



10

## वित्तीय योजना एवं प्रबन्धन

वित्त उद्योग और वाणिज्य की जीवन शक्ति है। एक व्यवसाय की सुचारू और आर्थिक कार्य प्रणाली का प्रबंधन पर्याप्त वित्त की उपलब्धता के बिना संभव नहीं है। वित्तीय सहायता के बिना कभी भी कोई व्यावसायिक गतिविधि नहीं की जा सकती है। वित्तीय उपलब्धता शायद किसी भी व्यावसायिक प्रस्ताव के नियंत्रण का विषय हो सकती है। ऐसे नीतिगत निर्णयों की कल्पना करना बहुत मुश्किल है, जिसमें वित्तीय नतीजे नहीं होंगे। इस प्रकार, किसी भी व्यावसायिक संगठन के अस्तित्व के विकास और उसकी स्थिरता के लिए वित्त का प्रभावी प्रबंधन आवश्यक है।

इस प्रकार, कुशल वित्तीय प्रबंधन की अनुपस्थिति में, कई अवांछनीय परिणामों को झेलना पड़ सकता है। उत्पादन एवं बिक्री की प्रक्रिया में वित्तीय प्रबंधन का अभाव व्यवसाय के स्वास्थ्य के लिए ठीक नहीं है। वह उसे बर्बादी की ओर ले जा सकता है। इसलिए एक उचित एवं सक्षम वित्तीय प्रबंधन से देश के आर्थिक विकास को बढ़ावा मिल सकता है।



### अधिगम के प्रतिफल

इस पाठ को पढ़ने के बाद, शिक्षार्थी:

- वित्त प्रबन्धक द्वारा लिए गए विभिन्न वित्तीय निर्णयों की पहचान करता है;
- वित्तीय प्रबन्ध के उद्देश्यों की व्याख्या करता है;
- बुनियादी दीर्घकालिक और अल्पावधि वित्त की आवश्यकताओं की पहचान करता है;
- उत्तोलन का व्यावसायिक लाभों पर प्रभाव को समझता है।

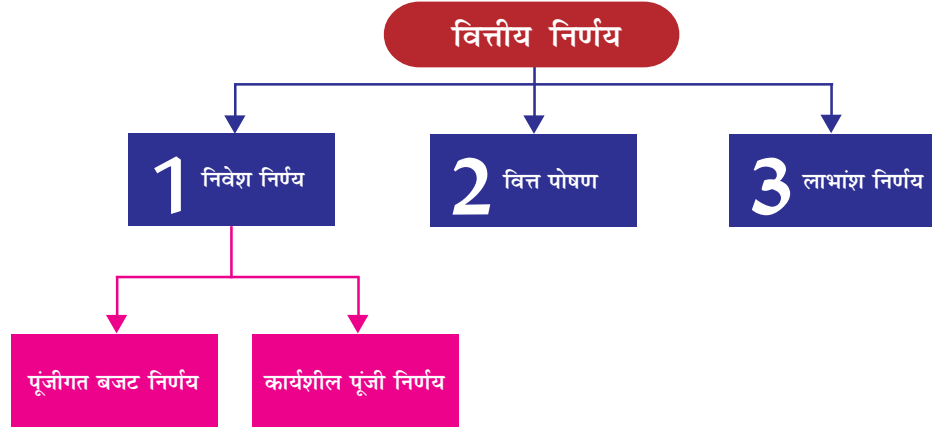
### 10.1 वित्तीय प्रबन्धन का अर्थ

वित्तीय प्रबंधन मुख्य रूप से एक आर्थिक और विवेकपूर्ण तरीके से धन की प्राप्ति से सम्बन्धित है और यह अत्यंत प्रभावी स्थान रखता है। व्यवसाय के संचालन में इसकी

वित्तीय निर्णय



महत्वपूर्ण भूमिका होती है विभिन्न उपकरणों के माध्यम से वर्तमान और भविष्य में व्यावसायिक प्रदर्शन के विकास को गति देता है। दूसरे शब्दों में वित्तीय प्रबंधन मूल रूप से मुख्यतः 3 तरह का होता है जिनके नाम हैं- निवेश निर्णय, वित्तीय निर्णय एवं लाभांश निर्णय।



चित्र 10.1 वित्तीय निर्णय

10.1.1 निवेश निर्णय

इस निर्णय में उत्पादक संपत्तियों का सावधानीपूर्वक चयन शामिल है जिसमें धन का निवेश किया जाना है। इसमें सम्मिलित है-

- (क) स्थायी सम्पत्तियों में दीर्घकालिक निवेश से संबंधित निर्णय (जिसे पूंजीगत बजट निर्णय कहा जाता है।)
- (ख) चालू सम्पत्तियों में अल्पकालिक निवेश से सम्बन्धित निर्णय जिसे कार्यशील पूंजी निर्णय कहा जाता है।
- (ग) प्रतिभूतियों में पोर्टफोलियो विनियोग के निर्णय निवेश से सम्बन्धित निर्णय और इसके अतिरिक्त दो और निर्णय है-
- (घ) निवेश निर्णय समय, धन का मूल्य, जोखिम, तकनीकी परिवर्तन आदि को ध्यान में रखते हुए नकदी प्रवाह से प्रभावित होते हैं। प्रत्येक पूंजी की व्यवहार्यता का पता लगाने के लिए, आमतौर पर व्यय निर्णय, पूंजी बजटिंग, लागत-मात्रा-लाभ विश्लेषण तकनीकों को निवेश निर्णयों की प्रक्रिया के लिए उपयोग किया जाता है।

10.1.2 वित्त पोषण

वित्त पोषण का निर्णय धन की प्राप्ति से सम्बन्धित है, आर्थिक और विवेकपूर्ण तरीके से समय की पहचान उसके बाद धन के विभिन्न स्रोतों की मात्रा में वृद्धि करने से है। कोष की व्यवस्था प्राथमिक बाजार, वित्तीय संस्थान एवं वाणिज्यिक बैंकों के माध्यम से उपलब्ध होती है। धन के स्रोत एक-दूसरे से भिन्न होते हैं। पूंजी की लागत जो भी हो उसे कम-से-कम रखा जाना चाहिए। अंश धारकों की आय को अधिकतम करने के लिए उचित ऋण समता अनुपात को



टिप्पणी

एक अनुपात में रखा जाना चाहिए। यह निर्णय विभिन्न कारणों पर विचार करने के बाद ही लिया जाना चाहिए जैसे मुद्रा स्फीति, संगठन का आकार, सरकार की नीतियां आदि। इस तरह वित्त पोषण निर्णय के कुछ मानदंड इस प्रकार हैं-

- (अ) प्राप्त की जाने वाली पूंजी की कुल लागत क्या है जैसे (1) समता की लागत, (2) प्रतिधारित आय की लागत, (3) पूर्वाधिकारी अंशों की लागत, (4) ऋणपत्र की लागत, (5) अन्य दीर्घ कालिक और अल्पकालीन ऋणों की लागत (6) कर लाभ (7) विलेख के निर्गत की लागत।
- (ब) धन एकत्रित करने का उपयुक्त समय क्या है?
- (स) क्या उद्यम को अभिगोपन व्यवस्था करनी चाहिए? यदि हां तो किन शर्तों पर?
- (द) विभिन्न विलेखों का सबसे अच्छा मिश्रण (पूंजी संरचना) क्या है?
- (य) ऋण और अंश पूंजी के सम्बन्ध में वैधानिक प्रावधान।
- (र) अधिग्रहण के खतरे द्वारा कम्पनी के स्वामित्व खोने का भय
- (ल) बाजार में कंपनी की छवि
- (व) विलेखों की तरलता
- (i) कितना कोष चाहिए
- (ii) वित्त का ऋण मुक्त स्रोत क्या है जिससे कि सामग्री का वित्तीयन किया जा सके जैसे कि लेनदार

### 10.1.3 लाभांश का निर्णय

लाभांश का निर्णय पूर्ण लाभ वितरण के संबंध में निर्णय से सम्बन्धित है जो अंश धारकों को लाभांश का भुगतान करने या व्यवसाय में बनाए रखने के लिए सम्बन्धित है। इस प्रकार पूरे लाभ को आमतौर पर दो में विभाजित किया जाता है।

(अ) अंश धारकों को वापस करना- लाभांश की राशि और लाभांश की दर तय की जाएगी।

(ब) प्रतिधारित लाभ- प्रतिधारित लाभ की राशि तय की जाएगी जो कि उपक्रम के विस्तार और विविधीकरण पर निर्भर करेगी।

इसलिए लाभांश निर्णयों का उद्देश्य अंशधारकों को अधिकतम आय देना है ताकि उनके विनियोग का मूल्य अधिकतम हो। समता अंशधारियों की आय के दो घटक होते हैं लाभांश व पूंजी लाभ।



टिप्पणी



पाठगत प्रश्न-10.1

- कंपनी की योजना एक नवीनतम मशीन को बनाने की ही जो नई तकनीक पर काम करते हैं ताकि पुरानी मशीन को बदला जा सके। किस प्रकार के निर्णय के अंतर्गत यह किया जाएगा।
 

(अ) वित्तीय निर्णय	(ब) निवेश निर्णय
(स) लाभांश निर्णय	(द) उपरोक्त सभी
- एक कंपनी ने अपने अंश धारकों के बीच पिछले वर्षों में अर्जित लाभ के एक हिस्से को वितरित करने का निर्णय लिया है। इसमें शामिल निर्णयों के प्रकार की पहचान करें।
 

(अ) वित्तीय निर्णय	(ब) निवेश निर्णय
(स) लाभांश निर्णय	(द) उपरोक्त सभी
- एक कंपनी ने अपने विस्तार कार्यक्रम को निष्पादित करने के लिए आवश्यक धन का आश्वासन दिया। कंपनी द्वारा किए गए निर्णयों की पहचान करें-
 

(अ) वित्तीय निर्णय	(ब) निवेश निर्णय
(स) लाभांश निर्णय	(द) उपरोक्त सभी
- वित्तीय निर्णय से सम्बन्धित है:
 

(अ) बैलेंस शीट का देय पक्ष
(ब) बैलेंस शीट का परिसंपत्ति पक्ष
(स) लाभ और हानि का खाता
(द) उपरोक्त सभी
- निवेश निर्णय से सम्बन्धित है-
 

(अ) स्थानीय सम्पत्ति में निवेश
(ब) चालू संपत्ति में निवेश
(स) पोर्टफोलियो निवेश
(द) उपरोक्त सभी

10.2 वित्तीय प्रबंधन के उद्देश्य

वित्तीय प्रबंधन के प्रमुख उद्देश्य हैं: लाभ अधिकतमकरण: एक व्यावसायिक फर्म अपने मालिक के लिए लाभ कमाने के प्राथमिक उद्देश्य के लिए स्थापित एक संगठन है। आम तौर पर, लाभ अधिकतमकरण को व्यवसाय का मुख्य उद्देश्य माना जाता है। विभिन्न हितों को

अनुचित रूप से नुकसान पहुंचाए बिना कंपनी को आगे बढ़ने में सक्षम बनाने के साधन के रूप में लाभ स्वीकार्य होगा। लेकिन लक्ष्य के रूप में केवल लाभ कमाना पूरी कंपनी के लिए हानिकारक साबित हो सकता है। इसे मालिकों के आर्थिक कल्याण को अधिकतम करने के लिए एक परिचालन मानदंड के रूप में खारिज कर दिया गया है और क्योंकि यह कार्रवाई के वैकल्पिक पाठ्यक्रमों की रैंकिंग के लिए परिचालन रूप से व्यवहार्य उपाय प्रदान करने में विफल रहता है।

उनकी आर्थिक दक्षता की शर्तें. यह निम्नलिखित सीमाओं से ग्रस्त है:

- (ए) यह अस्पष्ट है
- (बी) यह रिटर्न के समय की अनदेखी करता है
- (सी) यह जोखिम को नजरअंदाज करता है

**सम्पदाअधिकतमीकरण और मूल्य अधिकतमकरण:**

यह आमतौर पर समझा जाता है कि किसी व्यवसाय का मूल उद्देश्य सम्पदा को अधिकतम करना है जो मालिकों द्वारा रखे गए अंशों के मूल्य को अधिकतम करने में निहित है क्योंकि वे प्रारंभिक पूंजी में योगदानकर्ता हैं। हासिल करने के लिए वित्तीय प्रबंधक परिसंपत्तियों में धन का आवंटन करता है और समय, समय के मूल्य को ध्यान में रखते हुए उनके उपयोग को नियंत्रित करता है। किसी व्यवसाय का लक्ष्य सम्पदा को अधिकतम करना होना चाहिए और यह दो कारकों पर निर्भर करता है, प्रति अंश अर्जित लाभ और पूंजीकरण दर।

**पाठगत प्रश्न-10.2**

1. वित्तीय प्रबंधन का सम्पदा अधिकतमीकरण उद्देश्य संबंधित है:
  - क) लाभ में वृद्धि
  - ख) राजस्व में वृद्धि
  - ग) प्रति अंश आय
  - घ) उपरोक्त सभी।
2. सम्पदा अधिकतमीकरण लाभ अधिकतमीकरण से बेहतर है क्योंकि यह मानता है:
  - क) पैसे का समय मूल्य
  - ख) प्रतियोगिता
  - ग) लागत
  - घ) पूंजी संरचना।

**टिप्पणी**



टिप्पणी

### 10.3 वित्तीय योजना

यह समझने के लिए कि वित्तीय योजना क्या है, पहले आप कल्पना करें कि आपके पास वर्तमान में कोई पैसा नहीं है, लेकिन कुछ आय अर्जित करने के लिए तैयार हैं, तो आप क्या करेंगे? निश्चित रूप से, आप अलग-अलग उपलब्ध सुरक्षित वैकल्पिक निवेश के अवसरों का मूल्यांकन करते हुए खोजेंगे और उसका मूल्यांकन करेंगे जहां से आप आय अर्जित कर सकते हैं ऐसी आय जो लागत से अधिक होगी। फिर उस समय आप यह भी पता लगाने की कोशिश करेंगे कि आप निवेश के उद्देश्यों के लिए सबसे कम कीमत पर कुछ पैसे या फंड कहां से जुटा सकते हैं। इसे वित्तीय योजना कहा जाता है। इसी तरह व्यवसाय में, वित्तीय नियोजन अपने उद्देश्यों को प्राप्त करने के लिए धन की प्राप्ति इसके निवेश और एक व्यावसायिक उद्यम के निधियों के प्रशासन के सम्बन्ध में वित्तीय नीतियों के निर्धारण से सम्बन्धित है।

इस प्रकार वित्तीय नियोजन में निम्नलिखित तथ्य शामिल हैं-

- (अ) फर्म की वर्तमान वित्तीय स्थिति का आकलन।
- (ब) भविष्य के विकास की संभावनाओं और विकल्पों का विश्लेषण करना।
- (स) पूर्व निर्धारित वृद्धि के उद्देश्य को प्राप्त करने के लिए निवेश विकल्पों का मूल्यांकन करना।
- (द) भविष्य के विकास और लाभप्रदता को पेश करना।
- (य) धन की आवश्यकता का आकलन करना और वैकल्पिक वित्त पोषण विकल्पों पर विचार करना।
- (र) वैकल्पिक विकास योजनाओं और वित्त पोषण विकल्पों की तुलना करना और चुनना
- (ल) वित्तीय योजनाओं के परिणाम।

#### 10.3.1 एक अच्छे वित्तीय नियोजन के आवश्यक तत्व

वित्तीय नियोजन एक फर्म की निवेश और वित्त पोषण जरूरतों की पहचान करने की प्रक्रिया है जिसमें इसके विकास के उद्देश्य दिए गए हैं। यह विभिन्न निवेश विकल्पों और वित्त पोषण विकल्पों के बीच व्यापार का विकल्प है। इस प्रकार किसी भी व्यावसायिक इकाई के लिए वित्तीय योजना तैयार करते समय, निम्नलिखित पहलुओं को ध्यान में रखा जाना चाहिए ताकि संगठनात्मक उद्देश्यों को पूरा करने में अभ्यास की सफलता को सुनिश्चित किया जा सके।

- (अ) योजना सरल होनी चाहिए- आज के समय में आपके पास बड़ी संख्या में प्रतिभूतियां हैं जिन्हें वित्तीय बाजार में पूंजी प्राप्त करने के लिए जारी किया जा सकता है। लेकिन



टिप्पणी

- स्वामित्व वाले निधि (इक्विटी अंश) और सरल निश्चित ब्याज ऋणपात्र ही श्रेयस्कर हैं।
- (ब) इसे एक दीर्घकालिक छवि के रूप में लेना चाहिए- किसी व्यवसाय की पूंजीगत जरूरतों का आकलन करते समय और आवश्यक धन जुटाने के लिए एक दीर्घकालिक दृष्टिकोण पर ध्यान दिया जाना चाहिए। जिसका अर्थ है कि आज की आवश्यकताओं के अलावा भविष्य की पूंजीगत आवश्यकताओं को भी ध्यान में रखा जाना चाहिए। यह योजना यह सुनिश्चित करती है कि पूरी तरह से लंबी अवधि के आधार पर पूंजी की आवश्यकता को पूरा करने के लिए सक्षम हो जिससे आने वाले वर्षों में पूंजी की आवश्यकता में परिवर्तन का प्रभाव नहीं पड़ता है।
- (स) इसे लचीला होना चाहिए- यह नितांत आवश्यक है कि वित्तीय योजना को बिना किसी कठिनाई और देरी के योजनाबद्ध किया जाए जिससे भविष्य में व्यापार के लिए पड़ने वाली पूंजी की आवश्यकताओं को पूरा किया जा सके। इतना ही नहीं फर्म और भी विभिन्न कारणों से अपने विस्तार की योजना बदल सकती है।
- (द) पूंजी का अनुकूलतम उपयोग भी सुनिश्चित हो- एक व्यवसाय के लिए जो पूंजी एकत्रित की जा रही है उसकी जो भी लागत होती है वह पूंजी प्रदाता को देनी पड़ती है। इसलिए पूंजी न केवल पर्याप्त होनी चाहिए बल्कि उसे उत्पादक तरीके से नियोजित किया जाना चाहिए और स्थायी पूंजी और कार्यशील पूंजी के बीच उचित संतुलन स्थापित होना चाहिए। यहां एक अनुपयुक्त पूंजी नहीं होनी चाहिए अन्यथा लाभ में गिरावट आएगी।
- (य) एकत्रित पूंजी की लागत को पूरी तरह से ध्यान में रखा जाना चाहिए और न्यूनतम संभव स्तर पर ही रखा जाना चाहिए- यह सुनिश्चित किया जाना चाहिए कि जुटाई गई पूंजी की लागत उचित होनी चाहिए। वित्तीय योजना को अनुकूलतम पूंजी संरचना (ऋण एवं इक्विटी का संयोजन) के लिए प्रदान करना चाहिए जो पूंजी की लागत को कम करे और प्रति अंश आय में वृद्धि करे, अन्यथा यह अंश धारकों के धन पर वापसी को यह प्रतिकूल रूप से प्रभावित करेगा।
- (र) पूंजी में पर्याप्त तरलता सुनिश्चित होनी चाहिए- तरलता से तात्पर्य नकदी में निकटता से है जिसका अर्थ है व्यवसाय के दौरान फर्म के दायित्वों को पूरा करने की तत्परता है। दूसरे शब्दों में फंडों के निवेश को विपणन योग्य प्रतिभूतियों में भी रखा जाना चाहिए ताकि सभी संभावित घटनाओं को पूरा करने के लिए इसे आसानी से नकदी में परिवर्तित किया जा सके।

### 10.3.2 वित्तीय योजना का महत्व

1. यह वित्त की सटीक आवश्यकता का अनुमान लगाने में मदद करती है।

## मॉड्यूल-3

### वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

## वित्तीय योजना एवं प्रबन्धन

2. यह एक सुदृढ़ पूंजी संरचना को विकसित करने की सुविधा प्रदान करता है जो अंशधारकों को अधिक से अधिक वापसी देता है।
3. यह धन के समुचित उपयोग में मदद करता है।
4. यह धन की कमी और धन को अधिकता से बचने में मदद करता है।
5. यह उद्यम के विभिन्न विभागों को समन्वित करने के लिए नीतियों और प्रक्रियाओं को प्रदान करता है।
6. यह एक संगठन की वित्तीय गतिविधियों को नियंत्रित करने के आधार के रूप में कार्य करता है।
7. यह व्यवसाय में अप्रत्याशित वित्तीय परिस्थितियों का सामना करने में मदद करता है।



### पाठगत प्रश्न-10.3

1. निम्नलिखित में से कौन वित्तीय योजनाओं के आवश्यक लक्षण नहीं है?  
(अ) सरलता  
(ब) तरलता  
(स) धन की प्रचुर मात्रा में उपलब्धता  
(द) लचीलापन  
(य) केवल दीर्घकालिक आवश्यकताओं पर केन्द्रित  
(र) मितव्ययता
2. 'हाँ या ना' लिखकर बताएं कि क्या निम्नलिखित वित्तीय योजना के उद्देश्य हैं?  
(अ) स्थायी और कार्यशील पूंजी की आवश्यकता सुनिश्चित करना। ( )  
(ब) बिक्री की मात्रा का निर्धारण। ( )  
(स) धन की समय पर उपलब्धता सुनिश्चित करना। ( )  
(द) उत्पादन की मात्रा निर्धारित करना। ( )  
(य) सबसे कम संभव लागत पर धन जुटाना। ( )

### 10.4 पूंजी संरचना की अवधारणा

मोटे तौर पर पूंजी के दो प्रकार हैं:

1. समता पूंजी
2. ऋण पूंजी





टिप्पणी

(अ) अंश पूंजी- यह व्यवसाय में लगाए गए धन और अंश धारकों (मालिकों) के स्वामित्व को संदर्भित करता है। यह वित्त का सबसे महंगा स्रोत है।

साधारणतः समता के दो प्रकार होते हैं-

1. अंशदान पूंजी, जो वह पूंजी है जो मूल रूप से समता अंश पूंजी और पूर्वाधिकार अंश पूंजी के बदले व्यवसाय में निवेश की गई थी; और
2. प्रतिधारित आय में अंश प्रीमियम + मुक्त कोष + अधिशेष लाभ + आकस्मिकता के लिए विवेकाधीन प्रावधान + विकास छूट कोष शामिल है। यह कंपनी द्वारा रखे गए पिछले वर्षों के लाभांश के रूप में अवितरित मुनाफे का प्रतिनिधित्व करता है और इसका उपयोग व्यवसाय के विकास, विस्तार या अधिग्रहण के लिए किया जाता है।

(ब) ऋण पूंजी- ऋण में सरकार, अर्द्ध सरकार + वैधानिक निगम और अन्य एजेंसियां + बैंकों को ऋण और वित्तीय संस्थानों से ऋण + ऋण पत्र निर्गमन + सभी स्थगित भुगतानों का दायित्व शामिल है।

लघु अवधि ऋण जैसे कार्यशील पूंजी की आवश्यकता को भी पूंजीगत ढांचे का हिस्सा माना जाता है।

एक फर्म की पूंजी संरचना ऋण और इक्विटी के उस संयोजन के विकल्प के रूप में संदर्भित होती है, जिसका उपयोग व्यवसाय के संचालन के वित्तपोषण और फर्म के अंशों के बाजार मूल्य को अधिकतम करने के लिए किया जाता है।

### 10.4.1 पूंजी संरचना का पैटर्न

इस प्रकार, पूंजी संरचना समता अंश पूंजी के अनुपात या संयोजन, पूर्वाधिकार अंश ऋणपत्र, दीर्घ कालीन ऋण, प्रतिधारित आय व दीर्घकालीन कोषों के उन अनुपातों का संयोगों को संदर्भित करती है जिन्हें संख्या को अपना व्यवसाय चलाने के लिए कुल पूंजी के रूप में प्राप्त करना चाहिए। जब कोई कंपनी यह विश्लेषण करती है कि उसे किस पूंजी संरचना को अपनाना है तो वह चुन सकती है:

- (i) केवल समता अंशों के साथ पूंजी संरचना
- (ii) समता अंशों और पूर्वाधिकारी अंशों के साथ पूंजी संरचना
- (iii) समता अंशों और पूर्वाधिकारी अंशों के साथ पूंजी संरचना
- (iv) समता अंशों पूर्वाधिकारी अंशों ऋणपत्रों के साथ पूंजी संरचना

### 10.4.2 ऋण और समता की लागत और जोखिम

ऋण और समता लागत और जोखिम में भिन्न होते हैं। ऋण में कम लागत शामिल होता है क्योंकि ऋण पर भुगतान किया गया ब्याज आयगत व्यय के रूप में माना जाता है और

### वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

कर-शील्ड के अधीन होता है। लेकिन यह जोखिम है क्योंकि ऋण पर नियमित ब्याज का भुगतान व्यवसाय के लिए एक कानूनी दायित्व बन जाता है। यदि कंपनी ऋण पर नियमित ब्याज का भुगतान करने में विफल रहती है, तो ऋणपत्र धारक कंपनी की संपत्ति पर दावा कर सकते हैं और यदि कंपनी ब्याज का भुगतान करने में विफल रहती है तो यह परिसमापन और दिवालिया होने की स्थिति में भी जा सकती है। समता प्रतिभूतियां कंपनी के दृष्टिकोण से सुरक्षित प्रतिभूतियां हैं क्योंकि कंपनी के पास समता अंशधारियों को लाभांश का भुगतान करने के लिए कोई कानूनी दायित्व नहीं है, भले ही कंपनी लाभ या हानि पर चल रही हो। लेकिन समता महंगा है क्योंकि लाभांश का भुगतान कर शील्ड के अधीन नहीं है शील्ड और उनकी उम्मीद प्रतिफल अधिक है और साथ ही कंपनी का कोई दायित्व नहीं है कि वे कंपनी के जीवन के दौरान अपने पूंजी का भुगतान करें। समता अंशधारियों को केवल कंपनी के अंतिम टुकड़े के रूप में कंपनी के समापन के बाद अपनी पूंजी मिलेगी।

### 10.4.3 पूंजी संरचना और वित्तीय संरचना के बीच अंतर

1. **पूंजी संरचना में गैर-** चालू दायित्व शामिल हैं जबकि वित्तीय संरचना में गैर चालू दायित्व और चालू दायित्व शामिल हैं।
2. पूंजी संरचना में अंश धारकों के फंड और लम्बी अवधि के ऋण होते हैं वित्तीय संरचना में अंशधारकों के फंड, लम्बी, अवधि के ऋण और वर्तमान देयतायें शामिल होती हैं।
3. पूंजी संरचना एक कंपनी की कुल पूंजी में दीर्घकालिक ऋण और इक्विटी के अनुपात को संदर्भित करता है, जहां वित्तीय संरचना हमारे अंशधारकों के कोष और सभी दायित्वों के लिए संदर्भित होती है अर्थात दीर्घकालिक एवं अल्पावधि।
4. किसी कंपनी की पूंजी संरचना उसकी वित्तीय संरचना का एक हिस्सा है, जबकि वित्तीय संरचना में पूंजी संरचना और चालू दायित्व शामिल हैं।
5. पूंजी संरचना में अल्पकालीन या चालू दायित्व शामिल नहीं है, जहां वित्तीय संरचना लम्बी अवधि के साथ-साथ अल्पकालिक दायित्वों का योग है।

### 10.4.4 पूंजी संरचना के निर्धारक

पूंजी संरचना के निर्णय को प्रभावित करने वाले कारक हैं-

1. **नकदी प्रवाह की स्थिति-** किसी कंपनी की पूंजी संरचना में ऋण और समता का मिश्रण क्या होना चाहिए, यह पर्याप्त नकदी प्रवाह उत्पन्न करने की क्षमता पर निर्भर करता है क्योंकि कंपनी ऋणपत्र धारकों को ब्याज की एक निश्चित दर का भुगतान पूर्वाधिकारी अंशधारियों को लाभांश व ऋण पर ब्याज और मूल का भुगतान करने के लिए कानूनी बाध्य है।



टिप्पणी

2. **निवेश पर प्रतिफल-** निवेश पर वापसी एक और महत्वपूर्ण कारक है जो पूंजी संरचना को तय करने में मदद करता है। यदि निवेश पर प्रतिफल ब्याज दर से अधिक है तो कंपनी को अपनी पूंजी संरचना में ऋण को पसंद करना चाहिए। कहीं यदि निवेश पर वापसी कर्ज पर चुकाए जाने वाली वापसी की दर से कम है तो कंपनी को कर्ज से बचना चाहिए और समता पूंजी पर निर्भर रहना चाहिए।
3. **कर की दर-** उच्च कर की दर ऋण को सस्ता बनाती है क्योंकि ऋण पूंजी के प्रदाता को दिया जाने वाला ब्याज कर देयता की गणना करने से पहले कर शील्ड के अधीन होता है, जहां कंपनी को अंश धारकों को भुगतान किए गए लाभांश पर लाभांश वितरण कर का भुगतान करना पड़ता है। इसलिए कर की उच्च दर का अर्थ है ऋण को प्राथमिकता देना, जहां कम कर की दर का अर्थ है पूंजीगत संरचना में समता को प्राथमिकता देना।
4. **वित्तपोषण की लागत-** यदि कोई कंपनी ब्याज की कम दर पर धन उधार लेने का प्रबन्धन कर सकती है समता की तुलना में प्रति अंश आय अधिक पसंद करेगी। दूसरी तरफ समता अंशधारियों को उनके निवेश पर उच्च वापसी की उम्मीद है जैसे प्रति अंश आय। यदि ऋण के उपयोग से प्रति अंश आय बढ़ रहा है तो कंपनी पूंजी संरचना में ऋण को शामिल कर सकती है, लेकिन जब प्रति अंश आय ऋण के साथ घटने लगती है तो कंपनी को ऋण देना चाहिए। कंपनी को ऋण और समता के ऐसे संयोजन पर निर्भर होना चाहिए जिन पर प्रति अंश आय सबसे अधिक हो।
5. **निर्गमन लागत-** अंशों या ऋणों के निर्गमन करने की लागत निर्गमन लागत होती है। इन लागतों में विज्ञापन, अभिगोपन ब्रोकरेज, बैंकों और वैधानिक शुल्क आदि के साथ समझौते की लागत शामिल होती है जिसे नज़रअंदाज नहीं किया जा सकता है। सार्वजनिक निर्गमों की अपेक्षा, वित्तीय संस्थाओं से ऋण लेने में कम लागत निहित होती है।
6. **जोखिम पर विचार-** यदि किसी कंपनी का व्यवसाय जोखिम कम है तो वह ऋण प्रतिभूतियों के माध्यम से अधिक पूंजी जुटा सकता है, जबकि उच्च व्यापार जोखिम के समय, उसे समता पर ही निर्भर रहना चाहिए।
7. **लचीलापन-** धन जुटाने के लचीलेपन को बनाए रखने के लिए, अप्रत्याशित परिस्थितियों का ध्यान रखने के लिए उधार लेने की शक्ति का कुछ दायरा होना चाहिए क्योंकि ऋण की अधिकता फर्म की ऋण लेने की क्षमता को और अधिक सीमित कर सकती है।
8. **नियंत्रण-** कंपनी का कुल नियंत्रण समता अंशधारियों के हाथों में है क्योंकि वे मालिक हैं। कंपनी के मामलों का प्रबंधन करने का अधिकार निदेशक मंडल पर रहता है।



टिप्पणी

ऋणपत्रधारियों का प्रबंधन में कोई भाग नहीं होता है और पूर्वाधिकारी अंशधारियों को वार्षिक आम बैठक में वोट देने का अधिकार सीमित है।

9. **ब्याज व्याप्ति अनुपात-** उच्च ब्याज व्याप्ति अनुपात का अर्थ है कि कंपनी के पास उधार ली गई प्रतिभूतियों का अधिक हिस्सा हो सकता है, जबकि कम ब्याज व्याप्ति अनुपात का मतलब है कम उधार ली गई प्रतिभूतियां।
10. **ऋण सेवा व्याप्ति अनुपात-** यदि ऋण सेवा व्याप्ति अनुपात अधिक है, तो कंपनी के पास पूंजी संरचना में अधिक ऋण हो सकता है क्योंकि यह कंपनी द्वारा अपने ऋण को चुकाने की क्षमता को इंगित करता है लेकिन यदि ऋण सेवा व्याप्ति अनुपात कम है, तो यह इंगित करता है कि कंपनी को ऋण से बचना चाहिए और केवल समता पूंजी पर निर्भर रहना चाहिए।
11. **नियामक ढांचा-** एक कंपनी सेबी दिशा निर्देशों के भीतर अंश और ऋणपत्र जारी करती है और ऋण लेती है। यदि मौद्रिक नीतियां अधिक लचीली होती हैं तो वे अधिक ऋण के लिए जा सकते हैं, जबकि यदि सेबी के दिशा-निर्देश आसान हैं, तो कंपनी अतिरिक्त पूंजी के लिए वित्तीय सम्पत्तियों के मुद्दे को प्राथमिकता दे सकती है।
12. **अंश बाजार की स्थिति-** स्टॉक बाजार दो स्थितियों के तहत काम करता है यानि, समृद्धि और मंदी की स्थिति जो पूंजी की संरचना को प्रभावित करती है विशेष रूप से जब कंपनी अतिरिक्त पूंजी जुटाने की योजना बना रही है क्योंकि इस स्थिति में निवेशक अपने व्यवहार में अधिक सावधान रह सकते हैं। इस दौरान कारोबार में उछाल आ रहा हो तो निवेशक जोखिम उठाने को तैयार रहते हैं और लाभांश और पूंजीगत पुरस्कार के रूप में अधिक आय अर्जित करने के लिए समता अंशों में निवेश करना पसंद करते हैं जबकि मंदी के दौर में अंश बाजार का कारोबार कम होता है और निवेशक भी जोखिम लेने से कतराते हैं। इसलिए सुरक्षा की दृष्टि से एक सुनिश्चित ब्याज की दर पहले ही निर्धारित कर दी जाती है क्योंकि इसमें कोई जोखिम नहीं होता है परिस्थिति कैसी भी हो ब्याज निश्चित होने से उसका भुगतान होता रहता है।



**पाठगत प्रश्न-10.4**

1. एक कम्पनी द्वारा बनाई गई बैलेंस शीट नीचे दी गई है-

	दायित्व	राशि रुपये में	संपत्ति	राशि रुपये में
अ	गैर चालू दायित्व		(अ) गैर चालू संपत्तियाँ	
अ	अंशधारियों के कोष		(अ) स्थिर संपत्ति	
	(i) समता अंश पूंजी	10,000	(i) भूमि एवं भवन	15,000
	(ii) रिजर्व एवं अधिशेष	5,000	(ii) प्लांट एवं मशीनरी	2,000
	(अ) सामान्य रिजर्व	4,000	(iii) फर्नीचर, फिक्सचर एवं फीटिंग	2,000
	(ब) अर्जित कमाई	1,000		5,000
ब	15 प्रतिशत पूर्वाधिकार अंश पूंजी	2,000	(ब) अमूर्त संपत्ति: पेटेंट, कॉपीराइट ट्रेडमार्क	5,000
स	12 प्रतिशत ऋणपत्र	15,000	(स) नष्ट होने वाली सम्पत्तियां एवं फीटिंग	5,000
द	दीर्घ अवधि के ऋण	10,000		
य	कार्यशील पूंजी ऋण	3,000		
ब	चालू दायित्व	10,000	(ब) तात्कालिक संपत्ति	
	(i) विविध व्यापारिक लेनदार		(i) माल	10,000
	(ii) लघु अवधि के ऋण	5,000	(ii) कैश राशि हाथ में	6,000
	(iii) बैंक ओवर ड्रॉफ्ट	5,000	(iii) देनदार	2,500
	(iv) नकद साख	4,000	(iv) कैश राशि बैंक में	1,000
	(v) अदत्त व्यय	1,000	(v) पूर्व भुगतान खर्च	500
	<b>कुल राशि</b>	<b>70,000</b>		<b>70,000</b>

टिप्पणी



1. आपको यह पता लगाना होगा

- (ए) समता कोष;
- (बी) ऋण निधि;



टिप्पणी

- (सी) पूंजी संरचना;  
(डी) वित्तीय संरचना
2. एक उच्च दंतिकरण वाली कंपनी संपर्क में है:  
(ए) व्यावसायिक जोखिम  
(बी) वित्तीय जोखिम  
(सी) मुद्रास्फीति जोखिम  
(डी) उपरोक्त सभी
3. उच्च स्तर की दंतिकरण का मतलब है  
(ए) अंशधारक के फंड में दीर्घकालिक ऋण का अनुपात कम है।  
(बी) अंशधारक के फंड में दीर्घकालिक संपत्ति का अनुपात अधिक है।  
(सी) कुल संपत्ति में अचल संपत्तियों का अनुपात अधिक है।  
(डी) निवल मूल्य के लिए ऋण निधि का अनुपात अधिक है।

### 10.5 उत्तोलन

आप अक्सर अपने दोस्तों और सहकर्मियों को यह कहते हुए सुनते हैं कि बिक्री लक्ष्य हासिल करने के लिए उन पर काम का अत्यधिक बोझ है। ऐसा क्यों होता है? ऐसा बिक्री प्रबंधक द्वारा बिक्री कर्मियों को दिए गए अत्यधिक बिक्री लक्ष्य के कारण होता है, जो अपनी कंपनी के उत्तोलन को जानता है जिसके माध्यम से वे नुकसान उठाने और बाजार हिस्सेदारी खोने के जोखिम को कम कर सकते हैं। इसलिए, अपनी कंपनी और प्रतिस्पर्धियों की फर्म के व्यवसाय उत्तोलन का ज्ञान आपकी कंपनी को बिक्री राजस्व कितना उत्पन्न करना है और कितने फंड की आवश्यकता है, इसके बारे में निर्णय लेते समय व्यवसाय का नेतृत्व करने का अवसर प्रदान करेगा।

लिवरेज शब्द 'लीवर' से लिया गया है जो एक ऐसे उपकरण को संदर्भित करता है, जिसके माध्यम से आप न्यूनतम प्रयास के साथ अधिक वजन उठा सकते हैं।

व्यवसाय की तरह, उत्तोलन (कभी-कभी गियरिंग के रूप में संदर्भित) का तात्पर्य किसी परिसंपत्ति को खरीदने, किसी कंपनी को संचालित करने, किसी अन्य कंपनी का अधिग्रहण करने आदि के लिए ऋण और/या क्रेडिट की एक महत्वपूर्ण राशि के उपयोग से है, इस उम्मीद के साथ कि बाद में- लेन-देन से इक्विटी धारकों को कर लाभ उधार लेने की लागत से अधिक होगा, जिसका अर्थ है प्रति अंश आय में वृद्धि। उत्तोलन एक फर्म की ईपीएस को अधिकतम करने और मालिक को रिटर्न बढ़ाने के लिए फर्म की पूंजी संरचना में अधिक ऋण लगाने की क्षमता को संदर्भित करता है। क्योंकि ऋण प्राप्त करने की लागत इक्विटी की



टिप्पणी

तुलना में सस्ती है और पूंजी की लागत को कम करती है। इसीलिए प्रत्येक फर्म अपनी पूंजी संरचना में अधिक से अधिक ऋण को शामिल करके पूंजी की लागत को कम करने का प्रयास करती है।

### 10.5.1 उत्तोलन के प्रकार

इसको तीन भागों में विभाजित किया जा सकता है।

(अ) **वित्तीय उत्तोलन**- यदि आप किसी कंपनी की बैलेंस शीट की कल्पना कर सकते हैं तो वित्तीय उत्तोलन बैलेंस शीट के बायें हाथ में दिखाई देगी। वित्तीय उत्तोलन से तात्पर्य है कि फर्म इसके लिए कैसे भुगतान करेगी या संचालन को कैसे वित्तपोषित किया जाएगा? वित्तीय उत्तोलन व्यवसाय फर्म की पूंजी संरचना में ऋण की राशि को बताता है। यह वित्तीय जोखिम को बताता है जो ऋण घटकों के अत्यधिक उपयोग के कारण ब्याज के उच्च भार के कारण उत्पन्न होता है।

यह कम्पनी की ऐसी क्षमता है जिसमें कि ब्याज एवं कर से पूर्व आय का प्रति अंश आय पर प्रभाव का पता पड़ता है। उच्च वित्त उत्तोलन कम्पनी के पूंजी ढांचे में अत्यधिक ऋण को इंगित करता है। यह ऋण के वित्तीयपन का आप पर प्रभाव बताता

है। वित्तीय उत्तोलन = 
$$\frac{\text{कर एवं ब्याज से पूर्व आय}}{\text{कर से पूर्व आय}}$$

(ब) **परिचालन उत्तोलन**- कंपनी की लागतों में अनिवार्य रूप से दो प्रकार की लागतें स्थायी लागत एवं परिवर्तन लागत परिचालन उत्तोलन स्थायी लागत का अनुपात परिवर्तनीय लागत के लिए है। यदि किसी व्यावसायिक फर्म की परिवर्तनीय लागतों की तुलना में बहुत अधिक स्थायी लागत होती है तो फर्म को स्थायी उजागर करने के लिए कहा जाता है, जो व्यवसाय के जोखिम या परिचालन को बताता है अर्थात् बिक्री में राजस्व में उतार-चढ़ाव के कारण ब्याज एवं कर से पूर्व आय परिवर्तनशीलता को दर्शाता है इसका अर्थ है कि यदि किसी फर्म के पास उच्च परिचालन है तो बिक्री की मात्रा में एक छोटे से परिवर्तन से ब्याज और कर से पहले की आय में एक बड़ा परिवर्तन होता है। यह हमारे संयंत्र और उपकरणों या अचल संपत्तियों में आय को बढ़ाता है।

परिचालन उत्तोलन = 
$$\frac{\text{कर एवं ब्याज से पूर्व आय}}{\text{कर से पूर्व आय}}$$

(स) **संयुक्त उत्तोलन**- यह कंपनी के प्रति अंश आय पर बिक्री की मात्रा के प्रभाव को इंगित करता है यह अंशदान व कर से पूर्व आय के मध्य संबंध है। एक उच्च संयुक्त

## मॉड्यूल-3

### वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

## वित्तीय योजना एवं प्रबंधन

उत्तोलन इंगित करता है कि फर्म अधिक जोखिम के अधीन है जिसमें व्यावसायिक जोखिम एवं वित्तीय जोखिम दोनों शामिल हैं। इस परिचालन उत्तोलन और वित्तीय उत्तोलन को गुणा करके भी पता लगाया जा सकता है।

सूत्र: संयुक्त उत्तोलन = अंशदान/कर से पूर्व आय

अथवा: वित्तीय उत्तोलन, परिचालन उत्तोलन

मान लीजिए कि परिचालन उत्तोलन 2 है और वित्तीय उत्तोलन 5 है तो संयुक्त उत्तोलन 10 होगा। यह वर्णन करता है कि यदि बिक्री राजस्व में 1 प्रतिशत की वृद्धि हुई है तो कर से पूर्व लाभ में 10 प्रतिशत वृद्धि होगी।

### 10.5.2 परिचालन उत्तोलन और वित्तीय का संयुक्त प्रभाव

परिचालन उत्तोलन	वित्तीय उत्तोलन	प्रभाव
1. उच्च	उच्च	बहुत जोखिम भरा, उच्च ब्याज वाह्य प्रवाह
2. उच्च	न्यून	स्थायी लागतों के अवशोषण की तुलना में बिक्री कम होगी।
3. न्यून	उच्च	अधिकतम लाभ की आदर्श स्थिति
4. न्यून	न्यून	प्रबंधन अति सतर्क या जोखिम से बचने वाला



### पाठगत प्रश्न-10.5

- निम्नलिखित जानकारी से गणना करें-
  - परिचालन उत्तोलन
  - वित्तीय उत्तोलन और
  - संयुक्त लीवरेज

सामग्री	रकम
1. बिक्री राजस्व (2000 यूनिट @ रुपये 5 प्रत्येक से)	10,000
2. कम करें: परिवर्तनीय लागत (2,000 यूनिट @ 2 रुपये प्रत्येक से)	4,000
3. अंशदान (1-2)	6,000



4.	कम करें: परिचालन स्थिर लागत	2,000
5.	ई.बी.आई.टी या कर एवं लाभ से पूर्व आय का परिचालन आय	4,000
6.	कम करें: उधार पर ब्याज का भुगतान	2,000
7.	कर के पूर्व की आय (इबीटी) (5-6)	2,000



टिप्पणी

2. एक कंपनी ने 20,000 इकाइयों का उत्पादन और बिक्री एक कम्पनी ने 20000 इकाइयों का उत्पादन और विक्रय किया। परिवर्तनशील लागत प्रति इकाई 20 रु. और विक्रय मूल्य प्रति इकाई 30 रुपये था। इस अवधि में स्थायी लागत 100000 रुपये थी। कम्पनी का परिचालन उत्तोलन है।  
(अ) 1 (ब) 2 (स) 1.5 (द) 2.5
3. यदि ऑपरेटिंग उत्तोलन 3 हैं और वित्तीय उत्तोलन 2 है, तो संयुक्त उत्तोलन क्या है?  
(अ) 1 (ब) 2.5 (स) 4 (द) 6

## 10.6 स्थायी पूंजी की आवश्यकता

जब आप किसी भी व्यावसायिक उद्यम को शुरू करने के लिए तैयार होते हैं तो आपको शुरू में दो प्रकार की पूंजी की आवश्यकता होगी पहली स्थायी पूंजी दूसरी कार्यशील पूंजी। यह ध्यान में रखा जाना चाहिए कि निश्चित स्थायी पूंजी और कार्यशील पूंजी दोनों एक व्यवसाय को चलाने और बढ़ने के लिए जरूरी है।

स्थायी पूंजी का उपयोग गैर चालू परिसंपत्तियों (अचल संपत्तियों) को प्राप्त करने के लिए किया जाता है जो कि एक लेखांकन अवधि के लिए व्यवसाय की सेवा करेंगे। आमतौर पर यह मूर्त अचल संपत्तियों के रूप में मौजूद होता है, जैसे- प्लांट, और मशीनरी फैक्ट्री की जमीन और इसकी इमारतें, कंपनी का मुख्यालय और कार्यालय, भवन, कम्प्यूटरिंग और संचार अवसंरचना और अमूर्त संपत्ति में निवेश, जैसे-पेटेंट, कॉपी राइट, ख्याति आदि।

सरल शब्दों में, पूंजी अचल संपत्तियों के अधिग्रहण में निवेश की जाती है जो प्रकृति में टिकाऊ होती है और जिनका लाभ लंबी अवधि में प्राप्त किया जा सकता है, इसे स्थायी पूंजी कहा जाता है। कुल पूंजी निवेश के हिस्से के रूप में अचल संपत्तियों में निवेश माल उत्पादन करने के लिए एक उज्ज्वल वाहन है जिसका प्रयोग आय में वृद्धि के लिए किया जाता है।

### 10.6.1 स्थायी पूंजी के लक्षण

- (i) यह व्यवसाय के लिए किया गया शुरूआत का पूंजी निवेश है।  
(ii) यह कुल निवेश की गई पूंजी का एक हिस्सा है।



टिप्पणी

- (iii) व्यवसाय में इसकी दीर्घकालिक जरूरतों को पूरा करने के लिए इसका स्थायी अस्तित्व है।
- (iv) इसका उपयोग मूर्त भौतिक सम्पत्ति और अमूर्त सम्पत्तियों को खरीदने के लिए किया जाता है।
- (v) यह व्यवसाय को बढ़ावा देने के लिए आवश्यक है जैसे बड़ा विज्ञापन अभियान हो।
- (vi) यह व्यवसाय के विस्तार, आधुनिकीकरण और व्यवसाय की विविधता को बढ़ाने के लिए भी आवश्यक है।

### 10.6.2 स्थायी पूंजी या दीर्घकालिक वित्त के स्रोत

1. **अंशों का निर्गमन-** यह स्थायी पूंजी का सबसे महत्वपूर्ण स्रोत है। अमतौर पर दो प्रकार के अंश होते हैं जैसा कि पिछले माँड्यूल में चर्चा की गई है।
  - (अ) समता अंश
  - (ब) पूर्वाधिकारी अंश
2. **अधिकार अंशों का निर्गमन-** जब कोई कंपनी आगे अंश जारी करने का निर्णय लेती है तो वह पहले मौजूदा अंशधारकों को बाजार मूल्य से कम कीमत पर जारी करती है। अंश पूंजी तो बढ़ती है, लेकिन अंश धारकों की संख्या में वृद्धि नहीं होती है। सामान्यतः सही निर्गमन से पूंजी को एकत्रित करना बहुत लाभप्रद है।
3. **अंशों का निजी स्थानांतरण-** इसका मतलब है कि कंपनी अपने अंश सीधे निवेशकों के छोटे समूह जैसे बैंक, वित्तीय संस्थान, म्यूचुअल फंड आदि को बेचती है।
4. **ऋणपत्रों का निर्गमन-** यह कंपनी की उधार ली गई पूंजी का प्रतिनिधित्व करता है और ऋणपत्र के धारक को पूर्व निर्धारित दर पर ऋणपत्र में निवेश पर ब्याज मिलता है।
5. **मीयादी ऋण-** कंपनी को बैंकों और वित्तीय संस्थानों जैसे एडडीएफसी, आईसीआईसीआई इत्यादि से अपनी परियोजना रिपोर्ट जमा करके ऋण प्राप्त होता है।
6. **प्रतिधारित आय-** यह कंपनी द्वारा अर्जित निर्विवाद लाभ का हिस्सा है। इस सुरक्षित लाभ को लाभ का पुनः विनियोग कहा जाता है।
7. **पट्टे पर वित्त पोषण-** पट्टे के वित्त पोषण के तहत परिसंपत्तियों का मालिक जो पट्टेदार को परिसंपत्तियां पट्टे के आधार पर देता है और उस संपत्ति का उपयोग करते हुए पट्टा किरया वसूल करता है।

### 10.6.3 स्थायी पूंजी की आवश्यकता के निर्धारक तत्व

किसी व्यवसाय की स्थायी पूंजी आवश्यकताओं के निर्धारण को प्रभावित करने वाले कारक निम्नानुसार हैं-



टिप्पणी

1. **व्यवसाय की प्रकृति**- विनिर्माण संस्थाओं को एक व्यापारिक संस्था की तुलना में अधिक स्थायी पूंजी की आवश्यकता के रूप में निर्धारित किया जाता है क्योंकि अचल संपत्ति में निवेश विनिर्माण उद्यम के मामले में अधिक है।
2. **व्यवसाय का आकार**- यह कोई भी लघु, मध्यम या बड़े पैमाने का उद्योग हो सकता है। व्यापार के आकार का मूल्यांकन करने के कुछ मापदंड हैं। व्यापार का कारोबार, पूंजी का निवेश, व्यापार की बाजार की हिस्सेदारी की तुलना, आदि। इस प्रकार, कंपनी में साझेदारी फर्मों और एकल स्वामित्व की तुलना में अधिक स्थायी पूंजी की आवश्यकता होती है।
3. **परिचालन का पैमाना**- यह उस स्तर को दर्शाता है जिसमें एक उत्पादन बाजार में इसकी सफल बिक्री के बाद होता है। यदि स्थायी पूंजी की आवश्यकता अधिक है तो परिचालन की मात्रा अधिक होगी।
4. **प्रौद्योगिकी का उपयोग**- पूंजीगठन कंपनियों की तुलना में श्रम गहन तकनीकी का उपयोग करने वाली कंपनियों को कम स्थायी पूंजी की आवश्यकता होती है।
5. **निर्मित उत्पादों के प्रकार**- औद्योगिक उत्पादों जैसे जटिल उत्पादों जैसे जटिल उत्पादों का निर्माण करने वाली कंपनियों को तुलना में पेपर क्लिप जैसे सरल उत्पाद बनाने वाली कंपनियों को स्थायी पूंजी की कम मात्रा की आवश्यकता होगी।
6. **गतिविधियों का दायरा**- यदि व्यवसाय का दायरा बहुत बड़ा है तो इसे एक उच्च स्थायी पूंजी की आवश्यकता होती है जैसे- विनिर्माण प्रसंस्करण और कोडांतरण की तुलना में, जो सीमित है, उन्हें स्थायी पूंजी की कम मात्रा की आवश्यकता होती है जैसे कि कंपनी केवल योजनाबद्ध गतिविधियां ही करती है।
7. **संपत्ति को प्राप्त करने की विधि**- यदि संपत्ति किराये या पट्टे के आधार पर आवश्यक है तो इसे किश्त के खरीद के आधार पर प्रत्यक्ष नकदी खरीद के आधार की तुलना में कम स्थायी पूंजी की आवश्यकता होती है।
8. **सरकारी अनुदान**- इससे तात्पर्य यह है कि सरकार द्वारा तय की गई कुछ शर्तों पर जरूरतमंद कंपनियों को वित्तीय सहायता प्रदान की जाती है। आमतौर पर, पिछड़े क्षेत्रों में काम करने वाली कंपनियों को स्थायी संपत्तियों की खरीद के लिए सरकार से अनुदान मिलता है (स्थायी पूंजी की कम आवश्यकता होती है) जहां विकसित क्षेत्र में काम कर रही कंपनियों को कोई अनुदान नहीं मिलता है जबकि उन्हें अधिक स्थिर पूंजी की आवश्यकता होती है।

#### 10.6.4 स्थायी पूंजी की आवश्यकता का निर्धारण या आकलन

स्थायी पूंजी की आवश्यकता का अनुमान लगाना काफी जटिल काम है क्योंकि इसके लिए

## मॉड्यूल-3

### वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

### वित्तीय योजना एवं प्रबन्धन

वित्त, बाजार और निरंतर अभ्यास की बुनियादी बातों की पूरी जानकारी की आवश्यकता होती है, जिसके बिना कोई व्यक्ति स्थायी पूंजी की आवश्यक राशि का अनुमान लगाने में सफल नहीं होगा। स्थायी संपत्तियों में निवेश की गई राशि को स्थिर पूंजी कहा जाता है और वित्त की भाषा में इसे पूंजीगत बजटिंग कहा जाता है जिसमें दो सबसे महत्वपूर्ण अनुमान लगाना आवश्यक है। इसे नकद बहिर्बाह या सटीक शुद्ध नकद निवेश कहा जाता है। इसके साथ ही परिचालन में आने के बाद वार्षिक नकदी की आमद होगी। इसलिए परिसंपत्ति के जीवन पर उत्पादन एवं बिक्री से उत्पन्न आंतरिक नकदी प्रवाह का अनुमान लगाना आवश्यक है। नकदी प्रवाह के अनुमान को शुद्ध नकद लाभ कहा जाता है। निम्नलिखित उदाहरण आपको स्थायी पूंजी की आवश्यकता का अनुमान लगाने में एक आकार प्रदान करेंगे।

(अ) स्थायी पूंजी आवश्यकता का निर्धारण (नकद बहिर्बाह)

सामग्री	राशि
1. (अ) स्थायी संपत्तियों की अनुमानित कीमत	100
+ (बी) माल ढुलाई या रख रखाव लागत	5
+ (सी) स्थापना में लगने वाली लागत	5
कुल संख्या-1	110
2. जोड़ें: कार्यशील पूंजी में स्थायी वृद्धि	20
जोड़ें: कर छूट समायोजित करने के बाद प्रशिक्षण खर्च, यदि कोई हो	10
कुल संख्या-2	30
3. कुल योग 1+2 का	140
4. कटौती: पुरानी अचल संपत्तियों की बिक्री से शुद्ध आय (निष्कासन और निपटान की मूल्य-लागत)	5
5. शेष 3-4 या नेट कैश आउटफ्लो या स्थिर पूंजी की आवश्यकता	135

(ब.) नेट कैश इनफ्लो का आकलन (ऑपरेशन से निर्धारित पूंजी की भरपाई के लिए)

सामग्री	राशि
1. बिक्री राजस्व (नकद बिक्री और क्रेडिट बिक्री से आय) यह मानते हुए कि यह पूरी तरह से अनुमानित है और तब यह वसूली योग्य हो जाएगा	100
2. कटौती: बेची गई वस्तुओं की लागत (स्थायी व्यय अर्थात् निश्चित एवं परिवर्तनीय व्यय)	40

3.	ईबीडीआटी (मूल्य ह्रास, ब्याज और कर से पूर्व की आय) (1-2)	60
4.	तत्काल की कटौती: अचल संपत्तियों के मूल्य ह्रास की राशि	10
5.	3-4 यह इबीआईटी (ब्याज और कर से पहले की कमाई) है।	50
6.	अब देय ब्याज में कटौती करें या 5 से भुगतान करें	10
7.	शेष 5-6 या इबीटी (कर से पहले की आय)	40
8.	अब 30 प्रतिशत देय आयकर का भुगतान या कटौती करें।	12
9.	शेष 7-8 या इएटी (कर के बाद की आय)	28
10.	जोड़ें: इएटी में मूल्य ह्रास (बिन्दु संख्या 4 में दिया गया)	10
11.	अब यह स्थिर पूंजी के स्रोत के रूप में कैश इनफ्लो है।	38

इस प्रकार, कुल स्थायी पूंजी की आवश्यकता रुपये के बराबर होगी 97 (यानी आउट फ्लो रुपये 135 और इनफ्लो 38 रुपये)



### पाठगत प्रश्न-10.6

- प्रत्येक वाक्य के कोष्ठक में दिए गए सही उत्तर को चुनकर रिक्त स्थान को भरें
  - जब कोई कंपनी अपने अंश सीधे निवेशकों के एक छोटे समूह जैसे बैंक, वित्तीय, संस्थान म्यूचुअल फंड आदि को बेचती है, तो इसे ..... (प्राइवेट प्लेसमेंट, सार्वजनिक निर्गमन, अधिकार निर्गमन) कहा जाता है।
  - प्रतिधारित आय.....(स्थायी पूंजी, चालू संपत्ति, तरल संपत्ति) का एक उदाहरण है।
  - स्थायी पूंजी एकत्र करने के लिए अधिकार निर्गमन बहुत ही.....है। (किफायती, महंगी, तटस्थ)
  - स्थायी पूंजी वह पूंजी है। जिसे हम..... (स्थायी संपत्ति, चालू संपत्ति, कृत्रिम संपत्ति) में विनियोग करते हैं।

### 10.7 कार्यशील पूंजी

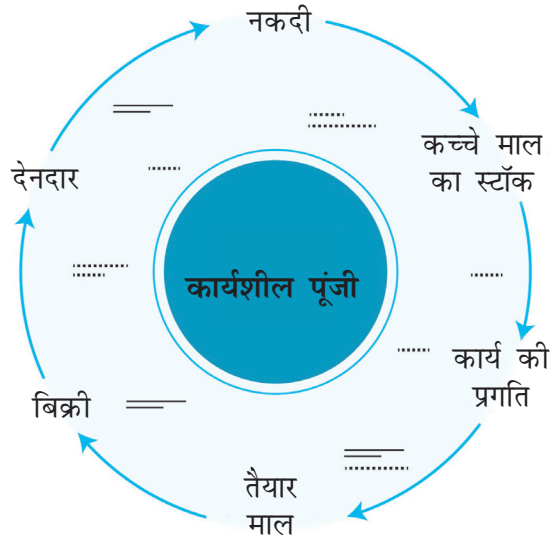
साधारणतः कार्यशील पूंजी एक ऐसी राशि है जिसका उपयोग रोजमर्रा के उत्पादन और संचालन की आवश्यकता को पूरा करने के लिए दिन-प्रतिदिन के आधार पर व्यवसाय की सेवा के लिए किया जाता है। कार्यशील पूंजी को दीर्घावधि संपत्तियों की लाभदायक व्यवसाय संचालन बिक्री से बढ़ाया जा सकता है। इसे अलाभदायक व्यवसायिक क्रियाओं से दीर्घकालीन

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

संपत्तियों के (बिना दीर्घकालीन वित्तीयन) क्रम से, स्वामियों को नकदी वितरण से घटाया भी जा सकता है। इसे विक्रय पूंजी भी कहते हैं क्योंकि चालू सम्पत्तियों में विनियोजित अधिकांश में निम्न प्रकार से एक चक्र के रूप में घूमती है।



चित्र 10.2 कार्यशील पूंजी

10.7.1 कार्यशील पूंजी की अवधारणा

कार्यशील पूंजी की अवधारणा को दो अलग-अलग तरीकों से समझा जा सकता है-

- (अ) कार्यशील पूंजी की सम्पूर्ण अवधारणा- यह मौजूदा परिसम्पत्तियों में फर्म के निवेश को बताता है। चालू परिसंपत्तियां वे हैं जो एक लेखा अवधि के भीतर नकद में आसानी से परिवर्तित हो सकती हैं इसे 12 महीने भी कहा जा सकता है।
- (ब) कार्यशील पूंजी की शुद्ध अवधारणा- इसे चालू दायित्वों पर चालू सम्पत्तियों का अधिकतम या चालू सम्पत्तियों में चालू दायित्व घटा कर संदर्भित किया जाता है। चालू दायित्व वे हैं जो कि 12 माह की अवधि में देय होते हैं।

10.7.2 अवधारणा का चयन

अवधारणाओं का चयन अध्ययन के उद्देश्य पर निर्भर करता है। यदि व्यवसाय की क्षमता के उद्देश्य का आकलन करना है, तो कार्यक्षेत्र पूंजी की सकल अवधारणा ही सबसे उपयुक्त चयन होगा। किंतु यदि सरलता का आकलन करना है तो शुद्ध अवधारणा उपयोगी होगी।

10.7.3 कार्यशील पूंजी के प्रकार

कार्यशील पूंजी को दो भागों में बांटा जा सकता है

- (अ) स्थायी स्थिर कार्यशील पूंजी- प्रत्येक फर्म को किसी भी रुकावट के बिना अपने संचालन की निरंतरता को सुनिश्चित करने के लिए चालू परिसंपत्तियों या मुख्य चालू



टिप्पणी

सम्पत्तियों में निवेश का न्यूनतम स्तर रखना पड़ता है जो कि इन्वेंट्री के न्यूनतम स्तर का प्रतिनिधित्व करता है, न्यूनतम राशि हमेशा बंधी-बंधाई होती है, जो क्रेडिट पॉलिसी और उचित देय के कारण देनदारों में होती है। व्यवसाय के दिन-प्रतिदिन के कार्य के खर्चों को पूरा करने के लिए नकद राशि होती है। एक फर्म लंबी अवधि के स्रोतों के माध्यम से व्यवसाय संचालन में मुख्य चालू संपत्ति का वित्तपोषण करती है।

(ब) परिवर्तनशील कार्यशील पूंजी- इसे उतार-चढ़ाव वाली कार्यशील पूंजी भी कहा जाता है। परिवर्तनशील कार्यशील पूंजी की आवश्यकता उद्योगों की मांग और मौसम में परिवर्तन के कारण उत्पन्न होती है यह उत्पादन में परिवर्तन पर निर्भर करती है जैसे कि पीक सीजन और स्लम सीजन में उत्पादन का कार्यभार स्थायी कार्यशील पूंजी के ऊपर होता है। एक फर्म अल्पकालिक ऋण के माध्यम से कार्यशील पूंजी की अपनी उतार-चढ़ाव की जरूरतों को पूरा करती है।

#### 10.7.4 कार्यशील पूंजी बनाम तरलता

एक खुदरा विक्रेता, वितरक या निर्माता के पास चालू परिसंपत्तियों में बड़ी मात्रा में कार्यशील पूंजी हो सकती है। हालांकि, यदि इसकी अधिकांश चालू परिसंपत्तियां गतिशील इन्वेंट्री में है तो कंपनी के पास नियत तारीखों पर अपने दायित्वों का भुगतान करने की तरलता हो सकती है। उसी तरह, यदि कोई कंपनी प्रायः खातों को एकत्र करने में असमर्थ है, तो उसके पास अपने दायित्वों का भुगतान करने की तरलता नहीं हो सकती है।

इसके विपरीत, एक ऐसी कंपनी पर विचार करें जो ऑनलाइन लोकप्रिय उत्पादों को बेचती है और ग्राहक बैंक क्रेडिट कार्ड या डेबिट कार्ड से भुगतान करते हैं। इसके अलावा कंपनी के आपूर्तिकर्ता कंपनी की खरीद के 60 दिनों के बाद भुगतान करने की अनुमति देते हैं। इस कंपनी की कार्यशील पूंजी बहुत कम हो सकती है, लेकिन इसमें आवश्यक सरलता हो सकती है।

#### 10.7.5 कार्यशील पूंजी के घटक

(अ) कार्यशील पूंजी का एक प्रमुख घटक चालू सम्पत्तियां है। चालू परिसंपत्तियों की एक संक्षिप्त परिभाषा है: एक कंपनी के नकदी के साथ इसके अन्य संसाधन जो एक वर्ष के भीतर नकदी की ओर मुड़ने की उम्मीद करते हैं। चालू परिसंपत्तियों के उदाहरण में शामिल है:

- (i) नकद और नकद के समकक्ष
- (ii) अस्थायी या अल्पकालिक निवेश
- (iii) प्राप्य या देनदार या पुस्तक-ऋण खाते
- (iv) कच्चे माल, अर्द्ध तैयार माल और तैयार माल



टिप्पणी

- (v) आपूर्ति
- (vi) पूर्व दत्त व्यय

(ब) **चालू उत्तरदायित्व**- कार्यशील पूंजी का अन्य प्रमुख घटक चालू देनदारियां हैं। चालू देनदारियों की संक्षिप्त परिभाषा है: एक कंपनी के दायित्व जो एक वर्ष के भीतर देय होंगे। चालू देनदारियों के उदाहरणों में शामिल हैं:

- (i) मूल ऋण की किश्त राशि जो एक वर्ष के भीतर होगी।
- (ii) देय खाते/विविध लेनदार।
- (iii) बैंक ओवर ड्राफ्ट/कैश क्रेडिट/लघु अवधि के ऋण
- (iv) देय मजदूरी
- (v) कर्मचारियों से पेरोल करों का भुगतान
- (vi) उपार्जित व्यय/देयताएं (उपयोगिता, मरम्मत, ब्याज आदि)
- (vii) ग्राहक की जमा और स्थगित राजस्व।

### 10.7.6 कार्यशील पूंजी के घटक

अंतर के आधार	स्थिर पूंजी	कार्यशील पूंजी
1. अर्थ	स्थायी पूंजी लंबी अवधि के लाभ प्राप्त करने के लिए व्यवसाय के द्वारा किया गया निवेश है।	कार्यशील पूंजी व्यापार में दैनिक जरूरतों को पूर्ण करती है।
2. संपत्ति की उपलब्धि	स्थायी पूंजी का प्रयोग गैर चालू परिसंपत्तियों को प्राप्त करने के लिए किया जाता है।	इसका उपयोग चालू संपत्ति प्राप्त करने के लिए किया जा सकता है।
3. रूपांतरण	इसे तुरंत नकदी में परिवर्तित नहीं किया जा सकता है।	एक वर्ष के भीतर इसे नकदी में परिवर्तित किया जा सकता है।
4. कार्यकाल	यह अधिक समय तक व्यवसाय में रहती है।	यह कम समय के लिए व्यवसाय में रहती है।
5. लाभ	एक से अधिक लेखा अवधि के लिए लाभ प्रदान करती है।	एक से कम लेखा अवधि के लिए लाभ प्रदान करती है।
6. तरलता	बहुत कम होती है।	बहुत ज्यादा होती है।



### 10.7.7 कार्यशील पूंजी के निर्धारक तत्व

कारकों की एक विस्तृत विविधता एक उद्यम में कार्यशील पूंजी में कुल निवेश को प्रभावित करती है उनमें से महत्वपूर्ण है:

1. **प्रवर्तक व निर्माणात्मक चरण-** प्रारंभिक वर्षों में एक नई परियोजना का स्टार्टअप कार्यशील पूंजी निधियों की योजना और प्रावधान के लिए सबसे महत्वपूर्ण चरण है।
2. **व्यापार चक्र की स्थिति-** व्यापार चक्र की गतिविधियों से कार्यशील पूंजी की स्थिति में बदलाव ऊपर की ओर चढ़ना, बिक्री में तेजी, सामग्री और पुस्तक ऋण में वृद्धि से जुड़ा हुआ है। ऋण के स्तर में वृद्धि हुई है। दूसरी ओर जब गिरावट होती है तो सामग्री और ऋण के स्तर में भी गिरावट आ सकती है जिससे नकदी प्रवाह हो सकता है।
3. **व्यवसाय की प्रकृति-** व्यवसाय की प्रकृति का उसकी कार्यशील पूंजी की जरूरतों पर महत्वपूर्ण असर पड़ता है। कुछ उपक्रमों के लिए जैसे कि रिटेल स्टोर, तंबाकू, निर्माण, कंपनियां आदि स्थायी संपत्तियां नाममात्र या आकस्मिक होती है और उन्हें कार्यशील पूंजी की बहुतायत की आवश्यकता होती है।
4. **विनिर्माण चक्र-** कच्चे माल की खरीद और तैयार उत्पाद की पैदावार की प्रक्रिया के पूरा होने के बीच एक आवश्यकता होगी।
5. **ग्राहकों के लिए उधार की शर्तों-** ग्राहकों की दी गई ऋण की शर्तें, पुस्तक ऋण में निवेश के स्तर को निर्धारित करके कार्यशील पूंजी स्तर को प्रभावित करती है। उदार ऋण और बकाया संग्रह के मामले में ढीले रवैये की सुस्त प्रक्रिया भी धन को लॉक कर सकती है जो अन्यथा आवश्यक जरूरतों के लिए उपलब्ध होगी।
6. **कच्चे माल की आपूर्ति के स्रोत-** कुछ कच्चे माल केवल विशेष मौसमों में ही उपलब्ध हो सकते हैं, ताकि इन्हें उस समय के लिए अग्रिम रूप से प्राप्त और संग्रहित किया जा सके जब इनका मौसम न हो। ऐसी परिस्थितियों में कार्यशील पूंजी की आवश्यकताएं मौसमी उतार-चढ़ाव को बताएंगी।
7. **उत्पादों की मांग में बदलाव-** स्टॉक का स्तर बढ़ने के दौरान मांग अधिक होती है इसके लिए कार्यशील पूंजी की बढ़ती मात्रा की जरूरत होती है इसलिए ये फंड कुछ महीनों के लिए इन्वेंट्री में बंधे रहेंगे। वित्तीय नियोजन को कोष के इस पैटर्न को समान उत्पादन व मौसमी बिक्री के साथ समामेलित करना होगा।
8. **उत्पादन की नीतियां-** उत्पादन की स्थिर दर की एक रणनीति को पूरे वर्ष बनाए रखा जा रहा है क्योंकि निर्मित वस्तुओं के लिए एक स्पष्ट मौसमी मांग के खिलाफ व्यापार के लिए खतरा माना जाता है। समस्या यह है कि तैयार माल के बढ़ते इन्वेन्ट्री स्तरों



टिप्पणी



टिप्पणी

- का समर्थन करने के लिए कोष खोजे जाएं जब तक कि वे पीक सीजन में उतर न जाएं।
9. **प्रतिस्पर्धी स्थिति-** प्रतिस्पर्धा की मात्रा कार्यशील पूंजी की आवश्यकताओं को प्रभावित करने वाला एक महत्वपूर्ण कारक है। ग्राहकों के मन को जीतने या उन्हें अपने से जोड़े रखने के लिए उदार क्रेडिट शर्तों का विस्तार करना भी आवश्यक होगा, प्रतियोगियों की प्रथाओं को ध्यान में रखते हुए, अपनी क्रेडिट नीतियों को तैयार करने में अपनी नीतियां बनानी होंगी।
  10. **विकास और विस्तार के कार्यक्रम-** जैसे-जैसे व्यापार बढ़ता है अतिरिक्त कार्यशील पूंजी मिलनी चाहिए। बिक्री में वृद्धि और कार्यशील पूंजी पूंजी या चालू सम्पत्तियों में वृद्धि के बीच लिंक स्थापित करने का कोई सरल सूत्र नहीं है।
  11. **लाभ का स्तर-** वस्तुओं की प्रकृति के अनुसार कुछ उद्यमी दूसरों की तुलना में उच्च सकल मार्जिन प्रत्येक मामले के चक्र के पूरा होने पर आंतरिक पीढ़ी की उच्च दर की संभावनाओं में सुधार करते हैं, जो इस धारणा पर आधारित है कि उच्च सकल मार्जिन का लाभ विपणन और प्रशासनिक क्षेत्रों में महंगी उद्यम गतिविधियों में विघटित नहीं होता है।
  12. **कर लगाना-** कर देयता कार्यशील पूंजी नियोजन का एक अक्षम तत्व है। यह नकदी में दी जाने वाली एक अल्पकालीक देयता है। एक वर्ष के अनुमानित लाभ के आधार पर किस्तों में अग्रिम कर देना पड़ता है। उच्च कराधान की अवधि कार्यशील पूंजी पर अतिरिक्त दबाव डालती है। वित्त प्रबंधक जो कर के विषय में अच्छी तरह से जानता है। कर नियोजन के माध्यम से कर कम करने में प्रशंसनीय भूमिका निभा सकता है।
  13. **लाभांश नीति-** एक बार लाभांश की घोषणा होने पर एक अल्पकालीन दायित्व है जिससे कि नकदी बहिर्वाह होगा। लाभांश देय और भुगतान योग्य होने के वैधानिक नियम हैं।
  14. **द्वास नीति-** द्वास नीति के अंतर्गत द्वास की गणना करते हैं ताकि खराब हो चुकी या अप्रचलित परिसंपत्तियों के प्रतिस्थापन के लिए अंतिम संसाधन बनाया जा सके। द्वास की विधि के चयन के महत्वपूर्ण निहितार्थ हैं। यदि वर्तमान पूंजीगत व्यय द्वास प्रावधान से कम है तो कार्यशील पूंजी की स्थिति मजबूत हो जाती है और अल्पावधि में उधार होने की कोई आवश्यकता नहीं हो सकती है।
  15. **कोष नीति-** उद्यम प्रबंधन के पोषित लक्ष्यों में से एक लाभों से पर्याप्त कोष का निर्माण करना है। जहां भी कोष बनाने की इच्छा प्रमुख है, कार्यशील पूंजी या धन की स्थिति पर वहां की प्राथमिकता प्राप्त होती है और लाभांश का अवशिष्ट व्यवहार होता है।



टिप्पणी

16. **मूल्य स्तर परिवर्तन**- इसे मुद्रास्फीति भी कहा जाता है। यह सच है कि सभी कीमतें समान गति से नहीं चलती हैं और न ही वे सभी एक दिशा में चलते हैं। मूल्य परिवर्तन की यह विविधता विरोधाभास को जन्म देती है। यह कुछ कंपनियों को उनकी कार्यशील पूंजी की समस्याओं से छुटकारा दिलाती है और साथ ही यह दूसरों की कार्यशील पूंजी की समस्याओं को बढ़ा भी देती है।
17. **परिचालन दक्षता**- एक कंपनी की परिचालन क्षमता और इसकी कार्यशील पूंजी की स्थिति के बीच एक सम्बन्ध है। संचालन की दक्षता नकदी चक्र की गति को बढ़ाती है और कार्यशील पूंजी के कारोबार में सुधार करती है। यह लाभप्रदता में सुधार और धन की आंतरिक सृजन को जोड़कर कार्यशील पूंजी पर दबाव जारी करता है।

### 10.7.8 कार्यशील पूंजी की आवश्यकता का आकलन

कार्यशील पूंजी की आवश्यकता का लक्ष्य अपने अंशधारकों की संपत्ति को अधिकतम करना है। जिसके लिए चालू परिसम्पत्तियों की आवश्यकता होती है क्योंकि बिक्री तुरंत नकदी में परिवर्तित नहीं होती है। इसमें बिक्री में नकदी में स्थानांतरण का एक परिचालन चक्र शामिल है। एक फर्म को अचल संपत्तियों में प्रारंभिक निवेश को पुनः प्राप्त करने के लिए कई वर्षों की आवश्यकता होती है। इसके विपरीत चालू परिसंपत्तियों में निवेश की कम आवश्यकता के कारण चालू संपत्ति में निवेश को एक वर्ष में कई बार पूर्ण किया जा सकता है।

(अ) कार्यशील पूंजी की आवश्यकता की सर्वाधिक उपयुक्त विधि परिचालन चक्र है। यद्यपि कुछ अन्य विधियों का भी प्रयोग किया जा सकता है। ये हैं: परिचालन चक्र की चालू सम्पत्ति धारण अवधि विधि यह विधि परिचालन चक्र की अवधारणा पर आधारित है। नकदी में संसाधनों जैसे रूपांतरणों के बाद बिक्री में, देनदारों में और अंत में नकदी में। इसे निम्न के रूप में दर्शाया गया है: नेट आपरेटिंग चक्र अवधि इन्वेंट्री रूपांतरण अवधि + देनदार + प्राप्त रूपांतरण अवधि के डिटर्स आस्थितिगत अवधि। यह विक्रय को परिवर्तित करने की समय अवधि है: जैसे कि नकदी को सामग्री में, विक्रय में देनदारों में और अंत में नकदी है। यह निम्नानुसार दर्शाया गया है।

शुद्ध परिचालन चक्र अवधि = सामग्री परिवर्तन विधि + देनदार (प्राप्य) परिवर्तन विधि  
- लेनदार स्थगन अवधि कार्यशील पूंजी की आवश्यकता (उत्पादित काल की लागत शुद्ध परिचालन अवधि + स्थायी नकदी की आवश्यकता)

- (ब) **बिक्री की अनुपात**- कार्यशील पूंजी की जरूरतों का अनुमान लगाने के लिए बिक्री के अनुपात में बिक्री के साथ चालू संपत्ति बदल जाती है।
- (स) **स्थायी निवेश का प्रतिशत**- निश्चित निवेश के प्रतिकार के रूप में कार्यशील पूंजी की जरूरतों का अनुमान लगाना।



टिप्पणी



पाठगत प्रश्न-10.7

1. रिक्त स्थानों की पूर्ति करें-
  - (अ) कार्यशील पूंजी से तात्पर्य है चालू सम्पत्तियों का..... से अधिकतम..... है।
  - (ब) कुल कार्यशील पूंजी का अर्थ है.....
  - (स) तरलता का अर्थ है..... से निकटता।
  - (द) सामग्री ..... का घटक है।
  - (य) ऋण की किश्त का भुगतान..... कहलाता है।
  - (र) ..... व्यवसाय के खर्चों को पूरा करने के लिए कार्यशील पूंजी की आवश्यकता होती है।
2. यह बतायें कि हमें निम्नलिखित मामलों में 'अधिक' या 'कम' कार्यशील पूंजी की आवश्यकता है।
  - (अ) एक कंपनी जो लोहा और इस्पात बनाती है।
  - (ब) एक ब्रेड निर्माण करने वाली कंपनी जिसका उच्च स्तर का कारोबार है।
  - (स) खिलौने बनाने वाला एक बड़े आकार का व्यावसायिक उद्यम।
  - (द) वह कंपनी जो आर्डर मिलने पर ही फर्नीचर बनाती है।
  - (य) एक ऐसी कंपनी जो कुलर/रेफ्रिजरेटर बनाती है।
3. अ एवं ब कॉलम का मिलान करें-
 

कॉलम अ	कॉलम ब
(अ) स्थिर पूंजी	(i) अल्प अवधि का निवेश
(ब) सार्वजनिक सुविधायें	(ii) कार्यशील पूंजी की आवश्यकता
(स) स्थायी कार्यशील पूंजी	(iii) लंबी अवधि का वित्त
(द) ख्याति	(iv) टेलीफोन कंपनी
(य) परिवर्तनशील कार्यशील पूंजी	(v) अमूर्त अचल संपत्ति
(र) उत्पादन की अवधि	(vi) स्थायी कार्यशील पूंजी
4. एक कंपनी की बैलेंस शीट जो नीचे दी गई है-



टिप्पणी

दायित्व	राशि	संपत्ति	राशि
अ गैर चालू दायित्व		(अ) गैर चालू संपत्ति	
अ अंश होल्डरों के फंड		(अ) स्थायी संपत्ति	
(i) समता अंश पूंजी	10,000	(iv) भूमि एवं भवन	15,000
(ii) कोष एवं अधिक	5,000	(v) प्लांट एवं मशीनरी	20,000
(एफ) सामान्य आरक्षण	4,000	(vi) फर्नीचर, एवं फिक्सचर फीटिंग	5,000
(जी) अर्जित कमाई	1,000		
ब 15 प्रतिशत पूर्वाधिकार अंश पूंजी	2,000	(ब) अमूर्त संपत्ति: पेटेंट, कॉपीराइट ट्रेडमार्क	5,000
स 12 प्रतिशत ऋणपत्र	15,000	(स) तेल का कुंआ, नष्ट होने वाली सम्पत्ति	5,000
(i) दीर्घ अवधि-ऋण	10,000		
(ii) कार्यशील पूंजी ऋण	3,000		
ब चालू दायित्व	10,000	(ब) चालू संपत्तियां	
(vi) विविध व्यापारिक लेनदार		(vi) सामग्री	10,000
(vii) अल्प अवधि के ऋण	5,000	(vii) देनदार	6,000
(viii) बैंक ओवर ड्रॉफ्ट	5,000	(viii) हस्तस्थ रोकड़	2,500
(ix) कैश ड्रॉफ्ट	4,000	(ix) बैंक के रोकड़	1,000
(x) अदत्त व्यय	1,000	(v) पूर्वदत्त व्यय	500
<b>कुल योग</b>	<b>70,000</b>		<b>70,000</b>

आपको (ए) सकल कार्यशील पूंजी और (ब) शुद्ध कार्यशील पूंजी का पता लगाना होगा। आप पहले ही जान चुके हैं कि लाभांश का निर्णय वित्तीय प्रबंधन के महत्वपूर्ण क्षेत्रों में से एक है। जैसा कि आप जानते हैं कि पूर्वाधिकार अंशों जारी करने से पूंजी जुटाने के समय देय लाभांश की दर तय होती है। इसलिए एक कंपनी को लाभांश देने से पहले अपने पूर्वाधिकारी अंशधारियों को लाभांश का भुगतान करना होगा। इसलिए लाभांश का निर्णय पूर्वाधिकारी अंशधारियों को लाभांश का भुगतान करने से सम्बन्धित नहीं है, लेकिन समता अंशधारियों को लाभांश का भुगतान करने से संबंधित है। इस निर्णय का महत्वपूर्ण पहलू यह

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

है कि अंशधारियों को कर के बाद कितना लाभ वितरित किया जाना है और व्यवसाय की वृद्धि और विस्तार के वित्तपोषण के लिए कंपनी में कितनी राशि रखी जानी है। इसलिए लाभांश नीति के निर्धारण में अंशधारियों की इच्छा वर्तमान संतुलन और कंपनी के विकास और विस्तार के लिए धन की आवश्यकता को शामिल किया है। एक लाभांश नीति का मुख्य उद्देश्य अंशधारियों की आय को अधिकतम करना चाहिए ताकि उसके निवेश का मूल्य अधिकतम हो अंशधारियों की आय में लाभांश आय और पूंजीगत लाभ प्राप्त होता है।

### 10.8.1 लाभांश क्या है?

लाभांश में कंपनी के कोषों का उपयोग होता है। लाभांश एक कंपनी द्वारा अपने अंशधारी सदस्यों को भुगतान किया जाता है। लाभांश का भुगतान करना कोई खर्च नहीं है बल्कि यह शर्तानुसार अंशधारियों के बीच संपत्ति का विभाजन है। लाभांश की राशि हर साल कम्पनी की वार्षिक बैठक में निर्धारित की जाती है और उसे नकद राशि या कंपनियों के लाभ के प्रतिशत के रूप में घोषित किया जाता है। एक बार यह घोषित होने के बाद, लाभांश कंपनी की देयता बन जाता है। एक उच्च लाभांश कमाई इस बात का साक्ष्य है कि अंश न्यून मूल्यांकित है जबकि एक निम्न लाभांश कमाई इस बात का कि अंश अवधि मूल्यांकित है। पूर्वाधिकारी अंशधारियों को कंपनी में निवेश की गई राशि पर निर्धारित दर पर नियमित लाभांश का भुगतान मिलता है लेकिन समता अंशधारियों को लाभ के बावजूद लाभांश प्राप्त करने की कोई गारंटी नहीं होती क्योंकि यह निदेशक मंडल को विवेकाधीन शक्ति है कि भुगतान करना है या नहीं। समता अंशधारी लाभांश का दावा नहीं कर सकते।

### 10.8.2 लाभांश के भुगतान की विधि

- (अ) **नकद लाभांश**- जब कोई भी कंपनी अपने अंशधारकों के साथ अपनी शुद्ध कमाई का एक हिस्सा नकदी के रूप में साझा करती है तो हम इसे नकदी या कैश लाभांश का भुगतान कहते हैं।
- (ब) **स्टॉक के रूप में लाभांश का भुगतान**- इसे बोनस अंश के रूप में भी जाना जाता है। लाभांश का भुगतान स्टॉक के अंशों के रूप में किया जा सकता है। स्टॉक लाभांश मुद्दे के तहत कंपनी निवेशक की वर्तमान होल्डिंग के अनुपात में अतिरिक्त अंश जारी करती है? जबकि एक निवेशक के साथ अंशों की संख्या बढ़ जाती है और अंशों का बाजार मूल्य समान रहता है।
- (स) **स्टॉक की पुर्न खरीद**- इस प्रकार के लाभांश के तहत मौजूदा अंशधारियों को एक निश्चित दर पर कंपनी को अपना अंश वापस बेचने का विकल्प मिलता है। आमतौर पर, निश्चित कीमत प्रचलित बाजार दरों से अधिक होती है। यह मानता है कि अंश न्यून मूल्यांकित है। यह अंशों के मूल्य अर्जन अनुपात को कम करने में मदद करता है। कंपनी की प्रति अंश आय भी बढ़ती है। इस तरह से निवेश करने वाले को अपनी

जेब में कुछ पैसे वापस मिल जाते हैं और प्रमोटर/प्रबंधन कंपनी में अंश बढ़ाते हैं।

### 10.8.3 लाभांश के भुगतान की प्रक्रिया

- (अ) घोषणा तिथि- बोर्ड ऑफ डायरेक्टर जो तिथि का निर्धारण करते हैं उसे घोषणा तिथि कहा जाता है।
- (ब) रिकार्ड रेट- एक अंशधारी होल्डर लाभांश का हकदार तब होता है जब उसका नाम रिकार्ड रेट पर अंशधारियों की सूची में शामिल होता है।
- (स) भुगतान की तिथि- लाभांश का चेक अंश होल्डर को रिकार्ड तिथि पर डाक से भेजा जाता है।
- (द) पूर्व लाभांश तिथि- एक अंश के स्टॉफ पूर्व-लाभांश को समय पर न देने पर उसे विक्रेता उसके नाम से अपने पास ही रख लेता है। इस बिन्दु को स्टॉक में कहा जाता है पूर्व लाभांश व्यापार। एक पूर्व लाभांश स्टॉक को खरीददार अगले लाभांश भुगतान का हकदार नहीं होता है।



टिप्पणी

### 10.8.4 लाभांश के व्युत्पन्न निर्धारक तत्व

पूर्वाधिकार अंशधारियों को निश्चित दर और प्राथमिकता के आधार पर लाभांश का भुगतान किया जाता है यानी समता अंशधारियों को लाभांश देने से पहले। समता अंशधारियों को भुगतान किया जाने वाला लाभांश किसी भी कंपनी के प्रबंधन द्वारा लाभांश निर्णय में शामिल वास्तविक मुद्दा है। कंपनी के लाभांश के निर्णय को प्रमाणित करने वाले तीन मुख्य कारण हैं।-

- (अ) मुफ्त नकदी प्रवाह- कम्पनी उस नकदी का साधारण रूप में भुगतान करती है जो कि शुद्ध सम्पत्ति मूल्यों में विनियोजन करने के बाद अधिकार के रूप में बच जाती है।
- (ब) ग्राहक को लाभांश- लाभांश भुगतान का एक विशेष पैटर्न एक से अधिक अंशधारी के एक प्रकार के अनुरूप हो सकता है। एक सेवानिवृत्त निवेशक ऐसी कंपनी में निवेश करना पसंद कर सकता है जो लगातार उच्च लाभांश प्रदान करती है जबकि रोजगार से उच्च आय वाले व्यक्ति को आय पर उनकी उच्च सीमांत कर दर के कारण निर्भरता से बचना चाहते हैं। यद्यपि भारतीय कंपनी से प्राप्त लाभांश आप अंशधारियों के हाथों में गई है या तो नकद या बोनस अंश के रूप में भुगतान नहीं किया जाता है कि जब तक कि बेचा कर मुक्त होती है। यदि ग्राहक लाभांश भुगतान के विशेष पैटर्न के लिए मौजूद हैं, तो एक कंपनी अपने अंश की कीमत को अधिकतम करने में सक्षम हो सकती है और किसी विशेष ग्राहक को पूंजी की लागत को कम कर सकती है।
- (स) सूचना संकेतन- लाभांश की घोषणाएं कंपनी की भविष्य की संभावनाओं के बारे में निवेशकों को जानकारी देती है। मान लीजिए, यदि किसी कंपनी ने बहुत अधिक



टिप्पणी

लाभांश की घोषणा की है, तो यह संभावित और उपस्थित निवेशकों को संकेत देता है कि कंपनी के पास भविष्य में निवेश के कोई अवसर नहीं है और इसके विपरीत, जो अंश की बाजार की कीमत को घटाता या बढ़ाता है। यह लाभांश में निहित जानकारी के कारण है।



**पाठगत प्रश्न-10.8**

1. निम्नलिखित संक्षिप्त में लिखे गए रूपों का पूर्ण विवरण प्रस्तुत करें-  
 (अ) पीएटी                      (ब) ई.बी.टी.                      (स) ई.बी.आई.टी.
2. कंपनी के व्यवसाय के रूप में, धन का सृजन उसके अंशों के..... में परिलक्षित होता है।  
 (अ) घोषित लाभांश  
 (ब) लाभांश में वृद्धि  
 (स) बाजार मूल्य  
 (द) संपत्ति का मूल्य
3. लाभांश के निर्णयों का सम्बन्ध है-  
 (अ) मालिकों को वितरित किए जाने वाले मुनाफे की मात्रा का निर्धारण।  
 (ब) इस तरह के भुगतान की बारम्बरता  
 (स) कंपनी द्वारा प्रतिधारित राशि  
 (द) उपरोक्त सभी
4. एक पूर्व लाभांश स्टॉक का खरीददार..... भुगतान का हकदार नहीं है।  
 (अ) अगला लाभांश  
 (ब) तत्कालिक लाभांश  
 (स) भूतकालीन लाभांश  
 (द) उपरोक्त में से कोई नहीं।
5. लाभांश का भुगतान..... करना है।  
 (अ) व्यय नहीं  
 (ब) एक परिसंपत्ति का विभाजन  
 (स) कोषों का अंतर्वाह  
 (द) उपरोक्त सभी



6. अंशधारियों को नकदी के दले अतिरिक्त अंशों का भुगतान है-
- (अ) विभाजित लाभांश
  - (ब) स्टॉक लाभांश
  - (स) नियमित लाभांश
  - (द) अतिरिक्त लाभांश



**पाठान्त प्रश्न**

**अति लघुउत्तरीय प्रश्न**

1. वित्तीय निर्णय से आप क्या समझते हैं?
2. लाभांश निर्णय से आप क्या समझते हैं?
3. निवेश निर्णय से आप क्या समझते हैं?
4. वित्तीय योजना से आप क्या समझते हैं?
5. कार्यशील पूंजी के उपकरण बताइये?
6. ऋण एवं समता के घटकों का वर्णन करें।
7. लाभांश निर्णय में सूचना संकेत के महत्व की व्याख्या करें।

**लघुउत्तरीय प्रश्न**

1. वित्तीय प्रबंधन को उद्देश्यों का आलोचनात्मक परीक्षण करें।
2. कार्यशील पूंजी की अवधारणा और उसके चयन की व्याख्या करें
3. स्थिर पूंजी के स्रोतों को बताइये।
4. पूँजी ढाँचा और उसके घटकों की व्याख्या करें।
5. वित्तीय योजना के किन्हीं चार उद्देश्यों को बताएं।
6. लाभांश भुगतान के विभिन्न तरीकों की व्याख्या करें।
7. स्थिर पूंजी एवं कार्यशील पूंजी के मध्य अंतर को बताइये।
8. पूंजी संरचना और वित्तीय संरचना के बीच अंतर को बताइये।

**दीर्घउत्तरीय प्रश्न**

1. वित्तीय योजना का क्या अर्थ है? एक वित्तीय योजना के चार आवश्यक तत्वों की व्याख्या करें।
2. ऋण के माध्यम से लंबी अवधि के फंड को कैसे अंश धारकों के फंड पर वापसी को प्रभावित करता है। एक उदाहरण की सहायता से स्पष्ट करें।
3. लाभांश से क्या तात्पर्य है? लाभांश निर्णय को प्रभावित करने वाले कारकों को बताइये।



टिप्पणी

## मॉड्यूल-3

### वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

## वित्तीय योजना एवं प्रबन्धन

4. आप एक व्यापार इकाई द्वारा आवश्यक कार्यशील पूंजी की मात्रा का आकलन कैसे करते हैं? संक्षिप्त विवरण दीजिए।
5. वित्तीय प्रबंधन धन की प्राप्ति की तुलना से बहुत अधिक है। इसे समझाइये?
6. उत्तोलन शब्द का क्या अर्थ है? विभिन्न प्रकार के उत्तोलन कौन-कौन से हैं?



### पाठगत प्रश्नों के उत्तर

#### 10.1

1. (अ)
2. (स)
3. (स)
4. (अ)
5. (द)

#### 10.2

1. (स)
2. (अ)

#### 10.3

1. (अ, स, य)
2. (अ, नहीं)
3. (ब, नहीं)
4. (स, हाँ)
5. (द, नहीं)
6. (य, हाँ)

#### 10.4

1. (अ) रुपये 17,000 (ब) रुपये 28,000 (स) रुपये 45,000  
(द) रुपये 70,000
2. (ब)
3. (द)

#### 10.5

1. (अ) सी/इबीआईटी = 1.5 (ब) इबीआईटी/इबीटी = 2  
(स) सी/इबीटी
2. (अ)
3. (द)
4. (द)

#### 10.6

- (अ) निजी प्लेसमेंट (ब) स्थिर पूंजी
- (स) आर्थिक (द) स्थिर पूंजी

#### 10.7

1. (अ) चालू दायित्व (ब) चालू सम्पत्तियां  
(स) नकदी (द) चालू सम्पत्ति  
(य) उत्तरदायित्व (र) संचालन
2. (अ) ज्यादा (ब) कम



टिप्पणी

- (स) ज्यादा (द) कम  
 (य) ज्यादा  
 3. (अ) iii (ब) iv (स) vi (द) v  
 (य) i (र) ii  
 4. (अ) रुपये 20,000 (ब) रुपये 6,000

10.8

1. (अ) कर के बाद का लाभ  
 (ब) कर पूर्व आय  
 (स) ब्याज एवं कर से पूर्व आय  
 2. (स) 3. (द) 4. (अ) 5. (ब) 6. (ब)

### करें और सीखें

किसी 10 सामग्री/उत्पाद को लें जो आप और आपका परिवार उपयोग करता है। उदाहरण के लिए शक्कर, फर्नीचर, कूलर आदि। उन्हें सूचीबद्ध करें और विश्लेषण करें कि उनमें से प्रत्येक उत्पादन के लिए कार्यशील पूंजी की आवश्यकता है और क्यों?

क्रसं. उत्पाद/सामग्री	कार्यशील पूंजी की आवश्यकता कम या ज्यादा	कारण
-----------------------	---	------

1.

2.

3.

### रोल प्ले

कनिष्क सफलतापूर्वक प्लास्टिक की बोतलों की निर्माण इकाई चला रहा है। वह अपने व्यवसाय को प्लास्टिक फर्नीचर से विविधता लाना चाहता है, जिसके लिए रुपये 20,00,000 अतिरिक्त पूंजी की आवश्यकता होती है। वर्तमान में उसकी बिक्री बढ़ रही है, लेकिन फिर भी वह इस बात पर कायम है कि अंतिम निर्णय लेते समय हमें किन अन्य कारणों पर विचार करना चाहिए। वह अपने वित्तीय विशेषज्ञ मित्र से इसके लिए मार्गदर्शन लेता है।

एक लंबा अवधि के निवेश निर्णय लेते समय विभिन्न कारणों को ध्यान में रखते हुए उपरोक्त स्थिति को नाटकीय रूप दें।

