰ তাৰ ওপৰত কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয়তা বহুলভাৱে নির্ভৰশীল। যিবোৰ জনস্বার্থসম্পৰ্কীয় ব্যৱসায়ত (যেনে ৰে'লসেৱা, বিদ্যুৎ উৎপাদন আদি) নগদ লেনদেন হয় আৰু অধিক মালবস্তুতৰ প্ৰয়োজন নহয় তাত কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজন কম। আনহাতেদি যিবোৰ বাণিজ্যিক প্ৰতিষ্ঠানত স্থায়ী সম্পদত বিনিয়োগৰ পৰিমাণ কম আৰু মালবস্তু ইত্যাদিত বিনিয়োগ বেছি তেনেবোৰ ক্ষেত্ৰত কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজন বেছি।

(২) **কার্যৰ নিৰিখ (Scale of Operation) ঃ** ব্যৱসায়ৰ আকাৰ যিমানেই ডাঙৰ হ'ব, কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজন সিমানেই বেছি হয়। কিছুমান ক্ষেত্ৰত অৱশ্যে অতিৰিক্ত ব্যয়, দক্ষহীনভাৱে সম্পদৰ ব্যৱহাৰ আদিৰ বাবে সৰু প্ৰতিষ্ঠান এটাটো বহুত কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজন হ'ব পাৰে।

(৩) **উৎপাদন চক্ৰৰ দৈর্ঘ (Length of Production Cycle) ঃ** কেঁচা সামগ্ৰীৰ ক্ৰয় আৰু ব্যৱহাৰৰে উৎপাদন চক্ৰৰ আৰম্ভণী আৰু অন্তিম দ্ৰব্যৰ উৎপাদনত ইয়াৰ শেষ হয়। উৎপাদন পদ্ধতি যিমানে দীঘল হয় সিমানেই কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয়তাও বাঢ়ে আৰু যিমানেই চুটি হয় সিমানেই প্ৰয়োজনীয়তাও কমে।

(৪) **ফলাফলৰ তীব্ৰতা (Rapidity of Turnover) ঃ** কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিমাণ আৰু বিক্ৰীৰ কার্যকৰী হাৰৰ মাজত এক উচ্চ মাপৰ সম্বন্ধ আছে। উচ্চ হাৰত বিক্ৰী হোৱা প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজন কম হাৰত বিক্ৰী হোৱা প্ৰতিষ্ঠান এটাতকৈ কম।

(৫) **জমা কৌশল (Credit Policy) ঃ** প্ৰতিষ্ঠান এটাই ব্যৱহাৰ কৰা জমা কৌশলে তাৰ কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয়তাক বিশেষকৈ প্ৰভাৱিত কৰে। যি প্ৰতিষ্ঠান মুক্ত ঋণ কৌশলগতভাৱে ব্যৱসায় কৰে সেইবোৰত কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজন। বিধিবদ্ধ ঋণ আহৰণ পদ্ধতি অৱলম্বন কৰা প্ৰতিষ্ঠান এটাতকৈ বেছি।

(৬) **ব্যৱসায়িক তাৰতাম্যতা (Business Fluctuations) ঃ** অধিকাংশ প্ৰতিষ্ঠানে উৎপাদন আৰু সেৱাৰ দাবীৰ ঋতুকালীন আৰু কার্যকৰী তাৰতাম্যতা পায়। এই তাৰতাম্যতাই কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয়তাক প্ৰভাৱিত কৰে, বিশেষকৈ অস্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ ক্ষেত্ৰত।

(৭) **উৎপাদন কৌশল (Production Policy) ঃ** স্থায়ী উৎপাদন কৌশলে শিথিল সময়ত মালবস্তুৰ বর্ধিত খৰছ আৰু ক্ষয়ক্ষতি হোৱাৰ ফলত প্ৰতিষ্ঠানত বিপদৰ সৃষ্টি কৰে। এই কৌশলত কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজন অধিক হয়।

(৮) **বৃদ্ধি আৰু বহলীকৰণ কার্যাৱলী (Growth and Expansion Activities)ঃ** ব্যৱসায়ৰ বহলীকৰণ তথা বৃদ্ধিৰ লগত কার্যকৰী মূলধনৰ বৃদ্ধিৰ সম্পৰ্কৰ বিষয়ে সঠিকভাৱে কোৱাটো কঠিন হ'ব। সাধাৰণতে যেতিয়া ব্যৱসায় এটাৰ বিক্ৰী বা

স্থায়ী সম্পত্তিৰ বৃদ্ধি হয় তেতিয়া কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তাও বৃদ্ধি পায়।

(৯) **আয়-ক্ষমতা আৰু লাভাংশ বিতৰণ কৌশল (Earning Capacity and Dividend Policy)** ঃ সাধাৰণতে অধিক আয়ৰ ক্ষমতাসম্পন্ন প্রতিষ্ঠানবোৰে তেওঁলোকৰ কার্যৰ পৰা নগদ লাভ আহৰণ কৰি তাক কার্যকৰী মূলধন ৰূপত ব্যৱহাৰ কৰে। লাভাংশ বিতৰণ কৌশলেও কার্যকৰী মূলধন প্রভাৱিত কৰে।

(১০) **দৰৰ মানৰ পৰিবর্তন (Price Level Changes)** ঃ সাধাৰণতে, পৰিবর্তিত দৰৰমানৰ লগত সামঞ্জস্য ৰাখি কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিমাণ বৃদ্ধি কৰিবলৈ অধিক বিনিয়োগৰ প্রয়োজন। পৰিবর্তিত মূল্যমানৰ প্রতিষ্ঠান বিশেষে বেলেগ বেলেগ হয়।

(১১) **কার্যকৰী দক্ষতা (Operating Efficiency)** ঃ প্রতিষ্ঠান এটাৰ কার্যকৰী দক্ষতা নির্ভৰ কৰে নিম্নতম ব্যয়ত সম্পদৰ সর্বোচ্চ ব্যৱহাৰৰ ওপৰত। কার্যকৰী দক্ষতাৰ বৃদ্ধিৰ লগে লগে কার্যকৰী মূলধনৰ ব্যৱহাৰ আৰু নগদ চক্রৰ বেগও বৃদ্ধি হয়।

(১২) **অন্যান্য কাৰক (Other Factors)** ঃ আন বহুতো কাৰকে প্রতিষ্ঠান এটাৰ কার্যকৰী মূলধন প্রয়োজনীয়তাক প্রভাৱিত কৰে। সেইবোৰৰ ভিতৰত পৰিচালন ক্ষমতা, সম্পদ গাঁথনি, ঋণ প্রাপ্যতা ইত্যাদি।

৯.৭ কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনা (WORKING CAPITAL MANAGEMENT)

চলিত সম্পত্তি (Current Assets) আৰু চলিত দেনাৰ ((Current Liabities) পাৰিচালনাকে কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনা বুলি কোৱা হয়। এই পৰিচালনাৰ লক্ষ্য হৈছে এক সুস্থিৰ কার্যকৰী মূলধন অৱস্থা পোৱা।

প্রতিষ্ঠান এটাৰ অতিৰিক্ত কার্যকৰী মূলধন থকাটো যেনেদৰে প্রতিষ্ঠানটোৰ বাবে লোকচানদায়ক তেনেদৰে ইয়াৰ অভাৱেও প্রতিষ্ঠানটোৰ ব্যৱসায়িক কার্যৰ গতি মন্থৰ কৰি তোলে। ফলস্বৰূপে ব্যৱসায়ত লোকচান হয়।

অতিৰিক্ত কার্যকৰী মূলধনৰ অপকাৰিতা ঃ

(ক) অতিৰিক্ত কার্যকৰী মূলধনৰ মানে অব্যৱহৃত ধন ভাণ্ডাৰ যিয়ে বিনিয়োগৰ সুফল নিদিয়ে আৰু ই ব্যৱসায়ৰ বাবে লোকচানদায়ক।

(খ) মালবস্তুৰ অলাগতিয়াল ক্রয় আৰু সঞ্চয়।

(গ) অতিৰিক্ত ঋণ আৰু ত্রুটিমূলক দেনাৰ ৰীতিয়ে ব্যৱসায়ত লোকচান কৰে।

(ঘ) প্রতিষ্ঠানটো সামূহিকভাৱে দক্ষতাহীন হৈ পৰে।

(ঙ) বিনিয়োগ সুলাভ নাপালে বজাৰত ব্যৱসায়ৰ শ্বেয়াৰৰ দাম কমিব।

কার্যকৰী মূলধনৰ অভাৱৰ অপকাৰিতা ঃ

(ক) হ্ৰস্বকালীন ঋণ সময়ত পৰিশোধ কৰিব নোৱাৰে। ফলত প্ৰতিষ্ঠানটোৰ বিশ্বাসযোগ্যতা নাইকিয়া হয়।

(খ) অৰ্থনৈতিক মাপৰ সুফলবোৰ পোৱা নাযায়।

(গ) আঁচনিসমূহ কার্যকৰী কৰা ব্যৰ্থ হয় আৰু ফলস্বৰূপে লাভৰ পৰিমাণ কমি যায়।

(ঘ) স্থাৱৰ সম্পত্তিৰ সুপ্ৰয়োগ নোহোৱাৰ ফলত ROA/ROI তীব্ৰতাৰে কমিবলৈ ধৰে।

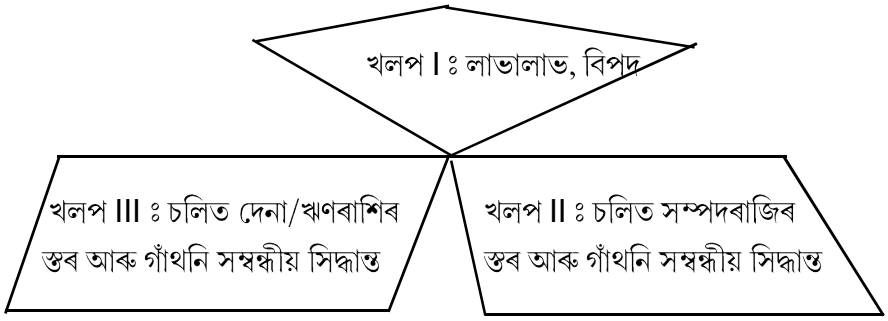
প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনা ৰীতিয়ে প্ৰতিষ্ঠানটোৰ ব্যৱসায়িক লাভ, বিশ্বাসযোগ্যতা আৰু সাংগঠনিক স্বাস্থ্য ইত্যাদিও প্ৰভাৱিত কৰা।

কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনা তিনিখলপীয়া প্ৰকৃতিৰ। সেয়া হ'ল—

(১) খলপ I ঃ লাভালাভ, বিপদ আদি সংক্ৰান্তীয় ৰীতিৰ প্ৰণয়ন।

(২) খলপ II ঃ চলিত সম্পদৰাজিৰ স্তৰ আৰু গাঁথনি সম্বন্ধীয় সিদ্ধান্ত গ্ৰহণ।

(৩) খলপ III ঃ চলিত দেনা আৰু গাঁথনি সম্বন্ধীয় সিদ্ধান্ত গ্ৰহণ।



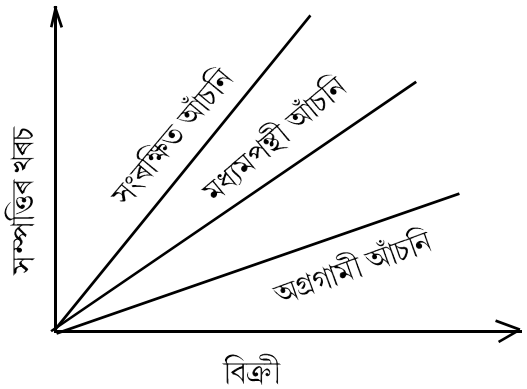
উপযুক্ত লাভালাভ আৰু সুস্থ সাংগঠনিক শক্তিৰ বাবে কার্যকৰী মূলধন সংক্ৰান্তীয় আঁচনিবোৰ দক্ষভাৱে নিৰ্ধাৰণ কৰাটো বিত্তীয় পৰিচালক এজনৰ বাবে অত্যন্ত প্ৰয়োজনীয়। আঁচনিবোৰ দক্ষভাৱে ৰূপায়ণ কৰাটো সুনিশ্চিত কৰাটোও প্ৰতিষ্ঠান এটাৰ বিত্তীয় সুস্থিৰতা কিনা-বেচা, লেন-দেন নিয়ন্ত্ৰণ আৰু লাভালাভৰ বৃদ্ধি কৰাৰ বাবে জৰুৰী।

৯.৮ কার্যকৰী মূলধন আঁচনিৰ মূলসূত্ৰ (PRINCIPLES OF WORKING CAPITAL POLICY)

সুস্থ কার্যকৰী মূলধন আঁচনিৰ মূলনীতিবোৰ তলত চমুকৈ দৰ্শোৱা হ'ল—

(১) ক্ষয়ক্ষতিৰ ভিন্নতাৰ মূলনীতি (Principle of Risk Variation) ঃ পৰিচালন কৰ্তৃপক্ষই ধাৰণা কৰা ক্ষয়ক্ষতিৰ পৰিমাণ আৰু লাভালাভৰ মাজত এক নিশ্চিত সম্বন্ধ আছে। ক্ষয়ক্ষতিৰ মাপ যিমান বেছিকৈ অনুমান কৰা হয় সিমান বেছি পৰিমাণে লাভ হোৱাৰ সম্ভাৱনা থাকে। সাধাৰণতে কার্যকৰী মূলধনৰ স্তৰ কমিলে, ক্ষয়ক্ষতিৰ পৰিমাণ বাঢ়ে আৰু সেইভাবে লাভ বা লোকচানৰ

পৰিমাণ বঢ়াৰ সম্ভাৱনা বেছি হয়। আনহাতে যদিহে কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিমাণ বাঢ়ে তেন্তে ক্ষতিৰ পৰিমাণ কমে আৰু লাভ বা লোকচান হোৱাৰ সম্ভাৱনাও কমে।



চিত্র ৩ ঃ বিকল্প চলিত সম্পদ আঁচনি

প্রতিষ্ঠান এটাৰ লাভালাভত কার্যকৰী মূলধন আঁচনিৰ প্রভাৱ নিম্নোক্ত উদাহৰণৰ জৰিয়তে দেখুওৱা হৈছে।

এটা প্রতিষ্ঠানৰ তথ্যসমূহ হ'ল—

বিক্রী	= ১৫,০০,০০০
কৰ আৰু লাভালাভৰ পূর্বৰ আয় (EBIT)	= ১,৫০,০০০
স্থাৱৰ সম্পত্তি	= ৫,০০,০০০

প্রতিষ্ঠানটো সম্ভাব্য তিনিবিধ চলিত সম্পত্তি হ'ল—

নগদ = ৫,০০,০০০, = ৪,০০,০০০ আৰু = ৩,০০,০০০০

স্থাৱৰ সম্পত্তিখিনি সুস্থিৰ বুলি ধৰা হ'ল আৰু চলিত সম্পত্তিৰ লগত লাভালাভ পৰিৱর্তিত নহয়।

	আঁচনি		
	সংৰক্ষিত (A)	মধ্যমপন্থী (B)	অগ্রগামী (C)
বিক্রী (=)	15,00,000	15,00,000	15,00,000
EBIT (=)	1,50,000	1,50,000	1,50,000
অস্থাৱৰ সম্পত্তি (=) (CA)	5,00,000	4,00,000	3,00,000
স্থাৱৰ সম্পত্তি (=)(FA)	5,00,000	5,00,000	5,00,000
মুঠ সম্পত্তি (=) (CA + FA)	10,00,000	9,00,000	8,00,000
EBIT মুঠ সম্পত্তি	15%	16.67%	18.75%

ওপৰৰ তালিকাৰ ক্ষতি আয় বিকল্পৰ ভিন্নতাই দর্শাই যে A-আঁচনি আটাইতকৈ সংৰক্ষিত প্রকৃতিৰ আৰু ই প্রতিষ্ঠানটোক সর্বোচ্চ লাভালাভ দিয়ে কিন্তু ইয়াত মুঠ সম্পত্তিৰ পৰা হোৱা লাভৰ পৰিমাণ আটাইতকৈ কম। আনহাতেদি C- আঁচনিৰ ক্ষেত্রত এই আঁচনি হৈছে আটাইতকৈ

অগ্রগামী আৰু আটাইতকৈ অধিক আয় দিয়ে। B- আঁচনি মধ্যবর্তী কাৰণ Cতকৈ কম কিন্তু Aতকৈ অধিক মুঠ সম্পত্তিৰ ওপৰত আয় দিয়ে। এই আঁচনি Aতকৈ বেছি বিপদমূলক কিন্তু Cতকৈ কম।

(২) **মূলধনৰ ব্যয়ৰ (Principle of Cost of Capital)** ঃ কার্যকৰী মূলধনৰ উৎসৱ তথা সাম্ভাব্য ক্ষয়ক্ষতিৰ অনুমান আৰু লাভ-লোকচানৰ প্রকৃতিয়ে মূলধনৰ ব্যয় সুযোগক প্রত্যক্ষভাৱে প্রভাৱিত কৰে। চলিত সম্পদৰাজি ঋণত বা সমাংশ (Equity)ৰ জৰিয়তে বা দুয়ো ধৰণে আহৰণ কৰিব পাৰি। ঋণত আয়ত্ব কৰাই ক্ষতিৰ সম্ভাৱনা বৃদ্ধি কৰে যদিও ই সমাংশ (Equity)ত উচ্চ হাৰত আয়ৰ সুযোগো প্রদান কৰে।

(৩) **সমাৱস্থা নীতি** ঃ এই নীতি কার্যকৰী মূলধনৰ সর্বশ্রেষ্ঠ স্থান('Ideal level') নির্ধাৰণৰ লগত জড়িত। এই নীতি অনুসৰি চলিত সম্পদত বিনিয়োজিত প্রতিটো টকাই প্রতিষ্ঠানটোৰ মুঠ মূলতে অৰিহণা যোগাব লাগে।

(৪) **অৰিহণাৰ প্রাপ্তবয়স্কতাৰ নীতি (Principle of Maturity of Payment)** ঃ কার্যকৰী মূলধন বিনিয়োগৰ উৎস সম্বন্ধীয় পৰিকল্পনাৰ লগত এই নীতি জড়িত। এই নীতিৰ মতে প্রতিষ্ঠান এটাই ইয়াৰ কার্যৱলীৰ দ্বাৰা নিজস্বভাৱে কৰা আয়ৰ লগত অৰিহণাৰ প্রাপ্তবয়স্কতাৰ সম্পর্ক স্থাপন কৰিবলৈ চেষ্টা কৰিব লাগে। যিমানেই এই দুই কাৰকৰ মাজত প্রভেদ বাঢ়ে সিমানেই ক্ষতিৰ সম্ভাৱনা বাঢ়ে বা বিপৰীতো হ'ব পাৰে।

ওপৰৰ আলোচনাৰ পৰা এইটো নিশ্চিত হ'ল যে বিত্তীয় পৰিচালক এজন নিম্নোক্ত কার্যাৱলীৰ লগত জড়িত ঃ

(ক) কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিমাণৰ আগজাননী

(খ) কার্যকৰী মূলধনৰ বিনিয়োগ

(গ) কার্যকৰী মূলধনৰ পর্যালোচনা আৰু নিয়ন্ত্রণ

(ক) কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিমাণৰ আগজাননী ঃ

কার্যকৰী মূলধনৰ পৰিমাণৰ পূর্বানুমান কৰাটো সহজ নহয়। এই ক্ষেত্রত বহুতো কাৰকৰ প্রতি মন কৰিব লাগে। উদাহৰণস্বৰূপে উৎপাদনৰ লগত জড়িত প্রতিষ্ঠান এটাই নিম্নোক্ত দিশসমূহৰ প্রতি মন দিব লাগে—

- কেঁচামাল, মজুৰি আৰু অতিৰিক্তৰ নামত হোৱা মুঠ ব্যয়।
- উৎপাদনৰ পূর্বে কিমান সময়লৈ কেঁচামালসমূহ সঞ্চিত হৈ থাকে।
- উৎপাদন চক্রৰ দৈর্ঘ।
- বিক্রী চক্রৰ দৈর্ঘৰ যেতিয়ালৈ উৎপাদিত দ্রব্যসমূহ বিক্রীৰ বাবে ৰখা হয়।
- ক্রেতাক দিয়া ঋণৰ পৰিশোধৰ গড় ম্যাদ।
- দৈনিক খৰচৰ বাবদ প্রয়োজনীয় ধনৰ পৰিমাণ।
- দিবলগীয়া অগ্রিম মূল্যৰ বাবে প্রয়োজনীয় ধনৰ পৰিমাণ।
- যোগানকাৰীয়ে দিয়া ম্যাদ

- মজুৰি আৰু অন্যান্য অতিৰিক্তখিনিৰ খৰচ বহন কৰিবলৈ প্ৰয়োজনীয় সময়সীমা যেতিয়াই চলিত সম্পদত বিনিয়োজিত ধনৰ পৰিমাণ নিৰ্ধাৰিত হয় তেতিয়াই তাৰ পৰা চলিত দেনাৰ পৰিমাণখিনি বিয়োগ কৰিব লাগে। যাতে কার্যকৰী মূলধনৰ প্ৰয়োজনীয় পৰিমাণ নিৰ্ধাৰণ কৰিব পাৰি।

(খ) কার্যকৰী মূলধন বিনিয়োগ (Financing of Working Capital) ঃ চলিত সম্পদৰাজি কেনেভাৱে আয়ত্ত কৰা হ'ব তাক নিৰ্ধাৰণ কৰাটো কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনাৰ এটা মুখ্য উপাদান। বহলভাৱে ক'বলৈ গ'লে দুই ধৰণৰ উৎসৰ পৰা চলিত সম্পদৰাজিৰ বাবে ধন বিনিয়োগ কৰিব পৰা যায় ঃ (১) হ্ৰস্বকালীন উৎস (চলিত দেনা) আৰু (২) দীৰ্ঘকালীন উৎস (শ্বেয়াৰ মূলধন, দীৰ্ঘকালীন ঋণ ইত্যাদি)।

চলিত সম্পদৰাজিত বিনিয়োজিত ধন বিনিয়োগ সম্বন্ধে নিৰ্ধাৰণ ক্ষেত্ৰত তিনি প্ৰকাৰৰ পদক্ষেপ আছে। সেয়া হ'ল—

(১) অনুপাতিক নীতি (Hedging Approach) ঃ স্থাৱৰ সম্পত্তি আৰু স্থায়ী চলিত সম্পত্তি বিনিয়োগৰ বাবে দীৰ্ঘকালীন বিত্তীয় লেনদেন কৰিব পৰা যায়। অস্থাৱৰ চলিত সম্পত্তি বিনিয়োগৰ বাবে হ্ৰস্বকালীন বিত্তীয় লেনদেন কৰিব পৰা যায়। এই পদক্ষেপ উচ্চ হাৰত লাভজনক আৰু উচ্চহাৰৰ ক্ষতি সম্ভাৱনাপূৰ্ণ বিত্তীয় লেনদেনৰ মিশ্ৰণ।

উদাহৰণস্বৰূপে, ১০ বছৰীয়া কার্যকাল থকা সৰঞ্জাম এটা দহ বছৰীয়া ঋণেৰে ক্ৰয় কৰিব পাৰি। আনহাতে, পণ্য ক্ৰয়ৰ বাবে কোম্পানীটোৱে একমহীয়া ঋণ ল'ব পাৰে।

স্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ বাবে

- অংশপত্ৰ ঃ একোটা প্ৰতিষ্ঠানে বিভিন্ন প্ৰকাৰৰ অংশপত্ৰ মুক্ত কৰিব পাৰে যেনে সমাংশ অংশপত্ৰ আৰু অগ্ৰাধিকাৰযুক্ত অংশপত্ৰ।
- ঋণপত্ৰ ঃ এটা কোম্পানীয়ে জনসাধাৰণৰ পৰা লোৱা ঋণৰ বিপৰীতে প্ৰমাণপত্ৰ বিলি কৰে।
- জনসাধাৰণৰ পৰা জমাধন গ্ৰহণ (Public Deposites) ঃ প্ৰতিষ্ঠান এটাই সাধাৰণ নাগৰিকৰ পৰা প্ৰত্যক্ষভাৱে লোৱা জমাধন।

অস্থায়ী কার্যকৰী মূলধনৰ বাবে

- বাণিজ্যিক বেংক ঃ কার্যকৰী মূলধনৰ আটাইতকৈ গুৰুত্বপূৰ্ণ। এইবোৰে বিভিন্ন ধৰণৰ বিত্তীয় উৎস যেনে ঋণ, নগদ ধাৰ, অধিবিকর্ষ ইত্যাদিৰ জৰিয়তে কার্যকৰী মূলধন আহৰণৰ সুযোগ দিয়ে।
- আওপুৰণি বেংকাৰ (Indegenous Bankers) ঃ ব্যক্তিগত ঋণ দিওঁতাসকল ইয়াৰ অন্তৰ্গত।
- ব্যৱসায়িক বাকী (Trade Credit) ঃ মালবস্তুৰ যোগানকাৰীয়ে নিয়মীয়া ব্যৱসায়ত দিয়া বিশ্বাসজনিন ঋণ/বাকী

- কিস্তি বাকী (Instalment Credit) ঃ এই পদ্ধতিত মালবস্তুবোৰ তাৎক্ষণিকভাৱে কিনি তাৰ মূল্য কিস্তিত দিয়া হয়। ইয়াৰ বাবে পূৰ্বনির্ধাৰিত সময় দিয়া থাকে।
- অগ্রিমধন (Advances) ঃ ইয়াত গ্রাহক আৰু সহায়কৰ বাবে দাবীৰ অগ্রিম মূল্য লৈ তাক ব্যৱসায়ত ব্যৱহাৰ কৰা হয়।
- বাণিজ্যিক পত্র (Commercial Paper) ঃ বাণিজ্যিক পত্রসমূহ হ'ল মুদ্রা বজাৰৰ হ্রস্বম্যাদী আহিলা। এই আহিলাসমূহ ৯০ আৰু ৩৬৫ দিনৰ ভিতৰত ম্যাদ সম্পূর্ণ হোৱাকৈ অসুৰক্ষিত প্রতিশ্রুতি পত্রৰ ৰূপত বিলি কৰা হয়।

(২) **সংৰক্ষিত পদক্ষেপ (Conservative Approach)** ঃ এই পদক্ষেপৰ মতে নিৰূপিত মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তা দীর্ঘকালীন উৎসৰ পৰা পূৰণ কৰিব লাগে। আকস্মিক প্রয়োজন বা আনাকাংক্ষিত ব্যয়ৰ বাবেহে হ্রস্বকালীন উৎস ব্যৱহাৰ কৰিব লাগে।

ওপৰৰ এটাত পদক্ষেপ দক্ষ কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনাৰ বাবে উপযুক্ত নহয়।

(৩) **অগ্রগামী পদক্ষেপ (Aggressive Approach)** ঃ ইয়াত স্থায়ী চলিত সম্পদৰ কিছু অংশ হ্রস্বকালীন উৎসৰ ধনেৰে আয়ত্ত কৰা হয়। এইটো এটা অতি উচ্চ ক্ষতি সম্ভৱনাপূর্ণ বিত্তীয় মিশ্রণ।

(গ) **কার্যকৰী মূলধনৰ পর্যালোচনা আৰু নিয়ন্ত্রণ** ঃ কার্যকৰী মূলধন নিয়ন্ত্রণৰ প্রত্যক্ষ উপায় হৈছে কার্যকৰী মূলধনৰ প্রতিটো উপাদান নিয়ন্ত্রণ কৰা। বাস্তৰিক প্রয়োগত প্রভেদ হয় সেয়ে পৰোক্ষ নিয়ন্ত্রণ কৌশলৰ প্রয়োজন যাতে কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তা হ্রাস কৰিব পাৰি। বিভিন্ন কৌশলৰ ভিতৰত কিছুমান হ'ল—

- **নগদ প্রবাহ দস্তাবেজ (Cash Flow Statements)** ঃ ইয়াৰ দ্বাৰা সঞ্চিত ধনৰ প্রবাহ আৰু প্রয়োজনীয় সঞ্চিত ধনৰ ব্যৱস্থা পদ্ধতি নিয়ন্ত্রণ কৰা হয়।
- **সঞ্চিত ধন প্রবাহ (Funds Flow Statements)** ঃ দস্তাবেজে সময় সাপেক্ষে সম্পদৰ উৎস আৰু প্রয়োগৰ পৰিৱর্তনৰ বিষয়ে সূচায়।
- **অনুপাত পৰীক্ষণ (Ratio Analysis)** ঃ অনুপাত পৰীক্ষণ হ'ল যেনে চলিত অনুপাত, আম্লিক পৰীক্ষণ অনুপাত ইত্যাদি।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

1. খালী ঠাই পূৰণ কৰক ঃ

(i) কার্যকৰী মূলধনক ——— বুলিও কোৱা হয়।

(ii) বাকী কার্যকৰী মূলধনক উপৰিঞ্চি চলিত সম্পত্তিৰ ——— বুলিও ক'ব পাৰি।

(iii) ——— কার্যকৰী মূলধন হৈছে নিম্নতম পৰিমাণৰ চলিত সম্পদ যাক নিয়মীয়াকৈ গোটেই বছৰটোতে লাগে।

(iv) প্রতিষ্ঠান এটাৰ কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনে প্রতিষ্ঠানটোৰ ———, ——— আৰু ——— প্রভাৱিত কৰে।

(v) সংৰক্ষিত পদক্ষেপটো এটা ——— আৰু নিম্ন ক্ষতি সম্ভাৱনাপূর্ণ মিশ্রণ।

(vi) ABC নিৰীক্ষণ এটা ——— নিয়ন্ত্রণ কৌশল।

2. শুদ্ধ নে অশুদ্ধ নির্ণয় কৰকঃ

(i) প্রতিটো প্রতিষ্ঠানৰে অতিৰিক্ত কার্যকৰী মূলধন থাকিব লাগে।

(ii) অংশপত্র মূলধন এটা হ্রস্বকালীন কার্যকৰী মূলধনৰ উৎস।

(iii) উৎপাদন প্রক্রিয়া যিমানেই দীঘল হ'ব সিমানেই কার্যকৰী মূলধন প্রয়োজনীয়তা কমিব।

(iv) ঋতুকালীন আৰু আন অস্থায়ী প্রয়োজন পূৰাবৰ বাবে প্রয়োজনীয় কার্যকৰী মূলধনেই হৈছে অস্থায়ী কার্যকৰী মূলধন।



৯.৯ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

এই অধ্যায়ত আমি নিম্নলিখিত দিশসমূহ আলোচনা কৰিছো ঃ

- প্রতিষ্ঠান এটাৰ দৈনন্দিন ব্যৱসায়িক কার্যকলাপ চলাই যাবলৈ প্রয়োজনীয় মূলধনেই কার্যকৰী মূলধন।
- কার্যকৰী মূলধনৰ দুটা ধাৰণাৰ প্রচলন আছে—
  সর্বমুঠ কার্যকৰী মূলধন আৰু ৰাহি কার্যকৰী মূলধন
- কেঁচা সামগ্রীৰ আহৰণত আৰম্ভ হৈ প্রাপ্য ধনৰ আহৰণত প্রতিষ্ঠান এটাৰ কার্যকৰী চক্র এটা সম্পূর্ণ হয়। কার্যকৰী চক্র সম্বন্ধীয় তথ্যই কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তাৰ পূর্বানুমান দিয়া আৰু ইয়াক নিয়ন্ত্রণ কৰাত সহায় কৰে।

- কার্যকৰী মূলধন দুই প্রকাৰৰ— স্থায়ী কার্যকৰী মূলধন আৰু অস্থায়ী কার্যকৰী মূলধন।
- প্রতিষ্ঠান এটা কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তাক বিভিন্ন কাৰকে প্রভাৱিত কৰে যেনে ব্যৱসায়ৰ প্রকৃতি, উৎপাদন আঁচনি, কার্যকৰী চক্র, বজাৰ ব্যৱস্থা ইত্যাদি
- কার্যকৰী মূলধন পৰিচালনা মানে হৈছে চলিত সম্পদ আৰু চলিত দেনাৰ প্রতিটো দিশৰ দক্ষ প্রশাসন।
- প্রতিষ্ঠান এটাৰ অতিৰিক্ত বা কম কার্যকৰী মূলধন থাকিব নালাগে।
- কার্যকৰী মূলধন আহৰণ উৎস নির্ধাৰণৰ বাবে তিনি প্রকাৰৰ পদক্ষেপ ল'ব পাৰি— অনুপাতিক নীতি (hedging) পদক্ষেপ, সংৰক্ষিত পদক্ষেপ আৰু অগ্রগামী পদক্ষেপ।



৯.১০ অধিক জানিবলৈ (FURTHER READINGS)

1) M.Y. Khan আৰু P. K. Jainৰ Finacial Management.
2) Prasonna Chandraৰ Finacial Management Theory and Practice.
3) I. M. Pandeyৰ Finacial Management.



৯.১১ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (ANSWERS TO CHECK YOUR PROGRESS)

১ নং প্রশ্নৰ উত্তৰ ঃ (i) চক্রীয় (ii) চলিত দেনা (iii) স্থায়ী
(iv) লাভালাভ, দ্রবণীয়তা, সাংগঠনিক স্বাস্থ্য (v) নিম্ন লাভ
(vi) মাল তালিকা

২ নং প্রশ্নৰ উত্তৰ ঃ (i) অশুদ্ধ (ii) অশুদ্ধ
(iii) অশুদ্ধ (iv) শুদ্ধ



৯.১২ আৰ্হি প্ৰশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্ৰশ্ন ১ঃ কার্যকৰী মূলধন কি? কার্যকৰী মূলধন সম্বন্ধীয় বিভিন্ন ধাৰণাসমূহ লিখক।

প্ৰশ্ন ২ঃ প্রতিষ্ঠান এটাৰ কার্যকৰী মূলধনৰ প্রয়োজনীয়তাৰ নিৰূপকসমূহ কোনবোৰ?

প্ৰশ্ন ৩ঃ এজন বিত্তীয় পৰিচালকৰ কার্যকৰী মূলধন সংক্রান্তীয় প্রাথমিক দায়িত্ববোৰ কি কি?

প্ৰশ্ন ৪ঃ কার্যকৰী মূলধনৰ উৎস নির্ধাৰণ সম্পর্কীয় তিনিটা প্রাথমিক পদক্ষেপ কি কি?

প্ৰশ্ন ৫ঃ এখন ভাল কার্যকৰী মূলধন আঁচনিৰ মূলনীতিবোৰ কি কি?

প্ৰশ্ন ৬ঃ বিভিন্ন প্রকাৰৰ কার্যকৰী মূলধনবোৰ কি কি?

প্ৰশ্ন ৭ঃ অতিৰিক্ত আৰু কম কার্যকৰী মূলধন থকাৰ অসুবিধাবোৰ কি কি?

প্ৰশ্ন ৮ঃ চমু টোকা লিখক ঃ

(i) ৰাহি কার্যকৰী মূলধন ধাৰণা

(ii) কার্যকৰী চক্র

(iii) অৰিহণাৰ প্রাপ্তবয়স্কতাৰ নীতি

(iv) কার্যকৰী মূলধন নিয়ন্ত্রণৰ কৌশলবোৰ

****

অধ্যায় ১০ ঃ লভ্যাংশ সিদ্ধান্ত (DIVIDEND DECISION)

অধ্যায় গাঁথনি (UNIT STRUCTURE)

১০.১ উদ্দেশ্য (Learning Objectives)

১০.২ পৰিচয় (Introduction)

১০.৩ লভ্যাংশৰ অর্থ (Meaning Dividend)

১০.৩.১ লভ্যাংশ নীতি (Dividend Policy)

১০.৩.২ লভ্যাংশ নীতি প্রভাৱিত কৰা উপাদানসমূহ (Factors Influencing Dividend Policy)

১০.৩.৩ বিভিন্ন প্রকাৰৰ লভ্যাংশ (Forms of Dividen)

১০.৪ ব'নাচ অংশ (Bonus Share)

১০.৫ ব'নাচ অংশ বিলিৰ উদ্দেশ্য, সুবিধা আৰু অসুবিধা (Objectives, Advantages & Disadvantages of Issuing Bonus Share)

১০.৬ লভ্যাংশৰ লগত জড়িত কোম্পানী আইন ২০১৩ ৰ ধাৰাসমূহ (Provisions of Companies Act-2003 Relating to Dividend)

১০.৭ অধ্যায়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (Let Us Sum Up)

১০.৮ অধিক জানিবলৈ (Further Readings)

১০.৯ অগ্রগতিৰ খতিয়ান (Answers to Check Your Progress)

১০.১০ আৰ্হি প্রশ্ন (Model Questions)

১০.১ উদ্দেশ্য (LEARNING OBJECTIVES)

এই অধ্যায়টি অধ্যয়ন কৰি আপুনি—

- লভ্যাংশৰ অর্থ ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব
- লভ্যাংশ নীতিৰ বিষয়ে আলোচনা কৰিব পাৰিব
- লভ্যাংশ নীতিক প্রভাৱান্বিত কৰা উপাদানসমূহৰ বিষয়ে আলোচনা কৰিব পাৰিব
- বিভিন্ন প্রকাৰৰ লভ্যাংশৰ বিষয়ে জানিব পাৰিব আৰু
- ব'নাচ অংশৰ বিষয়ে ব্যাখ্যা কৰিব পাৰিব।

১০.২ পৰিচয় (INTRODUCTION)

বিনিয়োগৰ পৰা নিয়মীয়াকৈ উপার্জন পাই থকাতো অংশধাৰক সকলৰ মূল উদ্দেশ্য। অংশধাৰকসকলে এই উপার্জন লভ্যাংশৰ ৰূপত পাই। অংশধাৰকসকলক লভ্যাংশ প্রদান নকৰিলে বিনিয়োগকাৰীসকল সঞ্চয় আৰু বিনিয়োগৰ বাবে নিৰুৎসাহী হয়। তেনে ক্ষেত্রত কোম্পানী এটাই বজাৰৰ পৰা মূলধন সংগ্রহ কৰোতে অসুবিধাৰ সন্মুখীন হয়। সেয়েহে, লভ্যাংশ নীতি ব্যৱসায় এটাৰ বাবে অতি প্রয়োজনীয়। এই অধ্যায়টোৰে লভ্যাংশৰ বিষয়ে আপোনাক অধিক তথ্য দিবৰ বাবে সক্ষম হ'ব।

১০.৩ লভ্যাংশৰ অর্থ (MEANING DIVIDEND)

লভ্যাংশ (Divided) শব্দটো প্রকৃততে লেটিন ভাষাৰ 'Dividendum' শব্দটোৰ পৰা আহিছে, যাৰ অর্থ বিভাজন কৰাৰ যোগ্য বস্তু things to be divided কোম্পানী এটাই লাভৰ যিটো অংশ অংশধাৰক সকলৰ মাজত বিতৰণ কৰে সেই অংশটোকে লভ্যাংশ বোলে। কোম্পানী এটাই অংশ বিলি কৰি যি মূলধন সংগ্রহ কৰে, তেনে মূলধনৰ ওপৰত কোম্পানীয়ে যি প্রতিদান দিয়ে তাকে লভ্যাংশ বোলে। কোম্পানীৰ লভ্যাংশ নীতি অনুসৰি লভ্যাংশ দিয়া হয়। লভ্যাংশ হ'ল বিনিয়োগৰ ওপৰত অংশধাৰকসকলক দিয়া প্রতিদান। লভ্যাংশ লাভৰ পৰা বিতৰণ কৰা হয়। লভ্যাংশৰ বিকল্প হ'ল সঞ্চিত লাভ বা লাভ সঞ্চয় কৰি থোৱা। সঞ্চিত লাভ হ'ল আভ্যন্তৰীণ পুঁজিৰ এক সহজলভ্য উৎস। সঞ্চিত লাভ আৰু নগদ লভ্যাংশৰ মাজত এক বিপৰীতমুখী সম্বন্ধ আছে সেইটো হ'ল সঞ্চিত লাভৰ পৰিমাণ বেছি হ'লে লভ্যাংশ কমি যায় আৰু সঞ্চিত লাভৰ পৰিমাণ কমি গ'লে লভ্যাংশ বাঢ়ি যায়। লভ্যাংশ নীতি কোম্পানী এটাৰ বাবে যথেষ্ট গুৰুত্বপূর্ণ কাৰণ ই বিনিয়োগকাৰী সকলৰ চিন্তাধাৰা প্রভাৱিত কৰে।

উদাহৰণ ঃ Jones Ltd ৰ ১০ টকীয়া লিখিত মূল্যৰ ২০,০০০ খন অংশপত্র আছিল কোম্পানীটোৱে ১২ শতাংশ হাৰত লভ্যাংশ ঘোষণা কৰিলে। লভ্যাংশৰ পৰিমাণ হিচাপ কৰক।

সমাধান ঃ

অংশৰ সংখ্যা 20,000

প্রতিটো অংশৰ লিখিত মূল্য = 10 টকা

প্রতিটো অংশৰ বিপৰীত লভ্যাংশ = প্রতিটো অংশৰ লিখিত মূল্যৰ ওপৰত 12.1 হাৰত

$$= 10 \times \frac{12}{100}$$

$$= 1.20$$

মুঠ লভ্যাংশৰ পৰিমাণ = 20,000 x 1.2

= 24,000 টকা

১০.৩.১ লভ্যাংশ নীতি (DIVIDEND POLICY)

লভ্যাংশ নীতি হ'ল পৰিচালকমণ্ডলীয় লভ্যাংশ ঘোষণা কৰাৰ সময়ত অনুসৰণ কৰা নীতি বা নিয়মাৱলী। লভ্যাংশ নীতিয়ে লভ্যাংশ আৰু সঞ্চিত লাভৰ সমানুপাত নির্ধাৰণ কৰে। সঞ্চিত লাভ হ'ল কোম্পানী এটাৰ দীর্ঘকালীন বিকাশৰ বাবে এক প্রয়োজনীয় উৎস আনহাতে লভ্যাংশই কোম্পানী এটাৰ নগদ ধনৰ মজুত ঘাটি কৰে। যেতিয়া কোম্পানী এটাৰ আয় বৃদ্ধি হয় পৰিচালক মণ্ডলীয়ে স্বতঃস্ফূর্তভাৱে লভ্যাংশ বঢ়াই নিদিয়ে। সাধাৰণতে আয় বৃদ্ধি আৰু লভ্যাংশ বৃদ্ধিৰ মাজত এক সময়ৰ ব্যৱধান থাকে। যেতিয়া পৰিচালক মণ্ডলীয়ে কোম্পানী এটাৰ আয় দীর্ঘদিনৰ বাবে টিকি

থাকিব বুলি পতিয়ন যায় তেতিয়াহে লভ্যাংশ বৃদ্ধি কৰে। এবাৰ লভ্যাংশ বৃদ্ধি কৰাৰ পিছত কোম্পানীয়ে বর্ধিত লভ্যাংশ ভৱিষ্যতত আদায় দিব লাগিব। সাধাৰণতে লভ্যাংশ নীতি চাৰি প্ৰকাৰৰ। সেইবোৰ তলত আলোচনা কৰা হ'ল—

(ক) **নিয়মিত লভ্যাংশ নীতি ঃ** নিয়মিত লভ্যাংশ নীতিত বিনিয়োগকাৰীসকলে গতানুগতিক হাৰত লভ্যাংশ পাই। চাকৰিৰ পৰা অবসৰ লোৱা ব্যক্তি, বিধবা মহিলা বা অন্যান্য আর্থিকভাৱে পিছপৰা ব্যক্তিসকলে বিনিয়োগৰ পৰা নিয়মিতভাৱে লভ্যাংশ বিচাৰে। যিবোৰ কোম্পানীৰ আয় নিয়মিত তেনে কোম্পানীয়ে নিয়মিত লভ্যাংশ নীতি গ্ৰহণ কৰিব পাৰে। নিয়মিত লভ্যাংশ নীতিৰ সুবিধাসমূহ তলত দিয়া হ'ল।

- অংশধাৰক সকলৰ মাজত ই আত্মবিশ্বাস বঢ়াই
- অংশধাৰকসকলে নিয়মীয়া লভ্যাংশ পাই
- ই অংশৰ বজাৰ মূল্যত স্থিৰতা আনে
- ই কোম্পানীৰ সুনাম ৰক্ষাত সহায় কৰে।

(খ) **প্ৰত্যেক অংশৰ বিপৰীতে স্থায়ী লভ্যাংশ নাতি ঃ** বিনিয়োগকাৰীসকলে অনুকূল বুলি ভাবে কাৰণে বহুতো কোম্পানীয়ে স্থায়ী লভ্যাংশ নীতি গ্ৰহণ কৰে স্থায়ী লভ্যাংশ মানে হ'ল, এক নূন্যতম পৰিমাণৰ লভ্যাংশ নিয়মীয়াকৈ আদায় দিয়া। স্থায়ী লভ্যাংশ নীতি তলত দিয়া তিনিটাৰ যিকোনো এটা প্ৰকাৰে স্থাপন কৰিব পাৰি—

- প্ৰত্যেক অংশৰ বিপৰীতে স্থায়ী লভ্যাংশ
- স্থায়ী অদায়ী অনুপাত
- প্ৰত্যেক অংশৰ বিপৰীতে স্থায়ী লভ্যাংশ লগতে অতিৰিক্ত লভ্যাংশ

প্ৰত্যেক অংশৰ বিপৰীতে স্থায়ী লভ্যাংশ ঃ এই প্ৰকাৰৰ স্থায়ী লভ্যাংশ নীতি অনুসৰি কোম্পানী এটাই লাভৰ পৰিমাণ নির্বিশেষে প্ৰত্যেক অংশৰ বিপৰীতে এক নির্দিষ্ট পৰিমাণৰ লভ্যাংশ আদায় দিয়ে। এই নীতিত লভ্যাংশ আদায় দিয়া কোম্পানীসমূহে এটা সংৰক্ষিত পুঁজি গঠন কৰে যাতে যি বছৰত কোম্পানীৰ আয় কম হয় বা লোকচান হয় তেনে বছৰত লভ্যাংশ আদায় দিব পাৰে। উদাহৰণস্বৰূপে দহটকা মূল্যৰ একোটা সমাংশ অংশৰ বাবে কোম্পানী এটাই দুটকা হাৰত লভ্যাংশ আদায় দিব পাৰে। তেনেক্ষেত্ৰত কোম্পানীৰ লাভ নহ'লেও বা কম লাভ হ'লেও উক্ত পৰিমাণৰ লভ্যাংশ বছৰ বছৰ ধৰি আদায় দিব।

স্থায়ী আদায়ী অনুপাত ঃ স্থায়ী আদায়ী অনুপাতৰ নীতিত কোম্পানী এটাৰ লাভৰ এটা স্থায়ী অংশ অংশধাৰকসকলৰ মজুত লভ্যাংশ হিচাপে বিতৰণ কৰা হয়। আনকথাত, এক সুস্থিৰ লভ্যাংশ আদায়ী অনুপাতে ইয়াকে সুচায় যে প্ৰত্যেক বছৰতে লাভৰ এক স্থিৰ অংশ লভ্যাংশ হিচাপে আদায় দিয়া হয়। এই নীতিত লভ্যাংশ কোম্পানীৰ

লাভৰ পৰিমাণৰ লগত প্ৰত্যক্ষ অনুপাতত বঢ়া-টুটা হয়।

প্ৰত্যেক অংশৰ বিপৰীতে স্থায়ী লভ্যাংশৰ লগতে অতিৰিক্ত লভ্যাংশ ঃ এই নীতিত কোম্পানীয়ে সাধাৰণতে অংশধাৰক সকলক স্থিৰ হাৰত লভ্যাংশ প্ৰদান কৰে লগতে যি বছৰত কোম্পানীৰ লাভৰ পৰিমাণ বেছি হয় তেনে বছৰত নিয়মীয়া লভ্যাংশৰ লগতে ওপৰঞ্চি লভ্যাংশ প্ৰদান কৰে। এই নীতিৰ সুবিধাসমূহ তলত দিয়া হ'ল—

(গ) **অনিয়মীয়া লভ্যাংশ নীতি ঃ** এই লভ্যাংশ নীতিত কোম্পানী এটাই অংশধাৰক সকলক নিয়মীয়াকৈ লভ্যাংশ প্ৰদান নকৰে। আয়ৰ অনিশ্চয়তা, ব্যৱসায়ীক বিফলতা, তাৰল্যৰ অভাৱ, কোম্পানীৰ বিত্তীয় অৱস্থাৰ ওপৰত নিয়মীয়া লভ্যাংশ নীতিৰ কু-প্ৰভাৱৰ আশংকা ইত্যাদি কাৰণৰ বাবে কোম্পানী এটাই অনিয়মীয়া লভ্যাংশ নীতি অনুসৰণ কৰে।

(ঘ) **লভ্যাংশ বহিষ্কাৰ নীতি ঃ** কোম্পানী এটাৰ কার্যকৰী মূলধনৰ অভাৱ বা ভৱিষ্যত ব্যৱসায় প্ৰসাৰ আৰু উন্নতিৰ বাবে ধনৰ প্ৰয়োজন হ'লে কোম্পানীটোৱে লভ্যাংশ বহিষ্কাৰৰ নীতি অৱলম্বন কৰিব পাৰে।

১০.৩.২ লভ্যাংশ নীতি প্ৰভাৱিত কৰা উপাদানসমূহ (FACTORS INFLUENCING DIVIDEND POLICY)

লভ্যাংশ নীতি প্ৰভাৱিত কৰা কাৰকসমূহ বাহ্যিক আৰু আভ্যন্তৰীণ এই দুই ভাগত ভগাব পাৰি।

বাহ্যিক কাৰকসমূহ

(ক) **অর্থনীতিৰ সাধাৰণ অৱস্থা ঃ** কোম্পানী এটাই বছৰৰ আয় লভ্যাংশ হিচাপে বিতৰণ কৰিব নে সঞ্চিত লাভ হিচাপে ৰাখিব সেই সিদ্ধান্ত ঘাইকৈ নির্ভৰ কৰে অর্থনীতিৰ সাধাৰণ অৱস্থাৰ ওপৰত। ভৱিষ্যতৰ অনিশ্চিত অর্থনৈতিক অৱস্থা বা উন্নয়নৰ কাৰণে কোম্পানী এটাই ইয়াৰ সম্পূর্ণ লাভ বা লাভৰ কিছু অংশ সাচি ৰাখি সঞ্চিত লাভৰ এক পুঁজি গঠন কৰিব পাৰে।

(খ) **আইনী বাধা ঃ** লভ্যাংশ বিতৰণত কোম্পানী এটাৰ আইনী বাধা থাকিব পাৰে। লভ্যাংশ বিতৰণৰ ক্ষেত্ৰত ১৯৫৬ কোম্পানী আইনৰ অধীনত বিভিন্ন ধাৰা আছে। উদাহৰণস্বৰূপে, কোম্পানী এটাই (ক) বর্তমান আয় (খ) অতীতৰ সাচতীয় আয় (গ) কেন্দ্ৰীয় বা ৰাজ্য চৰকাৰে লভ্যাংশ বিতৰণৰ বাবে দিয়া ধনৰ পৰাহে লভ্যাংশ বিতৰণ কৰিব পাৰে। মূলধনৰ পৰা লভ্যাংশ বিতৰণ কৰাতো বেআইনী।

(গ) **চুক্তিগত বাধা ঃ** ঋণ দাতাসকলে কোম্পানীৰ ওপৰত আৰোপ কৰা বাধাসমূহকে চুক্তিগত বাধা বুলি কোৱা হয়। দীর্ঘকালীন ঋণ, ঋণ পত্ৰ বা অগ্ৰাধিকাৰ যুক্ত অংশ পত্ৰৰ দ্বাৰা দীর্ঘকালীন পুঁজি সংগ্ৰহ কৰিলে কোম্পানীয়ে লভ্যাংশ বিতৰণৰ

ওপৰত ধনদাতাই আৰোপ কৰা চুক্তিগত বাধা মানি ল'ব পাৰে। কোম্পানী এটাই যেতিয়ালৈকে এক নির্দিষ্ট পৰিমাণৰ লাভ আহৰণ কৰিব নোৱাৰে, তেনে বাধাই কোম্পানীটোক লভ্যাংশ বিতৰণত বাধা দিব পাৰে বা লভ্যাংশৰ পৰিমাণ সীমিত কৰিব পাৰে।

(ঘ) **কৰ নীতি ঃ** কেন্দ্রীয় চৰকাৰৰ কৰ নীতিয়েও কোম্পানীৰ লভ্যাংশ নীতিৰ ওপৰত প্রভাৱ পেলাই। উদাহৰণস্বৰূপে, চৰকাৰে কেতিয়াবা লাভৰ বেছি অংশ সঞ্চিত উপার্জন হিচাপে ৰখা কোম্পানীসমূহক কৰ উদগনি দিয়ে।

আভ্যন্তৰীণ কাৰকসমূহ

(ক) **তৰল সম্পদ ঃ** লভ্যাংশ প্রদানত নীতিগত বা চুক্তিগত কোনো বাধা নাথাকিলে কোম্পানীৰ পৰৱর্তী পদক্ষেপ হ'ল, লভ্যাংশ দিব পৰাকৈ নগদ ধন মজুত আছে নে নাই সেইটো নির্ণয় কৰা। কোম্পানীৰ লভ্যাংশ প্রদান কৰা ক্ষমতা বহুপৰিমাণে নগদ ধনৰ মজুতৰ ওপৰত নির্ভৰ কৰে। আনহাতে কোম্পানী এটাৰ হাতত অত্যধিক নগদ ধন থাকিলে উদাৰ নীতিত লভ্যাংশ বিলি কৰিব পাৰি।

(খ) **অংশধাৰকসকলৰ মনোকামনা ঃ** অংশধাৰকসকলে কোম্পানীত কৰা বিনিয়োগৰ পৰা মূলধনী আয় অথবা লভ্যাংশৰ ৰূপত প্রতিদান বিচাৰে। যিসকল আংশধাৰক অর্থনৈতিকভাৱে দুর্বল তেওঁলোকে সাধাৰণতে নিয়মীয়া লভ্যাংশ নীতি পছন্দ কৰে অন্যহাতে ধনী অংশধাৰক সকলে লভ্যাংশতকৈ মূলধনী লাভ বেছি পছন্দ কৰে। সি যি কি নহওক, সঞ্চালক সকলৰ বাবে বিভিন্ন অংশধাৰকৰ বিৰোধ পছন্দসমূহক লগত লৈ এক উমৈহতীয়া লভ্যাংশ নীতি প্রস্তুত কৰাতো যথেষ্ট কষ্টকৰ। তথাপি, সঞ্চালক সকলে সকলো আগ্রহী পক্ষৰ ৰুচি অনুসৰি লভ্যাংশনীতি প্রস্তুত কৰিব লাগে।

(গ) **আয়ৰ প্রকৃতি ঃ** এটা স্থিৰ লাভ অর্জন কৰা কোম্পানীয়ে এটা অস্থিৰ লাভ অর্জন কৰা কোম্পানী এটাতকৈ বেছি হাৰত লভ্যাংশ আদায় দিব পাৰে।

(ঘ) **নিয়ন্ত্রণ ঃ** কোম্পানীৰ অংশধাৰকসকলৰ চিন্তাধাৰা আৰু সঞ্চালকসকলৰ উদ্দেশ্যই লভ্যাংশ নীতি যথেষ্ট প্রভাৱিত কৰে। পৰিচালক মণ্ডলীয়ে কোম্পানীৰ নিয়ন্ত্রণ নিজৰ হাতত ৰাখিবৰ বাবে কম লভ্যাংশ আদায় দিব পাৰে। অন্যহাতে যদিহে অধিকাংশ অংশ ধাৰণেৰে বা অংশৰ বৃহৎ বজাৰ থকাৰ বাবে বা কোম্পানীৰ সুনাম থকাৰ বাবে সঞ্চালক মণ্ডলীয়ে উচ্চ হাৰত লভ্যাংশ দিব পাৰে।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

প্রশ্ন নং ১ ঃ লভ্যাংশ কি?

.....

.....

প্রশ্ন নং ২ ঃ লভ্যাংশ নীতিক প্রভাৱিত কৰা তিনিটা বাহ্যিক কাৰক উল্লেখ কৰক।

.....

.....

১০.৩.৩ বিভিন্ন প্রকাৰৰ লভ্যাংশ (FORMS OF DIVIDEND)

বিভিন্ন প্রকাৰৰ লভ্যাংশসমূহ তলত দিয়া ধৰণৰ—

নগদ লভ্যাংশ ঃ লভ্যাংশ সাধাৰণতে নগদ টকাৰ মাধ্যমত আদায় দিয়া হয়। লভ্যাংশ নগদ টকাৰ মাধ্যমত আদায় দিলে তেনে লভ্যাংশ বা নগদ লভ্যাংশ বোলা হয়। কোম্পানীয়ে তেনে লভ্যাংশ বছেৰেকীয়া ভাৱে, ছমাহৰ মুৰেৰে বা তিনি মাহৰ মূৰে মূৰে আদায় দিব পাৰে। লভ্যাংশ প্রদান কৰিবলৈ কোম্পানী এটাৰ হাতত উপযুক্ত পৰিমাণৰ নগদ ধন থকাতো প্রয়োজনীয়। লভ্যাংশ প্রদানৰ ফলত যথেষ্ট পৰিমাণৰ নগদ ধনৰ বহিঃপ্রবাহ ঘটে।

মূলধনী বা অংশ লভ্যাংশ ঃ যেতিয়া কোম্পানী এটাই অংশধাৰক সকলক নগদ লভ্যাংশৰ পৰিৱর্তে নিজৰ অংশ পত্র লভ্যাংশ হিচাপে অংশধাৰক সকলক বিলি কৰে তেতিয়া ইয়াক মূলধনী বা অংশ লভ্যাংশ বোলা হয়। ভাৰতবর্ষত মূলধনী বা অংশ লভ্যাংশ বিলি প্রথাটোক ব'নাচ অংশ বিলি বুলি কোৱা হয়। বনাচ অংশ বিলিয়ে কোম্পানীৰ অংশৰ সংখ্যা বৃদ্ধি কৰে। ব'নাচ অংশ সমূহ সমানুপাতিকভাৱে অংশধাৰক সকলৰ মাজত বিতৰণ কৰা হয়। গতিকে অংশধাৰকসকলৰ সমানুপাতিক মালিকীস্বত্ব অটুট থাকে।

ব'ণ্ড লভ্যাংশ ঃ ব'ণ্ড লভ্যাংশক নথি লভ্যাংশ বোলা হয়। যেতিয়া নগদ লভ্যাংশ দিবলৈ কোম্পানীৰ হাতত উপযুক্ত পৰিমাণৰ লভ্যাংশ নাথাকে তেনে ক্ষেত্রত কোম্পানী এটাই ভৱিষ্যতৰ কোনো এটা দিনত লভ্যাংশ আদায় দিয়াৰ প্রতিশ্রুতিৰে অংশধাৰকসকলৰ মাজত ব'ণ্ড বিলি কৰিব পাৰে।

অন্তৰ্তীকালীন লভ্যাংশ ঃ যি লভ্যাংশ চূড়ান্ত লভ্যাংশ ঘোষণা কৰাৰ আগতে ঘোষণা কৰা হয় তেনে লভ্যাংশক অন্তৰ্তীকালীন লভ্যাংশ বোলা হয়। অন্য কথাত দুখন বার্ষিক সাধাৰণ সভাৰ মাজত ঘোষণা কৰা লভ্যাংশই হৈছে অন্তৰ্তীকালীন লভ্যাংশ। যদিহে কোম্পানীৰ লাভৰ পৰিমাণ অন্তৰ্তীকালীন লভ্যাংশ দিব পৰা

জোখৰকৈ থাকে সঞ্চালকমণ্ডলীয়ে সময়ে সময়ে অংশধাৰকসকলক অন্তৰ্তীকালীন লভ্যাংশ আদায় দিব পাৰে।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

প্রশ্ন নং ৩ ঃ বিভিন্ন প্রকাৰৰ লভ্যাংশসমূহ কি কি ?

.....

.....

১০.৪ ব'নাচ অংশ (BONUS SHARE)

ব'নাচ অংশ হ'ল কোম্পানীয়ে অংশধাৰক সকললৈ বিনামূল্যে বিলি কৰা অংশ। অংশধাৰকসকলে ধাৰণ কৰা অংশৰ সমানুপাতিক ভাৱে তেওঁলোকৰ মাজত ব'নাচ অংশ বিলি কৰা হয়।

যিবোৰ কোম্পানীয়ে বছৰৰ পিছত বছৰ ধৰি মুনাফা অর্জন কৰি থাকে তেনে কোম্পানীসমূহে মুনাফাৰ সম্পূর্ণ ধনৰাখি লভ্যাংশ হিচাপে বিতৰণ নকৰে। প্রত্যেক বছৰে লাভৰ এটা অংশ সংৰক্ষণ পুঁজিলৈ স্থানান্তৰ কৰা হয়। এই স্থান্তৰ কোম্পানীৰ বাবে আইনী ভাৱে বাধ্যতামূলক হ'ব পাৰে বা ঐচ্ছিত হ'ব পাৰে।

যিবোৰ কোম্পানীৰ এক বৃহৎ পৰিমাণৰ সংৰক্ষিত পুঁজি থাকে। কোম্পানীয়ে অংশধাৰকসকলক লভ্যাংশ প্রদান নকৰি অংশধাৰকসকলৰ যি ক্ষতি কৰে তেনে কোম্পানীয়ে অংশধাৰকসকলক ক্ষতিপূৰণ হিচাপে তেনে সংৰক্ষিত পুঁজিৰ ব্যৱহাৰ কৰিব পাৰে। তেনে ক্ষতিপূৰণৰ পদ্ধতি হিচাপে অংশধাৰকসকলৰ মাজত ব'নাচ অংশ বিলি কৰিব পাৰে। এই ব'নাচ অংশবোৰ সম্পূর্ণভাৱে আদায় অংশ হিচাপে বিলি কৰা হয়। সাধাৰণ অর্থত ব'নাচ অংশসমূহ সংৰক্ষিত পুঁজিৰ পৰা বিলি কৰে।

লভ্যাংশৰ বাবদ নগদ ধন আদায় দিলে কোম্পানীৰ তাৰল্যতা হ্রাস পাই। সেয়েহে সঞ্চালক মণ্ডলীয়ে বিনামূল্যে অংশ বিলিৰ জৰিয়তে অংশধাৰকসকলৰ মাজত ব'নাচ বিলি কৰে। এনেদৰে বিলি কৰা অংশসমূহক ব'নাচ অংশ বোলা হয়। অন্য কথাত ব'নাচ অংশ হ'ল পূর্বৰ অংশধাৰকসকলৰ মাজত লাভৰ বিপৰীতে বিলি কৰা অংশ। ব'নাচ অংশসমূহৰ বিপৰীতে পূর্ব অংশধাৰকসকলে কোনোধৰণৰ মূল্য আদায় দিব নালাগে। অর্থাৎ ব'নাচ অংশ বিনামূল্যে বিলি কৰা হয়।

ব'নাচ অংশ বিলি কৰাটো লাভ মূলধনীকৰণৰ এক পদ্ধতি, লাভ মূলধনীকৰণ মানে হ'ল কোম্পানীৰ লাভ আভ্যন্তৰীণভাৱে কোম্পানীত ব্যৱহাৰ কৰা যাতে পুঁজিৰ বহিপ্রবাহ নহয়। কোম্পানী এটাৰ অন্তলিপিত লাভৰ মূলধনীকৰণৰ অনুমতি থাকিলেহে কোম্পানীয়ে লাভ

মূলধনীকৰণ কৰিব পাৰে। কোম্পানীয়ে কেতিয়াও আংশিকভাৱে আদায়ী ব'নাচ অংশ বিলি কৰিব নোৱাৰে। কিন্তু কোম্পানী এটাই আংশিকভাৱে আদায়ী অংশ সম্পূৰ্ণ আদায়ী অংশলৈ ৰূপান্তৰ কৰিবলৈ কোম্পানী আইনৰ ধাৰা অনুসৰি ব'নাচ ঘোষণা কৰিব পাৰে।

ব'নাচ অংশ বিলি কৰিবৰ বাবে পূৰণ কৰিবলগীয়া চৰ্তসমূহ—

কোম্পানী এটাই ব'নাচঅংশ বিলি কৰাৰ আগতে তলত দিয়া চৰ্তসমূহ পূৰণ কৰিব লাগে—

(ক) কোম্পানী অন্তলিপিয়ে ব'নাচ অংশ বিলিৰ অনুমতি দিব লাগিব।

(খ) কোম্পানীৰ সাধাৰণ সভাত সঞ্চালক মণ্ডলীয়ে তেনে বিলিৰ বাবে অনুমোদন দিব লাগিব আৰু অংশধাৰকসকলে বিলিৰ বাবে মঞ্জুৰি দিব লাগিব।

(গ) কোম্পানীৰ হাতত পৰ্যাপ্ত পৰিমাণৰ সংৰক্ষিত পুজি থকিব লাগিব।

(ঘ) মঞ্জুৰিকৃত অংশ মূলধনৰ অধীনত পৰ্যাপ্ত পৰিমাণৰ অবিলিকৃত অংশ থাকিব লাগিব।

(ঙ) ব'নাচ অংশ বিলিৰ লগত জড়িত কোম্পানী আইনৰ ধাৰাসমূহ মানি চলিব লাগিব।

(চ) কোম্পানীটোৱে লগতে ব'নাচ অংশ বিলিৰ ক্ষেত্ৰত ভাৰতীয় প্ৰতিভূতি বিনিময় কেন্দ্ৰই জাৰি কৰা নিৰ্দেশনাসমূহ মানি চলিব লাগিব।

১০.৫ ব'নাচ অংশ বিলিৰ উদ্দেশ্য, সুবিধা আৰু অসুবিধা (OBJECTIVES, ADVANTAGES & DISADVANTAGES OF ISSUING BONUS SHARE)

ব'নাচ অংশ বিলিৰ উদ্দেশ্যসমূহ তলত আলোচনা কৰা হ'ল—

- কোম্পানীৰ মূলধন সম্প্ৰসাৰণৰ বাবে ব'নাচ অংশ বিলি কৰা হয়।
- কোম্পানীৰ অংশৰ বেচা-কিনা বৃদ্ধি কৰাৰ বাবে ব'নাচ অংশ বিলি কৰা হয়।
- ব'নাচ অংশ বিলিৰ দ্বাৰা কোম্পানীয়ে তাৰল্যতা বজাই ৰাখিব পাৰে।
- অংশ মূলধন আৰু স্থায়ী সম্পত্তিৰ মাজত সামঞ্জস্য বজাই ৰাখিবৰ বাবে ব'নাচ অংশ বিলি কৰা হয়।
- কোম্পানীয়ে বিনিয়োগ কৰা প্ৰকৃত মূলধনৰ পৰিমাণ গম পাবৰ বাবে ব'নাচ অংশ বিলি কৰা হয়

ব'নাচ অংশ বিলিৰ সুবিধা

ব'নাচ অংশ বিলিৰ সুবিধা সমূহ তলত আলোচনা কৰা হ'ল—

- ব'নাচ অংশসমূহ যিহেতু সংৰক্ষিত লাভৰ পৰা বিলি কৰা হয়, ই কোম্পানীৰ তাৰল্যতত কোনো প্ৰভাৱ নেপেলাই।
- ব'নাচ অংশ বিলিৰ দ্বাৰা সংৰক্ষিত পুঁজি মূলধনীকৰণ কৰিলে কোম্পানীৰ মূলধন গাঁঠনিটোৰ বাস্তৱ ৰূপ পাই।
- ব'নাচ অংশ বিলিৰ ফলত অংশধাৰকসকলৰ হাতত থকা অংশৰ সংখ্যা বৃদ্ধি হয় যাৰ বাবে অংশধাৰকসকলে কোনো ধৰণৰ খৰচ বহন কৰিব নালাগে।
- ব'নাচ অংশ বিলি কৰিলে কোনো ধৰণৰ খৰচ নোহোৱাকৈ অংশধাৰকসকলৰ অংশৰ

সংখ্যা বৃদ্ধি পায় যাৰ ফলত অংশধাৰকসকলৰ ভৱিষ্যত আয় বৃদ্ধি হয়।

- ব'নাচ অংশ বিলি কৰা কোম্পানীসমূহৰ অংশ বজাৰত সহজে বিক্রী হয়।
- ব'নাচ অংশ বিলিয়ে কোম্পানীৰ অংশধাৰকসকলক সুখী কৰি তোলে যিহেতু ব'নাচ অংশ বিলিয়ে কোম্পানীৰ সমৃদ্ধি সূচায়।
- যিহেতু ব'নাচ অংশ বিলিৰ ফলত নগদ ধনৰ প্রবাহ নহয়, গতিকে ব'নাচ অংশ বিলিক লভ্যাংশ আদায় হিচাপে গণ্য কৰা নহয়। সেয়েহে, অংশধাৰকসকলে লাভ কৰা ব'নাচ অংশৰ ওপৰত কোনো ধৰণৰ কৰ আদায় দিব নালাগে।

ব'নাচ অংশ বিলিৰ অসুবিধা ঃ

ব'নাচ অংশ বিলিৰ অসুবিধাসমূহ তলত আলোচনা কৰা হ'ল—

- ব'নাচ অংশ বিলিয়ে অংশৰ বজাৰত প্রবঞ্চনাৰ উদগনি দিব পাৰে।
- কোম্পানীৰ লাভৰ পৰিমাণ বৃদ্ধি নহ'লে প্রতিটো অংশৰ বিপৰীতে লাভৰ পৰিমাণ হ্রাস হ'ব কাৰণ ব'নাচ অংশ বিলিৰ পিছত কোম্পানীয়ে বদ্ধিত সংখ্যক অংশৰ বিপৰীতে লভ্যাংশ আদায় দিব লাগিব। ই সম্ভাৱনীয় অংশধাৰক সকলৰ মাজত ঋণাত্মক প্রভাৰ পেলাব পাৰে।
- ভাৰতীয় প্রতিভূতি বিনিময় কেন্দ্রৰ অনুমতি অবিহনে কোনো কোম্পানীয়ে ব'নাচ অংশ বিলি কৰিব নোৱাৰে।



অগ্রগতি নিৰীক্ষণ

প্রশ্ন নং ৪ঃ ব'নাচ অংশ বিলিৰ দুটা উদ্দেশ্য উল্লেখ কৰক।

.....

.....

১০.৬ লভ্যাংশৰ লগত জড়িত কোম্পানী আইন ২০১৩ ৰ ধাৰাসমূহ (PROVISIONS OF COMPANIES ACT-2003 RELATING TO DIVIDEND)

লভ্যাংশ প্রদানৰ ক্ষেত্রত কোম্পানী আইন ২০১৩ ত কিছুমান ব্যৱস্থা দিয়া আছে। সেইবোৰ তলত দিয়া ধৰণৰ—

(ক) কোম্পানী আইনৰ ৫১নং ধাৰাই কোম্পানীসমূহক সমানুপাতিকভাৱে লভ্যাংশ আদায় দিয়াৰ অনুমতি দিছে। অর্থাৎ যেতিয়া সকলো অংশ সমানে আদায়ী নহয় তেনেক্ষেত্রত আদায়ী পৰিমাণৰ সমানুপাতিকভাৱে লভ্যাংশ বিলি কৰা হয়। যদি কোনো কোম্পানীৰ সমাংশ অংশ সমূহ সমানে আদায়ী নহয় তেনেক্ষেত্রত সঞ্চালক মণ্ডলীয়ে অংশ মূল্যৰ আদায় দিয়া পৰিমাণৰ সমানুপাতিকভাৱে লভ্যাংশ দিব পাৰে। কিন্তু অগ্রাধিকাৰ যুক্ত

অংশ ক্ষেত্রত লভ্যাংশ সদায় স্থিৰ হাৰত আদায় দিয়া হয়।

এই ধাৰাৰ অনুমতিসমূহ কার্যকৰী কৰিবলৈ কোম্পানীৰ অন্তলিপিয়ে কোম্পানীক কর্তৃত্ব দিব লাগিব।

(খ) কোম্পানীৰ অন্তলিপিৰ ধাৰা অনুসৰি আৰু সঞ্চালক মণ্ডলীয়ে অনুমোদন দিয়াতকৈ কম বা সম পৰিমাণৰ লভ্যাংশ চূড়ান্ত লভ্যাংশ হিচাপে কোম্পানীৰ বার্ষিক সাধাৰণ সভাত ঘোষণা কৰে।

(গ) বিত্তীয় বছৰ শেষ হোৱাৰ আগতে সঞ্চালক মণ্ডলীয়ে যিকোনো সময়তে অন্তৰতীকালীন লভ্যাংশ ঘোষণা কৰিব পাৰে। আনহাতে সঞ্চালক মণ্ডলীৰ অনুমোদন থাকিলে কোম্পানীৰ বার্ষিক সাধাৰণ সভাত চূড়ান্ত লভ্যাংশ ঘোষণা কৰিব পাৰে।

(ঘ) সঞ্চালক মণ্ডলীয়ে পৰিচালন সঞ্চালকৰ বিবৃতিত লভ্যাংশ প্রদান কৰিবলৈ অনুমোদন জনোৱা টকাৰ পৰিমাণ উল্লেখ কৰিব লাগিব। সঞ্চালক মণ্ডলীয়ে পৰিচালন সঞ্চালকৰ বিবৃতিত অনুমোদন জনোৱা লভ্যাংশ কোম্পানীৰ বার্ষিক সাধাৰণ সভাত ঘোষণা কৰিব লাগে। ই কোম্পানীৰ বার্ষিক সাধাৰণ সভাৰ এক গতানুগতিক কার্য যিটো অন্তৰতীকালীন লভ্যাংশৰ ক্ষেত্রত প্রযোজ্য নহয়।

(ঙ) কোম্পানী এটাই বছৰৰ শেষত কোম্পানী আইনত ১২৩ (২) ধাৰা অনুসৰি অৱক্ষয়ৰ পৰিমাণ বিয়োগ কৰাৰ পিছত বাকী থকা লাভৰ পৰা আৰু আগৰ বছৰৰ/বছৰ সমূহৰ লাভৰ পৰা উক্ত ধাৰাৰ অধীনত অবক্ষয় বাদ দিয়াৰ পিছত যি অৱশিষ্ট লাভ তেনে লাভ বা বিতৰণ নকৰা লাভ বা কেন্দ্রীয় চৰকাৰ বা ৰাজ্য চৰকাৰ পৰা লভ্যাংশ বিতৰণৰ বাবে পোৱা পুঁজিৰ বাহিৰে আন কোনো পুঁজিৰ পৰা কোম্পানীয়ে লভ্যাংশ বিলি কৰিব নোৱাৰে।

(চ) কোম্পানী এটাই কোনো বছৰত লভ্যাংশ ঘোষণা কৰাৰ আগতে সেই বছৰ বাবে এক নির্দিষ্ট পৰিমাণৰ টকা সংৰক্ষিত পুঁজিলৈ হস্তান্তৰ কৰিব লাগে।

(ছ) কোম্পানীৰ কোনো বছৰত লাভ নহ'লেও যদিহেকোম্পানীটোৱে আগৰ বছৰসমূহৰ লাভৰ পৰা লভ্যাংশ ঘোষণা কৰিব বিচাৰে তেনে ক্ষেত্রত কোম্পানী (লভ্যাংশ ঘোষণা আৰু আদায়) নীতি, ২০১৪ ৰ বাহিৰে আন কোনো উপায়ে তেনে লভ্যাংশ ঘোষণা কৰিব নোৱাৰে।

(জ) কোম্পানী আইনৰ ১২৩ (১) ধাৰা অনুসৰি অবক্ষয় ধার্য কৰিবলৈ হ'লে উক্ত আইনৰ অনুসূচী খ-ৰ বিধান অনুসৰিহে ধার্য কৰিব লাগিব।

(ঝ) যদি কোনো কোম্পানীয়ে কোম্পানী আইনৰ ধাৰা ৭৩ আৰু ৭৪ ৰ বিধান সমূহ মানি নচলে তেনে কোম্পানীয়ে সেই বিধান সমূহ পালন নকৰালৈকে কোনো ধৰণৰ লভ্যাংশ ঘোষণা কৰিব নোৱাৰে।

(ঞ) কোম্পানীয়ে লভ্যাংশ ঘোষণা কৰাৰ পাঁচ দিনৰ ভিতৰত লভ্যাংশৰ সমূহ ধন এটা সুকীয়া বেংক একাণ্টত জমা কৰিব লাগিব [ধাৰা ১২৩ (৪)]

(ট) ঘোষণা কৰাৰ ৩০ দিনৰ ভিতৰত লভ্যাংশ বিলি কৰিব লাগিব।

(ঠ) প্রতিভুতি বিনিময় কেন্দ্রত পঞ্জীকৃত কোম্পানী সমূহৰ লগত জড়িত লভ্যাংশ আদায় নিদিয়া বিষয়াটো চোৱা-চিতা কৰিবলৈ কোম্পানী আইনৰ-২০১৩ ৰ ধাৰা-২৪ এ ভাৰতীয় প্রতিভূতি বিনিময় কেন্দ্রক অধিকাৰ দিছে। অন্য সকলো বিষয় চোৱা চিতাৰ দায়িত্ব কেন্দ্রীয় চৰকাৰৰ।

(ড) যদি ঘোষণা কৰা ৩০ দিনৰ ভিতৰ লভ্যাংশ আদায় দিয়া নহয় বা দাবী নকৰে তেনে ক্ষেত্রত সমূহ অনদায়ী লভ্যাংশৰ ধন 'Unpaid Divided Account' নামেৰে কোনো অনুসূচিত বেংক এটা একাউণ্ট এটা খুলি জমা কৰিব লাগিব। ৩০ দিনৰ সময় উকলি যোৱাৰ পিছৰ সাত দিনৰ ভিতৰত উক্ত ধন ৰাখি 'Unpaid Divided Account' লৈ হস্তান্তৰ লাগিব।

ধাৰা ৭০ অনুসৰি, যদিহে কোম্পানী এটাই অংশধাৰকসকলক লভ্যাংশ দিবলৈ বিফল হয় তেনে কোম্পানীয়ে নিজৰ অংশ নিজে কিনিব নোৱাৰে।

- ধাৰা ১২৪ অনুসৰি অনাদায়ী লভ্যাংশ হিচাপলৈ (Unpaid Divided Account) হস্তান্তৰ কৰা যিকোনো পৰিমাণৰ ধন যদি হস্তান্তৰ কৰা দিনৰ পাৰ সাত বছৰৰ ভিতৰত অনাদায়ী হৈ থাকে বা দাবী নকৰে তেন্তে তেনে ধন ৰাশি 'বিনিয়োগকাৰী শিক্ষা আৰু সুৰক্ষা নিধি লৈ হস্তান্তৰ কৰিব লাগিব। লগতে কোম্পানীটোৱে উক্ত নিধি নিৰীক্ষণৰ বাবে কোম্পানী আইনৰ অধীনত গঠন কৰা কর্তৃপক্ষলৈ 'Form Div-5' পুৰণ কৰি পঠিয়াব লাগে। উক্ত কর্তৃপক্ষই পুঁজি হস্তান্তৰৰ প্রমাণ স্বৰূপে এখন ৰচিদ দিয়ে। যদিহে ঘোষণা কৰাৰ ৩০ দিনৰ ভিতৰত কোম্পানী এটাই লভ্যাংশ বিলি কৰিবলৈ ব্যর্থ হয় আৰু সেই বিফলতা যদি কোনো সঞ্চালকৰ জ্ঞাতার্থে হয় তেনে ক্ষেত্রত তেওঁৰ দুবছৰ কাৰাদণ্ড হ'ব পাৰে আৰু লভ্যাংশ আদায় নিদিয়ালৈ প্রতিদিনে ১০০০ টকাকৈ জৰিমণা বিহিব পাৰে লগতে কোম্পানীটোৱে তেনে ব্যর্থতাৰ বাবে প্রতি দিনে ১৮ শতাংশ হাৰত সুদ আদায় দিব লাগিব।
- যদিহে কোম্পানীটোৰ অনাদায়ী বা দাবী নকৰা লভ্যাংশ 'Unpaid Divided Account' ত জমা দিয়াত পলম কৰে তেনেহ'লে কোম্পানী ১২.১ হাৰত সুদ প্রদান কৰিব লাগিব।
- নগদ আদায় দিবলগীয়া লভ্যাংশ ধনাদেশ বা ৰাৰণ্টৰ দ্বাৰা ডাকযোগে অংশধাৰকলৈ পঠিয়াব পাৰে বা অংশধাৰকৰ আদেশ মর্মে যিকোনো ইলেক্ট্রনিক মাধ্যম যোগে তেওঁৰ বেংকলৈ পঠিওৱাৰ নির্দেশ দিব পাৰে।



১০.৭ অধ্যয়টিৰ পৰা আমি কি শিকিলোঁ (LET US SUM UP)

এই অধ্যায়টিত নিম্নলিখিত দিশসমূহ আলোচনা কৰা হ'ল —

- লভ্যাংশ কোম্পানীৰ শুদ্ধ লাভৰ সেইটো অংশ যিটো অংশ ধাৰক সকলৰ মাজত বিলি কৰা হয়।
- লভ্যাংশ লাভৰ পৰা বিলি কৰা হয়। লভ্যাংশৰ বিকল্প হ'ল লাভৰ সংৰক্ষণ।

- বহুত কোম্পানীয়ে প্রত্যেক অংশৰ বিপৰীতে স্থায়ী লভ্যাংশ নীতি গ্রহণ কৰে যিহেতু বিনিয়োগকাৰী সকলৰ বাবে এই নীতিটো ভাল।
- সাধাৰণতে লভ্যাংশৰ লগত জড়িত তিনি প্ৰকাৰৰ স্থিৰতা আছে— প্ৰত্যেক অংশৰ বিপৰীতে স্থায়ী লভ্যাংশ, স্থায়ী আদায়ী অনুপাত, প্ৰত্যেক অংশৰ বিপৰীতে স্থায়ী লভ্যাংশ লগতে অতিৰিক্ত লভ্যাংশ।
- মুখ্য প্ৰকাৰৰ লভ্যাংশসমূহ হ'ল— নগদ লভ্যাংশ, মূলধন বা অংশ লভ্যাংশ আৰু অন্তৰৰ্তীকালীন লভ্যাংশ।



১০.৮ অধিক জানিবলৈ (FURTHER READINGS)

১) Financial Managent -Mr Khan & P.K. Jain

২) Financial Management by Sawalia Bihari verma, Asian Book Pvt. Ltd., New Delhi

৩) Financial Management by I. M. Pandey, Vikash Publishing House Pvt. Ltd.



১০.৯ অগ্ৰগতিৰ খতিয়ান (ANSWERS TO CHECK YOUR PROGRESS)

১ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ লভ্যাংশ কোম্পানীৰ শুদ্ধ লাভৰ সেইটো অংশ যিটো অংশ ধাৰকৰ মাজত বিলি কৰা হয়।

২ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ লভ্যাংশ নীতিৰ ওপৰত প্ৰভাৱ পেলোৱা তিনিটা বাহ্যিক কাৰক হ'ল— সাধাৰণ অৰ্থনৈতিক অৱস্থা, আইনী বাধ্যবাধকতা আৰু কৰ নীতি।

৩ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ

৪ নং প্ৰশ্নৰ উত্তৰ ঃ ব'নাচ অংশ বিলিৰ দুটা সুবিধা হ'ল

(ক) ব'নাচ অংশ যিহেতু সংৰক্ষিত পুঁজিৰ পৰা বিলি কৰা হয় সেয়েহে ব'নাচ অংশ বিলিৰ পিছত কোম্পানীৰ তাৰল্যৰ সমস্যা নহয়।

(খ) ব'নাচ অংশ বিলিৰ দ্বাৰা সংৰক্ষিত পুঁজি মূলধনীকৰণ কৰিলে কোম্পানীৰ মূলধন গাঁথনিটোৰ বাস্তৱ ৰূপ পাই।



১০.১০ আৰ্হি প্ৰশ্ন (MODEL QUESTIONS)

প্ৰশ্ন ১ঃ কোম্পানীৰ লভ্যাংশ নীতিত প্ৰভাৱ পেলোৱা অভ্যন্তৰীণ আৰু বাহ্যিক কাৰকসমূহ কি কি?

প্ৰশ্ন ২ঃ স্থিৰ লভ্যাংশ নীতিৰ বৈশিষ্টসমূহ ব্যাখ্যা কৰক।

প্ৰশ্ন ৩ঃ লভ্যাংশৰ লগত জড়িত কোম্পানী আইনৰ ধাৰাসমূহ আলোচনা কৰক।

প্ৰশ্ন ৪ঃ ব'নাচ অংশ কি? ব'নাচ অংশৰ সুবিধা আৰু অসুবিধাসমূহ কি কি?

******



প্রসংগ পুথি

- Chandra P (2008) Financial management : Mcgraw-Hill publishing company Ltd. New Delhi.
- Brigham E. F & Ehrhardt M.C. (2005). Financial and cases, Cengage Learning India Pvt. Ltd.
- Horne V. J. C. & Dhamija S. (2012), Financial Pearson Education. New Delhi.
- Kalwar M. C. & Pathak R. K. (2010), Fundal management, Ashok Book Stall, Guwahati.
- Pandey I. M (2004), Financial Management Pvt. Ltd. New Delhi.