



CA INTERMEDIATE • PAPER 6 • FINANCIAL MANAGEMENT AND
STRATEGIC MANAGEMENT

Scanner Notes 2.0

વિષયવાર • ઓક્ટોબર 2026 આવૃત્તિ • ગુજરાતી



2 ભાગ • 19 પ્રકરણ • 134 વિષય • 581 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો

આધાર: ICAI Study Material અને Scanner, Financial Management and Strategic Management 2026 October Edition (V1)

આ પુસ્તિકા કેવી રીતે કામ કરે છે

દરેક વિષયમાં પહેલાં “Read first” પંક્તિમાં જણાવેલા Study Material ના ભાગ વાંચો. પછી skill bands પર ક્રમશઃ ઊતરો — દરેક band એ કૌશલ્યનું નામ આપે છે જે પરીક્ષકે તે વિષય પર ખરેખર લગાવ્યું છે, અને એ જ સ્તરે અભ્યાસ માટે Scanner ના ચોક્કસ પ્રશ્નો આપે છે.

અનુક્રમણિકા પછી આવતો ભાગ — **આ નોંધનો ઉપયોગ કેવી રીતે કરવો** — પ્રશ્ન-પંક્તિ, ICAI ની Manner of Assessment, અને skill mix ના આધારે તૈયારીમાં શું બદલવું જોઈએ, એ બધું સમજાવે છે. શરૂ કરતાં પહેલાં તેને એક વાર અવશ્ય વાંચો.

Contents

આ નોંધનો ઉપયોગ કેવી રીતે કરવો.....	6
વિષય ક્રમાંકન — પરીક્ષા ભારાંક માર્ગદર્શિકા.....	9

Section A • Financial Management

પ્રકરણ 1: Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ (મહત્વ: C).....	17
---	----

વિષય 1: Financial Management નો અર્થ [Meaning of Financial Management].....	
વિષય 2: Financial Management નો વિકાસ [Evolution of Financial Management].....	
વિષય 3: Finance Function/Finance Decisions.....	
વિષય 4: Financial Management નું મહત્વ [Importance of Financial Management].....	
વિષય 5: Financial Management નો વ્યાપ [Scope of Financial Management] — concept base.....	
વિષય 6: Financial Management ના હેતુઓ [Objectives of Financial Management].....	
વિષય 7: profit સામે Value Maximisation Principle નો સંઘર્ષ [Conflict of profit Versus Value Maximisation Principle].....	
વિષય 8: Finance Executive ની ભૂમિકા [Role of Finance Executive].....	
વિષય 9: Financial Distress and Insolvency.....	
વિષય 10: સંબંધિત વિદ્યાશાખાઓ સાથે Financial Management નો સંબંધ [Relationship of Financial Management with Related Disciplines].....	
વિષય 11: Agency Problem and Agency Cost.....	

પ્રકરણ 2: Financing ના પ્રકાર (મહત્વ: B).....	30
---	----

વિષય 1: ધંધાની નાણાં-જરૂરિયાતો અને Sources of Finance [Financial Needs and Sources of Finance of A Business].....	
વિષય 2: Long Term Sources of Finance.....	
વિષય 3: Venture Capital Financing.....	
વિષય 4: Debt Securitisation.....	
વિષય 5: Lease Financing.....	
વિષય 6: Short Term Sources of Finance.....	
વિષય 7: Finance ના અન્ય સ્ત્રોત [Other Sources of Finance].....	
વિષય 8: International Financing.....	
વિષય 9: Funding ના સમકાલીન સ્ત્રોત [Contemporary Sources of Funding].....	

પ્રકરણ 3: Financial Analysis અને Planning - Ratio Analysis (મહત્વ: A).....	46
--	----

વિષય 1: Ratio and Ratio Analysis.....	
વિષય 2A: Ratio ના પ્રકાર: Liquidity Ratio [Types of Ratio: Liquidity Ratio].....	47
વિષય 2B: Ratio ના પ્રકાર: Long Term Solvency Ratio/Leverage Ratio [Types of Ratio: Long Term Solvency Ratio/Leverage Ratio] — concept base.....	48
વિષય 2C: Ratio ના પ્રકાર: Activity Ratios /Efficiency Ratios/ Performance Ratios/Turnover Ratios [Types of Ratio: Activity Ratios /Efficiency Ratios/ Performance Ratios/Turnover Ratios] — concept base.....	49
વિષય 2D: Ratio ના પ્રકાર: Profitability Ratios [Types of Ratio: Profitability Ratios].....	50
વિષય 2E: Ratio ના પ્રકાર: Comprehensive-Ratio Computation [Types of Ratio: Comprehensive-Ratio Computation].....	51
વિષય 2F: Ratio ના પ્રકાર: Comprehensive-Financial Statement Reconstruction [Types of Ratio: Comprehensive-Financial Statement Reconstruction].....	53
વિષય 3: Financial Analysis ના વપરાશકર્તા અને હેતુઓ [Users and Objectives of Financial Analysis] — concept base.....	
વિષય 4: Financial Decision Making માં Ratio Analysis નો ઉપયોગ [Application of Ratio Analysis in Financial Decision Making] — concept base.....	
વિષય 5: Financial Ratios ની મર્યાદાઓ [Limitations of Financial Ratios] — concept base.....	

વિષય 6: Financial Analysis.....

પ્રકરણ 4: Cost of Capital (મહત્વ: B).....60

વિષય 1: Cost of Capital નો અર્થ [Meaning of Cost of Capital].....

વિષય 2: Cost of Capital નું મહત્વ [Significance of Cost of Capital].....

વિષય 3: Cost of Capital નક્કી કરવું [Determination of Cost of Capital].....

વિષય 4: Cost of Long Term Debt KD.....

વિષય 5: Cost of Preference Share Capital KP — concept base.....

વિષય 6: Cost of Equity Share Capital KE.....

વિષય 7: Cost of Retained Earning KR — concept base.....

વિષય 8: Weighted Average Cost of Capital (WACC).....

વિષય 9: Marginal Cost of Capital.....

વિષય 10: સમગ્રલક્ષી પ્રશ્નો [Comprehensive Questions].....

પ્રકરણ 5: Financing Decisions - Capital Structure (મહત્વ: B).....74

વિષય 1: Capital Structure નો અર્થ [Meaning of Capital Structure].....

વિષય 2: Capital Structure Theories.....

વિષય 3: Capital Structure નક્કી કરતાં પરિબલો [Factors Determining Capital Structure].....

વિષય 4: Optimal Capital Structure.....

વિષય 5: EBIT-EPS-MPS Analysis.....

વિષય 6: Over-Capitalisation and Under-Capitalisation.....

પ્રકરણ 6: Financing Decisions - Leverages (મહત્વ: A).....84

વિષય 1: પરિચય [Introduction] — concept base.....

વિષય 2: Operating Leverage.....

વિષય 3: Financial Leverage.....

વિષય 4: Combined Leverage.....

પ્રકરણ 7: Investment Decisions (મહત્વ: B).....91

વિષય 1: Capital Budgeting નો હેતુ [Purpose of Capital Budgeting] — concept base.....

વિષય 2: Capital Budgeting ની પ્રક્રિયા [Capital Budgeting Process] — concept base.....

વિષય 3: Capital Investment Decisions ની પ્રકાર [Types of Capital Investment Decisions] — concept base.....

વિષય 4: Project Cash Flows નો અંદાજ [Estimation of Project Cash Flows] — concept base.....

વિષય 5: Project Cash Flows માપવાના પાયાના સિદ્ધાંતો [Basic Principles For Measuring Project Cash Flows].....

વિષય 6: Capital Budgeting Techniques: Traditional or Non- Discounting Techniques.....

વિષય 7A: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Net Present Value Technique..... 97

વિષય 7B: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Profitability Index/Desirability Factor/Present Value Index

Method — concept base..... 99

વિષય 7C: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Internal Rate of Return Method (IRR).....100

વિષય 7D: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Discounted Payback Period Method.....102

વિષય 7E: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Modified Internal Rate of Return Method (MIRR).....103

વિષય 7F: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Comparison of NPV and IRR Methods.....104

વિષય 8: વિશેષ કિસ્સા [Special Cases].....

વિષય 9: સમગ્રલક્ષી પ્રશ્ન [Comprehensive Question].....

પ્રકરણ 8: Dividend Decisions (મહત્વ: A).....108

વિષય 1: Dividend નો અર્થ [Meaning of Dividend] — concept base.....

વિષય 2: Dividend ના સ્વરૂપો [Forms of Dividend].....

વિષય 3: Dividend Policy નું મહત્વ [Significance of Dividend Policy] — concept base.....	
વિષય 4: Retained Earning અને Growth વચ્ચેનો સંબંધ [Relationship between Retained Earning and Growth] — concept base.....	
વિષય 5: Dividend Decisions નક્કી કરતાં પરિબલો [Determinants of Dividend Decisions] — concept base.....	
વિષય 6: Dividend Policy માં વ્યવહાર વિચારણાઓ [Practical Considerations in Dividend Policy].....	
વિષય 7: Theories of Dividend : Modigliani and Miller (MM) Hypothesis.....	
વિષય 8: Theories of Dividend: Walter's Model.....	
વિષય 9: Theories of Dividend : Gordon's Model.....	
વિષય 10: Dividend Discount Model.....	
વિષય 11: Theories of Dividend : સમગ્રલક્ષી [Theories of Dividend : Comprehensive].....	
વિષય 12: Stock Splits.....	
વિષય 13: Share Buyback — concept base.....	
વિષય 14: સંકલિત sums [Integrated Problems].....	

પ્રકરણ 9.1: Management of Working Capital - Working Capital Management નો પરિચય (મહત્વ: C).....123

વિષય 1: Working Capital નો અર્થ અને ખ્યાલ [Meaning and Concept of Working Capital].....	
વિષય 2: Working Capital નું મહત્વ [Significance of Working Capital].....	
વિષય 3: Working Capital નક્કી કરતાં પરિબલો [Determinants of Working Capital] — concept base.....	
વિષય 4: Management of Working Capital.....	
વિષય 5: Working Capital ની જરૂરિયાતનો અંદાજ [Estimating Working Capital Needs].....	
વિષય 6: Operating or Working Capital Cycle.....	

પ્રકરણ 9.2: Management of Working Capital - Treasury and Cash Management (મહત્વ: D).....132

વિષય 1: Treasury Management નો અર્થ [Meaning of Treasury Management] — concept base.....	
વિષય 2: Treasury Department ની કાર્યો [Functions of Treasury Department].....	
વિષય 3: Management of Cash — concept base.....	
વિષય 4: Cash Flow Budgeting ની પદ્ધતિઓ [Methods of Cash Flow Budgeting].....	
વિષય 5: Cash Management Models.....	
વિષય 6: Cash Management માં તાજેતરના વિકાસ [Recent Developments in Cash Management].....	
વિષય 7: Management of Marketable Securities — concept base.....	

પ્રકરણ 9.3: Management of Working Capital - Management of Inventory (મહત્વ: D).....139

વિષય 1: Management of Inventory — concept base.....	
---	--

પ્રકરણ 9.4: Management of Working Capital - Management of Receivables (મહત્વ: C).....141

વિષય 1: અર્થ અને હેતુ [Meaning and Objective] — concept base.....	
વિષય 2: Management of Debtors ની પાસાં [Aspects of Management of Debtors].....	
વિષય 3: Credit Policy નક્કી કરતાં પરિબલો [Factors Determining Credit Policy] — concept base.....	
વિષય 4: Finance Manager ના નિયંત્રણ હેઠળનાં પરિબલો [Factors Under the Control of the Finance Manager] — concept base.....	
વિષય 5: Credit Policies ના મૂલ્યાંકનનાં approaches [Approaches to Evaluation of Credit Policies].....	
વિષય 6: Financing Receivables.....	
વિષય 7: Receivable Management માં નવીનતા [Innovation in Receivable Management] — concept base.....	
વિષય 8: Receivables પર દેખરેખ [Monitoring of Receivables].....	

પ્રકરણ 9.5: Management of Working Capital - Management of Payables (Creditors) (મહત્વ: D).....151

વિષય 1: Trade Credit નો ખર્ચ અને લાભ [Cost and Benefits of Trade Credit].....	
વિષય 2: Cost of Payables ની ગણતરી [Computation of Cost of Payables].....	

પ્રકરણ 9.6: Management of Working Capital - Financing of Working Capital (મહત્વ: D).....154

વિષય 1: Sources of Finance — concept base.....	
--	--

વિષય 2: Banks પાસેથી Working Capital Finance [Working Capital Finance from Banks] — concept base.....	
વિષય 3: Bank Credit ની સ્વરૂપો [Forms of Bank Credit].....	

Section B · Strategic Management

પ્રકરણ 1: Strategic Management નો પરિચય (મહત્ત્વ: C).....158

વિષય 1: Strategic Management નો અર્થ અને પ્રકૃતિ [Meaning and Nature of Strategic Management].....	
વિષય 2: Strategy નો ખ્યાલ [Concept of Strategy].....	
વિષય 3: Strategic Management - મહત્ત્વ અને મર્યાદાઓ [Strategic Management -Importance and Limitations].....	
વિષય 4: Strategic Intent (Vision, Mission, Goals, Objectives and Values).....	
વિષય 5: સંસ્થામાં Strategic Levels [Strategic Levels in Organisation].....	
વિષય 6: Business Ethics and Strategic Management.....	

પ્રકરણ 2: Strategic Analysis: External Environment (મહત્ત્વ: A)..... 169

વિષય 1: Strategic Analysis.....	
વિષય 2: Strategy and Business Environment.....	
વિષય 3: Product અને Industry ને સમજવાં [Understanding Product and Industry].....	
વિષય 4: Industry Environment Analysis.....	
વિષય 5: Market and Customer.....	
વિષય 6: Competitive Strategy.....	

પ્રકરણ 3: Strategic Analysis: Internal Environment (મહત્ત્વ: B).....181

વિષય 1: Key Stakeholders ને સમજવા [Understanding Key Stakeholders].....	
વિષય 2: Strategic Drivers.....	
વિષય 3: Resources અને Capabilities ની ભૂમિકા: Core Competency ઊભી કરવી [Role of Resources and Capabilities: Building Core Competency].....	
વિષય 4: Internal અને External Analysis ને જોડવાં (SWOT Analysis) [Combining Internal and External Analysis (SWOT Analysis)].....	
વિષય 5: Michael Porter's Generic Strategies વડે Competitive Advantage [Competitive Advantage Using Michael Porter's Generic Strategies].....	

પ્રકરણ 4: Strategic Choices (મહત્ત્વ: A).....192

વિષય 1: Strategic Choices.....	
વિષય 2: Strategic Exits.....	
વિષય 3: Strategic Options.....	

પ્રકરણ 5: Strategy Implementation and Evaluation (મહત્ત્વ: A)..... 203

વિષય 1: Strategic Management Process.....	
વિષય 2: Digital Transformation દ્વારા Strategic Changes [Strategic Changes Through Digital Transformation].....	
વિષય 3: Organisational Framework.....	
વિષય 4A: Organisational Framework: Organisational Structure.....	209
વિષય 4B: Organisational Framework: Organisational Culture.....	212
વિષય 5: Strategic Leadership.....	
વિષય 6: Strategic Control.....	
વિષય 7: Strategic Performance Measures.....	

શરૂ કરતાં પહેલાં

આ નોંધનો ઉપયોગ કેવી રીતે કરવો

Scanner નો દરેક પ્રશ્ન વાંચીને વર્ગીકૃત કરવામાં આવ્યો છે — આ પેપરમાં એવા 581 પ્રશ્નો છે — અને તે પણ એ જ skill framework ના આધારે જેને ICAI પોતે પ્રકાશિત કરે છે. આ નોંધ syllabus ના ક્રમ પર નહીં, આ વર્ગીકરણ પર રચાઈ છે. આ પાના પર આપેલી દસ મિનિટ બદલી નાખશે કે તમે બાકીનું પુસ્તક કેવી રીતે વાપરો છો.

1. વિષય કેવી રીતે ગોઠવાયો છે

આ રીતે વાંચો	
Read first	Study Material ના બરાબર એ જ ભાગ જેના પર આ વિષય ટકેલો છે. Study Material ખોલો અને તેમને notes થી પહેલાં વાંચો — notes એમ માનીને ચાલે છે કે તમે વાંચી લીધું છે.
Notes	વિષય ખરેખર કઈ વાત પર ફરે છે, એ — coverage માટે નહીં, પરીક્ષા માટે લખાયેલું. ટૂંકું, અને એવી રીતે લખાયેલું કે પરીક્ષાની આગલી રાતે ફરી વાંચી શકાય.
Skill bands	પરીક્ષકે તે વિષય પર ખરેખર લગાવ્યું હોય તેવા દરેક કૌશલ્ય માટે એક band, અને દરેક band સાથે થોડી પંક્તિઓનું માર્ગદર્શન તથા અભ્યાસ માટે Scanner ના ચોક્કસ પ્રશ્નો. bands પર એ જ ક્રમમાં ઊતરો જે ક્રમમાં તે છપાઈ છે: તે સૌથી ઓછી માગ કરતા કૌશલ્યથી સૌથી વધુ માગ કરતા કૌશલ્ય તરફ ચાલે છે.
Concept base	એવો વિષય જ્યાં પરીક્ષક હજી સુધી પહોંચ્યો નથી. એ વૈકલ્પિક નથી — બસ હજી સુધી પૂછાયો નથી, અને એ પરીક્ષામાં આવી શકે છે.

2. પ્રશ્ન-પંક્તિ કેવી રીતે વાંચવી

CSQ 3.4 • PYQ 2025-Sep [1] (b) {C} • 5M • Pg 347 LEVEL II Application મધ્યમ

પંક્તિનો ભાગ	એ શું જણાવે છે
CSQ 3.4	Scanner નો પોતાનો પ્રશ્ન ક્રમાંક. CSQ એટલે case-scenario question, TQ એટલે theory question.
PYQ 2025-Sep [1] (b)	આ ક્યાં પૂછાયો — PYQ ગત પરીક્ષા, MTP mock test paper, RTP revision test paper — પછી તે sitting, અને તે પેપરમાં તેનો ક્રમાંક.
{C}	તે પેપરમાં ફરજિયાત પ્રશ્ન.
5M	Marks, જેવા Scanner માં છપાયા છે. જ્યાં સ્રોત marks છાપતો નથી ત્યાં ખાલી — RTP marks છાપતો નથી.
Pg 347	Scanner નું એ પાનું જ્યાં પ્રશ્ન અને તેનો ઉત્તર છપાયો છે.

પંક્તિનો ભાગ	એ શું જણાવે છે
LEVEL II Application	ICAI નું skill level, અને તેની અંદરનું sub-skill. ભાગ 3 તે સમજાવે છે.
Easy	પ્રશ્ન કેટલી માગ કરે છે — તેના marks અને તેમાં અલગ-અલગ કેટલી વસ્તુઓ પૂછાઈ છે, એ બંનેના આધારે.

3. Manner of Assessment — દરેક કૌશલ્ય તમારી પાસે શું માગે છે

ICAI એક Skill Assessment Specification Grid પ્રકાશિત કરે છે. તેમાં ત્રણ skill levels જણાવાયાં છે, અને એ જ grid ના Manner of Assessment of Skills સ્તંભમાં દરેક level ને બે અલગ-અલગ કૌશલ્યો તરીકે વર્ણવાયું છે. એ જ છ કૌશલ્યો આ પુસ્તકમાં ચાલતી band headings છે.

Skill	કયામાં ગણાય છે	પરીક્ષક તમારી પાસે શું કરાવવા માગે છે	કયા directive verbs પર નજર રાખવી
Remembering	Level I	જે શીખ્યા છો તેને બરાબર એ જ રૂપમાં ફરી રજૂ કરો જે રૂપમાં શીખ્યા હતા.	Define · List · State · Name · Enumerate · Recognise
Understanding	Level I	સમજાવો અને સંદર્ભમાં મૂકો — બતાવો કે નિયમ જેવો છે તેવો કેમ છે, એ તમે પકડી લીધું છે.	Describe · Explain · Distinguish · Identify · Illustrate · Outline
Application	Level II	જાણકારીનો ઉપયોગ કરો — જણાવેલી જોગવાઈને જણાવેલી હકીકતો પર લગાડો અને નિષ્કર્ષ સુધી પહોંચો.	Apply · Calculate · Determine · Prepare · Reconcile · Record · Perform · Use · Conduct · Demonstrate
Analysis	Level II	અલગ-અલગ ક્ષેત્રોના પરસ્પર સંબંધ તપાસો, મૂળ કારણ સુધી જાઓ, અને એવો પુરાવો શોધો જે કોઈ નિર્ણયને ટકાવી શકે.	Analyse · Discuss · Compare and Contrast · Examine · Develop · Monitor · Prioritise · Produce · Align · Communicate
Evaluation	Level III	સમસ્યાને ચકાસો અને તમારા વિવેકથી કોઈ નિષ્કર્ષ સુધી પહોંચો.	Advise · Evaluate · Recommend · Review · Select · Assess
Synthesis	Level III	આંકડા અને માહિતીને જોડો, અને કામની વાતને બિનજરૂરીથી અલગ કરો.	Synthesis માટે ICAI કોઈ verb આપતું નથી.

ICAI પોતે Application અને Analysis ના verbs બે અલગ યાદીઓમાં છાપે છે, એટલે આ વિભાજન Institute નું પોતાનું છે. Level I અને Level III માટે તે એક-એક સંયુક્ત યાદી જ છાપે છે — એટલે Remembering અને Understanding વચ્ચેની, તથા Evaluation અને Synthesis વચ્ચેની રેખા ICAI ની manner of assessment વાળી વ્યાખ્યા પર આધારિત છે, કોઈ પ્રકાશિત verb યાદી પર નહીં.

CA Intermediate નું મૂલ્યાંકન માત્ર Level I અને Level II પર થાય છે — Intermediate ના કોષ્ટકમાં Level III સ્તંભ છે જ નહીં, અને Evaluation & Synthesis Final થી શરૂ થાય છે. બીજાં પેપરો કરતાં અહીં આ વાત વધારે મહત્ત્વની છે, કારણ કે કાયદાનો પ્રશ્ન ઘણી વાર આ રીતે લખાયેલો હોય છે — "Advise whether...", "Examine the validity of...", "Is the contention correct?" — Institute ના Level III verbs. કાયદાના પેપરમાં એ શબ્દો તમને કોઈ નિયમને માપદંડ પર ચકાસીને નિર્ણય આપવાનું કહેતા નથી. તે તમને એમ કહે છે કે જણાવેલી section ને

જણાવેલી હકીકતો પર લગાડો અને નિષ્કર્ષ સુધી પહોંચો, અને એ છે **Application**. તેથી આ પુસ્તકનો આવો દરેક પ્રશ્ન Application પર મુકાયો છે, અથવા Analysis પર જ્યાં પ્રશ્ન એકથી વધુ પક્ષ કે મુદ્દાને અલગ-અલગ લે છે. આ વાંચન અમારું છે, Institute નું નહીં, અને તે પ્રશ્ન-વાર Question Register માં નોંધાયેલું છે.

4. skill mix ના આધારે તૈયારીમાં શું બદલવું જોઈએ

ICAI ની Skill Assessment Specification Grid CA Intermediate ને **Level III સ્તંભ આપતી જ નથી** — Evaluation અને Synthesis યોજનામાં Final થી જ દાખલ થાય છે. આ પેપર **Level I** અને **Level II** પર ચકાસાય છે, અને વર્ગીકૃત Scanner પ્રશ્નો પર marks નું વિભાજન **28% Level I** સામે **72% Level II** થાય છે. તેમાંથી બે વાતો નીકળે છે, જેના પર ધ્યાન પ્રાય: જતું નથી.

- **"Analysis & Application" ને સરખો ભાગ સમજવાની ભૂલ ન કરો.** આ પેપરમાં Level II ની અંદર લગભગ **72%** marks Application પર છે અને લગભગ **28%** Analysis પર. કામ મોટે ભાગે જણાવેલી section ને જણાવેલી હકીકતો પર લગાડીને નિષ્કર્ષ સુધી પહોંચવાનું છે — section વિશે લખવાનું નહીં.
- **આખા પેપરનું સંતુલન દરેક પ્રકરણનું સંતુલન નથી.** દરેક પ્રકરણ પોતાના **ICAI Skill Profile** પેનલથી શરૂ થાય છે, જે જણાવે છે કે તે પ્રકરણના marks ખરેખર કેવી રીતે વહેંચાયા છે અને તેની તૈયારી માટે તેનો શો અર્થ છે. કેટલાંક પ્રકરણ એક-તૃતીયાંશ theory છે; કેટલાંકમાં theory લગભગ છે જ નહીં. પ્રકરણ શરૂ કરતાં પહેલાં આ પેનલ વાંચો.

5. પુસ્તકની શરૂઆતની બે માર્ગદર્શિકાઓ

આ શા કામની છે	
અભ્યાસ પ્રાથમિકતા માર્ગદર્શિકા	દરેક પરીક્ષિત વિષયને Scanner ના વર્ગીકૃત પ્રશ્નોમાં તેના હિસ્સા પ્રમાણે ક્રમ અપાયો છે, અને સંચયી coverage પર A, B કે C શ્રેણી અપાઈ છે. શ્રેણી A માં બધા પ્રશ્નોના પહેલા 60% આવે છે — સૌથી પહેલાં એના પર જ પૂરી પકડ બનાવો.
મહત્વ (Importance) શ્રેણી	અનુક્રમણિકામાં દરેક પ્રકરણ સામે છપાયેલી A-D શ્રેણી. આ ICAI નો syllabus ભારાંક સંકેત છે, અને એ પ્રશ્ન-આવૃત્તિના ક્રમાંકનથી અલગ છે. જ્યાં બંનેમાં ફરક હોય, ત્યાં પ્રકરણને બંનેમાંથી ઊંચા સ્તર પ્રમાણે તૈયાર કરો.

અભ્યાસ પ્રાથમિકતા માર્ગદર્શિકા

વિષય ક્રમાંકન — પરીક્ષા ભારાંક

પહેલાં આ વાંચો: આ પુસ્તિકાનો દરેક એવો વિષય જે પરીક્ષકે ખરેખર પૂછ્યો છે, નીચે Scanner ના 581 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો (2026 October Edition, V6) માં તેના હિસ્સા પ્રમાણે ક્રમમાં મૂકાયો છે — બધાં 19 Units ને મેળવીને — અને સંચયી coverage પર તેને A, B કે C શ્રેણી અપાઈ છે. **શ્રેણી A (ક્રમ 1-27)** બધા વર્ગીકૃત પ્રશ્નોના પહેલા 60% ને સમેટે છે: ઉત્તીર્ણ માપદંડ 50% હોવાથી, જે વિદ્યાર્થી A-વિષયો પર પૂરી પકડ બનાવી લે છે તે એ માપદંડથી સ્પષ્ટ અંતરે ઉપર રહે છે. **શ્રેણી B (ક્રમ 28-40)** પછીના 15% ઉમેરે છે અને coverage ને લગભગ 75% સુધી લઈ જાય છે — સમય મળે તો એ પણ કરો. **શ્રેણી C (ક્રમ 41-104)** બાકીના 25% છે: એક લાંબી પૂછડી, જેમાંથી marks કાઢવાનું ધીમું પડે છે અને જેનો મોટો હિસ્સો A અને B ની તૈયારી કરતાં કરતાં આપોઆપ ઢંકાઈ જાય છે. **પાનું** સ્તંભ જણાવે છે કે તે વિષયના notes કયા પાનાથી શરૂ થાય છે.

#	શ્રેણી	CHAPTER	TOPIC	SHARE	સંચયી	પાનું
1	A	Financing Decisions - Leverages	વિષય 4: Combined Leverage	4.3%	4.3%	
2	A	Strategic Choices	વિષય 1: Strategic Choices	4.0%	8.3%	
3	A	Financial Analysis અને Planning - Ratio Analysis	વિષય 2F: Ratio ના પ્રકાર: Comprehensive-Financial Statement Reconstruction [Types of Ratio: Comprehensive-Financial Statement Reconstruction]	3.4%	11.7%	53
4	A	Strategic Analysis: External Environment	વિષય 4: Industry Environment Analysis	3.4%	15.1%	
5	A	Investment Decisions	વિષય 7A: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Net Present Value Technique	2.9%	18.1%	97
6	A	Strategic Analysis: Internal Environment	વિષય 5: Michael Porter's Generic Strategies વડે Competitive Advantage [Competitive Advantage Using Michael Porter's Generic Strategies]	2.9%	21.0%	
7	A	Strategic Choices	વિષય 2: Strategic Exits	2.9%	23.9%	
8	A	Strategic Management નો પરિચય	વિષય 4: Strategic Intent (Vision, Mission, Goals, Objectives and Values)	2.8%	26.7%	
9	A	Strategy Implementation and Evaluation	વિષય 4A: Organisational Framework: Organisational Structure	2.6%	29.3%	209
10	A	Cost of Capital	વિષય 8: Weighted Average Cost of Capital (WACC)	2.4%	31.7%	
11	A	Management of Working Capital -	વિષય 6: Operating or Working Capital Cycle	2.4%	34.1%	

#	શ્રેણી	CHAPTER	TOPIC	SHARE	સંચયી	પાનું
		Working Capital Management નો પરિચય				
12	A	Financing Decisions - Leverages	વિષય 2: Operating Leverage	2.2%	36.3%	
13	A	Financing Decisions - Capital Structure	વિષય 2: Capital Structure Theories	2.1%	38.4%	
14	A	Strategy Implementation and Evaluation	વિષય 2: Digital Transformation દ્વારા Strategic Changes [Strategic Changes Through Digital Transformation]	2.1%	40.4%	
15	A	Strategic Management નો પરિચય	વિષય 5: સંસ્થામાં Strategic Levels [Strategic Levels in Organisation]	1.9%	42.3%	
16	A	Financing ની પ્રકાર	વિષય 2: Long Term Sources of Finance	1.7%	44.1%	
17	A	Financing Decisions - Capital Structure	વિષય 5: EBIT-EPS-MPS Analysis	1.7%	45.8%	
18	A	Strategic Analysis: External Environment	વિષય 6: Competitive Strategy	1.7%	47.5%	
19	A	Strategic Choices	વિષય 3: Strategic Options	1.7%	49.2%	
20	A	Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ	વિષય 6: Financial Management ના હેતુઓ [Objectives of Financial Management]	1.5%	50.8%	
21	A	Financing Decisions - Capital Structure	વિષય 3: Capital Structure નક્કી કરતાં પરિબલો [Factors Determining Capital Structure]	1.5%	52.3%	
22	A	Dividend Decisions	વિષય 8: Theories of Dividend: Walter's Model	1.5%	53.9%	
23	A	Strategic Analysis: External Environment	વિષય 2: Strategy and Business Environment	1.5%	55.4%	
24	A	Financing ની પ્રકાર	વિષય 6: Short Term Sources of Finance	1.4%	56.8%	
25	A	Cost of Capital	વિષય 10: સમગ્રલક્ષી પ્રશ્નો [Comprehensive Questions]	1.4%	58.2%	
26	A	Strategic Analysis: Internal Environment	વિષય 2: Strategic Drivers	1.4%	59.6%	
27	A	Strategy Implementation and Evaluation	વિષય 1: Strategic Management Process	1.4%	60.9%	
28	B	Strategy Implementation and Evaluation	વિષય 6: Strategic Control	1.4%	62.3%	
29	B	Financing ની પ્રકાર	વિષય 5: Lease Financing	1.2%	63.5%	
30	B	Financial Analysis અને Planning - Ratio Analysis	વિષય 2E: Ratio ની પ્રકાર: Comprehensive-Ratio Computation [Types of Ratio: Comprehensive-Ratio Computation]	1.2%	64.7%	51

#	શ્રેણી	CHAPTER	TOPIC	SHARE	સંચયી	પાનું
31	B	Cost of Capital	વિષય 6: Cost of Equity Share Capital KE	1.2%	65.9%	
32	B	Management of Working Capital - Management of Receivables	વિષય 5: Credit Policies ની મૂલ્યાંકનના approaches [Approaches to Evaluation of Credit Policies]	1.2%	67.1%	
33	B	Strategic Management નો પરિચય	વિષય 3: Strategic Management - મહત્વ અને મર્યાદાઓ [Strategic Management - Importance and Limitations]	1.2%	68.3%	
34	B	Strategy Implementation and Evaluation	વિષય 7: Strategic Performance Measures	1.2%	69.5%	
35	B	Financing ની પ્રકાર	વિષય 8: International Financing	1.0%	70.6%	
36	B	Investment Decisions	વિષય 9: સમગ્રલક્ષી પ્રશ્ન [Comprehensive Question]	1.0%	71.6%	
37	B	Dividend Decisions	વિષય 7: Theories of Dividend : Modigliani and Miller (MM) Hypothesis	1.0%	72.6%	
38	B	Dividend Decisions	વિષય 11: Theories of Dividend : સમગ્રલક્ષી [Theories of Dividend : Comprehensive]	1.0%	73.7%	
39	B	Management of Working Capital - Management of Receivables	વિષય 6: Financing Receivables	1.0%	74.7%	
40	B	Strategy Implementation and Evaluation	વિષય 5: Strategic Leadership	1.0%	75.7%	
41	C	Financial Analysis અને Planning - Ratio Analysis	વિષય 6: Financial Analysis	0.9%	76.6%	
42	C	Investment Decisions	વિષય 7C: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Internal Rate of Return Method (IRR)	0.9%	77.5%	100
43	C	Dividend Decisions	વિષય 9: Theories of Dividend : Gordon's Model	0.9%	78.3%	
44	C	Strategic Management નો પરિચય	વિષય 2: Strategy નો ખ્યાલ [Concept of Strategy]	0.9%	79.2%	
45	C	Strategic Analysis: Internal Environment	વિષય 1: Key Stakeholders ને સમજવા [Understanding Key Stakeholders]	0.9%	80.0%	
46	C	Strategic Analysis: Internal Environment	વિષય 3: Resources અને Capabilities ની ભૂમિકા: Core Competency ઊભી કરવી [Role of Resources and Capabilities: Building Core Competency]	0.9%	80.9%	
47	C	Strategic Analysis: Internal Environment	વિષય 4: Internal અને External Analysis ને જોડવાં (SWOT Analysis) [Combining Internal and External Analysis (SWOT Analysis)]	0.9%	81.8%	
48	C	Financial Management નો વ્યાપ	વિષય 8: Finance Executive ની ભૂમિકા [Role of	0.7%	82.4%	

#	શ્રેણી	CHAPTER	TOPIC	SHARE	સંચયી	પાનું
		અને હેતુઓ	Finance Executive]			
49	C	Cost of Capital	વિષય 4: Cost of Long Term Debt KD	0.7%	83.1%	
50	C	Financing Decisions - Capital Structure	વિષય 6: Over-Capitalisation and Under-Capitalisation	0.7%	83.8%	
51	C	Dividend Decisions	વિષય 6: Dividend Policy માં વ્યવહારુ વિચારણાઓ [Practical Considerations in Dividend Policy]	0.7%	84.5%	
52	C	Dividend Decisions	વિષય 10: Dividend Discount Model	0.7%	85.2%	
53	C	Management of Working Capital - Working Capital Management ની પરિચય	વિષય 5: Working Capital ની જરૂરિયાતનો અંદાજ [Estimating Working Capital Needs]	0.7%	85.9%	
54	C	Strategic Analysis: External Environment	વિષય 3: Product અને Industry ને સમજવાં [Understanding Product and Industry]	0.7%	86.6%	
55	C	Financing ના પ્રકાર	વિષય 4: Debt Securitisation	0.5%	87.1%	
56	C	Financing ના પ્રકાર	વિષય 7: Finance ના અન્ય સ્ત્રોત [Other Sources of Finance]	0.5%	87.6%	
57	C	Investment Decisions	વિષય 6: Capital Budgeting Techniques: Traditional or Non- Discounting Techniques	0.5%	88.1%	
58	C	Management of Working Capital - Treasury and Cash Management	વિષય 4: Cash Flow Budgeting ની પદ્ધતિઓ [Methods of Cash Flow Budgeting]	0.5%	88.6%	
59	C	Strategy Implementation and Evaluation	વિષય 3: Organisational Framework	0.5%	89.2%	
60	C	Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ	વિષય 1: Financial Management નો અર્થ [Meaning of Financial Management]	0.3%	89.5%	
61	C	Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ	વિષય 3: Finance Function/Finance Decisions	0.3%	89.8%	
62	C	Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ	વિષય 7: profit સામે Value Maximisation Principle નો સંઘર્ષ [Conflict of profit Versus Value Maximisation Principle]	0.3%	90.2%	
63	C	Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ	વિષય 9: Financial Distress and Insolvency	0.3%	90.5%	
64	C	Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ	વિષય 11: Agency Problem and Agency Cost	0.3%	90.9%	
65	C	Financing ના પ્રકાર	વિષય 3: Venture Capital Financing	0.3%	91.2%	
66	C	Financing ના પ્રકાર	વિષય 9: Funding ના સમકાલીન સ્ત્રોત [Contemporary Sources of Funding]	0.3%	91.6%	

#	શ્રેણી	CHAPTER	TOPIC	SHARE	સંચયી	પાનું
67	C	Cost of Capital	વિષય 3: Cost of Capital નક્કી કરવું [Determination of Cost of Capital]	0.3%	91.9%	
68	C	Cost of Capital	વિષય 9: Marginal Cost of Capital	0.3%	92.3%	
69	C	Financing Decisions - Capital Structure	વિષય 4: Optimal Capital Structure	0.3%	92.6%	
70	C	Dividend Decisions	વિષય 2: Dividend ની સ્વરૂપો [Forms of Dividend]	0.3%	92.9%	
71	C	Management of Working Capital - Working Capital Management નો પરિચય	વિષય 2: Working Capital નું મહત્વ [Significance of Working Capital]	0.3%	93.3%	
72	C	Management of Working Capital - Working Capital Management નો પરિચય	વિષય 4: Management of Working Capital	0.3%	93.6%	
73	C	Management of Working Capital - Treasury and Cash Management	વિષય 2: Treasury Department ની કાર્યો [Functions of Treasury Department]	0.3%	94.0%	
74	C	Management of Working Capital - Treasury and Cash Management	વિષય 5: Cash Management Models	0.3%	94.3%	
75	C	Management of Working Capital - Treasury and Cash Management	વિષય 6: Cash Management માં તાજેતરના વિકાસ [Recent Developments in Cash Management]	0.3%	94.7%	
76	C	Strategic Analysis: External Environment	વિષય 1: Strategic Analysis	0.3%	95.0%	
77	C	Strategy Implementation and Evaluation	વિષય 4B: Organisational Framework: Organisational Culture	0.3%	95.4%	212
78	C	Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ	વિષય 2: Financial Management નો વિકાસ [Evolution of Financial Management]	0.2%	95.5%	
79	C	Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ	વિષય 4: Financial Management નું મહત્વ [Importance of Financial Management]	0.2%	95.7%	
80	C	Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ	વિષય 10: સંબંધિત વિદ્યાશાખાઓ સાથે Financial Management નો સંબંધ [Relationship of Financial Management with Related Disciplines]	0.2%	95.9%	
81	C	Financing ની પ્રકાર	વિષય 1: ધંધાની નાણાં-જરૂરિયાતો અને Sources of Finance [Financial Needs and Sources of Finance of A Business]	0.2%	96.0%	
82	C	Financial Analysis અને Planning - Ratio Analysis	વિષય 1: Ratio and Ratio Analysis	0.2%	96.2%	
83	C	Financial Analysis અને Planning - Ratio Analysis	વિષય 2A: Ratio ની પ્રકાર: Liquidity Ratio [Types of Ratio: Liquidity Ratio]	0.2%	96.4%	47

#	શ્રેણી	CHAPTER	TOPIC	SHARE	સંચયી	પાનું
84	C	Financial Analysis અને Planning - Ratio Analysis	વિષય 2D: Ratio ની પ્રકાર: Profitability Ratios [Types of Ratio: Profitability Ratios]	0.2%	96.6%	50
85	C	Cost of Capital	વિષય 1: Cost of Capital નો અર્થ [Meaning of Cost of Capital]	0.2%	96.7%	
86	C	Cost of Capital	વિષય 2: Cost of Capital નું મહત્વ [Significance of Cost of Capital]	0.2%	96.9%	
87	C	Financing Decisions - Capital Structure	વિષય 1: Capital Structure નો અર્થ [Meaning of Capital Structure]	0.2%	97.1%	
88	C	Financing Decisions - Leverages	વિષય 3: Financial Leverage	0.2%	97.2%	
89	C	Investment Decisions	વિષય 5: Project Cash Flows માપવાના પાયાના સિદ્ધાંતો [Basic Principles For Measuring Project Cash Flows]	0.2%	97.4%	
90	C	Investment Decisions	વિષય 7D: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Discounted Payback Period Method	0.2%	97.6%	102
91	C	Investment Decisions	વિષય 7E: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Modified Internal Rate of Return Method (MIRR)	0.2%	97.8%	103
92	C	Investment Decisions	વિષય 7F: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Comparison of NPV and IRR Methods	0.2%	97.9%	104
93	C	Investment Decisions	વિષય 8: વિશેષ કિસ્સા [Special Cases]	0.2%	98.1%	
94	C	Dividend Decisions	વિષય 12: Stock Splits	0.2%	98.3%	
95	C	Dividend Decisions	વિષય 14: સંકલિત sums [Integrated Problems]	0.2%	98.5%	
96	C	Management of Working Capital - Working Capital Management નો પરિચય	વિષય 1: Working Capital નો અર્થ અને ખ્યાલ [Meaning and Concept of Working Capital]	0.2%	98.6%	
97	C	Management of Working Capital - Management of Receivables	વિષય 2: Management of Debtors ની પાસાં [Aspects of Management of Debtors]	0.2%	98.8%	
98	C	Management of Working Capital - Management of Receivables	વિષય 8: Receivables પર દેખરેખ [Monitoring of Receivables]	0.2%	99.0%	
99	C	Management of Working Capital - Management of Payables (Creditors)	વિષય 1: Trade Credit નો ખર્ચ અને લાભ [Cost and Benefits of Trade Credit]	0.2%	99.1%	
100	C	Management of Working Capital - Management of Payables (Creditors)	વિષય 2: Cost of Payables ની ગણતરી [Computation of Cost of Payables]	0.2%	99.3%	
101	C	Management of Working Capital - Financing of Working Capital	વિષય 3: Bank Credit ની સ્વરૂપો [Forms of Bank Credit]	0.2%	99.5%	

#	શ્રેણી	CHAPTER	TOPIC	SHARE	સંચયી	પાનું
102	C	Strategic Management નો પરિચય	વિષય 1: Strategic Management નો અર્થ અને પ્રકૃતિ [Meaning and Nature of Strategic Management]	0.2%	99.7%	
103	C	Strategic Management નો પરિચય	વિષય 6: Business Ethics and Strategic Management	0.2%	99.8%	
104	C	Strategic Analysis: External Environment	વિષય 5: Market and Customer	0.2%	100.0%	

હિસ્સો % Scanner માંથી નીકળેલો પ્રશ્ન-આવૃત્તિનો સંકેત છે — એટલે કે ખરેખર શું પૂછાયું છે. દરેક પ્રકરણ અને Unit શીર્ષક સામે છપાયેલી **મહત્વ** શ્રેણી (A-D) ICAI નો પોતાનો ભારાંક સંકેત છે, જે Chapter Priority Table, Front Matter — 2023 scheme હેઠળ લેવાયેલાં પેપરોમાં ICAI ના marks, September 2026 સહિત માંથી લેવાયો છે. બંને અલગ-અલગ વસ્તુઓ માપે છે, અને જ્યાં બંનેમાં ફરક હોય ત્યાં તૈયારી ઊંચા માપદંડ પ્રમાણે કરો. એ ઉપરાંત **30 વિષય** એવા છે જેમને Scanner ની frequency કોષ્ટકો જાહેર તો કરે છે પણ જેમના પર હજી કોઈ પ્રશ્ન નથી; notes માં તેમના પર **CONCEPT BASE** નું ચિહ્ન મૂકાયું છે અને તેમને અહીં ક્રમ અપાયો નથી.

SECTION

A

Financial Management

14 પ્રશ્નો

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 1

Financial Management નો વ્યાપ અને હેતુઓ

11 વિષય • 26 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્વ: C

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **theory-પ્રધાન**

Level I — Comprehension & Knowledge

57.5%

80 માંથી 46 marks

Level II — Analysis & Application

42.5%

80 માંથી 34 marks

આ Section ની Level I ઉપલી મર્યાદાથી ઉપર: આ પ્રકરણના 57% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. અહીં તૈયારીમાં વાંચનનો ભાગ આ Section માં બીજે ક્યાંય કરતાં વધારે છે.

વિષય 1: Financial Management નો અર્થ [Meaning of Financial Management]

L2P6-A-C1-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — financial management નો અર્થ અને તેની સાથે જ રજૂ થતા sources of corporate finance વિશે.

NOTES

Scanner એ આ વિષયના questions textbook definition પર નહીં, પણ sources of corporate finance પર છાપ્યા છે — તેથી ખરેખર જે પુછાય છે તે જ યાદ રાખો. **Angel financing એ equity financing નો જ એક પ્રકાર છે**, જેમાં angel investor — એટલે કે ધનવાન વ્યક્તિ — start-up માટે કે વિસ્તરણ માટે મૂડી આપે છે, **કંપનીમાં ownership કે equity ના બદલામાં**. Angel investors પાસે નવરી પડેલી રોકડ હોય છે અને પરંપરાગત રોકાણો આપે છે તેના કરતાં ઊંચો rate of return તેઓ શોધતા હોય છે.

બે marks ના angel financing વાળા ઉત્તરમાં marks બે જ વાક્યોમાં છે. Angels કંપનીને શરૂ કરવામાં મદદ કરવા **આશરે 25% થી 60% જેટલું રોકાણ કરે છે**. અને કેટલીક વાર આ source **start-ups માટેનો છેલ્લો વિકલ્પ** બની રહે છે — જે bank funding માટે લાયક ઠરતા નથી અને venture capital financing માટે બહુ નાના છે. definition, ટકાવારી અને છેલ્લા વિકલ્પવાળું વાક્ય લખો, એટલે બે marks નો ઉત્તર પૂરો.

આ જ પ્રશ્નમાં angel financing સાથે international funding પણ આવે છે. liberalisation અને globalisation ને કારણે ધંધાકીય એકમ પાસે international markets માંથી મૂડી ઊભી કરવાના વિકલ્પો છે, અને છાપેલા ઉત્તરમાં **FDI અને FII ને બે મુખ્ય માર્ગ** ગણાવ્યા છે, ઉપરાંત ADRs (American depository receipts) અને GDRs (Global depository receipts). છાપેલો ઉત્તર જે શરતી પંક્તિ પર પૂરો થાય છે ત્યાં જ પૂરું કરો: વિદેશી રોકાણકારોની જરૂરિયાતોને ધ્યાનમાં રાખીને funds મેળવવાની પદ્ધતિમાં ફેરફાર કરવો પડે છે.

આ જ angel financing વાળો ફકરો Chapter 2 માં ફરીથી છપાયો છે, જ્યાં તેને start-ups માટેના છેલ્લા આશરા તરીકે ઓળખાવતો પ્રશ્ન છે. **એક જ વાર, આ જ સ્વરૂપમાં યાદ રાખો** — બંને પ્રકરણોમાં એ જ ઉત્તર ચાલશે; Scanner જે શબ્દો ફરી ફરી વાપરે છે એ જ શબ્દો પરીક્ષક ઓળખે છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- પહેલાં એક જ પંક્તિમાં આ સાધનની વ્યાખ્યા આપો, પછી ઉત્તરમાં અપાયેલાં બે પૂરક વાક્યો ઉમેરો — રોકાણકાર કોણ છે, અને start-up તેની પાસે શા માટે જાય છે.
- બે marks ના પ્રશ્નમાં definition અને આંકડો જોઈએ છે. venture funding પર આખું પાનું લખવામાં સમય ન બગાડો.

TQ 1.1 · PYQ 2024-Sep [2] (b) · DESC · 2M · Pg 0

LEVEL I
Understanding

Easy

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- અહીં બે sources ગણાવાયા છે, એટલે એક પછી એક લો અને દરેકને પોતાનો ટૂંકો ફકરો આપો. બંનેને ભેળવી દેતો ઉત્તર બીજા marks ગુમાવે છે.

TQ 1.2 · RTP 2026-May [10] (a) · DESC · Pg 0

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 2: Financial Management નો વિકાસ [Evolution of Financial Management]

L2P6-A-C1-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — આ વિષયના વિકાસક્રમ વિશે.

NOTES

Financial management છેલ્લાં 50 વર્ષમાં ધીમે ધીમે વિકસ્યું છે, અને ઉત્તર આ વિકાસને ત્રણ તબક્કામાં વહેંચે છે: the traditional phase, the transitional phase અને the modern phase. કોઈપણ તબક્કાનું વર્ણન કરતાં પહેલાં ત્રણેયનાં નામ, એ જ ક્રમમાં, લખો; બે marks ના પ્રશ્નમાં મુખ્યત્વે નામ લખવા પર જ marks મળે છે.

The traditional phase: takeovers, mergers, વિસ્તરણ અને liquidation જેવા પ્રસંગોપાત બનાવો વખતે જ financial management જરૂરી ગણાતું. સંસ્થામાં financial decisions લેવાતા ત્યારે ધંધાની બહારના લોકોની જરૂરિયાતો જ ધ્યાનમાં રખાતી.

The transitional phase: finance managers ને રોજબરોજ નડતા પ્રશ્નોને મહત્ત્વ મળ્યું, અને funds analysis, planning and control ના સામાન્ય પ્રશ્નો તરફ ધ્યાન ગયું. આ તબક્કામાં ભાર પ્રસંગોપાત બનાવ પરથી ખસીને ધંધાના રોજિંદા સંચાલન પર આવે છે.

The modern phase હજી ચાલુ જ છે. financial management નો વ્યાપ ઘણો વધ્યો છે; કંપની માટે financial analysis થાય છે અને એ વિશ્લેષણ નિર્ણય લેવામાં મદદ કરે છે. આ તબક્કાએ વિષયનાં બીજાં અનેક ક્ષેત્રોની સાથે efficient markets and capital budgeting, option pricing અને valuation models પર સિદ્ધાંતો આપ્યા છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- દરેક તબક્કા માટે ઓળખ આપતી એક જ પંક્તિ લખો: પ્રસંગોપાત બનાવો, રોજબરોજના પ્રશ્નો, વિકસેલો સિદ્ધાંત. આ ઇતિહાસનો નિબંધ નથી અને વાર્તા કહેવામાં કોઈ marks નથી.

TQ 2.1 · PYQ 2021-Dec [6] (c) · DESC · 2M · Pg 4

LEVEL I
Understanding

Easy

વિષય 3: Finance Function/Finance Decisions

L2P6-A-C1-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — finance function શું છે અને તેમાં કયા finance decisions આવે છે તે વિશે.

NOTES

ઉત્તરમાં આ decisions ને નામ સાથે અક્ષર પણ અપાયા છે અને એ અક્ષરો સાચવવા જેવા છે: **Investment decisions (I), Financing decisions (F) અને Dividend decisions (D)**. પછીનો ઉત્તર ચોથું ઉમેરે છે — Working Capital Management (WCM), એટલે કે સામાન્ય રીતે current assets અને current liabilities ની સંચાલન પૂરતા ટૂંકા ગાળાના નિર્ણયો. પ્રશ્ન બે basic functions માગતો હોય ત્યાં પણ છાપેલો ઉત્તર ચારેય અક્ષર સાથે ગણાવે છે, એટલે અક્ષરો પણ લખો.

Investment decisions એટલે પેઢી કઈ assets માં funds રોકશે તેની પસંદગી. લાંબા ગાળાના funds fixed assets (PPE) માટેના project માં અને current assets માં પણ જાય છે, અને રોકાણ **capital budgeting દ્વારા કાળજીપૂર્વકના મૂલ્યાંકન પછી જ** થાય છે. લાંબા ગાળાના funds નો એક ભાગ working capital ની જરૂરિયાતને પહોંચી વળવા પણ રખાય છે, અને current assets ની જુદી જુદી વસ્તુઓ માટે asset management policies ઘડાય છે — જેમાં inventory policy production manager અને finance manager સાથે મળીને, ઉત્પાદનની જરૂરિયાત, કાચા માલના ભાવના ભાવિ અંદાજ અને funds ની ઉપલબ્ધિને ધ્યાનમાં લઈને નક્કી કરે છે.

Financing decisions એટલે financial objectives પાર પાડવા શ્રેષ્ઠ finance મેળવવું અને fixed તથા working capital નું અસરકારક સંચાલન થાય તે જોવું. finance manager ને sources of funds અને તેમની જુદી જુદી costs ની સારી જાણકારી જોઈએ, અને તેણે **a sound capital structure** — equity capital અને debt વચ્ચેનું યોગ્ય સંતુલન — ઊભું કરવું પડે. ઉત્તર profit અને cash flow વચ્ચેનો ભેદ ભારપૂર્વક મૂકે છે: assets ના ચુકવણી માટે અને working capital ટકાવવા માટે સંસ્થા પાસે પૂરતી cash ન હોય તો **profit ની કિંમત બહુ ઓછી છે**.

risk આ financing decision ની અંદર જ બેઠેલું છે, અને ઉત્તર તેને વિગતે ખોલે છે. ધીરનારના અગ્રતાના હકોને કારણે **વધુ પડતું debt સંસ્થાની equity માટે ઊંચું risk ઊભું કરે છે**, અને વિદેશ વેપાર સંસ્થાને currency fluctuation સામે ખુલ્લી મૂકી દે છે. રક્ષણની જે રીત ગણાવી છે તે છે **hedging** — બીજા રોકાણમાં રહેલાં જોખમો ઓછાં કરવા, ઘટાડવા કે સરભર કરવા માટેની યોજના; અપાયેલો દાખલો એ દુકાનદારનો છે જે આગનું જોખમ fire insurance contract થી ઢાંકી લે છે.

Dividend decisions એટલે સંસ્થાના નફામાંથી માલિકોની આવક તરીકે કેટલી cash, કેટલી વાર ચૂકવવી તે. આ

નિર્ણયમાં બે અંગ છે — ચૂકવી દેવાતી રકમ અને growth ને ટેકો આપવા રોકી રખાતી રકમ, અને રોકી રાખવાનું અંગ પોતે જ એક financing decision છે. ઉત્તર જે બજારના પરિણામ પર પૂરો થાય છે ત્યાં જ પૂરું કરો: **dividends નું સ્તર અને તેમાં નિયમિત growth** એ stock market શેરોને જે value આપે છે તે નક્કી કરવામાં મહત્વનું પરિબલ છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 2 પ્રશ્ન

- દરેક decision ની પહેલાં એક પંક્તિની વ્યાખ્યા આપો, પછી પ્રશ્ન જેનું નામ લે છે તે જ decision વિસ્તારથી લખો.
- પ્રશ્ન 'two basic functions' કહેતો હોય પણ ઉત્તરમાં ચાર છપાયા હોય, ત્યાં ચારેય ટૂંકમાં લખો. વધારાના માટે કશું કપાતું નથી અને marks તો ગણતરી પર જ મળે છે.

TQ 3.1 • PYQ 2019-Nov [6] (a) • DESC • 3M • Pg 5

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 3.2 • PYQ 2025-Sep [4] (c) • DESC • 2M • Pg 7

LEVEL I
Understanding

Easy

વિષય 4: Financial Management નું મહત્વ [Importance of Financial Management]

L2P6-A-C1-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — સારા financial management ના મહત્વ વિશે.

NOTES

છાપેલો ઉત્તર મહત્વ તેમાં આવતાં કામો વર્ણવીને સાબિત કરે છે, અને પ્રશ્ન ચાર માગે છે ત્યાં તે છ ગણાવે છે. છયે છ લખો: marks સાચી બાબતોની સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે અને વધારાની બે માટે કોઈ કપાત નથી.

છાપેલા ક્રમમાં છ કામો: **fixed assets માં વધુ પડતું રોકાણ ન થાય** તેની કાળજી; **short-term working capital નું પૂરતું સ્તર** જાળવવું; growth આપે તેવા sales revenue targets નક્કી કરવા; products કે services ની સાચી pricing ગોઠવીને gross profit વધારવો; રોજબરોજનું ધંધાકીય કામકાજ વધુ કરકસરભરી રીતે ચલાવવાના માર્ગ શોધીને general અને administrative expenses નું સ્તર કાબૂમાં રાખવું; અને **ધંધાએ ભરવા પડતા કરવેરા ઓછામાં ઓછા થાય તેવું tax planning**.

આ યાદી શેની બનેલી છે તે જુઓ. છમાંથી ત્રણ growth ની વાત કરે છે — revenue targets, pricing, અને ધંધાને working capital ની ભૂખે ન મારવો — અને ત્રણ કાબૂની: fixed assets, overheads અને કરવેરા. **એક જ ક્રમાંકિત યાદી તરીકે લખો**, દરેક માટે એક વાક્યાંશ, બરાબર છાપ્યા પ્રમાણે. આ યાદીવાળો ઉત્તર છે, અને ફકરા લખવાથી સમય જાય છે, marks નહીં.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- પ્રશ્ન ચાર માગતો હોય ત્યાં પણ છયે છ કામો લખો. તમે જેટલી સાચી બાબતો ગણાવો તેની સંખ્યા પ્રમાણે જ marks મળે છે.

TQ 4.1 · PYQ 2021-Jan [6] (a) · DESC · 4M · Pg 8

LEVEL I
Remembering

Medium

વિષય 5: Financial Management નો વ્યાપ [Scope of Financial Management]

L2P6-A-C1-T05

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક**Read first** વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — financial management ના વ્યાપ વિશે.

NOTES

આ વિષય પર Scanner એ એકેય પ્રશ્ન છાપ્યો નથી. આ concept base છે: આવરી લેવાયેલા સમયગાળાના કોઈ past paper, revision test કે mock test માં આ વિષય પોતાની રીતે પુછાયો નથી, અને આ પ્રકરણનો કોઈ છાપેલો ઉત્તર તેને ખોલતો નથી. Study Material એક વાર વાંચી લો અને revision નો સમય પુછાતા વિષયો પાછળ વાપરો.

વ્યવહારમાં આ વ્યાપ તેની બંને બાજુના વિષયો દ્વારા જ પુછાય છે. **finance function ના decisions** — investment, financing, dividend અને working capital management — એ Topic 3 છે, અને **સંબંધિત વિદ્યાશાખાઓ સાથેનો સંબંધ**, ખાસ કરીને accounting સાથેનો, એ Topic 10 છે. વિષયના વ્યાપને અડતો પ્રશ્ન આ બે વિષયોમાંથી જ લખાય છે.

એટલે પરીક્ષાખંડમાં વ્યાપનો ઉત્તર જાતે ઘડી ન કાઢો. **Study Material જે decisions ગણાવે છે તેનાથી જ ઉત્તર આપો**, છાપેલા ઉત્તરના શબ્દોમાં, એટલે તમે marking scheme ની અંદર જ રહેશો. સામાન્ય વાંચનમાંથી ઉમેરેલું બધું marks વગરનું રહે છે.

વિષય 6: Financial Management ના હેતુઓ [Objectives of Financial Management]

L2P6-A-C1-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — financial management ના હેતુઓ, એટલે કે profit maximisation અને wealth maximisation વિશે.

NOTES

બે હેતુ, હંમેશાં સાથે જ ગણાવાય છે: profit maximisation અને wealth maximisation. Financial management મૂળભૂત રીતે funds મેળવવા અને વાપરવા સાથે સંકળાયેલું છે, અને ઉત્તર બે નામ આપતાં પહેલાં આ જ વાક્યથી શરૂ થાય છે. Profit maximisation ના સમર્થનમાં બે આધાર અપાય છે — **profit કાર્યક્ષમતાના માપદંડ તરીકે કામ કરે છે**, અને તે risk સામે રક્ષણ પૂરું પાડે છે.

Wealth = present value of benefits less costs. ઉત્તર આ જ model પરથી ચાલે છે: benefits ની present value માંથી costs ની present value બાદ. shareholders' wealth એ સમય અને risk પ્રમાણે ગોઠવેલા cost benefit analysis નું પરિણામ છે — એટલે કે time value of money ને ધ્યાનમાં લઈને — અને benefits accounting profit થી નહીં પણ **cash flow ના સ્વરૂપમાં** માપવા જોઈએ. shareholders' wealth માપવા અને વધારવા finance manager ત્રણ વાતો આ ક્રમમાં અનુસરે છે: accounting profit ને બદલે cash flow approach, cost benefit analysis, અને time value of money નો ઉપયોગ.

Van Horne નું value વિશેનું કથન: પેઢીનું value **the market price of the company's common stock** દ્વારા રજૂ થાય છે. પેઢી કેટલી કિંમતની છે તે વિશેનો બધા બજાર-ભાગીદારોનો કેન્દ્રવર્તી ચુકાદો એ જ ભાવ છે; તેમાં આજની અને ભવિષ્યની સંભવિત earnings per share, એ કમાણીનો સમય અને risk, dividend policy અને બીજાં અનેક પરિબલો ધ્યાનમાં લેવાય છે. ઉત્તરમાં ટાંકવા જેવું એક ચિત્ર પણ ઉમેરાયું છે — **the market price serves as a performance index**, પેઢીની પ્રગતિનું અને stockholders વતી management કેટલું સારું કામ કરે છે તેનું પ્રગતિપત્રક.

Profit maximisation ની ચાર મર્યાદાઓ, અને આ પ્રકરણમાં સૌથી વધુ વાર વપરાતી યાદી આ જ છે. profit શબ્દ પોતે **અસ્પષ્ટ** છે — ટૂંકા ગાળાનો કે લાંબા ગાળાનો, કરવેરા પહેલાંનો કે પછીનો, કુલ profit કે શેર દીઠ profit. જુદા જુદા ગાળામાં મળતા returns વચ્ચે તે કશો ભેદ પાડતું નથી, એટલે **returns નો સમય-ક્રમ** તે અવગણે છે અને time value of money ને કશું વજન આપતું નથી. તે risk અવગણે છે, જોકે ઊંચા risk માં ઊંચા profit ની શક્યતા રહેલી છે, એટલે આ ધોરણે manager ખૂબ જોખમી દરખાસ્તો પણ સ્વીકારી લે. અને તે બહુ સંકુચિત છે — સામાજિક બાબતો, કામદારો, ગ્રાહકો અને સમાજ પ્રત્યેની ફરજો તથા નૈતિક વેપારી રીતરસમોને તે સમાવતું નથી. ઉત્તર ઉમેરે છે કે **maximisation શબ્દ પોતે પણ અસ્પષ્ટ છે.**

Wealth maximisation શા માટે ચડિયાતું છે, ઉત્તરમાં અપાયેલાં ચાર કારણોમાં: તે ભવિષ્યના બધા cash flows, dividends, earnings per share અને નિર્ણયના risk ને ધ્યાનમાં લે છે, જ્યારે profit maximisation shareholders ને મળતા returns માંથી એકેયને ગણતરીમાં લેતું નથી; wealth વધારતી પેઢી નિયમિત dividends ચૂકવે, જ્યારે profit વધારનાર ચુકવણી ટાળે પણ ખરો; shareholders ને નફાના વધતા પ્રવાહ કરતાં wealth માં વધારો વધુ ગમે છે; અને **the market price of a share** અપેક્ષિત વળતર, લાંબા ગાળાની સંભાવનાઓ, returns ના સમયનો ભેદ, risk અને returns ની વહેંચણી દર્શાવે છે. અંતે લખવાનું વાક્ય: **profit maximisation એ wealth maximisation ની વ્યૂહરચનાનો જ એક ભાગ છે,** તેની હરીફ નહીં.

Wealth maximisation ના ફાયદા — ચાર છે અને એકસાથે યાદ રાખવા જેવા છે: તે લાંબા ગાળાના લાભ પર ભાર મૂકે છે; તે risk અને અનિશ્ચિતતાને સ્વીકારે છે; તે returns ના સમયને, એટલે કે time value of money ને સ્વીકારે છે; અને તે shareholders ના returns ને ધ્યાનમાં લે છે. હેતુ પોતે **the market value of shareholders' wealth** — એટલે કે શેરોની market value — વધારવા તરીકે મુકાયો છે.

સરખામણી **ચાર આધાર પર ગોઠવાઈ છે: objective, risk, time horizon અને sustainability.** Profit maximisation મોટી રકમનો નફો જંખે છે, risk કે અનિશ્ચિતતાને અવગણે છે, ટૂંકા ગાળાના લાભ પર ભાર મૂકે છે અને લાંબા ગાળે ટકાઉ નથી. Wealth maximisation **શેરોની ઊંચામાં ઊંચી market value** જંખે છે, risk કે અનિશ્ચિતતાને સ્વીકારે છે, લાંબા ગાળાના લાભ પર ભાર મૂકે છે અને ધંધાકીય એકમના અસ્તિત્વ માટે જ નિર્ણાયક છે. **આનો ઉત્તર કોષ્ટકમાં આપો,** પહેલા સ્તંભમાં આધાર રાખીને. છાપેલા ઉત્તરમાં 'recognises risk or certainty'

વંચાય ત્યાં તેને uncertainty વાંચવું.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- Profit maximisation ની ચાર મર્યાદાઓ અને wealth maximisation ના ચાર ફાયદા નક્કી યાદીઓ છે. યાદી તરીકે જ યાદ રાખો અને પ્રશ્ન જેટલી માગે તેટલી જ સંખ્યા લખો.
- આ પ્રકરણના ઉત્તરોમાં છપાયેલું એકમાત્ર નામ Van Horne છે. value ની વ્યાખ્યા તેમના નામે આપો અને market price વાળું વાક્ય ટાંકો.

TQ 6.4 • PYQ 2021-Jul [6] (c) • DESC • 2M • Pg 11

LEVEL I
Remembering

Easy

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 6 પ્રશ્ન

- કશી દલીલ કરતાં પહેલાં હેતુની વ્યાખ્યા એક જ પંક્તિમાં આપો — શેરોની ઊંચામાં ઊંચી market value.
- પ્રશ્ન wealth maximisation શા માટે ચડિયાતું છે એમ પૂછે ત્યાં કારણો લખો, દરેક હેતુની નવેસરથી વ્યાખ્યા નહીં.

TQ 6.2 • PYQ 2018-Nov [6] (c) • DESC • 2M • Pg 9

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 6.7 • PYQ 2025-Sep [4] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 13

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 6.8 • MTP 2025-Dec S2 [4] (c) • DESC • 2M • Pg 14

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 6.9 • PYQ 2026-May [4] (c) • DESC • 2M • Pg 14

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 6.3 • MTP 2019-Mar [6] (b) • DESC • 4M • Pg 10

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 6.5 • PYQ 2023-Nov [6] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 12

LEVEL I
Understanding

Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 2 પ્રશ્ન

- પ્રશ્ન બંને હેતુઓની સરખામણી માગે ત્યાં આધારનો એક સ્તંભ રાખો અને આધાર પ્રમાણે ચાલો: objective, risk, time horizon, sustainability. છૂટા બે ફકરા લખવાથી સરખામણી કરવાનું કામ પરીક્ષક પર આવે છે, અને એ તમારા વતી એ કામ કરશે નહીં.

TQ 6.1 • RTP 2018-May [11] (i) • DESC • Pg 8

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 6.6 • PYQ 2025-Jan [4] (b) • DESC • 4M • Pg 13

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 7: profit સામે Value Maximisation Principle નો સંઘર્ષ [Conflict of profit Versus Value Maximisation Principle]

L2P6-A-C1-T07

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — profit maximisation અને value maximisation વચ્ચેના સંઘર્ષ વિશે.

NOTES

અહીં કોષ્ટક જ ઉત્તર છે. ચાર સ્તંભ — goal, objective, advantages, disadvantages — અને બે હાર, profit maximisation અને shareholders' wealth maximisation. પહેલાં કોષ્ટક બનાવો; આ વિષય પર ફરક લખવામાં એ જ સમય જાય છે જે કોષ્ટકે બચાવ્યો હોત.

Profit maximisation — objective: **મોટી રકમનો નફો**. Advantages બે: નફાની ગણતરી સહેલી છે, અને financial decisions તથા નફા વચ્ચેની કડી નક્કી કરવી સહેલી છે. Disadvantages ચાર: તે **ટૂંકા ગાળાના લાભ** પર ભાર મૂકે છે, risk કે અનિશ્ચિતતાને અવગણે છે, returns ના સમયને અવગણે છે, અને તાત્કાલિક સાધનો માગે છે.

Wealth maximisation — objective: **શેરોની ઊંચામાં ઊંચી market value**. Advantages ચાર: તે લાંબા ગાળાના લાભ પર ભાર મૂકે છે, risk કે અનિશ્ચિતતાને સ્વીકારે છે, returns ના સમયને સ્વીકારે છે, અને shareholders ના return ને ધ્યાનમાં લે છે. Disadvantages બે, અને વિદ્યાર્થીઓને આ જ યાદ રહેતા નથી: **financial decisions અને share price વચ્ચે કોઈ સ્પષ્ટ સંબંધ નથી**, અને તે management માં ચિંતા તથા હતાશા જન્માવી શકે છે.

scenario વાળો પ્રશ્ન એક બાજુ ઊંચા ટૂંકા ગાળાના accounting profit અને આકરા ખર્ચકાપવાળો project મૂકે છે, અને સામે બીજો project — જેમાં તાત્કાલિક નફો ઓછો છે પણ customer satisfaction, brand loyalty અને લાંબા ગાળાના cash flows સારા છે. **છાપેલો ઉત્તર ત્રણ પગલે ચાલે છે:** profit maximisation અને તે શું અવગણે છે; wealth maximisation, જે લાંબા ગાળે shareholders' wealth ની net present value વધારવા સાથે સંકળાયેલું છે; અને પછી value creation — **cost of capital કરતાં વધારે એવાં ટકાઉ returns**.

અંતે એક વાક્યમાં ભલામણ લખો. ઉત્તર લાંબા ગાળાનો project પસંદ કરે છે, કારણ કે તે લાંબા ગાળાના cash flows વધારે છે અને brand equity મજબૂત કરે છે, અને કારણ કે તે customer loyalty તથા goodwill જેવી અમૂર્ત assets ઊભી કરે છે, જે **long-term competitive advantage** તરફ દોરી જાય છે. ત્રણેય ખ્યાલોની સરખામણી કરે પણ કોઈ project નું નામ ન લે તેવો ઉત્તર **છેલ્લો mark ગુમાવે છે**.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- દરેક goal સામે advantages ગણાવતાં પહેલાં તેનો objective એક પંક્તિમાં લખો. છાપેલા કોષ્ટકમાં objective વાળી પંક્તિ પોતે જ marks વાળી બાબત છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- પ્રશ્ન તમને બે projects અને એક સિદ્ધાંત આપે છે. દરેક objective કયો project પસંદ કરે તે લખો, પછી value maximisation બીજાને શા માટે પસંદ કરે તે લખો, અને પસંદગી જણાવીને પૂરું કરો.

TQ 7.2 · MTP 2025-Aug S2 [4] (a) · DESC · 4M · Pg 15

LEVEL II
Application

Hard

વિષય 8: Finance Executive ની ભૂમિકા [Role of Finance Executive]

L2P6-A-C1-T08

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — finance executive અને Chief Financial Officer ની ભૂમિકા વિશે.

NOTES

આ વિષય નીચે બે જુદી યાદીઓ છપાઈ છે, અને પ્રશ્નનું મૂળ વાક્ય જ કહી દે છે કે કઈ યાદી જોઈએ છે. એક છે CFO ની **emerging issues affecting the future role**; બીજી છે **the role of the CFO in today's world**. લખવાનું શરૂ કરતાં પહેલાં પ્રશ્નમાં 'emerging' કે 'future' શબ્દ છે કે નહીં તે વાંચી લો, કારણ કે ખોટી યાદીના એકેય marks મળતા નથી.

નવ emerging issues, છાપેલા ક્રમમાં: regulation, globalisation, technology, risk, transformation, stakeholder management, strategy, reporting, અને talent and capability. દરેક સાથે એક ટેકાડપ પંક્તિ છે — regulatory requirements વધી રહી છે અને તેના પાલનમાં CFOs ને **વધુ ને વધુ અંગત હિસ્સો** રહેલો છે; technology CFOs ને finance processes નવેસરથી ગોઠવવા અને 'big data' દ્વારા business insight મેળવવા દે છે; transformation એટલે **શૂન્ય ખર્ચની અસર** ધંધાને અપાતી સેવા સુધારવાનું દબાણ; અને stakeholder management એટલા માટે મહત્વનું છે કે CFOs વધુ ને વધુ corporate brand નો ચહેરો બનતા જાય છે.

આજના જગતમાંની ભૂમિકા એક ચોક્કસ બાંધતા વાક્યથી શરૂ થાય છે, જે એમનું એમ લખવા જેવું છે: CFO ની ભૂમિકા **હવે accounting પૂરતી મર્યાદિત નથી**, financial reporting અને risk management પૂરતી પણ નહીં; એ તો **CEO ના strategic business partner** બનવાની વાત છે. પછી યાદી: budgeting, forecasting, mergers and acquisitions નું સંચાલન, customer કે product પ્રમાણે profitability analysis, pricing analysis, outsourcing અંગેના નિર્ણયો, IT function ની દેખરેખ, HR function ની દેખરેખ, strategic planning, regulatory compliance અને risk management.

આ જ વિષયનું ટૂંકું સ્વરૂપ finance executive ની જવાબદારીઓ તરીકે પુછાય છે, અને તેમાં પાંચ મુદ્દા છે: **financial analysis and planning** — પેઢીમાં કેટલા funds વાપરવા તે, અને એ રીતે તેનું કદ તથા તેનો growth નો દર નક્કી કરવો; **investment decisions** — ચોક્કસ assets માં funds ની કાર્યક્ષમ ફાળવણી; **financing and capital structure decisions** — બને તેટલી અનુકૂળ શરતોએ funds ઊભા કરવા, એટલે કે liabilities નું બંધારણ નક્કી કરવું; working capital જેવાં financial resources નું સંચાલન; અને risk management, એટલે કે assets નું રક્ષણ.

અહીંના લગભગ બધા પ્રશ્નો બે અને ચાર marks ના છે, એટલે **ફક્ત કરતાં ટૂંકી ક્રમાંકિત યાદી વધુ કામ આપે છે**: funds ની જરૂરિયાતનો અંદાજ અને એ funds કયા capital structure દ્વારા ઊભા કરવા તે નક્કી કરવું; investment decisions અને funds ની ફાળવણી; working capital અને cash flows નું સંચાલન; dividend નો નિર્ણય અને નફાની ફાળવણી; અને financial performance નું મૂલ્યાંકન તથા risk management.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 2 પ્રશ્ન

- નવ emerging issues એક એક શબ્દ તરીકે યાદ રાખો. કોઈપણ ચાર માગતા પ્રશ્નમાં તમે ગણાવેલા ચાર એ યાદીમાં છે કે નહીં તેના પર જ marks મળે છે.

TQ 8.2 • PYQ 2018-May [6] (c) • DESC • 2M • Pg 18

LEVEL I
Remembering

Easy

TQ 8.1 • PYQ 2016-Nov [5] (c) • DESC • 4M • Pg 16

LEVEL I
Remembering

Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- ચોકઠું બાંધતા વાક્યથી શરૂ કરો — હવે accounting પૂરતી મર્યાદિત નથી, હવે તો CEO ના strategic partner — અને પછી યાદી આપો. એ પહેલી પંક્તિ પોતે જ એક mark ની છે.
- ઉત્તરની લંબાઈ marks પ્રમાણે રાખો: બે marks ના ભૂમિકાવાળા પ્રશ્નમાં યાદી, અને ચાર marks ના પ્રશ્નમાં દરેક મુદ્દા સાથે એક પંક્તિની સમજૂતીવાળી યાદી.

TQ 8.4 • PYQ 2026-Sep [4] (c) • DESC • 2M • Pg 19

LEVEL I
Understanding

Easy

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- ફરજોને સપાટ યાદીમાં મૂકવાને બદલે જૂથમાં ગોઠવો — funds ઊભા કરવા, તેમની ફાળવણી, તેમના પરનો કાબૂ, તેમના પરનો અહેવાલ. જૂથમાં ગોઠવેલો ઉત્તર વિશ્લેષણ જેવો વંચાય છે અને બાર મુદ્દાની યાદી કરતાં વધુ marks મેળવે છે.

TQ 8.3 • MTP 2024-Jul [4] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 18

LEVEL II
Analysis

Easy

વિષય 9: Financial Distress and Insolvency

L2P6-A-C1-T09

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — financial distress અને insolvency વિશે જે સમજાવ્યું છે તે.

NOTES

વ્યાખ્યા છાપેલા શબ્દોમાં જ યાદ રાખો. Financial distress એટલે એવી સ્થિતિ જેમાં પેઢીના cash inflows તેની

બધી ચાલુ જવાબદારીઓ પૂરી કરવા અપૂરતા હોય. આ વિષયનો દરેક ઉત્તર — બે marks ની વ્યાખ્યા હોય કે ચાર marks ની ટૂંકી નોંધ — આ જ વાક્યથી શરૂ થાય છે, એટલે પહેલાં એ લખો અને પછી આગળ વધો.

ટૂંકી નોંધ પેઢીએ સતત સંભાળવાં પડતાં પરિબલો દ્વારા વ્યાખ્યા સુધી પહોંચે છે: **product કે service નો ભાવ**, માગ, અને કાચો માલ તથા મજૂરી જેવા inputs ના ભાવ. **debt નું પ્રમાણ ખૂબ નાજુકાઈથી સંભાળવું પડે છે** — વધુ debt એટલે વધુ interest, અને cash inflow પૂરતો ન હોય તો સંસ્થા દબાણમાં આવી જાય છે, જેમાં ટૂંકા અને લાંબા ગાળાના બંને creditors તણાવ વધારે છે.

લાંબા ચાલતા distress નાં બે પરિણામ છે, અને તે ક્રમમાં આવે છે. પેઢીએ પોતાની assets વેચવી પડે, **ઘણી વાર તેની ખરી કિંમત કરતાં ઓછા ભાવે**. પછી, જ્યારે મળતી આવક સ્થિતિ સુધારવા અપૂરતી નીકળે, ત્યારે તે પોતાની જવાબદારીઓ પૂરી કરી શકતી નથી અને insolvent બને છે.

Insolvency એટલે **પેઢીની પોતાનાં જુદાં જુદાં દેવાં પાછાં ચૂકવવાની અશક્તિ**, અને ઉત્તર તેને સતત ચાલતા financial distress ના પરિણામ તરીકે વર્ણવે છે. ઉત્તરમાં બંને શબ્દો અલગ રાખો: distress એ cash flow ની સ્થિતિ છે, જ્યારે insolvency એટલે એ જ સ્થિતિ લાંબો સમય સંભાળ્યા વગર રહી જાય તે. distress ની વ્યાખ્યા આપવાનું અને લાંબા ચાલતા distress નાં પરિણામો સમજાવવાનું કહેતો પ્રશ્ન બંને શબ્દો માગે છે, **એ જ ક્રમમાં**.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- distress અને insolvency બે અલગ વ્યાખ્યાઓ છે, એક નહીં. માત્ર distress આપતો ઉત્તર ઉપલબ્ધ marks માંથી અડધા જ મેળવે છે.

TQ 9.1 • MTP 2025-Jul S1 [4] (b) • 4M • Pg 19

LEVEL I
Remembering

Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 1 પ્રશ્ન

- પહેલાં એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યા આપો, પછી પરિણામોને ક્રમમાં ગોઠવો: distress કામકાજ પર શી અસર કરે છે, પછી creditors પર, અને પછી પેઢીના ટકી રહેવા પર.

TQ 9.2 • PYQ 2026-Jan [4] (c) • DESC • 2M • Pg 20

LEVEL II
Application

Easy

વિષય 10: સંબંધિત વિદ્યાશાખાઓ સાથે Financial Management નો સંબંધ [Relationship of Financial Management with Related Disciplines]

L2P6-A-C1-T10

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — financial management નો સંબંધિત વિદ્યાશાખાઓ સાથેનો, ખાસ કરીને financial accounting સાથેનો સંબંધ.

NOTES

અહીં એક જ પ્રશ્ન છપાયો છે અને તે ભેદ પાડવાનો છે: financial management સામે financial accounting, **બે આધાર પર — treatment of funds અને decision-making**. એ બંનેને મથાળાં તરીકે ગોઠવી દો એટલે ઉત્તર જાતે લખાઈ જશે. ઉત્તર પહેલાં સ્વીકારે છે કે બંને નજીકથી સંકળાયેલાં છે, પછી બરાબર એ જ બે મુદ્દા પર તેમને અલગ પાડે છે.

Treatment of funds. accounting માં funds નું માપ **the accrual principle** પર આધારિત છે, અને accrual પર આધારિત માહિતી સંસ્થાની નાણાકીય સ્થિતિ પૂરેપૂરી બતાવતી નથી — accounting ની દૃષ્ટિએ નફો કરતી પેઢી પણ liquidity ની ખેંચને કારણે, દાખલા તરીકે ન વસૂલાય તેવાં receivables ને કારણે, પોતાની ચાલુ જવાબદારીઓ પૂરી ન કરી શકે એવું બને. financial management માં આ વ્યવહાર **cash flows પર આધારિત** છે: cash ખરેખર હાથમાં આવે ત્યારે જ revenue ગણાય, અને ખરેખર ચુકવણી થાય ત્યારે જ ખર્ચ ગણાય.

બીજો આધાર decision-making છે. accountant નું મુખ્ય ધ્યાન માહિતી એકઠી કરવા અને રજૂ કરવા પર હોય છે, જ્યારે financial manager ની મુખ્ય જવાબદારી financial planning, controlling અને decision-making સાથે સંકળાયેલી છે. ઉત્તર ટાંકવા જેવી આ પંક્તિ પર પૂરો થાય છે: **financial management begins where financial accounting ends.**

cash flow વાળા વ્યવહારનો મુદ્દો સ્પષ્ટ લખો, કારણ કે ઉત્તર તે લખે છે: **cash flow આધારિત returns financial manager ને insolvency ટાળવામાં** અને ઇચ્છિત નાણાકીય લક્ષ્યો સિદ્ધ કરવામાં મદદ કરે છે. એ વાક્ય આ વિષયને Topic 9 ના financial distress સાથે જોડે છે, અને એટલે જ આ ભેદ પરીક્ષામાં પુછાય છે.

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- ભેદ પાડવાના પ્રશ્નમાં જોડીવાળા મુદ્દા પર marks મળે છે. દરેક આધાર પર accounting શું કરે છે અને financial management શું કરે છે તે એક જ હારમાં કે એક જ વાક્યમાં લખો, જેથી જોડી દેખાય.

TQ 10.1 · MTP 2025-Nov S1 [4] (a) · DESC · 4M · Pg 20

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 11: Agency Problem and Agency Cost

L2P6-A-C1-T11

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Scope and Objectives of Financial Management — agency problem અને agency cost વિશે જે સમજાવ્યું છે તે.

NOTES

Agency problem ની શરૂઆત એક અલગાવથી થાય છે. sole proprietorship કે partnership માં માલિકો પોતે management માં ભાગ લે છે; corporate માં તેઓ management માં સક્રિય હોતા નથી, એટલે માલિકો કે shareholders અને managers વચ્ચે અલગાવ ઊભો થાય છે. સિદ્ધાંતમાં managers એ shareholders ના હિતમાં જ વર્તવું જોઈએ; વ્યવહારમાં તેઓ પગાર અને સગવડો જેવા **પોતાના અંગત goals મહત્તમ કરવા** મથે એવું બને. આ principal-agent સંબંધ એટલે જ agency problem — managers **માલિકોના goal કરતાં અંગત goals ને**

આગળ મૂકે તેવી શક્યતા.

Agency problem માંથી agency cost જન્મે છે. Agency cost એટલે shareholders' wealth મહત્તમ કરવા manager પર દેખરેખ રાખવાનો અને તેના વર્તનને કાબૂમાં રાખવાનો **shareholders એ ભોગવવો પડતો વધારાનો ખર્ચ**. પહેલાં problem ની અને પછી cost ની વ્યાખ્યા આપો, એ જ ક્રમમાં; cost થી શરૂ કરતા ઉત્તરમાં એ ક્યાંથી આવ્યો તે સમજાવવા પાછું વળવું પડે છે.

Agency cost ના ચાર પ્રકાર, અને પ્રશ્ન તેમનાં નામ જ માગે છે: **monitoring**, એટલે managerial કામો પર દેખરેખનો ખર્ચ; **bonding**, એટલે shareholders ના હિત સાથે મેળ ખાતાં કામો કરવાનું વચન managers આપે તેનો ખર્ચ; **opportunity**, એટલે managers એવા નિર્ણયો લે જે shareholder value મહત્તમ ન કરે ત્યારે ઊભો થતો ખર્ચ; અને **structuring**, એટલે agency problem ઘટાડે તેવા કરારો ઘડવાનો ખર્ચ.

ત્રણ પ્રયાસો agency cost ઘટાડે છે. managerial compensation ને અમુક અંશે કંપનીના નફા સાથે અને કંપનીના લાંબા ગાળાના objectives સાથે જોડો. **employees' stock option plan (ESOP)** વાપરો, જેની પાછળની માન્યતા એ છે કે stock price મહત્તમ કરવું એ જ રોકાણકારોનો હેતુ છે. અને corporate governance દ્વારા અસરકારક દેખરેખ રાખો.

પ્રશ્ન લગભગ હંમેશાં બે ભાગમાં આવે છે — agency cost શું છે અને તેના પ્રકાર કયા, પછી કંપની તેને કેવી રીતે ઓછો કરે છે અને manager તથા shareholder ના હિતોને કેવી રીતે એકસાથે લાવે છે. **બંને ભાગના ઉત્તર આપો.** ચાર marks પ્રકારો અને ઉપાયો વચ્ચે લગભગ સરખા વહેંચાય છે, એટલે માત્ર agency cost ની વ્યાખ્યા આપતો ઉત્તર ગમે તેટલો સારો લખાયો હોય તોય અડધો જ ઉત્તર છે.

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 2 પ્રશ્ન

- cost ને ઉપાયથી અલગ રાખો. પહેલાં agency cost ના પ્રકાર ગણાવો, પછી હિતોને એકસરખાં કરનારાં સાધનો એક એક કરીને લો અને દરેક કયા cost પર પ્રહાર કરે છે તે લખો.

TQ 11.1 • MTP 2018-Aug [6] (a) • DESC • 4M • Pg 21

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 11.2 • PYQ 2025-May [4] (a) • DESC • 4M • Pg 22

LEVEL II
Analysis

Medium

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 2

Financing ના પ્રકાર

9 વિષય • 42 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: B

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **theory-પ્રધાન**

Level I — Comprehension & Knowledge

66.2%

154 માંથી 102 marks

Level II — Analysis & Application

33.8%

154 માંથી 52 marks

આ Section ની Level I ઉપલી મર્યાદાથી ઉપર: આ પ્રકરણના 66% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. અહીં તૈયારીમાં વાંચનનો ભાગ આ Section માં બીજે ક્યાંય કરતાં વધારે છે.

વિષય 1: ધંધાની નાણાં-જરૂરિયાતો અને Sources of Finance [Financial Needs and Sources of Finance of A Business]

L2P6-A-C2-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Types of Financing, જેમાં ધંધાની નાણાકીય જરૂરિયાતો અને એ જરૂરિયાતો પૂરી કરતાં sources of finance સમજાવ્યાં છે.

NOTES

અહીં છાપેલો પ્રશ્ન matching પ્રકારનો છે: પાંચ features આપેલાં છે અને દરેક માટે તમારે **સૌથી યોગ્ય source of funds ઓળખવાનો** છે. ઉત્તર બે columns માં લખો - ડાબી બાજુ feature, જમણી બાજુ source - અને પ્રશ્ન કહે નહીં ત્યાં સુધી sources ની સમજૂતી આપવા બેસશો નહીં.છાપેલી પાંચ જોડીઓ આ રહી: સૌથી મોંઘો source of funds એટલે **equity**; કરારની શરતો પ્રમાણે પરત ચૂકવવો પડતો હોવાથી જેમાં જોખમ ઊંચું રહે છે તે source એટલે **debentures**; ધંધાની રોજિંદી પ્રવૃત્તિઓને ટેકો આપતો source એટલે **funding from banks**; વિદેશી બજારોમાંથી capital ઊભી કરવાનો વિકલ્પ એટલે **international funding**; અને bank funding માટે લાયક ન ઠરતાં start-ups માટેનો છેલ્લો વિકલ્પ એટલે **angel financing**.**સૌથી મોંઘો source એટલે equity** - આ જ જોડી વિદ્યાર્થીઓ ઊલટી કરી નાખે છે, કેમ કે equity પર કોઈ fixed charge હોતો નથી એટલે તે સસ્તી લાગે છે. pack આ જોડી કોઈ કારણ આપ્યા વગર જ આપે છે, એટલે છાપેલી છે એમ જ યાદ રાખો અને પરીક્ષાખંડમાં સમયના દબાણ હેઠળ જાતે દલીલ કરીને એને બદલી નાખશો નહીં.આ પાંચ features ને આગળ આવતા પ્રકરણના નકશા તરીકે વાંચો. બે long term sources છે - equity અને debentures; એક bank funding છે, જ્યાં short term sources બેસે છે; એક **international financing** છે, એટલે કે Topic 8; અને એક **angel financing** છે, જેને Study Material contemporary source તરીકે આપે છે. feature ને સાચા વિષયમાં ગોઠવો એટલે source પોતે જ પોતાનું નામ આપી દેશે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- આ matching પ્રશ્ન છે. પહેલાં feature, પછી source, અને દરેક જોડી માટે એક વાક્યખંડ જેટલું કારણ આપો — પૂરા marks અને અડધા marks વચ્ચેનો ફરક એ કારણ જ પાડે છે.

TQ 1.1 · RTP 2025-Sep [10] (a) · DESC · Pg 26

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 2: Long Term Sources of Finance

L2P6-A-C2-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Types of Financing, જેમાં long term sources of finance છે - equity, preference shares, debentures અને bonds, તથા bridge finance.

NOTES

અહીં સૌથી વધુ પુછાયેલો મુદ્દો bridge finance છે. financial institutions એ મંજૂર કરેલી લોન છૂટી થાય ત્યાં સુધી કામ ચલાવવા **commercial banks પાસેથી લેવાતી short-term loan** એટલે bridge finance: term loan મંજૂર થયાની તારીખ અને એની disbursement વચ્ચેનો સમયગાળો તે પૂરી દે છે - આ ગાળો procedural formalities ને કારણે પડે છે અને નહીં તો project પર cost overruns લાવે. આ **સુવિધા 12 months થી વધુ હોતી નથી.**

આપવાનાં features: તે short term loan છે; મંજૂરી અને અંતિમ disbursement વચ્ચેનો ગાળો પૂરે છે; **rate of interest સામાન્ય રીતે ઊંચો હોય છે**, term loan કરતાં ઊંચો; અને **term loans છૂટી થતી જાય તેમ તેમ એની પરત ચૂકવણી થાય છે.** Security તરીકે સામાન્ય રીતે **movable assets નું hypothecation**, personal guarantees અને demand promissory notes લેવાય છે. Bank of Baroda ની યોજનાનું નામ 'Bridge Loan' છે, અને non-convertible debentures, external commercial borrowings, GDRs તથા foreign direct investment માંથી અપેક્ષિત રકમ સામે પણ bridge loans આપી શકાય - શરત એટલી કે કંપનીએ એ ઊભી કરવાની પાકી ગોઠવણ અગાઉથી કરી લીધી હોય. આ જ પ્રશ્નમાં bridge finance સાથે clean packing credit જોડાયેલી આવે છે - exporter પાકો export order અથવા letter of credit રજૂ કરે તો જ અપાતી advance, જેમાં raw material કે finished goods પર કોઈ charge કે અંકુશ હોતો નથી, યોગ્ય margin રખાય છે અને bank ECGC cover મેળવી લે છે.

debentures કે bonds નાં features - પાંચ, અને આ જ ક્રમમાં: face value, જેના પર interest ગણાય છે; **interest (coupon) rate**, જે zero coupon bond અને deep discount bond સિવાય fixed હોય છે; maturity period, જે irredeemable debentures માટે અનંત ગણાય છે; redemption value, જે face value થી જુદી હોઈ શકે છે અને debt covenants થી નક્કી થાય છે; અને **tax shield નો લાભ**, કેમ કે debenture holders ને ચૂકવાયેલું interest corporate tax ગણતી વખતે ખર્ચ તરીકે મંજૂર થાય છે અને તેથી tax બચે છે.

નામ આપેલા bonds એક-એક પંક્તિમાં આવે છે, કેમ કે પરીક્ષામાં એ રીતે જ પુછાય છે. **callable bond** સાથે call option હોય છે, જે issuer ને maturity પહેલાં **અગાઉથી નક્કી કરેલી call price** એ એને redeem કરવાનો હક આપે છે - સામાન્ય રીતે premium સાથે. **puttable bond** investor ને put option આપે છે, એટલે કે maturity

પહેલાં એ bond કંપનીને પાછો વેચવાનો હક. **masala bond** એ rupee denominated bond નું ભારતીય નામ છે, જે ભારતીય corporate borrowers વિદેશી બજારના investors ને વેચે છે - issue ભારત બહાર થાય છે પણ denomination રૂપિયામાં હોય છે, અને **NTPC એ `2,000 crore** આ રસ્તે 2016 માં ઊભા કર્યા હતા. **drop lock bond** એ floating rate note છે, જે interest rate અગાઉથી નક્કી કરેલી સપાટીથી નીચે જાય તો આપોઆપ fixed rate bond માં ફેરવાઈ જાય છે, અને નવો fixed rate maturity સુધી ટકે છે.

preference shares ના છ પ્રકાર, દરેકનું એક મુખ્ય લક્ષણ: cumulative, જેમાં arrear dividend જમા થતું જાય છે; non-cumulative, જેમાં arrear dividend નો હક હોતો નથી; redeemable, જેમાં redemption કરવું પડે છે; participating, જે equity shareholders ને ચૂકવ્યા પછી બચેલી **surplus માં ભાગ લઈ શકે છે**; non-participating, જે fixed rate નું dividend ચૂકવાયા પછીની એ surplus માં ભાગ લઈ શકતા નથી; અને convertible, જેમાં **equity shares માં ફેરવવાનો વિકલ્પ** હોય છે.

scenario પ્રશ્નમાં એવા instrument નું વર્ણન છે જેમાં નિયત સમયાંતરે નક્કી વળતર મળે, voting rights ન હોય, અને liquidation વખતે જેનો ક્રમ equity કરતાં ઉપર પણ debentures કરતાં નીચે હોય. ઉત્તર છે **preference shares, એક hybrid instrument**: debt ની જેમ fixed dividend, પણ ઊભી થયેલી capital કંપનીની equity નો ભાગ ગણાય. ક્રમ ક્યાં આવે તે કહો - creditors પછી પણ equity holders પહેલાં ચુકવણી - અને છેલ્લે ચુકાદો આપો, **equity કરતાં ઓછું જોખમી પણ debt કરતાં વધુ જોખમી**.

Debentures ના બે advantages અને બે disadvantages: **fixed interest cost**, એટલે નફાકારકતા ગમે તે હોય cost અગાઉથી ધારી શકાય, અને **ownership માં કોઈ dilution નહીં**, કેમ કે debenture holders ને voting rights હોતા નથી; સામે પક્ષે ચુકવણીની નિયત જવાબદારી, કેમ કે ખોટના વર્ષે પણ interest ભરવું પડે છે, અને maturity વખતે પરત ચૂકવવાની જવાબદારી, જે cash flows પૂરતા ન હોય તો જોખમ બને છે. પ્રશ્ન **કયા સંજોગોમાં** debentures ફાયદાકારક છે એમ પૂછે ત્યારે સામાન્ય ગુણોની યાદીને બદલે સંજોગ પ્રમાણે ગોઠવો: જ્યાં earnings સ્થિર અને ધારી શકાય એવાં હોય; જ્યાં return on assets cost of debt કરતાં વધુ હોય, એટલે trading on equity shareholders નું વળતર ઊંચકે; જ્યાં વણવપરાયેલી debt capacity અને security તરીકે આપી શકાય એવી assets હોય; જ્યાં control જાળવી રાખવાનો હોય; અને જ્યાં interest ની deductibility કીમતી હોય તથા share issue કરતાં debt ઊભું કરવું સસ્તું પડે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 1 પ્રશ્ન

- bonds નાં નામ - callable, puttable, masala, drop lock - એકેક પંક્તિની વ્યાખ્યા છે. ફકરો નહીં, પંક્તિ યાદ રાખો, અને દરેકમાં option કોની પાસે છે તે કહો.
- Bridge finance features તરીકે પણ પુછાય છે અને key features તરીકે પણ. બંને રીતે ઉત્તર યાદી જ છે: short term, મંજૂરીથી disbursement સુધીનો ગાળો પૂરે, ઊંચું interest, disbursement થતાં પરત ચુકવણી.

TQ 2.1 · PYQ 2016-Nov [7] (d) (i) · 2M · Pg 27

LEVEL I
Remembering

Easy

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 7 પ્રશ્ન

- ચાર marks નો પ્રશ્ન ચાર instruments નાં નામ આપે ત્યારે દરેકને એક mark જેટલું લખાણ આપો અને ચારેય ઉત્તર સરખી લંબાઈના રાખો.

TQ 2.2 • PYQ 2018-May [2] (b) • DESC • 2M • Pg 29	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 2.3 • PYQ 2021-Jan [6] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 29	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 2.8 • MTP 2025-Jul S1 [4] (c) • DESC • 2M • Pg 32	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 2.5 • RTP 2024-Sep [12] (b) • DESC • Pg 30	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.6 • MTP 2025-Apr S2 [4] (b) • DESC • 4M • Pg 31	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.7 • PYQ 2025-May [4] (b) • DESC • 4M • Pg 32	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.9 • PYQ 2025-Sep [4] (b) • DESC • 4M • Pg 33	LEVEL I Understanding	Medium

Analysis છૂટ્ટ પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 2 પ્રશ્ન

- ઉત્તર ગદ્યમાં બે columns માં લખો: તરફેણની દલીલો અને વિરુદ્ધની દલીલો, મુદ્દાસર સામસામે. પુછાયેલી સંખ્યા બરાબર એટલી જ આપો; બે advantages એટલે બે, વિગતે ખોલેલા - પાંચની યાદી નહીં.

TQ 2.4 • PYQ 2024-Sep [4] (a) • DESC • 4M • Pg 30	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 2.10 • PYQ 2026-Sep [4] (a) • DESC • 4M • Pg 33	LEVEL II Analysis	Medium

વિષય 3: Venture Capital Financing

L2P6-A-C2-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Types of Financing, જેમાં venture capital financing અને એની methods આપેલી છે.

NOTES

Venture capital financing એટલે **નવા, ઊંચા જોખમવાળા venture માટેનું finance**, જે એવા લાયકાત ધરાવતા entrepreneurs ચલાવે છે જેમની પાસે પોતાના વિચારને આકાર આપવાનો અનુભવ કે નાણાં નથી. European Venture Capital Association એને **entrepreneurial growth oriented companies માટેનું risk finance** કહે છે. તે વળતર મહત્તમ કરવાના હેતુથી કરાતું medium કે long term રોકાણ છે, જેમાં venture capitalist સફળતાની સંભાવના ધરાવતાં અત્યંત જોખમી ventures હાથ ધરતા બિનઅનુભવી entrepreneurs પાસેથી debt કે equity ખરીદે છે.

પ્રશ્ન features માગે ત્યારે ત્રણ આપો: તે growth oriented પણ નાના અને નવા, ઊંચા જોખમવાળા venture માં કરાતું long term રોકાણ છે; તે **equity finance ના સ્વરૂપે** હોય છે; અને investor **sales strategy** અને

business networking ના રૂપે ટેકો પણ આપે છે.

ચાર methods, હંમેશાં આ જ ક્રમમાં: equity financing, income note, conditional loan અને participating debenture. કોઈની સમજૂતી આપતાં પહેલાં ચારેયનાં નામ લખી નાખો - marks નામ આપેલી methods ની સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે, સમજૂતી તો માત્ર એને ભરે છે.

Equity financing સામાન્ય સ્વરૂપ છે, કેમ કે venture capital undertaking ને લાંબા ગાળા માટે નાણાં જોઈએ છે અને શરૂઆતના તબક્કે તે investors ને વળતર આપી શકતું નથી. મર્યાદા મહત્ત્વની છે અને પુછાય પણ છે: undertaking ની કુલ equity capital ના **49% થી વધુ equity contribution હોતું નથી**, એટલે control અને ownership entrepreneur પાસે જ રહે છે.

conditional loan ની પરત ચુકવણી royalty રૂપે થાય છે - venture sales ઊભી કરી શકે તે પછી, અને એના પર કોઈ interest ભરવાનું હોતું નથી. ભારતમાં financiers **2 થી 15 per cent ની વચ્ચે royalty** લે છે, અને ખરો દર gestation period, cash flow ની ભાત અને એકમના જોખમ પર આધાર રાખે છે. કેટલાક financiers એકમ વ્યાપારી રીતે મજબૂત થાય પછી sales પરની royalty ને બદલે **20 per cent થી ઘણું ઊંચું** interest ભરવાનો વિકલ્પ પણ આપે છે.

income note એક hybrid છે, જે conventional loan અને conditional loan બંનેનાં features ભેગાં કરે છે: entrepreneur interest અને sales પરની royalty બંને ભરે છે, પણ ઘણા નીચા દરે. ઉત્તરો એની સાથે એક આંકડો જોડે છે - સ્વદેશી ટેકનોલોજીના વ્યાપારી ઉપયોગ માટે IDBI નું VCF project cost ના **80 થી 87.50% ભંડોળ આપે છે**.

participating debenture ત્રણ તબક્કામાં charges વસૂલે છે: start-up તબક્કામાં કોઈ interest નહીં; કામગીરી અમુક સપાટીએ પહોંચે ત્યાં સુધી નીચા દરે interest; અને એ સપાટી વટાવ્યા પછી ઊંચા દરે interest. ત્રણેય તબક્કા લખો. આ ત્રણ પગથિયાંનું માળખું જ આખો ઉત્તર છે, અને જે બે જ આપે તે ઉત્તરનો બે તૃતીયાંશ ભાગ જ આપે છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 2 પ્રશ્ન

- venture capital ની એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યા આપો અને European Venture Capital Association નું વર્ણન ટાંકો. નામ સાથેની એ પંક્તિ પોતે જ એક mark છે.

TQ 3.1 • PYQ 2015-Nov [5] (d) • DESC • 4M • Pg 34

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 3.2 • RTP 2025-May [10] (b) • DESC • Pg 35

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 4: Debt Securitisation

L2P6-A-C2-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Types of Financing, જેમાં debt securitisation છે - એનો અર્થ, process અને advantages.

NOTES

ઉત્તરો જે વ્યાખ્યાથી શરૂ થાય છે તેનાથી જ શરૂ કરો. Debt securitisation એટલે **funds ને ફરી ફરી વાપરવાની એક પદ્ધતિ**, એવી process જેમાં loans અને બીજાં receivables ને underwrite કરીને asset ના સ્વરૂપે વેચવામાં આવે છે. તે નાણાં ઊભાં કરવા માટે **lending institution ની assets ને negotiable instrument માં ફેરવે છે**, અને financial intermediaries માટે તો ખાસ લાભદાયી છે કેમ કે એથી એમનું lending volume ટકે છે. સ્થિર cash flows આપતી assets ને ભેગી પેક કરીને એ pool સામે securities બહાર પડાય છે - housing finance, auto loans અને credit card receivables એનાં અપાયેલાં ઉદાહરણો છે.

ત્રણ functions, આ જ ક્રમમાં નામ આપો: origination function, pooling function અને securitisation function. પ્રશ્ન અર્થ પૂછે, process પૂછે કે પાયાની વાત પૂછે - દરેક ઉત્તરની કરોડરજજી આ નામો જ છે, એટલે સમજૂતી આપતાં પહેલાં ત્રણેય નામ લખી નાખો.

Origination: bank, financial institution, leasing company, hire purchase company, credit card company કે housing finance company borrower ને નાણાં ધીરે છે; borrower ની creditworthiness ચકાસાય છે અને કરાર થાય છે, જેમાં loan ની મુદત પ્રમાણે repayment schedule ગોઠવાય છે. origination જે ઊભું કરે છે તે છે **lender ના ચોપડે નોંધાતી financial asset**.

Pooling: સરખા પ્રકારની loans કે receivables ને ભેગી કરીને assets નો underlying pool બનાવાય છે, અને એ **pool SPV ની તરફેણમાં તબદીલ થાય છે** - એટલે કે special purpose vehicle, જે investors વતી trustee તરીકે કામ કરે છે. **Securitisation:** SPV એ asset pool સામે પોતાની securities ગોઠવીને બહાર પાડે છે - એને **pass through certificates કહે છે** - જેમાં coupon અને અપેક્ષિત maturity હોય છે, જે asset-based કે mortgage-based હોય છે અને સામાન્ય રીતે merchant bankers મારફતે investors ને વેચાય છે. નામ અપાયેલા investors છે pension funds, mutual funds અને insurance funds.

આ process પાંચ steps ની યાદી તરીકે પણ છપાય છે: loans ને પ્રમાણમાં સરખી પ્રકૃતિના pools માં અલગ પાડવામાં આવે છે; pool નો આધાર છે **credit નો પ્રકાર, maturity ની ભાત, interest rate અને risk**; asset pools trustee ને સોંપાય છે; trustee securities બહાર પાડે છે જે investors ખરીદે છે; અને એ securities **seller પર recourse વગર** વેચાય છે. છેલ્લા શબ્દોમાં જ પરિણામ છુપાયેલું છે, એટલે એ લખો - credit risk investors ભોગવે છે, અને collateral માંથી cash flows મળે તો જ issuer એમને ચૂકવવા બંધાયેલો છે.

Advantages કોને મળે છે એ પ્રમાણે વર્ણવાયેલા છે, અને એ વર્ણવણીના marks પણ છે. **originator ને:** asset balance sheet ની બહાર ખસે છે, એટલે **off balance sheet funding નો માર્ગ** ખૂલે છે; illiquid assets liquid portfolio માં ફેરવાય છે; balance sheet management સુધરે છે, જે **capital adequacy norms** પાળવામાં મદદ કરે છે; અને originator નું credit rating ઊંચું જાય છે. **investors માટે:** securitisation રોકાણના નવા રસ્તા ખોલે છે, અને investor credit risk ભોગવતો હોવા છતાં એ securities ચોક્કસ assets સાથે બંધાયેલી હોય છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 1 પ્રશ્ન

- વર્ણન કરતાં પહેલાં ત્રણેય functions ક્રમમાં નામ આપો. Origination, pooling, securitisation - ક્રમ એ જ process છે.

TQ 4.1 · PYQ 2016-Nov [5] (d) · DESC · 4M · Pg 36

LEVEL I
Remembering

Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 2 પ્રશ્ન

- દરેક function શું ઉત્પન્ન કરે છે તે કહો: origination asset આપે છે, pooling SPV નો portfolio આપે છે, securitisation pass through certificates આપે છે.
- પ્રશ્ન advantages માટે ત્યારે 'to the originator' અને 'for the investors' એવાં મથાળાં આપો. આ બે મથાળાં પોતે જ marks ની હકદાર છે.

TQ 4.2 · PYQ 2019-May [6] (b) · DESC · 4M · Pg 38

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 4.3 · MTP 2025-Mar S1 [4] (b) · DESC · 4M · Pg 39

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 5: Lease Financing

L2P6-A-C2-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Types of Financing, જેમાં lease financing છે - lease ની પ્રકારો, leasing ની advantages અને limitations, અને lease or buy નું મૂલ્યાંકન.

NOTES

પહેલાં lease ના પ્રકારો, કેમ કે અહીંના theory પ્રશ્નો પ્રકારો પર જ છે. **Sale and lease back:** માલિક asset ખરીદનારને વેચે છે અને ખરીદનાર એ જ asset lease rental લઈને તરત પાછી એને જ lease પર આપે છે; asset ની ખરેખર અદલાબદલી થતી નથી, બધું ચોપડે જ થાય છે, એટલે **વેચનાર lessee બને છે અને ખરીદનાર lessor.**

Sales-aid lease: lessor manufacturer સાથે ગોઠવણ કરીને એની બનાવટ પોતાની leasing કામગીરી મારફતે બજારમાં મૂકે છે અને બંને બાજુથી કમાય છે - manufacturer પાસેથી credit કે commission, અને lessee પાસેથી rentals. **Close-ended lease:** અંતે asset lessor ને પાછી મળે છે, અને કાયદેસરના માલિક તરીકે obsolescence તથા residual value નું જોખમ એની પાસે જ રહે છે. **Open-ended lease:** lease ની મુદત પૂરી થયે lessee પાસે asset ખરીદી લેવાનો વિકલ્પ હોય છે. sale and leaseback નો scenario benefits અને risks માટે છે - તરત મળતો cash inflow, ownership વગર પણ asset નો વપરાશ ચાલુ, અને off balance sheet financing જે capital structure ની ratios સુધારે; સામે ownership ગુમાવવી પડે, long term cost ઊંચો પડે અને lease ની જવાબદારીઓ fixed costs વધારે - અને છેલ્લે શરત મૂકો કે આ ગોઠવણ ત્યારે જ બંધબેસતી છે જ્યારે lease ની શરતો અનુકૂળ હોય અને કંપની પાસે એથી સારો financing વિકલ્પ ન હોય.

Leveraged lease - ત્રણ પક્ષકાર, અને આખી વાતનો મુદ્દો પણ એ જ છે: lessor, જે equity participant છે; lessee; અને lender, જે loan participant છે. જરૂરી રકમનો એક જ ભાગ lessor આપે છે અને **મોટો ભાગ, ધારો કે 80%, financier પાસેથી ગોઠવે છે** - એ financier ને asset ના title deeds અને lease rentals સોંપી દેવાય છે. lender ને lessee સીધેસીધો lease rentals માંથી ચૂકવી આપે છે અને વધારાની રકમ lessor ને જાય છે, તથા **depreciation allowance lessor માટે છે.** નામ leverage પરથી આવ્યું છે: મર્યાદિત capital પર lessor પોતાનો

lease નો ધંધો ફેલાવે છે.

Advantages અને limitations અલગ અલગ પુછાય છે, એટલે બે અલગ યાદી રાખો. Advantages: સુગમતા; leasing company સાધનની **cost નું 100% financing કરી શકે છે**; documentation ઝડપી, એટલે સમય બચે; operating lease **lessee ને obsolescence સામે રક્ષણ આપે છે**; lessee ની borrowing capacity પર અસર પડતી નથી; lease પર લીધેલું સાધન 'off the balance sheet' asset છે અને lessee ની debt position ને અસર કરતું નથી; sale and lease back તાત્કાલિક નાણાકીય કટોકટીમાં કામ લાગે છે; જ્યાં debt financing શક્ય ન હોય એવાં નાનાં સાધનો માટે અનુકૂળ છે; અને lessee ની tax status પ્રમાણે tax benefits પણ મળી શકે. Limitations: **acquisition પછી તરત જ rentals ભરવાનાં આવે છે**, term loan આપે છે એવો કોઈ moratorium period મળતો નથી, એટલે જે નવો project ચાલુ થાય તે પહેલાં ચૂકવવું પડે એને આ ગોઠવણ બંધબેસતી નથી; વેચનારની warranties lessee સુધી ન પણ પહોંચે, કેમ કે માલિક તો lessor છે; lessor એ પોતે લીધેલા bank borrowing પર hypothecation charge હોય છે, એટલે **lessor default કરે તો asset જપ્ત થઈ શકે** અને lessee ને નુકસાન જાય; અને term loan સામે interest નો cost ઘણો ઊંચો પડે છે.

lease or buy નું working એક નક્કી format માં ચાલે છે. પહેલાં debt નો વિકલ્પ ઊભો કરો: સરખો વાર્ષિક હપતો એટલે **borrowing rate ના PVAF વડે ભાગેલી loan**, અને પછી debt repayment schedule આવે, જેમાં કુલ payment, interest, principal અને બાકી રહેતું principal - એમ columns હોય; **છેલ્લા વર્ષનું principal balancing figure તરીકે આવે છે.** પછી outflow નું કોષ્ટક, છાપેલા column ક્રમમાં: debt payment, interest, depreciation, interest વત્તલ depreciation, એ સરવાળા પરનું tax shield, ચોખ્ખો cash outflow, અને એની present value. એમાંથી salvage value ની present value બાદ કરો અને tax બાદ કરતાં વાર્ષિક licence fee ની present value ઉમેરો; સરવાળો એ જ buy વિકલ્પ હેઠળની outflow ની present value.

after-tax rate of interest એ discounting કરો, borrowing rate એ નહીં. ઉત્તરોમાં ગણતરી સ્પષ્ટ લખેલી છે: **10% - (30% of 10%) = 7%.** પછી lease નો વિકલ્પ એક જ પંક્તિનો છે - tax બાદ કર્યા પછીનું lease rent એટલે **rental × (1 - tax rate)**, અને એને એ જ after-tax rate ના PVAF વડે ગુણો. નિર્ણયનો નિયમ outflows ની સરખામણી છે: leasing હેઠળ outflow ની present value ઓછી છે, એટલે **કંપનીએ leasing પસંદ કરવું જોઈએ.** આ વાક્ય પૂરેપૂરું લખો. નિર્ણયના વાક્ય વગરનો આંકડો છેલ્લો mark ગુમાવે છે.

બીજો ઉત્તર **lease ને buy સામે NPV તરીકે મૂલવે છે.** buy ની સરખામણીએ lease નો incremental cash flow કાઢો અને એટલી જ loan ના net of tax interest rate એ એને discount કરો; **કિંમત ધન આવે તો lease, નહીં તો buy.** ઉત્તરો જે ભૂલો સુધારે છે તે આ: lease હેઠળ **depreciation tax shield lessor ને મળે છે**, કેમ કે income tax માટે કાયદેસરનો માલિક એ છે, એટલે lessee માટે એ ઋણ cash flow બને છે; interest tax shield પણ એ જ રીતે ગુમાવાય છે; અને છેલ્લે વેચાણ પરની ખોટ - written down value બાદ sale proceeds - છેલ્લા વર્ષે પોતાની tax બચત લાવે છે.

બીજું practical સ્વરૂપ પસંદગી કરવાને બદલે **rental ગોઠવવાનું** કહે છે. working આમ ચાલે: દરેક depreciation method હેઠળ **depreciation પરની tax બચતની present value** કાઢો; એને investment માંથી બાદ કરો એટલે rentals માંથી વસૂલ કરવાની રકમ મળે; after-tax rentals ની present value ને X ના ગુણાંક તરીકે લખો - rentals સરખાં હોય ત્યાં **rental × (1 - tax rate) × PVAF**, અને એ ગ્રાહકના વપરાશ પ્રમાણે બદલાતાં હોય ત્યાં વર્ષવાર discount કરેલી પ્રમાણની ભાત; પછી **X = amount to be recovered ÷ that multiple.** straight line method હેઠળ depreciation સરખું આવે છે; units of production હેઠળ તે વપરાશના પ્રમાણને અનુસરે છે, એટલે shield

ની present value ઓછી થાય અને જરૂરી rental એટલું જ ઊંચું જાય.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 4 પ્રશ્ન

- lease ના પ્રકારનો પ્રશ્ન પક્ષકારો અને દરેક શું કરે છે એ માગે છે. પહેલાં પક્ષકારોનાં નામ આપો: lessor, lessee, અને જ્યાં હોય ત્યાં financier.

TQ 5.1 • PYQ 2016-May [7] (e) (i) • DESC • 2M • Pg 40	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 5.3 • PYQ 2019-May [6] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 41	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 5.4 • MTP 2025-Aug S2 [4] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 42	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 5.5 • MTP 2025-Dec S2 [4] (a) • DESC • 4M • Pg 43	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 2 પ્રશ્ન

- debt વિકલ્પને છાપેલા ક્રમના columns સાથે કોષ્ટકમાં ગોઠવો, અને discount rate ને working ની ટોચે મૂકો - માત્ર એની કિંમત નહીં, એની ગણતરી પણ બતાવીને.
- નિર્ણયનું વાક્ય લખો: leasing હેટળ outflow ની present value ઓછી છે, એટલે કંપનીએ lease કરવું જોઈએ. એકલો આંકડો છેલ્લો mark અપાવતો નથી.
- પ્રશ્ન rental માગે ત્યારે ઊંઘેથી ચાલો - investment માંથી depreciation tax shield ની present value બાદ કરો, અને એને એક રૂપિયાના rental ની present value factor વડે ભાગો.

PQ 5.2 • RTP 2026-May [8] • Pg 48	LEVEL II Application	Medium
PQ 5.1 • PYQ 2019-Nov [4] • 10M • Pg 44	LEVEL II Application	Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- બે વિકલ્પોની સરખામણી હોય ત્યાં દરેકનો સરવાળો outflow ની એક જ present value માં લાવો, અને ટિપ્પણી કરતાં પહેલાં બંને સરવાળા સામસામે મૂકો.

TQ 5.2 • PYQ 2018-Nov [6] (b) • DESC • 4M • Pg 41	LEVEL II Analysis	Medium
---	-----------------------------	---------------

વિષય 6: Short Term Sources of Finance

L2P6-A-C2-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Types of Financing, જેમાં short term sources of

finance, spontaneous sources અને export finance છે.

NOTES

સાદો યાદીવાળો પ્રશ્ન છે sources માગે છે: **trade credit**; accrued expenses અને deferred income; commercial banks પાસેથી મળતી working capital loans જેવી short term loans; **એક વર્ષ કે એથી ઓછી મુદતની fixed deposits**; ગ્રાહકો પાસેથી મળેલી advances; અને જુદી જુદી short-term provisions. છે મુદ્દા, દરેકની એક પંક્તિ, અને marks સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે.

એમાંથી ચારનું વર્ણન પુછાય છે, અને દરેકની સાથે એની પોતાની હકીકત જોડાયેલી છે. **Trade credit** એટલે વેચાણના ભાગરૂપે માલના suppliers આપતી credit, જેની સામાન્ય મુદત 15 થી 90 દિવસ હોય છે અને જે 'open account' કે bills payable ના સ્વરૂપે હોય છે; તે ધંધાના સામાન્ય વહેવારમાં આપોઆપ ઊભી થાય છે અને **ધંધાના કદ સાથે આપોઆપ વધે છે. Commercial paper** એ promissory note ના સ્વરૂપે બહાર પડતું unsecured money market instrument છે, જેને Reserve Bank of India એ 1989 માં દાખલ કર્યું હતું, જેથી ઊંચું rating ધરાવતા corporate borrowers પોતાની short-term borrowing માં વૈવિધ્ય લાવી શકે; primary dealers અને all India financial institutions પણ એ બહાર પાડી શકે છે, અને દરેક issuer નું rating **CRISIL, ICRA, CARE કે FITCH** પાસેથી - અથવા RBI ઠરાવે એવી બીજી agency પાસેથી - લેવું ફરજિયાત છે. **Treasury bills** એ Government of India બહાર પાડતી Central Government securities નો એક વર્ગ છે, જેની maturity 14 થી 364 દિવસની હોય છે. ચોથી છે bank advances.

Trade credit મફત નથી. એનો explicit cost નથી, પણ **implicit cost** જરૂર છે: trade receivables માં રોકાયેલાં નાણાંનો opportunity cost supplier ભોગવે છે અને ભાવ વધારીને કે cash discount ન આપીને એ ખરીદનાર પર નાખે છે. એના advantages છે સહેલી ઉપલબ્ધિ, સુગમતા અને ઔપચારિકતાનો અભાવ; અને **MSMEs તો ભારે અંશે એના પર જ આધાર રાખે છે** - પોતાની working capital ની જરૂરિયાતો પૂરી કરવા માટે.

Spontaneous sources એટલે જે ધંધાની કામગીરી દરમિયાન કુદરતી રીતે ઊભા થાય છે તે, અને ત્રણનાં નામ અપાયાં છે: trade credit, bills payable અને accrued expenses. Trade credit કુલ short-term જરૂરિયાતનો આશરે એક તૃતીયાંશ ભાગ પૂરો પાડે છે, અને ખરીદનારને ઝાઝી વિધિ વગર credit મળી જાય ત્યારે એને open account trade credit કહે છે. bills payable હેઠળ ખરીદનાર માગ્યે અથવા નક્કી કરેલી ભાવિ તારીખે રકમ ચૂકવવાનું લેખિત વચન આપે છે. Accrued expenses એટલે લીધેલી પણ હજી ચૂકવાઈ ન હોય એવી સેવાઓ - એક જન્મજાત અને આપોઆપ મળતો source, કેમ કે wages, salaries, taxes અને duties ગાળાના અંતે ચૂકવાય છે.

Trade credit સામે bank overdraft એ distinguish પ્રશ્ન તરીકે પુછાય છે, પાંચ આધાર પર. Trade credit suppliers આપે છે, 15 થી 90 દિવસ ચાલે છે, **interest free** છે એટલે એનો ઉપયોગ ન કરવામાં interest નો cost બેસે છે, ધંધાના વહેવારમાં આપોઆપ ઊભી થાય છે, અને ધંધાના કદ સાથે વધે છે. overdraft હેઠળ ગ્રાહકને પોતાના current account માં **credit balance કરતાં વધુ ઉપાડવાની છૂટ મળે છે, interest રોજિંદા balance પર લેવાય છે**, આ સુવિધા માટે અરજી કરવી પડે છે અને એ cash credit account ની જેમ ચાલે છે, તથા નક્કી કરેલી limit અપાય છે જેની અંદર તે ઉપાડી શકે; માગ્યે પરત ચૂકવવાની હોવા છતાં overdraft સામાન્ય રીતે limit ના વાર્ષિક renewal થી ચાલુ રહે છે.

Post-shipment finance એટલે exporter માલ રવાના કરી દે એ પછી પણ વિદેશી ખરીદનાર પાસેથી ચૂકવણી મળે

એ પહેલાં અપાતું finance - આ શબ્દો પરથી scenario ઓળખો, પછી એનાં સ્વરૂપ લખો. **Documentary export bills ની ખરીદી કે discounting**, જેની પાછળ bill of lading, post parcel receipt કે air consignment note જેવા માલિકીના દસ્તાવેજો હોય છે. **ECGC guarantee**, જેમાં exporter પાસે political અને commercial બંને જોખમ આવરી લેતી shipments કે contracts policy હોય છે, અને corporation દરેક exporter માટે credit limit નક્કી કરે છે જેટલી જ એની જવાબદારી રહે છે. **Collection માટે મોકલેલાં export bills સામેની advance**, જે પક્ષકારની creditworthiness, માલની પ્રકૃતિ, usance અને drawee ની શાખ જોઈને અપાય છે. અને **duty drawback તથા cash subsidy સામેની advance**, જે clean પ્રકારની હોવાથી સાવચેતી માગે છે.

ટૂંકા scenario પ્રશ્નો એક જ વર્ગીકરણ ચકાસે છે. equity, debt, retained earnings અને supplier credit માંથી **short-term source એટલે trade credit** - ચુકવણી સામાન્ય રીતે 30 થી 90 દિવસમાં ભરવાની આવે છે, તે **working capital management નો ભાગ** છે, અને રોજબરોજની કામગીરીની જરૂરિયાત પૂરી કરે છે, એટલે તે long term source નથી. પહેલાં source નું નામ આપો, પછી લક્ષણો; કારણ વગર માત્ર નામ આપવું એ અડધો જ ઉત્તર છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- post-shipment finance નાં ચાર સ્વરૂપ અને છ short term sources - બંને ગણતરીવાળી યાદીઓ છે. પ્રશ્ન જેટલી સંખ્યા માગે એટલી આપો, એથી ઓછી નહીં.

TQ 6.1 • PYQ 2018-May [6] (a) • DESC • 4M • Pg 51

LEVEL I
Remembering

Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 4 પ્રશ્ન

- દરેક source સાથે એની ઓળખ આપતી હકીકત જોડો - trade credit માટે 15 થી 90 દિવસ, commercial paper માટે promissory note અને 1989 ની RBI યોજના, treasury bills માટે 14 થી 364 દિવસ.

TQ 6.3 • PYQ 2019-Nov [6] (Or) (c) • DESC • 4M • Pg 52

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 6.4 • PYQ 2021-Jul [6] (a) • DESC • 4M • Pg 54

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 6.5 • PYQ 2023-Nov [6] (b) • DESC • 4M • Pg 55

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 6.8 • PYQ 2026-May [4] (b) • DESC • 4M • Pg 57

LEVEL I
Understanding

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 3 પ્રશ્ન

- trade credit સામે overdraft નો પ્રશ્ન સામસામા મુદ્દા પર તપાસાય છે. એક વખતે એક આધાર લો અને એ જ હરોળમાં બંને શું કરે છે તે લખો.

TQ 6.2 • MTP 2018-Aug [6] (b) • DESC • 4M • Pg 51

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 6.6 • MTP 2025-Jul S1 [4] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 56

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 6.7 • RTP 2025-Sep [10] (b) • DESC • Pg 56

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 7: Finance ના અન્ય સ્ત્રોત [Other Sources of Finance]

L2P6-A-C2-T07

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Types of Financing, જેમાં બીજાં sources of finance છે - secured premium notes, seed capital assistance અને junk bonds.

NOTES

Secured premium notes detachable warrant સાથે બહાર પડાય છે અને ધારો કે 4 થી 7 વર્ષના જાહેર કરેલા ગાળા પછી redeemable હોય છે. detachable warrant ને equity shares માં ફેરવવાનું કામ કંપનીએ જાહેર કરેલી મુદતમાં જ કરવું પડે છે. છાપેલો ઉત્તર આટલો જ છે, અને બે marks ના પ્રશ્નમાં બરાબર આ જ બે વાક્યો જોઈએ - warrant અને ગાળો.

Seed capital assistance એ IDBI ની યોજના છે, જે professionally કે technically લાયકાત ધરાવતા entrepreneurs માટે તથા સંબંધિત અનુભવ, કૌશલ્ય અને સાહસવૃત્તિ ધરાવતી એવી વ્યક્તિઓ માટે છે જેમની પાસે પૂરતાં નાણાકીય સાધન નથી. IDBI પાસેથી સીધી કે refinance મારફતે આડકતરી નાણાકીય સહાય માટે લાયક હોય એવા બધા projects આ યોજના હેઠળ લાયક ગણાય છે.

ચાર marks નો ઉત્તર શરતો પર જ તપાસાય છે. આ સહાય interest free છે, પણ પહેલાં પાંચ વર્ષ માટે વર્ષે એક ટકાનો service charge લાગે છે અને પછી એ દર વધતો જાય છે. loan ચાલુ હોય તે દરમિયાન કંપનીની નાણાકીય સ્થિતિ અને નફાકારકતા છૂટ આપે તો પોતે નક્કી કરે એ દરે interest લેવાનો વિકલ્પ IDBI પોતાની પાસે રાખે છે. repayment schedule એકમની પરત ચૂકવવાની ક્ષમતા જોઈને નક્કી થાય છે, અને શરૂઆતમાં પાંચ વર્ષ સુધીનો moratorium મળે છે.

credit rating agencies junk bonds ને investment grade થી નીચે rate કરે છે, એટલે કે બહાર પાડનારી કંપની પરત ન ચૂકવે એવી શક્યતા વધારે છે અને investor માટે એ bond વધુ જોખમી છે. એમને high yield bonds કહે છે, કેમ કે એટલું જોખમ હોવા છતાં investors ને આકર્ષવા issuer સલામત bonds કરતાં ઊંચા દરે interest આપે છે. આ કડી સ્પષ્ટ લખો, કેમ કે પ્રશ્ન એ જ માગે છે: વધારાનું જોખમ લેવા બદલ investor ને ઊંચું interest વળતર રૂપે મળે છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- junk bonds માટે પહેલાં rating ની સ્થિતિ આપો અને પછી નામ. નામ પાછળનું કારણ પ્રશ્નનો બીજો અર્થો ભાગ છે અને અડધા marks પણ એ જ છે.

TQ 7.3 • PYQ 2026-May [4] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 60

LEVEL I
Understanding

Easy

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 2 પ્રશ્ન

- પહેલાં instrument નું નામ, પછી એનાં features ક્રમાંકિત યાદીમાં. આ બે થી ચાર marks ના હોય છે, એટલે એક લાંબા ફક્કરા કરતાં ચાર ચોટદાર features સારા.

TQ 7.1 · PYQ 2023-May [6] (Or) (c) · DESC · 2M · Pg 59

LEVEL II
Analysis

Easy

TQ 7.2 · PYQ 2026-Jan [4] (a) · DESC · 4M · Pg 59

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 8: International Financing

L2P6-A-C2-T08

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Types of Financing, જેમાં international financing છે - depository receipts, euro issues અને international market નાં instruments.

NOTES

ADR સામે GDR એ જ distinguish પ્રશ્ન છે, અને તે પાંચ આધાર પર પુછાય છે: meaning, created by, issued in, listed in અને negotiation in. આ પાંચને હરોળનાં મથાળાં બનાવો એટલે એક પણ વધારાનો શબ્દ લખ્યા વગર ઉત્તર પૂરો.

GDRs એ US dollars માં દર્શાવાયેલાં negotiable certificates છે, જે non-US કંપનીના જાહેરમાં વેચાતા local currency (INR) ના equity shares નું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે. જ્યારે local currency ના shares depository ની સ્થાનિક custodian bank ને સોંપાય અને એની સામે depository bank US dollars માં depository receipts બહાર પાડે, ત્યારે એ ઊભાં થાય છે. એ **European capital market** માં બહાર પડે છે, **non-US stock exchange** પર listed થાય છે, અને દુનિયાભરમાં negotiable હોય છે.

ભારતીય કંપનીની securities custodian bank પાસે જમા કરાવીને ADR ઊભો કરાય છે; એ bank સાથેની ગોઠવણ હેઠળ US માંનું depository ADRs બહાર પાડે છે, અને ધારક ADR નો વેપાર કરી શકે છે તથા સામાન્ય રીતે અંતર્ગત ભારતીય security ના માલિક જેટલા હક ભોગવે છે. ADRs **American domestic capital market** માં બહાર પડે છે, American stock exchange પર listed થાય છે, અને America માં negotiate થાય છે.

instruments ચાર-ચારના જૂથમાં પુછાય છે, એટલે દરેકની એક પંક્તિ યાદ રાખો. **Euro bonds** એટલે ઉત્તમ credit rating ધરાવતી સંસ્થાઓ ઊભી કરતી long term loans, જે **જે દેશમાં બહાર પડે એ દેશના ચલણમાં**

દર્શાવાયેલી હોતી નથી અને registered ને બદલે bearer સ્વરૂપે બહાર પડે છે, એટલે એના પર investor નું નામ પણ નથી હોતું અને એનો દેશ પણ નથી હોતો. **Foreign bonds** એ borrower માટે પરદેશી ગણાય એવા ચલણમાં દર્શાવાયેલાં debt instruments છે, જે એ ચલણના દેશમાં વેચાય છે. **Fully hedged bonds** એ ચલણની વધઘટના જોખમ વગરના foreign bonds છે, જે એ જોખમ **principal અને interest નો આખો પ્રવાહ forward market માં વેચીને** દૂર કરે છે. euro issue પોતે એટલે foreign stock exchange પર listed થતો issue, જે depository receipts કે foreign currency convertible bonds મારફતે કરાય છે.

Floating rate notes foreign loans કરતાં નીચા દરે foreign currency પૂરું પાડે છે, **સાત વર્ષ સુધીના** ગાળા માટે

બહાર પડે છે, અને એના interest rates ચાલુ exchange rate પ્રમાણે ગોઠવાતા રહે છે. **Euro commercial papers** એ **એક વર્ષથી ઓછી** maturity વાળાં unsecured promissory notes છે, જે corporate body બહાર પાડે છે અને સામાન્ય રીતે US dollars માં દર્શાવાય છે; એના મુખ્ય investors છે banks, insurance companies અને fund managers. **Medium term notes** વારંવાર અલગ અલગ issues કરવાના ખર્ચનો ઉકેલ છે: એક જ programme હેઠળ bonds ના અનેક lots બહાર પડે છે, દરેક lot નાં features જુદાં - જેમ કે જુદો coupon કે જુદું ચલણ - અને દરેકનો સમય બજારની તક જોઈને પસંદ થાય છે, **જ્યારે documentation અને approvals એક જ વખતે લેવાઈ જાય છે.**

Yankee bonds એ scenario વાળો મુદ્દો છે - non-US banks અને non-US corporations એ USA માં બહાર પાડેલા bonds. features ની યાદી: **dollars માં દર્શાવાયેલા**; USA માં બહાર પડે અને **SEC પાસે registered** થાય; **tranches માં બહાર પડે**; લાગતો સમય **14 અઠવાડિયાં સુધીનો** હોઈ શકે; અને interest rate એટલે dollar LIBOR. Study Material માં છે એમ જ લખો. પણ એટલું ધ્યાનમાં રાખો કે USD LIBOR 2023 માં બંધ થઈ ગયું છે અને dollar floating rate instruments હવે SOFR ને આધારે ચાલે છે.

ESG bonds બે વર્ગમાં વહેંચાય છે - project-based અને target-based. **Green bonds** સૌથી વધુ પ્રચલિત છે, જે financial, non-financial કે public institutions બહાર પાડે છે અને જેની રકમ eco-friendly technologies જેવી, પર્યાવરણ કે આબોહવા પર હકારાત્મક અસર પાડતી 'green projects' માં વપરાય છે. **Social bonds** સામાજિક અસર ધરાવતા projects ને નાણાં પૂરાં પાડે છે - માનવ અધિકાર, સમાનતા, પશુકલ્યાણ. **Sustainability-linked bonds** બંનેને જોડે છે: એની રકમ **કોઈ ચોક્કસ project માટે નક્કી કરાયેલી હોતી નથી**, પણ નક્કી કરેલા key performance indicators સિદ્ધ કરવાના હેતુથી સામાન્ય corporate કામ માટે વપરાય છે. માત્ર green bond નાં બે features પુછાય ત્યારે બે ખોલો: એની રકમ પર્યાવરણ કે આબોહવાને લાભ આપતા projects માટે **ખાસ અનામત રખાય છે** અને issuer એનો ઉપયોગ નોંધે તથા જાહેર કરે છે; અને બાકી બધી રીતે એ instrument સામાન્ય debt security ની જેમ જ વર્તે છે - fixed coupon, નક્કી maturity અને issuer પર recourse સાથે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- દરેક instrument ની એક પંક્તિની વ્યાખ્યા યાદ રાખો. ચાર marks નો પ્રશ્ન ચાર instruments નાં નામ આપે ત્યારે દરેકનો એક mark છે, અને પંક્તિથી વધુ લખવાથી કશું મળતું નથી.

TQ 8.3 • PYQ 2022-Nov [6] (a) • DESC • 4M • Pg 63

LEVEL I
Remembering

Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 4 પ્રશ્ન

- instrument કયો પ્રશ્ન ઉકેલે છે તે કહો - medium term note વારંવાર issues કરવાના ખર્ચનો ઉકેલ છે, fully hedged bond ચલણનું જોખમ દૂર કરે છે. વ્યાખ્યા અને સમજૂતી વચ્ચેનો ફરક એ વાક્ય જ પાડે છે.

TQ 8.6 • PYQ 2026-Sep [4] • DESC • 2M • Pg 65

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 8.2 • PYQ 2018-Nov [6] (a) • DESC • 4M • Pg 61

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 8.4 · MTP 2024-Jul [4] (b) · DESC · 4M · Pg 63

LEVEL I
Understanding**Medium**

TQ 8.5 · PYQ 2025-Jan [4] (a) · DESC · 4M · Pg 64

LEVEL I
Understanding**Medium****Analysis** છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- ADR સામે GDR માટે કોષ્ટકમાં આધાર પ્રમાણે ઉત્તર આપો: meaning, created by, issued in, listed in, negotiation in. પાંચ આધાર, પાંચ હરોળ.

TQ 8.1 · PYQ 2017-May [7] (e) · DESC · 4M · Pg 60

LEVEL II
Analysis**Medium**

વિષય 9: Funding ના સમકાલીન સ્ત્રોત [Contemporary Sources of Funding]

L2P6-A-C2-T09

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Types of Financing, જેમાં funding ના સમકાલીન sources છે - crowd funding અને peer-to-peer lending.

NOTES

Crowd funding એટલે કોઈ વ્યક્તિ કે સંસ્થા માટે, કોઈ project ને નાણાં પૂરાં પાડવા, **લોકોના સમૂહ પાસેથી નાણાં ઊભાં કરવાં** - સામાન્ય રીતે **internet મારફતે**, એટલે કે social media અને crowd funding ની websites પરથી. નાણાં કુટુંબ, મિત્રો, અજાણ્યા લોકો અને corporates પાસેથી આવે છે - સામે **equity આપવાની હોય, જેને equity funding કહે છે**; loans આપવાની હોય, જેને P2P lending કહે છે; અથવા કશું જ આપવાનું ન હોય, જે donation છે.

ઉત્તરો બે વિગતો ઉમેરે છે અને વિદ્યાર્થીઓ એ જ છોડી દે છે. આ રસ્તો **start-up ને ઉત્પાદન શરૂ કરતાં પહેલાં પોતાની બનાવટની માગ પુરવાર કરવામાં મદદ કરે છે**. અને એમાં ત્રણ પક્ષકાર સંડોવાયેલા છે - fund raiser, mediator અને fund investor; mediator તરીકે કામ કરતું platform processing fee કે transaction fee લઈ શકે છે - નક્કી રકમ તરીકે, ટકાવારી તરીકે, કે બંનેના મિશ્રણ તરીકે.

Peer-to-peer lending એ crowd funding નો જ એક પ્રકાર છે, જેમાં online platform મારફતે unsecured loans આપવા માટે lenders ને borrowers સાથે જોડવામાં આવે છે. ઊભાં થયેલાં નાણાં borrowers interest સહિત પાછાં ચૂકવે છે, અને પરંપરાગત lending માં bank ને હોય છે તેમ અહીં પણ default નું જોખમ રહે છે. investor P2P platform પર જાય છે અને risk તથા return જોઈને borrowers માંથી પસંદગી કરે છે; નામ અપાયેલાં platforms છે **i2iFunding, Lendbox, Faircent અને Rupee Circle**.

પ્રશ્ન જે ચુકાદો માગે છે તે સંબંધ છે: crowd funding વ્યાપક ખ્યાલ છે, અને **P2P lending એ crowd funding નો જ એક ભાગ છે**. જે ઉત્તર બંનેનું વર્ણન કરે પણ બંને એકબીજા સામે ક્યાં ઊભા છે તે કહે જ નહીં, તે 'difference' શબ્દ જે mark માગે છે તે ગુમાવે છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- crowd funding ની એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યા આપો, પછી ત્રણેય સ્વરૂપ નામ સાથે આપો - equity funding, P2P lending, donation.

TQ 9.1 · PYQ 2024-May [4] (Or) (c) · DESC · 2M · Pg 65

LEVEL I
Understanding

Easy

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- difference નો પ્રશ્ન કોષ્ટકમાં નહીં, સંબંધમાં પૂરો થાય છે. છેલ્લી પંક્તિમાં લખો કે crowd funding વ્યાપક ખ્યાલ છે અને P2P lending એની અંદર બેસે છે.

TQ 9.2 · MTP 2025-Aug S2 [4] (b) · DESC · 4M · Pg 66

LEVEL II
Analysis

Medium

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 3

Financial Analysis અને Planning - Ratio Analysis

11 વિષય • 35 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્વ: A

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **પહેલાં sums**

Level I — Comprehension & Knowledge

0.0%

192 માંથી 0 marks

Level II — Analysis & Application

100.0%

192 માંથી 192 marks

આ Section ની Level I ન્યૂનતમ મર્યાદાથી નીચે: આ પ્રકરણના 0% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. આધાર લેવા જેવી theory અહીં બહુ ઓછી છે — અહીંનો લગભગ દરેક mark sum ઉકેલીને જ મળે છે, એટલે તૈયારી એટલે અભ્યાસ, વાંચન નહીં.

વિષય 1: Ratio and Ratio Analysis

L2P6-A-C3-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં ratio એટલે શું અને financial soundness report માં કયા વર્ગના ratios આવે છે તે સમજાવ્યું છે.

NOTES

આ પ્રકારનો set-piece પ્રશ્ન balance sheet ને ટકાવારીમાં આપે છે અને સાથે એક જ absolute આંકડો આપે છે. **પહેલાં total ઊભું કરો:** equity share capital `10,00,000 એ total ના 40% છે, એટલે total liabilities `25,00,000 થાય, અને બાકીની દરેક લીટી એ જ આંકડાની ટકાવારી છે - preference capital 10%, other shareholders' funds 15%, term loan 10%, current liabilities 25%. Fixed assets એ total assets ના 60% અને current assets બાકીના 40%. આ column પૂરું ન થાય ત્યાં સુધી પ્રશ્નમાંનું કશું ગણી શકાતું નથી.

ત્યાર પછી ઉત્તર જે સાંકળ પકડે છે તે આ: receivables એ current assets ના પાંચમા ભાગ જેટલાં, એટલે `2,00,000; **sales = receivables × 12 ÷ credit period in months**, બે મહિનાનો સમયગાળો અને cash sales નહીં હોવાથી `12,00,000; operating margin 15% લેખે EBIT `1,80,000; interest એટલે `2,50,000 ના term loan પર 15%, એટલે `37,500; EBT `1,42,500; 50% tax બાદ PAT `71,250; preference dividend એટલે `2,50,000 ના 12%, એટલે `30,000; equity માટે બચતી earnings `41,250 અને shares 1,00,000, એટલે **EPS `0.41** થાય.

ઉત્તર bank ના પોતાના format માં જ લખો, નહીં તો presentation ના marks ગુમાવશો. સાતેય columns એમ ને એમ ઉતારો - Issue, Ratio, Numerator, Denominator, Ideal range, કંપનીનો પોતાનો ratio, અને **Favourable or Adverse** - અને bank એ ઉઠાવેલા દરેક issue દીઠ એક row, એણે ઉઠાવ્યા હોય એ જ ક્રમમાં આપો.

છ soundness ratios, દરેક સાથે ઉત્તર જે ideal આપે છે અને જે નિર્ણય પર પહોંચે છે તે: **Current Ratio =**

Current Assets ÷ Current Liabilities, ideal 2, અહીં 1.6, adverse; **Quick Ratio = Quick Assets ÷ Current Liabilities**, ideal 1, અહીં 0.32 — કેમ કે અહીં માત્ર receivables જ quick assets છે — adverse; DSCR, ideal 2, અહીં 6.1, favourable; **Interest Coverage = EBIT ÷ Interest**, 1 થી વધુ, અહીં 4.8; Preference Dividend Coverage = PAT ÷ preference dividend, 1 થી વધુ, અહીં 2.375; Fixed Charges Coverage = (EBIT + depreciation) ÷ (interest + repayment of loan), 1 થી વધુ, અહીં 6.34.

એ table ની અંદરનાં બે workings માં જ marks સંતાયેલા છે. Earnings available for debt service એટલે **PAT + Interest + Depreciation + Instalments** = 71,250 + 37,500 + 3,75,000 + 50,000 = `5,33,750; અહીં instalment એટલે `2,50,000 ની term loan ના પાંચ હપ્તા પૈકીનો એક. Depreciation closing આંકડા પરથી gross up કરવાનું છે, કેમ કે `15,00,000 ના fixed assets **after providing 20% depreciation** દર્શાવાયા છે:  $15,00,000 \times 20 \div 80 = `3,75,000$.

છેલ્લે પુછાતા ચાર investor ratios, દરેકને પ્રશ્ન જે સૂચવે છે તેની સાથે જોડીને: **Debt-Equity = Debt ÷ Equity**, $2,50,000 \div 16,25,000 = 0.15$, capital structure ની રચના માટે; EPS `0.41, હયાત દરેક share દીઠ કમાયેલા નફા માટે; **Market value to Book value**, $12 \text{ lakhs} \div 13.75 \text{ lakhs} = 0.87$, shareholders ના રોકાણ સામે બજારનો પ્રતિસાદ દર્શાવવા; અને **PE Ratio = MPS ÷ EPS**, $12 \div 0.41 = 29.27 \text{ times}$, રોકાણકારોની કમાણી અંગેની અપેક્ષા માટે. Market price એટલે face value `10 વત્તા 20% premium. આ ત્રણ માટે **no ideal range - write 'not applicable'**.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 1 પ્રશ્ન

- એક પણ ratio લખતાં પહેલાં ટકાવારીવાળું balance sheet અને EBIT થી PAT સુધીનું column તૈયાર કરી લો. પુછાયેલો દરેક ratio એ આ બે workings ની કોઈ બે લીટીઓનો ભાગાકાર જ છે.
- પ્રશ્નમાં છાપેલા table ની અંદર જ ઉત્તર લખો, દરેક issue દીઠ એક row, અને verdict નું column ભરો. ratio સાચો હોય પણ favourable કે adverse ટિપ્પણી ન હોય તો છેલ્લો mark જાય છે.

PQ 1.1 · RTP 2026-Jan [5] · Pg 71

LEVEL II
Application

Medium

વિષય 2A: Ratio ના પ્રકાર: Liquidity Ratio [Types of Ratio: Liquidity Ratio]

L2P6-A-C3-T02A

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં liquidity ratios આપેલા છે.

NOTES

પ્રકરણના ઉત્તરો liquidity ratios આ રીતે લખે છે: **Current Ratio = Current Assets ÷ Current Liabilities**, ideal 2:1; Quick અથવા Acid Test Ratio, એટલે quick assets ભાગ્યા current liabilities, **ideal 1:1**, જ્યાં quick assets એટલે current assets માંથી inventory બાદ કરતાં — અને પ્રશ્ન અલગ દર્શાવે ત્યાં prepaid

expenses પણ બાદ કરતાં — જે બચે તે; Cash Ratio, એટલે cash and cash equivalents વત્તી marketable securities ભાગ્યા current liabilities, જેને એક ઉત્તર cash asset ratio કહે છે અને એ જ વસ્તુ ગણો છે; અને Net Working Capital, એટલે current assets ઓછા current liabilities, જે ratio નહીં પણ એક આંકડો છે.

Basic defence interval એટલે **Quick Assets ÷ average daily cash operating expenses**. ઉત્તર cash operating expenses ને cost of goods sold વત્તી selling and distribution expenses **less the non-cash expenses** તરીકે વ્યાખ્યાયિત કરે છે, એટલે $90,00,000 + 12,00,000 - 4,80,000 = ₹7,20,000$, અને ₹12,00,000 ના quick assets ને 360 દિવસના એ ખર્ચ સામે મૂકતાં 44.44 દિવસ મળે છે. non-cash expenses બાદ કરવાનું ભૂલી જવું એ અહીંની રાબેતા મુજબની ભૂલ છે.

આ ટૂંકો પ્રશ્ન આંકડા માગતો જ નથી. તે 2:1 નો current ratio આપે છે અને દરેક transaction માટે પૂછે છે કે ratio સુધરશે, ઘટશે કે એમનો એમ રહેશે. પ્રશ્નનું table Impact ના column સાથે ફરી ઉતારો, **દરેક row માં એક જ શબ્દ** લખો, અને પછી એક લીટીનું કારણ આપો.

છાપેલા ચાર નિર્ણયો અને તેનાં કારણ. ₹60,000 લેણા ધરાવતો debtor નાદાર થાય અને માત્ર 75% જ વસૂલ થાય તો ratio **declines**: ઘટ એટલે current assets માં નુકસાન, જ્યારે current liabilities માં કોઈ ફેરફાર નહીં. ₹2,00,000 ના equity shares બહાર પાડીને રકમ bank માં જમા થાય તો ratio **improves**. ગ્રાહકો પાસેથી ₹25,000 રોકડા વસૂલવા એટલે **no change** — એક current asset ની જગ્યાએ બીજું current asset આવે છે, બસ. ₹8,000 ની પડતરનો માલ ₹12,500 માં credit પર વેચાય તો ratio **improves**, કેમ કે receivable, છોડેલા stock કરતાં નફા જેટલું વધારે છે.

ચારેય rows એક જ નિયમથી નક્કી થાય છે, એટલે દર વખતે ratio ફરી ગણવા બેસશો નહીં. **બે current items વચ્ચેની અદલાબદલીથી ratio બદલાતો નથી**; current liabilities ને અડ્યા વગર current assets માં થતો ઉમેરો, 1 થી ઉપર રહેલા ratio ને સુધારે છે; અને current assets માંથી માંડી વાળેલું નુકસાન તેને ઘટાડે છે.

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- transaction ની અસર પુછાતા પ્રશ્નો આપેલા table માં જ લખો — દરેક row માં એક શબ્દ, પછી એક ટૂંકું કારણ. બે marks એટલે ચાર ચોખ્ખી rows, ચાર ગણતરીઓ નહીં.
- દિશા નક્કી કરતાં પહેલાં દરેક transaction વિશે પૂછો કે current assets અને current liabilities હાલે છે કે નહીં, અને કેટલા હાલે છે.

PQ 2A.1 · PYQ 2026-Jan [4] (Or) (c) · 2M · Pg 75

LEVEL II
Analysis

Hard

વિષય 2B: Ratio ના પ્રકાર: Long Term Solvency Ratio/Leverage Ratio [Types of Ratio: Long Term Solvency Ratio/Leverage Ratio]

L2P6-A-C3-T02B

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં long term solvency અને leverage ratios આપેલા છે.

NOTES

આ વિષય સામે કોઈ પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ એમાંનો દરેક ratio **પ્રકરણમાં બીજે ક્યાંક ગણાયેલો છે**. અહીંનાં formulae યાદ કરી લો એટલે comprehensive અને reconstruction ના મોટા ભાગના પ્રશ્નો અડધા તો પહેલેથી જ પતી જાય.

ઉત્તરો capital structure ના ratios આ રીતે લખે છે: **Debt-Equity Ratio = Debt ÷ Equity**, soundness report માં 0.15; debt to total assets, જ્યાં એક ઉત્તર ખાસ નોંધે છે કે debt એટલે long-term debt વત્તલ accounts payable; long-term debt to equity, જ્યાં પ્રશ્ન equity કહે ત્યાં shareholders' funds લેવાય છે; અને proprietary ratio, એટલે **proprietary fund ÷ total assets**, જ્યાં એ fund એટલે equity વત્તલ reserves વત્તલ preference capital.

એમાંના બે ratios બીજી વ્યાખ્યા સાથે પણ છપાયા છે, અને કઈ વાપરવી તે પ્રશ્ન પોતે કહે છે. **Capital gearing is defined more than one way** - ઉત્તરો fixed rate of return આપતી capital ને, એવું વળતર ન આપતી capital સામે મૂકે છે - અને proprietary ratio ક્યારેક પ્રશ્નની પોતાની માહિતીમાં **fixed assets ÷ proprietary fund** તરીકે અપાય છે. તમે કયા આધાર પર ગણો છો તે એક લીટીમાં લખો; લખેલો આધાર ચાલે છે, ન લખેલો નહીં.

બધા coverage ratios એક જ પ્રશ્નનો ઉત્તર આપે છે — પેઢી પોતાના fixed charges ચૂકવી શકે કે નહીં: **Interest Coverage = EBIT ÷ Interest**; DSCR, એટલે **earnings available for debt service ÷ (interest + instalments)**, જ્યાં earnings available એટલે એક ઉત્તરમાં PAT + interest + depreciation + instalments અને બીજામાં cash profit before interest and tax, એટલે કે EBIT + depreciation; Preference Dividend Coverage = PAT ÷ preference dividend; અને Fixed Charges Coverage = (EBIT + depreciation) ÷ (interest + repayment of loan). આ બધા માટે **More than 1 is favourable**, ફક્ત DSCR માં છાપેલો ideal 2 છે.

છાપેલા ઉત્તરમાં **Financial leverage = EBIT ÷ EBT**, એટલે ચાલુ વર્ષે $170 ÷ 57 = 2.98$ અને તેની સામે આગલા વર્ષે 1.22. ઉત્તર એક જ વર્ષ પર ટિપ્પણી કરવાને બદલે બંને વર્ષ બાજુબાજુમાં મૂકે છે, કેમ કે અહીંનો વધારો એમ બતાવે છે કે ઘટતા જતા EBIT પર fixed interest નો બોજો ભારે પડી રહ્યો છે.

વિષય 2C: Ratio ના પ્રકાર: Activity Ratios /Efficiency Ratios/ Performance Ratios/Turnover Ratios [Types of Ratio: Activity Ratios /Efficiency Ratios/ Performance Ratios/Turnover Ratios]

L2P6-A-C3-T02C

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis,

જેમાં activity, efficiency, performance અને turnover ratios આપેલા છે.

NOTES

આ વિષય સામે કોઈ પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ પ્રકરણનો લગભગ દરેક reconstruction પ્રશ્ન turnover ratios પર જ ચાલે છે. એ જ એવા પુલ છે જે ratio ને રૂપિયાના આંકડામાં ફેરવે છે, એટલે અહીં થયેલી એક ભૂલ તેની પછીનો દરેક આંકડો ખોટો કરી નાખે છે.

Inventory Turnover = COGS ÷ Average Stock, જ્યાં average stock એટલે opening વત્તલ closing ના ભાગ્યા બે, એટલે closing stock = (average × 2) - opening. પ્રશ્નમાં opening નો આંકડો ન હોય ત્યાં ઉત્તરો સીધા closing stock થી ભાગે છે અને એમ લખી પણ દે છે. Holding period એટલે inventory ભાગ્યા cost of goods sold ગુણ્યા વર્ષના દિવસો, અને વર્ષના દિવસોને turnover થી ભાગતાં **બીજા રસ્તે એ જ આંકડો** મળે છે.

ઉત્તરો સૌથી વધુ વાર જે ભૂલ સુધારે છે તે આ: ratio **based on cost of goods sold or on sales** હોઈ શકે છે, અને કયા આધારે લેવાનો છે તે પ્રશ્ન હંમેશાં ratio ના નામ પછી કૌંસમાં કહી દે છે. 'Based on sales' એટલે Sales ÷ Inventory; 'based on cost of goods sold' એટલે COGS ÷ stock. cost પુછાયો હોય ત્યાં sales વાપરવી એ, pack ના કહેવા પ્રમાણે, આ કુટુંબના ratios માં **the single most common error** છે.

receivables અને payables ની બાજુ: **Debtors Turnover = Credit Sales ÷ Debtors**, અને collection period એટલે debtors ભાગ્યા credit sales ગુણ્યા વર્ષના દિવસો. મહિનામાં આપેલી velocity ને **turnover = 12 ÷ months** થી ફેરવવાની, એટલે ત્રણ મહિનાની debtors velocity એટલે turnover 4. Creditors turnover એક ઉત્તરમાં credit purchases ભાગ્યા creditors તરીકે અને બીજામાં cost of goods sold ભાગ્યા trade payables તરીકે છપાયો છે. જ્યાં bills receivable કે bills payable આપ્યાં હોય ત્યાં એ **debtors કે creditors નો જ ભાગ છે** અને sundry આંકડો કાઢવા માટે બાદ કરવાં પડે.

assets ના ratios, બંને times માં દર્શાવાય છે: **Total Assets Turnover = Sales ÷ Total Assets**, અને fixed assets turnover માટે એ જ sales નો આંકડો ભાગ્યા fixed assets. પ્રશ્ન જે દિવસો કહે તે જ વાપરો - આ ઉત્તરોમાં મોટે ભાગે 360, અને પ્રશ્ન કહે ત્યાં 365 - અને જ્યાં ઉત્તર average collection period કાઢે છે ત્યાં પહેલાં **average sales per day** ગણી, પછી debtors ને તેનાથી ભાગે છે.

વિષય 2D: Ratio ના પ્રકાર: Profitability Ratios [Types of Ratio: Profitability Ratios]

L2P6-A-C3-T02D

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં profitability ratios આપેલા છે.

NOTES

working દર વખતે એનું એ જ statement છે, અને એ માંડીને લખવાનું મૂલ્ય ratios કરતાં પણ વધારે છે: **Sales - Direct cost = Gross profit, less operating expenses = EBIT, less interest = EBT, less tax = EAT**. જ્યાં

પ્રશ્ન માત્ર total assets અને debt ની ટકાવારી આપે ત્યાં તેની ઉપર નાનું balance sheet દોરી લો: equity એટલે total assets ઓછા debt, અને interest એટલે debt પર કહેલા દર લેખેનું વ્યાજ.

છાપેલા ઉત્તરની સાંકળ interest ના આંકડાથી ઊલટી દિશામાં ચાલે છે. Debt એટલે `10,00,000 ના total assets ના 50%, એટલે 10% લેખે interest `50,000; **direct cost is ten times the interest cost**, એટલે `5,00,000; અને sales એટલે direct cost પર 50% margin, અને એ margin **on the direct cost** છે, so  $\times 150\% =$  `7,50,000. cost પર કહેલા margin ને હંમેશાં cost પરના mark-up તરીકે વાંચો, sales પરના margin તરીકે કદી નહીં.

margins: **Net profit margin = EAT ÷ Sales**, 9.33%, અને net operating profit margin, એટલે EBIT ભાગ્યા sales, 20%. પ્રકરણનો બીજો એક ઉત્તર **before tax, EBT ÷ Sales** વાળું margin પણ છાપે છે, અને after-tax સ્વરૂપ તરીકે EBIT (1 - t) ભાગ્યા sales નો વિકલ્પ આપે છે. તમે જે વાપરો તે, numerator લીટીની ઉપર લખી દો.

આ એક જ ઉત્તરમાં **Return on Assets is printed four ways** અને ચારેય સ્વીકાર્ય ગણાવ્યાં છે: EBIT ÷ total assets પર 15%, earnings after tax plus interest ÷ total assets પર 12%, EBIT (1 - t) ÷ total assets પર 10.5% અને EAT ÷ total assets પર 7%. પ્રકરણના પછીના ઉત્તરો જેના પર ઠરે છે તે સ્વરૂપ એટલે **EBIT (1 - t) ÷ average total assets**. નામ વગરની ટકાવારી તપાસી શકાતી નથી, એટલે તમારા numerator નું નામ લખો.

Return on owners' equity = EAT ÷ Equity, અહીં 14%, અને અહીં equity એટલે paid-up capital નહીં પણ **total assets less debt**. જ્યાં પ્રશ્ન debt ને assets ની ટકાવારી તરીકે નક્કી કરે ત્યાં ભાગાકાર કરતાં પહેલાં equity ને બાકીના ભાગ તરીકે ગણો - એક ઉત્તરમાં `50,00,000 ના 65%.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- એક પણ margin ગણતાં પહેલાં profit and loss statement છેક earnings after tax સુધી માંડો. પુછાયેલો દરેક ratio એ એમાંની કોઈ એક લીટી ભાગ્યા sales, assets કે equity જ છે.
- દરેક return ratio ના numerator પર નામ લખો. Return on assets ના ચાર સ્વીકૃત સ્વરૂપ છે, અને તમારી ટકાવારી છાપેલા આંકડાથી જુદી પડે ત્યારે mark અપાવનાર વસ્તુ એ નામ જ છે.

PQ 2D.1 · PYQ 2022-Nov [1] (b) {C} · 5M · Pg 76

LEVEL II
Application

Hard

વિષય 2E: Ratio ના પ્રકાર: Comprehensive-Ratio Computation [Types of Ratio: Comprehensive-Ratio Computation]

L2P6-A-C3-T02E

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં આપેલી financial માહિતી પરથી નામ દઈને કહેલા ratios ગણવાના છે.

NOTES

આ પ્રશ્નો પોતાને જોઈતા ratios નું નામ દઈને કહે છે, સામાન્ય રીતે પાંચ marks માટે ચાર કે પાંચ. **પુછાયેલા ક્રમમાં જ ગણો**, અને substitution પહેલાં formula ની લીટી બતાવો: દરેક mark નો એક ભાગ એકલા formula પર છે, અને બાકીનો ભાગ એકલા આંકડા પર ત્યારે જ મળે જ્યારે તેની સાથે એકમ લખ્યો હોય - per cent, times કે days.

Capital employed એટલે **share capital plus reserves, preference capital and long-term debt**, અને એક જ ઉત્તરમાં એ આધાર પર બે returns ગણાય છે: ROCE pre-tax, એટલે EBIT ભાગ્યા capital employed, 15.38%, અને ROCE post-tax, એટલે profit after tax ભાગ્યા capital employed, 9.23%. પછીનો એક ઉત્તર તેને માત્ર after tax ગણો છે અને કૌંસમાં એમ લખે પણ છે. EPS એટલે profit after tax માંથી preference dividend બાદ કરીને, ભાગ્યા equity shares ની સંખ્યા, એટલે `2.2, અને **PE = market price ÷ EPS** થી $14 \div 2.2 = 6.36$ times મળે.

જ્યાં પ્રશ્ન આંકડાને બદલે ratios આપે ત્યાં રસ્તો નક્કી જ છે. **Net working capital with the current ratio gives current assets: 2.5:1** લેખે $CA = NWC \times 2.5 \div 1.5 = `25,00,000$, અને current liabilities એટલે એ બેનો તફાવત. પછી total assets = current + fixed, sales = total assets turnover $\times$ total assets, અને $COGS = (100\% - \text{gross profit ratio})$ of sales. Average stock એ stock turnover પરથી મળે, **closing stock = (average $\times$ 2) - opening**, અને quick assets એટલે current assets ઓછા closing stock.

debt-equity ratio ઉકેલવા માટે ઉત્તરો balance sheet ને સમીકરણ તરીકે લખે છે - total assets = **equity + preference capital + debt + current liabilities** - પછી 1:2 ના ratio માટે equity = $2 \times$ debt substitute કરીને એક જ અજ્ઞાત રાશિ માટે ઉકેલે છે. એ ઉત્તરમાં proprietary fund એટલે equity વત્તી preference capital, એટલે proprietary ratio એક જ લીટીમાં નીકળી આવે છે.

tax નું gross up બે વાર આવે છે અને એક લીટી તરીકે યાદ રાખવા જેવું છે: **tax = net profit $\times$ rate $\div$ (1 - rate)**, એટલે $`28,80,000 \times 40\% \div 60\% = `19,20,000$, અને આ બંનેનો સરવાળો એટલે profit before tax. ત્યાર પછી debenture interest પાછું ઉમેરીને profit before interest and tax પર પહોંચો. બીજી દિશામાં, **debentures = interest $\div$ rate**, એટલે $`3,36,000 \div 14\% = `24,00,000$, અને net worth એટલે profit after tax ભાગ્યા return on net worth.

જ્યાં બે વર્ષનાં statements આપ્યાં હોય ત્યાં પુછાયેલું વર્ષ ગણો અને **આગલું વર્ષ તેની બાજુમાં મૂકો**: inventory turnover 7.91, financial leverage એટલે EBIT ભાગ્યા EBT, 2.98 સામે 1.22, ROCE after tax 0.651%, ROE 1.77%, અને **365 days and average sales per day** પર ગણેલો 22 દિવસનો average collection period. પ્રશ્ન જે દિવસો કહે તે વાપરો, તમને જેની ટેવ છે તે નહીં.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 7 પ્રશ્ન

- પહેલાં formula લખો, પછી substitute કરો, પછી એકમ સાથે જવાબ લખો. એકમ વગરનો અને formula વગરનો કોરો આંકડો બહુ ઓછું અપાવે છે.
- તમારી working notes ને ક્રમાંક આપો અને દરેક ratio માંથી તેનો સંદર્ભ આપો. આ ઉત્તરોમાં છેલ્લા આંકડા જેટલા જ marks workings પર પણ છે.

PQ 2E.1 · PYQ 2019-Nov [1] (a) {C} · 5M · Pg 78	LEVEL II Application	Medium
PQ 2E.5 · PYQ 2026-Jan [1] (a) {C} · 5M · Pg 86	LEVEL II Application	Medium
PQ 2E.7 · MTP 2026-Apr S2 [1] (c) {C} · 5M · Pg 90	LEVEL II Application	Medium
PQ 2E.2 · PYQ 2020-Nov [1] (a) {C} · 5M · Pg 80	LEVEL II Application	Hard
PQ 2E.3 · MTP 2025-Jul S1 [1] (b) · 5M · Pg 81	LEVEL II Application	Hard
PQ 2E.4 · PYQ 2025-Sep [1] (b) {C} · 5M · Pg 84	LEVEL II Application	Hard
PQ 2E.6 · RTP 2026-May [4] · Pg 87	LEVEL II Application	Hard

વિષય 2F: Ratio ના પ્રકાર: Comprehensive-Financial Statement Reconstruction [Types of Ratio: Comprehensive-Financial Statement Reconstruction]

L2P6-A-C3-T02F

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં આપેલા ratios પરથી balance sheet કે financial statement ફરી ઊભું કરવાનું છે.

NOTES

પ્રકરણમાં સૌથી વધુ પુછાયેલો વિષય આ જ છે - past papers, RTPs અને MTPs મળીને **34 questions declared** - અને કસરત દર વખતે એની એ જ છે. તમને ratios ની યાદી અને એક-બે absolute આંકડા આપીને છાપેલું format ભરવાનું કહેવાય છે. એ format છાપેલું છે એમ જ ઉતારો અને દરેક આંકડો પ્રશ્ન જે લીટી માટે કહે છે તે જ લીટી પર મૂકો.

જ્યાં absolute આંકડો આપ્યો હોય ત્યાંથી શરૂ કરો અને ત્યાંથી બહારની તરફ કામ કરો; અહીં ક્રમ તોડીને કશું જ પહોંચી શકાતું નથી. પ્રવેશના રાબેતા મુજબના મુદ્દા આ છે: gross profit સાથે gross profit ratio, એટલે **Sales = Gross Profit ÷ GP ratio**; equity share capital નો આંકડો સાથે total-debt-to-equity ratio; fixed assets નો આંકડો સાથે fixed asset turnover; અથવા current liabilities નો આંકડો સાથે current ratio.

ઉત્તરો જે ક્રમે ચાલે છે તે પ્રમાણેની પ્રમાણભૂત સાંકળ: cost of goods sold એટલે sales ઓછો gross profit; **total assets = sales ÷ total assets turnover**; current assets એટલે current ratio ગુણ્યા current liabilities; stock એટલે cost of goods sold ભાગ્યા inventory turnover; debtors એટલે credit sales ગુણ્યા collection period ભાગ્યા વર્ષના દિવસો; પછી current assets માં **cash as the balancing figure**, અને fixed assets એટલે total assets ઓછા current assets. સામેની બાજુએ, **net worth = PAT ÷ return on net worth**, જેને કહેલા પ્રમાણમાં share capital અને reserves વચ્ચે વહેંચવાનું, અને debentures એટલે interest ભાગ્યા દર.

બે derivations વારંવાર આવે છે અને મોઢે કરી લેવા જેવાં છે. current અને liquid ratios પરથી stock: બે ratios

વચ્ચેનો તફાવત એ જ stock નો ભાગ છે, એટલે $\text{current assets} = \text{stock} \times \text{current ratio} \div (\text{current ratio} - \text{liquid ratio})$, $3,75,000 \times 1.5 \div 0.5 = 11,25,000$. અને બીજો એક ઉત્તર વાપરે છે તે simultaneous equations ની જોડી: **CA = 1.2 CL** અને $\text{CA} - \text{stock} = 0.8 \text{ CL}$, જેને સરખાવીને પહેલાં current liabilities અને પછી current assets મળે છે.

ઉત્તરો જે assumptions લખે છે તે તમે પણ લખો. credit-to-total-sales ratio આપ્યો ન હોય ત્યાં **All sales are treated as credit sales**, અને આપ્યો હોય ત્યાં debtors માત્ર credit sales પર ચાલે: $60 \text{ days} \times 0.8 \times 3,00,000 \div 360 = 40,000$. જ્યાં long-term-debt-to-equity ratio વપરાય ત્યાં **equity means shareholders' funds**, જોકે ઉત્તર નોંધે છે કે એકલી share capital લઈને પણ પ્રશ્ન ઉકેલી શકાય. છાપેલા ઉત્તરમાં આવી નોંધ હોય ત્યાં તમે પણ એ નોંધ લખો.

આ વીસ ઉત્તરોમાં જે ભૂલો સુધારાઈ છે તે: પ્રશ્ન જુદું ન કહે ત્યાં સુધી turnover **based on cost of goods sold, not on sales** છે; **closing stock એ average stock નથી**, એટલે જ્યાં opening નો આંકડો હોય કે 'closing exceeds opening by' જેવી શરત હોય ત્યાં વાપરતાં પહેલાં closing કાઢી લો; અને current debt તથા long-term debt બંને મળીને total debt થાય છે, એટલે બંનેને અલગ અલગ આપેલી માહિતી ગણવાને બદલે total ને આપેલા પ્રમાણમાં વહેંચો.

છેલ્લે બંને બાજુનો સરવાળો કરો. **બંને totals મળવા જ જોઈએ**, અને જ્યાં format માં cash કે fixed assets ને balancing figure તરીકે છોડ્યા હોય ત્યાં એ મેળ જ તમારી પાસેની એકમાત્ર ચકાસણી છે. જે ઉત્તરનો સરવાળો મળતો ન હોય તેમાં ભૂલ પર આધારિત દરેક લીટીના marks કપાય છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 20 પ્રશ્ન

- પહેલાં જે એક absolute આંકડો આપ્યો હોય તે શોધો અને તેમાંથી નીકળતી ratios ની સાંકળ લખી કાઢો. છાપેલા format ની ટોચથી શરૂ કરીને નીચે ઊતરવાની ભૂલ કરશો નહીં.
- દરેક working note ક્રમાંક સાથે બતાવો, અને balance sheet ની દરેક લીટીને જે note માંથી તે નીકળી છે તેની સાથે જોડો. marks workings માં જ પડેલા છે.

PQ 2F.1 · PYQ 2018-May [1] (c) {C} · 5M · Pg 92	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.2 · PYQ 2018-Nov [1] (c) {C} · 5M · Pg 93	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.3 · PYQ 2019-May [1] (a) {C} · 5M · Pg 95	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.4 · PYQ 2021-Jan [1] (a) {C} · 5M · Pg 96	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.9 · PYQ 2023-Nov [1] (a) {C} · 5M · Pg 106	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.10 · RTP 2024-May [1] · Pg 108	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.11 · PYQ 2024-May [1] (a) {C} · 5M · Pg 110	LEVEL II Application	Medium

PQ 2F.12 • MTP 2024-Jul [1] (a) {C} • 5M • Pg 112	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.13 • PYQ 2024-Sep [1] (c) {C} • 5M • Pg 113	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.14 • RTP 2024-Sep [4] • Pg 115	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.15 • MTP 2024-Nov [2] (a) • 6M • Pg 118	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.16 • PYQ 2025-Jan [3] (b) • 4M • Pg 120	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.18 • PYQ 2025-May [1] (a) {C} • 5M • Pg 123	LEVEL II Application	Medium
PQ 2F.5 • PYQ 2021-Jul [3] • 10M • Pg 98	LEVEL II Application	Hard
PQ 2F.6 • PYQ 2021-Dec [2] • 10M • Pg 100	LEVEL II Application	Hard
PQ 2F.7 • PYQ 2022-May [1] (a) {C} • 5M • Pg 102	LEVEL II Application	Hard
PQ 2F.8 • PYQ 2023-May [2] • 10M • Pg 104	LEVEL II Application	Hard
PQ 2F.17 • RTP 2025-Jan [4] • Pg 121	LEVEL II Application	Hard
PQ 2F.19 • PYQ 2026-May [1] (c) {C} • 5M • Pg 125	LEVEL II Application	Hard
PQ 2F.20 • PYQ 2026-Sep [1] (b) {C} • 5M • Pg 127	LEVEL II Application	Hard

વિષય 3: Financial Analysis ના વપરાશકર્તા અને હેતુઓ [Users and Objectives of Financial Analysis]

L2P6-A-C3-T03

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં financial analysis ના વપરાશકર્તા અને તેના હેતુઓ આપેલા છે.

NOTES

આ વિષય સામે કોઈ પ્રશ્ન છપાયો નથી. પ્રકરણના પ્રશ્નો જે બતાવે છે તે એ કે analysis કોણ માગે છે અને શા માટે: **the bank, as lender** કંપનીના chartered accountant કે auditor થી પ્રમાણિત થયેલો Financial Soundness Report માગે છે — periodic review ના ભાગરૂપે અને પોતાની આંતરિક તથા regulatory જરૂરિયાતો પૂરી કરવા

— અને એ પણ ત્યારે, જ્યારે term loan નો પહેલો હપ્તો ભરવાનો સમય માથે આવ્યો હોય.

lender ની ચિંતાઓ issues તરીકે માંડી છે, અને દરેક issue બરાબર એક જ ratio સાથે જોડાય છે: ધંધો **can pay its short-term debts** કે નહીં, તે **meet current debt immediately** કરી શકે કે નહીં, interest અને હપ્તા જેવી debt services ની જવાબદારી નિભાવી શકે કે નહીં, પોતાની interest ની જવાબદારીઓ પૂરી કરી શકે કે નહીં, preference dividend ચૂકવી શકે કે નહીં, અને cash flow before interest and tax બધા fixed financing charges ને કેટલી વાર આવરી લે છે. આ આખું જૂથ એટલે **liquidity and solvency interest of a lender**.

equity investor જુદા પ્રશ્નો પૂછે છે, અને એ જ ઉત્તર તેમને અલગ તારવે છે: debt અને equity વચ્ચેની **composition of capital structure**, હયાત દરેક share દીઠ કમાયેલો નફો, shareholders ના રોકાણ સામે બજારનો પ્રતિસાદ, અને પેઢીની કમાણી અંગે રોકાણકારોની અપેક્ષાઓ. Management આ બંનેની વચ્ચે બેસે છે - bank ને આપવાનો જવાબ ઘડવાનું statutory auditor ને કહેનાર chief executive જ છે.

એટલે analysis નો હેતુ કદી ratio પોતે હોતો નથી, પણ નામ દઈને ઓળખેલા વપરાશકારના પ્રશ્નનો ઉત્તર હોય છે. **વપરાશકારનું નામ લખો, તેનો પ્રશ્ન લખો, પછી ratio આપો**, અને જ્યાં વપરાશકાર સામે કોઈ ideal range જ ન હોય ત્યાં નિર્ણય આપવાને બદલે આંકડો લખો અને એમ લખી પણ દો.

વિષય 4: Financial Decision Making માં Ratio Analysis નો ઉપયોગ [Application of Ratio Analysis in Financial Decision Making]

L2P6-A-C3-T04

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં financial decision making માં ratio analysis નો ઉપયોગ આપેલો છે.

NOTES

આ વિષય સામે કોઈ પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ પ્રકરણના ઉત્તરો **પરીક્ષક જે decision format ને marks આપે છે તે** બતાવે છે: એક table, જેમાં દરેક issue દીઠ એક row, અને ratio, તેનો numerator, તેનો denominator, ideal ratio કે range, કંપનીનો પોતાનો ratio, તથા **favourable or adverse** નો નિર્ણય — એટલાં columns. આખી કસરતનો મુદ્દો verdict નું column જ છે.

ગણી કાઢેલો ratio એકલો કશું નક્કી કરતો નથી. તેને કશાકની સામે મૂકવો પડે - કોઈ ideal આંકડો, એ જ કંપનીનો આગલા વર્ષનો ratio, કે lender જે સ્તર માગે છે તે. છાપેલા report માં ideal 2 સામે 1.6 નો current ratio અને 1 સામે 0.32 નો quick ratio, બંને **adverse** છે, જ્યારે 2 સામે 6.1 નો DSCR અને બાકીના ત્રણ coverage ratios બધા **favourable** છે. એક જ કંપની liquidity માં નબળી અને debt service માં મજબૂત હોઈ શકે છે, અને ઉત્તર બંને વાત લખે છે.

જ્યાં **no ideal exists** - debt-equity, EPS, market value to book value - ત્યાં છાપેલો ઉત્તર ideal ના column

માં 'not applicable' લખે છે અને છતાં આંકડો તો આપે જ છે. તમે પણ એમ જ કરો. સરખામણી ખુલ્લી રાખવા કરતાં જાતે benchmark ઊભો કરવો વધુ મોંઘો પડે છે.

નિર્ણયનું બીજું સ્વરૂપ એટલે સૂચવેલા transaction ની અસર, જ્યાં **નવો આંકડો નહીં પણ દિશા નક્કી કરવાની છે**: improves, declines કે unchanged, સાથે એક લીટીનું કારણ. બે current items વચ્ચેની હેરફેરથી ratio બદલાતો નથી; current liabilities ને અડ્યા વગર current assets માં થતો ઉમેરો, 1 થી ઉપર રહેલા ratio ને સુધારે છે.

ત્રીજું સ્વરૂપ એટલે સમય સાથેની સરખામણી. જ્યાં બે વર્ષ આપ્યાં હોય ત્યાં ઉત્તર દરેક ratio બંને વર્ષ માટે ગણીને બાજુબાજુમાં મૂકે છે - **financial leverage 2.98 against 1.22** - અને ટિપ્પણી માત્ર સ્તર પરથી નહીં પણ ફેરફારની દિશા પરથી નીકળે છે.

વિષય 5: Financial Ratios ની મર્યાદાઓ [Limitations of Financial Ratios]

L2P6-A-C3-T05

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં financial ratios ની મર્યાદાઓ આપેલી છે.

NOTES

આ વિષય સામે કોઈ પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ પ્રકરણના પોતાના ઉત્તરો **મર્યાદાઓ ઉઘાડી પાડે છે**, અને છાપેલા ઉકેલોમાંથી જ તે ટાંકવી એ આ પ્રશ્ન લખવાનો સૌથી સલામત રસ્તો છે. ચાર મર્યાદા વારંવાર આવે છે.

એક જ ratio ની એકથી વધુ સ્વીકૃત વ્યાખ્યા હોય છે. એક જ ઉત્તરમાં Return on assets ચાર રીતે છપાયો છે - EBIT પર, tax પછીના EBIT પર, earnings after tax પર, અને earnings after tax વત્તી interest પર - અને ચારેય સ્વીકાર્ય ગણાવ્યા છે. એ જ ઉત્તરમાં Return on capital employed **pre-tax and post-tax** બંને રીતે ગણાયો છે. Capital gearing **defined more than one way** છે અને પરીક્ષક લખેલો આધાર ચલાવી લે છે. વ્યાખ્યા વગર ટાંકેલો ratio વાંચનારને કશું કહેતો નથી.

આધાર બદલાય એટલે જવાબ બદલાય. cost of goods sold પરનો inventory turnover અને sales પરનો inventory turnover, એક જ ચોપડામાંથી જુદા આંકડા આપે છે; અને average stock ને બદલે closing stock પર લીધેલો turnover પણ એમ જ. એક ઉત્તર સ્પષ્ટ શબ્દોમાં લખે છે કે stock turnover અને fixed asset turnover **computed on sales or on cost of goods sold** હોઈ શકે છે. વર્ષના દિવસો પણ બદલાય છે - આ ઉત્તરોમાં મોટે ભાગે 360, અને પ્રશ્ન કહે ત્યાં 365.

Ratios assumptions પર ઊભા છે. છાપેલા ઉત્તરોએ ધારી લેવું પડે છે કે બધી sales credit sales છે, બધી purchases credit purchases છે, અને long-term-debt-to-equity ratio માં equity એટલે એકલી share capital નહીં પણ shareholders' funds. દરેક ધારણા આંકડો બદલે છે, અને દરેક ધારણા ઉત્તરમાં નોંધ તરીકે લખાય છે — ચોક્કસ એટલા માટે કે તે માહિતીમાંથી તારવી શકાતી નથી.

કોઈ પણ ratio નો અર્થ ત્યારે જ થાય જ્યારે તેની સામે benchmark હોય. છાપેલા soundness report માં કેટલાય ratios ના ideal ના column માં 'not applicable' લખેલું છે, એટલે તેમના પર કોઈ નિર્ણય આપી જ શકાતો નથી: આંકડો લખાય છે અને તેનું અર્થઘટન કર્યા વગર છોડી દેવાય છે.

વિષય 6: Financial Analysis

L2P6-A-C3-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 3, Financial Analysis and Planning - Ratio Analysis, જેમાં આપેલા ratios પરથી financial statements તૈયાર કરવાનાં અને તેમનું વિશ્લેષણ કરવાનું છે.

NOTES

આ વિષય reconstruction ને એક ડગલું આગળ લઈ જાય છે: **માત્ર ratios નહીં, statements તૈયાર કરવાનાં છે** - trading and profit and loss account, balance sheet, અને એક પ્રશ્નમાં તો એક વર્ષના અંતરે બે balance sheets - અને તે પણ પ્રશ્ન જે format છાપે તેમાં. ratios એ કાચો માલ છે; statement એ ઉત્તર છે.

બે વર્ષવાળો પ્રશ્ન પહેલાં આગલું વર્ષ ગણે છે. **Working capital and the current ratio give current liabilities:** 2.5:1 લેખે $CL = 6,00,000 \div 1.5 = ₹4,00,000$, current assets ₹10,00,000, અને stock એટલે current assets ઓછા liquid assets. જ્યાં પ્રશ્ન proprietary ratio ને fixed assets ભાગ્યા proprietary fund, 0.75, તરીકે વ્યાખ્યાયિત કરે ત્યાં working capital એટલે બાકીના 0.25, એટલે fixed assets = $6,00,000 \div 0.25 \times 0.75 = ₹18,00,000$. **Use the definition the question gives**, રાબેતા મુજબની વ્યાખ્યા નહીં.

પછીના વર્ષ માટે ઉત્તર **fixed assets account** ખોલીને નીચે ઊતરે છે: opening ₹18,00,000, ઓછા sale proceeds ₹90,000, ઓછા ₹1,80,000 ની book value પર થયેલું ₹90,000 નું loss on sale, ઓછા **the previous year's rate** એટલે કે 5% લેખેનું depreciation, બાકી રહે ₹15,39,000. નફો આગળ ખેંચાય છે, એટલે profit and loss ની બાકી એટલે **the prior balance plus the current year's profit**, ₹2,70,000 + ₹3,45,600 = ₹6,15,600.

ઉત્તરો વારંવાર વાપરે છે તેવા બે ટૂંકા રસ્તા. જ્યાં dividend નો ઉલ્લેખ જ ન હોય ત્યાં **the increase in reserves is the year's net profit**, અને એના પરથી net profit ratio વડે sales ખૂલે છે - $₹10,00,000 \div 8\% = ₹1,25,00,000$. અને opening written down value પર લીધેલું depreciation closing આંકડા પરથી gross up થાય છે: opening 100 હોય ત્યાં closing 85 થાય, એટલે **depreciation = closing $\times$ 15 $\div$ 85**.

જ્યાં છાપેલું format દરેક બાબત માટે એક લીટી આપે છે ત્યાં **કોઈ એક લીટી હંમેશાં balancing figure હોય છે** - એક ઉત્તરમાં sundry creditors, બીજામાં long-term debentures, ત્રીજામાં cash, અને ચોથામાં outstanding expenses અને provisions. જે ગણી શકાય તે બધું ગણી લો, balancing figure છેલ્લે મૂકો, અને **check that both sides total**.

પ્રશ્નની માહિતીમાં ઝીણા અક્ષરે લખેલું વાંચો. જ્યાં prepaid expenses **net inside current liabilities** દર્શાવાયા હોય ત્યાં ઉત્તર current ratio લગાડતાં પહેલાં તે પાછા ઉમેરે છે, $₹45,00,000 + ₹7,50,000 = ₹52,50,000$. જ્યાં cash ની બાકી cost of goods sold ના સમયગાળા તરીકે આપી હોય ત્યાં તેને ફેરવો - **1.5 months of COGS** એટલે

COGS ÷ 12 × 1.5. અને છેલ્લે assumptions લખો: બધી sales credit, બધી purchases credit, અને turnover ratios sales પર કે cost પર ગણી શકાય.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 5 પ્રશ્ન

- પછીના વર્ષને અડતાં પહેલાં આગલું વર્ષ પૂરું કરો. પછીના વર્ષની opening balances એટલે આગલા વર્ષના closing આંકડા, અને એ વગર બીજા column માં કશું ચાલતું નથી.
- જ્યાં disposal, loss on sale કે depreciation નો દર આવે ત્યાં fixed assets માટે ledger account ખોલો. પરીક્ષક જેને marks આપે છે તે working એ જ account છે.

PQ 6.1 • MTP 2024-Dec S2 [1] (a) • 5M • Pg 128	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.3 • RTP 2025-May [4] • Pg 135	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.4 • MTP 2025-Aug S2 [1] (b) • 5M • Pg 139	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.5 • MTP 2025-Dec S2 [1] (a) • 5M • Pg 140	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.2 • MTP 2025-Apr S2 [3] (a) • 8M • Pg 131	LEVEL II Application	Hard

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 4

Cost of Capital

10 વિષય • 39 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: B

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે પહેલાં sums

Level I — Comprehension & Knowledge

3.6%

225 માંથી 8 marks

Level II — Analysis & Application

96.4%

225 માંથી 217 marks

આ Section ની Level I ન્યૂનતમ મર્યાદાથી નીચે: આ પ્રકરણના માત્ર 4% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. આધાર લેવા જેવી theory અહીં બહુ ઓછી છે — અહીંનો લગભગ દરેક mark sum ઉકેલીને જ મળે છે, એટલે તૈયારી એટલે અભ્યાસ, વાંચન નહીં.

વિષય 1: Cost of Capital નો અર્થ [Meaning of Cost of Capital]

L2P6-A-C4-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં cost of capital નો અર્થ અને નિર્ણય લેવામાં એનું મહત્ત્વ સમજાવ્યું છે.

NOTES

Cost of capital એટલે **capital પૂરી પાડનારાઓ - shareholders, lenders અને debt-holders - જે return ની અપેક્ષા રાખે છે તે**, જે total capital માં તેમના contribution નું વળતર છે. ઉત્તરની શરૂઆત આ જ વાક્યથી, બરાબર આ જ જગ્યાએ કરો. છાપેલો ઉત્તર પછી ઉમેરે છે કે સાચી cost of capital management ને કે investor ને યોગ્ય નિર્ણય લેવામાં મદદ કરે છે, અને એ પંક્તિ જ પ્રશ્નનો બીજો અડધો ભાગ જે uses ની યાદી માગે છે ત્યાં સુધીનો પુલ છે.

છાપેલો ઉત્તર જે uses ગણાવે છે તે આ જ ક્રમમાં છે: **evaluation of investment options**, financing decision અને designing of optimum credit policy. કોઈ એકની પણ સમજૂતી આપતાં પહેલાં ત્રણેયનાં નામ headings તરીકે લખી નાખો. પ્રશ્ન ત્રણ કારણ માગે છે અને marks એ સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે, એટલે તમારું ઉમેરેલું ચોથું કારણ કશું આપતું નથી જ્યારે ત્રીજું ખૂટે તો એક mark જાય છે.

Evaluation of investment options: ઉપલબ્ધ તકમાંથી અંદાજેલા ભવિષ્યના cash flows ને સંબંધિત cost of capital પર discount કરીને benefits ના present value માં ફેરવવામાં આવે છે. ઉત્તર અહીં એક મુદ્દા પર ભાર મૂકે છે - **દરેક investment option ની cost of capital જુદી હોઈ શકે છે** - એટલે આખી કંપની માટેનો એક જ આંકડો વાપરવાને બદલે હાથ પરના option ને લાગુ પડતો rate વાપરવો પડે.

Financing decision: manager ને બે sources of finance વચ્ચે પસંદગી કરવાની હોય ત્યાં તે બંનેની cost સરખાવે છે અને ઓછી હોય તે લે છે. ઉત્તર ઉમેરે છે કે cost ઉપરાંત તે **financial risk and control** પણ ધ્યાનમાં લે છે. આ વાક્યખંડ લખો જ. કારણનો આ જ અડધો ભાગ મોટા ભાગના વિદ્યાર્થીઓ છોડી દે છે, અને એ જ financing

head ને investment head થી જુદો પાડે છે.

Designing of optimum credit policy: customers ને આપવાના credit period ની ચકાસણી કરતી વખતે એ credit આપવાની cost ને customer કે segment માંથી મળતા benefit કે profit સામે સરખાવવામાં આવે છે, અને **cost અને benefit બંનેને present value પર લાવવા** માટે cost of capital વપરાય છે.

છટકું: પ્રશ્ન machinery ખરીદતી કંપનીની આસપાસ ગોઠવાયેલો છે, એટલે વિદ્યાર્થીઓ investment appraisal થી શરૂઆત કરી બેસે છે. **પહેલાં વ્યાખ્યા** આપો, પછી ત્રણ headed કારણ, અને દરેકને અડધા વાક્યમાં કંપનીના નામ સાથે જોડો. scenario ના સ્વરૂપમાં મુકાયેલો પ્રશ્ન પણ textbook ની યાદી જ માગે છે; scenario ને લીધે માંડણી બદલાય છે, ઉત્તર નહીં.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- cost of capital ને એક પંક્તિમાં capital પૂરી પાડનારાઓ અપેક્ષિત return તરીકે વ્યાખ્યાયિત કરો, પછી uses પર જાઓ.
- પ્રશ્નમાં જે કંપનીનું નામ છે તેનો દરેક head નીચે એક વાર ઉલ્લેખ કરો. scenario આટલું જ માગે છે.

TQ 1.1 • MTP 2025-Dec S2 [4] (b) • DESC • 4M • Pg 146

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 2: Cost of Capital નું મહત્વ [Significance of Cost of Capital]

L2P6-A-C4-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં cost of capital નું મહત્વ આપેલું છે.

NOTES

આ યાદી meaning વાળા વિષયની જ છે, ફક્ત વચ્ચેનો મુદ્દો જુદો: significance નો ઉત્તર evaluation of investment options, **performance appraisal** અને designing of optimum credit policy ગણાવે છે. બંને ત્રિપુટી યાદ રાખો. પ્રશ્ન ગમે તે શબ્દોમાં પુછાય, ચાર marks ના ઉત્તરનું સ્વરૂપ એક જ રહે છે - નામ આપેલા ત્રણ heads અને દરેક નીચે બે પંક્તિ.

Evaluation of investment options નીચે આ ઉત્તરમાં એક વધારાની પંક્તિ છે જે meaning ના ઉત્તરમાં નથી: બે options કે projects ની ચકાસણી થતી હોય ત્યારે **IRR ને cost of capital ગણવામાં આવે છે**. head માં બાકીનું બધું એનું એ જ - ભવિષ્યના cash flows present value પર discount થાય છે, અને દરેક option માટે cost of capital જુદી હોઈ શકે છે.

Performance appraisal: કોઈ ચોક્કસ project કે business ની performance ચકાસવા cost of capital વપરાય છે, અને performance ને એની સામે સરખાવવામાં આવે છે. ઉત્તર અહીં એ rate ને બે નામ આપે છે, **cut-off rate or hurdle rate**. બંને લખો; પરીક્ષક સમજૂતી જેટલું જ ધ્યાન એ label પર આપે છે.

Designing of optimum credit policy બંને ઉત્તરમાં એકસરખા શબ્દોમાં છે - credit period આપવાની cost ને

credit આપવાથી મળતા benefit કે profit સામે મૂકવામાં આવે છે - અને **મળતા cost અને benefits ના present value** સુધી પહોંચવા cost of capital વપરાય છે.

છટકું: આ ચાર marks નો descriptive પ્રશ્ન છે અને અડધા પાનામાં પૂરો થાય છે. **ત્રણ heads, દરેક નીચે બે પંક્તિ** - આટલો જ આખો ઉત્તર. cost of capital એટલે શું એના પર લાંબો નિબંધ લખશો તો પહેલા વાક્ય પૂરતા જ marks મળશે, કેમ કે બાકીના marks ટાંગવા માટે કોઈ head જ નથી.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- performance appraisal સમજાવો ત્યારે cut-off rate અને hurdle rate શબ્દો વાપરો.
- દરેક head ને બે પંક્તિમાં જ રાખો. mark scheme માં એથી વધુ માટે જગ્યા નથી.

TQ 2.1 · PYQ 2019-Nov [6] (c) · DESC · 4M · Pg 147

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 3: Cost of Capital નક્કી કરવું [Determination of Cost of Capital]

L2P6-A-C4-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં finance ના દરેક અલગ source ની cost કેવી રીતે નક્કી થાય તે આપેલું છે.

NOTES

determination પ્રશ્ન તમને capital structure આપે છે અને એક પછી એક component costs માગે છે. પ્રશ્ન જે ક્રમમાં નંબર આપ્યા હોય એ જ ક્રમમાં લો. જ્યાં CAPM નો data આપ્યો હોય ત્યાં $Ke = Rf + \beta (Rm - Rf)$; Kp અને Kd approximation formula થી, અથવા પ્રશ્ન એ method નું નામ આપે ત્યાં YTM થી. દરેક component એ અલગ headed working છે, table ની અંદરની એક પંક્તિ નહીં.

ઉત્તરોમાં બધે વપરાતું approximation formula આ છે - $Kd = [I(1-t) + (RV-NP)/n] \div [(RV+NP)/2]$, જ્યાં I એટલે interest payment, NP એટલે net proceeds, RV એટલે redemption value અને n એટલે instrument નું બાકી રહેલું આયુષ્ય. preference share માટે આ જ સ્વરૂપ ચાલે છે, ફક્ત $I(1-t)$ ની જગ્યાએ PD આવે છે, કેમ કે **preference dividend પર કોઈ tax shield મળતું નથી.**

YTM નો રસ્તો એટલે નાનું NPV table: year 0 માં net proceeds કે market price outflow તરીકે, year 1 થી n સુધી interest, year n માં redemption value, અને આ બધું બે પસંદ કરેલા rates પર discount કરવાનું. પછી $IRR = L + [NPVL \div (NPVL - NPVH)] \times (H - L)$. 2025-May નો ઉત્તર preference share ને 10% અને 14% પર ચલાવે છે, +48.82 અને -48.66 મેળવે છે, અને 12% વાંચી લે છે.

અઘરો પ્રકાર ગણતરી ઊલટી કરે છે: overall cost of capital આપેલી હોય છે અને એક interest rate છુપાવેલો હોય છે. debenture નો rate x ધારો, દરેક component cost ને x ના સ્વરૂપમાં લખો, સામાન્ય weight અને cost નું table બનાવો, અને **કુલ સરવાળાને આપેલી cost of capital બરાબર મૂકો.** એક સમીકરણ, એક અજ્ઞાત. 2025-

May નો ઉત્તર $x = 12\%$ પર પહોંચે છે, એટલે debentures પરની Kd 9.39% થઈ અને bank loan નો rate $1.3 \times 12 = 15.60\%$ થયો.

RTP વાળો પ્રકાર book weights પરની અને market weights પરની WACC આપીને components સુધી ઊલટું ચાલે છે. $0.5X + 0.5Y = 11$ અને $0.75X + 0.25Y = 12.5$ લખો અને આ જોડી ઉકેલો: Ke 14% અને post-tax Kd 8% આવે છે. અહીં બે રૂપાંતર મહત્ત્વનાં છે - 150 basis points એટલે 1.5%, અને equity book value થી ત્રણ ગણી હોવાથી 50:50 book weights બદલાઈને 0.75 અને 0.25 થઈ જાય છે.

post-tax Kd ખબર પડ્યા પછી tax rate **post-tax Kd = pre-tax Kd (1 - T)** માંથી નીકળી આવે છે, અને beta CAPM ના સંબંધને ઊલટો વાંચતાં મળે છે. એક જ line પર મુકાયેલી બે સરખાવી શકાય એવી securities બરાબર કિંમતે હોય ત્યાં એક CAPM સમીકરણમાંથી બીજું બાદ કરો: risk-free rate કપાઈ જાય છે અને market risk premium બાકી રહે છે, એ ઉત્તરમાં 6%, જેનાથી Rf 8% અને Rm 14% મળે છે.

ઉત્તરો જે છટકું સુધારે છે તે આ: **flotation cost NP ઘટાડે છે, RV નહીં**. `100 ના debenture પર `4 નો flotation NP ને `96 કરે છે અને RV `100 જ રહે છે. એને બદલે redemption માંથી બાદ કરી દો તો આખો component ખોટો પડે છે અને reverse પ્રશ્નમાં તમે જે interest rate ઉકેલો છો તે પણ ખોટો પડે છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 2 પ્રશ્ન

- પ્રશ્ને નક્કી કરેલા નંબરના ક્રમમાં જ components ના ઉત્તર આપો, દરેકને પોતાના heading નીચે, ભલે પછીનો ભાગ પહેલાને જોઈતો આંકડો આપતો હોય.
- પહેલાં formula લખો, પછી values substitute કરો, પછી percentage જણાવો. method નો mark formula ની પંક્તિ પર છે, ઉત્તર પર નહીં.

PQ 3.2 · RTP 2026-May [5] · Pg 151

LEVEL II
Application

Medium

PQ 3.1 · PYQ 2025-May [2] (a) · 8M · Pg 149

LEVEL II
Application

Hard

વિષય 4: Cost of Long Term Debt KD

L2P6-A-C4-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં long term debt ની cost છે, redeemable અને convertible debentures સહિત.

NOTES

બે methods છે, અને પ્રશ્ન હંમેશાં કઈ જોઈએ છે તેનું નામ આપે છે. Approximation: $Kd = [I(1-t) + (RV-NP)/n] \div [(RV+NP)/2]$. Present value, YTM કે IRR method: ખરેખર cash flows ને બે rates પર discount કરો અને $IRR = L + [NPVL \div (NPVL - NPVH)] \times (H - L)$ થી interpolate કરો. બંને જુદા આંકડા આપે છે, એટલે જે માગી

હોય તેને બદલે બીજી કદી આપશો નહીં.

બંને methods માં interest tax બાદ કરીને $I(1-t)$ તરીકે દાખલ થાય છે - 25% tax પર `10 એટલે NPV table ની દરેક પંક્તિમાં `7.5 - જ્યારે redemption value ને અડકવાનું જ નહીં. પ્રશ્ન debenture નો ચાલુ market price આપે ત્યાં એ price જ year 0 નો outflow છે, face value નહીં; 2026-May નો ઉત્તર પોતાનું column `85 થી શરૂ કરે છે અને 2024-Sep નો `80 થી.

convertible debenture માટે redemption value એટલે cash redemption value અને conversion value માંથી જે ઊંચી હોય તે, અને ઉત્તરો કશું ગણતાં પહેલાં શબ્દોમાં કહે છે કે કઈ ઊંચી છે. Conversion value એટલે debenture દીઠ shares ગુણ્યા maturity સુધી વધેલો share price, $P_n = P_0 (1 + g)^n$. 2020-Nov ના ઉત્તરમાં `121.67 એ `100 ના cash વિકલ્પને હરાવીને RV બન્યો; 2026-May ના ઉત્તરમાં `112.25 એ `105 ના redemption ને હરાવ્યો.

holding નો અમુક ભાગ જ convert થાય ત્યાં ઉત્તરો દરેક group માટે અલગ Kd ગણે છે અને ત્યાં જ અટકી જાય છે - બંનેને ભેળવતા નથી. 2025-Apr ના ઉત્તરમાં 75% intrinsic value વત્તા 5% premium પર convert થયા, જેનાથી RV `160.80 અને Kd 15.08% આવી; બાકીના 25% 25% premium પર redeem થયા અને premium ઉપર વધારાનો 2% redemption cost ઉમેરાયો, એટલે gross RV `127.50 અને Kd 11.43%.

growth rate આપ્યો ન હોય ત્યાં તે dividend ના ઇતિહાસમાંથી કાઢવામાં આવે છે: $8.03 = 5 (1+g)^7$ થી 1.606 નો factor મળે છે, જેને છાપેલું FVIF table $g = 7\%$ તરીકે વાંચે છે. logarithms ને બદલે પ્રશ્ન સાથે આપેલું table જ વાપરો - tables છાપ્યાં જ એટલા માટે છે કે factor નજરે મેળવી શકાય.

reverse પ્રશ્ન Kd આપે છે અને issue price માગે છે. approximation formula માં NP ને અજ્ઞાત તરીકે મૂકો અને રેખીય સમીકરણ ઉકેલો; 2025-Sep નો ઉત્તર $NP = 90$ પર પહોંચે છે. પછી બીજા ભાગ માટે એ જ formula ને જરાય બદલ્યા વગર સુધારેલા RV સાથે ફરી ચલાવો, `90 સામે `110, અને 15.1% મેળવો.

છટકું: n એટલે બાકી રહેલું આયુષ્ય, મૂળ tenure નહીં, અને NP flotation cost બાદ કરીને લેવાય છે જ્યારે RV નહીં. બેમાંથી એકેય ભરતાં પહેલાં issue date અને balance sheet date વાંચો - છ વર્ષ માટે issue થયેલું debenture એક વર્ષ પછી તપાસાય ત્યારે પાંચ વર્ષ બાકી હોય છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 4 પ્રશ્ન

- ગણતરી શરૂ કરતાં પહેલાં પ્રશ્ને કઈ method નું નામ આપ્યું છે તે લખો. Approximation અને YTM જુદા આંકડા આપે છે અને marks ફક્ત નામ આપેલીને જ મળે છે.
- NPV table આ ક્રમમાં ગોઠવો - year, cash flow, નીચા rate નો factor, PV, ઊંચા rate નો factor, PV. પછી interpolation ની પંક્તિ જાતે જ લખાઈ જાય છે.

PQ 4.1 · PYQ 2020-Nov [1] (d) {C} · 5M · Pg 155

LEVEL II
Application

Medium

PQ 4.2 · MTP 2025-Apr S2 [1] (b) · 5M · Pg 156

LEVEL II
Application

Medium

PQ 4.3 · PYQ 2025-Sep [3] (b) · 3M · Pg 159

LEVEL II
Application

Medium

PQ 4.4 · PYQ 2026-May [1] (b) {C} · 5M · Pg 160

LEVEL II
Application

Medium

વિષય 5: Cost of Preference Share Capital KP

L2P6-A-C4-T05

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક**Read first** વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં cost of preference share capital આપેલી છે.**NOTES**

આ વિષય પર એકલો કોઈ પ્રશ્ન છાપેલો નથી, પણ **પ્રકરણના લગભગ દરેક WACC પ્રશ્નમાં Kp આવે છે**, એટલે આડકતરી રીતે એ સતત પુછાય છે. બે સ્વરૂપ ઉત્તરો જે કરે છે તે બધું આવરી લે છે, અને કયું વાપરવું તે પ્રશ્નના એક જ શબ્દ પર આધારિત છે: redeemable કે irredeemable.

Irredeemable: $K_p = PD \div P_0$, એટલે price પર preference dividend. ઉત્તરો એને issue price પર કે ચાલુ market price પર લગાડે છે અને પ્રશ્ન બંને આપે ત્યાં બંનેને વિકલ્પ તરીકે રજૂ કરે છે - `45 ના issue price પર `8 એટલે 17.78%, એ જ `8 `55 ના market price પર એટલે 14.55%, અને એ પ્રમાણે WACC પણ બે વાર બતાવાય છે.

Redeemable, approximation method: $K_p = [PD + (RV-NP)/n] \div [(RV+NP)/2]$. RV એટલે premium સહિતની redemption value, NP એટલે discount અને flotation cost બાદ કર્યા પછીનો issue price, અને n એટલે બાકી રહેલું આયુષ્ય. 2025-Jan નો ઉત્તર `100 માંથી 2% discount અને 5% flotation બાદ કરીને NP `100.55 પર પહોંચે છે, સામે RV `110.

Redeemable, YTM method: $P_0 = PD \times PVA(r,n) + RV \times PVIF(r,n)$, જેને બે rates પર NPV લઈને અને interpolate કરીને ઉકેલવામાં આવે છે, બરાબર debenture ની જેમ જ. 2022-May નો ઉત્તર દસ વર્ષની preference share પર એને 3% અને 5% પર ચલાવે છે અને 4.60% પર પહોંચે છે.

આખા પ્રકરણનું એકમાત્ર છટકું: **preference dividend ને tax shield મળતું નથી**. Kp પર કદી (1-t) લાગતું નથી. pack ના દરેક WACC table માં Kp જેમની તેમ મુકાય છે જ્યારે Kd tax બાદ કર્યા પછી, અને જે ઉત્તર Kp ને tax rate થી ઘટાડે તે એ component અને એના પર બનેલી WACC ની પંક્તિ બંને ગુમાવે છે.

ભાગાકાર કરતાં પહેલાં price સુધારો. cum-dividend ભાવમાંથી **પહેલાં dividend કાઢી નાખવો જ પડે** - `18 cum-dividend માંથી `2 dividend બાદ કરતાં market price `16 - અને issue પરનો discount કે flotation cost issue price માંથી બાદ કરીને NP મળે છે. પછી weights માટે preference shares ની સંખ્યા book value ને face value થી ભાગીને નીકળે છે.

વિષય 6: Cost of Equity Share Capital KE

L2P6-A-C4-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં cost of equity share capital અને એ ગણવાની methods આપેલી છે.

NOTES

ચાર methods છે, અને પ્રશ્ન એમાંથી કોઈની પણ નામ લઈને માગી શકે છે: **dividend price approach** ($K_e = D_1 \div P_0$), **earning/price approach** (market price પર earnings ના અપેક્ષિત rate પર આધારિત K_e), **realized yield approach** (છેલ્લાં થોડાં વર્ષોમાં ખરેખર મળેલું સરેરાશ return જ અપેક્ષિત ભાવિ return ગણાવું), અને **CAPM**, $K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$. કોઈની સમજૂતી આપતાં પહેલાં ચારેયનાં નામ લખો; ચાર methods માગતા પ્રશ્નમાં marks નામની સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે.

Dividend price approach ઉત્તરના પોતાના શબ્દોમાં: cost of equity **અપેક્ષિત dividend ને market price per share થી ભાગીને** ગણાય છે, અને આ ગુણોત્તર એ cost ને એ રીતે રજૂ કરે છે કે investors ને આકર્ષવા કંપનીએ કેટલું yield આપવું જોઈએ. D_1 એટલે period 1 નું dividend per share, P_0 એટલે આજનો market price per share. Earnings price approach કંપનીની earnings ને એના share ના market price સાથે સાંકળે છે અને, ઉત્તર ઉમેરે છે તેમ, તે **dividend policy માં થતા ફેરફારોની અસર નાબૂદ કરવા માગે છે**.

growth rate આપેલો હોય ત્યાં ઉત્તરો $K_e = D_1/P_0 + g$ વાપરે છે અને એને Dividend Discount Model કે Gordon નું model કહે છે. ફક્ત હમણાં ચૂકવાયેલું dividend આપ્યું હોય ત્યાં પહેલાં $D_1 = D_0 (1 + g)$ કરીને એને વધારો; share દીઠ flotation cost આપ્યો હોય ત્યાં છેદ $P_0 - F$ બને છે. ચૂકવાયેલા dividend ને અપેક્ષિત ગણી લેવું એ આ વિષયની સૌથી સામાન્ય ભૂલ છે.

growth rate બદલાવાનો પ્રશ્ન પાંચ steps ની નક્કી સાંકળ છે. $g = b \times r$ થી નવો growth rate મળે છે; એ જ સંબંધને ઊલટો ચલાવીને જૂના g માંથી જૂનો retention ratio અને તેથી જૂનો payout મળે છે; $EPS = D \div \text{payout ratio}$; એ EPS પર નવો payout લગાડતાં નવું D_1 મળે છે; અને $K_e = D_1/P_0 + g$. 2025-Sep નો ઉત્તર 9.72% થી 9.18% પર જાય છે, 2025-Dec નો 9.80% થી 9.68% પર.

risk પરનો distinguish-between પ્રશ્ન ત્રણ આધાર પર, આ જ ક્રમમાં ચાલે છે. **Meaning:** systematic risk એટલે કંપની જેમાં કામ કરે છે તે macro-economic કે market-specific risk, unsystematic risk company-specific છે અને કંપનીની પોતાની performance સાથે સંબંધ ધરાવે છે. **Nature:** uncontrollable સામે controllable. Reduction કે elimination: systematic risk **diversification થી ઘટાડી શકાતું નથી અને non-diversifiable છે**, જ્યારે unsystematic risk securities portfolio ને diversify કરીને ઘટાડી શકાય છે.

બરાબર કિંમતે મુકાયેલી બે securities એમના betas અને expected returns સાથે આપી હોય ત્યાં દરેક માટે CAPM નો સંબંધ લખો અને બંનેને simultaneous equations ગણો. **એકમાંથી બીજું બાદ કરતાં R_f નીકળી જાય છે** અને market risk premium બાકી રહે છે, કેમ કે expected returns નો તફાવત એટલે betas ના તફાવત ગુણ્યા premium. પછી R_f માટે પાછું substitute કરો, પછી $R_m = R_f + \text{premium}$. premium પહેલું નીકળી આવે તો પણ જે ક્રમમાં પુછાયું હોય એ જ ક્રમમાં ભાગોના ઉત્તર આપો.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 3 પ્રશ્ન

- આપેલું dividend હમણાં ચૂકવાયેલું છે કે અપેક્ષિત તે તપાસો. હમણાં ચૂકવાયેલું હોય તો price થી ભાગતાં પહેલાં એક વત્તા થી ગુણો.
- flotation cost price માંથી બાદ કરો, dividend માંથી નહીં.

TQ 6.3 • RTP 2025-Jan [11] (b) • DESC • Pg 162

LEVEL II
Application

Medium

PQ 6.1 • RTP 2025-Sep [8] • Pg 164

LEVEL II
Application

Medium

PQ 6.3 • PYQ 2026-Sep [2] (b) • 3M • Pg 166

LEVEL II
Application

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 4 પ્રશ્ન

- retention અને retained earnings પરનું return બદલાય ત્યાં growth rate ની સાથે dividend પણ ફરીથી ગણો. ફક્ત ગ બદલવું એ સામાન્ય અડધો ઉત્તર છે.

TQ 6.1 • MTP 2019-Mar [6] (c) • DESC • 2M • Pg 161

LEVEL II
Analysis

Easy

TQ 6.4 • MTP 2026-Apr S2 [4] (c) • DESC • 2M • Pg 163

LEVEL II
Analysis

Easy

PQ 6.2 • MTP 2025-Dec S2 [3] (b) • 3M • Pg 165

LEVEL II
Analysis

Easy

TQ 6.2 • PYQ 2020-Nov [6] (c) • 2M • Pg 162

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 7: Cost of Retained Earning KR

L2P6-A-C4-T07

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક**Read first** વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં cost of retained earnings આપેલી છે.**NOTES**

આના પર એકલો કોઈ પ્રશ્ન છાપેલો નથી, પણ આ પ્રકરણના મોટા ભાગના પ્રશ્નોના WACC table માં retained earnings બેઠેલી હોય છે, એટલે નિયમ આપોઆપ આવડવો જોઈએ: $K_r = K_e$. 2026-Apr નો ઉત્તર એને સીધેસીધું કહે છે, 2019-Nov નો ઉત્તર એ જ દોહરાવે છે, અને 2025-May નો ઉત્તર કારણ પણ આપે છે - **opportunity cost અંગેની માહિતીના અભાવે**.

પ્રશ્ન personal income tax નો rate આપે ત્યાં, અને ફક્ત ત્યાં જ, ઉત્તરો એને ઘટાડે છે: $K_r = K_e (1 - tp)$. 2024-

May નો ઉત્તર 18.32% ની Ke અને 20% નો personal tax rate લઈને **14.656%** પર પહોંચે છે. પ્રશ્નમાં personal tax rate ન હોય તો કશો ફેરફાર કરવાનો જ નહીં - corporate tax rate ને આની સાથે કોઈ સંબંધ નથી.

book value ની WACC table માં retained earnings **equity ની જેટલી જ cost પર પોતાની અલગ row** તરીકે આવે છે. 2026-Apr નો ઉત્તર equity ને 0.3 અને retained earnings ને 0.2 weight આપે છે અને બંનેની cost 21.8% ગણે છે. એમને અલગ rows પર જ રાખો; ભેળવી દેશો તો WACC નો સરવાળો એનો એ રહેવા છતાં weighting નો mark જાય છે.

market value weights પર વ્યવહાર જુદો છે અને ઉત્તરો એ સ્પષ્ટ કહે છે: reserves and surplus ની market value **equity ની market value માં પહેલેથી જ સમાયેલી છે**. જ્યાં ઉત્તર છતાંય એમને બે rows પર બતાવે છે, ત્યાં તે reserves પર ભાવ મૂકવાને બદલે equity ની એક જ market value ને book value ના પ્રમાણમાં વહેંચી દે છે.

marginal cost ના પ્રશ્નોમાં retained earnings સસ્તી finance ની મર્યાદા નક્કી કરે છે: **retained earnings ÷ equity's proportion of total capital** એટલે નવા shares વેચવા પડે તે પહેલાં જેટલી રકમ વાપરી શકાય તે. એ બિંદુ પછી Ke નવા issue price પર ફરીથી ગણાય છે, એટલે cost of retained earnings અને નવી equity ની cost હવે એક જ આંકડો રહેતાં નથી.

વિષય 8: Weighted Average Cost of Capital (WACC)

L2P6-A-C4-T08

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં weighted average cost of capital તથા book value સામે market value weights આપેલાં છે.

NOTES

ઉત્તરો જે formula લખે છે તે આ છે - **WACC = WdKd(1-T) + WpKp + WeKe**, અને working હંમેશાં એ જ table છે: source, amount, weight, after-tax cost, product. **Weights નો સરવાળો 1.00 થાય છે** અને product નું column WACC આપે છે. દરેક component cost ને table ની ઉપર નંબરવાળી working note તરીકે બનાવો, કદી table ની અંદર નહીં; working notes ના marks table થી અલગ મળે છે.

Book value weights capital structure ને જેમ છે તેમ લે છે. **Market value weights એટલે price ગુણ્યા units ની સંખ્યા**, અને units ની સંખ્યા book value ને face value થી ભાગીને મળે છે - '100 વાળાં '6,00,000 નાં debentures એટલે 6,000 debentures, જે એમના market price પર લેવાય છે. પ્રશ્ન કયો આધાર કહે છે તે વાંચો. કેટલાય પ્રશ્નો બંને માગે છે, અને 2026-Apr નો ઉત્તર book weights પર 15.5% સામે market weights પર 14.88% બતાવે છે.

કશાનું weighting કરતાં પહેલાં quoted prices સુધારો. **cum-dividend price માંથી dividend બાદ કરતાં** preference નો market price મળે છે, '18 માંથી '2 બાદ કરતાં '16. **120 per cent ex-interest** પર quote થયેલાં debentures એટલે '120. share ફીડ flotation cost Ke ના છેદમાંના price માંથી બાદ થાય છે, weights

માટે વપરાતી market value માંથી નહીં.

data જે રસ્તો આપે તે રસ્તે Ke table સુધી પહોંચે છે, અને ઉત્તરો છૂટથી રસ્તો બદલે છે: dividend અને growth rate આપ્યાં હોય ત્યાં $D1/P0 + g$, CAPM નો data આપ્યો હોય ત્યાં $R_f + \beta(R_m - R_f)$, અને ફક્ત P/E multiple છાપ્યો હોય ત્યાં $Ke = 1 \div P/E \text{ ratio} - 4$ નો P/E એટલે 25%, 6.667 નો P/E એટલે 15%. પ્રશ્ન સીધી Ke જ આપી દે ત્યાં એને આપેલી છે તેમ જ વાપરો અને એમ લખો પણ ખરું.

expansion વાળો પ્રકાર નવું borrowing લેતાં પહેલાંની અને પછીની WACC માગે છે. **નવા dividend અને ઘટેલા share price** પર Ke ફરીથી ગણો - price એટલા માટે ઘટે છે કે investors નું required return વધ્યું છે - નવી loan કે debenture ને એની પોતાની cost પર અલગ row તરીકે ઉમેરો, અને વધેલા કુલ પર ફરીથી weights આપો. 2023-May નો ઉત્તર book weights પર 18.40% થી 16.76% પર જાય છે.

reverse વાળો પ્રકાર WACC આપે છે અને એક interest rate છુપાવે છે. debenture નો rate x મૂકો, debentures પરની અને bank loan પરની Kd ને x ના સ્વરૂપમાં લખો, product નું column x સહિત જ ભરો, અને **column ના સરવાળાને આપેલી WACC બરાબર મૂકો**. 2024-Mar નો ઉત્તર x = 8.20% ઉકેલે છે અને પછી bank loan માટે $1.4x = 11.48\%$.

પ્રશ્ન financing options સરખાવે ત્યાં ઉત્તરો ચાર steps આ ક્રમમાં ચલાવે છે: **flotation પછીના net proceeds** અને એમાંથી આવતી shares ની સંખ્યા, **covenant સામે interest coverage ratio**, દરેક option હેઠળ EPS, અને પછી દરેક હેઠળ WACC. ચુકાદો સ્પષ્ટ લખાય છે - **mixed financing ની ભલામણ કરાય છે**, કેમ કે તે covenant પાળે છે, debt વાળા option કરતાં ઊંચી EPS આપે છે અને equity વાળા option કરતાં નીચી WACC આપે છે. એકલા debt ની WACC સૌથી નીચી 8.4% હતી તોય 2.5 ની લઘુત્તમ સામે 2.45 ના ICR પર તે નાપાસ થયું.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 14 પ્રશ્ન

- પહેલાં દરેક component cost ને નંબરવાળી working note તરીકે ગણો, પછી એક જ table ભરો. એ notes ના પોતાના marks છે.
- તમારા table ના heading માં આધાર લખો - book value weights કે market value weights. ખોટા આધાર પરનો ઉત્તર costs સાચી હોય તોય weighting ના marks ગુમાવે છે.

PQ 8.2 · PYQ 2021-Dec [1] (b) {C} · 5M · Pg 170	LEVEL II Application	Medium
PQ 8.3 · PYQ 2022-Nov [1] (c) {C} · 5M · Pg 171	LEVEL II Application	Medium
PQ 8.7 · RTP 2024-Sep [5] · Pg 180	LEVEL II Application	Medium
PQ 8.8 · MTP 2024-Nov [1] (b) {C} · 5M · Pg 182	LEVEL II Application	Medium
PQ 8.9 · RTP 2025-Jan [5] · Pg 184	LEVEL II Application	Medium
PQ 8.10 · RTP 2025-May [5] · Pg 186	LEVEL II Application	Medium

PQ 8.11 · PYQ 2025-Sep [1] (a) {C} · 5M · Pg 190	LEVEL II Application	Medium
PQ 8.12 · RTP 2025-Sep [6] · Pg 191	LEVEL II Application	Medium
PQ 8.13 · MTP 2025-Nov S1 [1] (a) · 5M · Pg 195	LEVEL II Application	Medium
PQ 8.1 · PYQ 2021-Jan [4] · 10M · Pg 167	LEVEL II Application	Hard
PQ 8.4 · PYQ 2023-May [4] · 10M · Pg 173	LEVEL II Application	Hard
PQ 8.5 · MTP 2024-Mar [3] (a) · 8M · Pg 176	LEVEL II Application	Hard
PQ 8.6 · PYQ 2024-Sep [2] (a) · 8M · Pg 177	LEVEL II Application	Hard
PQ 8.14 · MTP 2026-Apr S2 [3] (a) · 7M · Pg 196	LEVEL II Application	Hard

વિષય 9: Marginal Cost of Capital

L2P6-A-C4-T09

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં marginal cost of capital અને તે finance ના કયા સ્તરે બદલાય છે તે આપેલું છે.

NOTES

Marginal cost of capital એટલે હવે પછી ઊભા કરાનારા રૂપિયાની weighted cost. **નવા issues ની specific costs** ને હાલના capital structure ના weights સાથે વાપરો - પ્રશ્ન એ weights ને હંમેશાં optimum તરીકે વર્ણવે છે - અને WACC માટે વાપરો છો તે જ proportion, specific cost અને product વાળા table તરીકે ગોઠવો. weights બદલાતા નથી; ફક્ત costs બદલાય છે.

specific costs નવી શરતો પરથી આવે છે, જૂની પરથી નહીં: debenture ના ચાલુ market price પર $K_d = I(1-t) \div P_0$, નવી preference shares જે ભાવે વેચી શકાય તે $K_p = PD \div \text{net price}$, અને equity retained earnings માંથી આવે છે એમ ગણીને $K_e = D_1/P_0 + g$. 2022-Nov નો ઉત્તર 10.9375%, 13.1148% અને 15% આપે છે, અને marginal cost 14.3%.

આ પ્રશ્નોમાં D1 EPS પરથી નક્કી થાય છે, બીજો ક્યાંયથી લેવાતું નથી: **આવતા વર્ષનો DPS એટલે જણાવેલા વર્ષની EPS ના 50%**, એટલે `2.50 ની EPS પર D1 `1.25 અને `2.36 ની EPS પર `1.18. પ્રશ્ન કયા વર્ષની EPS તરફ આંગળી ચીંધે છે તે વાંચો; સામાન્ય રીતે તે balance sheet date ના આગલા વર્ષની હોય છે.

દસ વર્ષ સુધીનો EPS નો એક્સરખો trend છાપ્યો હોય ત્યાં growth rate $(EPS_2 - EPS_1) \div EPS_1$ માંથી આવે છે. 2025-Aug નો ઉત્તર `1.00 વધીને `1.10 થાય છે એના પરથી સીધું 10% વાંચી લે છે અને બીજા કોઈ વર્ષનો ઉપયોગ કરતો નથી. બાજુબાજુની એક જ જોડી એટલા માટે જ પૂરતી છે કે trend એક્સરખો છે.

પ્રશ્નનો બીજો અડધો ભાગ હંમેશાં break point હોય છે: **retained earnings ÷ equity's proportion of total capital**. 80% ની equity proportion પર `62,500 ની retained earnings થી **`78,125** મળે છે, જે નવી equity વેચવી પડે તે પહેલાં વાપરી શકાય; એ જ proportion પર `11,800 થી `14,750 મળે છે. retained earnings નો આંકડો પહેલાં EPS ના 50% ગુણ્યા shares ની સંખ્યા તરીકે બતાવો.

break point વટાવ્યા પછી નવા issue price પર Ke ફરીથી ગણો અને આખું table ફરી બનાવો. 2025-Aug ના ઉત્તરમાં `1.18 ÷ `25 + 0.10 થી 14.72% આવ્યું, સામે retained earnings માંથી 16%, એટલે **marginal cost ઘટીને 13.63% થઈ** - `25 નો issue price `19.67 ના market price કરતાં ઊંચો હતો, એટલે જ cost વધવાને બદલે ઘટી.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 2 પ્રશ્ન

- marginal cost ના table પહેલાં ત્રણેય specific costs ને અલગ નંબરવાળા steps તરીકે બતાવો. દરેકનો પોતાનો mark છે.
- break point ને ભાગાકાર બતાવીને રૂપિયાની રકમ તરીકે લખો, ફક્ત ratio તરીકે નહીં.

PQ 9.2 · MTP 2025-Aug S2 [1] (c) · 5M · Pg 200

LEVEL II
Application

Medium

PQ 9.1 · PYQ 2022-Nov [5] (b) · 6M · Pg 198

LEVEL II
Application

Hard

વિષય 10: સમગ્રલક્ષી પ્રશ્નો [Comprehensive Questions]

L2P6-A-C4-T10

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Cost of Capital, જેમાં component costs, slab-rate debt અને additional finance ની cost ને જોડતા comprehensive problems આપેલા છે.

NOTES

પ્રમાણભૂત comprehensive પ્રશ્ન જણાવેલા debt to equity ratio માં additional finance ઊભું કરે છે અને ક્રમમાં ચાર વસ્તુ માગે છે: **finance નું pattern**, additional debt ની post-tax સરેરાશ cost, cost of equity અને retained earnings, અને પછી **additional finance ની overall weighted average cost**. એ જ ક્રમમાં આ ચાર headings નીચે ઉત્તર આપો; marks એમની વચ્ચે લગભગ સરખા વહેંચાયેલા છે.

કશું ગણતાં પહેલાં pattern ને ટૂંકા capital structure statement તરીકે મૂકો. Equity એટલે કુલનો ratio પ્રમાણેનો હિસ્સો, અને **retained earnings એ equity share માંથી જ આવે છે**, એની ઉપર નહીં - `3.75 કરોડ equity સામે `1 કરોડ retentions હોય તો `2.75 કરોડ નવી equity capital બાકી રહે છે. પછી debt ને એના slabs પ્રમાણે અલગ lines માં વહેંચવામાં આવે છે, અને એ lines નો સરવાળો ઊભી કરવાની રકમ જેટલો થાય છે.

Slab-rate debt ની સરેરાશ રકમ પ્રમાણે લેવાય છે, કદી સાદી સરેરાશ નહીં: **average Kd = Σ (slab Kd × slab weight)**, જ્યાં slab weight એટલે એ slab ની રકમ ભાગ્યા total debt. 2021-Jul નો ઉત્તર 7%, 6.30% અને 5.60% ને 5:5:10 ના ratio માં weight આપીને 6.125% પર પહોંચે છે. 2019-Nov નો ઉત્તર બે slabs પર એ જ

કરીને 8.1% પર પહોંચે છે.

દરેક slab rate before tax છે કે after tax તે વાંચો. 2023-Nov નો પ્રશ્ન 8% અને 10% before tax આપે છે અને **12% after tax**, અને ઉત્તર (1-t) ફક્ત પહેલા બે પર જ લગાડે છે. આ વિષયમાં સૌથી વધુ વાર સુધારાયેલી ભૂલ આ જ છે, અને તે average cost of debt અને તેથી અંતિમ WACC બંને બદલી નાખે છે.

Ke માટે ઉત્તરો dividend growth model વાપરે છે અને કયું dividend લે છે તે સ્પષ્ટ લખે છે. 2021-Jul નો ઉત્તર નોંધે છે કે **DPS ને D0 ગણવામાં આવે છે** અને $(1+g)$ થી ગુણે છે; 2019-May નો ઉત્તર D1 ને EPS ગુણ્યા payout ratio તરીકે લે છે. એને બદલે retention ratio આપ્યો હોય ત્યાં $D0 = (1 - \text{retention}) \times \text{EPS}$ અને EPS એટલે કુલ earnings ભાગ્યા shares ની સંખ્યા. બધે જ, $Kr = Ke$.

cut-off-rate વાળો પ્રકાર આખા project ના દરેક slab ની cost ગણે છે, ફક્ત એમાંના debt ની નહીં. એ slab માં લાગુ પડતા debt અને equity ના rates પરથી દરેક slab માટે Ko બનાવો, પછી **દરેક tranche ને એની પોતાની Ko પર cost કરો**, પછી total cost ને total capital થી ભાગો. 2024-Jul નો ઉત્તર એ રીતે `15 લાખને 12.95% પર અને `26 લાખને 13.79% પર મૂકે છે.

એ પ્રકાર નિર્ણય પર પૂરો થાય છે, અને એ વાક્ય જ છેલ્લો mark છે. after tax 13% return આપતો project ત્યારે જ સ્વીકાર્ય છે જ્યારે એની **overall cost of capital 13% કે એથી ઓછી હોય**, કેમ કે 13% પર તો તે માંડ સરભર થાય છે. એટલે 12.95% વાળો Project I સ્વીકારાય છે અને 13.79% વાળો Project II નકારાય છે, અને બંને વચ્ચે interpolate કરતાં સરભર રહે એવો સૌથી મોટો project મળે છે, **`15.65 લાખ**.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 8 પ્રશ્ન

- કોઈ પણ cost ગણતાં પહેલાં finance ઊભું કર્યા પછીનું capital structure statement તરીકે લખો. એકલા એ statement માં જ કેટલાક marks છે.
- પ્રશ્નમાંથી દરેક rate ઉતારો ત્યારે જ એને before tax કે after tax તરીકે label કરો, અને એ label તમારા working માં પણ લઈ જાઓ.

PQ 10.1 · PYQ 2019-May [1] (b) {C} · 5M · Pg 203	LEVEL II Application	Medium
PQ 10.7 · MTP 2024-Jul [1] (b) {C} · 5M · Pg 215	LEVEL II Application	Medium
PQ 10.2 · PYQ 2019-Nov [5] · 10M · Pg 204	LEVEL II Application	Hard
PQ 10.3 · PYQ 2021-Jul [2] · 10M · Pg 206	LEVEL II Application	Hard
PQ 10.4 · PYQ 2022-May [5] · 10M · Pg 208	LEVEL II Application	Hard
PQ 10.5 · PYQ 2023-Nov [4] · 10M · Pg 210	LEVEL II Application	Hard
PQ 10.6 · PYQ 2024-May [2] (a) · 6M · Pg 213	LEVEL II Application	Hard

PQ 10.8 • PYQ 2025-Jan [2] (a) • 7M • Pg 217

LEVEL II
Application**Hard**

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 5

Financing Decisions - Capital Structure

6 વિષય • 38 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: B

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે પહેલાં sums

Level I — Comprehension & Knowledge

6.9%

203 માંથી 14 marks

Level II — Analysis & Application

93.1%

203 માંથી 189 marks

આ Section ની Level I ન્યૂનતમ મર્યાદાથી નીચે: આ પ્રકરણના માત્ર 7% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. આધાર લેવા જેવી theory અહીં બહુ ઓછી છે — અહીંનો લગભગ દરેક mark sum ઉકેલીને જ મળે છે, એટલે તૈયારી એટલે અભ્યાસ, વાંચન નહીં.

વિષય 1: Capital Structure નો અર્થ [Meaning of Capital Structure]

L2P6-A-C5-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 5, Financing Decisions - Capital Structure, જેમાં capital structure નો અર્થ અને capital ની source તથા quantum ની પસંદગી પાછળનાં પરિબલો આપેલાં છે.

NOTES

Capital structure એટલે કંપની પોતાને ભંડોળ પૂરું પાડવા જે long-term sources વાપરે છે તેનું મિશ્રણ. meaning પર છપાયેલો એકમાત્ર પ્રશ્ન **factors considered in deciding the source and quantum of capital** માગે છે, અને છાપેલો ઉત્તર ત્રણ ગણાવે છે, દરેક સાથે કારણની એક પંક્તિ. એથી વધુ કશું જોઈતું નથી.

ત્રણેય, ઉત્તર જે ક્રમમાં આપે છે તે જ ક્રમમાં. **Control** - માળખું એવું ગોઠવાવું જોઈએ કે હાલના shareholders પાસે જ બહુમતી હિસ્સો રહે. **Risk** - એવું ગોઠવાવું જોઈએ કે કંપનીનું financial risk સહ્ય મર્યાદાથી ઉપર ન જાય. **Cost** - એકંદર cost of capital લઘુત્તમ રહેવી જોઈએ.

આ બે marks નો પ્રશ્ન છે, એટલે સ્વરૂપ એટલે ત્રણ headings અને દરેક નીચે એક વાક્ય. **Marks follow the number of factors named**, સમજૂતીની લંબાઈ પ્રમાણે નહીં. capital structure ની theories માં ભટકશો નહીં; એ જુદો વિષય છે અને અહીં કશું અપાવતો નથી.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- કોઈની સમજૂતી આપતાં પહેલાં Control, Risk અને Cost નાં નામ લખો, પછી દરેક માટે ઉત્તર આપે છે તે એક પંક્તિનું કારણ આપો.

TQ 1.1 • PYQ 2022-Nov [6] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 222

LEVEL I
Remembering

Easy

વિષય 2: Capital Structure Theories

L2P6-A-C5-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 5, Financing Decisions - Capital Structure, જેમાં capital structure ની theories આપેલી છે - Net Income, Net Operating Income, Traditional, tax સાથે અને tax વગરનો Modigliani-Miller, તથા Pecking Order.

NOTES

Pecking Order theory પ્રમાણે structure નો નિર્ણય manager ની એ પસંદગીને અનુસરે છે કે જે source સૌથી ઓછી માહિતી ઉઘાડી પાડે. આ ક્રમ નિશ્ચિત છે અને marks એ ક્રમ પ્રમાણે મળે છે: **Rule 1, use internal finance first**; Rule 2, ત્યાર પછી debt બહાર પાડો - secured, unsecured કે hybrid; Rule 3, નવા equity shares છેલ્લે બહાર પાડો. એનો હેતુ cost of capital ઘટાડવાનો, financial control જાળવવાનો અને બજારનાં નકારાત્મક signals ટાળવાનો છે. ભવિષ્યની earnings વિશે ખાતરી હોય ત્યારે કંપનીઓ debt બહાર પાડે છે અને શંકા હોય ત્યારે equity.

Net Income approach ત્રણ પંક્તિનો છે. Market value of equity = $(EBIT - \text{Interest}) \div K_e$; એમાં debt ની market value ઉમેરો એટલે value of the firm મળે; પછી $K_o = EBIT \div \text{Value of the firm}$. EBIT `3,00,000, interest `1,00,000 અને 12.5% ની capitalisation rate પર ઉત્તર equity `16,00,000, firm `26,00,000 અને 11.54% ની એકંદર cost પર પહોંચે છે.

Traditional approach વાળો પ્રશ્ન debt નાં અનેક સ્તર આપે છે, દરેકના પોતાના K_d અને K_e સાથે, અને કયું સૂચવશો એ પૂછે છે. દરેક option માટે એક column બનાવો: EBIT, બાદ interest, equity holders માટે ઉપલબ્ધ earnings, એને equity capitalisation rate વડે ભાગો એટલે market value of equity મળે, એમાં debt ની આપેલી market value ઉમેરો એટલે total market value મળે; પછી overall cost = $EBIT \div \text{total market value}$. **Recommend the option whose overall cost of capital is minimum**, અને એ વાક્ય લખી જ નાખો.

MM without tax બંને firms નું value સરખું માને છે, એટલે જ્યાં levered firm વધુ કિંમતી હોય ત્યાં investor arbitrage કરે છે. ત્રણ steps, હંમેશાં આ જ ક્રમમાં: બંને firms નું value કાઢો (equity = earnings available to equity $\div K_e$, વત્તલ debt); levered firm નું holding વેચો અને **borrow the same percentage of the levered firm's debt**; આખી રકમથી unlevered firm ના shares ખરીદો અને personal borrowing પરના interest બાદ કરીને નવી income ને જૂની સાથે સરખાવો. **The incremental income is what the question asks for.**

MM with tax આપેલી market value થી ઊંઘી દિશામાં ચાલે છે. પહેલાં **Net income to equity = Market value $\times K_e$** , પછી $EBIT = \text{that net income} \div (1 - t)$. એ પછી જ બે income columns લખો, all-equity અને equity-plus-debt, છેક equity holders માટે ઉપલબ્ધ income સુધી. Levered firm નું value એટલે unlevered firm નું value વત્તલ tax shield, $V_L = V_U + (t \times \text{Debt})$ - tax rate ગુણ્યા debt ની રકમ, ક્યારેય interest ગુણ્યા નહીં.

Restructuring પછી, **equity value = levered value less the equity repurchased**, અને $K_e = \text{income}$

available to equity ÷ that equity value. Tax પછીની cost of debt એટલે $I(1 - t)$. WACC નું table amount, cost, weight અને product સાથે માંડો. પરીક્ષક ત્રણ વાક્યમાં અસર માગે છે: tax shield જેટલી market value વધે, **overall cost down**, અને દાખલ થયેલા financial risk ને કારણે cost of equity વધે. $K_o = K_{eu}[1 - (t \times L)]$ અને $K_e = K_{eu} + (K_{eu} - K_d) \times \text{Debt}(1 - t) \div \text{Equity}$ એ જ આંકડા સુધી પહોંચે છે અને ઉત્તરોમાં બંને રસ્તા છાપેલા છે.

ઉત્તરો સૌથી વધુ વાર જે ભૂલ સુધારે છે તે બાદબાકીનો ક્રમ છે: **interest comes out before tax**, એટલે levered firm માં equity માટે ઉપલબ્ધ earnings એટલે EBIT બાદ interest, અને પછી એના પર tax. પહેલાં tax લઈને પછી interest બાદ કરવાથી દેખાવમાં સુધસ પણ ખોટો આંકડો આવે છે. net operating income approach નીચે, સરખાં values માટે ઉત્તર જે કારણ આપે છે તે યાદ રાખો - **equity capitalisation is a linear function of the debt-equity ratio**, એટલે જરૂરી equity return માં થતો ઘટાડો સસ્તા debt ના લાભની ખોટને બરાબર સરભર કરી દે છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- theory વાપરતાં પહેલાં એનું નામ લખો. pecking order નો ઉત્તર એટલે ત્રણ rules વત્તા એ ક્રમ શા માટે છે તેનું કારણ; NOI નો ઉત્તર એટલે equity return અને debt-equity ratio વચ્ચેનો linear સંબંધ.
- પ્રશ્ન value, cost of capital અને cost of equity પરની અસર માગે ત્યાં ત્રણ અલગ labelled ભાગમાં ઉત્તર આપો અને દરેકમાં ફેરફારની દિશા જણાવો.

TQ 2.1 · PYQ 2025-May [4] (c) · DESC · 2M · Pg 223

LEVEL I
Understanding

Easy

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 10 પ્રશ્ન

- બીજું કશું કરતાં પહેલાં આપેલી market value અને K_e પરથી EBIT કાઢો. પછીનો દરેક આંકડો એના પર આધારિત છે, અને જે પ્રશ્નો ઉકેલે એવા ન લાગે ત્યાં સામાન્ય રીતે આ જ step ખૂટતો હોય છે.
- formula લખો, substitute કરો, પછી અસર રૂપિયામાં કે percentage points માં જણાવો. અસર વિશેના વાક્ય વગરનો આંકડો છેલ્લો mark ગુમાવે છે.

PQ 2.1 · PYQ 2018-May [1] (a) {C} · 5M · Pg 224

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.3 · MTP 2021-Oct [1] (a) {C} · 5M · Pg 227

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.4 · PYQ 2022-Nov [5] (a) · 4M · Pg 228

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.5 · PYQ 2023-May [1] (d) {C} · 5M · Pg 230

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.6 · PYQ 2024-May [2] (b) · 4M · Pg 231

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.7 · PYQ 2025-May [3] (b) · 4M · Pg 232

LEVEL II

Medium

	Application	
PQ 2.8 · MTP 2024-Dec S2 [1] (b) · 5M · Pg 235	LEVEL II Application	Medium
PQ 2.9 · MTP 2025-Dec S2 [1] (b) · 5M · Pg 235	LEVEL II Application	Medium
PQ 2.10 · RTP 2026-Jan [7] · Pg 236	LEVEL II Application	Medium
PQ 2.11 · PYQ 2026-Sep [2] (a) · 7M · Pg 238	LEVEL II Application	Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- arbitrage વાળા પ્રશ્નમાં પહેલાં બંને firms નું value કાઢો અને investor ના holding નો એક રૂપિયો ખસેડતાં પહેલાં કયું overvalued છે તે સ્પષ્ટ કહો.
- બે firms વચ્ચે ફક્ત gearing નો ફરક હોય ત્યાં બંને columns બાજુબાજુમાં માંડો અને વપરાયેલા debt ના સંદર્ભે જરૂરી equity return માં રહેલો તફાવત સમજાવો.

PQ 2.2 · PYQ 2021-Jan [3] · 10M · Pg 226

LEVEL II
Analysis

Hard

વિષય 3: Capital Structure નક્કી કરતાં પરિબલો [Factors Determining Capital Structure]

L2P6-A-C5-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 5, Financing Decisions - Capital Structure, જેમાં capital structure નક્કી કરતાં પરિબલો અને expansion માટે debt કે equity વચ્ચેની પસંદગી આપેલી છે.

NOTES

theory વાળો પ્રશ્ન પૂછે છે કે debt, equity કે બંનેના મિશ્રણથી ભંડોળ ઊભું કરતાં પહેલાં તમે શેની ચકાસણી કરશો. છાપેલો ઉત્તર ચાર ગણાવે છે: **cost of capital** - tax shield ને કારણે debt સસ્તું છે, પણ વધુ પડતું debt financial risk વધારે છે; **control** - equity માલિકી પાતળી કરે છે, debt નહીં; ચાલુ interest rates અને બજારની સ્થિતિ; અને **cash flow stability** - સ્થિર cash flows સલામત રીતે debt ઉપાડી શકે. ઉત્તર જેમ પૂરો થાય છે તેમ પૂરું કરો: સ્થિર earnings અને control જાળવી રાખવાની ઇચ્છા હોય તો debt ના વાજબી હિસ્સાવાળું મિશ્રણ યોગ્ય છે.

અહીંનો દરેક practical પ્રશ્ન બે રીતે ભંડોળ મેળવાયેલું expansion હોય છે, અને expansion પછીનું EBIT સામાન્ય રીતે આપેલું હોતું નથી. ઉત્તરો એ સ્પષ્ટ કહે છે અને ધારે છે કે **existing return on capital employed is maintained**: હાલના આંકડા પર ROCE એટલે $EBIT \div \text{capital employed}$ કાઢો, પછી એને મોટા થયેલા base પર લગાડો, જેથી **proposed EBIT = new capital employed × ROCE**. એ ધારણા વાપરતાં પહેલાં એને પોતાની અલગ પંક્તિમાં લખો, કેમ કે દરેક છાપેલો ઉત્તર એ લખે છે.

Capital employed એટલે equity share capital વત્તલ reserves અને retained earnings વત્તલ debt, અને જ્યાં

માત્ર interest નો આંકડો આપ્યો હોય ત્યાં debt એટલે **interest ÷ rate - 12%** ના દરે `1,20,000 એટલે `10,00,000 ના debentures. આ પંક્તિ આખા પ્રશ્નનો પાયો છે; એ ખોટી પડે તો પછીનો દરેક આંકડો ખોટો.

પછી દરેક plan માટે એક column, આ જ ક્રમમાં: EBIT, બાદ હાલનું interest, બાદ નવું interest, EBT, બાદ tax, PAT, બાદ preference dividend, earnings for equity shareholders, ÷ number of shares, EPS. **New shares = funds raised ÷ market price**, જે હાલની સંખ્યામાં ઉમેરાય છે. દર slab પ્રમાણે હોય ત્યાં borrowing ને slabs માં વહેંચ્યો અને interest ની દરેક પંક્તિ અલગ બતાવો.

આ પ્રશ્નોમાં રહેલો વળાંક એટલે **debt-equity threshold that changes the P/E ratio**. પ્રશ્ન જે વ્યાખ્યા આપે તેના પર ratio કાઢો - કેટલાક Debt ÷ Shareholders' funds વાપરે છે, બીજા Debt ÷ (Debt + Equity) - limit ની કઈ બાજુ દરેક plan આવે છે તે જણાવો, અને એ પ્રમાણેનો P/E ratio લગાડો. પછી **MPS = EPS × P/E ratio**.

ખરેખર જે પુછાયું છે તેનો જ ઉત્તર આપો. ઉદ્દેશ market price હોય ત્યાં **the plan with the higher EPS can still lose**: K Textiles ના ઉત્તરમાં loan વાળો option EPS `2.053 આપે છે અને બીજો `1.911, પણ P/E ratio ઘટીને 8 થતાં market price `16.42 સામે `19.11 થાય છે. પ્રશ્ન expansion કરવું કે નહીં એ પૂછે ત્યાં source સૂચવતાં પહેલાં expansion પછીના EPS ને **existing EPS** સાથે સરખાવો.

આ વિષયમાં એક પ્રશ્ન જુદા જ પ્રકારનો છે - **external funds requirement**. EFR એટલે જરૂરી વધારાની assets બાદ ફરી ધંધામાં રોકાયેલી earnings, જ્યાં વધારાની assets એટલે (total assets less payables and provisions) × sales માં થયેલો વધારો, અને એ બંને sales સાથે સીધા પ્રમાણમાં બદલાય છે. પછી જણાવેલા પસંદગીક્રમમાં એને પૂરું કરો: **current ratio of 1.40** પરવાનગી આપે તેટલું short-term borrowing, **fixed assets to long-term loans ratio of 1.50** પરવાનગી આપે તેટલી long-term loans, અને બાકીનું equity થી.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 9 પ્રશ્ન

- પહેલાં working notes બતાવો - capital employed, ROCE, proposed EBIT, નવા shares ની સંખ્યા, debt-equity ratio - પછી સરખામણીનો column. Table જેટલા જ marks એ notes પર છે.
- ઉદ્દેશ EPS છે કે market price per share એ વાંચી લો, અને ભલામણ એ જ શબ્દોમાં જણાવો. સલાહનું વાક્ય ન હોય તેવું સાચું table છેલ્લો mark ગુમાવે છે.

PQ 3.5 · PYQ 2024-Sep [3] (b) · 5M · Pg 247	LEVEL II Application	Medium
PQ 3.6 · MTP 2025-Aug S2 [2] (b) · 5M · Pg 250	LEVEL II Application	Medium
PQ 3.7 · PYQ 2025-Sep [3] (a) · 7M · Pg 252	LEVEL II Application	Medium
TQ 3.1 · MTP 2025-Aug S2 [4] (c) · DESC · 2M · Pg 239	LEVEL II Application	Hard
PQ 3.1 · PYQ 2021-Dec [3] · 10M · Pg 239	LEVEL II Application	Hard
PQ 3.2 · PYQ 2022-May [4] · 10M · Pg 241	LEVEL II Application	Hard

PQ 3.3 • PYQ 2023-May [3] • 10M • Pg 243

LEVEL II
Application

Hard

PQ 3.4 • PYQ 2023-Nov [2] • 10M • Pg 245

LEVEL II
Application

Hard

PQ 3.8 • PYQ 2026-Jan [3] (a) • 8M • Pg 253

LEVEL II
Application

Hard

વિષય 4: Optimal Capital Structure

L2P6-A-C5-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 5, Financing Decisions - Capital Structure, જેમાં optimal capital structure અને એના વિશ્લેષણની પ્રક્રિયા આપેલી છે.

NOTES

Optimum capital structure એટલે equity અને debt નું એ સંયોજન જેના પર firm ની સંપત્તિ મહત્તમ થાય. એ સંયોજન પર **cost of capital is minimum** અને market price per share, એટલે કે value of the firm, મહત્તમ હોય છે. બંને અડધિયાં આપો; cost અને value પર કશી અસર જણાવ્યા વગરની વ્યાખ્યા અડધો ઉત્તર છે, અને બીજો mark એ બીજા અડધિયામાં જ છે.

એના વિશ્લેષણની પ્રક્રિયામાં નામ આપેલા ત્રણ steps છે, અને marks એ સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે. **EBIT-EPS-MPS analysis**: દરેક structure માટે એક જ EBIT થી શરૂ કરો, EPS કાઢો, પછી કાં તો P/E ratio વડે ગુણો કાં cost of equity વડે ભાગો એટલે MPS મળે, અને સૌથી ઊંચી MPS વાળું structure પસંદ કરો. **Indifference point analysis**: પહેલી કસોટી ફક્ત એક જ EBIT નું મૂલ્યાંકન કરે છે, એટલે EBIT માં ફેરફાર થાય તો નિર્ણય બદલાય કે નહીં તે ચકાસો. **Financial break-even point analysis**: financial risk structure સાથે બદલાય છે, અને જોકે P/E ratio કે Ke એને પહેલેથી જ દર્શાવે છે, છતાં એને અલગ ગણીને વિચારી શકાય.

ઉદ્દેશથી શરૂ કરો. ઉત્તર **the objective of financial management is to maximise wealth** થી શરૂ થાય છે અને એમાંથી જ કસોટી તારવે છે. બે marks ના ઉત્તરમાં પણ ત્રણેય steps નાં નામ આપો; ફક્ત EBIT-EPS analysis નું વર્ણન આખો વિષય આવરી લેતું નથી.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- કોઈનું વર્ણન કરતાં પહેલાં ત્રણ steps નાં નામ આપો - EBIT-EPS-MPS, indifference point, financial break-even.

TQ 4.1 • MTP 2024-Mar [4] (c) • DESC • 2M • Pg 256

LEVEL I
Remembering

Easy

Analysis છૂટ્ટ પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- પ્રક્રિયાને ક્રમબદ્ધ steps તરીકે આપો, વર્ણન તરીકે નહીં. Marks ક્રમમાં છે — મિશ્રણનો અંદાજ કાઢો, દરેક સ્તરે cost કાઢો, અને લઘુત્તમ પસંદ કરો.

TQ 4.2 · MTP 2025-Aug S2 [3] (b) · DESC · 2M · Pg 256

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 5: EBIT-EPS-MPS Analysis

L2P6-A-C5-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 5, Financing Decisions - Capital Structure, જેમાં EBIT-EPS-MPS analysis, financial break-even point અને indifference point આપેલાં છે.

NOTES

Financial break-even point એટલે બધા fixed financial charges - interest અને preference dividend - ને પહોંચી વળવા માટે જરૂરી **the minimum level of EBIT**, અને એ જ સ્તરે **EPS equals zero**. એનાથી નીચે EPS ઋણ થાય છે. એનાથી ઉપર structure માં વધુ fixed-cost financing instruments લઈ શકાય; નહીં તો equity વધુ યોગ્ય ગણાય. જે plan માં કોઈ interest જ ન હોય તેનું financial break-even શૂન્ય હોય છે.

Preference dividend tax પછીના profit માંથી ચૂકવાય છે, એટલે એ આંકડામાં એને gross up કરવું પડે:

Financial BEP = Interest + Preference dividend ÷ (1 - t). `2,00,000 ના 10% preference capital પર 50% ના tax rate એ charge `40,000 થાય છે, `20,000 નહીં, અને આ એક જ step preference વાળા plan ને એ જ કદના debt વાળા plan કરતાં ખરાબ દેખાડે છે.

Indifference point એટલે **the EBIT at which two plans give equal EPS**. $(EBIT - I_1)(1 - T) \div E_1$ ને $(EBIT - I_2)(1 - T) \div E_2$ સાથે સરખાવો, જ્યાં I એટલે દરેક વિકલ્પ નીચેનો fixed interest charge, E એટલે equity shares ની સંખ્યા અને T એટલે tax rate. Formula આખો લખો અને substitute કરતાં પહેલાં દરેક પદ વ્યાખ્યાયિત કરો; એનો પોતાનો એક mark છે, અને એ પછીનું algebra બે પંક્તિ ચાલે છે.

EBIT ના આંકડાની શ્રેણી આપી હોય ત્યાં દરેક plan માટે દરેક EBIT પર EPS નું table બનાવો અને crossover table પરથી જ વાંચી લો. ઉત્તરો જે સ્વરૂપ વાપરે છે તે જ સ્વરૂપમાં તારણ લખો: **above `80,000 the debt-equity mix gives higher EPS**, એનાથી નીચે equity financing વધુ સારો આપે છે, અને preference-equity વાળો plan કોઈ પણ સ્તરે સ્વીકાર્ય નથી કેમ કે એનો EPS સર્વત્ર નીચો રહે છે.

બે plans વચ્ચે indifference point હોય જ નહીં એવું બને - બંને બાજુ EBIT નાં પદ કપાઈ જાય ત્યારે એકેય હોતો નથી - અને ત્યારે નિર્ણય **dominance** પર આધાર રાખે છે. Plan Y, Plan Z પર dominate કરે છે કેમ કે એનું financial break-even `40,000 સામે `20,000 છે અને એનો EPS `3 સામે `4 છે. કયું dominate કરે છે તે કહી અને બંને કારણ આપો.

કેટલાક પ્રશ્નો આ વિશ્લેષણ ratios પરથી ઊંઘી દિશામાં ચલાવે છે. **EPS = MPS ÷ P/E ratio** અને **earnings yield = EPS ÷ MPS**; EPS પરથી equity માટેની earnings પર પહોંચો, preference dividend પાછું ઉમેરો, tax માટે gross up કરીને EBT સુધી જાઓ, interest ઉમેરીને EBIT મેળવો, અને leverages તમને contribution અને sales સુધી લઈ જાય છે. **Pre-tax interest rate = post-tax rate ÷ (1 - t)**, અને debt એટલે interest ને એ દર વડે ભાગતાં મળે છે.

બે fixed charges ને અલગ રાખો. **Interest is deducted before tax, preference dividend after.** એટલો જ તફાવત financial break-even, EPS અને ઊંઘી દિશાવાળો પ્રશ્ન જે sales ના આંકડા સુધી બાંધી લાવે છે તે નક્કી કરે છે, અને આ ઉત્તરોમાં સૌથી વધુ વાર સુધારાતી ભૂલ આ જ છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 8 પ્રશ્ન

- કોઈ પણ leverage કે indifference point ગણતરી પહેલાં દરેક plan માટે EBIT-to-EPS column એક જ rows માં માંડો.
- indifference વાળો formula એનાં પદોની વ્યાખ્યા સાથે બતાવો, પછી substitute કરો, પછી એ EBIT ની ઉપર અને નીચે કયો plan વધુ યોગ્ય છે તે જણાવો.

PQ 5.1 • PYQ 2018-May [1] (d) {C} • 5M • Pg 258	LEVEL II Application	Medium
PQ 5.2 • PYQ 2018-Nov [1] (a) {C} • 5M • Pg 259	LEVEL II Application	Medium
PQ 5.6 • RTP 2025-Jan [6] • Pg 266	LEVEL II Application	Medium
PQ 5.7 • MTP 2025-Mar S1 [1] (b) • 5M • Pg 268	LEVEL II Application	Medium
PQ 5.9 • PYQ 2026-Sep [3] (b) • 4M • Pg 274	LEVEL II Application	Medium
PQ 5.3 • PYQ 2019-May [2] • 10M • Pg 261	LEVEL II Application	Hard
PQ 5.4 • PYQ 2020-Nov [3] • 10M • Pg 263	LEVEL II Application	Hard
PQ 5.5 • PYQ 2025-Sep [2] (a) • 7M • Pg 265	LEVEL II Application	Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા - 2 પ્રશ્ન

- ત્રણ plans આપ્યા હોય ત્યાં એમને જોડીમાં સરખાવો અને સ્પષ્ટ કહો કે કોઈ plan ફક્ત આપેલા સ્તરે નહીં પણ EBIT ના દરેક સ્તરે dominated છે કે નહીં.

TQ 5.1 • MTP 2025-Nov S1 [4] (Or) (c) • DESC • 2M • Pg 257	LEVEL II Analysis	Medium
PQ 5.8 • RTP 2025-May [6] • Pg 270	LEVEL II Analysis	Hard

વિષય 6: Over-Capitalisation and Under-Capitalisation

L2P6-A-C5-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 5, Financing Decisions - Capital Structure, જેમાં over-capitalisation અને under-capitalisation નો અર્થ, કારણો, પરિણામો અને ઉપાયો આપેલાં છે.

NOTES

Over-capitalisation is excess capital: firm પાસે જરૂર કરતાં વધુ capital છે, એની assets ની કિંમત issued share capital કરતાં ઓછી છે, અને એની earnings dividend તથા interest ચૂકવવા માટે અપૂરતી છે. આ એવી firm ની સ્થિતિ છે જે પોતાના capital employed પર પ્રવર્તમાન rate of return સતત કમાઈ શકતી નથી. એને ઓળખવાના બે માપદંડ છે - **actual earning below the current rate**, અને **real value below book value**. મુખ્ય નિશાની એ છે કે dividend અને interest ની ચૂકવણી ઘટે છે, અને એની સાથે shares ની value પણ ઘટે છે.

કારણો, છાપેલા ક્રમમાં: **under-estimation of the capitalisation rate**; capital નો વધુ પડતો issue, કેમ કે promoters એ જરૂરિયાતનો અંદાજ વધારે પડતો બાંધ્યો; ઊંચા promotion અને preliminary ખર્ચ; reserves ને ભૂખ્યાં રાખતી **liberal dividend policy**; અપૂરતું depreciation, જેથી assets ની ખરી કિંમત book value થી નીચે જાય; અને કુગાવાના સમયગાળામાં કંપનીની સ્થાપના, જેમાં assets મોંઘી ખરીદાય અને મંદી બેસતાં એમની કિંમત ઘટે. ચાર marks વાળી ટૂંકી આવૃત્તિ આ ગણાવે છે - નફાકારક રીતે વાપરી શકાય એવી વધુ ભંડોળ ઊભું કરવું, કંપની કમાઈ શકે એ દરથી ઊંચા દરે ઉધાર લેવું, **excessive payment for fictitious assets such as goodwill**, અયોગ્ય depreciation અને dividend policy, અને earnings નો ખોટો અંદાજ.

પરિણામો, પાંચ, દરેક પોતાના કારણ સાથે: **poor creditworthiness**, એટલે loans અને credit મોંઘાં પડે; વધુ capital મેળવવામાં મુશ્કેલી, કેમ કે investors નો વિશ્વાસ ઊઠી ગયો હોય; share price face value થી નીચે જતાં **loss of goodwill**; market ની ખોટ, કેમ કે માલ સ્પર્ધાત્મક cost પર બનાવી શકાતો નથી; અને આખું capital structure ફરીથી ગોઠવાય નહીં તો **liquidation**. ટૂંકી આવૃત્તિ એમાં dividend અને interest ના દરમાં કાપ તથા window dressing નો આશરો ઉમેરે છે.

ઉપાયો પોતાના સ્વતંત્ર પ્રશ્ન તરીકે પુછાય છે અને એમાં ચાર steps છે: કંપનીનું **thorough reorganisation**; **buyback of shares**; debenture-holders અને creditors ના દાવામાં ઘટાડો; અને shares ની value માં ઘટાડો, જે assets બદલવા માટે પૂરતું ભંડોળ મુક્ત કરે છે.

આ બધા બે થી ચાર marks ના descriptive પ્રશ્નો છે, એટલે સ્વરૂપ નક્કી છે: અર્થની એક પંક્તિ, પછી જે heading પુછાયું હોય એની નીચે ક્રમાંકિત યાદી. **Marks follow the number of items named**, દરેક સમજૂતીની લંબાઈ પ્રમાણે નહીં. પ્રશ્ન ફક્ત consequences માટે કે ફક્ત remedies, ત્યાં કારણો પાછળ જગ્યા ન બગાડો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 3 પ્રશ્ન

- ઉત્તરના પોતાના શબ્દોમાં એક પંક્તિના અર્થથી શરૂ કરો: જરૂર કરતાં વધુ capital, issued share capital કરતાં ઓછી કિંમતની assets, dividend અને interest ચૂકવવા માટે અપૂરતી earnings.
- પ્રશ્ન કોઈ scenario આપે - ઊંચો capital base, નીચો EPS - ત્યાં પહેલાં સ્થિતિનું નામ આપો, પછી યાદી ચલાવો.

TQ 6.1 · PYQ 2022-Nov [6] (c) · DESC · 2M · Pg 275

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 6.4 · MTP 2025-Apr S2 [4] (Or) (c) · DESC · 2M · Pg 278

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 6.3 · MTP 2024-Nov [4] (b) · DESC · 4M · Pg 277

LEVEL I

Medium

Understanding

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 1 પ્રશ્ન

- Remedies અમલમાં મૂકી શકાય એવા હોવા જોઈએ. સ્થિતિનું ફરી વર્ણન કરવાને બદલે કંપની દરેક ઘટક સાથે શું કરે છે તે કહો — debt ઘટાડવું, capital ની value ઘટાડવી, earnings સુધારવી.

TQ 6.2 • PYQ 2024-Sep [4] • DESC • 2M • Pg 277

LEVEL II
Application

Easy

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 6

Financing Decisions - Leverages

4 વિષય • 39 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: A

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે પહેલાં sums

Level I — Comprehension & Knowledge

1.7%

229 માંથી 4 marks

Level II — Analysis & Application

98.3%

229 માંથી 225 marks

આ Section ની Level I ન્યૂનતમ મર્યાદાથી નીચે: આ પ્રકરણના માત્ર 2% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. આધાર લેવા જેવી theory અહીં બહુ ઓછી છે — અહીંનો લગભગ દરેક mark sum ઉકેલીને જ મળે છે, એટલે તૈયારી એટલે અભ્યાસ, વાંચન નહીં.

વિષય 1: પરિચય [Introduction]

L2P6-A-C6-T01

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 6, Financing Decisions - Leverages, જેમાં leverage નો પરિચય અને leverage ના ત્રણ પ્રકાર આપેલા છે.

NOTES

માત્ર પરિચય પર એકેય પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ આ પ્રકરણમાં જે કંઈ પુછાય છે તે બધું એક જ column પર ઊભું છે. એને એક વાર ગોઠવી લો અને યાદ રાખો: **Sales - Variable cost = Contribution**, Contribution - Fixed cost = EBIT, **EBIT - Interest = EBT**, પછી tax, પછી preference dividend, અને પછી equity shareholders માટેની earnings. આ પ્રકરણમાં પુછાતું દરેક leverage એ જ column ની બે પંક્તિઓનો ratio છે.

Leverage એટલે કોઈ ફેરફારને મોટો કરવા માટે fixed cost નો ઉપયોગ. **Operating leverage fixed operating cost માંથી જન્મે છે** અને તે sales ના ફેરફારની EBIT પર શી અસર થાય છે તે માપે છે. **Financial leverage fixed financial cost માંથી જન્મે છે** - એટલે કે interest અને preference dividend - અને તે EBIT ના ફેરફારની EPS પર શી અસર થાય છે તે માપે છે. Combined leverage બંનેને આવરી લે છે અને sales ના ફેરફારની EPS પર થતી અસર માપે છે, અને એ જ કારણે સૌથી વધુ વાર એ જ પુછાય છે.

દરેક leverage એક risk ને નામ આપે છે, અને ઉત્તરોમાં એ શબ્દો એકધારા વપરાય છે. **Operating risk cost structure સાથે જોડાયેલું છે** અને તે EBIT ની વધઘટ રૂપે દેખાય છે; fixed cost જ ન હોય તો operating risk પણ ન હોય. Financial risk એટલે **capital structure માં રહેલા debt અને preference shares** દ્વારા shareholders પર મુકાતું વધારાનું risk. જે કંપનીઓ વધુ debt ઉપાડે છે તેમનું financial risk, મુખ્યત્વે equity થી ધિરાણ પામેલી કંપનીઓ કરતાં ઊંચું હોય છે, અને combined leverage એ બંનેનો સરવાળો માપે છે.

ઉત્તરો જે સ્વરૂપે ત્રણેય સૂત્રો લખે છે તે આ રહ્યાં: $DOL = Contribution \div EBIT$; $DFL = EBIT \div EBT$; $DCL = Contribution \div EBT$, અથવા $DOL \times DFL$. એમને ત્રણ અલગ વ્યાખ્યા તરીકે નહીં, પણ ઉપરના column ની પંક્તિઓના ratio તરીકે યાદ રાખો, કેમ કે પ્રશ્નમાં ત્રણમાંથી બે આપીને ત્રીજું પુછાય છે.

વિષય 2: Operating Leverage

L2P6-A-C6-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 6, Financing Decisions - Leverages, જેમાં operating leverage, તેની ગણતરી અને margin of safety તથા cost structure સાથેનો તેનો સંબંધ આપેલો છે.

NOTES

$DOL = Contribution \div EBIT$, અને એટલું જ ખરું $DOL = 1 \div \text{Margin of safety}$. આપેલા data માંથી જે પહેલું પહોંચમાં આવે તે ઉત્તરો વાપરે છે: 0.25 નો margin of safety એક જ પંક્તિમાં 4 નું operating leverage આપે છે, અને 0.1667 હોય તો 6 આપે છે. જ્યાં contribution અજાણ્ય હોય ત્યાં એ જ સૂત્ર ઊલટું વાંચો - $Contribution = EBIT \times DOL$ - કેમ કે આ વિષયના મોટા ભાગના પ્રશ્નો ઊલટા જ ગણાય છે.

પ્રમાણભૂત પ્રશ્ન ratios આપે છે અને income statement માગે છે. ઉત્તરો જે ક્રમે ચાલે છે તે આ: **pre-tax interest rate = post-tax rate $\div$ (1 - t)**, અને interest = loan $\times$ that rate; financial leverage માંથી $EBIT$, એટલે કે $FL = EBIT \div (EBIT - \text{Interest})$ ઉકેલીને; operating leverage માંથી contribution; fixed cost = contribution - $EBIT$; **Sales = Contribution $\div$ P/V ratio**; અને balancing figure તરીકે variable cost. પછી statement ને હંમેશના ક્રમમાં ઉપરથી નીચે રજૂ કરો.

બે સંબંધો ઉત્તરો કશી ટિપ્પણી વગર વાપરે છે. **P/V ratio = Fixed cost $\div$ BEP sales**, અને **cash fixed cost = cash break-even sales $\times$ P/V ratio**, જેમાં depreciation પાછું ઉમેરીને total fixed cost પર પહોંચાય છે. variable cost ratio 60% હોય તો P/V ratio 40% થાય; બંનેનો સરવાળો હંમેશાં એક જ રહે છે, અને ઉત્તરો એક જ step માં એકમાંથી બીજા પર જાય છે.

Financial leverage એ બેધારી તલવાર છે. જ્યાં fixed-cost funds ની cost, return on investment કરતાં ઓછી હોય ત્યાં તે return on equity અને EPS બંનેને ઊંચે લઈ જાય છે, અને કંપનીને interest પર tax ની બચત પણ મળે છે; જ્યાં cost of debt એ return કરતાં વધી જાય ત્યાં તે બંનેને નીચે ખેંચે છે અને કંપનીને financial distress માં મૂકી શકે છે. ત્રણેય પરિસ્થિતિ ઉત્તરો જે રીતે લખે છે તે રીતે લખો: **ROI above interest - favourable**; ROI below interest - unfavourable; ROI equal to interest - neutral, એટલે કે નહીં ફાયદો નહીં ગેરફાયદો.

જ્યાં structure માં preference shares હોય ત્યાં financial leverage એટલે $EBIT \div [EBT - \text{Preference dividend} \div (1 - t)]$, અને tax-exempt કંપનીમાં સીધું $EBIT \div (EBT - \text{preference dividend})$. ShirtCo ના ઉત્તરમાં આ જ મુદ્દા પર જાહેર કરેલું 2 નું DFL સુધારીને 3.33 કરાયું છે, અને એની સાથે combined leverage પણ 12 માંથી 20 થાય છે.

આ વિષય જે છટકા પર રચાયેલો છે તે આ: **operating leverage માત્ર volume ના ફેરફાર માટે જ EBIT નું**

અનુમાન આપે છે. quantity માં 10% નો વધારો ખરેખર EBIT માં 60% નો વધારો આપે છે, જેનું વચન 6 નું DOL આપે છે. પણ quantity એટલી જ રાખીને selling price માં 10% નો વધારો EBIT ને 100% વધારી દે છે, કેમ કે unit contribution `300 માંથી `350 થાય છે અને fixed cost એમનું એમ રહે છે. demand 1.2 જેટલું elastic હોય તો એ જ price વધારો quantity 12% ઘટાડી દે છે અને EBIT માત્ર 16% વધે છે. Operating leverage એ **fixed cost, margin અને volume નું function છે.**

દરેક leverage ના ઉત્તરનો અંત એક ટિપ્પણીથી આવે છે, અને એ ટિપ્પણી એક mark છે. Operating leverage એ cost structure માં **technology અને fixed cost ની પસંદગી** દર્શાવે છે, અને તે level specific છે - કંપની એક વાર પોતાના operating break-even થી આગળ કામ કરવા લાગે પછી operating leverage નીચું રહે છે. આંકડો risk ની દૃષ્ટિએ શું કહે છે તે લખો, માત્ર આંકડો શું છે તે નહીં.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- બેધારી તલવારને ઉત્તર જે ત્રણ પરિસ્થિતિ વાપરે છે તેમાં સમજાવો, અને દરેકમાં EPS તથા return on equity બંને પરની અસર જણાવો.
- operating leverage શું દર્શાવે છે એમ પુછાય ત્યારે ઉત્તર cost structure માંના fixed cost અને sales પ્રત્યે EBIT ની સંવેદનશીલતાના સંદર્ભમાં આપો, અને તે level specific છે એમ પણ લખો.

TQ 2.1 · PYQ 2026-Jan [3] (b) · DESC · 2M · Pg 282

LEVEL I
Understanding

Easy

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 12 પ્રશ્ન

- જે ratio માંથી રૂપિયાનો આંકડો મળે ત્યાંથી શરૂ કરો - post-tax interest rate હોય કે margin of safety - અને column ને નીચેથી ઉપર બાંધો. દરેક working note અલગ લખો અને તેને નંબર આપો.
- જ્યાં પ્રશ્ન ટકાવારીમાં ફેરફાર માગે ત્યાં leverage ને ગુણક તરીકે વાપરો અને પછી column ફરી ગણીને ચકાસો; ઉત્તરોમાં એ ચકાસણી જ છપાય છે અને છેલ્લો mark એ જ અપાવે છે.

PQ 2.2 · RTP 2024-May [4] · Pg 285

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.3 · MTP 2025-Mar S1 [1] (c) · 5M · Pg 286

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.4 · MTP 2025-Apr S2 [1] (c) · 5M · Pg 289

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.5 · RTP 2025-May [7] · Pg 291

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.8 · RTP 2025-Sep [7] · Pg 300

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.9 · MTP 2025-Nov S1 [3] (b) · 4M · Pg 303

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.11 · PYQ 2026-Jan [2] (a) · 5M · Pg 307

LEVEL II
Application

Medium

PQ 2.1 • PYQ 2022-Nov [2] • 10M • Pg 283	LEVEL II Application	Hard
PQ 2.6 • MTP 2025-Jul S1 [2] (a) • 8M • Pg 294	LEVEL II Application	Hard
PQ 2.7 • MTP 2025-Aug S2 [2] (a) • 5M • Pg 297	LEVEL II Application	Hard
PQ 2.10 • MTP 2025-Dec S2 [3] (a) • 7M • Pg 304	LEVEL II Application	Hard
PQ 2.12 • RTP 2026-May [7] • Pg 309	LEVEL II Application	Hard

વિષય 3: Financial Leverage

L2P6-A-C6-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 6, Financing Decisions - Leverages, જેમાં financial leverage અને trading on equity નો ખ્યાલ આપેલો છે.

NOTES

Financial leverage એટલે equity share capital ની સાથોસાથ **fixed cost વાળાં funds નો ઉપયોગ** - એટલે કે long-term debt અને preference share capital - અને એ ઉપયોગને જ **trading on equity** કહેવાય છે. fixed-cost funds નું પ્રમાણ equity capital ની સરખામણીએ પ્રમાણમાં ઊંચું હોય ત્યારે કંપની trading on equity કરે છે એમ કહેવાય.

બે marks ના ઉત્તરનો બીજો અડધો ભાગ વિદ્યાર્થીઓ છોડી દે છે: કંપનીની earnings તેના cost of debt કરતાં વધારે હોય ત્યારે તેની પાસે **positive leverage** છે એમ કહેવાય. પહેલાં trading on equity નો અર્થ લખો, પછી એ કસોટી. શબ્દ અને કસોટી બંને સાથે મળીને જ બે marks અપાવે છે.

DFL = EBIT ÷ EBT, જ્યાં EBT એટલે EBIT ઓછું interest. ટકાવારીના સ્વરૂપમાં **DFL = % change in EPS ÷ % change in EBIT**, અને માત્ર ટકાવારી આપી હોય એવા પ્રશ્નો આ જ રીતે ઉકેલાય છે: 1.9231 નું financial leverage હોય અને EBIT 15% ખસે તો EPS એ જ દિશામાં 28.85% ખસે છે.

leverage favourable છે કે નહીં એ સીધું જ પુછાય છે, અને એની કસોટી સરખામણી છે, સૂત્ર નહીં. **ROCE ને rate of interest સાથે સરખાવો**: 9.375% નું return on capital employed સામે 12% નું interest હોય તો કંપની પાસે **favourable financial leverage નથી**; rate of interest કરતાં ઊંચું return હોય તો છે. બંને આંકડા આપો, પછી એક પંક્તિમાં ચુકાદો.

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- પહેલાં ખ્યાલ સમજાવો, પછી જે શરત તેને કામ કરતો કરે છે તે બતાવો: return on capital employed એ cost of debt કરતાં વધારે હોવું જોઈએ. એ સરખામણી સ્પષ્ટ શબ્દોમાં લખો; trading on equity નો આખો સાર એ જ છે.

TQ 3.1 · PYQ 2023-May [6] (c) · DESC · 2M · Pg 312

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 4: Combined Leverage

L2P6-A-C6-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 6, Financing Decisions - Leverages, જેમાં combined leverage, તેનો operating leverage અને financial leverage સાથેનો સંબંધ, અને ધંધાનું કુલ risk આપેલું છે.

NOTES

DCL = DOL × DFL, અને એટલું જ ખરું **DCL = Contribution ÷ EBT**. આપેલા data માંથી જે ઓછાં steps માં પહોંચાય તે વાપરો; બંને સ્વીકાર્ય છે. ત્રણમાંથી બે આપેલાં હોય ત્યાં ત્રીજું એક જ ભાગાકારમાં મળે છે - 1.2 ના operating leverage પર 2.16 નું combined leverage હોય તો financial leverage 1.8 થાય, અને કેટલાય પ્રશ્નોમાં part (i) આટલું જ હોય છે.

કશું ગણતારી પહેલાં column બાંધો: Sales, less variable cost, Contribution, less fixed cost, EBIT, less interest, EBT, less tax, PAT, less preference dividend, earnings for equity, ÷ shares, EPS. જ્યાં balance sheet **total asset turnover ratio** સાથે આપેલું હોય ત્યાં પહેલી પંક્તિ **Sales = Total assets × that ratio** છે. column એક વાર સાચું થઈ જાય પછી દરેક leverage એક જ પંક્તિ છે.

DCL = % change in EPS ÷ % change in sales, અને આ સંબંધ જેટલી વાર સીધો વપરાય છે એટલી જ વાર ઊલટો પણ વપરાય છે. EBT શૂન્ય થઈ જાય એવું sales શોધવા માટે EBT એ 100% ઘટવું જોઈએ, એટલે sales **100 ÷ CL** ટકા ઘટવું જોઈએ: 3.84 ના combined leverage માટે 26.042% નો ઘટાડો જોઈએ, જે `50,00,000 ના sales પર `36,97,900 આપે છે. બીજી રજૂઆત, જેમાં preference dividend બાદ કર્યા વગર ગણતરી થાય છે, તે 3.2 આપે છે અને sales નો આંકડો જુદો આવે છે, અને બંને સ્વીકાર્ય તરીકે છપાયાં છે.

પરીક્ષક risk નાં સંયોજનો પર વારંવાર પાછા આવે છે અને એની શબ્દાવલિ નક્કી છે. નીચું DOL સાથે ઊંચું DFL એટલે **moderate overall risk અને શ્રેષ્ઠ સંયોજન**, કેમ કે ઊંચા financial risk ને નીચું business risk સરભર કરી દે છે. ઊંચું DOL સાથે નીચું DFL પણ moderate છે, પણ **આદર્શ સંયોજન નથી**, કેમ કે ઊંચા DOL નો અર્થ છે નીચું EBIT અને trading on equity નો ઘટેલો લાભ. ઊંચું DOL સાથે ઊંચું DFL એટલે **higher overall risk** અને ખૂબ જોખમી.

output વધે ત્યારે બંને leverages ઘટે છે, અને એના પર ટિપ્પણી માગવામાં આવે છે. Shiva Ltd ના ઉત્તરમાં 2,00,000 થી 2,40,000 units નો વધારો operating leverage ને 2 માંથી 1.71 પર અને financial leverage ને 2 માંથી 1.56 પર લઈ જાય છે, અને ઉત્તર એને **business risk અને financial risk માં થયેલો ઘટાડો** ગણાવે છે. જ્યાં પ્રશ્ન ટિપ્પણી માગે ત્યાં બંને leverages ની દિશા આપો અને પછી કંપનીના risk profile પરની અસર લખો.

ઊલટા પ્રશ્નો જ અહીં નિયમ છે, એટલે અંકગણિત નહીં પણ બીજગણિત શીખો. **FL = EBIT ÷ (EBIT - Interest)** ને EBIT માટે ઉકેલવું એ સામાન્ય રીતે પહેલું step છે; પછી DOL માંથી contribution મળે, fixed cost એટલે contribution ઓછું EBIT, અને sales એટલે contribution ÷ P/V ratio. જ્યાં fixed cost અને OL આપેલાં હોય ત્યાં **OL × (Contribution - Fixed cost) = Contribution** ઉકેલો. **MOS = 1 ÷ OL** બંને દિશામાં રૂપાંતર કરી આપે છે.

બે ભૂલો વારંવાર થાય છે. **Preference dividend એ interest નથી:** એ tax પછી બાદ થાય છે અને ત્યારે earnings for equity મળે છે, અને કેટલાક ઉત્તરો સાથે છાપે છે એ વૈકલ્પિક આધાર પર જ તે leverage માં પ્રવેશે છે. અને leverage ને **ટકાવારીના ફેરફારનો ગુણક ગણો, રૂપિયાનો નહીં** - 2 નું combined leverage એટલે sales માં 10% નો વધારો taxable income ને 20% વધારે છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- risk નાં સંયોજનોના પ્રશ્નમાં ઉત્તર જે શબ્દો વાપરે છે તે જ વાપરો - lower, moderate, higher - અને દરેક સંયોજનનું કારણ એક જ ઉપવાક્યમાં આપો.
- combined leverage ને cost structure માંના fixed cost અને capital structure માંના debt નો સાથે મળીને થતો અભ્યાસ ગણાવીને સમજાવો, અને તે sales પ્રત્યે EPS ની સંવેદનશીલતા માપે છે એમ લખો.

TQ 4.1 • MTP 2026-Mar S1 [4] (c) • DESC • 2M • Pg 313

LEVEL I
Understanding

Hard

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 23 પ્રશ્ન

- પહેલાં income column લખો અને દરેક પંક્તિને નામ આપો. પછી દરેક leverage એક જ ભાગાકાર છે, અને તમે કયા આંકડા ભાગ્યા તે પરીક્ષક જોઈ શકે છે.
- ટકાવારીના ફેરફારના પ્રશ્નમાં leverage જણાવો, ગુણો, અને પછી sales ના નવા સ્તરે column ફરી ગણીને ચકાસો.

PQ 4.19 • PYQ 2025-May [4] (Or) (c) • 2M • Pg 345	LEVEL II Application	Easy
PQ 4.1 • PYQ 2018-May [1] (b) {C} • 5M • Pg 314	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.10 • PYQ 2023-Nov [1] (b) {C} • 5M • Pg 330	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.11 • PYQ 2024-May [1] (b) {C} • 5M • Pg 332	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.12 • MTP 2024-Jul [1] (c) {C} • 5M • Pg 334	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.13 • PYQ 2024-Sep [1] (a) {C} • 5M • Pg 334	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.14 • RTP 2024-Sep [8] • Pg 336	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.15 • MTP 2024-Nov [1] (a) {C} • 5M • Pg 338	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.17 • RTP 2025-Jan [7] • Pg 341	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.18 • PYQ 2025-May [1] (c) {C} • 5M • Pg 343	LEVEL II Application	Medium

PQ 4.21 · MTP 2026-Apr S2 [1] (b) {C} · 5M · Pg 347	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.22 · PYQ 2026-May [1] (a) {C} · 5M · Pg 348	LEVEL II Application	Medium
PQ 4.2 · PYQ 2018-Nov [2] · 10M · Pg 315	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.3 · PYQ 2019-May [4] · 10M · Pg 317	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.4 · PYQ 2019-Nov [2] · 10M · Pg 318	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.5 · PYQ 2020-Nov [5] · 10M · Pg 321	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.6 · PYQ 2021-Jan [2] · 10M · Pg 322	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.7 · PYQ 2021-Jul [5] · 10M · Pg 324	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.8 · PYQ 2021-Dec [5] · 10M · Pg 326	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.9 · PYQ 2022-May [2] · 10M · Pg 328	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.16 · PYQ 2025-Jan [1] (b) {C} · 5M · Pg 339	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.20 · MTP 2026-Mar S1 [2] (b) · 4M · Pg 346	LEVEL II Application	Hard
PQ 4.23 · PYQ 2026-Sep [1] (a) {C} · 5M · Pg 350	LEVEL II Application	Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- જ્યાં બે કંપનીઓની સરખામણી હોય ત્યાં બંનેનાં income statements પાસપાસે બનાવો અને ટિપ્પણી leverages તથા interest coverage પર આધારિત રાખો, profit ના કદ પર નહીં.
- જ્યાં અનેક situations અને financial plans ભેગાં થતાં હોય ત્યાં સૌથી ઊંચું અને સૌથી નીચું combined leverage જણાવતાં પહેલાં દરેક જોડ ગણી લો.

TQ 4.2 · MTP 2026-Apr S2 [4] (Or) (c) · DESC · 2M · Pg 313	LEVEL II Analysis	Hard
--	----------------------	------

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 7

Investment Decisions

14 વિષય • 36 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: B

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે પહેલાં sums

Level I — Comprehension & Knowledge

17.6%

199 માંથી 35 marks

Level II — Analysis & Application

82.4%

199 માંથી 164 marks

આ Section ની Level I ન્યૂનતમ મર્યાદાથી નીચે: આ પ્રકરણના માત્ર 18% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. આધાર લેવા જેવી theory અહીં બહુ ઓછી છે — અહીંનો લગભગ દરેક mark sum ઉકેલીને જ મળે છે, એટલે તૈયારી એટલે અભ્યાસ, વાંચન નહીં.

વિષય 1: Capital Budgeting નો હેતુ [Purpose of Capital Budgeting]

L2P6-A-C7-T01

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં capital budgeting નો હેતુ આપેલો છે.

NOTES

આ વિષય સામે એકેય પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ પ્રકરણનો દરેક practical ઉત્તર જ્યાં આ વિષય શરૂ થાય છે ત્યાં જ પૂરો થાય છે — એક નિર્ણય પર. Capital budgeting નું અસ્તિત્વ એક જ પ્રશ્ન પતાવવા માટે છે: **should this long-term outlay be made.** અહીંના લગભગ દરેક પ્રશ્નનો છેલ્લો mark એ પ્રશ્નનો ઉત્તર આપતી પંક્તિમાં હોય છે, તેની ઉપરના આંકડામાં નહીં.

એક RTP માં પ્રકરણની દરેક technique ની acceptable range પાસે પાસે કોઠામાં મૂકી છે, અને એને એકસાથે જ યાદ રાખવા જેવી છે: **NPV > 0, MIRR > WACC**, simple payback અને discounted payback બંને asset ના જીવનકાળ કરતાં ટૂંકાં, **ARR > WACC** અને **PI > 1**. એ જ ઉત્તરમાં project છમાંથી પાંચ કસોટી પાર કરે છે અને માત્ર ARR માં નિષ્ફળ જાય છે — 9% ના WACC સામે 7.5% — અને છતાં report એક જ ચુકાદામાં ભેગો થઈ જવાને બદલે technique પ્રમાણે ચાલે છે.

છપાયેલા પ્રશ્નો બતાવે છે કે capital budgeting ખરેખર શેના માટે વપરાય છે: નવો plant ખરીદવો કે નવી product બજારમાં મૂકવી, હજી ચાલતું હોય એવું machine બદલવું, એક જ કામ પાર પાડવાના બે mutually exclusive રસ્તા વચ્ચે પસંદગી કરવી, ખર્ચ બચાવતી technology પોતાની કિંમત વસૂલ કરે છે કે નહીં તે નક્કી કરવું, અને છેક **valuing a company for a takeover** — તેના ભાવિ cash flows ને discount કરીને. format પસંદ કરતાં પહેલાં તમે આમાંથી કયા પ્રકારમાં છો તે ઓળખી લો.

જ્યાં funds મર્યાદિત હોય ત્યાં હેતુ સ્વીકારવાને બદલે ક્રમ આપવા પૂરતો સંકોચાઈ જાય છે. ઉત્તરો કહે છે કે PI ભલે NPV માંથી જ નીકળતું હોય, તોય તે **a better technique in capital rationing** છે, કેમ કે NPV રૂપિયાના નિરપેક્ષ આંકડા પર ક્રમ આપે છે જ્યારે PI રોકાણેલા દરેક રૂપિયા પરના return પર ક્રમ આપે છે.

વિષય 2: Capital Budgeting ની પ્રક્રિયા [Capital Budgeting Process]

L2P6-A-C7-T02

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં capital budgeting ની પ્રક્રિયા આપેલી છે.

NOTES

આ વિષય સામે એકેય પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ છપાયેલા ઉત્તરો જે ક્રમે ગોઠવાયા છે તેમાં જ આખી પ્રક્રિયા દેખાય છે, અને એ ક્રમ ઉતારવાના પોતાના marks છે. પહેલાં working notes, પછી cash flow statement, પછી discounting, પછી નિયમ, અને પછી **the advice in words**.

discount rate નક્કી કરવું એ પોતે એક step છે અને ઘણી વાર ઉત્તરની પહેલી ગણતરી એ જ હોય છે. એક MTP માં તે **MCLR 12% plus a premium of 3% = 15%** એમ કાઢ્યું છે; એક PYQ માં તે $(0.80 \times 13.5\%) + (0.20 \times 6\%) = 12\%$ એવા WACC તરીકે ગણાવ્યું છે, જેમાં 6% એટલે 25% tax બાદ કર્યા પછીનું 8% interest. જ્યાં પ્રશ્ન સીધો cut-off rate આપી દે ત્યાં તમે એ જ વાપરો છો એમ લખો.

cash flow ની ગણતરી હંમેશાં working notes માં ધકેલાય છે — depreciation ના કોઠા, વર્ષવાર ઉત્પાદન, incremental cost ના કોઠા — જેથી મુખ્ય statement માં દરેક વર્ષની એક જ સ્વચ્છ પંક્તિ રહે. જ્યાં પ્રશ્ન બે machines ના data આપે ત્યાં working note માં **existing, new and differential columns** હોય છે અને આગળ માત્ર differential column જ લઈ જવાય છે.

છેલ્લું step કદી મરજિયાત નથી. પ્રકરણનો દરેક practical ઉત્તર પરીક્ષકને જોઈએ છે એ જ સ્વરૂપની પંક્તિથી પૂરો થાય છે: NPV હકારાત્મક છે માટે project સ્વીકારવો જોઈએ, અથવા incremental NPV હકારાત્મક છે માટે હાલનું machine બદલવું જોઈએ.

વિષય 3: Capital Investment Decisions ના પ્રકાર [Types of Capital Investment Decisions]

L2P6-A-C7-T03

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં capital investment decisions ના પ્રકાર આપેલા છે.

NOTES

આ વિષય સામે એકેય પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ પ્રકરણના practical પ્રશ્નો આ પ્રકારોમાં ચોખ્ખા વહેંચાઈ જાય છે, અને ઉત્તરની પહેલી જ પંક્તિમાં તમારો પ્રકાર લખી દેવાથી પરીક્ષકને ખબર પડે છે કે હવે કયું format આવવાનું છે. જે ચાર પ્રકાર દેખાય છે તે આ: **new project or expansion, replacement, mutually exclusive alternatives** અને નવી technology દ્વારા ખર્ચઘટાડો.

new project ના પ્રશ્નોમાં નવો outlay, જીવનકાળ, ઉત્પાદન અને વેચાણનું સમયપત્રક તથા residual value આપેલાં હોય છે, અને આખો ઉત્તર એક જ absolute cash flow statement હોય છે — આઠ વર્ષની PD Ltd. ની product launch અને પાંચ વર્ષનો SRT Limited નો smelting plant એ જ નમૂના છે.

replacement ના પ્રશ્નોમાં બે machines આપેલાં હોય છે અને એ હંમેશાં **incrementally** ગણાય છે. હાલના machine ની વેચાણ રકમ outlay ઘટાડે છે, depreciation નો આંકડો એટલે નવા machine નું depreciation ઓછું જૂનાનું, અને ચુકાદો નવું machine નફાકારક છે કે નહીં એ રીતે નહીં પણ હાલનું machine બદલવું જોઈએ કે નહીં એ રીતે લખાય છે.

mutually exclusive પ્રશ્નોમાં એક જ વસ્તુ પાર પાડવાના બે રસ્તા આપેલા હોય છે — નવાં vehicles ખરીદવાં કે second-hand, કોઈ ભાગ અત્યારે service કરાવવો કે પછીથી બદલવો, Machine M કે Machine N — અને દરેકનું અલગ, સંપૂર્ણ મૂલ્યાંકન પાસે પાસે મૂક્યા પછી જ **the higher NPV is chosen**. જ્યાં બંનેના જીવનકાળ જુદા હોય ત્યાં પસંદગી equivalent annualised criterion પર જાય છે.

ઓછા દેખીતા એવા બીજા બે પ્રકાર પણ આવે છે. ખર્ચઘટાડાની દરખાસ્તોમાં કશું ન કરવાનો ખર્ચ અને નવી ગોઠવણનો ખર્ચ સરખાવાય છે, જેમ કે video conferencing અને AI વાળા પ્રશ્નોમાં. અને એક MTP માં એ જ discounting ની પદ્ધતિથી **the fair value of a takeover target** ગણાય છે — ખરીદનાર કંપનીના ઇચ્છિત rate of return પર તેના ભાવિ cash flows ને discount કરીને.

વિષય 4: Project Cash Flows નો અંદાજ [Estimation of Project Cash Flows]

L2P6-A-C7-T04

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં project ના cash flows નો અંદાજ કાઢવાની રીત આપેલી છે.

NOTES

આ વિષય સામે એકેય પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ આખા પ્રકરણમાં સૌથી કીમતી વિષય આ જ છે, કેમ કે એ જ column

દરેક practical ઉત્તરમાં બંધાય છે. ક્રમ નક્કી છે: **Sales – Variable cost = Contribution**, તેમાંથી depreciation સિવાયનો fixed cost બાદ કરતાં depreciation અને tax પહેલાંનો નફો મળે, તેમાંથી depreciation બાદ કરતાં PBT, તેમાંથી tax બાદ કરતાં PAT, અને પછી **add depreciation back to reach CFAT**.

depreciation માત્ર tax ગણવા પૂરતું બાદ કરાય છે અને પછી પાછું ઉમેરી દેવાય છે, કેમ કે તે cash flow નથી. કેટલાક ઉત્તરો એ જ CFAT તેના વગર પહોંચે છે — contribution માંથી સીધો cash fixed cost બાદ કરીને; CK Ltd. ના ઉત્તરમાં બંને રસ્તા છપાયા છે અને બંને માન્ય છે. જ્યાં tax ગણતરીમાં ન લેવાનો હોય ત્યાં એમ લખીને cash ની પંક્તિએ અટકી જાઓ.

working capital રોકાય ત્યારે outflow તરીકે આવે છે અને છૂટું થાય ત્યારે inflow તરીકે પાછું આવે છે. ઉત્તરો એને **year 0 unless the question times it otherwise** એમ મૂકે છે — એક પ્રશ્નમાં પહેલા વર્ષની શરૂઆતમાં '2,50,000 અને ત્રીજા વર્ષની શરૂઆતમાં '3,00,000 નખાય છે અને ચોથા વર્ષને અંતે '5,50,000 છૂટાં થાય છે — અને તેના પર કદી depreciation લાગતું નથી કે કદી tax લાગતો નથી.

terminal વર્ષના flows ત્રણ અલગ પંક્તિ છે અને દરેક લખાવી જોઈએ: **salvage or scrap value**, working capital નું છૂટતું, અને asset વેચવાની tax પરની અસર. જ્યાં વેચાણકિંમત written down value કરતાં વધારે હોય ત્યાં capital gain થાય છે અને તેના પરનો tax inflow ઘટાડે છે; જ્યાં તે ઓછી પડે ત્યાં capital loss થાય છે અને **the tax saving is an inflow**.

ઉત્તરોમાં ચાર બાકાત રાખવાની બાબતો સ્પષ્ટ લખાઈ છે અને દરેક વિશે પુછાયું છે. **Sunk costs are irrelevant** — '2,00,000 ની project report fee અને પહેલેથી ખર્ચાયેલો '5,00,000 નો R&D એ project ના cash flows નથી. **Allocated common costs are added back**, કેમ કે એ તો ગમે તેમ થવાનો જ છે. Interest ને EBT માં પાછું ઉમેરાય છે, કેમ કે તે discount rate માં પહેલેથી સમાયેલું છે. Dividends ને cash flow ના વિશ્લેષણ માટે અપ્રસ્તુત ગણવામાં આવે છે.

જ્યાં કોઈ ખર્ચ અગાઉથી ચૂકવાતો હોય ત્યાં ઉત્તરો **charge against profit from the year of payment** ને અલગ પાડે છે. AI વાળા પ્રશ્નમાં વાર્ષિક maintenance cost કરપાત્ર નફો ગણતરી વખતે બાદ કરાય છે, cash flow માં પાછો ઉમેરાય છે, અને પછી વર્ષની શરૂઆતમાં થયેલી ખરી ચુકવણી તરીકે ફરી બતાવાય છે — જેથી પહેલી ચુકવણી વર્ષ 0 માં આવે છે.

વિષય 5: Project Cash Flows માપવાના પાયાના સિદ્ધાંતો [Basic Principles For Measuring Project Cash Flows]

L2P6-A-C7-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં project ના cash flows માપવાના પાયાના સિદ્ધાંતો આપેલા છે.

NOTES

અહીં છપાયેલો એક જ પ્રશ્ન exclusion of financing cost principle પૂછે છે, અને ઉત્તર બે ક્રમાંકિત મુદ્દા છે, માટે બંને લખો. એક: નફો અને tax ગણતરી વખતે **interest on long-term debt is ignored**. બે: cash flow ના

વિશ્લેષણમાં **expected dividends are deemed irrelevant**. બે marks, બે મુદ્દા — તેને લંબાવશો નહીં.

practical ઉત્તરોમાં આ કારણ માત્ર લખાતું નથી, વપરાય પણ છે. જ્યાં પ્રશ્ન interest બાદ કર્યા પછીનું EBT આપે ત્યાં ઉત્તર tax લગાડતાં પહેલાં **adds the interest back**, સાથે નોંધ કે interest ને cash flows માંથી બાકાત રખાય છે કેમ કે તે discounting rate માં પહેલેથી આવરી લેવાયું છે. તેને બે વાર ગણવું — એક વાર ખર્ચ તરીકે અને એક વાર rate માં — એ જ ભૂલ અટકાવવા આ સિદ્ધાંત છે.

એ જ ઉત્તરોમાં આ સિદ્ધાંતની સાથે બીજી બે બાકાત રાખવાની બાબતો ચાલે છે અને એ જ શ્વાસે યાદ રાખવા જેવી છે: પહેલેથી થઈ ગયેલા ખર્ચ — જેમ કે project report fee કે ભૂતકાળનો R&D — એ **sunk costs and irrelevant** છે; અને common cost નો ફાળવેલો હિસ્સો પાછો ઉમેરાય છે, કેમ કે project ચાલે કે ન ચાલે કંપનીને એ ભોગવવાનો જ છે.

બે marks ના વર્ણનાત્મક પ્રશ્નમાં marks નામ આપેલા સિદ્ધાંતોની સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે, માટે કશું સમજાવતાં પહેલાં દરેકને ઉત્તરના પોતાના શબ્દોમાં ક્રમાંકિત પંક્તિ તરીકે લખો.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 1 પ્રશ્ન

- સિદ્ધાંતનાં બંને અંગ નામ દઈને લખો — interest ignored, dividends irrelevant. mark ગણતરી માટે છે, સમજૂતી માટે નહીં.

TQ 5.1 · PYQ 2025-Jan [4] (Or) (c) · DESC · 2M · Pg 355

LEVEL I
Remembering

Easy

વિષય 6: Capital Budgeting Techniques: Traditional or Non- Discounting Techniques

L2P6-A-C7-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં traditional એટલે કે non-discounting techniques — payback period, payback reciprocal અને average rate of return — આપેલી છે.

NOTES

Payback reciprocal = Average annual cash inflow ÷ Initial investment. Scanner નો ઉત્તર એ મુદ્દો બનાવે છે કે તે IRR ની નજીક ત્યારે જ પહોંચે છે જ્યારે project નો જીવનકાળ payback period કરતાં ઓછામાં ઓછો બમણો હોય અને વાર્ષિક inflows સરખાં હોય. બંને શરતો લખો: બે marks ના પ્રશ્નમાં marks એ શરતોના છે, એકલા સૂત્રના નહીં.

payback undiscounted cash flows પર ગણાય છે અને ઉત્તરો તેને cumulative column તરીકે ગોઠવે છે. અપૂર્ણાંક એટલે જે વર્ષમાં વસૂલાત પૂરી થાય તે વર્ષના flow પર બાકી રહેલી ઘટ: ABC Ltd. ના ઉત્તરમાં `5,00,000 માંથી ચોથા વર્ષ સુધીમાં વસૂલ થયેલા `4,62,800 બાદ કરતાં `37,200 બાકી રહે છે, અને payback એટલે **4 years + 37,200 ÷ 1,60,700 = 4.23 years**. ઉત્તરો જે નિયમ વાપરે છે તે આ: **payback shorter than the life** ખરીદીને

ટેકો આપે છે.

payback reciprocal બે marks ની theory પ્રશ્ન તરીકે પુછાય છે અને ઉત્તર ગણતરીનો નહીં, પ્રસ્તુતતાનો છે. તે payback period નો વ્યસ્ત છે, અને એવી દલીલ થાય છે કે તે **a close approximation of the IRR** છે — શરત એ કે project નો જીવનકાળ payback period કરતાં ઓછામાં ઓછો બમણો હોય અને વાર્ષિક cash inflows સરખાં હોય. બંને શરતો લખો; marks એ જ અપાવે છે.

average rate of return ની મર્યાદાઓ ચાર મુદ્દાનો છપાયેલો ઉત્તર છે અને સીધી પુછાય છે. તે **ignores the time value of money**; તે cash flow ને બદલે net income વાપરે છે; તે સંસ્થાએ પસંદ કરેલી accounting પદ્ધતિઓ પર આધાર રાખે છે, એટલે જુદી depreciation પદ્ધતિઓ જુદાં book values આપે છે; અને રોકાયેલી assets નું માત્ર book value લેવાથી **commitments of working capital** તથા બીજા outlays અવગણાય છે.

ARR ગણો ત્યારે તમે કયો આધાર લીધો છે તે લખો, કેમ કે બંને દેખાય છે. એક ઉત્તર **average NPAT ÷ initial investment** લે છે અને સ્પષ્ટ નોંધે છે કે એ જ ગણતરી average investment પર પણ થઈ શકે; એક PYQ માં average PAT ને $\frac{1}{2} (\text{cost} - \text{salvage}) + \text{salvage}$ પર લેવાય છે, જે `24,00,000 પર 10% salvage સાથે `13,20,000 નું average investment અને 63.07% નો ARR આપે છે. પ્રકરણમાં વપરાતો સ્વીકારનો નિયમ એટલે WACC કરતાં ઊંચું ARR.

video conferencing વાળો પ્રશ્ન બતાવે છે કે ખર્ચઘટાડાની દરખાસ્ત discounting વગર કેવી રીતે ગોઠવાય છે: દરેક વિકલ્પનો એક વર્ષનો ખર્ચ એક જ ધોરણે કાઢો — પ્રવાસ `7,56,000, depreciation સહિત પોતાનાં equipment `14,35,200, ભાડે લીધેલી સગવડો `7,29,600 — પછી બચતને કંપનીની જાહેર કરેલી નીતિ સામે ચકાસો. ભાડાનો વિકલ્પ સૌથી સસ્તો હતો, પણ `26,400 ની બચત હાલના પ્રવાસ ખર્ચના જરૂરી 10% કરતાં ઓછી પડી, એટલે **no change was suggested**. છટકું એ છે કે સૌથી સસ્તા વિકલ્પે અટકી જવું અને નીતિની મર્યાદા લગાડવી જ નહીં.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- payback reciprocal માટે બંને શરતો આપો — જીવનકાળ payback કરતાં ઓછામાં ઓછો બમણો, અને વાર્ષિક inflows સરખાં — નહીં તો ઉત્તર અધૂરો છે.

TQ 6.1 · PYQ 2021-Jul [6] (Or) (c) · DESC · 2M · Pg 355

LEVEL I
Understanding

Easy

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- payback ને પૂરાં વર્ષ વત્તા અપૂર્ણાંક એ રીતે લખો, અને અપૂર્ણાંકને તે વર્ષના inflow પર બાકી રહેલી ઘટ તરીકે બતાવો.
- ARR માટે તમે કયો આધાર વાપર્યો તે શબ્દોમાં લખો. initial investment અને average investment જુદી ટકાવારી આપે છે અને નામ લખો તો જ બંને માન્ય ગણાય છે.

PQ 6.1 · MTP 2025-Dec S2 [1] (c) · 5M · Pg 357

LEVEL II
Application

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- પ્રસ્તુતતા અને જે શરતોમાં તે ટકે છે તે બંને આપો. બે marks ના ઉત્તરમાં વ્યાખ્યા વત્તા ધારણા જોઈએ, ગણતરીનું ઉદાહરણ નહીં.

TQ 6.2 · PYQ 2024-May [4] (c) · DESC · 2M · Pg 356

LEVEL II
Analysis

Easy

વિષય 7A: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Net Present Value Technique

L2P6-A-C7-T07A

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં net present value ની technique આપેલી છે.

NOTES

NPV એટલે **present value of cash inflows** ઓછું **present value of cash outflows**, અને નિર્ણયનો નિયમ એ કે હકારાત્મક NPV એટલે સ્વીકાર. આખા paper માં સૌથી વધુ પુછાતો વિષય આ જ છે — Scanner તેની સામે ચોત્રીસ પ્રશ્નો જાહેર કરે છે — અને અંતિમ પંક્તિ હંમેશાં ઉત્તરોમાં વપરાયેલા એ જ સ્વરૂપની હોય છે: project નું NPV હકારાત્મક છે, માટે તેને સ્વીકારવો જોઈએ.

working નક્કી કરીને યાલે છે અને તેને દરેક વર્ષના એક column વાળા કોઠા તરીકે બાંધવું સૌથી સારું. પહેલાં cash flow after tax, contribution ના column માંથી; પછી પ્રશ્ને આપેલા discount factors; પછી present value ની પંક્તિ; પછી inflows નું કુલ PV; પછી outflow; પછી NPV. જ્યાં inflows સરખાં હોય ત્યાં ઉત્તરો annuity factor ને એક જ પંક્તિમાં વાપરે છે — **CFAT × PVIFA** — અને માત્ર અનિયમિત બાબતોને પોતાની અલગ પંક્તિ મળે છે.

replacement ના પ્રશ્નો **net initial cash outflow** પર ગણાય છે, અને એ આંકડાની પોતાની working note હોય છે. નવા machine નો ખર્ચ, ઓછું હાલના machine ની વેચાણ રકમ, વત્તા installation અને testing, વત્તા વધારાનું working capital, ઓછું કોઈ સરકારી subsidy, અને જૂના machine ના વેચાણ પરના tax માટે ગોઠવણ. એક PYQ માં `32,00,000 માંથી `9,60,000 ઓછું અને gain પરનો `52,800 tax વત્તા કરીને `22,92,800 છપાયું છે, અને એની સાથોસાથ એ tax વગરનો વૈકલ્પિક આંકડો પણ છપાયો છે.

replacement માં depreciation નો આંકડો **incremental, not absolute** હોય છે: નવા machine નું depreciation ઓછું જૂના machine નું. જ્યાં કંપની પાસે એક જ block માં ઘણાં machines હોય ત્યાં ઉત્તરો જૂના machine નું written down value block માં ઉમેરે છે અને આધાર ગણતાં પહેલાં તેની વેચાણકિંમત બાદ કરે છે — `10,00,000 વત્તા `84,000 એ `10,84,000 નો depreciation નો આધાર આપે છે. incremental અને total બંને અભિગમ દેખાય છે અને બંને એક જ NPV પર પહોંચે છે; એક પસંદ કરો અને તેનું નામ લખો.

જ્યાં પ્રશ્ન scenarios કે probabilities આપે ત્યાં દરેક scenario નું NPV ગણો અને પછી **an expected NPV on the weighted cash flow**. Door Ltd. નો ઉત્તર ત્રણેય કિસ્સા અલગ ગણે છે, પછી વાર્ષિક flows ને ભારાંકિત કરીને `1,05,000 પર લાવે છે અને એક જ વાર discount કરે છે, અને એ અપેક્ષિત આંકડો `86,010 પર હકારાત્મક

હોવાથી તેના આધારે સલાહ આપે છે. જ્યાં scenarios જીવનકાળના જુદા જુદા ગાળા માટે લાગુ પડે ત્યાં ઉત્તર દરેક ગાળાને તેના પોતાના factors થી discount કરીને સરવાળો કરે છે.

જ્યાં બે વિકલ્પ mutually exclusive હોય ત્યાં દરેકનું પૂરું મૂલ્યાંકન કરો અને **choose the higher NPV**, અને એમ લખો પણ ખરું. `16,60,441 વાળો second-hand vehicle નો વિકલ્પ `16,41,425 વાળા નવાં vehicles ને હરાવે છે; +`476 વાળો ભાગ બદલવાનો વિકલ્પ -`4,938 વાળા ભાગ service કરાવવાના વિકલ્પને હરાવે છે. નાનું પણ હકારાત્મક NPV એ સ્વીકાર જ છે, પણ જ્યાં તે રોકાણની સરખામણીએ ખૂબ નીચું હોય ત્યાં ઉત્તરો એની નોંધ લે છે.

આ વિષય જે છટકાં વારંવાર સુધારે છે તે આ: **tax on the sale of the old machine** initial outlay માં જ આવે — પછી ભલે તે gain પરનો tax હોય કે loss પરની રાહત — અને replacement વાળા પ્રશ્નોમાં સૌથી વધુ વાર છૂટી જતો mark એ જ છે; working capital અંતે છૂટું કરવું જ પડે; project report fee કે ભૂતકાળના R&D જેવા sunk costs કદી દાખલ થતા નથી; અને interest, ફાળવેલો common cost તથા dividends cash flows ની બહાર જ રહે છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- જ્યાં લાંબો દાખલો પોતાના પહેલા ભાગમાં કોઈ ધારણા કે પ્રણાલી લખવાનું કહે ત્યાં તેને એક જ વાક્યમાં લખીને આગળ વધો. એ marks ઝડપી છે; સમય તો ગણતરીમાં જ જાય છે.

PQ 7A.14 • MTP 2024-Dec S2 [3] • 10M • Pg 388

LEVEL I
Remembering

Hard

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 15 પ્રશ્ન

- પહેલાં net initial cash outflow ને નામ આપેલી working note તરીકે બાંધો. એ કોઠાના marks NPV ના કોઠાથી અલગ મળે છે.
- જ્યાં flows સરખાં હોય ત્યાં annuity factor વાપરો અને વર્ષવાર factors માત્ર અનિયમિત બાબતો માટે. એથી ગણતરી અને ભૂલ બંને અડધાં થઈ જાય છે.
- NPV ની નિશાની નામ દઈને લખતી નિર્ણયની પંક્તિથી ઉત્તર પૂરો કરો. એકલો આંકડો છેલ્લો mark અપાવતો નથી.

PQ 7A.2 • PYQ 2019-Nov [1] (b) {C} • 5M • Pg 360

LEVEL II
Application

Medium

PQ 7A.5 • PYQ 2023-May [1] (c) {C} • 5M • Pg 370

LEVEL II
Application

Medium

PQ 7A.8 • RTP 2024-May [5] • Pg 376

LEVEL II
Application

Medium

PQ 7A.10 • MTP 2024-Nov [1] (c) {C} • 5M • Pg 382

LEVEL II
Application

Medium

PQ 7A.11 • PYQ 2025-Sep [1] (c) {C} • 5M • Pg 383

LEVEL II
Application

Medium

PQ 7A.12 • RTP 2025-Jan [9] • Pg 384

LEVEL II
Application

Medium

PQ 7A.13 · RTP 2025-Jan [11] (c) · Pg 387	LEVEL II Application	Medium
PQ 7A.15 · MTP 2025-Mar S1 [3] (b) · 7M · Pg 392	LEVEL II Application	Medium
PQ 7A.16 · MTP 2026-Mar S1 [1] (c) {C} · 5M · Pg 398	LEVEL II Application	Medium
PQ 7A.16 · PYQ 2026-Sep [3] (a) · 6M · Pg 400	LEVEL II Application	Medium
PQ 7A.1 · PYQ 2018-Nov [3] · 10M · Pg 358	LEVEL II Application	Hard
PQ 7A.4 · PYQ 2021-Jul [4] · 10M · Pg 364	LEVEL II Application	Hard
PQ 7A.6 · PYQ 2023-May [5] · 10M · Pg 371	LEVEL II Application	Hard
PQ 7A.7 · MTP 2024-Mar [2] (a) · 8M · Pg 374	LEVEL II Application	Hard
PQ 7A.9 · MTP 2024-Jul [3] (a) · 8M · Pg 379	LEVEL II Application	Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- replacement માં તમે incrementally ગણો છો કે total approach પર એ ઉપર જ લખી દો, અને એમાં જ ટકી રહો. બંનેની ભેળસેળ થાય ત્યાં જ આંકડા ખોટા પડે છે.
- જ્યાં પ્રશ્ન બે વિકલ્પ આપે ત્યાં સરખામણી કરતાં પહેલાં દરેકનું મૂલ્યાંકન પૂરું કરો, પછી બંને NPV ને એક જ અંતિમ પંક્તિમાં પાસે પાસે મૂકો.

PQ 7A.3 · PYQ 2020-Nov [1] (b) {C} · 5M · Pg 361	LEVEL II Analysis	Medium
--	----------------------	--------

વિષય 7B: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Profitability Index/Desirability Factor/Present Value Index Method

L2P6-A-C7-T07B

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં profitability index એટલે કે desirability factor આપેલો છે.

NOTES

એકલા આ વિષય સામે કોઈ પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ પ્રકરણના ઓછામાં ઓછા છ practical ઉત્તરોમાં એ ગણાય છે અને NPV જેટલો જ કીમતી છે. PI એટલે **discounted value of cash inflows** ભાગ્યે discounted value of

cash outflows, અને તે desirability factor તથા present value index એવાં નામે પણ ચાલે છે. નિયમ એ કે **PI above 1 means accept**, અને 1 થી નીચેનું PI એટલે નકાર.

એક વાર NPV નો કોઠો બંધાઈ જાય પછી એમાં કશું વધારાનું કરવું પડતું નથી, કેમ કે બંને પંક્તિ ત્યાં હાજર જ છે. `2,00,000 ના outflow સામે `2,02,900 ના PV inflows વાળો Project A 1.01 આપે છે; SRT નો plant `22,50,000 સામે `1,03,94,884 આપે છે, એટલે 4.62; ABC Ltd. નું machine 0.93 આપે છે અને તેના નકારાત્મક NPV ઉપરાંત એ કારણો પણ નકારાય છે.

છેદ વિશે સભાન રહો, કેમ કે ઉત્તરો સભાન છે અને એમ લખે પણ છે. જ્યાં ખરીદકિંમતનો કેટલોક ભાગ પછીથી ચૂકવાતો હોય ત્યાં outflow એટલે **the present value of all outflows**, લખેલી કિંમત નહીં — AI વાળા પ્રશ્નમાં `45,12,409 ને `22,38,418 વડે ભાગવામાં આવે છે. જ્યાં subsidy ને outlay માંથી બાદ કરીને બતાવાય ત્યાં PI 1.224 થાય છે અને એ જ subsidy ને પહેલા વર્ષના inflow તરીકે બતાવાય ત્યાં 1.195 થાય છે; બંને સાચાં છપાયાં છે, માટે તમે કઈ રીત લીધી તે લખો.

PI અને NPV સ્વીકાર કે નકારનો એક જ ઉત્તર આપે છે, અને ઉત્તરો તેનું કારણ પણ લખે છે: જે project નું PI 1 થી ઉપર હોય તેનું NPV પણ હકારાત્મક જ હોવું જોઈએ. તકરાર માત્ર **ranking mutually exclusive projects** ની છે. છપાયેલા ઉદાહરણમાં project A નું NPV `2,00,000 અને PI 3 છે, સામે project B નું `1,20,000 અને PI 4 છે — NPV ને A પસંદ છે, PI ને B.

એ ઉત્તરમાં પરીક્ષકને જોઈતી સમજૂતી એક જ વાક્ય છે: NPV **the absolute value of rupees** પર ક્રમ આપે છે જ્યારે PI એક ratio પર. સાથે પરિણામ પણ લખો — PI ભલે NPV માંથી નીકળતું હોય, તોય **in a situation of capital rationing** તે વધુ સારી technique છે, કેમ કે ત્યાં દુર્લભ વસ્તુ project નહીં પણ રોકાયેલો રૂપિયો છે.

વિષય 7C: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Internal Rate of Return Method (IRR)

L2P6-A-C7-T07C

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં internal rate of return ની પદ્ધતિ અને cut-off rate આપેલાં છે.

NOTES

IRR = LR + [NPV at LR ÷ (NPV at LR - NPV at HR)] × (HR - LR), જેમાં LR એટલે નીચો trial rate અને HR એટલે ઊંચો. ઊંચા rate પરનું NPV છેદમાં **with its own sign** લો — Scanner 77.29 - (-29.75) લખે છે, જે 107.04 થાય છે, 47.54 નહીં. એ નિશાની ખોટી પડવી એ છપાયેલા ઉત્તરોમાં સૌથી સામાન્ય ભૂલ છે.

બે વ્યાખ્યા છપાયેલી છે અને બેમાંથી ગમે તે ચાલે, માટે ટૂંકી વ્યાખ્યા યાદ રાખો અને બીજી પંક્તિ ઉમેરી દો. IRR એટલે એવો discount rate જે **equates the PV of expected cash inflows** ને initial cash outflow સાથે; એ જ વાત બીજી રીતે કહીએ તો એ એવો rate છે જ્યાં discounted cash inflows અને discounted cash outflows સરખાં થાય, એટલે કે **the rate which discounts cash flows to zero**. ઉત્તરો ઉમેરે છે કે તેને cash inflows ÷ cash

outflows = 1 એવા ratio તરીકે પણ લખી શકાય, અને તે **found by trial and error** મળે છે.

સ્વીકારનો નિયમ પોતે જ પુછાય છે અને તેને જોડી તરીકે લખવો પડે. **If IRR $\geq$ cut-off rate or WACC, accept;** IRR જો cut-off rate કે WACC થી નીચું હોય તો નકાર. પ્રશ્ન ભલે એક જ અંગ માગતો લાગે, બંને અંગ લખો.

cut-off rate નો પોતાનો short-note પ્રશ્ન છે. એ કોઈ પણ project માંથી **the minimum rate management wishes to have** છે, જે સામાન્ય રીતે cost of capital પર આધારિત હોય છે; project તેના કરતાં વધારે return આપે તો જ management ને લાભ થાય; અને તેથી તેને discount rate તરીકે કે opportunity cost rate તરીકે વાપરી શકાય.

practical પ્રશ્નમાં IRR સુધી પહોંચવા માટે NPV ની નિશાની બદલાય ત્યાં સુધી નીચા rate અને ઊંચા rate પર discount કરાય છે અને પછી બંને વચ્ચે interpolation થાય છે — ઉત્તરો તેમને **LR for the lower rate and HR for the higher** એવાં નામ આપે છે. એક RTP માં 14% અને 16% પર હકારાત્મક NPV અને 20% પર નકારાત્મક NPV મળે છે, અને નિષ્કર્ષ એ કે IRR 16% અને 20% ની વચ્ચે, 18.89% પર છે. બીજામાં 10% થી 20% સુધી જઈને 14.14% પર પહોંચાય છે, અને પછી નિર્ણય આ રીતે લખાય છે: 10% ના cost of capital સામે IRR 14.14% — સ્વીકાર.

મર્યાદાઓ ચાર મુદ્દાનો છપાયેલો ઉત્તર છે. ગણતરી કંટાળાજનક છે અને જ્યાં cash outflows એ inflows ની વચ્ચે વચ્ચે આવતા હોય ત્યાં **there can be multiple IRRs**; જુદી જુદી inflow અને outflow ની ભાતવાળા projects સરખાવવામાં આ અભિગમ વિચિત્ર પરિસ્થિતિ સર્જે છે; તે ધારી લે છે કે ભવિષ્યના બધા inflows **reinvested at a rate equal to the IRR** થાય છે, અને પેઢી જુદા દરે ફરી રોકાણ કરી શકે એ શક્યતા અવગણે છે; અને જુદા જુદા outlay વાળા mutually exclusive projects વચ્ચે, વધુ મોટી પ્રતિબદ્ધતા પણ નીચું IRR ધરાવતો project નિરપેક્ષ NPV વધુ ઉમેરી શકે અને shareholders ની સંપત્તિ પણ વધુ વધારી શકે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 4 પ્રશ્ન

- કોઈ પણ મર્યાદા સમજાવતાં પહેલાં ચારેયને ક્રમાંક આપો. ચાર marks ના પ્રશ્નમાં marks ગણતરી પર મળે છે.

TQ 7C.3 · MTP 2024-Mar [2] (b) · 2M · Pg 402	LEVEL I Remembering	Easy
TQ 7C.4 · MTP 2025-Apr S2 [3] (b) · 2M · Pg 402	LEVEL I Remembering	Easy
TQ 7C.1 · PYQ 2021-Jan [6] (c) · 4M · Pg 401	LEVEL I Remembering	Medium
TQ 7C.5 · RTP 2026-May [10](c) · Pg 403	LEVEL I Remembering	Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- IRR ની વ્યાખ્યા એક પંક્તિમાં આપો અને પછી સ્વીકારનો નિયમ બે અંગમાં લખો — સ્વીકાર અને નકાર. બંને અંગ અપેક્ષિત છે.

TQ 7C.2 · PYQ 2022-May [6] (a) · 4M · Pg 402	LEVEL I	Medium
--	----------------	---------------

વિષય 7D: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Discounted Payback Period Method

L2P6-A-C7-T07D

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં discounted payback period ની પદ્ધતિ આપેલી છે.

NOTES

discounted payback period એટલે **discounted cash flows instead of raw ones** પર ગણાયેલું સામાન્ય payback. પહેલાં વર્ષવાર present value નો column બાંધો, તેનો સરવાળો ચડાવતા જાઓ, જે વર્ષમાં એ સંચિત આંકડો outflow ને વટાવે તે વર્ષ શોધો, અને બાકી રહેલી રકમને તે વર્ષના discounted inflow ના અપૂર્ણાંક તરીકે લખો.

છપાયેલું working આબેહૂબ ઉતારવા જેવું છે. project A માટે ચોથા વર્ષ સુધીનું સંચિત discounted inflow `1,90,500 છે, એટલે `2,00,000 માંથી `9,500 પાંચમા વર્ષમાંથી વસૂલ કરવાના બાકી રહે છે, અને તેથી ઉત્તર **4 years + 9,500 ÷ 12,400 = 4.766 years** છે, જેને પછી 4 વર્ષ 9 મહિના અને 6 દિવસ તરીકે ફરી લખવામાં આવે છે. દશાંશ અને મહિના બંને આપો; ઉત્તરો બંને આપે છે.

છપાયેલા પ્રશ્નનું છટકું એ છે કે આપેલા data માંથી એક બાબત રોકી રાખી છે: ત્રીજા વર્ષનો `35,000 નો sales promotion નો ખર્ચ pre-tax cash flows માં **has not been taken into account**, એટલે discount કરતાં પહેલાં ત્રીજું વર્ષ `90,000 less `35,000 = `55,000 થાય છે. discount factors ને અડતાં પહેલાં કોઠા નીચેનું લખાણ વાંચો.

એ જ પ્રશ્ન discounted payback, desirability factor અને NPV ત્રણેય સાથે માગે છે, અને ત્રણેય એક જ present value ના column માંથી નીકળે છે, માટે એ column એક જ વાર બાંધો. પ્રકરણ જે નિર્ણયનો નિયમ વાપરે છે તે આ: **payback shorter than the asset's life** — appraisal ના કોઠામાં આઠ વર્ષના જીવનકાળ સામે સાત વર્ષ સ્વીકારાયાં છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- પહેલાં discount, પછી સરવાળો ચડાવો, પછી interpolation. અપૂર્ણાંક undiscounted flows પર ગણાવો એ રાબેતાની ભૂલ છે.
- પ્રશ્ન કહે કે આપેલા આંકડામાં કશું લેવાયું નથી, તો discount કરતાં પહેલાં તે વર્ષના cash flow માં એની ગોઠવણ કરી લો.

PQ 7D.1 · MTP 2025-Apr S2 [1] (a) · 5M · Pg 403

LEVEL II
Application

Medium

વિષય 7E: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Modified Internal Rate of Return Method (MIRR)

L2P6-A-C7-T07E

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં modified internal rate of return ની પદ્ધતિ આપેલી છે.

NOTES

MIRR ની વ્યાખ્યા IRR ની નબળાઈઓ સામે અપાય છે, માટે ઉત્તર ત્યાંથી જ શરૂ કરો. તે **eliminates multiple IRR rates**, તે reinvestment rate ના પ્રશ્નને ઉકેલે છે, અને તે **consistent with the net present value method** એવાં પરિણામ આપે છે. બે marks ના વ્યાખ્યા વાળા પ્રશ્નમાં marks એ ત્રણ દાવાના છે.

પદ્ધતિ, ઉત્તરના પોતાના શબ્દોમાં: initial investment સિવાયના બધા cash flows યોગ્ય discount rate — સામાન્ય રીતે cost of capital — વાપરીને **brought to the terminal value** કરાય છે. એથી terminal વર્ષમાં cash inflow નો એક જ પ્રવાહ મળે છે. પછી શૂન્યમા વર્ષમાં એક જ outflow અને એ terminal inflow ધારીને MIRR કઢાય છે, અને તે **the rate which equates the two** છે.

ગણતરીમાં ઉત્તરો જે સંબંધ વાપરે છે તે આ — **Initial investment $\times (1 + \text{MIRR})^n = \text{terminal value}$** — અને એ બંને દિશામાં ગણાય છે. `11,43,589 ની terminal value અને એક compounding પર 10.9% નું MIRR આપેલાં હોય તો initial investment `5,00,000 થાય છે. `3,08,640 નો outflow અને ચાર વર્ષ પર `4,72,100 ની terminal value આપેલાં હોય તો $3,08,640 \div 4,72,100 = 0.654$ એ ratio ચોથા વર્ષના present value factors સામે વાંચીને આશરે 11.20% મળે છે.

એ જ ઉત્તરમાં સીધો રસ્તો વિકલ્પ તરીકે છપાયો છે, અને એ ઝડપી છે: $\text{total return} = 4,72,100 \div 3,08,640 = 1.5296$, એટલે **MIRR = $1.5296^{(1/4)} - 1 = 11.20\%$** . આ બધું કરતાં પહેલાં દરેક વર્ષના inflow ને પ્રશ્ને આપેલા FVIF factors થી આગળ compound કરો — પહેલા વર્ષનું inflow બાકીના આખા જીવનકાળ માટે compound થાય છે, અને terminal વર્ષનું inflow તથા salvage દર્શાવી કિંમતે જ લેવાય છે. પ્રકરણમાં વપરાતો નિર્ણયનો નિયમ એટલે WACC કરતાં ઊંચું MIRR.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 1 પ્રશ્ન

- IRR સામેના ત્રણ ફાયદા આપો — એકથી વધુ rate નહીં, reinvestment ની ધારણા સુધારેલી, અને NPV સાથે સુસંગતતા — અને પછી પદ્ધતિ એક વાક્યમાં.

TQ 7E.1 · MTP 2024-Nov [4] (Or) (c) · 2M · Pg 406

LEVEL I
Remembering

Easy

વિષય 7F: Capital Budgeting Techniques: Discounting Techniques: Comparison of NPV and IRR Methods

L2P6-A-C7-T07F

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં NPV અને IRR ની પદ્ધતિઓની સરખામણી આપેલી છે.

NOTES

અહીં છપાયેલો પ્રશ્ન એક appraisal report છે, અને ઉત્તરનો અંતિમ કોઠો જ યાદ રાખવાની વસ્તુ છે: technique, acceptable range, પરિણામ, ભલામણ. **NPV > 0**; MIRR એ WACC કરતાં ઊંચું; simple payback અને discounted payback બંને જીવનકાળ કરતાં ટૂંકાં; **ARR > WACC**; **PI > 1**. Project છમાંથી પાંચ પર સ્વીકારાયો અને માત્ર ARR પર નકારાયો — 9% સામે 7.5%.

એ ઉત્તર ઊલટી ગણતરીની કસરત પણ છે, અને એ સાંકળ યાદ રાખવા જેવી છે કેમ કે પરીક્ષક data એ જ રીતે સંતાડે છે. terminal value અને MIRR માંથી **initial investment of `5,00,000** મળે છે; એ investment અને 5 વર્ષના simple payback માંથી `1,00,000 નું CFAT મળે છે; એ investment અને 7 વર્ષના discounted payback માંથી **PVAF for 7 years = 5, so WACC = 9%** મળે છે; પછી આઠ વર્ષના જીવનકાળ પર $NPV = `1,00,000 \times 5.535 - `5,00,000 = `53,500$, અને $PI = 5,53,500 \div 5,00,000 = 1.107$.

એ ઉત્તરમાં ARR એ PAT પર ગણાયું છે: CFAT માંથી depreciation બાદ કરતાં `37,500 મળે છે, અને  $`37,500 \div `5,00,000 = 7.5\%$. એ એક જ technique છે જે project ને નકારે છે, અને છ techniques ચલાવવાનો મુદ્દો જ એ છે — એકલા એક માપદંડ પાસે ગમે તે કહેવડાવી શકાય, અને ભલામણમાં જે અલગ પડે છે તેની નોંધ લેવી જ પડે.

NPV અને IRR વચ્ચેનો સાચો તફાવત IRR ની મર્યાદાઓમાં જ લખાયેલો છે: જ્યાં mutually exclusive projects ના **considerably different cash outlays** હોય ત્યાં વધુ મોટી fund ની પ્રતિબદ્ધતા પણ નીચું IRR ધરાવતો project નિરપેક્ષ NPV માં વધુ ફાળો આપે છે અને shareholders ની સંપત્તિ વધુ વધારે છે, એટલે માત્ર IRR પર લીધેલો નિર્ણય સાચો ન પણ હોય. IRR એમ પણ ધારે છે કે ફરી રોકાણ IRR ના દરે જ થશે, જે NPV ધારતું નથી.

PI સાથેની સમાંતર તકરાર પણ એ જ રીતે ચાલે છે — NPV રૂપિયાના નિરપેક્ષ આંકડા પર ક્રમ આપે છે, PI એક ratio પર — એટલે પ્રશ્ન જો પરસ્પર વિરોધી ક્રમનો મેળ બેસાડવાનું કહે તો ઉત્તર દરેક વખતે આ જ છે: **prefer NPV for wealth, ratios for rationing**, અને તે સામે પડેલા આંકડા સાથે લખો.

Analysis છૂટ્ટે પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- જ્યાં એકસાથે ઘણી techniques પુછાય ત્યાં તેમને technique, acceptable range અને પરિણામ એવા એક જ કોઠામાં રજૂ કરો. કોઠો એ જ ઉત્તર છે, શણગાર નહીં.
- જ્યાં techniques એકમત ન હોય ત્યાં તેમની સરેરાશ કાઢીને એક ચુકાદો બનાવવાને બદલે કઈ technique અલગ પડે છે અને શા માટે તે લખો.

વિષય 8: વિશેષ કિસ્સા [Special Cases]

L2P6-A-C7-T08

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં ખાસ કિસ્સા અને ખાસ કરીને equivalent annualised criterion આપેલો છે.

NOTES

equivalent annualised criterion ત્રણ step વાળા ઉત્તર તરીકે છપાયો છે અને એ જ રીતે પુછાય છે. એક: WACC કે આપેલા discounting rate વાપરીને **compute the NPV**. બે: એ જ rate નો present value annuity factor **for the period of each project** ગણો. ત્રણ: NPV ને PVAF વડે ભાગો અને મૂલ્યો સરખાવો. ત્રણ step, ત્રણ marks.

એનું અસ્તિત્વ એટલા માટે છે કે એકલું NPV અસમાન જીવનકાળવાળા projects સરખાવી શકતું નથી, અને પ્રકરણ એ સાબિત કરતો કિસ્સો છાપે છે. Machine M નું NPV પાંચ વર્ષ પર `5,33,027.25 છે અને Machine N નું સાત વર્ષ પર `5,56,035, એટલે એકલા NPV પર N જીતે છે. equivalent annualised આંકડા પર — $5,33,027.25 \div 3.889 = `1,37,060$  સામે  $5,56,035 \div 5.032 = `1,10,500$ — **Machine M is selected**.

એ ઊલટફેર જ આખો મુદ્દો છે અને પરીક્ષક તેને જાણીજોઈને ગોઠવે છે. જ્યાં બે વિકલ્પ એક જ હેતુ સારતા હોય પણ જુદાં જુદાં વર્ષ ચાલતા હોય ત્યાં **do not stop at the higher NPV**; ભલામણ કરતાં પહેલાં દરેકને તેના પોતાના જીવનકાળના annuity factor વડે ભાગો.

PVIFA project ના પોતાના જીવનકાળનું વાપરો, કોઈ સહિયારા ગાળાનું નહીં, અને તે પ્રશ્ને છાપેલા કોઠામાંથી જ લો. જ્યાં પ્રશ્ન NPV અને PI પણ માગે ત્યાં ત્રણેય લખો અને અંતિમ ભલામણ equivalent annualised આંકડા પર છોડો, કેમ કે એ જ પુછાયું હતું.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- ઉત્તરો જે ક્રમે ચાલે છે તે જ ક્રમે steps ગોઠવો અને આ criterion શેના માટે વપરાય છે તે લખો — અસમાન જીવનકાળવાળી assets સરખાવવા માટે. એ હેતુ લખ્યા વગર steps આપનાર ઉત્તર એક mark ગુમાવે છે.

TQ 8.1 · PYQ 2019-Nov [6] (b) · DESC · 3M · Pg 410

LEVEL I
Understanding

Easy

વિષય 9: સમગ્રલક્ષી પ્રશ્ન [Comprehensive Question]

L2P6-A-C7-T09

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 7, Investment Decisions, જેમાં એક જ data set પર ઘણી appraisal techniques ભેગી કરતા સર્વગ્રાહી પ્રશ્નો આપેલા છે.

NOTES

અહીંનો દરેક પ્રશ્ન એક જ data set ને ત્રણ કે ચાર techniques થી ચકાસે છે, એટલે કરકસર working note માં છે. **one annual cash inflow figure** બાંધો — revenue માંથી depreciation અને operating cost બાદ, તેના પર tax, અને પછી depreciation પાછું ઉમેરીને — અને પછી payback, NPV, PI, discounted payback તથા MIRR એ બધું એમાંથી જ વંચાય છે. ABC Ltd. નો ઉત્તર `1,15,700 પર એક જ વાર પહોંચે છે અને ત્રણેય ભાગ માટે એ જ વાપરે છે.

દરેક technique નો પોતાનો ચુકાદો લખો; તેમને પરાણે એકમત ન કરો. એ જ ઉત્તરમાં **4.23 years is less than the five-year life** એ payback ખરીદીને ટેકો આપે છે, જ્યારે NPV **negative at `33,465** છે અને PI 0.93 છે, અને ઉત્તર આ બંને પર લખે છે કે કંપનીએ machine ખરીદવું ન જોઈએ. marks દરેક technique દીઠ મળે છે.

કેટલાક પ્રશ્નો સાંકળ ઊલટી ચલાવે છે અને step હંમેશાં એક જ હોય છે: **at the IRR the NPV is zero**, એટલે initial investment એ IRR પર discount કરેલા inflows ની present value બરાબર થાય. `1,00,000, `1,00,000, `80,000, `80,000 અને `50,000 નું salvage 12% પર discount કરતાં `3,08,640 મળે છે, અને પછીનો દરેક ભાગ — 10% પરનું NPV, 1.0445 નું PI, 3.845 વર્ષનું discounted payback, 11.20% નું MIRR — એ જ આંકડા પર લટકે છે.

ખૂટતો rate પણ એ જ રીતે પાછો મેળવી શકાય. જ્યાં પ્રશ્ન depreciation પરની tax ની બચત આપે ત્યાં **`1,35,000 ÷ `5,40,000 = 25%** તમને tax rate આપે છે; જ્યાં તે capital structure આપે ત્યાં $WACC = (0.80 \times 13.5\%) + (0.20 \times 6\%) = 12\%$, જેમાં 6% એટલે tax બાદ કર્યા પછીનું 8% interest. આ પહેલાં કરો અને working note માં મૂકો.

આ પ્રશ્નોના ARR વાળા ભાગમાં average investment આવે છે અને તેનું સૂત્ર છપાયેલું છે: $\frac{1}{2} (\text{initial investment} - \text{salvage}) + \text{salvage}$, જે `24,00,000 અને 10% salvage પર `13,20,000 થાય છે. એ આધાર પર average PAT લેતાં ARR મળે છે, અને ઉત્તરો ગણતરી $(\text{cost} + \text{salvage}) \div 2$ તરીકે તથા અડધું-વત્તા-salvage એવા સ્વરૂપે — બંને રીતે બતાવે છે.

આ પ્રકારના પ્રશ્નોમાં રજૂઆતનાં છટકાં આ છે: working capital વર્ષની શરૂઆતમાં રોકાયેલું ધાર્યું છે કે અંતે, તે લખો, કેમ કે ઉત્તરો બંને રીતે ગણે છે અને NPV જુદું આવે છે; પ્રશ્ન જ્યાં કહે કે depreciation એ cost ઓછું residual value પર છે ત્યાં salvage value ને depreciable આધારની બહાર રાખો; અને જ્યાં subsidy કે મોડો હપતો સંડોવાયેલો હોય ત્યાં **show your treatment before you use it**, કેમ કે વૈકલ્પિક રીત પણ સાચી ગણાય છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 5 પ્રશ્ન

- વાર્ષિક cash inflow એક જ વાર working note માં ગણો અને તેને નામ આપો. પછી પ્રશ્નનો દરેક ભાગ એ પંક્તિને જ સંદર્ભે છે.
- જ્યાં પ્રશ્ન input ને બદલે પરિણામ આપે — IRR, tax ની બચત, payback — ત્યાં પહેલાં વ્યાખ્યા પરથી ઊલટું ગણો અને એ step બતાવો.

PQ 9.5 · PYQ 2026-Jan [2] (b) · 5M · Pg 421

LEVEL II
Application

Medium

PQ 9.6 · PYQ 2026-May [2] (a) · 7M · Pg 423

LEVEL II
Application

Medium

PQ 9.2 • PYQ 2024-May [3] (a) • 7M • Pg 412	LEVEL II Application	Hard
PQ 9.3 • PYQ 2025-Jan [3] (a) • 6M • Pg 416	LEVEL II Application	Hard
PQ 9.4 • PYQ 2025-May [3] (a) • 6M • Pg 418	LEVEL II Application	Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- દરેક technique નીચે અલગ ચુકાદો આપો. બે techniques નકારે અને એક સ્વીકારે એ પૂરો ઉત્તર છે, ઉકેલવાનો વિરોધાભાસ નહીં.

PQ 9.1 • PYQ 2023-Nov [3] • 10M • Pg 410	LEVEL II Analysis	Hard
--	----------------------	------

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 8

Dividend Decisions

14 વિષય • 38 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: A

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **પહેલાં sums**

Level I — Comprehension & Knowledge

13.2%

167 માંથી 22 marks

Level II — Analysis & Application

86.8%

167 માંથી 145 marks

આ Section ની Level I ન્યૂનતમ મર્યાદાથી નીચે: આ પ્રકરણના માત્ર 13% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. આધાર લેવા જેવી theory અહીં બહુ ઓછી છે — અહીંનો લગભગ દરેક mark sum ઉકેલીને જ મળે છે, એટલે તૈયારી એટલે અભ્યાસ, વાંચન નહીં.

વિષય 1: Dividend નો અર્થ [Meaning of Dividend]

L2P6-A-C8-T01

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં dividend નો અર્થ અને payout-retention ની વર્ણવણી આપેલી છે.

NOTES

આ મથાળા પર એકેય પ્રશ્ન છપાયો નથી, પણ પછી આવતો દરેક આંકડાકીય વિષય એક જ વિચાર પર ઊભો છે: dividend એટલે earnings નો **paid out to shareholders** એવો હિસ્સો, અને જે ચૂકવાતું નથી તે retain થાય છે. Retention ratio b અને payout ratio $(1 - b)$ એ એક જ આંકડાનાં બે વાચન છે, અને પ્રશ્નોમાં નિયમિત રીતે એક આપીને બીજું પુછાય છે.

ઉત્તરો જે સ્વરૂપો સ્વીકારે છે તે આ છે — **cash dividend, share repurchase and stock dividend** (bonus shares). Cash dividend સૌથી સામાન્ય છે; pack માં cash ની વ્યાખ્યા પહોળી છે - cash, cheque, warrant, demand draft, pay order કે Electronic Clearing Service - અને પછી વ્યાખ્યા **but not in kind** કહીને પૂરી થાય છે.

Model હંમેશાં per-share સ્વરૂપે ચાલે છે, કદી કુલ આંકડામાં નહીં. જ્યાં પ્રશ્ન કુલ earnings આપે ત્યાં **EPS first, then DPS = EPS x payout ratio** એ ક્રમે ગણો. જ્યાં preference capital હોય ત્યાં equity shareholders માટેની earnings એ preference dividend બાદ કર્યા પછી જ નીકળે છે, અને એ બાદબાકી પોતે જ એક mark છે.

વિષય 2: Dividend ના સ્વરૂપો [Forms of Dividend]

L2P6-A-C8-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં dividend ના સ્વરૂપો, bonus shares અને SEBI ની શરતો આપેલી છે.

NOTES

Bonus issue માટેની SEBI ની શરતો એ **ચાર મુદ્દાની યાદી છે, અને marks ગણતરી પ્રમાણે જ મળે છે.** એક, bonus shares એ cash dividends ના બદલામાં issue કરાતી નથી. બે, issue ને Articles of Association ની મંજૂરી હોવી જોઈએ અને જ્યાં સુધી બધા partly paid-up shares ને fully paid-up shares માં ફેરવી ન દેવાય ત્યાં સુધી એ જાહેર કરી શકાય નહીં. ત્રણ, કંપનીએ loan, interest કે કોઈ statutory dues ની ચુકવણીમાં default કરેલો ન હોવો જોઈએ. ચાર, bonus shares માત્ર **share premium and free reserves** માંથી જ issue કરવાના હોય છે.

ચોથી શરતને એક પૂંછડી છે, જે ઉત્તર સ્પષ્ટ શબ્દોમાં છાપે છે અને પરીક્ષક એને જ શોધે છે: fixed assets ના revaluation માંથી ઊભા થયેલા **capital reserve માંથી bonus shares issue કરી શકાતા નથી.** પરવાનગી જ નહીં, બાકાત રાખવાની વાત પણ લખો.

Stock dividend એટલે cash dividend ના બદલે shares ની વહેંચણી; જ્યાં કંપની હાલના shareholders ને **without any consideration** નવા shares આપે ત્યાં એ bonus issue છે. કંપનીને થતો ફાયદો એ કે **cash crunch** ના સંજોગોમાં એ બંધબેસતું છે, અને જ્યાં lenders એ cash dividend ચૂકવવા પર નિયંત્રણો મૂક્યાં હોય ત્યાં પણ બંધબેસતું છે.

Investor ને થતો ફાયદો liquidity છે. Bonus issue ઊંચા ભાવના shares ને નીચા ભાવના shares માં તોડે છે, જેથી shareholder ને નીચા ભાવના **કેટલાક shares વેચી નાખવાની પસંદગી** મળે છે અને cash ઊભું થાય છે. જ્યાં પ્રશ્ન "to the company as well as to the investor" એમ કહે ત્યાં બે marks અને બે અર્ધભાગ છે - બંને લખો, નહીં તો એક ગુમાવશો.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 1 પ્રશ્ન

- SEBI ની શરતોને એક થી ચાર નંબર આપો અને છપાયેલા ક્રમમાં જ રાખો. ચાર marks નો પ્રશ્ન એટલે ચાર શરતો, દરેકનો એક mark.

TQ 2.2 · MTP 2024-Dec S2 [4] (Or) (c) · DESC · 2M · Pg 431

LEVEL I
Remembering

Easy

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- બે marks ના ફાયદાના પ્રશ્નમાં દરેક પક્ષને એક-એક પંક્તિમાં એક ફાયદો આપો. Bonus issue એટલે શું એમાં ઉત્તર વેડફશો નહીં.

TQ 2.1 · PYQ 2023-May [6] (a) · DESC · 4M · Pg 431

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 3: Dividend Policy નું મહત્ત્વ [Significance of Dividend Policy]

L2P6-A-C8-T03

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં dividend policy નું મહત્ત્વ આપેલું છે.

NOTES

આ મથાળા નીચે કશું છપાયું નથી, એટલે એને એ પ્રશ્ન તરીકે વાંચો જેના પર વિષય 7 થી 9 ઝઘડે છે: payout ratio share ના ભાવને બદલે છે ખરું? **Walter અને Gordon કહે છે કે બદલે છે; MM કહે છે કે નથી બદલતું.** કયો પ્રશ્ન કઈ છાવણીનો છે તે નક્કી કર્યા પછી જ સૂત્ર તરફ હાથ લંબાવો.

આ મહત્ત્વ એક ગણતરીમાં નહીં પણ એક સરખામણીમાં સમેટાઈ જાય છે. જ્યાં r એ K_e કરતાં વધારે હોય ત્યાં બધું જ retain કરો; જ્યાં r એ K_e કરતાં ઓછું હોય ત્યાં બધું વહેંચી દો; જ્યાં r એ K_e બરાબર હોય ત્યાં payout ભાવ પર કશો ફરક પાડતું નથી. પ્રકરણનો "is this policy optimal" પ્રકારનો દરેક પ્રશ્ન એ જ પંક્તિ અને પેઢીના ખરા payout થી ઉત્તર પામે છે.

ઉત્તરો આ ચુકાદો એક નક્કી થયેલી રીતે જ લખે છે. r એ K_e કરતાં વધારે હોવા છતાં 40% ચૂકવતી પેઢી **not following an optimum dividend policy** છે; ગણતરીથી મળેલો ભાવ market price કરતાં નીચો હોય તો એનો અર્થ **the current dividend policy is not optimal**; અને ગણતરીથી મળેલો ભાવ market price બરાબર હોય તો હાલની retention અને dividend policy સ્વીકાર્ય જણાય છે. વાક્ય એમનું એમ ઉતારો, એનું પુનર્લેખન કરશો નહીં.

વિષય 4: Retained Earning અને Growth વચ્ચેનો સંબંધ [Relationship between Retained Earning and Growth]

L2P6-A-C8-T04

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં retained earnings અને growth વચ્ચેનો સંબંધ આપેલો છે.

NOTES

આખો સંબંધ એક જ પંક્તિમાં છે: $g = b \times r$, એટલે કે growth બરાબર retention ratio ગુણ્યા return on investment. Valuation માં retention દાખલ થવાનો આ એકમાત્ર રસ્તો છે, અને લગભગ દરેક Gordon પ્રશ્નમાં એ working note તરીકે પુછાય છે.

Pack ના પોતાના દાખલા, જેથી દેખાય કે substitution યાંત્રિક છે: $0.75 \times 22\% = 16.5\%$; $0.65 \times 15\% = 9.75\%$; 60% અને 40% ની retention સામે r જો 25% હોય તો **15% અને 10%** મળે છે; અને 46% ની સરેરાશ retention સામે 21% નું અપેક્ષિત વળતર 9.66% આપે છે. Price નું સૂત્ર અડકો તે પહેલાં g ને અલગ નામવાળા step તરીકે ગણો.

Retention અને payout એકબીજાનાં પૂરક છે: **$b + \text{payout ratio} = 1$** . જ્યાં પ્રશ્ન dividend per share અને EPS આપે ત્યાં $b = 1 - D/E$, અને જ્યાં payout ની ટકાવારી આપે ત્યાં b એ બાકીનું. આ બેને ઊલટાં કરી નાખવાથી growth rate ઊંઘો થઈ જાય છે અને આખો ઉત્તર જાય છે.

r જ g ને ચલાવે છે, એટલે return on investment તમે લખેલા સૂત્રમાં ન દેખાય ત્યારે પણ growth વાટે ભાવ સુધી પહોંચે જ છે. Pack આ વાત સ્પષ્ટ શબ્દોમાં પતાવે છે: Gordon ના model હેઠળ **માત્ર cost of equity જ મહત્વનું** છે એવો દાવો માન્ય નથી, કેમ કે growth rate ગણવામાં return on investment વપરાય છે.

વિષય 5: Dividend Decisions નક્કી કરતાં પરિબળો [Determinants of Dividend Decisions]

L2P6-A-C8-T05

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં dividend ના નિર્ણયોનાં નિર્ણાયક પરિબળો આપેલાં છે.

NOTES

અહીં એકેય પ્રશ્ન છપાયો નથી અને pack નિર્ણાયક પરિબળોની કોઈ યાદી આપતું નથી, એટલે જાતે ઊભી કરશો નહીં. ઉત્તરો આડકતરી રીતે જે આપે છે તે આંકડાકીય પ્રશ્નોમાં ખરેખર નડતાં બંધનો છે: **પેઢીએ જે investment ને ધિરાણ આપવું પડે તે**, નવી equity ઊભી થઈ શકે કે નહીં તે, અને પેઢી પોતાના debt-equity ratio પર જે મર્યાદા સ્વીકારે છે તે.

Walter ની મર્યાદાઓનો ઉત્તર સૂત્ર શું છોડી દે છે તે ગણાવે છે, અને એ રીતે ખરો dividend નિર્ણય શેના પર ટકે છે તે પણ: **taxation**, જાતજાતની કાયદાકીય અને કરારજન્ય જવાબદારીઓ, અને dividend policy પ્રત્યેની **management policy and attitude**. નિર્ણાયક પરિબળોની યાદીની સૌથી નજીક pack આટલું જ આવે છે, અને એ બચાવી શકાય એવું છે કેમ કે એ છપાયેલું છે.

જે payout પ્રશ્ન સાથે investment ની જરૂરિયાત પણ આપેલી હોય તે model ને નહીં પણ ધિરાણના બંધનને ચકાસે છે. Working ને ઉત્તરો જે ક્રમે ચાલે છે તે ક્રમમાં ગોઠવો - **retained earnings**, **પછી shortfall**, **પછી financing** -

અને પછી જ payout ની ભલામણ કરો.

વિષય 6: Dividend Policy માં વ્યવહારુ વિચારણાઓ [Practical Considerations in Dividend Policy]

L2P6-A-C8-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં dividend policy ની વ્યવહારુ બાબતો, Lintner નું model અને Graham and Dodd નો approach આપેલાં છે.

NOTES

Graham and Dodd: $P = M \times [D + E/3]$, જ્યાં M એ multiplier છે, D એ dividend per share અને E એ earnings per share. EPS `60, payout 60% અને multiplier 5 હોય ત્યારે  $5 \times (36 + 20) = `280$ ગણો છે — ધ્યાનમાં રાખો કે E/3 એ EPS નો ત્રીજો ભાગ છે, dividend નો નહીં.

Lintner ની model માં બે parameters છે અને બે marks નો પ્રશ્ન બરાબર એ જ બે માગે છે — નામ આપીને, એથી આગળ કશું નહીં. પહેલું છે the target payout ratio. બીજું છે એ spread, જેના દરે હાલનાં dividends એ target તરફ ગોઠવાય છે, અને ઉત્તર એને એ જ શબ્દોમાં લખે છે. બંનેનાં નામ આપો અને અટકી જાઓ; ઉત્તર ભરવા માટે ત્રીજો કોઈ મુદ્દો છે જ નહીં.

Lintner ની ગણતરી એટલે $D1 = D0 + [(EPS \times \text{target payout}) - D0] \times \text{adjustment factor}$. Pack નો દાખલો: $6.34 + [(12 \times 60\%) - 6.34] \times 45\% = 6.34 + [7.2 - 6.34] \times 45\% = 6.34 + 0.387 = `6.727$. પહેલાં ચોરસ કૌંસ ગણો; adjustment factor એ તફાવતને ગુણો છે, આખા dividend ને કદી નહીં.

Graham and Dodd બે marks ની substitution તરીકે પુછાય છે. Multiplier 5, EPS `60 અને payout 60% હોય ત્યારે છપાયેલું working છે  $5 \times (36 + 20) = `280$, જ્યાં 36 એ dividend per share છે અને 20 એ EPS નો ત્રીજો ભાગ છે. Multiplier અને કૌંસ બતાવો - ગણિત એક જ પંક્તિનું છે.

Walter ની મર્યાદાઓ એટલે બે મુદ્દા, અને દરેકના બે અર્ધભાગ. પહેલો, સૂત્ર dividend policy અને share ના ભાવ પર અસર કરતાં બધાં પરિબલોને ધ્યાનમાં લેતું નથી, અને market capitalisation rate નક્કી કરવું અઘરું છે. બીજો, એ taxation, જાતજાતની કાયદાકીય અને કરારજન્ય જવાબદારીઓ, તથા dividend policy પ્રત્યેની management policy and attitude ને અવગણે છે.

અઘરું સ્વરૂપ બે market prices આપીને r અને Ke માગે છે. $x = Ke$ and $y = r/Ke$ એમ ગોઠવો, દરેક પરિસ્થિતિ માટે Walter નું સમીકરણ એક વાર $D + y(E - D) = Px$ એ રીતે લખો, અને બંનેને સાથે ઉકેલો. Pack નો દાખલો $x = 20\%$ and $y = 1.25$ આપે છે, એટલે Ke એ 20% અને r એ $1.25 \times 20\% = 25\%$ થાય.

r અને Ke નીકળી ગયા પછી મર્યાદિત મૂલ્યો બે પંક્તિમાં આવી જાય છે. 100% retention પર Walter નો ભાવ $10 \times 1.25 / 0.2 = `62.50$  થાય; 100% payout પર એ  $10 / 0.2 = `50$ થાય. Gordon હેઠળ એ જ data `92 અને `66 આપે છે, અને r એ Ke કરતાં વધારે હોવાથી પેઢીએ 100% retain કરવું જોઈએ, એટલે 40% dividend એ optimum નીતિ નથી.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- Lintner ની parameters અને Walter ની મર્યાદાઓમાં નંબરવાળા મુદ્દા જ લખો, બીજું કશું નહીં. આ બે marks ના પ્રશ્નો છે, અને લાંબું ગદ્ય તમારો સમય લે છે, marks નહીં.

TQ 6.2 • MTP 2025-Nov S1 [4] (c) • DESC • 2M • Pg 432

LEVEL I
Remembering

Easy

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 2 પ્રશ્ન

- Lintner માં target dividend (EPS x target payout) ને દેખાતા step તરીકે ગણો, પછી તફાવત, અને પછી adjustment factor લગાડો.
- જ્યાં બે પરિસ્થિતિ આપી હોય ત્યાં સમીકરણ બાંધતાં પહેલાં DP ratio, retention ratio, DPS, retention per share અને MPS ને પંક્તિઓ તરીકે કોષ્ટકમાં મૂકો.

PQ 6.1 • PYQ 2023-Nov [1] (c) (i) {C} • 2M • Pg 432

LEVEL II
Application

Easy

PQ 6.2 • RTP 2026-Jan [10] • Pg 433

LEVEL II
Application

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- r અને Ke ઉકેલ્યા પછી એક વાક્યમાં કહો કે કયું મોટું છે અને એનો payout માટે શો અર્થ થાય. Marks સરખામણીના નિષ્કર્ષના છે, બીજગણિતના નહીં.

TQ 6.1 • MTP 2024-Jul [3] (b) • DESC • 2M • Pg 432

LEVEL II
Analysis

Easy

વિષય 7: Theories of Dividend : Modigliani and Miller (MM) Hypothesis

L2P6-A-C8-T07

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં dividend irrelevance ની Modigliani and Miller hypothesis આપેલી છે.

NOTES

ધારણાઓ એ **પાંચ નામવાળા મુદ્દાની યાદી** છે: Perfect Capital Market, No Taxes, Fixed Investment Policy, No Flotation or Transaction Costs, અને No Risk or Uncertainty. દરેકનું નામ આપો, પછી એક પંક્તિની સમજૂતી આપો - perfect market એટલે બધા investors તર્કસંગત રીતે વર્તે છે અને સંપૂર્ણ માહિતી સુધી બધાની સરખી પહોંચ છે; fixed investment policy એટલે investment ના નિર્ણયો dividend ના નિર્ણય સાથે બદલાતા નથી અને બધું investment equity થી ધિરાણ પામેલું છે.

Share ના ભાવનો સંબંધ છે $P_0 = (D_1 + P_1) / (1 + K_e)$, જેને દરેક આંકડાકીય પ્રશ્નમાં $P_1 = P_0(1 + K_e) - D_1$ એમ

ફરી ગોઠવવામાં આવે છે. $P_0 = 120$, $K_e = 9.6\%$ અને વિચારાધીન dividend $= 6.4$ હોય ત્યારે: $P_1 = 120 \times 1.096 - 6.4 = 125.12$ જો dividend જાહેર થાય, અને 131.52 જો જાહેર ન થાય. બે columns વચ્ચેનો આખો તફાવત એ dividend જ છે.

Valuation નું સૂત્ર છે $nP_0 = [(n + D_n)P_1 - I + E] / (1 + K_e)$, જ્યાં n એ શરૂઆતના shares ની સંખ્યા છે, D_n એ જરૂરી ભંડોળ ઊભું કરવા issue કરેલા shares, I એ investment, E એ ગાળાની કુલ earnings અને K_e એ capitalisation rate. Term key પૂરેપૂરી લખો; ઉત્તરો લખે છે, અને ગણતરી લપસી જાય ત્યાં પણ એ method marks અપાવે છે.

ભંડોળનું working બંને columns માં એકસરખી ત્રણ પંક્તિનું છે. **Earnings less dividend paid = funds available**; investment less funds available = balance to be raised; **number of new shares = balance / P1**. બંને columns - dividend જાહેર કર્યું અને જાહેર ન કર્યું - બાજુબાજુમાં ગોઠવો, કેમ કે પરીક્ષક તફાવત શોધે છે, બે અલગ ઉત્તર નહીં.

MM નું capital-structure સ્વરૂપ પણ અહીં આવે છે. Tax વિના, $V_u = NOI / K_e$ અને $V_L = V_u + (Debt \times nil)$, એટલે બંને પેઢીઓનું મૂલ્ય સરખું; tax સાથે, $V_u = NOI(1 - t) / K_e$ અને $V_L = V_u + (Debt \times t)$. પછી $K_e = NI / S$ અને $k_o = (K_e \times S/V) + (K_d \times D/V)$, જેમાં K_d એ tax પછી $12\%(1 - 0.4) = 7.2\%$ થાય છે.

ચુકાદાનું વાક્ય એ જ mark છે. પેઢીનું મૂલ્ય **remains the same irrespective of the dividend paid**, અને બે columns વચ્ચે સહેજ ફરક પડે ત્યાં ઉત્તરો એને rounding ને નામે ચડાવે છે. Pack જે એક અપવાદ છાપે છે તે આ: જ્યાં પ્રશ્ન પોતે દરેક payout માટે જુદું P_1 આપે ત્યાં ગણો P_0 ખસે જ છે, અને ત્યારે ઉત્તર એવો નિષ્કર્ષ કાઢે છે કે payout ના ફેરફારે valuation પર ખરેખર અસર કરી છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- દરેક MM ઉત્તરનો અંત irrelevance ના વાક્યથી કરો. એના વગરનું આખું પાનું સાચું ગણિત પણ છેલ્લો mark ગુમાવે છે.

TQ 7.1 · PYQ 2026-May [4] (a) · DESC · 4M · Pg 435

LEVEL I
Understanding

Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 5 પ્રશ્ન

- પહેલાં P_1 ગણો, પછી જરૂરી ભંડોળ, પછી નવા shares. P_1 પહેલાં shares ગણવા જાઓ તો જે આંકડો મળ્યો જ નથી તેનાથી ભાગવાનું આવે.
- Dividend અને no-dividend ના કિસ્સાઓને એક જ કોષ્ટકનાં બે columns તરીકે ગોઠવો, બે અલગ ઉત્તર તરીકે નહીં.

PQ 7.3 · PYQ 2021-Jul [1] (b) {C} · 5M · Pg 441

LEVEL II
Application

Medium

PQ 7.4 · MTP 2025-Aug S2 [1] (a) · 5M · Pg 442

LEVEL II
Application

Medium

PQ 7.5 · MTP 2025-Nov S1 [1] (c) · 5M · Pg 444

LEVEL II
Application

Medium

PQ 7.1 · PYQ 2018-Nov [5] · 10M · Pg 436

LEVEL II
Application

Hard

PQ 7.2 · MTP 2020-May [2] · 10M · Pg 439

LEVEL II
Application

Hard

વિષય 8: Theories of Dividend: Walter's Model

L2P6-A-C8-T08

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં Walter નું model આપેલું છે.

NOTES

ઉત્તરો જે રીતે સૂત્ર લખે છે તે આ છે — $P = [D + (r/K_e)(E - D)] / K_e$, જ્યાં P એ market price per share, E એ earnings per share, D એ dividend per share, K_e એ cost of equity અથવા rate of capitalisation, અને r એ internal rate of return અથવા return on investment. Term key લખો, substitute કરો, પછી compute કરો - pack ના ઉત્તરો દર વખતે ત્રણેય કરે છે.

ધારણાઓ એ **છ મુદ્દાની યાદી** છે: બધી investment proposals માત્ર retained earnings થી જ ધિરાણ પામે છે; r અને K_e સ્થિર છે; perfect capital markets, જેમાં investors તર્કસંગત છે અને માહિતી મુક્તપણે મળે છે; કોઈ taxes નહીં અને dividend income તથા capital gain વચ્ચે tax નો કોઈ ભેદ નહીં; કોઈ flotation કે transaction cost નહીં; અને **પેઢીનું આયુષ્ય અનંત છે**.

સૂત્ર પહેલાં EPS બાંધો. જ્યાં preference capital હોય ત્યાં **net profit less preference dividend** એ equity shareholders માટેની earnings આપે છે, જેને equity shares ની સંખ્યાથી ભાગવાની હોય છે - 50 લાખ માંથી 26 લાખ બાદ કરીને 6 લાખ shares પર `4 મળે છે. જ્યાં પ્રશ્ન profit before tax થી શરૂ થાય ત્યાં પહેલાં tax બાદ કરો: 40 લાખ માંથી 30% બાદ કરતાં 28 લાખ, 4 લાખ shares પર, `7.

K_e ઘણી વાર P/E ratio માં સંતાયેલું હોય છે. $K_e = 1 / (P/E \text{ ratio})$, અને $P/E = MPS / EPS$. P/E જો 10 હોય તો K_e એ 10% થાય; `198 ના MPS સામે `18 ની EPS હોય તો P/E 11 થાય અને તેથી K_e 9.091% થાય. આ રીતે K_e કાઢવું એ અલગ mark છે, એટલે એ બતાવો.

નિર્ણયનો નિયમ: **જ્યાં r એ K_e કરતાં વધારે હોય ત્યાં optimum payout શૂન્ય છે**, કેમ કે payout ઘટે તેમ ભાવ વધે છે, અને જ્યાં r એ K_e કરતાં નીચું હોય ત્યાં પેઢીએ બધું વહેંચી દેવું જોઈએ. EPS `3, r 20% અને  $K_e$  15% હોય ત્યારે શૂન્ય dividend પર મહત્તમ ભાવ `26.67 અને પૂરી વહેંચણી પર લઘુત્તમ ભાવ `20 થાય. બેમાંથી કશું ગણો તે પહેલાં તમે કયા કિસ્સામાં છો તે કહો.

ઊલટો પ્રશ્ન ભાવ આપીને payout માગે છે. **D ને અજ્ઞાત રાખો**, લક્ષ્ય ભાવને ડાબી બાજુ મૂકો, અને ઉકેલો. EPS `4 પર `40 ના ભાવે ઉત્તર $D = `1$  અને 25% ના payout પર પહોંચે છે; EPS `7 પર `48 ના ભાવે એ  $D = `6$ અને 85.714% પર પહોંચે છે. એક વાર સૂત્ર D ને છૂટું રાખીને લખાય પછી બીજગણિત એક જ પંક્તિનું છે.

વારંવાર આવતો છટકો એ છે કે તમને કયો ratio આપ્યો છે. **Retention ratio એ payout ratio નથી** - 40% ની retention એટલે EPS ના 60% નું dividend - અને r/ K_e અંદર દશાંશ ગુણક તરીકે જ જવું જોઈએ, 0.15/0.12 =

1.25, ટકાવારી તરીકે નહીં.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- ધારણાઓ એક યાદી છે, અને marks ગણતરી પ્રમાણે મળે છે. દરેકને ટૂંકા વાક્યખંડમાં નામ આપો, અને પ્રશ્ન કહે નહીં ત્યાં સુધી કોઈને વિસ્તારશો નહીં.

TQ 8.1 • PYQ 2022-May [6] (b) • DESC • 4M • Pg 446

LEVEL I
Understanding**Medium****Application** નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 7 પ્રશ્ન

- EPS અને DPS ને સૂત્રની ઉપર નંબરવાળાં workings તરીકે ગણો. આ વિષયમાં સૌથી વધુ marks earnings ના આંકડામાં જાય છે, Walter માં નહીં.
- Substitute કરતાં પહેલાં સૂત્ર તેની term key સાથે લખો. જ્યાં પ્રશ્ન P આપીને D માગે ત્યાં એ જ સૂત્ર D ને અજ્ઞાત રાખીને લખો.

PQ 8.4 • PYQ 2023-Nov [1] (c) (ii) {C} • 3M • Pg 450

LEVEL II
Application**Easy**

PQ 8.7 • PYQ 2025-May [2] (b) • 2M • Pg 454

LEVEL II
Application**Easy**

PQ 8.2 • PYQ 2020-Nov [1] (c) {C} • 5M • Pg 448

LEVEL II
Application**Medium**

PQ 8.3 • PYQ 2021-Jul [1] (d) {C} • 5M • Pg 449

LEVEL II
Application**Medium**

PQ 8.5 • PYQ 2025-Jan [1] (c) {C} • 5M • Pg 451

LEVEL II
Application**Medium**

PQ 8.1 • PYQ 2019-Nov [1] (c) {C} • 5M • Pg 446

LEVEL II
Application**Hard**

PQ 8.8 • MTP 2025-Jul S1 [1] (a) • 5M • Pg 454

LEVEL II
Application**Hard****Analysis** છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- એક વાક્યમાં r ની Ke સાથે સરખામણી કરો, અને તમે જે optimum payout લખો તે એ જ વાક્યમાંથી નીકળવું જોઈએ.

PQ 8.6 • RTP 2025-Jan [8] • Pg 452

LEVEL II
Analysis**Medium****વિષય 9: Theories of Dividend : Gordon's Model**

L2P6-A-C8-T09

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં Gordon નું model અને

dividend growth approach આપેલાં છે.

NOTES

Gordon બે સમતુલ્ય સ્વરૂપે છપાયેલું છે: $P_0 = E(1 - b) / (K_e - br)$ અને $P_0 = D_1 / (K_e - g)$, સાથે $g = br$. એક જ data માટે ઉત્તરોમાં બંને દેખાય છે, એટલે તમે કયું સ્વરૂપ વાપરો છો તે કહો. આ વિષયનું આખું જોખમ છેદમાં છે - K_e અને g બંને દશાંશમાં હોવાં જોઈએ અને K_e એ g કરતાં વધારે હોવું જોઈએ.

ધારણાઓ એ ચાર મુદ્દાની યાદી છે: કોઈ external financing નહીં, બધું investment retained earnings થી જ ધિરાણ પામે છે; rate of return r અને cost of capital k સ્થિર; પેઢીનું અનંત આયુષ્ય; અને સ્થિર dividend payout ratio.

જ્યાં પ્રશ્ન પહેલેથી ચૂકવાયેલું dividend આપે ત્યાં એને વધારો. `5 ના દરેક એવા `2,400 કરોડના share capital પર 1,000% dividend એટલે **DPS `50**, એટલે  $D_1 = 50 \times 1.14 = 57$  અને  $P_0 = 57 / (0.18 - 0.14) = `1,425$.

Growth rate ઘટાડીને 10% કરો તો એ જ working `687.5 આપે છે - એક input બદલાય છે, format નહીં.

P/E વાળું સ્વરૂપ એ જ સમીકરણને EPS થી ભાગી નાખતાં મળે છે: $P/E = (1 - b) / (K_e - br)$. લક્ષ્ય P/E ને ડાબી બાજુ મૂકો અને b માટે ઉકેલો. K_e 20% અને r 25% સાથે P/E 12 હોય તો $b = 0.70$ મળે; K_e 17.5% સાથે P/E 10 હોય તો $b = 0.50$ મળે. એક વર્ષ પછીનો અપેક્ષિત ભાવ પછી નવા growth rate પર **MPS x (1 + g)** થાય.

Model આપેલા ભાવ પરથી ઊલટું પણ ચાલે છે. P_0 `159.09, EPS `10, K_e 8% અને r 12% હોય ત્યારે ઉત્તર $159.09 / (0.08 - 0.12b) = 10 / (1 - b)$ ઉકેલીને **$b = 0.30$** પર પહોંચે છે, એટલે payout 0.70 થાય અને dividend per share `7 થાય. પહેલાં અપૂર્ણાંક દૂર કરો, પછી b વાળાં પદો ભેગાં કરો.

બે નિર્ણયવાક્યો marks અપાવે છે. જ્યાં r એ K_e કરતાં વધારે હોય ત્યાં **optimum payout ratio શૂન્ય છે** - payout ઘટે તેમ price per share વધે છે. જ્યાં r એ K_e બરાબર હોય ત્યાં **કોઈ optimum ratio જ નથી**, કેમ કે payout ભાવ પર જરાય અસર કરતું નથી. બીજું વાક્ય જ ઉમેદવારો છોડી દે છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 1 પ્રશ્ન

- ચાર ધારણાઓ, ચાર પંક્તિઓ, છપાયેલા ક્રમમાં. ચાર marks નો પ્રશ્ન તમને ગણતરી કરવાનું જ કહે છે.

TQ 9.1 · PYQ 2024-Sep [4] (b) · DESC · 4M · Pg 456

LEVEL I
Remembering

Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 4 પ્રશ્ન

- g ને પોતાના અલગ step તરીકે ગણો, પછી ભાગતાં પહેલાં K_e એ g કરતાં મોટું છે કે નહીં તે ચકાસો. છેદ ઋણ આવે એનો અર્થ એ કે તમે b અને payout ને ગૂંચવી નાખ્યાં છે.
- જ્યાં ઉત્તર $D_1 / (K_e - g)$ તરીકે કે $E(1 - b) / (K_e - br)$ તરીકે - બેમાંથી ગમે તે રીતે લખી શકાય ત્યાં તમે જે સ્વરૂપ વાપરો તેનું નામ આપો; pack બંને સ્વીકારે છે.

PQ 9.2 · PYQ 2023-Nov [5] (b) · 5M · Pg 458	LEVEL II Application	Medium
PQ 9.3 · PYQ 2025-May [1] (b) {C} · 5M · Pg 459	LEVEL II Application	Medium
PQ 9.4 · PYQ 2025-Sep [2] (b) · 3M · Pg 461	LEVEL II Application	Medium
PQ 9.1 · PYQ 2023-May [1] (a) {C} · 5M · Pg 457	LEVEL II Application	Hard

વિષય 10: Dividend Discount Model

L2P6-A-C8-T10

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં dividend discount model અને multi-stage growth આપેલાં છે.

NOTES

Multi-stage પ્રશ્નનો આકાર એક જ હોય છે. Dividend ને પહેલા દરે વર્ષવાર વધારો, દરેક વર્ષને આપેલા factor થી discount કરો, અને પછી સ્થિર થયેલા growth rate પર terminal value લો અને તેને છેલ્લા વર્ષના factor થી discount કરો. **Intrinsic value = PV of dividends + PV of terminal value.**

Pack નું સૌથી સ્પષ્ટ working: `4 નું DO 10% ના દરે વધતાં ચાર વર્ષમાં 4.4, 4.84, 5.324 અને 5.856 આપે છે, જે PVF 15% પર `14.341 થાય છે; 61.488 ની terminal value ને 0.572 થી discount કરતાં 35.171 મળે છે; અને intrinsic value `49.512 થાય છે. વર્ષ, dividend, PVF અને PV નું કોષ્ટક બનાવો - method marks કોષ્ટકમાં જ પડેલા છે.

ચુકાદાનું વાક્ય ફરજિયાત છે અને એ સરખામણીવાળું છે. `2,185 ના market price સામે `1,408.29 ની intrinsic value ને **over-priced by `776.71** તરીકે નોંધવામાં આવે છે. દિશા અને તફાવત બંને આપો, માત્ર બે આંકડા નહીં.

આ પ્રશ્નનું ટૂંકું સ્વરૂપ DO સાચું પકડવાથી જ જિતાય છે. 40% retention પર `3.60 ની retained earnings per share એટલે **EPS `9 છે**, એટલે dividend per share એ $9 \times 60\% = `5.40$ થાય. જે per-share આંકડો તમને આપ્યો છે તે ખરેખર શેનો છે એ વાંચી લો, પછી જ એને વધારો.

આ મથાળા સાથે જોડાયેલો વર્ણનાત્મક પ્રશ્ન dividend નાં સામાન્ય સ્વરૂપો માગે છે: **cash dividend**, જે સૌથી સામાન્ય છે અને cash, cheque, warrant, demand draft, pay order કે ECS થી ચૂકવાય છે, પણ વસ્તુ સ્વરૂપે નહીં; **share repurchase**, જેમાં કંપની corporate cash વાપરીને પોતાના જ shares પાછા ખરીદે છે; અને **stock dividend or bonus shares**, એટલે કે cash dividend ના બદલે shares ની વહેંચણી.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- સ્વરૂપનું નામ આપો, એને એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યાયિત કરો, પછી એક ઉદાહરણ કે પરિણામ આપો. બે marks એટલે ત્રણ વાક્ય, આખું પાનું નહીં.

TQ 10.1 · MTP 2025-Dec S2 [4] · DESC · 2M · Pg 462

LEVEL I
Understanding

Easy

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 3 પ્રશ્ન

- Discounting ને વર્ષ, dividend, PVF અને PV ના કોષ્ટક તરીકે ગોઠવો, પછી terminal value ને અલગ પંક્તિ તરીકે ઉમેરો. ગણિતનો સળંગ ફ્લો working ની marks ગુમાવે છે.
- Terminal value માટે year-n નું discount factor વાપરો, year-(n+1) નું નહીં.

PQ 10.2 · PYQ 2024-May [3] (b) · 3M · Pg 463

LEVEL II
Application

Easy

PQ 10.1 · PYQ 2021-Dec [1] (c) {C} · 5M · Pg 462

LEVEL II
Application

Medium

PQ 10.3 · MTP 2024-Nov [2] (b) · 4M · Pg 464

LEVEL II
Application

Medium

વિષય 11: Theories of Dividend : સમગ્રલક્ષી [Theories of Dividend : Comprehensive]

L2P6-A-C8-T11

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં Walter અને Gordon નાં models એક જ data પર લગાડવાનાં છે.

NOTES

વ્યાપક પ્રશ્ન એક જ data નો સમૂહ આપીને બંને ભાવ માગે છે. Walter ને $P = [D + (r/Ke)(E - D)] / Ke$ તરીકે અને Gordon ને $P_0 = E(1 - b) / (Ke - br)$ તરીકે લખો, પ્રશ્ન જે ક્રમે નંબર આપ્યા હોય તે ક્રમે ઉત્તર આપો, અને બંનેને એક જ working વહેંચવા ન દો. એક જ data નિયમિત રીતે ખૂબ જુદા ભાવ આપે છે - એક પ્રશ્નમાં `71.875 અને `100, બીજામાં `1,200 અને `2,250 - અને એ તફાવત ભૂલ નથી.

Earnings નું working બંને માટે સમાન છે અને એના marks અલગ મળે છે. Net profit `30,00,000 માંથી `1,00,00,000 પર 12% નું preference dividend બાદ કરતાં `18,00,000 રહે છે, જેને 6,00,000 shares પર વહેંચતાં **EPS `3 થાય છે**; પછી 75% ની retention DPS `0.75 કરે છે. જ્યાં માત્ર return on equity અને book value આપ્યાં હોય ત્યાં **EPS = ROE x BVPS**, એટલે  $0.15 \times 125 = `18.75$.

Gordon ને D1 સાથે લખી શકાય કે D0 સાથે, અને પાક એક જ પ્રશ્ન માટે બંને છાપે છે - વધારેલા dividend થી `58.27 અને વણવધારેલા સ્વરૂપથી `50. **તમે કયું સ્વરૂપ વાપરો છો તે લખો** - substitution ની ઉપરની પંક્તિમાં; વિકલ્પ સ્વીકાર્ય તરીકે બતાવાયો છે, પણ નામ વગરની ભેળસેળ નહીં.

જ્યાં Gordon માટે બાંધેલા data પર Walter લગાડવામાં આવે ત્યાં ઉત્તરો જોડનારી ધારણા સ્પષ્ટ શબ્દોમાં લખે છે: **D is assumed constant through infinity**, એટલે Walter ની અંદર dividend માં કોઈ growth ઉમેરાતું નથી. એ ધારણા લખી નાખો, બંને model માં ચૂપચાપ જુદું dividend વાપરવાને બદલે.

MM અને Gordon નો સંયુક્ત પ્રશ્ન એક સાંકળની જેમ ચાલે છે. Gordon આપે છે **$P_0 = 12 / (0.25 - 0.20) =$**

`240; shares ની સંખ્યા એટલે issued capital ભાગ્યા ભાવ,  $24,00,000 / 240 = 10,000$ ; પછી MM એ  $PO = (D1 + P1)/(1 + Ke)$  માંથી P1 આપે છે, એટલે  $P1 = `288$; અને જરૂરી earnings એ $nPO = [(n + Dn)P1 - I + E]/(1 + Ke)$ માંથી નીકળે છે, જે $E = `3,32,000$ આપે છે. દરેક step પછીના step ને ખવડાવે છે, એટલે PO માં થયેલી એક લપસણ આખી સાંકળ ભરખી જાય છે.

Walter અહીં ઊલટું પણ ચાલે છે. EPS `6 પર  $r$  25% અને  $Ke$  15% સાથે ભાવ `60 પર ટકાવવો હોય તો D ને અજ્ઞાત રાખીને ઉકેલો: D એ `1.50 થાય છે, એટલે **retention ratio $4.5/6 = 75\%$ થાય છે**. Gordon હેઠળ સાથે આવતો ઉત્તર એ જ પ્રમાણભૂત વાક્ય છે - જ્યાં r એ Ke કરતાં વધારે હોય ત્યાં optimum payout ratio શૂન્ય છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 6 પ્રશ્ન

- EPS અને DPS નું working એક જ વાર કરો, એને ચોક્કામાં મૂકો, અને બંને models ને એમાંથી જ ખવડાવો. દરેક model ની અંદર earnings ફરી ગણવાથી જ બે ઉત્તરો એકબીજાથી છૂટા પડે છે.
- પ્રશ્ન models ને જે ક્રમે ગણાવે તે ક્રમે ઉત્તર આપો અને દરેકનું મથાળું તેના સૂત્રથી બાંધો.

PQ 11.1 · PYQ 2019-May [1] (d) {C} · 5M · Pg 465	LEVEL II Application	Medium
PQ 11.2 · PYQ 2021-Jan [1] (b) {C} · 5M · Pg 466	LEVEL II Application	Medium
PQ 11.3 · MTP 2024-Jul [2] (b) · 4M · Pg 468	LEVEL II Application	Medium
PQ 11.4 · MTP 2024-Dec S2 [2] (b) · DESC · 4M · Pg 470	LEVEL II Application	Medium
PQ 11.6 · PYQ 2026-May [3] (a) · 4M · Pg 473	LEVEL II Application	Medium
PQ 11.5 · PYQ 2026-Jan [1] (c) {C} · 5M · Pg 471	LEVEL II Application	Hard

વિષય 12: Stock Splits

L2P6-A-C8-T12

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં stock splits આપેલા છે.

NOTES

અહીં ચાર marks નો પ્રશ્ન એટલે બે ફાયદા અને બે મર્યાદાઓ, સરખા ભાગે, દરેકનો એક mark. ઉત્તરનું માળખું એટલે મથાળાવાળી બે યાદી - ફક્ત લખીને પરીક્ષક એમાંથી ચાર મુદ્દા શોધી કાઢશે એવી આશા રાખશો નહીં.

છપાયેલા ફાયદા: split એ share ને **affordable to small investors** બનાવે છે; અને shares ની મોટી સંખ્યા shareholders ની સંખ્યા વધારી શકે છે, જેથી investment ની સંભાવના વધે.

છપાયેલી મર્યાદાઓ: split ની પ્રક્રિયા પર જ વધારાનો ખર્ચ કરવો પડે છે; અને **નીચો share price speculators ને આકર્ષી શકે છે** અથવા short-term investors ને, જે સામાન્ય રીતે કંપનીને પસંદ હોતા નથી.

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- ઉત્તરને સમતોલ રાખો: જેટલા ફાયદા તેટલી જ મર્યાદાઓ આપો, અને જેટલા માગ્યા હોય બરાબર તેટલા જ આપો. બંનેને પોતપોતાનાં પેટા-મથાળાં નીચે અલગ પાડો, જેથી પરીક્ષકને બંને મળી રહે.

TQ 12.1 • PYQ 2025-Sep [4] (a) • DESC • 4M • Pg 474

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 13: Share Buyback

L2P6-A-C8-T13

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં share buyback આપેલું છે.

NOTES

આ મથાળા પર એકેય પ્રશ્ન છપાયો નથી અને pack માં માત્ર એક પંક્તિની વ્યાખ્યા જ છે, એટલે ઉત્તરને એટલા પૂરતો જ રાખો: share repurchase એટલે એવો વ્યવહાર જેમાં કંપની **buys back its own shares using corporate cash**, અને pack ઉમેરે છે કે અત્યારે ઘણાં corporates આમ કરે છે.

અભ્યાસક્રમમાં એનું સ્થાન **dividend ના એક સ્વરૂપ** તરીકેનું છે. જ્યાં પ્રશ્ન dividend નાં સામાન્ય સ્વરૂપો સમજાવવાનું કહે ત્યાં ત્રણમાંથી બીજું સ્વરૂપ buyback છે - cash dividend, share repurchase, stock dividend - અને એને છોડી દેવાથી ત્રણ મુદ્દાની યાદીમાં એક mark જાય છે.

Buyback નું pricing, tax treatment કે કાયદાકીય મર્યાદાઓ યાદશક્તિમાંથી ઉત્તરમાં ઘુસાડશો નહીં. **આ Scanner માં એ અંગે કશું છપાયું નથી**, અને અહીંના marks નામ આપવા અને વ્યાખ્યા આપવા માટેના છે, ગણતરી માટેના નહીં.

વિષય 14: સંકલિત sums [Integrated Problems]

L2P6-A-C8-T14

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 8, Dividend Decisions, જેમાં Gordon અને Walter નાં models ને CAPM સાથે જોડતા સંકલિત પ્રશ્નો આપેલા છે.

NOTES

સંકલિત પ્રશ્ન એટલે Gordon, જેમાં ત્રણેય inputs વર્ણનમાં દટાયેલાં હોય છે. **g, D1 અને Ke ને ત્રણ અલગ નામવાળાં workings તરીકે ગણો**, દરેકને પોતાનું મથાળું આપીને, અને પછી જ ભાવની પંક્તિ લખો. ઉત્તરનું માળખું બરાબર એવું જ છે અને મથાળાં પોતે જ marks અપાવે છે.

g માટે: retention ratio એ **આપેલાં પાંચ વર્ષની સરેરાશ** છે, $(40 + 65 + 50 + 45 + 30) / 5 = 46\%$, અને અપેક્ષિત વળતર એ સંભાવના-ભારિત સરવાળો છે, 20×0.3 વત્તા 15×0.6 વત્તા $12 \times 0.5 = 21\%$, એટલે $g = 0.46 \times 21\% = 9.66\%$. છપાયેલી સંભાવનાઓનો સરવાળો એક કરતાં વધારે થાય છે અને ઉત્તર એમને જેમ આપી છે તેમ જ વાપરે છે - એની પદ્ધતિ એમની એમ ઉતારો, એમને normalise કરશો નહીં.

D1 માટે: dividend ત્રિમાસિક છે, એટલે **પહેલાં વાર્ષિક કરો** - '3 પ્રતિ quarter $\times 4 = 12$ - અને પછી એને વધારો, 12 વત્તા $9.66\% = 13.16$. ત્રિમાસિક આંકડો સીધો વાર્ષિક model માં નાખવાથી ઉત્તર ચોથા ભાગનો થઈ જાય છે.

Ke માટે: CAPM વાપરો, $Ke = R_f + (R_m - R_f) \times \beta = 4.5 + (12.5 - 4.5) \times 1.3 = 14.9\%$. પછી $P_0 = 13.16 / (0.149 - 0.0966) = 251.15$ થાય છે.

પછી એ જ data Walter માંથી પસાર કરાય છે, અને ઉત્તર તફાવત ચીંધે છે: **જ્યાં D સ્થિર હોય ત્યાં કોઈ growth ઉમેરાતું નથી**. EPS એ dividend ને એક ઓછા retention ratio થી ભાગીને મળે છે, $12 / (1 - 0.46) = 22.22$, અને Walter નો ભાવ 177.21 થાય છે. બે models, બે ભાવ, બંને નોંધાય છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 1 પ્રશ્ન

- ત્રણેય inputs ને ભાવ પહેલાં અક્ષરવાળાં workings તરીકે લખો - (A) g, (B) D1, (C) Ke. સંકલિત પ્રશ્નના marks workings ના છે, કેમ કે છેલ્લો ભાગાકાર તો એક જ પંક્તિનો છે.
- દરેક આંકડાને સૂત્રમાં દાખલ થતાં પહેલાં વાર્ષિક અને પૂર્ણ સ્વરૂપે લાવો - ત્રિમાસિક dividends, સરેરાશ કરેલા ratios, સંભાવના-ભારિત વળતર - બધાંને.

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 9.1

Management of Working Capital - Working Capital Management નો પરિચય

6 વિષય • 23 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: C

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **પહેલાં sums**

Level I — Comprehension & Knowledge **2.9%** 140 માંથી 4 marks

Level II — Analysis & Application **97.1%** 140 માંથી 136 marks

આ Section ની Level I ન્યૂનતમ મર્યાદાથી નીચે: આ પ્રકરણના માત્ર 3% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. આધાર લેવા જેવી theory અહીં બહુ ઓછી છે — અહીંનો લગભગ દરેક mark sum ઉકેલીને જ મળે છે, એટલે તૈયારી એટલે અભ્યાસ, વાંચન નહીં.

વિષય 1: Working Capital નો અર્થ અને ખ્યાલ [Meaning and Concept of Working Capital]

L2P6-A-C9.1-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9 Unit I, Introduction to Working Capital Management, જેમાં working capital નો અર્થ અને ખ્યાલ આપેલો છે.

NOTES

Permanent working capital એ પાયાનું working capital છે: એકમ પોતાની રોજિંદી પ્રવૃત્તિઓ ચલાવવા માટે હંમેશાં જાળવી રાખે છે તે **minimum level of investment in current assets**. ઉત્તરમાં બીજું mark અપાવતી શરત ઉમેરાય છે - એ સામાન્ય રીતે ઘંઘામાં રોકાયેલું જ રહે છે, સિવાય કે કામગીરી **કાયમી ધોરણે વધારવામાં કે ઘટાડવામાં આવે**, અને એ પોતે જ permanent જરૂરિયાત વધારે કે ઘટાડે છે.

Temporary working capital એટલે permanent ભાગ ઉપરાંત જે જોઈએ તે ભાગ. ઉત્તર એનાં બીજાં નામ પણ આપે છે - variable કે fluctuating working capital - અને એને કારણ સાથે જોડે છે: **fluctuation in sales volume** માંથી ઊભી થતી short-term જરૂરિયાતોને એ પૂરી પાડે છે.

આવા પ્રકારનો ચાર marks નો "describe" પ્રશ્ન એટલે બે ફકરા, દરેક પ્રકાર માટે એક, અને દરેકમાં ક્રમ આ - વ્યાખ્યા, પછી વર્તણૂક, પછી કારણ. ટાંકેલું વિધાન કહે છે કે operating cycle દરમિયાન production અને sales ને સરળ બનાવવા બંને જરૂરી છે, એટલે બે વ્યાખ્યાઓ સામસામે મૂકી રાખવાને બદલે **બંનેને operating cycle સાથે જોડીને સમાપન કરો**.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- દરેક પ્રકારને પોતાના અલગ ફક્કરામાં વ્યાખ્યાયિત કરો, અને ઉત્તર વાપરે છે તે જ શબ્દો વાપરો - permanent માટે base કે minimum level, temporary માટે variable કે fluctuating.
- પ્રશ્ન જે વિધાન ટાંકે છે તેનો ઉત્તર આપો. જો એ કહે કે બંને જરૂરી છે, તો દરેક શા માટે જરૂરી છે તે એક સમાપન પંક્તિમાં જણાવો.

TQ 1.1 · PYQ 2023-May [6] (b) · DESC · 4M · Pg 482

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 2: Working Capital નું મહત્વ [Significance of Working Capital]

L2P6-A-C9.1-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9 Unit I, Introduction to Working Capital Management, જેમાં working capital management નું મહત્વ અને વ્યાપ આપેલાં છે.

NOTES

વ્યાપનો પ્રશ્ન **પાંચ ઘટકોના trade-off table** થી ઉત્તર પામે છે, આ ક્રમમાં: inventory, receivables, prepayment of expenses, cash and cash equivalents, અને payables and expenses. દરેક હરોળમાં ત્રણ ખાનાં - **ઊંચી બાજુનો લાભ, જે profitability છે**, નીચી બાજુનો લાભ, જે liquidity છે, અને બંને વચ્ચે સંતુલન સાધતી પદ્ધતિ.

હરોળો જેમ છાપી છે તેમ. Inventory: ઓછા stock-out થી profitability વધે છે, સામે ઓછું inventory ઓછી capital માગે છે પણ stock-out અને goodwill ગુમાવવાનું જોખમ રહે છે, અને સંતુલન **EOQ and JIT** થી આવે છે. Receivables: લાંબો credit period customers ને ખેંચે છે અને revenue વધારે છે પણ bad debts પણ વધારે છે, સામે cash sales liquidity આપે છે પણ revenue વધારતી નથી, અને સંતુલન credit policy તપાસીને તથા **factoring** વાપરીને આવે છે. Prepayment of expenses: અનિશ્ચિતતા ઘટાડે છે અને કુગાવાના વાતાવરણમાં નફાકારક છે, સામે સુધરેલી liquidity, અને સંતુલન **cost-benefit analysis** થી આવે છે.

છેલ્લી બે હરોળ. Cash and cash equivalents: cash રાખવું એટલે payables સમયસર ચૂકવાય, જેથી goodwill સુધરે અને ભવિષ્યમાં discounts મેળવવામાં મદદ મળે, સામે એ જ cash બીજે રોકી શકાયું હોત, અને સંતુલન **cash budgets** તથા cash management ની પદ્ધતિઓથી આવે છે. Payables and expenses: payment મોડી કરવાથી બીજા investment માર્ગો માટે capital છૂટી થાય છે, સામે goodwill અને ભવિષ્યના discounts માટે payables સમયસર ચૂકવવાં, અને સંતુલન credit policy તથા તેના સંબંધિત cost ને તપાસીને આવે છે.

કોઈ પરિસ્થિતિ પર લાગુ પાડતી વખતે ઉત્તર ભાષણ આપતો નથી. વર્ણનમાં જે ઘટક બદલાયું હોય તે લઈને - વધેલું inventory, લાંબો credit, ઘટતું cash, મોડી થતી supplier payments - એ કહે છે કે **કંપનીએ trade-off ની કઈ બાજુ પસંદ કરી છે** અને એની કિંમત શી છે. ઘટકનું નામ લો, બાજુનું નામ લો, પરિણામનું નામ લો.

આ મથાળા નીચેનો આંકડાકીય પ્રશ્ન supplier discount નો નિર્ણય છે. પહેલાં વૈકલ્પિક return ને gross કરો: માસિક **1.5% net of 10% TDS** એટલે $1.5/0.90 \times 12 = 20\% \text{ per annum}$. એની સામે, વધારાના 45 દિવસ પર 2%

discount જતો કરવાનો implied વાર્ષિક cost **17.54%** આવે છે. gross return એ implied cost કરતાં વધારે છે, એટલે **the company should not accept the supplier's offer.**

એ જ નિષ્કર્ષ પછી `10,000 ના invoice પર સાબિત કરાયો છે, અને એ table ઉતારી લેવા જેવું છે. discount જતો કરો: `10,000 ચૂકવો, તેમાંથી `9,800 ને દિવસ 15 થી દિવસ 60 સુધી 20% પર રોકવાથી મળતું `245 નું return બાદ કરો, એટલે **net cost is `9,755.** discount સ્વીકારો: `9,800 ચૂકવો. જતો કરવો સસ્તો પડે છે, કેમ કે રાખેલા cash પરનું return discount ની બચત કરતાં વધારે છે.

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 2 પ્રશ્ન

- પ્રશ્ન આપે છે તે પરિસ્થિતિમાં ઘટક પ્રમાણે ઘટક ચાલો, અને આખા પર ટિપ્પણી કરતાં પહેલાં દરેક ઘટક કયો trade-off રજૂ કરે છે તે જણાવો.

TQ 2.1 · RTP 2025-Sep [10] (c) · DESC · Pg 483

LEVEL II
Analysis

Medium

PQ 2.1 · MTP 2025-Dec S2 [2] · 10M · Pg 484

LEVEL II
Analysis

Hard

વિષય 3: Working Capital નક્કી કરતાં પરિબળો [Determinants of Working Capital]

L2P6-A-C9.1-T03

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9 Unit I, Introduction to Working Capital Management, જેમાં working capital નાં નિર્ણાયક પરિબળો આપેલાં છે.

NOTES

આ મથાળા નીચે કોઈ પ્રશ્ન છાપ્યો નથી, એટલે ઉતારવા માટે કોઈ છાપેલી યાદી નથી અને ઊભી પણ કરવાની નથી. Scanner જે બતાવે છે તે એ કે પેપર ખરેખર કયાં પરિબળો વાપરે છે, કેમ કે એ દરેક estimation પ્રશ્નની માહિતી તરીકે જ આવે છે: **holding periods for raw materials, work-in-progress and finished goods**, debtors ને અપાતો અને suppliers પાસેથી લેવાતો credit, wages અને overheads ની ચુકવણીમાં પડતો સમય, લઘુત્તમ cash balance, અને પ્રવૃત્તિનું સ્તર.

એમાંનું દરેક પરિબળ એટલા માટે છે કે એને ખસેડો એટલે જરૂરિયાત ધારી શકાય તેવી દિશામાં ખસે છે. લાંબો stock કે debtor period **current assets વધારે છે અને તેથી જરૂરિયાત વધારે છે**; લાંબો creditor period current liabilities વધારે છે અને તેથી જરૂરિયાત ઘટાડે છે. topic 6 ના operating cycle ના formula પાછળનો આખો તર્ક આ જ છે.

જ્યાં પ્રશ્ન ગણતરી નહીં પણ પરિબળોની ચર્ચા માગે, ત્યાં પ્રશ્ન પોતે આપેલી હકીકતોમાંથી જ એ લો - sales માં થયેલી growth, અપાયેલી credit terms, production process નો સ્વભાવ - અને દરેક કિસ્સામાં **જરૂરિયાત વધે છે કે**

ઘટે છે તે કહો. દિશા જણાવ્યા વગર પરિબલોની યાદી આપતો ઉત્તર analysis નહીં, માત્ર યાદ કરેલું લાગે છે.

વિષય 4: Management of Working Capital

L2P6-A-C9.1-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9 Unit I, Introduction to Working Capital Management, જેમાં working capital નું સંચાલન, liquidity ratios અને factoring આપેલાં છે.

NOTES

inventory ખડકવાથી working capital efficiency સુધરે છે એવા દાવા સામે ઉત્તર ના છે, અને તેની પાછળ આ ક્રમમાં **પાંચ મુદ્દાની યાદી** છે: funds નો બિનકાર્યક્ષમ ઉપયોગ, કેમ કે cash વેચાયા વગરના માલમાં બંધાય છે અને holding costs વધે છે; **false sense of liquidity**, કેમ કે inventory એ cash કે receivables કરતાં ઓછું પ્રવાહી છે; inventory turnover માં ઘટાડો; અપ્રચલિત થવાનું જોખમ, ખાસ કરીને ઝડપથી બદલાતા ઉદ્યોગોમાં; અને કાર્યક્ષમતાનો માપદંડ પોતે, જે ratio નહીં પણ **cash conversion cycle** છે.

છેલ્લું વાક્ય નિર્ણયશક્તિનું mark છે: inventory વધારવાથી **current ratio ફૂલે છે પણ working capital efficiency ને નુકસાન થાય છે**, કેમ કે funds ધીમે ફરતી assets માં બંધાઈ જાય છે, અને સાચી કાર્યક્ષમતા asset નું કદ વધારવાથી નહીં પણ liquidity ને turnover સાથે સંતુલિત કરવાથી આવે છે. current ratio ને એક વાર current assets ભાગ્યા current liabilities એમ લખો, પછી દલીલ કરો.

factoring ના મૂલ્યાંકનનો ક્રમ નક્કી છે અને દરેક પંક્તિ એક mark ની છે. Credit sales, પછી બે payment પદ્ધતિઓનો **average collection period as a weighted average**, પછી average receivables = credit sales x collection period / 360, પછી **factoring commission**, પછી **factoring reserve**, પછી advance માટે ઉપલબ્ધ રકમ = receivables ઓછા reserve ઓછા commission, પછી collection period માટેનું factor નું interest, અને પછી ખરેખર ચૂકવાયેલું advance.

અત્યાર સુધી ગણેલા costs એક collection period ના છે, એટલે કશાની સરખામણી કરતાં પહેલાં **360/collection period વડે ગુણીને તેમને વાર્ષિક કરો**. 80 દિવસનું `71,111 નું commission અને `1,25,156 નું interest વાર્ષિક ધોરણે `3,20,000 અને `5,63,200 થાય છે, એટલે કુલ વાર્ષિક cost `8,83,200.

એની સામે factoring થી કંપનીને થતી બચત મૂકો: **cost of credit administration saved** અને ટાળેલાં bad debts, અહીં દરેક `2,40,000, કુલ `4,80,000. **Net cost = annual cost less savings = `4,03,200**. બંને ભાગ A અને B એવા મથાળાંવાળા ખંડ તરીકે દેખાવા જોઈએ - બચતના ખંડ વગરનો net આંકડો પદ્ધતિ બતાવતો નથી.

Effective cost એટલે **net cost divided by the advance actually paid**, `4,03,200 / `30,03,733 = **13.42%**, અને ઉત્તર એ વિકલ્પ પણ નોંધે છે કે advance માટે ઉપલબ્ધ રકમ વડે ભાગતાં 12.89% આવે. તમે કયો આધાર વાપર્યો છે તે લખો. પછી નિર્ણય સીધી સરખામણી છે: 12% પર મળતું bank finance 13.42% કરતાં સસ્તું છે, એટલે કંપનીએ **should not avail the factoring service**.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- બીજું કશું કરતાં પહેલાં receivables નો આંકડો બાંધો - commission, reserve અને interest એ બધાં એના જ ટકા છે.
- bank rate સાથે સરખાવતાં પહેલાં commission અને interest ને વાર્ષિક કરો. એક period નો cost વાર્ષિક દર સામે સરખાવવો એ ઠરેલી ભૂલ છે.

PQ 4.1 · RTP 2025-Sep [9] · Pg 488

LEVEL II
Application

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- આ વર્ણવવાનો વિષય નથી, ચકાસવાનો દાવો છે. પહેલાં ratio શું કરે છે તે કહો, પછી inventory ખડકવાથી liquidity અને cost પર શી અસર થાય છે તે કહો, અને પછી દાવા પર ચુકાદાનું વાક્ય લખો.

TQ 4.1 · MTP 2025-Jul S1 [4] (a) · DESC · 4M · Pg 487

LEVEL II
Analysis

Hard

વિષય 5: Working Capital ની જરૂરિયાતનો અંદાજ [Estimating Working Capital Needs]

L2P6-A-C9.1-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9 Unit I, Introduction to Working Capital Management, જેમાં working capital ની જરૂરિયાતનો અંદાજ અને credit policy નું મૂલ્યાંકન આપેલાં છે.

NOTES

આ statement નો આકાર નક્કી છે અને એને આબેહૂબ ઉતારવું ઝડપ કરતાં વધારે કીમતી છે. **A. Current Assets** - raw material stock, work-in-progress, finished goods, debtors, cash and bank, prepaid expenses, advance tax - જેનો સરવાળો **gross working capital** થાય. **B. Current Liabilities** - creditors for materials, outstanding wages, outstanding overheads. પછી **net working capital = A - B**, અને તેની નીચે safety margin.

જ્યાં પ્રશ્ન cash cost basis કહે, ત્યાં **દરેક non-cash વસ્તુ કાઢી નાખો** અને assets ને selling price નહીં પણ cost પર મૂલવો. Depreciation manufacturing overheads માંથી નીકળી જાય છે; **revenue subsidy પણ નીકળી જાય છે**, કેમ કે એ machine ના cost ને નહીં પણ revenue expense ને ઘટાડે છે. પછી debtors ને **cash cost of sales** પર લેવાય છે, sales value પર ક્યારેય નહીં.

Stock ની પંક્તિઓ આપેલા holding periods પ્રમાણે ચાલે છે. Raw material એક મહિનાના consumption જેટલું; finished goods એક મહિનાના cash cost of goods sold જેટલું; work-in-progress જણાવેલા તબક્કે - પ્રશ્ન ચૂપ હોય ત્યાં **material at 90% or 100% and conversion at 50%**. જ્યાં તમે પૂર્ણતાનો તબક્કો ધારી લીધો હોય, ત્યાં **એ ધારણા note તરીકે લખો**; છાપેલા ઉત્તરો એમ જ કરે છે, અને એ notes ને marks મળે છે.

Current liabilities માં સમય દર્શાવતા શબ્દો જ મહત્ત્વના છે અને એ સમય જ marks છે. **આવતા મહિનાની શરૂઆતમાં ચૂકવાતા** wages એટલે એક મહિનો outstanding; એક મહિનો પાછળથી ચૂકવાતા expenses એટલે

એક મહિનો outstanding, અને જ્યાં માત્ર outstanding રકમ આપી હોય ત્યાં એના પરથી જ વાર્ષિક આંકડો કાઢી શકાય છે; અગાઉથી ચૂકવાયેલું તે assets બાજુનું prepayment છે, liability નહીં.

ક્રમની એક જાળ વારંવાર આવે છે. જ્યાં cash ને current liabilities ના ટકા તરીકે રાખવાનું હોય, ત્યાં liabilities નો ખંડ પૂરો થાય ત્યાં સુધી cash ગણી શકાય નહીં, અને એ liabilities માં outstanding wages અને expenses આવે છે. પહેલાં liabilities, પછી cash, પછી કુલ સરવાળો ગણો. liabilities આખરી થાય તે પહેલાં cash ઉમેરી દેવું એ જ ભૂલ સામે ઉત્તરો ચેતવે છે.

Safety margin છેક છેલ્લે, net working capital પર લાગે છે, અને તમે એ લગાડ્યો છે તેમ લખો - `9,62,124 પર 15% એટલે `1,44,319, અને net જરૂરિયાત `11,06,443. Export ના પ્રશ્નમાં એ જ statement વિશેષ બાબતો સમાવી લે છે: આયાતી material એટલે purchase price plus customs duty less duty drawback; letter of credit export debtor period ને ત્રણ મહિનાથી ઘટાડીને એક મહિનો કરે છે; અને સલાહમાં બિન-નાણાકીય પરિબલો ઉમેરતાં પહેલાં export sales નો cash cost export sales value સામે સરખાવાય છે.

Credit policy નો પ્રશ્ન અલગ format છે, જે ટકાવારીમાં return તરીકે ગણાય છે. વધેલી credit sales લો, પછી contribution at (1 - variable cost ratio), તેમાંથી bad debt નું નુકસાન બાદ, તેમાંથી cash discount નો cost બાદ, એટલે (1 - tax rate) પર after-tax profit મળે; પછી receivable investment માં થયેલો ઘટાડો; પછી expected return = profit / change in investment; પછી net gain = opportunity cost less expected return. 5.2% નો net gain એ policy બદલવાનું કારણ ગણાવાયો છે, અને ભલામણનું વાક્ય છેલ્લું mark છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 4 પ્રશ્ન

- Statement ને A. Current Assets અને B. Current Liabilities એવાં મથાળાં આપો અને બાદબાકી કરતાં પહેલાં દરેક ખંડનો સરવાળો કરો. મથાળા વગરની આંકડાની હાર presentation ના marks ગુમાવે છે.
- તમે કરેલી દરેક ધારણા - completion stage, cash cost basis, બીજા overheads ની માવજત - statement નીચે ક્રમાંકિત note તરીકે લખો.

PQ 5.4 · PYQ 2026-Sep [1] (c) {C} · 5M · Pg 499

LEVEL II
Application

Medium

PQ 5.1 · RTP 2025-May [9] · Pg 490

LEVEL II
Application

Hard

PQ 5.2 · MTP 2025-Aug S2 [3] (a) · 8M · Pg 494

LEVEL II
Application

Hard

PQ 5.3 · MTP 2025-Nov S1 [2] (a) · 8M · Pg 496

LEVEL II
Application

Hard

વિષય 6: Operating or Working Capital Cycle

L2P6-A-C9.1-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9 Unit I, Introduction to Working Capital Management, જેમાં operating કે working capital cycle આપેલું છે.

NOTES

Formula છે **Operating Cycle = R + W + F + D - C**, જ્યાં R એટલે raw material storage period, W એટલે work-in-progress conversion કે holding period, F એટલે finished goods storage period, D એટલે debtors collection period અને C એટલે creditors payment period. Term key લખી નાખો - ઉત્તરો એમ કરે છે, અને કોઈ પણ ગણતરી પહેલાં એ એક mark છે.

દરેક period એટલે સરેરાશ stock ભાગ્યા તેનો મેળ ખાતો વાર્ષિક પ્રવાહ, ગુણ્યા 365 કે 360, અને એમની જોડી ખોટી પાડવી એ સૌથી સામાન્ય ભૂલ છે. R નીચે **annual consumption** આવે, જે opening stock વત્તી purchases ઓછા closing stock છે, purchases નહીં. W નીચે **annual cost of production** આવે. F નીચે **cost of goods sold** આવે. D નીચે **annual credit sales** અને C નીચે **annual credit purchases** આવે. સરવાળો કરતાં પહેલાં દરેકને પૂરા દિવસમાં ગોળ કરો.

પછી બે પંક્તિઓ પ્રશ્ન પૂરો કરે છે. **Number of operating cycles = 365 / operating cycle period**, અને જોઈતું working capital એટલે વાર્ષિક operating cost ભાગ્યા એટલા cycles. ગણતરી કરતાં: $53 + 35 + 45 + 77 - 63 = 147$ days, એટલે $365/147 = 2.48$ times, અને $4,225 \text{ lakh} / 2.48 = 1,703.63 \text{ lakh}$; 170.36 lakh નો 10% contingency reserve એ ભાગાકાર પછી ઉમેરાય છે, પહેલાં નહીં, એટલે $1,874 \text{ lakh}$ આવે છે.

બે ફેરફાર છાપેલા છે. જ્યાં credit sales બંધ કરીને pre-payment પર જવાય, ત્યાં **cycle માંથી D કાઢી નાખો** - $45 + 20 + 25 - 60$ એમ 60 દિવસથી ઘટીને 30 થાય છે - અને જરૂરિયાત અડધી થઈ જાય છે; માત્ર નવો આંકડો નહીં, ઘટાડો પણ જણાવો. જ્યાં contingency ને **provision સહિતની જરૂરિયાતના** ટકા તરીકે જણાવી હોય, ત્યાં ગુણક $1/9$ છે, 10% નહીં, એટલે $4,49,792 \times 1/9 = 49,977$.

Cash cycle ના પ્રશ્નો એ જ વિચાર cash ની ભાષામાં છે. Cash cycle એટલે inventory days વત્તી receivable days ઓછા payable days; **cash turnover = 360 / cash cycle**; અને minimum operating cash એટલે કુલ વાર્ષિક cash outlay ભાગ્યા એ turnover, અને outlay એટલે sales ઓછા net profit. એટલે $60 + 90 - 30 = 120$ days, turnover 3, outlay 180 lakhs , minimum cash 60 lakhs . જ્યાં collection ટૂંકું કરવા discount આપવાનું હોય, ત્યાં cycle ફરી ગણો, પછી નવી minimum cash ગણો, અને પછી opportunity cost ની બચત (દર ગુણ્યા ઘટાડો, tax પછી) ને discount ના cost (discount ગુણ્યા લાભ લેનારનું પ્રમાણ ગુણ્યા sales, tax પછી) સામે મૂકો - અહીં 1.26 lakhs સામે 1.68 lakhs , એટલે **the scheme should not be adopted**.

આ મથાળા નીચેના estimation પ્રશ્નો cash cost ના પ્રશ્નો છે અને તેમની પોતાની બે જાળ છે. જ્યાં sales નો અમુક ભાગ જ credit પર હોય, ત્યાં **debtors માત્ર credit વાળા ભાગ પર જ ગણાય** - જો cash sales credit sales કરતાં 75% ઓછી હોય, તો credit sales કુલના 80% થાય. અને finished goods તથા debtors ને **depreciation બાદ કરીને cost** પર મૂલવાય છે, અને creditors purchases પર ગણાય છે, જે consumption વત્તી closing raw material stock છે, એકલા consumption પર નહીં.

અહીં બે ઠરેલા theory મુદ્દા બેસે છે. Working capital policy નો પ્રશ્ન conservative, moderate અને aggressive ને કોષ્ટકમાં મૂકે છે અને દરેક નીચે **net working capital, rate of return and current ratio** માગે છે, અને ઢાંચો એ છે કે aggressive policy માં **સૌથી ઊંચું return અને સૌથી નીચો current ratio** આવે છે. અને factoring સામે forfaiting એ છ હરોળનો ભેદ છે: meaning; recourse, જ્યાં factoring with કે without

recourse હોઈ શકે પણ forfeiting **always non-recourse** હોય છે; રકમ, **80% to 90% up front against 100%**; receivables નો પ્રકાર, domestic કે international સામે માત્ર international; cost, seller ઉઠાવે છે સામે overseas buyer ઉઠાવે છે; અને secondary market, જે factoring પાસે નથી અને forfeiting પાસે છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 13 પ્રશ્ન

- Raw material period ને હાથ લગાડતાં પહેલાં opening stock વત્તા purchases ઓછા closing stock પરથી annual consumption ગણો.
- દરેક સરેરાશ stock ને એના પોતાના છેદ સાથે મેળવો - work-in-progress માટે production cost, finished goods માટે cost of goods sold, debtors માટે credit sales.

PQ 6.6 • PYQ 2023-Nov [1] (d) {C} • 5M • Pg 511	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.7 • RTP 2024-May [7] • Pg 513	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.8 • PYQ 2024-Sep [1] (b) {C} • 5M • Pg 517	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.9 • RTP 2024-Sep [10] • Pg 518	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.10 • PYQ 2025-Jan [2] (b) • 3M • Pg 520	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.11 • MTP 2025-Jul S1 [1] (c) • 5M • Pg 522	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.12 • RTP 2026-May [9] • Pg 524	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.13 • PYQ 2026-May [3] (b) • 6M • Pg 527	LEVEL II Application	Medium
PQ 6.1 • PYQ 2018-May [5] • 10M • Pg 501	LEVEL II Application	Hard
PQ 6.2 • RTP 2018-Nov [7] • Pg 504	LEVEL II Application	Hard
PQ 6.3 • PYQ 2019-May [5] • 10M • Pg 506	LEVEL II Application	Hard
PQ 6.4 • PYQ 2020-Nov [2] • 10M • Pg 508	LEVEL II Application	Hard
PQ 6.5 • PYQ 2021-Jan [1] (d) {C} • 5M • Pg 510	LEVEL II Application	Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- જ્યાં પ્રશ્ન એક ઘટક બદલે, જેમ કે debtor period કાઢી નાખે, ત્યાં cycle ફરી ગણો અને માત્ર નવી જરૂરિયાત નહીં, જરૂરિયાતમાં થયેલો ફેરફાર પણ જણાવો.

TQ 6.1 • MTP 2024-Dec S2 [4] (a) • DESC • 4M • Pg 500

LEVEL II
Analysis**Medium**

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 9.2

Management of Working Capital - Treasury and Cash Management

7 વિષય • 9 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: D

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **theory-પ્રધાન**

Level I — Comprehension & Knowledge

34.1%

44 માંથી 15 marks

Level II — Analysis & Application

65.9%

44 માંથી 29 marks

આ Section ની Level I ઉપલી મર્યાદાથી ઉપર: આ પ્રકરણના 34% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. અહીં તૈયારીમાં વાંચનનો ભાગ આ Section માં બીજે ક્યાંય કરતાં વધારે છે. આ વિભાજન ધ્યાનથી વાંચો: આ પ્રકરણમાં માત્ર 9 classified question છે, એટલે એક જ પ્રશ્ન તેને કેટલાંય ટકા ઉપર-નીચે કરી દે છે.

વિષય 1: Treasury Management નો અર્થ [Meaning of Treasury Management]

L2P6-A-C9.2-T01

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit II - Treasury and Cash Management, જેમાં treasury management એટલે શું અને finance function ની અંદર treasury ક્યાં બેસે છે તે છે.

NOTES

આ મથાળા સામે Scanner કોઈ PYQ, RTP કે MTP નથી એમ જાહેર કરે છે અને એના પર એક પણ પ્રશ્ન છાપતું નથી. પછીના વિષયની ભૂમિકા તરીકે એને એક વાર વાંચી લો; treasury વિશે પરીક્ષકે ખરેખર જે કંઈ પૂછ્યું છે તે બધું functions ની યાદી રૂપે જ પાછું આવે છે.

છપાયેલા ઉત્તરો જેટલા scope ને આધાર આપે છે તે એક જ વાક્યનો છે: પેઢીની cash, funding, currency, corporate finance અને banking relationships ની જવાબદારી treasury ની છે. 2026 ના RTP પ્રશ્નમાં દિશા પણ ઉમેરાય છે - આ વિભાગ cash handling થી આગળ વધીને forex risk ના hedging સુધી અને capital structure ની રચના સુધી પહોંચ્યો છે.

કોઈ પ્રશ્ન "explain treasury management" થી શરૂ થાય તો એ એક પંક્તિનું scope વાક્ય લખી દો અને સીધા topic 2 નાં પાંચ મથાળાં પર આવી જાઓ. marks મથાળાં પર છે, વ્યાખ્યા પર નહીં.

વિષય 2: Treasury Department નાં કાર્યો [Functions of Treasury Department]

L2P6-A-C9.2-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit II - Treasury and Cash Management, જેમાં treasury department નાં પાયાનાં કામો છે.

NOTES

ઉત્તર એ **પાંચ મથાળાંની યાદી** છે અને જેટલાં મથાળાં નામ સહિત લખાય તેટલા marks મળે છે. 2016 નો ઉત્તર આ ક્રમે ચાલે છે: Cash Management, Funding Management, Currency Management, Corporate Finance, Banking; 2026 નો RTP ઉત્તર ચાલે છે Cash Management, Currency Management, Fund Management, Banking, Corporate Finance. **બંનેમાંથી કોઈ પણ ક્રમ ચાલે છે** - પહેલાં પાંચેયનાં નામ લખો, પછી દરેક નીચે બે-ત્રણ પેટામુદ્દા આપો.

Cash Management: **cash budgets** દ્વારા ભવિષ્યની cash જરૂરિયાતનો અંદાજ બાંધવો; **float management** દ્વારા receivables ની કાર્યક્ષમ વસૂલાત અને liabilities ની ચુકવણી; divisions અને branches પર funds ની સ્થિતિ પર નજર રાખવી અને નવરાં પડેલાં balances જ્યાં જરૂર હોય ત્યાં ખસેડવાં; અને return મહત્તમ કરવા surplus funds marketable securities માં મૂકવાં. RTP ની આવૃત્તિ ઉમેરે છે કે investment policy liquid funds ની ભવિષ્યની જરૂરિયાતને કંપનીની policy જેટલું risk સ્વીકારે છે તેની સામે તોલે છે.

Funding અથવા Fund Management: **ટૂંકા, મધ્યમ અને લાંબા ગાળાની** cash જરૂરિયાતનું આયોજન; capital structure અને dividend payout ના નિર્ણયોમાં ભાગ લેવો; bank loans અને public issues જેવાં sources માંથી funds મેળવવાં; અને inflow અને outflow વચ્ચેનો ગાળો માપીને surplus ના કામચલાઉ investment નો સમય નક્કી કરવો.

Currency Management: **foreign currency risk exposure** નું સંચાલન. group માં પહેલું પગલું એ છે કે **group ની અંદરનું દેવું સામસામે માંડી વાળવું**; પછી એક જ currency માં receipts અને payments ને સામસામે ગોઠવવાં, જેથી transaction costs બચે અને પેઢી પ્રતિકૂળ વધઘટથી બચે; પછી કંપનીની policy પ્રમાણે ચોખ્ખા exposure નું સંચાલન કરવું, જેમાં currency આગોતરી ખરીદવા કે વેચવા **forward contracts** વપરાય છે. export sales નું invoice કર્ઈ currency માં કરવું તે પણ એ જ નક્કી કરે છે.

Corporate Finance અને Banking - આ બે મથાળાં વિદ્યાર્થીઓ છોડી દે છે. Corporate finance એટલે **buy-back, mergers, acquisitions અને divestments** અંગેની અને એમના funding અંગેની સલાહ, ઉપરાંત investor relations તથા market trend અને public issue ના સમય અંગેની capital-market intelligence. Banking એટલે bankers અને financial institutions સાથેનો સૌહાર્દપૂર્ણ સંબંધ અને **lenders સાથે rates ની વાટાઘાટ**; treasury એ પહેલું સંપર્કબિંદુ છે.

ફાંદો છે અવતરણવાળા વિધાનની ભાષા. RTP પ્રશ્ન "in the light of this statement" એમ મૂકે છે - treasury cash handling થી આગળ વિકસ્યું છે એ વિશે. ઉત્તર તો તમારે **એ જ પાંચ મથાળાં** થી જ આપવાનો છે - અવતરણ એટલું જ કહે છે કે મથાળાંને એ વિકાસ સાથે જોડતું એક વાક્ય પહેલાં લખો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 2 પ્રશ્ન

- દરેક મથાળા નીચે બે-ત્રણ પેટામુદ્દા આપો; મથાળા દીઠ એક પંક્તિ એ ચાર marks નો ઉત્તર નથી.
- પ્રશ્ન કોઈ વિધાન ટાંકે ત્યાં મથાળાને એની સાથે જોડતા એક વાક્યથી શરૂ કરો, પછી યાદી આપો.

TQ 2.1 · PYQ 2016-Nov [7] (c) · DESC · 4M · Pg 530

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 2.2 · RTP 2026-May [10](b) · DESC · Pg 532

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 3: Management of Cash

L2P6-A-C9.2-T03

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit II - Treasury and Cash Management, જેમાં cash નું પોતાનું સંચાલન છે.

NOTES

આ મથાળા નીચે **એક પણ પ્રશ્ન છપાયો નથી** અને Scanner એની સામે કોઈ frequency જાહેર કરતું નથી. એને વાંચવાની સામગ્રી ગણો, model answer તૈયાર કરવાનો પ્રશ્ન નહીં.

આ Unit માં પરીક્ષકે ખરેખર જે કંઈ પૂછ્યું છે તે બધું પડોશી મથાળાં મારફતે જ તમારી પાસે આવે છે: **topic 4 માં cash budgeting** અને topic 5 માં Baumol નું model. revision નો કલાક ત્યાં જ આપવાનો છે.

આંકડાવાળા વિષયો શરૂ કરતાં પહેલાં Study Material નો એ વિભાગ એક વાર વાંચી લો, જેથી છપાયેલા ઉત્તરોની ભાષા - surplus કે idle funds, marketable securities, minimum cash balance - પરિચિત થઈ જાય. એથી આગળનું કશું Scanner અહીં જે છાપે છે તેમાંથી નીકળતું નથી.

વિષય 4: Cash Flow Budgeting ની પદ્ધતિઓ [Methods of Cash Flow Budgeting]

L2P6-A-C9.2-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit II - Treasury and Cash Management, જેમાં cash flow budgeting ની રીતો અને cash budget ની તૈયારી છે.

NOTES

દરેક છપાયેલો ઉત્તર એક જ format વાપરે છે. Opening balance, પછી receipts, પછી **Total (A)**; પછી payments, પછી **Total (B)**; પછી **Closing balance = (A) - (B)**, જે પછીના મહિનાના opening તરીકે નીચે ઊતરે છે. ધ્યાનમાં રાખો કે opening balance **Total (A) ની અંદર** આવે છે, એની ઉપર નહીં - ત્રણોય ઉત્તરો એ જ રીતે

ગોઠવે છે. પહેલાં ત્રણ મહિનાના columns દોરો અને નીચે તરફ ભરતા જાઓ.

marks **working notes માં છે, budget માં નહીં**. budget ને હાથ લગાડતાં પહેલાં દરેક પ્રવાહ માટે એક નાનું table બનાવો: collection lag પ્રમાણે વહેંચાયેલી sales receipts, materials ની કે cost of goods sold ની એની credit lag પ્રમાણેની payment, અને જે મહિનામાં ઊભા થાય તે જ મહિનામાં ચૂકવાતા cash costs. 2019 નો ઉત્તર આવી ત્રણ notes છાપે છે - Sales Receipts, Payment for raw material, Variable cost and Wages - અને પછી budget એમાંથી જ નીચે ઉતારી લેવાય છે.

lag સાચો પકડવો એ જ આખો પ્રશ્ન છે. 2019 ના પેપરમાં production **વેચાણથી એક મહિનો વહેલું** ચાલે છે, એટલે January નું output એ February ના sales units છે; raw material એટલે output ના એકમ દીઠ `150 ના ભાવે બે units, જે એક મહિનાની credit પર ખરીદાય છે, એટલે January માં December ની purchase ની ચૂકવણી થાય છે; એકમ દીઠ `100 ના variable overheads અને wages **production ના મહિનામાં** ચૂકવાય છે, sale ના મહિનામાં નહીં.

2021 ના પેપરમાં credit sales એ **cash sales કરતાં ચાર ગણી** છે, એટલે વહેંચણી 20% cash અને 80% credit થાય છે; credit sales માંથી 15% એ જ મહિનામાં ચૂકવે છે, 25% પછીના મહિને અને 58% એની પછીના મહિને, અને **બાકીના 2% માંડી વળાય છે** અને budget માં કદી દેખાતા નથી. Purchases વેચાણના આગલા મહિને થાય છે અને ખરીદી પછીના મહિને ચૂકવાય છે, એટલે બે lags સામસામે કપાઈ જાય છે અને **payment to creditors = 90% of that month's sales**.

2025 નો ઉત્તર **`1 લાખનું minimum balance** ઉમેરે છે. પહેલાં adjustment પહેલાંનું closing balance કાઢો, પછી જ્યાં એ ઓછું પડે ત્યાં minimum સુધી ઉધાર લો અને જ્યાં balance `2 લાખથી વધે ત્યાં વધારાનું રોકી દો; આગળ જે લઈ જવાનું છે તે adjusted આંકડો છે. પ્રશ્ન કહે છે કે borrowing અને investment બંને પરનું **interest ધ્યાનમાં ન લેવું**, એટલે એની કોઈ ગણતરી કરવી નહીં.

કોઈ part (b) **forecast current ratio** માગે ત્યાં દરેક આંકડો તમે હમણાં જ બનાવેલા budget માંથી જ લો. Closing inventory એટલે છેલ્લા મહિનાનું production, જેનું મૂલ્ય material વતી variable cost અને wages છે; receivables એટલે છેલ્લા મહિનાનું હજુ વસૂલ ન થયેલું sales; cash એટલે closing balance; અને current liabilities એટલે છેલ્લા મહિનાની હજુ ન ચૂકવાયેલી purchases. 2019 નો ઉત્તર **4.537 approx** પર પહોંચે છે.

વારંવાર થતી ભૂલ એ છે કે પ્રવાહને જે મહિનામાં **મળે કે ચૂકવાય** તે મહિનાને બદલે જે મહિનામાં કમાયો હોય તે મહિનામાં લખી દેવો. Non-cash items cash budget માં કદી આવતી જ નથી; capital receipt કે payment આખેઆખી પોતાના મહિનામાં આવે છે - 2019 ના ઉત્તરમાં **`2,00,000 ની loan અંદર અને `3,00,000 નું machine બહાર**, બંને March માં.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 3 પ્રશ્ન

- working notes budget ની ઉપર લખો અને એમને નામ આપો. પરીક્ષક marks lag માટે આપે છે, અને જે આંકડો માત્ર budget ની અંદર જ દેખાય તેને શોધી શકાતો નથી.
- એ column માં બીજું કશું ગણતાં પહેલાં closing balance ને પછીના મહિનાના opening તરીકે નીચે ઉતારી લો.
- minimum-balance નું adjustment પોતાની બે અલગ પંક્તિઓ તરીકે બતાવો - borrowing અને investment - ચૂપચાપ closing આંકડો બદલી નાખવાને બદલે.

PQ 4.2 · PYQ 2021-Dec [1] (d) {C} · 5M · Pg 535

LEVEL II
Application

Medium

PQ 4.3 · PYQ 2025-Jan [1] (a) {C} · 5M · Pg 536

LEVEL II
Application

Medium

PQ 4.1 · PYQ 2019-Nov [3] · 10M · Pg 533

LEVEL II
Application

Hard

વિષય 5: Cash Management Models

L2P6-A-C9.2-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit II - Treasury and Cash Management, જેમાં cash management નાં models છે, ખાસ કરીને Baumol નું model.

NOTES

Baumol's optimum cash balance = $\sqrt{(2AT / I)}$, જ્યાં A એટલે તે સમયગાળા માટે જોઈતી કુલ cash, T એટલે એક conversion નો transaction cost અને I એટલે marketable securities પરનો interest rate. Scanner નું working પછી આમ ચાલે છે: average balance = optimum $\div$ 2, number of conversions = annual outflow $\div$ optimum, અને interval = $360 \div$ conversions. A = `36,00,000, T = `60 અને I = 12% હોય ત્યાં જવાબ આવે છે `60,000, `30,000, 60 conversions અને 6 days — એમને તમારા check figures તરીકે વાપરો.

પ્રશ્ન model નું નામ આપે છે - **Baumol** - અને ત્રણ inputs હાથમાં મૂકે છે. બીજું કશું કરતાં પહેલાં એમને છૂટા પાડો: A એટલે વાર્ષિક cash outflow; T એટલે investments ને cash માં ફેરવવાનો transaction cost; અને I એટલે cash રાખવાનો opportunity cost. 2022 ના ઉત્તરમાં `9,00,000 નો ત્રિમાસિક outflow `36,00,000 માં વાર્ષિક કરાયો છે, T એટલે `60 અને I એટલે 12% p.a.

પહેલાં વાર્ષિક કરો. outflow ત્રિમાસિક અપાયો છે અને return વાર્ષિક, અને બંને ભેગા થાય તે પહેલાં બંને એક જ ધોરણે હોવા જોઈએ. દિવસની ગણતરીને પણ એ જ લાગુ પડે છે: પ્રશ્ન કહે છે કે વર્ષમાં 360 days ગણવા, એટલે 360 જ વાપરો અને એમ લખો પણ ખરું.

ઉત્તર ચાર ક્રમાંકિત steps માં ચાલે છે, આ ક્રમમાં: optimum cash balance, average cash balance, વર્ષ દીઠ number of conversions, બે conversions વચ્ચેનો time interval. પહેલાં ચારેય મથાળાં લખી નાખો; દરેક એક જ પંક્તિની ગણતરી છે.

આ આંકડા પર optimum transaction size `60,000 છે, અને બાકીનું બધું એમાંથી યાંત્રિક રીતે નીકળે છે.

**Average balance એ optimum નું અડધું છે, `30,000. Conversions = annual outflow  $\div$  optimum**, વર્ષમાં  $36,00,000 \div 60,000 = 60$ . interval એટલે  $360 \div 60 = 6$  days. `60,000 ને check figure તરીકે વાપરો - તમારી substitution એ આંકડો પાછો ન આપે તો ભૂલ. I ના units માં છે અથવા A ને વાર્ષિક કરવાનું રહી ગયું છે.

ફાંદો છે પુછાયો ન હોય તેવા પ્રશ્નોનો ઉત્તર આપી દેવાનો. 2022 નું પેપર **average balance, number of conversions અને interval** માગે છે - optimum balance તો ત્યાં પહોંચવાનો રસ્તો જ છે. એને ગણો, પછી ત્રણેય

ક્રમાંકિત ભાગોના ઉત્તર આપો, દરેકને નામ આપીને. '60,000 પર અટકી જતું working એકેયનો ઉત્તર આપતું નથી.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

TQ 5.1 · PYQ 2026-Sep [4] (b) · DESC · 4M · Pg 538

LEVEL I
Understanding

Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- substitute કરતાં પહેલાં cash outflow ને વાર્ષિક કરો અને દિવસની ગણતરી જણાવો. અહીં ગુમાવાતા મોટા ભાગના marks unit ની ભૂલો છે, formula ની નહીં.
- ચારેય steps ને નામ આપો, પછી પ્રશ્ન જે ભાગો ગણાવે છે તે જ ભાગોના ઉત્તર આપો, એ જે ક્રમે ગણાવે છે તે જ ક્રમમાં.

PQ 5.1 · PYQ 2022-Nov [1] {C} · 5M · Pg 539

LEVEL II
Application

Medium

વિષય 6: Cash Management માં તાજેતરના વિકાસ [Recent Developments in Cash Management]

L2P6-A-C9.2-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit II - Treasury and Cash Management, જેમાં cash management માં તાજેતરના વિકાસ છે, ખાસ કરીને virtual banking.

NOTES

બંને છપાયેલા પ્રશ્નો **virtual banking** પર છે અને બંને એક જ ચાર-મુદ્દાની યાદી માગે છે: transaction ચલાવવાનો નીચો cost; customer ની જરૂરિયાતના જવાબની વધેલી ઝડપ; **નાના branch network અને ઓછા staff costs** માંથી આવતી cost efficiency; અને ઝડપથી, ચોકસાઈથી તથા customer ની સગવડે પહોંચાડાતી services ની વધુ વિશાળ શ્રેણી.

marks નું વજન જુઓ, કેમ કે લંબાઈ એ જ નક્કી કરે છે. **બે marks માં કોઈ પણ બે** advantages જોઈએ, એક-એક પંક્તિમાં - 2025 નો ઉત્તર એટલું જ આપે છે. **ચાર marks માં ચારેય જોઈએ**, અને 2026 નો પ્રશ્ન એની આગળ એક પહેલો ભાગ મૂકે છે: આ service customers માં શા માટે લોકપ્રિય છે.

લોકપ્રિયતાનો ઉત્તર નામ સાથેનો ત્રણનો છે. virtual banking જે **ઝડપ, સગવડ અને ચોવીસ કલાકની પહોંચ** આપે છે તેના કારણે customers એને અપનાવ્યું છે. ચાર marks ના ઉત્તરની શરૂઆત એ વાક્યથી કરો, પછી advantages યાદી રૂપે આપો.

ફાંદો છે આને banking માં technology પરના નિબંધમાં ફેરવી નાખવાનો. Scanner જે છાપે છે તે છે **એક વાક્ય અને એક યાદી** - વધારાની સામગ્રીના કશા marks મળતા નથી અને બે marks ના ભાગમાં જોઈતો સમય એ ખાઈ જાય છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 1 પ્રશ્ન

- ચારેય advantages ચાર ટૂંકા શબ્દપ્રયોગ તરીકે યાદ રાખો. બે marks ના ભાગમાં એમાંથી બે આપીને અટકી જાઓ.

TQ 6.1 · PYQ 2025-Jan [4] (c) · DESC · 2M · Pg 540

LEVEL I
Remembering

Easy

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- બે વાત પુછાઈ છે — એ શા માટે લોકપ્રિય છે અને એના advantages શા છે. બંનેના ઉત્તર અલગ આપો; લોકપ્રિયતા customer ની વાત છે, advantages bank અને પેઢીની વાત છે.

TQ 6.2 · PYQ 2026-Jan [4] (b) · DESC · 4M · Pg 541

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 7: Management of Marketable Securities

L2P6-A-C9.2-T07

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit II - Treasury and Cash Management, જેમાં marketable securities નું સંચાલન છે.

NOTES

આ મથાળા માટે Scanner **past paper માં બે વાર આવ્યાનું** જાહેર કરે છે પણ એની નીચે **એક પણ પ્રશ્ન છાપતું નથી**, એટલે કામ લેવા જેવો model answer છે જ નહીં. Study Material નો એ વિભાગ જાતે વાંચી લો અને Scanner એને ફરી ગોખાવશે એવી આશા રાખશો નહીં.

marketable securities છપાયેલા ઉત્તરમાં જ્યાં આવે છે ત્યાં cash balance ના સામા છેડા તરીકે આવે છે.

Treasury return મહત્તમ કરવા **surplus કે idle funds** marketable securities માં મૂકે છે - એ topic 2 નું cash management મથાળું છે; અને પેઢી **સમયાંતરે marketable securities વેચીને** પોતાની cash જરૂરિયાત પૂરી કરે છે - એ topic 5 નો Baumol પ્રશ્ન છે.

એ બીજી કડી પરીક્ષામાં સાથે લઈ જાઓ. Baumol ના પ્રશ્નમાં portfolio પરનું return - 12% p.a. - એ model માં **opportunity cost** I છે. કોઈ પ્રશ્ન securities પરનું yield આપે અને cash balance માગે, તો **એ yield એ cash રાખવાનો cost** છે.

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 9.3

Management of Working Capital - Management of Inventory

1 વિષય • 0 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: D

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે પહેલાં sums

Level I — Comprehension & Knowledge

0.0%

1 માંથી 0 marks

Level II — Analysis & Application

100.0%

1 માંથી 0 marks

આ Section ની Level I ન્યૂનતમ મર્યાદાથી નીચે: આ પ્રકરણના 0% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. આધાર લેવા જેવી theory અહીં બહુ ઓછી છે — અહીંનો લગભગ દરેક mark sum ઉકેલીને જ મળે છે, એટલે તૈયારી એટલે અભ્યાસ, વાંચન નહીં. આ વિભાજન ધ્યાનથી વાંચો: આ પ્રકરણમાં માત્ર 0 classified question છે, એટલે એક જ પ્રશ્ન તેને કેટલાંય ટકા ઉપર-નીચે કરી દે છે.

વિષય 1: Management of Inventory

L2P6-A-C9.3-T01

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit III - Management of Inventory, અને એની સાથે Paper 4 Cost and Management Accounting નું Chapter 2, Material Cost, કેમ કે આ વિષય માટે Scanner તમને ત્યાં જ મોકલે છે.

NOTES

આ Unit માટે Scanner એક પણ પ્રશ્ન કે frequency table છાપનું નથી. એની જગ્યાએ તે એક cross-reference છાપે છે: inventory management Paper 4 નું Chapter 2, Material Cost, Cost and Management Accounting માં આવરી લેવાયું છે. Scanner અહીં આટલું જ કહે છે, અને આ notes પણ એથી આગળ જતી નથી.

એટલે Scanner જેટલી પરીક્ષાઓ આવરે છે તે એકેયમાં આ વિષયે એક પણ marks આપ્યા નથી - કોઈ past paper નહીં, RTP નહીં, MTP નહીં. તેમ છતાં તે syllabus માં છે અને પરીક્ષામાં પુછાઈ શકે છે. શૂન્ય frequency એ અત્યાર સુધી શું પુછાયું છે તેની નોંધ છે, આવતા પેપર અંગેનું વચન નથી.

Scanner જ્યાં કહે છે ત્યાં જ આની તૈયારી કરો. Paper 4, Chapter 2 નું material કરો - વિષયવસ્તુ, formulae અને પ્રશ્નનાં સ્વરૂપ એનાં એ જ છે, અને અહીં જે કંઈ પુછાય તે પણ એ જ આધાર પર પુછાય. inventory માટે Paper 6 નો અલગ answer bank શૂન્યમાંથી ઊભો કરવા બેસશો નહીં.

Study Material નું આ Unit એક વાર વાંચી લો, જેથી પરીક્ષાખંડમાં શબ્દાવલિ નવી ન લાગે; પછી આ પ્રકરણનાં જે Units માં ખરેખર છાપેલા પ્રશ્નો છે તેમને સમય આપો - receivables, cash, payables અને working capital નું

financing.

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 9.4

Management of Working Capital - Management of Receivables

8 વિષય • 15 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: C

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે પહેલાં sums

Level I — Comprehension & Knowledge

13.4%

82 માંથી 11 marks

Level II — Analysis & Application

86.6%

82 માંથી 71 marks

આ Section ની Level I ન્યૂનતમ મર્યાદાથી નીચે: આ પ્રકરણના માત્ર 13% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. આધાર લેવા જેવી theory અહીં બહુ ઓછી છે — અહીંનો લગભગ દરેક mark sum ઉકેલીને જ મળે છે, એટલે તૈયારી એટલે અભ્યાસ, વાંચન નહીં.

વિષય 1: અર્થ અને હેતુ [Meaning and Objective]

L2P6-A-C9.4-T01

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Management of Working Capital - Management of Receivables, જેમાં receivables management નો અર્થ અને હેતુ છે.

NOTES

goods credit પર બહાર જાય એ જ ક્ષણે receivables ઊભા થાય છે, અને આ પ્રકરણના ઉત્તરો એમના સંચાલનને એક જ વાત ગણે છે: **એક trade-off**. એક બાજુ છે credit આપ્યું તેથી થયેલા વધારાના sales પરનો profit. બીજી બાજુ છે **એ debtors ને સાચવવાનો cost અને bad debt losses**. આ પ્રકરણનું દરેક evaluation એટલે એ એક જ વાક્ય આંકડાની column માં ફેરવાયેલું.

એટલે હેતુ debtors ને દબાવી રાખવાનો નથી. હેતુ છે **net benefit મહત્તમ કરવાનો**, અને છપાયેલાં workings તમને એ ચાર costs બતાવે છે જે એને ખાઈ જાય છે: receivables માં ફસાયેલાં funds નો opportunity cost, bad debts, આપેલો cash discount, અને collection કે administration expenditure. credit આપવાની ના પાડીને bad debts ને ખતમ કરતી policy એની સાથે contribution ને પણ ખતમ કરી નાખે છે, અને એટલે જ ઉત્તરો હંમેશાં બંને બાજુની કિંમત એક જ statement માં આંકે છે.

આ પ્રકરણમાં કોઈ પ્રશ્ન અર્થ એકલો પૂછતો નથી. એ **credit-policy ઉત્તરની પહેલી પંક્તિ** તરીકે અને છેડે કારણ જણાવતા વાક્ય તરીકે બહાર આવે છે, એટલે એને એવી એક-બે પંક્તિ તરીકે યાદ રાખો જે આંકડા શરૂ થાય તે પહેલાં મોઢે લખી શકાય.

વિષય 2: Management of Debtors નાં પાસાં [Aspects of Management of Debtors]

L2P6-A-C9.4-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Management of Working Capital - Management of Receivables, જેમાં debtors ના સંચાલનનાં પાસાં છે.

NOTES

ઉત્તર ત્રણ **aspects** નાં નામ આપે છે અને એમને ક્રમાંક આપે છે: Credit Policy, Credit Analysis, અને Control of Receivables, એ જ ક્રમાંકમાં marks સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે, એટલે ત્રણેયનાં નામ ઉત્તરના મથાળે જ લખી દો અને સમજૂતી પછી આપો. જે ઉત્તરમાં ત્રીજું પાસું ફરકાની વચ્ચે ક્યાંક આવે તે પરીક્ષકને બે જ વંચાય છે.

Credit Policy. receivables નું અસરકારક સંચાલન થાય તે માટે સમતોલ credit policy નક્કી કરવી પડે છે. **credit standards, credit terms અને collection efforts** નો નિર્ણય એમાં આવી જાય છે, અને એ credit period, cash discount અને બીજી સંબંધિત બાબતો નક્કી કરે છે. ઉત્તર કારણ સ્પષ્ટ આપે છે: એમાં credit થી આવતા **વધારાના sales પરના profit વચ્ચેનો trade-off** અને એ debtors ને સાચવવાનો cost તથા bad debt losses સમાયેલાં છે.

Credit Analysis. એમાં finance manager એ નક્કી કરવાનું આવે છે કે કોઈ ચોક્કસ પક્ષને **credit આપવામાં કેટલું risk છે**. વ્યવહારમાં એ credit worthiness ની બાબતે customer ની due diligence છે, એટલે કે એની આબરૂની તપાસ.

Control of Receivables. એમાં finance manager એ **debtors ની પાછળ પડવાનું** અને યોગ્ય credit collection policy નક્કી કરવાની આવે છે. ઉત્તર ઉમેરે છે કે એમાં credit policies ઘડવાનું અને એ policies નો અમલ કરવાનું - બંને સમાયેલું છે, અને control શબ્દ અહીં જે કામ કરે છે તે આ બીજો અડધો ભાગ છે — અમલ પણ લખો, માત્ર policy ઘડવાની વાત નહીં.

ફાંદો: credit analysis ને credit policy માં ભેળવી ન દો. એ બંનેને અલગ ક્રમાંક અને અલગ marks છે, અને પાંચ marks ના જે ઉત્તરમાં બે જ મથાળાં હોય તે ત્રીજા mark સુધી પહોંચી શકતો નથી.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- પાંચ marks માટે દરેક પાસાને બે-ત્રણ પંક્તિ આપો: એની નીચે finance manager શું નક્કી કરે છે, અને શા માટે. કોરાં મથાળાં marks અપાવતાં નથી.
- Credit Policy નીચે trade-off વાળું વાક્ય વાપરો. છપાયેલો ઉત્તર એ જ પંક્તિ આપે છે અને આખો વિષય શા માટે છે તેનું કારણ એમાં વંચાય છે.

TQ 2.1 • MTP 2026-Mar S1 [3] (ii) • DESC • 5M • Pg 550

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 3: Credit Policy નક્કી કરતાં પરિબલો [Factors Determining Credit Policy]

L2P6-A-C9.4-T03

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Management of Working Capital - Management of Receivables, જેમાં credit policy નક્કી કરતાં પરિબલો છે.

NOTES

Scanner આ વિષય ત્રણ વાર જાહેર કરે છે પણ એનો ઉત્તર છાપતું નથી, એટલે evaluation ના પ્રશ્નો ખરેખર જે ફેરવે છે તેમાંથી એને શીખો. દરેક છપાયેલો પ્રશ્ન એનાં એ જ ગણ્યાગાંઠ્યાં પરિબલો ફેરવે છે અને પૂછે છે કે એ ફેરફારથી net benefit ને શું થાય છે.

પ્રશ્નો જે પરિબલો ફેરવે છે તે છે credit period (એકમાં 15 days વધારીને 45 days, બીજામાં 30 days થી 45 કે 60), cash discount terms (1/10 net 50 બદલીને 2/10 net 35), default કે bad debts ની ટકાવારી, collection expenditure, અને ફસાયેલાં funds પરનો required rate of return. એમાંથી બે કે ત્રણ એકસાથે ફેરવે એવી અપેક્ષા રાખો.

એ બધાંની પાછળ પેઢીનું પોતાનું cost structure બેઠું છે, કેમ કે sales ના દરેક વધારાના રૂપિયામાંથી કેટલું બચે તે એ જ નક્કી કરે છે. ઉત્તરો એને sales ની ટકાવારી તરીકે variable cost એમ કાઢે છે — એક પ્રશ્નમાં cost of sales ના 70%, બીજામાં $120/150 = 80\%$, અને ત્રીજામાં creditors માંથી પાછળથી કાઢેલા 78%.

આને નિબંધ નહીં, પણ આંકડાવાળા ઉત્તરોની ભાષા ગણો. યાદી માગે તો પ્રશ્નો જે levers ફેરવે છે તેની યાદી આપો, અને દરેક માટે લખો કે એ profit ને કઈ દિશામાં ધકેલે છે અને cost ને કઈ દિશામાં.

વિષય 4: Finance Manager ના નિયંત્રણ હેઠળનાં પરિબલો [Factors Under the Control of the Finance Manager]

L2P6-A-C9.4-T04

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Management of Working Capital - Management of Receivables, જેમાં finance manager ના કાબૂમાં હોય તેવાં credit-policy નાં પરિબલો છે.

NOTES

આ વિષય માટે પણ કોઈ ઉત્તર છપાયો નથી. એને Topic 2 ના ઉત્તરમાંથી લો, જે manager શેના પર કાબૂ રાખે છે તેનું pack નું પોતાનું કથન છે: credit standards, credit terms અને collection efforts નો નિર્ણય, અને credit

terms ની અંદર credit period, cash discount અને બીજી સંબંધિત બાબતો, જેમને એ ઉત્તર ગણાવ્યા વગર ઉલ્લેખ છે.

Control of receivables પણ ત્યાં manager ના પોતાના કામ તરીકે ગણાવાયું છે — **debtors ની પાછળ પડવું અને યોગ્ય credit collection policy નક્કી કરવી** — અને ઉત્તર ભાર મૂકે છે કે એમાં policy ઘડવી અને એનો અમલ કરવો, બંને આવી જાય છે.

આંકડાવાળા પ્રશ્નો એ જ યાદીને સમર્થન આપે છે, કેમ કે બદલવા માટે એ જ levers હાથમાં મૂકે છે: collection period, discount rate અને એનો લાભ લેતા customers નું પ્રમાણ, collection કે administration expenditure, અને આ કામ factor ને સોંપવું કે નહીં તે. **એના કાબૂમાં જે નથી** તે છે required rate of return, tax rate, કે માગનું સ્તર; એ બધું પ્રશ્ન data તરીકે આપી દે છે.

એટલે ઉત્તરમાં બંને યાદીઓ ચોખ્ખી જુદી પાડો. **Controllable: terms, standards, collection effort**; પ્રશ્ન જે આપે છે તે: cost of capital, tax rate, અને discount લેતા કે default કરતા customers ની ટકાવારી. પરીક્ષક એ ચકાસે છે કે દરેક બાબત એ રેખાની કઈ બાજુએ પડે છે તે તમને ખબર છે કે નહીં.

વિષય 5: Credit Policies ના મૂલ્યાંકનના approaches [Approaches to Evaluation of Credit Policies]

L2P6-A-C9.4-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Management of Working Capital - Management of Receivables, જેમાં credit policies ની evaluation ની approaches છે.

NOTES

પ્રમાણભૂત working એટલે **Statement Showing Evaluation of Credit Policies**, દરેક policy દીઠ એક column અને પહેલી present policy. Block A expected profit બાંધે છે: (a) credit sales, (b) બાદ variable cost, (c) contribution, (d) બાદ bad debts, (e) bad debts પછીનું contribution. Block B એટલે **receivables માંની investment નો opportunity cost**. Block C એટલે **net benefit, A બાદ B**. પછી ભલામણનું એક વાક્ય. પ્રશ્ન જ્યાં **Total Approach** કહે ત્યાં પંક્તિ (b) એટલે bad debts સિવાયનો total cost - variable વત્તા fixed - અને પંક્તિ (e) એટલે contribution નહીં પણ expected profit.

Opportunity cost = total cost × period/360 × required rate. એટલે present policy પર `24,00,000 × 15/360 × 15% = `15,000 અને એની સામે proposed પર `28,80,000 × 45/360 × 15% = `54,000. rate શેના પર લાગે છે તે ધ્યાનમાં રાખો: receivables ના cost પર, **sales value પર કદી નહીં**. fixed cost બદલાતો નથી એટલે એને profit block માંથી બાકાત રાખ્યો હોય ત્યાં પણ ઉત્તરો આ પંક્તિના આધાર તરીકે cost of sales - variable વત્તા fixed - જ લે છે.

પ્રશ્ન જ્યાં વધારાના variable cost સામે creditors પાસેથી વધારાની credit આપે ત્યાં rate લગાડતાં પહેલાં એને બાદ કરી દો: **average debtors less average creditors, then × 20%**. Debtors એટલે cost of sales × credit

period/360; creditors એટલે variable cost $\times 15/360$. આ બાદબાકી ચૂકી જવાથી દરેક proposed column માં opportunity cost વધારે દેખાય છે અને ranking ઊંધી પડી શકે છે.

પ્રશ્ન જ્યાં sales વધારવાની નહીં પણ receivables પરનો ખર્ચ ઘટાડવાની વાત કરે ત્યાં ઉત્તરો **cost of credit** ના statement પર ફરી જાય છે: debtors માંના investment નો cost, વત્તા bad debt losses, વત્તા collection expenditure, દરેક policy દીઠ સરવાળો. દરેક column માં Sales એકસરખાં છે, એટલે નિર્ણયનો નિયમ પણ એની સાથે ફરી જાય છે — **સૌથી નીચો cost of credit હોય તે policy પસંદ કરો**. ત્યાં investment નો cost એટલે $\text{sales} \times \text{cost-of-sales} \% \times \text{collection period}/12 \times 20\%$, અને એ ટકાવારી આવે છે એકમ દીઠ total cost $\div$ selling price માંથી, $120/150 = 80\%$.

tax rate અને cash discount જ્યાં આવે ત્યાં column આમ ચાલે છે: sales, બાદ variable cost, contribution, બાદ bad debts, બાદ cash discount, **PBT, બાદ tax, PAT**, બાદ investment નો opportunity cost, net benefit. **Cash discount** = $\text{sales} \times \% \text{ availing} \times \text{discount rate}$: $12,00,000 \times 50\% \times 1\% = `6,000$  અને એની સામે  $15,00,000 \times 80\% \times 2\% = `24,000$. opportunity cost tax પછી કાઢવાનો હોય છે, એટલે rate ને પહેલેથી જ post-tax કહ્યો ન હોય ત્યાં ઉત્તરો $(1 - t)$ વડે ગુણે છે: $9,36,000 \times 30/360 \times 70\% \times 15\% = `8,190$. એક પ્રશ્નમાં પહેલાં sales અને variable cost ની ટકાવારી જાતે કાઢવી પડે છે - debtors $\times 360/\text{collection period}$ અને creditors $\times 360/60$ માંથી.

એક જુદો પ્રશ્ન debtors નું ageing table આપે છે અને **collection process નો effective cost** માગે છે. bad debts, cash discount અને administration cost સરવાળે લો, overdue buckets પર વસૂલેલી interest income બાદ કરો, અને operating cost of sales વડે - એટલે કે total debtors $\times 0.75$ વડે - ભાગો: $(51,734 + 9,941 + 50,000 - 8,259) \div 15,91,350 = 6.50\%$. ઉત્તર સ્પષ્ટ નોંધે છે કે opportunity rate of return આપ્યો ન હોવાથી **opportunity cost ગણ્યો નથી** — rate ધારી લેવાને બદલે એમ જ લખી દો.

આંકડાથી નહીં, વાક્યથી પૂરું કરો. ઉત્તરો લખે છે કે proposed policy **અપનાવવી જોઈએ કેમ કે net benefit વધારે છે**, અને એ policy નું નામ પણ આપે છે: Proposed Policy A, Policy X, Policy I. ત્રણ columns હોય ત્યાં સૌથી લાંબો credit period આપોઆપ જીતતો નથી — એક ઉત્તરમાં **45-day policy 60-day policy ને હરાવે છે**, કેમ કે opportunity cost profit કરતાં વધુ ઝડપથી ચઢે છે.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો - 5 પ્રશ્ન

- કશું ગણતાં પહેલાં statement દોરી નાખો: દરેક policy દીઠ એક column, પહેલી present policy, અને બાજુમાં નીચે સુધી એનાં એ જ row labels. પછી તમને જોઈતો દરેક આંકડો એક જ પંક્તિની નોંધ બની જાય છે.
- opportunity cost નું working અલગ working note તરીકે બતાવો, જેમાં આધાર, સમયનો અપૂર્ણાંક અને rate દેખાતા હોય. ગણતરીમાં ભૂલ પડે ત્યાં પણ એ working method ના marks અપાવે છે.
- તમે જે formula વાપરો છો તે લખો, substitute કરો, પછી policy નું નામ લેતું ભલામણનું વાક્ય લખો. એ વાક્ય વગરનો આંકડો છેલ્લો mark ગુમાવે છે.

PQ 5.3 · PYQ 2023-May [1] (b) {C} · 5M · Pg 553	LEVEL II Application	Medium
PQ 5.5 · RTP 2024-Sep [11] · Pg 556	LEVEL II Application	Medium
PQ 5.6 · MTP 2024-Jul [2] (a) · 6M · Pg 557	LEVEL II Application	Medium
PQ 5.7 · MTP 2026-Mar S1 [3] (i) · 5M · Pg 559	LEVEL II Application	Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 2 પ્રશ્ન

- ત્રણ policies સરખાવાતી હોય ત્યાં ક્રમ આપતાં પહેલાં દરેક column પૂરેપૂરું ભરી દો. bad debts કે sales એકલા પરથી ક્રમ ન આપો - ક્રમ net benefit પર આધારિત છે.
- પ્રશ્ન વાંચીને નક્કી કરો કે fixed cost બદલાય છે કે નહીં અને creditors વધારાની credit આપે છે કે નહીં. એ બે વાંચન જ opportunity cost ની પંક્તિનો આધાર નક્કી કરે છે.

PQ 5.4 · PYQ 2024-Sep [3] (a) · 5M · Pg 554	LEVEL II Analysis	Medium
PQ 5.1 · PYQ 2018-Nov [4] · 10M · Pg 551	LEVEL II Analysis	Hard

વિષય 6: Financing Receivables

L2P6-A-C9.4-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Management of Working Capital - Management of Receivables, જેમાં factoring અને forfaiting દ્વારા receivables નું financing છે.

NOTES

Forfaiting. **Forfait એ ફેન્ચ શબ્દ છે, જેનો અર્થ છે હક જતો કરવો.** એ bill discounting ની એવી ગોઠવણ છે જેમાં bank કે financial institution **exporter પાસેથી trade bills કે trade receivables ખરીદી લે છે**, અને exporter importer પાસેથી payment મેળવવાનો પોતાનો હક જતો કરે છે. finance તરત મળે છે અને **without recourse** મળે છે, એટલે receivable માંનાં risk અને વળતર institution પાસે જાય છે. વિદેશી ખરીદનાર exporter ની તરફેણમાં letter of credit ખોલાવી શકે છે અને deferred payment terms પર import કરી શકે છે.

ઉત્તર જે પાંચ features એના ક્રમમાં ગણાવે છે: payment ની ખાતરી હોવાથી એ **exporters ને નવા પ્રદેશો ખોળવા પ્રેરે છે**; importer **deferred payment terms** પર import કરી શકે છે; exporter ને **ઘટેલા transaction costs** મળે છે અને આંતરરાષ્ટ્રીય વેપારની ગૂંચ ઓછી થાય છે; exporter આંતરરાષ્ટ્રીય market માં સ્પર્ધા કરી શકે છે અને કામકાજ વધારવા પોતાનું working capital કામે લગાડેલું રાખી શકે છે; અને importers પોતે **હરીફાઈભર્યા દરે imports નું financing કરવા** આંતરરાષ્ટ્રીય સંસ્થાઓ પાસેથી forfaiting લે છે. ચાર marks, પાંચ features — બધાંનાં નામ આપો.

Factoring એના સાદા સ્વરૂપમાં **costs સામે savings** નું statement છે. Savings: બચેલો administration cost,

પણ એનો માત્ર **avoidable** ભાગ (એક પ્રશ્ન `18,60,000 ના 2/5 આપે છે); credit sales ની જણાવેલી ટકાવારીએ બચેલાં bad debts; અને factor વહેલું ચૂકવે છે તેથી બચેલું interest, એટલે credit sales $\times$ variable cost % $\times$ days saved/365 $\times$ borrowing rate. Cost: commission, credit sales ના 2%. Net benefit ધન આવે તો કરાર કરી લેવો.

પ્રશ્ન જ્યાં factoring નો effective cost માગે ત્યાં પહેલાં advance બાંધો. **Average receivables = credit sales $\times$ period $\div$ 360**; એમાંથી service charge અને reserve બાદ કરો; guaranteed payment period માટેનું factor નું interest બાદ કરો; જે બાકી રહે તે જ મળવાપાત્ર advance ની ચોખ્ખી રકમ. પછી **effective cost = net annual cost $\div$ net advance $\times$ 100** — એક ઉત્તરમાં `4,85,187.5  $\div$  `64,66,078 = 7.504%, બીજામાં `12,60,500  $\div$  `72,83,250 = 17.307%.

નિર્ણયનાં બે વાક્યો છે, અને બંનેની કસોટી એક નથી. cost of capital સામે: **effective cost cost of capital થી નીચો હોય તો સ્વીકારો.** savings સામે: **cost saving કરતાં વધી જાય ત્યાં નકારો.** તમે કઈ સરખામણી કરો છો તે લખો. જે ઉત્તર redundancy payment ને કદાચ અપ્રસ્તુત ગણો છે, કે collection period 70 ને બદલે 45 days લે છે, તે ફરી ગણીને બંને rates છાપે છે - એટલે તમે જે આધાર વાપર્યો તે જણાવી દો, પછી બીજો વિકલ્પ ખોટો ગણાશે નહીં.

એક લાંબો પ્રશ્ન in-house management, dynamic discounting અને factoring ને સરખાવે છે અને total cost પર એમને ક્રમ આપે છે: **સૌથી નીચો total cost જીતે.** In-house cost એટલે cash discount વત્તલ bad debts વત્તલ administration cost વત્તલ receivables ના financing નો cost. ત્યાં collection period **weighted છે: (10 $\times$ 60%) + (60 $\times$ 40%) = 30 days**, અને financing bank funds 15% પર અને owned funds 14% પર - એમ 1:1 વહેંચાય છે. factoring માં interest **commission બાદ કરતાં receivables ના 88%** પર 25 days માટે ચાલે છે, અને 12% reserve પર હજુ owned-funds નો rate જ લાગે છે.

collateral તરીકે ગીરવે મૂકેલા receivables એ costing નો પ્રશ્ન બને એ પહેલાં ચાળણીનો પ્રશ્ન છે. દરેક account ને **બંને શરતો** સામે ચકાસો: net period વીત્યા પછી બાકી 5 days થી વધુ નહીં (40 + 5 = **45 days**) અને average ageing એથી 15 days થી વધુ નહીં (40 + 15 = **55 days**). બંનેમાં પાસ થતાં accounts ને 5% reserve સાથે 12% પર 90% lending મળે છે; બાકીનાંને 15% reserve સાથે 15% પર 65% મળે છે. **પહેલાં reserve બાદ કરો, પછી lending ની ટકાવારી લગાડો.** છેલ્લે, effective interest cost = interest $\times$ (1 - t) $\div$ total loan = 9.59%.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- Features એ જ marks છે. દરેકને પોતાના અલગ વાક્યાંશમાં નામ આપો, છપાયેલો ઉત્તર જે ક્રમે આપે છે તે ક્રમમાં, અને પછી અટકી જાઓ.

TQ 6.1 · PYQ 2021-Jul [6] (b) · DESC · 4M · Pg 561

LEVEL I
Understanding

Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 4 પ્રશ્ન

- factoring ના ઉત્તરને savings ના block અને cost ના block માં વહેંચો, દરેક નીચે એક total, પછી એક net પંક્તિ. marks આ વહેંચણી પર છે, એકલા total પર નહીં.

- effective cost પુછાય ત્યારે ભાગાકાર કરતાં પહેલાં advance ની ગણતરી અલગ working note તરીકે બતાવો - receivables, બાદ charge, બાદ reserve, બાદ interest.
- collateral વાળા પ્રશ્નમાં તમે કાઢેલા બે cut-off દિવસો બતાવો અને કોઈ રકમ ગણતાં પહેલાં કયું account કઈ શરતમાં નિષ્ફળ જાય છે તેની યાદી આપો.

PQ 6.1 · PYQ 2021-Dec [1] (a) {C} · 5M · Pg 562

LEVEL II
Application

Medium

PQ 6.2 · PYQ 2024-May [1] (c) {C} · 5M · Pg 563

LEVEL II
Application

Medium

PQ 6.4 · RTP 2025-Jan [10] · Pg 569

LEVEL II
Application

Medium

PQ 6.5 · PYQ 2026-Jan [1] (b) {C} · 5M · Pg 571

LEVEL II
Application

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- પ્રશ્ન જ્યાં બે-ત્રણ financing ના રસ્તા સામસામે મૂકે ત્યાં દરેકનો cost એક જ format માં કાઢો અને ભલામણ કરતાં પહેલાં બધાને એક જ comparison table માં મૂકો.

PQ 6.3 · MTP 2024-Nov [3] · 10M · Pg 565

LEVEL II
Analysis

Hard

વિષય 7: Receivable Management માં નવીનતા [Innovation in Receivable Management]

L2P6-A-C9.4-T07

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી · પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક**Read first** વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Management of Working Capital - Management of Receivables, જેમાં receivable management માં નવીનતાઓ છે.

NOTES

આ મથાળા નીચે એક પણ પ્રશ્ન છપાયો નથી અને pack કોઈ યાદી આપતું નથી, એટલે પ્રકરણ જે ભૂમિ ખરેખર આવરે છે ત્યાં જ ઊભા રહો. એક લાંબો છપાયેલો ઉત્તર બે નવીનતાઓની નામ સહિત કિંમત આંકે છે: **dynamic discounting** અને **late payment penalties**.

Dynamic discounting, એ ઉત્તર જે રીતે એને લે છે તે પ્રમાણે, payment વહેલી ખેંચવા માટે discount rate વધારે છે — એનો લાભ લેતા 60% customers પર **2% વધારીને 2.5%** — અને ફાયદો એ રીતે દેખાય છે કે bad debts 1% થી ઘટીને 0.8% થાય છે. બીજી કોઈ પણ credit policy ની જેમ જ એની કિંમત આંકો: વધારાના discount ના

cost સામે બચેલાં bad debts અને financing cost.

Late payment penalties બીજી દિશામાં ચાલે છે: 60 days થી વધુ બાકી રહેલાં receivables ના 5%, જે મોડું કરતા 40% customers પાસેથી વસૂલાય છે. એ ઉત્તરમાં `1,98,000 નો penalty `1,48,500 ના bad debts કરતાં વધી ગયો, એટલે cost statement માં એ પંક્તિ `49,500 ની ચોખ્ખી જમા બની ગઈ. penalty ને અલગ income તરીકે બતાવવાને બદલે bad debts સામે માંડી વાળવો - ઉત્તર એ જ કરે છે.

Factoring અને forfaiting Topic 6 નીચે લેવાયાં છે, અને ageing પર આધારિત collection policy Topic 8 નીચે. અહીં કોઈ પ્રશ્ન નવીનતાની ચર્ચા માગે તો પહેલાં તંત્ર સમજાવો, પછી એની કિંમત આંકો — આ પ્રકરણમાં આંકડા પહેલાં અટકી જવા બદલ કશું મળતું નથી.

વિષય 8: Receivables પર દેખરેખ [Monitoring of Receivables]

L2P6-A-C9.4-T08

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Management of Working Capital - Management of Receivables, જેમાં receivables નું monitoring અને ageing schedule છે.

NOTES

debtors ની collection pattern ની અંદરની સમજ મેળવવાનું મહત્ત્વનું સાધન એટલે ageing schedule.

Receivables ને invoice ની તારીખથી એમની ઉંમર પ્રમાણે વર્ગીકૃત કરાય છે, અને ઉત્તરનાં પોતાનાં ખાનાં છે 0-30 days, 31-60, 61-90, 91-120 અને એથી વધુ. ખાનાં છપાયાં છે તે જ રીતે યાદ રાખો; marks વર્ગીકરણના છે, જૂના debts વિશેની કોઈ સામાન્ય ટિપ્પણીના નહીં.

એ શા માટે છે. આ schedule પેઢીને એના collection efforts માં મદદ કરે છે અને management ને દરેક account ની ગુણવત્તા પર ચુસ્ત કાબૂ રાખવા દે છે, કેમ કે એ એક જ કુલ સરવાળા તરીકે નહીં પણ customer દીઠ બને છે. બંને વાત લખો - collection effort અને ગુણવત્તા પરનો કાબૂ - કેમ કે ઉત્તરમાં એ બે અલગ મુદ્દા છે.

ઉત્તર જે સરખામણીઓનાં નામ આપે છે ત્યાં જ બે marks પડેલા છે. આ schedule ને આગલા મહિનાના આંકડા સાથે, આગલા વર્ષના એ જ મહિના સાથે, અને બીજી પેઢીઓ સાથે સરખાવી શકાય છે. જે વ્યાખ્યા એક પણ સરખામણીનું નામ ન આપે તે અડધો ઉત્તર છે, એટલે એમાં કશું ઉમેરો નહીં તોય ત્રણેયની યાદી આપો.

આ માત્ર theory નથી. collection policy ના effective cost વાળો evaluation નો પ્રશ્ન તમને આ જ ખાનાંમાં, customer દીઠ, ageing table આપે છે અને દરેક બેન્ડની કિંમત અલગ આંકવાનું કહે છે — bad debt અને interest rates ઉંમરના બેન્ડ પ્રમાણે જુદા હોય છે. એ columns ને તમે હમણાં જ વ્યાખ્યાયિત કરેલી schedule તરીકે વાંચો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- schedule ની વ્યાખ્યા એક પંક્તિમાં આપો, પછી લખો કે management એનું શું કરે છે - collection effort અને દરેક account ની ગુણવત્તા પરનો કાબૂ.

- કોઈ આંકડાવાળો પ્રશ્ન ageing table બતાવે ત્યાં એના પર ગણતરી કરતાં પહેલાં એક પંક્તિમાં લખી દો કે એ ageing schedule છે.

TQ 8.1 • MTP 2026-Apr S2 [2] (b) • DESC • 2M • Pg 572

LEVEL I
Understanding

Easy

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 9.5

Management of Working Capital - Management of Payables (Creditors)

2 વિષય • 2 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: D

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **theory-પ્રધાન**

Level I — Comprehension & Knowledge

57.1%

7 માંથી 4 marks

Level II — Analysis & Application

42.9%

7 માંથી 3 marks

આ Section ની Level I ઉપલી મર્યાદાથી ઉપર: આ પ્રકરણના 57% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. અહીં તૈયારીમાં વાંચનનો ભાગ આ Section માં બીજે ક્યાંય કરતાં વધારે છે. આ વિભાજન ધ્યાનથી વાંચો: આ પ્રકરણમાં માત્ર 2 classified question છે, એટલે એક જ પ્રશ્ન તેને કેટલાંય ટકા ઉપર-નીચે કરી દે છે.

વિષય 1: Trade Credit નો ખર્ચ અને લાભ [Cost and Benefits of Trade Credit]

L2P6-A-C9.5-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit V - Management of Payables (Creditors), જેમાં trade credit લેવાના costs આપેલા છે.

NOTES

પ્રશ્ન trade credit લેવાનો **cost** પૂછે છે અને ઉત્તર એ **પાંચ મથાળાંની યાદી** છે, દરેક નીચે એક નાનો ફકરો: Price, Loss of Goodwill, Cost of Managing Trade Credit, Opportunity Cost of Capital, અને Cash Flow Constraints. કોઈ એકને સમજાવતાં પહેલાં પાંચેયનાં નામ લખી દો - ચાર marks માં મથાળાંની સંખ્યા પ્રમાણે જ marks મળે છે.

Price એટલે **વહેલી ચુકવણી પર જતો કરેલો discount**. payment મોડી કરવી એટલે supplier વહેલા ચૂકવવા બદલ જે discount આપે છે તે જતો કરવો, એટલે કંપનીને એ જ goods કે services માટે અંતે **ઊંચી અસરકારક price** ચૂકવવી પડે છે. topic 2 પછી આ જ મથાળા પર આંકડા મૂકે છે.

Loss of goodwill એ સંબંધનો cost છે. મોડી ચુકવણી કરવી, કે trade credit નો બેજવાબદાર ઉપયોગ કરવો, એ **supplier સાથેના સંબંધ પર તાણ લાવે છે** અને કંપનીની આબરૂને નુકસાન કરે છે, અને supplier અનુકૂળ terms પાછી ખેંચી લે કે credit આપવાની સાવ ના પણ પાડી દે. Cost of managing trade credit એટલે accounts payable ચલાવવાનો **વહીવટી ભાર** - credit terms પર નજર રાખવી, due dates નો હિસાબ રાખવો, suppliers સાથે સંકલન કરવું - અને suppliers ની સંખ્યા વધે તેમ એ વધતો જાય છે.

Opportunity cost of capital એ મથાળું સૌથી વધુ વાર ખોટું લખાય છે. trade credit લેવું એટલે **supplier ના પૈસા** short-term finance તરીકે વાપરવા, અને ઉત્તરનો મુદ્દો એ છે કે કંપનીનાં **પોતાનાં funds બંધાયેલાં રહી જાય છે** - growth, research and development કે ઊંચા વ્યાજવાળું debt ભરપાઈ કરવામાં વપરાવાને બદલે. Cash

flow constraints ત્યાં ઊભાં થાય છે જ્યાં credit period **collection cycle સાથે મેળ ખાતો નથી**, અને પોતાની જવાબદારીઓ ચૂકવવાનો સમય આવે ત્યારે કંપની ટૂંકી પડે છે.

પ્રશ્નનો શબ્દ cost છે, અને ઉત્તર cost પર જ ટકી રહે છે. પહેલી પંક્તિ એટલું સ્વીકારે છે કે trade credit **લાભ પણ આપે છે**, પણ Scanner એને એક જ ઉપવાક્ય આપે છે. ચાર marks ના ઉત્તરનો અડધો ભાગ credit ના ફાયદા પર ન વાપરો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- દરેક મથાળું છાપેલો ઉત્તર જે કારણ આપે છે તેની સાથે સમજાવો - જતો કરેલો discount, તણાયેલો સંબંધ, વહીવટી ભાર, બંધાયેલાં funds, અને collections સાથે મેળ ન ખાવો.

TQ 1.1 · MTP 2024-Jul [4] (a) · DESC · 4M · Pg 578

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 2: Cost of Payables ની ગણતરી [Computation of Cost of Payables]

L2P6-A-C9.5-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit V - Management of Payables (Creditors), જેમાં supplier જે early-payment discount આપે છે તે લેવા જેવો છે કે નહીં તે ગણવાનું આપેલું છે.

NOTES

આ વિષયનો ઠરેલો પ્રશ્ન છે વહેલી payment પર મળતો discount, જેનું ભંડોળ overdraft માંથી આવે છે, અને બંને બાજુ tax લાગે છે. ઉત્તર **after-tax benefit ને after-tax cost of finance સાથે સરખાવે છે** અને પછી નિર્ણય જણાવે છે. discount ને tax બાદ કરીને લેવો પણ interest ને tax પહેલાંનો જ રાખવો - પ્રશ્ન ગુમાવવાની આ સૌથી સામાન્ય રીત છે.

સીધી રીત, 2026 નો ઉત્તર જે ક્રમે ચાલે છે તે ક્રમમાં. Discount = $2\% \times 75,000 = 1,500$; 30% ના tax પછી **net benefit 1,050 છે**. ઉધાર લીધેલી રકમ એટલે **invoice માંથી discount બાદ કરતાં જે રહે તે**, $75,000 - 1,500 = 73,500$, આખું invoice નહીં. Interest = $P \times R \times T = 73,500 \times 10\% \times 2/12 = 1,225$, જે tax પછી 857.50 થાય. Net saving = $1,050 - 857.50 = 192.50$.

સમયગાળો એટલે **બચેલો સમય, credit period નહીં**. સામાન્ય terms ત્રણ મહિનાની હોય છે અને payment એક મહિનામાં થાય છે, એટલે overdraft બે મહિના ચાલે છે અને interest ની પંક્તિમાં 2/12 જ આવે છે. પ્રશ્નમાંથી સીધું 3/12 વાંચી લેવું એ જ પેલી ભૂલ છે જેને પકડવા આ ઉત્તર રચાયો છે.

અંત આંકડા પર નહીં, શબ્દોમાં ચુકાદા પર લાવો. કંપનીને net benefit મળે છે, એટલે **B Ltd. should accept the discount offer**. 192.50 પર અટકી જતું working પ્રશ્નનો ઉત્તર આપતું નથી, કેમ કે પ્રશ્ન તો એ પૂછતો હતો કે offer સ્વીકારવી જોઈએ કે નહીં.

Scanner દરોમાં એક વૈકલ્પિક રીત પણ છાપે છે અને એને સ્વીકારે છે. **Annualised benefit = $2/98 \times 12/2 \times$**

$100 = 12.245\%$; post-tax, $12.245 \times (1 - 0.3) = 8.571\%$; post-tax overdraft rate એટલે $10\% \times (1 - 0.3) = 7\%$; benefit એ cost કરતાં વધારે છે, એટલે discount સ્વીકારાય છે. 2/98 ધ્યાનમાં રાખો - discount ખરેખર ચૂકવાયેલી રકમ સામે મપાય છે - અને 12/2 પણ, જે એ જ બે મહિનાની બચતને વાર્ષિક કરે છે.

તમે જે રસ્તો લો તે, સરખામણીની બંને બાજુએ tax લગાવો. દરની રીતમાં પણ Scanner બંને આંકડા એકબીજા સામે મૂકતાં પહેલાં post-tax કરે છે - **8.571% against 7%**. તમે કઈ રીત વાપરો છો તે ઉપર જ લખી દો, અને post-tax benefit ને pre-tax cost સામે ક્યારેય ન સરખાવો.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 1 પ્રશ્ન

- benefit અને cost ને નામ આપેલી બે પંક્તિઓમાં મૂકો, બંને tax પછીની, પછી ત્રીજી પંક્તિ net saving ની અને ચોથી નિર્ણયની.
- discount બાદ કર્યા પછીની રકમ ઉધાર લો, અને interest માત્ર બચેલા મહિનાઓ પૂરતું જ ગણો. આ બેમાંથી દરેક પોતે એક mark નું છે.
- અંતે એક નિર્ણયવાક્ય લખો જેમાં કંપનીનું નામ અને પગલું બંને હોય.

PQ 2.1 • PYQ 2026-May [2] (b) • 3M • Pg 580

LEVEL II
Application

Easy

SECTION A • FINANCIAL MANAGEMENT • પ્રકરણ 9.6

Management of Working Capital - Financing of Working Capital

3 વિષય • 1 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: D

ICAI SKILL PROFILE Financial Management માટે ICAI band: Level I 20-30% • Level II 70-80% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **theory-પ્રધાન**

Level I — Comprehension & Knowledge

100.0%

4 માંથી 4 marks

Level II — Analysis & Application

0.0%

4 માંથી 0 marks

આ Section ની Level I ઉપલી મર્યાદાથી ઉપર: આ પ્રકરણના 100% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 20-30% છે, Financial Management માટે. અહીં તૈયારીમાં વાંચનનો ભાગ આ Section માં બીજે ક્યાંય કરતાં વધારે છે. આ વિભાજન ધ્યાનથી વાંચો: આ પ્રકરણમાં માત્ર 1 classified question છે, એટલે એક જ પ્રશ્ન તેને કેટલાંય ટકા ઉપર-નીચે કરી દે છે.

વિષય 1: Sources of Finance

L2P6-A-C9.6-T01

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit VI - Financing of Working Capital, જેમાં working capital કયા સ્ત્રોતોમાંથી financed થાય છે તે આપેલું છે.

NOTES

Scanner આ મથાળા સામે **no PYQ, RTP or MTP** જાહેર કરે છે અને તેના પર કોઈ પ્રશ્ન છાપતું નથી. અહીં model answer છે જ નહીં, એટલે શબ્દભંડોળ માટે Study Material નો એ વિભાગ વાંચો અને જાતે ઉત્તર ઘડવાનો પ્રયત્ન ન કરો.

આ Unit માંથી ખરેખર જે પુછાયું છે તે બધું topic 3 માં છે, **the forms of bank credit**. working capital finance ના સ્ત્રોતોથી શરૂ થતો પ્રશ્ન વ્યવહારમાં એ જ યાદી માગશે, કેમ કે છાપેલો ઉત્તર એ જ યાદી આપે છે.

અહીંનું વાંચન હલકું રાખો અને સમય topic 3 માં નાખો. શૂન્ય frequency એ ભૂતકાળની પરીક્ષાઓનો હિસાબ છે, આવતી પરીક્ષાની બાંધધરી નહીં, પણ એ તમને જરૂર કહે છે કે revision ના એક કલાકનું return ક્યાં છે.

વિષય 2: Banks પાસેથી Working Capital Finance [Working Capital Finance from Banks]

L2P6-A-C9.6-T02

CONCEPT BASE — અત્યાર સુધી કોઈ પરીક્ષા-પ્રશ્ન નથી • પૂરી તૈયારી માટે આવશ્યક

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit VI - Financing of Working Capital, જેમાં banks પાસેથી મળતું working capital finance આપેલું છે.

NOTES

અહીં પણ **કોઈ પ્રશ્ન છાપ્યો નથી** અને Scanner કોઈ frequency જાહેર કરતું નથી. આ મથાળાને topic 3 તરફના પુલ તરીકે વાંચો: bank એ સ્રોત છે, અને પરીક્ષક જેનાં નામ પૂછે છે તે **the forms of bank credit** છે.

બંને મથાળાને એક જ ઉત્તર ગણો. જ્યાં પ્રશ્ન પૂછે કે પોતાના bankers પાસે જતી કંપનીને કઈ રીતે finance મળે, ત્યાં topic 3 નો છાપેલો ઉત્તર - **forms of credit ની ક્રમાંકિત યાદી**, દરેક સાથે વ્યાખ્યાની એક પંક્તિ - એ જ આકાર Scanner સ્વીકારે છે.

lending norms, margins કે sanctioned limits વિશે લખવાનું નથી. **એમાંનું કશું આ pack માં નથી**, અને આ Unit માટે Scanner જે છાપે છે તેમાંથી કશું marking માં એને ટેકો આપશે નહીં.

વિષય 3: Bank Credit નાં સ્વરૂપો [Forms of Bank Credit]

L2P6-A-C9.6-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 9, Unit VI - Financing of Working Capital, જેમાં કંપનીને મળતી forms of bank credit આપેલા છે.

NOTES

આ **નામ આપવાનો પ્રશ્ન** છે, બે વાર પુછાયો છે - 2024 May અને 2012 Nov - અને ચાર marks માટે **any four forms** માગે છે. એને **form દીઠ એક mark** એમ વાંચો: નામ, પછી ઉત્તર આપે છે તે વ્યાખ્યાની એક જ પંક્તિ. bank finance વિશેની સામાન્ય પ્રસ્તાવનાના કોઈ marks નથી.

Scanner ની યાદીમાંના પહેલા ચાર સલામત ચાર છે. **Cash credit** - ગ્રાહકને અમુક રકમ સુધી, સતત ધોરણે અપાતી credit facility. **Bank overdraft** - જ્યાં funds ની તાત્કાલિક જરૂર હોય ત્યાં મળતી short-term ઉધાર સગવડ.

Bill discounting - credit પર વેચતી કંપની ખરીદનાર પર bill કાઢે છે, જે એનો સ્વીકાર કરીને વેચનારને પાછું મોકલે છે. **Bill acceptance** - કંપની finance મેળવવા bank પર bill of exchange કાઢે છે.

પછીના ચાર, જો પ્રશ્ન વધારે માગે કે તમારે પૂરો ઉત્તર આપવો હોય તો. **Line of credit** - માગ્યે ધીરવાની bank ની ખાતરી, જેમાં મહત્તમ રકમ જણાવેલી હોય. **Letter of credit** - issuing bank, ગ્રાહકની સૂચના પર કે પોતાના વતી, નક્કી કરેલી શરતોએ ઠરાવેલા દસ્તાવેજો સામે ચૂકવવાનું, સ્વીકારવાનું કે negotiate કરવાનું બંધન લે છે. **Bank guarantee** - commercial bank પોતાના client વતી ત્રીજા પક્ષના લાભાર્થીની તરફેણમાં આપે છે તે સગવડ.

Short-term loan - shares, government securities, life policies કે fixed deposit receipts જેવી securities સામે આપું advance એક જ વખતે ચૂકવી દેવાય તે.

બાકીનાં મથાળાં security પર આધારિત advances છે, અને એમની વ્યાખ્યાઓ ચોક્કસ છે. **Clean overdraft** માત્ર

નાણાકીય રીતે મજબૂત અને સારી આબરૂવાળા પક્ષો પાસેથી જ સ્વીકારાય છે, કેમ કે bank **personal security of the borrower** પર આધાર રાખે છે. **Advance against goods** bank ને આપેલી જંગમ મિલકતના **pledge or hypothecation** થી સુરક્ષિત હોય છે. ભવિષ્યની તારીખે પાકતાં **Usance bills** માન્ય પક્ષો માટે discount કરાય છે: ઉધાર લેનારને **the present worth** ચૂકવાય છે અને bank પાકતી મુદતે આખી રકમ વસૂલે છે.

બીજાં બે તેરની સંખ્યા પૂરી કરે છે. **Advance against documents of title to goods** - bill of lading, dock warehouse keeper's certificate, railway receipt - જ્યાં દસ્તાવેજનું **pledge** એ માલનું જ **pledge** ગણાય. **Advance against supply of bills** - પાકા orders સામે સરકારી કે અર્ધસરકારી વિભાગોને માલ પૂરો પાડવાનાં bills, જેમાં debt bank ને endorsement થી સોંપાય છે અને વસૂલાત માટે **irrevocable power of attorney** અપાય છે.

જાળ એ છે કે વધારે પડતો ઉત્તર લખાઈ જાય. પ્રશ્ન **any four** કહે છે, અને કોરાં તેર નામ કરતાં વ્યાખ્યા સાથેનાં ચાર નામ વધારે marks અપાવે છે. ચાર નામ આપો, દરેકને વ્યાખ્યાયિત કરો, અને પુછાયેલી સંખ્યા પર અટકી જાઓ.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- જ્યાં પ્રશ્ન સંખ્યાની મર્યાદા બાંધે, ત્યાં યાદ હોય તે બધું ગણાવવાને બદલે બરાબર એટલી જ સંખ્યા આપો અને દરેકને વ્યાખ્યાયિત કરો.

TQ 3.1 • PYQ 2024-May [4] (b) • DESC • 4M • Pg 586

LEVEL I
Understanding

Medium

SECTION

B

Strategic Management

5 પ્રકરણો

SECTION B • STRATEGIC MANAGEMENT • પ્રકરણ 1

Strategic Management નો પરિચય

6 વિષય • 41 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: C

ICAI SKILL PROFILE Strategic Management માટે ICAI band: Level I 30-55% • Level II 45-70% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **theory-પ્રધાન**

Level I — Comprehension & Knowledge **62.6%** 195 માંથી 122 marks

Level II — Analysis & Application **37.4%** 195 માંથી 73 marks

આ Section ની Level I ઉપલી મર્યાદાથી ઉપર: આ પ્રકરણના 63% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 30-55% છે, Strategic Management માટે. અહીં તૈયારીમાં વાંચનનો ભાગ આ Section માં બીજે ક્યાંય કરતાં વધારે છે.

વિષય 1: Strategic Management નો અર્થ અને પ્રકૃતિ [Meaning and Nature of Strategic Management]

L2P6-B-C1-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Introduction to Strategic Management — strategic management નો અર્થ અને સ્વરૂપ તથા efficiency અને effectiveness વચ્ચેનો સંબંધ.

NOTES

Efficiency એટલે **doing things right**; effectiveness એટલે **doing the right things**. Efficiency operational બાબત છે — વધુ ઝડપથી અને ઓછા ખર્ચે ઉત્પાદન કરવું. Effectiveness strategic બાબત છે — બજારને ખરેખર જેની જરૂર છે તે ઉત્પાદન કરવું. ઉત્તરો આ બંનેને અલગ અલગ axis પર રાખે છે અને એકને બીજાની માત્રા ગણતા નથી, કારણ કે આ વિષયનું marking જ બંનેને અલગ રાખવા પર આધારિત છે.

ચાર સ્થિતિઓ **strategy formulation (effectiveness)** ને **operational efficiency** સાથે ગુણવાથી મળે છે, અને ઉત્તરો તેમને આ જ ક્રમમાં નામ આપે છે: efficient અને effective — **Thrive**; efficient પણ ineffective — **Die Slowly**; inefficient પણ effective — **Survive**; inefficient અને ineffective — **Die Quickly**. ચારે માટે સ્થિતિ અને ચુકાદાનો શબ્દ બંને લખો. Marks સમજૂતીની લંબાઈ પર નહીં, પણ નામ આપેલા cell ની સંખ્યા પર મળે છે.

જે પેઢીએ automation કર્યું હોય, cost ઘટાડ્યો હોય અને ઉત્પાદન વધાર્યું હોય, પણ જેની products ગ્રાહકની જરૂરિયાત ચૂકી જતી હોય, તે **efficient but ineffective** છે — cell 2, ધીમે ધીમે મરતી પેઢી. કોઈ પણ સલાહ આપતાં પહેલાં આ નિદાન આ જ શબ્દોમાં લખો. છપાયેલા scenario ના ઉત્તરો હંમેશાં કંપનીને કોઈ એક નામવાળા cell માં મૂકે છે, પછી જ કશું સૂચવે છે.

ઉપાયનો ક્રમ એક જ છે: **effectiveness first, then efficiency**. સધ્ધર strategy formulation દ્વારા operations ને ગ્રાહકની પસંદગી સાથે મેળવો, પછી એ strategy નો અમલ efficiently કરો. જે પેઢી દિશા નક્કી કર્યા પહેલાં જ execution સુધારી લે છે, તે માત્ર ખોટી જગ્યાએ વધુ ઝડપથી પહોંચે છે.

છટકું એ છે કે આ પ્રશ્નનો ઉત્તર operations ના નિબંધ રૂપે લખાઈ જાય. Automation, cost reduction અને throughput — એ બધાં efficiency ના axis પર બેસે છે; એમાંનું એકેય પેઢીને effectiveness ના axis પર આગળ લઈ જતું નથી. ઉત્તરો જે ઉપાય જણાવે છે તે છે **Integrating customer feedback into strategic planning**, અને process improvement પર અટકી જતો ઉત્તર marks નો અડધો ભાગ ગુમાવે છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- Grid દોરતાં પહેલાં efficiency અને effectiveness ની એક-એક લીટીમાં વ્યાખ્યા આપો, doing things right અને doing the right things એ જ શબ્દોમાં.

TQ 1.1 · RTP 2025-Sep [15] · DESC · Pg 590

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 2: Strategy નો ખ્યાલ [Concept of Strategy]

L2P6-B-C1-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Introduction to Strategic Management — strategy નો ખ્યાલ અને તેનાં proactive તથા reactive તત્ત્વો.

NOTES

Strategy એટલે સંસ્થા પોતાની vision, mission અને લાંબા ગાળાના હેતુઓ તરફ આગળ વધતાં વધતાં **responds to dynamic and often hostile external forces** તે રીત. તેને **reduce uncertainty and complexity** માટે લાવવામાં આવે છે, અને તે સંસ્થાના ધ્યેયોને તે સિદ્ધ કરવાનાં સાધનો સાથે જોડે છે. ઉત્તરો તેને પેઢીની ઇચ્છિત છબી, દિશા અને મુકામનો **long-range blueprint** પણ કહે છે — પેઢીને શું બનવું છે, શું કરવું છે, કઈ રીતે કરવું છે અને ક્યાં પહોંચવું છે.

પરીક્ષક વારંવાર જે પંક્તિ પર પાછો આવે છે તે એ કે strategy **partly proactive and partly reactive** હોય છે. Proactive ભાગમાં management પર્યાવરણનાં સંભવિત scenario તપાસે છે અને યોગ્ય planning પછી strategic framework ઊભું કરે છે, તથા અગાઉથી નક્કી કરેલી રીતે કાર્યપદ્ધતિ ગોઠવે છે. Reactive ભાગ પર્યાવરણના ફેરફારથી શરૂ થાય છે અને **face unforeseen developments** તથા **adjust and adapt to unanticipated risks** માટેનાં સાધનો પૂરાં પાડે છે.

પ્રશ્નમાં 'differentiate' લખ્યું હોય ત્યારે ઉત્તર જે ત્રણ આધાર કોઠામાં મૂકે છે તે જ ક્રમમાં વાપરો — **Meaning, Nature, Objective**. Proactive strategy **preventive, planned and future-oriented** હોય છે, જેનો હેતુ વૃદ્ધિની તકો અને competitive edge ઊભાં કરવાનો છે. Reactive strategy પ્રતિભાવ આપનારી, લવચીક અને વર્તમાન પરિસ્થિતિ પર આધારિત હોય છે, જેનો હેતુ પડકાર પાર કરવાનો, risk ઘટાડવાનો અને બદલાયેલી સ્થિતિ સાથે ગોઠવાવાનો છે.

Case scenario માં જે પેઢી હરીફો કરતાં પહેલાં પગલાં ઘડી કાઢે છે તે **proactive** છે; જે સારો પ્રતિસાદ જોયા પછી નકલ કરે છે તે **reactive** છે. કયું વધુ સારું એમ પૂછાય ત્યાં ઉત્તરો proactive પસંદ કરે છે, અને ચાર કારણ આપે છે:

તે ઉપલબ્ધ તકનો ઉપયોગ કરે છે, બદલાતા સંજોગોની પ્રતિકૂળ અસર ઘટાડે છે, પોતાની products ની માંગ વધારે છે, અને **first-mover advantage** મેળવે છે.

દરેક સંસ્થાને બંનેની જરૂર પડે છે, અને ઉત્તરો ચાર કારણ આપે છે: proactive planning **achieves long-term goals**; નવા હરીફો, technology, આર્થિક ફેરફાર, નિયમન કે બદલાયેલી ગ્રાહક-પસંદગી સામે reactive strategy **enables quick response**; બંનેનું જોડાણ **increases flexibility and adaptability**; અને સાથે મળીને તે ટકી રહેવાની તથા હરીફાઈ કરવાની શક્તિ વધારે છે. છેલ્લે એ નિષ્કર્ષ-વાક્ય લખો કે વાસ્તવિક business strategy આ બંનેનું મિશ્રણ હોય છે.

Strategy **corporate, divisional and functional levels** પર ઘડાય છે, અને corporate-wide strategies નો અમલ divisional તથા functional strategies દ્વારા થાય છે. Strategy ના ખ્યાલ પરની ટૂંકી નોંધમાં આ અંગે એક લીટી મૂકવી જ જોઈએ, કારણ કે Scanner ની પોતાની ટૂંકી નોંધ પણ તે લખે છે.

છટકું એ છે કે reactive strategy ને planning ની નિષ્ફળતા ગણી લેવાય. ઉત્તરો સ્પષ્ટ કહે છે કે કોઈ કંપની આંતરિક અને બાહ્ય પર્યાવરણનું ચોક્કસ પૂર્વાનુમાન કરી શકતી નથી અને બધું અગાઉથી ગોઠવી શકાતું નથી, તેથી પ્રતિભાવ આપવો એ **an adaptive response, not a lapse** છે. પહેલાં આ લખો, પછી જ સમજાવો કે બંને શક્ય હોય ત્યાં proactive પગલું શા માટે વધુ સારું છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- Strategy પરની ટૂંકી નોંધમાં વ્યાખ્યા, uncertainty ઘટાડવાનો હેતુ, ત્રણ levels અને proactive-reactive મિશ્રણ જોઈએ. ચાર મુદ્દા, પાંચ marks.

TQ 2.3 • PYQ 2026-Jan [8] (Or) (b) • 5M • Pg 594

LEVEL I
Remembering

Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- તફાવત લખતાં પહેલાં proactive અને reactive ની એક-એક લીટીમાં વ્યાખ્યા આપો. વ્યાખ્યા વગરનો તફાવત શરૂઆતનો mark ગુમાવે છે.

TQ 2.1 • PYQ 2015-May [12] (b) • DESC • 3M • Pg 592

LEVEL I
Understanding

Easy

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 3 પ્રશ્ન

- બે ખ્યાલ સામસામે મૂક્યા હોય ત્યાં દરેક હરોળ માટે આધાર લખીને બે-કોલમનો distinguish કોઠો બનાવો. Scenario આપ્યું હોય ત્યાં પહેલાં ખ્યાલનું નામ આપો, પછી તેને હકીકતો સાથે જોડો.
- અંતે પુછાયેલા પ્રશ્નનો ઉત્તર આપો — કંપનીએ કયો approach લેવો જોઈએ, એક વાક્યમાં.

TQ 2.4 • PYQ 2026-May [8] (Or) (b) • DESC • 5M • Pg 594

LEVEL II
Analysis

Medium

CSQ 2.1 • PYQ 2021-Jul [6] {C} • 5M • Pg 596

LEVEL II

Medium

Analysis

TQ 2.2 · MTP 2025-Aug S2 [2] (a) · DESC · 5M · Pg 593

LEVEL II
Analysis

Hard

વિષય 3: Strategic Management - મહત્વ અને મર્યાદાઓ [Strategic Management - Importance and Limitations]

L2P6-B-C1-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Introduction to Strategic Management — strategic management નો અર્થ, હેતુઓ, લાભ અને મર્યાદાઓ.

NOTES

વ્યાખ્યા છપાયેલી છે તે જ રીતે યાદ રાખો: strategic management એટલે એવાં **decisions and actions resulting in formulation and implementation** નો સમૂહ, જેમાંની strategies સંસ્થાના હેતુઓ સિદ્ધ કરવા માટે ઘડાયેલી હોય છે. વિશાળ અર્થમાં ઉત્તરો ઉમેરે છે કે તે સંસ્થાના પાયાના નવસર્જન અને વિકાસ સાથે, તે સિદ્ધ કરવા જરૂરી strategies, structures અને systems સાથે, તથા formulation અને implementation સંભાળવા માટે જરૂરી systems સાથે કામ પાડે છે.

હેતુ બે જ આપવામાં આવ્યા છે, અને બે જ છે: હરીફો સામે **create a competitive advantage**, અને **meet the opportunities and threats with challenge** — એટલે કે પર્યાવરણના ફેરફાર વચ્ચે યોગ્ય પ્રતિસાદ આપીને કંપનીને દોરવી. 'overall objective' પૂછતો પ્રશ્ન આ બે માગે છે, લાભની યાદી નહીં.

લાભ, ઉત્તરો જે ક્રમમાં આપે છે તે જ ક્રમમાં: તે સંસ્થાને **proactive rather than reactive** બનાવે છે; ધ્યેયો અને mission નક્કી કરીને સ્પષ્ટ દિશા આપે છે; businesses, products, markets, ઉત્પાદન-સુવિધાઓ, રોકાણો અને સંગઠનના structure અંગેના બધા મોટા નિર્ણયો માટે **framework for all major decisions** પૂરું પાડે છે; તકો ઓળખવામાં અને તેનો લાભ લેવાના રસ્તા શોધવામાં મદદ કરે છે; ભૂલો અને ખાડાઓ સામે **corporate defence mechanism** તરીકે કામ કરે છે; ધંધાનું આયુષ્ય વધારે છે; અને **core competencies and competitive advantages** ઊભાં કરે છે. સાત મુદ્દા — કોઈને સમજાવતાં પહેલાં બધાનાં નામ આપો.

મર્યાદાઓ ચાર છે, દરેકનું પોતાનું મથાળું: **environment is highly complex and turbulent**, તેથી પેઢી તેના ભાવિ સ્વરૂપનો જે અંદાજ બાંધે તે ખરાબ રીતે ખોટો પડી શકે અને યોજનાઓ જોખમાય; **strategic management is time-consuming**, અને એ મહેનત રોજિંદા operations માં અડચણ ઊભી કરે છે; **it is a costly process**, કારણ કે નિષ્ણાત planners અને પર્યાવરણનું વિશ્લેષણ મોંઘાં પડે છે, ખાસ કરીને નાની અને મધ્યમ સંસ્થાઓ માટે; અને **competition is unpredictable**, કારણ કે તમારી strategy સામે હરીફો શું કરશે તેનો સ્પષ્ટ અંદાજ બાંધી શકાતો નથી.

strategic management બધા corporate રોગોનો રામબાણ ઇલાજ નથી — એ વિધાન માટે **agree first, then give the four limitations**. દરેક છપાયેલો ઉત્તર વિધાનનો સ્વીકાર કરીને જ શરૂ થાય છે. તેની વિરુદ્ધ દલીલ કરતો ઉત્તર, ભલે ગમે તેટલો સારો લખાયો હોય, બીજા જ પ્રશ્નનો ઉત્તર છે.

Scenario માં — જે પુસ્તકની દુકાન પોતાનું સાઠ ટકા વેચાણ online retailers સામે ગુમાવે છે, કે જે hotel chain

રોગચાળાનો માર ખાય છે — **name the limitation, then attach the facts.** ઉત્તરો સૌથી વધુ જટિલ અને અસ્થિર પર્યાવરણવાળી મર્યાદા પકડે છે, પછી ભાવિ ફેરફારોનું પૂર્વાનુમાન કરવાની મુશ્કેલી, અને પછી મોટા હરીફો કેવી ચાલ ચાલશે તે નાની પેઢી કળી ન શકે એ મર્યાદા. માત્ર નામ આપવું અડધું કામ છે; marks તો નામ આપેલી મર્યાદાને case ની હકીકતો સાથે જોડવામાં છે.

છટકું એ છે કે યાદીઓ ભેળસેળ થઈ જાય. લાભ એ હેતુ નથી, અને મર્યાદાઓ એ કંપનીની નબળાઈઓ નથી — **they are limits of the discipline itself:** પર્યાવરણ પૂરેપૂરું જાણી શકાતું નથી, પ્રક્રિયામાં સમય અને નાણાં જાય છે, અને હરીફો અકળ હોય છે. યાદીઓ અલગ રાખો, કારણ કે એક જ પ્રશ્ન ઘણી વાર પાંચ marks માં એક લાભ અને એક મર્યાદા બંને માગે છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 3 પ્રશ્ન

- લાભ કે મર્યાદાઓની ચર્ચા કરતાં પહેલાં strategic management ની વ્યાખ્યા ઉત્તરના પોતાના શબ્દોમાં લખીને શરૂઆત કરો.

TQ 3.3 · PYQ 2021-Dec [10] (a) · DESC · 5M · Pg 600	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 3.1 · RTP 2023-Nov [9] · Pg 604	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 3.2 · PYQ 2019-May [7] (a) · DESC · 5M · Pg 599	LEVEL I Understanding	Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 4 પ્રશ્ન

- પહેલાં વ્યાખ્યા, પછી મર્યાદાઓ એક પછી એક. Scenario આપતો પ્રશ્ન દરેક મર્યાદાને scenario ની કોઈ હકીકત સાથે જોડેલી માગે છે, સામાન્ય યાદી નહીં.
- વિધાન તમારી સામે દરખાસ્ત રૂપે મૂક્યું હોય ત્યાં પહેલી જ લીટીમાં સંમતિ કે અસંમતિ લખો, પછી તેને ટેકો આપો.

TQ 3.1 · PYQ 2018-May [10] (a) · DESC · 5M · Pg 597	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 3.4 · RTP 2024-Sep [8] · DESC · Pg 601	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 3.5 · MTP 2024-Dec S2 [4] (a) · DESC · 5M · Pg 602	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 3.6 · PYQ 2026-May [8] (b) · DESC · 5M · Pg 603	LEVEL II Analysis	Hard

વિષય 4: Strategic Intent (Vision, Mission, Goals, Objectives and Values)

L2P6-B-C1-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Introduction to Strategic Management — strategic intent અને તેનાં ઘટકો — vision, mission, goals, objectives અને values.

NOTES

Strategic intent સમજાવે છે કે સંસ્થા શું કરવા માગે છે અને શા માટે કરવા માગે છે, અને તે vision તથા mission statements નો પાયો છે. તેનાં ઘટકો આ ક્રમમાં આપ્યાં છે: **vision, mission, goals, objectives and values**. આ વિષયનો દરેક પ્રશ્ન આ પાંચમાંથી કોઈ એક તરફ આંગળી ચીંધે છે, તેથી એક શબ્દ લખતાં પહેલાં ક્યું ઘટક છે તે નક્કી કરો.

Strategic vision એટલે **a road map of a company's future** — જેમાં technology અને customer focus, ક્યાં ભૌગોલિક અને product markets પકડવાં છે, કઈ capabilities ઊભી કરવી છે અને management કેવી કંપની ઘડવા માગે છે તેની વિગતો આવે છે. તે **'where we are to go'** નો ઉત્તર આપે છે. તેની ચાર આવશ્યકતાઓ: કંપનીને ભવિષ્ય માટે તૈયાર કરવા અંગે સર્જનાત્મક વિચાર; **intelligent entrepreneurship** ની કસરત; સંસ્થાના સભ્યોમાં ઉત્સાહ જગાડવો; અને એવી શબ્દરચના જે **clearly illuminates the direction** — એટલે કે સંસ્થા કઈ દિશામાં જઈ રહી છે તે સ્પષ્ટ કરે.

Mission statement **present business scope** પર કેન્દ્રિત હોય છે — આપણે કોણ છીએ અને શું કરીએ છીએ — અને તે વર્તમાન capability, customer focus, પ્રવૃત્તિઓ તથા ધંધાની બનાવટ વર્ણવે છે. તે રાખવાનાં સાત કારણ, છપાયેલા ક્રમમાં: હેતુની એકવાક્યતા; **allocating organisational resources** માટેનો આધાર; તેમના ઉપયોગને પ્રેરવા માટેનો આધાર; સંસ્થાનો સામાન્ય સૂર કે વાતાવરણ; સંસ્થાના હેતુ અને દિશા સાથે પોતાને જોડનારા માટેનું **focal point**; હેતુઓ અને ધ્યેયોને કામની ગોઠવણમાં ફેરવીને કામગીરી સોંપવી; અને હેતુઓ એવી રીતે નક્કી કરવા કે **cost, time and performance can be assessed** અને તેના પર નિયંત્રણ રાખી શકાય.

પરીક્ષક જે ભેદ પર વારંવાર આવે છે તે: **vision concentrates on the future, mission on the present**. Vision સંસ્થાને શું બનવું છે તે દર્શાવે છે, પ્રેરણાનો સ્ત્રોત છે અને નિર્ણય લેવા માટે સ્પષ્ટ માપદંડ આપે છે; mission પાયાનો હેતુ જણાવે છે, ગ્રાહક તથા મહત્ત્વની પ્રક્રિયાઓ નક્કી કરે છે અને કામગીરીનું ઇચ્છિત સ્તર જણાવે છે. સાદી ભાષામાં, **vision answers 'where we want to go'** અને mission ઉત્તર આપે છે કે આપણે ક્યા ધંધામાં છીએ અને શા માટે અસ્તિત્વ ધરાવીએ છીએ. પ્રશ્નમાં distinguish હોય ત્યારે Meaning, Time Period અને Focus — એ ત્રણ આધાર વાપરો.

Values એટલે વ્યક્તિઓ અને સંસ્થાઓ માટે **principles or standards guiding behaviour and decision-making**. અંદરથી તે કર્મચારીઓનું વર્તન, વિશ્વાસ, મનોબળ અને એકસરખી culture ઘડે છે; બહારથી તે ગ્રાહકો, રોકાણકારો અને સમાજ કંપનીને કેવી રીતે જુએ છે તે ઘડે છે. સામાન્ય ઉદાહરણો તરીકે **integrity, trust, accountability, humility, innovation and diversity** ગણાવાયાં છે. Values ને intent થી અલગ પાડો, કારણ કે પ્રશ્ન સીધો એ જ પૂછે છે: intent એટલે ધંધો કરવા પાછળનો હેતુ, લાંબા ગાળાની દિશા; જ્યારે values એટલે વર્તન દોરતાં નૈતિક ધોરણો — અને **values drive intent**, તેથી values વધુ વ્યાપક અને વધુ પાયાનાં છે.

આદર્શ objectives નાં લક્ષણો, દસે દસ: સંસ્થાનો પર્યાવરણ સાથેનો સંબંધ નક્કી કરે; mission અને હેતુ સિદ્ધ કરવામાં સહાયક બને; strategic નિર્ણય લેવા માટેનો આધાર આપે; કામગીરીના મૂલ્યાંકન માટે ધોરણો આપે; **concrete and specific** હોય; **related to a time frame** હોય; **measurable and controllable** હોય; પડકારરૂપ હોય; એકબીજા સાથે સુસંગત હોય; અને સંસ્થાનાં resources તથા બાહ્ય પર્યાવરણની મર્યાદામાં નક્કી થયેલાં હોય. Marks સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે, તેથી કોઈ એક પર વિસ્તાર કરતાં પહેલાં બધાં ગણાવી દો.

કોઈ નામાંકિત brand માટે vision અને mission ઘડવાનું કહે ત્યારે ઉત્તરો જે નક્કી ઢાંચો વાપરે છે તે જ અનુસરો: **define the term, then give the statement.** Vision — 'vision implies the blueprint of the company's future position' — પછી **one sentence** જે brand ને તેના જણાવેલા ક્ષેત્રમાં અગ્રણી તરીકે મૂકે. Mission — 'mission delineates the firm's business, its goals and ways to reach the goals' — પછી **three bullets**, દરેક 'To ...' થી શરૂ થતું. Drucker ના પ્રશ્ન 'what business are we in' નો ઉત્તર **customer need being satisfied, not the product made** ના સંદર્ભમાં આપવો પડે, કારણ કે technology કે રુચિ બદલાય કે તરત product આધારિત વ્યાખ્યા જૂની થઈ જાય છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 4 પ્રશ્ન

- Mission નાં સાત કારણ, vision ની ચાર આવશ્યકતાઓ, objectives નાં દસ લક્ષણો, છ સામાન્ય values. સમજાવતાં પહેલાં યાદી આપો; સંખ્યા એ જ mark છે.

TQ 4.7 • PYQ 2025-May [6] (a) • DESC • 5M • Pg 609	LEVEL I Remembering	Medium
TQ 4.10 • RTP 2025-Sep [7] • DESC • Pg 612	LEVEL I Remembering	Medium
TQ 4.11 • PYQ 2026-Jan [8] (b) • DESC • 5M • Pg 613	LEVEL I Remembering	Medium
CSQ 4.1 • RTP 2023-Nov [12] • Pg 616	LEVEL I Remembering	Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 8 પ્રશ્ન

- તફાવત લખતાં પહેલાં vision અને mission ની એક-એક લીટીમાં વ્યાખ્યા આપો, અને distinguish-between પ્રશ્નમાં Meaning, Time Period તથા Focus ને આધાર તરીકે વાપરો.

TQ 4.2 • PYQ 2018-May [7] (b) {C} • DESC • 2M • Pg 606	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 4.3 • PYQ 2019-Nov [8] (a) • DESC • 5M • Pg 606	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.4 • PYQ 2020-Nov [9] (b) • DESC • 5M • Pg 607	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.5 • PYQ 2024-May [7] (b) • DESC • 5M • Pg 608	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.6 • RTP 2025-Jan [8] • DESC • 5M • Pg 609	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.9 • PYQ 2025-Sep [6] (a) • DESC • 5M • Pg 611	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 4.3 • PYQ 2025-May [5] (a) {C} • 5M • Pg 618	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.13 • PYQ 2026-Sep [6] (a) • DESC • 5M • Pg 615	LEVEL I	Hard

Understanding

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- Scenario કંપનીની આકાંક્ષાઓ વર્ણવે ત્યારે પહેલી લીટીમાં જ strategic intent નું ક્યું ઘટક સૂચવાય છે તેનું નામ આપો, પછી તે ઘટક સમજાવો, પછી તેની આવશ્યકતાઓ લખો.

CSQ 4.2 · MTP 2024-Jul [1] (a) {C} · 5M · Pg 617

LEVEL II
Application

Medium

Analysis છૂટ્ટે પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 2 પ્રશ્ન

- Distinguish પ્રશ્નમાં દરેક હરોળ માટે આધાર લખવો પડે — scope, સમયગાળો, તે શેનો ઉત્તર આપે છે. બે ફક્ત લખીને તફાવત શોધવાનું કામ પરીક્ષક પર ન છોડો.
- કંપનીની vision ટાંકી હોય ત્યાં તેને ફરી ટાંકો અને ટિપ્પણી કરતાં પહેલાં આવશ્યકતાઓ સામે ચકાસો.

TQ 4.1 · PYQ 2015-May [13] (b) · 3M · Pg 605

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 4.8 · MTP 2025-Jul S1 [1] (a) · DESC · 5M · Pg 610

LEVEL II
Analysis

Medium

Synthesis સામગ્રી જોડીને ઉત્તર રચવો · 1 પ્રશ્ન

- ઘડવાનો પ્રશ્ન પહેલાં વ્યાખ્યા માગે છે, પછી statement. Vision એક જ વાક્યમાં લખો અને mission ને scenario આપેલી હકીકતોમાંથી ઘડેલાં ત્રણ 'To ...' bullets રૂપે લખો.
- Values અનુમાનથી કાઢવાનાં હોય ત્યાં vision કે mission માંથી શબ્દસમૂહ ટાંકો અને તે જે value સૂચવે છે તેનું નામ આપો, એક સમયે એક જોડી.

TQ 4.12 · RTP 2026-May [7] · DESC · Pg 614

LEVEL II
Synthesis

Hard

વિષય 5: સંસ્થામાં Strategic Levels [Strategic Levels in Organisation]

L2P6-B-C1-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Introduction to Strategic Management — સંસ્થામાં strategic levels અને તેમની વચ્ચેના સંબંધોનાં networks.

NOTES

three levels of strategy — corporate, business and functional હોય છે. તે એટલા માટે છે કે અનેક division અને અનેક સ્થળે ફેલાયેલી, જુદા જુદા કેટલાય ધંધામાં હરીફાઈ કરતી સંસ્થા દરેકને સંભાળવા માટે અલગ સ્વયંસંપૂર્ણ division રાખે છે. કોઈનું વર્ણન કરતાં પહેલાં ત્રણોનાં નામ આપો.

corporate level એટલે chief executive officer અને બીજા ટોચના executives, જેઓ **the apex of decision making** પર બેસે છે. તેમની ભૂમિકા આખી સંસ્થા માટેની strategies નો વિકાસ જોવાની છે — mission અને ધ્યેયો નક્કી કરવાં, પેઢીએ કયા businesses માં રહેવું તે નક્કી કરવું, અને એ businesses વચ્ચે resources ની ફાળવણી કરવી.

Case માં CEO શું કરે છે એમ પૂછાય ત્યારે ઉત્તરો જે આઠ મુદ્દાની યાદી વારંવાર આપે છે તે લખો: આખી સંસ્થા માટેની strategies નો વિકાસ જોવો; mission અને ધ્યેયો નક્કી કરવાં; પેઢીએ કયા businesses માં રહેવું તે નક્કી કરવું; જુદા જુદા businesses વચ્ચે resources ફાળવવાં; અલગ અલગ businesses પર ફેલાયેલી strategies ઘડવી અને અમલમાં મૂકવી; નેતૃત્વ પૂરું પાડવું; corporate અને business-level strategies **consistent with maximising shareholders' wealth** છે તેની ખાતરી કરવી; અને **manage the divestment and acquisition process**.

business level એટલે પોતાનાં finance, production અને marketing ધરાવતા સ્વયંસંપૂર્ણ division નો general manager, જેની strategic ભૂમિકા એ ધંધા માટે **translate corporate direction into concrete strategies** કરવાની છે. **functional level** માં એક જ પ્રવૃત્તિના managers આવે છે — human resources, purchasing, product development, customer service — અને functional manager નું ક્ષેત્ર **confined to one organisational activity** હોય છે, જ્યારે general manager આખી કંપની કે division સંભાળે છે.

Functional managers ઉતરેડમાં સૌથી નીચે બેસે છે, છતાં તેમની strategic ભૂમિકા સાચી છે, અને તેના પર આખો એક પ્રશ્ન પુછાય છે. તેઓ ઉપર નક્કી થયેલા હેતુઓને ટેકો આપતી **develop functional strategies** કરે છે; તેઓ એવી **operational and customer information** પૂરી પાડે છે જેના આધારે corporate અને business managers વાસ્તવિક strategies ઘડી શકે; frontline કર્મચારીઓ અને ગ્રાહકોની નજીક હોવાથી તેમની પાસેથી એવા વિચારો આવે છે જે ક્યારેક મોટી strategic પહેલ બની જાય છે; અને operational સ્તરે તેઓ જ corporate તથા business યોજનાઓનું **carry the implementation** કરે છે.

સંબંધોનાં ત્રણ networks ગણાવાયાં છે: **functional and divisional**, જેમાં દરેક function કે division સ્વતંત્ર રીતે ચાલે છે અને business-level managers corporate-level managers ને report કરે છે; **horizontal**, જે સમાન સ્તરનું સપાટ માળખું છે, જે સમાનતા, ખુલ્લાપણું અને વિચારોની આપ-લે વધારે છે અને start-ups ને અનુકૂળ છે; અને **matrix**, જે વિભાગોને project આધારિત teams માં જોડે છે અને એ teams અનેક business-level managers હેઠળ કામ કરે છે, જે વિવિધ કામગીરી ધરાવતી મોટી સંસ્થાઓને અનુકૂળ છે. Cross-functional અને innovation આધારિત પેઢી માટે પસંદ કરવાનું કહે ત્યારે ઉત્તર **matrix** છે.

Case scenarios જે ઓળખનો નિયમ ચકાસે છે તે: units વચ્ચે capital ની ફાળવણી, divestment, group ની dividend policy અને businesses નો portfolio — એ **corporate level** છે; એક જ SBU ની અંદરની competitive advantage અને નફાકારકતા **business level** છે; ઝુંબેશ ઘડતી marketing કે sales manager **functional level** છે. છટકું એ છે કે scope ને બદલે હોદ્દો જોવાઈ જાય — **the scope of the decision, not the title** જોઈને નક્કી કરો, નિર્ણય લેનારનો હોદ્દો જોઈને નહીં.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 2 પ્રશ્ન

- કોઈનું વર્ણન કરતાં પહેલાં corporate, business અને functional નાં નામ આપો, અને CEO ની આઠ ફરજો ક્રમાંકિત યાદી રૂપે લખો.

TQ 5.1 • PYQ 2018-Nov [7] (a) {C} • DESC • 2M • Pg 619	LEVEL I Remembering	Easy
CSQ 5.1 • PYQ 2021-Jan [8] (a) • 5M • Pg 624	LEVEL I Remembering	Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 5 પ્રશ્ન

- દરેક level શું કરે છે અને ત્યાં કોણ બેસે છે તે એક લીટીમાં. સાથે એ તફાવત ઉમેરો કે functional manager એક જ પ્રવૃત્તિ સંભાળે છે જ્યારે general manager આખી કંપની કે division સંભાળે છે.

TQ 5.2 • PYQ 2025-Jan [7] (a) • DESC • 5M • Pg 621	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 5.3 • MTP 2025-Nov S1 [1] (a) • DESC • 5M • Pg 622	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 5.3 • PYQ 2023-Nov [10] (Or) (b) • 5M • Pg 626	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 5.6 • RTP 2024-Sep [7] • Pg 630	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 5.7 • RTP 2025-Jan [7] • Pg 631	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 1 પ્રશ્ન

- પહેલા વાક્યમાં જ level ઓળખો, પછી scenario ની પોતાની હકીકતોથી તે સાબિત કરો, પછી એ level ની ભૂમિકા અને જવાબદારીઓ લખો.
- અહીં case પ્રશ્નો ઘણી વાર ભાગમાં આવે છે — પહેલાં level, પછી કોઈ મર્યાદા કે લાભ. દરેક ભાગનો ઉત્તર તેના પોતાના મથાળા હેઠળ લખો.

CSQ 5.5 • PYQ 2024-May [5] (b) {C} • 5M • Pg 628	LEVEL II Application	Medium
--	-------------------------	--------

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 3 પ્રશ્ન

- બીજું કશું કરતાં પહેલાં scenario કયા level નું છે તેનું નામ આપો, પછી એ level ની જવાબદારીઓ લખો. મોટા ભાગના marks level સાચું પકડવા પર જ આધારિત છે.

TQ 5.4 • MTP 2025-Dec S2 [4] (b) • DESC • 5M • Pg 623	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 5.2 • PYQ 2023-Nov [6] {C} • 5M • Pg 624	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 5.4 • MTP 2024-Mar [1] (a) {C} • 5M • Pg 627	LEVEL II Analysis	Medium

વિષય 6: Business Ethics and Strategic Management

L2P6-B-C1-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 1, Introduction to Strategic Management — business ethics પરનો ભાગ તથા strategic alliances સહિતની cooperative strategy પરનો ભાગ.

NOTES

આ મથાળા હેઠળ છપાયેલો એક જ પ્રશ્ન cooperative strategy ના એક સ્વરૂપ તરીકે **strategic alliance** પર ઉત્તર માગે છે. Strategic alliance એટલે **a relationship between two or more businesses**, જે દરેકને એવા strategic હેતુઓ સિદ્ધ કરવા દે છે જે એકલા હાથે કોઈ સિદ્ધ ન કરી શકે.

ઓળખનાં લક્ષણો એ જ છે જે scenario માં સ્વરૂપનું નામ આપતી વખતે ટાંકવાનાં હોય છે: ભાગીદારો **remain independent entities** રહે છે, ભાગીદારીના લાભ અને નિયંત્રણ વહેંચે છે, અને **contribute resources until the alliance is terminated**. પોતાની કામગીરી અલગ રાખીને design, development અને marketing માં સાથે કામ કરતી બે પેઢીઓ એ alliance છે — merger નથી, acquisition પણ નથી.

લાભોને **three headings the answer uses** હેઠળ ગોઠવો. Organisational advantages — નવી આવડત શીખવી, પૂરક શક્તિઓ જોડવી, બજારમાં વિશ્વસનીયતા વધારવી. Economic advantages — development ના ખર્ચ અને જોખમ વહેંચવાં, economies of scale, વધેલી કાર્યક્ષમતા. Strategic advantages — innovation ને વેગ આપવા, competitive advantage ઊભી કરવા અને નવાં markets માં પ્રવેશવા માટે resources ભેગાં કરવાં. **Name the heading, then the items under it;** ત્રણ જૂથબદ્ધ મુદ્દા framework જેવા વંચાય છે, નવ છૂટા મુદ્દા નહીં.

ઉત્તર પહેલાં જણાવે છે કે દરેક ભાગીદાર શું લાવે છે, પછી બંનેને શું મળે છે — એક બાજુ hardware design, ઉત્પાદન-ક્ષમતા અને વિતરણ, તો બીજી બાજુ **AI capability, software skills and innovation**. આ જ ક્રમમાં કામ કરો: **identify the form, define it**, પછી ફાળો વહેંચો, અને પછી ત્રણ મથાળાં હેઠળ લાભ ગણાવો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- તમે જે cooperative strategy નું નામ આપો તેની એક લીટીમાં વ્યાખ્યા આપો — independence, વહેંચાયેલા લાભ અને નિયંત્રણ, તથા contributed resources એ શબ્દોમાં.

TQ 6.1 • MTP 2025-Aug S2 [1] (b) • DESC • 5M • Pg 632

LEVEL I
Understanding

Hard

SECTION B • STRATEGIC MANAGEMENT • પ્રકરણ 2

Strategic Analysis: External Environment

6 વિષય • 46 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: A

ICAI SKILL PROFILE

Strategic Management માટે ICAI band: Level I 30-55% • Level II 45-70% — આ પ્રકરણ

વાંચવામાં લાગે છે પેપરને અનુરૂપ

Level I — Comprehension & Knowledge

54.2%

225 માંથી 122 marks

Level II — Analysis & Application

45.8%

225 માંથી 103 marks

આ પ્રકરણ Strategic Management માટેની ICAI ની પોતાની band ની અંદર જ બેસે છે — Level I 54% સામે 30-55%. તેને એ જ પ્રમાણમાં તૈયાર કરો: method જાણો, પછી તેને ઘૂંટો.

વિષય 1: Strategic Analysis

L2P6-B-C2-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Strategic Analysis: External Environment, જેમાં strategic analysis નો વ્યાપ અને strategy ઘડનારાં બહારનાં પરિબલોની શ્રેણીઓ આપેલી છે.

NOTES

Strategic analysis ની શરૂઆત પેઢીની બહારથી થાય છે. Pack બહારના પ્રભાવને **five categories** માં વહેંચે છે: demographic, economic, political-legal, technological અને socio-cultural. એને ગણતરીવાળા સમૂહ તરીકે યાદ રાખો, કારણ કે જે scenario માં કંપની price નક્કી કરતાં પહેલાં વસ્તીના આંકડા, આવકનું સ્તર અને lifestyle તપાસે છે ત્યાં પહેલાં **demographic environment** નું નામ જોઈએ છે અને પછી બાકીનાં ચાર સમજાવવાનાં હોય છે.

દરેક category નું લખાણ નક્કી છે અને ઉત્તરો એને એક પંક્તિમાં જ પતાવે છે. Demographic માં વસ્તીનું કદ, વયનું વિતરણ, આવક, શિક્ષણ અને વ્યવસાય આવે. Economic માં ખરીદશક્તિ, inflation અને સામાન્ય આર્થિક સ્થિતિ આવે. Political-legal માં સરકારી નીતિ, regulation અને compliance આવે. Technological માં ઉત્પાદન, product design, marketing અને distribution માં થતો ફેરફાર આવે. Socio-cultural માં lifestyle, આરોગ્ય પ્રત્યેની સભાનતા, સામાજિક મૂલ્યો અને ગ્રાહકનું વલણ આવે. પાંચ marks માં **દરેકની એક પંક્તિ બસ છે.**

ઝડપથી બદલાતી environment માં strategic uncertainty ને સંભાળવા અંગે ઉત્તર **ક્રમમાં પાંચ proactive measures** આપે છે: flexibility, જેથી strategy ને ઝડપથી બદલી શકાય; product portfolio, બજારો અને customer base નું diversification, જેથી આખું risk એક જ જગ્યાએ ન રહે; monitoring અને scenario planning, જેથી વૈકલ્પિક ભવિષ્ય માટે અગાઉથી તૈયારી થાય; operational, financial અને risk-management capability દ્વારા resilience ઊભું કરવું; અને collaboration તથા partnerships, જેથી resources ભેગાં થાય, risk વહેંચાય અને પેઢી પાસે ન હોય તેવી expertise મળી રહે.

પરીક્ષકને જોઈતાં ક્રિયાપદો છે **anticipate and respond**. ઉત્તરો કદી એમ કહેતા નથી કે uncertainty ટાળી શકાય;

માત્ર એટલું કહે છે કે એની તૈયારી થઈ શકે. અગાઉથી તૈયારી કરવા માટેનો શબ્દ scenario planning છે; બની ચૂકેલા disruption ને સહી લેવા અને તેમાંથી બેઠા થવા માટેનો શબ્દ resilience છે. સમજાવતી વખતે બંનેને અલગ રાખો. છટકું બે ભાગવાળા scenario પ્રશ્નનું છે. એ પહેલાં પૂછે છે કે કયું બહારનું પરિબળ ધ્યાનમાં લેવાયું અને પછી મુખ્ય categories માગે છે. **બંનેનો ઉત્તર આપો, એ જ ક્રમમાં.** જે ઉત્તર scenario માટે પહેલાં demographic environment નું નામ આપ્યા વગર સીધી પાંચ categories ગણાવે છે તે identification નો mark ગુમાવે છે, અને એ identification મોટા ભાગે યાદી જેટલો જ ભારે હોય છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 2 પ્રશ્ન

- દરેક category ની વ્યાખ્યા એક પંક્તિમાં આપો અને ઉત્તરો કરે છે તેમ તેને જે નિર્ણય પર અસર કરે તેની સાથે જોડો - demographic ને pricing સાથે, political-legal ને rollout સાથે.

TQ 1.1 • PYQ 2024-May [6] • DESC • 5M • Pg 638

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 1.2 • RTP 2025-Sep [9] • DESC • Pg 639

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 2: Strategy and Business Environment

L2P6-B-C2-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Strategic Analysis: External Environment, જેમાં business environment, PESTLE framework, globalisation અને internationalisation આપેલાં છે.

NOTES

Business environment એટલે **all external factors, forces and conditions** જે ધંધાના નિર્ણયો, યોજનાઓ અને કામકાજ પર અસર કરે છે. ત્રણ જુદા જુદા ઉત્તરો આ જ વાક્યથી શરૂ થાય છે, એટલે એને જેમ છે તેમ યાદ રાખો. ઉત્તરો જે બે વધારાની વાત ઉમેરે છે તે પણ ઉમેરો: environment **highly dynamic** છે અને સતત બદલાતું રહે છે, અને પેઢીની સફળતા માત્ર અંદરની capability પર નહીં પણ બહારની બાબતો સાથે એ કેટલો સારો સંબંધ રાખે છે અને કેવો પ્રતિસાદ આપે છે તેના પર આધાર રાખે છે.

Environment સાથેના interaction ના લાભ **આ જ ક્રમમાં પાંચ નક્કી મથાળાં** રૂપે આવે છે: determining opportunities and threats; providing direction for growth; continuous learning; image building; અને meeting competition. છપાયેલા ચાર ઉત્તરો બરાબર આ જ યાદી વાપરે છે. Scenario વાળાં સ્વરૂપોમાં - Bengaluru નો Yash, Pune નો Aarav - મથાળાં બદલાતાં નથી, માત્ર ઉદાહરણ બદલાય છે, એટલે **મથાળું એ જ રાખો અને ઉદાહરણ બદલો.**

PESTLE એ macro-environment નું framework છે અને એમાં છ પરિબળ છે: **political, economic, social, technological, legal, environmental.** Political એટલે નીતિ, સ્થિરતા, regulation અને taxation; economic એટલે interest rates, inflation, exchange rates અને growth; social એટલે demographic trends,

lifestyle, સાંસ્કૃતિક ધોરણો અને વલણ; technological એટલે innovation, પ્રગતિ અને infrastructure; legal એટલે business law, employment regulation, આરોગ્ય અને સલામતી તથા compliance; environmental એટલે પર્યાવરણીય પ્રશ્નો, sustainability અને environmental regulation. ઉત્તરો જે વાક્યથી પૂરા થાય છે તેનાથી પૂરું કરો: PESTLE **macro-environment નું સર્વગ્રાહી ચિત્ર** આપે છે, જેથી પેઢી ફેરફારની આગોતરી ધારણા બાંધી શકે, strategy ને અનુકૂળ કરી શકે અને જાણકારીના આધારે નિર્ણય લઈ શકે.

Globalisation માં યાદી આપતાં પહેલાં વ્યાખ્યા આપો. કંપની ત્યારે global કહેવાય જ્યારે **it has several manufacturing locations around the world** અને એ અનેક diversified industries માં products આપતી હોય, તથા પોતાના domestic market માં વિદેશી હરીફો સામે ટકી શકતી હોય; એવી પેઢીને **multinational (MNC) or transnational (TNC)** કહેવાય. કારણો આ ક્રમે આવે છે: business growth; technology અને communication માં પ્રગતિ; મર્યાદિત domestic market; સસ્તી મજૂરી અને કાચા માલ સહિતનાં resources સુધીની પહોંચ; transportation અને distribution નો ઓછો ખર્ચ; વિદેશી બજારોમાંની તકો; service sector નો વિકાસ અને પ્રાદેશિક સહકાર; trade barriers દૂર થવા; અને strategic partnerships. જ્યાં પ્રશ્ન **any five reasons** કહે ત્યાં મથાળાં સાથે બરાબર પાંચ જ આપો.

Internationalisation **ચાર step ની planning sequence** તરીકે પુછાય છે: અંદરની capability સામે global opportunities અને threats નું મૂલ્યાંકન કરો; કામકાજનો વ્યાપ નક્કી કરો; global business objectives ઘડો; અને ચોક્કસ corporate strategies વિકસાવો. માંડણીનું વાક્ય એ છે કે internationalisation નફાકારકતા વધારે છે, સસ્તાં resources ખોલી આપે છે, economies of scale આપે છે અને **product life cycle લંબાવે છે**, પણ એ જટિલ છે કારણ કે એનાં પરિબલો અને સંબંધો domestic કામકાજ કરતાં જુદાં હોય છે.

આ વિષયનો એક પ્રશ્ન ખરેખર consumer behaviour નો પ્રશ્ન છે - luxury skincare brand, જેનું વેચાણ celebrity endorsement પછી એકદમ વધી જાય છે. એનો ઉત્તર **four conceptual domains** દ્વારા આપો: external influences, internal influences, decision-making process અને post-decision processes. Endorsements અને social media promotion એ **external influences** છે; બદલાયેલી perception, motivation અને aspiration એ internal છે.

છટકું એ છે કે **define business environment** ને માત્ર શરૂઆતનું વાક્ય ગણી લેવું. એનો પોતાનો mark છે. વ્યાખ્યા આપો, એક વાક્યમાં એને પ્રશ્નમાં નામ આપેલા શબ્દો કે પેઢી પર લાગુ કરો, અને પછી જ લાભોની યાદી શરૂ કરો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 5 પ્રશ્ન

- Business environment ની વ્યાખ્યા ઉત્તરોના પોતાના શબ્દોમાં આપો, પછી કહો કે એ dynamic છે અને સતત બદલાતું રહે છે. બંને ભાગના marks છે.

TQ 2.1 • PYQ 2020-Nov [8] (b) • DESC • 5M • Pg 640

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 2.2 • PYQ 2025-Jan [6] (a) • DESC • 5M • Pg 641

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 2.3 • MTP 2025-Apr S2 [2] (b) • DESC • 5M • Pg 642

LEVEL I

Medium

	Understanding	
TQ 2.5 · MTP 2025-Dec S2 [1] (a) · DESC · 5M · Pg 644	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 2.2 · PYQ 2024-May [5] (c) {C} · 5M · Pg 649	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- Location કે expansion ના scenario માં દરેક મથાળાને scenario ની કોઈ હકીકત સાથે જોડો. પેઢીનો ઉલ્લેખ કર્યા વગરની સામાન્ય યાદી application ના marks ગુમાવે છે.
- નવા દેશમાં પ્રવેશ પર PESTLE લાગુ કરવાનું હોય ત્યાં છ પરિબલ ક્રમમાં લો અને દરેક નીચે પેઢીએ શું તપાસવું જોઈએ તે કહો, પછી સમગ્ર તારણથી પૂરું કરો.

CSQ 2.1 · MTP 2024-Mar [1] (b) {C} · 5M · Pg 648	LEVEL II Application	Medium
--	--------------------------------	---------------

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 3 પ્રશ્ન

- જ્યાં કોઈ વિધાન ટાંકેલું હોય ત્યાં પહેલી પંક્તિમાં જ તમારું વલણ સ્પષ્ટ કરો. પછી interaction ના લાભ ક્રમાંકિત યાદી રૂપે આપો અને દરેકને ટાંકેલા શબ્દો સાથે જોડો.
- જ્યાં પ્રશ્નમાં કોઈ framework નું નામ હોય ત્યાં એ framework નાં પોતાનાં ઘટકોનાં નામ જ મથાળાં તરીકે વાપરો.

TQ 2.4 · PYQ 2025-Sep [8] (a) · DESC · 5M · Pg 643	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 2.6 · RTP 2026-May [10] · DESC · Pg 645	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 2.7 · PYQ 2026-May [7] (a) · DESC · 5M · Pg 646	LEVEL II Analysis	Medium

વિષય 3: Product અને Industry ને સમજવાં [Understanding Product and Industry]

L2P6-B-C2-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Strategic Analysis: External Environment, જેમાં product અને industry ને સમજવાની વાત છે, value chain analysis અને product life cycle સહિત.

NOTES

Value chain analysis એ એક strategic સાધન છે જે **each business activity to determine how it adds value** તપાસે છે. પહેલી પંક્તિમાં જ **Michael Porter** લખ્યો; પ્રશ્નો 'as stated by Michael Porter' કહે છે અને નામ પાછું માગે છે. ઉત્તરો જે હેતુવાક્ય વાપરે છે તે આ છે - કાર્યક્ષમતામાં સુધારો, ખર્ચ બચાવની તકોની ઓળખ અને અંદરની પ્રક્રિયાઓના વધુ સારા સંકલન દ્વારા competitive advantage.

Primary activities પાંચ છે, આ જ ક્રમમાં: inbound logistics, એટલે કાચા માલ અને ઘટકોનું receiving,

warehousing અને inventory management; operations, એટલે inputs ને finished products માં ફેરવતી પ્રક્રિયાઓ, જેમાં manufacturing, assembly અને packaging આવે; outbound logistics, એટલે warehousing, order processing અને વહન દ્વારા finished products નું distribution; marketing and sales, જે advertising, promotion, sales force management અને pricing દ્વારા માગ ઊભી કરે છે; અને service, જે વેચાણ પછી customer support, સમારકામ અને maintenance દ્વારા મૂલ્ય ટકાવી રાખે છે.

Support activities ચાર છે: procurement, એટલે resource inputs મેળવવાની પ્રક્રિયાઓ; technology development, જેમાં research and development, product design, process development અને સામગ્રીમાં સુધારો આવે; human resource management, જેમાં ભરતી, સંચાલન, training, વિકાસ અને પુરસ્કાર આવે; અને infrastructure, એટલે આખા સંગઠનને ટેકો આપતી પ્રણાલીઓ અને રોજિંદી પદ્ધતિઓ, જેમાં planning, finance, quality control, information management અને organisational culture આવે. ઉત્તર જે ભેદ પાડે છે તે ધ્યાનમાં રાખો - **procurement is how resources are sourced**, resources પોતે નહીં.

Primary અને support activities એકબીજામાં ગૂંથાયેલી છે કે કેમ એવું પુછાય ત્યારે **સંમત થાઓ અને કારણ આપો:** support activities એ primary activities ની અસરકારકતા ઘણી વધારે છે, એટલે બંને પરસ્પરાવલંબી છે, અને મૂલ્ય ઊભું કરવા તથા competitive advantage મેળવવા બંને અનિવાર્ય છે. **'Yes, I agree' થી શરૂઆત કરો**, એક વાક્યમાં કારણ આપો, અને પછી પ્રશ્ને ખરેખર જે યાદી માગી હોય તે જ આપો.

Business product નાં લક્ષણો પાંચની યાદી છે: product **tangible or intangible** હોઈ શકે - કાર કે laptop સામે banking કે insurance; દરેક product ને price હોય છે, અને **market price is where quantity supplied equals quantity demanded**, એટલે price પર હરીફાઈ કરતી પેઢીએ ખર્ચ પર નફો ઉમેરવાને બદલે ખર્ચ ઘટાડવો પડે; દરેક product માં એવાં લક્ષણો હોય છે જે ગ્રાહકને સંતોષ આપે; product એ **core of all business activities** છે, manufacture થી marketing સુધી; અને દરેક product ને ઉપયોગી આયુષ્ય હોય છે અને એ life cycle માંથી પસાર થાય છે. આ જ પાંચ મથાળાં differentiation ના scenario નો ઉત્તર આપે છે - tangible અને intangible પાસાં, pricing strategies, product features, product-centric approach અને product life cycle management.

Product life cycle માં pack બે તબક્કા વિગતે લે છે. **Introduction:** વેચાણની ધીમી વૃદ્ધિ, મર્યાદિત બજાર, ઊંચા ભાવ, લગભગ નહીંવત્ હરીફાઈ અને product વિશે ગ્રાહકની મર્યાદિત જાણકારી. **Growth:** માગ ઝડપથી વધે છે, ભાવ ઘટે છે, હરીફાઈ વધે છે અને ગ્રાહકો લાભ સમજતા થતાં product ને બજારની સ્વીકૃતિ મળે છે. જે પ્રશ્ન આ લક્ષણો ગણાવે છે તે બધા તબક્કાની સફર નહીં પણ **લક્ષણો પરથી તબક્કાનું નામ અને તેનું સમર્થન** માગે છે.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- Value chain analysis ની વ્યાખ્યા એક પંક્તિમાં આપો, પછી એ શું સિદ્ધ કરે છે તે કહો - કાર્યક્ષમતા, ખર્ચબચત, competitive advantage.

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- Differentiation ના scenario માં પાંચ product લક્ષણોને મથાળાં તરીકે વાપરો અને દરેક નીચે પેઢીનું પોતાનું ઉદાહરણ મૂકો.

TQ 3.1 · PYQ 2024-Sep [6] (b) · DESC · 5M · Pg 651

LEVEL II
Application

Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 2 પ્રશ્ન

- જ્યાં પ્રશ્ન લક્ષણો ગણાવે - ધીમી વૃદ્ધિ અને ઊંચા ભાવ, પછી ઝડપી વૃદ્ધિ અને ઘટતા ભાવ - ત્યાં દરેક life cycle તબક્કાનું નામ આપો અને એને ઓળખાવતા લક્ષણ સાથે જોડો.

TQ 3.2 · PYQ 2025-May [7] (a) · DESC · 5M · Pg 652

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 3.3 · MTP 2024-Dec S2 [1] (b) · DESC · 5M · Pg 653

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 4: Industry Environment Analysis

L2P6-B-C2-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Strategic Analysis: External Environment, જેમાં industry અને competitive analysis ની ચર્ચા છે - Porter's five forces, barriers to entry, economies of scale, experience curve અને key success factors આપેલાં છે.

NOTES

Michael Porter એ **five basic forces** ઓળખાવ્યાં, જે industry માં competition ની તીવ્રતા અને સ્થિતિ નક્કી કરે છે અને જેમની સામૂહિક અસર તેની **long-run profit potential** નક્કી કરે છે. ઉત્તરો જે ક્રમ વાપરે છે તે જ ક્રમમાં નામ આપો: degree of competitive rivalry among competitors; threat of entry posed by potential entrants; threat of actual or potential substitutes; bargaining power of suppliers; અને bargaining power of customers. પહેલાં જે તર્ક મૂકાય છે તે એ કે competitive forces એ **more immediate external influences** છે, જેમને પેઢી પોતાનાં પગલાંથી સીધી પાર કરી શકે છે.

જે સ્થિતિમાં rivalry કાપાકાપી જેવી બને છે અને industry ની નફાકારકતા ઘટે છે તે **છ છે, અને પ્રકરણમાં સૌથી વધુ વાર પુછાયેલો મુદ્દો છે**: કોઈ સ્પષ્ટ industry leader ન હોવો, એટલે price war ને કોઈ કાબૂમાં રાખતું નથી; અનેક હરીફો, એટલે pricing અંગેની અપેક્ષાઓ એકબીજા સુધી પહોંચતી નથી; ઊંચા fixed costs, જે વધારાની ક્ષમતાવાળી પેઢીઓને ભાવ ઘટાડવા ધકેલે છે; ઊંચા exit barriers, કારણ કે ખાસ પ્રકારની અસ્કામતોનો ખરીદદાર મળતો નથી અને નીકળી જવા માગતી પેઢીઓ ટકીને લડે છે; અલગ પડવાની ઓછી તક, એટલે હરીફાઈ ફરી ભાવ પર જ આવી જાય છે; અને ધીમી કે ઘટેલી વૃદ્ધિ, એટલે હરીફો હાલના હિસ્સા માટે વધુ ઝઝૂમે છે. **મથાળું આપો, પછી તંત્ર સમજાવો** - mark તંત્ર સમજાવતા વાક્યમાં છે.

Barriers to entry એ new entrants ના threat પરના દરેક પ્રશ્નનો ઉત્તર છે. યાદી આ પ્રમાણે ચાલે છે:

economies of scale; capital requirement; access to distribution channels; કદ ગમે તે હોય તોય મળતા cost advantages; product differentiation અને brand identity; હાલના ખેલાડીઓ તરફથી અપેક્ષિત વળતો પ્રહાર; cost of switching; અને સરકારી નીતિ તથા કાયદો. **Economies of scale** ની પોતાની ટૂંકી વ્યાખ્યા છે - **decline in per-unit cost as volume grows**, જેથી મોટી પેઢી ઉત્તરોત્તર ઓછા ખર્ચે મોટો જથ્થો બનાવી શકે, અને એટલે જ એ barrier તરીકે કામ કરે છે.

Supplier power એ **cost of raw materials and other inputs** નક્કી કરે છે અને તેથી industry ની આકર્ષકતા અને નફાકારકતા પણ. જ્યાં suppliers થોડા જ હાથમાં કેન્દ્રિત હોય કે કોઈ supplier ને monopoly હોય, જ્યાં વસ્તુ ખાસ પ્રકારની કે differentiated હોવાથી switching cost ઊંચો હોય, જ્યાં supplier આગળ તરફ integrate કરી શકે, અને જ્યાં supplier માટે એ customer ઝાઝો મહત્વનો ન હોય, ત્યાં એ ઊંચો હોય છે. Buyer power **not only prices but also costs and investments** પર અસર કરે છે, કારણ કે શક્તિશાળી ખરીદદારો વધુ સારી service માગે છે અને ઉત્પાદકે તેમાં રોકાણ કરવું પડે છે. જ્યાં ખરીદદારો સ્ત્રોતો અને substitutes જાણતા હોય, જ્યાં તેઓ મોટા જથ્થામાં ખરીદતા હોય, જ્યાં product અનિવાર્ય ન હોય અને switching સહેલું હોય, અને જ્યાં તેઓ **backward integration** ની ધમકી આપી શકે, ત્યાં એ ઊંચો હોય છે.

આ વિષયમાં ખર્ચના બે ખ્યાલ બેસે છે. **Experience curve** એટલે વારંવાર થતા ઉત્પાદક કામમાંથી મળતી કાર્યક્ષમતા: **unit costs decline as cumulative production volume grows**, એ વિચાર પર કે જેમ આગળ વધીએ તેમ શીખતા જઈએ. એ learning effects, economies of scale, product redesign અને technological સુધારામાંથી ઊભી થાય છે, અને એની strategic અગત્ય એ છે કે મોટી પેઢીઓને cost advantage મળે છે, એટલે આ curve **entry barrier** તરીકે અને market share બાંધવાના રસ્તા તરીકે કામ કરે છે. **Key success factors** એટલે કોઈ industry માં સફળતાની પૂર્વશરતો - strategy નાં ઘટકો, product attributes, resources, competencies, capabilities અને business outcomes, જે નફા અને ખોટ વચ્ચે ભેદ પાડે છે.

Five-forces ના scenario માં છપાયેલા ઉત્તરો પાંચેયને સરખી લંબાઈમાં લેતા નથી. તેઓ **દરેક force ને આપેલી હકીકતો સુધી લઈ જાય છે** અને જ્યાં હકીકતો ખૂટે ત્યાં સ્પષ્ટ કહી દે છે: 'there is no information relating to substitutes and bargaining power of customers in the information given in scenario.' જ્યાં કોઈ force ને ટેકો આપતી હકીકત ન હોય ત્યાં એ **વાક્ય લખો**; એનો mark મળે છે, હકીકતો ઉપજાવી કાઢવાનો નહીં. જ્યાં હકીકતો બંને બાજુ જતી હોય ત્યાં ઉત્તરો એ force ને **moderate** ગણાવે છે અને કઈ સ્થિતિમાં એ વધે તે જણાવે છે.

પરીક્ષક વારંવાર જે ભેદ પર પાછા આવે છે તે છે **macro-environment against industry environment**. પહેલાનો ઉત્તર PESTLE આપે છે; બીજાનો ઉત્તર five forces આપે છે. સ્થાપિત brands, ઓછા ભાવવાળા સ્થાનિક ખેલાડીઓ અને substitute પીણાં વિશેનો scenario **competitive or industry environment** દર્શાવે છે, સામાન્ય environment નહીં. કયું છે તેનું નામ આપો, કારણ કહો, અને પછી જ forces નું વિશ્લેષણ કરો.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 2 પ્રશ્ન

- એકેયને સમજાવતાં પહેલાં five forces નાં નામ આપી દો. Marks ગણતરી પ્રમાણે મળે છે.
- Rivalry ને છ શરતો છે અને entry ને એની barrier યાદી. બંનેને ગદ્ય તરીકે નહીં, ગણતરીવાળી યાદી તરીકે યાદ રાખો.

TQ 4.13 · RTP 2025-Jan [10] · DESC · Pg 667	LEVEL I Remembering	Medium
TQ 4.15 · PYQ 2025-Sep [6] (b) · DESC · 5M · Pg 669	LEVEL I Remembering	Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 11 પ્રશ્ન

- Force ની વ્યાખ્યા એક પંક્તિમાં આપો, પછી industry ની નફાકારકતા પર તેની અસર જણાવો. નફાકારકતાવાળું વાક્ય જ ઉત્તરને પૂરો કરે છે.
- Economies of scale કે experience curve માટે વ્યાખ્યા આપો અને પછી એ entry barrier કેમ છે તેનું કારણ આપો.

TQ 4.2 · PYQ 2018-Nov [7] (d) {C} · DESC · 2M · Pg 657	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 4.1 · PYQ 2018-May [11] (a) · DESC · 5M · Pg 655	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.4 · MTP 2020-Oct [6] (a) · DESC · 5M · Pg 660	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.6 · PYQ 2021-Dec [10] (Or) (b) · DESC · 5M · Pg 661	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.8 · RTP 2022-Nov [15] · Pg 662	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.10 · PYQ 2024-Sep [8] (a) · DESC · 5M · Pg 664	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.14 · MTP 2025-Apr S2 [1] (a) · DESC · 5M · Pg 668	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.16 · PYQ 2026-Jan [8] (a) · DESC · 5M · Pg 670	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 4.18 · PYQ 2026-Sep [7] (a) · DESC · 5M · Pg 671	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 4.1 · MTP 2026-Apr S2 [1] (c) {C} · 5M · Pg 672	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 4.2 · PYQ 2026-Sep [5] (b) {C} · 5M · Pg 673	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- દરેક force ને વારાફરતી લો અને scenario ની કોઈ હકીકત સાથે બાંધો. જ્યાં scenario કોઈ force વિશે કશું કહેતું ન હોય ત્યાં હકીકત ઉપજાવવાને બદલે એ વાત સ્પષ્ટ લખી દો.
- Scenario જે customer priorities ગણાવે તેમાંથી key success factors ઓળખો, પછી દરેકમાં આગળ નીકળવા પેઢીએ શું કરવું જોઈએ તે કહો.

TQ 4.12 · PYQ 2025-Jan [8] (a) · DESC · 5M · Pg 666	LEVEL II Application	Medium
---	--------------------------------	---------------

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 6 પ્રશ્ન

- જ્યાં પ્રશ્ન પૂછે કે કયાં forces નોંધપાત્ર છે ત્યાં તેમને કક્ષા આપો - significant, moderate, low - અને દરેક કક્ષા પાછળનું કારણ હકીકતોમાંથી આપો.

TQ 4.3 · PYQ 2019-Nov [9] (a) · DESC · 5M · Pg 658	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 4.5 · PYQ 2021-Jul [9] (a) · DESC · 5M · Pg 661	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 4.7 · PYQ 2022-May [10] (Or) (b) · DESC · 5M · Pg 662	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 4.11 · MTP 2024-Dec S2 [2] (a) · DESC · 5M · Pg 666	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 4.17 · RTP 2026-May [9] · DESC · Pg 670	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 4.9 · PYQ 2023-May [8] (b) · DESC · 5M · Pg 663	LEVEL II Analysis	Hard

વિષય 5: Market and Customer

L2P6-B-C2-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Strategic Analysis: External Environment, જેમાં બજાર અને customer છે, ખાસ કરીને consumer behaviour.

NOTES

બજાર અને customer ની સામગ્રી **consumer behaviour** દ્વારા પુછાય છે, જેની વ્યાખ્યા ઉત્તરો એ રીતે આપે છે કે customers કોણ છે એટલું ઓળખવાથી આગળ વધીને **how they purchase** સુધી જવું - તેમની પસંદગી, ધારણા અને ખરીદીની રીતભાત. કોઈ પણ યાદી પહેલાં આ વ્યાખ્યા આપો; માંડણીનો mark એમાં છે.

Consumer behaviour ને **four conceptual domains** માં મૂકવામાં આવે છે, જે આ ક્રમમાં મથાળાં તરીકે વપરાય છે: external influences; internal influences; decision making; અને post-decision processes. External influences એટલે જાહેરાતો, celebrity endorsements, સાથીઓની ભલામણો અને સામાજિક ધોરણો - એટલે કે marketing stimuli. **Internal influences** એટલે consumer ની અંદર ચાલતી માનસિક પ્રક્રિયાઓ: motivation, વલણ અને perception.

Decision-making domain ને પોતાનો **ચાર step નો ક્રમ** છે: problem recognition; search for alternatives; information seeking and evaluation; અને final choice. Post-decision processes એ ભાગ છે જે મોટા ભાગના ઉત્તરો છોડી દે છે, અને તેના marks અલગ છે: સંતુષ્ટ ખરીદદાર **ફરી ખરીદે છે અને ભલામણ કરે છે**, જેથી વધેલું વેચાણ ટકી રહે, જ્યારે અસંતુષ્ટ ખરીદદાર **dissonance** અનુભવે છે અને પાછો આવતો નથી.

જ્યાં પ્રશ્ન વર્ણનને બદલે marketing strategy માગે ત્યાં એ જ ચાર મથાળાં રાખો અને દરેકને એક પગલામાં ફેરવો. External influences એટલે tech forums અને influencer partnerships; internal influences એટલે જે

unique selling points પર ભાર મૂકવાનો છે તે; decision making એટલે નક્કી કરતાં પહેલાં તપાસતા ખરીદદારો માટે વિગતવાર specifications અને સરખામણી; post-decision એટલે after-sales support અને reviews ને પ્રોત્સાહન. **ચાર મથાળાં, ચાર પગલાં.**

ઉત્તરો behaviour નો અભ્યાસ કરવાનું જે કારણ આપે છે તેનાથી પૂરું કરો: external અને internal influences, નિર્ણયના તબક્કા અને ખરીદી પછીની પ્રતિક્રિયા સમજવાથી પેઢી **communicate effectively and design relevant campaigns** કરી શકે છે, consumer ની જરૂરિયાત પૂરી કરતાં products આપી શકે છે અને ફરી વેચાણ માટે customers ને ટકાવી શકે છે.

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- પહેલાં segment કરો, પછી target કરો, પછી position કરો. છેલ્લે આવતી ભલામણ તમે ગણાવેલા segments માંથી નીકળવી જોઈએ, સામાન્ય marketing સલાહમાંથી નહીં.

CSQ 5.1 · MTP 2024-Nov [1] (b) {C} · 5M · Pg 674

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 6: Competitive Strategy

L2P6-B-C2-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 2, Strategic Analysis: External Environment, જેમાં competitive strategy છે - competitive landscape ને સમજવું, key success factors અને stakeholder analysis.

NOTES

Competitive landscape એટલે **business analysis that identifies the competitors** - સીધા અને આડકતરા બંને - અને જે તેમનાં vision, mission, core values, niche market, તાકાત અને નબળાઈ સમજે છે. એને સમજવા માટે **competitive intelligence** લાગુ કરવી પડે છે. કોઈ પણ step લખાય તે પહેલાં આ વ્યાખ્યાનો પોતાનો mark છે, અને આ વિષયનો દરેક scenario પ્રશ્ન એને શરૂઆતની પંક્તિઓમાં જ, પ્રશ્નમાં નામ આપેલી પેઢી પર લાગુ કરીને, માગે છે.

Competitive landscape સમજવાનાં પગલાં **પાંચ છે, હંમેશાં આ જ ક્રમમાં**: competitor ને ઓળખો, સંબંધિત market share ના સાચા આંકડા સાથે; market research reports, internet, છાપાં, social media અને industry reports વાપરીને competitors ને સમજો; competitors ની તાકાત નક્કી કરો; consumer reports અને જુદાં જુદાં માધ્યમોમાંની reviews પરથી competitors ની નબળાઈ નક્કી કરો; અને બધી માહિતી ભેગી કરો, જેથી તેઓ શું આપતા નથી અને **what the firm can do to fill the gaps** તે તારવી શકાય.

દરેક step પોતે જે પ્રશ્નનો ઉત્તર આપે છે તે પ્રશ્ન સાથે લઈને આવે છે, અને એ પ્રશ્ન ટાંકવાથી જ ઉત્તર કોરી યાદીથી ઉપર ઊઠે છે: competitors કોણ છે; તેમનાં products અને services શું છે; તેમને cost અને price ના ફાયદા કઈ બાબતથી મળે છે અને હવે પછી તેઓ શું કરે તેવો સંભવ છે; તેઓ ક્યાં ઊણા ઊતરે છે; અને આ માહિતીનું ધંધો શું

કરશે. પાંચમા step માં જ ભલામણ બેસે છે, અને આ વિષયનો દરેક scenario ત્યાં જ પૂરો થાય છે.

Key success factors એટલે સફળતા માટે જે થોડીક બાબતો બરાબર ચાલવી જ જોઈએ તે - કોઈ industry માં સફળતાની **prerequisites for success**, જેમાં strategy નાં ઘટકો, product attributes, resources, competencies, capabilities અને business outcomes આવે. એમને ઓળખી આપતા ત્રણ પ્રશ્ન આ છે: **on what basis do customers choose between competing brands**; સફળતા માટે કયાં resources અને competitive capabilities અનિવાર્ય છે; અને ટકાઉ competitive advantage મેળવવા શું જરૂરી છે. લાંબો ઉત્તર જે મથાળાં આપે છે તે છે - managing and developing people, strategic focus, operations, physical resources અને customer relations.

Key success factor નો ઉત્તર પરિણામવાળા વાક્યથી પૂરો કરો, કારણ કે એના બંને ભાગના marks છે: જે કંપની **outperforms rivals on one or more key success factors** તેને ટકાઉ competitive advantage મળે છે, જ્યારે જે કંપની તેમનું મહત્ત્વ ખોટું આંકે છે તેની strategy ખોટી દિશામાં જાય છે અને એ હરીફાઈમાં નિષ્ફળ જાય છે.

Mendelow's Matrix stakeholders ને **power and interest** પ્રમાણે ચાર જૂથમાં વહેંચે છે: key players, ઊંચી power અને ઊંચું interest, જેમને નજીકથી સંભાળવાના, પૂરેપૂરા જોડવાના અને નિર્ણયમાં સામેલ કરવાના; keep satisfied, ઊંચી power અને ઓછું interest, જેમની સલાહ વારંવાર લેવાની અને નિયમિત માહિતી આપવાની પણ વધુ પડતો સંપર્ક ન રાખવાનો; keep informed, ઓછી power અને ઊંચું interest, જેમને પૂરતી માહિતી આપતા રહેવાનું અને તેમના નિષ્ણાત ક્ષેત્રમાં સલાહ લેવાની; અને low priority, ઓછી power અને ઓછું interest, જેમના પર માત્ર નજર રાખવાની અને પ્રસંગોપાત્ત સામાન્ય સંદેશો આપવાનો. Scenario માં **પહેલાં quadrant નું નામ આપો** અને power અને interest ની હકીકતો પરથી એને સમર્થન આપો, પછી ચારેય આપો.

અહીં મૂકાયેલા બે પ્રશ્ન પ્રકરણના બીજા ભાગમાંથી આવે છે અને માંડણી બદલાવાથી વિષયવસ્તુ બદલાતું નથી: five forces ની સામગ્રીમાંથી **six conditions of cut-throat rivalry**, અને **characteristics of business products** - tangible કે intangible, પુરવઠો માગને મળે ત્યાં ભાવ, ગ્રાહકને સંતોષ આપતાં લક્ષણો, બધી business પ્રવૃત્તિનું કેન્દ્ર, અને મર્યાદિત ઉપયોગી આયુષ્ય. એમનો ઉત્તર એ યાદીઓમાંથી આપો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 4 પ્રશ્ન

- Competitive landscape અને key success factors ની વ્યાખ્યા ઉત્તરોના પોતાના શબ્દોમાં આપો. વ્યાખ્યાના marks યાદીથી અલગ છે.

TQ 6.2 • PYQ 2019-May [7] (b) • DESC • 5M • Pg 677	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 6.5 • RTP 2025-Sep [11] • DESC • Pg 680	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 6.6 • RTP 2026-Jan [10] • DESC • Pg 682	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 6.1 • PYQ 2023-Nov [10] (a) • 5M • Pg 685	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 2 પ્રશ્ન

- નામ આપેલા દરેક competitor ને જે step માં બેસે તેની નીચે મૂકો, અને પાંચમા step પર gap વિશે પેઢીએ ખરેખર શું કરવું જોઈએ તે કહીને પૂરું કરો.
- Stakeholder ના scenario માં પહેલાં quadrant નું નામ આપો, વર્ણવેલાં power અને interest પરથી એને સમર્થન આપો, પછી ચારેય categories મૂકો.

TQ 6.3 • PYQ 2025-May [8] (a) • DESC • 5M • Pg 679

LEVEL II
Application

Medium

TQ 6.4 • MTP 2025-Jul S1 [1] (b) • DESC • 5M • Pg 679

LEVEL II
Application

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 4 પ્રશ્ન

- Factors નાં નામ આપો, પછી દરેક competitive સ્થિતિ પર શું અસર કરે છે તે કહો. Scenario પ્રશ્ન આખી યાદી નહીં પણ scenario માં ખરેખર હોય તેવાં factors માગે છે.
- જ્યાં પ્રશ્ન competition વિશેનું કોઈ વિધાન ટાંકે ત્યાં framework વિસ્તારતાં પહેલાં એ વિધાનનો ઉત્તર આપો.

TQ 6.1 • PYQ 2018-Nov [12] (Or) (b) • DESC • 3M • Pg 675

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 6.7 • PYQ 2026-Jan [5] (c) {C} • DESC • 5M • Pg 683

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 6.8 • PYQ 2026-May [6] (a) • DESC • 5M • Pg 684

LEVEL II
Analysis

Medium

CSQ 6.2 • RTP 2025-Jan [9] • Pg 687

LEVEL II
Analysis

Medium

SECTION B • STRATEGIC MANAGEMENT • પ્રકરણ 3

Strategic Analysis: Internal Environment

5 વિષય • 40 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: B

ICAI SKILL PROFILE Strategic Management માટે ICAI band: Level I 30-55% • Level II 45-70% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે પેપરને અનુરૂપ

Level I — Comprehension & Knowledge

43.6%

195 માંથી 85 marks

Level II — Analysis & Application

56.4%

195 માંથી 110 marks

આ પ્રકરણ Strategic Management માટેની ICAI ની પોતાની band ની અંદર જ બેસે છે — Level I 44% સામે 30-55%. તેને એ જ પ્રમાણમાં તૈયાર કરો: method જાણો, પછી તેને ઘૂંટો.

વિષય 1: Key Stakeholders ને સમજવા [Understanding Key Stakeholders]

L2P6-B-C3-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 3, Strategic Analysis: Internal Environment — key stakeholders ને સમજવાની વાત અને Mendelow's Matrix.

NOTES

Mendelow's Matrix એ આ વિષયના દરેક પ્રશ્નને જોઈતું framework છે. તે grid આધારિત સાધન છે, જે દરેક stakeholder ને બે અક્ષ પર મૂકે છે: project કે સંસ્થા પર અસર કરવાની **power**, અને તેની સફળતામાંનું **interest**. ઉત્તરો કહે છે કે power એ authority, resources અને expertise પરથી નક્કી થાય છે, અને interest એ સંડોવણીના સ્તર, અપેક્ષાઓ તથા stakeholder જે લાભ કે જોખમ ઉઠાવે છે તેના પરથી. તમારી પહેલી જ પંક્તિમાં સાધનનું નામ અને બંને અક્ષ લખી દો.

છાપેલા ઉત્તરો પાંચ steps લે છે, અને હંમેશાં આ જ ક્રમમાં: **stakeholders ને ઓળખો**; તેમનાં power અને interest નું મૂલ્યાંકન કરો; તેમને grid પર મૂકો; દરેક quadrant માટે strategy ઘડો; અને **દેખરેખ રાખો તથા અનુકૂળન કરો**. પાંચમું step જ વિદ્યાર્થીઓ છોડી દે છે. સંજોગો બદલાતાં stakeholders એક quadrant માંથી બીજામાં ખસે છે, એટલે engagement strategy ની સમીક્ષા કરીને તેમાં ફેરફાર કરવો પડે છે — અને એટલું લખવાથી જ એક mark મળે છે.

ચાર quadrants, દરેકને તેનાં power અને interest ના જોડાણ સાથે નામ અપાયું છે. **Key Players** એટલે high power, high interest: તેમને પૂરેપૂરા સાંકળો, નિર્ણયપ્રક્રિયામાં સામેલ કરો, માહિતગાર રાખો — ઉદા. CEO અને shareholders. **Keep Satisfied** એટલે high power, low interest: નિયમિત updates આપો અને ચિંતાઓ દૂર કરો, જેથી તેઓ વિરોધી ન બને. **Keep Informed** એટલે low power, high interest: સદ્ભાવ જળવાઈ રહે અને તેમનો feedback મળે તે માટે નિયમિત સંવાદ રાખો. **Low Priority** એટલે low power, low interest: પ્રસંગોપાત દેખરેખ, ઓછામાં ઓછાં resources. Marks ગણતરી પ્રમાણે મળે છે, એટલે ચારેય quadrant તેમના વ્યવહાર સાથે લખો.

Caselet માં marks પ્રશ્નમાં આપેલા stakeholders ને યોગ્ય જગ્યાએ મૂકવા અને પછી તેમને બંધબેસતો વ્યવહાર સૂચવવા માટે હોય છે. ઉદ્યોગનાં ધોરણો ઘડનારા પર્યાવરણ પ્રત્યે સભાન ગ્રાહકોને **Key Players** માં મૂકવામાં આવ્યા હતા; smart-city project નાં government bodies, investors, suppliers, સ્થાનિક સમુદાયો અને પર્યાવરણ સંસ્થાઓને એક પછી એક વર્ગીકૃત કરાયાં હતાં. **પહેલાં મૂકો, પછી સૂચવો.** જે ઉત્તર grid નું માત્ર સૈદ્ધાંતિક વર્ણન કરે અને નામ લીધેલા stakeholders ને તેમાં ન મૂકે, તે application નાં marks ગુમાવે છે.

આ જ શીર્ષક નીચેના એક પ્રશ્નમાં તેને બદલે પેઢી જે **internal strategic drivers** ને પ્રતિસાદ આપી રહી હતી તે પૂછાયું હતું, અને ઉત્તરમાં industry and markets, customers, products/services અને channels અપાયાં હતાં. આ પ્રકરણમાં internal analysis અને stakeholder analysis બાજુબાજુમાં આવે છે, એટલે લખવાનું શરૂ કરતાં પહેલાં પ્રશ્નની ભાષા વાંચીને નક્કી કરો કે બેમાંથી કયું પૂછાયું છે.

વારંવાર થતી ભૂલ: quadrant power અને interest ની **જોડી** થી નક્કી થાય છે, ક્યારેય એકલા એકથી નહીં. High power સાથે low interest એટલે Keep Satisfied, Key Players નહીં. High interest સાથે low power એટલે Keep Informed, Low Priority નહીં. Caselet માંથી બંને લક્ષણો વાંચો, બંને લખો, અને ત્યાર પછી જ quadrant નું નામ આપો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- Power અને interest નો ઉપયોગ કરતાં પહેલાં દરેકની એક-એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યા આપો, ઉત્તરોમાં અપાયેલા સ્ત્રોતો સાથે — power માટે authority, resources, expertise; interest માટે સંડોવણી, અપેક્ષાઓ, લાભ અને જોખમ.
- અંતે હેતુની પંક્તિ લખો: matrix દરેક જૂથની જરૂરિયાત પ્રમાણે engagement ગોઠવવા દે છે, જેથી project ની સફળતાની શક્યતા વધે છે.

CSQ 1.1 • MTP 2024-Nov [1] (a) {C} • 5M • Pg 695

LEVEL I
Understanding

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 4 પ્રશ્ન

- લાગુ પાડતાં પહેલાં matrix ને શબ્દોમાં દોરો: બે અક્ષ, પછી ચાર quadrant અને તેમનો વ્યવહાર. પછી પ્રશ્નમાં નામ લીધેલા દરેક stakeholder ને એક quadrant માં મૂકો અને તે મૂકવાનું કારણ આપો.
- દૃશ્યમાં નામ લીધેલા દરેક stakeholder ને મૂકવો જ પડે. ન મુકાયેલો stakeholder એટલે ગુમાવેલો mark.

TQ 1.1 • MTP 2024-Mar [4] (b) • DESC • 5M • Pg 690

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 1.2 • PYQ 2025-Jan [6] (b) • DESC • 5M • Pg 692

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 1.3 • MTP 2025-Dec S2 [1] (b) • DESC • 5M • Pg 693

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 1.4 • RTP 2026-Jan [11] • DESC • Pg 694

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 2: Strategic Drivers

L2P6-B-C3-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 3, Strategic Analysis: Internal Environment — સંસ્થાની key strategic drivers, strategic group mapping અને channels.

NOTES

Strategic drivers એટલે એ નિર્ણાયક આંતરિક ઘટકો, જે સંસ્થાની પોતાને અલગ પાડવાની અને competitive advantage મેળવવાની ક્ષમતા પર અસર કરે છે. તે હાલની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરે છે અને ધ્યાન માગતાં ક્ષેત્રો તરફ આંગળી ચીંધે છે. ઉત્તરોમાં ચાર અપાય છે, અને હંમેશાં આ જ ક્રમમાં: **industry and markets, customers, products and services, channels**. કોઈની સમજૂતી આપતાં પહેલાં ચારેયનાં નામ લખી દો.

ઉત્તરો પ્રમાણે એક પછી એક લઈએ. **Industry and markets**: પોતાનું સાપેક્ષ સ્થાન સમજો — industries સમાન કંપનીઓને તેમના મુખ્ય product પ્રમાણે જૂથબદ્ધ કરે છે, markets ખરીદનાર અને વેચનારના વ્યવહારથી નક્કી થાય છે, અને અહીં વપરાતું સાધન strategic group mapping છે. **Customers**: તેમને જરૂરિયાત અને ખર્ચશક્તિ પ્રમાણે વિભાજિત કરો, અને જે ખરીદે છે તે customer અને જે વાપરે છે તે consumer વચ્ચે ભેદ પાડો, કારણ કે pricing, design અને usability તેના પરથી નક્કી થાય છે. **Products and services**: પોતાની offering નું મૂલ્યાંકન અને વર્ગીકરણ કરો તથા differentiation, branding અને pricing માટે strategies ઘડો. **Channels**: direct, digital કે સંબંધ આધારિત માર્ગો, જે સુલભતા અને customer satisfaction નક્કી કરે છે.

સ્પર્ધક પેઢીઓની competitive position ની તપાસ માટે નામ દઈને પૂછાતું સાધન એટલે **Strategic Group Mapping**. Strategic group એટલે બજારમાં સમાન competitive approaches અને સમાન સ્થાન ધરાવતી સ્પર્ધક પેઢીઓનો સમૂહ. ચાર steps ની પ્રક્રિયા: પેઢીઓને એકબીજાથી અલગ પાડતાં competitive લક્ષણો ઓળખો; તેમાંથી બે લક્ષણો લઈને પેઢીઓને બે ચલવાળા map પર મૂકો; લગભગ એક જ strategy space માં આવતી પેઢીઓને એક જ group માં મૂકો; અને કુલ industry વેચાણમાં દરેક group ના હિસ્સાના પ્રમાણમાં વર્તુળો દોરો. ચોથા step નો પોતાનો અલગ mark છે.

ઉત્તરોમાં અપાતાં લાક્ષણિક ભેદકારી ચલો છે price/quality range (high, medium, low), ભૌગોલિક વ્યાપ (local, regional, national, global), vertical integration નું પ્રમાણ (none, partial, full), product-line ની પહોળાઈ (wide, narrow), distribution channels નો ઉપયોગ (one, some, all) અને અપાતી service નું પ્રમાણ (no-frills, limited, full). Map માંથી મળતી સમજ: competitive positioning, તમારા સીધા સ્પર્ધકો કોણ છે, બજારમાંની ખાલી જગ્યાઓ કે ઓછી સેવા પામેલાં segments, groups વચ્ચેના mobility barriers, અને group ની અંદર તથા groups વચ્ચેની સ્પર્ધાની તીવ્રતા. એક જ group ની પેઢીઓ બીજા groups ની પેઢીઓ કરતાં એકબીજા સાથે વધુ સીધી સ્પર્ધા કરે છે.

Channels એટલે એ વિતરણ વ્યવસ્થા કે માર્ગ, જેના દ્વારા સંસ્થા ગ્રાહકો સુધી પોતાનાં products પહોંચાડે છે કે services પૂરી પાડે છે. Channel analysis ત્યારે મહત્વનું બને છે જ્યારે strategy હાલના ભૌગોલિક વિસ્તારની બહાર scale up કરીને વિસ્તરવાની હોય — નવા ગ્રાહકો સુધી પહોંચવા માટે ધંધાએ channels ઊભાં કરવાં કે હાલનાંનો લાભ લેવો પડે છે. વધુ પહોળાં અને મજબૂત channels બજારનો વ્યાપ સુધારે છે, customer satisfaction વધારે છે અને સ્પર્ધકો કે નવા પ્રવેશકો માટે એ જ બજાર કબજે કરવું અઘરું બનાવે છે.

Channel ના ત્રણ પ્રકાર, અને ઉત્તરો દરેક સાથે એક ઉદાહરણ અચૂક આપે છે. **Sales channel** એટલે એ મધ્યસ્થીઓ, જે product છેવટના વપરાશકાર સુધી વેચે છે — સવાલ એ છે કે કોણે કોને વેચવાનું છે, જેમ fashion designers retailers ને વેચવા માટે agencies નો ઉપયોગ કરે છે. **Product channel** એટલે એ મધ્યસ્થીઓ, જે product ને ઉત્પાદકથી છેવટના વપરાશકાર સુધી ભૌતિક રીતે પહોંચાડે છે, જેમ કે online ખરીદી પહોંચાડતી courier. **Service channel** એટલે વેચાણ દરમિયાન અને પછી સહાયક services આપતી સંસ્થાઓ, જેમ કે Bosch showroom માં વેચાયેલું dishwasher બેસાડતો Bosch નો કરારબદ્ધ plumber.

આ શીર્ષક નીચેના જૂના પ્રશ્નો marketing સુધી પહોંચે છે. **Marketing** એટલે ગ્રાહકની જરૂરિયાતો ઓળખીને તેને નફાકારક રીતે સંતોષવી — મૂલ્ય ધરાવતી offerings ના સર્જન, સંચાર, વિતરણ અને વિનિમય દ્વારા. **Augmented marketing** એટલે વધારાનાં સાધનો વડે marketing નું વધુ સારું વળતર મેળવવાનો ઇરાદાપૂર્વકનો અને ઝડપી પ્રયાસ — core અને actual product ની આસપાસ ઊભી કરાયેલી વધારાની services અને લાભો, જેમ કે movies on demand, online computer repair અને secretarial services. Social versus service marketing માટે તેને કોષ્ટક રૂપે લખો: social marketing વિચારો, હેતુઓ અને સામાજિક સંદેશા **સમાજના કલ્યાણ** માટે રજૂ કરે છે, જ્યારે service marketing અમૂર્ત services **customer satisfaction અને નફા** માટે રજૂ કરે છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 2 પ્રશ્ન

- કોઈની સમજૂતી આપતાં પહેલાં ચારેય strategic drivers નાં નામ લખો. Industry and markets, customers, products and services, channels — આ ક્રમ ઉત્તરોનો પોતાનો છે અને જાળવવામાં કશું ખર્ચાતું નથી.
- Channels માટે ત્રણ પ્રકાર અને દરેકનું એક ઉદાહરણ. ઉદાહરણ વગરનો પ્રકાર અડધો ઉત્તર જ લાગે છે.

TQ 2.1 • PYQ 2017-May [14] (b) • 3M • Pg 696

LEVEL I
Remembering

Easy

TQ 2.4 • PYQ 2025-Jan [8] (Or) (b) • DESC • 5M • Pg 698

LEVEL I
Remembering

Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 1 પ્રશ્ન

- શબ્દની એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યા આપો, પછી ઉત્તરોમાં અપાયેલું ઉદાહરણ આપો. Movies on demand કે online repair services વગરનું augmented marketing એ વ્યાખ્યા છે, ઉત્તર નથી.
- ભેદ પાડવાના પ્રશ્નમાં Basis ની કોલમવાળું કોષ્ટક વાપરો અને ઉત્તરમાં વપરાતા આધારો લો — અર્થ, હેતુ, offering નું સ્વરૂપ, કેન્દ્ર, ઉદાહરણ.

TQ 2.5 • RTP 2025-Jan [12] • DESC • Pg 699

LEVEL I
Understanding

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 5 પ્રશ્ન

- પ્રશ્ન જે સાધન માગે છે તેનું નામ આપો, પછી તેની પ્રક્રિયા ક્રમબદ્ધ steps માં લખો, અને પછી તેને હકીકતો પર લાગુ પાડો.
- બે સંબંધિત શબ્દો વચ્ચે ભેદ પાડવાનો હોય ત્યાં બે છૂટક ફકરાને બદલે દરેક હરોળમાં નક્કી કરેલો આધાર લખો.

TQ 2.2 · PYQ 2018-May [11] (b) · DESC · 5M · Pg 697	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 2.3 · PYQ 2024-May [8] (Or) (b) · DESC · 5M · Pg 697	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 2.6 · RTP 2026-May [11] · DESC · Pg 700	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 2.7 · MTP 2026-Mar S1 [1] (a) {C} · DESC · 5M · Pg 701	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 2.8 · PYQ 2026-May [7] (b) · DESC · 5M · Pg 702	LEVEL II Analysis	Medium

વિષય 3: Resources અને Capabilities ની ભૂમિકા: Core Competency ઊભી કરવી [Role of Resources and Capabilities: Building Core Competency]

L2P6-B-C3-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 3, Strategic Analysis: Internal Environment — core competency ઘડવામાં resources અને capabilities ની ભૂમિકા.

NOTES

પરીક્ષક લગભગ શબ્દશઃ આ જ વ્યાખ્યા માગે છે: core competence એટલે **સંસ્થાની આગવી તાકાત**, જે બીજાઓ પાસે ન પણ હોય. Core competencies એટલે એવી capabilities, જે **ધંધાને competitive advantage અપાવવા માટે નિર્ણાયક** હોય. Core competence ગણાવા માટે એ competency ધંધાને બીજા કોઈ પણ સમાન ધંધાથી અલગ પાડતી હોવી જોઈએ. બે marks ના પ્રશ્નોમાં આ ત્રણ વાક્ય જ જોઈએ, વધારે કશું નહીં.

C.K. Prahalad and Gary Hamel ત્રણ ક્ષેત્રોમાં મુખ્ય core competencies ઓળખાવે છે, અને લેખકોનાં નામ લખવા જેવાં છે. **Competitor differentiation:** competence આગવી હોય અને સ્પર્ધકો માટે તેની નકલ કરવી અઘરી હોય, એટલે નકલ થવાના ડર વગર વધુ સારાં products અને services આપી શકાય. **Customer value:** તે છેવટના ગ્રાહકને પાયાનો લાભ આપતી હોવી જોઈએ અને તે જ ખરેખર તેની ખરીદીનું કારણ હોવી જોઈએ — એ અસર વગર તે કંપનીના બજારમાંના સ્થાન પર કશો ફરક નહીં પાડે. **બીજાં બજારોમાં competencies નો ઉપયોગ:** તે આખી સંસ્થાને લાગુ પડતી હોવી જોઈએ, કોઈ એક વિશિષ્ટ ક્ષેત્રને નહીં — ભલે તે ક્ષેત્ર કોઈ ચોક્કસ પ્રવૃત્તિ માટે ગમે તેટલું નિર્ણાયક હોય.

Core competency ગણાવા માટે competence એ ત્રણ શરતો પૂરી કરવી પડે: તેનાથી **વિવિધ પ્રકારનાં બજારોમાં** પ્રવેશની સંભાવના ઊભી થવી જોઈએ; તે છેવટના product ના **ગ્રાહકને જણાતા લાભો** માં નોંધપાત્ર contribution કરતી હોવી જોઈએ; અને તેની **નકલ કરવી અઘરી** હોવી જોઈએ. ત્રણેય એકસાથે પૂરી થવી જોઈએ. માત્ર એક કે બે શરત પૂરી કરતી competence તાકાત છે, core competency નથી — અને એ સ્પષ્ટ શબ્દોમાં લખવું એ જ છેલ્લા marks નું કામ છે.

Sustainable competitive advantage ના ચાર ચોક્કસ માપદંડ, જેનાથી નક્કી થાય કે કઈ capabilities core competencies છે. **Valuable:** તે પેઢીને તકો ઝડપવા કે જોખમો ટાળવા દે છે, અને એ મૂલ્ય ઊભું કરવામાં human capital નું મહત્ત્વ છે. **Rare:** બહુ થોડા સ્પર્ધકો પાસે જ તે હોય છે, કારણ કે ઘણા હરીફો સાથે વહેંચાયેલી

capabilities કોઈ એક માટે advantage નો સ્રોત બની શકે નહીં. **Costly to imitate:** હરીફો તેને સહેલાઈથી વિકસાવી શકતા નથી — Intel ના ઝડપી R&D ચક્રની નકલ product ની નકલ થઈ શકતી હોવા છતાં થઈ શકી નહીં. **Non-substitutable:** તેની જગ્યાએ મૂકી શકાય એવું વ્યૂહની દૃષ્ટિએ સમકક્ષ સાધન હોતું નથી — જેમ Tata ની low-cost strategy પાછળની સંસ્કૃતિ અને human capital, કે Apple ની iOS capabilities. અવેજી જેટલી અઘરી, strategic મૂલ્ય તેટલું ઊંચું.

Resources અને capabilities નાં ચાર મુખ્ય લક્ષણો, જે advantage કેટલો લાંબો ટકશે તે નક્કી કરે છે. **Durability:** તે કેટલા સમયમાં ઘસાઈ જાય કે જૂનાં થઈ જાય — technology માં patents ઝડપથી જૂનાં થાય છે, જ્યારે મજબૂત brand names ઘણાં ટકાઉ હોય છે. **Transferability:** હરીફ તેને કેટલી સહેલાઈથી મેળવી શકે — મુખ્ય માણસોને નોકરીએ રાખીને કે technology ખરીદીને; પહોંચ જેટલી અઘરી, advantage તેટલો ટકાઉ. **Imitability:** તેની નકલ કેટલી સહેલાઈથી થઈ શકે — જટિલ પ્રક્રિયાઓ, ચોક્કસ routines અને આગવી સંસ્કૃતિ નકલનો સામનો કરે છે, જ્યારે રક્ષણ વગરની financial-services ની નવીનતાઓ નથી કરી શકતી. **Appropriability: સાધનસામગ્રીમાંથી વળતર કોણ મેળવે છે** — કારણ કે advantage હોવા છતાં તેના માલિકો તેનું વળતર ન પણ મેળવે.

ભૂલ થાય છે ચાર-ચાર વસ્તુઓની બે યાદીઓ ભેળવી દેવામાં. **Valuable, rare, costly to imitate, non-substitutable** એ capability core competency છે કે નહીં તે નક્કી કરવાના માપદંડ છે. **Durability, transferability, imitability, appropriability** એ advantage કેટલો ટકાઉ છે તે નક્કી કરતાં લક્ષણો છે. નકલ બંનેમાં આવે છે, એટલે જ યાદીઓ ભેળવાઈ જાય છે — પ્રશ્નની ભાષા વાંચીને નક્કી કરો કે તે કઈ capabilities core competencies છે એમ પૂછે છે કે advantage ને ટકાઉ શું બનાવે છે એમ, અને માત્ર એ જ યાદી લખો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 2 પ્રશ્ન

- ઉત્તરના પોતાના શબ્દોમાં આગવી તાકાતવાળી વ્યાખ્યાથી શરૂઆત કરો, પછી લાયકાતની કસોટી લખો — તે ધંધાને બીજા કોઈ પણ સમાન ધંધાથી અલગ પાડતી હોવી જોઈએ.
- દરેક માપદંડને તેનું શીર્ષક આપો અને પછી એક સમજાવતું વાક્ય લખો. ઉત્તરોમાં વપરાતાં ઉદાહરણો — Intel, Tata, Apple — સાથે લઈ જવા જેવાં છે, કારણ કે તે માપદંડ ફરી લખવાને બદલે તેને બતાવે છે.

TQ 3.1 · PYQ 2018-May [7] (d) {C} · DESC · 2M · Pg 703

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 3.5 · PYQ 2026-Sep [8] (a) · DESC · 5M · Pg 707

LEVEL I
Understanding

Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 2 પ્રશ્ન

- પ્રશ્ન એમ પૂછે કે કોઈ વસ્તુ core competency છે કે નહીં, ત્યાં તેને ત્રણેય શરતો સામે ચકાસો અને સ્પષ્ટ લખો કે ત્રણેય પૂરી થવી જોઈએ. હકીકતો ટેકો આપતી હોય તો કોઈ તાકાત core competency નથી એવો નિષ્કર્ષ પણ માન્ય ઉત્તર છે.

TQ 3.3 · PYQ 2022-May [9] (b) · DESC · 5M · Pg 705

LEVEL II
Application

Medium

TQ 3.4 · PYQ 2025-May [6] (b) · DESC · 5M · Pg 706

LEVEL II
Application

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- પહેલાં વિધાનનો ઉત્તર આપો, પછી ત્રણ ક્ષેત્રો અને competency એ પસાર કરવી પડતી કસોટીઓ લખો. એ કસોટીઓ જ વર્ણનને analysis માં ફેરવે છે.

TQ 3.2 · PYQ 2021-Jan [9] (a) · DESC · 5M · Pg 703

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 4: Internal અને External Analysis ને જોડવાં (SWOT Analysis) [Combining Internal and External Analysis (SWOT Analysis)]

L2P6-B-C3-T04

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 3, Strategic Analysis: Internal Environment — SWOT analysis દ્વારા આંતરિક અને બાહ્ય વિશ્લેષણને જોડવાની વાત.

NOTES

SWOT analysis એ સંસ્થાઓ **ભવિષ્ય માટેના strategic વિકલ્પો ઘડવા** માટે વાપરતી હોય તે સાધન છે. આખો વિષય જેના પર ફરે છે તે ધરી: **strengths અને weaknesses આંતરિક છે**, જ્યારે opportunities અને threats **બાહ્ય છે**. આ વાક્ય વહેલું લખી દો. આ વિષયનો દરેક દૃશ્ય આધારિત પ્રશ્ન ખરેખર એટલું જ ચકાસે છે કે તમે હકીકતોને એ આંતરિક/બાહ્ય રેખાની બંને બાજુ ગોઠવી શકો છો કે નહીં.

ઉત્તરોના પોતાના શબ્દોમાં ચાર વ્યાખ્યાઓ. **Strength**: સંસ્થાની અંતર્ગત ક્ષમતા, જેનો ઉપયોગ કરીને તે સ્પર્ધકો સામે strategic લાભ મેળવી શકે. **Weakness**: અંતર્ગત મર્યાદા કે બંધન, જે strategic ગેરલાભ ઊભો કરે.

Opportunity: બાહ્ય environment ની અનુકૂળ પરિસ્થિતિ, જે સંસ્થાને પોતાનું સ્થાન મજબૂત કરવા દે. **Threat**: બાહ્ય environment ની પ્રતિકૂળ પરિસ્થિતિ, જે તેના સ્થાનને જોખમ કે નુકસાન પહોંચાડે. ચાર વ્યાખ્યા, દરેકની એક પંક્તિ.

જણાવેલો હેતુ: management ને એવું **પેઢી માટે આગવું business model** ઘડવા દેવું, જે સંસ્થાનાં resources અને capabilities ને તે જે environment માં કામ કરે છે તેની માગ સાથે શ્રેષ્ઠ રીતે **align, fit કે match** કરે. SWOT પરની ટૂંકી નોંધનું આ પ્રમાણભૂત અંતિમ વાક્ય છે અને જેમનું તેમ યાદ રાખવા જેવું છે.

Strategy ઘડતાં પહેલાં SWOT શા માટે — ઉત્તરોમાં અપાયેલાં કારણો. તે management સામે આંતરિક અને બાહ્ય પરિબલો મૂકે છે, જેથી નિર્ણય પહેલાં **દરેક પાસાની સમીક્ષા થાય**. તે **strengths અને opportunities નો ઉપયોગ કરીને** ભલામણો ઘડે છે અને સાથે weaknesses તથા threats ઘટાડે છે. તે શું બરાબર ચાલે છે અને શેમાં સુધારો જોઈએ તે બંને બતાવે છે, એટલે resources ને હેતુઓ સાથે ગોઠવી શકાય. નિયમિત કરવાથી સંજોગો બદલાય તેમ strategies પ્રસ્તુત રહે છે. અને તે **જટિલ પ્રશ્નોને સરળ framework માં ફેરવે છે**, જે managers ઝડપથી વાંચી શકે.

Caselet માં grid દોરો. ઉત્તરો **ચાર ખાનાનું grid** ગોઠવે છે — ઉપરની હરોળમાં Strengths અને Weaknesses, નીચે Opportunities અને Threats, અને દરેક ખાનામાં આપેલી હકીકતોમાંથી બે થી ચાર ટૂંકા મુદ્દા. પછી વિશ્લેષણ નિર્ણય માટે શું સૂચવે છે તેનું એક પંક્તિનું મૂલ્યાંકન લખીને પૂરું કરો — strengths નો લાભ લો, weaknesses દૂર

કરો, opportunities ઝડપો, threats ઓછાં કરો. **મૂલ્યાંકન કરો** એમ કહેતો પ્રશ્ન એ અંતિમ પંક્તિ માગે છે; કોરી યાદીથી કામ નહીં ચાલે.

સૌથી સામાન્ય ભૂલ, જે ઉત્તરોમાં સ્પષ્ટ નામ દઈને દર્શાવાઈ છે: **મર્યાદિત અનુભવને threat ગણવો, કે વૈશ્વિક સ્પર્ધાને weakness ગણવી.** આંતરિક સામે બાહ્ય એ જ ધરી છે, જેના પર marks ચાલે છે. દરેક હકીકત સારી છે કે ખરાબ એ પૂછતાં પહેલાં એ પૂછો કે તે સંસ્થાની અંદર વસે છે કે બહાર.

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 5 પ્રશ્ન

- ચાર શીર્ષકોને grid રૂપે મૂકો અને દરેકને દૃશ્યમાંથી ભરો. આંતરિક પરિબલને બાહ્ય ગણવું, કે strength ને opportunity ગણવી, એ જ ભૂલ ઉત્તરો વારંવાર સુધારે છે.
- Grid strategy માટે શું સૂચવે છે એ લખીને પૂરું કરો. નિષ્કર્ષ વગરનું grid અડધો જ ઉત્તર છે.

TQ 4.1 • RTP 2025-May [12] • Pg 708

LEVEL II
Analysis

Medium

TQ 4.2 • PYQ 2025-Sep [7] (a) • DESC • 5M • Pg 709

LEVEL II
Analysis

Medium

CSQ 4.1 • MTP 2024-Jul [1] (b) {C} • 5M • Pg 710

LEVEL II
Analysis

Medium

CSQ 4.2 • RTP 2025-Jan [11] • Pg 711

LEVEL II
Analysis

Medium

CSQ 4.3 • PYQ 2026-Sep [5] (c) {C} • 5M • Pg 712

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 5: Michael Porter's Generic Strategies વડે Competitive Advantage

[Competitive Advantage Using Michael Porter's Generic Strategies]

L2P6-B-C3-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 3, Strategic Analysis: Internal Environment — Michael Porter ની generic strategies વાપરીને competitive advantage કેવી રીતે મેળવાય છે તે વિશે.

NOTES

Michael Porter કહે છે કે competitive advantage ત્રણ generic strategies માંથી આવે છે: **cost leadership, differentiation અને focus.** પ્રશ્ન જે એક માગે છે તેને વિકસાવતાં પહેલાં Porter નું નામ અને ત્રણેય લખી દો — પ્રકરણમાં સૌથી વધુ પૂછાતો આ જ વિષય છે અને પહેલી પંક્તિ મફતના marks છે. Cost leadership અને differentiation **વિશાળ બજાર** ને સંબોધે છે; focus **સાંકડા segment** ને.

Cost leadership એટલે એવી સ્થિતિ, જ્યાં પેઢીનો competitive advantage સ્પર્ધકોની સરખામણીએ **products કે services ની નીચી પડતર** માં રહેલો હોય. એનો અર્થ છે ભાવ પ્રત્યે સંવેદનશીલ ગ્રાહકો માટે પ્રમાણિત products ખૂબ નીચી એકમદીઠ પડતરે બનાવવાં, જે ઊંચી ઉત્પાદકતા અને development, production, marketing તથા

distribution માં સતત પડતરઘટાડા વડે સિદ્ધ થાય છે. ટકાઉ cost leadership પેઢીને સરેરાશથી વધુ સારી કામગીરી કરનારી બનાવે છે, જો તે industry ની સરેરાશ જેટલા કે તેની નજીકના ભાવ મેળવી શકે તો. તે સિદ્ધ કરવાનાં પગલાં: માગનો વહેલો અંદાજ બાંધો; resources નો શ્રેષ્ઠ ઉપયોગ કરો; **economies of scale** મેળવો; મોટા પાયે ઉત્પાદન માટે પ્રમાણીકરણ કરો; પડતર બચાવતી technology માં રોકાણ કરો; અને જ્યાં સુધી differentiation અનિવાર્ય ન બને ત્યાં સુધી તેનાથી દૂર રહો.

Cost leadership ક્યારે advantage આપે છે તે સંજોગો: મોટી સંખ્યામાં **ભાવ પ્રત્યે સંવેદનશીલ ખરીદદારો**; product ને **અલગ પાડવાની મર્યાદિત તક**; ખરીદદારોમાં brand ની ઓછી પસંદગી; અને મજબૂત bargaining power ધરાવતા ખરીદદારો. તેનાં જોખમો અને ગેરલાભ: સ્પર્ધકો **પડતર ઘટાડવાની રીતોની નકલ કરે છે** અને ભાવયુદ્ધ industry નો નફો ખાઈ જાય છે; **technological breakthroughs** હાલના પડતર લાભને નકામો બનાવી દે છે; ખરીદદારોની પસંદગી નીચા ભાવ પરથી ભેદકારી લક્ષણો તરફ વળે છે; સફળતા ઊંચા વેચાણ જથ્થા પર આધારિત રહે છે; અને advertising, market research તથા R&D કાપીને પડતર નીચી રાખવી લાંબે ગાળે મોંઘી પડે છે.

Differentiation નો હેતુ છે **સમગ્ર industry માં આગવાં ગણાય** એવાં products અને services બનાવવાં, જે **ભાવ પ્રત્યે પ્રમાણમાં અસંવેદનશીલ** ગ્રાહકો માટે હોય. આગવાપણું design ની ખાસિયતો, technological નેતૃત્વ, આગવા ઉપયોગો, quality, પર્યાવરણ પરની અસર, brand image, dealer network કે customer service માંથી આવી શકે. ત્રણ આધાર: **product** (નવીન offerings, R&D અને marketing માં મોંઘાં પણ મોટું વળતર આપનારાં), **pricing** (કાં તો સૌથી નીચો ભાવ, કાં તો ઊંચા ભાવ વડે સૂચવાતી ઉચ્ચતા), અને **organisation** (brand ની તાકાત, સ્થળનો લાભ, નામની ઓળખ, ગ્રાહકની વફાદારી). તે સિદ્ધ કરવાનાં છ પગલાં, ઉત્તરોના ક્રમમાં: રુચિ અને પસંદગીને બંધબેસતી ઉપયોગિતા આપો; product ની કામગીરી ઊંચી લઈ જાઓ; ખરીદદારના સંતોષ માટે ઊંચી quality નું વચન આપો; ઝડપી product innovation કરો; brand image અને brand value વધારો; અને આગવાં લક્ષણો તથા ગ્રાહકની ખરીદશક્તિ પ્રમાણે ભાવ નક્કી કરો.

Differentiation ના ફાયદા **five forces** સામે ગોઠવાયેલા છે, અને ઉત્તરો પણ એ જ રીતે તેમને ગોઠવે છે. **Rivalry**: brand ની વફાદારી પેઢીને સાચવે છે અને ખરીદદારો ભાવ પ્રત્યે ઓછા સંવેદનશીલ બને છે. **Buyers**: ખાસ લક્ષણો અને ઓછા વિકલ્પોને કારણે તેઓ ભાવ પર રકઝક કરતા નથી. **Suppliers**: ઊંચો ભાવ પેઢીને કાચા માલની વધેલી પડતર જીરવવા દે છે. **Entrants**: નવીન લક્ષણો મોંઘાં હોય છે, એટલે નવા પ્રવેશકો સરખા ભાવે તેની બરાબરી કરી શકતા નથી. **Substitutes**: ઊંચી brand value અને ગ્રાહકવફાદારી ધરાવતા product ની જગ્યા તેઓ લઈ શકતા નથી. ગેરલાભ: હરીફો નકલ કરે તેમ આગવાપણું ટકાવવું અઘરું બને છે; અતિશય ભાવ ગ્રાહકોને સસ્તા વિકલ્પ તરફ ધકેલે છે; અને ગ્રાહકો આગવાં લક્ષણોને મૂલ્ય ન આપે તો differentiation નિષ્ફળ જાય છે.

Focus ગ્રાહકોના કોઈ ચોક્કસ જૂથ, ભૌગોલિક બજાર કે product-line ના segment પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરે છે, જેથી **સુનિશ્ચિત પણ સાંકડા બજાર** ને વિશાળ બજાર સેવતા સ્પર્ધકો કરતાં વધુ સારી રીતે સેવી શકાય. ગ્રાહકોની **આગવી પસંદગી કે જરૂરિયાતો** હોય અને હરીફો એ જ segment માં વિશેષજ્ઞતા મેળવવાનો પ્રયાસ ન કરતા હોય ત્યારે તે સૌથી અસરકારક છે. તેના બે ભાગ પડે છે — **focused cost leadership** (niche ની અંદર નીચો ભાવ) અને **focused differentiation** (niche ની અંદર આગવાં લક્ષણો) — અને એક જ પેઢી બંને ચલાવી શકે. ફાયદા: ઊંચા ભાવ લઈ શકાય છે, અને ઊંડી નિપુણતાને કારણે હરીફો તથા નવા પ્રવેશકો માટે સ્પર્ધા કરવી અઘરી બને છે. ગેરલાભ: આગવી competencies વગરની પેઢીઓ તે અપનાવી શકતી નથી; મર્યાદિત માગ પડતર ઊંચી રાખે છે; અને લાંબે ગાળે niche અદૃશ્ય થઈ શકે છે કે એ જ competencies મેળવનાર મોટો સ્પર્ધક તેને કબજે કરી શકે છે.

તાજેતરનાં પેપરો ઉમેરે છે એવી બે વધારાની વાતો. **Best-cost provider strategy** નીચી પડતરને ઊંચી કક્ષાનાં લક્ષણો સાથે જોડીને **પૈસા સામે વધુ મૂલ્ય** આપે છે — સમાન products આપતા હરીફો કરતાં પડતર અને ભાવ બંને નીચાં, છતાં quality વધુ સારી; છાપેલું ઉદાહરણ છે 5-star safety rating અને આધુનિક technology ધરાવતી પોસાય એવા ભાવની SUV. આ ઉપરાંત એક caselet માં **proactive** એટલે brand ઓળખ ઊભી કરવી કે innovation કરવું જેવું ઇરાદાપૂર્વકનું આયોજિત પગલું, અને **reactive** એટલે સ્પર્ધકોનાં પગલાં અને ભાવ સામેનું અનુકૂળન — એમ ભેદ પડાયો હતો અને **મિશ્ર અભિગમ** ની ભલામણ કરાઈ હતી. આ વિષયની વારંવારની ભૂલ: પહેલાં નક્કી કરો કે **બજાર વિશાળ છે કે સાંકડું**, પછી નક્કી કરો કે પડતર છે કે આગવાપણું. ઊંચી કક્ષાની niche brand એ focused differentiation છે, સાદું differentiation નથી, અને તેને differentiation કહેવાથી ઓળખનો mark જાય છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 3 પ્રશ્ન

- Porter નું નામ અને ત્રણેય generic strategies લખીને શરૂ કરો, પછી જે પૂછાઈ હોય તેને વિકસાવો. કશું વિશ્લેષણ કર્યા પહેલાં જ એ એક વાક્ય marks કમાવી આપે છે.
- Cost leadership અને differentiation બંને માટે સિદ્ધ કરવાનાં પગલાં છની ક્રમાંકિત યાદી તરીકે યાદ રાખો. Marks લખાયેલાં પગલાંની ગણતરી પ્રમાણે મળે છે.

TQ 5.2 • PYQ 2019-Nov [10] (Or) (b) • 5M • Pg 714	LEVEL I Remembering	Medium
TQ 5.4 • PYQ 2022-Nov [8] (b) • DESC • 5M • Pg 716	LEVEL I Remembering	Medium
TQ 5.6 • PYQ 2025-May [7] (b) • DESC • 5M • Pg 718	LEVEL I Remembering	Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 9 પ્રશ્ન

- Strategy ની એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યા આપો, પછી તેના લાભનો આધાર લખો. Cost leadership એટલે સ્પર્ધકોની સરખામણીએ નીચી પડતર; differentiation એટલે ભાવ પ્રત્યે અસંવેદનશીલ ખરીદદારો માટે સમગ્ર industry માં આગવાપણું.
- પ્રશ્ન સંજોગો કે શરતો પૂછે ત્યાં ઉત્તરમાં યાદી પ્રમાણેની બજારની પરિસ્થિતિઓ લખો — ભાવ પ્રત્યે સંવેદનશીલ ખરીદદારો, differentiation ની થોડી તકો — પેઢીનાં પોતાનાં પગલાં નહીં.

TQ 5.1 • PYQ 2019-May [9] (b) • DESC • 5M • Pg 713	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 5.3 • PYQ 2021-Jan [8] (b) • DESC • 5M • Pg 715	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 5.5 • MTP 2023-Mar [6] (b) • DESC • 5M • Pg 717	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 5.7 • MTP 2025-Apr S2 [1] (b) • DESC • 5M • Pg 719	LEVEL I Understanding	Medium

TQ 5.8 · RTP 2025-May [11] · DESC · Pg 720	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 5.2 · PYQ 2020-Nov [6] {C} · 5M · Pg 722	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 5.4 · PYQ 2022-Nov [6] {C} · 5M · Pg 725	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 5.6 · PYQ 2025-Jan [5] (b) {C} · 5M · Pg 727	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 5.8 · PYQ 2026-May [5] (b) {C} · 5M · Pg 730	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 3 પ્રશ્ન

- પહેલાં એક વાક્યમાં strategy નું નામ આપીને ઓળખાવો, પછી caselet ની હકીકતોથી તેને સમર્થન આપો, અને પછી પ્રશ્ન માગે તે ફાયદા કે ગેરફાયદા લખો.
- Caselet માં અનેક પેઢીઓનાં નામ હોય ત્યાં દરેકને પોતાનું શીર્ષક અને પોતાની strategy સાથે અલગ લો. Marks પેઢીદીઠ ફાળવાય છે.
- લાભ પડતરનો છે કે આગવાપણાનો એ પૂછતાં પહેલાં પૂછો કે લક્ષ્ય બજાર વિશાળ છે કે સાંકડું. એ ક્રમ જ focus ને બાકીના બેથી અલગ પાડે છે.

CSQ 5.3 · PYQ 2021-Dec [6] {C} · 5M · Pg 723	LEVEL II Application	Medium
CSQ 5.5 · PYQ 2024-Sep [5] (c) {C} · 5M · Pg 726	LEVEL II Application	Medium
CSQ 5.7 · PYQ 2025-Sep [5] (a) {C} · 5M · Pg 729	LEVEL II Application	Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 2 પ્રશ્ન

- બે ભાગીદારો કે બે પેઢીઓ સામસામા અભિગમ અપનાવે ત્યાં નીચા ભાવ અને મોટા જથ્થાના માર્ગને જણાતા મૂલ્ય તથા ઊંચા ભાવના માર્ગ સામે મૂકો, અને ટિપ્પણી કરતાં પહેલાં બંનેનું અલગ અલગ નામ આપો.

TQ 5.9 · PYQ 2026-Jan [6] (b) · DESC · 5M · Pg 720	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 5.1 · PYQ 2018-Nov [9] (b) · 5M · Pg 721	LEVEL II Analysis	Medium

SECTION B • STRATEGIC MANAGEMENT • પ્રકરણ 4

Strategic Choices

3 વિષય • 50 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: A

ICAI SKILL PROFILE Strategic Management માટે ICAI band: Level I 30-55% • Level II 45-70% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **theory-પ્રધાન**

Level I — Comprehension & Knowledge

58.2%

237 માંથી 138 marks

Level II — Analysis & Application

41.8%

237 માંથી 99 marks

આ Section ની Level I ઉપલી મર્યાદાથી ઉપર: આ પ્રકરણના 58% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 30-55% છે, Strategic Management માટે. અહીં તૈયારીમાં વાંચનનો ભાગ આ Section માં બીજે ક્યાંય કરતાં વધારે છે.

વિષય 1: Strategic Choices

L2P6-B-C4-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Strategic Choices, જેમાં corporate level strategy અને generic વિકલ્પો — stability, expansion અને diversification, તથા mergers, acquisitions અને strategic alliances આપેલાં છે.

NOTES

Corporate level strategy આખી સંસ્થા માટે ધંધાની પસંદગી, દિશા અને વ્યાપ સાથે સંબંધ ધરાવે છે: પેઢીએ કયા ધંધામાં રહેવું અને growth તથા stability માટે portfolio કેવી રીતે સંભાળવો. Glueck and Jauch **four generic strategic alternatives** આપે છે — stability, expansion, retrenchment અને combination — અને ઉત્તરો એને **directional strategies** કહે છે, કારણ કે લાંબા ગાળાના હેતુઓ તરફની strategic કાર્યવાહી માટે એ પાયાની દિશા આપે છે. કોઈ એકની ચર્ચા કરતાં પહેલાં ચારેયનાં નામ લખો. Combination strategy એટલે એમાંથી બે એકસાથે ચલાવવી, જેમ કે પેઢી પોતાનો નફાકારક packaged food વિભાગ વિદેશમાં વિસ્તારે અને ખોટ કરતા એકમો બંધ કરે. જ્યાં પ્રશ્નમાં strategic નિર્ણયોનાં પરિમાણ પૂછ્યાં હોય ત્યાં ઉત્તરો સાત ગણાવે છે: top management ની સંડોવણી, સંસ્થાને સમગ્રપણે વિચારવી, સંસ્થાનાં resources ની પ્રતિબદ્ધતા, બહારના environment નાં પરિબલોનો વિચાર, લાંબા ગાળાની સમૃદ્ધિ પર નોંધપાત્ર અસર, ભવિષ્યલક્ષી અભિગમ, અને મોટાં multifunctional કે multi-business પરિણામો.

Stability strategy safeguards existing interests and strengths. પેઢી એ જ કે એના જેવાં બજારોમાં એ જ products અને services સાથે ચાલુ રહે છે, functional ફેરફાર બહુ ઓછા કરે છે અને કામકાજની કાર્યક્ષમતા જાળવી રાખે છે — પણ ઉત્તરો ભારપૂર્વક કહે છે કે એ **'do nothing' strategy નથી**. એ ત્યારે અર્થપૂર્ણ બને છે જ્યારે પેઢી એ જ products સાથે એ જ બજારોને સેવા આપવા માગતી હોય, જ્યારે એનાં products **maturity stage of the product life cycle** સુધી પહોંચી ગયાં હોય અથવા એની પાસે પહેલેથી જ નોંધપાત્ર market share હોય જેને એ ટકાવી રાખવા માગે છે, અને જ્યારે ઝડપી expansion પછી પેઢીએ સ્થિર થવાનું હોય તથા રોકેલાં resources માંથી વળતર મહત્તમ કરવાનું હોય. ઉત્તરો જે કારણો આપે છે તે આ છે: product ની maturity, ઓછા

ફેરફાર અને ઓછા risk માટેની કર્મચારીઓની પસંદગી, પ્રમાણમાં સ્થિર બહારનું environment, growth પછીનું consolidation, અને એ કે expansion સલાહભર્યું નથી કારણ કે એ ધમકીરૂપ લાગી શકે છે. Start-up અંગે ઉત્તરો કહે છે કે stability સામાન્ય રીતે અનુકૂળ નથી: start-up ને ઝડપ, flexibility, ચપલતા અને ઝડપી market penetration જોઈએ છે.

Expansion strategy redefines the business — એના વ્યાપને મોટો કરીને અને એમાં રોકાણ નોંધપાત્ર રીતે વધારીને; ઉત્તરો એને **dynamism, vigour, promise and success** સાથે સરખાવે છે અને stability ના વિરોધી તરીકે ગણે છે. એ અપનાવવાનાં કારણો: environment કામકાજની ગતિ વધારવાની માગ કરે છે, strategy ઘડનારાઓને growth ની સંભાવના વધુ સંતોષ આપે છે, expansion થી સ્પર્ધકો સામે બજાર પર વધુ કાબૂ મળે છે, અને experience curve તથા કામકાજના પાચે લાભ મળે છે. એનાં લક્ષણો છે: ધંધાના વ્યાપની નવેસરથી વ્યાખ્યા, **high risk - high reward** સ્વભાવ, નોંધપાત્ર growth ની સરળતા, નવા રોકાણ દ્વારા સંસ્થાનું નવસર્જન, અને બે માર્ગો મળતી બહુમુખિતા — **intensification**, એટલે કે હાલના ધંધાકીય ક્ષેત્રોમાં જ growth, અને **diversification**, એટલે કે નવા ધંધાકીય ક્ષેત્રોમાં પ્રવેશ દ્વારા growth.

Diversification is entry into new products or markets — જેમાં નોંધપાત્ર રીતે જુદાં skills, technology અને જ્ઞાન જોઈએ છે; પેઢીઓ વધારાની ક્ષમતા અને કાબેલિયતનો વધુ અસરકારક ઉપયોગ કરવા તથા synergy મેળવવા એનો આશરો લે છે. પરીક્ષક વારંવાર જે ભેદ પર પાછો આવે છે તે છે concentric સામે conglomerate, અને ઉત્તરો ત્રણ આધાર પર એની સરખામણી કરે છે. **Occurrence:** concentric ત્યારે થાય જ્યારે પેઢી સંબંધિત products કે બજારો ઉમેરે, અને conglomerate ત્યારે જ્યારે એ પોતાની હાલની ધંધાકીય લાઇન સાથે સંબંધ ન ધરાવતાં ક્ષેત્રોમાં diversification કરે. **Linkages:** concentric માં નવો ધંધો process, technology કે marketing દ્વારા હાલના ધંધા સાથે જોડાયેલો હોય છે અને હાલની સુવિધાઓમાંથી જ નીપજે છે, એટલે synergy મળે છે; conglomerate માં આવી કોઈ કડી હોતી નથી અને નવો ધંધો process, technology તથા કામગીરીની દૃષ્ટિએ હાલના ધંધાથી છૂટો પડેલો હોય છે. **Reason:** concentric ત્યાં અપનાવાય જ્યાં હાલની ધંધાકીય લાઇનમાં તકો ઉપલબ્ધ હોય, અને conglomerate ત્યાં જ્યાં એ તકો મર્યાદિત હોય અથવા બહારની તકો ઘણી નફાકારક હોય. Scenario માં તપાસો કે customer groups, customer functions અને technology એકબીજા સાથે ભળે છે કે નહીં.

vertically integrated diversification માં પેઢી એ જ product-process શૃંખલામાં રહીને આગળ કે પાછળ ખસે છે, અને ચોક્કસ product કે process ના તબક્કાઓમાં એને નવા ધંધા બનાવવાના ઇરાદે પ્રવેશે છે. **Backward integration** માં input આપનારાઓના ધંધામાં પ્રવેશીને અસરકારક પુરવઠો ઊભો કરાય છે — એવો ધંધો ખરીદીને કે ઊભો કરીને જે પેઢીની પોતાની પુરવઠા-ક્ષમતા વધારે. **Forward integration** માં પેઢી value chain માં આગળ વધીને એવી ધંધાકીય લાઇનોમાં જાય છે જે હાલના product નો ઉપયોગ કરે છે, સામાન્ય રીતે distribution channels માં. **Horizontally integrated diversification** એટલે ઉત્પાદનના એ જ તબક્કે સમાન કે પૂરક ધંધા હસ્તગત કરીને કરાતું expansion. ઉત્તરો જે વાત સ્પષ્ટ શબ્દોમાં કહે છે તે એ કે vertical integration એ **related, concentric diversification** નો જ એક પ્રકાર છે, અને એનું જોખમ એ છે કે સંસ્થા પોતાના મૂળ ધંધા પરનું સાતત્યપૂર્ણ ધ્યાન ગુમાવે છે.

A merger combines two or more companies — ધંધાકીય કામગીરી વિસ્તારવા માટે, મૈત્રીપૂર્ણ શરતોએ પાર પડે છે, અને ભળી જતા એકમોના માલિકો નવા રચાયેલા એકમના નફામાં ભાગીદાર બને છે; **an acquisition is one organisation taking over another** — એની મિલકતો અને કામગીરી પર કાબૂ મેળવીને, જેમાં સામાન્ય રીતે

નાણાકીય રીતે વધુ મજબૂત પેઢી નબળી પેઢીને હસ્તગત કરે છે, ભેગી થયેલી કામગીરી મજબૂત એકમના નામે ચાલુ રહે છે અને કેટલીક વાર શરતો મૈત્રીપૂર્ણ હોતી નથી. Merger ના ચાર પ્રકાર પરીક્ષામાં પુછાય છે: **horizontal**, એટલે એક જ ઉદ્યોગના સીધા સ્પર્ધકો વચ્ચે, economies of scale માટે અને બેવડાપણું દૂર કરવા માટે; **vertical**, એટલે ઉત્પાદન કે વિતરણના જુદા જુદા તબક્કે રહેલી પેઢીઓ વચ્ચે, પાછળની કે આગળની દિશામાં; **co-generic**, એટલે ઉત્પાદન-પ્રક્રિયા, બજારો કે technology દ્વારા સંબંધિત પેઢીઓ વચ્ચે, product line લંબાવવા કે રોજિંદા કામકાજમાં જોઈતાં ઘટકો મેળવવા માટે; અને **conglomerate**, એટલે સંબંધ ન ધરાવતા ઉદ્યોગોની પેઢીઓ વચ્ચે, risk નું diversification કરવા અને portfolio વિસ્તારવા માટે. Scenario માં બે પેઢીઓ મળીને નવો એકમ રચે તો એ merger છે; એક પેઢીનું અસ્તિત્વ જ મટી જાય તો એ acquisition છે.

strategic alliance એટલે બે કે તેથી વધુ ધંધા વચ્ચેનો એવો સંબંધ જે દરેકને એવા strategic હેતુઓ સિદ્ધ કરવા દે છે જે એકલા હાથે કોઈ સિદ્ધ ન કરી શકે; ભાગીદારો **independent and separate entities** રહે છે અને લાભ તથા કાબૂ વહેંચે છે. એના લાભ ઉત્તરોના ક્રમમાં ચાર મથાળાં નીચે આવે છે: **organisational** — ભાગીદારો પાસેથી skills અને capabilities શીખવી, વધેલી ઉત્પાદન-ક્ષમતા, distribution system કે લંબાયેલી supply chain, અને પ્રતિષ્ઠિત ભાગીદાર તરફથી મળતી વિશ્વસનીયતા; **economic** — સભ્યો વચ્ચે વહેંચાતા ખર્ચ અને risk, વધુ economies of scale, અને co-specialisation; **strategic** — સ્પર્ધકો સ્પર્ધા કરવાને બદલે સહકાર કરે, supply chain પર vertical integration, resources અને skills નું એકત્રીકરણ, અને નવી technology કે સંયુક્ત research and development સુધીની પહોંચ; અને **political** — સ્થાનિક પૂર્વગ્રહ કે કાનૂની અવરોધો વટાવીને વિદેશી બજારમાં પ્રવેશ. Innovation અંગે ઉત્તરો કહે છે કે એ જટિલ પ્રશ્નો ઉકેલવામાં મદદ કરે છે, ઉત્પાદકતા વધારે છે અને competitive advantage આપે છે, જ્યારે એનાં જોખમો છે ઊંચો ખર્ચ અને નાણાકીય risk, અનિશ્ચિત વળતર, technological અનિશ્ચિતતા અને અમલીકરણનું જોખમ.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 16 પ્રશ્ન

- ઉત્તરો જે રીતે વ્યાખ્યા આપે છે તે જ રીતે strategy ની વ્યાખ્યા એક પંક્તિમાં આપો, પછી કારણો કે લક્ષણો ક્રમાંકિત યાદી રૂપે મૂકો. એકલી વ્યાખ્યા પાંચ marks ના પ્રશ્નને પહોંચી નહીં વળે.
- જ્યાં કોઈ વિધાન સાબિત કરવાનું કહ્યું હોય — જેમ કે stability એ expansion નું વિરોધી છે — ત્યાં બંને strategy વર્ણવો અને પછી છેલ્લા વાક્યમાં ભેદ સ્પષ્ટ કરો.

TQ 1.2 • PYQ 2018-May [7] (c) {C} • DESC • 2M • Pg 736	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 1.3 • PYQ 2018-May [7] (e) {C} • DESC • 2M • Pg 736	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 1.7 • PYQ 2023-Nov [9] (b) • DESC • 5M • Pg 740	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 1.9 • PYQ 2024-May [8] (b) • DESC • 5M • Pg 741	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 1.10 • PYQ 2024-Sep [7] (b) • DESC • 5M • Pg 742	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 1.11 • PYQ 2025-May [8] (b) • DESC • 5M • Pg 743	LEVEL I Understanding	Medium

TQ 1.13 · PYQ 2026-Jan [7] (b) · DESC · 5M · Pg 745	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 1.14 · RTP 2026-May [13] · DESC · Pg 746	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 1.2 · PYQ 2022-May [10] (a) · DESC · 5M · Pg 749	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 1.3 · MTP 2022-Sep [2] {C} · 5M · Pg 749	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 1.4 · PYQ 2023-May [8] (a) · 5M · Pg 750	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 1.6 · MTP 2024-Nov [4] (a) · 5M · Pg 752	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 1.8 · PYQ 2026-May [5] (c) {C} · 5M · Pg 754	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 1.9 · PYQ 2026-May [6] (b) · 5M · Pg 756	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 1.4 · MTP 2021-Mar [5] (a) · DESC · 5M · Pg 737	LEVEL I Understanding	Hard
TQ 1.5 · PYQ 2021-Dec [9] (b) · DESC · 5M · Pg 737	LEVEL I Understanding	Hard

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 2 પ્રશ્ન

- Scenario વાળા પ્રશ્નોમાં પહેલાં નામ જોઈએ છે. પહેલી જ પંક્તિમાં strategy ઓળખાવો, પછી case માંથી એને ટેકો આપતી હકીકતો ટાંકો, અને પછી એ strategy સામાન્ય શબ્દોમાં સમજાવો.
- Diversification વાળા case માં concentric અને conglomerate વચ્ચે પસંદગી કરતાં પહેલાં customer groups, customer functions અને technology માં કેટલું ભળે છે તે તપાસો.
- જે case માં અનેક વિભાગ અને દરેક માટે જુદો નિર્ણય આપેલો હોય ત્યાં દરેક નિર્ણય માટે અલગ નામવાળી strategy જોઈએ છે, આખી કંપની માટે એક જ ઉત્તર નહીં.

CSQ 1.7 · PYQ 2026-Jan [5] (b) {C} · 5M · Pg 753	LEVEL II Application	Medium
TQ 1.8 · PYQ 2024-May [6] (a) · DESC · 5M · Pg 741	LEVEL II Application	Hard

Analysis છૂટ્ટે પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 5 પ્રશ્ન

- Distinguish-between ના ઉત્તરોમાં marks સરખાવેલા આધારોની સંખ્યા પર મળે છે. Occurrence, linkages અને reason પર કોષ્ટક બનાવો, દરેક આધાર માટે એક હરોળ.
- જ્યાં case માં બે વ્યક્તિ જુદાં જુદાં પગલાં સૂચવતી હોય ત્યાં દરેક પગલાને અલગ નામ આપો અને દરેક સાથે જોડાયેલું risk જણાવો.

TQ 1.1 · PYQ 2016-May [13] (a) · 4M · Pg 734	LEVEL II	Medium
--	----------	--------

	Analysis	
TQ 1.6 · PYQ 2023-Nov [8] (b) · DESC · 5M · Pg 739	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 1.12 · PYQ 2025-Sep [7] (b) · DESC · 5M · Pg 744	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 1.1 · PYQ 2019-May [6] {C} · 5M · Pg 747	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 1.5 · MTP 2024-Jul [1] (c) {C} · 5M · Pg 751	LEVEL II Analysis	Medium

વિષય 2: Strategic Exits

L2P6-B-C4-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Strategic Choices, જેમાં strategic exits — turnaround, divestment અને liquidation ની retrenchment strategies આપેલી છે.

NOTES

Retrenchment ત્યારે અપનાવાય છે જ્યારે સંસ્થા **substantially reduces the scope of its activity**. Environment માં પ્રતિકૂળ અને વિરોધી સંજોગો સામે ટકવા માટે એ જરૂરી બને છે, અને ત્યારે પણ જ્યારે બીજી કોઈ પણ strategy આત્મઘાતી નીવડે; એ એટલા માટે અપનાવાય છે કે સતત ખોટ પછી management હવે આંશિક કે પૂર્ણપણે એ ધંધામાં રહેવા માગતું નથી, કે સામે આવેલું environment ધમકીરૂપ છે, અથવા બિનનફાકારક ધંધામાંથી નફાકારક ધંધામાં resources ફેરવીને stability જાળવી શકાય એમ છે. એનાં ત્રણ સ્વરૂપ છે અને marks સાચું સ્વરૂપ પસંદ કરવામાં છે: **turnaround, divestment and liquidation**. પરીક્ષક વારંવાર જે ભેદ પર પાછો આવે છે તે એ કે **turnaround is internal retrenchment** — એમાં અંદરની કાર્યક્ષમતા સુધારવા પર ભાર છે, જ્યારે **divestment is external** — એ ત્યારે અપનાવાય જ્યારે બહારનાં પરિબલોને કારણે ધંધો બિનનફાકારક અને અવ્યવહારુ બની જાય, અથવા turnaround નિષ્ફળ ગયા પછી.

Turnaround returns an underperforming or distressed company to normalcy — સ્વીકાર્ય નફાકારકતા, solvency, liquidity અને રોકડપ્રવાહની દૃષ્ટિએ. એ અપનાવવા માટે ઉત્તરો જે કારણો આપે છે તે આ છે: કામગીરી એટલી હદે કથળી ગઈ છે કે strategy માં, અને કદાચ માળખા તથા સંસ્કૃતિમાં પણ, **radical change of direction** જરૂરી બન્યો છે; એ સંસ્થાને ફરી નફાકારક બનાવવાનો અને હકારાત્મક રોકડપ્રવાહ પૂરતા સ્તરે લઈ જવાનો ઘણો ચોક્કસ લક્ષ્યવાળો પ્રયાસ છે; અને threats તથા weaknesses ભેગાં મળીને પાયાનું અસ્તિત્વ જ મુશ્કેલ બનાવી દે ત્યારે એ વપરાય છે. પોતાના હેતુ સિદ્ધ કરવા માટે turnaround માં મુશ્કેલીનાં કારણો ઉલટાવવાં પડે છે, નાણાકીય કટોકટી ઉકેલવી પડે છે, નાણાકીય કામગીરીમાં ઝડપી સુધારો લાવવો પડે છે, stakeholder નો ટેકો પાછો મેળવવો પડે છે અને અંદરની મર્યાદાઓ તથા ઉદ્યોગનાં પ્રતિકૂળ લક્ષણો પર કાબૂ મેળવવો પડે છે.

Turnaround તરફ ઇશારો કરતાં **six danger signals** સીધાં પુછાય છે અને મોટા ભાગના scenario ઉત્તરોની શરૂઆત એનાથી જ થાય છે: ધંધામાંથી સતત નકારાત્મક રોકડપ્રવાહ, સ્પર્ધામાં ટકી ન શકે તેવાં products કે services, ઘટતો market share, ભૌતિક સુવિધાઓની બગડતી હાલત, વધુ પડતો સ્ટાફ સાથે ઊંચું employee turnover અને નીચું મનોબળ, અને ગેરવહીવટ. Case ની હકીકતો આ યાદી સામે વાંચો અને જે બંધ બેસે તે ટાંકો. જે

ઉત્તર strategy નું નામ તો આપે પણ એને આ સંકેતો સાથે ન જોડે તે **identification marks** ગુમાવે છે, અને જ્યાં પ્રશ્નમાં મુખ્ય સમસ્યાઓ પૂછી હોય ત્યાં એ હકીકતોમાંથી જોઈએ છે, સામાન્ય શબ્દોમાં કહેલી નહીં.

કાર્યયોજનામાં **five named stages, in order** છે. **Stage One – assessment of current problems:** મૂળ કારણો અને નુકસાનની હદ સુધી પહોંચો, પછી તાત્કાલિક પ્રશ્નો સુધારવા પર resources કેન્દ્રિત કરો. **Stage Two – analyse the situation and develop a strategic plan:** ટકી રહેવાની શક્યતા આંકો, વ્યવહારુ core ધંધા, પૂરતું bridge financing અને ઉપલબ્ધ સંસ્થાકીય resources શોધો, સ્પર્ધાત્મક સ્થિતિમાં strengths અને weaknesses નું વિશ્લેષણ કરો, અને પછી ચોક્કસ ધ્યેય તથા વિગતવાર functional પગલાં નક્કી કરો. **Stage Three – implementing an emergency action plan:** human resource, financial, marketing અને operations નાં પગલાં દ્વારા **stop the bleeding** — દેવાનું પુનર્ગઠન કરો, working capital સુધારો, ખર્ચ ઘટાડો, product lines કાપો અને ઝડપથી હકારાત્મક operating રોકડપ્રવાહ ઊભો કરો. **Stage Four – restructuring the business:** રોકડના અંદાજ, મિલકતો અને દેવાનું વિશ્લેષણ, product mix ને નવેસરથી ગોઠવવું, સુવિધાઓ બંધ કરવી કે બજારોમાંથી ખસી જવું, અને reward તથા compensation ની પદ્ધતિઓ દ્વારા માણસોની ગોઠવણ. **Stage Five – returning to normal:** નફાકારકતાનાં ચિહ્નો, return on investment અને વધેલું economic value added, સાથે નવાં products સંભાળપૂર્વક ઉમેરવાં, ગ્રાહકસેવામાં સુધારો, alliances અને વધતો market share.

જ્યાં પ્રશ્નમાં turnaround ના તબક્કાને બદલે એનાં **elements** પૂછ્યાં હોય ત્યાં ઉત્તરો આઠ આપે છે: top management માં ફેરફાર, શરૂઆતમાં વિશ્વસનીયતા ઊભી કરતાં પગલાં, બહારનાં દબાણ હળવાં કરવાં, ઝડપી વળતર આપતી પ્રવૃત્તિઓ ઓળખવી, ઝડપી ખર્ચકાપ, આવક ઊભી કરવી, રોકડ ઊભી કરવા માટે મિલકતોનું liquidation, અને અંદરનું વધુ સારું સંકલન. જે case માં યુવાન અને દૂરંદેશી અધિકારીની નિમણૂકનો ઉલ્લેખ હોય તે આમાંના પહેલા તરફ ઇશારો કરે છે, એટલે એ સ્પષ્ટ શબ્દોમાં કહો. લાંબા ગાળાની પુનઃપ્રાપ્તિના પ્રશ્ન સાથે ઉત્તરો જે ચેતવણી જોડે છે તે ધ્યાનમાં રાખો: જે ઉત્તર ખર્ચકાપ પર જ અટકી જાય છે — **stops at cost cutting** — તેણે માત્ર પહેલો તબક્કો જ લખ્યો છે.

Divestment એટલે **sale or liquidation of a portion of the business** — કોઈ મોટો વિભાગ, profit centre કે SBU — અને સામાન્ય રીતે એ પુનર્વસન કે restructuring ની યોજનાનો ભાગ હોય છે. ઉત્તરો જે ક્રમમાં કારણો આપે છે તે આ છે: turnaround અજમાવી જોયું અને એ નિષ્ફળ નીવડ્યું; હસ્તગત કરેલો ધંધો બંધબેસતો નથી અને કંપનીમાં ભેળવી શકાતો નથી; એક ધંધામાંથી **persistent negative cash flows** આખી કંપની માટે નાણાકીય મુશ્કેલી ઊભી કરે છે; સ્પર્ધાની તીવ્રતા અને એની સામે ટકવાની પેઢીની અશક્તિ; ટકી રહેવા માટે technological upgradation જરૂરી છે પણ પેઢી એમાં રોકાણ કરી શકે એમ નથી; અને રોકાણ માટે વધુ સારો વિકલ્પ ઉપલબ્ધ છે. ઉત્તરો ઉમેરે છે કે divestment ને કલંક તરીકે નહીં પણ **integral part of corporate strategy** તરીકે જોવું જોઈએ, જ્યાં હેતુ સમગ્ર ધંધાની વ્યવહારતા પાછી લાવવાનો હોય.

Liquidation is the most extreme and unattractive — retrenchment ની બધી strategies માં: પેઢી બંધ કરીને એની મિલકતો વેચી દેવી. એને divestment સામે ચાર આધાર પર મૂકો. અર્થ: divestment ધંધાનો એક ભાગ વેચે છે, liquidation પેઢીને જ બંધ કરે છે. ક્યારે અપનાવાય: divestment નિષ્ફળ turnaround પછી પુનર્વસન યોજનાના ભાગ રૂપે; liquidation માત્ર એવા ગંભીર અને કટોકટીભર્યા સંજોગોમાં જ્યાં turnaround કે divestment એકેય ઉકેલ ન હોય અથવા બંને અજમાવી જોયાં હોય અને નિષ્ફળ ગયાં હોય. હેતુ: સંસ્થાનું ટકી રહેવું, સામે **last resort**. પરિણામ: divestment સંસ્થાને જીવતી રાખે છે અને ઓછામાં ઓછા અમુક અંશે માણસોને સાચવે છે, જ્યારે liquidation થી રોજગારી જાય છે, ભવિષ્યની તકો પૂરી થાય છે, નિષ્ફળતાનું કલંક લાગે છે અને goodwill

ગુમાવાય છે. ઉત્તરો એક જ છૂટ આપે છે: જ્યાં **a dead business is worth more than alive** ત્યાં liquidation સારી દરખાસ્ત છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 3 પ્રશ્ન

- છ danger signals અને પાંચ તબક્કા નામ સાથે અને ક્રમમાં યાદ રાખો. આ વિષયના મોટા ભાગના marks નામ લખવામાં જ છે.
- Turnaround નાં આઠ elements એ પાંચ તબક્કાથી જુદી યાદી છે. લખવાનું શરૂ કરતાં પહેલાં પ્રશ્નમાં કઈ યાદી પૂછી છે તે વાંચો.

TQ 2.2 · PYQ 2017-Nov [8] (c) {C} · DESC · 3M · Pg 758	LEVEL I Remembering	Easy
CSQ 2.5 · PYQ 2024-Sep [5] (b) {C} · 5M · Pg 769	LEVEL I Remembering	Medium
CSQ 2.6 · RTP 2024-Sep [13] · Pg 770	LEVEL I Remembering	Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 5 પ્રશ્ન

- Strategy નું નામ આપો, પછી કારણો કે તબક્કા ક્રમમાં લખો. જ્યાં action plan પૂછ્યો હોય ત્યાં એને CEO અનુસરી શકે તેવાં ક્રમાંકિત steps રૂપે લખો, turnaround ના વર્ણન રૂપે નહીં.
- Scenario વાળા પ્રશ્નમાં યોજના પહેલાં નિદાન જોઈએ છે — શું ખોટું થયું છે તે કહો.

TQ 2.1 · PYQ 2016-Nov [14] (Or) (b) · DESC · 3M · Pg 757	LEVEL I Understanding	Easy
TQ 2.4 · PYQ 2021-Jul [8] (a) · DESC · 5M · Pg 759	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.7 · MTP 2025-Jul S1 [1] (c) · DESC · 5M · Pg 762	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.8 · RTP 2025-Sep [13] · DESC · Pg 763	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 2.7 · PYQ 2025-May [5] (c) {C} · 5M · Pg 771	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 6 પ્રશ્ન

- Retrenchment strategy નું નામ આપીને શરૂ કરો, પછી case ની હકીકતોમાંથી કારણો આપો, સામાન્ય શબ્દોમાં કહેલાં નહીં.
- જ્યાં case કહે કે turnaround અજમાવાયું અને નિષ્ફળ ગયું ત્યાં ઉત્તર divestment છે. જ્યાં board ધંધો ચાલુ રાખવાનું નક્કી કરે અને નવા અધિકારીની નિમણૂક કરે ત્યાં ઉત્તર turnaround છે.
- જે case માં બે પગલાંની તારીખ આપી હોય — એક અગાઉના વર્ષે અને એક પછીના વર્ષે — ત્યાં બે strategies અલગ અલગ નામ સાથે અને દરેક સાથે વર્ષ જોડીને જોઈએ છે.

CSQ 2.1 • PYQ 2018-May [9] (a) • 5M • Pg 764	LEVEL II Application	Medium
CSQ 2.2 • PYQ 2019-Nov [6] {C} • 5M • Pg 766	LEVEL II Application	Medium
CSQ 2.3 • PYQ 2021-Jan [7] (b) • 5M • Pg 767	LEVEL II Application	Medium
CSQ 2.4 • PYQ 2022-Nov [8] (a) • 5M • Pg 768	LEVEL II Application	Medium
CSQ 2.8 • PYQ 2025-Sep [5] (b) {C} • 5M • Pg 772	LEVEL II Application	Medium
CSQ 2.9 • PYQ 2026-Sep [5] (a) {C} • 5M • Pg 773	LEVEL II Application	Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 3 પ્રશ્ન

- જ્યાં બે exit માર્ગો વચ્ચે ભેદ પાડવાનો હોય ત્યાં દરેક હરોળ માટે આધાર સ્પષ્ટ લખો: શું વેચાય છે, કોણ ચાલુ રહે છે, એકમનું શું થાય છે.
- જ્યાં સંકેતો પૂછ્યા હોય ત્યાં એને યાદી રૂપે આપો અને દરેક શું સૂચવે છે તે કહો; marks સંખ્યામાં છે.

TQ 2.3 • PYQ 2020-Nov [10] (b) • DESC • 5M • Pg 758	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 2.5 • PYQ 2021-Dec [8] (b) • DESC • 5M • Pg 761	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 2.6 • MTP 2024-Mar [3] (b) • DESC • 5M • Pg 761	LEVEL II Analysis	Medium

વિષય 3: Strategic Options

L2P6-B-C4-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material નું Chapter 4, Strategic Choices, જેમાં strategic વિકલ્પો — Ansoff નું product-market growth matrix, BCG, ADL અને GE matrices, તથા strategic group mapping આપેલાં છે.

NOTES

Product-Market Growth Matrix, જે Igor Ansoff એ રજૂ કર્યું, ધંધાને ભવિષ્યની growth ની તકો ઓળખવામાં મદદ કરે છે — એ પૂછીને કે products અને બજારો હાલનાં છે કે નવાં. ચારેય strategies નાં નામ આ ક્રમમાં લખો: **market penetration**, એટલે હાલનાં બજારોમાં હાલનાં products દ્વારા growth — advertising, promotion, સ્પર્ધાત્મક pricing કે હાલના ગ્રાહકોમાં વધુ વપરાશ થકી; **market development**, એટલે હાલનાં products ને નવાં બજારોમાં લઈ જવાં, પછી એ નવા ભૌગોલિક પ્રદેશો હોય, વૈકલ્પિક distribution channels હોય કે નવા segments; **product development**, એટલે હાલનાં બજારોમાં નવાં કે સુધારેલાં products દાખલ કરવાં; અને

diversification, એટલે નવાં બજારોમાં નવાં products નું marketing. એમાંથી પસંદગી સંસ્થાનાં resources, infrastructure, બજારમાંની સ્થિતિ, સ્થળ અને budget પર આધાર રાખે છે.

Scenario માં ઉત્તરો **diversification as the highest risk cell** ગણે છે અને જ્યારે પણ પેઢી નવાં બજારોમાં એ બજારો માટે જ બનાવેલાં કે અનુકૂળ કરેલાં products સાથે પ્રવેશે ત્યારે એ જ ખાનામાં પહોંચે છે: fashion brand અને organic food કંપની બંને પ્રદેશ-વિશિષ્ટ products લઈને વિદેશ ગયાં અને બંનેને market development નહીં પણ diversification ગણવામાં આવ્યાં. જ્યાં હાલનું product જેમ છે તેમ નવા પ્રદેશમાં લઈ જવાય અને માત્ર packaging તથા marketing નો સંદેશ સ્થાનિક પસંદગી અને નિયમો પ્રમાણે ગોઠવાય, ત્યાં ઉત્તર **market development** છે. હકીકતોમાં એ વાંચો કે **the product itself is new** છે કે નહીં; એ એક જ હકીકત ખાનું નક્કી કરે છે, અને ઉત્તરે સમજાવતાં પહેલાં ખાનાનું નામ આપવું જ જોઈએ.

BCG Growth-Share Matrix relative market share against market growth rate ને દર્શાવે છે, નફાકારકતાને નહીં, અને પરીક્ષકના મનપસંદ વિરોધાભાસી પ્રશ્નનો મુદ્દો એ જ છે. **Stars** ને ઊંચી growth વાળા બજારમાં ઊંચો હિસ્સો હોય છે અને સ્થાન જાળવવા રોકાણ જોઈએ છે. **Cash cows** ને નીચી growth વાળા બજારમાં ઊંચો હિસ્સો હોય છે: ખૂબ નફાકારક, પણ વધુ રોકાણથી બહુ ઓછું મળે છે, એટલે એને ખવડાવવાને બદલે દોહવામાં આવે છે. **Question marks** ને ઊંચી growth વાળા બજારમાં નીચો હિસ્સો હોય છે: અત્યારે નબળાં અને ઘણી વાર ખોટ કરતાં, પણ growth હોવાથી હિસ્સો હજી ખરીદી શકાય એમ છે, એટલે એ પસંદગીપૂર્વક ભારે રોકાણ ખેંચે છે. **Dogs** ને નીચી growth વાળા બજારમાં નીચો હિસ્સો હોય છે અને એ divestment ના ઉમેદવાર છે. જ્યાં પ્રશ્ન પૂછે કે સૌથી નફાકારક ધંધાને સૌથી મોટી ફાળવણી કેમ નથી મળતી, ત્યાં છેલ્લો mark એ કહેવા માટે છે કે **cash cow is funding the others** અને portfolio ને સમગ્રપણે સંભાળવામાં આવે છે.

એકમોનું વર્ગીકરણ થઈ ગયા પછી ચાર strategies આવે છે: **build**, એટલે marketing, distribution અને product development માં સતત રોકાણ દ્વારા market share વધારવો; **hold**, એટલે resources નો શ્રેષ્ઠ ઉપયોગ કરીને અને brand ની પ્રતિષ્ઠા સાચવીને હાલનો હિસ્સો તથા નફાકારકતા જાળવવી; **harvest**, એટલે ટૂંકા ગાળાની રોકડ ખેંચી લેવી; અને **divest**, એટલે વેચી દેવું કે liquidation કરવું. ઉત્તરો જે application ગોઠવે છે તે star ની છે: build અને hold બંને એને બંધબેસે છે, જ્યારે **harvest and divest are wrong for a star** કારણ કે એ લાંબા ગાળાની growth — જેના પર આ વર્ગીકરણ ટકેલું છે — તેના કરતાં ટૂંકા ગાળાની રોકડને આગળ મૂકે છે. બંને અયોગ્ય વિકલ્પો શા માટે અયોગ્ય છે તે સ્પષ્ટ શબ્દોમાં લખો — છપાયેલા ઉત્તરો એમ જ કરે છે અને marks ત્યાં જ પડેલા છે.

BCG matrix ની મર્યાદાઓ પાંચ marks ના પ્રશ્નના ભાગ રૂપે પુછાય છે. **Complexity and cost**: આ matrix નો અમલ મુશ્કેલ, સમય માગી લેતો અને ખર્ચાળ છે. **Subjectivity**: SBU ની વ્યાખ્યા બાંધવી અને market share કે growth ને ચોકસાઈથી માપવું પડકારરૂપ છે. **Focus on the present**: એ ધંધાની અત્યારની સ્થિતિ પર ભાર મૂકે છે અને ભવિષ્યના strategic planning માટે મર્યાદિત માર્ગદર્શન આપે છે. **Overemphasis on growth**: એનાથી ઊંચી growth વાળાં બજારોમાં અવિચારી રોકાણ થઈ શકે અથવા સ્થાપિત products નું વહેલું divestment થઈ શકે. ઉત્તરો જે વાક્યથી પૂરું કરે છે તેનાથી પૂરું કરો — આ matrix સરળ બનાવેલું framework છે અને એને **alongside other strategic tools** વાપરવું જોઈએ.

ADL matrix નું નામ **Arthur D. Little** પરથી પડ્યું છે અને એ product life cycle પર આધારિત portfolio વિશ્લેષણની પદ્ધતિ છે, જે **stage of industry maturity** અને પેઢીની **competitive position** એમ બે પરિમાણ પર matrix રચે છે. એની ભૂમિકા એ competitive position ને પાંચ માપદંડ સામે આંકવાની છે, જેનાં નામ આ ક્રમમાં

આવે છે: **dominant**, જે પ્રમાણમાં દુર્લભ સ્થિતિ છે અને એકાધિકાર કે મજબૂત તથા સુરક્ષિત technological આગેવાનીને આભારી હોય છે; **strong**, જેમાં strategies ની પસંદગી પર ઘણી છૂટ હોય છે અને બજારમાંની સ્થિતિ સ્પર્ધકોથી અયોગ્ય રીતે જોખમાતી નથી; **favourable**, જે ત્યાં ઊભી થાય જ્યાં ઉદ્યોગ વિખરાયેલો હોય અને કોઈ એક સ્પર્ધક અલગ તરી ન આવતો હોય, એટલે વાજબી પ્રમાણમાં છૂટ રહે છે; **tenable**, જેમાં કામગીરી સંતોષકારક હોય અને ઉદ્યોગમાં ટકી રહેવું વાજબી ઠેરવી શકાય પણ વધુ મજબૂત અને વધુ આગળ પડતા હરીફો સામે એ નાજુક હોય; અને **weak**, જેમાં કામગીરી સામાન્ય રીતે અસંતોષકારક હોય છતાં સુધારાની તકો હોય છે.

Scenario માં બીજાં બે સાધન આવે છે. **GE matrix** એ **nine-cell grid** છે, જે ધંધાકીય એકમોને **industry attractiveness and business unit strength** પર આંકે છે અને resources ની ફાળવણી માટે એને **grow, hold or harvest** વિભાગોમાં ગોઠવે છે: ખૂબ આકર્ષક ઉદ્યોગમાં રહેલો મજબૂત એકમ એટલે વધુ રોકાણ માટે લીલી ઝંડી, અને ઓછા આકર્ષક ઉદ્યોગમાં રહેલો નબળો એકમ એટલે સાવચેતી, જેમાં રોકાણ ઓછામાં ઓછું રાખવું. **Strategic group mapping** સંતૃપ્ત ઉદ્યોગની અંદરની સ્પર્ધાનું વિશ્લેષણ કરે છે — સમાન strategies અનુસરતી પેઢીઓને સમૂહમાં મૂકીને — અને એની કાર્યરીતિમાં ચાર steps છે: પેઢીઓને એકબીજાથી જુદી પાડતાં સ્પર્ધાત્મક લક્ષણો ઓળખો, જેમ કે price કે quality ની શ્રેણી, ભૌગોલિક વ્યાપ, vertical integration નું પ્રમાણ, product-line ની પહોળાઈ, વપરાતાં distribution channels અને સેવાનું પ્રમાણ; એમાંથી પસંદ કરેલી જોડી વાપરીને પેઢીઓને દ્વિ-ચલ નકશા પર મૂકો; એક જ strategy ની જગ્યામાં આવતી પેઢીઓને એક જ strategic group માં મૂકો; અને દરેક સમૂહ ફરતે **proportional to its share of industry sales** વર્તુળ દોરો.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- કોઈ એકને સમજાવતાં પહેલાં Ansoff નાં ચારેય ખાનાં, BCG નાં ચારેય ખાનાં કે ADL ની પાંચેય સ્થિતિઓનાં નામ લખો. ગણતરી જ marks આપે છે.
- જ્યાં છપાયેલા ઉત્તરો લેખકનું નામ આપે ત્યાં તમે પણ આપો: product-market matrix માટે Igor Ansoff અને ADL matrix માટે Arthur D. Little.

TQ 3.2 • RTP 2020-Nov [10] • DESC • Pg 775

LEVEL I
Remembering

Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 5 પ્રશ્ન

- કોઈ પણ ખાનું વર્ણવતાં પહેલાં matrix ની બંને ધરી આપો. ધરી વગર ખાનાં વર્ણવતો ઉત્તર સાધન સમજાવતો નથી.
- જ્યાં પ્રશ્ન પૂછે કે સાધન કઈ રીતે ઉપયોગી છે ત્યાં ઉત્તરો જે પરિબલો પર પસંદગી આધાર રાખે છે તેમ કહે છે તેનાથી પૂરું કરો, growth વિશેની સામાન્ય ટિપ્પણીથી નહીં.

TQ 3.1 • PYQ 2017-May [11] (b) • DESC • 3M • Pg 774

LEVEL I
Understanding

Easy

TQ 3.4 • PYQ 2025-Jan [8] (b) • DESC • 5M • Pg 776

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 3.5 • MTP 2025-Mar S1 [1] (c) • DESC • 5M • Pg 777

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 3.6 • MTP 2025-Apr S2 [2] (a) • DESC • 5M • Pg 778

LEVEL I
Understanding**Medium**

CSQ 3.2 • RTP 2025-Jan [13] • Pg 781

LEVEL I
Understanding**Medium****Application** નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 2 પ્રશ્ન

- પહેલી જ પંક્તિમાં case ના ધંધાને કોઈ એક નામવાળા ખાનામાં વર્ગીકૃત કરો, પછી હિસ્સા અને growth વિશે આપેલી હકીકતોમાંથી એ વર્ગીકરણ વાજબી ઠેરવો.
- વર્ગીકરણ પછી એ ખાના માટે જે strategy આવે તે જણાવો અને કઈ strategies એને માટે ખોટી ગણાય તથા શા માટે તે કહો.

CSQ 3.3 • PYQ 2026-Jan [5] (a) {C} • 5M • Pg 782

LEVEL II
Application**Medium**

CSQ 3.4 • MTP 2026-Mar S1 [1] (c) {C} • 5M • Pg 783

LEVEL II
Application**Medium****Analysis** છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 2 પ્રશ્ન

- જ્યાં પ્રશ્ન રોકાણ અંગે દેખીતો વિરોધાભાસ ઊભો કરે ત્યાં પહેલાં ઘરી ફરી જણાવીને એ ઉકેલો, પછી સમજાવો કે portfolio માં એક ખાનું બીજાને કેવી રીતે નાણાં પૂરાં પાડે છે.
- જ્યાં case પેઢીના પોતાના એકમોને બદલે સ્પર્ધકોનું વર્ણન કરે ત્યાં જોઈતું સાધન strategic group mapping છે; ઉદ્યોગનું વર્ણન કરવાને બદલે એનાં steps ક્રમમાં મૂકો.

TQ 3.3 • RTP 2024-May [13] • DESC • Pg 775

LEVEL II
Analysis**Medium**

CSQ 3.1 • PYQ 2025-Jan [5] (c) {C} • 5M • Pg 780

LEVEL II
Analysis**Medium**

SECTION B • STRATEGIC MANAGEMENT • પ્રકરણ 5

Strategy Implementation and Evaluation

8 વિષય • 61 વર્ગીકૃત પ્રશ્નો • મહત્ત્વ: A

ICAI SKILL PROFILE Strategic Management માટે ICAI band: Level I 30-55% • Level II 45-70% — આ પ્રકરણ વાંચવામાં લાગે છે **theory-પ્રધાન**

Level I — Comprehension & Knowledge

66.0%

306 માંથી 202 marks

Level II — Analysis & Application

34.0%

306 માંથી 104 marks

આ Section ની Level I ઉપલી મર્યાદાથી ઉપર: આ પ્રકરણના 66% marks Comprehension અને Knowledge ના છે, જ્યારે ICAI નું ધોરણ 30-55% છે, Strategic Management માટે. અહીં તૈયારીમાં વાંચનનો ભાગ આ Section માં બીજે ક્યાંય કરતાં વધારે છે.

વિષય 1: Strategic Management Process

L2P6-B-C5-T01

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 5, Strategy Implementation and Evaluation, જેમાં strategic management process અને strategy formulation તથા implementation વચ્ચેની linkage આપેલી છે.

NOTES

ઉત્તરોમાં **strategy execution નાં આઠ મુખ્ય પાસાં** આ જ ક્રમમાં આપેલાં છે: strategic success માટે નિર્ણાયક પ્રવૃત્તિઓમાં પૂરતાં resources વાળે તેવાં budgets તૈયાર કરવાં; જરૂરી skills અને expertise ધરાવતો staff ગોઠવીને strategy-supportive competencies અને capabilities ઊભી કરવી; policies અને operating procedures execution ને અવરોધે નહીં પણ સરળ બનાવે તે જોવું; core business પ્રવૃત્તિઓ માટે best-known practices વાપરવી અને સતત સુધારા પર ભાર મૂકવો; information અને operating systems ગોઠવવાં; લક્ષ્યાંક objectives સિદ્ધ કરવા લોકોને પ્રેરવા; execution ને અનુકૂળ culture અને work climate ઊભું કરવું; અને implementation ને આગળ ધપાવે તેવું આંતરિક leadership દાખવવું. **આઠેયને ક્રમાંક આપો.** marks સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે, સમજૂતીની લંબાઈ પ્રમાણે નહીં.

શરૂઆત execution શું છે તેનાથી કરો: એ **operations-oriented activity** છે, જે strategic plans ને અસરકારક કાર્યમાં અને ઇચ્છિત પરિણામોમાં ફેરવવા સાથે સંકળાયેલી છે. અંત ઉત્તરોના છેલ્લા વાક્યથી કરો — સારા execution નો અર્થ છે **strategy અને organisational capabilities વચ્ચે** મજબૂત મેળ બેસાડવો, strategy અને reward structure વચ્ચે, strategy અને આંતરિક operating systems વચ્ચે, તથા strategy અને સંસ્થાના work climate અને culture વચ્ચે.

Formulation અને implementation ને **બે linkages** જોડે છે. Forward linkages: formulation નાં ઘટકો — objective setting થી માંડીને environmental અને organisational appraisal, strategic alternatives, choice અને plan સુધી — સંસ્થા કયો માર્ગ અપનાવે છે તે નક્કી કરે છે, એટલે નવી કે ફરીથી ઘડાયેલી strategy structure માં અને leadership ની style માં ફેરફાર લાવે જ છે. Backward linkages: formulation ની પ્રક્રિયા પોતે implementation થી અસર પામે છે, કારણ કે **ભૂતકાળનાં strategic actions strategy ની પસંદગી નક્કી કરે છે**

અને સંસ્થાઓ સામાન્ય રીતે એવી strategies અપનાવે છે જે resources ના વર્તમાન માળખા સાથે થોડો વધારાનો પ્રયત્ન ઉમેરીને અમલમાં મૂકી શકાય. આવા નાના નાના ફેરફારો સમય જતાં સંસ્થાને જ્યાં છે ત્યાંથી જ્યાં પહોંચવું છે ત્યાં લઈ જાય છે.

પરીક્ષક વારંવાર આ જ ભેદ પૂછે છે. Formulation એટલે **કાર્ય પહેલાં દળોને ગોઠવવાં**; implementation એટલે **કાર્ય દરમિયાન દળોનું સંચાલન કરવું**. Formulation એ strategic decision-making પર આધારિત entrepreneurial પ્રવૃત્તિ છે, implementation એ strategic અને operational નિર્ણયો પર આધારિત વહીવટી કામ છે. Formulation માં **effectiveness** પર ભાર છે, implementation માં **efficiency** પર. Formulation મુખ્યત્વે બૌદ્ધિક અને તાર્કિક છે, implementation મુખ્યત્વે કાર્યલક્ષી. Formulation માં ટોચના થોડા લોકો વચ્ચે સંકલન જોઈએ, implementation માં મધ્યમ અને નીચલા સ્તરના ઘણા લોકો વચ્ચે. Formulation માટે પહેલ, તાર્કિક, વૈચારિક, સહજસૂઝવાળી અને વિશ્લેષણાત્મક skills જોઈએ; implementation માટે ચોક્કસ પ્રેરણાત્મક અને leadership ગુણો જોઈએ. Formulation હંમેશાં implementation ની પહેલાં આવે છે.

આને **strategic planning સામે operational planning** સાથે ભેળવશો નહીં — એ અલગ જ distinguish નો પ્રશ્ન છે. Strategic planning સંસ્થા અને તેનાં resources ને ઘાટ આપે છે, environmental variables ની અસર આંકે છે, સમગ્રલક્ષી દૃષ્ટિ રાખે છે, એકંદર objectives અને strategies ઘડે છે, **long-term success** સાથે સંબંધ ધરાવે છે અને એ senior management ની જવાબદારી છે. Operational planning resources ની વર્તમાન ગોઠવણી સાથે કામ પાડે છે, strategy નહીં પણ tactics ઘડે છે, ચાલુ કામગીરીને ભવિષ્યમાં લંબાવે છે, પાયાના ફેરફાર વગર business functions માં સુધારા કરે છે, short-term success સાથે સંબંધ ધરાવે છે અને એ **functional managers** ની જવાબદારી છે.

Strategic uncertainty એટલે ભવિષ્યના બનાવો અને સંજોગોની એવી અનિશ્ચિતતા જે સંસ્થાની strategy અને goals ને અસર કરી શકે; એ technology, customer preferences, competition, સરકારી નીતિ કે આર્થિક પરિસ્થિતિમાંથી જન્મે છે. ઉત્તરમાં તેને સંભાળવાના પાંચ માર્ગ છે: strategic flexibility જાળવવી; business પ્રવૃત્તિઓમાં વૈવિધ્ય લાવવું; સતત monitoring અને **scenario planning** કરવું; નાણાકીય મજબૂતી, operational efficiency અને risk management દ્વારા સંસ્થાકીય સ્થિતિસ્થાપકતા કેળવવી; અને સહયોગ તથા strategic partnerships ને ઉત્તેજન આપવું. છાપેલો ઉત્તર conclusion ના ફકરાથી પૂરો થાય છે — એ ફકરો લખવો જ.

case માં વારંવાર આવતી જાળ. જે scenario માં resources નો અયોગ્ય ઉપયોગ, કામદારોનાં અનિચ્છનીય વલણો, ધોરણો અને standards નું પાલન ન થવું તથા અણધાર્યા પડકારો જણાવાયા હોય, ત્યાં strategic management process નું એક કાર્ય ઓળખાવવાનું છે: **strategic control**. પહેલા જ વાક્યમાં તેનું નામ આપો, પછી તેનાં ઘટકો આપો — objectives ને **માપી શકાય અને નિયંત્રી શકાય તેવાં standards** તરીકે નક્કી કરવાં, performance નું monitoring અને માપન કરવું, વાસ્તવિક પરિણામોને standards સાથે સરખાવીને વિચલનો ઓળખવાં, અને feedback નો ઉપયોગ કરીને સુધારાત્મક પગલાં લેવાં.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 2 પ્રશ્ન

- execution process નાં આઠ પાસાંને ક્રમાંક આપો. એકધારો ફકરો લખશો તો પરીક્ષકે જાતે ગણવાં પડશે અને સહેલા marks હાથમાંથી જશે.

TQ 1.2 · PYQ 2021-Dec [7] (b) · DESC · 5M · Pg 787	LEVEL I Remembering	Medium
TQ 1.3 · PYQ 2021-Jan [7] (a) · DESC · 5M · Pg 788	LEVEL I Remembering	Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 3 પ્રશ્ન

- પહેલી જ પંક્તિમાં strategy execution ને operations-oriented activity તરીકે વ્યાખ્યાયિત કરો, પછી યાદી આપો. વ્યાખ્યાનો પોતાનો એક mark છે.
- linkages ના પ્રશ્નમાં બંને linkages નાં નામ સ્પષ્ટ લખીને જ પૂરું કરો; માત્ર forward દિશા વર્ણવતો ઉત્તર અડધા પ્રશ્નનો જ ઉત્તર છે.

TQ 1.1 · MTP 2019-Mar [4] (a) · DESC · 5M · Pg 786	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 1.4 · PYQ 2022-May [9] (a) · DESC · 5M · Pg 790	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 1.5 · MTP 2024-Nov [4] · 5M · Pg 790	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો · 1 પ્રશ્ન

- જ્યારે case માં framework નું નામ આપવાને બદલે લક્ષણો વર્ણવ્યાં હોય, ત્યારે પહેલાં કાર્ય ઓળખાવો અને પછી જ તેનાં ઘટકો ગણાવો.
- દરેક ઘટકને કંપનીની જણાવેલી સમસ્યા સાથે જોડો. resources ના દુરુપયોગ અને ન પળાયેલાં ધોરણો સાથે જોડાણ વગરની control ઘટકોની સામાન્ય યાદી application નાં marks ગુમાવે છે.

CSQ 1.1 · PYQ 2025-Sep [5] (c) {C} · 5M · Pg 793	LEVEL II Application	Medium
--	--------------------------------	---------------

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 2 પ્રશ્ન

- distinguish ના પ્રશ્નમાં બંને બાજુ નક્કી કરેલા આધાર પ્રમાણે મુદ્દાવાર ગોઠવો, અને ઉત્તરોમાં જે ક્રમ છે તે જ રાખો. સાત સામસામા મુદ્દા ઢીલા સરખામણી-ફકરા કરતાં ઘણા ચડિયાતા છે.

TQ 1.6 · PYQ 2025-Sep [8] (b) · DESC · 5M · Pg 791	LEVEL II Analysis	Medium
TQ 1.7 · PYQ 2026-May [8] (a) · DESC · 5M · Pg 792	LEVEL II Analysis	Medium

વિષય 2: Digital Transformation દ્વારા Strategic Changes [Strategic Changes Through Digital Transformation]

L2P6-B-C5-T02

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 5, Strategy Implementation and Evaluation, જેમાં

strategic change અને digital transformation દ્વારા ફેરફારના સંચાલનની ચર્ચા છે.

NOTES

Strategic change એટલે environmental forces બદલાય ત્યારે હાલની strategies માં ફેરફાર કરવાની કે નવી ઘડવાની જટિલ પ્રક્રિયા. તે જે ક્ષેત્રો પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરે છે તે છે **નવાં markets, products, services અને business કરવાની નવી રીતો**. કશું ગણાવતાં પહેલાં આ શબ્દો લખી દો: ધ્યાન કયાં ક્ષેત્રો પર આપવું એમ પૂછતો પ્રશ્ન બરાબર આ ચાર જ માગે છે, અને concept પૂછતો પ્રશ્ન એ વાક્ય માગે છે કે આ એક જટિલ પ્રક્રિયા છે, એક વખતનો બનાવ નથી.

Strategic change શરૂ કરવાનાં ત્રણ પગલાં, આ જ ક્રમમાં. 1. ફેરફારની જરૂર ઓળખો — હાલની corporate culture નાં કયાં પાસાં strategy-supportive છે અને કયાં નથી તેનું નિદાન કરો. 2. ફેરફાર સંભાળવા માટે shared vision ઊભી કરો — વ્યક્તિના અને સંસ્થાના objectives એકબીજા સાથે મળતા આવવા જોઈએ, તેમની વચ્ચે ટકરાવ ન હોવો જોઈએ, અને management એ સૌ સંબંધિતોને સમજાવવું પડે કે business culture માં થતો ફેરફાર ઉપરછલ્લો કે દેખાવ પૂરતો નથી. 3. ફેરફારને સંસ્થાગત બનાવો — આ કાર્યનો તબક્કો છે, જેમાં બદલાયેલી strategy નું implementation અને ફેરફાર પ્રત્યેનું ટકાઉ વલણ જરૂરી છે, જેથી **પેઢી પાછી જૂની ઘરેડમાં સરી ન પડે**.

Kurt Lewin's three-stage change process સંસ્થાને તેની વર્તમાન સ્થિતિમાંથી ઇચ્છિત ભાવિ સ્થિતિ તરફ લઈ જાય છે. **Unfreezing** કર્મચારીઓને ફેરફારની જરૂર સ્વીકારવા તૈયાર કરે છે; તેમને અગાઉથી જાણ કરવી જ પડે, કારણ કે અચાનક અને જાહેરાત વગરનો ફેરફાર ઊલટી અસર કરે છે અને મનોબળ ઘટાડે છે. **Changing** હાલની વર્તણૂકની ઢબ બદલે છે — compliance (ઇનામ અને સજા), identification (મનોવૈજ્ઞાનિક રીતે પ્રભાવ પાડતાં role models) અને internalisation (વિચારપ્રક્રિયામાં આંતરિક ફેરફાર, નવી વર્તણૂક શીખવાની છૂટ સાથે) દ્વારા.

Refreezing ત્યારે થાય છે જ્યારે નવી વર્તણૂક કામ કરવાની સામાન્ય રીત બની જાય, જૂનીને કાયમ માટે બદલી નાખે અને સતત દૃઢ થતી રહે. Changing હેઠળની ત્રણેય પદ્ધતિઓનાં નામ આપો — માત્ર ત્રણ તબક્કા લખતા ઉત્તરો marks છોડી દે છે. અને સ્પષ્ટ લખો કે આ model **એક વખતની પ્રક્રિયા નથી**: businesses ને સતત નવા પડકારો અને નવી technologies મળતાં રહે છે, એટલે આ ચક્ર ફરી ફરી ચાલે છે.

digital transformation દરમિયાન નાના કે મધ્યમ કદના business માં ફેરફાર સંભાળવા માટે ઉત્તરોમાં **પાંચ best practices** આપેલી છે: શરૂઆત ટોચથી કરો, જ્યાં એકસૂત્ર અને નિષ્ઠાવાન leadership ફેરફારને આવકારતી culture ઊભી કરે; ફેરફાર જરૂરી અને ઇચ્છનીય છે તેની ખાતરી કરો, કારણ કે બહુ ઝડપથી બહુ મોટો ફેરફાર ઊલટી અસર કરે છે; વહેલી જાણ કરીને, કર્મચારીઓને tools અને training આપીને, project managers જેવા change agents ને સત્તા આપીને અને IT ને પહેલેથી સાંકળીને ખલેલ ઘટાડો; ખુલ્લો બેતરફી સંવાદ પ્રોત્સાહિત કરો જેથી ચિંતાઓ ઉકેલાય અને વિભાગો વચ્ચે સહકાર વધે; અને સ્વીકારો કે **ફેરફાર એ નિયમ છે, અપવાદ નહીં**.

digital transformation દરમિયાન ફેરફારમાંથી માર્ગ કાઢવાના pointers પૂછતો પ્રશ્ન પાંચની જુદી જ યાદી માગે છે: transformation ના હેતુ અને objectives સ્પષ્ટ કરો; કર્મચારીઓ, clients અને બીજા stakeholders સાથે નિયમિત અને પારદર્શક રીતે સતત સંવાદ રાખો; **પ્રતિકાર માટે તૈયાર રહો** અને તેને પહોંચી વળવાની strategy રાખો; ફેરફાર એકસાથે નહીં પણ ક્રમશઃ અમલમાં મૂકો; અને મદદ તથા training આપો. છાપેલા conclusion થી પૂરું કરો — યોગ્ય change management વગર આ પ્રયત્નો નિષ્ફળ જવાની શક્યતા વધારે રહે છે.

digital transition માં change management નાં **ચાર આવશ્યક ઘટકો** છે: transformation નાં goals અને

objectives નક્કી કરવાં; સંસ્થાની વર્તમાન સ્થિતિ આંકીને gaps ઓળખવા; ઇચ્છિત સ્થિતિ સુધીનાં પગલાં દર્શાવતો ફેરફારનો roadmap બનાવવો; અને દરેક સ્તરે ફેરફારનો અમલ તથા સંચાલન કરવું, જે scenario માં digital objectives, gap assessment, તબક્કાવાર roadmap અને બધાં સ્તરે roll-out ની વાત હોય, તેને આ ચાર સાથે જ મેળવવાનું છે — **હકીકતોને એક પછી એક ઘટક સાથે જોડો** અને પછી concept નું નામ આપો.

મિશ્ર scenario ની જાળ. જ્યાં CEO ને પૂછવામાં આવે કે environmental આંચકા પછી નવી strategy ઘડવા અને અમલમાં મૂકવા માટે કયા તબક્કા અનુસરવા, ત્યાં ઉત્તરમાં પહેલાં **પાંચ તબક્કાની managerial process** આવે છે — strategic vision ઘડવી; environmental અને organisational વિશ્લેષણ; strategy ની formulation; strategy નું implementation અને execution; strategic evaluation અને control — અને તે પછી જ strategic change શરૂ કરવાનાં ત્રણ પગલાં. **બંને યાદીઓ, આ જ ક્રમમાં.**

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 9 પ્રશ્ન

- strategic change ની એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યા આપો અને પગલાં સુધી પહોંચતાં પહેલાં તે જે ચાર ક્ષેત્રો પર ધ્યાન આપે છે તેનાં નામ લખો.
- જ્યારે પ્રશ્ન પૂછે કે digital transformation માં change management શા માટે મહત્વનું છે, ત્યારે કેવી રીતે ની સાથે શા માટે નો પણ ઉત્તર આપો; તેના વગર પ્રયત્નો નિષ્ફળ જાય એ અંતિમ પંક્તિનો પોતાનો mark છે.

TQ 2.2 • PYQ 2023-May [10] (a) • DESC • 5M • Pg 796	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.4 • PYQ 2024-Sep [8] (Or) (b) • DESC • 5M • Pg 797	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.5 • MTP 2025-Apr S2 [1] (c) • DESC • 5M • Pg 798	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.7 • MTP 2026-Mar S1 [4] (Or) (b) • DESC • 5M • Pg 800	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.8 • PYQ 2026-Sep [8] (b) • DESC • 5M • Pg 801	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 2.2 • MTP 2024-Nov [2] (a) • 5M • Pg 804	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 2.3 • PYQ 2025-May [5] (b) {C} • 5M • Pg 804	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 2.4 • PYQ 2026-May [5] (a) {C} • 5M • Pg 806	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 2.1 • PYQ 2018-Nov [12] (a) • 7M • Pg 794	LEVEL I Understanding	Hard

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 3 પ્રશ્ન

- પહેલા જ વાક્યમાં model નું નામ આપો, પછી scenario ની પોતાની હકીકતોને તબક્કાવાર લો. જાગૃતિનાં સત્રો અને training એ Unfreezing છે; feedback સાથેનો તબક્કાવાર roll-out એ Changing છે; સુધારેલી policies અને reward systems એ Refreezing છે.

- જ્યાં પ્રશ્નના અંતે સીધો પેટાપ્રશ્ન હોય — જેમ કે આ એક વખતની પ્રક્રિયા છે કે નહીં — ત્યાં તેનો ઉત્તર અલગ અંતિમ પંક્તિમાં આપો, જેથી પરીક્ષકની નજર ચૂકે નહીં.

TQ 2.6 · RTP 2026-May [15] · DESC · Pg 799

LEVEL II
Application

Medium

CSQ 2.1 · PYQ 2022-May [8] (a) · 5M · Pg 802

LEVEL II
Application

Medium

TQ 2.3 · MTP 2024-Mar [1] (c) {C} · DESC · 5M · Pg 796

LEVEL II
Application

Hard

વિષય 3: Organisational Framework

L2P6-B-C5-T03

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 5, Strategy Implementation and Evaluation, જેમાં organisational framework અને McKinsey 7S Model આપેલાં છે.

NOTES

આ વિષયનો દરેક પ્રશ્ન એક જ model પર ફરે છે: **McKinsey 7S Model**, જે organisational design અને અસરકારકતાનું વિશ્લેષણ કરવા વપરાય છે. તેનો પાયો એ છે કે **સાત આંતરિક ઘટકો પરસ્પર જોડાયેલા છે**, એટલે એકમાં થતો ફેરફાર બાકીના પર લહેર જેવી અસર પાડે છે અને સંસ્થા અસરકારક બને તે માટે સાતેય વચ્ચે મેળ હોવો જોઈએ. જે scenario માં hard અને soft elements, ripple effect કે organisational design અંગેની પ્રશ્નાવલિની વાત આવે, તે આ જ model છે — પહેલા જ વાક્યમાં તેનું નામ આપો.

ત્રણ Hard Elements, જે પ્રમાણમાં સહેલાઈથી ઓળખાય છે અને management ના સીધા નિયંત્રણમાં હોય છે. **Strategy**: core competencies ઊભી કરવા, competitive advantage મેળવવા અને objectives સિદ્ધ કરવા માટેની સંસ્થાની દિશા અને યોજના. **Structure**: resources ની ઉપલબ્ધતા અને centralisation કે decentralisation ની ઇચ્છિત માત્રા ધ્યાનમાં લઈને અપનાવાયેલું organisational framework. **Systems**: જે processes, procedures, રોજિંદાં કામો અને કામગીરી દ્વારા સંસ્થાનાં goals અને objectives કાર્યક્ષમ તથા અસરકારક રીતે પાર પડે છે તે.

ચાર Soft Elements, જેમની વ્યાખ્યા બાંધવી અઘરી છે અને જે મહદંશે organisational culture થી પ્રભાવિત થાય છે. **Shared Values**: organisational culture અને code of ethics માં ઝળકતાં મૂળભૂત મૂલ્યો અને માન્યતાઓ. **Style**: leadership અને management ની ઢબ, અને તે strategic નિર્ણયો, કર્મચારીઓની પ્રેરણા તથા goals ની સિદ્ધિ પર કેવી અસર કરે છે તે. **Staff**: સંસ્થામાં ઉપલબ્ધ માણસો અને talent pool. **Skills**: કર્મચારીઓ અને સંસ્થા પાસે રહેલી core competencies તથા મુખ્ય capabilities. કોઈની પણ સમજૂતી આપતાં પહેલાં સાતેયનાં નામ hard અને soft એમ જૂથવાર આપો.

આ model ની **ચાર મર્યાદાઓ** છે, અને model તથા તેની મર્યાદાઓ બંને પૂછતા પ્રશ્નમાં બંનેના marks હોય છે. તે external environment ને અવગણીને આંતરિક ઘટકો પર જ ધ્યાન આપે છે; organisational effectiveness કે performance નો ખ્યાલ સ્પષ્ટ સમજાવતું નથી; તે **પ્રમાણમાં સ્થિર** છે અને નિર્ણય લેવા માટે ઓછું લવચીક છે; અને

strategy ની conceptualisation તથા execution વચ્ચેના ખરા gaps ઓળખવામાં તે નિષ્ફળ જઈ શકે છે.

ઉત્તરોમાં તેનો ઉપયોગ કરી રીતે થાય છે. scenario ની હકીકતોને ઘટકવાર લો — training programmes **Skills** અને **Staff** માં જાય, technology અને communication systems **Systems** માં, સ્થાપકનાં મૂલ્યો અને સિદ્ધાંતો **Shared Values** માં, રોકાણની પસંદગી **Strategy** માં, reporting ની ગોઠવણ **Structure** માં, અને leadership નો અભિગમ **Style** માં. પછી ઉત્તરો જે ચુકાદા પર પૂરા થાય છે તેનાથી પૂરું કરો: કંપનીએ ચકાસવું જોઈએ કે સાતેય બરાબર મેળમાં છે અને એકબીજાને બળ આપે છે કે નહીં. ભલામણ એ મેળ છે, યાદી નહીં.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- ripple effect વાળું વાક્ય તમારી વ્યાખ્યાના ભાગરૂપે જ લખો; model નું અસ્તિત્વ એના કારણે છે અને મોટા ભાગનાં scenarios એ જ ચકાસવા ઘડાયેલાં હોય છે.

TQ 3.1 · RTP 2024-May [15] · DESC · Pg 808

LEVEL I
Understanding

Medium

Analysis છૂટ્ટે પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 2 પ્રશ્ન

- scenario માં કંપની પોતાના structure ને વટાવી ગઈ હોય તેવું વર્ણન હોય છે. અત્યારે જે structure છે તેનું નામ આપો, જે જોઈએ છે તેનું નામ આપો, અને આપેલી હકીકતોમાંથી ફેરફારનાં કારણો આપો.

CSQ 3.1 · PYQ 2024-May [5] (a) {C} · 5M · Pg 809

LEVEL II
Analysis

Medium

CSQ 3.2 · RTP 2025-Jan [16] · Pg 811

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 4A: Organisational Framework: Organisational Structure

L2P6-B-C5-T04A

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 5, Strategy Implementation and Evaluation, જેમાં organisational framework હેઠળ organisational structures અને network relationships આવરી લેવાયાં છે.

NOTES

Divisional structure સત્તાના બહોળા પ્રત્યાયોજન પર ઊભું છે. તેનો ફાયદો એ કે જવાબદારી સ્પષ્ટ રહે છે — divisional managers ને sales અને profit ના સ્તર માટે જવાબદાર ઠેરવી શકાય, અને managers તથા કર્મચારીઓ સારા કે નબળા performance નાં પરિણામો સહેલાઈથી જોઈ શકે. તેની સૌથી મોટી મર્યાદા એ કે તે ખર્ચાળ છે: દરેક division ને functional specialists જોઈએ, જેમને પગાર ચૂકવવો પડે, અને staff services, સુવિધાઓ તથા માણસોમાં બેવડાપણું આવે. જ્યાં scenario નાની પેઢીનું હોય અને તેની પ્રવૃત્તિઓ accounts, administration, marketing, after-sales service, vendor coordination અને operations હોય, ત્યાં ઉત્તર **functional structure** છે, અને પ્રશ્ન સામાન્ય રીતે તેની આકૃતિ દોરવાનું પણ માગે છે.

Strategic Business Unit એટલે મોટી business સંસ્થાનો એવો ભાગ જેને strategic management ના હેતુ માટે અલગ ગણવામાં આવે છે અને જે સહેલાઈથી ઓળખી શકાય તેવા competitors ધરાવતાં product markets ને સેવા આપે છે. સમાન strategic હિતોના આધારે divisions ને divisional top-management સત્તા હેઠળ જૂથબદ્ધ કર્યા પછી **divisional structure માં management નું બીજું એક સ્તર ઉમેરીને** તે રચાય છે. businesses ની **સંખ્યા, કદ અને વૈવિધ્ય** વધે તેમ તે અનિવાર્ય બને છે, અને ટોચ પર ખૂબ મોટો થઈ ગયેલો span of control તે હળવો કરે છે.

SBU નાં ત્રણ લક્ષણો: તે એક જ business અથવા સંબંધિત businesses નો સમૂહ છે, જેમાં સ્વતંત્ર planning ને અવકાશ છે અને જે બાકીની સંસ્થાથી અલગ રહીને પણ ટકી શકે; તેના પોતાના competitors હોય છે; અને તેનો એક manager હોય છે જે strategic planning અને profit performance માટે જવાબદાર છે તથા profit ને અસર કરતાં પરિબલો પર નિયંત્રણ રાખે છે. **છ લાભ:** સમાન strategic હિત ધરાવતાં divisions વચ્ચે સંકલન સઘાય; strategic management અને control સરળ બને; અલગ business units ના સ્તરે જવાબદારી નક્કી થાય; સૌથી યોગ્ય સ્તરે strategic planning શક્ય બને; top executives દ્વારા થતી strategic સમીક્ષા વધુ તટસ્થ અને અસરકારક બને; અને વધુ સારી તકો ધરાવતાં ક્ષેત્રોમાં resources ફાળવવામાં મદદ મળે.

matrix structure માં functional અને product બંને સ્વરૂપો એક જ સ્તરે સાથે જોડાય છે, અને કર્મચારીઓને બે ઉપરી હોય છે — એક product કે project manager અને એક functional manager. મૂળ વિભાગ સામાન્ય રીતે functional અને ઠીક ઠીક કાયમી હોય છે, અને માણસોને product units કે projects માં હંગામી ધોરણે સોંપવામાં આવે છે. આ **બધી રચનાઓમાં સૌથી જટિલ** છે, કારણ કે તે સત્તા અને સંવાદના ઊભા તેમ જ આડા પ્રવાહ પર આધાર રાખે છે, અને વધારાની management જગ્યાઓને કારણે overhead costs વધી શકે છે. તે ત્યાં જોવા મળે છે જ્યાં **ત્રણ સંજોગો** હોય: projects કે products વચ્ચે વિચારોની આપલે જરૂરી હોય; resources ઓછાં હોય; અને માહિતી પ્રક્રિયા કરવાની તથા નિર્ણય લેવાની ક્ષમતા સુધારવાની હોય. તેના ફાયદા છે resources નો ઉત્તમ ઉપયોગ, લવચીકતા, વધુ સારો સંવાદ અને સ્પષ્ટ project goals; ગેરફાયદા છે બેવડા reporting થી આવતી જટિલતા અને ગૂંચવણ, સંકલનનો ઊંચો ખર્ચ, તથા resources અને અગ્રતાક્રમ પરની સત્તાર્થેયતાણ.

Network structure ને ક્યારેક **non-structure** કહેવામાં આવે છે, કારણ કે તે ઘરઆંગણાનાં ઘણાં functions કાઢી નાખીને તેમને બહોળા પ્રમાણમાં outsource કરે છે; તેને અપનાવતી પેઢીઓને **virtual organisations** કહે છે — બિનશ્રેણીબદ્ધ, જાળા જેવી રચનાઓથી જોડાયેલાં project teams કે સહયોગોનો સમૂહ. જ્યારે environment **અસ્થિર હોય અને અસ્થિર જ રહેવાનું હોય** તથા innovation અને ઝડપી પ્રતિસાદની તીવ્ર જરૂર હોય, ત્યારે તે સૌથી ઉપયોગી છે. પગારદાર કર્મચારીઓને બદલે પેઢી ચોક્કસ project કે ચોક્કસ સમયગાળા માટે માણસો સાથે કરાર કરે છે, અને suppliers, ઉત્પાદકો, logistics partners તથા distributors સાથેના લાંબા ગાળાના કરાર vertical integration નું સ્થાન લે છે. સંસ્થા હકીકતમાં માત્ર એક ખોખું બની રહે છે, જેમાં નાનું headquarters દલાલ તરીકે કામ કરે છે અને માલિકીનાં divisions, આંશિક માલિકીની subsidiaries તથા સ્વતંત્ર સંસ્થાઓ સાથે electronically જોડાયેલું રહે છે. ગુણ: લવચીકતા અને ઝડપી પ્રતિસાદ, તથા બિન-core functions ના outsourcing થી આવતી ખર્ચકાર્યક્ષમતા. દોષ: processes, quality અને સમયમર્યાદા પરનું **નિયંત્રણ ગુમાવવું**, partners પરનું અવલંબન, ઘણા partners ને સંભાળવાની જટિલતા, અને કર્મચારીઓને ઓછું જોડાણ લાગવું તથા શીખવામાં ઓછો રસ રહેવો.

Hourglass structure માં ત્રણ સ્તર હોય છે અને **વચ્ચેનું સ્તર સંકોચાયેલું** હોય છે — middle management નું સ્તર ટૂંકું અને સાંકડું — કારણ કે information technology ટોચ અને તળિયાને સીધાં જોડી દે છે અને middle

managers જે કામ કરતા તેમાંનું ઘણું તેણે લઈ લીધું છે. બાકી રહેલા middle managers નીચલા સ્તરની વિશાળ શ્રેણીની પ્રવૃત્તિઓનું સંકલન કરે છે. તેના લાભ છે **ઓછો ખર્ચ** અને વધુ સારો પ્રતિસાદ, કારણ કે નિર્ણયપ્રક્રિયા સરળ બને છે અને સત્તા માહિતીના સ્રોતની વધુ નજીક આવે છે. તેની કિંમત એ કે નીચલા સ્તરના લોકો માટે **બઢતીની તકો ખૂબ ઘટી જાય છે**.

જ્યાં પ્રશ્નમાં **network relationships** શબ્દ આવે, ત્યાં ત્રણનાં નામ આપીને વર્ણવેલાં divisions સાથે મેળવવાનાં છે. **functional and divisional relationship**: divisions corporate management ને report કરતા business-level વડા હેઠળ સ્વતંત્ર રીતે ચાલે છે અને દરેકની પોતાની functional teams હોય છે — વિશેષીકરણ, સ્પષ્ટ જવાબદારી, કેન્દ્રિત નિર્ણયો. **matrix relationship**: cross-functional કે project teams, જ્યાં કર્મચારીઓ એકથી વધુ manager ને report કરે છે; તેનાથી resources ની વહેંચણી અને સંકલન મળે છે, પણ reporting તથા સત્તામાં જટિલતાની કિંમતે. **horizontal relationship**: બધાં સ્તરે સહયોગ અને વિચારોની આપલે, જે પારદર્શકતા, ઝડપી નિર્ણયો અને innovation ને પ્રોત્સાહન આપે છે. **marks દરેક કયા કારણે તે division ને બંધબેસે છે** તે લખવામાં છે, વ્યાખ્યા આપવામાં નહીં.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 2 પ્રશ્ન

- SBU ના પ્રશ્નોમાં ત્રણ લક્ષણો અને છ લાભ એ બે અલગ યાદીઓ છે. પ્રશ્ન જે માગે તે જ, ક્રમાંક આપીને લખો.
- જ્યાં પ્રશ્નમાં discuss any four attributes લખ્યું હોય, ત્યાં ક્રમાંક આપેલા ચાર પર અટકી જાઓ અને દરેકને અલગ મુદ્દો બનાવો, એક જ મુદ્દો ફરી ફરી ન લખો.

TQ 4A.4 • PYQ 2022-Nov [10] (Or) (b) • 5M • Pg 815

LEVEL I
Remembering

Medium

TQ 4A.7 • PYQ 2025-Sep [8] (Or) (b) • 5M • Pg 818

LEVEL I
Remembering

Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 7 પ્રશ્ન

- લક્ષણો, ફાયદા અને ગેરફાયદા ગણાવતાં પહેલાં structure ની એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યા આપો; વ્યાખ્યાનો પોતાનો એક mark છે.
- network structure માં એ લખો કે તે અસ્થિર environments ને શા માટે બંધબેસે છે. એ સંજોગ જ પ્રશ્ન છે, આડવાત નથી.

TQ 4A.2 • PYQ 2020-Nov [7] (a) • 5M • Pg 813

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 4A.3 • PYQ 2021-Jan [10] (Or) (b) • 5M • Pg 814

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 4A.5 • MTP 2025-Mar S1 [1] (a) • 5M • Pg 816

LEVEL I
Understanding

Medium

CSQ 4A.3 • PYQ 2022-May [8] (b) • 5M • Pg 821

LEVEL I
Understanding

Medium

CSQ 4A.4 • PYQ 2024-Sep [5] (a) {C} • 5M • Pg 821

LEVEL I

Medium

	Understanding	
CSQ 4A.6 • PYQ 2025-Jan [5] (a) {C} • 5M • Pg 824	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 4A.8 • MTP 2026-Apr S2 [1] (a) {C} • 5M • Pg 826	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 2 પ્રશ્ન

- પહેલા વાક્યમાં structure નું નામ આપો, પછી આપેલી હકીકતોથી તેને સાબિત કરો: બેવડું reporting એટલે matrix, outsourcing અને પાતળી head office એટલે network, પોતાના વડા ધરાવતાં સ્વતંત્ર units એટલે divisional કે SBU.
- જો પ્રશ્ન ગુણ અને દોષ પણ માગતો હોય, તો તેમને અલગ મથાળાં હેઠળ લખો અને જેટલી સંખ્યા માગી હોય તેટલા જ આપો.

TQ 4A.1 • PYQ 2021-Jan [10] (a) • 5M • Pg 812	LEVEL II Application	Medium
CSQ 4A.1 • PYQ 2018-Nov [9] (a) • 5M • Pg 818	LEVEL II Application	Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 4 પ્રશ્ન

- જ્યાં scenario માં જુદી જુદી રીતે ચાલતાં અનેક divisions વર્ણવ્યાં હોય, ત્યાં દરેક division ને અલગ લો અને યોગ્યતા પર ટિપ્પણી કરતાં પહેલાં તેને બંધબેસતા relationship નું નામ આપો.

TQ 4A.6 • MTP 2025-Jul S1 [4] • 5M • Pg 817	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 4A.2 • PYQ 2021-Dec [7] (a) • 5M • Pg 819	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 4A.5 • RTP 2024-Sep [15] • Pg 823	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 4A.7 • MTP 2026-Mar S1 [1] (b) {C} • 5M • Pg 825	LEVEL II Analysis	Medium

વિષય 4B: Organisational Framework: Organisational Culture

L2P6-B-C5-T04B

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 5, Strategy Implementation and Evaluation, જેમાં organisational framework હેઠળ organisational culture આવરી લેવાયું છે.

NOTES

Corporate culture એટલે કંપનીનાં મૂલ્યો, માન્યતાઓ, business સિદ્ધાંતો, પરંપરાઓ, કામ કરવાની રીતો અને આંતરિક કાર્યવાતાવરણ. દરેક કંપનીને પોતાની culture હોય જ છે, જે તેના તત્ત્વજ્ઞાન, ઇતિહાસ, મૂલ્યો, રીતરિવાજો અને ઘર કરી ગયેલી કાર્યપદ્ધતિઓમાંથી ઘડાય છે, અને તે managers ની વર્તણૂક પર જબરદસ્ત અસર પાડે છે —

માત્ર સંસ્થાની અંદર તેઓ કેવું વર્તે છે એટલું જ નહીં, પણ સંસ્થાના environment સાથેના સંબંધો અંગે અને તેની strategy અંગે તેઓ જે નિર્ણયો લે છે તેના પર પણ.

Culture એક તાકાત તરીકે: તે સંવાદ, નિર્ણયપ્રક્રિયા અને control ને સરળ બનાવી શકે છે તથા સહકાર અને નિષ્ઠા જન્માવી શકે છે. culture મજબૂત અને સંગઠિત ત્યારે ગણાય જ્યારે સંસ્થા પોતાનો business સ્પષ્ટ અને ચોખ્ખા સિદ્ધાંતો તથા મૂલ્યોના સમૂહ પ્રમાણે ચલાવે, management તે મૂલ્યો કર્મચારીઓ સુધી પહોંચાડવામાં ઘણો સમય આપે, અને તે મૂલ્યો સમગ્ર સંસ્થામાં વ્યાપકપણે વહેંચાયેલાં હોય.

Culture એક નબળાઈ તરીકે: તે ફેરફાર સામે પ્રતિકાર ઊભો કરીને strategy ના સરળ implementation ને રૂંધી શકે છે. culture નબળી ત્યારે કહેવાય જ્યારે ઘણી subcultures હોય, બહુ ઓછાં મૂલ્યો અને વર્તનનાં ધોરણો વહેંચાયેલાં હોય, અને પરંપરાઓ નહીંવત્ હોય; એવી સંસ્થાઓમાં કર્મચારીઓમાં નિષ્ઠા અને વફાદારીની ભાવના હોતી નથી. ઉત્તરને આ બે ભાગમાં પોતપોતાનાં મથાળાં હેઠળ વહેંચો — વિધાન સમજાવવા માટે જ અપાયું છે, અને પરીક્ષક આ જ વિભાજન શોધે છે.

corporate culture ક્યાંથી આવે છે — પાંચ સ્ત્રોત, ઉત્તર જે ક્રમમાં આપે છે તે જ ક્રમમાં. management જે મૂલ્યો અને business સિદ્ધાંતો ઉપદેશ છે અને પાળે છે; સંસ્થાનો ઇતિહાસ અને પરંપરાઓ, જેમાં ભૂતકાળની સફળતાઓ, નિષ્ફળતાઓ તથા સંસ્થામાં વારંવાર કહેવાતી વાતો અને દંતકથાઓ આવે; leadership ની વર્તણૂક અને દેખરેખની પદ્ધતિઓ; કર્મચારીઓ, unions, shareholders, vendors અને સમાજ સાથેના stakeholder સંબંધો; અને ઔપચારિક તથા અનૌપચારિક systems — policies, procedures, reward systems, સંવાદની ઢબ, સાથીઓનું દબાણ અને સંસ્થાકીય રાજકારણ.

છાપેલો ઉત્તર જે રીતે પૂરો થાય છે તે જ રીતે પૂરું કરો: culture સમય જતાં જુદાં જુદાં સ્તરે કામ કરતાં અનેક સામાજિક બળોમાંથી જન્મે છે અને કર્મચારીઓની વર્તણૂક, strategy ના execution તથા સંસ્થાના performance માટે માર્ગદર્શક બળ તરીકે કામ કરે છે. એ વાક્ય culture ને implementation સાથે જોડી આપે છે, અને આ પ્રકરણ એ જ વિશે છે.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું · 1 પ્રશ્ન

- corporate culture ના પાંચ સ્ત્રોત ક્રમાંકિત યાદી છે. પાંચેયનાં નામ આપો; marks સંખ્યા પ્રમાણે મળે છે.

TQ 4B.2 · PYQ 2026-Jan [6] (a) · 5M · Pg 828

LEVEL I
Remembering

Medium

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 1 પ્રશ્ન

- corporate culture ની વ્યાખ્યા ઉત્તરોના જ શબ્દોમાં આપો — મૂલ્યો, માન્યતાઓ, business સિદ્ધાંતો, પરંપરાઓ, કામ કરવાની રીતો અને આંતરિક કાર્યવાતાવરણ — અને પછી જ વિસ્તાર કરો.
- culture એક તાકાત છે જે નબળાઈ પણ બની શકે એવા પ્રશ્નમાં સ્પષ્ટ મથાળાંવાળા બે ભાગ લખો અને દરેકમાં મજબૂત culture તથા નબળી culture ની શરતો આપો.

TQ 4B.1 · PYQ 2018-Nov [10] (a) · 5M · Pg 827

LEVEL I
Understanding

Medium

વિષય 5: Strategic Leadership

L2P6-B-C5-T05

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 5, Strategy Implementation and Evaluation, જેમાં strategic leadership અને leadership styles આપેલાં છે.

NOTES

Strategic leadership એટલે manager ની એવી ક્ષમતા કે તે ભવિષ્યના પ્રવાહોનો અણસાર મેળવી શકે અને તેમની કલ્પના કરી શકે, લવચીકતા જાળવી શકે અને બાહ્ય સંજોગોના પ્રતિસાદરૂપે strategic change લાવવા બીજાઓને સક્ષમ બનાવી શકે. Strategic leaders એટલે કંપનીની ટોચ પરના લોકો, પણ ઉત્તરોમાં **board of directors**, top management team અને divisional general managers ને પણ ગણવામાં આવે છે. strategic leader પાસે રહેલી સૌથી નિર્ણાયક skill કદાચ **human capital ને સંભાળવાની ક્ષમતા** છે. strategic leader તરીકે manager દિશા નક્કી કરે છે, strategy ઘડે છે અને અમલમાં મૂકે છે, અને visionary, strategist, વહીવટકર્તા, culture ઘડનાર તથા પ્રેરક તરીકે કામ કરે છે.

managerial frame of reference એટલે ધારણાઓ, પૂર્વધારણાઓ અને સ્વીકૃત સમજનો એ સમૂહ જે કંપની વિશે, જે industry માં તે હરીફાઈ કરે છે તે વિશે અને strategic competitiveness મેળવવા માટે તે જે core competencies વાપરે છે તે વિશેની manager ની સમજની હદ બાંધે છે. તેનું મહત્ત્વ એ છે કે ઝડપી અને જટિલ environment માં **જૂનું પડી ગયેલું frame મહત્ત્વના સંકેતોને જ ગાળી નાખે છે**, એટલે leaders એ તેને તપાસવા અને સુધારવા તૈયાર રહેવું પડે.

સારા strategy execution માટે દબાણ કરવામાં leadership ની પાંચ ભૂમિકાઓ, અને એ વારંવાર પુછાય છે. 1. શું ચાલી રહ્યું છે તેના પર પકડ રાખવી, પ્રગતિનું નજીકથી monitoring કરવું અને પ્રશ્નો તથા અવરોધો ઉકેલવા. 2. એવી culture ને ઉત્તેજન આપવું જે સંસ્થાના સભ્યોને strategy અમલમાં મૂકવા અને ઊંચા સ્તરે કામ કરવા જગાડે તથા જોમ આપે. 3. સંસ્થાને બદલાતા સંજોગો પ્રત્યે પ્રતિભાવશીલ રાખવી, નવી તકો માટે સજાગ રાખવી અને હરીફાઈની દૃષ્ટિએ મૂલ્યવાન competencies તથા capabilities વિકસાવવામાં હરીફોથી આગળ રાખવી. 4. **Ethical leadership** — આગ્રહ રાખવો કે સંસ્થા આદર્શ corporate નાગરિક તરીકે પોતાનો કારભાર ચલાવે. 5. strategy execution અને એકંદર strategic performance સુધારવા માટે સુધારાત્મક પગલાં માટે દબાણ કરવું. પ્રશ્ન ભલે CEO ને પુછાય, manager ને કે SBU ના વડાને — ઉત્તર એ જ રહે છે: પાંચ ક્રમાંકિત ભૂમિકાઓ.

જ્યાં પ્રશ્ન તેને બદલે **strategic leader ની જવાબદારીઓ** માગે, ત્યાં પ્રમાણભૂત યાદીમાંથી લો: human capital નું સંચાલન; strategic દિશા નક્કી કરવી; સંસ્થાના resource portfolio નું અસરકારક સંચાલન; અસરકારક organisational culture ટકાવવી; નૈતિક આચરણ પર ભાર મૂકવો; અને સંતુલિત organisational controls ઊભાં કરવાં. જો પ્રશ્નમાં કોઈ પણ છ લખ્યું હોય, તો **છ જ આપો, ક્રમાંક સાથે** — ઓછા લખશો તો હાથવગા marks જશે, અને લાંબો એકધારો ફકરો પરીક્ષકને ગણવાની ફરજ પાડે છે.

મસાલાના ભાઈઓવાળું અને software પેઢીવાળું scenario આ જ ભેદ પર ફરે છે. **Transactional leadership** systems ઘડવા અને સંસ્થાની પ્રવૃત્તિઓ પર નિયંત્રણ રાખવા પર ધ્યાન આપે છે, પગાર અને હોદ્દા જેવાં **ઇનામોની આપલે માટે પદની સત્તા** વાપરે છે, સ્પષ્ટ goals અને યોજનાં ઇનામ કે સજા સાથેના ઔપચારિક પ્રેરણાઅભિગમને પસંદ કરે છે, અને હાલની culture પર જ બાંધકામ કરીને વર્તમાન પદ્ધતિઓ સુધારે છે. **Transformational**

leadership લોકોને સંસ્થાના ભલા માટે જાત ઘસી નાખવાની પ્રેરણા આપવા આકર્ષક વ્યક્તિત્વ અને ઉત્સાહ વાપરે છે, ઉત્તેજના, vision, બૌદ્ધિક ઉદ્દીપન અને વ્યક્તિગત સંતોષ આપે છે, અનુયાયીઓને **ઊંચા ધ્યેયનું સ્વપ્ન કે vision** આપે છે, તેમની ક્ષમતાઓ ખેંચે છે, આત્મવિશ્વાસ વધારે છે અને સમગ્ર સંસ્થામાં innovation ને પ્રોત્સાહન આપે છે.

દરેક ક્યારે યોગ્ય ગણાય, કારણ કે પ્રશ્ન ઘણી વાર આ શરતો અલગ ભાગ તરીકે પૂછે છે. Transactional **સ્થિર environment**, પરિપક્વ industries અને સારું કામ કરતી સંસ્થાઓને બંધબેસે છે; લોકો પાસે કાર્યક્ષમ રીતે કામ કરાવવામાં અને કામગીરી સરળ ચલાવવામાં તે વધુ સારું છે. Transformational **તોફાની environments**, પોતાના life cycle ની સાવ શરૂઆતમાં કે સાવ અંતમાં હોય તેવી industries, અને મોટો ફેરફાર અપનાવવો પડે તેવી નબળું કામ કરતી સંસ્થાઓને બંધબેસે છે. ત્રણ ભાગવાળો પ્રશ્ન style, શરતો અને લક્ષણો — ત્રણેય માગે છે; દરેકને પોતાના ક્રમાંક હેઠળ લખો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું · 3 પ્રશ્ન

- strategic leadership ની અને જ્યાં પુછાય ત્યાં managerial frame of reference ની વ્યાખ્યા વિસ્તાર કરતાં પહેલાં ઉત્તરોના જ શબ્દોમાં આપો.
- human capital નું સંચાલન એ કદાચ સૌથી નિર્ણાયક skill છે એ પંક્તિ ઉમેરો; ટૂંકી છે અને દરેક છાપેલા ઉત્તરમાં છે.

TQ 5.1 · PYQ 2019-May [9] (a) · DESC · 5M · Pg 829	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 5.3 · PYQ 2025-May [8] (Or) (b) · DESC · 5M · Pg 831	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 5.4 · PYQ 2026-Sep [7] (b) · DESC · 5M · Pg 832	LEVEL I Understanding	Hard

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 3 પ્રશ્ન

- જ્યાં બે managers નું વર્ણન હોય, ત્યાં પહેલાં દરેકની style નું નામ આપો, પછી બંનેનાં લક્ષણો સામસામે ગોઠવો — એકને લંબાણથી અને બીજાને એક લીટીમાં ન પતાવો.
- જો પ્રશ્નમાં (a), (b) અને (c) ભાગ હોય, તો ઉત્તરમાં પણ (a), (b) અને (c) એમ મથાળાં આપો. શરતોવાળો ભાગ ઘણી વાર રહી જાય છે અને તેના પોતાના marks છે.

TQ 5.2 · RTP 2021-May [19] · DESC · Pg 830	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 5.1 · PYQ 2018-May [9] (b) · 5M · Pg 833	LEVEL II Analysis	Medium
CSQ 5.2 · PYQ 2023-May [6] {C} · 5M · Pg 834	LEVEL II Analysis	Medium

વિષય 6: Strategic Control

L2P6-B-C5-T06

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 5, Strategy Implementation and Evaluation, જેમાં

strategic control, તેના પ્રકારો અને control process નાં ઘટકો આપેલાં છે.

NOTES

Strategic control એટલે **strategy ઘડાતી હોય અને અમલમાં મુકાતી હોય તે દરમિયાન જ તેનું મૂલ્યાંકન કરવાની** પ્રક્રિયા. તે સમસ્યાઓ, પાયાની ધારણાઓમાં આવેલા ફેરફારો અને જરૂરી ગોઠવણો ઓળખવામાં મદદ કરે છે. દરેક ઉત્તરની શરૂઆત તેના **બે પાયાના પ્રશ્નો**થી કરો: strategy યોજના પ્રમાણે અમલમાં મુકાઈ રહી છે કે નહીં, અને strategy થી મળતાં પરિણામો ધાર્યા હતાં તે જ છે કે નહીં. એ પ્રશ્નજોડીના પોતાના marks છે અને પછીનું બધું એ જ માળખામાં બેસે છે.

strategic control ના ચાર પ્રકાર છે, અને ઉત્તરોમાં હંમેશાં આ જ ક્રમ લેવાય છે. **Premise control:** strategy સંસ્થા અને તેના environment વિશેની અમુક ધારણાઓ કે premises પર ઘડાય છે, અને premise control એટલે એ premises હજી માન્ય અને સાચી છે કે નહીં તે ચકાસવા માટે environment નું વ્યવસ્થિત તથા સતત monitoring. તે **environmental factors** — આર્થિક (inflation, liquidity, interest rates), technological, સામાજિક અને નિયમનકારી — અને **industry factors** — competitors, suppliers તથા substitutes — પર નજર રાખે છે. **Strategic surveillance:** માહિતીના અનેક સ્ત્રોતોનું સામાન્ય અને બિનકેન્દ્રિત monitoring — છાપાં, business સામયિકો, બેઠકો, પરિષદો, ચર્ચાઓ અને અવલોકનો — જેથી strategy ને અસર કરી શકે તેવા અણધાર્યા ફેરફારો પકડાય.

Special alert control ત્યારે જરૂરી બને છે જ્યારે અણધાર્યા બનાવો strategy પર તરત જ ફેરવિયાર માગે: સરકારનો અચાનક ફેરફાર, કુદરતી આપત્તિ, આતંકવાદી હુમલો, હરીફનું અણધાર્યું merger, ઔદ્યોગિક દુર્ઘટના કે બીજી કોઈ મોટી કટોકટી. સંસ્થાઓ પ્રતિસાદ આપવા માટે **crisis-management teams** રચી શકે છે.

Implementation control નો હેતુ એ આંકવાનો છે કે બનતા જતા બનાવો અને એ તબક્કાવાર પગલાંનાં પરિણામો — જેના વડે managers મોટી યોજનાઓને નક્કર, ક્રમબદ્ધ કાર્યમાં ફેરવે છે — જોતાં એકંદર strategy માં ફેરફારની જરૂર છે કે નહીં.

Implementation control નાં **બે સ્વરૂપ** છે, અને બંનેનાં નામ આપવાં જ પડે. **Monitoring strategic thrusts** — એટલે કે strategy અમલમાં મૂકવા હાથ ધરાયેલા મહત્વના કાર્યક્રમો — managers ને જણાવે છે કે એકંદર strategy ધારી રીતે આગળ વધે છે કે ફરી ગોઠવણ માગે છે. **Milestone reviews** બધી મુખ્ય પ્રવૃત્તિઓને સમય, બનાવો કે મોટી resource ફાળવણીના આધારે અલગ પાડે છે, અને દરેક milestone પર strategy નું સંપૂર્ણ પુનર્મૂલ્યાંકન થાય છે, જેમાં સંસ્થાની દિશા ચાલુ રાખવી કે બદલવી તે પણ આવી જાય. સ્પષ્ટ લખો કે implementation control એ **operational control નો વિકલ્પ નથી**: operational control થી ઊલટું, તે strategy ની પાયાની દિશા પર સતત નજર રાખે છે.

distinguish નો પ્રશ્ન. **Management control** પૂછે છે કે આપણે સાચી દિશામાં જઈ રહ્યા છીએ કે નહીં, તે strategy ની પાયાની દિશા સામે આગોતરા અને સતત સવાલ ઉઠાવે છે, સંસ્થાને તેની ભાવિ દિશા તરફ દોરે છે, મુખ્યત્વે **external environment** પર ધ્યાન આપે છે, લાંબા ગાળાનો અભિગમ રાખે છે, top management દ્વારા મધ્યમ અને નીચલા સ્તરના સહયોગથી વપરાય છે, અને environmental scanning, માહિતીસંકલન, પ્રશ્ન પૂછવા તથા સમીક્ષાનો ઉપયોગ કરે છે. **Operational control** પૂછે છે કે આપણું કામ કેવું ચાલે છે, resources ની યોગ્ય ફાળવણી અને ઉપયોગ સુનિશ્ચિત કરે છે, રોજિંદી કામગીરી સાથે સંબંધ ધરાવે છે, **internal environment** પર ધ્યાન

આપે છે, ટૂંકા ગાળાનો અભિગમ રાખે છે, મુખ્યત્વે top management ના માર્ગદર્શન હેઠળ executive કે મધ્યમ સ્તરના management દ્વારા વપરાય છે, અને budgets, schedules તથા standards વાપરે છે. આ સાત આધારો પર, આ જ ક્રમમાં ઉત્તર લખો.

Control એટલે કોઈ વસ્તુ જે રીતે થવાની યોજના હતી તે જ રીતે તેને કરાવવી, અને તેની પ્રક્રિયામાં ચાર ઘટકો છે: business system ના objectives ને માપી શકાય અને નિયંત્રી શકાય તેવાં standards તરીકે નક્કી કરવાં; system ના performance નું monitoring અને માપન કરવું; વાસ્તવિક પરિણામોને standards સાથે સરખાવવાં, વિચલનો ઓળખવાં અને standards પોતે યોગ્ય છે કે નહીં તે વિશે નવી સમજ મેળવવી; અને system ને ઇચ્છિત માર્ગે રાખવા feedback તથા સુધારાત્મક પગલાં આપવાં. જ્યાં planning સારું હોય પણ resources વેડફાતાં હોય અને ધોરણો ન પળાતાં હોય, ત્યાં ઘટકો ગણાવતાં પહેલાં યોખું લખો કે આ control ની નિષ્ફળતા છે, planning ની નહીં.

Remembering જે શીખ્યા છો તે જેમનું તેમ ફરી રજૂ કરવું • 1 પ્રશ્ન

- કોઈની પણ સમજૂતી આપતાં પહેલાં strategic control ના ચારેય પ્રકારનાં નામ આપો, અને છાપેલો ક્રમ જાળવો: premise, surveillance, special alert, implementation.
- implementation control હેઠળનાં બે સ્વરૂપ — monitoring strategic thrusts અને milestone reviews — એ અલગ marks ની જોડી છે.

TQ 6.1 • PYQ 2015-Nov [14] (b) • 3M • Pg 835

LEVEL I
Remembering

Easy

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 5 પ્રશ્ન

- વ્યાખ્યા અને બે પાયાના પ્રશ્નોથી શરૂઆત કરો. સીધો ચાર પ્રકારથી શરૂ થતો ઉત્તર એક mark તો ત્યાં જ ગુમાવી ચૂક્યો છે.
- premise control માં નજર રખાતાં પરિબલોની બંને શ્રેણી આપો, અને ઉત્તરોમાં છપાયેલાં ઉદાહરણો સાથે જ આપો.

TQ 6.4 • PYQ 2020-Nov [7] (b) • DESC • 5M • Pg 839

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 6.5 • PYQ 2023-May [9] (b) • DESC • 5M • Pg 839

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 6.6 • MTP 2025-Dec S2 [1] (c) • DESC • 5M • Pg 840

LEVEL I
Understanding

Medium

CSQ 6.2 • RTP 2025-Jan [15] • Pg 842

LEVEL I
Understanding

Medium

TQ 6.2 • PYQ 2016-Nov [10] • DESC • 7M • Pg 836

LEVEL I
Understanding

Hard

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 1 પ્રશ્ન

- scenario માં દરેક control ને વારાફરતી લો અને case ની નામ દઈને જણાવેલી કોઈ બાબત સાથે જોડો: input ભાવો અંગેની ધારણાઓ premise control સાથે, પ્રગતિની સમીક્ષાઓ implementation control સાથે, હરીફ કે નિયમનમાં આવતા ફેરફારો surveillance સાથે, અને અચાનક આવતી ખલેલ special alert સાથે.

- જ્યાં case માં planning સારું પણ પરિણામ નબળાં દેખાય, ત્યાં પહેલી જ પંક્તિમાં તેનું નિદાન control ની નિષ્ફળતા તરીકે આપો, અને પછી control process નાં ચાર ઘટકો ગોઠવો.

CSQ 6.1 · PYQ 2021-Jan [9] (b) · 5M · Pg 841

LEVEL II
Application

Medium

Analysis છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા · 1 પ્રશ્ન

- management control સામે operational control માં આધારવાર સરખામણી કરો. સાત સામસામા આધાર, દરેકનું નામ આપીને — ગદ્યમાં લખો તોય એ table જેવો જ વંચાય છે.

TQ 6.3 · PYQ 2017-Nov [13] (a) · 4M · Pg 838

LEVEL II
Analysis

Medium

વિષય 7: Strategic Performance Measures

L2P6-B-C5-T07

Read first વાંચો — ICAI Study Material, Chapter 5, Strategy Implementation and Evaluation, જેમાં strategic performance measures આપેલાં છે.

NOTES

Strategic Performance Measures (SPM) એટલે એવાં માપદંડ જેના વડે સંસ્થા પોતાનાં goals અને objectives સિદ્ધ કરવામાં પોતાની strategies કેટલી અસરકારક છે તે આંકે છે અને તેના પર નજર રાખે છે. તે strategy ની સફળતા માટે નિર્ણાયક એવાં મુખ્ય ક્ષેત્રોમાં **performance માપવાનો વ્યવસ્થિત અભિગમ** આપે છે, સંસ્થા ઇચ્છિત પરિણામો તરફ આગળ વધે છે કે નહીં તે દર્શાવે છે, અને performance સુધારવા માટે જરૂરી ગોઠવણો શક્ય બનાવે છે. પ્રશ્ન what do you mean by થી શરૂ થતો હોય ત્યારે આ વ્યાખ્યા સૌથી પહેલાં મૂકો.

એ શા માટે આવશ્યક છે તેનાં ચાર કારણ, છાપેલા ક્રમમાં. Goal Alignment: strategies goals અને objectives સાથે મેળમાં રહે છે, જેથી સંસ્થા ઇચ્છિત પરિણામો સિદ્ધ કરવાના માર્ગે રહે. Resource Allocation: પ્રયત્નોનો અગ્રતાક્રમ નક્કી કરવા અને performance પર સૌથી વધુ અસર પડે ત્યાં resources ફાળવવા જરૂરી માહિતી મળે. Continuous Improvement: પ્રગતિ પર નજર રાખવા અને સમય જતાં ગોઠવણો કરવા માટેનું માળખું મળે. External Accountability: shareholders, customers અને નિયમનકારી સંસ્થાઓ જેવા stakeholders સમક્ષ **performance નું સ્પષ્ટ અને પારદર્શક ચિત્ર** મુકાય. ઉત્તરો જે સારાંશવાક્યથી પૂરા થાય છે તેનાથી પૂરું કરો.

strategic performance measure ના છ પ્રકાર, દરેક સાથે ઉત્તરોમાં છપાયેલાં ઉદાહરણો, કારણ કે ઉદાહરણો જ પૂરા ઉત્તરને પાતળા ઉત્તરથી જુદો પાડે છે. **Financial:** revenue growth, return on investment, profit margins. **Customer satisfaction:** satisfaction, retention અને loyalty. **Market:** market share, customer acquisition, referrals. **Employee:** satisfaction, turnover rate, engagement. **Innovation:** R&D spending, patent applications, નવાં product launches. **Environmental:** ઊર્જાનો વપરાશ, કચરામાં ઘટાડો, carbon emissions.

યોગ્ય measures પસંદ કરવાનું ચાર પરિબલો પર આધારિત છે: Relevance — measure goals અને objectives ને સુસંગત હોવું જોઈએ અને કામ લાગે તેવી અર્થપૂર્ણ માહિતી આપતું હોવું જોઈએ; Data Availability — તે સહેલાઈથી મળતી અને સમયસર એકત્ર કરીને તપાસી શકાય તેવી માહિતી પર ઊભું હોવું જોઈએ; Data Quality — માહિતી ચોક્કસ અને ભરોસાપાત્ર હોવી જોઈએ; અને Data Timeliness — માહિતી તાજી અને અદ્યતન હોવી જોઈએ, જેથી નિર્ણયો સમયસર લેવાય. અંતિમ પંક્તિ ઉમેરો: measures સુસંગત, અર્થપૂર્ણ અને સમજવામાં સહેલાં હોવાં જોઈએ તથા નિયમિત રીતે તપાસાતાં અને અદ્યતન કરાતાં રહેવાં જોઈએ, જેથી તે સંસ્થાનાં goals સાથે મેળમાં રહે.

જ્યાં પ્રશ્ન પૂછે કે SPM વિભાગવાડો કેવી રીતે દૂર કરે છે, ત્યાં મુદ્દો એ છે કે એક જ strategy માંથી નીચે ઊતરેલો measures નો સહિયારો સમૂહ દરેક function ને સફળતાની એક જ વ્યાખ્યા આપે છે, functions વચ્ચેનું પરસ્પરાવલંબન દેખાડે છે, અને સ્થાનિક લાભને બદલે સહિયારું objective મૂકે છે.

અમુક measures કઈ સમજ આપે છે તે પૂછતો પ્રશ્ન આખી વ્યવસ્થા ફરી વર્ણવવાને બદલે measure દીઠ ઉત્તર માગે છે. Financial measures દર્શાવે છે કે strategy પરિણામોમાં ફેરવાઈ રહી છે કે નહીં; customer measures દર્શાવે છે કે value proposition બજારમાં ઠસી રહ્યું છે કે નહીં; internal process measures દર્શાવે છે કે સંસ્થાની અંદર performance ક્યાં સર્જાય છે અને ક્યાં ગુમાવાય છે; અને learning and growth measures દર્શાવે છે કે performance ટકાવી રાખવાની ક્ષમતા ઊભી થઈ રહી છે કે નહીં.

scenario માં આ ચાર કારણો જ નામ દઈને જણાવેલી સમસ્યાઓનો ઉત્તર બની જાય છે, એટલે તેમને એક પછી એક મેળવો: જ્યાં વિભાગો જુદી જુદી દિશામાં ખેંચતા હોય ત્યાં goal alignment, જ્યાં રોકાણની પસંદગીનો અગ્રતાક્રમ નક્કી કરવાનો હોય ત્યાં resource allocation, જ્યાં delivery ની સમયમર્યાદા અને quality પર નજર રાખવાની હોય ત્યાં continuous improvement, અને જ્યાં stakeholder નો વિશ્વાસ તથા પારદર્શકતા દાવ પર હોય ત્યાં external accountability. કારણનું નામ આપો, પછી તેને કંપનીની જણાવેલી મુશ્કેલી સાથે જોડો.

Understanding સમજાવવું, અને સંદર્ભમાં મૂકીને બતાવવું • 5 પ્રશ્ન

- કશું ગણાવતાં પહેલાં SPM ની એક પંક્તિમાં વ્યાખ્યા આપો, અને alignment, resources ના ઉપયોગ, સુધારણા તથા accountability વિશેના સારાંશવાક્યથી પૂરું કરો.

TQ 7.1 • MTP 2024-Mar [4] (a) • DESC • 5M • Pg 843	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 7.3 • PYQ 2025-Jan [7] (b) • DESC • 5M • Pg 845	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 7.5 • PYQ 2026-Jan [7] (a) • DESC • 5M • Pg 847	LEVEL I Understanding	Medium
TQ 7.6 • PYQ 2026-Sep [8] (Or) (b) • DESC • 5M • Pg 847	LEVEL I Understanding	Medium
CSQ 7.1 • MTP 2024-Nov [1] (c) {C} • 5M • Pg 848	LEVEL I Understanding	Medium

Application નિયમ લગાડવો - sum ઉકેલવો • 1 પ્રશ્ન

- કંપનીના જણાવેલા પડકારોને પ્રશ્ન જે ક્રમમાં આપે તે જ ક્રમમાં લો અને દરેકનો ઉત્તર તેને પછોથી વળતા measure કે કારણથી આપો. SPM પરનો સામાન્ય નિબંધ application ના marks ટેબલ પર જ છોડી દે છે.

TQ 7.2 • PYQ 2024-Sep [8] (b) • DESC • 5M • Pg 844

LEVEL II
Application**Medium****Analysis** છૂટું પાડીને જોવું અને પરસ્પર સંબંધ તપાસવા • 1 પ્રશ્ન

- measurement framework નું નામ આપો, તેનાં perspectives કે ઘટકો આપો, પછી કંપનીની જણાવેલી સમસ્યાઓને એક પછી એક તેમના પર બેસાડો અને પછી જ ભલામણ કરો.

TQ 7.4 • RTP 2025-May [15] • DESC • Pg 846

LEVEL II
Analysis**Medium**