

Study Note – 1

Chapter 1 : Concept of Value

What is value ? वेल्यू या मूल्य से तात्पर्य कीमत या लागत से नहीं है क्योंकि जिसकी कीमत या लागत नहीं लगाई जा सकती, वेल्यू उसकी भी हो सकती है। वेल्यू से अर्थ है किसी चीज की वर्थ या हैसियत या उसका किसी की नजरों में महत्व। वेल्यू व्यक्तिगत होती है अर्थात अलग अलग व्यक्ति किसी चीज या बात की वेल्यू अलग अलग आंक सकते है।

पचास वर्ष आयु के दो लोग आपस में मिलते हैं। एक व्यक्ति कहता है कि मुझे लगने लगा है कि मैं बूढ़ा हो गया हूं, जबकि दूसरा व्यक्ति कहता है कि मैं अपने आपको अनुभवी और परिपक्व महसूस कर रहा हूं। अपनी आयु को दोनों अलग अलग वेल्यू दे रहे हैं। वेल्यू को परिभाषित करने के बिंदु निम्नानुसार हैं :

- किसी वस्तु की वर्थ, उपयोगिता या उसे पाने की इच्छा।
- वह मूल्य जिस पर उसे बाजार में बदला या बेचा जा सकता है।
- उसके वर्थ का आकलन।
- उसकी क्रयशक्ति।
- किसी प्रोफेशनल द्वारा उसका आकलन या मूल्यांकन
- वेल्यू के मायने लागत के मायने से अलग अर्थ रखते हैं क्योंकि लागत का अर्थ है वे सारे संसाधन या रिसोर्स जो उस वस्तु के निर्माण या उत्पादन में खर्च हुए हैं या उस सेवा के प्रदान में खर्च हुए हैं।

What has value ? इस ब्रम्हाण्ड की हर चीज की वेल्यू है चाहे उसकी लागत या कीमत हो या न हो। परमात्मा ने ऐसा कुछ भी नहीं बनाया है जो बिना वेल्यू के हों। अगर किसी चीज की कोई वेल्यू नहीं दिखाई पड़ रही है तो इसका अर्थ ये है कि उसकी वर्थ, वेल्यू या उपयोगिता को आंकना अभी संभव नहीं हो पा रहा है। उदाहरण के तौर पर तत्व गैडोलिनियम को लें। बरसों तक वैज्ञानिक इस तत्व का कोई उपयोग नहीं कर पाये और इसे वर्थलेस या मूल्यहीन ही मानते रहे। बाद में जब चुंबकीय आकर्षण का आविष्कार हुआ तब पता चला कि गैडोलियम में चुंबकीय आकर्षण से संबंधित कई विशेष गुण हैं जो अन्य तत्वों में नहीं है। इस बिंदु के बाद से गैडोलियम की वेल्यू बढ़ गयी।

Why Value : वेल्यू जानना इसलिये जरूरी हो जाता है कि किसी चीज को बेचने या खरीदने के लिये कितनी राशि खर्च की जाये।

अपनी समस्याओं के बारे सोचना कम करें। बाहर निकलकर ऐसे लोगों की तलाश कीजिये, जिन्हें आपकी मदद की आवश्यकता है।

Who wants value : वेल्यू जानने की उत्सुकता या जरूरत निम्नलिखित हस्तियों को पड़ती है : एक : कोई क्रेता या विक्रेता , दो कोई भी ऋणदाता , तीन कोई दलाल या मध्यस्थ चार कोई वैधानिक हस्ती या अधिकारी पांच सामान्य जनता। इन्वेस्टर जब अपनी रकम किसी कंपनी में इन्वेस्ट करते हैं तो उनको भी कंपनी की वेल्यू का आंकलन करना पड़ता

है एवं समय समय पर वे अभी अपने इनवेस्टमेंट के वेल्यू या वर्थ का आकलन करना चाहते हैं। बोलो आनंद श्रीवास्तव सर की जय।

When to value ? इस बात के सैकड़ों जवाब हो सकते हैं कि वेल्यू कब निकाली या जानी जाये। वेल्यू निकालने या जानने का क्या उद्देश्य है इस बात पर यह निर्भर करता है कि वेल्यू कब निकाली जाये। वेल्यू निकालने या जानने के उद्देश्य निम्न अवसरों पर उपस्थित हो सकते हैं

1. व्यवसायिक लेन देन 2. वित्तीय विवरण 3. कर संबंधी विवरण, योजना एवं निराकरण 4. स्वामित्व का हस्तांतरण 5. लेखांकन एवं आडिट 6. वैधानिक सूचनाओं का आदान प्रदान इत्यादि 7. शेयर्स का पोर्टफोलियो बनाना तथा उसे आपरेट और मैनेज करना 8. क्रय विक्रय संबंधी सभी लेन देन
2. कारपोरेट फायनेंस : वित्तीय प्रबंधन का प्रमुख उद्देश्य है कंपनी या कारपोरेट की कुल वेल्यू में बढ़ोतरी करना। यहां पर वेल्यू का निर्धारण आवश्यक हो जाता है अन्यथा यह कैसे निश्चित किया जा सकेगा कि कंपनी की वेल्यू बढ़ी है या घटी है। यदि वेल्यू निकालने का एक सुनिश्चित एवं सुनियोजित तंत्र उपलब्ध एवं क्रियाशील है तो वित्तीय निर्णयों के महत्व एवं प्रभाव को आंका जा सकता है कि उनका कंपनी की वेल्यू पर क्या प्रभाव हुआ। डिबिटेंट पालिसी, केपिटल स्ट्रक्चर, लोन लेना, लोन देना एवं ऐसे अन्य कई निर्णयों का कंपनी पर प्रभाव वेल्यूएशन की उपयुक्त तकनीक से जांचा एवं आंका जा सकता है।
3. सभी प्रकार की टैक्स प्लानिंग एवं टैक्स संबंधी अन्य वैधानिक आवश्यकताओं के संबंध में :
4. मुकदमों के निर्णयों के लिये : बहुत से जायदाद संबंधी मुकदमों में मूल्यांकन से संबंधित होते हैं। तलाक के मुख्य बिंदुओं में एक यह भी है कि संयुक्त संपत्ति का मूल्य क्या है ?

Who determines value ? वेल्यू का निर्धारण कौन करता है ? किसी बात या चीज का मूल्य मूल्यांकन करने वाले पर निर्भर करता है जिस तरह खूबसूरत लगना पूरी तरह से व्यक्तिगत बात है उसी तरह मूल्यवान लगना भी पूरी तरह से व्यक्तिगत बात है। इसका अर्थ यह है कि कोई भी मूल्य उसके आकलन करने वाले पर निर्भर होता है।

लेकिन मूल्य का आकलन अर्थात् इस्टीमेशन, या उसका निर्धारण करने के लिये वेल्युअर या मूल्यांकनकर्ता की मदद ली जा सकती है। किसी प्रोफेशनल वेल्युअर द्वारा किसी वस्तु, बात या अवसर का मूल्य निर्धारण करने की प्रक्रिया को वेल्यूएशन या मूल्यांकन कहते हैं। बोलो आनंद श्रीवास्तव सर की जय।

What to value ? वेल्यू किसकी निकाली जाये ?

1. सभी लेनदारियों और देनदारियों का मूल्यांकन ताकि बिजनेस की वस्तुस्थिति का पता लग सके।
2. असेट में टेजिबल और इनटेजिबल दोनों प्रकार के असेट शामिल किये जाएंगे।
3. देनदारियों में वास्तविक (actual) एवं संभावित (contingent) दोनों प्रकार की देनदारियां शामिल की जाएंगी।

How to value ? वेल्यू कैसे करें ? वेल्यूएशन की बहुत सारी विधियां हैं जो साधारण नियमों से लेकर जटिल सूत्रों तक फैली हुई है।

Types of Value : There are a number of types of values. 1. Original value 2. Book value 3. Depreciable value 4. Sale value 5. Purchase value 6. Replacement value 7. Market value 8. Economic value 9. Residual value and 10. Disposable value or scrap value. (Formula to memorize this : OBDSRPMERD)

Business Valuation :

1. आजकल हर प्रबंधन का प्रमुख उद्देश्य यही है कि किस तरह से कारपोरेट वेल्यू को अधिकतम किया जाये ताकि शेयरहोल्डर या स्टोकहोल्डर को अधिकतम लाभ मिल सके और उसके इन्वेस्टमेंट की वेल्यू बढ़ सके। आजकल कंपनी की वेल्यू इस बात से नहीं निर्धारित की जाती है कि उसने पहले क्या किया है बल्कि इस बात से आंकी जाती है कि उसकी आज दिनांक को वेल्यू क्या है तथा आने वाले भविष्य में वो अपने स्टोकहोल्डर को क्या रिटर्न दे पायेगी।
2. इसीलिये कंपनी का विश्लेषण या एनालिसिस करने के लिये इतना ही पर्याप्त नहीं है कि उसके पास्ट परफारमेंस का ही एनालिसिस कर लिया जाए क्योंकि पास्ट परफारमेंस फ्यूचर परफारमेंस की कोई गारंटी नहीं दे सकता। हमको कंपनी के पर्यावरण, वित्तीय एवं औद्योगिक सिद्धांतों एवं नीतियों, सामाजिक उत्तरदायित्वों इत्यादि का भी अध्ययन एवं विश्लेषण करना पड़ेगा ताकि यह जाना जा सके कि भविष्य में उसका परफारमेंस कैसा रहेगा।
3. अतः यह आवश्यक है कि बिजनेस का सही सही मूल्यांकन महत्वपूर्ण है ताकि उसके वर्तमान मूल्य का एवं भविष्य के मूल्य का सही निर्धारण हो सके। इसमें सभी एकमत रहते हैं कि कंपनी की पालिसी और प्रबंधन इस प्रकार से किया जाना चाहिये ताकि कंपनी की वेल्यू अधिकतम से अधिकतम हो सके।
4. बिजनेस वेल्युएशन के मुख्य उद्देश्य निम्नलिखित हैं : 1. बिजनेस वेल्युएशन की विभिन्न तरीकों एवं नीतियों को समझना एवं उसे अन्यों को समझाने की क्षमता विकसित करना 2. हर तकनीक के लाभों और हानियों या कमियों का समझना एवं समझाना 3. किसी भी वेल्युएशन की प्रक्रिया में कौन सी विधी उपयुक्त रहेगी एवं क्यों उपयुक्त रहेगी? इसकी समझ विकसित करना।
5. बोलो आनंद श्रीवास्तव सर की जय।

Factors determining value : वेल्यू का निर्धारण करने वाले कारक :

मूल्य निर्धारण करने के लिये बहुत सारे कारक जिम्मेवार हैं जिनमें से कुछ निम्नलिखित हैं : 1. तकनीकी उत्कृष्टता 2. डिजाइन एवं इंजिनियरिंग 3. निर्माण में प्रयुक्त सामग्री 4. सौन्दर्य 5. उत्पाद या असेट या बिजनेस के प्रमुख फीचर्स 6. बिजनेस या असेट का परफारमेंस 7. विश्वसनीयता 8. रखरखाव 9. उम्र इत्यादि इत्यादि।

किसी बिजनेस का वेल्युएशन करने के लिये आवश्यक कारक निम्नानुसार हैं

1. बिजनेस की शुरुआत, उसका इतिहास एवं उसकी प्रकृति
2. उसका इकानामिक आउटलुक या आर्थिक परिदृश्य
3. वह जिस उद्योग में है उसका आर्थिक परिदृश्य एवं भविष्य
4. उसकी बुक वेल्यू तथा वित्तीय स्थिति

5. बिजनेस की या कंपनी की अर्निंग पावर या कमाने की शक्ति
6. कंपनी की डिविडेड पालिसी
7. कंपनी की गुडविल या साख की स्थिति एवं उसका मूल्यांकन
8. कंपनी के शेयर की बाजार में वर्तमान वेल्यू एवं उसका उतार चढ़ाव
9. बोलो आनंद श्रीवास्तव सर की जय।

Misconception about Value : वेल्यू के विषय में कुछ भ्रम, धारणाएं एवं तथ्य :

Myth 1: A valuation is an objective search for 'true' value.

वेल्युएशन का प्रमुख उद्देश्य सही वेल्यू का पता तथा निर्धारण करना है।

तथ्य या उत्तर: कोई भी वेल्युएशन निष्पक्ष नहीं हो सकता। विचलन किस दिशा में है और कितनी मात्रा में है इसका अध्ययन किया जा सकता है पर यह नहीं कहा जा सकता कि वेल्युएशन उस व्यक्ति पर निर्भर नहीं है जो उसे कर रहा है। अतः सही वेल्यू या true value जैसी कोई चीज है, यह कहना सही नहीं है।

Myth 2: A good valuation provides a precise estimate of value.

तथ्य या उत्तर : एक्युरेट या सटीक वेल्युएशन जैसी कोई बात सही नहीं है. सही बात तो यह है कि जो सबसे कम वेल्युएशन करके देता है उसे सबसे ज्यादा पेमेंट मिलता है

Myth 3: The more quantitative a model, the better the valuation.

तथ्य या उत्तर : ऐसा कहना सही नहीं है। माडल में जितने ज्यादा वेरिबल होंगे उसे उतना ही नापसंद किया जायेगा। जो मेथड जितनी सिंपल होगी उसे उतना ही ज्यादा पसंद किया जायेगा।

Myth 4: Valuing a private business should only be done when the business is ready to be sold or when a lender requires a valuation as part of its due diligence process.

किसी प्रायवेट बिजनेस का वेल्युएशन तभी किया जाता है जब उसे बेचना हो या कोई ऋणदाता ऋण देने से पहले सावधानी बरतने की प्रक्रिया के तहत वेल्युएशन की मांग करता है।

तथ्य या उत्तर : यह सही है कि उपरोक्त वर्णित परिस्थितियों में वेल्युएशन की आवश्यकता पड़ती है परंतु इन स्थितियों के अलावा भी वेल्युएशन कराया जाता है। बिजनेस की प्रापर प्लानिंग के लिये नियमित रूप से उसका वेल्युएशन कराते रहना चाहिये।

Myth 5: Business in an industry always sell for x times the annual revenue (the revenue multiple), So why should valuation of the business be done by external valuer ?

किसी भी बिजनेस को बेचने का आधार यही है कि उसकी कमाई के कितने गुनी कीमत पर उसे खरीदा जाये, अगर ऐसा ही हमेशा होता है तो उस बिजनेस के वेल्युएशन के लिये किसी बाहरी वेल्युअर की सहायता क्यों ली जाये ?

तथ्य या उत्तर : Rule of Thumb थंब रूल का आधार छोटे बिजनेस के लिये तो सही हो सकता है पर बड़े बिजनेस के लिये यही सही आधार नहीं प्रदान करता है।

Myth 6: The business should be at least worth equivalent to what a competitor sold his business for recently.

कोई बिजनेस उतने में तो बिकना ही चाहिये जितने में कुछ दिन पहले किसी ने वैसा ही बिजनेस बेचा था।

तथ्य या उत्तर : यह कहना सही नहीं है। कुछ दिन पहले किसी और के साथ क्या हुआ था इसका आज की स्थिति के साथ कोई मेल नहीं है। आज बिजनेस की क्या वेल्यू या वर्थ है यह तीन बातों पर सामान्यतया निर्भर होता है। पहला यह कि बिजनेस कितना कैश रोज जनरेट करता है दूसरा यह कि बिजनेस की निकट भविष्य में बढ़ने के क्या क्या चांसेज या आसार हैं और तीसरा यह कि खरीददार अपने निवेश पर कितना रिटर्न या प्रतिफल चाहता है। अर्थात् किसी बिजनेस का मूल्यांकन किसी दूसरे बिजनेस के आधार पर तभी किया जाना चाहिये जब ये तीनों बातें दोनों में एक जैसी हों। बीच के समय में जो आर्थिक परिवर्तन हुए हैं उनका ख्याल नए मूल्यांकन में जरूर करना चाहिये।

Myth 7: How much a business is worth depends on what the valuation is used for.

बिजनेस की वेल्यू क्या है यह इस पर निर्भर करता है कि वेल्युएशन का उपयोग किस उद्देश्य के लिये किया गया है।

तथ्य या उत्तर : जो वेल्यू क्रेता एवं विक्रेता समस्त जानकारी के तथा बिना किसी पूर्वाग्रह एवं दबाव के आपसी समझ एवं विश्वास के वातावरण में तय करते हैं वहीं किसी बिजनेस की सही या तथ्यात्मक वेल्यू है। बोलो आनंद श्रीवास्तव सर की जय।

Written Valuation Reports :

किसी भी वेल्युएशन रिपोर्ट या मूल्यांकन प्रतिवेदन को बनाते समय प्रयोग में लायी गयी विधी और फामूर्ले या माडेल का पूरा उल्लेख होना चाहिये। किसी भी रिपोर्ट में निम्नलिखित बातों का उल्लेख अवश्य होना चाहिये:

- कंपनी का पूरा विवरण जिसका वेल्युएशन किया जाना है।
- प्रयोग में लाये गए सिद्धांतों, विधियों एवं अवधारणाओं का विवरण।
- वेल्युएशन की प्रक्रिया एवं उसके परिणाम तथा निष्कर्ष।
- मात्रात्मक एवं गुणात्मक मूल्यांकन का अलग अलग विवरण।
- उन दस्तावेजों एवं तथ्यों का विवरण जिनको मूल्यांकन प्रक्रिया में उपयोग किया गया है।
- मूल्यांकन की प्रक्रिया एवं परिणामों किन सीमाओं के अंदर उपयोगी हैं इसका विवरण.
- मुख्य वेल्युअर का परिचय, विवरण एवं उसके संबंध के अन्य तथ्य।
- सब लोग जोर से बोलो जवाहर चौक वाले आनंद श्रीवास्तव सर की जय जिन्होंने माडयूल का हिन्दी करने में इतनी मेहनत की।
- आप अपनी समस्याओं को भले ही न सुलझा पाएं पर निश्चित तौर पर आप उनके साथ शांतिपूर्वक रह सकते हैं।

Chapter 2 : Principles and Techniques of Valuation :

Elements of Business Valuation : बिजनेस के मूल्यांकन के तत्व :

बिजनेस मूल्यांकन के तीन आवश्यक तत्व होते हैं:

1. आर्थिक स्थितियां Economic conditions: पोर्टफोलियो मैनेजमेंट की थ्योरी में जो EIC approach or Economic-industry-company approach अपनाई जाती है उसे बिजनेस मूल्यांकन में भी अपनाया जा सकता है। इस एप्रोच में मूल्यांकन के समय उपस्थित आर्थिक, सामाजिक एवं स्थानीय परिस्थितियों का आकलन किया जाता है साथ ही साथ उस उद्योग का भी इन्हीं परिस्थितियों में आकलन किया जाता है जिसके अंतर्गत उपरोक्त बिजनेस आपरेट होता है या क्रियाशील होता है। उदाहरण के तौर पर अगर शक्कर बनाने वाली किसी कंपनी का मूल्यांकन किया जाना है तो कंपनी से पूर्व शक्कर उद्योग का एकजायी आकलन पहले किया जायेगा कि उद्योग की वर्तमान में क्या स्थिति है तथा भविष्य में क्या स्थिति संभावित है। उद्योग पर तथा उसके बाद कंपनी पर वर्तमान में उपस्थित सामाजिक, आर्थिक एवं स्थानीय परिस्थितियों का क्या प्रभाव पड़ रहा है तथा क्या प्रभाव भविष्य में पड़ सकता है, इन बातों का अध्ययन बिजनेस मूल्यांकन का पहला आधारभूत आवश्यकता है। बोलो आनंद श्रीवास्तव सर की जय।
2. वित्तीय विवरणों का सामान्यीकरण Normalization of financial statements : यह बिजनेस मूल्यांकन का दूसरा जरूरी तत्व है क्योंकि :
पहला : अगर वित्तीय विवरण एक ही सामान्य आधार, प्रक्रिया एवं विधि के आधार पर बनाये जायेंगे तो उनका तुलनात्मक अध्ययन सटीकता से किया जा सकेगा।
दूसरा : जो असेट क्रियाशील नहीं है उन्हें बिजनेस वेल्युएशन में शामिल नहीं किया जाना है क्योंकि वे तुलनात्मक अध्ययन के महत्व एवं प्रभाव को कम कर देंगे।
तीसरा : सटीक तुलनात्मक अध्ययन के लिये यह भी आवश्यक है कि रिपीट नहीं होने वाले खर्चों एवं आमदनी को वेल्युएशन में शामिल नहीं किया जाये।
चौथा : अगर कंपनी ने अपने विवेक से कोई खर्चें चार्ज किये हैं तो उनका भी एडजस्टमेंट किया जावेगा ताकि एफएमवी अर्थात फेयर मार्केट वेल्यू निकाली जा सके। बोलो आनंद श्रीवास्तव सर की जय।
3. मूल्यांकन की प्रक्रिया : बिजनेस वेल्युएशन की तीन सामान्य विधियां हैं पहला डिसकाउंटेड कैश फ्लो तकनीक Discounted cash flow technique दूसरा रिलेटिव वेल्युएशन Relative valuation तथा तीसरा आकस्मिक दावा मूल्यांकन Contingent Claim Valuation. प्रत्येक विधि या प्रक्रिया सही बाजार मूल्य निकालने के लिये काम में लायी जा सकती है हालांकि कोई भी दो विधि एक ही मूल्य निर्धारित नहीं कर पाती है। मूल्यांकन के काम उपयोग में लायी जाने वाली सभी विधियां इन्हीं तीन विधियों में वर्गीकृत की जा सकती हैं। असेट बेस्ड एप्रोच या मार्केट एप्रोच इत्यादि विधियां इन्हीं तीन विधियों में वर्गीकृत की जा सकती हैं।

इक्विटी वेल्यू तथा इंटरप्राइज वेल्यू में महत्वपूर्ण अंतर होता है। इक्विटी वेल्यू इंटरप्राइज वेल्यू का एक पार्ट होता है।

Equity value of a company is the value of the claims of shareholders while Enterprise value of company denotes the value of the entire company to all its claimholders.

Enterprise value = Equity value + Market value of debt + minority interest + pension and other similar provisions and other claims.

Fundamental valuation and relative valuation :

फंडामेंटल वेल्युएशन में कंपनी के मूलभूत कारकों का उपयोग कर कंपनी का मूल्यांकन किया जाता है। इसे standalone valuation भी कहते हैं।

रिलेटिव वेल्युएशन में एक समतुल्य या सिमिलर कंपनी के विभिन्न आंकड़े लेकर उन्हें अलग अलग कारकों से गुणा कर वास्तविक कंपनी का मूल्यांकन किया जाता है। रिलेटिव वेल्युएशन को मार्केट एप्रोच भी कहा जाता है। इसमें जिस कंपनी का मूल्यांकन किया जाना है उसके आंकड़ों का कम उपयोग किया जाता है तथा उससे मिलती जुलती दूसरी कंपनी के आंकड़ों का ज्यादा उपयोग किया जाता है।

Fair market Value FMV : यह किसी वस्तु या संपत्ति की रूपये में व्यक्त वह वेल्यू है जो कि एक काल्पनिक क्रेता एवं विक्रेता के बीच विनिमय होती है। इसमें क्रेता एवं विक्रेता दोनों ही किसी भी प्रभाव या दबाव से पूरी तरह मुक्त हैं तथा दोनों को इस लेन देन से संबंधित सभी जानकारियां सुलभता से उपलब्ध हैं।

Adjustments for Valuation purposes : जैसा माड्यूल में दिया है वही ले लो।

Chapter 3 : Discounted Cash Flow Valuation :

डीसीएफ की तकनीक थ्योरी सहित स्टेज 3 के फायनेंशियल मैनेजमेंट की बुक से ले लो।

Chapter 4 : Relative Valuation :

यह विधि इस सिद्धांत पर आधारित है कि किसी भी असेट की वेल्यू उससे मिलते जुलते या उसके समतुल्य किसी असेट की मार्केट वेल्यू को एडजस्ट करके निकाली जा सकती हैं। रिलेटिव वेल्युएशन का अर्थ है कि किसी भी असेट की सही वेल्यू तो कभी भी निकाली ही नहीं जा सकती अतः बुद्धिमानी इसी में है कि जो इस असेट के लिये बाजार से जो कुछ प्राप्त हो रहा है या होने की संभावना है उसे ही उस असेट की वेल्यू मान लिया जाये। स्टाक मार्केट में किये जाने वाले लगभग सारे के सारे वेल्युएशन रिलेटिव वेल्युएशन हैं।

यूएसए के स्टाक मार्केट के निम्नलिखित अध्ययन समझने लायक हैं:

पहला : 85 प्रतिशत इक्विटी रिपोर्ट समतुल्य असेट के वेल्युएशन को किसी मल्टीप्लायर से गुणा करके बनायी जाती है।

दूसरा : एक्वीजीशन या मर्जर के लगभग 50 प्रतिशत प्रकरणों में मल्टिप्लायर की मदद से वेल्युएशन किया गया है।

तीसरा : Rule of Thumb न सिर्फ सभी में लोकप्रिय है वरना इसे अक्सर लागू भी किया जाता है।

Steps in Relative Valuation : रिलेटिव वेल्युएशन की प्रक्रिया निम्न चरणों में संपन्न की जा सकती है।

पहला : समतुल्य असेट का पता करो और उसकी मार्केट वेल्यू प्राप्त करें।

दूसरा : इन मार्केट वेल्यू को स्टैण्डर्ड वेल्यू में बदल दो। इस प्रोसेस से विभिन्न अवयवों के लिये प्राइस मल्टिपल प्राप्त हो जाएंगे।

तीसरा: अब जिस असेट का वेल्युएशन करना है उसके विभिन्न हिस्सों की तुलना समतुल्य असेट से करो। अगर कोई दोनों में बड़ा फर्क है तो उसे पहले एडजस्ट करो और फिर प्राइस मल्टिपल की सहायता से असेट का वेल्युएशन कर लो। कामन प्राइज मल्टिपल

निम्नानुसार हैं: Revenue or sales multiples, EBIDTA multiple, Cash flow multiple, Operational efficiency multiple etc.

Example : If value of a firm is Rs. 20 lakhs and its sales is 48 lacs. Find the value of comparable firm whose sales is Rs. 24 lacs. **Answer :** Using sales multiple, the value would be Rs. 10 lacs. (half the sales, half the value).

Market Value based on share prices :

किसी भी कंपनी की मार्केट वेल्यू निकालने का सिंपल तरीका यह है कि उसके शेयर प्राइस जो आज मार्केट में है उसको नंबर आफ शेयर्स से गुणा करके उसकी मार्केट वेल्यू निकाल लो। यह गणना करने में तो बहुत आसान है पर दिक्कत यह है कि शेयर प्राइस हर सेंकंड बदल जाती है ऐसे में कौन सी शेयर प्राइस ली जाये? अगर औसत प्राइस लेने का सोचा जाये तो फिर प्रश्न उठता है कि किस पीरियड की शेयर प्राइस का औसत? जब दिन में हजार बार प्राइस बदल रही है तो फिर पीरियड की बात ही क्या करना। यदि कंपनी के शेयर का लेन देन रोज नहीं होता है अर्थात कंपनी के शेयर में तरलता ना हो तो भी यह विधि अविश्वसनीय हो जाती है। यह भी नोट करने लायक है कि दुनिया के सभी स्टॉक एक्सचेंज इस बात का डिसक्लेमर पहले ही दे देते हैं कि कंपनी के शेयर के दाम कंपनी का सही मूल्यांकन कहीं से भी नहीं करते हैं अतः उनके आधार पर किसी भी कंपनी का मूल्यांकन करने के लिये स्टॉक एक्सचेंज जिम्मेवार नहीं है। वैसे भी शेयर प्राइस में ऐसे बहुत से कारक प्रभाव डालते हैं जो कि कंपनी के परफार्मेंस, वेल्यू या लाभ कमाने की योग्यता से बिल्कुल संबंध नहीं रखते अतः शेयर प्राइस के आधार पर किसी भी कंपनी का मूल्यांकन करना तकनीकी एवं व्यवहारिक रूप से उचित नहीं है। सब लोग बोलो जवाहर चौक वाले आनंद श्रीवास्तव सर की जय।

Market Multiples : माड्यूल में जो टेबल दिया है वही सही है।

Wide Application of Relative Valuation :

रिलेटिव वेल्यूएशन के संबंध में निम्नलिखित तथ्य विचारणीय हैं :

पहला : इस विधि में बहुत से शेयर्स या सिक्योरिटिज अंडर वेल्यूड या ओवर वेल्यूड रहेंगी।

दूसरा : यह पोर्टफोलियो मैनेजर को ज्यादा पसंद आती है क्योंकि उनको अपना परफार्मेंस किसी दूसरे पोर्टफोलियो मैनेजर से तुलना करके ही दिखाना होता है।

तीसरा : इसमें डीसीएफ तकनीकी से कम जानकारियां और डाटा की जरूरत पड़ती है तथा यह विधि तुलनात्मक रूप से कम जटिल है।

चौथा : यदि डीसीएफ तकनीकी का उपयोग किया हो तो भी रिलेटिव वेल्यूएशन बहुत से लोगों को अपील कर जाता है।

पांचवां : कई केसेज में रिलेटिव वेल्यूएशन से डीसीएफ तकनीक की कमियां भी उजागर होती हैं।

छठवां : रिलेटिव वेल्यूएशन में समस्या मल्टिपल के उपयोग से नहीं वरन उसके दुरुपयोग से होती है। अगर गुणकों अर्थात मल्टिपल का उपयोग आवश्यक सावधानी के साथ किया जाये तो यह विश्वसनीय परिणाम देने में सक्षम है।

सातवां: रिलेटिव वेल्यूएशन कुछ अवधारणाओं अर्थात अजुम्पशन्स पर काम करता है , जितनी गलत ये अवधारणाएं होंगी उतना ही गलत यह वेल्यूएशन भी होगा।

When to use Relative Valuation : रिलेटिव वेल्यूएशन का उपयोग कब कब करें, यह निश्चित करने के लिये निम्न चार बिंदुओं पर ध्यान देना है।

पहला : जिस असेट की वेल्यू निकालनी है, उससे तुलना करने के लिये बहुत सारे असेट उपलब्ध हों ।

दूसरा : तुलना किये जाने वाले असेट का बाजार मूल्य आसानी से ज्ञात हो सकने वाला होना चाहिये।

तीसरा : एक ऐसा कामन वेरियेबल उपलब्ध हो जो सभी असेट के साथ उपयोग में लाया जा सके।

चौथा : सब लोग बोलो जवाहर चौक वाले आनंद श्रीवास्तव सर की जय।

Chapter 6 : Asset Valuation

Determination of Asset Value :

असेट के आधार पर किये जा रहे वेल्यूएशन में कंपनी की वेल्यू उन सभी असेट के बराबर मानी जाती है जो कि शेयरहोल्डर के हैं। यह अप्रोच नेट असेट अप्रोच कहलाती है। असेट वेल्यू भी कई तरीके से निकाली जा सकती है जैसे कि बुक वेल्यू के आधार पर, एनपीवी के आधार पर या फिर रिप्लेसमेंट के आधार पर।

असेट किसी भी फर्म या कंपनी या बिजनेस की पूंजी का निवेश है जिनमें लंबे समय तक फर्म को लाभ पहुंचा पाने की क्षमता होती है। असेट के दम पर ही कोई फर्म किसी प्रोडक्ट को बना कर बाजार में प्रस्तुत कर बेच सकती है या फिर आवश्यक सेवा प्रदान कर लाभ कमा सकती है।

असेट की एकाउंटिंग के संबंध में सभी देशों ने अपने अपने सिस्टम तथा स्टैंडर्ड बनाये हैं जिनके आधार पर सभी असेट का लेखाजोखा सलीके से रखा जाता है। इन्हीं स्टैंडर्ड के आधार पर ही असेट का क्लासिफिकेशन तथा कोडिफिकेशन किया जाता है। ऐसा होने के बावजूद भी असेट के विश्वसनीय वेल्यूएशन के लिये खास नहीं किया गया है तथा यह क्षेत्र अभी भी कमजोरियों से भरा पड़ा है।

असेट की बुक वेल्यू उस वेल्यू पर आधारित होती है जो कि पिछले बैलेंस शीट या वार्षिक प्रतिवेदन में दर्शायी गयी होती है।

नेट असेट अप्रोच को बुक वेल्यू अप्रोच या फिर शेयरहोल्डर्स फंड अप्रोच भी कहा जाता है।