باب

9

فنانشیل مینجمنٹ

(FINANCIAL MANAGEMENT)

سیکھنے کے مقاصد

اس باب کے مطالعے کے بعد آپ:

- کاروباری مالیات کے مفہوم کی وضاحت کرسکیں؛
- مالیاتی مینجمنٹ (Financial Management) کو بیان کرسکیں؛
- ہماری انٹر پرائز (Enterprise) میں مالیاتی مینجمنٹ کے کردار کی وضاحت کرسکیں؛
- مالیاتی مینجمنٹ کے مقاصد پر گفتگو کرسکیں اور بتاسکیں کہ یہ مقاصد کس طرح حاصل کیے جاسکتے ہیں؛
- مالیاتی منصوبہ بندی کے معنی اور اس کی اہمیت بیان کرسکیں؛
- کیپٹل ڈھانچہ (Capital Structure) کے معنی بیان کرسکیں؛
- ان عوامل کا تجزیہ کرسکیں جو ایک مناسب کیپٹل ڈھانچے کے اختیار کرنے پر اثر انداز ہوتے ہیں؛
- قائم سرمایہ (Fixed capital) اور ورکنگ کیپٹل کے معنی بیان کرسکیں؛ اور
- فکسڈ اور ورکنگ کیپٹل کو متاثر کرنے والے عوامل کا تجزیہ کرسکیں۔

ٹاٹا اسٹیل نے کورس (Corus) کو خرید لیا

ٹاٹا اسٹیل نے جو پرائیویٹ سیکٹر میں اسٹیل پیدا کرنے والی سب سے بڑی کمپنی ہے 'کورس' کو (جو پہلے برٹش اسٹیل کے نام سے مشہور تھی) خرید لیا ہے۔ یہ سودا 8.6 بلین ڈالر میں ہوا۔ کورس خریدنے کے بعد ٹا ٹا اسٹیل، دنیا میں اسٹیل پیدا کرنے والی پانچویں سب سے بڑی کمپنی بن گئی ہے۔ ٹاٹا اسٹیل اور کورس کے لیے بھی نیز ان کے ملازمین اور شیئر ہولڈرز کے لیے بھی اتنے بڑے مالی فیصلے بڑے اہم مضمرات (Implications) کے حامل ہیں۔ ان میں سے کچھ مضمرات کا ہم یہاں بیان کرتے ہیں:

- ٹا ٹا اسٹیل، اسٹیل پیدا کرنے والی دنیا کی پانچویں سب سے بڑی کمپنی ہوجائے گی۔
- ٹا ٹا اسٹیل، اس سودے میں مالی تعاون کے لیے 8 بلین ڈالر کا ایک ادھار (Debt) اکٹھا کرے گی۔ اس سودے کی ادائیگی ٹا ٹا اسٹیل یو کے (Tata Steel U.K) کے ذریعے عمل میں آئے گی جو کہ اسی مقصد کے لیے بنایا گیا ایک خاص مقصدی وسیلہ (Special Purpose Vehicle, SPV) ہے۔ یہ ایس پی وی (SPV) سنگاپور کی ایک ذیلی کمپنی (Subsidiary) کے واسطے سے ٹاٹا اسٹیل سے فنڈ حاصل کرے گا۔ ٹاٹا گروپ کی ایک اور کمپنی ٹا ٹا سنز لمیٹڈ ترجیحی حصص (Preference Shares) کے لیے ایک بلین ڈالر کی رقم کی سرمایہ کاری کرے گی جب کہ خود ٹا ٹا اسٹیل کو بھی اتنی ہی رقم کی سرمایہ کاری کرنی ہوگی۔

- جس کمپنی کو ٹاٹا اسٹیل نے تحویل میں لیا ہے اس کو فائینس کرنے کے لیے ٹاٹا اسٹیل کو تقریباً 36,500 کروڑ روپے کا انتظام کرنا پڑے گا۔
- ٹا ٹا اسٹیل کو ادھار(Debt) یا ایکویٹی (Equity) یا دونوں کے ذریعے یہ رقم اکٹھا کرنی پڑے گی۔ کچھ رقم البتہ داخلی محاصل (Internal Accruals) سے بھی حاصل ہوسکتی ہے بہرحال یہ کاروباری فیصلہ ٹا ٹا اسٹیل کے کیپٹل ڈھانچے (Capital Structure) کوضرور متاثر کرے گا۔
- ٹا ٹا اسٹیل کو امید ہے کہ 2012 تک اس کی پیداوار 40 ملین ٹن ہوجائے گی اور ریونیو (Revenue) 32 بلین امریکی ڈالر تک پہنچ جائے گا۔
- اس سے ٹاٹا اسٹیل کی مقابلہ آرائی (Competitiveness) کی صلاحیت پر اثر پڑے گا کیوں کہ اسٹیل کی پیداوار میں بہر حال تبدیلی آئے گی۔
- اتنی بڑی نقد رقم کے بیرونی بہاؤ (Out flow) کی وجہ سے اور پھر کافی اونچے ادھار (debt) کی وجہ سے ٹاٹا اسٹیل کی ڈیویڈنڈ ادا کرنے کی صلاحیت متاثر ہوگی۔
- خطرے کی ڈگری (Degree of Risk) بھی متاثر ہوگی۔ یہ بتانے کی ضرورت نہیں ہے کہ ایسے فیصلے تنظیم کے مستقبل پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ جب اس قسم کے فیصلے باقاعدہ رسمی شکل اختیار کر لیتے ہیں تو پھر عام حالات میں ان کو واپس نہیں لیا جاسکتا۔

ماخذ : دی ایکونامک ٹائمز

تعارف (INTRODUCTION)

مذکورہ بالا صورت حال میں، اس قسم کے فیصلوں میں بہت محتاط مالیاتی منصوبہ بندی کے ساتھ ساتھ ممکنہ کیپٹل ڈھانچے کا شعور اور انٹر پرائز (Enterprise) کے فائدوں کی امید اور نقصانات کے خطرات کا تجزیہ ضروری ہے۔ ایسے سبھی فیصلے شیئر ہولڈروں اور ملازمین دونوں پر ہی اثر انداز ہوتے ہیں۔ ایسے فیصلے لیتے وقت کارورباری مالیات، اہم مالی فیصلوں کے شعبہ جات، مالی خطرات، اور کاروبار کی قائم اور ورکنگ کیپٹل کی ضروریات وغیرہ کو دھیان میں رکھنا بہت ضروری ہے۔ ہم جانتے ہیں کہ کاروبار چلانے کے لیے مال (Finance) ضروری ہے۔ کاروبار کی کامیابی اس بات میں مضمر ہے کہ اثاثوں (Assets) اور عملی معاملات (Operations) میں مالیات کی کس طرح سرمایہ کاری کی جاتی ہے اور بیرونی یا اندرونی ذرائع سے بروقت اور سستے طریقوں سے مالیات کا کس طرح انتظام کیا جاتا ہے۔

کاروباری مالیات کا مفہوم (MEANING OF BUSINESS FINANCE)

کسی کاروبار کو چلانے کے لیے روپے پیسے کی ضرورت پڑتی ہے۔ یہی روپیہ پیسہ (Money) کاروباری مالیات ہے۔ تقریباً سبھی کاروباری سرگرمیوں کے لیے کچھ نہ کچھ مالیات کی ضرورت ہوتی ہے۔ کاروبار کو قائم کرنا ہو، چلانا ہو، اس کی

توسیع کرنی ہو، اس کی تجدید کاری کرنی ہو یا اس میں تنوع پیدا کرنا ہو ان سبھی کاموں کے لیے مالیات کی ضرورت ہوتی ہے۔ اثاثے کسی بھی قسم کے ہوں ان کو خریدنے کے لیے فائینس چاہیے۔ یہ اثاثے قابل لمس (Tangible) بھی ہوسکتے ہیں اور غیر قابل لمس بھی، قابل لمس اثاثوں (assets) کی مثال مشینری، فیکٹریاں، عمارتیں اور دفتر وغیرہ ہیں۔غیر قابل لمس اثاثوں کی مثال ٹریڈ مارک، پیٹنٹ اور تکنیکی مہارتیں ہیں۔ کاروبار کے روز مرہ کے امور جیسے سپلائی کی وصولیابی، بلوں کی ادائیگی، تنخواہوں کی ادائیگی اور گاہکوں سے نقد کی فراہمی وغیرہ کے انجام دینے کے لیے فائینس کو مرکزی حیثیت حاصل ہے۔اس طرح کاروبار کے ہر ہر مرحلے پر مالیات ناگزیر ہے۔ کاروبار کے فروغ کے لیے ہی نہیں بلکہ خود اس کے وجود اور اس کی بقا کے لیے کافی مالیات کا فراہم ہونا انتہائی اہم ہوتا ہے۔

مالی بندوبست
(FINANCIAL MANAGEMENT)

سبھی مالیات کی کچھ قیمت ہوتی ہے۔ یہ انتہائی ضروری ہے کہ اس کا مینجمنٹ بہت احتیاط سے کیا جائے۔ مالیاتی بندوبست کا تعلق فائینس کے بھر پور حصول اور اس کے استعمال اور استفادہ سے ہے۔ مالیات کے بھرپور حصول کے لیے، مختلف دستیاب ذرائع کا پتہ لگایا جاتا ہے اور پھر لاگتوں اور لاگتوں سے وابستہ خطرات سے ان کا موازنہ کیا جاتا ہے۔اس طرح حاصل شدہ مالیات کی اس انداز میں سرمایہ کاری کی ضرورت ہوتی ہے کہ اس سرمایہ کاری کے عوض (Returns) اس لاگت سے زیادہ ہوں جو اس کے حصول میں لگی ہے۔ مالی مینجمنٹ کا مطلب ہے حاصل کیے گئے سرمائے کی لاگت کو گھٹانا اور یہ کام نقصان کے خطرے کو کنٹرول میں رکھتے ہوئے اور سرمائے کا موثر طور پر استعمال کرتے ہوئے کرنا ہوتا ہے۔ مالی مینجمنٹ کا ایک مقصد یہ بھی ہے کہ ضرورت پڑنے پر سرمائے فراہم ہوسکیں اور فنڈس بیکار نہ پڑے رہیں۔ یہ بتانے کی ضرورت نہیں ہے کہ کس کاروبار کے مستقبل کا انحصار بڑی حد تک مالیاتی بندوبست کی عمدگی پر ہوتا ہے۔

کردار (Role): مالی مینجمنٹ کا کردار غیر معمولی اہمیت کا حامل ہے کیوں کہ اس کا سیدھا اثر کاروبار کی مالی صحت پر پڑتا ہے۔ مالی گوشوارے جیسے بیلنس شیٹ اور نفع ونقصان کھاتہ فرم کی مالی حالت اور اس کی مالی صحت کا اظہار کرتے ہیں۔

کاروبار کے مالی گوشواروں کی تقریباً سبھی حدیں کسی نہ کسی مالی مینجمنٹ کے کسی نہ کسی فیصلے سے بلاواسطہ یا بالواسطہ طور پر متاثر ضرور ہوتی ہیں۔ اس سلسلے سے جو امور متاثر ہوتے ہیں ان کی کچھ نمایاں مثالیں درج ذیل ہوسکتی ہیں:

(i) **کاروبار کے قائم اثاثوں (Fixed Assets) کا سائز اور ان کی ترکیب (Composition):** مثال کے لیے، قائم اثاثوں میں ایک سو کروڑ روپیے کی سرمایہ کاری کرنے کا کیپٹل بجٹنگ فیصلہ (Capital Budgeting Decision) قائم اثاثوں کے سائز کو اسی مقدار میں بڑھا دے گا۔

(ii) **چالو اثاثوں کی مقدار اور نقد، اسٹاک اور قابل وصول میں ان کی تقسیم:** قائم اثاثوں میں سرمایہ کاری کا اضافہ ہوگا تو ورکنگ کیپٹل میں بھی اسی نسبت سے اضافہ ہوگا۔ مالی مینجمنٹ سے متعلق فیصلوں کا اثر موجودہ اثاثوں کی مقدار پر بھی پڑے گا۔ اس کے علاوہ کریڈٹ پالیسی اور اسٹاک مینجمنٹ کے بارے میں فیصلے قرض داروں (Debtors) کی رقم اور اسٹاک کی مقدار پر اثر انداز ہوتے ہیں اور پھر بدلے میں یہ بھی موجود اثاثوں اور ان کی ترکیب کو متاثر کرتے ہیں۔

(iii) **طویل مدتی اور قلیل مدتی مالکاری (فنانسنگ) کی رقم کا استعمال :** منجملہ اور باتوں کے، مالی مینجمنٹ میں، طویل مدتی اور قلیل مدتی فائیننس کے تناسب کے بارے میں کیے جانے والے فیصلے بھی شامل ہوتے ہیں۔ زیادہ سیال رہنے کی خواہش مند تنظیم کو طویل مدتی اساس پر نسبتاً زیادہ پونجی جٹانی ہوگی۔ سیالیت اور نفع بخشی کے درمیان اختیار ہوتا ہے۔ یہاں اصل مفروضہ یہ ہے کہ طویل مدتی ذمے داریوں کے مقابلے، چالو ذمے داریوں (Current Liabilities) کی لاگت کم ہوتی ہے۔

(iv) **طویل مدتی مال کاری (فنانسنگ) قرض اور ایکویٹی وغیرہ میں تقسیم (Break-up)** : طویل مدتی فائیننس کے لیے قرض اور ایکویٹی وغیرہ کے ذریعے جو پونجی جٹائی جاتی ہے وہ بھی مالی مینجمنٹ کا ایک فیصلہ ہے۔ قرض (debt) ایکویٹی شیئر کیپٹل اور ترجیحی شیئر کیپٹل کی رقمیں، فائنانسنگ فیصلوں سے متاثر ہوتی ہیں۔ یہ فنانسنگ فیصلے، مالی مینجمنٹ کا ایک حصہ ہیں۔

(v) **نفع اور نقصان کھاتے کی تمام مدیں یعنی، سود، خرچ اور فرسودگی وغیرہ:** قرض کی زیادہ مقدار کا مطلب ہوتا ہے مستقبل میں سود کا زیادہ خرچ۔ اسی طرح زیادہ ایکویٹی، ڈیویڈنڈ کی زیادہ ادائیگی کے لیے ناگزیر ہوسکتی ہے۔ یہی صورت حال کاروبار کی توسیع کی ہے جو کیپٹل بجٹنگ فیصلے کا نتیجہ ہوتی ہے اور کاروبار کے نفع ونقصان کھاتے کی تمام مدوں کو متاثر کرتی ہے۔

بالفاظ دیگر یہ کہا جاسکتا ہے کہ کاروبار کے مالی گوشوارے بڑی حدتک پہلے سے لیے گئے مالی مینجمنٹ کے فیصلوں سے متاثر ہوتے ہیں۔ اسی طرح مستقبل کے مالی گوشوارے موجودہ اور گذشتہ مالی فیصلوں پر منحصر ہوتے ہیں۔ ایسے ہی کسی کاروبار کی مجموعی حالت اور صحت اس کے مالی مینجمنٹ کی خوبی پر منحصر ہوتی ہے۔ اچھے مالی مینجمنٹ کا مقصد ہے کم لاگت پر مالی وسائل کی حرکت پذیری اور بہت زیادہ نفع بخش سرگرمیوں میں ان کا استعمال۔

مقاصد (OBJECTIVES)

مالی مینجمنٹ کا اوّلین مقصد شیئر ہولڈر کی پونجی کو حد درجہ بڑھانا ہے جو پونجی کو انتہا درجے تک پہنچانے کا تصور ہے جسے انگریزی میں wealth maximisation concept کہتے ہیں۔ کسی کمپنی کے حصص (Shares) کی

مارکیٹ قیمت تین بنیادی مالی فیصلوں سے وابستہ ہوتی ہے جن کا بیان آپ آگے پڑھیں گے۔ ایسا اس لیے ہے کہ کمپنی کے فنڈ، شیئر ہولڈروں سے متعلق ہوتے ہیں نیز اس بات سے متعلق ہوتے ہیں کہ شیر ہولڈر ان کی سرمایہ کاری کس انداز میں کرتے ہیں۔ ان فنڈس سے جو کچھ رٹرن (Return) ہوتا ہے وہی ان کی مارکیٹ قیمت کو متعین کرتا ہے۔ اس کا سیدھا سادا مطلب ایکویٹی شیئر کی مارکیٹ قیمت کو انتہا درجے تک پہنچانا (Maximisation) ہے۔ ایکویٹی شیئر کی مارکیٹ قیمت اس وقت بڑھتی ہے جب کسی مالی فیصلے کے فائدے لگنے والی لاگت سے بڑھ جاتے ہیں۔ اس کا مطلب یہ ہوا کہ تمام مالی فیصلوں کا مقصد اس بات کو یقینی بنانا ہے کہ ہر فیصلہ اثر آفرین ہے اور اس سے قیمت میں کچھ نہ کچھ اضافہ ہوا ہے۔ قدر یا قیمت میں اضافوں سے شیئر کی مارکیٹ قیمت میں بڑھوتری کے رجحان کا پتہ چلتا ہے۔

جب کسی نئی مشین میں سرمایہ کاری کا فیصلہ لیا جاتا ہے تو مالی مینجمنٹ کا مقصد اس بات کو یقینی بنانا ہوتا ہے کہ سرمایہ کاری کے فوائد لاگت سے زیادہ ہیں تا کہ قدر میں کچھ نہ کچھ اضافہ صورت پذیر ہو۔ اسی طرح جب فائننس فراہم ہو جائے تو مقصد یہ ہوتا ہے لاگت کم ہوجائے تا کہ اس کی قیمت میں اور اضافہ ہوجائے درحقیقت تمام چھوٹے بڑے فیصلوں کے پیچھے وہ اصل مقصد جو فیصلہ لینے والوں کے لیے رہنمائی کا م بھی کرتا ہے یہ ہے کہ کچھ نہ کچھ قیمت میں اضافہ واقع ہوجائے تا کہ ایکویٹی شیئرز کی مارکیٹ قیمت حد درجہ بڑھ جائے اور یہ تبھی ہوگا جب فیصلہ سازی کا عمل اثر آفرین ہوگا۔ فیصلہ سازی اس وقت اثر آفرین ہوگی جب مختلف اور دست یاب متبادلوں میں سے سب سے بہتر متبادل کا انتخاب کیا جائے گا۔

مالی فیصلے
(FINANCIAL DECISION)

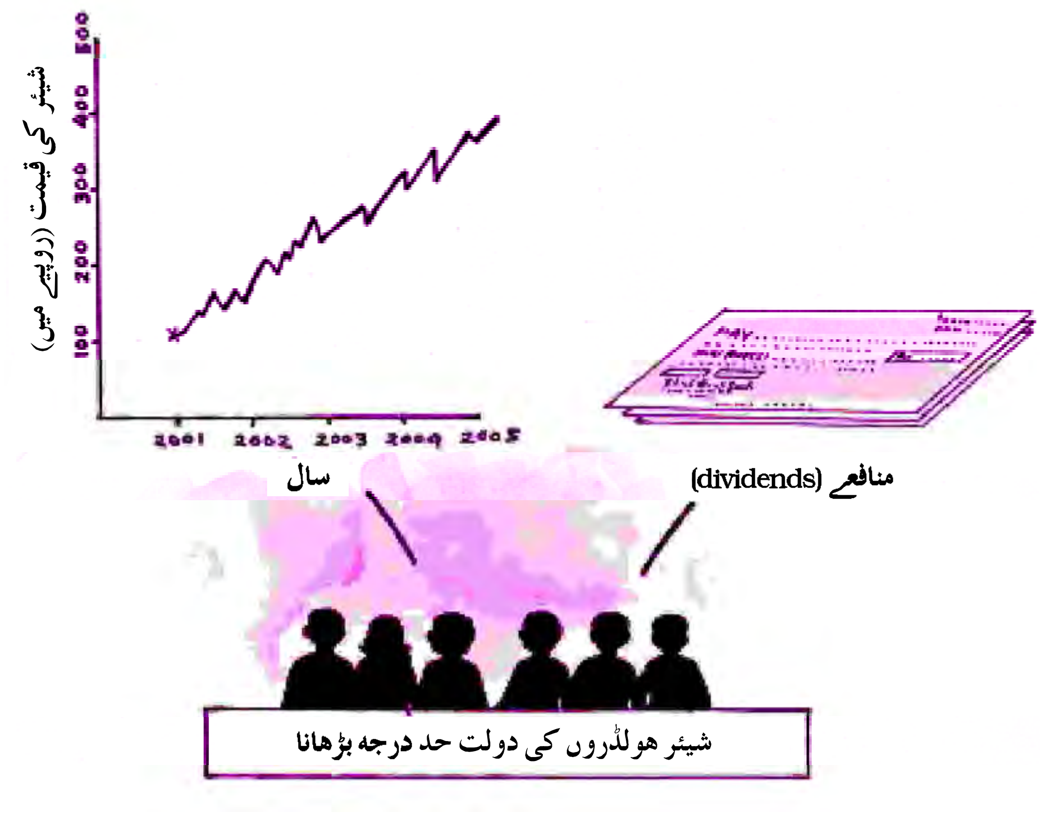
مالی فیصلے کا مطلب ہے سب سے اچھے مالی متبادل یا سب سے اچھے سرمایہ کاری متبادل کا انتخاب۔ مالی فیصلہ سازی، تین بڑے فیصلوں سے متعلق ہے جو حسب ذیل ہیں:

سرمایہ کاری کا فیصلہ
(INVESTMENT DECISION)

وسائل کا استعمال بہت جگہ ہوتا ہے لیکن کسی فرم کے وسائل اتنے نہیں ہوتے جتنے ان وسائل کے استعمال ہوتے ہیں۔ اس لیے فرم کو یہ طے کرنا ہوتا ہے کہ وسائل کو کہاں استعمال کرے تا کہ اس کے سرمایہ کاروں کو زیادہ سے زیادہ رٹرن مل سکے۔ اس لیے سرمایہ کاری کا فیصلہ اس بات سے تعلق رکھتا ہے کہ فرم، فنڈس کی سرمایہ کاری کس طرح مختلف اثاثوں میں کرتی ہے۔

سرمایہ کاری کا فیصلہ طویل مدتی بھی ہوسکتا ہے اور قلیل مدتی بھی۔ سرمایہ کاری کے طویل مدّتی فیصلہ کو کیپٹل بجٹنگ (Capital Budgeting) فیصلہ کہا جاتا ہے۔ ایسے فیصلوں میں لمبی مدت کی بنیاد پر مال کاری (فنانسنگ) کے لیے قول وقرار شامل ہیں۔ مثلاً کسی پرانی مشین کو ہٹا کر نئی مشین کو لگانا، یا نیا قائم اثاثہ خریدنا یا ایک نئی برانچ کھولنا وغیرہ طویل مدتی سرمایہ کاری کے فیصلے ہیں۔ چوں کہ یہ فیصلے ایک طویل مدت کے دوران کسی کاروبار کی روپیہ کمانے کی صلاحیت کو متاثر

کرتے ہیں اس لیے یہ کسی بھی کاروبار کے لیے بے حد اہم ہوتے ہیں۔ کیپٹل بجٹنگ کے یہ فیصلے اثاثوں کی جسامت نفع بخشی اور ان کی مقابلہ آرائی کی صلاحیت پر اثر انداز ہوتے ہیں۔ اس کے علاوہ ان فیصلوں سے سرمایہ کاری کی بڑی بڑی رقوم وابستہ ہوتی ہیں اور یہ رقوم نا قابلِ رجعت (Irreversible) ہوتی ہیں اور اگر قابل رجعت بھی ہوں تو ان پر لاگت بہت آتی ہے۔اسی لیے کسی بھی کاروباری تنظیم کے لیے یہ بات تقریباً ناممکن سی ہوتی ہے کہ ان فیصلوں کے اچھے برے نتائج سے خود کو بچا سکے۔ بہر حال سب سے ضروری امر یہی ہے کہ سرمایہ کاری کے فیصلے بہت احتیاط اور دانائی کے ساتھ لیے جائیں اور فیصلے لینے والے وہ افراد ہوں جو تمام عواقب ونتائج سے بھر پور واقفیت رکھتے ہوں اور ان کے فیصلے جامع نوعیت کے ہوں۔ کیپٹل بجٹنگ کے غلط فیصلوں سے عام حالات میں کاروبار کی مالی تقدیر پر سخت مضر اثرات مرتب ہو سکتے ہیں۔قلیل مدتی سرمایہ کاری کے فیصلے (جنھیں ورکنگ کیپٹل کے فیصلے بھی کہا جاتا ہے) وہ فیصلے



دولت کو انتہا درجے تک پہنچانے کا تصور

ہوتے ہیں جو نقد، اسٹاک اور قرض داروں (Debtors) کی سطحوں (Levels) سے متعلق ہوتے ہیں۔ یہ فیصلے کسی بھی کاروبار کے روز مرہ کے کام کاج کو متاثر کرتے ہیں۔ اچھا نقد مینجمنٹ، اسٹاک مینجمنٹ اور قابل حصول مینجمنٹ (Receivables management) یہ سب کے سب ایک اچھے ورکنگ کیپٹل مینجمنٹ کے لازمی ارکان ہیں:

کیپٹل بجٹنگ کے فیصلے پر اثر انداز ہونے والے عوامل (Factors affecting Capital Budgeting Decision):

کسی بھی کاروبار کے سامنے سرمایہ کاری کے لیے ہمیشہ ہی مختلف پروجیکٹ موجود رہتے ہیں۔ لیکن ضروری یہ ہے کہ ہر پروجیکٹ کی قدر و قیمت کی تشخیص ہوجائے اور ان پروجیکٹوں سے ہونے والی رٹرنس (Returns) کا صحیح تجزیہ اور تحلیل کرنے کے بعد کسی پروجیکٹ کو قبول یا رد کیا جائے۔ مان لیجیے کہ پروجیکٹ صرف ایک ہی ہے تو رٹرن کی شرح (Rate of Return) کو ذہن میں رکھتے ہوئے یہ دیکھا جائے کہ وہ قابلِ عمل ہے یا نہیں۔ یا یوں کہیے کہ سرمایہ کاری اور اس کی موازنہ پذیری کو اس قسم کی صنعتوں کے لیے تناسب میں دیکھا جائے اس لیے پروجیکٹ کی پائداری اور زندہ رہنے کی صلاحیت کا اندازہ ہوگا۔ ذیل میں چند ایسے عوامل کا ذکر ہے جو کیپٹل بجٹنگ کے فیصلوں پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

(a) **پروجیکٹ کے نقد بہاؤ (Cash Flows of the Project):** جب کوئی کمپنی سرمایہ کاری کا ایسا فیصلہ لیتی ہے جس میں بڑی رقم لگانی پڑتی ہے تو کمپنی کو یہ امید تو ہوتی ہی ہے کہ اس سرمایہ کاری سے ایک مدت تک کچھ نہ کچھ نقدیوں کے بہاؤ (Cash Flows) ہوں گے۔ یہ نقد بہاؤ سرمایہ کاری کی مدت حیات میں مداخل ومخارج (Recipts and Payments) کی ایک سیریز کی شکل میں رونما ہوتے ہیں۔ کیپٹل بجٹنگ کے فیصلوں پر غور وفکر کرنے سے قبل نقد بہاؤ کی رقموں کا محتاط تجزیہ ضروری ہے۔

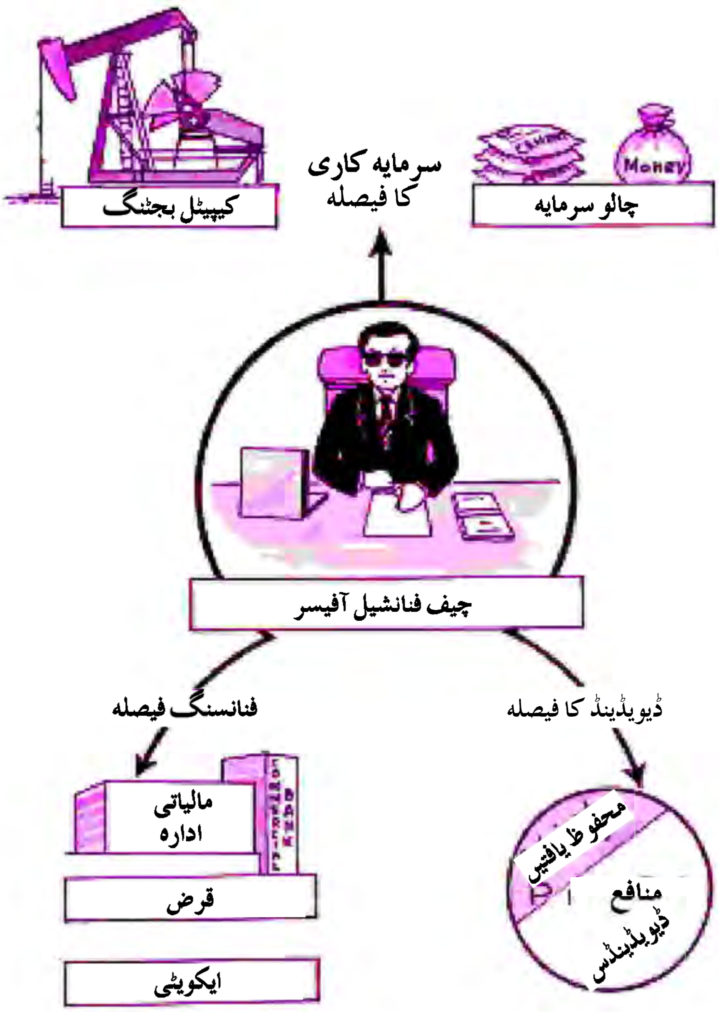
(b) رٹرن کی شرح (Rate of Return): کسی پروجیکٹ کا سب سے اہم معیار اس کی رٹرن کی شرح ہوتی ہے۔ کسی منصوبہ کے متوقع عوائد (Return) اور اس میں پوشیدہ خطرات کی صحیح جانچ پر ہی اس حساب کی بنیاد ہے۔ فرض کیجیے A اور B دو پروجیکٹ ہیں (جن میں یکساں خطرات پوشیدہ ہیں) اور دونوں کی شرح رٹرن بالترتیب 10 اور 12 فی صد ہے۔ ایسی صورت میں عام حالات کے اندر B پروجیکٹ کا انتخاب کیا جائے گا۔

(c) **سرمایہ کاری کے کیا معیار ہونے چاہئیں (The investment criteria involved):** کسی بھی پروجیکٹ میں سرمایہ کاری کرنے کا فیصلہ لیتے وقت، سرمایہ کاری کی رقم، سود کی شرح، نقد بہاؤ اور شرح رٹرن (Rate of Return) وغیرہ کے تخمینے ضرور ذہن میں رکھنے چاہئیں۔ سرمایہ کاری کے پروجیکٹوں کی قدر و قیمت جانچنے کے لیے مختلف تکنیکیں ہیں جن کو کیپٹل بجٹنگ تکنیکیں کہا جاتا ہے۔ کسی بھی پروجیکٹ کو منتخب کرنے سے پہلے ان تکنیکوں کا استعمال کیا جاتا ہے۔

مالی فیصلہ (Financing Decision):

یہ فیصلہ مختلف طویل مدتی وسائل سے اکٹھا کیے جانے والے فائینینس کی مقدار کے بارے میں ہوتا ہے۔(قلیل مدتی وسائل کے بارے میں گفتگو ورکنگ کیپیٹل مینجمنٹ کے زیرعنوان کی جائے گی)۔

مالی فیصلے میں مختلف دست یاب ذرائع کی نشان دہی کی جاتی ہے۔شیئر ہولڈروں کے فنڈ اور قرض لیے ہوئے فنڈ کسی بھی کمپنی کے لیے فنڈس کے اہم ذرائع ہوتے ہیں۔شیئر ہولڈروں کے فنڈ کا مطلب ہے ایکویٹی کیپٹل اور اس سے حاصل ہونے والی ثابت یافتیں (Retained Earning)



مالی فیصلے (Financial Decisions)

قرض لیے ہوئے فنڈز سے مراد وہ فائینس ہے جو قرض ناموں اور قرض کی دوسری شکلوں سے جٹایا گیا ہو۔ یہ طے کرنا فرم کا کام ہوتا ہے کہ وہ کس ذریعے سے کتنا فنڈ جٹائے۔ اس فیصلے میں فنڈس کی خصوصیات کا بھی خیال رکھنا ہوتا ہے۔ ادھار لیے گئے فنڈس پر سود کی ادائیگی میں اس بات کا خیال نہیں رکھا جاتا ہے کہ فرم کو نفع ہوا یا نہیں ہوا۔ اس طرح ادھار لیے گئے فنڈس کی ادائیگی ایک معینہ مدت میں کی جائے گی۔ عدم ادائیگی کے خطرہ کو مالی خطرہ (Financial Risk) کہا جاتا ہے اور یہ سمجھا جائے گا کہ فرم کے پاس ان معینہ ادائیگیوں کے لیے کافی شیئر ہولڈر نہیں ہیں۔ اس کے برخلاف شیئر ہولڈروں کی ذمہ داری نہیں ہوتی کہ وہ کیپٹل یا رٹرن کی واپسی ادائیگی (Repayment) کریں گے۔ اسی لیے فرم کو چاہیے کہ وہ مالی فیصلے لیتے وقت ہوشیاری کے ساتھ ادھار اور ایکویٹی دونوں سے ہی استفادہ کرے۔ یہ مالی فیصلے ایکویٹی، ترجیحی شیئر کیپٹل اور ثابت یافتوں (Retained Earnings) کے بارے میں ہوسکتے ہیں۔

ہر قسم کے فائینس کی لاگت کا تخمینہ لگایا جاتا ہے۔ کچھ ذرائع دوسروں کے مقابلے میں سستے ہو سکتے ہیں۔ مثلاً قرض کو تمام ذرائع میں سب سے سستا مانا گیا ہے اور پھر سود پر ٹیکس کی کٹوتی اسے اور سستا بنا دیتی ہے۔ فائینس کی فراہمی کے ہر ذریعے سے وابستہ خطرہ بھی الگ الگ ہوتا ہے۔ مثلاً ادھار کی صورت میں سود کی ادائیگی مدت پوری ہونے پر اصل زر (Principal amount) کی واپسی کے ساتھ ضروری ہے۔ ایکویٹی شیئرز کے معاملے میں کسی ڈیویڈینڈ کی ادائیگی کی پابندی نہیں ہوتی۔ اس طرح، ادھار فائیننگ میں کچھ نہ کچھ مالی خطرہ بھی ہوتا ہے۔ مجموعی مالی خطرہ، کل کیپٹل میں ادھار کے تناسب پر منحصر ہے۔ فنڈ اکھٹا کرنے کی کوششوں میں کچھ نہ کچھ لاگت آتی ہے۔ اس لاگت کو تغیر پذیر لاگت (Floatation Cost) کہتے ہیں۔ مختلف ذرائع کی قدرو قیمت جانچتے وقت اس لاگت کا بھی دھیان میں رکھنا ضروری ہے۔ اس طرح مالی فیصلے کا تعلق اس بات سے ہے کہ کتنا فنڈ کس ذریعے سے جٹایا جائے۔ یہی فیصلہ اس بات کو متعین کرے گا کہ کیپٹل کی مجموعی لاگت کیا ہوگی اور انٹر پرائز کا مالی خطرہ کتنا ہوگا۔

مالی فیصلوں کو متاثر کرنے والے عوامل (Factors Affecting Financing Decision)

مالی فیصلوں پر مختلف عوامل اثر انداز ہوتے ہیں۔ ان میں کچھ عوامل حسب ذیل ہیں:

(a) **لاگت**: فنڈس کو مختلف ذرائع سے جٹانے کی لاگت بھی مختلف ہوتی ہے۔ ایک باشعور اور زیرک مالی منیجر عام حالات میں ایسے ذریعے کا انتخاب کرتا ہے جو سب سے سستا ہو۔

(b) **خطرہ (Risk)**: فنڈس کے مختلف ذرائع کا خطرہ بھی مختلف ہوتا ہے۔

(c) **تغیر پذیر لاگتیں (Floatation Costs)**: تغیر پذیر لاگت جتنی زیادہ ہوگی ذریعہ اتنا ہی کم قابلِ توجہ ہوگا۔

(d) کاروبار کے نقد بَہاؤ کی پوزیشن (Cash Flow Position of the Business): نقد بہاؤ کی مضبوط پوزیشن ایکویٹی کے ذریعے فنڈ جٹانے کے مقابلے میں ادھار مال کاری (Debt financing) کو زیادہ پائدار اور قابل حیات بنا سکتی ہے۔

(e) فکسڈ نافذ لاگتوں کی سطح: (Level of fixed operating cost) اگر کسی کاروبار کی فکسڈ آپریٹنگ لاگتوں (جیسے بلڈنگ کا کرایہ، بیمہ کی قسط، تنخواہیں وغیرہ) کی سطح زیادہ ہے تو کمپنی کو نچلی فکسڈ فائینسنگ لاگتوں کا انتخاب کرنا چاہیے اسی لیے کم درجے کی ادھار فائینسنگ بہتر ہوتی ہے۔ اسی طرح اگر فکسڈ آپریٹنگ لاگت کم ہوتی ہے تو ادھار فائینسنگ کو زیادہ سے زیادہ ترجیح دی جاتی ہے۔

(f) کنٹرول سے متعلق امور (Control Considerations): زیادہ ایکویٹی کے ایشوز (Issues) سے کاروبار کے اوپر مینجمنٹ کا کنٹرول کم ہوسکتا ہے۔ ادھار فائینسنگ میں ایسا کوئی پہلو مضمر نہیں ہوتا جن کمپنیوں کو تحویل کا خطرہ لاحق ہوتا ہے وہ ایکویٹی کے بالمقابل ادھار کو ترجیح دیتی ہیں۔

کارپوریٹ انڈیا نے ڈویڈینڈ اور بونس کا اعلان کیا

کارپوریٹ انڈیا نے شیئر ہولڈروں کے لیے اپنی تجوری کا منہ کھول دیا ہے اور ان کو عارضی ڈویڈینڈ (Interim Dividend) اور بونس شیئروں سے نوازنے کی پالیسی اپنائی ہے۔ کم از کم ساٹھ کمپنیوں نے عارضی بونس دینے کا اعلان کر دیا ہے یا جنوری کے پہلے تین ہفتوں میں ایسا کرنے کا وعدہ کیا ہے۔ اس کے علاوہ تقریباً بارہ کمپنیوں نے اسی مہینے جنوری 2006 کے مقابلے تین گنا بونس شیئر جاری کرنے کا اعلان کیا ہے۔

ایسے بہت سے کام ہیں جو ایک کمپنی شیئر ہولڈروں کی قدر و قیمت کو زیادہ سے زیادہ بڑھانے کے لیے کر سکتی ہے اور ان میں سب سے سادہ اور براہ راست شکل ڈویڈینڈ کی ہے۔ آئیڈیل طور پر کمپنیوں کی کوشش یہ ہوتی ہے کہ وہ شیئر ہولڈروں کے کل رٹرن (Returns) کی نقد ادائیگی اور اسٹاک کی قدر بڑھانے میں توازن قائم رکھیں۔

ڈویڈینڈ اور بونس کا یہ رجحان کمپنیوں کو ہونے والے اچھے منافعوں کے ساتھ ساتھ ہی وجود میں آیا ہے۔ یہ دراصل شیئر ہولڈروں کو انعامات سے نوازنے کا ایک طریقہ ہے۔

بہت سی کمپنیوں نے اپنے شیئر ہولڈروں کے لیے بونس شیئروں کے منصوبوں کا بھی اعلان کیا ہے۔ جن کمپنیوں نے پہلے ہی بونس شیئروں کا اعلان کیا ہے یا بورڈ کی اگلی میٹنگ میں اس مسئلے کو اٹھانے کا وعدہ کیا ہے ان میں سے اکثر کمپنیاں چھوٹی یا درمیانی قسم کی ہیں۔

ماخذ: دی ایکونامک ٹائمز

(g) کیپٹل مارکیٹ کی حالت (State of Capital Market): کیپٹل مارکیٹ کی صحت فنڈ کے ذریعے کے انتخاب کو متاثر کرسکتی ہے۔جس زمانے میں اسٹاک مارکیٹ میں اچھال ہوتا ہے تو اکثر لوگ ایکویٹی میں سرمایہ کاری کے لیے تیار رہتے ہیں۔ بہر حال کیپٹل کی کساد بازاری میں ایکویٹی شیئر جاری کرنا ہر کمپنی کے لیے مشکل ہوجاتا ہے۔

ڈیویڈینڈ کا فیصلہ (Dividend Decision)

تیسرا اہم فیصلہ جو ہر مالی منیجر کو لینا پڑتا ہے، ڈیویڈینڈ کی تقسیم سے تعلق رکھتا ہے۔ڈیویڈینڈ منافع کا وہ حصہ ہے جس کو شیر ہولڈرس کے درمیان تقسیم کیا جاتا ہے۔فیصلہ یہ لینا ہوتا ہے کہ کمپنی نے جس نفع کو کمایا ہے (ٹیکس کی ادائیگی کے بعد) اس میں سے کتنا حصہ شیئر ہولڈرس کے درمیان تقسیم کیا جائے اور کتنا حصہ سرمایہ کاری کی ضرورتوں کو پورا کرنے کے لیے کمپنی میں ہی باقی رکھا جائے۔ ڈیویڈینڈ چالو آمدنی کا اظہار ہے جب کہ ثابت یافتیں (Retained Earning) فرم کی آئندہ ہونے والی آمدنی کی صلاحیت میں اضافے کرتی ہیں ثابت یافتیں (Retained Earning) کتنی ہیں۔ یہ بات بھی فرم کے مالی فیصلوں پر اثر انداز ہوتی ہے۔ جب فرم کو ثابت یا فتوں کی دوبارہ سرمایہ کاری کی اتنی ضرورت نہیں ہوتی جتنی ثابت یافتوں کی مقدار کمپنی میں موجود ہے تو ڈیویڈینڈ کے بارے میں فیصلہ کرتے وقت شیئر ہولڈر کی دولت کو حد درجہ بڑھانے کے مجموعی مقصد کو دھیان میں رکھنا ضروری ہے۔

ڈیویڈینڈ کے فیصلے کو متاثر کرنے والے عوامل (Factors affecting Dividend Decision)

کمپنی نے جو منافع کمایا ہے اس میں سے کتنا منافع تقسیم کیا جائے اور کتنا منافع کاروبار میں باقی رکھا جائے اس فیصلے پر بہت سے عوامل اثر انداز ہوتے ہیں، ان میں سے چند اہم عوامل پر ہم ذیل میں گفتگو کرتے ہیں۔

(a) یافتیں (Earning): چالو اور گزشتہ یافتوں (Earnings) میں سے ڈیویڈینڈ کی ادائیگی کی جاتی ہے۔ اس لیے ڈیوڈینڈ کے بارے میں یافتوں (Earning) کی حیثیت بہت فیصلہ کن ہوتی ہے۔

(b) یافتوں کی پائداری (Stability of Earning): اگر دیگر امور بدستور ہیں تو وہ کمپنی ہی اونچے ڈیوڈینڈ کے اعلان کی اہل ہوگی جس کی یافتیں (Earnings) پائدار ہوں گی۔اس کے برخلاف جس کمپنی کی یافتیں (Earnings) جتنی غیر مضبوط ہوں گی بظاہر امکان یہ ہے کہ اس کے ڈیویڈینڈ بھی اتنے ہی کم ہوں گے۔

(c) ڈیویڈینڈس کا استحکام (Stability of Dividends): دیکھا یہ جاتا ہے کہ عام طور پر کمپنیاں فی شیئر ڈیویڈینڈ کو مستحکم (Stabilize) کرنے کی پالیسی اپناتی ہیں۔ڈیویڈینڈ میں اضافہ عام طور پر اس وقت کیا جاتا ہے جب یہ بات یقین کی

حدتک پہنچ جاتی ہے کہ موجودہ سال کی یافتوں ہی میں اضافہ نہیں ہوا بلکہ آمدنی کے بالقوۃ امکانات میں بھی اضافہ ہوا ہے۔ دوسرے لفظوں میں کہا جاسکتا ہے کہ اگر یافتوں میں تبدیلی ہے یا پھر اس کی نوعیت عارضی ہے تو فی شیئر ڈیویڈینڈ کو بڑھایا نہیں جاتا۔

(d) **نمو کے مواقع(Growth opportunities):** جن کمپنیوں کو نمو کے مواقع حاصل ہوتے ہیں وہ اپنی یافتوں میں سے روپے پیسے کو بچا کر باقی رکھتی ہیں تاکہ ضروری سرمایہ کاری کے لیے فائینس فراہم کرسکیں۔ نمو والی کمپنیوں میں ڈیویڈینڈ غیر نمو والی کمپنیوں کے مقابلے کم ہوتے ہیں۔

(e) **نقد بھاؤ کی پوزیشن (Cash Flow Position):** ڈیویڈینڈس میں نقد کا بیرونی بہاؤ ہوتا ہے۔ ہوسکتا ہے کہ ایک کمپنی نفع میں چل رہی ہو لیکن اس کا نقد کم ہو۔ کمپنی میں نقد کی کافی موجودگی کمپنی کے ذریعے ڈیویڈینڈ کے اعلان کے واسطے ضروری ہے۔

(f) **شیئر ھولڈرس کی ترجیحات (Share-holder Preference):** ڈیویڈینڈ کا اعلان کرتے وقت، مینجمنٹ عام طور پر شیئر ہولڈروں کی ترجیحات کو ذہن میں رکھتے ہیں۔ اگر شیئر ہولڈروں کی عام خواہش یہ ہوتی ہے کہ کچھ نہ کچھ رقم ڈیویڈینڈ کے طور پر ادا کی جائے تو کمپنیاں اسی طرح کا اعلان کر دیتی ہیں۔ ایسے شیئر ہولڈر ہمیشہ ہی ہوتے ہیں جو اپنی سرمایہ کاری سے ہونے والی ایک باقاعدہ آمدنی پر منحصر ہوتے ہیں۔

(g) **ٹیکس پالیسی(Taxation Plicy):** ڈیویڈینڈ کی ادائیگی اور یافتوں کو ثابت رکھنے کے درمیان انتخاب کی ایک حد ہوتی ہے اس انتخاب پر سرمایہ کے فوائد اور ڈیویڈینڈ کے ٹیکس ٹریٹمنٹ کا اثر پڑتا ہے۔ اگر ڈیویڈینڈ پر ٹیکس زیادہ ہے تو ڈیویڈینڈ کے ذریعے کم ادائیگی کرنا زیادہ اچھا ہوگا۔ اس کے بالمقابل اگر ٹیکس کی شرحیں نسبتاً کم ہیں تو زیادہ ڈیوڈینڈ کا اعلان کیا جاسکتا ہے۔ اگرچہ شیئر ہولڈروں کے ہاتھ میں ڈیویڈینڈ ٹیکس فری ہوتے ہیں لیکن کمپنیوں پر ڈیویڈینڈ کی تقسیم کا ٹیکس لگا دیا جاتا ہے۔ اس طرح موجودہ ٹیکس پالیسی کے تحت، شیئر ہولڈرز زیادہ ڈیویڈینڈ کو ترجیح دیتے ہیں۔

(h) **اسٹاک مارکیٹ کا رد عمل (Stock Market Reaction):** عام طور پر ڈیویڈینڈ میں اضافے کو سرمایہ کار خوش خبری سمجھتے ہیں اور اسی لیے شیئر بازار کی قیمتوں کا ردِّعمل بھی مثبت ہوتا ہے۔ اسی طرح ڈیویڈینڈ میں کمی کا اثر اسٹاک مارکیٹ کی شیئر قیمتوں پر منفی ہوتا ہے۔ یہی وجہ ہے کہ اس بارے میں مینجمنٹ کوئی فیصلہ کرتے وقت ایکویٹی شیئر قیمت پر ڈیویڈینڈ پالیسی کے ممکنہ اثر کو ضرور ذہن میں رکھتا ہے۔

(i) **کیپٹل مارکیٹ میں رسائی (Access to Capital Market):** عام طور پر بڑی اور مشہور کمپنیوں کی رسائی کیپٹل مارکیٹ میں خوب ہوتی ہے

اوراس لیے اپنی نشونما کو فائینس کرنے کے لیے ان کو برقرار یافتوں پر زیادہ انحصار کرنے کی ضرورت نہیں ہوتی۔ یہ کمپنیاں، چھوٹی کمپنیوں کے مقابلے زیادہ ڈیویڈینڈ ادا کرسکتی ہیں کیونکہ بازار میں چھوٹی کمپنیوں کی رسائی نسبتاً کم ہوتی ہے۔

(j) **قانونی پابندیاں(Legal constraints):** کمپنی کی کچھ دفعات کے تحت ڈویڈینڈس کے طور پر کی جانے والی ادائیگیوں پر کچھ پابندیاں بھی ہیں۔ ڈویڈینڈس کا اعلان کرتے وقت ان پابندیوں کا لحاظ کرنا ضروری ہے۔

(k) **مستاجرانہ پابندیاں (Countractual constraints) :** کسی کمپنی کو قرض منظور کرتے وقت، قرض دینے والا، مستقبل میں ڈیویڈینڈ کی ادائیگی پر کچھ پابندیاں بھی عائد کرسکتا ہے۔اب یہ دیکھنا کمپنیوں کا کام ہے کہ اس سلسلے میں ڈیوڈینڈ سے معاہدۂ قرض کی خلاف ورزی نہ ہو۔

مالی منصوبہ بندی
(FINANCIAL PLANNING)

کسی تنظیم کے آئندہ کاموں کے بارے میں مالی دستاویز (Blue print) کا تیار کرنا ہی مالی منصوبہ بندی ہے۔ مالی منصوبہ بندی کا مقصد اس بات کو یقینی بنانا ہے کہ فنڈس بر وقت اور حسب ضرورت دستیاب ہوجائیں گے۔اگر حسب ضرورت فنڈس مہیا نہیں ہوتے ہیں تو فرم نہ اپنی ذمے داریوں اور معاہدوں کو پورا کر پائے گی اور نہ اپنے منصوبوں کو انجام دے پائے گی۔ اس کے برخلاف، اگر فنڈس ضرورت سے زیادہ ہوئے تو اس سے غیر ضروری طور پر لاگت میں اضافہ ہوگا اور بے ضرورت فضول خرچی کو فروغ ملے گا۔ یہ بات ذہن میں رکھنی چاہیے کہ مالی منصوبہ بندی نہ مالی مینجمنٹ کے مساوی ہے اور نہ اس کا متبادل۔ مالی مینجمنٹ کا مقصد بہترین سرمایہ کاری اور مالی متبادلوں کا انتخاب ہے اور اس کے لیے ان متبادلوں کی لاگتوں اور ان کے فوائد پر ہی توجہ دی جاتی ہے۔مالی مینجمنٹ کی غرض شیئر ہولڈروں کی دولت میں اضافہ کرنا ہے۔اس کے برخلاف مالی منصوبہ بندی کا مقصد یہ ہے کہ تنظیم کے تمام کام ٹھیک طور پر انجام پائیں جس کے لیے ضرورت اس بات کی ہوگی کہ مالی فیصلوں کی روشنی میں فنڈس کی ضرورتوں اور ان کی فراہمی پر بھر پور توجہ دی جائے۔ مثال کے لیے اگر کیپٹل بجٹنگ کا کوئی فیصلہ لیا گیا ہے تو سارے عملی امور یا آپریشن بڑے پیمانے پر ہوں گے نیز اخراجات اور ریونیوز کی رقم بھی بڑھ جائے گی۔ مالی منصوبہ بندی کا عمل ان تمام مدوں کی پیشین گوئی کا ہے جن میں تبدیلیوں کا امکان ہے۔ مالی منصوبہ بندی سے مینجمنٹ اس قابل ہوجاتا ہے کہ یہ پتا لگا سکے کہ کس وقت اور کتنے فنڈس کی ضرورت پڑے گی۔

فنڈس کی امکانی کمی اور زیادتی کے بارے میں بھی مالی منصوبہ بندی کے ذریعے پیشین گوئی کی جاسکتی ہے تا کہ ہر قسم کی صورت حال کا مقابلہ کرنے کے لیے ضروری اقدامات کیے جاسکیں۔اس طرح مالی منصوبہ بندی سے مندرجہ ذیل دو مقصد حاصل ہوتے ہیں۔

(a) **جب کبھی ضرورت ہو تو فنڈس کی فراہمی کو یقینی بنانا:** اس میں مختلف مقاصد جیسے طویل

بڑھتے ڈیویڈینڈ سے تشخیص قیمت (Valuation) میں مدد ملے گی

اگلے چند برسوں میں، کمپنیاں ڈیوڈینڈ کو نظر انداز نہ کرسکیں گی۔ سرمایہ کار زیادہ ادائیگیوں کے منتظر رہتے ہیں اور ڈیویڈینڈ کے بارے میں ایک واضح یقین دہانی چاہتے ہیں۔ ہندوستان میں چند ایسی کمپنیاں ہیں جو ڈیویڈینڈ کی ادائیگی کے بارے میں، اگرچہ پچھلے پانچ سال میں ہی سہی، بہت پابند ہیں۔

اگرچہ ڈیویڈینڈ کی مقدار لگاتار گری ہے اور اب اس کا اوسط800 کمپنیوں کے ایک سیٹ میں 1.1 فی صد ہے یہ کمپنیاں BSE اور NSE کے مختلف اشاریوں کے ایک حصے کو تشکیل کرتی ہیں۔ صرف ڈیویڈینڈ کی تعداد میں ہی گراوٹ نہیں آئی ہے بلکہ اس فہرست میں ایک بھی ایسی کمپنی نہیں ہے جس نے اتنا ڈیوڈینڈ بڑھایا ہو جو پچھلے پانچ سالوں میں منافع کے مطابق ہو۔

اس سیٹ میں جن کمپنیوں نے پچھلے سالوں میں لگاتار ڈیویڈینڈ کی ادائیگی کی ہے ان میں کئی بین الاقوامی کمپنیاں شامل ہیں جو اپنی خالص دولت (Net wealth) پر اونچے رٹرن کماتی ہیں۔ Nestle India، Astrazeneca Pharma ہندوستان لیور، Pfizer, Claricent، گلیکسو اسمتھ کلن کنزیومر اینڈ کمنس انڈیا نے اپنے شیئر ہولڈرروں کی قدر بڑھانے کے لیے ڈیویڈینڈس میں اضافے کیے ہیں۔ لگتا یہ ہے کہ نمو کے لیے بھی ان کمپنیوں کو مشکلات کا سامنا نہیں ہے۔ جن ہندوستانی کمپنیوں نے اس سلسلے میں پیش رفت کی ہے ان میں آٹوموٹو ایکسلز، رین بیکسی لیبس، ہیروہونڈا موٹر، ایشین پینٹس، تھرمیکس اور کچھ بینکنگ نیز غیر بینکنگ فائینٹس کمپنیاں شامل ہیں۔ یہ کمپنیاں بھی تیزی سے نمو کر رہی ہیں اور ڈیویڈینڈس کے اعلانات نے ان کی ترقی کے مواقع کو نقصان نہیں پہنچایا ہے۔

جن کمپنیوں نے منافعوں کو برقرار رکھا ہے اور ڈیویڈینڈس کا اعلان نہیں کیا ہے ان میں ای سرو (e-serve)، کرینس سافٹ ویر، سیسا گوا، ٹاٹا موٹرس، موزر بیئر، اے بی بی، ایم آئی سی او، ازٹیک سافٹ ویئر، ہیولز انڈیا، ایم ٹیک انڈیا اور اسٹرلائٹ انڈسٹریز شامل ہیں۔ اس فہرست سے صرف اشارہ مقصود ہے ورنہ اور بہت سی کمپنیاں اس میں شامل ہیں۔ ان کمپنیوں کا ڈیویڈینڈ20 فی صد سے بھی کم ہے۔ بہرحال سرمایہ کار چاہتے ہیں۔ کہ ان کے ڈیویڈینڈ میں اضافہ ہو نیز وہ ڈیویڈینڈ کے بارے میں ایک واضح پالیسی بھی چاہتے ہیں حاصل شدہ نفع (PE کے تناسب کا معکوس) اب تقریباً 6 فی صد ہے اگر ڈیویڈینڈ کی ادائیگی کی شرح بڑھ کر 40 فی صد ہو جائے تو ڈیوڈینڈ کا نفع تقریباً 2.5 فی صد بڑھ جائے گا۔

http://www.thehindubusinessline.com/iw/2005/07/24

مدتی اثاثوں کی خریداری کاروبار کے روز مرہ کے اخراجات وغیرہ کی تکمیل کے لیے مطلوبہ فنڈس کا تخمینہ شامل ہے۔ اس کے علاوہ اس میں یہ اندازہ کرنا بھی شامل ہے کہ ان فنڈس کی ضرورت کب ہوسکتی ہے۔ مالی منصوبہ بندی میں ان فنڈس کے حصول کے لیے ممکنہ ذرائع کی بھی صراحت کی جاتی ہے۔

(b) **یہ خیال بھی رکھنا کہ فرم غیر ضروری طور پر ذرائع کا استعمال نہیں کرتی:** جس طرح ناکافی فنڈس ایک برائی ہے ایسے ہی فنڈس کی زیادتی

بھی غلط ہے۔اچھی پلاننگ زائد پیسہ ہونے کی صورت میں اس کا بہتر سے بہتر استعمال بتائے گی تا کہ مالی ذرائع معطل نہ پڑیں اوران سے غیرضروری طور پر لاگت میں اضافہ نہ ہو۔

اس طرح، مالی منصوبہ بندی فنڈس کی ضرورتوں اوران کی فراہمی کے درمیان توازن برقرار رکھتی ہے۔ کاروبار کے لیے فنڈس کی ضرورت کا تخمینہ لگانا اور ان فنڈس کے حصول کے لیے وسائل کی صراحت کرنا مالی منصوبہ بندی کا کام ہے۔ مالی منصوبہ بندی میں ایک دی گئی مدت کے لیے فنڈس کی ضرورت، اس کی سرمایہ کاری، فنڈس کا نمواوران کی کارکردگی سے بحث ہوتی ہے۔ مالی منصوبہ بندی میں طویل مدتی اورقلیل مدتی دونوں ہی منصوبہ بندی شامل ہیں۔طویل مدتی پلاننگ کا تعلق طویل مدتی نمواورسرمایہ کاری سے ہے۔اس کا سارا زور کیپٹل اخراجات کے پروگراموں پر ہوتاہے۔ قلیل مدتی پلاننگ قلیل مدتی منصوبے کے لیے ہوتی ہے جسے بجٹ کہا جاتا ہے۔

مالی منصوبہ بندی تین سے پانچ سال کے لیے کی جاتی ہے۔اس سے زیادہ مدت کے لیے یہ کام مشکل بھی ہوتا ہے اورمفید بھی کم ہوتاہے۔ایک سال یا اس سے کم کی مدت کے لیے بنائے گئے پلان کو بجٹ کہا جاتا ہے۔ بجٹ وسیع ترمعنی میں مالی منصوبہ بندی ہی ہے۔ بجٹ میں ایک سال یا اس سے کم مدت کے لیے تفصیلی لائحہ عمل شامل ہوتاہے۔مالی منصوبہ بندی کی شروعات عام طور پر بکری(Sales) کے تخمینوں سے ہوتی ہے، مثلاً ایک کمپنی اگلے پانچ سال کے لیے، ایک منصوبہ بنا رہی ہے۔ پہلے وہ یہ تخمینہ لگائے گی کہ اگلے پانچ برسوں میں کتنی فروخت ہوگی۔ **فکسڈ کیپٹل** اور **ورکنگ کیپٹل** میں سرمایہ کاری کے لیے فنڈس کی ضرورتوں کو ذہن میں رکھتے ہوئے اس فروخت پرمبنی مالی گوشواروں کو تیار کیاجائے گا۔ پھر اسی مدت میں متوقع منافع کا تخمینہ لگایا جائے گا تاکہ یہ اندازہ ہوجائے کہ کتنے فنڈس کی تکمیل اندرونی ذرائع سے یعنی (ڈیویڈینڈس کی ادئیگی کے بعد) برقرار یافتوں سے ہوسکتی ہے۔اس کے نتیجے میں یہ تخمینہ بھی لگ جائے گا کہ بیرونی فنڈس کی کتنی ضرورت ہوگی۔ اس کے علاوہ اس بات کی بھی نشان دہی ہو جائے گی کہ بیرونی فنڈس کی ضرورتیں کن وسائل سے پوری کی جاسکیں گی اور ان منصوبوں کی تکمیل کے لیے کیش بجٹ بھی بنائے جاسکیں گے۔

اہمیت (IMPORTANCE)

مالی منصوبہ بندی کسی بھی کاروباری انٹرپرائز کی مجموعی منصوبہ بندی کا ایک اہم حصہ ہے۔اس کا مقصد کمپنی کواس لائق بنا دینا ہے کہ وہ فنڈس کی بروقت فراہمی کے معاملے میں غیریقینی صورت حال سے نبردآزما ہوسکے اورتنظیم کو بہتر طور پر چلانے میں مددگار ہوسکے۔ مالی منصوبہ بندی کی اہمیت درج ذیل نکات کی بنیاد پر واضح کی جاسکتی ہے۔

(i) مالی منصوبہ بندی سے یہ اندازہ کرنے میں مدد ملے گی کہ مختلف کاروباری حالات کے تحت مستقبل میں کیا صورت حال پیش آئے گی۔اس طرح فرم رونما ہونے والے اوقعات سے بہتر طور پر عہدہ برآ ہوسکتی ہے۔ دوسرے لفظوں میں ہم یوں بھی کہہ سکتے ہیں کہ آئندہ کے حالات سے مقابلہ کرنے کے لیے خودکو بہتر طور پر

ادھار میں کمی لانا (Cutting Back on Debt)

بہت کامیابی کے ساتھ چلنے والے کاروباروں کو بھی ادھار لینا ہوتا ہے لیکن کتنا ادھار ضروری اور کتنا بہت زیادہ ہے؟ یہ ہنر سیکھ لینا ہی ترقی کا ضامن ہے کہ ادھار کا لین دین اور ان کا استعمال کس طرح ہو۔

ادھار کی صحیح رقم کی بات کریں تو اس کا مطلب وہی فرق ہے جو زندگی کی بقا کے لیے جدو جہد کرنے والی کمپنی کے درمیان اور اس کمپنی کے درمیان ہے جو تغیر پذیر معاشی ماحول یا مارکیٹ ماحول سے خود کو ہم آہنگ کرلے۔ ایسے بہت سے حالات ہیں جن کی وجہ سے ادھار لینے کی توجیہ کی جاسکتی ہے۔ اصولی طور پر یہ بات کہی جاسکتی ہے کہ جب آپ کو نقد کے بہاؤ کی حفاظت کرنی ہو یا نمو اور توسیع کو مالی سہارا دینا ہو تو ادھار لینا ہی دانائی کی بات ہے۔ جب آپ نے ادھار کا سہارا لیا ہے تو پھر کاروبار میں نمو بھی آنا ضروری ہے۔ بہت زیادہ ادھار آپ کے کاروبار کو لے کر ڈوب بھی سکتا ہے۔ اس لیے سوال یہی ہے کہ کتنا ادھار مناسب ہے؟

ماہرین کے خیال میں اس کا جواب آپ کے نقد کے بہاؤ اور آپ کی صنعت کے محتاط تجزیہ میں پوشیدہ ہے۔ جو کاروبار نمو نہیں کرتا وہ مرجاتا ہے۔ کاروبار کی زندگی کے لیے نمو ضروری ہے بلکہ یوں کہیے کہ کاروبار کی مالی مشکلات اور پابندیوں کے ہوتے ہوئے بھی کاروبار کا نمو ضروری ہے۔ **کاروبار کی بقا اور زندگی کے لیے کیپٹل کی کون سی ساخت آئیڈیل ہے؟** (آپ کی انڈسٹری میں) جتنی زیادہ طیران پذیری ہوگی اتنا ہی کم قرض آپ کو لینا ہوگا۔ اگر یہ طیران پذیری کم ہوگی آپ اتنا ہی زیادہ قرض لے سکیں گے۔

اگرچہ بینک اور دوسرے مالی ادارے کبھی کاروباری اکائی کو قرض منظور کرنے سے پہلے ادھار۔ ایکویٹی نسبت کے سلسلے میں اپنا اطمینان کرلیتے ہیں لیکن یہ مت مان لیجیے کہ قرض خواہ کی فنڈس بڑھانے کی خواہش اس بات کا ثبوت بھی ہے کہ آپ کا کاروبار مضبوط ادھار کی پوزیشن میں ہے۔ کچھ مالی ادارے ادھار دینے میں بڑا جوش وخروش دکھاتے ہیں خاص طور پر ہونہار گراہکوں کو لبھانے کے لیے یا گراہکوں کو مستقل اسامی بنانے کے لیے۔ ایسا بھی ہے کہ بینکوں کی نظر کفالت پر زیادہ اور اس بات پر کم ہو کہ آیا کاروبار کی صحت قرض لینے کے متحمل بھی ہے یا نہیں۔

کریڈٹ کے ان تمام خطرات سے بچنے کے لیے آپ کو اپنے کاروبار کے تمام مالی حقائق پیش نظر رکھنے چاہئیں اور قرض لینے کے سلسلے میں صحیح فیصلے کرنے چاہئیں۔ بدقسمتی سے بہت سی تنظیمیں اس بات کی اہمیت کو نظر انداز کردیتی ہیں کہ کاروبار کو کامیابی سے چلانے کے لیے مالی تجزیہ کتنے ضروری ہیں۔ ایسے مالکان بھی ہیں جو اپنے منشیوں سے مفصل مالی گوشوارے بنواتے ہیں لیکن ان میں موجود قیمتی معلومات سے صحیح استفادہ نہیں کرپاتے۔

http.www.enterpreneur.com/magazine/enterpreneur/2006/December

تیار کرسکتی ہے۔ مان لیجیے، فروخت میں 20 فی صد نمو کا تخمینہ لگایا گیا ہے لیکن ہوسکتا ہے کہ یہ شرح نمو (Growth rate) 10 فی صد رہ جائے یا پھر 30 فی صد تک بڑھ جائے۔ ان تینوں صورتوں میں خرچ کی بہت سی مدیں مختلف ہوں گی۔ ان تینوں صورتوں کی ایک دستاویز (Blue print) تیار کرکے مینجمنٹ یہ فیصلہ لے سکتا ہے کہ ہر ایک صورت میں کیا اقدامات کیے جائیں گے۔ مختلف صورتوں میں حالات کا مقابلہ

کرنے کے لیے متبادل مالی منصوبوں کی تیاری کاروبار کو اچھے طریقے سے چلانے میں بہت مددگار ہوگی۔

(ii) مالی منصوبہ بندی سے کاروبار کو اتفاقی مشکلات اور اچانک رونما ہونے والے واقعات سے محفوظ رکھنے میں مدد ملتی ہے نیز کمپنی مستقبل کے لیے خود کو تیار کر لیتی ہے۔

(iii) اس سے مختلف کاروباری امور جیسے فروخت اور پیداوار وغیرہ کے درمیان تال میل پیدا کرنے میں مدد ملتی ہے کیوں کہ یہ مالی منصوبہ بندی واضح پالیسی اور واضح طریقۂ کار فراہم کرتی ہے۔

(iv) مالی منصوبہ بندی کے تحت تیار کیے گئے تفصیلی عملی منصوبے، بربادی (wastage)، کوششوں کی تکرار اور پلاننگ کے خلا کو کم کرتے ہیں۔

(v) منصوبہ بندی حال کو مستقبل سے مربوط کرتی ہے۔

(vi) مالی منصوبہ بندی سرمایہ کاری اور مالی فیصلوں کے درمیان مسلسل طور پر ایک رابطے کا کام کرتی ہے۔

(vii) کاروبار کے مختلف حصوں کے تفصیلی مقاصد کی تکمیل کے لیے، مالی منصوبہ بندی حقیقی کارکردگی کی جانچ اور تشخیص کو آسان بنا دیتی ہے۔

کیپٹل ڈھانچہ
(CAPITAL STRUCTURE)

مالی مینجمنٹ کے تحت ایک اہم فیصلہ فنڈس مہیا کرانے کے لیے مختلف ذرائع کے استعمال کے مالی پیٹرن (Pattern) یا تناسب سے متعلق ہے۔ ملکیت کی بنیاد پر، کاروباری فائینینس کے ذرائع بڑے پیمانے پر دو زمروں میں بانٹے جاسکتے ہیں۔ یہ دونوں زمرے ہیں مالکان کے فنڈس اور قرض لیے ہوئے فنڈس۔ مالکان کے فنڈس میں ایکویٹی شیئر کیپٹل، ترجیحی شیئر کیپٹل محفوظ (Reserves) اور سرپلس یا ثابت یافتیں (Retained Earnings) شامل ہیں۔ جو فنڈس قرض لیے گئے ہیں وہ مختلف شکلوں مثلاً لون (loan)، ڈبینچر اور پبلک ڈیپازٹ وغیرہ کی شکل میں ہوسکتے ہیں۔قرض بینکوں، مالی اداروں ڈبنچر ہولڈروں اور پبلک سے لیے جاسکتے ہیں۔

کیپٹل ڈھانچہ کا مطلب ہے مالکان اور قرض لیے گئے فنڈس کی مخلوط ترتیب۔ آئندہ متن میں ان کو ایکویٹی اور ڈیبٹ (Equity and Debt) کہا جائے گا۔اس کا حساب قرض۔ ایکویٹی نسبت یعنی $\left(\frac{\text{قرض}}{\text{ایکویٹی}}\right)$ یا پھر مجموعی کیپٹل میں سے قرض کے تناسب یعنی $\left(\frac{\text{قرض}}{\text{قرض+ایکویٹی}}\right)$ سے کیا جائے گا۔

فرم کے نقطہ نظر سے ادھار اور ایکویٹی اپنی لاگت اور پُرخطر ہونے کے معاملے میں بہت مختلف ہوتے ہیں۔ ادھار کی لاگت فرم کے لیے ایکویٹی کی لاگت سے کم ہوتی ہے کیوں کہ ادھار دینے والے کا رسک ایکویٹی شیئر ہولڈر کے رسک کے مقابلے کم ہوتا ہے اور اس کی وجہ یہ ہے کہ ادھار دینے والوں کو کیپٹل کی یقینی واپسی اور پس ادائیگی (Repayment) کا فائدہ ہوتا ہے اور اسی لیے ان کو رٹرن (Return) کی کم شرح چاہیے۔اس کے علاوہ، ادھار پر ادا کیا گیا سود، ٹیکس کی شکل اس ذمہ داری میں سے کم کیا جاتا ہے جب کہ ڈیویڈینڈس کی ادائیگی، مابعد ٹیکس (After-Tax) منافعوں میں سے کی جاتی ہے۔ اس طرح ادھار کا بڑھا ہوا

استعمال فرم کی کیپٹل کی مجموعی لاگت کو کم کرتا ہے بشرطیکہ ایکویٹی کی لاگت غیر متاثر رہے۔ فی شیئر آمدنی پر قرض۔ ایکویٹی نسبت میں تبدیلی کے اثرات اسی باب میں بعد میں زیر بحث آئیں گے۔

قرض سستا ہوتا ہے لیکن اس میں کاروبار کے لیے خطرہ (Risk) زیادہ ہے کیوں کہ اس میں سود کی ادائیگی اور اصل زر (Principal) کی واپسی کاروبار کے لیے لازمی ہیں۔ان دونوں ذمہ داریوں کی عدم تکمیل کے نتیجے میں کاروبار دیوالیہ ہوسکتا ہے۔البتہ ایکویٹی کے معاملے میں اس قسم کی کوئی پابندی نہیں ہے اور اس لیے کاروبار کے لیے اس کو بے خطر سمجھا جاتا ہے۔ قرض کا زیادہ استعمال کاروبار کے قائم اخراجات کو بڑھاتا ہے۔نتیجہ کے طور پر، قرض کا بڑھا ہوا استعمال کاروبار کے مالی خطرے کو بڑھاتا ہے۔

مثال 1

کمپنی x لمیٹڈ

کل استعمال شدہ فنڈز (Total Funds Used)	30 لاکھ روپے
شرح سود	سالانہ 10 فی صد
شرح ٹیکس	30 فی صد
سود اور ٹیکس سے پہلے یافتیں (EBIT)	4 لاکھ روپے
قرض (Debt)	
پہلی صورت	صفر
دوسری صورت	10 لاکھ روپے
تیسری صورت	20 لاکھ روپے

EBIT-EPS تجزیہ

	پہلی صورت	دوسری صورت	تیسری صورت
EBIT (سود اور ٹیکس سے پہلے یافتیں)	4,00,000	4,00,000	4,00,000
سود	صفر	1,00,000	2,00,000
EBT (ٹیکسوں سے پہلے یافتیں)	4,00,000	3,00,000	2,00,000
ٹیکس	1,20,000	90,000	60,000
EAT (ٹیکسوں کے بعد یافتیں)	2,80,000	2,10,000	1,40,000
10 روپے کے شیئروں کی تعداد	3,00,000	2,00,000	1,00,000
EPS (یافتیں فی شیئر)	0.93	1.05	1.40

مالی خطرہ یہ ہے کہ فرم ضروری ادائیگیوں کو انجام دینے میں ناکام رہے۔

اس طرح کسی کاروبار کا کیپٹل ڈھانچہ (Capital Structure) نفع بخشی اور مالی خطرہ دونوں پر اثر انداز ہوتا ہے۔ جب debt اور ایکویٹی کے تناسب سے، ایکویٹی شیئر کی قدر (Value) میں اضافہ ہو تو کہا جائے گا کیپٹل ڈھانچہ مساعد اور پسندیدہ ہے۔ بالفاظ دیگر، کیپٹل ڈھانچے سے متعلق تمام فیصلے ایسے ہوں جن کا سارا زور شیئر ہولڈروں کی دولت کے بڑھانے پر ہو۔

مجموعی کیپٹل میں ادھار کے تناسب کو مالی لیوریج (Financial leverage) بھی کہا جاتا ہے۔ مالی لیوریج کی تحسیب حسب ذیل طریقے سے ہوتی ہے:

$\frac{D}{E}$ یا $\frac{D}{D+E}$ جبکہ Debt=D اور Equity=E

جب مالی لیوریج (leverage) بڑھتا ہے تو سستے قرض کے بڑھتے ہوئے استعمال کی وجہ سے فنڈس کی لاگت گھٹتی ہے لیکن مالی خطرہ بڑھتا ہے۔ کاروبار کی نفع بخشی پر مالی لیوریج کا مشاہدہ EPS-EBIT کے تجزیے سے کیا جاسکتا ہے (اس تجزیے کو ذیل میں دی گئی مثال میں دیکھیے)۔

اس میں تین صورتیں پیش کی گئی ہیں۔ پہلی صورت میں (بنالیور کا کاروبار) میں قرض (Debt) نہیں ہوتا۔ دوسری اور تیسری صورت میں بالترتیب 10 لاکھ اور 20 لاکھ کا قرض مان لیا گیا ہے۔ یہ تمام قرض 10 فی صد سالانہ کے حساب سے ہے۔ اگر کمپنی بغیر لیور کی ہے تو فی شیئر 0.93 روپے کماتی ہے۔ 10 لاکھ کے قرض پر اس کا EPS 1.05 روپیہ ہے۔ مزید 2 لاکھ کے قرض پر EPS بڑھ کر 1.40 روپیہ ہو جاتا ہے۔ اونچے قرض کے ساتھ ساتھ EPS کیوں بڑھتا ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ قرض کی لاگت اس رٹرن (Return) سے کم ہے جو کمپنی لگائے گئے فنڈس سے کما رہی ہے۔ کمپنی سرمایہ کاری پر ایک رٹرن (ROI) حاصل کر رہی ہے۔

13.3 فی صد $\left(\frac{\text{EBIT}}{\text{مجموعی سرمایہ کاری}} \times 100\right)$

$\left(\frac{\text{4 لاکھ}}{\text{30 لاکھ}} \times 100\right)$

کمپنی جو سود قرض فنڈس پر ادا کر رہی ہے، یہ اس سے 10 فی صد زیادہ ہے۔ قرض کے اونچے استعمال کے نتیجے میں RoI اور قرض کی لاگت کے درمیان فرق EPs میں اضافہ کر دیتا ہے۔ یہ مالی لیوریج کی پسندیدہ صورتِ حال ہے۔

ایسی صورتوں میں کمپنیاں اکثر EPS بڑھانے کے لیے مزید سستے قرض حاصل کرتی ہیں۔ اس طرزِ عمل کو **ٹریڈنگ آن ایکویٹی (Trading on Equity)** کہا جاتا ہے۔

قائم مالی اخراجات (Fixed Financial Charges) جیسے سود وغیرہ کی موجودگی کی وجہ سے جو منافع ایکویٹی شیئر ہولڈر کماتے ہیں۔ اس میں اضافے کو ٹریڈنگ آن ایکویٹی کہا جاتا ہے۔

اب کمپنی y کے مندرجہ ذیل مثال پر غور کیجیے۔ تمام تفصیلات وہی ہیں سوائے اس کے کہ کمپنی سود اور ٹیکسوں سے پہلے دو لاکھ روپے کا منافع کماتی ہے۔

مثال2

کمپنی y لمیٹڈ

	پہلی صورت	دوسری صورت	تیسری صورت
سود اور ٹیکس سے پہلے یافتیں	2,00,000	2,00,000	2,00,000
سود	صفر	1,00,000	2,00,000
ٹیکس سے پہلے یافتیں	2,00,000	1,00,000	صفر
ٹیکس	60,000	30,000	صفر
ٹیکس کے بعد یافتیں	1,40,000	70,000	صفر
10 روپے کے شیئروں کی تعداد	3,00,000	2,00,000	1,00,000
یافتیں فی شیئر	0.47	0.35	صفر

اس مثال میں کمپنی کا EPS قرض کے بڑھتے ہوئے استعمال کی وجہ سے گر رہا ہے۔اس کی وجہ یہ ہے کہ سرمایہ کاری رٹرن کی شرح (RoI) قرض کی لاگت سے کم ہے۔ کمپنی y کا RoI ہے:

$\frac{\text{2 لاکھ}}{\text{30 لاکھ}}$ 100 یعنی 6.67 فی صد

جبکہ قرض پر شرح سود 10% ہے۔ ایسی صورتوں میں قرض کا استعمال EPS کو گھٹا دیتا ہے۔ یہ غیر مساعد یا ناپسندیدہ مالی لیوریج کی صورت حال ہے۔ ظاہر ہے کہ ایسی صورت میں ٹریڈنگ آن ایکویٹی غیر دانش مندانہ اقدام ہوگا۔

کمپنی X کے معاملے میں بھی ٹریڈنگ آن ایکویٹی کے بے محابا استعمال کی سفارش نہیں کی جاسکتی۔ادھار کا زیادہ استعمال EPS کو بڑھادیتا ہے لیکن جیسا کہ ہم نے اس سے قبل کہا ہے اس سے مالی خطرہ بھی بڑھ جاتا ہے۔بہتر بات یہ ہے کہ کمپنی ایسے رسک رٹرن امتزاج (Combination) کا انتخاب کرے جس سے شیئر ہولڈروں کی دولت حد درجے بڑھ جائے۔ قرض ایکویٹی مکس (Debt-Equity Mix) جس سے یہ صورت حاصل ہوتی ہے، پسندیدہ کیپٹل ڈھانچہ ہے۔

کیپٹل ڈھانچہ کے انتخاب کو متاثر کرنے والے عوامل

(Factors affecting the choice of capital structure)

کسی فرم کے کیپٹل ڈھانچہ کے بارے میں فیصلہ کرتے وقت فنڈس کی مختلف قسموں کے باہمی تناسب کا تعین کرنا ضروری ہوتاہے۔ یہ چیز مختلف عوامل پر منحصر ہے۔ مثال کے طور پر

ادھار باقاعدہ سروسنگ (Servicing) کا متقاضی ہے کسی کاروبار کے لیے سود کی ادائیگی اور زراصل (Principal) کی واپسی لازمی ہے۔ اس کے علاوہ، جو کمپنی قرض جٹانے کے لیے پلاننگ کررہی ہے اس کے پاس کافی نقد ہونا چاہیے تاکہ وہ اونچے قرض کی وجہ سے بڑھے ہوئے بیرونی بہاؤ (increase out flows) کا مقابلہ کرسکے۔ جوعوامل کیپٹل ڈھانچہ کے انتخاب میں فیصلہ کن حیثیت رکھتے ہیں وہ حسب ذیل ہیں۔

1۔ نقد بہاؤ کی پوزیشن(Cash flow Position):
ادھار کے جاری ہونے سے قبل مجوزہ نقد بہاؤ کے سائز پر غور کرنا ضروری ہے۔ نقد بہاؤ سے نہ صرف فکسڈ نقد ادائیگی کی ذمہ داریوں کی تکمیل ہونی چاہیے بلکہ یہ کافی مقدار میں موجود بھی ہونے چاہئیں۔ یہ بات ذہن میں رہنی چاہیے کہ کمپنی کی نقد ادائیگی کی ذمے داریوں میں مندرجہ ذیل مدیں شامل ہیں۔
(i) عام کاروباری کام کاج (ii) قائم اثاثوں کے لیے سرمایہ کاری اور (iii) ادھار سے متعلق ذمہ داریوں کی تکمیل یعنی سود کی ادائیگی اور زراصل کی واپسی۔

2۔ سود کوریج تناسب (Interest Coverage Ratio): ICR یعنی سود کوریج تناسب یہ ہے کسی کمپنی کی EBIT کتنی بار سود کی ذمہ داریوں کو پورا کرتی ہے اس کا حساب درج ذیل طریقے پر لگایا جاتا ہے۔

$$ICR = \frac{EBIT}{\text{سود}}$$

تناسب (Ratio) جتنا زیادہ ہوگا کمپنی کی سودی ذمہ داریوں کی عدم ادائیگی کا خطرہ اتنا ہی کم ہوگا۔ بہر حال یہ تناسب مکمل پیمانہ نہیں ہے۔ ہوسکتا ہے کمپنی کی EBIT اونچی ہولیکن نقد بیلنس کم ہو۔ سود کے علاوہ، مالی ذمہ داریوں کی دوبارہ ادائیگی (Repayment) بھی بہت اہمیت رکھتی ہے۔

3۔ قرض سروس کوریج تناسب (Debt Service Coverage Ratio : DSCR) ICR میں جو کمیاں (Deficiencies) بیان ہوئیں، DSCR ان سے بچاتی ہے۔ اونچی DSCR نقد ذمہ داریوں کی تکمیل کے لیے کمپنی کی بہتر صلاحیت کا اظہار ہے اور اسی لیے کمپنی کے کیپٹل ڈھانچہ میں ادھار کے رکن کا اضافہ کرکے اس سے کمپنی کی بالقوۃ استعداد کا پتا چلتا ہے۔

4۔ سرمایہ کاری پر رٹرن (Return on investment: RoI) اگر کمپنی کی ROI اونچی ہے تو وہ اپنی ESP بڑھانے کے لیے ٹریڈنگ آن ایکوٹی کا انتخاب کرسکتی ہے۔ اس کا مطلب یہ ہوا کہ ادھار کو استعمال کرنے میں اس کی اہلیت زیادہ ہے۔ ہم پہلی مثال میں دیکھ آئے ہیں کہ فرم اپنی ESP بڑھانے کے لیے مزید ادھار کا استعمال کرسکتی ہے۔ بہر حال دوسری مثال میں، اونچے ادھار کا استعمال EPS کو گھٹا رہا ہے۔ ایسا اس لیے ہے کہ فرم صرف 6.67 فی صد کا ROI کما رہی ہے جو اس کی ادھار کی لاگت سے کم ہے۔ پہلی مثال میں 13.33 فی صد ROI ہے اور ٹریڈنگ آن ایکویٹی نفع بخش ہے۔ اس سے پتا چلتا ہے کہ ٹریڈ آن ایکویٹ کو استعمال کرنے کی کمپنی کی صلاحیت کو متعین کرنے میں ROI کی ایک اہم حیثیت ہے۔

ہندوستانی صنعت کو فنڈس کون مہیا کرتا ہے اور اس بات کی اہمیت کیوں ہے؟

بیسویں صدی کی 80اور 90 کی دہائیوں میں کچھ ہندوستانی فرموں کے بارے میں ڈیٹا کا استعمال کر کے یہاں کی صنعت سے متعلق چند امور کی تحقیقات کی گئی۔ ایک پہلو تو یہ سامنے آیا کہ مختلف کمپنیوں میں کمپنی کے ٹھیکیداروں (Entrepreneurs)اور کمپنی کھولنے والوں کے شیئر بہت محدود ہیں۔

کمپنی کے کل کیپٹل کا تناسب	
	فی صد شیئر
ادھار کہاں سے آیا؟	
کمرشیل بینک سے ادھار	26.69
مالی اداروں سے ادھار	19.89
قرض نامے	7.78
فکسڈ ڈیپازٹ	3.86
دیگر ادھار	8.78
شیئروں کے مالک کون ہیں؟	
عام پبلک کے شیئر	10.88
غیر ملکی شیئر ہولڈر	3.54
حکومت کے شیئر	5.49
اداروں کے شیئر	8.44
ڈائریکٹروں کے شیئر	2.81
ٹاپ پچاس شیئر ہولڈروں کے شیئر	1.85
کمپنی کی کل ڈیٹ اور ایکویٹی کیپٹل	**100**

بہر حال، ملکیت کی اکثریت کا مینجمنٹ (ان میں سے اکثر کمپنیاں پرائیویٹ سیکٹر میں ہیں) ان کے بانیوں، ان کے خاندان کے افراد اور دوسرے لوگوں کے ہاتھ میں ہے گویا یہ کمپنیاں ان کی جاگیر ہیں۔

رفتہ رفتہ ہندوستان کمپنیوں کی فائینسنگ ادھار پر ہونے لگی۔ ایسا مغربی ملکوں میں پسند نہیں کیا جاتا۔ اگر کل ادھار اور برائے نام ایکویٹی کیپٹل کا اوسط ہندوستانی کمپنیوں میں100 ہو تو اس میں 67 فی صد رقم ادھار کیپٹل(Debt capital) کی شکل میں اور 33 فی صد ایکویٹی کیپٹل کی شکل میں ہے۔

اگر کارپوریٹ ایکویٹی میں حکومت کی ملکیت اور مالی اداروں کی ایکویٹی شامل کر دی جائے تو فرم کی60 فی صد (8.44 + 5.49 + 19.89 + 26.69) سے زیادہ فائینس کسی نہ کسی شکل میں اسٹیٹ کی ہوگی۔

اگر چہ ہندوستان کی کارپوریٹ معیشت میں غیر ملکی شیئر ہولڈروں کے بارے میں بڑا شور رہتا ہے لیکن ہندوستان کی درج فہرست کمپنیوں میں غیر ملکیوں کے شیئر مشکل سے 4 فی صد ہوں گے۔ اگر چہ عام پبلک کے شیئر 11 فی صد کے آس پاس ہیں لیکن ٹاپ پچاس شیئر ہولڈروں کے شیئر 2 فی صد سے بھی کم (1.85) ہیں۔

زمرہ بندی کے مقصد سے، پروموٹروں، انٹرپینوروں اور دوسرے شیئر ہولڈروں کے بڑے ایکویٹی اسٹیک، شیئر ہولڈنگ کے اسی خصوصی زمرے میں آتے ہیں۔

انٹرپینیور (Entrepreneurs) کے مقابلے کمپنیوں کی دولت میں عام پبلک کا پانچ گنا زیادہ حصہ ہے لیکن کمپنی کا موثر کنٹرول ان افراد کا ہے جن کا مالی تعاون کمپنی میں بہت بڑا نہیں ہے۔

http://www.thehindubusinessline.com/2005/10/07

5۔ ادھار کی لاگت (Cost of Debt): کم شرح پر ادھار لینے کی کسی کمپنی کی اہلیت اس کی زیادہ ادھار استعمال کرنے کی صلاحیت کو بڑھا دیتی ہے۔ اس طرح اگر ادھار کم شرح پر حاصل کیا گیا ہے تو مزید ادھار کو استعمال میں لایا جاسکتا ہے۔

6۔ ٹیکس کی شرح (Tax Rate): چوں کہ سود کل آمدنی میں سے کم کیا جانے والا خرچ ہے اس لیے ٹیکس کی شرح ادھار کی لاگت پر اثر انداز ہوتی ہے۔ ہم نے جو مثالیں دی ہیں ان میں کمپنیاں 10 فی صد ٹیکس کی شرح سے ادھار لیتی ہیں۔ اگر ٹیکس کی شرح 30 فی صد ہو تو ٹیکس کاٹنے کے بعد سود لاگت صرف 7 فی صد ہے۔ اس طرح ٹیکس کی اونچی شرح ادھار کو نسبتاً سستا بنا دیتی ہے اور ایکویٹی کے مقابلے اس کی کشش کو بڑھا دیتی ہے۔

7۔ ایکویٹی کی لاگت (Cost of Equity): شیئر ہولڈرس کو ایکویٹی سے رٹرن کی ایک شرح کی امید ہوتی ہے جو خطرہ سے ہم آہنگ ہوتی ہے۔ جب کوئی کمپنی اپنا ادھار بڑھاتی ہے تو ایکویٹی ہولڈرس کے لیے مالی خطرہ بھی بڑھ جاتا ہے۔ نتیجتاً رٹرن کی مطلوبہ شرح میں بھی اضافہ ہوجاتا ہے۔ اسی وجہ سے کمپنی ادھار کو ایک حد سے آگے استعمال نہیں کرسکتی۔ اگر ادھار اس حد سے زیادہ استعمال میں لایا جاتا ہے تو ایکویٹی کی لاگت تیزی سے اچھل جائے گی اور شیئر کی قیمت بڑھی ہوئی EPS کے باوجود گھٹ جائے گی۔ اس لیے شیئر ہولڈرس کی دولت کو از حد بڑھانے کے لیے ادھار کو صرف ایک سطح تک ہی استعمال کیا جاسکتا ہے۔

8۔ تغیر پذیری کی لاگت (Floatation Cost): وسائل جٹانے کے عمل میں بھی لاگت آتی ہے۔ ڈبینچروں اور شیئروں کے پبلک اشو میں قابل لحاظ خرچ آتا ہے۔ کسی مالی ادارے سے قرض (Loan) میں اتنی لاگت نہیں آتی۔ ادھار اور ایکویٹی میں سے کسی ایک کے انتخاب میں لاگت بھی ایک اہم عامل ہے اور اس طرح ڈھانچہ پر بھی یہ چیز اثر انداز ہوتی ہے۔

9۔ خطرے کا پہلو (Risk Consideration): جیسا کہ اس سے قبل ہم نے گفتگو کی، ادھار کے استعمال سے کاروبار کا مالی خطرہ بڑھ جاتا ہے۔ مالی خطرے سے وہ پوزیشن مراد ہے جب کوئی کمپنی اپنی فکسڈ مالی ذمے داری خاص طور پر سود کی ادائیگی، ترجیحی ڈیویڈینڈ اور واجبات کی دوبارہ ادائیگی (Repayment of obligations) کو انجام دینے کی اہل نہیں رہتی۔ مالی خطرے کے علاوہ ہر کاروبار کو کچھ عملی

خطرات کا بھی سامنا کرنا پڑتا ہے۔ان عملی خطرات کو کاروباری خطرات (Business risks) بھی کہا جاتا ہے۔کاروباری خطرات کا انحصار فکسڈ آپریٹنگ لاگتوں پر ہوتا ہے۔ اونچی فکسڈ آپریٹنگ لاگتوں کا نتیجہ اونچے کاروباری خطرات کی شکل میں یا اس کے برعکس نکلتا ہے۔مجموعی خطرہ (Total Risk): کاروباری خطرے اور مالی خطرے دونوں پر منحصر ہوتا ہے۔ اگر کسی کاروباری فرم کا خطرہ کم ہے تو اس کی ادھار کو استعمال کرنے کی صلاحیت زیادہ ہوتی ہے۔ اگر صورت حال اس کے برعکس ہے تو نتیجہ بھی اس کے برعکس ہوگا۔

10۔ لچک(Flexibility): اگر کوئی کمپنی اپنے ادھار کی صلاحیت کا بھر پور استعمال کرتی ہے تو وہ مزید ادھار جاری کرنے کی لچک کو کھو بیٹھتی ہے۔ لچک کو برقرار رکھنے کے لیے یہ ضروری ہے کہ کمپنی ادھار لینے کی اپنی قوت کو برقرار رکھے تاکہ نادیدہ حالات کا مقابلہ کر سکے۔

11۔ کنٹرول(Control): ادھار کا مطلب عام حالات میں یہ نہیں لیا جا سکتا کہ یہ کنٹرول میں کمی کا موجب ہے۔ ایکویٹی کے پبلک اشو سے کمپنی میں مینجمنٹ کی گرفت کم ہو سکتی ہے اور اس سے تحویل(Take over) کا امکان بھی پیدا ہو سکتا ہے۔ یہ چیز ادھار اور ایکویٹی کے درمیان انتخاب پر بھی اثر انداز ہوتی ہے خاص طور پر ان کمپنیوں میں جہاں مینجمنٹ کی موجودہ گرفت زیادہ مضبوط نہ ہو۔

12۔ ریگولیٹری فریم ورک (Regulatory Frame work): ہر کمپنی قانون کے تحت بنے ریگولیٹری فریم ورک کے اندر کام کرتی ہے۔ مثال کے طور پر ڈبینچرز اور شیئر کے پبلک اشو SEBI کے رہنما اصولوں کے تحت آتے ہیں۔ بینکوں اور دوسرے مالی اداروں سے فنڈ کی فراہمی کے لیے دیگر اصول و ضوابط کی تکمیل ضروری ہوتی ہے۔ ان ضوابط کی رعایت اور کاغذی کاروائیوں کی تکمیل کا اثر فائیننس کے وسیلے کے انتخاب پر بھی پڑتا ہے۔

13۔ اسٹاک مارکیٹ کی حالتیں (Stock Market Conditions): اگر اسٹاک مارکیٹ میں خریداری کا رجحان ہے تو ایکویٹی شیئرز آسانی سے بک جاتے ہیں اور قیمت بھی اونچی مل جاتی ہے۔ ایسی صورت حال میں کمپنیاں ایکویٹی کے استعمال کو ترجیح دیتی ہیں۔ البتہ جب اسٹاک مارکیٹ میں قیمتوں کے گرنے کا رجحان ہوتو کمپنی کے ایکویٹی کیپٹل کی فراہمی ذرا مشکل ہو جاتی ہے اور پھر اس کو ادھار کا سہارا لینا پڑتا ہے۔اس طرح اسٹاک مارکیٹ کے حالات اکثر ان دونوں (Debt & Equity) پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

14۔ دوسری کمپنیوں کا کیپٹل ڈھانچہ (Capital Structure of other Campanies): ایک ہی صنعت میں دوسری کمپنیوں کی ادھار۔ایکویٹی کا تناسب کیپٹل ڈھانچے کی پلاننگ کے لیے بہت مفید رہنما اصول ثابت ہوتے ہیں۔ عام طور پر انڈسٹری کے قاعدے قانون (Norms) بھی مددگار ثابت ہوتے ہیں۔اس بات کا دھیان رکھنا بے حد ضروری ہے کہ کمپنی بے سوچے سمجھے ان قاعدے قانون کی پابندی نہ کرے۔ مثال کے طور پر اگر کسی فرم کا کاروباری خطرہ اونچا ہے تو وہ اس پوزیشن میں نہیں ہوگی کہ

اسی جیسے مالی رسک کو بھی برداشت کرے۔ اس کو کم ادھار کا سہارا لینا ہوگا۔ اس طرح مینجمنٹ کے لیے جاننا ضروری ہے کے انڈسٹری کے قاعدے قانون کیا ہیں، کیاوہ ان قائدے قانون کی پابندی کررہا ہے یا ان سے انحراف کررہاہے۔ ان قائدے قانون کی پابندی یا ان سے انحراف دونوں ہی صورتوں کے لیے کافی وجوہات کا ہونا ضروری ہے۔

قائم اور چالو سرمایہ (Fixed and working capital)

معنی (Meaning)

ہر کاروبار کو اپنے اثاثوں اور اپنی سرگرمیوں کو فائننس کرنے کے لیے فنڈس کی ضرورت ہوتی ہے۔ قائم اثاثوں (Fixed assets) اور چالو اثاثوں (Current assets) دونوں کے لیے سرمایہ کاری کی ضرورت ہوتی ہے۔ قائم اثاثے وہ ہیں جو ایک سال سے زیادہ کاروبار میں باقی رہتے ہیں۔ عام طور پر یہ اس سے زیادہ مدت کے لیے ہی باقی اور قائم رہتے ہیں۔ پلانٹ، مشینری، فرنیچر، فکسچر، جائیداد، عمارتیں اور گاڑیاں وغیرہ قائم اثاثوں کی مثالیں ہیں۔

قائم اثاثوں میں سرمایہ کاری کا فیصلہ بہت احتیاط کے ساتھ کرنا جانی چاہیے کیوں کہ ان اثاثوں میں عام طور پر سرمایہ کاری کافی بڑے پیمانے پر کرنی پڑتی ہے۔ پھر یہ بھی اہم بات ہے کہ ان اثاثوں میں سرمایہ کاری قابل رجعت (Revocable) نہیں ہوتی اور اگر ایسا کیا جاتا ہے تو بھاری نقصان برداشت کرنا پڑتا ہے۔ قائم اثاثوں میں سرمایہ کاری کر کے فیصلوں کو کیپٹل بجٹنگ فیصلے کہا جاتا ہے۔

چالو اثاثے وہ اثاثے ہیں جو کاروباری معمول (Routine) میں ایک سال کے اندر نقد یا نقد کے ہم قیمت (Cash Equivalent) میں تبدیل ہوجاتے ہیں۔ نقد کے ہم قیمت (Cash Equivalent) میں اسٹاک، قرض دار اور قابل وصول بلوں کا ذکر کیا جاسکتا ہے۔

قائم سرمایہ کا مینجمنٹ (Management of Fixed Capital)

طویل مدتی اثاثوں میں سرمایہ کاری کو قائم کیپٹل کہاجاتا ہے۔ قائم سرمایہ کے مینجمنٹ میں فرم کے کیپٹل کا مختلف پروجیکٹوں یا ایسے اثاثوں کے لیے مختص کرنا شامل ہے جن کی نوعیت کاروبار کے لیے طویل مدتی ہو۔ ان فیصلوں کو سرمایہ کاری فیصلے یا کیپٹل بجٹنگ فیصلے کہا جاتا ہے اور یہ فیصلے مستقبل میں کاروبار کی نمو نفع بخشی اور خطرے پر اثرانداز ہوتے ہیں۔ یہ طویل مدتی اثاثے ایک سال سے زیادہ چلتے ہیں۔

سرمایہ کے طویل مدتی وسائل مثلاً ایکویٹی یا ترجیحی شیئرز، ڈبینچرز، طویل مدتی قرضوں اور کاروباری ثابت یافتوں کے ذریعے ہی قائم اثاثوں کی فائینسنگ کرنی چاہیے۔ قائم اثاثوں کی فائینسنگ قلیل مدتی وسائل سے نہیں کی جانی چاہیے۔

ان اثاثوں میں سرمایہ کاری ان اخراجات پر بھی مشتمل ہوتی ہے جو ان اثاثوں کے حصول توسیع، تجدید کاری اور ان کو بدلنے پر آتے ہیں۔ ان سرمایہ کاری فیصلوں میں، جائیداد

عمارات، پلانٹ اور مشینری کی خریداری، نئی مصنوعات یا پیداواروں کا قیام یا پیداوار کی جدید تکنیکوں میں سرمایہ کاری وغیرہ شامل ہیں۔ اشتہارات، تحقیقات اوران ترقیاتی پروگراموں پر ہونے والے اخراجات جن کی فرم میں طویل مدتی اہمیت ہو سب کیپٹل بجٹنگ کے فیصلوں کی ہی مثالیں ہیں۔فکسڈ کیپٹل یا سرمایہ کاری کے مینجمنٹ کی یا کیپٹل بجٹنگ کے فیصلوں کی مندرجہ ذیل وجوہ کی بنا پر بہت اہمیت ہے۔

(i) **طویل مدتی نمو اور اثرات (Long term growth and effect)**: ان فیصلوں کا طویل مدتی نمو پر گہرا اثر پڑتا ہے۔طویل مدتی اثاثوں میں جن فنڈس کی سرمایہ کاری کی جاتی ہے مستقبل میں ان سے بڑی آمدنیوں کی امید ہوتی ہے اور نتیجتاً کاروبار کے بہتر مستقبل کے لیے نئے امکانات وجود میں آتے ہیں۔

(ii) **بہت زیادہ سرمائے کی شمولیت (Large amount of funds involved)**: ان فیصلوں کے نتیجے میں کیپٹل فنڈس کا بڑا حصہ طویل مدتی پروجیکٹوں میں بلاک ہو جاتا ہے۔اس لیے ان پروگراموں کی پلاننگ کافی تجزیہ وتحلیل کے بعد ہی کی جاتی ہے۔اس میں یہ فیصلے بھی لیے جاتے ہیں کہ فنڈس کہاں سے اور کس شرح سود پر حاصل کیے جائیں۔

(iii) **خطرے کی شمولیت (Risk involved)**: فکسڈ کیپٹل میں بڑی بڑی رقوم کی سرمایہ کاری ہوتی ہے۔ یہ سرمایہ کاری طویل مدت کے دوران بحیثیت مجموعی،فرم کی آمدنیوں پر اثر انداز ہوتی ہے۔اسی لیے سرمایہ کاری کے فیصلے جن میں فکسڈ کیپٹل کے فیصلے بھی شامل ہوتے ہیں فرم کے کاروباری خطرے پہلو پر اثرانداز ہوتے ہیں۔

(iv) **ناقابل رجعت فیصلے (Irreversible Decision)**: جب یہ فیصلے ایک مرتبہ لے لیے جاتے ہیں تو بغیر بھاری نقصان کے ان کو چھوڑا نہیں جاسکتا۔ بھاری سرمایہ کاری کرنے کے بعد کسی پروجیکٹ کو چھوڑنا فنڈ کی بربادی ہے اور اس لیے یہ بہت مہنگا سودا ہے۔اس قسم کے فیصلے تمام تفصیلات کے محتاط تجزیہ کے بعد ہی لینے چاہئیں ورنہ اس کے الٹے مالی نتائج بہت بھاری پڑیں گے۔

قائم سرمائے کی ضرورتوں پر اثر انداز ہونے والے عوامل (Factors affecting the Requirements of Fixed Capital)

1۔ کاروبار کی نوعیت(Nature of Business): فکسڈ کیپٹل کی ضرورتوں پر کاروبار کی قسم کا بہت اثر پڑتا ہے۔ مثال کے طور پر ایک ٹریڈنگ کمپنی کو مینوفیکچرنگ تنظیم کے مقابلے قائم اثاثوں میں کم سرمایہ کاری کی ضرورت ہوتی ہے اور اس کی وجہ یہ ہے کہ ٹریڈنگ کمپنی کو پلانٹ اور مشینری وغیرہ خریدنے کی ضرورت نہیں ہوتی۔

2۔ کاروبار کا سائز(Scale of operations): ایک بڑی تنظیم بڑے پیمانے پر کام کرتی ہے اور اسی لیے اس کو زیادہ بڑے پلانٹ اور زیادہ جگہ کی ضرورت ہوتی ہے اور اس طرح

چھوٹی تنظیم کے مقابلے قائم اثاثوں میں اس کی سرمایہ کاری بھی زیادہ ہوتی ہے۔

3۔ تکنیک کا انتخاب(Choice of Technique): کچھ تنظیمیں سرمایہ رخی (Capital intesive) ہوتی ہیں اور کچھ محنت رخی (Labour intesive)۔ سرمایہ رخی تنظیموں کو پلانٹ اور مشینری وغیرہ میں زیادہ سرمایہ کاری کرنی ہوتی ہے کیوں کہ یہ ہاتھ کی محنت پر بھروسہ نہیں کرسکتیں۔ ایسی تنظیموں میں فکسڈ کیپٹل کی زیادہ ضرورت ہوتی ہے۔ اس کے بر خلاف محنت رخی تنظیموں میں قائم اثاثوں میں کم سرمایہ کاری سے کام چل جاتا ہے۔ اس لیے ان کو کم فکسڈ کیپٹل کی ضرورت ہوتی ہے۔

4۔ ٹیکنالوجی کی جدید کاری (Technology Upgradation) : کچھ صنعتوں میں اثاثے جلدی فرسودہ اور پرانے ہوجاتے ہیں اور ان کو جلدی جلدی بدلنے کی ضرورت پڑتی ہے۔ اس قسم کی صورتوں میں قائم اثاثوں کی اونچی سرمایہ کاری کی ضرورت ہوسکتی ہے۔ مثال کے طور پر کمپیوٹر جلدی فرسودہ اور ناکارہ ہوجاتے ہیں اور ان کو فرنیچر وغیرہ کے مقابلے بدلنے کی ضرورت پڑ جاتی ہے۔ ایسی تنظیمیں جو جلدی فرسودہ ہونے والے اثاثوں کا استعمال کرتی ہیں ان کو ایسے اثاثوں کو خریداری کے لیے اونچے فکسڈ کیپٹل کو لگانے کی ضرورت ہوتی ہے۔

5۔ نمو کے امکانات(Growth Prospects): کسی بھی تنظیم کی اونچی نمو کے لیے عام طور پر قائم اثاثوں میں اونچی سرمایہ کاری کی ضرورت ہوتی ہے۔ جب اس قسم کی نمو متوقع ہو اس وقت بھی کاروبار، متوقع اونچی مانگ کو اور جلدی حاصل کرنے کے لیے، اونچی صلاحیت پیدا کرنے کی راہ اپنا سکتا ہے۔ اس کے لیے قائم اثاثوں میں اونچی سرمایہ کاری اور نتیجتاً اونچے فکسڈ کیپٹل کی ضرورت ہوتی ہے۔

6۔ تنوع (Diversification): مختلف اسباب کے پیش نظر، ایک فرم اپنی کاروباری سرگرمیوں اور اپنے کام کاج کو متنوع (Diversify) کرسکتی ہے۔ اس تنوع سے فکسڈ کیپٹل کی ضرورتیں بڑھ جائیں گی۔ مثلاً ایک ٹیکسٹائل کمپنی، سمینٹ مینوفیکچرنگ پلانٹ لگا کر اپنی سرگرمیوں میں تنوع پیدا کرتی ہے۔ ظاہر ہے کہ اس سے فکسڈ کیپٹل میں اس کی سرمایہ کاری بڑھے گی۔

7۔ فائیننسنگ متبادل(Financing Alternative):
ایک ترقی یافتہ فنانشیل مارکیٹ، قطعی خرید (Outright Purchase) کے متبادل کے طور پر لیز کی سہولیات مہیا کرسکتی ہے۔ جب کسی اثاثے کو لیز یعنی پٹے پر لیا جاتا ہے تو فرم لیز کرایہ (Lease rental) کو ادا کرتی ہے اور اس اثاثے کو استعمال کرتی ہے۔ ایسا کرنے سے فرم خریداری کے لیے بھاری رقم کی ادائیگی سے بچ جاتی ہے۔ پٹے کی سہولیات کی فراہمی سے قائم اثاثوں میں فنڈس کی سرمایہ کاری کی ضرورت کم ہوجاتی ہے۔ اس طرح فکسڈ کیپٹل کی ضرورت بھی کم ہوجاتی ہے۔ کاروبار کے اونچے رسک والے معاملات میں یہ تدبیر خاص طور پر مناسب ہوتی ہے۔

8۔ ہم کاری کی سطح(level of collaboration): اکثر ایسا ہوتا ہے کہ کاروباری تنظیمیں ایک دوسرے کی سہولیات سے فائدہ اٹھاتی ہیں۔ مثلاً ایک بینک دوسرے بینک کا ATM استعمال کرسکتا ہے یا ایسا بھی ہوسکتا ہے کچھ تنظیمیں کسی سہولت کو

مشترکہ طور پر شروع کرتی ہیں۔ ایسا جب ہوتا ہے کہ جب کوئی کاروباری تنظیم اس سہولت سے اپنے طور پر مکمل فائدہ اٹھانے کی پوزیشن میں نہ ہو۔اس طرح کی ہم کاری سے ہر ایک شریک تنظیم کے لیے قائم اثاثوں میں سرمایہ کاری کی سطح گھٹ جاتی ہے۔

چالو سرمایہ (WORKING CAPITAL)

قائم اثاثوں میں سرمایہ کاری کے علاوہ ہر کاروباری تنظیم کو چالو اثاثوں میں سرمایہ کاری کی ضرورت ہوتی ہے۔اس سرمایہ کاری سے کاروبار کے روزمرہ کے کام کاج میں سہولت ہوتی ہے۔ چالو اثاثے عام طور پر زیادہ سیال ہوتے ہیں لیکن قائم اثاثوں کے مقابلے کم منافع بخش ہوتے ہیں۔سیالیت کی ترتیب کے لحاظ سے چالو اثاثوں کی مثالیں مندرجہ ذیل ہیں۔

1۔ نقد در دست/نقد در بینک
2۔ قابلِ فروخت سیکیوریٹیز (Marketable Securities)
3۔ قابلِ وصول بل (Bills Receivable)
4۔ قرض دار (Debtors)
5۔ تیار شدہ مال کا اسٹاک (Finished goods Inventory)
6۔ زیرِ تیاری مال (Work in Progress)
7۔ خام مال (Raw Material)
8۔ پیشگی اخراجات (Prepaid Expenses)

جیسا کہ پہلے بیان ہوا یہ اثاثے ایک سال کی مدت کے اندر نقد یا نقد کے ہم قیمت (Equivalents) میں تبدیل ہو جاتے ہیں۔اس سے کاروبار کی سیالیت میں اضافہ ہوتا ہے۔ وہ اثاثہ زیادہ سیال مانا جاتا ہے جو جلدی نقد میں تبدیل ہو جاتا ہے اور اس کی قدر (Value) میں بھی کمی نہیں آتی۔ چالوں اثاثوں میں ناکام سرمایہ کاری سے تنظیم کو واجبات کی ادائیگی سے نمٹنے میں مشکلات کا سامنا کرنا پڑ سکتا ہے۔ بہر حال ان اثاثوں سے رٹرن کم ہوتی ہے۔اسی لیے سیالیت اور نفع بخشی کے درمیان توازن ضروری ہے۔

چالو ذمے داریاں (Current Liabilities) وہ قابلِ ادائیگی واجبات (Payment obligations) ہیں جو واجب ہونے پر ایک سال کے اندر قابل ادا ہوتے ہیں۔ قابل ادا بل (Bill Payable)، قرض خواہ (Creditors)، بقایا خرچے (Outstanding Expenses) اور گراہکوں سے حاصل پیشگی رقوم وغیرہ اس کی مثالیں ہیں۔

چالو اثاثوں کے کچھ حصوں میں قلیل مدتی ذرائع یعنی چالو ذمے داریوں کے ذریعے پیسہ لگایا جاتا ہے اور باقی طویل مدتی ذرائع سے لگایا جاتا ہے جسے نیٹ ورکنگ کیپٹل کہا جاتا ہے۔اس طرح NWC = CA – CL یعنی چالو اثاثے— چالو ذمے داریاں۔ اس طرح نیٹ ورکنگ کیپٹل کو چالو ذمہ داریوں پر چالو اثاثوں کی زیادتی کہا جاسکتا ہے۔

چالو سرمایہ کی ضرورتوں کو متاثر کرنے والے عوامل (Factors affecting the working Capital Requirements)

1۔ کاروبار کی نوعیت (Nature of Business): کاروبار کی بنیادی نوعیت مطلوبہ ورکنگ کیپٹل کی مقدار کو متاثر

چالو سرمائے کی اہمیت

انڈونیشیا کی آٹومبیل بنانے والی اور چارملین امریکی ڈالر کی فروخت والی پی ٹی اسٹرانٹرنیشنل کے چیف فائینس افسر کا قول ہے ''زبردست فروخت کے باعث ہمارے یہ اٹھارہ مہینے تو بہت ہی شاندار گزرے'' انڈونیشیا ابھی ترقی کی راہ پر ہے اور نئی نسل پہلی گاڑی خریدنے کی شوقین ہے۔ کمپنی کی سب سے اہم بات یہ ہے کہ اپنے ورکنگ کیپٹل مینجمنٹ کا بڑا دھیان رکھتی ہے۔ ہمارے پاس آٹھ سے انیس دن کا ورکنگ کیپٹل رہتا ہے اور اس کا انحصار کاروبار اور تجارتی وصول یابیوں پر ہوتا ہے۔ کمپنی کی مستقل نمو کو دیکھتے ہوئے یہ ورکنگ کیپٹل، مینجمنٹ کے قابل ہے۔ اس بات کا سبب اسٹاک (Inventory) ہے کہ کاروبار کی شرح سے ورکنگ کیپٹل کی توسیع نہیں ہوتی۔ منیجر کا کہنا ہے ''نئی مصنوعات کے لیے مارکیٹ کا ردعمل بہت خوش آئند ہے اور پیشگی فروخت کی شرح بھی بہت اونچی ہے۔ ہمارے یہاں چار سے چھے مہینے تک کی ایڈوانس بکنگ رہتی ہے اور ان کی ادائیگیوں سے ہمارے کیش کی پوزیشن صحت مند رہتی ہے'' سب سے اہم بات یہ ہے کہ جب کوئی آئٹم تیار ہوجاتا ہے تو وہ فوراً ڈیلروں کے یہاں پہنچ جاتا ہے۔ ''ہمارے اسٹاک کی لاگت بہت کم ہے اور مصنوعات کی نقل وحمل آسان ہے''۔ ورکنگ کیپٹل کے مینجمنٹ میں بینکوں کا صحتمند رویہ ایک ایسا سبب ہے جس سے کاروبار کے نقد بہاؤ میں سدھار ہوا ہے۔ اچھا مینجمنٹ بینکنگ میں مقابلہ آرائی کا نتیجہ ہے جس کی وجہ سے کمپنی روایتی ساہوکاروں اور سرکاری ملکیت والے ہندوستانی اداروں کو چھوڑ کر پرائیویٹ اور غیرملکی اداروں کی طرف متوجہ ہوگئی ہے۔ ان بینکوں نے ٹیکنالوجی میں سرمایہ کاری کی ہے جس سے نقد بہاؤ میں ایسا نمایاں فرق آیا ہے جو پچھلے پانچ سالوں میں کبھی نظر نہیں آیا۔

http://www.cfoasia.com/archives/200503-02.htm

کرتی ہے۔ مینوفیکچرنگ آرگنائزیشن کے مقابلے تجارتی تنظیم کو عام طور پر کم ورکنگ کیپٹل کی ضرورت ہوتی ہے۔ اس کا سبب یہ ہے کہ ایک تو ٹریڈنگ میں عام طور پر کوئی پروسیسنگ نہیں ہوتی اور دوسرے خام مال اور تیار شدہ مال کا کوئی امتیاز نہیں ہوتا۔ مال کے ملتے ہی فروخت شروع ہو جاتی ہے اور کبھی کبھی تو مال ملنے سے پہلے ہی ایسا ہوجاتا ہے۔ مینوفیکچرنگ کاروبار میں خام مال کو تیار شدہ مال میں بدلنا ہوتا ہے۔ مال تیار ہونے کے بعد ہی فروخت ممکن ہوتی ہے۔ دوسرے عوامل وہی ہیں مثلاً یہ کہ ٹریڈنگ کاروبار میں کم ورکنگ کیپٹل کی ضرورت ہوتی ہے۔ اسی طرح سروس انڈسٹریز کو کوئی اسٹاک نہیں رکھنا پڑتا اور ان کا ورکنگ کیپٹل بھی کم ہوتا ہے۔

2۔ کاروبار کا پیمانہ (Scale of Operations): جن تنظیموں کے کام بڑے پیمانے پر ہوتے ہیں یا جن کے کاموں میں تنوع ہوتا ہے عام طور پر ان کے اسٹاک کی مقدار بھی زیادہ ہوتی ہے اور ان کے قرض دار بھی زیادہ ہوتے ہیں۔ اس لیے چھوٹے پیمانے پر کاروباری سرگرمیوں کو چلانے والی تنظیموں کے مقابلے بڑے پیمانے پر کاروبار کو چلانے والوں کو زیادہ ورکنگ کیپٹل کی ضرورت ہوتی ہے۔

3۔ کاروباری دور (Business Cycle): کاروباری ادوار (Business Cycles) کے مختلف مراحل کسی فرم کی ورکنگ کیپٹل کی ضرورتوں کو متاثر کرتے ہیں۔ جب بازار گرم ہوتا ہے تو بکری اور پیداوار دونوں بڑھ جاتی ہیں اور نتیجتاً

اونچے ورکنگ کیپٹل کی ضرورت ہوتی ہے۔ لیکن جب بازار میں گروات ہوتی ہے تو بکری اور پیداوار دونوں کم ہوجاتی ہیں اور نتیجتاً ورکنگ کیپٹل کی ضرورت ہوتی ہے۔

4۔ موسمی عوامل(Seasonal Factors): کاروباروں پر موسموں کا اثر پڑتا ہے۔ جب کاروبار اچھا چل رہا ہوتا ہے یا کاروبار کے اونچا چلنے کا موسم ہوتا ہے اور کاروباری سرگرمی زوروں پر ہوتی ہے تو ورکنگ کیپٹل کی بھی زیادہ ضرورت ہوتی ہے۔ اس کے برخلاف جس موسم میں کاروبار مندا رہتا ہے اس میں کاروباری سرگرمی کم ہوجاتی ہے اور اسی لیے ورکنگ کیپٹل کی ضرورت بھی کم ہوجاتی ہے۔

5۔ پیداواری دور (Production Cycle): خام مال کی وصول یابی اور اس کو تیار مال میں بدلنے کے درمیان جو درکار مدت ہے اسے پیداواری دور، کہا جاتا ہے۔ کچھ کاروباروں میں یہ پیداواری دور لمبا ہوتا ہے اور کچھ میں مختصر۔ پیداواری دور کا وقفہ اور اس کا طول خام مال اور اخراجات کے مطلوبہ فنڈس کی مقدار کو متاثر کرتے ہیں۔ اسی لیے ورکنگ کیپٹل کی ضرورت لمبے پروسیسنگ دوروالی فرموں میں زیادہ اور مختصر پروسیسنگ دوروالی فرموں میں کم ہوتی ہے۔

6۔ کریڈٹوں کی اجازت(Credit Allowed): مختلف فرمیں اپنے گاہکوں کو مختلف شرائط والے کریڈٹوں کی اجازت دیتی ہیں۔ اس بات کا انحصار ایک تو گراہکوں کی ساکھ اہلیت پر ہے اور دوسرے اس مقابلہ آرائی پر ہے جس کا کمپنی کو سامنا رہتا ہے۔ ایک نرم کریڈٹ پالیسی کا نتیجہ یہ ہوتا ہے کہ قرض داروں کی رقم بھی بڑھ جاتی ہے اور چالو سرمایے کی ضرورت بھی۔

7 ۔ ساکھ سے استفادہ(Credit Availed): جس طرح کمپنی اپنے گراہکوں کو کریڈٹ کی اجازت دیتی ہے اس طرح کمپنی اپنے سپلائروں سے کریڈٹ حاصل بھی کرتی ہے۔ کمپنی جس حدتک اپنی خریداری پر کریڈٹوں سے استفادہ کرتی ہے ورکنگ کیپٹل کی ضرورت اتنی ہی گھٹ جاتی ہے۔

8۔ عملی قابلیت(Operating Efficiency): کمپنیاں اپنے کاموں کو اہلیت و قابلیت کے مختلف درجوں (Degrees) میں انجام دیتی ہیں۔ مثال کے طور پر ایک فرم جو خام مال کا مینجمنٹ بہت قابلیت کے ساتھ کرتی ہے ممکن ہے کم بیلنس کے ساتھ کام کو سنبھال سکے اور مینجمنٹ کرسکے۔ یہ بات اونچے اسٹاک والی ٹرن اوور تناسب کے معاملے میں خوب جھلکتی ہے۔ اسی طرح قرض داروں کی اچھی ٹرن اوور تناسب (Turnover ratio) بھی حاصل ہوسکتی ہے اور قابل وصول سے وابستہ رقم بھی کم ہوسکتی ہے۔ بکری کی اچھی کوششوں سے تیارشدہ مال کے اسٹاک میں رہنے کا اوسط وقت کم ہوسکتا ہے۔ اس طرح مینجمنٹ سے خام مال، تیار مال اور قرض داروں کی سطح کم ہوسکتی ہے جس کا نتیجہ یہ ہوگا کہ کم ورکنگ کیپٹل بھی کافی ہوگا۔

9۔ خام مال کی فراہمی (Availability of Raw material): اگر خام مال، اور دیگر ضروری مواد آزادانہ اور مسلسل طور پر ملتے ہیں تو اسٹاک کی کم سطح بھی کافی ہوگی۔ اگر خام مال کی فراہمی کا ریکارڈ رکاوٹوں والا ہوتو پھر اسٹاک کی اونچی سطح کی ضرورت ہوگی۔ اس کے علاوہ، خام مال کی وصولی اور آرڈر کی تکمیل کی درمیانی مدت بھی جسے Lead Time کہا جاتا ہے، بہت اہم ہے۔ لیڈ ٹائم(Lead Time) جتنا

زیادہ ہوگا مٹیریل کی اتنی ہی زیادہ مقدار اسٹور کرنی پڑے گی اور نتیجے میں ورکنگ کیپٹل کی اتنی ہی زیادہ مقدار مطلوب ہوگی۔

10۔ نمو کی توقعات(Growth Prospects): اگر کسی کمپنی کی نمو کی توقعات زیادہ ہوں گی تو ورکنگ کیپٹل کی رقم بھی زیادہ ہوگی۔ اسی سے اونچی پیداوار اور بکری کی توقعات پوری ہوسکتی ہیں۔

11۔ مسابقت کی سطح(Level of Competition): مقابلہ آرائی کی اونچی سطح اس بات کی متقاضی ہوتی ہے کہ تیار مال کا اسٹاک زیادہ ہوتا کہ گاہکوں کے آرڈروں کی تکمیل فوری ہوسکے۔ یہ ورکنگ کیپٹل کی مقدار میں اضافہ کرتا ہے۔ مقابلہ سے کمپنی پر یہ بھی دباؤ ہوتا ہے کہ کمپنی کریڈٹ کی شرائط کو نرم کرے۔

12۔ افراط زر(Inflation): چڑھتی قیمتوں کے وقت پیداوار اور بکری کا ایک مسلسل حجم برقرار رکھنے کے لیے زیادہ رقوم کی ضرورت ہوتی ہے۔اس طرح کسی بھی کاروبار کی ورکنگ کیپٹل کی ضرورت افراط زر کی اونچی شرح کے ساتھ ساتھ بڑھتی رہتی ہے۔یہ بات یادرکھنے کی ہے کہ افراط زر کی 5 فی صد کی شرح کا یہ مطلب نہیں ہے کہ ورکنگ کیپٹل کا ہر جز اسی شرح سے بڑھ جائے گا۔حقیقی ضرورت(Actual requirement) مختلف اجزا (جیسے خام مال، تیار مال اور مزدوری لاگت وغیرہ) کی قیمتوں میں تبدیلی کی شرحوں پر منحصر ہوتی ہے۔

کلیدی اصطلاحات

مالی بندوبست	Financial Managment	مالی فیصلہ	Financing Decision
چالوسرمایہ	Working Capital	ٹریڈنگ آن ایکویٹی	Trading on Equity
دولت کوحد درجہ بڑھانا	Wealth Maximisation	ڈیویڈینڈ فیصلہ	Dividend Decision
مالی منصوبہ بندی	Financial Planning	کیپٹل بجٹنگ	Capital Budgeting
کیپٹل ڈھانچہ	Capital Structure	سرمایہ کاری کا فیصلہ	Investment Decision

خلاصہ

کاروباری فائیننس(Business Finance): کاروباری سرگرمیوں کوانجام دینے کے لیے جس روپے پیسے کی ضرورت ہوتی ہے اسے کاروباری فائیننس کہا جاتا ہے۔ کاروبار کی تقریباً سبھی سرگرمیوں کو انجام دینے کے لیے فائیننس کی ضرورت ہوتی ہے۔کاروبار قائم کرنے کے لیے، اس کو چلانے کے لیے اس کی جدید کاری کے لیے، اس کو مزید پھیلانے کے لیے اور اس میں تنوع پیدا کرنے کے لیے روپے پیسے کی ضرورت ہوتی ہے۔

مالی بندوبست (Financial Management): فائینس کا بہتر سے بہتر حصول اور اس کا بہتر سے بہتر استعمال مالی بندوبست ہے، فائینس کے بہتر سے بہتر حصول کے لیے اس کے مختلف دست یاب ذرائع کا پتہ لگایا جاتا ہے اور لاگتوں نیز وابستہ خطرات (associated Risks) سے ان کا موازنہ کیا جاتا ہے۔

مقاصد اور مالی فیصلے (Objectives and Financial Decisions) : مالی بندوبست کا اولین مقصد شیئر ہولڈروں کی دولت کو از حد بڑھانا ہے۔اسی کو از حد دولت بڑھانے کا تصور (Wealth Maximisation Concept) کہا جاتا ہے۔کمپنی کے شیئروں کی قیمتیں تین بنیادی مالی فیصلوں سے مربوط ہوتی ہیں۔

مالی فیصلہ سازی تین بڑے فیصلوں سے وابستہ ہے، یہ تین بڑے فیصلے ہیں: سرمایہ کاری کا فیصلہ، فائینسنگ کا فیصلہ اور ڈیونڈینڈ کا فیصلہ۔

مالی منصوبہ بندی اور اس کی اہمیت (Financial Planning and Importance) : مالی منصوبہ بندی بنیادی طور پر کسی تنظیم کے آئیندہ کام کاج کی ایک مالی دستاویز (Financial Blue Print) ہوتی ہے۔اس مالی منصوبہ بندی کا مقصد اس بات کو یقینی بنانا ہوتا ہے کہ صحیح وقت پر حسب ضرورت فنڈس فراہم ہوں گے۔مالی منصوبہ بندی سے درج ذیل دو مقاصد حاصل کیے جاتے ہیں۔

(a) اس بات کو یقینی بنانا کہ جب ضرورت ہو گی فنڈس فراہم ہو جائیں گے.

(b) اس بات پر نظر رکھنا کہ فرم غیر ضروری طور پر وسائل کا استعمال نہیں کر رھی ھے.

مالی منصوبہ بندی کسی بھی کاروباری انٹر پرائز کی مجموعی پلاننگ کا ایک اہم حصہ ہے۔اس کا مقصد کمپنی کو اس قابل بنانا ہے کہ وہ فنڈس کی بروقت فراہمی کے معاملے میں غیر یقینی صورت حال سے نمٹ سکے اور تنظیم کی بہتر کارکردگی میں مددگار ثابت ہو۔

کیپٹل ڈھانچہ اور عوامل (Capital Structure and Factors): مالی مینجمنٹ کے تحت جو فیصلے لیے جاتے ہیں ان میں ایک اہم فیصلے کا تعلق اس بات سے ہوتا ہے کہ فنڈس جٹانے کے لیے مختلف ذرائع کے استعمال میں کیا مالی پیٹرن یا تناسب اپنایا گیا ہے۔کاروباری فائینس کے ذرائع کو ملکیت کی بنیاد پر دو بڑے زمروں میں بانٹا جاسکتا ہے۔یعنی ایک تو خود مالکان کے فنڈس اور دوسرے ادھار لیے گئے فنڈس۔کیپٹل ڈھانچہ (Capital Structure) اپنی دونوں (یعنی مالکان کے فنڈس اور ادھار لیے گئے فنڈس) کا مجموعہ ہے۔

کس فرم کے کیپٹل ڈھانچے کے بارے میں فیصلہ لیتے وقت، مختلف قسم کے فنڈس کے نسبتی تناسب کو دیکھنا ضروری ہے۔اس بات کا انحصار مختلف عوامل پر ہوتا ہے۔ یہ عوامل ہیں: نقد بہاؤ کی پوزیشن، آئی سی آر یعنی سود کوریج تناسب (Interest coverage ratio)، DSCR یعنی ادھار سروس کوریج تناسب (Debt service Coverage Ratio)، ROI یعنی

سرمایہ کاری پر رٹرن (Return on Investment)، ادھار کی لاگت (Cost of debt)، ٹیکس کی شرح، ایکویٹی کی لاگت، کاروبار کی تغیر پذیر لاگت (Floatation Costs)، خطرے کا پہلو (Risk Consideration) لچک، کنٹرول، ریگولیٹری فریم ورک، اسٹاک مارکیٹ کے حالات، اور دیگر کمپنیوں کے کیپٹل ڈھانچے۔

قائم اور چالو سرمایہ (Fixed and Working Capital): قائم سرمایے کا مطلب ہے طویل مدتی اثاثے۔ فکسڈ کیپٹل کے بندوبست کا تعلق مختلف پروجیکٹوں یا اثاثوں کے لیے طویل مدتی بنیاد پر کیپٹل مختص کرنے سے ہے۔ ان فیصلوں کو سرمایہ کاری فیصلے یا کیپٹل بجٹنگ فیصلے کہا جاتا ہے اور یہ فیصلے طویل مدتی بنیاد پر کاروبار کی نمو، نفع بخشی اور خطرے کو متاثر کرتے ہیں۔

قائم سرمایہ کی ضرورتوں پر اثر انداز ہونے والے عوامل ہیں: کاروبار کی نوعیت، کاروباری سرگرمیوں کا پیمانہ، تکنیک کا انتخاب، ٹیکنالوجی کی جدید کاری، نمو کی توقعات، تنوع، فائینینسنگ کے متبادل اور ہم کاری کی سطح۔

قائم اثاثوں میں سرمایہ کاری کے علاوہ ہر کاروباری تنظیم کو چالو اثاثوں کی ضرورت ہوتی ہے۔ اس سرمایہ کاری سے کاروبار کا روزمرہ کا کام کاج آرام سے چلتا رہتا ہے۔ چالو اثاثے عام طور پر زیادہ سیال ہوتے ہیں لیکن قائم اثاثوں کے مقابلے ان کی نفع بخشی کم ہوتی ہے۔

چالو سرمایے کی ضرورتوں پر اثر انداز ہونے والے عوامل ہیں: کاروبار کی نوعیت، کاروباری سرگرمیوں کا پیمانہ، کاروباری دور (Cycle)، موسمی عامل، پیداواری دور، کریڈٹ کی اجازت، کریڈٹ سے استفادہ، عملی قابلیت، خام مال کی فراہمی، نمو کی توقعات، مقابلہ آرائی اور افراطِ زر۔

مشقیں

متبادل جوابی سوالات

1۔ فائینس کا سب سے سستا ذریعہ ہے

(a) ڈبینچر (b) ایکویٹی شیئر کیپٹل

(c) ترجیحی شیئر (d) ثابت یافت (Retained Earning)

2۔ پرانے پلانٹ کے بدلے نیا اور جدید پلانٹ حاصل کرنے کا فیصلہ ہے:

(a) ایک مالی فیصلہ

(b) ورکنگ کیپٹل فیصلہ

(c) سرمایہ کاری فیصلہ

(d) ڈیویڈینڈ فیصلہ

3۔ باقی چیزیں حسب سابق رہیں تو کارپوریٹ منافع پر ٹیکس کی شرح میں اضافہ

(a) ادھار کو نسبتاً سستا کر دے گا

(b) ادھار کو نسبتاً کم سستا کرے گا

(c) ادھار کی لاگت پر کوئی اثر نہیں کرے گا

(d) ہم کہہ نہیں سکتے۔

4۔ اونچی نمو کی توقعات رکھنے والی کمپنیاں:

(a) کم ڈیویڈینڈ دیں گی

(b) اونچا ڈیویڈینڈ دیں گی

(c) نمو کے معاملات سے ڈیویڈینڈ متاثر نہیں ہوگا

(d) مذکورہ بالا میں سے کوئی نہیں

5۔ مالی لیوریج کو اس وقت پسندیدہ کہا جائے گا جب

(a) سرمایہ کاری پر رٹرن ادھار کی لاگت سے کم ہو

(b) RoI ادھار کی لاگت سے زیادہ ہو

(c) ادھار تقریباً فراہم ہو

(d) موجودہ مالی لیوریج کی ڈگری کم ہو

6۔ اونچی ادھار ا یکویٹی نسبت $\left(\frac{\text{قرض}}{\text{ایکویٹی}}\right)$ نتیجہ ہوتا ہے۔

(a) کمتر مالی خطرے کا

(b) آپریٹنگ خطرے کی اونچی ڈگری

(e) مالی خطرے کی اونچی ڈگری کا

(d) اونچی ای پی ایس (EPS) کا

7۔ عام طور پر اونچی ورکنگ کیپٹل کا نتیجہ ہے۔

(a) اونچی موجودہ نسبت، اونچے خطرے اور اونچے منافع کا

(b) کمتر موجودہ نسبت خطرے اور اونچے منافع کا

(c) اونچی ایکویٹی قدر (high Equitably) کم خطرہ اور کم منافع کا۔
(d) کم ایکویٹی قدر، کم خطرہ اور اونچے منافع

8۔ موجودہ اثاثے وہ اثاثے ہیں جو نقد میں تبدیل ہوجاتے ہیں
(a) چھ مہینے کے اندر (b) ایک سال کے اندر
(c) ایک سے تین سال دوران (c) تین سے پانچ سال کے دوران

9۔ مالی منصوبہ بندی
(a) ایکویٹی اشوز کی مدد سے بیرونی ادھار کو کم سے کم کرتی ہے۔
(b) یہ بات یقینی بناتی ہے کہ فرم کے پاس کافی مقدار میں ضرورت کے مطابق فنڈ موجود ہیں اور فنڈ کی کوئی کمی نہیں ہے۔
(c) یہ ظاہر کرتی ہے کہ فرم کے پاس نہ تو فنڈس کی کمی ہے اور نہ ہی ان کی بھر مار ہے۔
(d) فنڈس سے وہی کام کرنا جو ممکن ہے اور یہ بھی کہ فرم اپنے مینجمنٹ کے تحت ہے۔

10۔ فی شیئر اونچے ڈویڈینڈ کا تعلق ہے
(a) اونچی یافتوں (earnings) اونچے نقد بہاؤ، غیر قابلِ استعمال یافتوں اور اونچے نمو کے مواقع سے۔
(b) اونچی یافتوں، اونچے نقد بہاؤ، مستحکم یافتوں (Stable earnings) اور اونچے نمو کے مواقع سے۔
(c) اونچی یافتوں اونچے نقد بہاؤ، مستحکم یافتوں اور کمتر نمو کے مواقع سے۔
(d) اونچی یافتوں، کم نقد بہاؤ، مستحکم یافتوں اور کمتر نمو کے مواقع سے۔

11۔ قائم اثاثے کی فائینَنسنگ ہونی چاہیے۔
(a) طویل مدتی ذمہ داری کے ذریعے
(b) مکمل مدتی ذمہ داری کے ذریعے
(c) طویل مدتی اور قلیل مدتی دونوں ذمہ داریوں کے ذریعے

12۔ کاروباری ذمہ کے چالو اثاثوں میں فائینَنسنگ ہونی چاہیے۔
(a) صرف موجودہ ذمے داری کے ذریعے
(b) صرف طویل مدتی ذمہ داری کے ذریعے
(c) کچھ طویل مدتی اور قلیل مدتی دونوں ذمہ داریوں کے ذریعے

مختصر جوابی سوالات

1۔ کیپٹل ڈھانچے (Structure) کا کیا مطلب ہے؟
2۔ مالی منصوبہ بندی کے دو مقاصد بتائیے۔
3۔ مالی خطرہ، کیا ہے؟ یہ کیوں ہوتا ہے۔
4۔ چالو اثاثے کی تعریف کیجیے اور اس کی چار مثالیں دیجیے۔
5۔ مالی بندوبست تین بڑے مالی فیصلوں پر مبنی ہوتا ہے۔ یہ تین فیصلے کون سے ہیں۔
6۔ مالی بندوبست کے خاص مقاصد کیا ہیں؟ اختصار کے ساتھ وضاحت کیجیے۔
7۔ کاروبار کی نفع انگیزی اور اس کی سیالیت پر اثر انداز ہونے والی ورکنگ کیپٹل پر بحث کیجیے۔

طویل جوابی سوالات

1۔ ورکنگ کیپٹل سے کیا مراد ہے؟ اس کا حساب کس طرح لگایا جاتا ہے؟ ورکنگ کیپٹل کی ضرورتوں کو متعین کرنے والے پانچ عناصر سے بحث کیجیے۔
2۔ کیپٹل ڈھانچے کے بارے میں فیصلہ لازمی طور پر، رسک۔ریٹرن کا رجائیت پسند رشتہ ہے۔ تبصرہ کیجیے۔
3۔ کیپٹل بجٹنگ کے فیصلے کاروبار کی مالی تقدیر بدل سکتے ہیں۔ کیا آپ اس بات سے متفق ہیں۔ ہاں تو کیوں اور نہیں تو کیوں؟
4۔ ڈیویڈینڈ کے فیصلوں پر اثر انداز ہونے والے عوامل کی وضاحت کیجیے۔
5۔ اصطلاح ''ٹریڈنگ آن ایکویٹی'' کی وضاحت کیجیے۔ ایک کاروباری تنظیم اس اصطلاح کا استعمال کب، کیوں اور کیسے کرتی ہے؟

صورت مسئلہ (A case Problem)

ایس لمیٹیڈ ہندوستان کے اندر اپنے پلانٹ میں اسٹیل کی مینوفیکچرنگ کرتی ہے۔ اس کی مصنوعات کی مانگ بہت زیادہ ہے۔ اس کی اقتصادی نمو 8-7 فی صد ہے اور اسٹیل کی مانگ میں برابر اضافہ ہو رہا ہے۔ اس کا منصوبہ یہ ہے کہ بڑھی ہوئی مانگ کے پیش نظر وہ اسٹیل کا ایک نیا پلانٹ اور لگالے۔ تخمینہ یہ ہے کہ پلانٹ لگانے میں پانچ ہزار کروڑ روپیے کی ضرورت پڑے گی اور نئے پلانٹ کو چالو کرنے میں پانچ سو کروڑ کی ورکنگ کیپٹل کی ضرورت ہوگی۔

سوالات:

1۔ کمپنی کے لیے مالی بندوبست کا رول اور مقاصد کیا ہوں گے؟
2۔ اس کمپنی کے لیے مالی منصوبہ بنانے کی کیا اہمیت ہے؟ اپنے جواب کی وضاحت کے لیے ایک فرضی منصوبہ بھی لکھیے۔

3۔ کمپنی کے کیپٹل ڈھانچے پر اثر انداز ہونے والے عوامل کون کون سے ہیں؟

4۔ ایک غیر معمولی سرمایہ افزا (Capital intesive) سیکٹر کو ذہن میں رکھتے ہوئے یہ بتائیے کہ فکسڈ اور ورکنگ کیپٹل پر کون سے عوامل اثر انداز ہوں گے۔ اپنے جواب کی حمایت میں دونوں کے لیے میں دلائل دیجیے۔

پروجیکٹ کا کام:

1۔ دو یا دو سے زیادہ ایسی کمپنیوں کی سالانہ رپورٹیں لیجیے جو ایک ہی قسم کے کاروبار میں مشغول ہیں۔ کمپنیوں کے بارے میں تفصیلات آپ ویب سائٹ یا دیگر ذرائع سے لے سکتے ہیں۔ ان کمپنیوں کے کیپٹل ڈھانچے کا موازنہ کیجیے۔ فرق کی وجوہات کا تجزیہ کیجیے۔ اس کام کے لیے آپ نسبتی تجزیہ (Ratio Analysis) کا بھی سہارا لے سکتے ہیں، اپنے مطالعے کے نتیجے پر ایک رپورٹ تیار کیجیے اور استاد کی مدد سے کلاس میں اس پر بحث و مباحثہ کیجیے۔

2۔ سرگرمی نمبر ایک میں آپ نے جو سالانہ رپورٹیں استعمال کی ہیں ان کی روشنی میں کمپنیوں کے ورکنگ کیپٹل کا تجزیہ کیجیے۔ آپ قلیل مدتی مقدرتی نسبتوں (Solvency Ratios) کا بھی استعمال کر سکتے ہیں۔ اپنے کاروبار کی جو لائن اختیار کی ہے اس کے آپریٹنگ دور (Operating Cycle) کا مطالعہ کیجیے اور زیر مطالعہ کمپنیوں کے ورکنگ کیپٹل مینجمنٹ کی صحت مندی کے بارے میں ایک رپورٹ تیار کیجیے۔ آپ نے جو حقائق دریافت کیے ہیں ان کے بارے میں بھی ایک رپورٹ تیار کیجیے اور استاد کی مدد سے اس پر کلاس میں بحث کیجیے۔