

पेपर - 8a: वित्तीय प्रबंधन तथा वित्त के लिए अर्थशास्त्र

Hkkx A: foUkh; i c/ku

प्रश्न

vuq kr fo' y'sk. k

1. Tirupati Ltd. की पुस्तकों में निम्न अंक उपलब्ध हैं।

स्थायी सम्पत्ति अनुपात टर्नओवर	8 गुणा
पूंजी टर्नओवर अनुपात	2 गुणा
इन्वेन्टरी टर्नओवर	8 गुणा
प्राप्य टर्नओवर	4 गुणा
भुगतान योग्य टर्नओवर	6 गुणा
सकल लाभ अनुपात	25%

वर्ष के दौरान सकल लाभ रूपये 8,00,000 था। दीर्घकालीन ऋण अथवा अधिविकर्ष नहीं था। आरक्षण तथा आधिक्य रूपये 2,00,000 है। वर्ष का बाद का इन्वेन्टरी आरंभ की इन्वेन्टरी से रूपये 20,000 अधिक है।

करना है:

विभिन्न सम्पत्ति तथा दायित्व की गणना करें तथा Tirupati Ltd. का तुलनपत्र तैयार करें।

पूंजी की लागत

2. Navya Limited अपनी आधुनिकीकरण योजना को पूरा करने के लिए रूपये 10 लाख की अतिरिक्त पूंजी को उगाहना चाहता है। इसके पास निवेश उद्देश्य के लिए उपलब्ध रखे अर्जन के स्वरूप में रूपये 3,00,000 हैं। आगे का विवरण निम्न प्रकार है:

ऋण/समता मिश्रण	40%/60%
ऋण की लागत (कर से पूर्व)	
रूपये 1,80,000 तक	10%
रूपये 1,80,000 से अधिक	16%
प्रति अंश अर्जन	रूपये 4
लाभांश भुगतान	रूपये 2
लाभांश से अपेक्षित वृद्धि दर	10%

प्रति अंश वर्तमान बाजार कीमत	रूपये 44
कर दर	50%

करना है:

- अतिरिक्त वित्त को उगाहने के लिए पैटर्न का निर्धारण करना
- अतिरिक्त ऋण की करोपरांत लागत की गणना करना
- रखे अर्जन की लागत तथा समता की लागत की गणना करना, तथा
- पूंजी की सम्पूर्ण भारित औसत लागत का निर्धारण करना (करोपरांत)

पूंजी संरचना निर्णय

- कम्पनी P तथा Q ऋण/समता को छोड़कर सभी जोखिम फेक्टर्स सहित सभी संबंध में एक समान हैं, कम्पनी P ने रूपये 18लाख का 10% ऋणपत्र को जारी किया जबकि कम्पनी अनलिवरड थी। दोनों कम्पनियों ने रूपये 30 लाख की कुल सम्पत्ति पर ब्याज तथा कर से पूर्व 20% अर्जित किया।

यह मानकर कि कर दर 50% तथा सभी समता कम्पनी से पूंजीकरण दर 15% है।

मान लें कि:

- शुद्ध आय अप्रोच तथा (ii) शुद्ध परिचालन आय अप्रोच का उपयोग करते थे कम्पनियों P तथा Q के मूल्य की गणना करें।

fyojst

- स्थिति I तथा II वित्तीय योजना A तथा B के अन्तर्गत निम्न डाटा से परिचालन लिवरेज, वित्तीय लिवरेज तथा संयुक्त लिवरेज की गणना करें:

स्थापित क्षमता	4,000 यूनिट
वास्तविक उत्पादन तथा बिक्री	क्षमता का 75%
बिक्री कीमत	रूपये 30 प्रति यूनिट
परिवर्तनशील लागत	रूपये 15 प्रति यूनिट

स्थिर कीमत:

स्थिति I के अन्तर्गत	रूपये 15,000
स्थिति II के अन्तर्गत	रूपये 20,000

पूंजी संरचना:

	वित्तीय योजना
--	---------------

	A (रुपये)	B (रुपये)
समता	10,000	15,000
ऋण (20%पर ब्याज की दर)	10,000	5,000
	20,000	20,000

with ctfVx

5. एक कम्पनी को दो परियोजना नामतः A तथा B के मध्य चयन करना है। दोनों परियोजना का आरंभिक पूंजी लागत A तथा पर क्रमशः रुपये 1,35,000 तथा रुपये 2,40,000। दोनों परियोजना का जीवन के अंत पर कोई स्क्रैप मूल्य नहीं है। कम्पनी की पूंजी की लागत 16% है। वार्षिक आय निम्न है:

वर्ष	परियोजनाA (रुपये)	परियोजनाB (रुपये)	16%की दर से बड़ा फेक्टर
1	--	60,000	0.862
2	30,000	84,000	0.743
3	1,32,000	96,000	0.641
4	84,000	1,02,000	0.552
5	84,000	90,000	0.476

आपको करना है:

प्रत्येक परियोजना की गणना करें:

- बढ़ागत पेबैक अवधि
- संभाव्य सूचनकांक
- शुद्ध वर्तमान मूल्य

निर्णय करें कि इनमें से किन परियोजना को स्वीकृत करना चाहिए।

Hkxrk ; kx; (yunkj) dk i x/ku

6. A Ltd. निर्माणी व्यापार में है तथा इसने नियमित आधार पर X Ltd. से कच्ची सामग्री का अधिगृहित किया। भुगतान की शर्त के अनुसार भुगतान को क्रय के 40 दिन के अन्तर्गत किया जाना चाहिए। यद्यपि A Ltd. के पास क्रय का 10वां दिवस अथवा उससे पूर्व X Ltd.से ऋण पर 98.50 प्रति रुपये 100भुगतान करने का अवसर है।

आपको करना है:

परीक्षण करें क्या A Ltd.को बट्टा का प्रस्ताव को स्वीकृत करना चाहिए यह मान कर कि X Ltd. के साथ A Ltd. की औसत बिलिंग रूपये 10,00,000 है तथा वैकल्पिक उपज 15% की प्रत्याय देता है तथा कम्पनी इवांयस का भुगतान करती है।

of d k i w t h d k fo U k i k s k . k

7. 31 मार्च, 2018 को समाप्त वर्ष के लिए Puja Ltd. के द्वारा पूर्वानुमान निम्न सूचना:

	1 अप्रैल, 20X7 को शेष (रूपये)	31 मार्च 20X8 को शेष (रूपये)
कच्ची सामग्री	45,000	65,356
प्रगति में कार्य	35,000	51,300
निर्मित वस्तु	60,181	70,175
ऋणी	1,12,123	1,35,000
लेनदार	50,079	70,469
कच्ची सामग्री की वार्षिक क्रय (सभी क्रेडिट)		4,00,000
उत्पादन की वार्षिक लागत		7,50,000
बेची गयी वस्तु की वार्षिक लागत		9,15,000
वार्षिक परिचालन लागत		9,50,000
वार्षिक बिक्री (सभी उधार)		11,00,000

आपको एक वर्ष 365 दिवस के बराबर ले सकते हैं।

आपको करना है:

गणना करें

- (i) शुद्ध परिचालन चक्र अवधि
- (ii) वर्ष में परिचालन चक्र की संख्या
- (iii) परिचालन चक्र का उपयोग कर वर्किंग पूंजी आवश्यकता की राशि

i w t h c t f v a x e s t k f [ k e f o ' y s k . k

8. एक परियोजना से संबंधित निम्न विवरण से, आरंभिक परियोजना में बदलाव की परियोजना की संवेदनशीलता का विश्लेषण करें:

आरंभिक परियोजना लागत (रूपये)	1,20,000
------------------------------	----------

वार्षिक नकद प्रवाह (रूपये)	45,000
परियोजना जीवन (वर्ष)	4
पूंजी की लागत	10%

आपको करना है:

परीक्षण करें कि तीन फेक्टर्स में से कौन सा परियोजना ज्यादा संवेदनशील है? (10%के लिए वार्षिकी फेक्टर 3.169 तथा 11%के लिए 3.103के लिए प्रयुक्त करें)

यकहका k fu. k:

9 Navya Ltd. से संबंधित निम्न सूचना है:

कम्पनी का अर्जन	रूपये 20,00,000
लाभांश भुगतान अनुपात	60%
अदुा अंशों की संख्या	4,00,000
निवेश पर प्रत्याय की दर	15%
समता पूंजीकरण दर	12%

आपको करना है:

- निर्धारित करें Walter's modelके अनुसार बाजार मूल्य प्रति अंश क्या होगा?
- Walter's model के अनुसार आदर्शदत लाभांश भुगतान की गणना करें तथा उस भुगतान अनुपात पर कम्पनी की अंश का बाजार मूल्य की गणना करें।

पट्टा वित्त

10. एक कम्पनी रूपये 5,00,000की लागत की मशीन को अधिगृहित करने की योजना बना रही है। मशीन का प्रभावी जीवन 5 वर्ष है। कम्पनी दो विकल्प पर विचार कर रही है, एक मशीन पट्टा पर लेना तथा अन्य 10% ब्याज प्रतिवर्ष पर अपने बैंकर्स से रूपये 5,00,000का ऋण लेना है। ऋण की मूलधन राशि का वार्षिक रूप से भुगतान करने के लिए 5 बराबर किश्त में भुगतान किया। मशीन का 5 वां वर्ष के अंतर पर रूपये 50,000में बेचा जायेगा। निम्न आगे सूचना को दिया है:

- मूलधन, ब्याज, पट्टा किराया प्रत्येक वर्ष का अंतिम दिन पर भुगतान योग्य है।
- मशीन को इसकी प्रभावी जीवन पर पूर्ण रूप से हासिल किया गया।
- कर दर 30%है। करोपरांत पूंजी की लागत 8%है।

vki dks dj uk g\$

भुगतान योग्य पट्टा किराया को जो फर्म को ऋण विकल्प से तटस्थ बना देगा।

## 11. विविध

- (i) "लाभ को अधिकतम करना परिचलनात्मक रूप से व्यवहार्य विकल्प नहीं है। चर्चा करें।
- (ii) निम्न को स्पष्ट करें:
- (a) ब्रीज वित्त
- (b) फ्लोटिंग दर बांड
- (c) पैकिंग क्रेडिट
- (iii) "वित्तीय लिवरेज एक दोधारी तलवार है" चर्चा करें।

। प; s mUkj @I adr

1. (a)  $G.P. \text{ ratio} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}} = 25\%$

$$\text{Sales} = \frac{\text{Gross Profit}}{25} \times 100 = \frac{\text{₹ 8,00,000}}{25} \times 100 = \text{₹ 32,00,000}$$

(b) बिक्री की लागत = बिक्री-सकल लाभ  
 = रुपये 32,00,000 - रुपये 8,00,000  
 = रुपये 24,00,000

(c) प्राप्य टर्नओवर =  $\frac{\text{Sales}}{\text{Receivables}} = 4$

$$= \text{Receivables} = \frac{\text{Sales}}{4} = \frac{\text{₹ 32,00,000}}{4} = \text{₹ 8,00,000}$$

(d) स्थायी सम्पत्ति टर्नओवर =  $\frac{\text{Cost of Sales}}{\text{Fixed Assets}} = 8$

$$\text{स्थायी सम्पत्ति} = \frac{\text{Cost of Sales}}{8} = \frac{\text{₹ 24,00,000}}{8} = \text{₹ 3,00,000}$$

(e) इन्वेंटरी टर्नओवर =  $\frac{\text{Cost of Sales}}{\text{Average Stock}} = 8$

$$\text{औसत स्टॉक} = \frac{\text{Cost of Sales}}{8} = \frac{\text{₹ 24,00,000}}{8} = \text{₹ 3,00,000}$$

$$\begin{aligned} \text{औसत स्टॉक} &= \frac{\text{Opening Stock} + \text{Closing Stock}}{2} \\ \text{औसत स्टॉक} &= \frac{\text{Opening Stock} + \text{Opening Stock} + 20,000}{2} \\ \text{औसत स्टॉक} &= \text{आरंभिक स्टॉक} + \text{रूपये } 10,000 \\ \text{आरंभिक स्टॉक} &= \text{औसत स्टॉक} - \text{रूपये } 10,000 \\ &= \text{रूपये } 3,00,000 - \text{रूपये } 10,000 \\ &= \text{रूपये } 2,90,000 \\ \text{अंतिम स्टॉक} &= \text{आरंभिक स्टॉक} + \text{रूपये } 20,000 \\ &= \text{रूपये } 2,90,000 + \text{रूपये } 20,000 \\ &= \text{रूपये } 3,10,000 \\ \text{(f) भुगतानयोग्य टर्नओवर} &= \frac{\text{Purchases}}{\text{Payables}} = 6 \\ \text{क्रय} &= \text{बिक्री की लागत} + \text{स्टॉक में वृद्धि} \\ &= \text{रूपये } 24,00,000 + \text{रूपये } 20,000 \\ &= \text{रूपये } 24,20,000 \\ \text{भुगतानयोग्य} &= \frac{\text{Purchase}}{6} = \frac{\text{₹ } 24,20,000}{6} = \text{₹ } 4,03,333 \\ \text{(g) पूंजी टर्नओवर} &= \frac{\text{Cost of Sales}}{\text{Capital Employed}} = 2 \\ \text{नियोजित पूंजी} &= \frac{\text{Cost of Sales}}{2} = \frac{\text{₹ } 24,00,000}{2} = \text{₹ } 12,00,000 \\ \text{(h) अंश पूंजी} &= \text{नियोजित पूंजी} - \text{संचय तथा आधिक्य} \\ &= \text{रूपये } 12,00,000 - \text{रूपये } 2,00,000 \\ &= \text{रूपये } 10,00,000 \end{aligned}$$

.....को Tirupati Ltd का तुलनपत्र

nkf; Ro	राशि (रूपये)	सम्पत्ति	राशि (रूपये)
अंश पूंजी	10,00,000	स्थायी सम्पत्ति	3,00,000

संचय तथा आधिक्य	2,00,000	अंतिम इवेंटरीज	3,10,000
भुगतानयोग्य	4,03,333	प्राप्य	8,00,000
		अन्य चालू सम्पत्ति	1,93,333
	16,03,333		16,03,333

(स्थायी सम्पत्ति टर्नओवर, इवेंटरी टर्नओवर, पूंजी टर्नओवर की बिक्री की लागत पर गणना की जाती है)

2. (i)  $\frac{1}{2} \times 10,00,000 = 5,00,000$

समता =  $10,00,000 \times 60/100 =$  रुपये 6,00,000

ऋण =  $10,00,000 \times 40/100 =$  रुपये 4,00,000

अतिरिक्त वित्त को उगाहने के पश्चात् पूंजी संरचना

QM dh l j p uk	jkf' k (: i ; j)
अंशधारक की संरचना	
समता पूंजी (6,00,000 – 3,00,000)	3,00,000
रखा अर्जन	3,00,000
10% प्रति वर्ष पर ऋण	1,80,000
16% प्रति वर्ष पर ऋण (4,00,000 – 1,80,000)	2,20,000
योग फंड	10,00,000

(ii)  $\frac{1}{2} \times 10,00,000 = 5,00,000$

$K_d = I(1 - t)$ , जहाँ पर  $K_d$  ऋण की लागत है,  $I$  ब्याज है तथा  $t$  कर दर है।

रुपये 1,80,000 पर =  $10\% (1 - 0.5) = 5\%$  अथवा 0.05

रुपये 2,20,000 पर =  $16\% (1 - 0.5) = 8\%$  अथवा 0.08

ऋण की औसत लागत (करोपरांत) अर्थात्

$$K_d = \frac{(1,80,000 \times 0.05) + (2,20,000 \times 0.08)}{4,00,000} \times 100 = 6.65\%$$

(iii)  $\frac{1}{2} \times 10,00,000 = 5,00,000$

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g \quad \text{or} \quad \frac{D_0(1+g)}{P_0} + g$$



$$\text{तब } K_e = \frac{2(1.1)}{44} + 0.10 = \frac{2.2}{44} + 0.10 = 0.15 \text{ or } 15\%$$

(iv) निम्नलिखित विवरणों के आधार पर WACC (दिया गया)

विवरण	राशि (₹)	भार	वजन दिया गया	WACC
समता (रखा अर्जन सहित)	6,00,000	0.60	15%	9.00
ऋण	4,00,000	0.40	6.65%	2.66
योग	10,00,000	1.00		11.66

3. (i) 'क' विवरणों के आधार पर निम्नलिखित तालिका तैयार करें:

विवरण	P राशि (₹)	Q राशि (₹)
ब्याज तथा कर से पूर्व अर्जन (रुपये 30,00,000 का 20%)	6,00,000	6,00,000
घटा: ब्याज (रुपये 18,00,000 का 10%)	1,80,000	
कर पूर्व अर्जन	4,20,000	6,00,000
घटायें: 50% की दर से कर	2,10,000	3,00,000
करोपरांत अर्जन (समताधारकों को उपलब्ध)	2,10,000	3,00,000
समतों का मूल्य (15% की दर से पूंजीकृत)	14,00,000 (2,10,000 × 100/15)	20,00,000 (3,00,000 × 100/15)
जोड़ें: ऋण का कुल मूल्य	18,00,000	Nil
कम्पनी का कुल मूल्य	32,00,000	20,00,000

(ii) 'क' विवरणों के आधार पर निम्नलिखित तालिका तैयार करें:

विवरण	P राशि (₹)	Q राशि (₹)
15% की दर पर अर्जन का पूंजीकरण $\frac{₹6,00,000(1-0.5)^0}{0.15}$	20,00,000	20,00,000

घटायेःःःण का मूल्य {18,00,000 (1 - 0.5)}	9,00,000	शून्य
समता का मूल्य	11,00,000	20,00,000
जोड़ेंःःण का कुल मूल्य	18,00,000	शून्य
कम्पनी का कुल मूल्य	29,00,000	20,00,000

4. (i) i f j p k y u f y o j s t :

fooj .k	स्थिति -I (रूपये)	स्थिति -II (रूपये)
बिक्री (S) (रूपये 30 प्रति यूनिट की दर से 3000यूनिट)	90,000	90,000
घटा: रूपये 15प्रति यूनिट की दर से परिवर्तनशील लागत	<u>(45,000)</u>	<u>(45,000)</u>
अंशदान (C)	45,000	45,000
घटा: स्थिर लागत (FC)	<u>15,000</u>	<u>20,000</u>
ब्याज तथा कर से पूर्व अर्जन	<u>30,000</u>	<u>25,000</u>
परिचालन लिवरेज $\frac{C}{EBIT}$	$\frac{45,000}{30,000}$	$\frac{45,000}{25,000}$
	= 1.5	= 1.8

(ii) वित्तीय लिवरेज:

	A (रूपये)	B (रूपये)
fLFkfr I:		
ब्याज तथा कर से पूर्व अर्जन	30,000	30,000
घटाःःण पर ब्याज	<u>(2,000)</u>	<u>(1,000)</u>
कर से पूर्व अर्जन	28,000	29,000
वित्तीय लिवरेज $\frac{EBIT}{EBT}$	$\frac{30,000}{28,000}$	$\frac{30,000}{29,000}$
	= 1.07	= 1.03
fLFkfr-II:		
ब्याज तथा कर से पूर्व अर्जन	25,000	25,000

घटाःःण पर ब्याज	(2,000)	(1,000)
कर पूर्व अर्जन	23,000	24,000
वित्तीय लिवरेज	$\frac{EBIT}{EBT}$	$\frac{25,000}{24,000}$
	23,000	24,000
	= 1.09	= 1.04

(iii) I a Ør fyojst:

	A (रूपये)	B (रूपये)
(a) स्थिति I	$1.5 \times 1.07 = 1.61$	$1.5 \times 1.03 = 1.55$
(b) स्थिति II	$1.8 \times 1.09 = 1.96$	$1.8 \times 1.04 = 1.87$

5. ofdæ ukv

1 ifj; kstuk dk 'kq) orëku eW; dh x.kuk

o"l	udn i ðkg		16% dh nj l s cæk QDVj	cækr udn i ðkg	
	ifj; kstuk A (: i; j)	ifj; kstuk B (: i; j)		ifj; kstuka (: i; j)	ifj; kstukB (: i; j)
	(1)	(2)	(3)	(3) × (1)	(3) × (2)
0	(1,35,000)	(2,40,000)	1.000	(1,35,000)	(2,40,000)
1	--	60,000	0.862	--	51,720
2	30,000	84,000	0.743	22,290	62,412
3	1,32,000	96,000	0.641	84,612	61,536
4	84,000	1,02,000	0.552	46,368	56,304
5	84,000	90,000	0.476	39,984	42,840
शुद्ध वर्तमान मूल्य				58,254	34,812

2 ifj; kstuk udn vlrñ ðkg dk l æfgr orëku eW; dh x.kuk

o"l	ifj; kstuka		ifj; kstukB	
	udn i ðkg dk orëku eW; (: i; j)	Læfgr orëku eW; (: i; j)	udn vlrñ ðkg dk orëku eW; (: i; j)	Læfgr orëku eW; (: i; j)

1	--	--	51,720	51,720
2	22,290	22,290	62,412	1,14,132
3	84,612	1,06,902	61,536	1,75,668
4	46,368	1,53,270	56,304	2,31,972
5	39,984	1,93,254	42,840	2,74,812

(i) चक्रित नोटों का (वर्किंग नोट 2 को देखें)

परियोजना A की लागत = रुपये 1,35,000

परियोजना B की लागत = रुपये 2,40,000

4 वर्षों के पश्चात् परियोजना A का नकद अन्तर्प्रवाह का संग्रहित वर्तमान मूल्य = रुपये 1,53,270

5 वर्षों के पश्चात् परियोजना B का नकद अन्तर्प्रवाह का संग्रहित वर्तमान मूल्य = रुपये 2,74,812

परियोजना लागत का उनकी संग्रहित वर्तमान मूल्य के साथ तुलना दिखाता है कि परियोजना की लागत को 4 वर्षों से कम तथा परियोजना B की लागत को 5 वर्षों से कम में वसूल किया जायेगा। बड़ागत पेबैक अवधि की निश्चित अवधि की नीचे की गयी है:

	i f j ; k s t u k A	i f j ; k s t u k B
परियोजना लागत के उपर नकद अन्तर्प्रवाह का अधिक वर्तमान मूल्य (रुपये)	18,270 (रुपये 1,53,270 – रुपये 1,35,000)	34,812 (रुपये 2,74,812 – रुपये 2,40,000)
परियोजना लागत के उपर संग्रहित वर्तमान मूल्य की आधिक्य राशि को वसूल करने के लिए आवश्यक अवधि की गणना (वर्किंग नोट 2 को देखें)	0.39वर्ष (रुपये 18,270 ÷ रुपये 46,368)	0.81 वर्ष (रुपये 34,812 ÷ रुपये 42,840)
बड़ागत पेबैक अवधि	3.61 वर्ष (4 – 0.39) वर्ष	4.19 वर्ष (5 – 0.81) वर्ष

$$(ii) \text{ यकृकक; दक ल षदकक: } = \frac{\text{Sum of discounted cash inflows}}{\text{Initial cash outlay}}$$

$$\text{लाभदायकता सूचकांक (परियोजना A)} = \frac{\text{₹ 1,93,254}}{\text{₹ 1,35,000}} = 1.43$$

$$\text{लाभदायकता सूचकांक (परियोजना B)} = \frac{\text{₹ 2,74,812}}{\text{₹ 2,40,000}} = 1.15$$

$$(iii) \text{ 'k) or} \text{ } \text{₹ 58,254} \text{ (परियोजना A के लिए) = रूपये 58,254}$$

$$\text{'k) or} \text{ } \text{₹ 34,812} \text{ (परियोजना B के लिए) = रूपये 34,812}$$

(वर्किंग नोट 1 दक नसक)

फु"द"क शुद्ध वर्तमान मूल्य के लिए परियोजना A का लाभदायक सूचकांक उच्च तथा बड़ागत पेबैक न्यून है, इसलिए परियोजना स्वीकृत होना चाहिए।

6. बड़ा को स्वीकृत करने के लिए वार्षिक लाभ

$$\frac{\text{₹1.5}}{\text{₹100-₹1.50}} \times \frac{365 \text{ days}}{40-10 \text{ days}} = 18.53\%$$

वार्षिक लागत = निवेश पर ब्याज को छोड़ने की अवसर लागत = 15%

यदि औसत इवांस राशि रूपये 10,00,000 है।

	; fn cङk dks	
	Lohdr fd; k tkrk g\$ (: i ; )	Lohdr ugha fd; k (: i ; ₹)
आपूर्तिकर्ता को भुगतान(रूपये)	9,85,000	10,00,000
रूपये 9,85,000 का 30दिवस के लिए निवेश पर प्रत्याय {रूपये 9,85,000 × (30/365) × 15%}		(12,144)
	9,85,000	9,87,856

इसलिए, उपरोक्त सारणी से यह देखा जा सकता है कि बड़ा स्वीकृत करना बेहतर (cheaper) है।

7. **ofdk ukV:**1. **dPph I kexh LVkjt vof/k (R)**

$$= \frac{\text{Average Stock of Raw Material}}{\text{Annual Consumption of Raw Material}} \times 365$$

$$= \frac{\frac{\text{₹ 45,000} + \text{₹ 65,356}}{2}}{\text{₹ 3,79,644}} \times 365$$

$$= 53 \text{ दिवस}$$

कच्ची सामग्री का वार्षिक उपयोग = आरंभिक स्टॉक + क्रय - अंतिम स्टॉक

$$= \text{रूपये } 45,000 + \text{रूपये } 4,00,000 - \text{रूपये } 65,356$$

$$= \text{रूपये } 3,79,644$$

2. **i xfr eadk; l i f j o r u v o f / k (W)**

प्रगति में कार्य परिवर्तन अवधि =  $\frac{\text{Average Stock of WIP}}{\text{Annual Cost of Production}} \times 365$

$$= \frac{\frac{\text{₹ 35,000} + \text{₹ 51,300}}{2}}{\text{₹ 7,50,000}} \times 365$$

$$= 21 \text{ दिवस}$$

3. **fufel LVkjt LVkjt vof/k (F)**

$$= \frac{\text{Average Stock of Finished Goods}}{\text{Cost of Goods Sold}} \times 365$$

$$= \frac{\text{₹ 65,178}}{\text{₹ 9,15,000}} \times 365 = 26 \text{ दिवस}$$

औसत स्टॉक =  $\frac{\text{₹ 60,181} + \text{₹ 70,175}}{2}$

$$= \text{रूपये } 65,178.$$

4. **.k I x g .k v o f / k (D)**

$$= \frac{\text{Average Debtors}}{\text{Annual Credit Sales}} \times 365$$

$$= \frac{\text{₹ } 1,23,561.50}{\text{₹ } 11,00,000} \times 365$$

$$= 41 \text{ दिवस}$$

$$\text{औसत ऋणी} = \frac{\text{₹ } 1,12,123 + \text{₹ } 1,35,000}{2} = \text{₹ } 1,23,561.50$$

5. औसत ऋणी का अनुपात (C)

$$= \frac{\text{Average Creditors}}{\text{Annual Net Credit Purchases}} \times 365$$

$$= \frac{\frac{\text{₹ } 50,079 + \text{₹ } 70,469}{2}}{\text{₹ } 4,00,000} \times 365$$

$$= 55 \text{ दिवस}$$

(i) औसत ऋणी का अनुपात

$$= R+W+F+D-C$$

$$= 53+21+26+41-55$$

$$= 86 \text{ दिवस}$$

(ii) औसत ऋणी का अनुपात का अर्थ

$$= \frac{365}{\text{Operating Cycle Period}} = \frac{365}{86} = 4.244$$

(iii) औसत ऋणी का अनुपात का अर्थ

$$= \frac{\text{Annual Operating Cost}}{\text{Number of Operating Cycles}} = \frac{\text{₹ } 9,50,000}{4.244} = \text{₹ } 2,23,845.42$$

8. 'क' के अर्थ में धन का अनुपात

	(: ; )
वार्षिक नकद अन्तर्प्रवाह का वर्तमान मूल्य (रूपये 45,000 × 3.169)	1,42,605
आरंभिक परियोजना लागत	1,20,000
शुद्ध वर्तमान मूल्य (नकद प्रवाह का वर्तमान मूल्य - आरंभिक)	22,605

लागत)	
यदि आरंभिक लागत 10%* के द्वारा प्रतिकूल रूप से परिवर्तित है	
आरंभिक परियोजना लागत(1,20,000 × 110%)	रूपये 1,32,000
शुद्ध वर्तमान मूल्य (पुनरक्षित) (रूपये 1,42,605 - रूपये 1,32,000 )	रूपये 10,605
शुद्ध वर्तमान मूल्य में बदलाव (रूपये 22,605 - रूपये 10,605)/ रूपये 22,605 अर्थात्	53.08%
यदि वार्षिक नकद अन्तप्रवाह के द्वारा 10%* प्रतिकूल रूप से परिवर्तित है	
पुनरक्षित वार्षिक अन्तप्रवाह (रूपये 45,000 × 90%)	रूपये 40,500
शुद्ध वर्तमान मूल्य (पुनरक्षित) (रूपये 40,500 × 3.169) - (रूपये 1,20,000)	(+)रूपये 8,345
शुद्ध वर्तमान मूल्य (रूपये 22,605 - रूपये 8,345) / रूपये 22,605	63.08%
यदि वार्षिक नकद अन्तप्रवाह के द्वारा 10%* प्रतिकूल रूप से परिवर्तित है	
पुनरक्षित वार्षिक अन्तप्रवाह (रूपये 45,000 × 90%)	रूपये 40,500
शुद्ध वर्तमान मूल्य (पुनरक्षित) (रूपये 40,500 × 3.103) - रूपये 1,20,000	(+)रूपये 19,635
शुद्ध वर्तमान मूल्य में परिवर्तन(रूपये 22,605 - रूपये 19,635) / रूपये 22,605	13.14 %

निष्कर्ष:परियोजना'वार्षिक नकद अन्तप्रवाह'से सर्वाधिक संवेदनशील है।

(यह माना गया है कि प्रतिकूल परिवर्तन 10%है)

9. Navya Ltd.

(i) Walter's model को दिया है -

$$P = \frac{D + (E - D)(r / K_e)}{K_e}$$

जहाँ पर P = प्रति अंश बाजार कीमत

E = प्रति अंश अर्जन= रूपये 20,00,000 ÷ 4,00,000 = रूपये 5

D = प्रति अंश लाभांश= रूपये 5 का 60% = रूपये3

r = निवेश पर अर्जित प्रत्याय = 15%

K<sub>e</sub> = समता पूंजी की लागत= 12%



$$\therefore P = \frac{3 + (5-3) \times \frac{0.15}{0.12}}{0.12} = \frac{3 + 2 \times \frac{0.15}{0.12}}{0.12} = ₹ 45.83$$

- (ii) Walter's model के अनुसार जब निवेश पर प्रत्याय समता पूंजी की लागत से अधिक है, प्रति अंश कीमत बढ़ती है, क्योंकि लाभांश भुगतान का अनुपात घटता है। अतएव, इस मामले में आदर्शतम लाभांश भुगतान अनुपात शून्य है। इसलिए, शून्य के भुगतान अनुपात के लिए कम्पनी का अंश का बाजार मूल्य होगा:-

$$\frac{0 + (5-0) \times \frac{0.15}{0.12}}{0.12} = \text{रुपये } 52.08$$

10. (i) ऋण विकल्प:

वार्षिक किश्त = रुपये 5,00,000/ 5 = रुपये 1,00,000/-

वार्षिक ह्यस = रुपये 5,00,000/ 5 = रुपये 1,00,000/-

'kq) udn ckgjh i xkg dh x.kuk:

वर्ष	मूलधन (रुपये)	10%की दर से ब्याज (रुपये)	योग(रुपये )	ह्यस तथा ब्याज पर कर बचत (रुपये)	शुद्ध नकद अर्न्तप्रवाह बाहरी (रुपये)	8%की दर से वर्तमान मूल्य	कुल वर्तमान मूल्य (रुपये)
1	1,00,000	50,000	1,50,000	45,000 (1,50,000dk 30%)	1,05,000	0.926	97,230
2	1,00,000	40,000	1,40,000	42,000 (1,40,000dk 30%)	98,000	0.857	83,986
3	1,00,000	30,000	1,30,000	39,000 (1,30,000dk 30%)	91,000	0.794	72,254
4	1,00,000	20,000	1,20,000	36,000 (1,20,000dk 30%)	84,000	0.735	61,740
5	1,00,000	10,000	1,10,000	33,000 (1,10,000dk 30%)	77,000	0.681	52,437

							3,67,647
घटायें: 5 वें वर्ष के अंत पर अर्न्तप्रवाह का वर्तमान मूल्य (रूपये 50,000 × 0.7) अथवा रूपये 35,000 × 0.681 =							23,835
शुद्ध नकद बाहरी प्रवाह							3,43,812

पट्टा किराया की गणना:

इसलिए कर बाहरी प्रवाह के पश्चात् वार्षिक = रूपये 3,43,812/3.993 = रूपये 86,104/-\*

इसलिए वार्षिक पट्टा = रूपये 86,104/0.70 = रूपये 1,23,006/-

<p>Tkgk; ij ; g ekuk x; k g\$ fd o"kl ds vjkjlk ea fd' r Hkxrkku; kx;</p> <p>g\$ rc i l k fdjk; k dh x.kuk dh tk; sxh:</p> <p>आवश्यक कर बाहरी प्रवाह वार्षिक = 3,43,812/4.31 = रूपये 79,734/-</p> <p>इसलिए वार्षिक पट्टा किराया = 79,734/0.70 = रूपये 1,13,906/-</p>
--

- 11 (i) "लाभ अधिकतम एक परिचलानात्मक व्यवहार्य मानदंड नहीं है" यह कथन सही है क्योंकि लाभ अधिकतम किसी संस्था के लिए अल्पकालीन उद्देश्य हो सकता है तथा एक मात्र उद्देश्य नहीं हो सकता। लाभ अधिकतम स्वामी का आर्थिक कल्याण को अधिकतम करने के लिए परिचलानात्मक मानदंड के रूप में काम करने में विफल रहता है। यह अपनी आर्थिक कुशलता के संदर्भ में वैकल्पिक व्यवहार की रेकिंग के लिए परिचलानात्मक व्यवहार्य माप को प्रदान करने में विफल रहता है। यह निम्न परिसीमा से ग्रसित है:
- (a)  $vLi "V 'k\eta$ : शब्द लाभ की परिभाषा अस्पष्ट है। क्या इसका अर्थ अल्पकालीन अथवा दीर्घकालीन लाभ है। क्या यह कर से पूर्व अथवा करोपरांत लाभ है। कुल लाभ अथवा प्रति अंश लाभ।
  - (b)  $iR; k; dk l e$ : लाभ अधिकतम उद्देश्य विभिन्न समय अवधि में प्राप्त प्रत्याय के मध्य अंतर नहीं करता। यह धन का समय मूल्य तथा आज प्राप्त मूल्य लाभ तथा एक अवधि के पश्चात् प्राप्त लाभ का विचार नहीं है।
  - (c) यह जोखिम फेक्टर की अनदेखी है।
  - (d) शब्द अधिकतम भी अस्पष्ट है।
- (ii) (a)  $cht fo\Uk$ : ब्रीज वित्त सामान्यतः व्यापार के द्वारा वित्तीय संस्थान के द्वारा अवधि ऋण की प्रतिपूर्ति के लम्बित अल्प अवधि के लिए वाणिज्यिक बैंक से लिया गया ऋण है। सामान्यतः यह प्रतिभुति के सृजन के लिए प्रक्रिया को अंतिमिकरण देने के लिए, अन्य संस्थान इत्यादि से टाइअप

सहभागिता के लिए समय लगता है चाहे परियोजना के लिए सकारात्मक समीक्षा की गयी है। यद्यपि, एक बार सिद्धांत के ऋण को अनुमोदित किया, फर्म आगे का समय ना गंवाने के लिए अपने परियोजना को आरंभ करने के लिए ब्रीज वित्त का प्रबंध करती है। इस प्रकार की अस्थायी ऋण को सामान्यतः प्रमुख अवधि ऋण की राशि से चुकाया जाता है। यह चल सम्पत्ति के बंधक व्यक्तिगत गारंटी तथा मांग वचन पत्र के द्वारा आरक्षित होता है। सामान्यतः ब्रीज वित्त पर ब्याज की दर अवधि ऋण की तुलना में अधिक होता है।

- (b) **प्लेसमेंट बैंक**: यह बांड है जहाँ पर ब्याज दर निश्चित नहीं है तथा बाजार स्थिति पर निर्भर फ्लोट होने की आज़ा है। यह आदर्श प्रलेख है जिसे ब्याज दर में परिवर्तनशीलता के विरुद्ध स्वयं को प्रतिरक्षा करने के लिए जारीकर्ता द्वारा अपनाया जाता है। यह धन बाजार प्रलेख के रूप में अधिक लोषप्रिय बनाए गये हैं तथा वित्तीय संस्थान जैसे IDBI, ICICI इत्यादि द्वारा सफल रूप से जारी किये हैं।
- (c) **एक्सपोर्ट क्रेडिट**: पैकिंग क्रेडिट बैंक द्वारा एक निर्यातक को बैंक द्वारा उपलब्ध करवाया अग्रिम है। एक निर्यातक जिसके पास उसके पक्ष में खोले अखंडनीय साख पत्र पर विदेशी क्रेता के द्वारा उसके पास रखा निर्यात आदेश है पैकिंग साख को प्राप्त करने के लिए एक बैंक को अप्रोच कर सकता है। एक निर्यातक के द्वारा इस प्रकार लिया अग्रिम को एक अनुमोदित तरीके में निर्यात राशि की प्राप्ति अथवा निर्यात बिल की सौदेबाजी के द्वारा इसके आरंभ की तिथि से 180 दिवस के अंदर निस्तारण करना होगा। इसलिए पैकिंग क्रेडिट आवश्यक रूप से अल्पकालीन अग्रिम है।
- (iii) एक तरफ जब "स्थिर लागत फंड" की लागत निवेश पर प्रत्याय से कम है, वित्तीय लिवरेज समता पर प्रत्याय तथा प्रति अंश अर्जन को बढ़ाने में सहायता करता है। फर्म ऋण पर ब्याज पर कर की बचत से लाभ होगा। यद्यपि जब ऋण पर लागत प्रत्याय से अधिक होगा। यद्यपि, जब ऋण पर लागत प्रत्याय से अधिक है, यह समता का प्रत्याय तथा प्रति अंश अर्जन को प्रतिकूल रूप से प्रभावित होगा तथा परिणामस्वरूप फर्म वित्तीय आपदा के अन्तर्गत होगी। इसलिए वित्तीय लिवरेज को "दोधारी तलवार कहा जाता है।"

प्रति अंश अर्जन तथा समता पर प्रत्याय:

जहाँ पर ब्याज पर प्रत्याय > ब्याज - अनुकूल - लाभ

जहाँ पर ब्याज पर प्रत्याय < ब्याज - प्रतिकूल - हानि

जहाँ पर ब्याज पर प्रत्याय = ब्याज - तटस्थ - ना ही तो लाभ ना ही हानि

[कम B: foÙk ds fy, vFkZ kkl=  
i' u

1. (a) राष्ट्रीय आय को परिभाषित करें। चालू तथा स्थिर कीमत के मध्य अंतर का आधार को निकालें।
- (b) आपको दस लाख (मिलियन) में अर्थव्यवस्था पर निम्न डाटा को दिया है:

उपभोक्ता व्यय (अप्रत्यक्ष कर सहित)	110 m
निवेश	20 m
सरकारी व्यय (अंतरण भुगतान सहित)	70 m
निर्यात	20 m
आयात	50 m
विदेश से शुद्ध सम्पत्ति आय	10 m
अंतरण भुगतान	20 m
अप्रत्यक्ष कर	30 m
जनसंख्या	0.5m

- (i) बाजार कीमत पर सकल घरेलू उत्पान की गणना करें।
- (ii) बाजार कीमत पर सकल राष्ट्रीय आय की गणना करें।
- (iii) फेक्टर लागत पर सकल घरेलू उत्पाद की गणना करें।
- (iv) फेक्टर लागत पर प्रति व्यक्ति राष्ट्रीय आय की गणना करें।
2. (a) उपयोग फंक्शन को परिभाषित करें। परीक्षण करें क्या घटित होगा यदि योग व्यय अर्थव्यवस्था की उत्पादन क्षमता से अधिक है?
- (b) निम्न स्पेसिफिकेशन के साथ एक अर्थव्यवस्था के लिए
- उपभोग,  $C = 50 + 0.75 Y_d$
- निवेश  $I = 100$
- सरकारी व्यय,  $G = 200$
- अंतरण भुगतान,  $R = 110$
- आयकर  $= 0.2Y$
- (i) आय तथा व्यय गुणक का मूल्य के मध्य संतुलन को पायें।
- (ii) यदि स्वायत्त कर रूपये 25करोड़ को जोड़ा जाता है। आय का संतुलन

स्तर को पायें।

- (iii) यदि अर्थव्यवस्था को निर्यात  $X = 25$  तथा आयात  $M = 5 + 0.25Y$  के साथ खोला जाता है, आय का नया स्तर तथा व्यापार के शेष की गणना करें (यह मानकर कि कोई स्वायत्त कर नहीं है)
3. (a) बाजार विफलता की अवधारणा को परिभाषित करें। बाजार विफलता की विभिन्न स्रोत को वर्णित करें।
- (b) निम्न में से प्रत्येक स्थिति के लिए बाजार परिणाम की पहचान करें।
- कुछ युवा रात्रि को तेज संगीत बजाते हैं। पड़ोसी रात को सो नहीं पाते।
  - राम एक बड़ी SUV का क्रय करता है जो भारी है।
  - X सार्वजनिक स्थान में धूम्रपान करता है।
  - ग्रामीण विद्यालयी छात्रों को खसरे के विरुद्ध टीका दिया जाता है।
  - यातायात भीड़ यात्रा को दुखद बनाती है।
4. एक अर्थव्यवस्था में आय का पुनः वितरण के लिए वित्तीय निति माप के कौन से प्रकार उपयोगी हैं? परीक्षण करें।
5. (a) मंदी तथा अवसाद के दौरान क्या कर नीति होनी चाहिए? परीक्षण करें।
- (b) शब्द अर्द्ध-जन वस्तु को स्पष्ट करें।
6. (a) स्पष्ट करें कि किस प्रकार नकद को धारित करने का सट्टा मंतव्य बाजार ब्याज दर से संबंधित है?
- (b) Baumol तथा Tobinmodelके अनुसार धन के लिए सौदा मांग के उपचार को वर्णित करें।
7. (a) एक देश में धन आपूर्ति का विभिन्न निर्धारक को वर्णित करें।
- (b) हमारी अर्थव्यवस्था में बाजार स्थायीकरण योजना की क्या भूमिका है?
- (c) परीक्षण करें धन गुणक का क्या प्रभाव होगा यदि बैंक आधिक्य नकद को धारित करते हैं?
- (d) नकद संचय अनुपात (CRR)पर नोट लिखें। नकद संचय अनुपात (CRR) के परिचालन को स्पष्ट करें।
8. विदेश सीधा निवेश (FDI)को परिभाषित करें। भारत जैसी विकासशील अर्थव्यवस्था में विदेश सीधा निवेश (FDI) के पक्ष में दो तर्क दें।
9. विनिमय दर में बदलाव की प्रकृति को तथा वास्तविक अर्थव्यवस्था पर उनके प्रभाव को स्पष्ट करें।

10. (a) विश्व व्यापार संस्था (WTO) का प्रमुख कार्य क्या है? आप शब्द 'सर्वाधिक सहायुक्त राष्ट्र'(MFN)से क्या समझते हैं?
- (b) 'डम्पिंग' को परिभाषित करें। 'एंटी डम्पिंग' माप से आप क्या समझते हैं?

### सुझाया उत्तर/संकेत

1. (a) राष्ट्रीय आय को एक लेखांकन वर्ष में एक देश की घरेलू क्षेत्र के अंदर उत्पादित सभी आर्थिक वस्तु तथा सेवा का शुद्ध मूल्य के रूप में जमा विदेश से शुद्ध फेक्टर आय के रूप में परिभाषित किया। केंद्रीय सांख्यिकी संस्था (CSO) के अनुसार, राष्ट्रीय आय एक लेखांकन वर्ष में मजदूरी, किराया तथा लाभ के स्वरूप में एक देश के सामान्य निवासी द्वारा सृजित फेक्टर आय का योग है।

राष्ट्रीय आय को चालू कीमत अथवा स्थिर कीमत पर मापा जा सकता है। यदि एक वर्ष में उत्पादित वस्तु तथा सेवा का मूल्यांकन चालू कीमत अर्थात् वर्ष जिसमें वस्तु तथा सेवा को उत्पादित किया जाता है, में प्रचलित बाजार कीमत पर किया जाता है, हम वर्तमान कीमत अथवा नोमिनल राष्ट्रीय आय पर राष्ट्रीय आय को प्राप्त करते हैं। यदि एक वर्ष में उत्पादित वस्तु तथा सेवा का मूल्यांकन 'स्थिर कीमत' अर्थात् कीमत जो मूल वर्ष के रूप में चुना गत वर्ष के दौरान प्रचलित है पर किया जाता है, हम स्थिर कीमत अथवा वास्तविक राष्ट्रीय आय को प्राप्त करते हैं। इसलिए स्थिर कीमत पर सकल घरेलू उत्पाद चुने गये मूल वर्ष की स्थिर कीमत के संदर्भ में घरेलू उत्पाद का मूल्य है। एक मूल वर्ष ध्यानपूर्वक चुना गया वर्ष है जो की कीमत उतार चढाव से मुक्त सामान्य वर्ष है।

सकल घरेलू कीमत औसत कीमत स्तर में बदलाव से संवेदनशील है। यह भौतिक आउटपुट विभिन्न सकल घरेलू उत्पाद (GDP) स्तर के अनुरूप होगा यदि बाजार कीमत का औसत स्तर बदलता है। अर्थात् यदि कीमत बढ़ती है, बाजार कीमत पर मापा सकल बाजार कीमत (GDP) भौतिक आउटपुट में वास्तविक वृद्धि के बिना बढ़ेगा। यह भ्रामक है क्योंकि आउटपुट का वास्तविक परिमाण में बदलाव को परिलक्षित नहीं करेगा। वर्तमान कीमत पर सकल घरेलू कीमत मुद्रा सफिति अथवा अपसफिति के लिए कोई समायोजन नहीं करता। स्थिर कीमत पर सकल घरेलू कीमत मुद्रा सफिति/अपसफिति को सही करने के पश्चात् है तथा सकल घरेलू उत्पाद की सही वृद्धि को मापने के लिए प्रयुक्त किया जा सकता है। उदाहरण के लिए, 2015-16 की सकल घरेलू कीमत को उस वर्ष की कीमत अथवा कीमत पर जो 2011-12में प्रचलित थी, पर प्रकट किया जा सकता है। पहले वाले मामले में, सकल घरेलू उत्पाद कीमत बदलाव के द्वारा प्रभावित होगा परन्तु बाद वाले मामले में, सकल घरेलू

कीमत केवल तब बदलेगी जब भौतिक आउटपुट में बदलाव है। क्योंकि वास्तविक राष्ट्रीय आय सही ढंग से एक देश की भौतिक आउटपुट में वास्तविक बदलाव को परिलक्षित करती है, इसे वस्तु तथा सेवा का आउटपुट का परिमाण में बदलाव की तुलना में वर्ष दर वर्ष तुलना करने के लिए प्रयुक्त किया जा सकता है।

(b) (i)  $GDP_{MP} = C + I + G + (X - Z)$

$$110 + 20 + (70 - 20) + (20 - 50) = 150 \text{ मिलियन}$$

(ii)  $GNP_{MP} =$  बाजार कीमत पर सकल घरेलू उत्पाद + विदेश से शुद्ध सम्पत्ति आय

$$150 + 10 = 160 \text{ मिलियन}$$

(iii) फेक्टर लागत पर  $GDP =$  सकल घरेलू कीमत बाजार - अप्रत्यक्ष कर

$$150 - 30 = 120 \text{ मिलियन}$$

(iv) प्रति व्यक्ति आय =  $\frac{GNP \text{ at Factor Cost}}{\text{Population}} = (160m - 30m) / 0.5 \text{ मिलियन}$

$$= 130 / 0.5 = 260$$

2. (a) उपभोग फंक्शन योग उपभोग व्यय तथा योग निपटारा योग्य आय के मध्य कार्यात्मक संबंध हैं, जिसे  $C = f(Y)$  के रूप में व्यक्त किया जो निपटारा योग्य आय (Y) का प्रत्येक स्तर के अनुरूप उपभोग के स्तर को दिखाता है।

आउटपुट के आधिक्य में योग व्यय उच्चतर कीमत की तरफ ले जाता है, एक बार अर्थव्यवस्था पूर्ण रोजगार तक पहुँच जाती है। नोमिनल आउटपुट बढ़ जायेगी परन्तु यह केवल अतिरिक्त वास्तविक आउटपुट के स्थान पर उच्च कीमत को परिलक्षित करता है।

- (b) (i) निपटारा योग्य आय  $Y_d$  का स्तर को निम्न के द्वारा दिया है

$$Y_d = Y - \text{कर} + \text{अंतरण भुगतान}, \text{ जहाँ पर अंतरण भुगतान} = 110$$

$$= Y - 0.2Y + 110 = 0.8Y + 110,$$

$$\text{तथा } C = 50 + 0.75 Y_d$$

$$= 50 + 0.75(0.8Y + 110) \text{ (जहाँ पर } Y_d = 0.8Y + 110)$$

$$= 50 + (0.75 \times 0.8Y) + (0.75 \times 110) = 132.50 + 0.6Y$$

$$C = 132.50 + 0.6Y$$

$$\text{अब } Y = C + I + G, \text{ जहाँ पर } C = 132.50 + 0.6Y, I = 100, G = 200 \text{ (दिया)}$$

$$Y = (132.50 + 0.6Y) + 100 + 200$$

$$= 432.50 + 0.6Y$$

$$Y - 0.6Y = 0.4Y = 432.50$$

अथवा  $Y = 432.50 / 0.4 =$  रूपये 1,081.25 करोड़

$$\text{व्यय गुणक} = \frac{1}{1-b} = \frac{1}{1-0.6} = 2.5 \text{ (बंद अर्थव्यवस्था में गुणक} = \frac{1}{1-b})$$

$$\text{(यहाँ पर } b = \text{MPC} = \frac{\Delta C}{\Delta Y})$$

- (ii) यदि रूपये 25 करोड़ का स्वायत्त कर को जोड़ा, यह रूपये 25 करोड़ से निपटारा आय को कम करेगा।

निपटारा योग्य आय  $Y_d$  के स्तर को दिया गया है

$$Y_d = Y - \text{कर} + \text{अंतरण भुगतान}$$

$$\text{इसलिए } Y_d = Y - 0.2Y + (110 - 25) = 0.8Y + 85 \text{ (दिया गया आयकर} = 0.2Y, \text{ अंतरण भुगतान} = 110)$$

$$C = 50 + 0.75(0.8Y + 85) \text{ (दिया } C = 50 + 0.75 Y_d)$$

$$C = 50 + (0.75 \times 0.8Y) + (0.75 \times 85)$$

$$= 50 + 0.6Y + 63.75 = 113.75 + 0.6Y$$

$$Y = C + I + G$$

$$= (113.75 + 0.6Y) + 100 + 200 = 413.75 + 0.6Y \text{ (} C = 113.75 + 0.6Y, I = 100, G = 200)$$

$$Y - 0.6Y = 413.75$$

$$0.4Y = 413.75$$

$$Y = \frac{413.75}{0.4} = \text{रूपये } 1034.375 \text{ करोड़}$$

- (iii)  $Y = C + I + G + (X - M)$ , जहाँ पर उपभोग,  $(C) = 132.50 + 0.6Y$ , निवेश  $(I)$

$$= 100, \text{ सरकारी व्यय } (G) = 200$$

$$\text{क्योंकि } X = 25, M = 5 + 0.25Y$$

$$Y = (132.50 + 0.6Y) + 100 + 200 + \{25 - (5 + 0.25Y)\} \text{ (दिया } X = 25 \text{ करोड़ तथा } M = 5 + 0.25Y)$$

$$Y = (132.50 + 0.6Y) + 100 + 200 + (25 - 5 - 0.25Y)$$

$$= (1 - 0.6 + 0.25) Y = 452.50$$

$$Y = \frac{452.50}{0.65} = \text{रूपये } 696.15 \text{ करोड़}$$



आयात =  $5 + 0.25Y = 5 + (0.25 \times 696.15) =$  रूपये 179.04 करोड़

व्यापार का शेष = निर्यात - आयात

व्यापार का शेष =  $25 - M = 25 - 179.04 =$  -रूपये 154.04 करोड़

इसलिए, रूपये 154.04 करोड़ का व्यापार में प्रतिकूल शेष है।

3. (a) बाजार विफलता एक स्थिति है जिसमें मुक्त बाजार संसाधन को कुशलतापूर्वक आबंटित करने में विफल रहता है, अभिप्राय कि या तो विशेष वस्तु तथा सेवा का अति उत्पादन अथवा कम उत्पादन है जो आदर्शतम बाजार परिणाम से कम की तरफ ले जाता है। बाजार विफलता के लिए कारण तथ्य में है कि यद्यपि पूर्ण रूप से प्रतिस्पर्द्धी बाजार कुशलतापूर्वक कार्य करते हैं, ज्यादातर प्रायः प्रतिस्पर्द्धी की पूर्ण आवश्यकता की एक अर्थव्यवस्था में उपस्थिति होने की संभावना नहीं है। बाजार विफलता का दो पक्ष नामता मांग की तरफ से विफलता तथा आपूर्ति की तरफ से विफलता है। मांग की तरफ से विफलता को जब उत्पन्न कहा जाता है जब मांग वक्र एक उत्पाद के लिए उपभोक्ता की पूर्ण इच्छा को हिसाब में नहीं लेता। आपूर्ति की तरफ से बाजार विफलता घटित होता है जब आपूर्ति मांग उत्पाद को उत्पादित करने की पूर्ण लागत को निर्गमित नहीं करता।

बाजार विफलता के चार मुख्य कारण हैं। वे हैं: बाजार शक्ति, बाह्य, सार्वजनिक वस्तु तथा अपूर्ण सूचना

- (1) आधिक्य बाजार अधिकार अथवा एकाधिकार अधिकार एकल उत्पादक अथवा उत्पादक की छोटी संख्या को प्रतिस्पर्द्धी बाजार में उत्पादित से कम आउटपुट का उत्पादन तथा बिक्री करेगी तथा अधिक कीमत वसूलेगी जो सकारात्मक आर्थिक लाभ देता है।
- (2) बाह्यता जिसे 'spillover effects', 'पड़ोसी प्रभाव' 'तृतीय पक्ष प्रभाव' अथवा 'side-effects' के रूप में भी संदर्भित किया जाता है उत्पन्न होता है जब उपभोक्ता अथवा उत्पादक की कार्यवाही का परिणाम लागत अथवा लाभ का परिणाम है जो बाजार कीमत के भाग के रूप में परिलक्षित नहीं है। बाह्यत बाजार अकुशलता को बढ़ाता है क्योंकि वे कितना उत्पादित करता है तथा कितना क्रय करता है, के बारे में सही सूचना को देने के लिए बाजार कीमत की योग्यता को रोकता है।
- (3) जनता वस्तु (जिसे संग्रहित उपभोग वस्तु अथवा सामाजिक वस्तु के रूप में भी संदर्भित किया जाता है) अविभाज्य वस्तु है जिसका सभी व्यक्ति आनंद उठाते हैं तथा गैर अलग करने योग्य है तथा उपभोग में गैरस्पर्द्धी है। इस प्रकार की वस्तु की व्यक्तिगत उपभोग किसी अन्य व्यक्ति उपभोग से घटाव की तरफ नहीं ले जाता तथा उपभोक्ता उस वस्तु का

उपभोग लाभ से अलग नहीं कर सकते। (कम से कम अधिक कीमत से कम) जन वस्तु बाजार विनिमय की सेटिंग के अनुरूप नहीं होती तथा बाजार पर छोड़ा जाता है, उन्हें उत्पादित नहीं किया जायेगा अथवा कम उत्पादित किया जायेगा।

- (4) अपूर्ण सूचना: पूर्ण सूचना की मान्यता जो प्रतिस्पर्धी बाजार की विशेषता है उत्पाद तथा सेवा की अति जटिल प्रकृति के उपभोक्ता की तीव्रता/सस्ते में पर्याप्त सूचना को प्राप्त करने में असमर्थता, अशुद्ध अथवा अपूर्ण डाटा, अज्ञानता, सचेत होने का अभाव तथा सही लागत तथा लाभ के बारे में अनिश्चितता के कारण वास्तविक बाजार में पूर्णतः संतुष्ट नहीं है। सूचना विफलता तथा संतुलन कीमत तथा मात्रा के कारण उत्पन्न दुर्लभ संसाधन का गलत आबंटन कीमत यंत्रीकरण के जरिये स्थापित नहीं है। असम्मित सूचना को 'lemons problem'के रूप में भी संदर्भित किया जाता है। जो उत्पन्न होता है जब क्रेता तथा विक्रेता के मध्य सूचना में असंतुलन है अर्थात् जब क्रेता विक्रेता से अधिक जानता है अथवा विक्रेता क्रेता से अधिक जानता है, चयन को तोड़ता मरोड़ता है तथा बाजार विफलता का कारण बनता है। प्रतिकूल चयन, बाजार विफलता का एक अन्य स्रोत एक स्थिति है जिसमें गुणवत्ता वस्तु को हटाता है। नैतिक खतरा अर्थात् किसी का भविष्य व्यवहार के बारे में सूचना का अभाव से उत्पन्न एक गैर पर्यवेक्षक कार्यवाही के जरिये कम सूचित व्यक्ति का एक सूचित व्यक्ति का लाभ को उठाने के द्वारा एक अवसर विशेषता है। संक्षेप में, असंभव सूचना, प्रतिकूल चयन तथा नैतिक खतरा बाजार की संसाधन को कुशलतापूर्वक आबंटित करने की योग्यता को प्रभावित करता है तथा इसलिए बाजार विफलता की तरफ ले जाता है क्योंकि बेहतर सूचना के साथ पक्ष का प्रतिस्पर्धी लाभ है।
- (b) विभिन्न स्थिति का बाजार परिणाम को नीचे दिया है:
- (i) नकारात्मक उपभोग बाह्यत, सामाजिक लागत का हिसाब नहीं लगाया जाता, बाजार विफलता, अति उत्पादन
  - (ii) नकारात्मक उपभोग बाह्यत; वातावरण बाह्यत; सड़कों की टूट फूट, ईंधन उपभोग में वृद्धि; अन्य पर लगाया असुरक्षितता; सामाजिक लागत को हिसाब का हिसाब नहीं लगाया; अति उत्पादन।
  - (iii) नकारात्मक उपभोग बाह्यत; अति उत्पादन
  - (iv) जन वस्तु, वरियता वस्तु; सकारात्मक उपभोग बाह्यत; कम उत्पादन; सरकार के हस्तक्षेप का स्कोप।
  - (v) नकारात्मक बाह्यत; सामाजिक लागत का हिसाब नहीं लगाया; अति उत्पादन।

4. कई विकसित तथा विकासशील अर्थव्यवस्था आय तथा अवसर में बढ़ती असमानता की चुनौती का सामना कर रही है। वितरक न्याय को सुनिश्चित करने के लिए आय का पुनर्वितरण आवश्यक रूप से एक वित्त फंक्शन है। वित्त नीति आय वितरण को प्रभावित करने के लिए सरकार को उपलब्ध मुख्य हथियार है तथा असमानता को घटाने में महत्वपूर्ण भूमिका अदा करती है। समाज में आय का वितरण प्रत्यक्ष तथा अप्रत्यक्ष रूप से वित्त नीति द्वारा प्रभावित होता है। जब व्यक्ति तथा निगम की वर्तमान आय प्रत्यक्ष कर पर निर्भर है, भविष्य अर्जन के लिए संभावना अप्रत्यक्ष रूप से राष्ट्र की वित्त नीति से प्रभावित होती है।

सरकारी राजस्व तथा व्यय को परम्परागत रूप से अन्य का पुनः वितरण करने के लिए एक महत्वपूर्ण हथियार के रूप में माना जाता है। इनमें से प्रत्येक को एच्छिक वितरणात्मक प्रभाव को प्राप्त करने के लिए प्रयुक्त किया जाता है।

- एक प्रगतिशील प्रत्यक्ष कर को जनसंख्या के मध्य उचित रूप से कर भाग का वितरण तथा सरकार के व्यय को वहन करने के लिए ज्यादा अंशदान करने के लिए भुगतान करने की ज्यादा योग्यता को सुनिश्चित करने वाले प्रोत्साहन को संरक्षित करने के लिए उपयुक्त रूप से डिजाइन किया।
- अप्रत्यक्ष कर विभेदक हो सकते हैं उदाहरण के लिए, वस्तु जिन्हें मुख्यतः अमीर आय समूह के द्वारा उपभोग किया जाता है जैसे विलासिता पर भारी रूप से कर लगाया जाता है तथा वस्तु जिनका व्यय न्यून आय समूह का आय का बड़े अनुपात का स्वरूप बनता है जैसे आवश्यकता पर हल्का कर लगाया जाता है। सम्पत्ति कर दोनों आय के स्रोत तथा एक कुशल पुनः वितरण हथियार के रूप में काम करता है।
- सार्वजनिक व्यय की ध्यानपूर्वक योजनाबद्ध नीति समाज का अमीर से गरीब वर्ग की आय का पुनः वितरण में सहायता करता है। इसे गरीबों के लिए कल्याण माप पर ध्येय व्यय कार्यक्रम के जरिये किया जाता है जैसे:
  - (i) गरीबी उन्मूलन कार्यक्रम
  - (ii) निःशुल्क अथवा रियायती चिकित्सा परिचर्या, शिक्षा, गृह, आवश्यक वस्तु जो गरीब का जीवन की गुणवत्ता को सुधारता है।
  - (iii) चयन आधार पर अधोसंरचना प्रावधान
  - (iv) विभिन्न सामाजिक सुरक्षा योजना तथा अधिक कुशल सामाजिक अंतरण जिसके अन्तर्गत व्यक्ति गैर अंशदान, सामाजिक पेंशन, सशर्त नकद अंतरण कार्यक्रम, बेरोजगारी राहत, रोग भत्ता इत्यादि के लिए हकदार बनाता है।
  - (v) सामूहिक उपभोग का उत्पाद का रियायती उत्पादन

(vi) आवश्यक वस्तु की पर्याप्त आपूर्ति को सुनिश्चित करने के लिए जन उत्पादन तथा/अथवा सहायता का प्रदान करना तथा

(vii) रोजगार योग्यता को बढ़ाने के लिए मानव पूंजी को सुदृढ़ करना।

पुनः वितरण नीतियों का डिजाइन दोनों पुनः वितरित तथा कुशलता उद्देश्य को सही ठहराना चाहिए। उच्च सीमांत कर के साथ प्रगतिशील का सिस्टम का चयन कार्य, बचत तथा निवेश के लिए सशक्त अवरोध के रूप में कार्य कर सकते हैं। इसलिए, कर संरचना को उत्पादन तथा कुशलता पर संभव प्रतिकूल प्रभाव का 'मन के लिए ध्यानपूर्वक रूप से बनाना चाहिए। इसके अतिरिक्त पुनः वितरित वित्त नीति तथा पुनः वितरण पर व्यय की हद स्थूल आर्थिक नीति उद्देश्य विशेष रूप से राष्ट्र की स्थूल आर्थिक स्थायित्व के साथ सतत होनी चाहिए।

5. (a) एक मंदी जब उत्पन्न होती है जब सम्पूर्ण गतिविधि गिरावट पर होती है अथवा अन्य शब्दों में, जब अर्थव्यवस्था 'संकुचित' होती है। एक मंदी गिरती असली आय जिसे सकल घरेलू उत्पाद (GDP) के रूप में मापा जाता है, में आता है साथ में बढ़ती हुई बेरोजगारी की स्थिति उत्पन्न होती है। यदि अर्थव्यवस्था मंदी के दौरान योग मांग में गिरावट का अनुभव करती है, इसे मांग कमी मंदी कहा जाता है। आर्थिक मंदी नकारात्मक आर्थिक गतिविधि जैसा सकल घरेलू उत्पाद द्वारा मापा जाता है, की विस्तारित अवधि से परिणामतः अर्थव्यवस्था की स्थिति है। यह मंदी का अति स्वरूप है जो विस्तारित बेरोजगारी, बढ़ता हुआ उधार चूक, आउटपुट तथा आय में विस्तारित गिरावट तथा अपसफिति की तरफ ले जाता है।

कराधान यद्यपि सार्वजनिक व्यय की तुलना में कम प्रभावी है, मंदी तथा अवसाद से लड़ने के लिए सरकार के हाथों में वित्त नीति का सशक्त हथियार है। निगमित तथा व्यक्ति आय कराधान में कमी अर्थव्यवस्था में संकुचित प्रवृत्ति पर काबू पाने के लिए उपयोगी माप है। कर में कमी गृह की निपटारायोग्य आय को बढ़ाता है। उनकी उपभोग की सीमांत प्रवृत्ति के द्वारा निर्धारित अतिरिक्त निपटारायोग्य आय का भाग को व्यय की इच्छा तथा व्यय का गुणक प्रभाव व्यय की ऋंखला प्रतिक्रिया, बढी हुई आय तथा परिणामतः बढी हुई आय है। वस्तु कर जैसे उत्पाद कर, बिक्री कर तथा आयात शुल्क की दरों में कमी उपभोग को सवर्द्धित करता है तथा अंततः निवेश को बढ़ाता है। इससे अधिक, कर माप निवेश तथा उपभोग व्यय में लिप्त करने के लिए फर्म तथा गृह को प्रोत्साहन प्रदान कर सकते हैं अथवा अप्रोत्साहन को कम कर सकते हैं।

- (b) अर्द्ध-सार्वजनिक वस्तु अथवा सेवा जो लगभग जन वस्तु कहलाता है (उदाहरणतः शिक्षा, स्वास्थ्य सेवा) में लगभग निजी वस्तु की सभी गुण तथा

जन वस्तु का लाभ का ग्रहण करता है। यह वस्तु कुछ माप छोड़नेयोग्य है, एक टोल बूथ को बनाने तथा अनुरक्षण की लागत को उत्पन्न के द्वारा महामाग्न के उपयोग से भुगतान ना करने वाले उपभोक्ता को अलग करना संभव है। इसी तरह, समुंद्री तट, पार्क तथा wifi नेटवर्क बढ़ी हुई मांग के समय आंशिक रूप से प्रतिद्वंदी तथा आंशिक रूप से गिरते हुए हो जाते हैं। यह कुछ हद तक अस्वीकृत करनेयोग्य है। एक कीमत अथवा शुल्क को वसूल कर उन्हें जनता से दूर रखना संभव है। यद्यपि, इस प्रकार की वस्तु से व्यक्ति को दूर रखना अवांछनीय है क्योंकि समाज बेहतर होगा यदि ज्यादा जनता उसका उपभोग करती है। इसका विशेष विशेषता नामतः अनंत लाभ तथा कीमत को वसूल करने की योग्यता का परिणाम बाजार के जरिये अर्ध जनवस्तु को बेचना तथा अन्य को सरकार द्वारा प्रदान करना है। इस तरह, जनता दलील दे सकती है कि इन्हें केवल बाजार पर छोड़ना नहीं चाहिए। अर्ध जनवस्तु के लिए बाजार को अपूर्ण बाजार माना जाता है तथा मुक्त बाजार के द्वारा प्रावधान का उनके अभाव को अकुशलता तथा बाजार विफलता के रूप में जाना जाता है।

6. (a) तरलता अधिमान की Keynes' थ्योरी के अनुसार नकद को धारण करने के लिए सट्टा मंतव्य बाजार हित से संबंधित है। बांड का बाजार मूल्य तथा ब्याज की बाजार दर एक दूसरे से उल्टा संबंधित है। ब्याज की बाजार कीमत में एक वृद्धि बांड का बाजार मूल्य में कमी तथा ब्याज की बाजार कीमत में कमी बांड का बाजार मूल्य में वृद्धि की तरफ ले जाता है। निवेशकों की तुलनात्मक रूप से 'सामान्य' अथवा 'आलोच्य' ब्याज दर की स्थिर अनुमति को रखता है तथा ब्याज की वर्तमान दर को ब्याज की इस प्रकार की सामान्य अथवा आलोच्य दर से तुलना करते हैं।

यदि धनधारक विचार करते हैं कि ब्याज की वर्तमान दर 'ब्याज की सामान्य अथवा आलोच्य दर' की तुलना में अधिक है, वे ब्याज दर में गिरावट (बाँड कीमत में वृद्धि)की अपेक्षा करते हैं। ब्याज की उच्च चालू दर पर, वे नकद शेष को बांड में परिवर्तित करते हैं:

- (i) क्योंकि वे बाँड पर प्रत्याय की उच्च दर का अर्जन कर सकते हैं।
- (ii) वे भविष्य में ब्याज की बाजार दर में एक अपेक्षित गिरावट के परिणामस्वरूप बांड कीमत में वृद्धि के परिणामतः पूंजी लाभ की अपेक्षा करते हैं।

इसके उलट, यदि धनधारक वर्तमान ब्याज दर को 'ब्याज की सामान्य अथवा आलोच्य दर' की तुलना में न्यून मानता है अर्थात् यदि वे भविष्य में ब्याज की दर को बढ़ने की (बांड कीमत में कमी) की अपेक्षा करते हैं, उनके पास बांड के स्थान पर तरल नकद के स्वरूप में अपने धन को रखने का प्रोत्साहन होगा क्योंकि:

- (i) छोड़ा गया ब्याज आय के जरिये ग्रसित हानि कम है।
- (ii) वे पूंजीगत हानि से बच सकते हैं जो ब्याज दर में प्रत्याशित बिक्री के परिणामस्वरूप है, तथा
- (iii) धन शेष पर प्रत्याय वैकल्पिक सम्पत्ति पर प्रत्याय से अधिक होगी।
- (iv) यदि भविष्य में ब्याज दर में गिरावट होती है, बांड कीमत में गिरावट आयेगी तथा धारित व्यर्थ नकद शेष को कम कीमत पर क्रय करने के लिए प्रयुक्त किया जा सकता है तथा पूंजीगत लाभ बनाया जा सकता है।

सारांश में, जब तक ब्याज की वर्तमान दर ब्याज की आलोच्य दर से अधिक है, एक धन धारक केवल सरकारी बांड को अपनी सम्पत्ति पोर्टफोलियो में रखेगा जब कि यदि ब्याज की वर्तमान दर ब्याज की आलोच्य दर से कम है उसका सम्पत्ति पोर्टफोलियो केवल नकद से मिलकर बना है। जब ब्याज की आलोच्य दर ब्याज की चालू दर के बराबर है, एक धन धारक या तो नकद अथवा बांड के धारण का तटस्थ है। उपरोक्त से निष्कर्ष है कि धन तथा ब्याज के लिए सद्दा मांग उल्टी रूप से संबंधित है।

- (b) Baumol (1952) तथा Tobin (1956) ने धन के लिए सौदा मांग की निर्धारणात्मक थ्योरी को विकसित किया जिसे Inventory Theoretic Approach के रूप में जाना जाता है जिसमें धन को अनिवार्य रूप से सौदा उद्देश्य के लिए धारित इवेंटरी के रूप में देखा जाता है।

इवेंटरी मॉडल मानता है कि स्टोरिंग मूल्य के लिए दो माध्यम हैं : धन तथा ब्याज वहन वैकल्पिक सम्पत्ति/Baumol का धन के लिए सौदा मांग की उसकी थ्योरी में धारित है कि आय की प्राप्ति कहे Y समय की प्रति यूनिट में होती है परन्तु व्यय समय की समस्त अवधि में स्थिर दर पर फैला है। धन को धारित करने की अवसर लागत है, ब्याज वाहक सम्पत्ति जैसे बांड पर छोड़ा ब्याज/ब्याज अर्जन को अधिकतम करने के लिए एक व्यक्ति जहां पर संभव है बांड के स्वरूप में अपने धन को धारित करना चाहेगा जबकि मोद्रिक व्यय का प्रवाह के वित्त में समर्थ होगा। यदि ऐसा करने में कोई लागत नहीं है, वह अपनी सभी 'धन' को 'बांड' के स्वरूप में रखेगा तथा शून्य धन शेष को धारित करेगा। यद्यपि, इन अंतरण में सामान्यतः लागत का कुछ प्रकार उत्पन्न होता है या तो सुस्पष्ट रूप से एक सौदा शुल्क के जरिये अथवा अप्रत्यक्ष रूप से अंतरण को करने का समय तथा असुविधा के जरिये धारित इवेंटरी का स्तर कैरिंग लागत पर निर्भर है जो धन के धारण के द्वारा छोड़ा गया ब्याज है तथा बांड नहीं धन तथा बांड के मध्य अंतरण को करने की व्यक्ति की लागत का शुद्ध जैसे उदाहरण के लिए दलाली शुल्क।

यदि एक व्यक्ति कहे  $X$  बांड में निवेश का निर्णय लेता है, यदि बांड धारण पर प्रत्याय है,  $C$  बांड बाजार में प्रत्येक सौदा की लागत है (अर्थात् इसे तरल नकद में बदलने के लिए) तथा  $n$  बांड सौदा में संख्या है, तब व्यक्ति के लिए शुद्ध लाभ होगा।

R- ( $nc$ )

जहाँ  $R$  औसत बांड धारण का ब्याज अर्जन है जो औसत बांड धारण का  $r$  समय के बराबर है तथा  $nc$  सौदा लागत है जो प्रत्येक सौदा की लागत का बराबर है जो बांड सौदा की संख्या द्वारा गुणा किया जाता है।

इसलिए, दी गयी आय के लिए, कुल धन का धन तथा बांड धारण में विभक्त का चयन  $n$  का चयन द्वारा निर्धारित किया जाता है। व्यक्ति  $n$  को इस तरीके से चुनेगा कि बांड सौदा से शुद्ध लाभ अधिकतम है। Baumol-Tobin मॉडल बांड धन सौदा की आदर्शतम आवृत्ति से प्राप्त करता है जो लागत का दो हिस्सों का योग छोड़ा ब्याज लागत (जो बढ़ता है जैसे औसत धन शेष बढ़ता है) तथा सौदा लागत (जो गिरता है जैसा कम सौदा को किया जाता है अथवा ज्यादा धन को धारित किया)

व्यक्ति सीमांतिकरण सिद्धांत पर लागू होगा तथा बांड बाजार में सौदों की संख्या एक बिंदु कि बढ़ेगा जिस पर एक अतिरिक्त सौदा से सीमांत ब्याज अर्जन लगातार सीमांत लागत के बराबर है जो दलाली शुल्क के बराबर होगा। इस बिंदु में आगे, बांड बाजार सौदा की बढ़ती संख्या से अर्जित ब्याज में सीमांत लाभ सौदों की दलाली लागत को कवर करने के लिए पर्याप्त नहीं है। सारांश में  $n$  का चयन दिया गया धन के लिए धन तथा धन धारण में विभाजन को निर्धारित करता है

अनुकूलतम औसत धन धारक है:

- (i) आप  $Y$  का एक सकारात्मक फंक्शन हैं।
  - (ii) कीमत स्तर  $P$  का सकारात्मक फंक्शन है।
  - (iii) सौदा लागत  $C$  का सकारात्मक फंक्शन है।
  - (iv) नोमिनल ब्याज दर  $i$  का नकारात्मक फंक्शन है।
7. (a) धन आपूर्ति का निर्धारण के संबंध में दो विकल्प थ्योरी है। प्रथम मत के अनुसार, धन आपूर्ति का निर्धारण केंद्रीय बैंक द्वारा बहिर्जात किया जाता है। द्वितीय मत है कि धन आपूर्ति को आर्थिक गतिविधि में बदलाव के द्वारा अंतर्जात रूप से निर्धारित होता है। जो जमा, ब्याज की दर इत्यादि के संबंध में जनता की मुद्रा को धारित करने की जनता की इच्छा को प्रभावित करता है। वर्तमान प्रेक्टिस 'धन गुणक अप्रोच' पर आधारित धन आपूर्ति का निर्धारक

को स्पष्ट करना है। जो धन आधार अथवा उच्च शक्ति धन के संदर्भ में धन स्टॉक तथा धन आपूर्ति के मध्य संबंध में फोकस करता है। यह अप्रोच रखता है कि अर्थव्यवस्था में नोमिनल धन की कुल आपूर्ति का निर्धारण केंद्रीय बैंक, वाणिज्यिक बैंक तथा जनता का संयुक्त व्यवहार द्वारा निर्धारित किया जाता है।

धन आपूर्ति को परिभाषित किया जाता है

$$M = m \times MB$$

जहाँ पर M धन आपूर्ति है, m धन गुणक है तथा MB मोद्रिक आधार अथवा उच्च शक्ति धन है।

$$\text{Money Multiplier}(m) = \frac{\text{Money Supply}}{\text{Monetary Base}}$$

धन गुणक  $m$  को धन आधार में दिये गये बदलाव को धन आपूर्ति में बदलाव से संबंधित अनुपात के रूप में परिभाषित किया जाता है। गुणक संकेत देता है कि धन आधार का गुणक को धन आपूर्ति में रूपांतरित किया जाता है।

यदि उच्च शक्ति धन में वृद्धि मुद्रा में अपने रास्ता को पाता है, यह भाग बहु जमा विस्तार में नहीं जाता। अन्य शब्दों में, नियम के अनुसार, मुद्रा आधार में वृद्धि जो मुद्रा में जाता है गुणा नहीं किया जाता, जबकि मुद्रा आधार में वृद्धि जो सहयोगी जमा में जाता है, को गुणा किया जाता है।

- (b) अप्रैल 2004 में प्रस्तुत बाजार स्थायीकरण योजना अर्थव्यवस्था में सरकारी प्रतिभूतियों को बेचने के द्वारा अत्याधिक तरलता (अथवा धन आपूर्ति) को आहरित करने के लिए भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा मोद्रिक नीति हस्तक्षेप है। बाजार स्थायीकरण योजना के अन्तर्गत, भारत सरकार RBI से ऋण लेती है। इस प्रकार का ऋण इसकी सामान्य ऋण आवश्यकता के अतिरिक्त है। तथा कोष बिल/दिनांक प्रतिभूति को जारी करता है जिसे बड़े पूंजी अर्न्तप्रवाह से उत्पन्न ज्यादा स्थायी प्रकृति की बाजार आधिक्य सरलता से अवशोषण के लिए प्रयुक्त किया जाता है। MSSके अर्न्तगत जारी बिल/बांड को डेटिड प्रतिभूति तथा विद्यमान कोष बिल की सभी विशेषता है। बिल तथा प्रतिभूति को रिजर्व बैंक द्वारा परिचालित निलामी के जरिये जारी किया जाता है। इन बांड को बाजार (बैंक) से अत्याधिक तरलता को निकालने के लिए सरकारी की तरफ से RBI द्वारा जारी किया जाता है तथा ना कि सरकार के लिए पूंजी को उगाहने के लिए।
- (c) धन आपूर्ति की धन गुणक अप्रोच आरक्षण का जमा के अनुपात पर विचार करता है,  $e = \{ER/D\}$  जो धन आपूर्ति का एक निर्धारक के रूप में वाणिज्यिक बैंक का व्यवहार का प्रतिनिधित्व करता है। वाणिज्यिक बैंक को नकद आरक्षण



के स्वरूप में कुल जमा का एक भाग को रखना होगा। वाणिज्यिक बैंकिंग सिस्टम का सम्पूर्ण के रूप में वास्तविक आरक्षण आवश्यक आरक्षण अनुपात से ज्यादा हो सकता है क्योंकि बैंक नकद संचय के स्वरूप में उनके जमा की वैधानिक रूप से आवश्यक प्रतिशत से अधिक रख सकते हैं। उच्च शक्ति धन की अतिरिक्त यूनिट जो वाणिज्यिक बैंक का 'आधिक्य संचय' में जाता है अतिरिक्त ऋण की तरफ नहीं ले जाता है तथा इसलिए यह आधिक्य संचय धन की सृजन की तरफ नहीं ले जाता। इसलिए, यदि केंद्रीय बैंक बैंकिंग सिस्टम में धन को डालता तथा इन्हें बैंकिंग सिस्टम के द्वारा आधिक्य संचय के रूप में धारित किया, जमा अथवा करेंसी पर कोई प्रभाव नहीं होगा तथा अतएव धन गुणक पर तथा इसलिए धन आपूर्ति पर कोई प्रभाव नहीं है।

- (d) नकद संचय अनुपात (CRR) भारत में एक अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक की कुल शुद्ध जमा तथा समय दायित्व (NDTL) के भाग को संदर्भित करता है जो रिजर्व बैंक के साथ नकद जमा के रूप में बनाये रखना चाहिए। भारतीय रिजर्व बैंक अर्थव्यवस्था में मोद्रिक स्थायित्व को बनाये रखने के लिए वृहतर उद्देश्य को ध्यान में रखकर अनुपात को सेट कर सकता है। वाणिज्यिक बैंक की क्रेडिट सृजन क्षमता नकद आरक्षण अनुपात से उल्टा संबंधित है। जितना अधिक धन संचय अनुपात है उतना कम क्रेडिट सृजन तथा इसका उल्टा हो सकता है।

नकद संचय अनुपात (CRR) ने हाल के वर्षों में तरलता प्रबंधन की सहायता में एक महत्वपूर्ण मात्रात्मक टूल में एक के रूप में महत्व को मानता है। भारतीय रिजर्व बैंक के पास जितना अधिक नकद संचय अनुपात अधिक होगा, उतनी सिस्टम में तरलता कम होगी तथा इसका उल्टा अपसफिति के दौरान बैंक को क्रेडिट बढ़ाने में समर्थ करने के लिए RBI नकद संचय अनुपात को कम करती है तथा अर्थव्यवस्था में उपलब्ध धन की आपूर्ति को बढ़ाती है। मुद्रा सफिति की अवधि के दौरान क्रेडिट विस्तार को सीमित करने के लिए RBI, नकद संचय अनुपात में वृद्धि करती है।

8. विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (FDI) को एक प्रोसेस के रूप में परिभाषित किया जाता है जहां पर एक देश (अर्थात् गृह देश) का निवासी एक अन्य देश (अर्थात् मेजबान देश)की एक सम्पत्ति में स्वामित्व को अधिगृहित करता है तथा पूंजी की इस प्रकार की मूवमेंट में मेजबान देश में सम्पत्ति की स्वामित्व, नियंत्रण तथा प्रबंधन लिप्त है। प्रत्यक्ष निवेश कारखाना, सम्पत्ति, जमीन तथा स्टॉक में वास्तविक निवेश है तथा तीन हिस्से, समता पूंजी, पुर्न निवेशित अर्जन तथा अंततः कम्पनी ऋण के स्वरूप में अन्य प्रत्यक्ष पूंजी है। विदेशी प्रत्यक्ष निवेश में निवेशक तथा उधम तथा एक दूसरे से जुड़ी उधम दोनों निर्गमित तथा गैर निर्गमित के मध्य बाद में निवेश भी सम्मिलित है। विदेशी प्रत्यक्ष निवेश में दीर्घकालीन संबंध लिप्त है तथा दीर्घकालीन हित तथा नियंत्रण को परिलक्षित करता है। IMF तथा OECDपरिभाषा के अनुसार, अनिवासी निवेशक ह्यस सार्वजनिक अथवा निजी उधम में साधारण अंशों अथवा

मताधिकार का कम से कम 10 प्रतिशत का अधिकरण इसे FDI के रूप में वर्गीकृत करने के लिए पात्र बनाता है। FDI को क्षेतिज, उद्धर्वाकार, गुच्छ तथा दो तरीका विदेशी निवेश के रूप में वर्गीकृत करता है जो पारस्परिक निवेश है।

विदेशी प्रत्यक्ष निवेश का लाभ

निम्न विदेशी निवेश का लाभ है:

- (i) विदेशी उधम का प्रवेश प्रायः प्रतिस्पर्द्धा पैदा करता है तथा मेजबान देश में प्रतिस्पर्द्धा वातावरण को सृजित करता है। घरेलू उधम घरेलू बाजार में परिचालित विदेशी उधम के साथ प्रतिस्पर्द्धा करने के लिए बाध्य है। इसका परिणाम लागत कमी तथा गुणवत्ता सुधार नवीनता, उच्च कुशलता तथा बेहतर उत्पाद की बढ़ती विविधता तथा कम कीमत पर सेवाओं के स्वरूप में परिणाम उपभोक्ता के लिए बढ़ता चयन तथा कल्याण को सुनिश्चित करता है।
  - (ii) अन्तर्राष्ट्रीय पूंजी घरेलू बचत के मुकाबला ज्यादा निवेश का वित्त की आज़ा देता है जिसका परिणाम उच्च उत्पादकता तथा बढी हुई आउटपुट है। उभरता तथा विकासशील देशों का परिदृश्य से, FDI आवश्यक पूंजी, प्रौद्योगिकी नोहाउ, प्रबंधकीय कुशलता तथा विपणन तरीका तथा प्रबंधकों तथा तकनीकी के स्वरूप आलोच्य मानव पूंजी कुशलता को प्रदान कर वृद्धि को बढा सकते हैं तथा आर्थिक विकास करता हैं। Spill-over प्रभाव क्योंकि प्रायः नयी प्रौद्योगिकी विदेशी निगम के आगे फैलता है। इसके अतिरिक्त, नयी प्रौद्योगिकी स्पष्ट रूप से प्राप्तकर्ता देश की उत्पादन संभावना को बढाता है।
9. विनिमय दर में बदलाव एक करेंसी को दूसरी करेंसी के विस्द्ध ह्यस अथवा वृद्धि को दर्शाता है। शब्द 'करेंसी वृद्धि तथा करेंसी ह्यस' विनिमय दर की मूवमेंट को वर्णित करता है। करेंसी में वृद्धि होती है जब इसका मूल्य एक अन्य करेंसी अथवा अन्य करेंसी का बास्केट के संबंध में बढ़ता है। इसके विपरीत करेंसी में ह्यस होता है जब एक अन्य करेंसी अथवा अन्य करेंसी के बास्केट के संबंध में मूल्य में गिरावट आती है। यदि रूपया डॉलर विनिमय दर \$1 = रूपये 65 to \$1 = रूपये 68 में बदलता है, भारतीय रूपया का मूल्य में गिरावट आ गयी अथवा भारतीय रूपया में ह्यस हुआ है तथा US डॉलर में वृद्धि हुई है। इसके विपरीत गृह करेंसी में वृद्धि अथवा विदेशी करेंसी में ह्यस होता है जब विदेशी करेंसी की गृह करेंसी कीमत में कमी हुई है। इसलिए गृह करेंसी तुलनात्मक रूप से अधिक मूल्यावान बन जाती है। फ्लोरिंग रेट सिस्टम के अन्तर्गत, यदि किसी कारण से विदेशी करेंसी के लिए मांग वक्र विदेशी करेंसी के लिए बढ़ती मांग की तरफ शिफ्ट हो जाता है तथा आपूर्ति वक्र बिना बदलाव के रहता है, तब विदेशी करेंसी का विनिमय मूल्य बढ़ता है तथा घरेलू करेंसी मूल्य में ह्यसित होती है।

वास्तविक अर्थव्यवस्था में विनिमय दर बदलाव का प्रभाव निम्न है:

विदेशी विनिमय बाजार में घटना दोनों प्रत्यक्ष तथा अप्रत्यक्ष रूप से घरेलू अर्थव्यवस्था को प्रभावित करता है। सब एक जैसा रहने पर एक देश की करेंसी का एक वृद्धि (कमी) इसका निर्यात का तुलनात्मक कीमत को बढ़ाता (कम)करता है तथा इसका आयात का तुलनात्मक कीमत को कम (बढ़ाता है) जो आयात तथा निर्यात परिमाण में बदलाव की तरफ ले जाता है तथा परिणामतः आयात व्यय तथा निर्यात राजस्व में बदलाव है। ह्यस आयातकों को प्रतिकूल रूप से प्रभावित करता है क्योंकि उन्हें आयात की उसी मात्रा पर ज्यादा घरेलू करेंसी पर ज्यादा का भुगतान करना होगा तथा निर्यातकों को लाभ पहुंचाता है क्योंकि करेंसी घरेलू करेंसी के संदर्भ में ज्यादा प्राप्त करेगा। एक अर्थव्यवस्था के लिए जहां पर निर्यात पर्याप्त रूप से उच्च है, एक करेंसी का अर्थ काफी लाभ है। घरेलू करेंसी का ह्यस मुख्यतः घरेलू रूप से उत्पादित वस्तु की तुलनात्मक कीमत को कम करता है तथा व्यय को विदेशी वस्तु से घरेलू वस्तु की तरफ मोड़ता है। दोनों घरेलू आयात प्रतिस्पर्द्धा वस्तु तथा निर्यात के लिए बढी हुई मांग आर्थिक गतिविधि को प्रोत्साहित करता है तथा आउटपुट विस्तार को सृजित करता है। सम्पूर्ण में, विनिमय दर ह्यस योग स्तर पर अर्थव्यवस्था पर विस्तार प्रभाव है।

ह्यस अथवा अवमूल्यन के परिणामस्वरूप राष्ट्र की व्यापार की शर्त बढ, गिर अथवा बिना बदले रहता है, इस पर निर्भर है क्या निर्यात की कीमत आयात की कीमत के रूप में उसी प्रतिशत से अधिक, कम अथवा वही रहता है। ह्यस का देश का व्यापार का कमी पर प्रभाव होता है क्योंकि यह आयात घरेलू उपभोक्ता के लिए अधिक महंगा तथा विदेश के लिए निर्यात सस्ता हो जाता है। यद्यपि देश की वित्त स्वास्थ्य जिसकी करेंसी प्राप्ति होती है, की बढती आयात भुगतान के द्वारा प्रभावित होती है तथा परिणामतः बढता चालू खाता घाटा तथा सम्पूर्ण अर्थव्यवस्था के लिए संभावना ह्यस का सीधे आयातित उपभोक्ता वस्तु की कीमत पर इसके प्रभाव तथा घरेलू वस्तु के लिए बढती मांग के कारण उपभोक्ता कीमत मुद्रासफिति को भी बढाने की संभावना है। प्रभाव अधिक होगा यदि घरेलू उपभोग का सम्मिश्रण आयातित हिस्सा की लागत में संभव बढोतरी तथा उत्पादन में प्रयुक्त मध्यवर्ती के जरिये हो सकती है।

जब एक देश की करेंसी में ह्यस होता है, निर्यात वस्तु तथा आयात स्थानापन्न अधिक लाभप्रद हो जाता है। इसलिए, उत्पादन का फेक्टर व्यापारयोग्य वस्तु क्षेत्र में बढने तथा गैर व्यापार योग्य वस्तु से बाहर आने के लिए प्रेरित होना। निर्यात कीमत को कम करके, करेंसी ह्यस घरेलू उद्योग की अन्तर्राष्ट्रीय प्रतिस्पर्द्धा में वृद्धि, निर्यात का वाल्युम में वृद्धि, उद्योग उन्मुख क्षेत्र में अप्रत्याशित लाभ को बढाना तथा आयात प्रतिस्पर्द्धा उद्योग तथा व्यापार शेष को बढाने में सहायता करता है।

यदि निर्यात श्रम सघन उद्योगों से उद्भव होता है, बढे हुए निर्यात कीमत का मजदूरी, रोजगार तथा आय पर चढने का प्रभाव होगा। यदि निर्माणी के लिए इनपुट तथा हिस्से ज्यादातर आयातित हैं तथा घरेलू रूप से उत्पादित नहीं किया

जा सकता, बढी हुई आयात कीमत उत्पादन की लागत, घरेलू कीमत को बढायेगा तथा वास्तविक आउटपुट को कम करेगा।

विदेशी पूंजी अर्न्तप्रवाह विशेषतया से विनिमय दर उतार चढाव से मेघ है। हासित करेंसी उनके निवेशक संवेदना को प्रभावित करते हैं तथा अन्तर्राष्ट्रीय पूंजी प्रवाह के पैटर्न पर क्रांतिकारी प्रवाह है। विदेशी निवेशक की एक देश जिसमें उच्च विनिमय दर उतार चढाव में निवेश से पूर्व किसी निर्णय को ना लेने अथवा अति सावधान होंगे। विदेशी प्रत्यक्ष निवेश प्रवाह की सुकडने की संभावना है तथा विदेशी पोर्टफोलियो निवेश की ऋण तथा समता में प्रवाहित होने की संभावना है। घटता विदेशी निवेश निवेश की वृद्धि तथा वास्तविक निवेश के लिए आवश्यक निवेश के मध्य गैप को भी बढाता है। समय की अवधि में, बेरोजगारी की अर्थव्यवस्था में बढने की संभावना है।

यदि निवेशक संवेदना इस तरह की है कि वे आगे की ह्यस की प्रत्याशित करते हैं, पोर्टफोलियो निवेश का बडी मात्रा में आहरण तथा वैश्विक विनिमय व्यापारित फंड के जरिये बडा विमोचन हो सकता है जो घरेलू करेंसी की आगे ह्यस हो सकता है। इसका परिणाम घरेलू निवेशकों को प्रभावित करने वाली अति उतार चढाव वाली घरेलू समता बाजार हो सकता है जो घरेलू निवेशकों के विश्वास को प्रभावित करता है।

कम्पनियाँ जिसने बाहरी वाणिज्यिक ऋण (ECBs)के जरिये विदेशी मुद्रा में ऋण लिया है परन्तु विदेशी विनिमय के विरुद्ध पर्याप्त रूप से प्रतिरक्षा नहीं की नकारात्मक रूप से प्रभावित होगी क्योंकि इसमें उनके ऋण का पुर्नभुगतान के लिए अधिक घरेलू करेंसी की आवश्यकता होगी। एक हासित घरेलू करेंसी उनके ऋणभार को भी बढायेगी तथा उनके लाभ को कम करेगी तथा उनकी तुलनपत्र को प्रतिकूल से प्रभावित करेगी। विनिमय दर उतार चढाव फर्म के लिए वित्तीय पूर्णानुमान को ज्यादा कठिन बनायेगी तथा हेजिंग के जरिये विनिमय जोखिम के विरुद्ध बीमा के लिए बडी राशि को रखना होगा।

निवेशक जिन्होंने विदेशी सम्पत्ति का क्रय किया अथवा निगम जिसने विदेशी ऋण को जारी किया स्वयं को विदेशी विनिमय जोखिम का सामना करते हुए पाते हैं। यद्यपि, अनिवासी तथा विदेश में व्यापार द्वारा अपनी गृह भूमि में घरेलू करेंसी के संदर्भ में ज्यादा प्राप्त करता है।

विदेशी करेंसी अंकित सरकारी ऋण के मामले में, करेंसी ह्यस ब्याज भार को बढा देगा तथा विदेशी ऋण का भुगतान के लिए कोष पर दबाव डालेगा।

ह्यस आयात संबंधित करों से सरकारी राजस्व को बढायेगा, विशेष रूप से यदि देश आवश्यक वस्तु का ज्यादा आयात करता है। ह्यस को सरकार की विदेशी करेंसी ऋण की दी राशि के लिए स्थानीय करेंसी की उच्च राशि में परिणाम होगा।

10. (a) विश्व व्यापार संस्था (WTO) का मुख्य उद्देश्य अन्तर्राष्ट्रीय व्यापार का सुचारू रूप, मुक्त रूप से उचित रूप से प्रवाह को सुलभ करना है। इसे प्राप्त करने के लिए, विश्व व्यापार संस्था का प्रयास है:

- (i) अन्तर्राष्ट्रीय व्यापार के लिए नियम को सेट करना तथा लागू करना,
- (ii) आगे व्यापार उदारीकरण की सौदेबाजी तथा निगरानी के लिए फोरम को प्रदान करना।
- (iii) व्यापार विवाद को सुलझाना
- (iv) निर्णयन प्रोसेस की पारदर्शिता को बढ़ाने
- (v) वैश्विक आर्थिक प्रबंधन में लिप्त अन्य प्रमुख अन्तर्राष्ट्रीय संस्थान के साथ सहयोग तथा
- (vi) वैश्विक व्यापार सिस्टम से पूर्ण लाभ को उठाने में विकासशील देशों की सहायता करना।

जब एक देश अपने व्यापार साझेदार को दिया सर्वोत्तम व्यापार शर्तों का आनंद उठाता है, इसे सर्वाधिक अनुकूल देश स्थिति का आनंद उठाने को कहा जाता है। मूलतः GATT का अनुच्छेद 1 के रूप में फार्मुलेटिड, गैर भेदभाव का यह सिद्धांत वर्णित करता है कि किसी अन्य देश के लिए उद्भव अथवा गंतव्य किसी उत्पाद को किसी संविदा पक्ष के द्वारा प्रदान किसी लाभ, पक्ष, विशेषाधिकार अथवा प्रतिरक्षा को सभी अन्य पक्षों की क्षेत्र के लिए उद्भव अथवा गंतव्य एक जैसी उत्पाद को तुरंत तथा बिना शर्त के बढ़ोगा। WTO समझौता के अन्तर्गत, देश सामान्यतः व्यापारी साझेदारों के मध्य भेदभाव नहीं कर सकते। यदि एक देश लाभ को सुधारता है जो एक व्यापारी साझेदार (जैसे व्यापार अवरोध को कम करता है अथवा बाजार को खोलता है) इसे अन्य WTO सदस्यों को उसी वस्तु अथवा सेवा के संबंध में भी वही सर्वोत्तम व्यवहार देना होता है। WTO समझौता के अनुसार, प्रत्येक सदस्य सभी अन्य सदस्यों को बराबर से "most-favoured" व्यापार सदस्य के रूप में मानता है।

(b) डम्पिंग उत्पन्न होती है जब निर्माता अपनी घरेलू बाजार में बिक्री कीमत से कम में विदेश में सभी वस्तु को बेचते हैं अथवा उत्पाद की पूर्ण औसत लागत से कम पर बेचते हैं। डम्पिंग सख्त, मौसमी अथवा चक्रीय हो सकती है। डम्पिंग एकाधिकार स्थिति को स्थापित करने तथा बाजार से स्थापित घरेलू उत्पादकों को बाहर करने के लिए जिद्दी कीमत के रूप में अपनाया जाता है। डम्पिंग निर्यात का क्रेता कापक्ष रखते हुए अन्तर्राष्ट्रीय कीमत भेदभाव है परन्तु वास्तव में, निर्यातक जानबूझकर आयातक देश का घरेलू उत्पादकों को हानि पहुंचाने तथा बाजार हिस्सा प्राप्त करने के लिए धन को छोड़ते हैं। यह एक अनुचित ट्रेड प्रैक्टिस है तथा घरेलू उत्पादकों के लिए खतरा है।

एंटी डम्पिंग माप डम्पिंग का प्रभाव को ऑफ सेट करने के लिए अतिरिक्त आयात शुल्क का लगाने से मिलकर बना है। इन माप को विदेशी फर्म का अनुचित कीमत लाभ को ऑफ सेट करने के लिए सुरक्षा के रूप में आरंभ किया है। यह तब ही उचित है यदि घरेलू उद्योग आयात प्रतिस्पर्द्धा के द्वारा गंभीर रूप से आहत हुई है तथा संरक्षण राष्ट्रीय हित में है (अर्थात् उपभोक्ता की सहयोगी लागत लाभ से कम होगा जो उत्पादक को उर्पाजित होता है)