

5 کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی اور خطرے کا تجزیہ

سخت کلی مالی حالات اور مستقبل کے اقتصادی امکانات کے بارے میں بے یقینی کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی کو کمزور کرنے کا باعث بنی ہے۔ اثاثہ جاتی بنیاد نمو کو ظاہر کرتی ہے جبکہ فروخت کی نمو سست رفتار ہے اور نفع یابی، سیالیت اور آپریشنل کارکردگی کے اظہار کے عکاس ہیں۔ تفصیلی تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ سیمینٹ اور بجلی کے شعبوں کی آپریشنل کارکردگی کے اظہار میں نمایاں سکڑاؤ دیکھنے میں آیا ہے۔ کارپوریٹ شعبے کے بارے میں سرمایہ کاروں کے احساسات بھی کمزور ہوئے ہیں جن کی عکاسی ایکویٹی مارکیٹ اور مارکیٹ کے اہم اظہاریوں میں کمی سے ہوتی ہے۔ تاہم اہم مالی اور کارکردگی کے اظہار اطمینان بخش حد میں ہیں۔ پالیسی سازوں کی جانب سے مربوط کوششوں کے نتیجے میں کاروبار کرنے میں آسانی سے متعلق ماحول میں مزید بہتری آ سکتی ہے۔

ملا جلا اثر ڈالا ہے۔ یہ درآمدی اجزاء پر انحصار کرنے والی کارپوریٹوں کی پیداواری لاگت کو بڑھانے کا باعث بنا ہے، جبکہ برآمدی نوعیت کی فرموں کو بین الاقوامی منڈیوں میں قیمت کی مسابقت کے لحاظ سے فائدہ پہنچ سکتا ہے۔

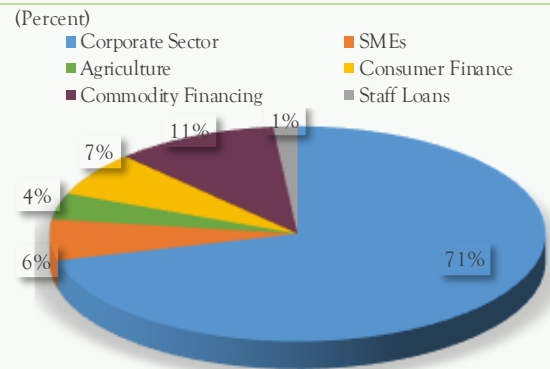
مجموعی جائزے سے کارپوریٹ اداروں کی آپریٹنگ کارکردگی اور مالی مضبوطی میں کمزوری کی علامات کی نشاندہی ہوتی ہے (جدول 5.1)۔²¹⁴ پرو فار مالی گوشواروں (فہرستی کمپنیوں کے مجموعی اثاثوں میں 84.2 فیصد حصے پر مشتمل) سے نشاندہی ہوتی ہے کہ کارپوریٹ اداروں کے قرضوں اور ایکویٹی کے تناسب اور لیوراجیہ میں اضافہ ہوا ہے۔²¹⁵ جبکہ قرض واپس کرنے کی گنجائش اور نفع یابی سمیت سیالیت کے اظہار کے معمولی کمی کو ظاہر کرتے ہیں۔

نمو اور سیالیت کے لیے کارپوریٹ شعبے کا قرض گیری پر انحصار بڑھ گیا ہے۔۔۔

2018ء کے دوران کارپوریٹ شعبے کی اثاثہ جاتی بنیاد میں 16.2 فیصد نمو ہوئی جس کا سبب لیوراجیہ میں اضافہ ہے۔ اس نمو میں بڑا حصہ آپریٹنگ معین اثاثوں کا ہے، جن میں مختلف شعبوں کی پیداواری گنجائش میں توسیع کے مطابق اضافہ ہو رہا ہے۔ کارپوریٹ شعبے کو فراہم کی گئی مجموعی قرض گاری میں مالی اداروں کی طویل مدتی قرض گاری کا حصہ 45.2 فیصد ہے جس میں 2018ء کے دوران 18.2 فیصد نمو ہوئی۔ نتیجتاً، کارپوریٹ اداروں کے قرضوں اور ایکویٹی کے تناسب اور لیوراجیہ میں اضافہ دیکھنے میں آیا ہے۔ 2018ء میں غیر جاری واجبات میں 23.1 فیصد نمو ہوئی ہے، جو کہ گزشتہ تین برسوں میں 8.86 فیصد کی سالانہ اوسط نمو سے زیادہ ہے۔

کارپوریٹ اور بینکاری کے شعبوں کے درمیان ارتباط مضبوط ہے۔۔۔ پاکستان میں کارپوریٹ شعبے کو قرضوں کی فراہمی کا اہم ذریعہ مالی ادارے (بینک اور ترقیاتی مالی ادارے) ہیں کیونکہ سرمایہ منڈی کی گہرائی محدود ہے۔ 2018ء کے اختتام پر بینکوں اور ترقیاتی مالی اداروں کے ملکی قرضوں کے جزدان میں کارپوریٹوں کو دیے گئے قرضوں کا حصہ 71 فیصد ہے (چارٹ 5.1، باب 3.1 اور باب 4.1)۔ چونکہ دونوں شعبوں کے درمیان باہمی ارتباط کی سطح مضبوط ہے لہذا ان میں سے کسی ایک کو دھچکے لگنے سے دوسرے شعبے کی آپریٹنگ کارکردگی اور ادائیگی قرض کی صلاحیت پر منفی اثرات مرتب ہو سکتے ہیں۔

چارٹ 5.1 : بینکوں اور ڈی ایف آئیز کے جزدان واجبات الادا قرضے: 31 دسمبر 2018ء تک



Source: SBP

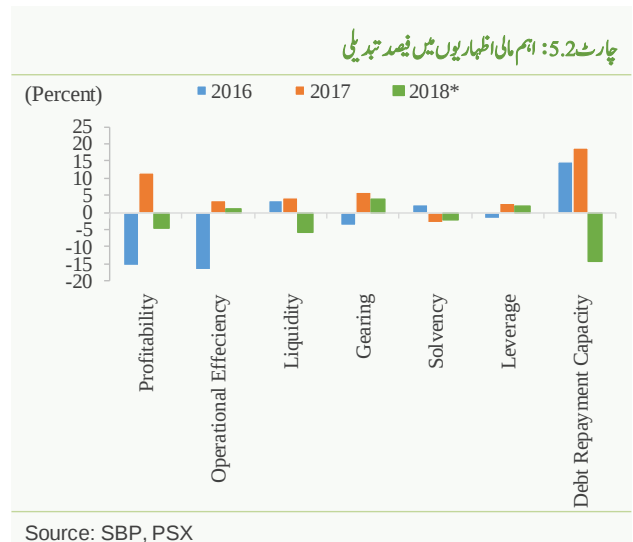
دشوار کلی معاشی ماحول کے باعث 2018ء میں کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی کمزور رہی۔۔۔

شرح سود 2017ء کے 5.75 فیصد سے بڑھ کر آخر سال 2018ء میں 10 فیصد تک پہنچنے سے تمام کارپوریٹ اداروں کی مالی لاگت بڑھ گئی ہے جس سے ان کے منافع میں کمی آئی ہے (باب 1)۔ دوسری جانب شرح مبادلہ میں کمی نے فرموں کی کارکردگی پر

²¹⁵ 2018ء کے لیے مالی لیوراجیہ کو 2.14 پر قائم رکھا جائے تو ایکویٹی پر منافع گر کر 14.4 فیصد ہو جائے گا۔ لہذا مالی لیوراجیہ میں اضافے نے کم ہوتے ہوئے ایکویٹی پر منافع کو اعانت فراہم کی ہے۔

²¹⁴ کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی کا جائزہ پاکستان اسٹاک ایکس چینج پر فہرست شدہ 303 کمپنیوں کے مالی گوشواروں کو استعمال کرتے ہوئے لیا گیا ہے جبکہ تجربے میں پورے کارپوریٹ شعبے کو عمومی حیثیت میں دیکھا گیا ہے۔

مزید برآں، سیالیت کا ایک اہم اظہار یہ جاری تناسب 2017ء کے 1.35 فیصد سے کم ہو کر 2018ء میں 1.23 فیصد رہ گیا ہے۔ قلیل مدتی قرض گیری کے سبب جاری واجبات میں جاری اثاثوں کے مقابلے میں تیز رفتار نمو ہوئی ہے (چارٹ 5.2)۔ جاری سرمائے کے لیے مالی اداروں کی قرض گاری میں 38.8 فیصد کی تیز رفتار سال بسال نمو (جو 2017ء میں 19.8 فیصد تھی) سے اس بات کو مزید تقویت ملتی ہے۔



اور فروخت میں نمو سست رفتار رہی ہے۔۔۔

زیر جائزہ مدت میں فروخت کی نموسست رفتاری کا شکار ہو کر 13.4 فیصد (جو 2017ء میں 18.3 فیصد تھی) ہو گئی ہے کیونکہ بڑھتی ہوئی مہنگائی اور دشوار معاشی امکانات نے قوت خرید اور معیشت میں اخراجات کی سرگرمیوں دونوں کو متاثر کیا ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ فروخت کی لاگت بھی بڑھ چکی ہے۔ بحیثیت مجموعی، انہوں نے کارپوریٹ اداروں کی نفع یابی پر کافی اثر ڈالا ہے، جس کی عکاسی آپریٹنگ منافع کی کمزور نمو سے ہوتی ہے جو 2018ء میں 2.9 فیصد پر آگیا ہے جبکہ 2017ء میں 18.8 فیصد پر تھا۔

کچھ کمی کے باوجود قرض واپس کرنے کی صلاحیت اطمینان بخش سطح پر ہے۔۔۔

کارپوریٹ شعبے کی قرض واپس کرنے کی صلاحیت میں 2018ء کے دوران کسی حد تک اعتدال آگیا ہے کیونکہ شرح سود بڑھ چکی ہے اور شعبے کے لیوراجیہ میں مزید اضافہ ہوا ہے۔ علاوہ ازیں، قرض اور ایکویٹی کا تناسب بڑھنے سے شرح سود کی کوریج کا تناسب 2017ء کے 7.92 سے گر کر 2018ء میں 6.80 پر آگیا ہے۔ تاہم یہ اظہاریے ابھی تک بظاہر گزشتہ چند برسوں کی سطح کے مقابلے میں بہتر ہیں۔

جدول 5.1: پاکستان اسٹاک ایکس چینج پر فہرستی کمپنیوں کے مالی گوشواروں اور تناسب کا تجزیہ

نمو (فیصد)	2014ء	2015ء	2016ء	2017ء	2018*ء	2018ء
ارب پاکستانی روپے						
بیلنس شیٹ						
خاص جاری 11	2,608	2,851	3,047	3,194	3,865	21.03
خاص آپریٹنگ معین 11	1,809	1,952	2,073	2,213	2,660	20.16
طویل مدتی سرمایہ کاریاں	429	473	488	401	596	48.50
جاری 11	2,229	2,295	2,474	3,116	3,468	11.30
ذخائر	480	436	450	582	671	15.38
تجارتی قابل وصول	871	901	839	1,070	1,271	18.79
قلیل مدتی سرمایہ کاریاں	181	147	180	273	265	-3.05
مجموعی 11	4,837	5,146	5,521	6,310	7,333	16.22
حصص داروں کی ایکٹیوٹی	2,219	2,427	2,658	2,950	3,234	9.63
خاص جاری واجبات	810	883	947	1,045	1,286	23.06
طویل مدتی محفوظ قرض گیری	399	424	460	519	629	21.01
ڈی خچرز / بینکاری مالکری / شیعہ جات	15	50	44	42	51	23.74
جاری واجبات	1,808	1,836	1,915	2,315	2,813	21.53
تجارت اور قابل ادا ایجنسی کھاتے	1,020	1,058	1,129	1,370	1,633	19.23
قلیل مدتی محفوظ قرض گیری	473	456	463	582	705	21.26
مجموعی ایکٹیوٹی اور واجبات	4,837	5,146	5,521	6,310	7,333	16.22
آمدنی کا گوشوارہ						
فروخت	5,931	5,414	4,851	5,739	6,507	13.39
فروخت کی لاگت	5,060	4,556	4,001	4,757	5,447	14.49
نام منافع / (نقصان)	871	859	851	982	1,060	8.02
عمومی انتظامی اور دیگر اخراجات	315	340	394	419	439	4.97
دیگر آمدنی / (نقصان)	127	162	161	171	135	-21.31
اینٹی آئی ٹی	682	681	618	734	756	2.91
مالی اخراجات	119	117	93	93	111	19.88
منافع / (نقصان) قبل از ٹیکس	563	563	526	642	644	0.46
ٹیکس اخراجات	160	152	145	170	150	-11.42
منافع / (نقصان) بعد از ٹیکس	403	411	381	472	494	4.74
مالی تناسب						
نام منافع کمارجن	14.68	15.86	17.54	17.11	16.30	
خاص منافع کمارجن	6.79	7.59	7.85	8.22	7.59	
اثاثوں پر منافع	8.33	7.99	6.90	7.47	6.74	
ایکٹیوٹی پر منافع	18.16	16.94	14.32	15.99	15.27	
اثاثوں کا ریز اور تناسب	1.23	1.05	0.88	0.91	0.89	
جاری تناسب	1.23	1.25	1.29	1.35	1.23	
قرض اور ایکویٹی کا تناسب	1.18	1.12	1.08	1.14	1.27	
سرمائے اور اثاثوں کا تناسب	0.46	0.47	0.48	0.47	0.44	
واجبات اور اثاثوں کا تناسب	0.54	0.53	0.52	0.53	0.56	
سود کی کوریج کا تناسب	5.73	5.81	6.67	7.92	6.80	

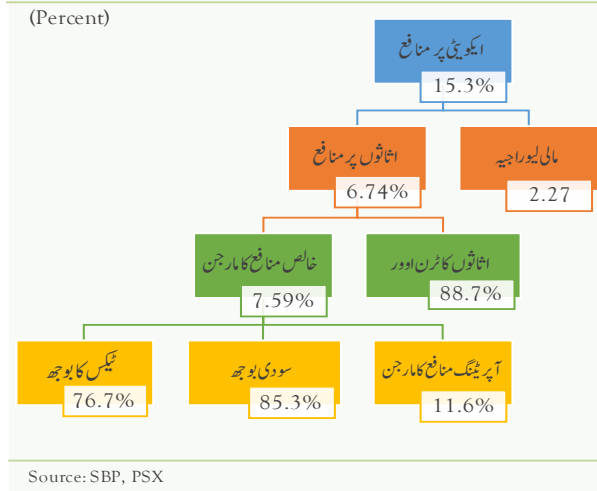
ماخذ: بینک دولت پاکستان، پاکستان اسٹاک ایکس چینج اور بلوہرگ

* 2018ء پر دفاتر بیلنس شیٹ کو ظاہر کرتا ہے جس میں مجموعی اثاثوں، حصص داروں کی ایکٹیوٹی، فروخت اور منافع شامل ہیں۔ بیلنس شیٹ کے ذیلی زمروں کو گزشتہ 4 برسوں کے اوسط سے کی بنیاد پر مجموعی اثاثوں کے فیصد کے طور پر اخذ کیا جاتا ہے۔ آمدنی گوشوارے کے ذیلی زمروں کو گزشتہ 4 برسوں کے اوسط سے کی فروخت کے فیصد کے طور پر اخذ کیا جاتا ہے۔

مالی لیوراجیج سے نفع یابی کو تقویت ملی ہے تاہم اس میں خطرات موجود ہیں۔۔۔

نفع یابی کے اظہاریوں میں میں لائن اظہاریہ ایکویٹی پر منافع 2017ء کے 16.0 فیصد سے کم ہو کر 2018ء میں 15.3 فیصد پر آگیا ہے (چارٹ 5.3)۔ توسیع شدہ ڈوپونٹ تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ شرح سود کے بوجھ میں اضافے کی وجہ سے 2018ء کے دوران ایکویٹی پر منافع میں کمی آئی ہے۔ علاوہ ازیں، آپریٹنگ منافع کے مارجن میں کمی اور اثاثوں کے استعمال کی کارکردگی ایکویٹی پر منافع میں مزید سکڑاؤ کا باعث بنی ہے (جدول 5.2)۔

چارٹ 5.3: توسیع شدہ ڈوپونٹ تجزیہ: 31 دسمبر 2018ء تک



جدول 5.2: توسیع شدہ ڈوپونٹ تجزیہ

	2018ء	2017ء	2016ء	
ٹیکس کا بوجھ (الف)	0.77	0.74	0.72	
سود کا بوجھ (ب)	0.85	0.87	0.85	
آپریٹنگ منافع کا مارجن (ج)	0.12	0.13	0.13	
اثاثوں کے استعمال کی استعداد (د)	0.89	0.91	0.88	
مالی لیوراجیج (ه)	2.27	2.14	2.08	
ایکویٹی پر منافع فیصد	15.27	15.99	14.32	
(الف + ب + ج + د + ه)				

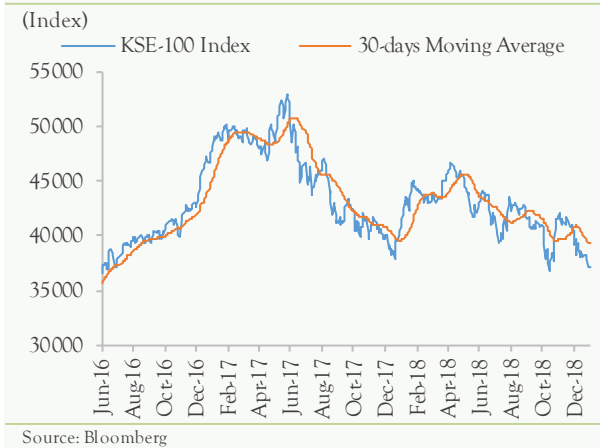
ماخذ: بینک دولت پاکستان اور پاکستان اسٹاک ایکس چینج

اس کے مقابلے میں کارپوریٹ ٹیکس کی شرح 31 فیصد (2017ء میں) سے کم ہو کر 2018ء میں 30 فیصد پر آگئی ہے جس سے کارپوریٹ اداروں پر ٹیکسوں کے بوجھ میں کمی آگئی ہے۔ اسی طرح، مالی لیوراجیج میں اضافے سے ایکویٹی پر منافع کو اعانت ملی کیونکہ اس نے کمزور ہوتی آپریٹنگ کارکردگی اور بڑھتی ہوئی شرح سود کے بوجھ کے نتیجے میں پڑنے والے منفی اثرات کے ایک حصے کو جذب کر لیا ہے۔²¹⁶ کم ہوتی ہوئی سیالیت اور نفع یابی کی اعانت کے لیے قرض گیری کا استعمال پائیدار نہیں ہوگا۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ ایک خاص حد پار کرنے کے بعد شرح سود کا بوجھ مالی لیوراجیج کے فوائد پر سبقت لے جائے گا۔²¹⁷ لہذا، مالی لیوراجیج میں اضافہ ادائیگی قرض کی صلاحیت، قرضوں اور ایکویٹی کے تناسب اور قرض واپس کرنے کی صلاحیت سے متعلق خطرات پیدا کرے گا۔

کے ایس ای 100 انڈیکس کارپوریٹ شعبے کے حوالے سے مارکیٹ کے کمزور احساسات کا عکاس ہے۔۔۔

کارپوریٹ اداروں کی 2018ء میں کمزور آپریٹنگ کارکردگی کی عکاسی ان کے نجی سطح پر جانے کے ساتھ ساتھ کے ایس ای 100 انڈیکس میں اتار چڑھاؤ کی بلند سطح سے بھی ہوتی ہے (چارٹ 5.4)۔ کے ایس ای 100 انڈیکس اپریل 2018ء میں زیر جائزہ سال کی بلند ترین سطح 46,580 پوائنٹس کو چھونے کے بعد کم ہو کر 37,067 پوائنٹس پر آگیا ہے، جو 20.4 فیصد کمی کو ظاہر کرتا ہے۔ اسی مدت میں منافع اور ایکویٹی کا تناسب 10.8 فیصد سے گر 8.9 فیصد پر آگیا ہے، جو اس میں 17.6 فیصد کمی کو ظاہر کرتا ہے۔ قدر پیمائی میں کمی کارپوریٹ اداروں کی آپریٹنگ کارکردگی اور مستقبل کے امکانات کے بارے میں سرمایہ کاروں کے اعتماد میں عمومی کمی کی عکاس ہے (دیکھیے باب 2)۔

چارٹ 5.4: کے ایس ای 100 انڈیکس: قیمت میں تبدیلی



²¹⁷ 2018ء کے لیے مالی لیوراجیج کو 2.14 پر قائم رکھا جائے تو ایکویٹی پر منافع گر کر 14.4 فیصد ہو جائے گا۔ لہذا مالی لیوراجیج میں اضافے نے کم ہوتے ہوئے ایکویٹی پر منافع کو اعانت فراہم کی ہے۔

شعبہ وار تجزیہ ملی جلی کارکردگی کو ظاہر کرتا ہے۔۔۔۔

ٹھوس پیش رفت اور تعمیرات اور مکانات کی سرگرمیوں میں متوقع اضافے کے تناظر میں سینٹ کے شعبے کے امکانات مثبت ہیں۔

بجلی کے شعبے پر گردش قرضے کا بہاری بوجھ ہے۔۔۔

سال کے دوران بجلی کے شعبے کی کارکردگی سست رفتاری کا شکار رہی ہے۔ اس کی فروخت میں سال بسال بنیادوں پر 11.5 فیصد کمی آچکی ہے، جس کا اہم سبب سال کے دوران بجلی کی کم پیداوار ہے۔²¹⁹ بجلی کے شعبے کو درپیش بڑا خطرہ گردش قرضوں کی بلند سطح ہے، جس کی وجوہات میں بجلی کے بلوں کی نامکمل وصولی اور ترسیل اور تقسیم کے بڑھتے ہوئے نقصانات شامل ہیں۔ تاہم حکومت فرنس آئل کی درآمدات پر پابندی عائد کرنے، توانائی کی قیمتوں میں اضافے اور کوئلے اور آرائیل این جی سے بجلی کی پیداوار پر منتقلی کے ذریعے گردش قرضوں کی سطح کو کم کرنے کے اقدامات کر رہی ہے۔

تیل و گیس کے سرفہرست شعبے نے 2018ء میں بہتر کارکردگی دکھائی ہے۔۔۔

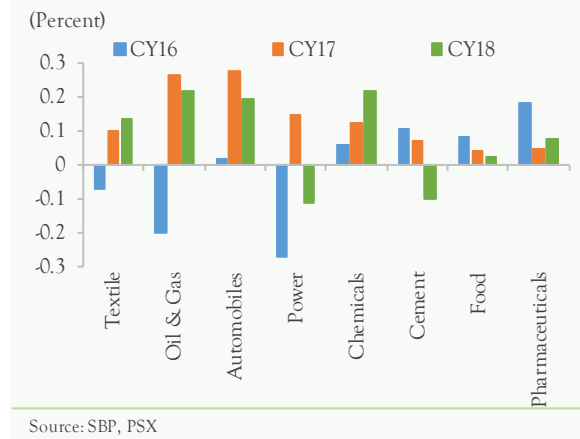
مارکیٹ کی سرماییت کے ساتھ ساتھ شعبہ بینکاری سے قرض گیری کی مقدار کے لحاظ سے بھی تیل و گیس کا شعبہ سرفہرست رہا ہے۔ 2018ء کے دوران فروخت میں 21.4 فیصد اضافے کی وجہ سے اس کی نفع یابی میں بہتری آئی ہے۔ تاہم زیر جائزہ سال میں قرض گیری کے حجم کے ساتھ سخت زری پالیسی کے باعث اس شعبے کو بھاری مالی چارجز کا سامنا رہا ہے۔ مزید برآں، پیشتر ریفرنسزیاں توسیع کے مرحلے میں ہیں اور انہیں کام جاری رکھنے کے لیے فنڈنگ درکار ہوتی ہے۔ زیر جائزہ سال کے دوران اس شعبے نے مختلف عوامل کے دباؤ کا سامنا موثر انداز میں کیا جن میں کرنسی کی قدر میں کمی، شرح مبادلہ کے نقصانات اور معاشی سرگرمیوں کی سست رفتاری شامل ہیں۔ آگے چل کر اس ذیلی شعبے کی کارکردگی کا بڑی حد تک دارومدار طلب اور گاڑیوں کے ایندھن کی قیمتوں پر ہو گا۔ سپر ٹیکس کے عمومی خاتمے کے اس شعبے پر مثبت اثرات مرتب ہوں گے۔²²⁰

ٹیکسٹائل کا شعبہ منافع اور سیالیت کے لحاظ سے نچلی سطح پر ہے۔۔۔

تمام شعبوں کے مقابلے میں شعبہ ٹیکسٹائل کا منافع کم ترین سطح پر ہے، اگرچہ 2018ء میں اس میں کچھ بہتری آئی ہے (چارٹ 5.6)۔ کرنسی کی قدر میں کمی نے ٹیکسٹائل

معاشی دباؤ نے بعض شعبوں میں کارپوریٹ اداروں کی فروخت کی کارکردگی کو براہ راست متاثر کیا ہے۔ سینٹ اور بجلی کے شعبوں میں فروخت کی نمو منفی رہی۔ جبکہ تیل و گیس کے ساتھ ساتھ ٹیکسٹائل اور گاڑیوں کے شعبوں میں فروخت کی نمو مثبت رہی ہے (چارٹ 5.5)۔ 2018ء میں کارپوریٹ شعبے کی مجموعی فروخت میں ان کا حصہ 66.9 فیصد رہا ہے۔ اس کے مقابلے میں گزشتہ برس تمام شعبوں کی فروخت میں مثبت نمو ہوئی تھی۔ بجلی، خوراک اور ٹیکسٹائل کے شعبے دیگر شعبوں کے مقابلے میں سب سے زیادہ لیوریجیہ کے حامل رہے ہیں اور ان کے سیالیت اور آپریٹنگ کارکردگی کے اظہار کے کمزوری کے عکاس ہیں۔

چارٹ 5.5: مختلف شعبوں میں فروخت کی نمو



خام مال کی بڑھتی ہوئی لاگت اور کم طلب سیمنٹ کے شعبے کی نمو میں کمی کا باعث بنی۔۔۔

2018ء میں سینٹ کے شعبے کی مالی اور آپریٹنگ کارکردگی میں کمی آئی ہے جس کی وجوہات میں خام مال (کوئلے اور ایندھن کی قیمتیں) کی لاگت کا بڑھنا اور طلب میں کمی (کیونکہ مالیاتی مشکلات سرکاری شعبے کے ترقیاتی پروگرام میں کٹوتی پر منتج ہوئی ہیں) شامل ہیں۔ اس کے نتیجے میں سینٹ کے شعبے کی آمدنی میں 10.3 فیصد کمی آئی ہے۔ اس شعبے کا مثبت پہلو برآمدات میں نمو ہے جو 36 فیصد تک بڑھ چکی ہیں۔²¹⁸ شرح مبادلہ میں ردوبدل سے اس شعبے کی مسابقت کو تقویت ملی ہے تاہم فی الوقت برآمدات کا سیمنٹ کی مجموعی فروخت میں حصہ بے حد معمولی ہے۔ مہمند اور دیامر بھاشا ڈیموں پر

²¹⁸ بے ایس گلوبل (2019ء)۔ پاکستان میں ایکویٹی کی حکمت عملی 2019ء۔ کراچی، جنوری۔

²¹⁹ حکو اور کیپکو (مارکیٹ میں تقریباً 64 فیصد حصہ کے مالک) کے مطابق انہوں نے 2018ء میں 11469 گیگا واٹ اور بجلی پیدا کی جبکہ 2017ء میں اس کی پیداوار 13986 گیگا واٹ آ رہی تھی۔

²²⁰ حکومت نے 2015ء میں فنانس بل (2015-16ء) کے ذریعے عارضی طور پر بے گھر ہونے والے افراد کی بحالی کے لیے افراد، افراد کی تنظیموں اور 500 ملین روپے سے زائد آمدنی والی کمپنیوں کے لیے سپر ٹیکس متعارف کرایا تھا جس میں بینکاری کمپنیوں کی آمدنی پر 4 فیصد اور دیگر زمروں پر 3 فیصد کی شرح سے ٹیکس عائد کیا گیا تھا:

http://www.finance.gov.pk/budget/budget_speech_english_2018_19.pdf

اسمبلروں کے لیے درآمدی پرزوں پر ایف ای ڈی میں اضافے کے منفی اثرات مرتب ہو سکتے ہیں۔²²¹

ایلٹ مان زیڈ اسکور بعض اہم شعبوں میں بڑھتے ہوئے خطرہ قرض کو ظاہر کرتا ہے۔۔

معاشی سرگرمیوں کی سست رفتاری اور دشوار کلی ماحول نے کارپوریٹ اداروں کے کاروباری آپریشنز اور کارکردگی کو نقصان پہنچایا ہے۔ اسٹاک قیمتوں میں تغیر پذیری بڑھنے اور ان میں عمومی کمی نے فرموں کی مناسب مارکیٹ قدر پر منفی اثر ڈالا اور ادائیگی قرض کی صلاحیت کے کشن کے لحاظ سے ان کی مالی پوزیشن کو کمزور کر دیا۔ مذکورہ پیش رفتوں سے فرموں کے اوسط ایلٹ مان زیڈ اسکور میں عمومی کمی کی عکاسی بھی ہوتی ہے جسے فرم کی مالی صحت اور ممکنہ ناکامی جانچنے کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔

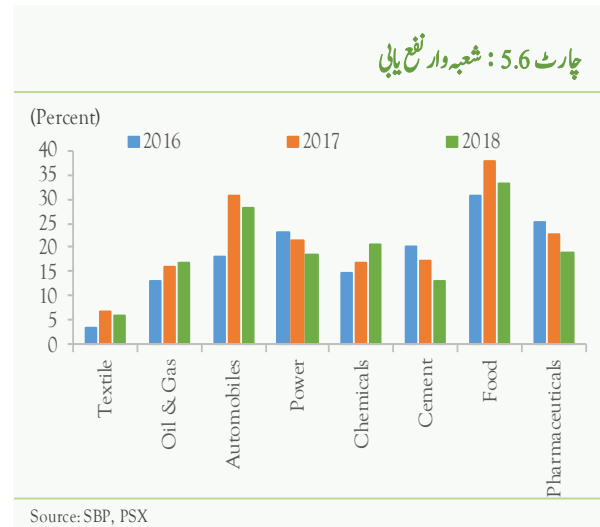
2018ء میں ٹیکسٹائل، سیمنٹ اور بجلی سمیت ذیلی شعبوں کو اپنی مارکیٹ ویلیو میں زبردست کمی کا سامنا کرنا پڑا۔ لہذا، ایلٹ مان زیڈ اسکور ماڈل میں ان کی درجہ بندی غلط ترین سطح پر کی گئی ہے۔ دیگر شعبوں کی قرضہ جاتی اہلیت میں بھی کمی آئی ہے کیونکہ ان کا زیڈ اسکور بھی کم ہو گیا۔ تاہم وہ ابھی تک محفوظ حد میں ہیں (تفصیلات کے لیے برائے مہربانی باکس 5 ملاحظہ کیجیے جس میں ایلٹ مان زیڈ اسکور ماڈل کے عمومی جائزے پر بحث اور اس ماڈل میں پاکستان کے کارپوریٹ شعبے کی تفصیلی جانچ شامل ہیں)۔

بیشتر شعبوں میں نادہندگی کا امکان بڑھ گیا ہے۔۔۔

2016ء سے 2018ء کے دوران ایک اور 5 سالہ مدت دونوں کے لحاظ سے کارپوریٹ شعبے کے بہ وزن اوسط نادہندگی کے امکان میں اضافے کا رجحان دکھائی دیتا ہے (چارٹ 5.7)۔²²² 2018ء میں کارپوریٹ شعبے کا بہ وزن اوسط نادہندگی کا امکان ایک اور 5 سالہ مدت دونوں کے لحاظ سے بالترتیب 0.03 فیصد اور 0.21 فیصد ہے۔ غیر مفصل جائزے سے ظاہر ہوتا ہے کہ 2018ء کے دوران ٹیکسٹائل کے شعبے میں ایک اور 5 سالہ مدت دونوں کے لحاظ سے نادہندگی کا امکان بلند ترین سطح پر جو بالترتیب 0.98 فیصد اور 4.31 فیصد ہے۔ بدترین اقتصادی اور سیاسی عوامل کے باعث کیمیکلز اور تیل و گیس کے شعبوں کے سوا دیگر تمام شعبوں کے ایک سالہ نادہندگی کے امکان میں اضافہ ہو چکا ہے (چارٹ 5.8)۔ 5 سالہ نادہندگی کے امکان میں بھی ایسا ہی رجحان نمودار ہوا ہے۔

نادہندگی کے امکان کا یہ رجحان آلٹ مین کے زیڈ اسکور کے نتائج کی تائید کرتا ہے، کیونکہ دونوں ماڈلز فرموں کی بازاری قدر میں کمی اور بڑھی ہوئی تغیر پذیری کی وجہ

برآمدات کو مسابقت کا حامل بنا دیا ہے اور حکومت کی جانب سے گیس کی یکساں قیمتوں کی سہولت کی فراہمی سے بھی نفع یابی میں مدد ملی ہے تاہم درآمدی کپاس، درآمدی مشینری پر انحصار اور بنگلہ دیش اور ویت نام کی جانب سے قدر اضافی کے جزیں جارحانہ مسابقت شعبہ ٹیکسٹائل کی آمدنی اور مارجن کو محدود کرنے کا باعث بنی ہے۔ اس صورت حال میں بہتری آسکتی ہے اگر حکومت کپاس کی بلند پیداوار کا ہدف مقرر کرے کیونکہ کرنسی کی قدر میں کمی نے مقامی منڈی میں درآمدی کپاس کو کم مسابقت کا حامل بنا دیا ہے۔ اس سے قطع نظر، بعض چیلنجوں کو حل کرنے کی ضرورت ہے جن میں پروڈکٹ کے معیار میں بہتری لانا اور تحقیق اور ترقی شامل ہیں۔



گاڑیوں کے شعبے کی عمدہ کارکردگی سے توقع ہے کہ آئندہ برسوں میں پیداواری گنجائش بڑھانے میں مدد ملے گی۔۔۔

کارپوریٹ شعبے میں گاڑیوں کے شعبے کو سب سے زیادہ بلند آپریشنل مستعدی کا حامل سمجھا جاتا ہے۔ تاہم 2018ء میں اسے خام منافع کے مارجن میں کمی کا سامنا رہا ہے کیونکہ نان فاکلر ز پر نئی کاروں کی خریداری پر پابندی اور کرنسی کی قدر میں کمی نے پیداواری لاگت اور منافع کے مارجن پر دباؤ بڑھا دیا تھا۔ نتیجتاً، مقامی اسمبلروں نے منافع کا تسلسل یقینی بنانے کے لیے اپنی قیمتوں میں اضافہ کر دیا۔ پیداواری گنجائش میں توسیع کے لحاظ سے امکانات مثبت ہیں کیونکہ اگلے برسوں میں کیا (Kia)، ہنڈائی اور رینالت کی مارکیٹ میں آمد متوقع ہے۔ مزید برآں، درآمدی گاڑیوں پر فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی میں اضافہ مقامی طور پر اسمبل شدہ گاڑیوں کی طلب میں اضافے کا باعث بن سکتا ہے۔ تاہم اپنی پیداوار کے لیے زیادہ تر درآمدی اجزاء پر انحصار کرنے والے مقامی

²²² قلیل مدتی نادہندگی کے امکان (ایک سالہ نادہندگی کا امکان) کو فرموں کے اختتامیہ سالیت کے معیار اور قلیل مدتی شرائط پر عمل درآمد سے اخذ کیا جاتا ہے، جبکہ طویل مدتی نادہندگی کا امکان (5 سالہ نادہندگی کا امکان) بنیادی طور پر ادائیگی قرض کی صورت حال اور فرم کی مجموعی مالی اسباب سے متاثر ہوتا ہے۔

²²¹ درآمدی گاڑیوں میں 1800 سی سی اور 3000 سی سی سے زائد کی گاڑیوں پر عائد ایف ای ڈی میں ترمیم کرتے ہوئے 20 سے 25 فیصد جبکہ 3000 سی سی یا زائد کے لیے 30 فیصد کر دیا گیا ہے۔

خطرہ قرض کی درجہ بندی کی ثقافت زیادہ عام نہیں لیکن اس میں بہتری آئی ہے۔۔۔

اداروں کی جانب سے ان کی مالیاتی ذمہ داریوں کو پورا کرنے کی اہلیت کی پیمائش مالی صحت کے علاوہ ان کے خطرہ قرض کی درجہ بندیوں سے بھی کی جاسکتی ہے۔ تاہم، درجہ بندی کی ثقافت پاکستان میں بہت عام نہیں ہے اس لیے اداروں کے ایک بڑے حصے کی درجہ بندی نہیں ہوتی ہے۔ 2018ء کے دوران فہرستی اداروں کے ایک منتخب نمونے میں سے محض 31.7 فیصد کی ہی درجہ بندی کی گئی۔ بہر حال، درجہ بندی کی ثقافت میں اضافہ دکھائی دیا کیونکہ 2017ء کے دوران منتخب اداروں کے صرف 18.2 فیصد حصے کی درجہ بندی کی گئی تھی (دیکھیے باب 3.1)۔

عموماً بہتر کارکردگی والے کارپوریٹ ادارے ہی اپنی درجہ بندی کرواتے ہیں اور اوسط کارکردگی والے ادارے اپنی درجہ بندی سے اجتناب کرتے ہیں۔ بینکوں پر مبنی مالیات کی داخلی نوعیت اور درجہ بندی سے منسلک لاگتوں کی وجہ سے کمپنیاں اپنی درجہ بندی نہیں کرواتے ہیں۔²²³ تاہم، بین الاقوامی اور ملکی ضوابطی ماحول کی حرکیات کو مد نظر رکھتے ہوئے آگے چل کر درجہ بندیوں میں مزید اضافہ ہو سکتا ہے۔

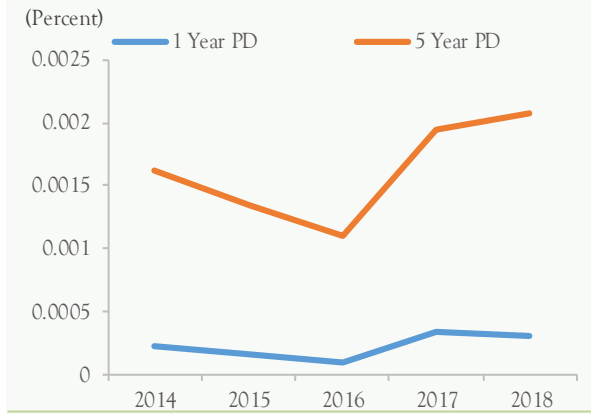
درجہ بندی شدہ اداروں میں سے کمپنیوں کا بڑا حصہ طویل مدتی درجہ بندی کے لحاظ سے بلند کریڈٹ معیار کے کلسٹر میں شامل ہے، جس میں اے پلس، اے اور اے مائنس درجہ بندیاں شامل ہیں (جدول 5.3)۔ جبکہ قلیل مدتی درجہ بندیوں کے لحاظ سے زیادہ تر کمپنیوں کو اے ون کا درجہ دیا گیا ہے جو بروقت رقم واپس کرنے کی مضبوط استعداد کو ظاہر کرتا ہے۔²²⁴

کاروبار میں آسانی کی درجہ بندی بہتر ہوئی ہے۔۔۔

کاروبار میں ترقی کے لیے کسی آجر کو سازگار ماحول درکار ہوتا ہے۔ عالمی بینک کی تازہ ترین رپورٹ کے مطابق کاروبار میں آسانی کے لحاظ سے پاکستان کی درجہ بندی 190 ممالک میں سے 136 ویں درجے پر ہے۔²²⁵ گزشتہ برس کے 147 ویں درجے کے مقابلے میں پاکستان کی درجہ بندی نمایاں طور پر بہتر ہوئی ہے۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ کاروبار شروع کرنے (76.6 سے بڑھ کر 81.9)، سرحد پار تجارت (41.9 سے بڑھ کر 60.1) اور دیوالہ پن کا حل نکالنے (45.8 سے بڑھ کر 59.9) کے لحاظ سے یہ اسکور بہتر ہوا ہے (چارٹ 5.9)۔

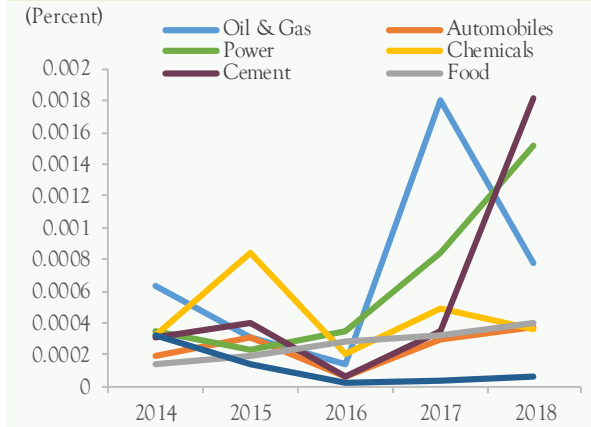
ناہندگی کے بڑھتے ہوئے امکان کو ظاہر کرتے ہیں۔ مالی اور آپریٹنگ منافعوں کے انہماکیوں کی نرمی کی وجہ سے ادائیگی قرض کی صلاحیت کے سہارے میں تخفیف ہوئی جو بالواسطہ طور پر فرموں کی بازاری قدر میں تغیر پذیری کی وجہ بنی ہے۔ چنانچہ سرمایہ کاروں کے احساسات کے ساتھ مارکیٹ کی پست تر قدر پیمائی بھی کمزور مبادیات سے اثر قبول کر رہی ہے۔

چارٹ 5.7: کارپوریٹ شعبے کا بڑھتا ہوا وزن اوسط پی ڈی



Source: Bloomberg

چارٹ 5.8: بلومبرگ کا ایک سالہ امکان ناہندگی



Source: Bloomberg

http://www.pacra.com.pk/uploads/doc_report/PACRA_Rating%20Scale_Corporate_FY18.pdf

²²⁵ عالمی بینک (2019ء)۔ کاروبار کرنا 2019ء: تربیت برائے اصلاح پاکستان کا اقتصادی خاکہ۔ پاکستان، مارچ

<http://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/p/pakistan/PAK.pdf>

²²³ اسٹیٹ بینک بالواسطہ اقدامات کے ذریعے درجہ بندی کی ثقافت کو فروغ دینے کی حکمت عملی پر عمل پیرا ہے۔ اس ضمن میں اسٹیٹ بینک بینکوں اور ترقیاتی مالی اداروں سے تقاضا کرتا ہے کہ وہ غیر درجہ بند فرموں کے بلند اکتشاف کے حوالے سے بلند سرمایہ اپنی تحویل میں رکھے۔

²²⁴ پی اے سی آر اے۔ (2019ء) درجہ بندی پیمانہ۔ پاکستان۔ مارچ

مزید بر آں، نئے کنٹینر ٹرمینل اور کسٹم پلیٹ فارم میں توسیع یعنی برقی دستاویز جمع کروانے کے لیے نیشنل سنگل ونڈو کی تیاری سے سرحد پار تجارت کے زمرے کا اسکور بہتر ہوا ہے۔²²⁶ تنظیم نو کے طریقے متعارف کروانے اور مقروض کے کاروبار کی بہتری میں تسلسل سے دیوالیہ پن کو حل کرنے کے اسکور میں بہتری آئی ہے۔²²⁷

کاروبار میں آسانی کا اسکور، جو درجہ بندی کی بنیاد تشکیل دیتا ہے، اگرچہ 2018ء کے دوران بڑھ کر 55.31 ہو گیا ہے تاہم یہ اب بھی جنوب ایشیائی خطے کے اوسط اسکور سے کم ہے۔ آئندہ برسوں میں اسکور اور درجہ بندی کو بہتر کرنے کے لیے صوبائی اور وفاقی دونوں سطح پر کی جانے والی اصلاحات میں تیزی لانے کی ضرورت ہے۔ "کاروبار کرنے کے بہت سے دیگر شعبوں میں بہتری کے بہت سے مواقع موجود ہیں۔ مثلاً بجلی کے حصول اور تعمیراتی اجازت ناموں سے نمٹنے میں ملک کا درجہ بالترتیب 167 اور 166 ہے۔ پاکستان میں کسی کاروبار کو بجلی کا کنکشن حاصل کرنے میں 161 دن لگتے ہیں جبکہ جنوب ایشیائی علاقائی اوسط 98 دن ہے۔ مزید بر آں، لاگت اس خطے کی کسی بھی جگہ کے مقابلے میں 50 فیصد زیادہ ہے۔ اسی طرح زیر جائزہ مدت میں قرض کے حصول کی درجہ بندی اپنی جگہ برقرار رہی۔ اس کے برخلاف، کچھ پیش رفتوں، جیسے برقی رجسٹری میں آئندہ برسوں میں بہتری آسکتی ہے۔

کاروبار کرنے کی درجہ بندیوں میں بہتری اور کئی معاشی استحکام کا قیام ایس ایم ایز اور بڑے سرمایہ کاروں کو یہ پیغام بھیجے گا کہ پاکستان میں کاروبار کے لیے ماحول سازگار ہے اور عالمی طور پر مسابقتی رہے گا۔ مزید بر آں، ضوابط اور طریقوں میں اصلاحات، ٹیکس ادائیگی میں آسانیاں بڑھانے اور آن لائن کاروباری پورٹل کے قیام سے ریاست اور شہریوں کے مابین عمرانی معاہدے میں مزید بہتری آئے گی۔ مزید بر آں، کاروبار شروع کرنے کے ضمن میں کاروباری خواتین کی حوصلہ افزائی کی ضرورت ہے جو معیشت کو ترقی پسند انداز میں باضابطہ بنانے میں معاون ثابت ہو گا۔

کارپوریٹ شعبے کا منظرنامہ مثبت ہے۔۔۔

آئندہ برسوں میں کارپوریٹ سیکٹر کی کارکردگی کا انحصار بعض عوامل پر ہے۔

کلی معاشی صورت حال، بالخصوص جاری اور مالیاتی کھاتوں کے خسارے میں بہتری معاشی استحکام کے لیے ضروری ہیں۔ حکومت ان معاشی دشواریوں پر قابو پانے کے لیے بھرپور کوشش کر رہی ہے۔ توقع ہے کہ مزید مثبت پیش رفتوں اور آئی ایم ایف

²²⁷ پاکستان میں کاروبار کرنے کے ضمن میں اصلاحات

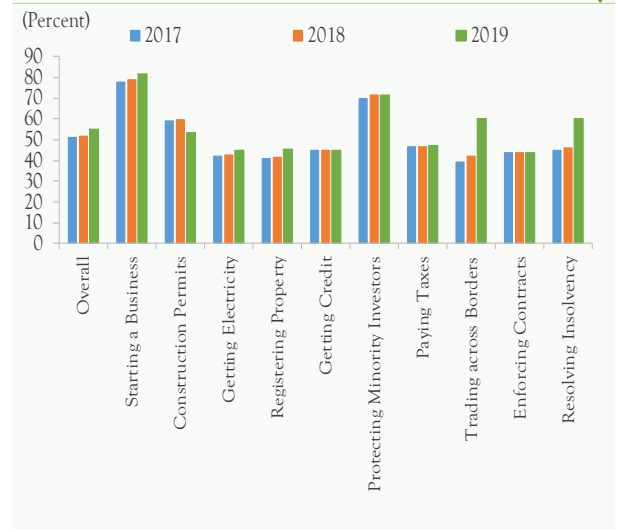
<http://boi.gov.pk/ViewNews.aspx?NID=3089>

جدول 5.3: درجہ بندی کمپنیوں کی تعداد، دسمبر 2018ء

طویل مدتی		قلیل مدتی	
درجہ بندی	فیصد	درجہ بندی	فیصد
اے اے اے	2.1 فیصد	اے اے اے +	19.8 فیصد
اے اے +	3.1 فیصد	اے اے اے	41.7 فیصد
اے اے	10.4 فیصد	اے اے اے 2	29.2 فیصد
اے اے -	10.4 فیصد	اے اے 3	2.1 فیصد
اے +	20.8 فیصد	دیگر	7.3 فیصد
اے	13.5 فیصد		
اے -	21.9 فیصد		
بی بی بی +	7.3 فیصد		
بی بی بی	2.1 فیصد		
بی بی بی -	1.0 فیصد		
دیگر	7.3 فیصد		

ماخذ: پی اے سی آر اے، جے سی آر سی آئی ایس

چارٹ 5.9: کاروبار کرنے میں آسانی کا اسکور



Source: World Bank

دوسرے شعبے جن میں اسکور بہتر ہوا ان میں جائیداد کی رجسٹری، بجلی کا حصول اور ٹیکس ادائیگیاں شامل ہیں۔ حکومت پاکستان کی جانب سے آن لائن ون اسٹاپ رجسٹریشن سسٹم میں اضافے سے کاروبار شروع کرنے کے زمرے میں مدد ملی۔ بنیادی طور پر کسی کاروبار کے آغاز میں متعدد فارموں کی جگہ اب ایک ایپلی کیشن نیز نے لی ہے جبکہ رجسٹری اور ٹیکس حکام کے مابین معلومات کا اشتراک متعارف کروایا گیا ہے۔

²²⁶ یہ سرحد پار سلمان کی کلینز کا ایک ڈیجیٹل وسطی تجارتی مرکز ہے

<https://www.thenews.com.pk/print/408956-pakistan-customs-green-singaled-to-implement-national-single-window>

مزید بر آں، سی پیک کے تحت کچھ اقدامات کیے گئے ہیں جن کے تحت چینی اور مقامی صنعتوں کے درمیان اشتراک کو فروغ دینے کے لیے خصوصی اقتصادی زون تیار کیے جائیں گے۔ تجارتی مرکز بنانے کے مقصد سے گوادر بندرگاہ کی تیاری بھی کاروباری مواقع کھول سکتی ہے۔ ان پیش رفتوں سے معیشت اور پاکستان کے کارپوریٹ شعبے پر مثبت اثر پڑنے کا امکان ہے۔

پروگرام کے معاہدے کی تکمیل سے ان دشواریوں کو کم کر کے مستقبل میں مضبوط نمو کی راہ ہموار ہوگی۔ وقتی طور پر آئی ایم ایف پروگرام سے مہنگائی میں تیزی آسکتی ہے اور معیشت میں نمو سست ہو سکتی ہے تاہم طویل مدت کے دوران یہ معیشت میں نمو کو مستحکم کرے گا اور ایکویٹی اور زر مبادلہ منڈیوں میں سرمایہ کاروں کے اعتبار کو بحال کرے گا۔

مزید یہ کہ غیر بینکاری کمپنیوں پر سپر ٹیکس کی منسوخی اور کارپوریٹ ٹیکس کی شرح میں کمی آئندہ برسوں میں کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی کو بڑھا سکتی ہے۔ تاہم، اضافی ٹیکسوں کا نفاذ کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی میں رکاوٹ بن سکتا ہے۔