
इकाई 25 शेयर द्वारा वित्तपोषण

इकाई की रूपरेखा

- 25.0 उद्देश्य
- 25.1 प्रस्तावना
- 25.2 पूँजी का वर्गीकरण
- 25.3 तुलना पत्र और निधियों का प्रवाह
- 25.4 पूँजी संरचना और इसकी प्रासंगिकता
- 25.5 इक्विटी शेयर
- 25.6 मताधिकार-रहित शेयर
- 25.7 अधिमान शेयर
- 25.8 उद्यम पूँजी
- 25.9 सारांश
- 25.10 शब्दावली
- 25.11 कुछ उपयोगी पुस्तकें एवं संदर्भ
- 25.12 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

25.0 उद्देश्य

इस इकाई को पढ़ने के बाद:

- आप समझ सकेंगे कि पूँजी क्या है और पूँजी जुटाने के विभिन्न स्रोत क्या हैं;
- तुलना पत्र और निधियों के प्रवाह की अवधारणा समझ सकेंगे;
- निधियों के विभिन्न प्रवाहों के बीच भेद कर सकेंगे; और
- पूँजी जुटाने के विभिन्न इक्विटी स्रोतों से परिचित हो सकेंगे।

25.1 प्रस्तावना

आपको कच्चे माल की पुनःपूर्ति करने के लिए तथा अपने कर्मचारियों को प्रतिदिन की मजदूरी का भुगतान करने के लिए धन की आवश्यकता होती है। इस प्रकार की अनेक आवश्यकताओं को वित्तपोषण के विभिन्न स्रोतों से पूरा करने के लिए सुनियोजित और सुविचारित रणनीति की आवश्यकता होती है। यह इसलिए भी आवश्यक है कि इस क्षेत्र में किसी भी गलत निर्णय से पूँजी के लागत में वृद्धि होती है और फलतः लाभ में कमी आती है।

किसी भी कंपनी में, निधियों के प्रबन्धन में निधियों को जुटाना और निधियों का निवेश करना सम्मिलित है। फर्म की निधियों का प्रबन्ध करते समय एक तीसरे क्षेत्र अर्थात् लाभांश का भुगतान अथवा लाभांश निर्णय भी प्रासंगिक है। लाभांश निर्णय महत्वपूर्ण है क्योंकि उनका भुगतान फर्म की आय से किया जाता है। कॉर्पोरेट जगत में यह आम प्रचलन है कि जब कंपनियों के पास लाभप्रद परियोजना प्रस्ताव होता है और जब वे अपने शेयरधारकों की सम्पदा को अधिकतम कर सकते हैं

तब आय का एक भाग पुनः परिसम्पत्तियों में निवेश कर दिया जाता है। इसलिए, अवितरित लाभ भी निधियों का एक महत्त्वपूर्ण स्रोत है।

25.2 पूँजी का वर्गीकरण

धन जो व्यापार का वित्तपोषण करता है : पूँजी कहलाता है। पूँजी के स्रोत को उस अवधि जिसके लिए यह जुटाया गया था अथवा स्रोत जहाँ से यह जुटाया गया था अथवा साधन जिसके द्वारा यह जुटाया गया के आधार पर उप-समूहों में बाँटा जा सकता है। दिन-प्रति-दिन के व्यापारिक प्रचालन के लिए स्वीकृत बैंक ऋणों को कार्यशील पूँजी ऋण अथवा अल्पकालिक ऋण कहा जाता है जबकि अचल परिसंपत्तियों जैसे भूमि और भवन, संयंत्र तथा मशीनरी इत्यादि की खरीद के लिए जुटाए गए ऋणों को दीर्घकालिक ऋण अथवा पूँजी परिसंपत्ति ऋण कहा जाता है। इन दोनों प्रकार के ऋणों की अलग-अलग विशेषताएँ होती हैं और इसलिए, जिस उद्देश्य के लिए धन जुटाया गया है, उससे अलग उद्देश्य के लिए उस धन का प्रयोग करना गलत अथवा अनुचित प्रथा है।

स्रोतों के आधार पर पूँजी को मोटे रूप से दो श्रेणियों में विभाजित किया जा सकता है : आंतरिक स्रोत और बाह्य स्रोत।

फर्मों के लिए आंतरिक स्रोत हैं: (क) फर्म द्वारा अपने व्यापारिक प्रचालनों से सृजित अधिशेष निधियाँ और (ख) अचल अथवा चल परिसंपत्तियों की बिक्री से सृजित राजस्व।

सामान्यतया, बाह्य स्रोतों से निधियों जुटाने के दो तरीके हैं। वे हैं :

- क) प्रवर्तकों अथवा शेयरधारकों से अतिरिक्त निधियों का अंशदान अथवा जुटाना, और
- ख) दीर्घकालिक उधार लेना।

निधियों के स्रोत का अन्य वर्गीकरण का आधार वे साधन हैं जिनके माध्यम से निधियाँ जुटाई गई हैं। इन साधनों का मोटे तौर पर इक्विटी और ऋण में वर्गीकरण किया जा सकता है। इक्विटी से जुटाई गई निधियाँ सदैव दीर्घकालिक पूँजी होती है और ऋण से जुटाई गई निधियाँ दीर्घकालिक अथवा अल्पकालिक कोई भी हो सकती है। अनेक फर्म अपनी निधियों का वित्त पोषण इन दोनों स्रोतों से करते हैं जिससे कि उन्हें निधियों के इन दोनों स्रोतों का लाभ अथवा बल प्राप्त हो सके। पूँजी संरचना में ऋण और इक्विटी स्रोतों का सही समन्वय कंपनी के लाभ को संतुलित रखता है। इस इकाई में इक्विटी श्रेणी से निधियों के अलग अलग स्रोतों पर चर्चा की गई है और अगली इकाई में ऋण वित्तपोषण स्रोतों पर चर्चा की गई है।

25.3 तुलन पत्र और निधियों का प्रवाह

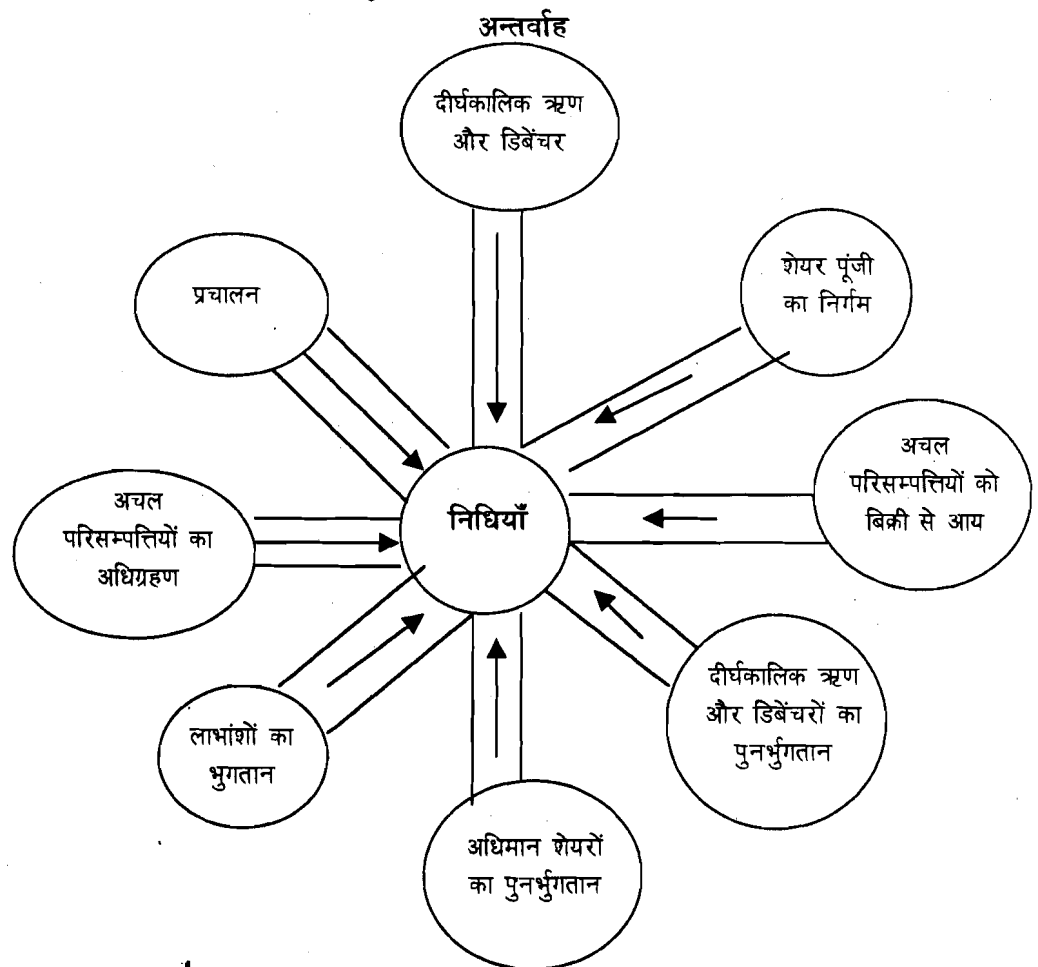
इक्विटी और ऋण के माध्यम से वित्तपोषण पर समुचित चर्चा करने से पहले हम देखेंगे कि तुलन पत्र क्या है और वित्तपोषण के विभिन्न स्रोतों को इसमें किस प्रकार दिखाया गया है।

(रु. करोड़ में)

	तालिका	31.3.2001 की स्थिति के अनुसार	31.3.2000 की स्थिति के अनुसार
भाग-क			
निधियों के स्रोत			
शेयरधारकों की निधियाँ			
शेयर पूँजी	1	170.05	170.05
आरक्षित निधि और अधिशेष	2	819.78	829.00
		<u>989.05</u>	<u>999.05</u>
ऋणनिधियाँ			
प्रतिभूत ऋण	3	1323.32	1183.28
अप्रतिभूत ऋण	4	1003.50	804.90
		2326.82	1988.18
योग		<u>3316.65</u>	<u>2987.23</u>
भाग-ख			
अचल परिसम्पत्तियाँ			
सकल समुच्चयित (थोक)	5	200.52	2445.80
मूल्य हास घटाकर		220.72	514.45
निवल समुच्चयित		1783.80	1931.35
चल रहा पूँजीगत कार्य		13.79	77.60
		1797.59	2008.96
निवेश	6	264.96	241.14
चालू परिसम्पत्तियाँ, ऋण और अग्रिम	7		
मालसूची			
विविध देनदार		209.96	198.29
नकद और बैंक शेष		79.16	27.50
अन्य चालू परिसम्पत्तियाँ		23.04	25.48
ऋण और अग्रिम		492.56	580.03
		1032.71	1031.68
कम :	8		
चालू देयताएँ और प्रावधान		371.12	384.19
देयताएँ		5.79	18.39
		<u>376.91</u>	<u>402.58</u>

	तालिका	31.3.2001 की स्थिति के अनुसार	31.3.2000 की स्थिति के अनुसार
शुद्ध चालू परिसम्पत्तियाँ		655.80	629.10
लाभ और हानि खाता में नामे शेष		630.89	140.63
कम सामान्य आरक्षित निधि में शेष		32.59	32.59
के विरुद्ध प्रतिपक्षी समायोजन		—	—
		598.30	108.04
योग		3316.65	2987.23

आकृति 25.1 : निधियों का मूल प्रवाह



बहिर्वाह

स्रोत : इग्नू प्रबन्ध कार्यक्रम (एम एस-4) की अध्ययन सामग्री

उपरोक्त तुलन पत्र जैसा कि आपने तालिका 25.1 में देखा, मुख्य रूप से दो भागों में विभाजित है- भाग-क निधियों के स्रोतों को दर्शाता है और भाग-ख निधियों के उपयोग को दर्शाता है। इस पाठ्यक्रम में हमारा संबंध मुख्यतः भाग-क से है। इस भाग को पुनः दो स्थूल शीर्षों में उप विभाजित किया गया है। वे हैं : शेयरधारकों की निधियाँ (जिसमें शेयर पूंजी और आरक्षित निधि तथा अधिशेष सम्मिलित है) और ऋण निधियाँ (जिसमें प्रतिभूत और अप्रतिभूत और ऋण सम्मिलित हैं)। उपरोक्त तुलन पत्र में हम यह भी देख सकते हैं कि दो प्रकार की निधियों का प्रवाह है। वे हैं:

- (1) निधियों का अन्तर्वाह (भाग-क के अन्तर्गत), और
- (2) निधियों का बहिर्वाह (भाग-ख के अन्तर्गत)। आकृति 25.1 निधियों के इन मूल प्रवाहों को देखाकृति में प्रस्तुत किया गया है।

कंपनी अथवा फर्म से वार्षिक प्रतिवेदनों में तुलन पत्र की अनुसूची के रूप में निधियों के स्रोतों का पूरा विवरण प्रस्तुत किया जाता है। इन अनुसूचियों से हमें निधियों के स्रोतों के विभिन्न मदों के बारे में पता चलता है जिन्हें अलग-अलग शीषकों में दिखाया जाता है। इनमें से कुछ अनुसूचियों नीचे तालिका 25.2 में दी गई है।

शेयर द्वारा वित्तपोषण

तालिका 25.2 : अनुसूचियाँ

(करोड़ रु. में)

	31.3.2001 की स्थिति के अनुसार	31.3.2000 की स्थिति के अनुसार
तालिका - '1' शेयर पूँजी		
प्राधिकृत		
23,00,00,000 इक्विटी शेयर (पिछले वर्ष 11,00,00,000) रु. 10/- प्रति शेयर	230.00	110.00
90,00,000 अधिमान शेयर रु. 100/- प्रति शेयर अवर्गीकृत शेयर रु. 10/- प्रति शेयर (पिछले वर्ष 6,00,00,000)	90.00	90.00
	...	60.00
	320	260
निर्गमित और अभिदत्त इक्विटी शेयर	100.55	100.55
10,05,49,945 इक्विटी शेयर रु.10/- प्रति शेयर पूर्णतः प्रदत्त (उपरोक्त शेयरों में से 39,44,950 इक्विटी शेयरों को आरक्षित निधि का पूँजीकरण कर पूर्णतः प्रदत्त बोनस शेयरों के रूप में आवंटित किया गया और 16,12,2268 इक्विटी शेयर नकद भुगतान प्राप्त किए बिना समामेलन की योजना की शर्तों के अनुसार पूर्ण प्रदत्त शेयरों के रूप में जारी किए गए)		
अधिमान शेयर		
30,00,000-6.00 प्रतिशत प्रतिदेय संचयी अपरिवर्तनीय अधिमान शेयर रु. 100/- प्रति शेयर (वर्ष के दौरान पुनः शोधित)	—	30.00
38,50,000-13.5 प्रतिशत प्रतिदेय संचयी अपरिवर्तनीय अधिमान शेयर रु. 100/- प्रति शेयर	38.50	38.50
50,000-12 प्रतिशत प्रतिदेय संचयी अपरिवर्तनीय अधिमान शेयर रु. 100/- प्रति शेयर	0.50	0.50

	31.3.2001 की स्थिति के अनुसार	31.3.2000 की स्थिति के अनुसार
50,000-11.5 प्रतिशत प्रतिदेय संचयी अपरिवर्तनीय अधिमान शेयर रु. 100/- प्रति शेयर	0.50	0.50
30,00,000-6.00 प्रतिशत प्रतिदेय संचयी अपरिवर्तनीय अधिमान शेयर 100/- प्रति शेयर	30.00	—
	69.50	69.50

तालिका - '2' आरक्षित निधि और अधिशेष

आरक्षित पूँजी		
पिछले तुलन पत्र के अनुसार शेयर प्रीमियम खाता	0.33	0.33
पिछले तुलन पत्र के अनुसार	771.25	771.25
डिबेंचर आरक्षित शोधन निधि		
पिछले तुलन पत्र के अनुसार	48.20	61.84
कम: लाभ-हानि खाता (निवल) में अंतरित	—	13.64
सामान्य आरक्षित निधि		
पिछले तुलन पत्र के अनुसार	32.59	32.59
कम : नामे के विरुद्ध समायोजित लाभ-हानि	—	—
खाता में प्रतिपक्षी शेष	32.59	32.59
निवेश छूट आरक्षित निधि		
पिछले तुलन पत्र के अनुसार	0.22	0.22
कम: लाभ-हानि खाता में अंतरित	0.22	—
निवेश छूट (असूचीबद्ध) आरक्षित निधि		
पिछले तुलन पत्र के अनुसार	9.00	9.00
कम : लाभ-हानि खाता में अंतरित	—	9.00
	819.78	829.00

तालिका - '3' प्रतिभूत ऋण

शेयर द्वारा वित्तपोषण

डिबेंचर	87.34	101.19
जोड़ें : उपचित और देय ब्याज	16.59	—
	103.93	101.19
बैंकों से		
नकद ऋण और अन्य सुविधाएँ	383.54	425.90
जोड़ें : उपचित और देय ब्याज	47.38	6.58
	432.92	432.92
वित्तीय संस्थाओं और अन्य से	635.55	616.90
जोड़ें : उपचित और देय ब्याज	150.92	321.71
	786.47	649.61
	1323.32	1183.28

तालिका - '4' अप्रतिभूत ऋण

डिबेंचर	20.00	20.00
जोड़ें : उपचित और बकाया ब्याज	6.61	1.12
	26.61	21.12
सावधि जमा		
सार्वजनिक	5.89	24.80
अन्य	3.66	4.07
	9.55	28.87
जोड़ें : उपचित और बकाया ब्याज	1.23	0.47
	10.78	29.34
बैंकों से ऋण	746.56	686.13
वित्तीय संस्थाएँ और अन्य	49.78	43.80
	796.34	729.93
जोड़ें : उपचित और बकाया ब्याज	169.77	24.51
	966.1	24.51
	1003.50	804.90

तुलन पत्र के भाग-क में, दो प्रमुख उपशीर्ष देखे जा सकते हैं। वे हैं : (क) शेयरधारकों की निधियाँ और (ख) ऋण निधियाँ। इस इकाई का सार उपशीर्ष "शेयरधारकों की निधियाँ" और उपरोक्त अनुसूची 1 और 2 में संगत विवरणों के बारे में है। ठीक इसी प्रकार, अगली इकाई "ऋण के माध्यम से वित्तपोषण" में उपशीर्ष "ऋण निधियों" और अनुसूची 3 तथा 4, जो इससे संबंधित है पर चर्चा की गई है। आगे बढ़ने से पहले पूँजी संरचना का अर्थ क्या है और यह कंपनी के लिए किस प्रकार प्रासंगिक है का अध्ययन करना चाहिए।

25.4 पूँजी संरचना और इसकी प्रासंगिकता

पूँजी संरचना से निधियों के विभिन्न स्रोतों के समन्वय का निरूपण होता है। इसमें दीर्घकालीन ऋणों का अनुपात, इक्विटी पूँजी का अनुपात और अल्पकालीन दायित्वों का अनुपात सम्मिलित है। संक्षेप में, पूँजी संरचना का अर्थ तुलन पत्र का संपूर्ण स्रोत भाग है। इसमें सभी प्रकार का दीर्घकालिक और अल्पकालिक ऋण तथा इक्विटी सम्मिलित होता है। एक फर्म के लिए उपयुक्त पूँजी संरचना करते समय वित्त प्रबन्धक को कतिपय बुनियादी सिद्धान्तों पर विचार करना चाहिए। एक विवेकवान वित्त प्रबन्धक इन विरोधाभासी सिद्धान्तों में से प्रत्येक को अपेक्षित महत्त्व प्रदान करके पूर्ण संतुलन स्थापित करता है। विरोधाभासी सिद्धान्तों में से कुछ निम्नलिखित हैं:

लागत सिद्धान्त : इस सिद्धान्त के अंतर्गत कंपनी को पूँजी की लागत न्यूनतम रखने का प्रयास करना चाहिए और इक्विटी शेयर धारकों के लिए अधिकतम बचत करने का प्रयास करना चाहिए।

जोखिम सिद्धान्त : इस सिद्धान्त के अनुसार, फर्म को इस तरह की पूँजी संरचना तैयार करनी चाहिए जो अनावश्यक जोखिम से मुक्त हो।

नियंत्रण सिद्धान्त : इस सिद्धान्त के अन्तर्गत कंपनी के प्रवर्तकों को इस तरह की पूँजी संरचना बनानी चाहिए जिससे कि किसी भी समय पर कंपनी पर उनका नियंत्रण समाप्त न हो जाए।

नम्यता सिद्धान्त : इस सिद्धान्त के अनुसार, प्रबन्धन को प्रतिभूतियों के ऐसे संयोजन के लिए प्रयास करना चाहिए जिससे कि प्रबन्धन निधियों की आवश्यकता में बड़े परिवर्तनों के प्रत्युत्तर में निधियों के स्रोतों का सरलता पूर्वक संचालन कर सके।

समय निर्धारण सिद्धान्त : समय निर्धारण सिद्धान्त फर्म के लिए अत्यन्त ही आवश्यक होता है। यदि कंपनी की प्राप्तियाँ ऋण पूँजी के पुनर्भुगतान के समय पर नहीं आती है तो इसका विनाशकारी परिणाम हो सकता है।

इसलिए, पूँजी संरचना के स्वरूप का निर्धारण करना फर्म के लिए अत्यन्त ही महत्त्वपूर्ण और आवश्यक है।

अगले भाग में, हम इक्विटी के माध्यम से वित्तपोषण क्या है, इस शीर्ष के अंतर्गत आने वाले साधन क्या है, इन साधनों के लाभ शक्तियाँ और दुर्बलताएँ क्या हैं इत्यादि के बारे में समझने का प्रयास करेंगे।

बोध प्रश्न 1

1) आप पूँजी से क्या समझते हैं? पूँजी जुटाने के विभिन्न स्रोतों का वर्णन कीजिए।

2) निधियों के विभिन्न प्रवाहों की विस्तृत व्याख्या कीजिए।

3) पूँजी संरचना क्या है? कंपनी के लिए इसकी प्रासंगिकता क्या है?

25.5 इक्विटी शेयर

कंपनी अधिनियम, 1956 के अनुसार, शेयर एक अंश अथवा इकाई है जिसके द्वारा कंपनी का शेयर पूँजी विभाजित किया जाता है। यह अधिनियम शेयर पूँजी की दो श्रेणियों का प्रावधान करता है : इक्विटी शेयर और अधिमान शेयर। इक्विटी पूँजी सभी ऋणों और अन्य प्रभारों का भुगतान करने अथवा उसके लिए प्रावधान करने के पश्चात् परिसम्पत्तियों का मूल्य है। इस प्रकार इक्विटी शेयर पूँजी को अवशेष पूँजी भी कहा जाता है।

इक्विटी शेयर स्वामित्व के प्रमाण पत्र हैं, जो धारक को उसके द्वारा धारित शेयरों की सीमा तक कंपनी का स्वामित्व प्रदान करता है। कंपनी इन शेयरों को आम जनता के लिए ('सार्वजनिक निर्गम' के रूप में) और विद्यमान शेयरधारकों के लिए भी ('अधिकार निर्गम' के रूप में) जारी करती है। विद्यमान शेयर धारकों को जारी शेयरों के लिए मूल्य चुकाना पड़ सकता है (जिसे अधिकार निर्गम कहा जाता है) अथवा यह निःशुल्क भी हो सकता है (जिसे बोनस निर्गम कहा जाता है) बोनस निर्गम की स्थिति में कंपनी को कोई अतिरिक्त पूँजी नहीं प्राप्त होगी।

इक्विटी पूँजी को जोखिम पूँजी भी कहा जाता है, क्योंकि इक्विटी शेयर धारकों को अधिक जोखिम होता है। अनेक कंपनियाँ कई वर्षों तक लाभांश घोषित करने में सक्षम नहीं हो सकती है अथवा अत्यन्त ही कम लाभांश दे सकती है। कुछ कंपनियों के मामले में इक्विटी शेयर के रूप में निवेश की गई पूँजी भी कंपनी के खराब कार्य निष्पादन के कारण डूब सकती है।

लाभ

क) इक्विटी शेयर धारकों को प्रतिदेय नहीं है क्योंकि ये वापसी योग्य नहीं हैं। इसके फलस्वरूप, कंपनियों को स्थायी पूँजी प्राप्त होती है और उन्हें बार-बार पूँजी नहीं खोजनी पड़ती है। इससे

कंपनियों का काफी धन और समय बचता है और उन्हें अपनी ऊर्जा इन मुद्दों में बर्बाद करने की आवश्यकता नहीं होती है।

- ख) सुदृढ़ इक्विटी आधार वाली कंपनी ऋण स्रोतों के माध्यम से और पूँजी जुटा सकती है।
- ग) इक्विटी शेयरों के मामले में लाभांश का भुगतान करने के लिए कंपनियों पर कोई विनिर्दिष्ट दायित्व नहीं है। इसके परिणामस्वरूप, कंपनी व्यापारिक प्रचालनों से हुए लाभ को अपने पास रख सकती है और इसे लाभप्रद विस्तार और विविधिकरण परियोजना में पुननिवेश कर सकती है। यदि लाभांश का भुगतान नहीं किया जाता है, नए निर्गमों के माध्यम से निधियाँ जुटाना कठिन होगा। तब कंपनियाँ ऋण पूँजी की ओर उन्मुख होती है जिसके लिए ब्याज का भुगतान किया जाता है।

हानियाँ

- क) इक्विटी पूँजी जुटाने की लागत अधिक है क्योंकि इस पर इक्विटियों का विपणन लागत आता है। अंतिम लाभ निकालने से पहले कर उद्देश्यों के लिए भुगतान किया गया लाभांश भी व्यय के रूप में व्यवकलनीय (कटौती योग्य) नहीं है। इसके अलावा, इक्विटी धारक अधिक प्रतिलाभ की अपेक्षा करते हैं क्योंकि वे अधिक जोखिम उठाते हैं।
- ख) जनता से इक्विटी पूँजी जुटाने से अल्पकाल में लाभ में वृद्धि नहीं भी हो सकती है क्योंकि इससे प्रतिशेयर आय घट जाती है।
- ग) कभी-कभी, जनता से नई इक्विटी पूँजी जुटाने के परिणामस्वरूप प्रवर्तकों के नियंत्रणकारी शक्तियों में कमी आ सकती है जिसके कारण कंपनी के विद्यमान प्रबन्धन को अपनी मताधिकार शक्ति घटने के कारण नियंत्रण खोना पड़ सकता है।

एक कंपनी तीन प्रकार से इक्विटी शेयर जारी करके इक्विटी पूँजी जुटा सकती है। वे हैं : सार्वजनिक निर्गम, अधिकार निर्गम और प्राइवेट प्लेसमेण्ट। अब हम इन तीनों पर संक्षेप में विचार करेंगे।

- क) **सार्वजनिक निर्गम** : इस निर्गम के साथ, कंपनियाँ अपने शेयरों को अभिदान के लिए आम जनता के सामने प्रस्तुत करती है जिससे कि कंपनियों शेयर पूँजी प्राप्त हो सके। भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी) और कंपनी अधिनियम 1956 ने सार्वजनिक निर्गम जारी करने की इच्छा रखने वाली कंपनियों द्वारा अनुसरण किए जाने वाली कतिपय नियमों और प्रक्रियाओं को निर्धारित किया है। किसी सार्वजनिक निर्गम को सफल बनाने के लिए अनेक क्रियाओं से गुजरना पड़ता है। इनमें से कुछ क्रियाएँ निम्नलिखित हैं :

- 1) जिस परियोजना के लिए निधियों को जुटाना है उसका विस्तृत परियोजना प्रतिवेदन तैयार करना।
- 2) विवरणिका तैयार करना और सेबी तथा अन्य साविधिक निकायों के सम्मुख इसे प्रस्तुत करना।
- 3) निर्गम के लिए रजिस्ट्रार, मर्चेण्ट बैंकर, अंडरराइटर और बैंकर नियुक्त करना।
- 4) आबंटन के आधार पर अंतिम रूप प्रदान करना, और
- 5) आबंटन के आधार के अनुसार, आबंटियों को शेयर प्रेषित करना।

ख) अधिकार शेयर : कंपनी अधिनियम के अनुसार, विद्यमान कंपनियाँ सार्वजनिक निर्गम के अतिरिक्त अधिकार आधार पर विद्यमान शेयरधारकों को शेयर जारी कर सकती है। इसे अधिकार निर्गम के रूप में जाना जाता है और कंपनियाँ इस रूप में भी अतिरिक्त संसाधन जुटा सकती हैं। शेयरधारक अधिकार शेयरों को प्राप्त कर सकता है अथवा किसी अन्य को इन अधिकारों को बेच और हस्तांतरित कर सकता है यदि वे ऐसा करना चाहते हों। यह निर्गम नियंत्रण शक्तियों को कम किए बिना संसाधन जुटाने का अच्छा माध्यम है।

ग) प्राइवेट प्लेसमेण्ट : प्राइवेट प्लेसमेण्ट में अत्यन्त ही सीमित संख्या में लोगों अथवा संगठनों को शेयर जारी किए जाते हैं। इस प्रणाली में, कंपनियों वित्तीय मध्यस्थों, निवेश कंपनियों, इत्यादि के माध्यम से निर्गमन गृह को थोक में शेयर जारी करती है। सेबी दिशा-निर्देशों के अन्तर्गत कंपनी प्राइवेट प्लेसमेण्ट प्रणाली के अन्तर्गत 99 व्यक्तियों से अधिक को शेयर नहीं जारी कर सकती है। कंपनियाँ, जो प्राइवेट प्लेसमेण्ट में शेयर खरीदती है, इन शेयरों को द्वितीयक बाजार में बेच सकती है और लाभ कमा सकती है।

25.6 मताधिकार-रहित शेयर

एक कंपनी के लिए बिना मताधिकार के इक्विटी शेयर जारी करना संभव है। इस प्रकार के शेयर विद्यमान प्रबन्धकों के लिए कंपनी पर अपना नियंत्रण बनाए रखने के लिए तथा मताधिकार में कमी नहीं आने देने के लिए अत्यन्त ही उपयोगी है। ये मताधिकार-रहित शेयर सभी तरह से, सिर्फ मताधिकार को छोड़कर, इक्विटी शेयरों के सदृश हैं। इन शेयरधारकों को अपना मताधिकार छोड़ने के बदले में थोड़ी अधिक दर पर लाभांश मिलता है। यदि एक कंपनी विनिर्दिष्ट अवधि के लिए लाभांश की अदायगी में विफल रहती है तो ये मताधिकार-रहित शेयर स्वतः ही साधारण इक्विटी शेयरों में परिवर्तित हो जाते हैं।

25.7 अधिमान शेयर

अधिमान शेयर वे हैं जिन्हें अन्य प्रकार की प्रतिभूतियों की तुलना में कतिपय अधिमानी अधिकार हैं। इन शेयरधारकों को लाभांश के भुगतान और इन शेयरों में निवेश किए गए धन के पुनर्भुगतान के संबंध में विशेष रूप से दो अधिमानी अधिकार हैं। इन शेयरधारकों को किसी भी अन्य प्रकार के शेयरधारकों की तुलना में लाभांश के भुगतान में प्राथमिकता है तथापि, इन शेयरधारकों को लाभांश के भुगतान के लिए कंपनी पर जिम्मेदारी नहीं है। किंतु जब कभी लाभांश के भुगतान पर विचार किया जाता है तो सामान्य इक्विटी शेयरधारकों को भुगतान करने से पहले इन शेयरधारकों को भुगतान करना होगा। इसी प्रकार, कंपनी के परिसमापन की स्थिति में पूँजी के पुनर्भुगतान में अधिमान शेयरधारकों की अपेक्षा प्राथमिकता मिलती है। सामान्यतया, इन शेयरधारकों को कंपनी में मताधिकार नहीं होता है।

अधिमान शेयर विभिन्न प्रकार के होते हैं। वे हैं : प्रतिदेय अधिमान शेयर, संचयी अधिमान शेयर और परिवर्तनीय अधिमान शेयर। प्रतिदेय अधिमान शेयर सहमत शर्तों के अनुसार पुनः शोधित होते हैं। संचयी अधिमान शेयरों पर शेयरधारकों को लाभांश का भुगतान प्रतिवर्ष नहीं किया जाता है अपितु यह वर्षों तक संचित होता है तथा सहमत शर्तों के अनुसार भुगतान किया जाता है। परिवर्तनीय अधिमान शेयरों को सहमत शर्तों के अनुसार इक्विटी शर्तों में बदल दिया जाता है। संचयी परिवर्तनीय अधिमान शेयर भी एक अन्य प्रकार का अधिमान शेयर है जिसे सरकार ने पहले पहल 1985 में शुरू किया था। ये शेयर नई परियोजनाओं, विद्यमान परियोजनाओं के विस्तार और विविधिकरण हेतु निधियाँ जुटाने के लिए थे। इन शेयरों पर 10 प्रतिशत लाभांश निर्धारित होता है

और ये 3 से 5 वर्षों की अवधि में इक्विटी शेयर में परिवर्तित हो जाते हैं। तथापि, इस प्रकार के शेयर लोकप्रिय नहीं हो सके।

कंपनियाँ सामान्यतया प्रवर्तकों के नियंत्रण अधिकार को बनाए रखने के लिए अधिमान शेयर जारी करती है।

25.8 उद्यम पूँजी

उद्यम पूँजी नए औद्योगिक उपक्रमों जो नवोन्मेषी है और अत्याधुनिक औद्योगिकी अथवा नई प्रौद्योगिकियों से संबंधित हैं के लिए दीर्घकालिन वित्तपोषण हेतु एक अन्य इक्विटी स्रोत है। दूसरे शब्दों में, उद्यम पूँजीपति इक्विटी भागीदारी के माध्यम से उच्च जोखिम वाले फर्मों का वित्तपोषण करते हैं। उद्यम पूँजी फर्म शुरू होने से पहले के चरण में भी नवोत्पाद के वित्तपोषण के लिए आरंभिक पूँजी निधियाँ उपलब्ध कराती हैं। उद्यम पूँजी को प्राइवेट इक्विटी भी कहा जाता है। उद्यम पूँजी की कुछ मुख्य विशेषताएँ निम्नलिखित हैं :

क) यह इक्विटी अथवा अर्द्ध-इक्विटी निवेश है।

ख) यह निवेश का सक्रिय स्वरूप है, क्योंकि उद्यम पूँजीपति कंपनी के कार्यकलापों के वित्तपोषण और प्रबन्धन में सक्रिय रूप से भाग लेता है।

उद्यम पूँजी का उद्गम यू एस ए में 19वीं शताब्दी में हुआ था। उद्यम पूँजी का यू के, जापान और अनेक यूरोपियन देशों जैसे अनेक विकसित देशों के विकास में बहुत बड़ा योगदान रहा है। भारत में उद्यम पूँजी निधियाँ (वी सी एफ) प्राथमिक बाज़ार में है। भारत में लगभग 20-25 उद्यम पूँजी निधियाँ हैं। भारत में उद्यम पूँजी तीन रूपों में उपलब्ध है। वे हैं: इक्विटी, सशर्त ऋण और आय नोट्स। ये उद्यम पूँजी निधियाँ फर्म की कुल इक्विटी पूँजी का अधिकतम 49 प्रतिशत इक्विटी उपलब्ध कराती है। वी सी एफ कंपनी के विकास में तीन चरणों में निवेश करती हैं। वे हैं :

क) आरम्भिक पूँजी;

ख) कंपनी शुरू करने के लिए वित्तपोषण हेतु धन; और

ग) व्यापक विस्तार के लिए कंपनी के विकास हेतु पूँजी।

बोध प्रश्न 2

1) अधिकार निर्गम, बोनस निर्गम और सार्वजनिक निर्गम में भेद कीजिए।

.....

.....

.....

.....

.....

2) इक्विटी शेयर क्या है? यह अधिमान शेयर से किस प्रकार भिन्न है? इक्विटी शेयरों के लाभ और हानियों का वर्णन कीजिए।

.....

.....

3) उद्यम पूँजी निधियों पर संक्षिप्त नोट लिखिए।

25.9 सारांश

उपरोक्त चर्चा से, आपको इक्विटी के माध्यम से वित्तपोषण के विभिन्न स्रोतों से परिचित कराया गया है। इस इकाई में, आपने तुलन पत्र और निधियों के प्रवाह, पूँजी संरचना, विभिन्न प्रकार के शेयरों और उद्यम पूँजी के बारे में पढ़ा। इकाई 26 में आप ऋण के माध्यम से वित्तपोषण के विभिन्न स्रोतों के बारे में जानकारी प्राप्त करेंगे।

कंपनी की परिसम्पत्तियों के वित्तपोषण का अपेक्षाकृत एक नया स्रोत भी है जो न तो ऋण स्रोत है और न ही इक्विटी वित्तपोषण स्रोत है। इसे पट्टा (लीज) वित्तपोषण कहा जाता है। यह दो पक्षों, एक जो विशेष परिसम्पत्तियों का स्वामी है और दूसरा जो धन के बदले इसका प्रयोग करने का इच्छुक है, के बीच समझौता है। वह व्यक्ति जो परिसम्पत्ति का स्वामी है उसे 'लीजर' (पट्टा पर देने वाला) और जो व्यक्ति इन परिसम्पत्तियों का प्रयोग करना चाहता है उसे 'लीजी' (पट्टा पर लेने वाला) कहा जाता है। परिसम्पत्तियों के प्रयोग के लिए जिस किराया पर सहमति होती है उसे 'पट्टा किराया' कहा जाता है। उदाहरण के लिए, यदि किसी कंपनी को अपने कार्यालय के लिए भवन की आवश्यकता है और वह इस उद्देश्य से भवन खरीदना नहीं चाहती है तो यह पट्टा पर उपयुक्त भवन ले सकती है तथा इसके लिए पट्टा किराया देती है। यह कंपनी के लिए एक सुविधाजनक व्यवस्था है क्योंकि इसे भवन खरीदने के लिए अपेक्षित निधियाँ जुटाने हेतु संघर्ष नहीं करना पड़ता है। परिसम्पत्तियाँ अधिग्रहित करने की इस पद्धति से कंपनी पर निधियाँ जुटाने का दबाव घटता है।

25.10 शब्दावली

दीर्घकालिक ऋण	:	भूमि और भवन, संयंत्र और मशीनों इत्यादि जैसी अचल संपत्तियों की खरीद के लिए जुटाया गया ऋण दीर्घकालिक पूँजी ऋण अथवा पूँजी परिसंपत्ति ऋण कहा जाता है
संशोधित पूँजी	:	इक्विटी शेयर पूँजी का एक अन्य नाम; जो सभी प्रकार के ऋणों और अन्य प्रभारों का भुगतान करने अथवा उसका प्रावधान करने के पश्चात् परिसम्पत्तियों का मूल्य है।

अल्पकालिक ऋण : दिन-प्रति-दिन के व्यापारिक प्रचालन के लिए स्वीकृत बैंक ऋण को कार्यशील पूँजी ऋण अथवा अल्पकालिक ऋण कहा जाता है।

25.11 कुछ उपयोगी पुस्तकें एवं संदर्भ

भल्ला, वी.के. (2001). *वर्किंग कैपिटल मैनेजमेण्ट : टेक्सट एण्ड केस*, अनमोल प्रकाशन प्राइवेट लिमिटेड, दिल्ली।

मचिराजु, एच.आर., (2002). *इण्ट्रोडक्शन टू प्रोजेक्ट फाइनेन्स : ऐन अनालिटिकल पर्सपेक्टिव*, विकास पब्लिशिंग हाउस प्राइवेट लिमिटेड, नई दिल्ली।

पाण्डेय, आई.एम., (1999). *फाइनेन्सियल मैनेजमेण्ट*, विकास पब्लिशिंग हाउस प्राइवेट लिमिटेड, नई दिल्ली।

श्रीनिवासन, एस., (1999). *कैश एण्ड वर्किंग कैपिटल*, विकास पब्लिशिंग हाउस प्राइवेट लिमिटेड, नई दिल्ली।

25.12 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

बोध प्रश्न 1

- 1) भाग 25.2 देखिए।
- 2) भाग 25.3 देखिए।
- 3) भाग 25.4 देखिए।

बोध प्रश्न 2

- 1) भाग 25.5 देखिए।
- 2) भाग 25.5 देखिए।
- 3) भाग 25.8 देखिए।