



12

व्यापार वित्त के दीर्घकालिक स्रोत

इसके पूर्व अध्याय में हमने अल्पकालीन व्यवसाय के विभिन्न स्रोतों की विस्तृत जानकारी प्राप्त की। व्यापार में जो पूंजी लम्बी अवधि के लिए निवेश की जाती है यानी की एक से अधिक वर्ष के लिए, दीर्घकालिक वित्त के रूप में जानी जाती है। अब इस अध्याय में हम व्यापार के दीर्घकालीन स्रोतों पर चर्चा करेंगे।



अधिगम के प्रतिफल

इस पाठ को पढ़ने के बाद, शिक्षार्थी:

- दीर्घकालिक व्यवसाय वित्त के अर्थ, प्रकृति एवं उसकी आवश्यकता के विषय में चर्चा करता है;
- आंतरिक एवं बाह्य दोनों प्रकार के दीर्घकालिक स्रोतों में अंतर करता है;
- दीर्घकालिक वित्त के विभिन्न स्रोतों व्याख्या करता है;
- दीर्घकालिक वित्त स्रोतों के गुणों एवं अवगुणों की व्याख्या करता है;
- धन के स्रोत के चयन को प्रभावित करने वाले कारणों के विषय में चर्चा करता है।

12.1 दीर्घकालिक वित्त

जिस धनराशि का एक वर्ष के भीतर भुगतान नहीं किया जाना है, उन्हें वित्त के दीर्घकालिक स्रोतों के रूप में जाना जाता है। कुछ दीर्घकालिक वित्त विकल्प सीधे फर्म की स्थायी पूंजी का एक हिस्सा बनते हैं ऐसे मामलों में पुनर्भुगतान का दायित्व भी नहीं रहता है। दीर्घकालिक वित्त को एक स्थायी पूंजी के रूप में भी जाना जाता है।

12.1.1 दीर्घकालिक वित्त की आवश्यकता

1. लंबी अवधि के वित्त में विभिन्न आवश्यकताओं की पूर्ति की लाती है- जैसे भूमि,

मॉड्यूल-3

वित्तीय निर्णय



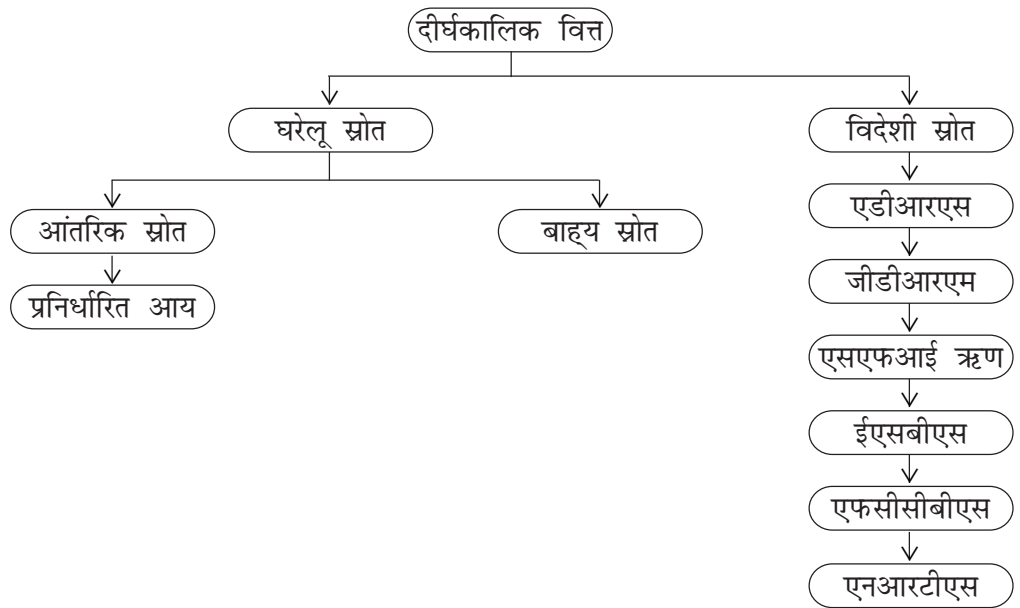
टिप्पणी

व्यापार वित्त के दीर्घकालिक स्रोत

- भवन, संयंत्र, मशीनरी, उपकरण, तकनीकी सहयोग शुल्क आदि।
2. यह विलय, अधिग्रहण, आधुनिकीकरण आदि सहित प्रमुख कॉर्पोरेट पुनर्गठन के लिए भी आवश्यक है।
 3. आर एवं डी (अनुसंधान एवं विकास) संचालन में निवेश करने के लिए दीर्घकालिक वित्त की आवश्यकता होती है।
 4. यह विपणन की रणनीति या बढ़ती सुविधाओं को डिजाइन करने के लिए आवश्यक है।
 5. यह कार्यशील पूंजी की आवश्यकता के एक घटक शामिल करता है जो कि कार्यशील पूंजी का गैर उच्चावचनीय भाग है।

12.2 दीर्घकालिक वित्त के स्रोत

दीर्घकालिक वित्त पोषण या तो आंतरिक रूप से किया जा सकता है। यानि संगठन के भीतर या बाहरी रूप से यानि संगठन के बाहर।



चित्र-12.1: दीर्घकालीन वित्त के स्रोत

12.2.1 घरेलू अर्थात् आंतरिक स्रोत

दीर्घकालिक वित्त को घरेलू स्तर पर अन्य आंतरिक रूप से उठाया जा सकता है अर्थात् व्यवसाय के भीतर से या बाह्य स्रोतों की चर्चा बड़े पैमाने पर इस पाठ के अंतर्गत की जाएगी। प्रमुख आंतरिक स्रोत प्रतिधारित आय के पहले चर्चा की जाएगी।

(अ) आंतरिक स्रोत प्रतिधारित आय- एक व्यक्ति की तरह कंपनियां भी भविष्य के आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए अपने मुनाफे का एक हिस्सा बचाकर रखनी है।



टिप्पणी

मुनाफे का वह हिस्सा जो अंश धारकों के बीच वितरित नहीं किया जाता है, लेकिन व्यवसाय के लिए रखा जाता है और पुर्ननिवेशित किया जाता है। उसे प्रतिधारित आय या लाभों का पुनः विनियोग कहा जाता है। भारतीय कंपनी अधिनियम 2013 के अनुसार, कंपनियों को अपने लाभ का एक भाग सामान्य कोष, ऋणपत्र शोधन कोष, लाभांश समानीकरण कोष में हस्तांतरित करना आवश्यक है। इन कोषों का लंबी अवधि को वित्तीय आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए किया जा सकता है जैसे अचल संपत्तियों की खरीद, नवीनीकरण और आधुनिकीकरण आदि। वित्तीय आवश्यकताओं की दीर्घ विधि इस पद्धति को लाभ के प्रतिधारण के रूप में भी कहा जाता है।

गुण- प्रतिधारण आय के निम्नलिखित फायदे हैं-

1. **पूंजी का सबसे सस्ता स्रोत-** इस स्रोत से पूंजी उपलब्ध होने पर कोई व्यय नहीं होगा कंपनी की ओर से या तो ब्याज देने या पैसे वापस करने की कोई बाध्यता नहीं है। व्यापार के विस्तार और आधुनिकीकरण के लिए इसका सुरक्षित रूप से उपयोग किया जाता है।
2. **वित्तीय स्थिरता के लिए-** एक कंपनी जिसके पास पर्याप्त कोष होते हैं वह व्यवसाय में उतार-चढ़ावा का सामना कर सकती है। इस तरह की कंपनियां मुश्किल आने पर भी अपने व्यवसाय को जारी रख सकती है। इस प्रकार उनकी ख्याति में वृद्धि होती है।
3. **अंशधारियों के लिए लाभ-** अंशधारियों को एक निश्चित लाभ का आश्वासन दिया जाता है। जब कंपनी लाभ अर्जित नहीं कर पाती है तो वह लाभांश के भुगतान के लिए अपने कोषों का प्रयोग कर सकती है। इन कोषों के प्रयोग से पूंजी वृद्धि होती है, अर्थात् अंशों के मूल्य में वृद्धि होती है।

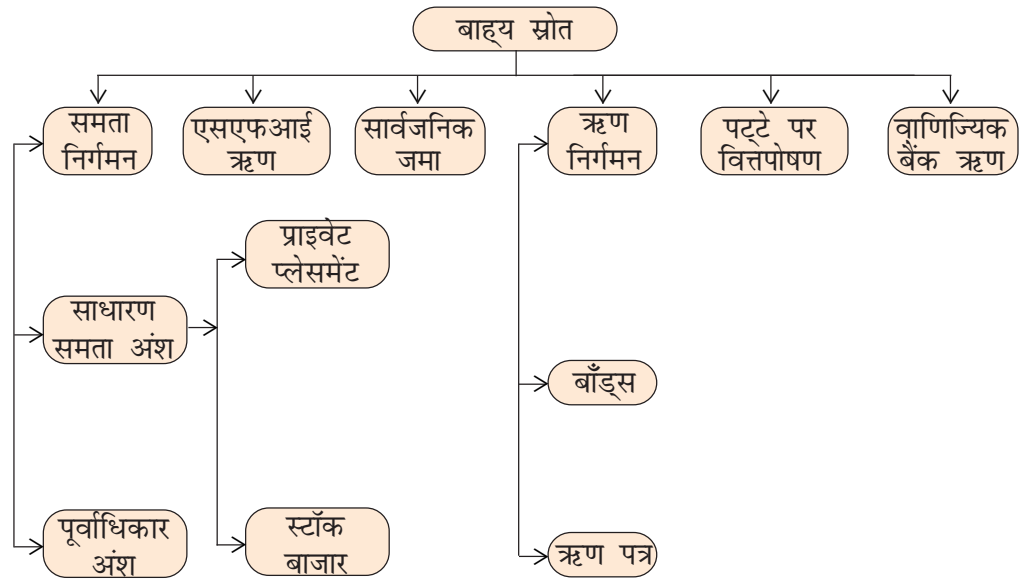
दोष- प्रतिधारण आय में निम्नलिखित दोष या सीमाएँ होती है

- (1.) **केवल उच्च लाभ की स्थिति में ही वह संभव है-** वित्त निवेश की यह विधि केवल तभी सम्भव है जब कंपनी कई वर्षों तक बहुत अधिक लाभ की स्थिति में रहती है।
- (2.) **लाभांश की उम्मीद करने वाले अंशधारियों में असंतोष व्याप्त हो सकता है-** लाभ का संचय अक्सर कंपनियों द्वारा लाभांश के भुगतान को कम कर देता है। इतना ही नहीं अधिक लाभांश भुगतान से बचने के लिए कंपनियां बोनस अंशों के निर्गम के लिए इसका उपयोग नहीं कर सकती है। इससे अंशधारियों में असंतोष पैदा हो सकता है।
- (3.) **प्रबंधन के द्वारा धन का कुप्रबंधन परिणाम के रूप में आ सकता है-** सुरक्षित रखी हुई पूंजी जो कि आय के माध्यम से जमा हुई है पूंजी प्रबंधन को धन के उपयोग को लापरवाह बना देती है जिससे लाभप्रदता में कमी आ सकती है जो कि अंशधारियों के हित में नहीं होता है।



टिप्पणी

(4.) बाह्य स्रोत- आप पहले से ही उस उद्देश्य के बारे में जान चुके हैं जिसके लिए व्यवसाय द्वारा दीर्घकालिक वित्त की आवश्यकता होती है। छोटे संगठनों में दीर्घकालिक वित्त आमतौर पर मालिकों द्वारा प्रदान किए जाते हैं लेकिन संयुक्त स्टॉक कंपनियों जैसे बड़े संगठनों के लिए दीर्घकालिक रूप से वित्त जुटाने के लिए विभिन्न विकल्प उपलब्ध हैं। बाहरी स्रोतों से दीर्घकालिक वित्त के सबसे अधिक इस्तेमाल किए जाने वाले तरीके निम्नलिखित हैं।



चित्र-12.2: दीर्घकालिक वित्त के बाह्य स्रोत

आइये अब इन पर विस्तार से चर्चा करें-

अंश सबसे छोटी इकाई होती है जिसमें कंपनी को कुल पूंजी विभाजित होती है- उदाहरण के लिए जब कोई कंपनी अंशों को जारी करके जनता से 50 करोड़ रुपए की पूंजी जुटाने का फैसला करती है, तो वह अपनी पूंजी को निश्चित आधार पर इकाइयों में विभाजित कर सकती है। रुपये 10/- या रुपये 100/- प्रत्येक पर। वह निजी इकाई अंश कही जाती है। प्रत्येक अंश की संख्या और कीमत तय होने के उपरांत उसे जारी किया जाता है इसके बाद कंपनी द्वारा लोगों को अंश खरीदने के लिए आमंत्रित किया जाता है। इसमें लोग अपनी सामर्थ्य के अनुसार अंश को खरीदते हैं। वे लोग जो अंश खरीदते हैं या इसमें निवेश करते हैं अंशधारी कहलाते हैं उन्हें अपने निवेश पर वापसी के रूप में लाभांश मिलता है।

आप जानते हैं कि निवेशक अलग-अलग स्वभाव के होते हैं- किसी को कम जोखिम लेना और नियमित आय में रुचि है। जबकि अन्य भविष्य में भारी मुनाफे की प्रत्याशा में अधिक जोखिम लेने के लिए तैयार है। विभिन्न प्रकार के लोगों की बचत को प्राप्त करने के लिए कंपनी दो प्रकार के अंश जारी करती है- जैसे समता अंश, पूर्वाधिकार अंश।



टिप्पणी

(अ) समता अंश- समता अंश ऐसे होते हैं जो लाभांश या पूंजी के पुर्नभुगतान के दावे के मामले में किसी भी पूर्वाधिकार का आनंद नहीं लेते हैं। पूर्वाधिकार अंशधारियों को लाभांश का भुगतान करने के पश्चात ही समता अंशधारियों को लाभांश मिलता है। समता अंशधारियों के लिए कोई लाभांश की दर नहीं है। लाभांश की दर अधिकांश लाभ पर निर्भर करती है। यदि मुनाफा ज्यादा है तो कंपनी समता अंशधारियों को अधिक दर से लाभांश का भुगतान करती है। कम्पनी के विघटन की दशा में अन्य पक्षों के दावे को निपटाने के बाद ही अंश पूंजी वापस की जाती है। वास्तव में वे कम्पनी के स्वामी माने जाते हैं क्योंकि वे मताधिकार के माध्यम से अधिकार का प्रयोग करते हैं। इस तरह से एकत्रित राशि को अंश पूंजी कहते हैं। इसे स्वामित्व पूंजी या स्वामित्व कोष कहते हैं।

समता अंश के गुण- एक अंशधारी की दृष्टि से

- समता अंशधारी कंपनी का मालिक होता है।
- यह उनके लिए सही होता है जो अधिक जोखिम लेकर भी लाभ पाने चाहते हैं।
- यह लाभ में वृद्धि के साथ अंश बाजार में समता अंशों के मूल्य को बढ़ावा देता है
- समता अंश स्कन्ध विपणी में आसानी से बिक जाते हैं।
- दायित्व अंशों के नाम मात्र मूल्य तक ही सीमित रहते हैं।
- समता अंशधारियों का कम्पनी प्रबंध में भाग होता है क्योंकि वे मतदान के अधिकार से सम्मानित होते हैं।

(ब) समता अंश के दोष- अंशधारियों की दृष्टि से

- समता अंशधारियों को लाभांश तभी मिलता है जब कंपनी पर्याप्त लाभ कमाती है। लाभांश घोषित करने का निर्णय कंपनी के निर्देशक मंडल का होता है।
- समता अंशों को लेकर उच्च स्तर की अटकलें लगाई जाती हैं यह विशेषकर तेजी के समय होता है। जब कंपनियों की लाभप्रदता अधिक होती है।
- समता अंशधारियों को ज्यादा जोखिम होता है। कई मामलों में उन्हें लाभ नहीं मिल पाता है जब कंपनी घाटे में होता है और यदि कंपनी बंद हो रही होती है तो उन्हें केवल उनके निवेश किए गए पैसे ही वापस किए जाते हैं। समता अंशधारी निवेशक को कंपनी के साथ ही डूबना और तैरना होता है।

प्रबंधन की दृष्टि से

- समता अंश निर्गमन के धन जुटाने के लिए अधिक औपचारिकताओं और प्रक्रियात्मक देरी की आवश्यकता होती है। ऋण की तुलना में समता अंशों के माध्यम से पूंजी जुटाने की लागत भी अधिक है।



टिप्पणी

- समता अंशधारियों के पास मताधिकार के समूह होते हैं जो वोटों को प्रभावित करने और कंपनी के नियंत्रण को हथियाने के लिए प्रयोग किए जाते हैं। इससे कंपनी के हितों में टकराव उत्पन्न होता है जो कंपनी के सुचारू रूप से संचालन के लिए हानिकारक हो सकती है।

समता अंश एनएसई और बीएसई जैसे घरेलू शेयर बाजारों में जारी किए जा सकते हैं। हालांकि, अंश बाजारों में इक्विटी जारी करने में सक्षम होने के लिए जारीकर्ता कंपनी को एक निश्चित आकार और विकास के लिए एक निश्चित चरण में होना आवश्यक है। इसके अलावा अंश बाजार जारी करना एक जटिल प्रक्रिया भी है, जो समय लेने वाली और महंगी भी है।

प्राइवेट प्लेसमेंट- कभी-कभी अंश बाजारों पर समता अंशों को जारी करने की जटिलताओं और प्रतिबंधों से बचने के लिए कंपनियां प्राइवेट प्लेसमेंट के माध्यम से नई समता पूंजी जारी करने का निर्णय ले सकती है। इस प्रक्रिया को प्राइवेट प्लेसमेंट कहा जाता है। प्राइवेट प्लेसमेंट जैसे एंजल निवेशकों जैसी विभिन्न संस्थाओं को दिया जा सकता है अन्यथा अंश बाजारों और बैंक वित्तपोषण के माध्यम से पूंजी जुटना मुश्किल हो जाता है।

ये निवेशक समता पूंजी को उच्च जोखिम वाली कंपनियों में लाते हैं जिनमें विफलता की उच्च संभावना हो सकती है।

इस प्रकार जब अंशों को निजी तौर पर ज्ञात व्यक्तियों या संस्थान को जारी किया जाता है, तो इसे अंश के प्राइवेट प्लेसमेंट के रूप में जाना जाता है।

पूर्वाधिकार अंश- पूर्वाधिकार अंश वे अंश हैं जो लाभांश और पूंजी की वापसी के संबंध में अधिमान अधिकार रखते हैं। समता अंशों को किसी भी लाभांश का भुगतान करने से पहले, निश्चित दर पर लाभांश को पूर्वाधिकार अंश पर भुगतान किया जाना चाहिए। हालांकि यह लाभांश तभी देय है जब मुनाफा हो। फिर से समापन के समय पूर्वाधिकार अंश के धारक को समता अंश धारकों को भी भुगतान करने से पहले अपनी पूंजी की वापसी मिल जाएगी। पूर्वाधिकार अंश के धारकों को कोई मतदान का अधिकार नहीं होता है इसलिए वे कंपनी के प्रबंधन में भाग नहीं ले सकते। पूर्वाधिकार अंश निर्गम करने के लिए कंपनी की ओर से इनका निर्गमन आवश्यक नहीं है।

पूर्वाधिकार अंश के भेद- एक कंपनी के पास विभिन्न प्रकार के पूर्वाधिकार अंश होते हैं या इन्हें जारी करने के विकल्प होते हैं। आइये उन विभिन्न प्रकार के पूर्वाधिकार अंश को देखें जिन्हें कंपनी द्वारा जारी किया जा सकता है-

- (i) परिवर्तनीय एवं गैर-** परिवर्तनीय पूर्वाधिकार अंश वे पूर्वाधिकार अंश जिन्हें निर्दिष्ट अवधि के बाद समता अंशों में परिवर्तित किया जा सकता है, ये परिवर्तनीय पूर्वाधिकार अंशों के रूप में जाने जाते हैं। अन्यथा उन्हें गैर, परिवर्तनीय पूर्वाधिकार अंश के रूप में जाना जाता है।



टिप्पणी

- (ii) **संचयी एवं गैर-संचयी पूर्वाधिकार अंश-** संचयी पूर्वाधिकार अंशों का अदन्त लाभांश संचित कर अगले वर्षों में भुगतान के लिए ले जाया जाता है। जबकि असंचयी पूर्वाधिकार अंशों के लाभांश को वर्तमान वर्षों के लाभों में से भुगतान न दिए जाने की स्थिति में संचित नहीं किया जाता है।
- (iii) **सहभागी एवं गैर-सहभागिता वाले पूर्वाधिकार अंश-** समता अंशों में पूर्व-निर्धारित दर पर लाभांश का भुगतान करने के बाद भाग लेने वाले पूर्वाधिकार अंश को लाभ साझा करने का अधिकार है। गैर-सहभागी वाले पूर्वाधिकार को इस तरह के लाभ लेने का अधिकार नहीं रहता है।
- (iv) **शोधनीय एवं अशोधनीय पूर्वाधिकार अंश-** परिपक्वता की निश्चित तारीख वाले पूर्वाधिकार अंश शोधनीय पूर्वाधिकार अंश कहा जाता है। इसमें देखा गया है कि कंपनी एक निश्चित अवधि की समाप्ति के तुरंत बाद अंश धारकों को राशि लौटाने का उपक्रम करती है। दूसरी ओर, जहां पूर्वाधिकार अंश की राशि को समापन के समय पर वापस कर दिया जाता है जिन्हें अशोधनीय पूर्वाधिकार अंश कहा जाता है।

समता अंशों एवं पूर्वाधिकार अंशों के बीच अंतर

हमने पूर्व में समता अंशों एवं पूर्वाधिकार अंशों के अर्थ और विशेषतः सीखी या उनके विषय में जाना, अब इन दोनों के बीच क्या अंतर है आइये इसको देखें-

तुलना का आधार	समता अंश	पूर्वाधिकार अंश
अर्थ	समता अंश कंपनी साधारण अंश हैं जो कंपनी में अंश धारक के हिस्से के स्वामित्व का प्रतिनिधित्व करते हैं।	पूर्वाधिकार अंश वे होते हैं जो लाभांश के भुगतान और पूंजी के पुनर्भुगतान के तारीखों पर प्राथमिक अधिकार है
लाभांश का भुगतान	लाभांश का भुगतान सभी देयताओं के भुगतान के बाद किया जाता है।	समता अंशों के लाभांश के भुगतान पूर्व से
पूंजी का पुनर्भुगतान	कंपनी की समापन की स्थिति में समता अंशों को अंत में भुगतान किया जाता है।	समापन की स्थिति में पूर्वाधिकार अंशों को समता अंश से पहले भुगतान करनी है
लाभांश की दर	उतार-चढ़ाव	स्थिर
शोधन	नहीं	हाँ

मॉड्यूल-3

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

व्यापार वित्त के दीर्घकालिक स्रोत

मतदान का अधिकार	समता अंशों पर मतदान का अधिकार होता है।	साधारणतः पूर्वाधिकार अंशधारियों को मतदान का अधिकार नहीं होता है, हालांकि किसी विशेष परिस्थिति में वे मतदान के अधिकारी हो सकते हैं।
परिवर्तनशीलता	समता अंश कभी भी परिवर्तन नहीं होता है।	पूर्वाधिकार अंश को कभी भी समता अंशों में परिवर्तित कर दिया जाता है।
बकाया लाभांश	समता अंशधारियों का पिछले बकाया लाभांश प्राप्त करने का कोई अधिकार नहीं होता है।	पूर्वाधिकार अंशधारियों को आमतौर पर वर्तमान वर्षों के लाभांश के साथ पिछले बकाया लाभांश प्राप्त करने का अधिकार प्राप्त होता है यदि पिछले वर्षों में भुगतान नहीं किया गया है तो सिवाय असंचयी पूर्वाधिकार अंशों के।

ऋण निर्गमन

(अ) ऋणपत्र- कंपनियां ऋणपत्रों का निर्गमन करके लंबी अवधि के फंड जुटा सकती हैं जो निवेशकों के लिए निश्चित ब्याज दर के रूप में प्रतिलाभ दर को सुनिश्चित करती है। इसे कंपनी की ऋण पूंजी या उधार ली गई पूंजी के रूप में जाना जाता है। ऋणपत्र उधार ली गई धनराशि की एक लिखित पावती है। यह नियमों और शर्तों को निर्दिष्ट करता है, जैसे कि ब्याज की दर, चुकौती का समय, सुरक्षा की पेशकश आदि। ये जनता को उसी तरह से सदस्यता देने की दर, चुकौती का समय, सुरक्षा की पेशकश आदि। ये जनता को उसी तरह से सदस्यता देने की पेशकश की जाती है जैसे अंशों के मामले में की जाती है। ऋणधारी कंपनी के लेनदार हैं और कंपनी द्वारा अर्जित लाभ हो या हानि, वे ब्याज पाने के हकदार हैं। उनके पास कोई मतदान का अधिकार नहीं है। इसलिए वे व्यवसाय के दिन-प्रतिदिन के प्रबंधन में हस्तक्षेप नहीं करते हैं। आमतौर पर, ऋणपत्र पूरी तरह से सुरक्षित है। यदि कंपनी ऋणपत्र पर ब्याज देने या मूल राशि चुकाने में विफल रहती है, तो ऋणपत्र धारक इसे अपनी परिसंपत्तियों की बिक्री से वसूल कर सकते हैं।

ऋणपत्र के गुण

(अ) ऋणपत्र सुरक्षित ऋण है। कंपनी के समापन पर, वे समता और पूर्वाधिकार अंश धारकों को कोई भी भुगतान करने से पहले चुकाने योग्य है।

(ब) ऋणपत्र धारक को लाभ हो या हानि, वे सुनिश्चित प्रतिलाभ प्राप्त करते हैं।

- (स) ऋणपत्र जारी करने से कंपनी को समता अंशधारियों को उच्च प्रत्याय प्रदान करने में सक्षम बनाता है जब कंपनी की कमाई अच्छी होती है। इसे समता पर व्यापार कहा जाता है।
- (द) ऋणपत्र धारकों को कंपनी के प्रबंधन में वोट देने या भाग लेने का कोई अधिकार नहीं है। इसलिए ऋणपत्र जारी करके कंपनी अपनी प्रबंधन पर नियंत्रण किए बिना अतिरिक्त पूंजी जुटाती है।
- (य) ऋणपत्र पर भुगतान किए गए ब्याज को एक व्यय के रूप में माना जाता है और कंपनी के लाभ के लिए प्रकार माना जाता है। इस प्रकार, कंपनी आयकर बचाती है।



टिप्पणी

ऋणपत्र के दोष

- (अ) यदि कंपनी की कमाई अनिश्चित और अप्रत्याशित है, तो ऋणपत्र का निर्गमन ब्याज का भुगतान करने और मूलधन चुकाने के लिए गंभीर समस्याओं का कारण बन सकता है तो, जब कंपनी अच्छी और स्थिर आय की उम्मीद करती है, तो उसे केवल ऋणपत्र जारी करना चाहिए।
- (ब) जो कंपनी ऋणपत्र जारी करती है, वह ऋणपत्र धारकों के पक्ष में अपनी संपत्ति पर एक प्रभार है। यदि एक कंपनी जिसके पास पर्याप्त अचल संपत्ति नहीं है, वह ऋणपत्र जारी करके पैसा उधार नहीं ले सकती है।
- (स) एक बार बंधक रखने के बाद कंपनी की संपत्ति का उपयोग आगे उधार लेने के लिए नहीं किया जा सकता है। इसलिए ऋणपत्र जारी करने से कंपनी की उधार देने की क्षमता कम हो जाती है।

ऋणपत्र के प्रकार

- (i) **शोधनीय एवं अशोधनीय ऋणपत्र**- वे ऋणपत्र जो एक निर्दिष्ट तारीख को चुकाने योग्य होते हैं शोधनीय ऋणपत्र कहलाते हैं। दूसरी ओर अशोधनीय ऋणपत्रों की दशा में कोई निश्चित समय नहीं है जिस पर धन वापसी के लिए कम्पनी बाध्य हो। जब तक कंपनी ब्याज के भुगतान में कोई चूक नहीं करती है तब तक ये ऋणपत्र धारक अपना पैसा वापस पाने की मांग नहीं कर सकते हैं। इसलिए इन ऋणपत्रों को स्थायी ऋणपत्र भी कहते हैं।
- (ii) **परिवर्तनीय एवं गैर-परिवर्तनीय ऋणपत्र**- परिवर्तनीय ऋणधारक के धारकों को अपनी ऋणपत्र को समता अंशों में बदलने का विकल्प किया जाता है। लेकिन गैर-परिवर्तनीय ऋणपत्र के मामले में कंपनी इस तरह की कोई सुविधा नहीं देती है।
- (iii) **सुरक्षित एवं असुरक्षित ऋणपत्र**- वे सुरक्षा के रूप में कंपनी की संपत्ति पर प्रभार के साथ सुरक्षित ऋणपत्र जारी किए जाते हैं। यह प्रभार निश्चित सम्पत्तियों पर स्थायी



टिप्पणी

हो सकता है या यह चल हो सकता है। सुरक्षित ऋणपत्र को बंधक ऋणपत्र के रूप में भी जाना जाता है। दूसरी ओर असुरक्षित ऋणपत्र केवल सुरक्षा के रूप में किसी भी संपत्ति पर कोई प्रभार लगाए बिना भुगतान के वादे के साथ जारी किए जाते हैं। इसलिए इन ऋणपत्रों को असुरक्षित या साधारण ऋणपत्र के रूप में जाना जाता है। आजकल ऋण को एक सुरक्षित ऋणपत्र के रूप में भी जारी किया जाता है।

(iv) **पंजीकृत और वाहक ऋणपत्र**- पंजीकृत ऋणपत्र के लिए निर्गमनकर्ता कंपनी ऋणपत्र धारकों का रिकार्ड रखती है। ऐसी ऋणपत्र को किसी भी बिक्री या हस्तांतरण को कंपनी के साथ पंजीकृत समता अंशधारियां होना चाहिए। दूसरी ओर वाहक ऋणपत्र धारक केवल सुपुर्दगी द्वारा हस्तांतरित किए जाते हैं। कंपनी ऐसे ऋणपत्र धारणों का कोई रिकार्ड नहीं रखती है। ब्याज कूपन उनके साथ संलग्न होते हैं और कोई भी ब्याज प्राप्त करने के लिए कूपन प्रस्तुत कर सकता है। शेयरों और ऋणपत्र के बारे में विचार करने के उपरांत हमें उनके बीच के अंतर को भी देखना चाहिए-

आधार	अंश	ऋणपत्र
स्थिति	अंश धारक कंपनी के स्वामी होते हैं उनको कंपनी द्वारा यह अधिकार पूंजी के रूप में दिया जाता है जो तब तक वापस नहीं होती है जब तक कंपनी बंद नहीं होती है।	ऋण पत्र धारक कंपनी के लेनदार हैं वे आमतौर पर एक निश्चित अवधि के लिए ऋण प्रदान करते हैं, जिनका वापस भुगतान किया जाता है।
निवेश पर आय की प्रवृत्ति	अंशधारियों को लाभांश मिलता है। उसकी राशि तय नहीं होती क्योंकि यह कंपनी के लाभ पर निर्भर करता है।	ब्याज का भुगतान एक निश्चित दर पर ऋणपत्र पर दिया जाता है। ब्याज देय है, भले ही कंपनी घाटे में चल रही है।
अधिकार	अंशधारक कंपनी के सच्चे स्वामी होते हैं। उन्हें मतदान का अधिकार होता है और वे कंपनी की नीतियों में भी परिवर्तन करने के अधिकारी होते हैं।	ऋणपत्र धारकों को कंपनी की बैठकों में भाग लेने का अधिकार नहीं है। इसलिए कंपनी के प्रबंधन में उनको कुछ भी कहने का अधिकार नहीं होता है।
जमानत	अंश निर्गत करते समय किसी जमानत की आवश्यकता नहीं होती	आमतौर पर ऋणपत्र सुरक्षित होते हैं जब ऋणपत्र जारी किया जाता है तो पर्याप्त अचल संपत्ति की आवश्यकता होती है।

व्यापार वित्त के दीर्घकालिक स्रोत

पुनर्भुगतान का कम	ऋणपत्र धारकों और लेनदारों को भुगतान करने के बाद ही अंक पूंजी का भुगतान किया जाता है।	अंशधारियों की तुलना में ऋणपत्र धारकों को पुनर्भुगतान में प्राथमिकता दी जाती है।
जोखिम	आय की अनिश्चितता के कारण जोखिम की संभावना अधिक होती है।	आय की निश्चितता के कारण जोखिम बहुत कम होती है।

मॉड्यूल-3

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी



पाठगत प्रश्न-12.1

1. निम्नलिखित चार्ट जो समता अंशों एवं पूर्वाधिकार अंशों में तुलना करना है, को पूरा कीजिए।

अंतर का आधार	समता अंश	पूर्वाधिकार अंश
(i) अंशों पर लाभांश का भुगतान	पूर्वाधिकार अंशों पर भुगतान करने के बाद लाभांश का भुगतान किया जाता है।	(अ).....
(ii) कम्पनी के समापन पूंजी की पुनर्वापसी	(ब).....	पूंजी की वापसी समता अंशों से पूर्व की जाती है।
(iii) मतदान का अधिकार	(स).....	मतदान का अधिकार नहीं होता है।
(iv) लाभांश का संचय	लाभांश का संचय नहीं किया जाना इसलिए इसे आगे नहीं बढ़ाया जा सकता है।	(द).....

2. उन लक्षणों को पहचानिए जो समता अंशों, पूर्वाधिकार अंशों एवं ऋणपत्रों से संबंधित हैं।
- कंपनी के समापन की दशा में पूंजी की वापसी ऋणपत्रों के भुगतान के बाद किन्तु समता अंशधारक को पूंजी वापस करने के पूर्व की जाती है। ()
 - उनके धारक एक निश्चित अवधि के लिए कंपनी के लेनदार हैं। ()
 - उनके धारक कंपनी के मालिक हैं और मतदान करने का अधिकार। ()
 - नुकसान के मामले में जोखिम का स्तर अधिक होता है। यदि हानि की स्थिति होती है तो उन्हें लाभांश नहीं मिलता है और यदि कंपनी बंद होने की है तो उन्हें

मॉड्यूल-3

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

व्यापार वित्त के दीर्घकालिक स्रोत

केवल उनकी निवेश पूंजी ही सबसे अंत में वापस होती है। ()

(v) उनके धारक कंपनी के प्रबंधन में कुछ भी हस्तक्षेप करने का अधिकार नहीं होता है और न ही उन्हें कंपनी की बैठक में भाग लेने का अधिकार होता है।

3. नीचे दिए गए मानकों के आधार पर अंश एवं ऋणपत्र के बीच अंतर करें-

आधार	अंश	ऋणपत्र
(i) स्थिति		
(ii) अधिकार		
(iii) प्रतिभूति		
(iv) जोखिम		

घरेलू विशेष वित्तीय संस्थानों में ऋण

स्वतंत्रता के बाद औद्योगिक उद्यमों को मध्यम और दीर्घकालिक वित्तीय सहायता प्रदान करने के प्राथमिक उद्देश्य के साथ भारत में बड़ी संख्या में वित्तीय संस्थान स्थापित किए गए हैं। भारतीय औद्योगिक वित्त निगम (आईएफसीएल), भारतीय औद्योगिक पुनर्निर्माण बैंक, राज्य वित्तीय निगम (एसएफसी), राज्य औद्योगिक विकास निगम (एसआईडीसी) जैसी संस्थाएं नए उद्यमों के विस्तार और आधुनिकीकरण को स्थापित करने के लिए वित्तीय सहायता प्रदान करने के लिए स्थापित की गई हैं।

ये वित्तीय संस्थान अधिकतम 25 वर्षों के लिए ऋण देते हैं। ये ऋण कम्पनियों की सम्पत्ति को बंधक रखकर अंशों स्टाक आदि को गिरवी रखकर सुरक्षित होते हैं। ऐसे ऋणों से प्राप्त प्रमुख लाभ हैं-

- देय ब्याज की दर बाजार दर से कम है और
- ऋण की राशि बड़ी होती है।

किन्तु इससे ऋण लेने में अनेक कानूनी और तकनीकी औपचारिकताएं पूरी करनी होती हैं एवं समय भी अधिक लगता है। वित्तीय संस्थाएं अक्सर एक या दो संचालक, नामित कर कम्पनी की कार्य पद्धति एवं कोणों के उपयोग पर कुछ सीमा तक नियंत्रण रखती हैं।

वाणिज्यिक बैंकों से ऋण लेना

भारत में वाणिज्यिक बैंक 3 से 5 साल की अवधि के लिए ऋण दे सकते हैं। इन ऋणों को कम्पनियों द्वारा पूंजीगत व्यय सहित विभिन्न उपयोगों के लिए प्राप्त किया जा सकता है। ये कम्पनी की साख योग्यता के आधार पर संपार्श्विक प्रतिभूति के आधार पर उसके बिना निर्गत कर सकते हैं।

गुण

- (1.) यह वित्त का एक लचीला स्रोत है क्योंकि ऋण राशि को व्यवसाय की आवश्यकता के अनुसार बढ़ाया जा सकता है और संसाधन की आवश्यकता नहीं होती है तो इसे अग्रिम में वापस किया जा सकता है
- (2.) बैंक अपने ग्राहकों के वित्तीय क्रियाओं को गुप्त रखते हैं। अंश और ऋणपत्र आदि की तुलना में समय और लागत कम होती है।
- (3.) ऋण बैंक ऋणी संस्था के आंतरिक कार्यों में हस्तक्षेप नहीं करते हैं। आसान किशतों का भुगतान किया जा सकता है।
- (4.) छोटे पैमाने के उद्योग ग्रामीण उद्योग, पिछड़े क्षेत्रों के उद्योग के मामले में ली जाने वाली ब्याज की दर बहुत कम होती है।

दोष- वाणिज्यिक बैंकों से दीर्घकालिक उधार लेने की सीमाएं निम्नलिखित हैं-

- (1.) ऋण देते समय बैंकों को व्यक्तिगत गारंटी या संपत्ति के बंधक की आवश्यकता होती है। इसलिए व्यवसाय इन परिसंपत्तियों पर और ऋण नहीं बढ़ा सकता है। इस प्रकार यह उधारकर्ताओं की उधार क्षमता कम कर देता है।
- (2.) यदि अल्पकालिक ऋणों को बार-बार बढ़ाया जाता है, तो उनकी निरंतरता के बारे में अनिश्चितता फैलती है।
- (3.) बैंकों से सावधि ऋण प्राप्त करने के लिए बहुत सारी औपचारिकताएं को पूरा करना होता है जिनके कारण बैंकों से ऋण लेने में समय भी अधिक लगता है व असुविधाजनक भी होता है।

सार्वजनिक जमा

यह भारत में प्रचलित वित्त की बहुत पुरानी पद्धति है। जब वाणिज्यिक बैंक नहीं थे, तो लोग अपनी बचत को अच्छे प्रतिफल की व्यावसायिक संस्थाओं में जमा करते थे। आज भी यह लघु और मध्यम अवधि के वित्त को बढ़ाने का एक बहुत लोकप्रिय और सुविधाजनक तरीका है। इस पद्धति के तहत कंपनियां अपने अंशधारियों, कर्मचारियों और आम जनता को कंपनी के साथ अपनी बचत जमा करने के लिए आमंत्रित करके धन जुटा सकती हैं। जनता को आकर्षित करने के लिए कंपनी आमतौर पर बैंक जमा पर ब्याज की तुलना में अधिक ब्याज दर प्रदान करती है। जिस अवधि के लिए कंपनियां सार्वजनिक जमा को स्वीकार करती हैं, वह छह महीने से साठ महीने के बीच होती है।

गुण- सार्वजनिक जमा के निम्नलिखित गुण होते हैं-

1. **सरल एवं आसान-** सार्वजनिक जमा के माध्यम से ऋण लेना बहुत आसान है। इसके अंतर्गत कोई भी कानूनी औपचारिकताएं नहीं होती हैं। इसका विज्ञापन समाचारपत्र में



टिप्पणी



टिप्पणी

आता है और रसीद निर्गत होती है।

2. **संपत्ति पर कोई प्रभार नहीं लगता है**- सार्वजनिक जमा सुरक्षित नहीं होता है। इसमें स्थायी संपत्ति पर कोई प्रभार नहीं लगता।
3. **मितव्ययी**- सार्वजनिक जमा के माध्यम से उधार लेने पर होने वाले व्यय अंशों और ऋणपत्र के निर्गमन जैसे अन्य तरीकों पर खर्च की तुलना में बहुत कम है।
4. **लचीलापन**- सार्वजनिक जमा कंपनी की पूंजी संरचना में लचीलापन लाते हैं। जरूरत पड़ने पर इन्हें उठाया जा सकता है और आवश्यकता न होने पर वापस किया जा सकता है।

दोष

1. **अनिश्चितता**- एक व्यापारिक प्रतिष्ठान की प्रतिष्ठा एवं साख क्षमता, उच्च स्तर की होने पर ही यह जनता को अपनी बचतों का जमा करने के लिए आकर्षित कर सकता है। कभी भी जमा राशि की अचानक निकासी हो सकती है, जो वित्तीय समस्या पैदा कर सकती है। जमाकर्ताओं को उचित मौसमी मित्र माना जाता है।
2. **असुरक्षा**- सार्वजनिक जमा में सम्पत्तियों पर प्रभार नहीं होता है। यह हमेशा उन कंपनियों के साथ बचत जमा करने के लिए सुरक्षित नहीं हो सकता है, जो आर्थिक रूप से बहुत मजबूत नहीं है।
3. **जुटाई जाने वाली राशि की सीमा**- उस राशि पर सीमाएं हैं जो सार्वजनिक जमा के माध्यम से उठाया जा सकता है।

पट्टे पर वित्तीयन- पट्टा एक ऐसा अनुबंध है जिसके द्वारा कोई भी बिना खरीदे किराये के भुगतान पर मालिक की अनुमति के साथ दूसरे की संपत्ति का उपयोग कर सकता है। संपत्ति के स्वामी को पट्टा प्रदाता एवं सम्पत्ति प्रयोगकर्ता को पट्टाधारी कहते हैं। सम्पत्ति की प्रयोग अवधि को पट्टा अवधि कहते हैं जिसकी समाप्ति पर पट्टाधारी संपत्ति की खरीद का विकल्प चुन सकता है।

इसलिए पट्टा वित्तीयन एक ऐसी व्यवस्था है, जो किसी व्यवसाय उद्यम को बिना स्वामित्व के संपत्ति पर पूर्ण नियंत्रण का उपयोग करने और अभ्यास करने में सक्षम बनाती है। संपत्ति के स्वामी को अनुबंध की शर्तों के अनुसार बदले में किराया मिलता है। वह समझौते को रद्द कर सकता है। यह प्रणाली व्यापार में संयंत्र और मशीनरी और अन्य अचल संपत्तियों का उपयोग करने में मदद करती है ताकि उन्हें खरीदने में बड़ी राशि का निवेश न किया जा सके। पट्टे की अवधि के अंत में संपत्ति मालिक को वापस चली जाती है। संपत्ति के मालिक के पास उपयोगकर्ता को कम कीमत पर इसे बेचने का विकल्प भी होता है। कभी-कभी उपयोगकर्ता कंपनी पट्टे पर देने वाली कंपनी से अपनी मौजूदा संपत्ति को खरीदने का अनुरोध



टिप्पणी

कर सकता है और उन्हें पट्टे के आधार पर समान संपत्ति का उपयोग करने की अनुमति दे सकता है। यह कंपनी को दीर्घकालिक कोष को बचाने में सक्षम बनाता है जिसका उपयोग अन्य उद्देश्यों के लिए किया जा सकता है। इसे बिक्री एवं पट्टा वापसी प्रणाली के रूप में जाना जाता है।

गुण- पट्टा वित्तपोषण के महत्वपूर्ण गुण निम्न हैं-

1. यह पट्टाधारी को कम निवेश में सम्पत्ति प्राप्त करने में सक्षम बनाता है।
2. सरल प्रलेखन से सम्पत्तियों का वित्तीयन आसान हो जाता है।
3. पट्टाधारी द्वारा भुगतान किए गए पट्टे के किराये कर योग्य मुनाफे में गणना के लिए कटौती योग्य है।
4. यह व्यवसाय के स्वामित्व या नियंत्रण को कम किए बिना वित्त प्रदान करता है।
5. पट्टा समझौता किसी उद्यम की क्षमता बढ़ाने वाले ऋण को प्रभावित नहीं करता है।
6. अप्रचलन का जोखिम पट्टा प्रदत्त द्वारा ही वहन किया जाता है। यह पट्टाधारी को सम्पत्ति को बदलने के लिए अधिक लचीलापन देता है।

दोष- पट्टे पर देने वाले वित्त के निम्न दोष भी होते हैं-

1. एक पट्टा समझौता संपत्ति के उपयोग पर कुछ प्रतिबंध लगा सकता है। उदाहरण के लिए यह पट्टाधारी को संपत्ति में कोई परिवर्तन या संशोधन करने की अनुमति नहीं दे सकता है।
2. पट्टा नवीनीकरण होने की स्थिति में सामान्य व्यवसाय संचालन प्रभावित हो सकता है।
3. यदि उपकरण उपयोगी नहीं पाया जाता है तो यह उच्च भुगतान में परिणित होता है और पट्टाधारी समय से पूर्व पट्टा अनुबंध समाप्त कर देता है।
4. पट्टाधारी कभी भी संपत्ति का मालिक नहीं बन सकता है। यह उस सम्पत्ति के अवशिष्ट मूल्य से वंचित रहता है।

12.2.2 विदेशी स्रोत

- (i) अमेरिकी डिपॉजिटरी रसीद (एडीआरएस)- डिपॉजिटरी रसीदें जो केवल यूएस शेयर बाजारों में व्यापार के लिए यूएसए स्थिति बैंक द्वारा जारी की जाती है, उन्हें अमेरिकी डिपॉजिटरी रसीद (एडीआर) के रूप में जाना जाता है। एडीआर केवल अमेरिकी नागरिकों को ही जारी किए जाते हैं।
- (ii) वैश्विक डिपॉजिटरी रसीदें (जीडीआर) और अमेरिकी डिपॉजिटरी रसीदें (एडीआर) का निर्गमन विदेशी स्रोतों से धन जुटाने के विभिन्न तरीके हैं। इस पद्धति के अंतर्गत भारतीय कंपनियों के अंशों को डिपॉजिटरी रसीद (ग्लोबल या अमेरिकन) के रूप में निर्गमन किया जाता है जो विदेशी बाजारों में कारोबार करते हैं।



टिप्पणी

जीडीआर के तहत कंपनी के अंशों को पहले अंतर्राष्ट्रीय बैंकों द्वारा डिपॉजिटरी रसीद में परिवर्तित किया जाता है। इन जमा रसीदों को अमेरिकी डॉलर में दर्शाया गया है। फिर इन डिपॉजिटरी रसीद को विदेशी स्टॉक एक्सचेंजों के माध्यम से वैश्विक स्तर पर बिक्री के लिए पेश किया जाता है। जीडीआर के धारक शेयर धारकों की तरह ही लाभांश के भी हकदार हैं। लेकिन वे मतदान के अधिकार का आनंद नहीं लेते हैं। कई भारतीय कंपनियों जैसे आईसीआईसीआई, विप्रो आदि ने जीडीआर के मुद्दे के माध्यम से विदेशी पूंजी जुटाई है।

- (iii) **बहुराष्ट्रीय विशेष वित्तीय संस्थानों से ऋण-** (एसएफएलएस) कभी-कभी, कंपनियां विश्व बैंक और अंतर्राष्ट्रीय वित्त निगम (आईएफसी) जैसे अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय संस्थानों से ऋण भी ले सकती हैं, या तो सीधे या पुनर्वित्त के माध्यम से। यह फंडिंग विशेष रूप से प्राथमिकता वाले क्षेत्रों में काम कर रहे बुनियादी ढांचे के उत्पादों और व्यवसायों के वित्त पोषण में सामान्य बात है।
- (iv) **बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबीएस)-** विदेशी मुद्राओं पर उधार लेने पर लागू कम ब्याज दरों का लाभ उठाने के लिए कुछ कंपनियों विदेशी बैंकों से दीर्घकालिक विदेशी मुद्रा उधार लेने का भी प्रयास कर सकती हैं। इन उधारों को बाहरी वाणिज्यिक उधार कहा जाता है। हालांकि इन उधारों की कीमत स्थानीय उधार की तुलना में कम हो सकती है, ईसीबी के उधारकर्ता प्रतिफल मुद्रा के उतार-चढ़ाव से प्रभावित हो सकते हैं।
- (v) **विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बांड है (एफसीसीबीएस)-** ये समता से जुड़ी ऋण सुरक्षा है जिसे एक निश्चित अवधि के बाद समता डिपॉजिटरी रसीदों में परिवर्तित किया जाता है। इस प्रकार, एफसीसीबी के एक धारक को या तो पूर्व निर्धारित मूल्य या विनिमय दर पर समता अंशों में परिवर्तित करने या बांड को बनाए रखने का विकल्प होता है। एफसीसीबी के विदेशी मुद्रा में जारी किए जाते हैं और एक निश्चित ब्याज दर को वहन करते हैं। जो किसी अन्य समान गैर-परिवर्तनीय ऋण साधन की दर से कम है। एफसीसीबी की सूचीबद्ध और विदेशी स्टॉक एक्सचेंजों में कारोबार किया जाता है। यह भारत में जारी परिवर्तनीय ऋणपत्र के समक्ष है।
- (vi) **गैर-निवासीय भारतीय वित्त पोषण (एनआरआई का वित्त पोषण)-** भारतीय मूल एवं राष्ट्रीयता व्यक्तियों को अंशों की बिक्री, विदेशों में रहना (अनिवासी भारतीय) व्यापार के दीर्घकालिक फंड जुटाने की एक और विधि है। एक अनिवासी भारतीय या अनिवासी भारतीयों द्वारा नियंत्रित एक कंपनी एक भारतीय कंपनी की भुगतान की गई पूंजी की निर्धारित सीमा के भीतर निवेश कर सकती है।

12.3 धन के स्रोत को प्रभावित करने वाले कारण

किसी भी व्यवसाय की वित्तीय आवश्यकताएं विभिन्न प्रकार की होती हैं- दीर्घकालीन, अल्पकालीन, स्थायी और उतार-चढ़ाव वाली इसलिए व्यावसायिक कंपनियां धन जुटाने के लिए विभिन्न प्रकार के स्रोतों का सहारा लेती हैं। कोष के प्रत्येक स्रोत की अपनी भी कारण हो सकते हैं और सीमाएं हैं, केवल एक कोष के स्रोत पर निर्भर रहने के बजाय स्रोतों के संयोजन का उपयोग करना उचित है। कारक जो वित्त के स्रोत को प्रभावित करते हैं, उनकी चर्चा नीचे दी गई है-

1. **कीमत- दो प्रकार की लागत होती है-** कोषों के खरीद की लागत और कोषों के उपयोग की लागत। इन दोनों लागतों को एक संगठन द्वारा उपयोग किए जाने वाले धन के स्रोत के बारे में निर्णय लेते समय ध्यान में रखा जाना चाहिए।
2. **वित्तीय ताकत एवं संचालन की स्थिरता-** एक व्यापार की वित्तीय धन के स्रोतों के चयन में एक प्रमुख निर्धारण तत्व है। व्यवसाय एक वित्तीय स्थिति में होना चाहिए ताकि मूल राशि और उधार की राशि पर ब्याज चुकाया जा सके।
3. **संगठन और कानूनी स्थिति का रूप-** व्यवसाय संगठन और स्थिति का रूप धन जुटाने के लिए स्रोत की पसंद को प्रभावित करती है। उदाहरण के लिए साझेदारी फर्म समता अंशों को जारी करके पैसा नहीं जुटा सकती क्योंकि यह केवल एक संयुक्त स्टॉक कंपनी द्वारा जारी किया जा सकता है।
4. **उद्देश्य एवं समयावधि-** व्यवसाय को उस समयावधि के अनुसार योजना बनानी चाहिए जिसके लिए धन की आवश्यकता होती है। इसी तरह जिस उद्देश्य के लिए धन की आवश्यकता होती है, उस पर विचार करने की आवश्यकता है ताकि स्रोत का उपयोग के साथ मिलान किया जा सके। उदाहरण के लिए एक दीर्घकालिक व्यापार विस्तार योजना को बैंक ओवरड्राफ्ट द्वारा वित्त पोषित नहीं किया जाना चाहिए जिसे अल्पवधि में चुकाना हो।
5. **जोखिम प्रारूप-** व्यापार में शामिल जोखिम के संदर्भ में वित्त के प्रत्येक स्रोत का मूल्यांकन करना चाहिए। उदाहरण के लिए समता में कम से कम जोखिम होता है क्योंकि अंश पूंजी को केवल समापन के समय वापस चुकाना होता है और यदि कोई लाभ नहीं मिलता है तो भुगतान करने की आवश्यकता नहीं होती है। दूसरी ओर एक ऋण में मूल और ब्याज दोनों के लिए पुर्नभुगतान अनुसूची है।
6. **नियंत्रण-** कोषों का एक विशेष स्रोत फर्म के प्रबंधन पर मालिकों के नियंत्रण और शक्ति को प्रभावित कर सकता है। उदाहरण के लिए समता अंश निर्गमन करने का अर्थ नियंत्रण को कम करने के उद्देश्य से हो सकता है। समता अंश धारकों के रूप में मतदान के अधिकार का आनंद लेते हैं। वित्तीय संस्थान संपत्ति पर नियंत्रण कर सकते



टिप्पणी

मॉड्यूल-3

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

व्यापार वित्त के दीर्घकालिक स्रोत

हैं या ऋण समझौते के हिस्से के रूप में शर्तों को लागू कर सकते हैं। इस प्रकार, व्यापार फर्म को एक स्रोत का चयन करना चाहिए, जिस सीमा तक वे व्यवसाय पर अपना नियंत्रण साझा करने के लिए तैयार हों।

7. **ऋण की पात्रता पर प्रभाव-** कुछ स्रोतों पर व्यापार की निर्भरता बाजार में इसकी द्वास योग्यता को प्रभावित कर सकती है। उदाहरण के लिए सुरक्षित ऋणपत्र निर्गमन करने से कंपनी के असुरक्षित लेनदार के हित प्रभावित हो सकते हैं और कंपनी को अतिरिक्त प्राप्त करने में कठिनाई आ सकती है।
8. **लचीलापन और वित्त प्राप्त करने में आसान-** बैंकों और वित्तीय संस्थानों से ऋण लेने के मामले में प्रतिबंधात्मक प्रावधान तथा विस्तृत जांच की आवश्यकता भी कारण हो सकते हैं। उदाहरण के लिए एक कारण यह हो सकता है कि व्यावसायिक संगठन इसे पसंद न करें, यदि अन्य विकल्प आसानी से उपलब्ध हो।
9. **कर में लाभ-** विभिन्न स्रोतों को उनके कर लाभों के संदर्भ में भी तौला जा सकता है। उदाहरण के लिए, जबकि पूर्वाधिकार अंश पर लाभांश पर कटौती योग्य नहीं है और कर लाभ प्राप्त करने वाले संगठनों द्वारा पसंद नहीं किया जा सकता है। कर लाभ प्राप्त करने के लिए, स्थायी प्रसार वाली प्रतिभूतियों (ऋण) को प्राथमिकता दी जाती है।



पाठगत प्रश्न-12.2

1. निम्नलिखित संक्षिप्त रूपों को पूर्ण रूप में लिखें
(अ) आईएफसीआई (IFCI)
(ब) एसएफसी (SFC)
(स) एडीआर (ADR)
(द) जीडीआर (GDR)
(य) एफडीआई (FDI)
2. निम्नलिखित में से प्रत्येक का संबंध दीर्घकालीन वित्त प्राप्त करने की विधि 'सार्वजनिक जमा' अथवा लाभों का संचय किससे है:
(अ) इस विधि द्वारा धन के उपयोग के विषय में प्रबंधन कम सावधानी रखता है। ()
(ब) इस पद्धति के लिए धन जुटाने के लिए और विज्ञापन आमतौर पर अखबार के माध्यम से दिया जाता है। ()
(स) वे लचीलापन प्रदान करते हैं और आवश्यकता न होने पर धन को वापस किया जा सकता है। ()

व्यापार वित्त के दीर्घकालिक स्रोत

- (द) वे अंशधारकों को लाभ प्रदान करते हैं क्योंकि कंपनी उन पर लाभांश का भुगतान करने के लिए उन्हें आकर्षित कर सकती है ()
- (य) उस पर ब्याज देने या पैसा चुकाने के लिए कंपनी पर कोई दायित्व नहीं होता। ()
3. पट्टे पर वित्तीयन द्वारा वित्त कैसे जुटाया जाता है? संक्षेप में अपने शब्दों में समझाइये।
- (अ) वाणिज्यिक बैंक से दीर्घकालिक उधार की कोई भी दो सीमाओं को सूचीबद्ध करें

पाठांत प्रश्न

अति लघुउत्तरीय प्रश्न

1. पट्टे पर वित्तीयन से क्या अभिप्राय है?
2. पूर्वाधिकार अंशों का अर्थ बताइए।

लघुउत्तरीय प्रश्न

1. जीडीआर एवं एडीआर में क्या अंतर है?
2. वित्त को विशेष रूप से आज के समय में व्यापार की जीवन-रेखा माना जाता है। इसके कारण बताइये।
3. प्रबंधन की दृष्टि से समता अंश के दो गुण और दो दोषों को बताइये।
4. एक कंपनी द्वारा निर्गत पूर्वाधिकार अंश के चार प्रकार बताइए।

दीर्घउत्तरीय प्रश्न

1. ऋण-पत्र क्या होते हैं? एक कंपनी द्वारा निर्गत दीर्घावधि वित्त के स्रोत के रूप में ऋणपत्रों के तीन लाभों एवं तीन हानियों का वर्णन कीजिए।
2. दीर्घकालिक वित्त के स्रोतों के रूप में अंश एवं ऋण पत्र के बीच अंतर को बताइये।
3. विशेष वित्तीय संस्थान क्या होते हैं? दीर्घकालीन वित्त के स्त्रोप विशिष्ट वित्तीय संस्थाओं से ऋण लेने के दो लाभ एवं दो हानियों को बताइए।
4. दीर्घकालिक अवधि के अंतर्गत निम्न पर एक विस्तृत टिप्पणी लिखिए:
(अ) लाभों का संचय और
(ब) सार्वजनिक जमा

मॉड्यूल-3

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी



टिप्पणी



पाठगत प्रश्नों के उत्तर

12.1

1. (अ) समता अंशों की अपेक्षा इन अंशों पर लाभांश देने की प्राथमिकता दी जाती है।
 (ब) पूर्वाधिकार अंशों की पूंजी के बाद ही इनकी पूंजी वापसी होगी
 (स) अंशधारी मतदान के अधिकारी होते हैं:
 (द) लाभांश जिनका भुगतान नहीं किया गया है का संचित कर भविष्य के वर्षों में जाए जाते हैं।
2. (i) पूर्वाधिकार अंश
 (ii) ऋणपत्र
 (iii) समता अंश
 (iv) समता अंश
 (v) ऋण पत्र

3.

आधार	अंश	ऋणपत्र
(i) स्थिति	कंपनी का स्वामित्व	कंपनी के लेनदार
(ii) अधिकार	मतदान का अधिकार एवं कंपनी की नीतियों को निर्धारित करने का अधिकार	कंपनी की बैठक में भाग लेने की अधिकारी नहीं है और न ही कम्पनी के प्रबंधन में कोई कथन है।
(iii) सुरक्षा	आवश्यकता नहीं है	सामान्यतः सुरक्षित ऋणपत्र जारी करने के लिए आवश्यक पर्याप्त अचल संपत्ति
(iv) जोखिम	उच्च स्तर का	कम स्तर का

12.2

1. (अ) भारतीय औद्योगिक वित्त निगम
 (ब) राज्य वित्तीय निगम
 (स) अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद
 (द) ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद
 (य) प्रत्यक्ष विदेशी निवेश

2. (अ) प्रतिधारित आय
(ब) सार्वजनिक जमा
(स) सार्वजनिक आय
(द) प्रतिधारित आय
(य) प्रतिधारित आय
(र) प्रतिधारित आय



टिप्पणी

आपने क्या सीखा

