ધોરણો સાથે સરખાવવામાં આવે છે. આ સરખામણી કરવાથી કેટલા પ્રમાણો સિદ્ધ થયાં છે અને કેટલાં પ્રમાણો સિદ્ધ થયાં નથી તે જાણી શકાય છે.

7.3.5 સુધારાલક્ષી પગલાં (Corrective Measures) : સુધારાલક્ષી પગલાં એ અંકુશ પ્રક્રિયાનો છેલ્લો તબક્કો છે. કાર્યનું મૂલ્યાંકન કરીને સ્થાપિત ધોરણો સાથે સરખામણી કરવામાં આવે છે અને વિચલનો જણાય તો તે દૂર કરવા સુધારાલક્ષી પગલાં લેવાય છે. આ માટે નીચે દર્શાવેલ ત્રણ પૈકી કોઈપણ યોગ્ય પગલાં લેવામાં આવે છે.

(1) પરિસ્થિતિમાં ફેરફાર ન કરવા : સ્થાપિત ધોરણોની સરખામણી કર્યા પછી, પ્રાપ્ત થયેલાં વિચલનો જો સામાન્ય હોય તો તે સ્વીકારવામાં આવે છે. આ માટે કોઈ સુધારાલક્ષી પગલાં લેવામાં આવતાં નથી. અર્થાત પરિસ્થિતિમાં ફેરફાર થતો નથી.

(2) પરિસ્થિતિમાં ફેરફાર કરી વિચલનો દૂર કરવાં : સ્થાપિત ધોરણો અને વાસ્તવિક ધોરણો વચ્ચે જો મોટો તફાવત હોય તો આવો તફાવત કે વિચલન ઉદ્ભવવાનાં કારણો તપાસી તે દૂર કરવા જરૂરી સુધારાલક્ષી પગલાં લેવાય છે.

(3) ધોરણોમાં ફેરફાર કરી નવાં ધોરણો સ્થાપવાં : સ્થાપિત ધોરણો સતતપણે સિદ્ધ થઈ શકતાં ન હોય તો એનો અર્થ એ થાય છે કે સ્થાપિત ધોરણો ઊંચાં છે અને તેમાં ફેરફાર કરવો જરૂરી બને છે. આવા સંજોગોમાં સ્થાપિત ધોરણોમાં જરૂરી ફેરફાર કરી નવાં ધોરણો સ્થાપવામાં આવે છે. કેટલીકવાર સ્થાપિત ધોરણો કરતાં વધુ સારા પરિણામો હોય તો ધોરણો સુધારીને ઉંચા ધોરણોની સ્થાપના કરવામાં આવે છે.

આમ અંકુશનું કાર્ય એ માત્ર વિચલનોને શોધવાનું નથી પરંતુ એકમના કાર્યોને ધ્યેય સિદ્ધિ તરફ દોરવાનું છે. આથી અંકુશ એ વિધાયક પ્રક્રિયા છે.

આ પ્રકરણમાં તમે શું શીખ્યા ?

પ્રસ્તાવના :

અંકુશનો અર્થ : સામાન્ય અર્થમાં, 'અંકુશ એટલે એકમમાં કયાં કાર્યો થઈ રહ્યાં છે તે નક્કી કરવું, થઈ રહેલાં કાર્યોનું મૂલ્યાંકન કરવું અને જો જરૂર લાગે તો સુધારાલક્ષી પગલાં લેવાં કે જેથી યોજના મુજબ કાર્ય થાય.'

પીટર એફ. ડ્રકરના જણાવ્યા મુજબ, 'અંકુશ એટલે પ્રયત્ન અને પરિણામ, સાધન અને ઉદ્દેશ વચ્ચે સમતુલા સાધવાનું કાર્ય.'

લાક્ષણિકતાઓ : (1) આયોજન સાથે સંબંધ (2) દરેક સપાટીએ થતું કાર્ય (3) સતત પ્રક્રિયા (4) સંચાલનનું છેવટનું કાર્ય (5) ભવિષ્ય સાથે સંબંધ (6) રચનાત્મક પ્રવૃત્તિ (7) આંતરિક પ્રક્રિયા (8) ગતિશીલ પ્રક્રિયા (9) વ્યક્તિલક્ષી પ્રવૃત્તિ (10) અંકુશ વૈધિક કે અવૈધિક હોઈ શકે.

મહત્ત્વ : (1) ધ્યેય સિદ્ધિમાં મદદરૂપ (2) પ્રવૃત્તિઓ ઉપર અંકુશ (3) આયોજન અસરકારક બને છે (4) પ્રવૃત્તિઓ વચ્ચે સંકલન (5) કાર્યનું મૂલ્યાંકન (6) વિચલનો દૂર કરે છે (7) સત્તા સોંપણી માટે જરૂરી (8) ભૂલોની શોધ (9) લાંબા ગાળાનું આયોજન (10) દોરવણીમાં મદદરૂપ (11) કાર્યક્ષમતાનું બેરોમીટર

આયોજન અને અંકુશ વચ્ચેનો સંબંધ : (1) આયોજન અને અંકુશ એક જ સિક્કાની બે બાજુઓ છે (2) પરિવર્તનો સામે રક્ષણ (3) અંકુશ માટે આયોજન પૂર્વશરત (4) આયોજન એ અંકુશનો જન્મદાતા છે.

અંકુશ પ્રક્રિયાના તબક્કા : (1) ધોરણોની સ્થાપના (2) માહિતી સંપાદન (3) કામગીરીનું માપન (4) થયેલી કામગીરીની સ્થાપિત ધોરણો સાથે સરખામણી (5) સુધારાલક્ષી પગલાં : (A) પરિસ્થિતિમાં ફેરફાર ન કરવા (B) પરિસ્થિતિમાં ફેરફાર કરી વિચલનો દૂર કરવાં (C) ધોરણોમાં ફેરફાર કરી નવાં ધોરણો સ્થાપવાં.

સ્વાધ્યાય

1. નીચેના પ્રશ્નોના જવાબનો સાચો વિકલ્પ પસંદ કરી લખો :

(1) આયોજન અનુસાર કાર્ય થાય છે કે નહિ તે જોવાની કામગીરી સંચાલનનું કયું કાર્ય કરે છે ?

(A) વ્યવસ્થાતંત્ર (B) તાલીમ (C) દોરવણી (D) અંકુશ

(2) અંકુશ એ કેવી પ્રક્રિયા નથી ?

(A) સતત (B) આંતરિક (C) જડ (D) ગતિશીલ

(3) પ્રયત્નો, પરિણામ તથા સાધનો અને ઉદ્દેશ વચ્ચે સંતુલન સાધવાનું કાર્ય એટલે શું ?

(A) દોરવણી (B) કર્મચારી વ્યવસ્થા (C) સંકલન (D) અંકુશ

(4) અંકુશનું કાર્ય કઈ સપાટીએ થાય છે ?

(A) દરેક સપાટીએ (B) ઉચ્ચ સપાટીએ (C) મધ્ય સપાટીએ (D) તળ સપાટીએ

(5) નીચેનામાંથી કયું કાર્ય અંકુશનું નથી ?

(A) કાર્યોની પ્રગતિ (B) ધોરણો સાથેની સરખામણી

(C) ઉદ્દેશો નક્કી કરવા (D) વિચલનોની જાણકારી

(6) સંચાલનનું કયું કાર્ય અંકુશના જન્મદાતા તરીકે ઓળખાય છે ?

(A) વ્યવસ્થાતંત્ર (B) કર્મચારી વ્યવસ્થા (C) દોરવણી (D) આયોજન

(7) સંચાલનનું અંતિમ કાર્ય કયું છે ?

(A) આયોજન (B) વ્યવસ્થાતંત્ર (C) કર્મચારી વ્યવસ્થા (D) અંકુશ

(8) અંકુશ પ્રક્રિયાનો પ્રથમ તબક્કો કયો છે ?

(A) કામગીરીનું માપન (B) થયેલી કામગીરીની સ્થાપિત ધોરણો સાથે સરખામણી

(C) સુધારાલક્ષી પગલાં (D) ધોરણોની સ્થાપના

(9) વિચલનોની જાણકારી મેળવ્યા પછી સંચાલકો તેને દૂર કરવા કેવા ઉપાયો હાથ ધરે છે ?

(A) તાલીમ આપવી (B) કર્મચારીઓને છૂટા કરવાં

(C) સુધારાલક્ષી પગલાં લેવાં (D) નિષ્ણાતોની નિમણૂક કરવી

(10) એકમમાં સ્થાપિત ધોરણો કરતાં વધુ સારાં પરિણામ મળે ત્યારે શું કરવામાં આવે છે ?

(A) ધોરણો સુધારીને નીચાં કરવાં (B) ધોરણો સુધારીને ઊંચાં કરવાં

(C) ધોરણોમાં ફેરફાર ન કરવો (D) ધોરણો દૂર કરવાં

2. નીચેના પ્રશ્નોના એક વાક્યમાં જવાબ લખો :

(1) આયોજનને સંચાલનના કયા કાર્ય સાથે ગાઢ સંબંધ છે ?

(2) અંકુશનું કાર્ય સંચાલનની કઈ સપાટીએ થાય છે ?

(3) સંચાલનનાં બધાં જ કાર્યો કયા કાર્ય પહેલાં કરવામાં આવે તે આવશ્યક અને જરૂરી છે ?

(4) કામગીરીનું માપન શા માટે જરૂરી છે ?

(5) વિચલન એટલે શું ?

(6) ધંધાના અસ્તિત્વને જોખમમાં મૂકતાં બાહ્ય પરિબળો કયાં છે ?

3. નીચેના પ્રશ્નોના ટૂંકમાં જવાબ લખો :

(1) અંકુશનો અર્થ આપો.

(2) અંકુશ એ સતત પ્રક્રિયા છે. - સમજાવો.

(3) અંકુશ કઈ રીતે આંતરિક પ્રક્રિયા ગણાય ?

(4) અંકુશ એ ગતિશીલ પ્રક્રિયા છે. - કેવી રીતે ?

(5) આયોજન અંકુશનો જન્મદાતા છે. - સમજાવો.

4. નીચેના પ્રશ્નોના મુદ્દાસર જવાબ લખો :

(1) આયોજન અને અંકુશ વચ્ચેનો સંબંધ જણાવો.

(2) 'આયોજન અને અંકુશ એક જ સિક્કાની બે બાજુઓ છે.' - સમજાવો.

(3) 'અંકુશ એ નકારાત્મક કાર્ય નથી.' - વિધાનની યથાર્થતા ચકાસો.

(4) અંકુશ એ સંચાલનનું છેવટનું કાર્ય છે ? શા માટે ?

5. નીચેના પ્રશ્નોના વિસ્તારપૂર્વક જવાબ લખો :

(1) અંકુશનો અર્થ આપી તેની લાક્ષણિકતાઓ સમજાવો.

(2) અંકુશનું મહત્ત્વ સમજાવો.

(3) અંકુશ પ્રક્રિયાના વિવિધ તબક્કાઓની વિગતવાર સમજૂતી આપો.

•

8 નાણાકીય સંચાલન (Financial Management)

આ પ્રકરણમાં તમે શું શીખશો ?

- પ્રસ્તાવના

8.1 નાણાકીય સંચાલનનો ખ્યાલ અને વ્યાખ્યા

8.1.1 લાક્ષણિકતાઓ

8.1.2 નાણાકીય સંચાલનના હેતુઓ

(A) નફાના મહત્તમીકરણનો હેતુ

(B) સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો હેતુ

8.1.3 નાણાકીય સંચાલનનું મહત્ત્વ

8.2 નાણાકીય નિર્ણયો

8.2.1 રોકાણ સંબંધિત નિર્ણયો

8.2.2 ધિરાણ સંબંધિત નિર્ણયો

8.2.3 ડિવિડન્ડ સંબંધિત નિર્ણયો

8.3 મૂડી માળખું

8.3.1 ખ્યાલ અને વ્યાખ્યા

8.3.2 આદર્શ મૂડી માળખાની લાક્ષણિકતાઓ

8.3.3 મૂડીમાળખાના પ્રકારો

8.3.4 મૂડીમાળખાને અસર કરતાં પરિબળો

(A) આંતરિક પરિબળો

(B) બાહ્ય પરિબળો

8.4 કાર્યશીલ મૂડી

8.4.1 અર્થ અને વ્યાખ્યા

8.4.2 કાર્યશીલ મૂડીનો ખ્યાલ

8.4.3 કુલ કાર્યશીલ મૂડી અને ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચેનો તફાવત

8.4.4 કાર્યશીલ મૂડીની લાક્ષણિકતાઓ

8.4.5 કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતાં પરિબળો

8.5 કાયમી મૂડી

8.5.1 લાક્ષણિકતાઓ

8.5.2 કાયમી મૂડીની જરૂરિયાતોને અસર કરતાં પરિબળો

8.5.3 કાયમી મૂડી અને કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચેનો તફાવત

પ્રસ્તાવના (Introduction)

સરળ અર્થમાં નાણાંનું સંચાલન કરવું એટલે નાણાકીય સંચાલન. નાણું એ ધંધા માટે રક્ત સમાન છે. રૂધિરાભિસરણ વગર માનવજીવનનું અસ્તિત્વ શક્ય નથી. તેવી જ રીતે નાણાં વગર ધંધાકીય એકમનું અસ્તિત્વ શક્ય નથી. પર્યાપ્ત નાણાં વગર ધંધો શરૂ કરી શકાતો નથી એટલે કે દરેક ધંધા માટે નાણું એ પાયાની ઈંટ છે. ધંધાના વ્યવહારોને નિયમિત ચાલુ રાખવા માટે નાણું જરૂરી છે. વાસ્તવમાં નાણું એક એવી ધરી છે કે જેની આસપાસ બધી જ આર્થિક પ્રવૃત્તિઓ ફર્યા કરે છે. નાણાકીય સંચાલન એવી સંચાલકીય પ્રવૃત્તિ છે કે જે નાણાકીય સાધનોના આયોજન અને અંકુશ સાથે સંબંધ ધરાવે છે. નાણાકીય સંચાલન નાણાકીય સાધનોનો એવી રીતે ઉપયોગ કરે છે કે જેથી સંતોષકારક વળતર કમાવા સાથે નાણાંનો ઈષ્ટતમ ઉપયોગ કરી શકાય. સમયના પસાર થવા સાથે નાણાકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર વિકાસ પામ્યું છે.

8.1 નાણાકીય સંચાલનનો ખ્યાલ અને વ્યાખ્યા (Concept and Definition of Financial Management) :

વ્યવહારમાં નાણાં કાર્યોનું સંચાલન કરવું એટલે નાણાકીય સંચાલન. ધંધાની બધી જ નાણાકીય પ્રવૃત્તિઓનાં પાસાંનો સમાવેશ નાણાકીય સંચાલનમાં થાય છે. નાણાકીય સંચાલન નાણાકીય બાબતોને લગતા નિર્ણયો લે છે અને તેનો અમલ કરે છે.

વ્યાખ્યાઓ :

- **એફ. ડબલ્યુ. પાઈશ**ના જણાવ્યા મુજબ, 'નાણાનાં ઉપયોગ પર આધારિત આધુનિક અર્થતંત્રમાં નાણાકીય સંચાલન એટલે જ્યારે નાણાની જરૂર પડે ત્યારે નાણાં મળી રહે તે પ્રમાણેની વ્યવસ્થા કરવી.'
- **રેમન્ડ જે. ચેમ્બર્સ**ના જણાવ્યા મુજબ, 'નાણાકીય સંચાલન એટલે નાણાકીય બાબતો અંગે નિર્ણયો લેવા, તેનો અમલ સરળ બનાવવા જરૂરી પગલાં લેવાં અને તેની આલોચના કરવી.'
- **પ્રોફેસર એમ. કિમ્બાલ**ના જણાવ્યા મુજબ, 'નાણાકીય સંચાલન એટલે ભંડોળ મેળવવું. તેનો ઈષ્ટતમ ઉપયોગ કરવો તથા તેની યોગ્ય ફાળવણી કરવી.'

ઉપરોક્ત વ્યાખ્યાઓ ઉપરથી સ્પષ્ટ થાય છે કે

નાણાકીય સંચાલનનું ક્ષેત્ર એટલું વિશાળ છે કે જેમાં ધંધાની શરૂઆતથી તેના વિસ્તરણ અને અંત સુધીના ધંધાના બધા જ નાણાકીય નિર્ણયોને આવરી લેવાય છે.

8.1.1 લાક્ષણિકતાઓ (Characterstics) :

(1) સંચાલનની શાખા : નાણાકીય સંચાલન એ સંચાલનની એક શાખા છે કે જેમાં નાણાંના ઉપયોગ માટે આયોજન અને અંકુશના કાર્યનો સમાવેશ થાય છે.

(2) વિશાળ કાર્યક્ષેત્ર : નાણાકીય સંચાલનનું કાર્યક્ષેત્ર એટલું વિશાળ છે કે જેમાં નાણાની જરૂરિયાતનું અનુમાન, પ્રાપ્તિ, મહત્તમ ઉપયોગ, યોગ્ય ફાળવણી અને તેના આયોજન તથા અંકુશનો સમાવેશ થાય છે. ધંધાની શરૂઆતથી તેના અંત સુધીનાં બધાં જ નાણાકીય કાર્યોનો સમાવેશ થાય છે.

(3) સંચાલકીય નિર્ણયોનો આધાર : સંચાલકીય નિર્ણયો માટેનો આધાર નાણાકીય સંચાલન પૂરો પાડે છે. ઉત્પાદન, વેચાણ, સંશોધન વિકાસ વગેરે અંગેના નિર્ણયો નાણાકીય સંચાલન ઉપર આધાર રાખે છે.

(4) નાણાકીય નિર્ણયો સાથે સંબંધ : રોકાણ, મૂડીમાળખું અને ડિવિડન્ડ નીતિ અંગેના નિર્ણયો સાથે નાણાકીય સંચાલન સંબંધ ધરાવે છે. નિર્ણય પ્રક્રિયામાં નાણાકીય સંચાલન આધુનિક ગાણિતિક પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ કરે છે.

(5) માલિકના મહત્તમ આર્થિક કલ્યાણનો હેતુ : માલિકના મહત્તમ આર્થિક કલ્યાણ માટે નાણાકીય સંચાલન બે અભિગમો અપનાવે છે : (i) નફાનું મહત્તમીકરણ અને (ii) સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ.

(6) ચાવીરૂપ સ્થાન : નાણાકીય સંચાલન એ સંચાલકીય પ્રવૃત્તિ છે અને ધંધાકીય એકમના વ્યવસ્થાકીય માળખામાં ચાવીરૂપ સ્થાન ધરાવે છે.

(7) સંચાલનના અન્ય વિસ્તારો સાથે સંબંધ : ધંધાની મોટાભાગની પ્રવૃત્તિઓ જેવી કે ઉત્પાદન, વેચાણ, બજાર સંશોધન વગેરે નાણાં સાથે સંકળાયેલી હોય છે. નાણાકીય સંચાલનમાં પુરતા પ્રમાણમાં ભંડોળ હશે તો ઉત્પાદન નીતિ, વેચાણનીતિ વગેરેના ઘડતરમાં વધારે પરિવર્તન રહેશે. આ અર્થમાં નાણાકીય સંચાલન એ સંચાલનના જુદા જુદા વિસ્તારો જેવા કે, ઉત્પાદન સંચાલન, બજાર સંચાલન, કર્મચારી સંચાલન સાથે સંબંધ ધરાવે છે.

(8) બે ભાગમાં વિભાજન : નાણાકીય સંચાલનને બે ભાગમાં વહેંચી શકાય છે. દા.ત., કાયમી મૂડીનું સંચાલન અને કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન. કાયમી મૂડીના સંચાલનમાં કાયમી મિલકતો જેવી કે મકાન, યંત્રો, જમીન વગેરેના વિસ્તરણ માટેના આયોજનનો સમાવેશ થાય છે, જ્યારે કાર્યશીલ મૂડીનું સંચાલન રોજબરોજના ખર્ચા માટે જરૂરી છે.

8.1.2 નાણાકીય સંચાલનના હેતુઓ (Objectives of Financial Management) : નાણાકીય સંચાલનનો હેતુ 'માલિકના મહત્તમ આર્થિક કલ્યાણ'નો હોવો જોઈએ. નાણાકીય સંચાલન નાણાકીય સાધનોના ઉપયોગ દ્વારા 'માલિકના આર્થિક મહત્તમીકરણ'નો હેતુ રાખે છે કે જેઓ કંપનીના શૅર હોલ્ડરો છે. આ માટે નીચેનાં બે અભિગમો છે :

(A) નફાના મહત્તમીકરણનો હેતુ (B) સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો હેતુ

(A) નફાના મહત્તમીકરણનો હેતુ (Objective of Profit Maximisation) : નફાનું મહત્તમીકરણ એટલે કંપનીની આવક મહત્તમ કરવી. કંપનીમાં રોકાણ કરનારાઓ મહત્તમ ડિવિડન્ડ મેળવવાની આશાએ કંપનીના શૅર ખરીદે છે. આ અભિગમ અનુસાર કંપનીએ તેના પ્રાપ્ય સાધનો દ્વારા મહત્તમ નફો કમાવો જોઈએ અને ડિવિડન્ડ નીતિ નફાના મહત્તમીકરણ ઉપર આધારિત હોવી જોઈએ. આ સિદ્ધાંત વધુમાં સૂચવે છે કે કંપનીએ માત્ર નફાકારક પ્રોજેક્ટ સ્વીકારવા જોઈએ. નફાના મહત્તમીકરણના હેતુ દ્વારા કંપની શૅરદીઠ કમાણી વધારી શકે છે.

(B) સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો હેતુ (Objective of Wealth Maximisation) : સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો હેતુ 'ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્ય' (Net Present Value) તરીકે પણ ઓળખાય છે. ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શૅરહોલ્ડરોની સંપત્તિનું સર્જન કરે છે. આથી સંપત્તિના ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યમાં વધારો કરે તેવા નાણાકીય નિર્ણયો જ કંપનીએ સ્વીકારવા જોઈએ. સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો અભિગમ રોકડ પ્રવાહના ખ્યાલ ઉપર આધારીત છે. આ અભિગમમાં રોકડ પ્રવાહને માપદંડ તરીકે ગણવામાં આવે છે અને હિસાબી નફાને અવગણવામાં આવે છે.

સંપત્તિના વર્તમાન મૂલ્ય અને જરૂરી મૂડીરોકાણ વચ્ચેનો તફાવત એટલે સંપત્તિનું ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય.

સંપત્તિનું ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય   સંપત્તિનું વર્તમાન મૂલ્ય   સંપત્તિ માટે જરૂરી મૂડીરોકાણ.

નાણાકીય સંચાલને એવાં નાણાકીય નિર્ણયો લેવા જોઈએ કે જેથી કંપનીની સંપત્તિ મહત્તમ બને. જો કંપની દ્વારા સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ થશે તો તેનું પ્રતિબિંબ શૅર બજારમાં કંપનીના શૅરના ભાવ ઉપર થશે. શૅરબજારમાં શૅરના ભાવ વધશે. પરિણામે શૅરહોલ્ડરોની સંપત્તિનું મહત્તમીકરણ થશે. જેના કારણે શૅરહોલ્ડરોની મિલકતમાં વધારો થાય છે.

નાણાકીય નિર્ણયો લેવા માટે સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો હેતુ યોગ્ય અને સાર્વત્રિક રીતે સ્વીકાર્ય બન્યો છે. નફાના મહત્તમીકરણના અભિગમ કરતા સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો અભિગમ ચઢિયાતો છે. પ્રો. સોલોમન સંપત્તિના મહત્તમીકરણના હેતુની તરફેણ કરે છે.

8.1.3 નાણાકીય સંચાલનનું મહત્ત્વ (Importance of Financial Management) : 1950 પછી વૈશ્વિક સ્તરે ધંધાકીય પર્યાવરણ અને આર્થિક સાંપ્રત પ્રવાહોમાં પરિવર્તન થવાને કારણે નાણાકીય સંચાલનનું મહત્ત્વ વધ્યું છે.

(1) નાણાકીય જરૂરિયાતોનો અંદાજ : નિશ્ચિત સમય દરમિયાન ધંધા માટે લાંબા ગાળાની અને ટૂંકા ગાળાની મૂડીની કેટલી જરૂરિયાત રહેશે તેનો અંદાજ નાણાકીય સંચાલન મેળવે છે.

(2) નાણાં પ્રાપ્તિ : નાણાકીય સંચાલન મૂડીનાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોની કરકસરયુક્ત પસંદગી કરી ઓછી પડતરે મૂડી મેળવે છે.

(3) આયોજન અને અંકુશ : નાણાંનો ઉપયોગ કરકસરયુક્ત રીતે થાય તે માટે નાણાંના આયોજન સાથે અંકુશ રાખે છે.

(4) નાણાંની વહેંચણી : જુદા જુદા વિભાગો વચ્ચે નાણાંની એવી રીતે વહેંચણી કરે છે કે જેથી દરેક વિભાગને પર્યાપ્ત નાણાં મળી રહે.

(5) તરલતાની જાળવણી : રોકડ પ્રવાહ પત્રક અને રોકડ અંદાજપત્ર તૈયાર કરી તરલતાની જાળવણી કરે છે જેથી ચોક્કસ રોકડ સિલક હાથ ઉપર રાખી શકાય.

(6) આવકની વહેંચણી : નફાનો કેટલો હિસ્સો શૅરહોલ્ડરો વચ્ચે ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચવો અને નફાના કેટલા ભાગનું ધંધામાં પુનઃરોકાણ કરવું તે નક્કી કરે છે.

(7) ચાલુ મિલકતોનું સંચાલન : ચાલુ મિલકતોમાં રોકડ, દેવાદારો, માલ સામગ્રી, વેચાણપાત્ર જામીનગીરીઓ, બૅંક સિલક વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. આ ચાલુ મિલકતોનાં રોકાણ માટેની નીતિનું ઘડતર કરે છે.

(8) નાણાકીય નિર્ણયો : નાણાકીય સંચાલન મૂડી બજેટ, ડિવિડન્ડ નીતિ, નફાનું પુનઃરોકાણ વગેરે અંગે મહત્ત્વના નિર્ણયો લે છે અને આ જુદા જુદા નાણાકીય નિર્ણયો વચ્ચે સંકલન જાળવે છે. દા.ત., ડિવિડન્ડ નીતિ અને નફાનાં પુનઃરોકાણ વચ્ચે સંકલન.

(9) ધંધાની શાખમાં વધારો : ધંધાની પ્રગતિ અને વિકાસમાં નાણાકીય સંચાલન મહત્ત્વનું યોગદાન આપે છે. કાર્યક્ષમ નાણાકીય સંચાલન નાણાકીય અનુકૂળતાઓ ઉભી કરે છે જેથી કર્મચારીઓને પગાર અને લેણદારોને સમયસર ચૂકવણી કરી શકાય છે. પરિણામે ધંધાની શાખમાં વધારો થાય છે.

8.2 નાણાકીય નિર્ણયો (Financial Decisions)

નાણાકીય સંચાલન નાણાં કાર્ય સાથે સંબંધ ધરાવતું હોવાથી તેને નાણાં કાર્ય તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. આથી આ સંદર્ભમાં નાણાકીય સંચાલનમાં નીચે જણાવેલા મહત્ત્વના ત્રણ પ્રશ્નો અંગે નિર્ણયો લેવાના હોય છે :

(A) રોકાણ સંબંધિત નિર્ણયો (B) ધિરાણ સંબંધિત નિર્ણયો (C) ડિવિડન્ડ સંબંધિત નિર્ણયો.

8.2.1 રોકાણ સંબંધિત નિર્ણયો (Decisions Related to Investment) : ધંધાની કાયમી મિલકતોમાં લાંબા ગાળા માટે કાયમી મૂડીનું રોકાણ થાય છે. જે કાયમી મિલકતોમાં ભવિષ્યમાં મૂડી ભંડોળનું રોકાણ કરવાનું છે તે મિલકતોની પસંદગી અને તેમાં રોકાણ અંગે નિર્ણયો નાણાકીય સંચાલકે લેવા પડે છે. રોકાણ અંગેના નિર્ણયને મૂડી બજેટિંગ કહે છે. રોકાણ અંગેના નિર્ણયોમાં જોખમનું તત્ત્વ રહેલું છે. આથી રોકાણ અંગેના

નિર્ણયોનું મૂલ્યાંકન અપેક્ષિત વળતર અને જોખમના સંદર્ભમાં થવું જોઈએ. જ્યારે નાણાકીય સંચાલક પાસે નાણાંનું રોકાણ કરવા માટે એક કરતાં વધુ વિકલ્પો હોય ત્યારે કાયમી મિલકતોમાં રોકાણ અંગેના નિર્ણયો લેવામાં મૂડી બજેટિંગની વિવિધ પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ થાય છે. જેવી કે, પરત-આપ પદ્ધતિ (Pay-back Method), વળતરના દરની પદ્ધતિ (Rate of Return Method), વટાવેલ રોકડ પ્રવાહની પદ્ધતિ (Discounted Cash-Flow Method) વગેરે.

રોકાણ અંગેના નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળો : (1) કુલ મૂડીની જરૂરિયાત (2) રોકાણમાંથી ભવિષ્યમાં મળવાપાત્ર અંદાજિત વળતરનો દર અને નફાકારકતા (3) રોકાણમાંથી મળવાપાત્ર અંદાજિત ચોખ્ખો રોકડ પ્રવાહ (4) રોકાણમાં જોખમનું તત્ત્વ (5) રોકાણ કર્યા પછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત (6) રોકાણની આર્થિક ઉપયોગીતા અને તેનું અંદાજીત આયુષ્ય (7) રોકાણનું મહત્ત્વ (8) મૂડીની માપબંધી (9) ભવિષ્યમાં કમાણીની નિશ્ચિતતા કે અનિશ્ચિતતા.

8.2.2 ધિરાણ સંબંધિત નિર્ણયો (Decisions Related to Financing) : રોકાણ અંગેના નિર્ણયો કંપનીની મિલકતો સાથે સંકળાયેલા છે જ્યારે ધિરાણ સંબંધિત નિર્ણયો મૂડી માળખા સાથે સંકળાયેલા છે. કંપનીનું મૂડી માળખું (1) ઇક્વિટી શૅરનું (2) ઇક્વિટી શૅર અને પ્રેફરન્શ શૅરનું (3) ઇક્વિટી શૅર અને ડિબેન્ચરનું (4) ઇક્વિટી શૅર, પ્રેફરન્સ શૅર અને દેવાંનું બનેલું હોય છે.

મૂડી માળખું એ માલિકીની મૂડી અને દેવાંનું મિશ્રણ છે. નાણાકીય સંચાલને મૂડી માળખામાં ઇક્વિટી મૂડી અને દેવાંનું પ્રમાણ કેટલું રાખવું તે અંગે નિર્ણય લેવાનો હોય છે. મૂડી માળખામાં ઇક્વિટી મૂડી અને દેવાં વચ્ચે સમતુલા જરૂરી છે. ઇક્વિટી મૂડી અને દેવાંનું યોગ્ય પ્રમાણ ધરાવતા મૂડીમાળખાને ઇષ્ટતમ (Optimum) મૂડીમાળખું કહે છે. ઇષ્ટતમ મૂડી માળખું ઓછું જોખમી અને મહત્તમ વળતર આપે છે.

ધિરાણ અંગેના નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળો : (1) આંતરિક પરિબળો અને (2) બાહ્ય પરિબળો

(1) આંતરિક પરિબળો : ધંધાનો પ્રકાર કે સ્વરૂપ, ધંધાનું કદ, ધંધાનો વિકાસ, નાણાકીય જરૂરિયાત, મિલકતોનું સ્વરૂપ અને જરૂરિયાત, સંચાલકોનું વલણ.

(2) બાહ્ય પરિબળો : મૂડી બજારની પરિસ્થિતિ, જામીનગીરીઓ બહાર પાડવાનો ખર્ચ, રોકાણકારોનું વલણ, બજારમાં પ્રવર્તમાન વ્યાજનો દર, કાયદાકીય નિયંત્રણો, સંસ્થાકીય રોકાણકારો વગેરે.

8.2.3 ડિવિડન્ડ સંબંધિત નિર્ણયો (Decisions Related to Dividend) : ડિવિડન્ડ એ કંપનીના નફાનો ભાગ છે જે તેનાં શૅરહોલ્ડરો વચ્ચે વહેંચવામાં આવે છે. ડિવિડન્ડ એ શૅરહોલ્ડરોને તેમનાં રોકાણ ઉપર મળતું વળતર છે. કંપનીધારા પ્રમાણે ડિવિડન્ડ માત્ર રોકડ/ચૅકમાં જ ચૂકવી શકાય. શૅરની ભરપાઈ થયેલી મૂડી પર ડિવિડન્ડ ચૂકવાય છે.

નાણાકીય સંચાલકે નક્કી કરવાનું હોય છે કે નફાનો કેટલો ભાગ ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચવો અને નફાનો કેટલો ભાગ ધંધામાં રાખવો. ધંધામાં રાખી મૂકેલ કમાણી (Retained Earning) કંપની માટે નાણાં પ્રાપ્તિનું મહત્ત્વનું આંતરિક પ્રાપ્તિ સ્થાન છે.

ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કંપનીના શૅરના બજાર મૂલ્યને અસર કરે છે. નફાનો મોટો ભાગ ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચવામાં આવે તો નફાનું પુનઃરોકાણ (Ploughing Back of Profit) ઘટે છે. બીજી બાજુ, નફાના મોટાભાગનું પુનઃરોકાણ થાય તો ડિવિડન્ડ માટે ઓછી રકમ રહે છે.

ડિવિડન્ડ અંગેના નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળો : (1) ચાલુ નાણાકીય વર્ષ દરમિયાન કંપનીનો વહેંચણીપાત્ર નફો (2) ભવિષ્યમાં કમાણીનો અંદાજ (3) પાછલાં વર્ષો દરમિયાન કંપનીએ ચૂકવેલ ડિવિડન્ડનો દર (4) ધંધામાં નફાના પુનઃરોકાણની જરૂરિયાત (5) કંપનીની વર્તમાન સમયમાં નાણાકીય પરિસ્થિતિ અને નાણાકીય જરૂરિયાતો (6) કંપની પાસે અનામતોનું પ્રમાણ (7) ભવિષ્યમાં નફાકારક રોકાણનું આયોજન (8) કંપનીના સંચાલકોનું વલણ (9) કરવેરાની નીતિ (10) ધારાકીય નિયંત્રણો (11) કંપનીના શૅરહોલ્ડરોની અપેક્ષા (12) મૂડી બજારની પરિસ્થિતિ (13) કંપનીનો વિકાસદર (14) કંપનીની તરલતાની પરિસ્થિતિ.

8.3 મૂડી માળખું (Capital Structure)

8.3.1 ખ્યાલ અને વ્યાખ્યા (Concept and Definition) : નાણાકીય યોજનાનાં મહત્ત્વનાં બે પાસાં છે.

(1) મૂડીની જરૂરિયાતનો અંદાજ એટલે કે મૂડીકરણનો પ્રશ્ન (2) મૂડીનાં પ્રાપ્તિસ્થાનો નક્કી કરવા એટલે મૂડી માળખાનો પ્રશ્ન. કંપની જુદાં જુદાં પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાંથી જરૂરી મૂડીભંડોળ મેળવી શકે છે. કંપની વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓ જેવી કે, ઈક્વિટી શૅર, પ્રેફરન્સ શૅર, ડિબેંચર વગેરે બહાર પાડીને મૂડી પ્રાપ્ત કરે છે. વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓ કેટલા પ્રમાણમાં બહાર પાડવી તે અંગેનો નિર્ણય નાણાકીય સંચાલકે કરવાનો હોય છે.

મૂડી માળખું એટલે મૂડી પ્રાપ્તિનાં જુદાં જુદાં સ્થાનો જેવાં કે ઈક્વિટી શૅર, પ્રેફરન્સ શૅર, ડિબેંચર, અનામતો અને લોનભંડોળનું મિશ્રણ. આ સંદર્ભમાં ગેસ્ટર્નબર્ગના જણાવ્યા મુજબ, 'જામીનગીરીઓના પ્રકાર અંગેના નિર્ણયો કંપનીના મૂડી માળખામાં પ્રતિબિંબિત થાય છે.'

વ્યાખ્યાઓ :

● સરળ શબ્દોમાં 'મૂડી માળખું' એટલે કંપનીએ તેની જરૂરી મૂડી ઉભી કરવા માટે ઉપયોગમાં લીધેલાં જુદાં જુદાં પ્રાપ્તિસ્થાનોનું મિશ્રણ.

● **હોગલેન્ડ**ના જણાવ્યા મુજબ, 'મૂડી માળખું એટલે નાણાં ઉભાં કરવા માટે કંપનીએ બહાર પાડેલ જામીનગીરીઓ અને ઉપયોગમાં લીધેલાં વિવિધ પ્રાપ્તિસ્થાનોના વિસ્તાર તથા તેમની વચ્ચેનું પ્રમાણ.'

8.3.2 આદર્શ મૂડી માળખાની લાક્ષણિકતાઓ (Characterstics of Ideal Capital Structure) :

(1) **સરળતા :** ઓછામાં ઓછા પ્રકારની જામીનગીરીઓ બહાર પાડવામાં આવે તો વહીવટી દૃષ્ટિએ મૂડી માળખું સરળ બને છે.

(2) **નફાકારકતા :** કંપનીનો નફો ઈષ્ટતમ રહે તે રીતે મૂડી માળખાની યોજના હોવી જોઈએ.

(3) **નાણાંની પર્યાપ્તતા (Adequate Finance) :** મૂડી માળખામાં વિવિધ પ્રાપ્તિસ્થાનોનું સંયોજન એવી રીતે કરવું જોઈએ કે જેથી પર્યાપ્ત નાણાં પ્રાપ્ત થાય.

(4) **પરિવર્તનશીલતા :** કંપનીનું મૂડી માળખું પરિવર્તનશીલ હોવું જોઈએ જેથી બદલાતા સંજોગોમાં અને જરૂરિયાત પ્રમાણે
તેમાં ફેરફાર કરી શકાય.

(5) **કરકસર :** મૂડી માળખામાં વિવિધ પ્રાપ્તિસ્થાનોનું સંયોજન એ રીતે થવું જોઈએ કે જેથી મૂડીની પડતર લઘુત્તમ થાય.

(6) **સમતુલા :** માલિકીની મૂડી અને ઉછીની મૂડી વચ્ચે યોગ્ય સમતુલા જળવાવી જોઈએ.

(7) **તરલતા :** જવાબદારી કે દેવાંની ચૂકવણી સમયસર થઈ શકે તે પ્રકારની જોગવાઈ મૂડી માળખામાં હોવી જરૂરી છે.

(8) **આકર્ષણ :** વિવિધ પ્રકારના રોકાણકારોને રોકાણ કરવા માટે આકર્ષી શકે તેવું હોવું જોઈએ.

(9) **સદ્ધરતા :** ઉછીની મૂડીનું પ્રમાણ એટલું વધુ ન રાખવું જોઈએ કે જેથી વ્યાજનો બોજ સહન ન થાય અને નાદારીનું જોખમ ઉભું થાય.

8.3.3 મૂડી માળખાના પ્રકારો (Types of Capital Structure) :

મૂડી માળખાના પ્રકારો

↓

(A)	(B)	(C)	(D)
માત્ર ઈક્વિટી શૅરનું મૂડી માળખું	ઈક્વિટી શૅર સાથે પ્રેફરન્સ શૅરનું મૂડી માળખું	ઈક્વિટી શૅર સાથે ડિબેન્ચરનું મૂડી માળખું	ઈક્વિટી શૅર સાથે પ્રેફરન્સ શૅર અને ડિબેન્ચરનું મૂડી માળખું

8.3.4 મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળો (Factors Affecting Capital Structure) :

મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળો

↓

(A) આંતરિક પરિબળો	(B) બાહ્ય પરિબળો
(1) ધંધાનો પ્રકાર	(1) મૂડી બજારમાં તેજી-મંદીની પરિસ્થિતિ
(2) ધંધાનું કદ	(2) મૂડી બજારમાં પ્રવર્તમાન વ્યાજનો દર
(3) ધંધાની કમાણીના અંદાજો	(3) મૂડી પડતર-જામીનગીરીઓ બહાર પાડવાનો ખર્ચ
(4) મિલકતોનું સ્વરૂપ અને જરૂરિયાત	(4) કાનૂની નિયંત્રણો
(5) સંચાલકોનું વલણ	(5) કરવેરાની નીતિ
(6) નાણાકીય જરૂરિયાતો	(6) સંસ્થાકીય રોકાણકારો
(7) મૂડીની જરૂરિયાતનો સમય	(7) વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકારો

(A) આંતરિક પરિબળો (Internal Factors) :

(1) ધંધાનો પ્રકાર : ઉત્પાદન કરતાં વિશાળ ઔદ્યોગિક એકમોમાં કાયમી મૂડીની જરૂરિયાત વધુ હોય છે જ્યારે વેપારી એકમોમાં પ્રમાણમાં કાયમી મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી હોય છે. સેવાકીય એકમોમાં સેવાના પ્રકારના આધારે કાયમી મૂડી રોકાણ નક્કી થાય છે.

(2) ધંધાનું કદ : મોટા કદનાં એકમોની પ્રવૃત્તિઓ વિશાળ પાયા પર હોવાથી મોટા પ્રમાણમાં કાયમી મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે. નાના કદનાં ઔદ્યોગિક એકમોને પ્રમાણમાં ઓછી કાયમી મૂડીની જરૂરિયાત પડે છે. વેપારી એકમોમાં પ્રમાણમાં કાયમી મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી હોય છે.

(3) ધંધાની કમાણીના અંદાજો : ધંધાની કમાણી સ્થિર અથવા અસ્થિર હોઈ શકે છે. કંપનીની ભવિષ્યની અંદાજિત કમાણી સ્થિર અને સારા પ્રમાણમાં થાય તો કંપની ઉછીની મૂડી પર આધાર રાખી શકે છે.

(4) મિલકતોનું સ્વરૂપ અને જરૂરિયાત : મોટા પાયા પર કાયમી મિલકતોની ધંધામાં જરૂરિયાત વધુ હોય ત્યારે મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી શૅરનું પ્રમાણ વધુ હોય છે. કાયમી મિલકતોમાં રોકાણ વધુ હોવાને કારણે મિલકતો ખરીદવી, ભાડાખરીદ કે ભાડાપટ્ટાથી લેવી તે વિચારવામાં આવે છે.

(5) સંચાલકોનું વલણ : જો કંપનીના સંચાલકો કંપની પર તેમનો સંચાલકીય અંકુશ જાળવી રાખવા માંગતા હોય તો તેઓ વધુ પ્રમાણમાં ઈક્વિટી શૅર બહાર ન પાડતાં પ્રેફરન્સ શૅર કે ડિબેન્ચર પર વધુ આધાર રાખે છે.

(6) નાણાકીય જરૂરિયાતો : ઓછા પ્રમાણમાં મૂડીની જરૂરિયાત હોય તો માત્ર ઈક્વિટી શૅર બહાર પાડીને મૂડી એકઠી કરી શકાય છે. પરંતુ વિશાળ મૂડી ભંડોળની જરૂરિયાત હોય તો વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓ બહાર પાડવી પડે છે. આ ઉપરાંત મૂડી માળખું તૈયાર કરતી વખતે લાંબા ગાળાનાં ધ્યેયો, યોજનાઓ, ભાવિ વિકાસની શક્યતાઓ વગેરે માટે ભવિષ્યમાં કેટલી નાણાકીય જરૂરિયાત રહેશે તે ધ્યાનમાં લેવું પડે છે.

(7) મૂડીની જરૂરિયાતનો સમય : જો મૂડીની જરૂરિયાત કાયમ માટે હોય તો કંપની ઈક્વિટી શૅર બહાર પાડવાનું પસંદ કરશે. બીજી બાજુ, કંપનીને ટૂંકાગાળા માટે મૂડીની જરૂર હોય તો ડિબેંચર કે પ્રેફરન્સ શૅર દ્વારા પણ મૂડી મેળવશે.

(B) બાહ્ય પરિબળો (External Factors) :

(1) મૂડીબજારમાં તેજી-મંદીની પરિસ્થિતિ : મંદીના સમયમાં રોકાણકારો વ્યાજની સ્થિર આવક માટે ઈક્વિટી શૅરમાં નહિ, પરંતુ ડિબેંચરમાં રોકાણ કરવાનું પસંદ કરશે. જ્યારે તેજીના સમયમાં ઊંચા ડિવિડન્ડની અપેક્ષાએ

રોકાણકારો ઇક્વિટી શૅરમાં રોકાણ કરવાનું પસંદ કરશે. આમ મૂડી માળખાની રચનાનો આધાર મૂડી બજારનાં પ્રવર્તમાન વલણો ઉપર રહેલો છે.

(2) બજારમાં પ્રવર્તમાન વ્યાજનો દર : મૂડી બજારમાં પ્રવર્તમાન વ્યાજનો દર ઊંચો હોય તો ઇક્વિટી શૅર બહાર પાડી ભંડોળ મેળવવાનું વલણ રહે છે. કારણ કે ઉછીની મૂડી પર વધુ વ્યાજની ચૂકવણી કંપની માટે બોજારૂપ બને છે, પરંતુ પ્રવર્તમાન વ્યાજના દર ઓછા હોય તો મૂડી માળખામાં ડિબેંચરને પણ સ્થાન આપવામાં આવે છે.

(3) મૂડી પડતર-જામીનગીરીઓ બહાર પાડવાનો ખર્ચ : મૂડી ઉભી કરવા માટે જામીનગીરીઓ બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે કંપનીએ વિજ્ઞાપનપત્ર બહાર પાડવાનો ખર્ચ, બાંહેધરી કમિશન, દલાલી વગેરે ખર્ચાઓ કરવા પડે છે. જેમ આ ખર્ચા વધુ તેમ મૂડી પડતર વધુ. વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓ બહાર પાડવામાં ખર્ચા જુદા જુદા હોય છે. જો કે, ડિબેંચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ, અન્ય જામીનગીરીઓ બહાર પાડવાની સરખામણીમાં ઓછો આવે છે.

(4) કાનૂની નિયંત્રણો : મૂડી માળખું પસંદ કરતી વખતે કાનૂની નિયંત્રણો પણ ધ્યાનમાં રાખવામાં આવે છે. કંપનીધારા પ્રમાણે જામીનગીરીઓ બહાર પાડી મૂડીભંડોળ મેળવતી કંપનીએ ઇક્વિટીશૅર ફરજિયાત બહાર પાડવા પડે છે. આ ઉપરાંત સેબીના નિયમો, RBIના નિયમો, કંપની ધારાની જોગવાઈઓને પણ ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

(5) કરવેરા નીતિ : કરવેરાનું પ્રમાણ ઊંચું હોય તો કંપની ડિબેંચર બહાર પાડી વધુ મૂડી ભંડોળ મેળવવાનું વલણ રાખે છે. જેથી ડિબેંચર પર ચૂકવેલ વ્યાજની રકમ કરવેરાના હેતુ માટે આવકમાંથી કપાત તરીકે મજરે મેળવી શકાય. આ જ પ્રમાણે ડિવિડન્ડની આવક કરમુક્ત હોય કે ડિવિડન્ડની આવક પર નીચા દરે કર વસૂલાતો હોય ત્યારે સ્વાભાવિક છે કે રોકાણકારોમાં ઇક્વિટી શૅર વધુ લોકપ્રિય બને છે.

(6) સંસ્થાકીય રોકાણકારો : વીમા કંપનીઓ, બેન્કો, રાજ્ય અને કેન્દ્ર સરકારની નાણાકીય સંસ્થાઓ વગેરે તેમના સ્થાપિત નિયમો અને શરતોને આધિન રહી કંપનીઓના શૅર અને ડિબેન્ચરમાં રોકાણ કરે છે. મૂડી માળખાની રચના કરતી વખતે કે મૂડી માળખાની રચનામાં ફેરફાર કરતી વખતે આ બધી સંસ્થાઓનાં વલણો અને શરતોની વિચારણા કરવામાં આવે છે.

(7) વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકારો : વિદેશી રોકાણકાર સંસ્થા એક એવી સંસ્થા છે કે જેની સ્થાપના અને નોંધણી ભારત બહાર થઈ હોય અને જેનો ઉદ્દેશ ભારતના પ્રાથમિક અને ગૌણ બજારમાં નિયત કરેલી જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવાનો હોય છે. વિદેશી રોકાણ સંસ્થાએ સેબી સમક્ષ તેની નોંધણી કરાવવી પડે છે. આવી સંસ્થાઓને ભારતીય કંપનીના શૅર, ડિબેન્ચર ખરીદવાની મંજૂરી આપવામાં આવી છે.

8.4 કાર્યશીલ મૂડી (Working Capital)

8.4.1 અર્થ અને વ્યાખ્યા (Meaning and Definition) : બધાં જ પ્રકારના ધંધામાં કાયમી મૂડી અને કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે. કાયમી મિલકતો જેવી કે જમીન, મકાન, યંત્રો વગેરે ખરીદવા માટે કાયમી મૂડીની જરૂર રહે છે. જ્યારે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત રોજબરોજના ખર્ચા ચૂકવવા માટે રહે છે જે સામાન્ય રીતે ધંધાની ચાલુ મિલકતો જેવી કે, કાચો માલ, દેવાદારો, લેણી હૂંડી વગેરેમાં રોકાયેલી રહે છે. કાર્યશીલ મૂડી ધંધામાં સતત રીતે ચક્રાકારે ફરતી રહે છે. આથી કાર્યશીલ મૂડીને જીવન-રક્ત (Life-Blood) કહે છે.

વ્યાખ્યાઓ :

- **લિન્કન, ડોરિસ, સ્ટેવેન્સ**ના જણાવ્યા મુજબ, 'ચાલુ મિલકતોનો ચાલુ જવાબદારીઓ ઉપરનો વધારો એટલે કાર્યશીલ મૂડી.'
- **જે. એસ. મીલ**ના જણાવ્યા મુજબ, 'ચાલુ મિલકતોનો સરવાળો એટલે ધંધાની કુલ કાર્યશીલ મૂડી.'

8.4.2 કાર્યશીલ મૂડીનો ખ્યાલ (Concept of Working Capital) :

(1) કુલ કાર્યશીલ મૂડી (Gross Working Capital) : ધંધાની ચાલુ મિલકતો જેવી કે, કાચા માલ અને તૈયાર માલનો સ્ટોક, દેવાદારો, લેણી હૂંડી, ટૂંકાગાળાની જામીનગીરીઓ વગેરેમાં કુલ રોકાણનો સરવાળો એટલે કુલ કાર્યશીલ મૂડી.

કુલ કાર્યશીલ મૂડી = કુલ ચાલુ મિલકતો

(2) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી (Net Working Capital) : ચાલુ મિલકતો બાદ ચાલુ જવાબદારીઓ એટલે ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી.

ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી = ચાલુ મિલકતો – ચાલુ જવાબદારીઓ

જ્યારે ચાલુ જવાબદારીઓ કરતાં ચાલુ મિલકતોનો વધારો હોય તો તેને હકારાત્મક કાર્યશીલ મૂડી કહે છે અને જ્યારે ચાલુ મિલકતો કરતાં ચાલુ જવાબદારીઓનો વધારો હોય તો તેને નકારાત્મક કાર્યશીલ મૂડી કહે છે.

8.4.3 કુલ કાર્યશીલ મૂડી અને ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચેનો તફાવત (Difference between Gross Working Capital and Net Working Capital) :

અનુ. નંબર	તફાવતના મુદ્દા	કુલ કાર્યશીલ મૂડી	ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી
(1)	**અર્થ**	કુલ કાર્યશીલ મૂડી એટલે ચાલુ મિલકતો જેવી કે લેણી હૂંડી, દેવાદારો, ટૂંકા ગાળાની વેચાણપાત્ર જામીનગીરીઓ, બેંક સિલક, રોકડ વગેરેનો સરવાળો.	ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી એટલે ચાલુ મિલકતો બાદ ચાલુ જવાબદારીઓ.
(2)	**તરલતાની સ્થિતિ**	આ ખ્યાલ કંપનીની તરલતાની સ્થિતિ દર્શાવતો નથી.	આ ખ્યાલ કંપનીની તરલતાની સ્થિતિ દર્શાવે છે.
(3)	**નાણાકીય સ્થિતિ અને માપદંડ**	કંપનીની સાચી નાણાકીય પરિસ્થિતિનો ખ્યાલ આપતો નથી.	કંપનીની સાચી નાણાકીય પરિસ્થિતિનો ખ્યાલ આપે છે.
(4)	**ચાલુ જવાબદારીમાં વધારો**	ચાલુ જવાબદારીમાં વધારો કુલ કાર્યશીલ મૂડીમાં વધારો કરે છે.	ચાલુ જવાબદારીમાં વધારો ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડીમાં વધારો કરતું નથી.

8.4.4 કાર્યશીલ મૂડીની લાક્ષણિકતાઓ (Characterstics of Working Capital) :

(1) ટૂંકા ગાળાની મૂડી : કાર્યશીલ મૂડી ટૂંકા ગાળાની મૂડી છે.

(2) ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ : કાર્યશીલ મૂડીમાં દેવાદારો, લેણી હૂંડીઓ, ટૂંકા ગાળાની જામીનગીરીઓનો ચાલુ મિલકતોમાં સમાવેશ થાય છે.

(3) તરલતા : તરલતા એ કાર્યશીલ મૂડીનું પાયાનું લક્ષણ છે. બધી જ ચાલુ મિલકતો કે જેમાં કાર્યશીલ મૂડી રોકાયેલી છે તેનું સરળતાથી રોકડમાં રૂપાંતર થાય છે.

(4) ઓછું જોખમ : કાર્યશીલ મૂડી ધંધામાં ફરતી, ટૂંકા ગાળા માટેની અને સરળતાથી રોકડમાં રૂપાંતર પામતી મૂડી છે તેથી જોખમનું તત્ત્વ ઓછું છે.

(5) બદલાતું સ્વરૂપ : જે ચાલુ મિલકતોમાં કાર્યશીલ મૂડીનું રોકાણ થયું છે તેનું સ્વરૂપ સતત બદલાતું રહે છે. દા.ત., કાચા માલનું અર્ધ તૈયાર માલમાં, અર્ધ તૈયાર માલનું તૈયાર માલમાં અને તૈયાર માલનું શાખ પર વેચાણ થાય તો દેવાદારોમાં અને રોકડેથી વેચાણ થાય તો રોકડમાં રૂપાંતર થાય છે.

(6) રોજબરોજના ખર્ચા ચૂકવવા : રોજબરોજના ખર્ચા ચૂકવવા માટે કાર્યશીલ મૂડીની સતત જરૂર રહે છે.

(7) ઘસારો નહિ : ધંધામાં ફરતી મૂડી અને તેનું સ્વરૂપ સતત બદલાતું હોવાથી ઘસારો ગણાતો નથી.

(8) ધંધાના પ્રકાર અને સ્વરૂપ પ્રમાણે જરૂરિયાત : કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ધંધાના પ્રકાર અને સ્વરૂપ પર આધાર રાખે છે. આથી દરેક ધંધામાં તેનું પ્રમાણ જુદું જુદું હોય છે.

8.4.5 કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતાં પરિબળો (Factor Affecting Working Capital) :

(1) ધંધાનો પ્રકાર અને સ્વરૂપ : કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ધંધાના પ્રકાર અને સ્વરૂપ પર આધાર રાખે છે. દા. ત., જે વેપારી એકમોને મોટા પ્રમાણમાં માલનો સ્ટોક રાખવો પડતો હોય અને શાખ પર વેચાણ કરવું પડતું હોય તેમને કાર્યશીલ મૂડીની વધુ જરૂર પડે છે. ઉદ્યોગના સ્વરૂપ પ્રમાણે કાર્યશીલ મૂડીનું પ્રમાણ બદલાતું રહે છે. દા.ત., ગેસ કંપની, વિદ્યુત કંપનીને ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર રહે છે. જ્યારે શ્રમપ્રધાન ઉદ્યોગમાં કાર્યશીલ મૂડીની વધુ જરૂર રહે છે.

(2) ધંધાનું કદ : જેમ ધંધાનું કદ નાનું તેમ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી રહે છે અને જેમ ધંધાનું કદ અને વ્યાપ વધારે તેમ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધારે રહે છે.

(3) ઉત્પાદન ચક્ર : કાચા માલની ખરીદી અને તૈયાર માલનું ઉત્પાદન થાય તે બે વચ્ચેનો સમયગાળો એટલે ઉત્પાદન ચક્ર. ઉત્પાદન ચક્રનો ગાળો લાંબો હોય તો કાચા માલ અને અર્ધ તૈયાર માલમાં કાર્યશીલ મૂડી રોકાયેલી રહેતી હોવાથી તેની જરૂરિયાત વધુ રહે છે. દા.ત., સુતરાઉ કાપડ અને શણ ઉદ્યોગમાં ઉત્પાદન ચક્રનો ગાળો લાંબો હોવાથી વધુ કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર રહે છે જ્યારે બેકરી અને ડેરી ઉદ્યોગને ઉત્પાદન પ્રક્રિયાનો સમયગાળો ટૂંકો હોવાથી પ્રમાણમાં ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર રહે છે.

(4) ઉત્પાદન નીતિ અને માંગનો પ્રકાર : ઉત્પાદિત વસ્તુની માંગ મોસમી માંગ હોય અને ધંધાકીય એકમ આખા વર્ષ દરમિયાન સ્થિર ઉત્પાદનની નીતિ રાખતું હોય તો કાર્યશીલ મૂડીની વધુ જરૂર રહે છે. દા.ત., ગરમ કાપડાં ઉત્પાદન કરતી કંપનીઓ મોટાભાગે બારે માસ ઉત્પાદન ચાલુ રાખે છે જ્યારે વેચાણ શિયાળાની ઋતુમાં જ થાય છે.

(5) કાચા માલનો સંગ્રહ : કાચા માલનાં પ્રાપ્તિસ્થાનો મર્યાદિત હોય કે અનિયમિત રીતે કાચો માલ પૂરો પાડતાં હોય કે ચોક્કસ ઋતુમાં જ પ્રાપ્ત હોય ત્યારે કાચા માલના જથ્થાનો સંગ્રહ કરવો પડે છે. આથી કાર્યશીલ મૂડીનું રોકાણ કાચા માલમાં મોટા પ્રમાણમાં થાય છે.

(6) શાખનીતિ : તૈયાર માલનું વેચાણ રોકડેથી કરવાની નીતિ હોય તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર પડે છે. પરંતુ શાખ ઉપર વેચાણ નીતિ અપનાવવામાં આવી હોય તો કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધે છે. આ જ રીતે કાચો માલ સરળતાથી શાખ ઉપર મળે તો ઓછી કાર્યશીલ મૂડીની જરૂર રહે છે. જો કાચા માલની ખરીદી રોકડેથી જ કરવી પડે તેમ હોય ત્યારે કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધે છે.

(7) ચાલુ મિલકતોનું રોકડમાં રૂપાંતર : દેવાદારો પાસેથી ઉઘરાણી ઝડપથી વસૂલ થતી હોય, તૈયાર માલનું વેચાણ રોકડેથી થતું હોય, લેણીહૂંડીનાં નાણાં પાકતી તારીખે મળી રહેતાં હોય તો પ્રમાણમાં કાર્યશીલ મૂડીની ઓછી જરૂર પડે છે. આથી વિરુદ્ધ પરિસ્થિતિમાં કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધુ રહે છે.

(8) સ્ટોક ચલન દર : તૈયાર માલના સ્ટોકનો ચલનદર ઊંચો હોય તો કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઓછી રહે છે અને સ્ટોક ચલનદર નીચો હોય તો કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત વધુ રહે છે કારણ કે કાર્યશીલ મૂડી તૈયાર માલમાં રોકાયેલી રહે છે.

(9) કામગીરીની કાર્યક્ષમતા : ઓછા પ્રયત્ને વધારે પરિણામો મેળવવાં એટલે સંચાલકીય કામગીરીની કાર્યક્ષમતા. ઉપલબ્ધ સાધનોનો કાર્યક્ષમ ઉપયોગ અને બગાડ ઓછો કે દૂર કરી અને ઉઘરાણી ઝડપી બનાવીને કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત ઘટાડી શકાય છે.

(10) નફાની ફાળવણી : ડિવિડન્ડ તરીકે કરવામાં આવતી નફાની ફાળવણી રોકડને અસર કરે છે કારણ કે ડિવિડન્ડ રોકડમાં જ ચૂકવવું પડે છે. કંપની તેના નફાનો મોટો ભાગ ડિવિડન્ડ તરીકે ફાળવતી હોય ત્યારે ધંધામાંથી રોકડ વધુ બહાર જતી હોવાથી કાર્યશીલ મૂડીની વધુ જરૂર રહે છે.

8.5 કાયમી મૂડી (Fixed Capital)

અર્થ અને ખ્યાલ (Meaning and Concept) : કાયમી મૂડી એટલે લાંબાગાળાની મૂડી કે જે સામાન્ય રીતે 5 વર્ષ કે તેથી વધુ સમય માટે ધંધામાં રોકાયેલી રહે છે. કાયમી મિલકતો જમીન, મકાન, યંત્ર, પ્લાન્ટ, ફર્નિચર વગેરેમાં રોકાયેલી રહે છે. આમ, કાયમી મૂડીનું અસ્તિત્વ લાંબા ગાળા સુધી ચાલુ રહે છે.

8.5.1 લાક્ષણિકતાઓ (Characterstics) :

(1) લાંબો ગાળો : કાયમી મૂડી લાંબા ગાળા સુધી 5 વર્ષ કે તેથી વધુ સમય માટે ધંધામાં રોકાયેલી રહે છે.

(2) વિવિધ પ્રકારના ધંધામાં જુદું જુદું પ્રમાણ : મોટા ઉદ્યોગો જેવા કે ભારે યંત્ર-સામગ્રી અને રાસાયણિક ઉદ્યોગોમાં કાયમી મૂડીનું પ્રમાણ વધુ હોય છે. વેપારી એકમોમાં કાયમી મૂડીનું પ્રમાણ ઓછું હોય છે.

(3) ઘટકો : કાયમી મૂડીના ઘટકોમાં જમીન, મકાન, પ્લાન્ટ, યંત્રો, વાહનો, ફર્નિચર વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.

(4) તરલતા ઓછી : આ પ્રકારની મૂડી લાંબા ગાળા સુધી કાયમી મિલકતોમાં રોકાયેલી હોવાથી સરળતાથી રોકડમાં રૂપાંતર થતું નથી તેથી તરલતાનું પ્રમાણ ઓછું છે.

(5) જોખમ : કાયમી મૂડી કાયમી મિલકતોમાં રોકાયેલી હોય છે અને કાયમી મિલકતો લાંબા ગાળાની હોવાથી તેમાં અપ્રચલિત થવાનું જોખમ રહે છે. આ સિવાય રાજકીય, સામાજિક અને આર્થિક પરિબળોમાં થતાં ફેરફારો પણ જોખમનું પ્રમાણ વધારે છે.

(6) ઘસારો : કાયમી મૂડી જેમાં રોકાયેલી છે તેવી કાયમી મિલકતો ઉપર ઘસારો ગણાય છે તેથી કાયમી મૂડીની ચોપડે કિંમતમાં ઘટાડો થતો રહે છે.

(7) પ્રાપ્તિસ્થાનો : કાયમી મૂડીનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોમાં ધંધાના સ્થાપકો, ધંધાના માલિકો, વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓ, નાણાકીય સંસ્થાઓ અને નફાનું પુનઃ રોકાણ વગેરે છે.

8.5.2 કાયમી મૂડીની જરૂરિયાતને અસર કરતાં પરિબળો (Factors Affecting the need of Fixed Capital) :

(1) ધંધાનો પ્રકાર અને સ્વરૂપ : ઔદ્યોગિક પ્રવૃત્તિ કરતાં ઔદ્યોગિક એકમો જેવાં કે, વહાણવટા ઉદ્યોગ, લોખંડ અને સ્ટીલ ઉદ્યોગ, ખનિજ ઉદ્યોગ વગેરેને વિશાળ પ્રમાણમાં કાયમી મૂડીની જરૂર રહે છે. સેવા પૂરી પાડતાં એકમોમાં કાયમી મૂડીની જરૂર પ્રમાણમાં ઓછી હોય છે.

(2) એકમનું કદ : નાના કદનાં એકમોને મોટા કદનાં ઔદ્યોગિક એકમો કરતાં પ્રમાણમાં ઓછી કાયમી મૂડીની જરૂર રહે છે. ગૃહ ઉદ્યોગને ખાંડ ઉદ્યોગ કે સુતરાઉ કાપડ ઉદ્યોગ કરતાં ઓછી કાયમી મૂડીની જરૂર પડે છે. જ્યારે વાહનોનું ઉત્પાદન કરતાં એકમોનું કદ મોટું હોવાથી વધારે પ્રમાણમાં કાયમી મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે.

(3) માલિકી/ભાડાપટ્ટાનો ઉપયોગ : જમીન, મકાન, યંત્રો વગેરે જેવી કાયમી મિલકતો ખરીદવા કરતાં ભાડાપટ્ટાથી મેળવવામાં આવે તો તેટલે અંશે કાયમી મૂડીનું રોકાણ ઘટાડી શકાય છે અને કાયમી મૂડીનું જોખમ પણ ઘટાડી શકાય છે.

(4) સંશોધન ખર્ચ : ઔદ્યોગિક એકમોએ તેમની પેદાશને વધુ ઉપયોગી બનાવવા, ઉત્પાદન પડતર ઘટાડવા, વસ્તુનો આકાર કે રચના આકર્ષક બનાવવા સંશોધન કાર્ય હાથ ધરવું પડે છે. આ બધા ખર્ચ માટે કાયમી મૂડીની જરૂર રહે છે.

(5) અદ્યતન ટેકનોલોજી : સમયના પસાર થવા સાથે ટેકનોલોજી બદલાતી રહે છે. નવા સંશોધનો અને અદ્યતન ટેકનોલોજીને કારણે જૂનાં યંત્રો દૂર કરી નવાં યંત્રો વસાવવાં પડે છે. આ માટે કાયમી મૂડીની જરૂર રહે છે.

(6) સરકારી મદદ અને કરવેરાની નીતિ : ઉદ્યોગોને પ્રોત્સાહન આપવા અને જુદા જુદા પ્રાદેશિક વિસ્તારોમાં વિકાસને સમતુલિત બનાવવા માટે સરકાર ઉદ્યોગોને ગ્રાન્ટ કે સબસિડી સ્વરૂપે મદદ કરે છે. દા.ત., સરકાર ઔદ્યોગિક એકમને જમીન અને ઔદ્યોગિક શેડની સહાય પૂરી પાડે છે, જેથી તેટલે અંશે કાયમી મૂડીની જરૂરિયાત ઘટે છે.

સરકારની કરવેરાની નીતિ પણ કાયમી મૂડીની જરૂરિયાતને અસર કરે છે. દા.ત., સરકાર યંત્રો ઉપર ઉદાર ઘસારાની નીતિ અમલમાં મૂકે તો જૂનાં યંત્રોને સ્થાને નવાં યંત્રો ખરીદવાનું આકર્ષણ રહેશે. આ માટે વધારાની કાયમી મૂડીની જરૂરિયાત ઝડપી બને છે.

(7) સ્થાપના ખર્ચ : કંપની સ્વરૂપની સરખામણીમાં વૈયક્તિક માલિકી, ભાગીદારી પેઢી અને સહકારી મંડળીનો સ્થાપના ખર્ચ ઓછો હોય છે. કંપનીને દસ્તાવેજો તૈયાર કરવા ખર્ચાઓ કરવા પડે છે જેવાં કે નોંધણી ફી, નિષ્ણાતોની ફી, કાનૂની ખર્ચા વગેરે માટે કાયમી મૂડીની જરૂર રહે છે.

8.5.3 કાયમી મૂડી અને કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચેનો તફાવત (Difference between Fixed Capital and Working Capital) :

અનુ. નંબર	તફાવતના મુદ્દા	કાયમી મૂડી	કાર્યશીલ મૂડી
(1)	**અર્થ**	કાયમી મિલકતો જેવી કે જમીન, મકાન, યંત્રો, ફર્નિચર વગેરે કાયમી મિલકતોમાં રોકાયેલી મૂડીને કાયમી મૂડી કહે છે.	ચાલુ મિલકતો જેવી કે કાચા માલ અને તૈયાર માલનો સ્ટોક, દેવાદારો, લેણી હૂંડી વગેરેમાં રોકાયેલી મૂડીને કાર્યશીલ મૂડી કહે છે.
(2)	**સમયગાળો**	ધંધામાં લાંબા ગાળા માટે રોકાયેલી રહે છે.	ધંધામાં ટૂંકા ગાળા માટે રોકાયેલી રહે છે.
(3)	**તરલતા**	લાંબા ગાળા માટે કાયમી મિલકતો-માં રોકાયેલી હોવાથી તરલતાનું પ્રમાણ નજીવું છે.	ઝડપથી રોકડમાં રૂપાંતર પામે છે. તેથી તરલતાનું પ્રમાણ ઊંચું છે.
(4)	**જોખમ**	જોખમનું પ્રમાણ વધુ છે.	જોખમનું પ્રમાણ ઓછું છે.
(5)	**જરૂરિયાત**	જમીન, મકાન, પ્લાન્ટ અને યંત્રો જેવી કાયમી મિલકતો ખરીદવા માટે જરૂરી છે.	રોજબરોજના ખર્ચાઓ જેવાં કે મજૂરી, વેતન અને કાચામાલની ખરીદી માટે જરૂરી છે.
(6)	**પ્રાપ્તિસ્થાનો**	આ મૂડી શૅર અને ડિબેંચર બહાર પાડીને કે નાણાકીય સંસ્થાઓ પાસેથી મેળવાય છે.	આ મૂડી વેપારી શાખ, બેંક ઓવરડ્રાફ્ટ, દેશી શરાફો વગેરે પાસેથી મેળવાય છે.
(7)	**ઘસારો**	કાયમી મિલકતોમાં રોકાયેલી મૂડી ઘસારાને પાત્ર છે.	કાર્યશીલ મૂડી પર ઘસારો ગણાતો નથી.

આ પ્રકરણમાં તમે શું શીખ્યા ?

નાણાકીય સંચાલનનો ખ્યાલ અને વ્યાખ્યાઓ : નાણાં કાર્યોનું સંચાલન કરવું, નાણાકીય બાબતોને લગતા નિર્ણયો લેવા અને તેનો અમલ કરવો તથા જરૂરી ભંડોળ મેળવવું અને તેનો ઈષ્ટતમ ઉપયોગ કરવો એટલે નાણાકીય સંચાલન.

લાક્ષણિકતાઓ : (1) સંચાલનની શાખા (2) વિશાળ કાર્યક્ષેત્ર (3) સંચાલકીય નિર્ણયોનો આધાર (4) નાણાકીય નિર્ણયો સાથે સંબંધ (5) માલિકના મહત્તમ આર્થિક કલ્યાણનો હેતુ (6) ચાવીરૂપ સ્થાન (7) સંચાલનના અન્ય વિસ્તારો સાથે સંબંધ (8) બે ભાગમાં વિભાજન.

નાણાકીય સંચાલનના હેતુઓ :

(a) નફાના મહત્તમીકરણનો હેતુ : આ અભિગમ અનુસાર કંપનીએ તેનાં પ્રાપ્ય સાધનો દ્વારા મહત્તમ નફો કમાવો જોઈએ. નફાના મહત્તમીકરણના હેતુ દ્વારા કંપની શૅરદીઠ કમાણી વધારી શકે છે.

(b) સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો હેતુ : સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો હેતુ 'ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્ય' તરીકે પણ ઓળખાય છે. ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યમાં પરિણમતા નિર્ણયો કંપનીએ સ્વીકારવા જોઈએ. પ્રો. સોલોમન પણ આ અભિગમની તરફેણ કરે છે.

નાણાકીય સંચાલનનું મહત્ત્વ : (1) નાણાકીય જરૂરિયાતોનો અંદાજ (2) નાણાં પ્રાપ્તિ (3) આયોજન અને અંકુશ (4) નાણાંની વહેંચણી (5) તરલતાની જાળવણી (6) આવકની વહેંચણી (7) ચાલુ મિલકતોનું સંચાલન (8) નાણાકીય નિર્ણયો (9) ધંધાની શાખમાં વધારો.

નાણાકીય નિર્ણયો :

(1) રોકાણ સંબંધિત નિર્ણયો : રોકાણ અંગેના નિર્ણયને મૂડી બજેટિંગ કહે છે. જે કાયમી મિલકતોમાં ભવિષ્યમાં મૂડીરોકાણ કરવાનું છે તે મિલકતોની પસંદગી સાથે રોકાણ અંગે નિર્ણયો લેવા પડે છે. રોકાણ અંગેના નિર્ણયો લેવામાં મૂડી બજેટિંગની વિવિધ પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ થાય છે.

(2) ધિરાણ સંબંધિત નિર્ણયો : ધિરાણ સંબંધિત નિર્ણયો મૂડી માળખા સાથે સંકળાયેલા છે. નાણાકીય સંચાલકે મૂડી માળખામાં ઇક્વિટી મૂડી અને દેવાંનું પ્રમાણ કેટલું રાખવું તે અંગે નિર્ણય લેવાનો હોય છે. ઇષ્ટતમ મૂડી માળખું ઓછું જોખમી અને મહત્તમ વળતર મેળવી આપે છે.

ધિરાણ અંગેના નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળો : (1) આંતરિક પરિબળો અને (2) બાહ્ય પરિબળો.

(3) ડિવિડન્ડ સંબંધિત નિર્ણયો : ડિવિડન્ડ એ કંપનીના નફાનો ભાગ છે. ડિવિડન્ડ એ શૅરહોલ્ડરોને તેમનાં રોકાણ ઉપર મળતું વળતર છે. નાણાકીય સંચાલકે નક્કી કરવાનું હોય છે કે નફાનો કેટલો ભાગ ડિવિડન્ડ તરીકે શૅર હોલ્ડરો વચ્ચે વહેંચવો અને કેટલો નફો ધંધામાં રાખવો. ડિવિડન્ડની ચૂકવણી કંપનીના શૅરના બજારમૂલ્યને અસર કરે છે.

મૂડી માળખું :

ખ્યાલ અને વ્યાખ્યાઓ : કંપની વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓ બહાર પાડીને મૂડી પ્રાપ્ત કરે છે. જામીનગીરીઓના પ્રકાર અંગેના નિર્ણયો કંપનીના મૂડીમાળખામાં પ્રતિબિંબિત થાય છે. વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓ કેટલા પ્રમાણમાં બહાર પાડવી તે અંગેનો નિર્ણય નાણાકીય સંચાલકે કરવાનો હોય છે.

વ્યાખ્યાઓ : મૂડીમાળખું એટલે કંપનીએ તેની જરૂરી મૂડી ઉભી કરવા માટેનાં જુદાં જુદાં પ્રાપ્તિસ્થાનોનું મિશ્રણ.

આદર્શ મૂડી માળખાની લાક્ષણિકતાઓ : (1) સરળતા (2) નફાકારકતા (3) નાણાંની પર્યાપ્તતા (4) પરિવર્તનશીલતા (5) કરકસર (6) સમતુલા (7) તરલતા (8) આકર્ષણ (9) સદ્ધરતા.

મૂડી માળખાના પ્રકારો : (A) માત્ર ઇક્વટી શૅરનું મૂડી માળખું (B) ઇક્વિટી શૅર સાથે પ્રેફરન્સ શૅરનું મૂડી માળખું (C) ઇક્વિટી શૅર સાથે ડિબેન્ચરનું મૂડીમાળખું (D) ઇક્વિટી શૅર સાથે પ્રેફરન્સ શૅર અને ડિબેન્ચરનું મૂડીમાળખું.

મૂડીમાળખાને અસર કરતાં પરિબળો :

(A) આંતરિક પરિબળો : (1) ધંધાનો પ્રકાર (2) ધંધાનું કદ (3) ધંધાની કમાણીના અંદાજો (4) મિલકતોનું સ્વરૂપ અને જરૂરિયાત (5) સંચાલકોનું વલણ (6) નાણાકીય જરૂરિયાતો (7) મૂડીની જરૂરિયાતનો સમય.

(B) બાહ્ય પરિબળો : (1) મૂડી બજારમાં તેજી-મંદીની પરિસ્થિતિ (2) બજારમાં પ્રવર્તમાન વ્યાજનો દર (3) મૂડી પડતર-જામીનગીરીઓ બહાર પાડવાનો ખર્ચ (4) કાનૂની નિયંત્રણો (5) કરવેરાની નીતિ (6) સંસ્થાકીય રોકાણકારો (7) વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકારો.

કાર્યશીલ મૂડી :

અર્થ અને વ્યાખ્યા : રોજબરોજના ખર્ચા ચૂકવવા માટે જરૂર રહે છે કે જે ધંધાની ચાલુ મિલકતોમાં રોકાયેલી રહે છે. ધંધામાં સતત રીતે ચક્રાકારે ફરતી રહે છે.

વ્યાખ્યા : ચાલુ મિલકતોનો ચાલુ જવાબદારીઓ ઉપરનો વધારો એટલે કાર્યશીલ મૂડી.

કાર્યશીલ મૂડીનો ખ્યાલ :

(1) કુલ કાર્યશીલ મૂડી : ધંધાની ચાલુ મિલકતોમાં કુલ રોકાણ એટલે કુલ કાર્યશીલ મૂડી.

(2) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી : ચાલુ મિલકતો બાદ ચાલુ જવાબદારીઓ એટલે ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી.

કુલ કાર્યશીલ મૂડી અને ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચેનો તફાવત : (1) અર્થ (2) તરલતાની સ્થિતિ (3) નાણાકીય સ્થિતિ અને માપદંડ (4) ચાલુ જવાબદારીમાં વધારો.

કાર્યશીલ મૂડીનાં લક્ષણો : (1) ટૂંકા ગાળાની મૂડી (2) ચાલુ મિલકતોમાં રોકાણ (3) તરલતા (4) ઓછું જોખમ (5) બદલાતું સ્વરુપ (6) રોજબરોજના ખર્ચા ચૂકવવા માટે (7) ઘસારો નહિ (8) ધંધાના પ્રકાર અને સ્વરૂપ પ્રમાણે જરૂરિયાત.

કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતાં પરિબળો : (1) ધંધાનો પ્રકાર અને સ્વરૂપ (2) ધંધાનું કદ (3) ઉત્પાદન ચક્ર (4) ઉત્પાદન નીતિ અને માંગનો પ્રકાર (5) કાચા માલનો સંગ્રહ (6) શાખનીતિ (7) ચાલુ મિલકતોનું રોકડમાં રૂપાંતર (8) સ્ટોક ચલનદર (9) કામગીરીની કાર્યક્ષમતા (10) નફાની ફાળવણી.

કાયમી મૂડી :

અર્થ અને ખ્યાલ : કાયમી મૂડી એટલે લાંબા ગાળાની મૂડી કે જે સામાન્ય રીતે 5 વર્ષ કે તેથી વધુ સમય માટે ધંધામાં રોકાયેલી રહે છે.

લાક્ષણિકતાઓ : (1) લાંબો ગાળો (2) વિવિધ પ્રકારના ધંધામાં જુદું જુદું પ્રમાણ (3) ઘટકો (4) તરલતા ઓછી (5) જોખમ (6) ઘસારો (7) પ્રાપ્તિસ્થાનો.

કાયમી મૂડીની જરૂરિયાતોને અસર કરતાં પરિબળો : (1) ધંધાનો પ્રકાર અને સ્વરૂપ (2) એકમનું કદ (3) માલિકી/ભાડાપટ્ટાનો ઉપયોગ (4) સંશોધન ખર્ચ (5) અદ્યતન ટેકનોલોજી (6) સરકારી મદદ અને કરવેરાની નીતિ (7) સ્થાપના ખર્ચ.

કાયમી મૂડી અને કાર્યશીલ મૂડી વચ્ચેનો તફાવત : (1) અર્થ (2) સમયગાળો (3) તરલતા (4) જોખમ (5) જરૂરિયાત (6) પ્રાપ્તિસ્થાનો (7) ઘસારો.

સ્વાધ્યાય

1. નીચેના પ્રશ્નોના જવાબનો સાચો વિકલ્પ પસંદ કરી લખો :

(1) સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો હેતુ બીજા કયા નામે ઓળખાય છે ?

(A) સામાજિક કલ્યાણ (B) મૂડીરોકાણ

(C) ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય (D) ઈક્વિટી પરનો વેપાર

(2) સંપત્તિના મહત્તમીકરણનો અભિગમ કયા ખ્યાલ ઉપર આધારિત છે ?

(A) નફાકારકતા (B) સામાજિક જવાબદારી

(C) સંપત્તિના વર્તમાન મૂલ્ય (D) રોકડ પ્રવાહ

(3) નાણાકીય સંચાલન કોની સાથે સંબંધ ધરાવે છે ?

(A) નાણાં કાર્ય (B) નાણાં બજાર (C) મૂડીબજાર (D) શૅરબજાર

(4) રોકાણ અંગેના નિર્ણયો એટલે.....

(A) મૂડી પડતર (B) મૂડી બજેટિંગ (C) મૂડી માળખું (D) નફાનું પુનઃરોકાણ

(5) ઇક્વિટી અને દેવાંનું યોગ્ય પ્રમાણ ધરાવતું મૂડી માળખું એટલે.....

(A) ઇષ્ટતમ મૂડી માળખું (B) સરળ મૂડી માળખું

(C) કાર્યશીલ મૂડી માળખું (D) પ્રમાણસર મૂડી માળખું

(6) ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડીના ખ્યાલના સંદર્ભમાં નીચેનામાંથી કયું વિધાન સાચું નથી ?

(A) ચાલુ જવાબદારીઓ ઉપર ચાલુ મિલકતોનો વધારો

(B) ધંધાકીય એકમની તરલતાની સ્થિતિ દર્શાવતો નથી

(C) કાર્યશીલ મૂડી માટે યોગ્ય માપદંડ પૂરો પાડે છે.

(D) ચાલુ જવાબદારીમાં વધારો ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડીમાં વધારો કરતું નથી.

(7) મૂડી માળખાના કેટલા પ્રકારો છે ?

(A) બે (B) ત્રણ (C) ચાર (D) પાંચ

(8) ડિવિડન્ડ કઈ મૂડી પર ચૂકવાય છે ?

(A) ભરપાઈ થયેલી મૂડી (B) અધિકૃત મૂડી (C) મંગાવેલી મૂડી (D) કાર્યશીલ મૂડી

(9) કાયમી મૂડીના સંદર્ભમાં કયું વિધાન સાચું છે ?

(A) 5 વર્ષ સુધી જ ધંધામાં રોકાયેલી રહે છે (B) દેવાદારો, લેણી હૂંડી, બેંકસિલક વગેરે ઘટકો છે

(C) તરલતાનું પ્રમાણ નજીવું છે (D) રોકાણ સરળતાથી પાછું ખેંચી શકાય છે

(10) વિદેશી રોકાણ સંસ્થાએ તેની નોંધણી કોની સમક્ષ કરાવવી પડે છે ?

(A) કંપની રજિસ્ટ્રાર (B) અદાલત (C) શૅરબજાર (D) સેબી

(11) ચાલુ જવાબદારીઓ કરતાં ચાલુ મિલકતોનો વધારો એટલે.....

(A) હકારાત્મક કાર્યશીલ મૂડી (B) નકારાત્મક કાર્યશીલ મૂડી

(C) સરભર કાર્યશીલ મૂડી (D) કુલ કાર્યશીલ મૂડી

2. નીચેના પ્રશ્નોના એક વાક્યમાં જવાબ લખો :

(1) નાણાકીય સંચાલન કયા નાણાકીય નિર્ણયો લેવા સાથે સંબંધ ધરાવે છે ?

(2) માલિકના મહત્તમ આર્થિક કલ્યાણનો હેતુ સિદ્ધ કરવા માટે નાણાકીય સંચાલન કયાં અભિગમો અપનાવે છે ?

(3) નાણાકીય સંચાલનનો કયો હેતુ સ્વીકાર્ય ગણવામાં આવે છે ?

(4) મૂડી માળખું શાનું બનેલું હોય છે ?

(5) શૅરહોલ્ડરોને ડિવિડન્ડ કયા સ્વરુપે ચૂકવી શકાય ?

(6) જામીનગીરીઓ બહાર પાડી મૂડીભંડોળ મેળવતી કંપનીએ કયા પ્રકારના શૅર બહાર પાડવા જ પડે છે ?

(7) કઈ જામીનગીરી બહાર પાડવાનો ખર્ચ પ્રમાણમાં ઓછો આવે છે ?

(8) વિદેશી રોકાણ સંસ્થાએ કોની સમક્ષ તેની નોંધણી કરાવવી પડે છે ?

(9) કાયમી મૂડીના ઘટકો કયા છે ?

(10) કાર્યશીલ મૂડી જેમાં રોકાયેલી છે તે મિલકતો ઉપર ઘસારો શા માટે ગણાતો નથી ?

3. નીચેના પ્રશ્નોના ટૂંકમાં જવાબ લખો :

(1) માલિકના મહત્તમ આર્થિક કલ્યાણનો હેતુ એટલે શું ?

(2) રોકાણ અંગેના નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળો કયાં છે ?

(3) 'મૂડી માળખું એ માલિકીની મૂડી અને દેવાંનું મિશ્રણ છે.' સમજાવો.

(4) ઈષ્ટતમ મૂડી માળખું એટલે શું ?

(5) 'કાર્યશીલ મૂડી એટલે ધંધામાં ચક્રાકારે ફરતી મૂડી.' -સમજાવો.

(6) ઉત્પાદન ચક્ર એટલે શું ?

4. નીચેના પ્રશ્નોના મુદ્દાસર જવાબ લખો :

(1) નાણાકીય સંચાલનની વિવિધ વ્યાખ્યાઓ દ્વારા નાણાકીય સંચાલનનો ખ્યાલ સમજાવો.

(2) નાણાકીય સંચાલનના હેતુઓ સમજાવો.

(3) નોંધ લખો : (i) રોકાણ સંબંધિત નિર્ણયો (ii) ડિવિડન્ડ સંબંધિત નિર્ણયો

(4) કાર્યશીલ મૂડીને અસર કરતાં પરિબળો જણાવો.

5. નીચેના પ્રશ્નોના વિસ્તારપૂર્વક જવાબ લખો :

(1) નાણાકીય સંચાલનનું મહત્ત્વ સમજાવો.

(2) મૂડી માળખાને અસર કરતાં પરિબળો ચર્ચો.

(3) કાર્યશીલ મૂડીની વ્યાખ્યા આપી તેના લક્ષણો સમજાવો.

(4) તફાવત આપો :

(i) કુલ કાર્યશીલ મૂડી અને ચોખ્ખી કાર્યશીલ મૂડી (ii) કાયમી મૂડી અને કાર્યશીલ મૂડી

•

9 નાણાકીય બજાર (Financial Market)

આ પ્રકરણમાં તમે શું શીખશો ?

- પ્રસ્તાવના

9.1 નાણાકીય બજારનો ખ્યાલ
9.2 નાણાં બજાર
  9.2.1 અર્થ અને ખ્યાલ
  9.2.2 લાક્ષણિકતાઓ
9.3 સંગઠિત નાણાં બજાર અને અસંગઠિત નાણાં બજાર
  (A) સંગઠિત નાણાં બજાર
  (B) અસંગઠિત નાણાં બજાર
9.4 નાણાં બજારનાં સાધનો
  9.4.1 ટ્રેઝરી બિલ
  9.4.2 કોમર્શિયલ પેપર
  9.4.3 થાપણનું પ્રમાણપત્ર
  9.4.4 કોમર્શિયલ બિલ
  9.4.5 કૉલ/નોટિસ મની
9.5 મૂડી બજાર
  9.5.1 મૂડી બજારનો અર્થ
  9.5.2 લાક્ષણિકતા
9.6 પ્રાથમિક મૂડી બજાર
  9.6.1 અર્થ
  9.6.2 લાક્ષણિકતાઓ
9.7 ગૌણબજાર - શૅરબજાર
  9.7.1 અર્થ અને સમજૂતી
  9.7.2 લાક્ષણિકતાઓ
  9.7.3 કાર્યો
9.8 ડિમેટ ખાતાનો ખ્યાલ
9.9 ડિપોઝીટરી
  9.9.1 અર્થ અને સમજૂતી
  9.9.2 નેશનલ સિક્યોરિટીઝ ડિપોઝીટરી લિમિટેડ
  9.9.3 સેન્ટ્રલ ડિપોઝીટરી સર્વિસિસ (ઇન્ડિયા) લિમિટેડ
  9.9.4 ડિપોઝીટરી સંસ્થાઓ
9.10 જામીનગીરીની ખરીદ-વેચાણની પ્રક્રિયા
9.11 સેબી (SEBI)
  9.11.1 હેતુઓ
  9.11.2 કાર્યો

પ્રસ્તાવના (Introduction)

ભારતના નાણાકીય માળખાને મુખ્યત્વે બે ભાગમાં વિભાજિત કરવામાં આવે છે. ઔપચારિક કે સંગઠિત નાણાકીય (Formal or Organised) માળખું અને બીનસંગઠિત નાણાકીય (Organised) માળખું. સંગઠિત નાણાકીય માળખામાં નાણાકીય બજાર (Financial Market) એ મહત્વનું ઘટક છે. ઔપચારિક નાણાકીય માળખું મુખ્યત્વે ચાર ઘટકોનું બનેલું છે. (1) નાણાકીય સંસ્થાઓ (2) નાણાકીય સાધનો (3) નાણાકીય સેવાઓ અને (4) નાણાકીય બજાર. નાણાકીય બજારમાં મૂડીબજાર અને નાણાં બજારનો સમાવેશ થાય છે. મૂડી બજારએ એવું સંગઠિત બજાર છે કે જે સમાજની બચતોને ઔદ્યોગિક સાહસો માટે મૂડી સ્વરૂપે ભંડોળ પૂરુ પાડે છે જેથી મૂડી બજારએ ઔદ્યોગિક સાહસો માટે લાંબાગાળાની મૂડી ભંડોળનું પ્રાપ્તિસ્થાન છે મૂડી બજાર દેશના આર્થિક વિકાસમાં મદદરૂપ બને છે. નાણાં બજાર ટૂંકાગાળાના સાધનો દ્વારા જેવાં કે ટ્રેઝરીબિલ, કોમશિયલ પેપર દ્વારા મૂડીની જરૂરિયાતને સંતોષે છે.

9.1 નાણાકીય બજારનો ખ્યાલ (Concept of Financial Market)

નાણાકીય બજારમાં મુખ્યત્વે મૂડીબજાર અને નાણાકીય બજારનો સમાવેશ થાય છે. નાણાકીય બજારએ નાણાકીય માળખાનું મહત્વનું ઘટક છે કે જ્યાં વિશાળ પ્રમાણમાં સોદાઓ થાય છે. નાણાકીય બજારના વલણો પારખીને રોકાણકારો સ્વયં રીતે નિર્ણય લઈ શકે છે કે તેમની બચતોનું ક્યારે અને ક્યાં રોકાણ કરવું. નાણાકીય બજારમાં ભાગ લેનારાઓમાં (1) વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓ બહાર પાડનારા એટલે કે ઉછીના નાણાં મેળવનારા (2) જામીનગીરીઓ ખરીદનારા એટલે કે ધિરાણ કરનારા અને (3) નાણાકીય મધ્યસ્થીઓ એટલે કે નાણાકીય સંસ્થાઓનો સમાવેશ થાય છે.

નાણાકીય બજારને મુખ્યત્વે બે ભાગમાં વિભાજિત કરવામાં આવે છે : (1) મૂડીબજાર અને (2) નાણાં બજાર. મૂડીબજાર એ લાંબાગાળાની જામીનગીરીઓનું બજાર છે. દા.ત., શૅર, ડિબેન્ચર, બોન્ડ વગેરે. જ્યારે નાણાં બજારએ ટૂંકાગાળાની જામીનગીરીઓનું બજાર છે. દા.ત. ટ્રેઝરી બિલ, કોમર્શિયલ પેપર વગેરે. મૂડીબજારને બે ભાગમાં વહેંચવામાં આવે છે : (1) પ્રાથમિક બજાર અને (2) ગૌણબજાર. ગૌણ બજારમાં શૅર બજારનો

સમાવેશ થાય છે. પ્રાથમિક મૂડી બજાર બહાર પાડવામાં આવતી નવી જામીનગીરીઓનું બજાર છે. જ્યારે ગૌણ એટલે કે શૅર બજાર જેમાં આ અગાઉ બહાર પાડવામાં આવેલી તેવી હયાત જામીનગીરીઓના સોદા થાય છે.

નાણાકીય બજાર (Financial Market)

↓

- **મૂડી બજાર** (Capital Market)
  - ↓
  - પ્રાથમિક બજાર (Primary Market)
  - ગૌણ બજાર (શૅર બજાર) (Secondary Market)
- **નાણાં બજાર** (Money Market)

9.2 નાણાં બજાર (Money Market)

9.2.1 અર્થ અને ખ્યાલ (Meaning and Concept) : નાણાં બજાર એ ટૂંકા ગાળા માટેનાં સાધનો (અસ્ક્યામતો)નું બજાર છે. નાણાંની નજીકની અવેજી ધરાવતી નાણાકીય અસ્ક્યામતો કે સાધનોનું બજાર એટલે નાણાં બજાર.

નાણાં બજારમાં ઊંચી તરલતાનો ગુણ ધરાવતી નાણાકીય અસ્ક્યામતોનો વેપાર થાય છે. ટૂંકા ગાળા માટે નાણાં ઉછીનાં મેળવવાનું અને નાણાંના ધિરાણનું બજાર છે. એક વર્ષ કે તેથી ઓછા સમય માટે પાકતી મુદ્દત ધરાવતી જામીનગીરીઓનું બજાર છે.

નાણાં બજારમાં બે પક્ષકારો હોય છે, એક તો નાણાંનું ધીરાણ કરનારાઓ અને બીજા નાણાં ઉછીના મેળવનારાઓ. નાણાં ધીરનારાઓમાં મુખ્યત્વે રિઝર્વ બૅન્ક, વેપારી બૅન્કો, સહકારી બૅન્કો, શરાફો વગેરેનો સમાવેશ થાય છે; જ્યારે ઉછીનાં નાણાં મેળવનારા ખેડૂતો, વેપારીઓ, રાજ્ય સરકારો, કેન્દ્ર સરકાર વગેરે છે.

નાણાં બજાર એ શૅર બજાર જેવું કોઈ ભૌતિક સ્થળ નથી, પરંતુ નાણાંનો વેપાર કે લેવડ-દેવડ કરતી વિવિધ સંસ્થાઓનો સમૂહ છે.

નાણાં બજારની ટૂંકી અને સરળ વ્યાખ્યા નીચે પ્રમાણે આપી શકાય :

નાણાં બજારની વ્યાખ્યા : ટૂંકા ગાળાની નાણાકીય મિલકતો કે જે ઊંચી તરલતા સાથે નાણાંની નજીકની અવેજી ધરાવે છે તેના વ્યવહારોનું બજાર એટલે નાણાં બજાર.

9.2.2 લાક્ષણિકતાઓ (Characterstics) :

(1) નાણાં બજારને બે ભાગમાં વહેંચવામાં આવે છે : સંગઠિત નાણાં બજાર અને અસંગઠિત નાણાં બજાર.

(2) ટૂંકા ગાળાની મિલકતો કે સાધનોનું બજાર છે જેની પાકતી મુદ્દત એક વર્ષ કે તેથી ઓછી હોય છે.

(3) નાણાં બજારમાં ભાગ લેનારાઓની શાખ-પાત્રતા મહત્ત્વની હોય છે.

(4) નાણાં બજાર એ કોઈ ચોક્કસ ભૌતિક સ્થળ નથી, પરંતુ વિવિધ સંસ્થાઓનું સામૂહિક માળખું છે. જેમ કે રિઝર્વ બૅન્ક ઑફ ઇન્ડિયા, વેપારી બૅન્કો, મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સંસ્થાઓ, વીમા કંપનીઓ વગેરે.

(5) ઝડપથી રોકડમાં રૂપાંતર થાય તેવા નાણાકીય સાધનોનું બજાર છે. દા. ત., ટ્રેઝરી બિલ, કૉલ મની.

(6) આર્થિક અને ટેક્નોલોજીના વિકાસ સાથે નાણાં બજારની પેટા શાખાઓ પણ વિકસી છે. જેમ કે, કૉલ મની માર્કેટ, બોન્ડ માર્કેટ, ટ્રેઝરી બિલ માર્કેટ.

(7) મોટા ભાગનાં નાણાકીય સાધનો દેવાંનાં સાધનો છે. અન્ય નાણાકીય સાધનોની સરખામણીમાં વધુ સલામત હોવાથી જોખમનું તત્ત્વ ઓછું છે.

(8) નાણાં બજારની સફળતા અને કામગીરીનો આધાર બૅન્કિંગ પદ્ધતિ અને નાણાકીય સંસ્થાઓની કામગીરી ઉપર રહેલો છે.

9.3 સંગઠિત નાણાં બજાર અને અસંગઠિત નાણાં બજાર (Organised Money Market and Unorganised Money Market)

ભારતના નાણાં બજારને બે ભાગમાં વહેંચી શકાય :

(A) સંગઠિત નાણાં બજાર (B) અસંગઠિત નાણાં બજાર.

(A) સંગઠિત નાણાં બજાર (Organised Money Market) : ઔપચારિક નાણાં બજાર હોવાથી રિઝર્વ બેન્ક ઓફ ઈન્ડિયા, વેપારી બેન્કો, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ વગેરેનું બનેલું છે. ભારતમાં સંગઠિત નાણાં બજારનું નિયંત્રણ રિઝર્વ બેન્ક ઓફ ઈન્ડિયા દ્વારા થાય છે.

નાણાં બજારમાં પુરતી તરલતા જાળવવા માટે રિઝર્વ બેન્ક ઓફ ઈન્ડિયા વ્યાજના દરમાં જરૂરિતયાત અનુસાર ફેરફાર કરે છે. સંગઠિત નાણાં બજારમાં ટ્રેઝરી બિલ, સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ, કૉલ મની જેવાં નાણાકીય સાધનોનો સમાવેશ થાય છે. સંગઠિત નાણાં બજાર પદ્ધતિસર રીતે સંકલિત થયેલું છે અને રિઝર્વ બેન્ક ઓફ ઈન્ડિયા દ્વારા નિયંત્રણ થાય છે.

(B) અસંગઠિત નાણાં બજાર (Unorganised Money Market) : અસંગઠિત નાણાં બજાર અનૌપચારિક હોવાથી તેના ઉપર કોઈ કેન્દ્રિય સંસ્થાનું નિયંત્રણ હોતું નથી. પ્રવૃત્તિઓ પણ કોઈ ધારા-ધોરણ વગર ચાલતી હોય છે. આ નાણાં બજાર નાણાં ધીરનાર, જમીનદારો, વસ્તુઓ ગીરો રાખી નાણાં ધિરનાર, દેશી બેંકરો, શ્રોફ વગેરેનું બનેલું છે. આ બધાં વચ્ચે સંકલનનો અભાવ હોય છે. અસંગઠિત નાણાં બજારની પ્રવૃત્તિઓ ભારતના ગ્રામ્ય વિસ્તારોમાં વધુ વિકાસ પામી છે, જોકે શહેરી વિસ્તારોમાં પણ જોવા મળે છે.

9.4 નાણાં બજારનાં સાધનો (Instruments of Money Market)

નાણાં બજારનાં સાધનોની પાકતી મુદ્દત એક વર્ષ કે તેથી ઓછી હોય છે. સલામત અને બિન સલામત, બંને પ્રકારનાં સાધનોનો વેપાર નાણાં બજારમાં થાય છે. નાણાં બજારનાં મુખ્ય સાધનો નીચે પ્રમાણે છે :

(1) ટ્રેઝરી બિલ, (2) કોમર્શિયલ પેપર, (3) થાપણનું પ્રમાણપત્ર, (4) કોમર્શિયલ બિલ (5) કૉલ/નોટિસ મની.

9.4.1 ટ્રેઝરી બિલ (Treasury Bills) : ટ્રેઝરી બિલ એ ટૂંકા ગાળા માટેનું નાણાકીય સાધન છે જે ભારત સરકાર વતી રિઝર્વ બેન્ક ઓફ ઈન્ડિયા બહાર પાડે છે. સમગ્ર વિશ્વમાં ટ્રેઝરી બિલ નાણાં બજાર માટે મહત્ત્વનું ઘટક છે. ટ્રેઝરી બિલ દ્વારા સરકાર ટૂંકા ગાળા માટે ઉછીનાં નાણાં મેળવે છે. ટ્રેઝરી બિલની પરિપક્વતાની તારીખ 91 દિવસ કે 182 દિવસ કે 364 દિવસ હોવાથી રોકડ તરલતાનો ગુણ ધરાવે છે. ટ્રેઝરી બિલ શૂન્ય કુપન બોન્ડ છે, કારણ કે ટ્રેઝરી બિલ ઉપર વ્યાજની ચૂકવણી થતી નથી. વટાવથી બહાર પાડવામાં આવે છે અને મૂળ કિંમતે પરત કરવામાં આવે છે. દા. ત., ₹ 25,000ના ટ્રેઝરી બિલ, ₹ 23,500માં બહાર પાડવામાં આવે અને પાકતી મુદ્દતે રોકાણકારને મૂળ કિંમત ₹ 25,000 ચૂકવવામાં આવે તો આ બંને રકમ વચ્ચેનો તફાવત રોકાણકાર માટે વળતર કહેવાય. ટ્રેઝરી બીલ 'T-Bills' તરીકે પણ ઓળખાય છે.

9.4.2 કોમર્શિયલ પેપર (Commercial Papers) : વિશ્વસ્તરે 1980 પછી કોમર્શિયલ પેપર ઘણાં લોકપ્રિય બન્યાં છે. સૌપ્રથમ રિઝર્વ બેન્ક ઓફ ઈન્ડિયાએ જાન્યુઆરી, 1990માં કોમર્શિયલ પેપર બહાર પાડ્યાં હતાં. કોમર્શિયલ પેપર બિનસલામત અને ટૂંકા ગાળાની વચનચિઠ્ઠી જેવો દસ્તાવેજ છે. ટૂંકા ગાળાનું ભંડોળ મેળવવાનું સાધન છે. ઊંચી શાખપાત્રતા ધરાવતી કોર્પોરેટ સંસ્થાઓ કે જેમની નાણાકીય સ્થિતિ મજબૂત છે તે બહાર પાડે છે. હસ્તાંતરણીય સાધન છે, તેથી ફેરબદલીને પાત્ર છે.

કંપનીઓ અને નાણાકીય સંસ્થાઓ ઓછામાં ઓછા સાત દિવસ અને વધુમાં વધુ એક વર્ષની મુદત માટે બહાર પાડી શકે છે. કોમર્શિયલ પેપરનું રિઝર્વ બેન્ક ઓફ ઈન્ડિયા દ્વારા નિયંત્રણ થાય છે. તે ₹ 5 લાખ અને તેના ગુણાંકમાં વટાવથી બહાર પાડવામાં આવે છે અને તે ફાઈનાન્સ પેપર, ઈન્ડસ્ટ્રીયલ પેપર અને કોર્પોરેટ પેપરના નામે પણ ઓળખાય છે.

9.4.3 થાપણનું પ્રમાણપત્ર (Certificate of Deposits) : થાપણનું પ્રમાણપત્ર બિનસલામત, હસ્તાંતરણીય અને ટૂંકા ગાળાનું નાણાં મેળવવાનું સાધન છે. શિડ્યુલ વેપારી બેન્કો અને નાણાકીય સંસ્થાઓ બહાર પાડી શકે છે. બેન્કમાં મુકેલી બાંધી મુદતની થાપણની રસીદ (Fixed Time Deposit Receipt)થી થાપણનું પ્રમાણપત્ર તદ્દન અલગ છે. થાપણનું પ્રમાણપત્ર હસ્તાંતરણીય અને વેચી શકાય છે; જ્યારે બાંધી મુદતની થાપણની રસીદ હસ્તાંતરણીય નથી અને વેચી શકાતી નથી. શિડ્યુલ વેપારી બેન્કોને તેમની જરૂરિયાત અનુસાર કેટલીક શરતોને આધીન બહાર પાડવાની સ્વતંત્રતા ધરાવે છે. થાપણ પ્રમાણપત્રની કિંમત ઓછામાં ઓછી ₹ 1 લાખ હોવી જોઈએ.