

UCCC & SPBCBA & SDHGCBCA & IT
T.Y.B.com Sem. – 6
Advanced Accounting and Auditing Paper – 8
મૂડીની પડતર (થિયરી)

મૂડી પડતરનો અર્થ (Meaning of Cost Capital) :-

વસ્તુઓ ખરીદવા અને સેવાઓ પ્રાપ્ત કરવા માટે કિંમત ચૂકવવી પડે છે. જેને પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. દા.ત. :- * 20,000 નો મોબાઈલ ખરીદ્યો - ખરીદનાર માટે મોબાઈલની પડતર * 20,000 ગણાય. વકીલની સલાહનાં * 10,000 ફી ચૂકવી. વકીલની ફી ચૂકવવાની પડતર * 10,000 ગણાય.

તેવી જ રીતે ધંધા દ્વારા નાણાં કે ભંડોળ ઊભાં કરવામાં આવે તેની પણ પડતર હોય છે. દા.ત.:- કંપનીના કિસ્સામાં ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડની ચૂકવણી, ડિબેન્ચર હોલ્ડર્સને વ્યાજની ચૂકવણી ઉપરાંત ઈક્વિટી શેર અને ડિબેન્ચર બહાર પાડવાનો ખર્ચ વગેરેનો મૂડી પડતરમાં સમાવેશ કરવામાં આવે છે. શેર પર ડિવિડન્ડ અને ડિબેન્ચર વ્યાજ એ નિયમિત પડતર છે, જ્યારે તેને બહાર પાડવાનો ખર્ચ એક વખત થતો ખર્ચ છે.

“લાંબાગાળાના મૂડીપ્રાપ્તિનાં સાધનોની નિયમિત પડતર જેમાં ડિવિડન્ડ અને વ્યાજનો સમાવેશ થાય છે. તેમજ આ સાધનો બહાર પાડવાની પડતર આ બંને પડતરના સરવાળાને મૂડી પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.”

મૂડી પડતરનું મહત્વ (Importance of Cost of Capital) :-

દરેક ક્ષેત્રમાં વસ્તુ હોય સેવા હોય કે નાણાં પ્રાપ્તિ હોય પડતરનું મહત્વ હોય છે. નીચી પડતર હંમેશા નફાકારકતામાં વધારો કરે છે. નફો બે રીતે વધે (i) વેચાણ વધે ત્યારે અથવા (ii) પડતર ઘટે ત્યારે

મૂડી પડતરની ગણતરી નાણાંકીય સંચાલનની દૃષ્ટિ વિશેષ મહત્વ ધરાવે છે. મૂડી પડતરનાં આધારે નાણાંકીય બાબતો અંગેના નિર્ણયો લેવામાં આવે છે. આ અંગેની ચર્ચા મૂડી પડતરના મહત્વના સ્વરૂપે નીચે પ્રમાણે કરવામાં આવેલ છે.

(1) ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાની રચના માટે (For Formation of Optimum Capital Structure) :-

ઈષ્ટતમ મૂડી માળખું એટલે એવું મૂડી માળખું કે જેમાં ધંધાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ઓછામાં ઓછી હોય અને ધંધાનું બજાર મૂલ્ય મહત્તમ હોય.

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરી બે પરિબળોના આધારે થાય છે : (i) ભંડોળના પ્રાપ્તિ સ્થાનની વ્યક્તિગત પડતર અને (ii) વ્યક્તિગત પ્રાપ્તિ સ્થાનનું કુલ મૂડીમાં રોકાણ.

વ્યક્તિગત મૂડી પડતરમાં સૌથી ઊંચી પડતર ઈક્વિટી શેર ત્યારબાદ રાખી મુકેલ કમાણી, પછી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને છેલ્લે સૌથી નીચી પડતર ડિબેન્યર / લોનની હોય છે.

ઈષ્ટતમ મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી અને દેવાનું પ્રમાણ એવી રીતે રાખવામાં આવે જેથી કરીને ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર નીચામાં નીચી હોય. ટૂંકમાં, નાણાકીય લિવરેજનો એવી રીતે ઉપયોગ કરવો જોઈએ કે આદર્શ મૂડી માળખાની રચના થઈ શકે. આમ ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાની રચના માટે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર જે બધી મૂડી પડતરોની ભારિત સરેરાશ છે તેની ગણતરી અનિવાર્ય છે. જે ઈષ્ટતમ મૂડી માળખાની રચના માટે મહત્વ ધરાવે છે.

(2) મૂડી બજેટીંગના નિર્ણયો માટે (For Capital Budgeting Decisions) :-

ભવિષ્યમાં ધંધાના વિસ્તરણ માટે અથવા અન્ય વિકાસની યોજનાઓના મૂલ્યાંકનની પધ્ધતિને મૂડી બજેટીંગ કહેવામાં આવે છે. આ મૂડી રોકાણ અંગેનો લાંબાગાળાનો નિર્ણય છે. મૂડી બજેટીંગમાં રૂપિયાના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત પધ્ધતિઓનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. રૂપિયાના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત પધ્ધતિઓમાં ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પધ્ધતિ, નફાકારકતાની પધ્ધતિ, આંતરિક વળતરદરની પધ્ધતિ, વટાવેલ રોકડ પ્રવાહ પરત અપ સમયની પધ્ધતિ વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. આ તમામ પધ્ધતિઓમાં વટાવના દરની જરૂર હોય છે. જેના આધારે ભવિષ્યમાં મળનારા રૂપિયાનું વર્તમાન મૂલ્ય શોધવામાં આવે છે. આ વટાવનો દર એ ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર છે.

આ પડતરના આધારે જે પણ યોજના અમલમાં મૂકવાની હોય તેનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. તેથી મૂડી બજેટીંગ માટે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરનું મહત્વ છે.

(3) નાણાકીય કામગીરી મૂલ્યાંકન (Financial Performance evaluation) :-

ધંધા દ્વારા જે તે સમયે લાંબાગાળાની યોજનાઓ ધંધાના વિસ્તરણ માટે અમલમાં મૂકવામાં આવે છે.

આ તમામ યોજનાઓનું જરૂરી સમયાંતરે મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. આ યોજનાના મૂલ્યાંકન માટે જે તે યોજનાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર સાથે કમાણીના દરને સરખાવવામાં આવે છે. કમાણીનો દર યોજનાની મૂડી પડતર કરતાં વધારે હોય તો યોજના નફાકારક કહેવાય અને યોજનાની કમાણીનો દર યોજનાની ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર કરતાં નીચી હોય ત્યારે યોજના નફાકારક નથી તે બાબતનું તારણ નક્કી કરવામાં આવે છે.

આમ, યોજનાની નફાકારકતા નક્કી કરવા મૂડી પડતર ઉપયોગી છે.

(4) નીચી પડતરવાળાં નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાનોનો ઉપયોગ (Use of Lowcost Sources of Finance) :-

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરીએ આયોજનની પ્રક્રિયાનો એક ભાગ છે. યોજનાને અમલમાં મૂકતાં પહેલાં તમામ પ્રકારનાં નાણાં પ્રાપ્તિસ્થાનો અંગે અભ્યાસ કરીને નીચી પડતરવાળા સાધનોનો કેવી રીતે અને કેટલો ઉપયોગ કરવો જોઈએ તે નક્કી કરવા માટે પણ મૂડી પડતરની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે.

(5) નાણાં પ્રાપ્તિની પધ્ધતિ નક્કી કરવા (To determine Finance Method) :-

ધંધાને મિલકતે -રોકાણ અંગે લાંબાગાળાનાં ભંડોળ પ્રાપ્ત કરવાના હોય ત્યારે બે વિકલ્પો ઉપલબ્ધ હોય છે.

-જાહેર જનતા પાસેથી નાણાં ઊભા કરવા

-ભાડા પટ્ટાનો ઉપયોગ કરવો.

ઉપર દર્શાવેલ બંને વિકલ્પોની પડતરની ગણતરી કરવામાં આવે છે અને જેની પડતર નીચી હોય તે વિકલ્પને પસંદ કરીને યોજનાને અમલમાં મૂકવામાં આવે છે.

આમ, સંચાલકીય નિર્ણયો અંગે પણ મૂડી પડતરની ગણતરી અગત્યની ગણાય છે.

મૂડીની પડતરના વિવિધ ખ્યાલો:

(1) સીમાન્ત મૂડી પડતર (Marginal Cost of Capital) :-

સીમાન્ત મૂડી પડતર એટલે વધારાની મૂડી પ્રાપ્ત કરતાં ઉદ્ભવતી પડતર. વધારાના મૂડી ભંડોળનાં સાધનોનો ઉપયોગ કરવાથી કુલ પડતરમાં થતાં ફેરફારને 'સીમાન્ત મૂડી પડતર' તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. મૂડી બજેટના નિર્ણય માટે સીમાન્ત મૂડી પડતર અગત્યનાં અંગ તરીકે ધ્યાનમાં લેવાય છે.

(2) સરેરાશ પડતર (Average Cost) :-

સરેરાશ પડતર એટલે ધંધા દ્વારા ઉપયોગમાં લેવાય દરેક વ્યક્તિગત નાણાં પ્રાપ્તિનાં સાધનોની પડતર. દા.ત. ધંધા દ્વારા ઈક્વિટી શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર અને ડિબેન્ચરની પડતર નક્કી પડતર કરવામાં આવેલ હોય આ બધા પ્રાપ્ત સ્થાનોની સરેરાશ પડતર. આ સરેરાશ પડતર મૂડી બજેટની યોજના સ્વીકારવી કે અસ્વીકૃત કરવી તેના માટે ઉપયોગી છે.

(3) ઐતિહાસિક પડતર (ચોપડે પડતર) (Historical Cost Book Cost) :-

ઐતિહાસિક પડતર એટલે ધંધા દ્વારા પ્રાપ્ત કરવામાં ભંડોળનાં પ્રાપ્તિસ્થાનોની સરેરાશ પડતર. આ પડતર ઉદ્ભવેલી પડતર છે. તે ઐતિહાસિક પડતર છે. આ પડતરનો ઉપયોગ ભવિષ્યની પડતરની ગણતરી માટે અથવા સરખામણી માટે ઉપયોગમાં લઈ શકાય છે.

(4) ભવિષ્યની પડતર (Future Cost) :-

ભવિષ્યની પડતર એટલે એવી પડતર, જેમાં ભવિષ્યમાં અમલમાં મૂકવાની યોજના માટે ઉપયોગમાં લેવાનાર જુદાં જુદાં નાણાંપ્રાપ્તિનાં સાધનોની સરેરાશ પડતર.

આ પડતરના આધારે યોજના સ્વીકારવી કે ન સ્વીકારવી અંગેનો નિર્ણય લેવામાં આવે છે.

(5) વ્યક્તિગત પડતર (Specific Cost) :-

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર એ જુદાં જુદાં પ્રાપ્તિસ્થાનોની ભારિત સરેરાશ પડતર છે. ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરનો આધાર વ્યક્તિગત સાધનની મૂડી પડતર પર છે. વ્યક્તિગત મૂડી પડતર એટલે દરેક નાણાં પ્રાપ્તિનાં સાધનની સ્વતંત્ર પડતર દા.ત. ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર, પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર, રાખી મુકેલ કમાણીની પડતર, ડિબેન્ચર કે લોનની પડતર.

(6) ત્વરિત પડતર (Spot Cost) :-

ત્વરિત પડતર એટલે તાત્કાલિક નાણાં ઊભાં કરવા પ્રવર્તમાન સમયમાં ઉદ્ભવતી પડતર. આ પડતર એ બજારની પરિસ્થિતિ પર આધાર રાખે છે. ધંધાનો દેખાવ અનુકૂળ હોય તો ત્વરિત પડતર નીચી આવે છે અને ધંધાનો દેખાવ પ્રતિકૂળ હોય તો ત્વરિત પડતર ઊંચી આવે છે.

(7) વૈકલ્પિક પડતર (Opportunity Cost) :-

વૈકલ્પિક પડતર એટલે શેર હોલ્ડર્સ દ્વારા જતો કરવામાં આવેલ લાભની પડતર. આ બાબતને ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવે. દા.ત. એક કંપની દ્વારા દર વર્ષે 10% ડિવિડન્ડ ઈક્વિટી શેરમૂડી પર ચૂકવવામાં આવે છે. પરંતુ ધંધાના વિસ્તરણમાં નાણાંનો ઉપયોગ કરવાનો હોવાથી કંપનીએ 8% ડિવિડન્ડની જાહેરાત કરી. બેન્કનો વ્યાજ દર 10% છે. જો કંપનીએ 10% ડિવિડન્ડ નો આ બધી રકમ 10% નાં દરે બેન્કમાં મૂકી ને વ્યાજ કમાઈ શક્યા હોત. તેથી અહીં બેન્ક વ્યાજનો દર 10% અને મળેલ ડિવિડન્ડ દર 8% નો તફાવત 2% વૈકલ્પિક પડતર કહેવાય.

(8) વ્યક્ત પડતર (Explicit Cost) :-

આ પડતર સામાન્ય રીતે મેળવેલ (રોકડ પ્રવાહ) એટલે આવક રોકડ પ્રવાહ અને સિલક રોકડ પ્રવાહના વર્તમાન મૂલ્યને શૂન્ય કરે તે દર. ડિબેન્ચરના કિસ્સામાં આ પ્રકારની પડતર ગણવામાં આવે છે.

તેમજ મૂડી બજેટીંગના નિર્ણયમાં આંતરિક વળતરનો દર નક્કી કરવા માટે આ પડતરનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

(9) ગર્ભિત પડતર (Suplicit Cost) :-

“ગર્ભિત પડતર એટલે એવી પડતર જેમાં ધંધા દ્વારા એક યોજનાને પસંદ કરતા અન્ય જતી કરવી પડેલ યોજનાની પડતર.” ગર્ભિત પડતરને વૈકલ્પિક પડતર તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

ઉપર દર્શાવેલ વિવિધ પડતરની જાણકારી અને ઉપયોગ નાણાકીય સંચાલનમાં અનિવાર્ય છે. આ જણાવેલ દરેક પડતરનો ઉપયોગ નિર્ધારિત હેતુસર કરવામાં આવતો હોય છે.

મૂડી પડતરની ગણતરી (Computation of Cost of Capital) :-

લાંબાગાળાનાં નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોની પડતરને મૂડી પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ દરેક પ્રાપ્તિ સ્થાનની વ્યક્તિગત પડતર શોધવામાં આવે છે. જ્યાં નીચેનાનો સમાવેશ થાય છે :

- (i) ઈક્વિટી શેરમૂડીની પડતર K_e તરીકે દર્શાવાય છે.
- (ii) રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર K_r તરીકે દર્શાવાય છે.
- (iii) પ્રેફરન્સ શેરમૂડીની પડતર K_p તરીકે દર્શાવાય છે.
- (iv) ડિબેન્ચર / દેવાંની પડતર K_d તરીકે દર્શાવાય છે.

આમ, વ્યક્તિગત પડતરની ગણતરી કર્યા બાદ ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર જેને Weighted Average Cost of Capital કહેવામાં આવે છે. તેની ગણતરી થાય છે. આ પડતરને કુલ પડતર એટલે Over all Cost of Capital કહેવામાં આવે છે.

વિવિધ નાણાંપ્રાપ્તિનાં સાધનોની પડતરની ગણતરી નીચે પ્રમાણે થાય છે.

(1) ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર (Cost of Equity) :-

તમામ પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાંથી આ પ્રથમ અગત્યનું નાણાં પ્રાપ્તિ સ્થાન છે. કોઈપણ કંપનીની શરૂઆત માટે આ મૂડી અનિવાર્ય છે. ઈક્વિટી પડતરની ગણતરી પ્રમાણમાં મુશ્કેલ છે. ઈક્વિટી પર નિયમિત અને કાયમી ડિવિડન્ડ ચૂકવવા અંગે સંચાલકોને સ્વતંત્રતા આપવામાં આવી છે. ટૂંકમાં, અહીં ડિવિડન્ડ ચૂકવવા અંગે કોઈ બંધન સંચાલકો પર લાદવામાં આવેલ નથી. તેથી એમ કહી શકાય કે ઈક્વિટી મૂડીની મૂડી હશે નહીં, પરંતુ વ્યવહારમાં સૌથી મૂડી પર ઈક્વિટી મૂડીની હોય છે. ઈક્વિટી શેર મૂડી અન્ય નાણાં પ્રાપ્તિ સાધનોની સરખામણી સૌથી વધુ જોખમ ધરાવે છે. કારણકે નફામાં સંજોગોમાં સૌથી છેલ્લે ઈક્વિટી શેર મૂડી ડિવિડન્ડ ચૂકવાય છે તેમજ વિસર્જનના સંજોગોમાં ઈક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને છેલ્લે રકમ ચૂકવાય છે. તેથી ઈક્વિટી શેરમૂડી સૌથી જોખમી સાધન છે અને તેથી પડતર સૌથી વધુ હોય છે.

ઈક્વિટી મૂડીની પડતર ગણવા માટે જુદી જુદી પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. જે નીચે મુજબ છે :

(A) ડિવિડન્ડ કમાણી અભિગમ (Dividend Payment Approach) :-

આ અભિગમ હેઠળ ભવિષ્યમાં (વર્ષનાં અંતે) મળતા ડિવિડન્ડના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત પડતર શોધવામાં આવે છે. આ ડિવિડન્ડનો દર એવો હોય છે, જે શેરની બજારકિંમત જાળવી રાખે છે. આ અભિગમ હેઠળ નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે :

$$K_e = \frac{D_1}{P_0}$$

જ્યાં D_1 વર્ષનાં અંતે શેર દીઠ મળનાર અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ છે.

P_0 વર્ષની શરૂઆતમાં શેરનો ચાલુ બજાર ભાવ.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીનો અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ દર શેર દીઠ ₹ 20 છે. શેરનો બજારભાવ (હેરની ચોખ્ખી ઉપજ તમામ ખર્ચા બાદ કર્યા પછીની) ₹ 150 છે. ઈક્વિટીની પડતર શોધો.

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} = \frac{20}{150} = 0.1333 \quad \text{Means } 13.33\%$$

(B) ડિવિડન્ડ ચૂકવણી વૃદ્ધિ અભિગમ (Dividend Payment Plus Growth Approach) :-

આ અભિગમ હેઠળ ભવિષ્યમાં (વર્ષના અંતે) મળનાર ડિવિડન્ડના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત અને ડિવિડન્ડનાં વૃદ્ધિ દરના આધારે મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે. ડિવિડન્ડનાં વૃદ્ધિ દરને 'g' વડે

દર્શાવવામાં આવે છે. અહીં મૂડીની પડતર ડિવિડન્ડના દર અને શેરહોલ્ડર્સની મૂડી વધારાની અપેક્ષા પર આધારિત છે. આ અભિગમ હેઠળ ઈક્વિટી મૂડી પડતર શોધવા નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે :

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g \quad \text{જ્યાં } g = \text{ડિવિડન્ડનો વૃદ્ધિદર ટકાવારીમાં}$$

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીને અપેક્ષિત ડિવિડન્ડ દર શેરટીક * 20 છે. શેરનો ભજર ભાવ * 150 છે. ડિવિડન્ડનો દર 10% ના દરે વૃદ્ધિ થવાની પૂરેપૂરી શક્યતા ધરાવે છે. ઈક્વિટીની પડતર શોધો.

$$K_e = \frac{20}{150} + 0.10 = 13.33\% + 10\% = 23.33\%$$

(C) કમાણી અભિગમ (Earning Approach) :-

આ અભિગમ હેઠળ ભવિષ્યમાં (વર્ષના અંતે) થનાર કમાણીના વર્તમાન મૂલ્ય આધારિત મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે. ઉપર (A) દર્શાવ્યા પ્રમાણે ડિવિડન્ડ ચૂકવણીને કેન્દ્રસ્થાને રાખવામાં આવેલ છે. જ્યારે આ અભિગમમાં કમાણીને કેન્દ્રસ્થાને રાખવામાં આવેલ છે. અહીં શેરહોલ્ડર્સની કંપનીની ભવિષ્યની કમાણીની અપેક્ષાના આધારે મૂડી પડતર શોધવામાં આવે છે અને આ એવી કમાણી હશે જે શેરના ભજરભાવને ટકાવી રાખશે. ઈક્વિટી મૂડી પડતર નીચેના સૂત્રના આધારે શોધાશે :

$$K_e = \frac{E_1}{P_0}$$

જ્યાં E_1 વર્ષના અંતે શેરટીક કમાણી

P_0 વર્ષની શરૂઆતમાં શેરનો ચાલુ ભજર ભાવ

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીની વર્ષના અંતે શેરટીક અપેક્ષિત કમાણી * 45 છે. શેરનું ચોપડે મૂલ્ય * 100 છે પણ શેરનું ભજર મૂલ્ય * 300 છે. ઈક્વિટી પડતર શોધો.

$$K_e = \frac{E_1}{P_0} = \frac{45}{300} = .15 = 15\%$$

આ ઉપરાંત અન્ય પદ્ધતિઓના આધારે ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર શોધાય છે. અહીં વિદ્યાર્થીઓની કથાને ધ્યાનમાં રાખીને ચર્ચા કરેલ નથી.

(2) રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર (Cost of Retained Earnings) :-

ઈક્વિટી શેર મૂડી કરતાં ઓછી મૂડી પડતર ધરાવતું નાણાં પ્રાપ્તિ સાધન એ રાખી મૂકેલ કમાણી છે. રાખી મૂકેલ કમાણી એ કમાયેલ નફાનું ધંધામાં પુનઃરોકાણ છે. આ આંતરિક નાણાંપ્રાપ્તિ સાધન છે. આ પ્રાપ્તિ સાધનની ખરેખર પડતર હોતી નથી પણ વૈકલ્પિક પડતર હોય છે. રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર એ ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર પર આધાર રાખે છે. કારણ કે રાખી મૂકેલ કમાણીએ નફા-નુકસાન ખાતાની એવી જમા બાકી છે જેના પર ફક્ત ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સનો અધિકાર છે. આ અધિકાર ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ જતો કરે છે, તેથી તેને વૈકલ્પિક પડતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

આ પડતરની ગણતરી બે ભાગતો પર આધારિત રાખે છે : (1) દલાલી ખર્ચ અને (2) વ્યક્તિગત આવકવેરોનો દર. આ બંને ભાગતો ઈક્વિટી શેર મૂડી પડતર જેને K_e કહેવાય. તેમાંથી બાદ કરીને ગણતરી કરવામાં આવે છે.

આ અંગે નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે :

$$K_r = K_e (1-b) (1-tp)$$

જ્યાં K_e = ઈક્વિટી શેરમૂડી પડતર

b = દલાલીનો ખર્ચ ટકાવારીમાં

t_p = વ્યક્તિગત આવકવેરાનો દર

હાલના નિયમો પ્રમાણે કંપનીઝ દ્વારા ચૂકવવામાં આવતું ડિવિડન્ડ વ્યક્તિગત રોકાણ માટે કરમુક્ત ગણાય છે.

ઉદાહરણ :-

એક કંપનીની ઈક્વિટી શેર મૂડીની પડતર (K_e) 16% છે. જો કંપની દ્વારા ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવેલ હોત તો શેર હોલ્ડર્સને રોકાણ કરવા માટે 2% દલાલી ચૂકવવી પડી હોત તેમજ શેર હોલ્ડર્સ 20% ના આવકવેરાના દરમાં હોય તો રાખી મૂકેલ કમાણીની પડતર શોધો.

$$\begin{aligned} K_r &= K_e (1 - 0.02) (1 - .20) \\ &= 16 (.98) (.80) \\ &= 12.544\% \end{aligned}$$

આનો અર્થ એ થાય છે કે જો કંપનીએ નફો ડિવિડન્ડ તરીકે વહેંચ્યો હોત તો શેરહોલ્ડર્સને 12.544% લેખે જ વળતર મળ્યું હોત.

(3) પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર (Cost of Preference Share Capital) :-

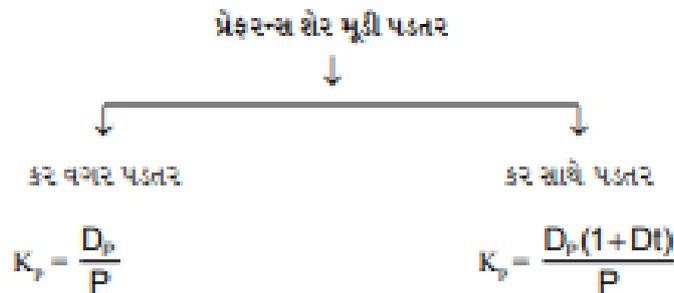
નાણાંપ્રાપ્તિના સાધનોમાં ત્રીજા નંબરે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ગણાય છે, જેની પડતર રાખી મૂકેલ કમાણી (K_r) કરતાં ઓછી પણ દેવાંની પડતર (K_d) કરતાં વધુ હોય છે.

પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સની સરખામણીમાં બે બાબતો અંગે પ્રેફરન્સ (પસંદગી) આપવામાં આવે છે : (1) ઈક્વિટી શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવતાં પહેલાં પ્રેફરન્સ શેર હોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે અને (2) કંપની બંધ થાય ત્યારે ઈક્વિટી શેરમૂડી પહેલાં પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પરત કરવામાં આવે છે.

પ્રેફરન્સ શેર મૂડી બે પ્રકારની હોય છે : (1) કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી અને (2) પરત કરવાપાત્ર પ્રેફરન્સ શેર મૂડી. આ બંને પ્રકારની પ્રેફરન્સ શેર મૂડીની પડતર નીચે પ્રમાણે શોધાયે :

(A) કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી (Perpetual or Irredeemable Preference Share Capital) :-

આ પ્રકારની શેરમૂડી કંપનીના વિસર્જન સમયે જ પરત કરવામાં આવે છે. આ કાયમી પ્રેફરન્સ શેર મૂડી તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ પડતર શોધવા નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે :



જ્યાં D_p પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ

P પ્રેફરન્સ શેરની બજાર કિંમત અથવા ચોખ્ખી ઉપજ

Dt પ્રેફરન્સ ડિવિડન્ડનો કર દર.

(B) પરત કરવાપાત્ર પ્રેફરન્સ શેર મૂડી (Redeemable Preference Share Capital) :-

આ પ્રકારની પ્રેફરન્સ શેર મૂડી નિર્ધારિત સમય માટે બહાર પાડવામાં આવે છે. પાડતી મુદતે આ પ્રેફરન્સ શેરમૂડી પરત કરવામાં આવે છે. દા.ત. 10 વર્ષ માટે પ્રેફરન્સ શેર મૂડી બહાર પાડવામાં આવેલ હોય તો 10 પછી આ મૂડી શેરહોલ્ડર્સને પરત કરવામાં આવે છે. તેની પડતર નીચે પ્રમાણે ગણાય છે :

$$K_p = \frac{D_p \left(\frac{1}{n} (P - R) \right)}{\frac{1}{2} (P + R)}$$

જ્યાં D_p ચૂકવવાપાત્ર ડિવિડન્ડ

n = વર્ષોની સંખ્યા

P = ચૂકવવાપાત્ર રકમ (પ્રેફરન્સ શેર મૂડી + પરત પ્રિમીયમ જો હોય તો)

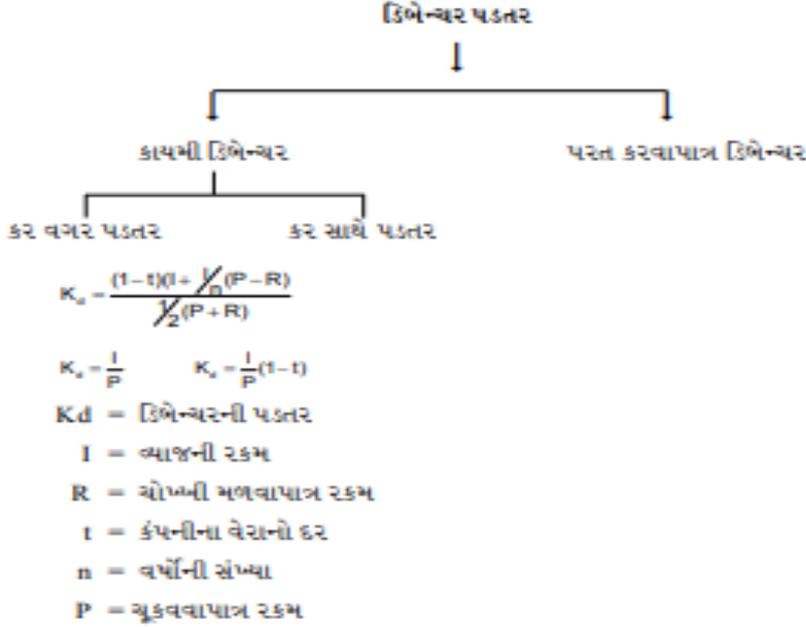
(પરત કરવાપાત્ર રકમ)

R = મળવાપાત્ર રકમ (પ્રેફરન્સ શેર મૂડી + પરત પ્રિમીયમ જો હોય તો) અને બાક પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ.

(D) ડિબેન્ચર દેવાંની પડતર (Cost of Debenture / Debt.) :

લાંબાગાળાના નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોમાં સૌથી નીચી પડતરવાળું સાધન ડિબેન્ચર છે. ડિબેન્ચર પર વ્યાજ ચૂકવવામાં આવે છે. ડિબેન્ચર વ્યાજ ખર્ચ ગણવામાં આવે છે. કરવેરાની ચૂકવણી પહેલાં વ્યાજની ચૂકવણી કરવામાં આવે છે. ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ યવાથી પંધાનું નાણાકીય જોખમ વધે છે. પંધા દ્વારા ઈકિવિટી શેર મૂડી ડિવિડન્ડ અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી ડિવિડન્ડ ઈકિવિટી શેર મૂડી અને પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પહેલાં વિસર્જન વખતે ડિબેન્ચર પરત કરવામાં આવે છે.

ડિબેન્ચર પણ પ્રેફરન્સ શેરની જેમ બે રીતે બહાર પાડવામાં આવે છે: (1) કાયમી ડિબેન્ચર અને (2) પરત કરવાપાત્ર ડિબેન્ચર. ડિબેન્ચર પડતર નીચે પ્રમાણે શોધાશે :



(E) ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર અથવા કુલ પડતર (Weighted Average Cost of Capital (WACC) અથવા Overall Cost of Capital (K_o)) :-

WACC = એ એવી પડતર છે જેમાં ઉપયોગમાં લીધેલ તમામ નાણાંપ્રાપ્તિ સાધનોની વ્યક્તિગત પડતરનાં આધારે તેમજ દરેક વ્યક્તિગત સાધનનાં કુલ રોકાણમાં પ્રમાણના આધારે ગણાતી પડતર છે. આ સરેરાશ પડતર નથી પણ ભારિત સરેરાશ પડતર છે. તેથી કુલ મૂડીમાં દરેક પ્રાપ્તિસ્થાનના પ્રમાણને ધ્યાનમાં લઈને પડતર શોધાય છે.

ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતરની ગણતરીના તબક્કાઓ :-

- (1) સૌ પ્રથમ ઉપયોગમાં લીધેલ દરેક સાધનની વ્યક્તિગત પડતર શોધો. દા.ત. ઈકિવિટી શેર મૂડી પડતર - પ્રેફરન્સ શેર મૂડી પડતર - ડિબેન્ચર પડતર વગેરે.
- (2) કુલ મૂડીના દરેક વ્યક્તિગત સાધનનું પ્રમાણ શોધો. દા.ત. કુલ મૂડી = 10 લાખ હોય જેમાં ઈકિવિટી શેર મૂડી = 5 લાખ, પ્રેફરન્સ શેર મૂડી = 2 લાખ, ડિબેન્ચર = 3 લાખ તો આ દરેકનું અનુક્રમે કુલ મૂડીમાં પ્રમાણ 50%, 20% અને 30% ગણાય.
- (3) ઉપર (i) માં ગણેલ વ્યક્તિગત પડતરને (ii) માં દર્શાવેલ પ્રમાણ વડે ગુણાકાર કરો.
- (4) ઉપર (iii) ગણાયેલ બધી પડતરોનો સરવાળો કરો, જેથી WACC અથવા K_o એટલે કે ભારિત સરેરાશ મૂડી પડતર ગણાશે.