

खंड

# 7

कंपनी वित्त और नीति

---

इकाई 15

कंपनी वित्तीयन के प्रतिमान

---

इकाई 16

कंपनी नीति

---

ignou  
THE PEOPLE'S  
UNIVERSITY

---

## खंड 7 कंपनी वित्त और नीति

---

### विषय प्रवेश

इस पाठ्यक्रम का यह अंतिम खंड फर्मों के वित्त और नीति से संबंध रखता है। आधुनिक बाजार अर्थव्यवस्थाओं में फर्में बहुधा कंपनियाँ होती हैं। किसी भी आधुनिक वित्तीय प्रणाली में कंपनियाँ बहुत महत्वपूर्ण होती हैं। अतः कंपनियों द्वारा अपनाई जाने वाली नीतियाँ और उनकी वित्त व्यवस्था दोनों ही वित्तीय अर्थशास्त्र में बहुत महत्वपूर्ण विषय माने जाते हैं। प्रस्तुत खंड में दो इकाइयाँ हैं – इकाई 15, जिसका शीर्षक है **कंपनी वित्तीयन के प्रतिमान** तथा इकाई 16 **कंपनी नीति**।

**इकाई 15** वित्तीयन के स्रोतों, कंपनी वित्तीयन के विकल्प को प्रभावित करने वाले कारकों, वित्तीयन को प्रभावित करने वाले पर्यावरणीय, सामाजिक और अभिशासी (ESG) कारकों पर चर्चा करती है। यह इकाई भारत में कंपनी वित्तीयन के इतिहास और पिछले दो दशकों में भारत में कंपनी वित्त के प्रतिमान का भी वर्णन करती है। इकाई ऋण प्रतिभूतिकरण और 'जलवायु बांड' जैसी आधुनिक वित्तीयन विधियों पर विस्तृत चर्चा करती है। इकाई के अंत में भारत में उद्यम पूँजी कोष के विवरण के साथ-साथ उद्यम पूँजी कोष और उद्यम पूँजी वित्तीयन की विधियों पर भी चर्चा की गई है।

**इकाई 16**, जो कि पाठ्यक्रम की अंतिम इकाई है, कंपनी नीति के विषय पर है। यह कंपनी नीति के अर्थ, अभिलक्षणों और निर्धारक तत्वों पर विस्तृत चर्चा प्रस्तुत करती है। यह कंपनी नीति तैयार करने की प्रक्रिया और एक प्रभावी कंपनी नीति के अभिलक्षणों का भी वर्णन करती है। इकाई के अंत में कंपनी नीतियों के प्रकार और प्रक्रियाओं पर विस्तार से चर्चा की गई है।

---

## इकाई 15 कंपनी वित्तीयन के प्रतिमान\*

---

### संरचना

- 15.0 उद्देश्य
- 15.1 प्रस्तावना
- 15.2 वित्तीयन के स्रोत
- 15.3 कंपनी वित्तीयन के विकल्प को प्रभावित करने वाले कारक
- 15.4 पर्यावरणीय, सामाजिक और अभिशासी (ESG) कारक
  - 15.4.1 पर्यावरण-समाज-अभिशासन समेकन प्रक्रिया
- 15.5 भारत में कंपनी वित्तीयन का इतिहास
  - 15.5.1 आंतरिक कोष की संरचना
- 15.6 भारत में कंपनी वित्त के प्रतिमान (वर्ष 2011 उपरांत)
- 15.7 नए युग का वित्तीयन
  - 15.7.1 ऋण प्रतिभूतिकरण
  - 15.7.2 जलवायु बांड
- 15.8 उद्यम पूँजी कोष
  - 15.8.1 उद्यम पूँजी वित्तीयन की विधियाँ
  - 15.8.2 भारत में उद्यम पूँजी कोष
  - 15.8.3 स्टार्टअप इंडिया पहल
- 15.9 सारांश
- 15.10 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

---

### 15.0 उद्देश्य

---

प्रस्तुत इकाई को पढ़ने के बाद आप इस योग्य होंगे कि –

- कंपनी वित्त की अवधारणा स्पष्ट कर सकें;
- कंपनी हेतु उपलब्ध वित्त विकल्पों के पारंपरिक स्रोतों का वर्णन कर सकें;
- कंपनी वित्तीयन के प्रति पर्यावरणीय, सामाजिक और सरकारी सरोकारों पर चर्चा कर सकें;

---

\* डॉ. करण सभरवाल, सहायक प्रोफेसर, दिल्ली तकनीकी परिसर, ग्रेटर नोएडा कृत

- स्वतंत्रताप्राप्ति—पश्चात भारत में अपनाए गए कंपनी वित्तीयन के प्रतिमान पर चर्चा कर सकें; तथा
- नए जमाने के उन वित्तीयन विकल्पों को स्पष्ट कर सकें जो स्टार्टअप उद्यमों के लिए उपलब्ध हैं।

---

## 15.1 प्रस्तावना

---

कंपनी वित्तीयन (corporate financing) व्यापार की पूँजीगत आवश्यकताओं की पूर्ति करता है। पूँजी की आवश्यकता दीर्घावधिक, मध्यावधिक अथवा अल्पावधिक हो सकती है, जो कि उस समयावधि पर निर्भर करेगा जिसके लिए पैसा व्यापार में लगाया जाना है। वैसे यह उस स्रोत पर भी निर्भर करता है जहाँ से धन लिया जाता है। आमतौर पर पैसा या धन के स्रोत दो प्रकार के होते हैं – बाह्य कोष और आंतरिक कोष।

समय के आधार पर कंपनी वित्तीयन संबंधी आवश्यकताओं को निम्नवत् वर्गीकृत किया जा सकता है –

**दीर्घावधिक वित्तीय आवश्यकताएँ :** इन आवश्यकताओं के लिए 5–10 वर्षों से अधिक समय के लिए धन के परिव्यय की वांछनीयता होती है। उदाहरण के लिए, संयंत्र एवं मशीनरी में निवेश, नई शाखा खोलना आदि।

**मध्यावधिक वित्तीय आवश्यकताएँ :** ये आवश्यकताएँ एक वर्ष से अधिक परंतु पाँच वर्ष से कम अवधि की होती हैं। उदाहरण के लिए, कोई कंपनी 5 साल के लिए एक व्यापक विज्ञापन अभियान चलाती है।

**अल्पावधिक वित्तीय आवश्यकताएँ :** ये आवश्यकताएँ कार्यशील पूँजी वांछनीयता के वित्तपोषण के लिए उत्पन्न होती हैं। ये आवश्यकताएँ सामान्यतः एक वर्ष से कम अवधि के लिए होती हैं।

---

## 15.2 वित्तीयन के स्रोत

---

व्यापार संबंधी आवश्यकताओं के वित्तीयन हेतु सामान्य अंगुष्ठ नियम (rule of thumb) दीर्घकालिक स्रोतों वाली दीर्घावधिक आवश्यकताओं, अल्पकालिक स्रोतों वाली अल्पावधिक आवश्यकताओं और मध्यकालिक स्रोतों वाली मध्यावधिक आवश्यकताओं का वित्तपोषण करना होगा।

इन नियमों को विषयानुसार बदला जा सकता है और ये किसी व्यापार के संचालन स्तर से प्रभावित हो सकते हैं।

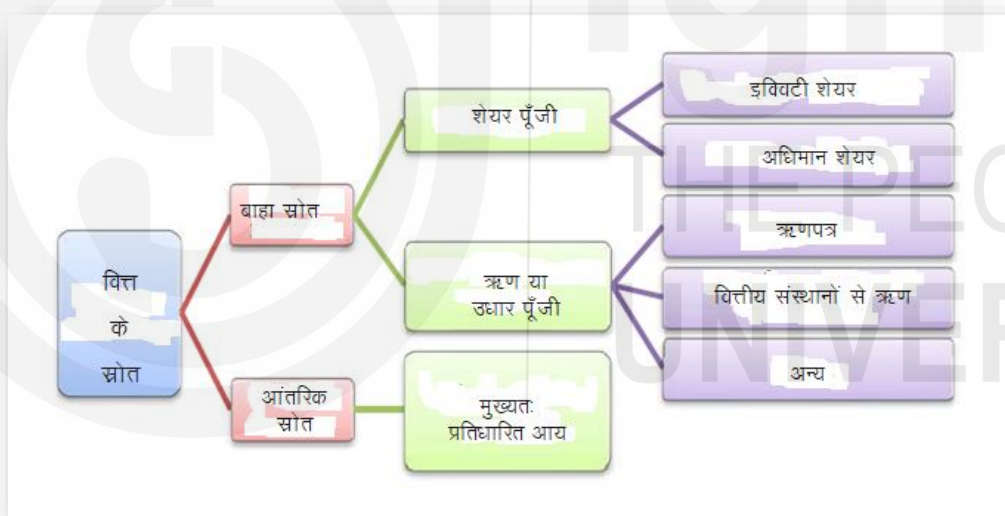
नीचे दी गई तालिका से ज्ञात होता है कि किस प्रकार व्यापार की विकास अवस्था के साथ-साथ उसकी प्रकृति भी ऋणादान के स्वरूप को तय करती है –

तालिका 15.1: व्यापार की अवस्था और प्रकृति तथा धन के स्रोत

अवस्था	व्यापार की प्रकृति	धन के स्रोत
प्रारंभिक अवस्था	उच्च अनिश्चितता	ऋण, एंजेल फंड
	मध्यम अनिश्चितता	इक्विटी, ऋण, उद्यम पूँजी
विकास अवस्था	मध्यम से निम्न अनिश्चितता	ऋण, उद्यम पूँजी, निजी इक्विटी
परिपक्वता अवस्था	निम्न अनिश्चितता	ऋण

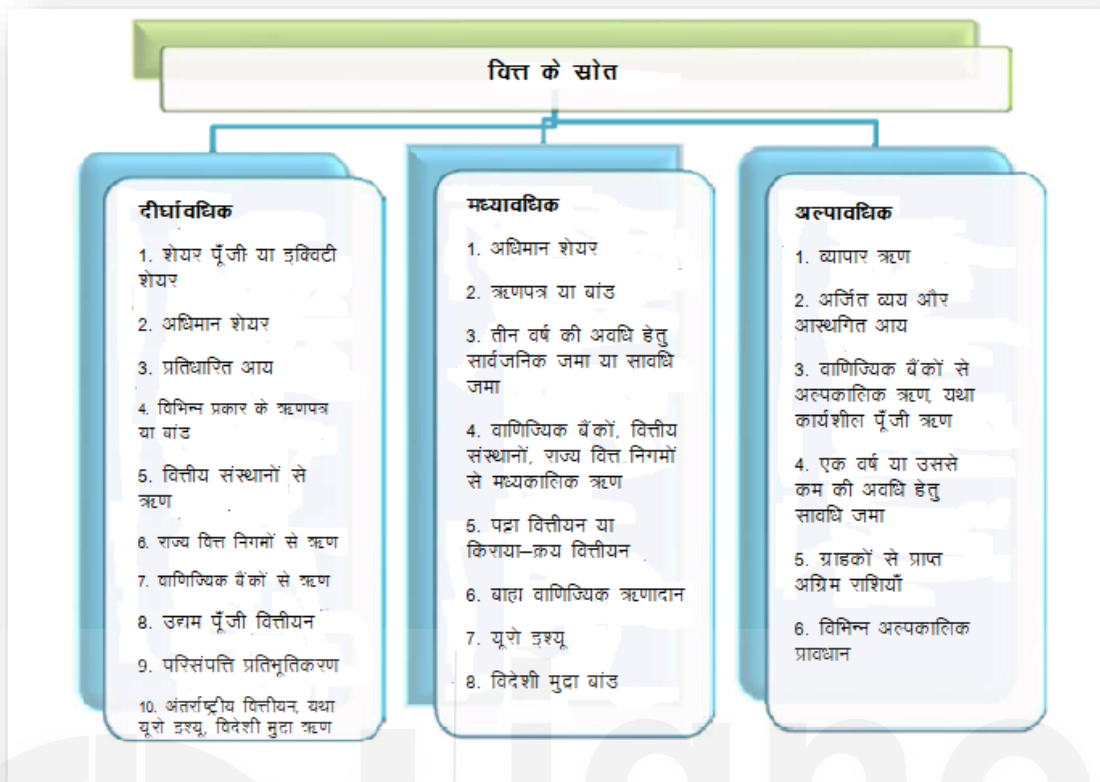
वित्तीयन में पैसा या धन दो प्रकार के स्रोतों से प्राप्त होता है – बाह्य कोष और आंतरिक कोष। आंतरिक कोष (internal funds) में आय सृजन संस्थान के भीतर से ही होता है, जैसे शेयर पूँजी, प्रतिधारित आय, आदि। दूसरी ओर, बाह्य कोष (external funds) में आय सृजन संस्थान के बाहर से होता है, जैसे निर्गत ऋणपत्र, बैंकों एवं वित्तीय संस्थानों से ऋण, आदि।

आय सृजन के आंतरिक या बाह्य स्रोतों के आधार पर वित्तीयन के उद्गम को निम्नलिखित स्रोतों में विभाजित किया जा सकता है –



चित्र 15.1: वित्त के स्रोत : आंतरिक और बाह्य

इस आधार पर कि धन के स्रोत कितनी अवधि के लिए वांछित हैं, वित्तीयन के उद्गम को निम्नलिखित स्रोतों में विभाजित किया जा सकता है –



चित्र 15.2: वित्त के स्रोत : समयावधि के आधार पर

### 15.3 कंपनी वित्तीयन के विकल्प को प्रभावित करने वाले कारक

**कर और वित्तीयन पद्धति :** ब्याज एक कर-कटौती योग्य व्यय है जबकि लाभांश कर-कटौती योग्य नहीं होता है। ऋण पर ब्याज को व्यय के रूप में नियत किया जाता है और इस कारण लाभ कम हो जाता है, जो कि व्यापार को ब्याज कर ढाल (interest tax shield) प्रदान करता है। यह ब्याज कर ढाल फर्मों के मूल्य को बढ़ाने में मदद करती है। मोदिग्लिआनी एंड मिलर (1963) द्वारा निर्धारित पूँजी निर्माण सिद्धांत के अनुसार, "ऐसे करों की विद्यमानता में जो कि ब्याज कटौती की अनुमति देते हैं, लाभ उठाने वाली फर्मों का मूल्य लाभ न उठाने वाली फर्मों की तुलना में अधिक रहा, जिसका अर्थ है कि कोई भी फर्म उत्तरोत्तर लाभ उठाकर अपना मूल्य बढ़ा सकती है।" इसके फलस्वरूप ऋण से धन जुटाना इक्विटी से धन जुटाने की तुलना में सस्ता पड़ता है। साथ ही, लाभांश का भुगतान करने पर लाभांश की राशि पर चुकाया जाने वाला कॉर्पोरेट कंपनी लाभांश कर (corporate dividend tax) भी लगता है। यही कारण है कि स्टार्टअप उद्यम इक्विटी की बजाय ऋण को चुनते हैं। तथापि, यह भी तर्क दिया जाता है कि इस प्रकार की ब्याज कर ढाल दिवालिया हो जाने की स्थिति में और वहाँ लाभकारी नहीं सिद्ध होगी जहाँ फर्म अब्याजी कर ढाल का आनंद लेने में सक्षम हो। ऐसा इसलिए है कि यदि ब्याज व्यय फर्म की आय से अधिक हो तो ऋण दायित्वों में वृद्धि कंपनी को दिवालिया होने की स्थिति में ला सकती है क्योंकि ब्याज एक अपरिहार्य व्यय है। लाभ का स्तर चाहे जो भी हो, व्यक्ति को समय पर ब्याज का भुगतान करना ही पड़ता है। यहाँ लाभांश एक बेहतर विकल्प होगा क्योंकि कोई भी कंपनी हर वर्ष लाभांश का भुगतान करने के लिए बाध्य नहीं होती

है। अपनी कम आय वाले वर्षों में कोई भी कंपनी सुरक्षित छोर पर रहने के लिए लाभांश का भुगतान न करने का विकल्प चुन सकती है। अतएव, फर्मों को ऋण के अपने लाभ और हानि में संतुलन रखते हुए ही किसी इष्टतम पूँजी-निर्माण नीति का पालन करना चाहिए।

**दीर्घकालिक लक्ष्य** : यह तय करने के लिए कि किस विकल्प को अपनाना चाहिए – इक्विटी अथवा ऋण, प्रबंधन को इस विषय में स्पष्ट ज्ञान होना चाहिए कि उनके दीर्घकालिक लक्ष्य क्या हैं, उनके व्यापार का उद्देश्य क्या है, धन क्यों जुटाया जा रहा है, उनकी परियोजनाओं से क्या लाभ होगा, नकदी प्रवाह निश्चित होगा अथवा अनिश्चित, इत्यादि। यदि व्यापार की प्रकृति ऐसी है कि इसमें अनिश्चित नकदी प्रवाह है तो ऋण चुनना कोई अच्छा विकल्प नहीं होगा क्योंकि ब्याज एक अपरिहार्य व्यय है। आय कम होने पर भी ब्याज चुकाना ही पड़ता है।

**उपलब्ध ब्याज दरें** : किस विकल्प को चुनना है, यह निर्धारित करने में ब्याज दरें एक प्रमुख भूमिका निभाती हैं। निम्न ब्याज दरों पर ऋण की उपलब्धता या विशेष योजनाओं के तहत ऋण कुछ ऐसे बिंदु हैं जो इक्विटी की बजाय ऋण विकल्प के चयन के पक्ष में होते हैं।

**नियंत्रण की आवश्यकता** : कुछ व्यापारिक घराने अधिक इक्विटी जारी करके अपने नियंत्रण को कम नहीं करना चाहते हैं। अतः वे अपना नियंत्रण बनाए रखने के लिए अपनी प्रदत्त पूँजी के अधिकतम 49 प्रतिशत तक इक्विटी शेयर जारी करेंगे। ऐसी फर्में जिनको अपने नियंत्रण और निर्णयन अधिकार को साझा करने में कोई आपत्ति न हो, अधिक इक्विटी शेयर जारी कर सकती हैं।

**ऋणादान वांछनीयताएँ** : ऋण प्राप्त करना आसान नहीं होता है। सामान्य वित्तीय पृष्ठभूमि की जाँच के अलावा, आपके क्रेडिट स्कोर, ऋण-इक्विटी अनुपात, आपके व्यापार संबंधी अनुमान, आपके मासिक वित्तीय व्यय आदि कितने आशाजनक और सटीक हैं, बैंक या वित्तीय संस्थान इस पर विचार करेंगे। ये वांछनीयताएँ कभी-कभी कठोर और बोझिल भी हो सकती हैं। अतएव, हमें अपनी ऋण आवश्यकताओं की योजना तैयार करने की आवश्यकता होती है।

**वर्तमान व्यापार संरचना** : वर्तमान व्यापार संरचना भी इस बात को प्रभावित करती है कि धन कैसे जुटाया जाएगा। किसी स्वामित्व फर्म अथवा साझेदारी हेतु इक्विटी के माध्यम से धन जुटाने के लिए एक फर्म को पहले एक सार्वजनिक कंपनी में परिवर्तित किया जाना होगा, जो कि एक कठिन और समय लेने वाली प्रक्रिया होती है। साथ ही, यदि इस मामले में धन तत्काल जुटाने की आवश्यकता हो तो ऋण ही एक बेहतर विकल्प होगा।

**भावी चुकौती शर्तें** : कुछ ऋणों के साथ एक सपाट ब्याज दर जुड़ी होती है, जबकि कुछ अन्य की ब्याज दरें भिन्न-भिन्न होती हैं, जो कि बाजार में प्रचलित ब्याज दर के अनुरूप में उतार-चढ़ाव करती रहती हैं। कुछ ऋणों में ऋणग्राही को कुछ प्रारंभिक वर्षों तक ऋण चुकाने की आवश्यकता नहीं होगी, जबकि कुछ अन्य ऋण इक्विटी और ऋण का संकर रूप हो सकते हैं, जिनमें नियमित ब्याज भुगतान के साथ-साथ लाभ या राजस्व में भी

कुछ अंश भुगतान करने की आवश्यकता होती है। कौन-सा विकल्प चुना जाए, यह निर्णय व्यापार की आवश्यकताओं पर निर्भर हो सकता है।

**इक्विटी बाजारों तक पहुँच :** इक्विटी शेयर जारी करने के लिए कंपनी को किसी राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध होना चाहिए और भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (SEBI) द्वारा जारी दिशानिर्देशों का पालन करना चाहिए। कुछ कंपनियों के लिए यह पूरी थकाऊ और समय लेने वाली प्रक्रिया सार्थक होती है क्योंकि यह उनको इक्विटी बाजारों के अनुलाभ दिलाती है। तथापि, यह अन्य कंपनियों के लिए ऋण का विकल्प ही चुनती है।

**असंयमित सूचना और वित्तीय व्यवहार :** असंयमित सूचना की स्थिति तब उत्पन्न होती है जब कोई उद्यम अपने निवेशकों के साथ सभी सूचनाओं को साझा नहीं करता है। इससे निवेशकों को इस विषय में कुछ नहीं पता चल पाता है कि व्यापार में उनके लिए निवेश के क्या अवसर हैं या फिर आने वाली परियोजनाओं से भविष्य में नकदी प्रवाह क्या रहेगा। सभी उपलब्ध सूचनाओं की कमी के कारण निवेशक उच्च लाभ और निम्न लाभ वाली परियोजनाओं के बीच अंतर करने में सक्षम नहीं होते हैं तथा युक्तियुक्त विकल्प नहीं चुन पाते हैं। परिणामतः वे उच्च लाभ देने वाली परियोजनाओं को महत्त्व नहीं दे पाते हैं। यह बदले में बाजार के अकुशल कामकाज को ही बढ़ावा देगा।

## 15.4 पर्यावरणीय, सामाजिक और अभिशासी (ESG) कारक

कम्पनियों का निवेश और वित्त अनेक बाह्य कारकों से भी प्रभावित होता है। इन कारकों में सबसे महत्वपूर्ण हैं – पर्यावरणीय, सामाजिक और अभिशासी कारक। ये कारक कंपनियों के लिए उपलब्ध वित्त के प्रतिमानों तथा अपने संसाधनों का प्रयोग किए जाने और भविष्य में सफलता पाने के लिए इन कारकों से जुड़े जोखिम को कम करने के उनके द्वारा प्रयुक्त तरीकों को प्रभावित करते हैं।

इतिहास में ऐसे अनेक उदाहरण मिलते हैं जो यह उद्धृत करते हैं कि इन कारकों के कुप्रबंधन ने अन्यथा बहुत अच्छी प्रतिभूति कीमतों को क्षति पहुँचाई है।

वर्ष दर वर्ष कड़े होते पर्यावरण विनियम, प्राकृतिक संसाधनों की सीमित उपलब्धता, अपव्यय कम किए जाने की दिशा में वैश्विक रुझान, तथा ऊर्जा एवं संसाधनों के परिरक्षण ने अनेक उद्यमों को अपनी उस मूल कार्यशैली में बदलाव लाने के लिए प्रेरित किया है जो वे इन अवधारणाओं के अस्तित्व में आने से पहले अपने उद्यम की स्थापना के समय से ही प्रयोग करते आ रहे थे।

नई परिस्थितियों के प्रति अनुकूल बनने और नए मानकों पर खरा उतरने से नए निवेश होते हैं तथा तदनुसार व्यापार घरानों की लागत में वृद्धि होती है। इसी प्रकार, श्रमिकों की सुरक्षा, सामुदायिक प्रभाव एवं विपणन प्रथाओं को सुनिश्चित करने से वस्तुतः मौखिक प्रचार में वृद्धि होती है तथा वैश्विक बाजार में उनकी दृश्यता बढ़ती है। आइए, इनमें से कुछ प्रमुख कारकों पर चर्चा करें –

**स्वामित्व स्वरूप :** स्वामित्व स्वरूपों में भिन्नता, विभिन्न हितधारकों के बीच मतभिन्नता और विभिन्न प्रकार के प्रबल शेयरधारक कुछ ऐसे कारक हैं जिनका कंपनी वित्तीयन पर सीधा प्रभाव पड़ता है। प्रमुख स्वामित्व स्वरूप हैं –



**परिक्षिप्त स्वामित्व** : व्यापक क्षेत्र में वितरित स्वामित्व में अनेक शेयरधारक होते हैं और व्यापार पर व्यक्तिगत नियंत्रण रखने के लिए किसी के पास भी पर्याप्त शेयर नहीं होते हैं। ऐसी कंपनियों में किसी को भी अधिक शेयर जारी करके परियोजनाओं को वित्तपोषित करने में समस्या नहीं आती है क्योंकि ब्याज में कोई कमी नहीं आती है।

**केंद्रित स्वामित्व** : केंद्रित स्वामित्व में कोई व्यक्ति शेयरधारक अथवा 'नियंत्रक शेयरधारक' नामक ऐसे शेयरधारकों का कोई समूह होता है जिनके पास 50 प्रतिशत से अधिक शेयर होते हैं और तदनुसार कंपनी के निर्णयों को प्रभावित करने का अधिकार भी होता है। यह समूह कोई परिवार, सहयोगी संस्था या कंपनी अथवा कोई संप्रभु कंपनी हो सकता है। ऐसी कंपनियों में बाहरी लोगों को अधिक इक्विटी शेयर जारी करने के प्रति अत्यधिक विरोध सामने आ सकता है क्योंकि यह स्वामित्व को क्षीण करने के समान ही होगा। अतएव, वे वित्तीयन के अन्य विकल्पों का सहारा लेंगे।

**संकर स्वामित्व** : यह परिक्षिप्त और केंद्रित स्वामित्व का मिश्रण होता है।

नियंत्रक शेयरधारक या तो बहुसंख्यक शेयरधारक या फिर अल्पसंख्यक शेयरधारक हो सकते हैं। अपने राष्ट्रीय हितों की रक्षा के लिए अनेक देशों ने स्थानीय उद्यमों में नियंत्रक स्वामित्व की स्थिति प्राप्त करने के उद्देश्य से विदेशी निवेशकों पर रोक लगाने के लिए मतदान की अधिकतम सीमा निर्धारित कर दी है। मतदान के अधिकार पर इस प्रकार के अवरोध 'वोटिंग कैप' के रूप में जाने जाते हैं।

इन कानूनी प्रतिबंधों के परिणामस्वरूप केंद्रित स्वामित्व और परिक्षिप्त मताधिकार का संयोजन होता है। एक अन्य मतदान प्रतिबंध द्वि-वर्ग (या बहु-वर्ग) शेयरों के रूप में होता है। इस प्रकार के शेयरों निर्गमन से विभिन्न शेयरधारकों को भिन्न-भिन्न मतदान अधिकार मिलते हैं।

इस प्रकार के शेयर निर्गमन के तहत शेयरों के एक या अधिक वर्गों को उच्च अथवा यहाँ तक कि एकल मतदान अधिकार भी दे दिए जाते हैं, जबकि शेष वर्गों के पास शेयरों में निम्न या फिर शून्य मतदान अधिकार ही रहते हैं। अनेक शेयरधारक प्रभावशाली स्वामी हो सकते हैं। वे बाहरी लोगों को नए इक्विटी शेयर जारी करके कंपनी वित्त जुटाना कभी पसंद नहीं करेंगे क्योंकि इससे उनके स्वामित्व में कमी आएगी। अतः वे हमेशा ऋण स्रोतों अथवा शून्य मताधिकार वाले शेयरों के निर्गमन को ही वरीयता देंगे। विभिन्न प्रकार के प्रभावशाली स्वामियों में आते हैं – बैंक, परिवार, संप्रभु सरकारें, संस्थागत निवेशक, समूह कंपनियाँ, निजी इक्विटी फर्म, विदेशी निवेशक, प्रबंधक और बोर्ड निदेशक।

पर्यावरणीय, सामाजिक और अभिशासी (ESG) कारकों – परंपरागत प्रतिभूति या निवेश-सूची निर्माण जैसे व्यष्टिक स्तर के साथ-साथ समग्र रूप से उद्योग विश्लेषण जैसे समष्टिक स्तर पर भी जोखिम या प्रतिफल परिप्रेक्ष्य में मात्रात्मक एवं गुणात्मक दोनों कारकों – को समेकित करके निवेश विश्लेषण किया जाना अपने काम से जुड़ी अनेक चुनौतियाँ दर्शाता है।

प्रथम आँकड़ों के संचय से वह जानकारी निकलना है जो प्रासंगिक, तुलनीय और निर्णयन हेतु उपयोगी हो। द्वितीय यह है कि उक्त कारकों से संबंधित कंपनियों द्वारा प्रकटीकरण अधिकांशतः स्वैच्छिक होता है और इस कारण विभिन्न कंपनियों द्वारा इस तरह की

जानकारी को बहुत ही असंगत रूप से प्रस्तुत किया जाता है। इन कारकों से संबंधित कोई भी जानकारी तभी महत्वपूर्ण होगी जब उस जानकारी में इन कारकों से संबद्ध ऐसे मुद्दे हों जो कंपनी के वित्तीय निष्पादन, उसके संचालन अथवा उसकी प्रतिभूतियों के मूल्यांकन को प्रभावित करते हों।

इन तीन कारकों – पर्यावरणीय, सामाजिक और अभिशासी – में अभिशासन सर्वाधिक सुसंगत है। पर्यावरणीय और सामाजिक महत्व काफी हद तक भिन्नता दर्शाते हैं। इन कारकों की पहचान करने के लिए सूचना के निम्नलिखित स्रोतों का उपयोग किया जाता है –

### स्वामित्व अनुसंधान,

पर्यावरण-समाज-अभिशासन (ESG) संबंधी आँकड़ों के प्रदाताओं से प्रमाण और विश्लेषण, तथा

अन्य गैर-सरकारी संगठनों द्वारा किया गया शोध कार्य अथवा सरकार द्वारा की गई कोई अन्य पहल।

पर्यावरण-समाज-अभिशासन (ESG) विश्लेषण इक्विटी के लिए और ऋण के लिए भिन्न-भिन्न होता है। इक्विटी के विश्लेषण में पर्यावरण-समाज-अभिशासन (ESG) एकीकरण का प्रयोग कंपनी अथवा समग्र उद्योग के लिए उपलब्ध अवसरों की पहचान करने के लिए तथा नकारात्मक जोखिम को कम करने के उद्देश्य से कंपनी के अधिकारों का उपयोग करने के लिए किया जाता है। ऋण विश्लेषण में पर्यावरण-समाज-अभिशासन (ESG) विश्लेषण का प्रयोग अधिकांशतः सममूल्य से नीचे ऋणपत्रों के मूल्य को कम करने के नकारात्मक जोखिम को न्यूनतम करने के लिए किया जाता है।

#### 15.4.1 पर्यावरण-समाज-अभिशासन समेकन प्रक्रिया

पर्यावरण-समाज-अभिशासन (ESG) एकीकरण के लिए प्रक्रिया निम्नलिखित चरणों से होकर आगे बढ़ती है –

सबसे पहला चरण उन महत्वपूर्ण गुणात्मक और मात्रात्मक पर्यावरण-समाज-अभिशासन (ESG) कारकों की पहचान करना है जो किसी विशिष्ट उद्योग अथवा कंपनी को प्रभावित करते हों।

फिर ऋण का विश्लेषण करने के लिए पर्यावरण-समाज-अभिशासन (ESG) कारकों को कंपनी के ऋणपात्रता निर्धारण (credit rating) की जाँच करके एकीकृत किया जाता है। इसे वित्तीय अनुपातों का प्रयोग करके पूर्वानुमान के आधार पर आंतरिक ऋण आकलन के साथ एकीकृत किया जाता है।

मूल्यन (valuation) का आकलन करते समय अनेक मूल्यांकन तकनीकों का प्रयोग किया जाता है, यथा सापेक्ष मूल्य, कीमत-लागत अंतर, अवधि और संवेदनशीलता या परिदृश्य विश्लेषण।

किसी भैषजिक कंपनी का आकलन करने के लिए, उदाहरण के लिए, उस कंपनी द्वारा प्रयोग की जाने वाली सभी दवाओं को शामिल किया जाएगा और पता लगाया जाएगा कि उनमें से किसी दवा को किसी विशिष्ट क्षेत्र या देश में प्रतिबंधित तो नहीं किया गया है।

साथ ही, यदि कंपनी किसी अभियोग में शामिल हो तो कंपनियों के प्रतिभूति बाजार की कीमतों और उनके मूल्यांकन पर इस तरह के अभियोग का असर का भी देखा जाता है।

## 15.5 भारत में कंपनी वित्तीयन का इतिहास

कंपनी वित्त को सदा मोटे तौर पर इक्विटी या ऋण में वर्गीकृत किया जाता रहा है। किसी भी कंपनी का तुलन-पत्र उसकी सामूहिक संरचना के साथ-साथ यह भी दर्शाता है कि उसका प्रबंधन वित्त के विभिन्न स्रोतों को कितना आनुपातिक प्रतिनिधित्व देता है।

यदि कोई कंपनी इक्विटी पसंद करती हो और आय बरकरार रखती हो तो वह उस स्रोत से अधिक धन जुटाएगी। दूसरी ओर, यदि कोई कंपनी ऋण को आसान और सस्ता स्रोत मानती हो तो वह ऋण से ही अधिकांश निधि जुटाएगी।

जैसा कि तालिका 15.1 से देखा जा सकता है, स्वतंत्रता प्राप्ति के पश्चात भी सन 1970 के दशक तक निर्वाह अधिकांशतः वित्त के आंतरिक स्रोतों पर ही निर्भर रहा। ऐसा अधिकांशतः एक निष्क्रिय और अविकसित पूँजी बाजार के कारण था। वर्ष 1991 में अपनाई गई नई 'निजीकरण, उदारीकरण और वैश्वीकरण' नीति (New LPG Policy) के बाद इसे कुछ गति मिली।

यदि हम बाह्य स्रोतों की बात करें तो जनता की जमाराशियों के नाम पर प्राथमिक बाह्य कोष ही था जो हर कंपनी की पहली पसंद था।

बैंकों को भी एक महत्वपूर्ण स्रोत के रूप में जाना जाता था, परंतु उनका प्रयोग अधिकांशतः निर्वाह की अल्पकालिक आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए ही किया जाता था।

तालिका 15.1: कंपनी वित्त की संरचना, 1956-57 से 2010-11 (कुल का प्रतिशत)

औसत की मद	1956-57 से 1969-70	1970-71 से 1979-80	1980-81 से 1991-92	1992-93 से 1999-2000	2000-01 से 2010-11
A. आंतरिक स्रोत	51.7	50.0	33.2	34.6	47.9
जिसमें से - a) प्रदत्त पूँजी	7.1	5.1	2.1	1.1	0.5
b) निचय और अधिशेष	13.6	11.2	8.1	13.5	17.7
c) प्रावधान	30.9	33.7	23.0	20.0	29.7
B. बाह्य स्रोत	48.3	50.0	66.8	65.4	52.1
जिसमें से - d) नयी पूँजी का निर्गमन	[7.0]*	2.3	5.4	19.0	12.4
e) ऋणादान	27.9	22.1	37.1	31.7	19.9
f) व्यापार देय	15.7	25.5	23.9	14.3	19.3
कुल (A + B)	100	100	100	100	100

नोट : \*1961-62 से उपलब्ध

स्रोत : राजकुमार (2014)

### 15.5.1 आंतरिक कोष की संरचना

जैसा कि तालिका 15.2 से देखा जा सकता है, आंतरिक स्रोतों में प्रदत्त पूँजी, निचय और अधिशेष, तथा प्रावधान शामिल हैं, जो कि भविष्य के उपयोग के लिए अलग रखे गए लाभ के सिवा और कुछ नहीं हैं।

यह तालिका प्रत्येक स्रोत को कुल पूँजी के प्रतिशत के रूप में दर्शाती है।

यह बिल्कुल स्पष्ट है कि वर्षों से प्रदत्त पूँजी पर निर्भरता कितने धीरे-धीरे कम हो रही है।

तालिका 15.2: कोष के आंतरिक स्रोतों की संरचना, 1961-62 से 2010-11 (कुल का प्रतिशत)

औसत की मद	1961-62	1970-71	1980-81	1992-93	2000-01
	1969-70	1979-80	1991-92	1999-2000	2010-11
A. प्रदत्त पूँजी	10.5	10.7	6.3	3.2	1.1
B. निचय और अधिशेष	22.9	21.9	24.7	39.7	42.7
जिसमें से - निवेश अंश	13.7	6.7	4.0	-0.8	-0.1
C. प्रावधान	66.6	67.4	69.0	57.1	56.2
जिसमें से - मूल्यह्रास	65.5	58.6	65.6	54.5	42.3
<b>कुल (A + B + C)</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

नोट : \*1961-62 से उपलब्ध

स्रोत : राजकुमार (2014)

## 15.6 भारत में कंपनी वित्त के प्रतिमान (वर्ष 2011 उपरांत)

### ब्याज, कर, मूल्यह्रास और परिशोधन से पूर्व आय तथा विक्रय वृद्धि

वर्ष 2011-12 में बढ़ते परिचालन व्यय के साथ बिक्री में भारी गिरावट देखी गई, जिसके कारण ब्याज, कर, मूल्यह्रास और परिशोधन से पूर्व आय (EBITDA) में गिरावट आई। इस आय (EBITDA) में यह कमी न केवल गैर-सरकारी गैर-वित्तीय (NGNF) पब्लिक लिमिटेड कंपनियों में देखी गई, बल्कि उन छोटी कंपनियों में जिनकी कुल बिक्री ₹1 अरब से कम थी, 'बिजली, गैस, भाप और वातानुकूलन आपूर्ति उद्योग' की कंपनियों में, सेवा क्षेत्र की कंपनियों में, विनिर्माण क्षेत्र में 'मशीनरी एवं उपकरण (गैर-विद्युत)' और 'रसायन एवं रासायनिक उत्पाद उद्योगों' में भी देखी गई तथा सेवा क्षेत्र में 'व्यापार' और 'परिवहन एवं भंडारण उद्योगों' ने वर्ष 2011-12 में इस आय (EBITDA) में उल्लेखनीय संकुचन दर्ज किया। निर्माण क्षेत्र की कंपनियों ने वर्ष 2010-11 की तुलना में वर्ष 2011-12 में उच्चतर विक्रय वृद्धि के बावजूद इस आय (EBITDA) में गिरावट ही देखी। इस गिरती आय (EBITDA) की एकमात्र अपवाद सीमेंट क्षेत्र की कंपनियाँ रहीं तथा वर्ष में 2011-12 में तेजी से बिकने वाली उपभोक्ता वस्तुओं (FMCG), वस्त्र और सूचना प्रौद्योगिकी क्षेत्र की कंपनियों ने ब्याज, कर, मूल्यह्रास और परिशोधन से पूर्व आय (EBITDA) में उच्च वृद्धि दर्ज की।

वर्ष 2012-13 में गैर-सरकारी और गैर-वित्तीय कंपनियों की ओर विक्रय वृद्धि में और गिरावट देखी गई तथा परिचालन व्यय में भी गिरावट आई, जिसके कारण ब्याज, कर, मूल्यह्रास और परिशोधन से पूर्व आय (EBITDA) में मामूली वृद्धि हुई, परंतु निवल लाभ एवं सकल बचत में गिरावट फिर भी रही। छोटी कंपनियों की ओर विक्रय संकुचन अधिक देखा गया, यथा केवल ₹1 अरब से ₹5 अरब और ₹10 अरब व उससे अधिक की बिक्री वाली कंपनियाँ ही धनात्मक निवल लाभ प्राप्त करने में सफल रहीं। ब्याज व्यय धीमी दर से बढ़ने के बावजूद ₹1 अरब से कम की बिक्री वाली कंपनियाँ ब्याज भुगतान चुकाने के

लिए पर्याप्त लाभ उत्पन्न करने में सक्षम नहीं रहीं। विनिर्माण उद्योगों की ओर लाभ-सीमा में और गिरावट देखी गई तथा इससे सबसे अधिक प्रभावित 'थोक और खुदरा व्यापार' हुआ। इस घटती बिक्री के अपवाद 'खाद्य उत्पाद एवं पेय पदार्थ' और 'वस्त्र' आदि उद्योग तथा 'रसायन और रासायनिक उत्पाद उद्योग' रहे। सेवा क्षेत्र ने भी पिछले वर्ष विशेष रूप से 'परिवहन एवं भंडारण' और 'कंप्यूटर एवं संबद्ध गतिविधियों' की तुलना में बेहतर प्रदर्शन किया। सेवा क्षेत्र वर्ष 2010-11 के समान ही लाभ-सीमा निर्धारित करने में सक्षम रहा।

वर्ष 2013-14 में गैर-सरकारी और गैर-वित्तीय कंपनियों की ओर विक्रय वृद्धि में और गिरावट देखी गई, जिससे ब्याज, कर, मूल्यह्रास और परिशोधन से पूर्व आय (EBITDA) तथा कर पश्चात लाभ (PAT) के साथ-साथ कुल लाभ में भी गिरावट आई। वैसे तो सभी कंपनियों की बिक्री गिरी थी, किंतु सबसे तेज गिरावट ₹5 अरब से ₹10 अरब के बीच की कंपनियों में देखी गई। यही गिरावट उक्त आय (EBITDA) वृद्धि में भी दिखाई दे रही थी। सेवा क्षेत्र जो पिछले साल तक अच्छा प्रदर्शन कर रहा था, उसकी बिक्री में भी 'परिवहन और भंडारण' में गिरावट शुरू हो गई तथा सेवा क्षेत्र में 'स्थावर संपदा क्षेत्र' ने भी बिक्री में गिरावट दिखाई। विनिर्माण क्षेत्र में 'चीनी', 'सीमेंट और सीमेंट उत्पाद', मोटरवाहन व अन्य परिवहन उपकरण, तथा 'आभूषण' उद्योगों ने भी संकुचित विकास का अनुभव किया। 'खनन एवं उत्खनन' उद्योग ने वर्ष 2013-14 में विक्रय वृद्धि में सुधार दिखाया, किंतु फिर भी उसकी ब्याज, कर, मूल्यह्रास और परिशोधन से पूर्व आय (EBITDA) वृद्धि में गिरावट ही आई। इस आय (EBITDA) में गिरावट का एकमात्र अपवाद 'बिजली, गैस, भाप और वातानुकूलन आपूर्ति उद्योग' ही रहा, जिसकी इस आय (EBITDA) में वृद्धि वर्ष 2013-14 में सकारात्मक रही थी।

वर्ष 2014-15 में छोटी कंपनियों, यथा ₹25 करोड़ से कम बिक्री वाली कंपनियों, की बिक्री वृद्धि में उल्लेखनीय कमी आई थी। इस अवधि में 'खनन एवं उत्खनन', 'चीनी', 'काष्ठ उत्पाद', 'कागज उत्पाद', 'मूल रसायन', 'लौह एवं इस्पात' और 'बिजली' उद्योग में भी बिक्री में कमी देखी गई।

वर्ष 2015-16 में विक्रय वृद्धि उन कंपनियों की कम ही थी जिनकी बिक्री ₹25 करोड़ से कम थी, जबकि 10 अरब रुपये से कम की बिक्री वाली कंपनियों को सबसे अधिक हानि हुई। इसी अवधि में खनन एवं उत्खनन और डेयरी उत्पादों, चीनी, कपड़ा, लोहा एवं इस्पात, गढ़े हुए धातु उत्पादों तथा कंप्यूटर एवं इलेक्ट्रॉनिक उपकरणों के उद्योग में कंपनियों को बढ़ते उद्योग में संकुचन का सामना करना पड़ा।

वर्ष 2017-18 में विक्रय वृद्धि में सुधार हुआ। यह मुख्य रूप से विनिर्माण क्षेत्र द्वारा विशेष रूप से लोहा एवं इस्पात, मोटरवाहन, रसायन और सीमेंट के उप-क्षेत्रों द्वारा रास्ते पर लाया गया था। सेवा क्षेत्र में कंप्यूटर सेवाओं ने भी विक्रय वृद्धि में तेजी दिखाई। उपर्युक्त वृद्धि का अपवाद निर्माण क्षेत्र में लगातार दूसरे वर्ष विक्रय वृद्धि में संकुचन द्वारा दर्शाया गया। इस अवधि में कुल विक्रय वृद्धि 8.7 प्रतिशत रही।

वर्ष 2018-19 में विक्रय वृद्धि लगभग दुगनी हो गई। इस वर्ष कुल विक्रय वृद्धि बढ़कर 15.1 प्रतिशत हो गई, जो कि पिछले वर्ष 8.7 प्रतिशत रही थी। यह समग्र संवृद्धि सभी प्रमुख क्षेत्रों, यथा विनिर्माण, निर्माण और सेवाओं से प्रवाहित होती है। प्रत्येक क्षेत्र ने उच्च विक्रय वृद्धि दर्ज की। विनिर्माण क्षेत्र में - कपड़ा, रसायन, लोहा एवं इस्पात, भेषज,

कागज और सीमेंट उद्योग उच्च बिक्री दिखाने के लिए प्रमुख रूप से उत्तरदायी रहे, जबकि सेवा क्षेत्र में थोक एवं खुदरा व्यापार और स्थावर संपदा वे प्रमुख खिलाड़ी रहे जिन्होंने उच्च बिक्री निर्धारित की।

यदि हम वर्ष 2011-18 से समग्र निर्यात प्रतिमान की समीक्षा करें तो पाएँगे कि निर्यात की उस तीव्रता ने इन वर्षों के दौरान प्रमुख क्षेत्रों में गिरावट की प्रवृत्ति दिखाई है जिसको निर्यात और विक्रय के अनुपात से मापा जाता है।

### व्यय

कुल व्यय के प्रतिशत के रूप में ब्याज भुगतान और कर्मचारियों की लागत में वर्ष 2011-12 की तुलना में वर्ष 2012-13 में अधिक वृद्धि हुई, जबकि कच्चे माल की लागत में मामूली कमी देखी गई।

वर्ष 2012-13 में कुल व्यय के प्रतिशत के रूप में ब्याज भुगतान में वृद्धि तो हुई किंतु ब्याज व्यय धीमी दर से ही बढ़ा।

वर्ष 2014-15 में व्यय वृद्धि कम रही। कुल व्यय के प्रतिशत के रूप में ब्याज व्यय में भी निरंतर वृद्धि हुई।

वर्ष 2015-16 में विनिर्माणन व्यय में संकुचन देखा गया था।

वर्ष 2016-17 में विनिर्माणन व्यय में पुनः उसी प्रकार का संकुचन देखा गया।

वर्ष 2017-18 में कच्चे माल के व्यय में वृद्धि हुई थी क्योंकि इस अवधि के दौरान निवेश लागत-दबाव देखा गया था।

कुल निवल परिसंपत्तियाँ और निवल मूल्य

वर्ष 2011-12 में ब्याज, कर, मूल्यह्रास और परिशोधन से पूर्व आय (EBITDA) में गिरावट के कारण, कुल निवल परिसंपत्तियों और निवल मूल्य में वृद्धि निम्न दरों पर हुई।

वर्ष 2012-13 में भी इसी प्रकार की प्रवृत्ति देखी गई थी।

वर्ष 2013-14 में ₹1 अरब से ₹5 अरब के बीच बिक्री करने वाली कंपनियों की कुल निवल परिसंपत्तियाँ वर्ष 2012-13 की तुलना में धीमी दर से बढ़ीं। इनमें जिन कंपनियों की बिक्री ₹5 अरब से ₹10 अरब के बीच है, उनकी निवल परिसंपत्तियाँ संकुचित हुईं।

वर्ष 2014-15 में कंपनियों की कुल निवल परिसंपत्तियाँ धीमी दर से बढ़ीं। इसका एकमात्र अपवाद ₹25 करोड़ से ₹50 करोड़ के बीच बिक्री करने वाली कंपनियाँ रहीं।

वर्ष 2015-16 में लाभांश और निवल मूल्य के अनुपात में मामूली वृद्धि हुई।

### लाभ-सीमा

वर्ष 2013-14 में लाभ-सीमा में गिरावट के बावजूद लाभांश और निवल मूल्य के अनुपात में मामूली वृद्धि हुई। केवल विनिर्माणन क्षेत्र की कंपनियाँ ही अपना लाभ नहीं बढ़ा सकीं।

वर्ष 2013-14 में 'परिधान', 'चर्म उत्पाद', 'टायर व ट्यूब', 'विद्युत उपकरण' और 'मशीनरी एवं उपकरण' की बजाय कंपनियाँ अपनी लाभ-सीमा बढ़ाने में सक्षम रहीं। सेवा क्षेत्र में 'दूरसंचार' और 'कंप्यूटर सेवाएँ' भी अपनी लाभ-सीमा बढ़ाने में सक्षम रहीं।

वर्ष 2014-15 में कम खर्च के कारण लाभ-सीमा में वृद्धि हुई। इस अवधि में कर उपरांत लाभ (PAT) भी काफी ऊँची दर से बढ़ा। लाभ-सीमा में वृद्धि के कारण लाभांश और निवल मूल्य के अनुपात में भी सुधार हुआ। 'खनन एवं उत्खनन', 'चीनी', 'काष्ठ उत्पाद', 'कागज उत्पाद', 'मूल रसायन', 'लौह एवं इस्पात' और 'बिजली' उद्योग में लाभ-सीमा में संकुचन हुआ। हालाँकि विनिर्माण और सेवा क्षेत्रों ने लाभ-सीमा में वृद्धि दर्शायी। इस सुधार के अपवाद विनिर्माण क्षेत्र में 'डेयरी उत्पाद', 'चीनी', 'कागज उत्पाद', 'आभूषण' और 'बिजली' कंपनियाँ तथा सेवा क्षेत्र में 'आवास एवं खाद्य सेवाएँ' रहीं। वर्ष 2013-14 की तुलना में वर्ष 2014-15 में ₹25 करोड़ से कम बिक्री वाली और ₹5 अरब व उससे अधिक की बिक्री वाली कंपनियाँ में परिचालन लाभ वृद्धि में अधिक सुधार देखा गया।

वर्ष 2015-16 में बिक्री में गिरावट के विपरीत, विनिर्माण व्यय में संकुचन के कारण परिचालन लाभ में वृद्धि हुई थी। इस अवधि में कर उपरांत लाभ (PAT) भी वर्ष 2014-15 की तुलना में धीमी गति से बढ़ा। विनिर्माण और सेवा क्षेत्र ने भी लाभ-सीमा बढ़ा कर दर्शायी। इस सुधार के अपवाद विनिर्माण क्षेत्र में 'डेयरी उत्पाद', 'लौह एवं इस्पात', 'आभूषण' और 'बिजली' कंपनियाँ तथा सेवा क्षेत्र में 'कंप्यूटर सेवाएँ' रहीं क्योंकि उन्होंने लाभ-सीमा में संकुचन देखा था।

वर्ष 2017-18 की अवधि के दौरान परिचालन लाभ वृद्धि को सीमित किया गया। इसमें प्रमुखतः सेवा क्षेत्र, विशेष रूप से थोक एवं खुदरा व्यापार, आवास एवं खाद्य सेवाओं और कंप्यूटर सेवाओं को सबसे आगे देखा गया। यही सुधार विनिर्माण क्षेत्र में भी देखा गया।

वर्ष 2018-19 के दौरान उच्च विक्रय वृद्धि ने कच्चे माल की उच्च लागत के अनुसार भी परिचालन लाभ में वृद्धि की। तथापि, परिचालन लाभ-सीमा, जिसकी गणना बिक्री और परिचालन लाभ के अनुपात के रूप में की जाती है, में पिछले वर्ष की भाँति गिरावट ही आई।

### कर उपरांत लाभ (PAT)

वर्ष 2017-18 में सेवा क्षेत्र को भारी हानि हुई, जिसके कारण औसत स्तर पर निवल लाभ वृद्धि में कमी आई।

वर्ष 2018-19 में विनिर्माण कंपनियों की सकल उच्च-लाभ वृद्धि उच्च निवल लाभ वृद्धि के बराबर ही रही।

### ऋणादान या कर्ज

वर्ष 2010-11 की तुलना में वर्ष 2011-12 में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र में ऋणादान निम्न दर से बढ़ा। साथ ही, सबसे बड़े बिक्री आकार समूह की कंपनियों, यथा जिनका विक्रय 10 अरब से ऊपर है, ने ऋणादान की वृद्धि में तेज गिरावट दर्शायी। तथापि, बिजली, गैस, भाप और वातानुकूलन आपूर्ति उद्योग, मशीनरी एवं उपकरण (गैर-विद्युत), रसायन एवं रासायनिक उत्पाद तथा व्यापार उद्योग में प्रत्येक ने ऋणादान में वृद्धि दर्शायी।

यद्यपि कंपनियाँ वर्ष 2012-13 में निम्न दर से ही विस्तार कर रही थीं, उनका ऋणादान वर्ष 2011-12 की समान दर से ही बढ़ा। केवल 'निर्मित धातु उत्पाद' और 'लौह एवं इस्पात' उद्योगों का ऋणादान ही उच्च दर से बढ़ा।

वर्ष 2017-18 में ऋणादान प्रतिमान में कुछ बदलाव आया। कंपनियों ने ऋणादान के अन्य स्रोतों की तुलना में बैंक से उधार लेने को प्राथमिकता देना शुरू कर दिया। यद्यपि कुल ऋणादान की समग्र वृद्धि में कमी आई, बैंकों से ऋणादान में वृद्धि में तेजी आई। खनन और उत्खनन क्षेत्र में ऋणादान वृद्धि में वह संकुचन जो पिछले वर्ष आरंभ हुआ था, इस वर्ष भी जारी रहा।

वर्ष 2017-18 में कंपनी क्षेत्र द्वारा कुल ऋणादान में दहाई के अंकों में वृद्धि दर्ज की गई। कुल ऋणादान में दोनों शामिल रहे – बैंकों से ऋण और अन्य स्रोतों से ऋण। इसके परिणामस्वरूप उच्च उत्तोलन प्रभाव देखा गया, विशेष रूप से सेवा क्षेत्र में। तथापि, उनका ब्याज कवरेज अनुपात स्थिर रहा।

## उत्तोलन

उत्तोलन (leverage) को कुल ऋणादान अथवा ऋण और इक्विटी के अनुपात या फिर निवल मूल्य की प्रतिशतता के रूप में मापा जाता है।

गैर-सरकारी और गैर-वित्तीय कंपनियों के लिए वर्ष 2010-11 की तुलना में वर्ष 2011-12 में उत्तोलन में अधिक वृद्धि हुई। साथ ही, ₹10 अरब से अधिक की बिक्री वाली कंपनियों का भी यही हाल था। उच्च ऋण-इक्विटी अनुपात के कारण परिवहन, वस्त्र और लोहा एवं इस्पात उद्योग में संलग्न कंपनियों ने भी उच्च उत्तोलन देखा। वस्त्र उद्योग इस अवधि के दौरान अत्यधिक उत्तोलन लाभ-प्राप्त उद्योग बन गया। दूसरी ओर, ₹1 अरब से कम बिक्री वाली प्रत्येक छोटी कंपनी के उत्तोलन में गिरावट देखी गई, जिसका अर्थ है कि वे इन वर्षों के दौरान ऋण की तुलना में अपनी इक्विटी पर अधिक निर्भर रहीं। विशिष्ट उद्योगों के संदर्भ में 'खाद्य उत्पाद एवं पेय पदार्थ', 'विद्युत उपकरण', 'मोटरवाहन व अन्य परिवहन उपकरण' तथा 'स्थावर संपदा' उद्योगों के उत्तोलन में गिरावट ही देखी गई।

वर्ष 2012 में उत्तोलन वर्धमान दर से बढ़ा। साथ ही, इसे ब्याज कवरेज अनुपात में कमी के साथ जोड़ दिया गया। 'चर्म उत्पादों' और 'लौह एवं इस्पात' उद्योगों में ब्याज कवरेज अनुपात में तेजी से कमी आई। वर्ष 2012-13 के दौरान वस्त्र उद्योग में उच्च उत्तोलन जारी रहा तथा परिवहन और भंडारण उद्योग अब अत्यधिक उत्तोलन लाभ-प्राप्त उद्योग बन गया।

वर्ष 2013-14 में उत्तोलन में वृद्धि के बावजूद ब्याज कवरेज अनुपात में क्रमिक गिरावट आई।

वर्ष 2014-15 में उत्तोलन में उल्लेखनीय वृद्धि देखी गई।

वर्ष 2015-16 में ऋण-इक्विटी अनुपात में मामूली गिरावट आई, यथा इक्विटी की मात्रा में वृद्धि हुई क्योंकि कंपनियों ने ऋण की बजाय इक्विटी को वरीयता दी। इससे ब्याज कवरेज अनुपात में स्थिर दर से सुधार हुआ।

वर्ष 2017-18 में खनन एवं उत्खनन और विनिर्माण क्षेत्रों ने बेहतर उत्तोलन दर्शाया। विनिर्माण क्षेत्र ने भी ब्याज कवरेज अनुपात में पर्याप्त सुधार दर्शाया, जबकि सेवा क्षेत्र के ब्याज कवरेज अनुपात में काफी गिरावट आई।



## धन के कुल स्रोत और उपयोग

वर्ष 2011-12 में वर्ष 2010-11 की तुलना में धीमी व्यावसायिक गतिविधि देखी गई। धन के बाह्य स्रोत अपनी 61.7 प्रतिशत भागीदारी के साथ पूर्ति करते हुए धन के स्रोतों पर हावी रहे। अधिदेय पर शेयर निर्गमन में तेज गिरावट देखी गई। साथ ही, व्यापार देय व अन्य चालू देनदारियों जैसे अल्पकालिक स्रोतों से शेयर निर्गम करने से वर्ष 2010-11 की तुलना में वर्ष 2011-12 में अधिक वृद्धि हुई।

वर्ष 2012-13 में जुटाई गई कुल राशि में पिछले वर्षों की तुलना में गिरावट आई है। इस वर्ष के दौरान धनापूर्ति ने पिछले वर्ष के विपरीत अल्पकालिक ऋणों की बजाय दीर्घावधिक ऋणों का समर्थन किया।

वर्ष 2013-14 में भी कंपनियों ने अल्पकालिक ऋणों की बजाय दीर्घावधिक ऋणों को प्राथमिकता दी। साथ ही, वर्ष 2013-14 में जुटाई गई कुल राशि में भी वृद्धि हुई।

### धन का परिव्यय

वर्ष 2010-11 में संयंत्र एवं मशीनरी में निवेश में वृद्धि के बावजूद सकल अचल परिसंपत्तियों में निवेश कम रहा। इस वर्ष के दौरान वित्तीय निवेश में भी वृद्धि हुई।

वर्ष 2012-13 में अधिकांश निवेश अचल परिसंपत्ति निर्माण में किया गया था, जहाँ अधिकतम योगदान पूँजीगत अर्धनिर्मित उत्पादन में देखा गया।

वर्ष 2013-14 में कुल निधि में सकल अचल परिसंपत्तियों के प्रतिशत में गिरावट आई। वित्तीय आस्तियों में गैर-वर्तमान निवेश का हिस्सा बढ़ा, जबकि "नकद और नकद समकक्ष" के हिस्से में गिरावट आई।

पिछले वर्ष की तुलना में वर्ष 2014-15 में धन के कुल परिनियोजन के अनुपात स्वरूप नकद और नकद समकक्षों के प्रतिशत में काफी वृद्धि हुई।

वर्ष 2017-18 में ऋण वृद्धि में काफी कमी आई क्योंकि अधिकांश कंपनियों ने ऋण लेखपत्रों की बजाय इक्विटी लेखपत्रों को प्राथमिकता दी। कंपनियों द्वारा कुल दीर्घावधिक निवेश में इक्विटी लेखपत्रों का हिस्सा लगभग 82 प्रतिशत रहा। अल्पकालिक निवेश के लिए निगमों के निवेश के पसंदीदा तरीके म्युचुअल फंड और डिबेंचर या ऋणपत्र रहे।

## अपनी प्रगति की जाँच कीजिए 1

नोट: i) अपने उत्तरों के लिए नीचे दिए गए स्थान का प्रयोग करें।

ii) इकाई के अंत में दिए गए उत्तरों से अपनी प्रगति की जाँच करें।

1) कंपनी वित्तीय के चयन को प्रभावित करने वाले विभिन्न कारकों का संक्षेप में वर्णन करें?

.....  
.....

- 2) पर्यावरणीय, सामाजिक और अभिशासी (म्ह) प्रतिफल क्या हैं? ये कंपनी वित्तपोषण के विकल्प को कैसे प्रभावित करते हैं?

---

## 15.7 नए युग का वित्तीयन

---

### 15.7.1 ऋण प्रतिभूतिकरण

ऋण प्रतिभूतिकरण का अर्थ है एक ही वर्ग की अनेक प्रतिभूतियों को एकत्र करना, उन्हें विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों में परिवर्तित करना, और फिर उनका नई प्रतिभूतियों के रूप में विपणन करना। बहुधा ये बैंकों द्वारा दिए गए गृह ऋण होते हैं और परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनियों को विक्रीत होते हैं, जो कि उन्हें नई प्रतिभूतियों में परिवर्तित करती हैं और उन्हें बाजार में उतारती हैं।

ऋण प्रतिभूतिकरण का लाभ जारीकर्ता और निवेशक दोनों को होता है क्योंकि यह बैंकों को तरलता प्रदान करता है और नियमित ब्याज चुकाने वाले निवेशकों को प्रतिभूतियाँ उपलब्ध कराता है। तथापि ऋण प्रतिभूतिकरण से एक जोखिम भी जुड़ा है।

वस्तुतः सभी प्रतिभूतियाँ अत्यधिक जटिल और जोखिम भरी होती हैं। यदि वह ऋण जिस पर ये प्रतिभूतियाँ आधारित होती हैं, समय पर नहीं चुकाया जाता है या कोई व्यक्ति बाकीदार (defaulter) बन जाता है तो यह पता लगाना बहुत कठिन हो जाता है कि कौन-सा ऋण नहीं चुकाया गया है क्योंकि यह ज्ञात करना बहुत कठिन होता है कि इस प्रणाली के तहत कौन-सी प्रतिभूति किस ऋण पर आधारित है।

### 15.7.2 जलवायु बांड

जलवायु या पर्यावरणीय लाभ वाली परियोजनाओं के निधिकरण हेतु जारी किए गए ऋणपत्रों को जलवायु बांड (Green Bonds) के रूप में जाना जाता है। पहला जलवायु बांड “द क्लाइमेट अवेयरनेस बॉण्ड” वर्ष 2007 में यूरोपियन इन्वेस्टमेंट बैंक (EIB) द्वारा जारी किया गया था। जलवायु बांड के रूप में कोई भी ऋणपत्र जारी करने के लिए जारीकर्ता को स्पष्ट रूप से विवरण प्रदान करना चाहिए कि जलवायु बांड सिद्धांतों (GBP) के अनुरूप हरित पात्रता मानदंड के अनुसार अर्जित आय का उपयोग कैसे किया जाएगा।

इसके लिए जारीकर्ता जब तब स्वतंत्र लेखा परीक्षकों की सेवाएँ ले सकते हैं और अधिक पारदर्शिता के लिए समीक्षाएँ प्रकाशित कर सकते हैं कि हरित सिद्धांत के अनुसार उनकी आय का उपयोग कैसे किया जा रहा है। जारीकर्ता उन्हें उपलब्ध अधिक विविधीकृत निवेशक बाजार से लाभ उठाते हैं और यदि इन ऋणपत्रों की माँग सशक्त हो तो निवेशक इन ऋणपत्रों को किसी अधिदेय पर भी जारी कर सकते हैं।

जलवायु बांड सिद्धांतों को पहली बार वर्ष 2014 में निवेश बैंकों के एक सहायता संघ द्वारा व्यवहार में लाया गया था। ये सिद्धांत जलवायु बांड जारीकर्ताओं को यह मार्गदर्शन प्रदान

करने वाले स्वैच्छिक मानकों का एक संग्रह हैं कि किन मानदंडों के पालन से उन्हें अपने ऋणपत्र को जलवायु बांड के रूप में प्रस्तुत करने में मदद मिलेगी।

जलवायु बांड अपने जारीकर्ता के परंपरागत बांडों से शत प्रतिशत समानता रखते हैं, एकमात्र अपवाद यह है कि बांड की आय का प्रयोग केवल हरित परियोजनाओं (green projects) के लिए किया जाएगा। ध्यान देने की बात है कि प्राप्त राशि का प्रयोग किसी अन्य उद्देश्य के लिए नहीं किया जा सकता है। इन बांडों में उस जारीकर्ता के ऋणपात्रता निर्धारण व अन्य सभी लाभ उसके अन्य साधारण बांडों के समान ही होंगे, बशर्ते अन्य बातें वही रहें।

जलवायु बांड विभिन्न प्रकार के हो सकते हैं, यथा – सादा वैनिला या पारंपरिक बांड,, परियोजना बांड, बंधक-समर्थित और परिसंपत्ति-समर्थित प्रतिभूतियाँ, और नगरपालिका बांड। चूँकि इन बांडों में केवल धन का परिनियोजन अन्य बांडों से भिन्न होता है, इनका विश्लेषण और मूल्यांकन पारंपरिक बांडों की भाँति ही किया जाता है। यदि बाजार में माँग अधिक हो तो जलवायु बांड अधिदेय पर जारी किए जा सकते हैं या फिर सादे वैनिला बांड की तुलना में बराबर की ऋण कीमत-लागत अंतर (credit spread) पर जारी किए जा सकते हैं।

जलवायु बांडों से जुड़ा जोखिम ग्रीनवाशिंग (or green sheen) कहलाता है। यह उस “लाभकारी पर्यावरणीय अथवा जलवायु-संबंधी परियोजना” के लिए प्रयोग किए जाने की बजाय किन्हीं अन्य उद्देश्यों के लिए प्रयोग किए जा रहे बांडों से अर्जित आय का जोखिम है जिसके लिए बांड जारी किए गए थे। ग्रीनवाशिंग का परिणाम यह होगा कि निवेशक से ऐसे बांड (यदि अपने ‘ग्रीन’ अभिलक्षण के कारण बांड अधिदेय पर जारी किया हो) अथवा ऋणपत्र धारण के लिए अधिक शुल्क लिया जाएगा जो सतत विकास की दिशा में अथवा निर्धारित उस पर्यावरणीय या जलवायु निवेश अधिदेश के प्रति कुछ भी न करता हो जिस पर उसे जारी किया गया था।

बहुधा जलवायु बांडों को तरलता जोखिम की समस्या का सामना करना पड़ता है क्योंकि वे अधिकतर उन निवेशकों द्वारा खरीदे जाते हैं जो पर्यावरण के लिए प्रतिदान का महत्व समझते हैं तथा बांड का क्रय-एवं-धारण ही करेंगे और इंटर-डे अथवा सट्टा व्यापार में लिप्त नहीं होंगे।

## 15.8 उद्यम पूँजी कोष

उद्यम पूँजी वित्तीयन के तहत उद्यम पूँजीपति नई स्टार्टअप इकाइयों अथवा ऐसे नए उद्यमियों के उच्च जोखिम वाले उपक्रमों में निवेश करते हैं, जिनके पास उद्देश्य और उत्तम व्यापार योजनाएँ तो हों किंतु उनके पास अपने व्यापार को चलाते रहने के लिए धन और अनुभव का अभाव हो। इस धन के साथ उद्यम पूँजीपति अपना अनुभव प्रस्तुत करते हैं, मार्गदर्शन करते हैं, रणनीतियाँ तैयार करने व उन्हें लागू करने में सहायता प्रदान करते हैं, और तदनुसार नए व्यवसाय की संवृद्धि संभव बनाते हैं।

## 15.8.1 उद्यम पूँजी वित्तीयन की विधियाँ

**इक्विटी वित्तीयन :** चूँकि उद्यम पूँजी उपक्रमों को बड़ी अवधि के लिए धन की आवश्यकता होती है और अपने व्यापार के प्रारंभिक वर्षों में हो सकता है कि वे उद्यम पूँजीपति को प्रतिकर देने में सक्षम न हों। अतः उद्यम पूँजी फर्मों को उद्यम पूँजी उपक्रम में इक्विटी शेयर पूँजी जारी की जाती है। इस पूँजी की सीमा 49 प्रतिशत से अधिक नहीं होती है ताकि उद्यमी का व्यापार पर पूर्ण नियंत्रण एवं स्वामित्व बना रहे।

**सशर्त ऋण :** कभी-कभी कोई उद्यम पूँजी किसी सशर्त ऋण के रूप में धन प्रदान करती है, जो कि स्वत्व शुल्क के रूप में प्रतिपूर्ति योग्य होता है और यह अधिकार शुल्क तभी शुरू होता है जब उद्यम पूँजी उपक्रम माँग पैदा कर सकता हो। भारत में ऐसे ऋणों पर कोई ब्याज नहीं दिया जाता है। अधिकांश उद्यम पूँजी वित्तपोषक 10 प्रतिशत से लेकर 15 प्रतिशत तक का स्वत्व शुल्क चार्ज करते हैं। यह दर अनेक कारकों पर निर्भर करती है, यथा व्यापार में जोखिम, नकदी प्रवाह या नकदी प्रवाह के प्रतिमान, पक्वनावधि आदि। कभी-कभी उद्यम पूँजी व्यापार स्थायी हो जाने पर उपक्रम को बिक्री पर स्वत्व शुल्क की बजाय उच्च ब्याज दर का भुगतान करने का विकल्प देती है।

**आय स्वीकृति :** आय स्वीकृति (income note) पारंपरिक ऋणों और सशर्त ऋणों के बीच का मार्ग है। इसमें दोनों ऋणों के अभिलक्षण देखे जा सकते हैं। उद्यमी को ब्याज और स्वत्व शुल्क दोनों मिलते हैं, किंतु अति निम्न दर पर। उदाहरण के लिए, भारतीय औद्योगिक विकास बैंक (IDBI) उद्यम पूँजी कोष स्वदेशी प्रौद्योगिकी के वाणिज्यिक अनुप्रयोग के लिए परियोजना लागत के 82 से 87.5 प्रतिशत के बराबर निधिकरण प्रदान करता है।

**भागीदार ऋणपत्र :** भागीदार ऋणपत्र (participating debentures) के तहत तीन चरणों में ब्याज वसूला जाता है – प्रथम, स्टार्टअप चरण, जिसमें अगले चरण में कोई ब्याज नहीं लिया जाता है। दूसरे, जब व्यापार एक विशिष्ट स्तर पर पहुँच जाता है तो निम्न ब्याज दर वसूल की जाती है। तीसरे, जब व्यापार स्थायी हो जाता है और एक विशिष्ट रूप से उच्च स्तर पर पहुँच जाता है तो उच्च ब्याज दर वसूल की जाती है।

## 15.8.2 भारत में उद्यम पूँजी कोष

सन 1970 के दशक में भारत सरकार ने उद्यमियों और स्टार्टअप इकाइयों के लिए उपलब्ध अपर्याप्त निधिकरण के मुद्दे पर ध्यान केंद्रित करने के लिए उद्यम पूँजी कोषों की एक समिति बनाई। तथापि इस समिति के कामकाज का परिणाम 10 वर्ष बाद तभी आया जब भारतीय औद्योगिक विकास बैंक (IDBI), भारतीय औद्योगिक ऋण और निवेश निगम (ICICI) और भारतीय औद्योगिक वित्त निगम (IFCI) ने भारत की पहली उद्यम पूँजी शुरू की। तदंतर नवंबर 1988 में उद्योग को संस्थागत रूप दिया गया और इसके दिशानिर्देश सरकार द्वारा पूँजी निर्गम नियंत्रक (CCI) में जारी किए गए।

ये दिशानिर्देश बहुत ही प्रतिबंधात्मक थे और इनमें पहली पीढ़ी के उद्यमियों द्वारा शुरू की गई नवीन प्रौद्योगिकियों में निवेश शामिल था।

साथ ही, ये दिशानिर्देश बहुत संकीर्ण थे और इसके कारण उद्यम पूँजी व्यापार बहुत ही अनाकर्षक एवं अत्यधिक जोखिम भरा बन गया। इसी अवधि के दौरान विश्व बैंक द्वारा

उद्यम पूँजी जागरूकता संगोष्ठी का आयोजन किया गया था। इस संगोष्ठी ने भारतीय औद्योगिक ऋण और निवेश निगम (ICICI) बैंक लिमिटेड, गुजरात उद्यम वित्त लिमिटेड (GVFL), केनरा बैंक (Canbank) और पाथफाइंडर (Pathfinder) वित्त समूह जैसे अनेक उद्यम पूँजी प्रतिभागियों को जन्म दिया।

वर्ष 1991 में नई उदारीकरण, निजीकरण और वैश्वीकरण (LPG) नीति की शुरुआत के बाद सरकार ने उद्यम पूँजीपति उद्योग को भी उदार बनाने का निर्णय ले लिया। इसके परिणामस्वरूप वर्ष 1995 में पूँजी निर्गम नियंत्रक (CCI) को समाप्त कर दिया गया और विदेशी वित्त कंपनियों को भारत में निवेश करने की अनुमति दे दी गई।

उद्यम पूँजी के उदारीकरण में बहुत-सी कमियाँ थीं जो घरेलू उच्च निवल संपत्तिधारक व्यक्तियों की बजाय विदेशी प्रतिभागियों के हित में थीं और इस कारण वर्ष 1996 में नए नियम बनाने पड़े।

वर्ष 1997 में सूचना प्रौद्योगिकी में क्रांति ने उद्यम पूँजी व्यापार को काफी बढ़ावा दिया क्योंकि वर्धमान सूचना प्रौद्योगिकी एवं दूरसंचार उद्योग अधिकांशतः उद्यम पूँजीपति फर्मों द्वारा ही समर्थित थे। तदोपरांत इंटरनेट कंपनियों के आस-पास बना सट्टा निवेश बुलबुला (dot-com bust) दिखाई दिया, जिसमें उपर्युक्त अनेक निवेशकों ने नकारात्मक पक्ष देखा और जो इस बुलबुले से बच गए उन्होंने परवर्ती चरण के वित्तीयन में निवेश करना शुरू कर दिया। अतः फिर से स्टार्टअप की नितांत प्रारंभिक अवस्था में निवेश (seed funding) और स्टार्टअप वित्तीयन व्यर्थ चला गया।

### 15.8.3 स्टार्टअप इंडिया पहल

भारत सरकार ने 16 जनवरी, 2016 को स्टार्टअप इंडिया योजना की शुरुआत की। इस योजना को आधिकारिक राजपत्र में सामान्य वैधानिक नियम (GSR) अधिसूचना 127 (E) दिनांक 19 फरवरी, 2019 के माध्यम से अधिसूचित किया गया था। यदि कोई व्यापार साझेदारी अधिनियम, 1932 के तहत अपने पंजीकरण या निगमन की तिथि से 10 वर्ष तक एक साझेदारी फर्म के रूप में पंजीकृत हो अथवा सीमित देयता भागीदारी अधिनियम, 2008 के तहत एक सीमित देयता भागीदार (LLP) हो अथवा कंपनी अधिनियम, 2013 के तहत एक प्राइवेट लिमिटेड कंपनी के रूप में निगमित हो तो उक्त योजना के अनुसार उसे स्टार्टअप के रूप में लिया जाएगा।

ऐसी इकाई ने अपने पंजीकरण या निगमन के बाद से एक सौ करोड़ रुपये से अधिक का कारोबार दर्ज न किया हो। इकाई को उत्पादों या प्रक्रियाओं अथवा सेवाओं के नवाचार, विकास अथवा सुधार के व्यवसाय में होना चाहिए। साथ ही, यदि इकाई का व्यवसाय एक ऐसा व्यापार हो जिसे उच्च क्षमता तक बढ़ाया जा सकता है, तो उसमें रोजगार और धन सृजन की क्षमता होनी चाहिए।

ऐसा कोई भी व्यापार जो किसी उपलब्ध व्यवसाय के विघटन या विभाजन या पुनर्निर्माण से अस्तित्व में आता हो, “स्टार्टअप” की श्रेणी के अंतर्गत नहीं आएगा।

## अपनी प्रगति की जाँच कीजिए 2

**नोट:** i) अपने उत्तरों के लिए नीचे दिए गए स्थान का प्रयोग करें।

ii) इकाई के अंत में दिए गए उत्तरों से अपनी प्रगति की जाँच करें।

1) भारत में उद्यम पूँजीवाद के विकास की व्याख्या कीजिए।

.....  
.....  
.....

2) जलवायु बांड को परिभाषित करें। उन्हें समय की माँग क्यों कहा जाता है?

.....  
.....  
.....

3) ऋण प्रतिभूतिकरण क्या है? ऋण प्रतिभूतिकरण से जुड़े जोखिमों की व्याख्या करें।

.....  
.....  
.....

---

## 15.9 सारांश

---

इक्विटी और ऋण दोनों के अपने-अपने लाभ और हानियाँ हैं। इक्विटी लेने पर प्रबंधन को किसी अनिवार्य ब्याज राशि का भुगतान नहीं करना पड़ता है, किंतु वह उस पर अपना नियंत्रण खो देता है। दूसरी ओर, ऋण लेने पर मेरे व्यवसाय पर प्रबंधन का नियंत्रण अक्षुण्ण रहेगा, किंतु उसे भावी चुकौतियों की एक पूरी शृंखला निपटानी होगी। अतः इनमें से जो भी किसी के व्यवसाय के लिए उपयुक्त होगा, चुन लिया जाएगा। अनेक लोग अपने व्यवसाय में वित्तीय उत्तोलन का लाभ उठाने के लिए ऋण और इक्विटी का संयोजन चुनते हैं।

कंपनी निवेश और वित्त पर्यावरणीय, सामाजिक और अभिशासी (ESG) अवधारणा से भी प्रभावित होते हैं। ये कारक कंपनियों के लिए उपलब्ध वित्त के प्रतिमान के साथ-साथ इस बात को प्रभावित करते हैं कि कंपनियाँ कैसे अपने संसाधनों का प्रयोग करती हैं तथा भविष्य में सफल होने में अपनी मदद करने के लिए इन कारकों से जुड़े जोखिम को कम करती हैं।

ऐसे अनेक कारकों में से जो इक्विटी और ऋण विकल्पों के बीच चयन को प्रभावित करते हैं, इस प्रकार हैं – कुछ कर एवं वित्तीयन पद्धतियाँ, दीर्घकालिक लक्ष्य, उपलब्ध ब्याज दरें, नियंत्रण की आवश्यकता, ऋणादान अपेक्षाएँ, वर्तमान व्यवसाय संरचना, भविष्य की चुकौती शर्तें, इक्विटी बाजारों की सुलभता और असंयमित जानकारी तथा वित्तीयन पद्धतियाँ।

नए युग के वित्तीयन हेतु विभिन्न विकल्प इस प्रकार हैं – ऋण प्रतिभूतिकरण, जलवायु बांड, उद्यम पूँजीपति आदि। ऋण प्रतिभूतिकरण का अर्थ है – एक ही वर्ग की अनेक प्रतिभूतियों को पूल करना, उन्हें विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों में परिवर्तित करना, और

फिर उनका नई प्रतिभूतियों के रूप में विपणन करना। वे ऋणपत्र जो जलवायवी या पर्यावरणीय लाभ वाली परियोजनाओं का निधिकरण करने के लिए जारी किए जाते हैं, जलवायु बांड कहलाते हैं।

उद्यम पूँजी वित्तीयन के तहत उद्यम पूँजीपति नई स्टार्टअप इकाइयों अथवा ऐसे नए उद्यमियों के उच्च जोखिम वाले उपक्रमों में निवेश करते हैं, जिनके पास उद्देश्य और उत्तम व्यापार योजनाएँ तो हों किंतु उनके पास अपने व्यापार को चलाते रहने के लिए धन और अनुभव का अभाव हो।

---

## 15.10 बोध प्रश्नों के उत्तर/संकेत

---

### बोध प्रश्न 1

- 1) पाठ्यांश 8.2 देखें और उत्तर दें।
- 2) पाठ्यांश 8.2 देखें और उत्तर दें।

### बोध प्रश्न 2

- 1) पाठ्यांश 8.2.2 व 8.3.2 देखें और उत्तर दें।
- 2) पाठ्यांश 8.3 देखें और उत्तर दें।

### बोध प्रश्न 3

- 1) पाठ्यांश 8.5.1 देखें और उत्तर दें।
- 2) पाठ्यांश 8.5.4 देखें और उत्तर दें।
- 3) पाठ्यांश 8.5 देखें और उत्तर दें।

ignou  
THE PEOPLE'S  
UNIVERSITY

---

## इकाई 16 कंपनी नीति\*

---

### संरचना

- 16.0 उद्देश्य
- 16.1 प्रस्तावना
- 16.2 कंपनी नीति का अर्थ
- 16.3 कंपनी नीति के अभिलक्षण
- 16.4 कंपनी नीति का महत्व
- 16.5 कंपनी नीति के निर्धारक तत्व
  - 16.5.1 आंतरिक निर्धारक तत्व
  - 16.5.2 बाह्य निर्धारक तत्व
- 16.6 कंपनी नीति निरूपण प्रक्रिया
- 16.7 प्रभावी कंपनी नीति के अभिलक्षण
- 16.8 कंपनी नीति का वर्गीकरण
- 16.9 कंपनी नीतियों के प्रकार और प्रक्रियाएँ
- 16.10 सारांश
- 16.11 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

---

### 16.0 उद्देश्य

---

प्रस्तुत इकाई को पढ़ने के बाद आप इस योग्य होंगे कि –

- कंपनी नीति की अवधारणा की स्पष्ट कर सकें;
- कंपनी नीति की प्रासंगिकता पर चर्चा कर सकें;
- कंपनी नीति-निर्माण को निर्धारित करने वाले कारकों का वर्णन कर सकें;
- कंपनी नीति के क्रमविकास पर चर्चा कर सकें; तथा
- कंपनी नीति के विभिन्न प्रकार निर्धारित कर सकें।

---

### 16.1 प्रस्तावना

---

कंपनी नीति (corporate policy) मूल रूप से व्यापक दिशानिर्देशों वाले कथनों का एक समूह है, जो कि संस्थान के उद्देश्यों, कार्य-व्यापार और योजनाओं को प्रभावित करने वाले

---

\* डॉ. करण सभरवाल, सहायक प्रोफेसर, दिल्ली तकनीकी परिसर, ग्रेटर नोएडा कृत



सभी आंतरिक एवं बाह्य कारकों का विश्लेषण करने के बाद बनाई गई है। यह दायित्व शीर्ष प्रबंधन के पास होता है कि वह कोई कंपनी नीति तैयार करे। यह ज्ञात और जानने योग्य स्थितियों और परिस्थितियों के प्रति संस्थान की प्रतिक्रिया होती है। कंपनी नीति कंपनी रणनीतियों को तैयार करने और लागू करने का आधार प्रदान करती है, जो कि बदले में कार्रवाई की योजनाओं, कार्यक्रमों और प्रक्रियाओं को संचालित करती हैं, जो कि सभी संस्थान के उद्देश्यों की पूर्ति की ओर निर्देशित होती हैं।

कंपनी नीति तैयार करने के पीछे मुख्य लक्ष्य अपने कर्मचारियों और शेयरधारकों के अधिकारों की रक्षा करना और उनके हितों को सुरक्षित रखना होता है। कंपनी नीति और कुछ नहीं बल्कि उन मार्गदर्शक सिद्धांतों की औपचारिक घोषणा मात्र होती है जिनके अनुसार प्रबंधन कार्य करेगा।

प्रथम दृष्ट्या कंपनी नीतियाँ जटिल और बोझिल लग सकती हैं, किंतु वास्तव में ऐसा नहीं है। यही वे सरलतम कथन होती हैं जो प्रबंधन को अपने सभी कार्य संस्थान के सामान्य लक्ष्य प्राप्त करने की दिशा में निर्देशित करने में मदद करती हैं। आज की तेजी से बदलती दुनिया में यदि व्यापारिक घराने प्रतिस्पर्धा करना चाहते हों तो उनके लिए कंपनी नीति का होना बहुत आवश्यक है। किसी कंपनी नीति के बिना व्यापारिक घरानों का पनपना या फिर बने रहना तक बहुत मुश्किल होगा।

## 16.1 कंपनी नीति का अर्थ

कंपनी नीति को उस मार्गदर्शक प्रकाश के रूप में परिभाषित किया जा सकता है जो कंपनी को अपने नियमित कार्यों को प्रभावी एवं कुशल तरीके से करते हुए निर्धारित लक्ष्यों को प्राप्त करने में मदद करता है। किंतु कंपनी नीति की परिभाषा के साथ बहुत सारे परस्पर विरोधी विचार भी जुड़े हुए हैं। तदनुसार कंपनी नीति को “कंपनी के लक्ष्यों का अनुसरण निर्धारित किए जाने में प्रबंधन के व्यक्त या निहित प्रयोजन” के रूप में परिभाषित किया जा सकता है। कंपनी नीति प्रबंधन की इस उत्कटता का परिणाम है कि विभिन्न समस्याओं से कैसे निपटा जाए। कंपनी नीति के संबंध में तीन प्रमुख दृष्टिकोण निम्नलिखित हैं –

प्रथम श्रेणी में वे शोधकर्ता आते हैं जो यह मानते हैं कि नीति (policy) और रणनीति (strategy) पर्यायवाची हैं। उनके दृष्टिकोण से कंपनी नीति और कंपनी रणनीति एक समान होती हैं। विलियम ग्लुक के अनुसार कंपनी नीति या “प्रबंधन नीति दीर्घकालिक आयोजना है। सभी व्यावहारिक प्रयोजनों से प्रबंधन नीति, दीर्घकालिक आयोजना और रणनीतिक प्रबंधन का अर्थ एक ही है।” तथापि यह दृष्टिकोण बहुत विवादास्पद है क्योंकि कंपनी नीति और रणनीति बिल्कुल भी समानार्थी नहीं हैं। रणनीति को इन शब्दों में परिभाषित किया जाता है – “किसी उद्यम के मूल दीर्घकालिक लक्ष्यों और उद्देश्यों का निर्धारण, और उन लक्ष्यों की प्राप्ति के लिए आवश्यक संसाधनों का आवंटन”, जबकि कंपनी नीति में किसी संस्थान का सामान्य व्यवहार, उसका प्रबंधन और कर्मचारियों को विभिन्न दैनिक समस्याओं से निपटने के तरीके के विषय में बताते सरल कथन या दृढ़ कथन शामिल होते हैं। अतएव, इस दृष्टिकोण को स्वीकार नहीं किया जा सकता है क्योंकि रणनीति और कंपनी नीति दोनों एक दूसरे से बहुत भिन्न होते हैं।

दूसरा दृष्टिकोण उन लोगों का है जो यह सोचते हैं कि कंपनी नीति कंपनी रणनीति को कार्यान्वित करने की प्रक्रिया है। रॉबर्ट मुड्रिक ने इस दृष्टिकोण के समर्थन में कंपनी नीति को इन शब्दों में परिभाषित किया है – “कोई भी नीति समग्र योजना को कार्यान्वित करने के लिए उत्तरदायी व्यक्तियों द्वारा विवेकगत कार्रवाई के लिए दिशानिर्देश और सीमाएँ निर्धारित करती है।” इस दृष्टिकोण का समर्थन करते हुए फ्रैंक आई. पेन और विलियम नॉम्स ने कंपनी नीति को इन शब्दों में परिभाषित किया है – “नीतियाँ रणनीति के कार्यान्वयन को निर्देशित और दिशा प्रदान करती हैं तथा यह निर्धारित करती हैं कि संस्थान के भीतर प्रक्रियाएँ कैसे कार्य करेंगी और प्रभाव में लाई जाएँगी। तदनुसार, नीति शब्द का तात्पर्य संस्थान की रणनीति को क्रियान्वित और निष्पादित करने से संबंधी प्रक्रियाओं, प्रथाओं और संरचनाओं से होता है।” इस दृष्टिकोण से कंपनी नीति को रणनीति सफल करने तक ही सीमित माना जाता है।

तीसरे और सर्वाधिक व्यापक दृष्टिकोण के अनुसार, कंपनी नीति संस्थान की भावी योजना के प्रयोजन से लिए गए निर्णय दर्शाती है। इसके समर्थन में, रॉबर्ट जे. मॉकलर ने कंपनी नीति को इस रूप में परिभाषित किया है – “कार्रवाई हेतु रणनीतिक दिशानिर्देश, जो कि यह बताते हैं कि किसी कंपनी के संचालन संबंधी सभी क्षेत्रों में क्या किया जा सकता है और क्या नहीं।” कंपनी नीति प्रबंधकों को अपने सम्मुख खड़ी विभिन्न समस्याओं और उन समस्याओं में निर्णय लेने के लिए मूलभूत समाधान को पहचानने में मदद करती है। तदनुसार यह प्रबंधकों के लिए मार्गदर्शक होती है। कंपनी नीति प्रबंधन को निर्णय लेने के लिए प्राधार प्रदान करती है।

यह ध्यान देना रोचक होगा कि शोधकर्ताओं और नीति-निर्माताओं के दृष्टिकोण एक दूसरे से बहुत भिन्न हैं। आइए, अब उन आधारभूत पहलुओं को समझें जो कंपनी नीति पर विविध विचारों को आबद्ध करते हैं –

आयोजना के अन्य मूल तत्वों से नीति की भिन्नता का कोई स्पष्ट सीमांकन नहीं किया गया है।

प्रबंधन के विभिन्न स्तरों के लिए भिन्न-भिन्न नीतियाँ, जो कि उन्हें कंपनी के उद्देश्यों की पूर्ति करने की दिशा में अपने कार्यों को निर्देशित करने में मदद करती हैं।

---

## 16.2 कंपनी नीति के अभिलक्षण

---

कंपनी नीति के विषय में विभिन्न दृष्टिकोणों पर चर्चा करने के बाद अब हम कंपनी नीति के मुख्य अभिलक्षणों पर चर्चा करने की स्थिति में हैं। ये अभिलक्षण इस प्रकार हैं –

कंपनी की नीतियाँ दीर्घ अवधि को ध्यान में रखकर तैयार की जाती हैं। इन्हें सामान्यतः कंपनी की दूरदर्शिता और उसके अभियान से लेकर तैयार किया जाता है। ये दोनों आमतौर पर बार-बार नहीं बदलते हैं।

कंपनी की नीतियाँ व्यवस्थापन संबंधी उद्देश्यों की पूर्ति में मदद करती हैं क्योंकि वे महत्वपूर्ण कार्यों पर ध्यान केंद्रित करने के लिए प्रबंधन का मार्गदर्शन करती हैं।

कंपनी की नीतियाँ और कुछ नहीं बल्कि वे सामान्य कथन होते हैं जो प्रबंधन के सभी स्तरों के लिए मूलभूत आचार संहिता का पथप्रदर्शन करते हैं।

कंपनी की नीतियाँ पदानुक्रम के विभिन्न स्तरों के लिए भिन्न-भिन्न होती हैं। शीर्ष-स्तरीय प्रबंधन संस्थान के लिए समग्र नीति तैयार करता है। फिर मध्यम स्तर का प्रबंधन अपने विभाग के लिए नीतियाँ बनाता है। निचले स्तर के प्रबंधन द्वारा तैयार की गई नीतियाँ अधिक विशिष्ट होती हैं और कर्मचारियों के लिए दिन-प्रतिदिन के कामकाज का मार्गदर्शन करती हैं। शीर्ष प्रबंधन की नीतियों का कार्यकाल मध्यम स्तर से अधिक होता है और निचले स्तर का सबसे छोटा होता है।

कंपनी की नीतियाँ वे सकारात्मक घोषणाएँ या अभिकथन होती हैं जो संस्थान के सभी सदस्यों के लिए अभिप्रेरक का काम करती हैं और इस प्रकार उन्हें उद्देश्यों की पूर्ति की दिशा में कार्य करने के लिए प्रेरित करती हैं।

अधिकांशतः कंपनी की नीतियाँ सामान्य कथन होती हैं, किंतु कभी-कभी वे विशिष्ट भी हो सकती हैं जिनमें “कायम रखना, पालन करना, प्रदान करना, आदि” शब्द शामिल होते हैं।

कंपनी की नीतियाँ अपनी प्रकृति में गुणात्मक और सशर्त होती हैं।

अपना समय अधिक महत्वपूर्ण कार्य के प्रति समर्पित करने में सक्षम होने के लिए प्रबंधक नियमित कार्यों के लिए ऐसी नीतियाँ तैयार करते हैं जो अधीनस्थों को सामान्य कार्य करने के लिए दिशानिर्देश दें।

इस प्रकार नीतियाँ प्रबंधन के विभिन्न स्तरों के बीच कार्य के प्रत्यायोजन में सहायता करती हैं। तदनुसार ये कर्मचारियों के लिए दिन-प्रतिदिन के कार्यों को दोहराए जाने के लिए एक मार्गदर्शक भी होती हैं।

कंपनी की नीतियाँ एक एकीकृत संगठन संरचना बनाने में मदद करती हैं क्योंकि वे विभिन्न स्थितियों में पालन की जाने वाली कार्य योजना प्रदान करती हैं, और यह भी कि जब भी वे स्थितियाँ उत्पन्न होती हैं तो उन्हें प्रायः दोहराया जाता है। इस प्रकार, ये संस्थान की एक अनुठी संस्कृति विकसित करती हैं।

## 16.4 कंपनी नीति का महत्व

व्यापार कार्य उचित रूप से होने और उसके निर्णयों एवं रणनीतियों के प्रभावी कार्यान्वयन को निर्धारित करने के लिए नीतियों का सावधानीपूर्वक चयन और आवेदन बहुत आवश्यक होता है। ठीक जिस प्रकार शिक्षक छात्रों के लिए मार्गदर्शक व्यक्ति होता है, कंपनी की नीति उसके प्रबंधकों के लिए मार्गदर्शक ज्योति होती है, जो कि उन्हें अपनी दिन-प्रतिदिन की गतिविधियों को सांस्थानिक लक्ष्य प्राप्त किए जाने के साथ संरेखित करने में निम्नानुसार मदद करती है –

शीर्ष स्तर के प्रबंधक अपना समय और ऊर्जा अन्य महत्वपूर्ण कार्यों पर इसलिए केंद्रित कर पाते हैं कि कंपनी के नियमित कार्यों को निचले स्तर के प्रबंधन द्वारा किए जाने के लिए कंपनी नीति में स्पष्ट रूप से समझा दिया गया होता है।

कंपनी की नीतियाँ व्यावसायिक गतिविधियों के सुचारु निष्पादन में मदद करती हैं।

निर्णय लेने के अधिकार का प्रत्यायोजन उत्तम कंपनी नीति प्राधार से ही प्रोत्साहन पाता है।

कंपनी नीतियों की मदद से सांस्थानिक लक्ष्यों की प्राप्ति बहुत सरल हो जाती है।

उत्तम कंपनी नीतियों से बेहतर समन्वय और नियंत्रण संभव हो जाता है।

कंपनी नीतियों से एक बड़ी मदद यह मिलती है कि वे प्रबंधकों को समस्याओं का बार-बार विश्लेषण किए जाने से बचने में मदद करती हैं क्योंकि इन समस्याओं की स्थिति में संभावित उत्तर और वांछित आचरण नियम कंपनी की नीतियों में पहले से ही लिखे होते हैं।

कंपनी की नीतियों की मदद से कार्यनिष्पादन का विश्लेषण करना सरल होता है क्योंकि वे अभीष्ट कार्यप्रदर्शन के मानक प्रदान करती हैं।

यदि उत्तम कंपनी नीतियाँ लागू हों तो सीमित संसाधनों के इष्टतम प्रयोग जैसी समस्याओं से बेहतर ढंग से निपटा जा सकता है।

कंपनी नीतियाँ निर्णय लेने के लिए एक उपयुक्त मंच तैयार कर देती हैं।

उचित रूप से तैयार की गई कंपनी नीतियाँ संस्थान के सदस्यों द्वारा किए जाने वाले सभी नियमित कार्यों को स्थिरता प्रदान करती हैं।

यथोचित कंपनी नीतियाँ संस्थान से जुड़े सभी लोगों के कार्यों को उसी दिशा में ले जाती हैं जिसमें सभी प्रबंधन गतिविधियों को अभिलक्षित किया गया होता है।

जब कर्मचारी जानते हों कि हर किसी के लिए पालन की जाने वाली कंपनी नीतियाँ लागू हैं तो वे व्यापार के प्रति वचनबद्ध और निष्ठावान महसूस करते हैं। अतः किसी के प्रति पक्षपात नहीं होता है।

उत्तम कंपनी नीतियाँ कंपनी की अच्छी सार्वजनिक छवि स्थापित करने में सहायता करती हैं।

कंपनी नीतियाँ संस्थान को स्पष्ट लक्ष्य देती हैं ताकि उसके प्रबंधक भविष्य की कार्ययोजना के विषय में निर्णय ले सकें।

इस प्रकार, हम कह सकते हैं कि कंपनी नीति प्रत्येक संस्था या समूह के लिए एक महत्वपूर्ण दस्तावेज होती है। कंपनी नीतियाँ संस्थान के बहुआयामी विकास और संवृद्धि में मदद करती हैं। इनसे उदाहरण के लिए कार्य संस्कृति, संगठनात्मक संरचना, प्राधिकार-उत्तरदायित्व संबंधों आदि के संदर्भ में संस्थान के सदस्यों को अत्यधिक संतुष्टि मिलती है।

---

## 16.5 कंपनी नीति के निर्धारक तत्व

---

किसी भी संस्थान की कंपनी नीति अनेक अंतर्संबद्ध कारकों को ध्यान में रखते हुए तैयार की जाती है। ये कारक समग्र रूप से कंपनी के कामकाज को प्रभावित करते हैं। इन्हें दो व्यापक श्रेणियों में वर्गीकृत किया जा सकता है, यथा आंतरिक निर्धारक तत्व और बाहरी निर्धारक तत्व। वे कारक जो कंपनी के व्यष्टिक परिवेश में व्याप्त होते हैं, आंतरिक निर्धारक तत्व (internal determinants) कहलाते हैं। ये कारक प्रबंधकों के निर्णयों को सीधे प्रभावित करते हैं। दूसरी ओर, वे कारक जो संस्थान के समष्टिक परिवेश में व्याप्त होते हैं, यथा संस्थान के बाहर होते हैं, बाह्य निर्धारक तत्व (external determinant)

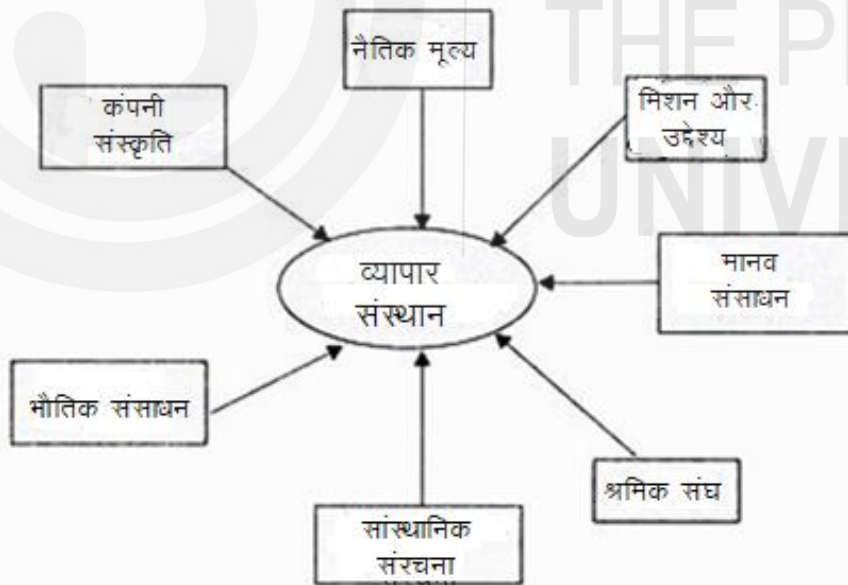
कहलाते हैं। ये निर्धारक तत्व संस्थान के बाहर से कार्य करते हैं और इस कारण संस्थान के निर्णयों को अप्रत्यक्ष रूप से प्रभावित करते हैं। इन निर्धारक तत्वों पर नीचे विस्तार से चर्चा की गई है –

### 16.5.1 आंतरिक निर्धारक तत्व

आंतरिक निर्धारक तत्वों का कंपनी नीति पर प्रत्यक्ष प्रभाव पड़ता है। ये कारक आसन्न परिवेश में व्याप्त होते हैं और इस कारण इनमें थोड़ा-सा बदलाव भी संस्थान के कंपनी निर्णयों पर बड़ा प्रभाव डालता है। इनमें कंपनी मिशन, कंपनी उद्देश्य, कंपनी संसाधन और प्रबंधन मूल्य शामिल होते हैं, जो कि संस्थान के लिए गोपनीय होते हैं और कंपनी नीति के निर्माण में निम्नानुसार अति महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं –

**कंपनी मिशन :** वह नितांत प्रयोजन जिससे कंपनी अस्तित्व में है और वह कारण जो उसके संचालन के पीछे है, कंपनी का मिशन कहलाते हैं। शीर्ष प्रबंधन को कंपनी का मिशन बहुत स्पष्ट रूप से समझना चाहिए और फलतः संस्थान के अभियान (mission) एवं दूरदर्शिता के अनुरूप ही मध्यम व अन्य निचले स्तर के प्रबंधन के लिए कंपनी नीति बनानी चाहिए। तदनुसार, कंपनी मिशन संस्थान की कंपनी नीति तैयार करने का आधार बनता है।

**कंपनी उद्देश्य :** हासिल किए जाने के लिए कंपनी मिशन को लघु, काल-विशिष्ट और परिमेय लक्ष्यों में विभाजित किया जाता है। इन्हें कंपनी के उद्देश्य (objective) कहा जाता है। कंपनी नीति संस्थान के समग्र उद्देश्यों को ध्यान में रखते हुए ही तैयार की जाती है।



चित्र 16.1: कंपनी नीति के आंतरिक निर्धारक तत्व

**कंपनी संसाधन :** संसाधन ही किसी संस्थान के कामकाज की प्रकृति, सीमा और समय क्रम निर्धारित करते हैं। श्रमशक्ति, विशेषज्ञता, निपुणता, कार्मिक कौशल, प्रतिस्पर्धी स्थिति, उत्पादों की प्रकृति, संस्थान में निवेश की गई पूँजी, संयंत्र का आकार, कंपनी के पास उपलब्ध नवीनतम प्रौद्योगिकी आदि सभी संसाधनों के उदाहरण हैं। इन सभी कारकों का संस्थान की कंपनी नीति पर प्रत्यक्ष प्रभाव पड़ता है।

**प्रबंधन नीति** : किसी भी संस्थान की समष्टिगत दूरदर्शिता, अभियान, नीति, उद्देश्य, रणनीतियाँ आदि सब सभी शीर्ष प्रबंधन के नैतिक मूल्यों (values) से संचालित होती हैं। प्रबंधन के नैतिक मूल्य और कुछ नहीं बस इतना बताते हैं कि शीर्ष प्रबंधन अपने अवसरों को कैसे देखता है तथा किसी विशिष्ट तरीके से कार्य करने के लिए अपने अधिकारों का उपयोग कैसे करता है।

कोई भी संस्थान सत्यनिष्ठा, कर्मचारियों के प्रति निष्पक्षता, उत्तरदायित्व, नीतिपरक कार्य पद्धतियों, संधारणीय विकास, सहयोग भावना से किया गया कार्य आदि नैतिक मूल्यों से निर्देशित होता है।

हर संस्थान के पास अपनी कंपनी नीति को ठीक चलाने के लिए नैतिक मूल्यों की एक भिन्न शृंखला होती है।

### 16.5.2 बाह्य निर्धारक तत्व

बाह्य निर्धारक तत्वों का कंपनी नीति पर अप्रत्यक्ष प्रभाव पड़ता है। ये कारक बाहरी परिवेश में व्याप्त होते हैं और संस्थान के बाहर से ही कार्य करते हैं। कंपनी नीति के बाह्य निर्धारक तत्वों में निम्नलिखित कारक शामिल हैं – उद्योग संरचना, सामाजिक परिवेश, विधिक परिवेश, राजनीतिक परिवेश, आर्थिक परिवेश, प्रौद्योगिकी, आदि।

**उद्योग संरचना** : उद्योग संरचना में बाजार में प्रतिस्पर्धियों की संख्या, कंपनी व उसके प्रतिस्पर्धियों द्वारा अधिकृत बाजार का आकार, बाजार में प्रवेश एवं निकास संबंधी अवरोध, संस्थान व उसके प्रतिस्पर्धियों द्वारा अपनाई जाने वाली विभिन्न रणनीतियाँ एवं नीतियाँ शामिल होते हैं। ये कारक ही उद्योग में इकाई के नितांत अस्तित्व को तय करते हैं और ये सभी कारक संस्थान हेतु कंपनी नीति-निर्माण को प्रभावित करते हैं।

**सामाजिक परिवेश** : वह सामाजिक परिवेश जिसमें इकाई संचालित होती है, संस्थान हेतु कंपनी नीति-निर्माण को प्रभावित करता है। इस सामाजिक परिवेश में समाज की धार्मिक, सांस्कृतिक, नृजातीय एवं सामाजिक मान्यताएँ के साथ-साथ वह प्रबंधन भी शामिल होता है जिसमें इकाई संचालित होती है। ये सभी कारक संस्थान के कामकाज को प्रभावित करते हैं।

**विधिक परिवेश** : किसी भी इकाई को उस स्थान की सरकार द्वारा अनुसरण की जाने वाली मौद्रिक नीति, राजकोषीय नीति, प्रत्यक्ष एवं अप्रत्यक्ष कर व्यवस्था आदि जैसी विभिन्न नीतियों के अनुसार ही काम करना होता है जहाँ संस्थान संचालित होता हो। किसी भी संस्थान द्वारा किए जाने वाले सभी कार्यकलाप राज्य के विभिन्न नियमों एवं विनियमों के अनुसार ही होने चाहिए। ये सभी कारक संस्थान के लिए कंपनी नीति निर्धारित करने में प्रमुख भूमिका निभाते हैं।

**राजनीतिक परिवेश** : यदि किसी देश में एक स्थिर राजनीतिक परिवेश होता है तो कोई भी संस्थान वहाँ अपना व्यापार स्थापित करके फल-फूल सकता है। यदि विपक्ष और सत्तारूढ़ दल के भीतर राजनीतिक प्रतिद्वंद्विता हो तो इससे संस्थान के कामकाज में बाधा उत्पन्न होगी। ऐसे राजनीतिक कारक संस्थान के लिए एक ठोस कंपनी नीति स्थापित करने में योगदान करते हैं।

**आर्थिक परिवेश :** किसी भी संस्थान के आर्थिक परिवेश में अपने कार्यक्षेत्र वाले उत्पाद या सेवा की माँग के साथ-साथ कच्चा माल, धन, श्रमशक्ति, यंत्र आदि आदानों की आपूर्ति तथा उस बाजार में मूल्य रुझान, मँहगाई दर, बेरोजगारी दर, देश का सकल घरेलू उत्पाद (GDP) आदि भी शामिल होते हैं। ये सभी आर्थिक कारक इकाई के कामकाज को निर्धारित करते हैं। अतः कंपनी नीति बनाते समय इन सभी कारकों पर विचार किया जाना चाहिए।

**प्रौद्योगिकी :** वर्तमान परिदृश्य में प्रौद्योगिकी बहुत तेज गति से बदल रही है। आज के समय में किसी भी संस्थान को सफल संचालन एवं विकास के लिए उस क्षेत्र में हो रहे नवीनतम प्रौद्योगिकीय विकास से स्वयं को अद्यतन रखना होगा। वस्तुतः इस प्रकार के प्रौद्योगिकीय परिवर्तनों को ध्यान में रखे बिना कोई भी कंपनी नीति तैयार नहीं की जा सकती है।

### अपनी प्रगति की जाँच कीजिए 1

**नोट:** i) अपने उत्तरों के लिए नीचे दिए गए स्थान का प्रयोग करें।

ii) इकाई के अंत में दिए गए उत्तरों से अपनी प्रगति की जाँच करें।

1) कंपनी नीति को परिभाषित करें। उससे जुड़े विभिन्न अभिलक्षण भी स्पष्ट करें।

.....  
 .....

2) कंपनी नीति का क्या महत्व है? स्पष्ट करें।

.....  
 .....  
 .....

3) कंपनी नीति के निर्माण को प्रभावित करने वाले आंतरिक और बाह्य निर्धारक तत्व कौन-से हैं? संक्षेप में व्याख्या करें।

.....  
 .....  
 .....

---

### 16.6 कंपनी नीति निरूपण प्रक्रिया

आपकी कंपनी नीति ऐसी हो कि वह आपके कार्यस्थल की लगभग सभी समस्याओं का समाधान करने में सक्षम हो। इस प्रकार की कोई भी ठोस कंपनी नीति विकसित करने के लिए निम्नलिखित उपायों पर विचार किया जाना चाहिए –

**समस्या निर्धारण :** नीति निरूपण प्रक्रिया में पहला चरण नीति की आवश्यकता को पहचानना होता है। शीर्ष प्रबंधन को इकाई के कामकाज का निरीक्षण करना चाहिए और

यह देखना चाहिए कि संस्थान के सदस्य कार्य संबंधी समस्याओं से कैसे जूझते हैं। फिर वह तदनुसार उन क्षेत्रों का पता लगाए जिनमें सुधार की आवश्यकता हो। उदाहरण के लिए, यदि कर्मचारी उपस्थिति रजिस्टर का दुरुपयोग कर रहे हों तो शीर्ष प्रबंधन उसके स्थान पर जीवमितीय (biometric) पहचान प्रणाली स्थापित करने पर विचार कर सकता है।

**नीति अभिकल्पन :** कंपनी नीति तैयार करने में शामिल कार्यदल को पहले नीति के प्रस्ताव का प्रारूप तैयार करना चाहिए और फिर उसे शीर्ष प्रबंधन से अनुमोदित करवाना चाहिए। उनके प्रारूप में निम्नलिखित तथ्य शामिल होने चाहिए –

नीति द्वारा उठाए जाने वाले प्रमुख मुद्दे।

इसमें अधीनस्थों द्वारा दुरुपयोग कर लिए जाने की संभावना वाली कोई कमी नहीं होनी चाहिए।

इसमें नई नीति संबंधी सभी क्या करें (dos) और क्या न करें (don'ts) शामिल होने चाहिए।

इसमें नीति का उल्लंघन किए जाने की स्थिति में प्रयोज्य अर्थदंड या शारीरिक दंड या फिर किसी अनुशासनात्मक कार्रवाई का उल्लेख होना चाहिए।

साथ ही, यदि नीति से जुड़ा कोई विधिक आयाम हो तो किसी वकील की सलाह लिए जाने पर विचार किया जा सकता है।

**नीति अंगीकरण :** यह नीति-निर्माण का सबसे महत्वपूर्ण चरण है। एक बार नीति स्वीकृत हो जाने के बाद यह उन सभी हितधारकों को सूचित किया जाना चाहिए जो नई नीति लागू होने से प्रभावित होंगे। चूंकि बहुत-से लोग परिवर्तन पसंद नहीं करते हैं, कर्मचारियों की ओर से विमुखता कम करने के लिए संस्थान संचार की अनौपचारिक जनप्रवाद (grapevine) प्रणाली की मदद ले सकता है। उदाहरण के लिए, कर्मचारियों को पहले अनौपचारिक रूप से बताया जा सकता है कि एक नई नीति किसी भावी तिथि से लागू होने जा रही है तथा उसे सीधे लागू करने या फिर उसके संबंध में विज्ञप्ति जारी करने की बजाय प्रतिक्रिया ली जा सकती है। इस प्रकार कर्मचारियों को अपनेपन की भावना महसूस होती है क्योंकि वे सोचते हैं कि कंपनी के कामकाज में उनकी भूमिका है।

**नीति कार्यान्वयन :** नीति अंगीकरण के बाद नीति को किसी उपयुक्त तिथि से लागू किया जा सकता है और सभी के लिए कंपनी की वेबसाइट या नोटिस बोर्ड पर पढ़ने के लिए स्पष्ट रूप से उपलब्ध कराई जा सकती है। इसके लिए कोई अलिखित नियम नहीं होना चाहिए। साथ ही, कर्मचारियों को नई नीति का पालन शुरू करने के लिए प्रेरित किया जाए। प्रबंधन को नीति के कार्यान्वयन के लिए मूलभूत प्राधार भी उपलब्ध कराना चाहिए। उदाहरण के लिए, यदि जीवमितीय पहचान प्रणाली लागू की जाए तो प्रबंधन सुनिश्चित करे कि बायोमेट्रिक मशीन उचित स्थान पर लगे व हर समय ठीक से काम करे, प्रवेश या निकास समय के दौरान कोई बिजली कटौती न हो, मशीन का उचित रखरखाव हो, इत्यादि।



**मूल्यांकन :** यदि किसी नीति की समय-समय पर निगरानी या फिर उसमें मासिक, त्रैमासिक या वार्षिक संशोधन न किया जाए तो उसे प्रभावी रूप से लागू नहीं किया जा सकता है। हर संस्थान को यह भी निर्धारित करना चाहिए कि नीति का उचित अनुवर्तन और मूल्यांकन हो। मूल्यांकन प्रक्रिया के बाद ही प्रबंधन यह तय करने की स्थिति में होगा कि नीति में संशोधन किया जाए या फिर उसे यथावत् रहने दिया जाए। यदि प्रबंधन को यह पता चले कि नीति में किसी खामी का दुरुपयोग किया जा रहा है और वह नीति परिचालक का ध्यान आकृष्ट नहीं कर पाई तो इस बात का नीति की समीक्षा एवं संशोधन में ध्यान रखा जा सकता है।

## 16.7 प्रभावी कंपनी नीति के अभिलक्षण

नीति निरूपण और नीति क्रियान्वयन प्रक्रिया एक दोधारी तलवार होती है। यदि किसी नीति को भली भाँति निरूपित और कार्यान्वित नहीं किया जाता है तो उसके सभी लाभों के साथ विभिन्न उत्तरदायित्व भी आते हैं। अतएव, हर नीति को प्रारूप सावधानीपूर्वक तैयार किया जाना चाहिए, उसे उचित रीति से लागू किया जाना चाहिए और उसका बुद्धिमानीपूर्वक पुनरावलोकन एवं संशोधन किया जाना चाहिए। अपनी नीतियों का महत्व स्पष्ट करने के बाद हर संस्थान को किसी भी अव्यवस्थित रीति से निरूपित अथवा कार्यान्वित कंपनी नीति की निम्नलिखित सामान्य एवं संभावित गुप्त संकटों से बचना चाहिए –

नीति निरूपण में कोई छितराव नहीं होना चाहिए। सभी कंपनी-व्यापी और महत्वपूर्ण नीतियाँ केवल शीर्ष प्रबंधन द्वारा तैयार की जानी चाहिए और तदनुसार केवल एक स्रोत के प्राधिकार के अंतर्गत आनी चाहिए।

नीति का कोई आधिकारिक स्वामी या परिचारक होना चाहिए। जब परिचारक के पद को प्रबंधन के निचले स्तर पर प्रत्यायोजित किया जाता है तो इस प्रकार के नीति-कार्यान्वयन हेतु अधिकृत व्यक्ति को उस क्षेत्र में अत्यधिक कुशल अनुभवी व्यक्ति होना चाहिए। उदाहरण के लिए, संस्थान में उद्यम संसाधन आयोजना (ERP) विकास से संबंधित नीतियाँ।

कंपनी नीतियों को नोटिस बोर्ड पर चिपकाने या कंपनी की वेबसाइट पर अपलोड करने के लिए ही तैयार नहीं किया जाना चाहिए, अपितु उनको पूरे संस्थान में यथोचित रूप से लागू किया जाना चाहिए। किसी भी नीति को संस्थान के भीतर ठीक से समेकित किया जाना चाहिए और उसे पूरे संस्थान में लागू किया जाना चाहिए, यथा उसे सभी विभागों में एक साथ लागू किया जाना चाहिए। यदि सभी विभागों के साथ नीतियों का समेकन नहीं होगा और केवल कानूनी विभाग को ही सूचित किया जाता है तो नीति न होने की बजाय नीति होने से अधिक कानूनी जोखिम हो सकता है।

कंपनी नीतियाँ हमेशा अद्यतनित होनी चाहिए। उनका पुराना होना आपके लिए बेहद जोखिमपूर्ण हो सकता है। तीव्र गति से परिवर्तनशील संसार में कंपनी नीति-निर्माताओं को सदैव अपनी नीतियों को संशोधित और अद्यतन करते रहना चाहिए।

नीति कार्यान्वयन को पूरे संस्थान में ठीक से मानचित्रित किया जाना चाहिए। साथ ही, उसे संस्थान के सभी सदस्यों के लिए समेकित किया जाना चाहिए, यथा संस्थान की उद्यम संसाधन आयोजना (ERP) नीति के माध्यम से।

सभी नीति दस्तावेजों का उचित सत्यापन हो, यथा कर्मचारियों के साथ इस अनुबंध पर हस्ताक्षर करना कि वे नीति को ठीक से समझ चुके हैं और उसके लिए उन्हें आवश्यकतानुसार प्रशिक्षण दिया गया है। ये दस्तावेज कंपनी को अंकेक्षण व अन्य विधिक प्रयोजनों हेतु उचित कागजी कार्रवाई के अनुरक्षण में मदद करते हैं।

कंपनी नीतियों का समय-समय पर उचित संशोधन और पुनर्मूल्यांकन होना चाहिए। केवल नीति को लागू कर देने और भूल जाने से संस्थान का भला नहीं होगा।

---

## 16.8 कंपनी नीति का वर्गीकरण

---

किसी भी कंपनी नीति को निम्नलिखित आधार पर वर्गीकृत किया जा सकता है:

प्रबंधन स्तर के आधार पर –

शीर्ष स्तरीय प्रबंधन

मध्य स्तरीय प्रबंधन

निम्न स्तरीय प्रबंधन

कार्यक्षेत्र के आधार पर –

मूल नीति

सामान्य नीति

विभागीय/विशिष्ट नीति

उत्पत्ति या स्रोत की प्रकृति के आधार पर –

उत्पन्न नीति

पुनरावेदित नीति

अधिरोपित नीति

व्युत्पन्न नीति

प्रबंधकीय प्रकार्य के आधार पर –

नियोजन नीति

व्यवस्थापन नीति

प्रेरणा एवं नियंत्रण नीति

प्रकार्यात्मक क्षेत्रों के आधार पर –

उत्पादन

विपणन

वित्तीय

कार्मिक

अभिव्यक्ति के आधार पर –

निहित

व्यक्त

मौखिक

लिखित

आइए, अब कंपनी नीति के वर्गीकरण पर विस्तार से चर्चा करें –

**प्रबंधन स्तर के आधार पर :** कंपनी की नीतियों को इस आधार पर वर्गीकृत किया जा सकता है कि उन्हें प्रबंधन के किस स्तर द्वारा तैयार किया जाता है। तदनुसार उन्हें निम्नवत् वर्गीकृत किया जा सकता है –

**शीर्ष स्तरीय प्रबंधन :** इनमें शीर्ष स्तर के प्रबंधन द्वारा तैयार की गई नीतियाँ शामिल होती हैं। इन्हें संस्थान के लिए समग्र रूप से तैयार किया जाता है। ये नीतियाँ अधिकांशतः कंपनी की परिकल्पना और अभियान से तैयार की जाती हैं तथा बहुत आसानी से नहीं बदलती हैं। इन्हें संस्थान के दीर्घकालिक उद्देश्यों की पूर्ति के लिए तैयार किया जाता है।

**मध्य स्तरीय प्रबंधन :** इनमें मध्यम स्तर के प्रबंधन द्वारा तैयार की गई नीतियाँ शामिल होती हैं। इन्हें संस्थान के विशिष्ट विभागों या प्रभागों के लिए तैयार किया जाता है। ये नीतियाँ अधिकांशतः विशिष्ट विभागों के कामकाज का मार्गदर्शन करने के लिए तैयार की जाती हैं। ये कंपनी को अपने उद्देश्यों की पूर्ति और लक्ष्यों की प्राप्ति में मदद करने के लिए उत्पन्न होती हैं।

**निम्न स्तरीय प्रबंधन :** इनमें निचले स्तर के प्रबंधन द्वारा तैयार की गई नीतियाँ शामिल होती हैं। इन्हें फोरमैन और पर्यवेक्षकों द्वारा तैयार किया जाता है। ये नीतियाँ संस्थान के दिन-प्रतिदिन के कामकाज का मार्गदर्शन करने के लिए तैयार की जाती हैं। इनमें अधिकांशतः संस्थान के नियमित कार्यों का समावेश होता है। ये संस्थान की अल्पकालिक नीतियाँ होती हैं।

**कार्यक्षेत्र के आधार पर :** कंपनी की नीतियों को उनके कार्यक्षेत्र अर्थात् संस्थान पर नीति की व्याप्ति के आधार पर वर्गीकृत किया जा सकता है। तदनुसार उन्हें निम्नवत् वर्गीकृत किया जा सकता है –

**मूल नीति :** मूल नीति शीर्ष प्रबंधन द्वारा तैयार की जाती है और इसका कार्यक्षेत्र व्यापकतम होता है। ये नीतियाँ आमतौर पर पूरे संस्थान के लिए होती हैं। उदाहरण के लिए, प्रत्येक माह की बिक्री रिपोर्ट मुख्यालय भेजे जाने का नियम बताती नीति।

**सामान्य नीति :** सामान्य नीति मध्यम स्तर के प्रबंधन द्वारा तैयार की जाती है। ये नीतियों मूल नीतियों की तुलना में अधिक विशिष्ट होती हैं। उदाहरण के लिए, ओवरटाइम के लिए किसी भी भुगतान को प्रबंधन से अनुमोदित कराना होगा।

**विभागीय/विशिष्ट नीति** : विभागीय नीतियाँ निचले स्तर के प्रबंधन द्वारा तैयार की जाती हैं। इन्हें किसी विभाग या प्रभाग विशेष के लिए तैयार किया जाता है और इस कारण ये सर्वाधिक विशिष्ट नीतियाँ होती हैं। इन्हें फोरमैन और पर्यवेक्षकों द्वारा तैयार किया जाता है। उदाहरण के लिए, चाय अवकाश का समय 11:30–12:00 और 16:30–17:00 होगा।

**उत्पत्ति या स्रोत के स्वरूप के आधार पर** : कंपनी की नीतियों को किसी नीति विशेष की उत्पत्ति के स्वरूप के आधार पर वर्गीकृत किया जा सकता है। **कुन्ट्ज एवं ओ'डोनेल** के अनुसार इस प्रकार का वर्गीकरण निम्नवत् किया गया था –

**उत्पन्न नीति** : इस वर्ग की नीतियाँ संस्थान के कंपनी उद्देश्यों से उत्पन्न होती हैं। इन्हें समग्र रूप से संगठन के लिए शीर्ष स्तर के प्रबंधन द्वारा तैयार किया जाता है। फिर इन नीतियों से मध्यम और निम्न स्तर के प्रबंधक अपनी नीतियाँ बनाते हैं। तथापि प्रबंधन का स्तर जो भी हो, ये नीतियाँ कंपनी उद्देश्यों से ही उत्पन्न होती हैं। अतः इन सभी को उत्पन्न (originated) नीतियों के रूप में ही जाना जाता है। ये नीतियाँ कंपनी के कामकाज को संस्थान के उद्देश्यों की पूर्ति करने की दिशा में निर्देशित करती हैं।

**पुनरावेदित नीति** : पुनरावेदित नीतियाँ अधीनस्थों द्वारा अपने वरिष्ठों से किए गए पुनरावेदन से बनी (appealed) नीतियाँ होती हैं। इनमें अधीनस्थ अपने वरिष्ठ से परामर्श लेता है कि किसी स्थिति विशेष में क्या करने की आवश्यकता है। तदंतर वही समस्याएँ सामने आने पर उनके वही परामर्श भावी प्रबंधकीय कार्रवाई के लिए नीतियाँ बन जाते हैं।

**अधिरोपित नीति** : कई बार किसी संस्थान का कामकाज बाह्य परिवेश से प्रभावित होता है। ऐसा सरकारी विनियमन अथवा राजनीतिक अस्थिरता या फिर व्यापार संघ के दबाव अथवा सामाजिक मानदंडों का पालन करने आदि के कारण हो सकता है। ऐसी स्थिति में बनाई गई किसी भी नीति को अधिरोपित (imposed) नीति के रूप में जाना जाता है।

**व्युत्पन्न नीति** : कोई भी ऐसी नीति जो स्पष्ट रूप से नहीं बताई गई है, अपितु अपेक्षित आचार संहिता से निष्पादित हो, व्युत्पन्न (derived) नीति कहलाती है। साथ ही, प्रबंधन की ओर से किसी भी दिशा-निर्देश से ऐसी नीतियों का निर्माण हो सकता है।

**प्रबंधकीय प्रकार्य के आधार पर** : कंपनी की नीतियों को उस प्रबंधकीय प्रकार्य के आधार पर भी वर्गीकृत किया जा सकता है जिससे वे संबंधित हों, यथा –

**नियोजन नीति** : कंपनी की भावी कार्यवाही की योजना के विषय में दिशा प्रदान करने के लिए बनाई गई नीतियों को नियोजन (planning) नीतियों के रूप में जाना जाता है। ये नीतियाँ पूरे संस्थान के लिए या फिर किसी विभाग विशेष के लिए हो सकती हैं।

**व्यवस्थापन नीति** : वे नीतियाँ जो संगठनात्मक संरचना और उसके लक्ष्यों एवं उद्देश्यों के लिए बहुत विशिष्ट होती हैं, व्यवस्थापन (organizing) नीतियों के रूप में जानी जाती हैं।

**प्रेरणा एवं नियंत्रण नीति** : कर्मचारियों को प्रेरित करने के साथ-साथ उनके काम पर नियंत्रण रखते हुए उनकी गतिविधियों को भी नियंत्रित करने के लिए बनाई गई ये नीतियाँ संस्थान के उद्देश्यों की दिशा में काम करते हुए कर्मचारियों के व्यक्तिगत उद्देश्यों की पूर्ति में मदद करती हैं।

**प्रकार्यात्मक क्षेत्रों के आधार पर :** कंपनी की नीतियों को संस्थान के विशिष्ट प्रकार्यात्मक क्षेत्रों, यथा उत्पादन, विपणन, वित्तीय एवं कार्मिक प्रकार्यों के आधार पर निम्नवत् वर्गीकृत किया जा सकता है –

**उत्पादन नीतियाँ :** उत्पादन संबंधी नीतियों में निम्नलिखित कारकों से संबंधित निर्णय शामिल होते हैं –

**माँग आमाप :** इस शीर्ष के अंतर्गत उत्पादन के संबंध में लिए गए निर्णय आते हैं। यहाँ माँग (run) का अर्थ है – वह मात्रा जिसका एक बार में उत्पादन होता है। इससे संबंधित निर्णय व्यवस्था लागत और उच्च मालसूची रखरखाव लागत के बीच संतुलन प्रयास को ध्यान में रखते हुए लिए जाते हैं।

**स्वचालन :** किसी भी संस्थान में स्वचालन (automation) का स्तर उन सर्वाधिक महत्वपूर्ण निर्णयों में से एक होता है जो किसी भी शीर्ष प्रबंधन को लेने होते हैं। स्वचालन स्तर में वृद्धि पुनरावर्ती एवं अरुचिकर कार्य से बचने और लागत कम करने के लिए की जा सकती है।

**उत्पादन स्थिरीकरण :** उत्पादन स्थिरीकरण संबंधी निर्णयों में माँग आमाप और स्वचालन दोनों शामिल होते हैं। यहाँ समय सावधानीपूर्वक तय किया जाना चाहिए क्योंकि बाजार की माँग को अनदेखा नहीं किया जा सकता है। उत्पादन स्थिरीकरण के संदर्भ में बनाई गई नीतियाँ उसके ही अंतर्गत आएँगी।

**संबद्ध घटक बनाने अथवा खरीदने की सीमा :** ये नीतिगत निर्णय और कुछ नहीं केवल स्वचालन स्तर और माँग आमाप के बीच परस्पर क्रिया होते हैं। इन नीतियों को प्रभावित करने वाला एक महत्वपूर्ण कारक उत्पाद की बाजार माँग होता है क्योंकि संपूर्ण उत्पादन उत्पाद की माँग पर ही निर्भर करता है।

**मालसूची स्तर :** ये नीतिगत निर्णय इसलिए आवश्यक होते हैं कि आवश्यकता से अधिक माल का होना भंडारण और भांडागारण लागत में वृद्धि ही करेगा। साथ ही, माल की कमी के फलस्वरूप श्रम एवं मशीनरी का समय व्यर्थ जाएगा और इसके परिणामस्वरूप माँग पूर्ति करने में देरी हो सकती है। अतः समुचित मालसूची बनाए रखने संबंधी नीति का पालन किया जाना चाहिए।

**विपणन नीतियाँ :** संस्थान के विपणन (marketing) कार्य से संबंधित नीतियाँ इस शीर्षक के अंतर्गत आती हैं। ये नीतियाँ विपणन के सभी चार 'P' अर्थात् उत्पाद (product), मूल्य (price), श्रेणी (place) और विक्रय संवर्धन (promotion) से संबंधित हो सकती हैं, जो कि निम्नवत् निर्धारित की जाती हैं –

**उत्पाद नीतियाँ :** उत्पाद संबंधी निर्णय लेने के लिए बनाई गई नीतियों को उत्पाद नीतियों (product policies) के रूप में जाना जाता है। उदाहरण के लिए, विकल्प निर्माण या क्रय करने के बीच चयन करने अथवा विविधीकरण के स्वरूप, समय क्रम एवं विस्तार संबंधी निर्णय लेने के लिए तैयार की गई नीतियाँ।

**मूल्य नीतियाँ :** मूल्य निर्धारण से संबंधित निर्णय लेने के लिए बनाई गई नीतियाँ। मूल्य निर्धारण रणनीति में कीमत गिरना (price skimming) अथवा प्रवेश मूल्य निर्धारण (price

penetrating) रणनीति अपनाना जैसे निर्णय लेने के साथ-साथ प्रस्तावित छूट और ब्याज के बीच चयन करने संबंधी नीति तैयार करना शामिल हो सकता है।

**श्रेणी नीतियाँ :** श्रेणी निर्धारण संबंधी निर्णय लेने हेतु बनाई गई नीतियों को श्रेणी नीतियाँ (place policies) कहा जाता है। सीधे बिक्री (direct selling) करने अथवा वितरण के एकाधिक माध्यम प्रयोग करने और यदि सभी वितरण माध्यमों का प्रयोग का उपयोग किया ही जाना हो तो विभिन्न थोक विक्रेताओं या खुदरा विक्रेताओं को क्या छूट दी जाए, आदि से संबंधित निर्णय लेने के लिए बनाई गई नीतियाँ कुछ ऐसी नीतियाँ हैं जो किसी भी संस्थान को तैयार करनी ही होती हैं।

**विक्रय संवर्धन नीतियाँ :** उत्पाद के विक्रय संवर्धन से संबंधित निर्णय लेने के लिए बनाई गई नीतियों को विक्रय संवर्धन नीतियाँ (promotion policies) कहा जाता है। उत्पाद की बिक्री को बढ़ावा देने के लिए मीडिया का प्रयोग करने, उत्पाद का प्रचार (promotional) बजट तय करने, वितरकों को दी जाने वाली छूट की राशि तय करने आदि हेतु तैयार की गई नीतियाँ प्रचार नीतियों के कुछ उदाहरण हैं।

**वित्तीय नीतियाँ :** वित्तीय कार्यों से संबंधित नीतियाँ इस शीर्षक के अंतर्गत आती हैं। ये नीतियाँ निम्नलिखित कारकों से संबंधित होती हैं –

**पूँजी के स्रोत :** पूँजी के स्रोतों से संबंधित नीतियों का सरोकार संस्थान के उन पूँजी स्रोतों से होता है जिनसे पूँजी जुटाई जाएगी। इन नीतियों पर पूँजी संरचना एवं वित्तीय उत्तोलन का प्रभाव पड़ता है। उदाहरण के लिए, साझेदार साझेदारी फर्मों में पूँजी लगाते हैं। कंपनियों में शेयर जारी करके अथवा ऋणपत्रों के रूप में पूँजी जुटाने का विकल्प होता है।

**कार्यशील पूँजी :** यह पूँजी संस्थान के दिन-प्रतिदिन के कामकाज हेतु पूँजी की आवश्यकता को दर्शाती है। कार्यशील पूँजी (working capital) ही संस्थान की वर्तमान दायित्वों को पूरा करने की क्षमता, उपलब्ध ऋण की सीमा और संस्थान की ऋण नीति को निर्धारित करती है।

**लाभ वितरण :** लाभ वितरण (profit distribution) से संबंधित नीतियों में यह निर्णय शामिल होता है कि कुल लाभ का कितना प्रतिशत वितरित किया जाए और कितना प्रतिशत व्यापार के भावी प्रयोग के लिए रख लिया जाए।

**मूल्यह्रास भत्ते :** मूल्यह्रास के संबंध में ये नीतिगत निर्णय आते हैं कि किस पद्धति का पालन किया जाना है, कितना मूल्यह्रास लगाया जाना है, इत्यादि।

**कार्मिक नीतियाँ :** कर्मचारी वर्ग संबंधी निर्णय कार्मिक नीतियों (personnel policies) की सहायता से लिए जाते हैं। इनके अंतर्गत निम्नलिखित नीतियाँ आती हैं –

**कार्मिक चयन नीति :** इसमें कर्मचारियों की भर्ती और उनके चयन से संबंधित नीतियाँ शामिल होती हैं।

**प्रशिक्षण एवं पदोन्नति नीति :** वे नीतियाँ जो कर्मचारियों को निम्न स्तर के पदों से उच्च पदों पर पदोन्नति के संबंध में निर्णय लेने में मदद करती हैं, इसी शीर्षक के अंतर्गत आती हैं। संस्थान के भीतर से ही कर्मचारियों को पदोन्नति देने का अर्थ होगा कि उच्च पदों के

लिए कर्मियों का मार्गदर्शन करने और उन्हें तैयार करने के लिए संस्थान के पास उचित प्रशिक्षण एवं विकास नीतियाँ होनी चाहिए।

**पारिश्रमिक एवं हितलाभ नीति** : किसी भी संस्थान में प्रेरित कर्मचारी सर्वोत्तम परिणाम देते हैं और उन्हें प्रेरित रखने के लिए संस्थान द्वारा उन्हें उद्योग मानकों के अनुसार पारिश्रमिक दिया जाना चाहिए। अन्य हितलाभों में रुग्णता अवकाश, अवकाश नकदीकरण, महँगाई भत्ता, मकान किराया भत्ता, बिक्री कमीशन आदि शामिल होते हैं।

**औद्योगिक संबंध नीति** : श्रम विवादों से निपटने और भविष्य में उनसे बचने के लिए संस्थान में उत्तम औद्योगिक संबंध नीति होनी चाहिए।

**अभिव्यक्ति के आधार पर** : अभिव्यक्ति के आधार पर कोई भी कंपनी नीति या तो निहित (implied) या फिर व्यक्त (expressed) हो सकती है।

**निहित नीति** – ऐसी नीतियाँ जो लिखित रूप में व्यक्त नहीं की जाती हैं, निहित नीतियों (implied policies) के रूप में जानी जाती हैं। इन्हें मूल आचार संहिता, कर्मचारी व्यवहार या अभिव्यक्ति, सामाजिक मानदंडों और परंपराओं के माध्यम से तैयार किया जाता है। इनका प्रसार संस्थान के प्रमुख कर्मियों द्वारा मौखिक रूप से किया जाते हैं। ये नीतियाँ नियमावली या रिकॉर्ड में उपलब्ध नहीं होती हैं, न ही इन्हें कंपनी की वेबसाइट पर अपलोड किया जाता है, किंतु ये संस्थान में सभी के द्वारा बहुत अच्छी तरह से समझी जाती हैं और इनका पालन किया जाता है। उदाहरण के लिए, किसी का काम के प्रति ईमानदार होना सभी संस्थानों में एक निहित नीति होती है।

**व्यक्त नीति** – वे नीतियाँ जो स्पष्ट रूप से लिखित या मौखिक रूप से सुस्पष्ट की जाती हैं, व्यक्त नीतियों (expressed policies) के रूप में जानी जाती हैं।

**मौखिक नीति** – ऐसी व्यक्त नीतियाँ जो किसी लिखित वक्तव्य में उपलब्ध न होकर केवल मौखिक रूप से ही कही-सुनी जाती हैं, मौखिक नीतियाँ (oral policies) कहलाती हैं।

**लिखित नीति** – ऐसी नीतियाँ जिन्हें लिखित वक्तव्य के रूप में व्यक्त किया जाता है और नियमावली या रिकॉर्ड या विवरण पुस्तिका में शामिल किया जाता है अथवा संस्थान की वेबसाइट पर अपलोड किया जाता है, लिखित नीतियाँ (written policies) कहलाती हैं।

---

## 16.8 कंपनी नीतियों के प्रकार और प्रक्रियाएँ

---

नीतियों का प्रारूप तैयार करने में शामिल व्यक्तियों के मन में सबसे पहला प्रश्न यह आता है कि कंपनी के पालनार्थ कौन-सी नीतियाँ और प्रक्रियाएँ होनी चाहिए? ये नीतियाँ सामान्य उद्योग मानकों के अनुरूप होनी चाहिए। ये नीतियाँ कंपनी के आकार पर भी निर्भर करेंगी। अतः कुछ सामान्य नीतियाँ ऐसी हैं जो विश्व भर के लगभग सभी संस्थानों में देखी जा सकती हैं। इनमें से कुछ नीतियों का उल्लेख हम यहाँ करेंगे, जो कि निम्नानुसार हैं –



चित्र 16.2: सभी संस्थानों में कुछ सामान्य नीतियाँ

**आचार संहिता** : प्रत्येक संस्थान का लक्ष्य एक ऐसी कार्य संस्कृति विकसित करना होता है जो व्यावसायिक, नीतिपरक और सुरक्षित होने के साथ-साथ अपने कर्मचारियों के लिए सुखद भी हो। इसके लिए एक भली भाँति लिखित आचार संहिता (code of conduct) आवश्यक होती है। सभी हितधारकों को ज्ञात होना चाहिए कि उनसे किस प्रकार के व्यवहार की अपेक्षा की जाती है। एक आदर्श आचार संहिता अपने सभी कर्मचारियों, प्रबंधकों, आगंतुकों, स्टाफ के सदस्यों और संस्थान से जुड़े अन्य सभी लोगों को यह दिशानिर्देश प्रदान करती है कि विशेष परिस्थितियों में उन्हें कैसा व्यवहार करना चाहिए, उन्हें क्या करना चाहिए व क्या नहीं करना चाहिए, अस्वीकार्य व्यवहार के मामले में या उससे भी बदतर स्थिति में क्या अनुशासनात्मक कार्रवाई, यहाँ तक कि सेवा समाप्ति भी हो सकती है। .

**समान अवसर और अभेदात्मक नीतियाँ** : किसी भी संस्थान के प्रबंधन को न तो जानबूझकर और न ही अनजाने में किसी भी प्रकार से जाति, रंग, धर्म, लिंग, राष्ट्रीयता या फिर किसी अन्य आधार पर भेदभाव करना चाहिए। हर संस्थान को सभी के लिए समान अवसरों को बढ़ावा देना चाहिए तथा लोगों को चुनने और बढ़ावा दिए जाने का एकमात्र मानदंड उनकी प्रतिभा के अलावा यह भी होना चाहिए कि वे कंपनी के लिए क्या मूल्यवर्धन कर सकते हैं। लोगों को यह महसूस होना चाहिए कि कंपनी में उनका खुले हाथों से स्वागत किया जाता है। यह सभी बातें संस्थान की कंपनी नीति में स्पष्ट रूप से लिखी होनी चाहिए, जो कि नोटिस बोर्ड, कंपनी की नियमावली या विवरण पुस्तिका और इसकी वेबसाइट पर सभी के लिए उपलब्ध हो।



**कार्यस्थल संरक्षा :** कार्यबल की सुरक्षा से संबंधित बहुत सारे अधिनियम व्यवहार में हैं। हर संस्थान को न केवल इन अधिनियमों का पालन करने के लिए बल्कि व्यावसायिक आचार नीति के पालनार्थ भी अपने कर्मचारियों की सुरक्षा बनाए रखने पर ध्यान देना चाहिए। कंपनी नीति में यह स्पष्ट रूप से उल्लेख किया जाना चाहिए कि कर्मचारी सुरक्षा उपकरणों का उपयोग कैसे करें, आपात स्थिति में उन्हें क्या करना होगा, कार्यस्थल पर चोटग्रस्त को अथवा मृतक के परिवारजन को किसी घटना की स्थिति में क्या क्षतिपूर्ति देय होगी, समग्र कंपनी के लिए क्या कोई कर्मचारी जीवन बीमा या चिकित्सा बीमा लिया जा रहा है, इत्यादि।

**मुखबिर नीति :** मुखबिर (whistleblower) वह व्यक्ति होता है जो कंपनी में किसी भी दुराचार (यथा प्रवंचना, धनशोधन, उत्पीड़न, आदि) की रिपोर्ट करता है। मानव संसाधन प्रबंधन समिति (SHRM) के अनुसार, “मुखबिर सुरक्षा दो महत्वपूर्ण क्षेत्रों में प्रदान की जाती है – गोपनीयता और प्रतिशोध के प्रति।” किसी भी मुखबिर नीति में यह स्पष्ट रूप से उल्लेख किया जाना चाहिए कि यदि कोई कर्मचारी इस प्रकार की कष्टदायक स्थिति में फँस जाए तो उसको किस कार्ययोजना का पालन करना चाहिए। इसमें उन लोगों के नाम का उल्लेख होना चाहिए जिन्हें वह कर्मचारी ऐसी घटनाओं की सूचना दे सकता हो। साथ ही, इससे कर्मचारियों में यह विश्वास पैदा होना चाहिए कि यदि वे ऐसा करते हैं तो उन्हें संस्थान या अन्य कर्मचारियों की ओर से किसी प्रतिशोध का सामना नहीं करना पड़ेगा क्योंकि उनका नाम गुप्त रखा जाएगा ताकि वे ऐसे मुद्दों की स्वतंत्र रूप से रिपोर्ट कर सकें।

**उत्पीड़न-विरोधी नीति :** कार्यस्थल पर उत्पीड़न एक बहुत ही संवेदनशील मुद्दा है और इसे अत्यंत सावधानी से हल किया जाना चाहिए। संस्थान को स्पष्ट रूप से इसका उल्लेख करना चाहिए और अपनी उत्पीड़न-विरोधी नीति (anti-harassment policy) में इससे संबंधित सभी मुद्दों को शामिल करने का प्रयास करना चाहिए। संस्थान की उत्पीड़न-विरोधी नीति स्पष्ट रूप से यह व्यक्त करती हो कि उत्पीड़न किसी भी रूप में सहन नहीं किया जाएगा। इससे कर्मचारियों के लिए काम करने का वातावरण बहुत ही असहज हो जाता है और उनकी प्रेरणा एवं उत्पादकता का स्तर तेजी से नीचे आ जाता है। इस नीति में स्पष्ट रूप से कहा जाना चाहिए कि इस प्रकार का गलत काम करने वाले किसी भी व्यक्ति को न केवल सख्त अनुशासनात्मक कार्रवाई का सामना करना पड़ेगा बल्कि उसकी सेवाएँ भी समाप्त की जा सकती हैं।

**निजता नीति :** निजता या गोपनीयता का अधिकार (right to privacy) प्रायः एक पेचीदा मुद्दा बन जाता है, विशेषकर जब अधिकांश जानकारी क्लाउड पर ऑनलाइन संग्रहीत की जाती हो। कंपनी को अपने आँकड़ों के विषय में निजता का अधिकार है और कर्मचारियों से अपेक्षा की जाती है कि वे कंपनी या उसके ग्राहकों के विषय में कोई भी गोपनीय जानकारी प्रकट नहीं करेंगे। इसी प्रकार संस्थान को भी कर्मचारी की जानकारी के विषय में गोपनीयता बनाए रखनी चाहिए। उनके संपर्क सूत्र आदि विज्ञापन एजेंसियों को प्रकट नहीं होने चाहिए ताकि कहीं उन पर अपसंदेश (spam) या अवांछनीय संदेशों, कॉलों या ईमेल की झड़ी न लग जाए। अतएव, एक निजता नीति (privacy policy) में उपर्युक्त बिंदुओं को बुद्धिमानीपूर्वक शामिल किया जाना चाहिए।

**साइबर सुरक्षा नीति** : आज विश्व अंतर्राष्ट्रीय कंप्यूटर तंत्र (internet) के इर्द-गिर्द ही घूमता दिखाई देता है। अब संस्थानों के अधिकांश आँकड़े क्लाउड कंप्यूटिंग नामक इंटरनेट-आधारित प्रक्रिया का प्रयोग कर क्लाउड (cloud) पर सहेजे जाते हैं। अतः हर संस्थान में साइबर सुरक्षा (cyber security) नीति का होना अत्यावश्यक है। यह नीति कर्मचारियों को दिशा-निर्देश जारी करती है कि किस प्रकार उनके कार्य कंपनी को जोखिम के प्रति असुरक्षित बना सकते हैं। ये नीतियाँ मानवीय त्रुटि से उत्पन्न मुद्दों को हल करने में मदद करती हैं, भले ही वे कार्य अनजाने में किए गए हों। ये नीतियाँ कुछ सामान्य मुद्दों के लिए अनुसरण की जाने वाली निर्देशित कार्ययोजना निर्धारित करती हैं, यथा फिशिंग अटैक जैसे साइबर अपराध, अपर्याप्त पासवर्ड सुरक्षा, संवेदनशील जानकारी तक निकृष्ट सुगमता नियंत्रण आदि का जोखिम कम करना।

**अनुशासनात्मक कार्रवाई नीति** : अनुशासनात्मक कार्रवाई नीति (disciplinary action policy) कर्मचारियों को यह दिशानिर्देश प्रदान करती है कि उनके संस्थान द्वारा किन-किन कार्यों और व्यवहार को सहन नहीं किया जाएगा। यह नीति स्पष्ट रूप से निर्धारित करती है कि यदि कोई कर्मचारी नियम तोड़ता है तो क्या परिणाम होगा तथा यदि कर्मचारी अपने लिए निर्धारित नियमों एवं विनियमों का पालन नहीं करते हैं तो स्थिति की गंभीरता क्या होगी। ऐसी कोई भी नीति बनाए जाने से पूर्व संस्थान को कानूनी सलाह अवश्य ले लेनी चाहिए ताकि एक उपयुक्त, विधिसम्मत एवं संतुलित कंपनी नीति तैयार की जा सके।

## अपनी प्रगति की जाँच कीजिए 2

नोट: i) अपने उत्तरों के लिए नीचे दिए गए स्थान का प्रयोग करें।

ii) इकाई के अंत में दिए गए उत्तरों से अपनी प्रगति की जाँच करें।

1) एक ठोस कंपनी नीति निरूपित और कार्यान्वित करते समय किन कारकों को ध्यान में रखा जाना चाहिए?

.....

.....

.....

2) कुछ ऐसे तरीकों के नाम बताइए जिनसे कंपनी नीति को वर्गीकृत किया जा सकता है।

.....

.....

.....

3) कुछ सामान्य कंपनी नीतियों के नाम बताइए जो अधिकांश संस्थानों में देखी जा सकती हैं।

.....

## 16.10 सारांश

कंपनी नीति मूल रूप से एक व्यापक दिशानिर्देशों वाले दस्तावेज को कहा जाता है, जो कि उन सभी आंतरिक एवं बाह्य कारकों का विश्लेषण करने के बाद बनाया जाता है जो संस्थान के उद्देश्यों, क्रियाकलापों और योजनाओं को प्रभावित कर सकते हैं।

कंपनी नीति तैयार करने का उत्तरदायित्व शीर्ष प्रबंधन के पास होता है। कंपनी नीतियों के विषय में प्रचलित विभिन्न दृष्टिकोणों से कोई भी यह निष्कर्ष निकाल सकता है कि कंपनी की नीतियाँ उसकी रणनीतियों से भिन्न होती हैं। अतः इन दोनों का समानार्थक रूप से प्रयोग नहीं किया जा सकता है।

कंपनी की नीतियाँ कंपनी की रणनीतियों को कार्यान्वित करने और संस्थान की भावी योजना तैयार करने में मदद करती हैं। व्यापार का सुचारु कार्य प्रदर्शन, शक्ति का प्रत्यायोजन, संस्थान के लक्ष्यों की प्राप्ति, बेहतर समन्वय एवं नियंत्रण, कार्यनिष्पादन का विश्लेषण करना सरल, सीमित संसाधनों का इष्टतम उपयोग तथा उत्तम सार्वजनिक छवि कंपनी नीति के कुछ महत्वपूर्ण अभिलक्षण हैं।

किसी भी इकाई की कंपनी नीति अनेक परस्पर जुड़े कारकों को ध्यान में रखते हुए तैयार की जाती है। आंतरिक निर्धारक तत्वों का कंपनी नीति पर प्रत्यक्ष प्रभाव पड़ता है। ये निर्धारक तत्व आसन्न परिवेश में विद्यमान होते हैं और इस कारण इनमें थोड़े-से बदलाव का भी संस्थान के कंपनी संबंधी निर्णयों पर बड़ा प्रभाव पड़ता है। इनमें कंपनी मिशन, कंपनी उद्देश्य, कंपनी संसाधन और प्रबंधन नीति शामिल होते हैं। बाह्य निर्धारक तत्वों का कंपनी नीति पर अप्रत्यक्ष प्रभाव पड़ता है। ये कारक कंपनी के बाहरी परिवेश में विद्यमान होते हैं। ये संस्थान के बाहर से कार्य करते हैं।

कंपनी नीति के बाह्य निर्धारक तत्वों में ये कारक शामिल होते हैं – उद्योग संरचना, सामाजिक परिवेश, कानूनी परिवेश, राजनीतिक परिवेश, आर्थिक परिवेश, प्रौद्योगिकी, इत्यादि। कंपनी नीतियों के सफल निर्माण और कार्यान्वयन के लिए विभिन्न 'क्या करें' और 'क्या न करें' को ध्यान में रखा जाना चाहिए। कंपनी नीति को अनेक तरीकों से वर्गीकृत किया जा सकता है, यथा प्रबंधन के स्तर के आधार पर, कार्यक्षेत्र के आधार पर, उत्पत्ति या स्रोत के स्वरूप के आधार पर, प्रबंधकीय कार्य के आधार पर, प्रकार्यात्मक क्षेत्रों के आधार पर और अभिव्यक्ति के आधार पर।

वर्तमान में अनेक प्रकार की कंपनी नीतियाँ प्रचलन में हैं। उदाहरण के लिए, कर्मचारियों की उपस्थिति, आचार संहिता, कार्यस्थल संरक्षा, मुखबिर नीति, उत्पीड़न-विरोधी नीति, साइबर सुरक्षा नीति, समान अवसर और गैर-भेदभाव नीति, अनुशासनात्मक कार्रवाई नीति, आदि कुछ नाम गिनाए जा सकते हैं।

---

## 16.11 बोध प्रश्नों के उत्तर/संकेत

---

### बोध प्रश्न 1

- 1) ~~पाठांश 8.2 देखें और उत्तर दें।~~
- 2) ~~पाठांश 8.2 देखें और उत्तर दें।~~

### बोध प्रश्न 2

- 1) ~~पाठांश 8.2.2 व 8.3.2 देखें और उत्तर दें।~~
- 2) ~~पाठांश 8.3 देखें और उत्तर दें।~~

### बोध प्रश्न 3

- 1) ~~पाठांश 8.5.1 देखें और उत्तर दें।~~
- 2) ~~पाठांश 8.5.4 देखें और उत्तर दें।~~
- 3) ~~पाठांश 8.5 देखें और उत्तर दें।~~



ignou  
THE PEOPLE'S  
UNIVERSITY

# शब्दावली

निश्चितता समतुल्य	आय की वह राशि जो यदि निश्चितता के साथ प्रदान की जाए तो व्यक्ति को समान रूप से समृद्ध बनाती है।
अपेक्षित उपयोगिता सिद्धांत	व्यक्ति ऐसा व्यवहार करते हैं मानो उनका उद्देश्य अपेक्षित उपयोगिता को अधिकतम करना हो।
वॉन न्यूमैन-मॉर्गनस्टर्न उपयोगिता	जब उपभोक्ता अधिमान सिद्धांत में जोखिम भरा व्यवहार शामिल हो।
हानिभय विमुख	उस आर्थिक अभिकर्ता के व्यवहार का निरूपण जो किसी निष्पक्ष द्यूतक्रीड़ा में भाग लेने के लिए तैयार न हो।
जोखिम अधिमूल्य	लॉटरी के अपेक्षित मूल्य और व्यक्ति के निश्चितता समतुल्य के बीच अंतर।
एलायस विरोधाभास	अपेक्षित उपयोगिता सिद्धांत में स्वतंत्रता स्वयंसिद्ध का सर्वोत्तम विदित उल्लंघन।
व्यक्तिपरक अपेक्षित उपयोगिता सिद्धांत	जब परिणाम की प्रायिकता अज्ञात हो तो निर्णयकर्ता अपनी उपलब्ध जानकारी से ही परिणाम की प्रायिकता का आकलन करने का प्रयास करता है।
एल्सबर्ग विरोधाभास	यह व्यक्तिपरक अपेक्षित उपयोगिता सिद्धांत की विफलता को दर्शाता है और अज्ञात जोखिमों की बजाय ज्ञात जोखिमों को वरीयता दिए जाने का संकेत करता है।
संभावना सिद्धांत	मानव व्यवहार और निर्णयन को समझना क्योंकि यह जोखिम और अनिश्चितता से संबंधित होता है।
बंदोबस्ती प्रभाव	व्यक्ति उस वस्तु को वरीयता देते हैं जो उनके पास पहले से ही हो, न कि उस वस्तु को जो उनके पास न हो।
अंतर के लिए अनुबंध	यह अनुबंध (CFD) वित्तीय व्युत्पन्न लेन-देन में की गई एक व्यवस्था है, जिसमें खुले और बंद भाव के बीच अंतर को नकद में निपटाया जाता है। इस अनुबंध के साथ भौतिक वस्तुओं या प्रतिभूतियों का कोई परिदान नहीं होता है। ऐसे अनुबंध अनिवार्य रूप से निवेशकों को प्रतिभूतियों की दिशा में बहुत कम अवधि में व्यापार करने की सुविधा प्रदान करते हैं तथा विशेष रूप से विदेशी मुद्रा (FX) और जिंस उत्पादों में बहुत लोकप्रिय हैं।
व्यवस्थित निवेश योजना	व्यवस्थित निवेश योजनाएँ (SIPs) निवेश के लिए एक व्यवस्थित उपागम प्रस्तुत करती हैं और इनमें नियमित अंतराल पर (सामान्यतः प्रति माह) बाजार में निवेश के लिए एक छोटी

पूर्व-निर्धारित राशि आवंटित करना शामिल होता है। व्यवस्थित निवेश योजना का मार्ग शेयरों और म्यूचुअल फंड में निवेश करने का पसंदीदा तरीका है क्योंकि यह जोखिम को बेहतर ढंग से नियंत्रित करते हुए बाजार में भाग लेने की सुविधा प्रदान करता है। इससे वित्तीय अनुशासन मन में बैठा देने और भविष्य के लिए धन का सृजन करने में मदद मिलती है।

### वेनिला विकल्प

यह विकल्प एक ऐसा वित्तीय लेखपत्र है जो धारक को किसी ज्ञात समय-सीमा के भीतर किसी पूर्व-निर्धारित मूल्य पर कोई अंतर्निहित परिसंपत्ति खरीदने या बेचने का अधिकार तो देता है किंतु यह दायित्व नहीं सौंपता। वेनिला विकल्प एक ऐसा क्रय विकल्प अथवा विक्रय विकल्प होता है जिसमें कोई विशेष या असामान्य अभिलक्षण नहीं होता है। ऐसे विकल्पों का यदि किसी विनिमय केन्द्र पर लेन-देन किया जाता है तो ये मानकीकृत होते हैं।

### अंकगणितीय माध्य

जब किसी समुच्चय के सभी प्रेक्षित मानों का योगफल उस समुच्चय में मदों की संख्या से विभाजित किया जाता है तो प्राप्त परिणाम को समुच्चय के अंकगणितीय माध्य या समांतर माध्य के रूप में जाना जाता है।

### अनुशीर्षक

यह किसी तालिका का एक भाग होता है और उसके स्तंभों में प्रस्तुत आँकड़ों को शीर्षक प्रदान करता है। इसे 'बॉक्स हेड' भी कहा जाता है। इसमें एक या एक से अधिक स्तंभ शीर्षक हो सकते हैं। तालिका का अनुशीर्षक उसके ऊपर लिखा जाता है, जबकि किसी चित्र, फोटो आदि का अनुशीर्षक उसके नीचे लिखा जाता है।

### विचरण का गुणांक

यह निक्षेपण का एक सापेक्ष मापदंड है, जो कि मापन की इकाइयों से स्वतंत्र होता है। इसके विपरीत, मानक विचलन निक्षेपण का एक निरपेक्ष मापदंड होता है।

### घटक दंड आरेख

किसी साधारण दंड आरेख के उदाहरण में केवल एक चर प्रस्तुत किया जा सकता है। किसी परिघटना के विभिन्न घटकों को दिखाने के लिए एक प्रविभाजित दंड आरेख का प्रयोग किया जाता है।

### वर्णनात्मक आँकड़े

वर्णनात्मक आँकड़े आपके आँकड़ा समुच्चय के गुणधर्म दर्शाते हुए उन्हें सारांशित करते हैं। इन गुणधर्मों में विभिन्न मुख्य प्रवृत्ति एवं परिवर्तिता संबंधी मापदंड, आवंटन गुणधर्म, बाहरी पहचान व अन्य जानकारी शामिल होते हैं।

### आयतचित्र

यह ऐसे आसन्न आयतों का एक समूह होता है जिन्हें आवृत्तियों के आनुपातिक क्षेत्रों के साथ लंबवत रूप से प्रस्तुत

	किया जाता है।
<b>अनुमानात्मक आँकड़े</b>	ये किसी बहुत बड़ी समष्टि के विषय में सामान्य निष्कर्ष निकालने के लिए प्रतिचय आँकड़ों के प्रयोग से संबंधित अनुमानित आँकड़े होते हैं।
<b>अंतराल आकल</b>	वह अंतराल जिसके भीतर समष्टि के किसी प्राचल के सही मान की स्थिति प्रतिचय आँकड़ों के आधार पर पूर्व-निर्धारित प्रायिकता के साथ बताई जाती है। कोई भी अंतराल आकलक किसी समष्टि के विषय में निष्कर्ष किसी अंतराल का प्रयोग कर किसी अज्ञात प्राचल के मान का आकलन करके निकालता है।
<b>रेखा आरेख</b>	यह क्रमशः X-अक्ष और Y-अक्ष पर मापा गया X और Y निर्देशांक के संयोजन के साथ प्राप्त विभिन्न बिंदुओं का रेखापथ होता है।
<b>माधिका</b>	प्रेक्षणों के किसी समुच्चय में माधिका आकार के क्रम से व्यवस्थित संख्याओं की एक शृंखला का मध्यतम मान होती है।
<b>बहुलक</b>	प्रेक्षणों के किसी समुच्चय में बहुलक वह मान होता है जो अधिकतम बारंबारता के साथ आता है। इस समुच्चय में प्रेक्षणों को 'माध्य' या 'औसत' कहा जाता है।
<b>वृत्त आरेख</b>	यह किसी कुल योग के विभिन्न घटक भागों के अनुपात को प्रस्तुत करने के लिए घटकों में प्रविभाजित एक वृत्त होता है। इसे 'पाई चार्ट' भी कहा जाता है।
<b>बिंदु आकल</b>	अंतराल आकल से भिन्न, बिंदु आकल वह एकल प्रतिदर्शज होता है जिसका प्रयोग समष्टि प्राचल का आकलन करने के लिए किया जाता है।
<b>प्राथमिक आँकड़े</b>	प्राथमिक आँकड़े सर्वेक्षणों, साक्षात्कारों अथवा प्रयोगों के माध्यम से एकत्र किए गए आँकड़े होते हैं। इन्हें 'कच्चा डेटा' भी कहा जाता है।
<b>द्वितीयक आँकड़े</b>	ये किसी अन्य अभिकरण के पहले से ही एकत्रित आँकड़ों से तैयार या एकत्र किए गए आँकड़े होते हैं। इन्हें 'गौण डेटा' भी कहा जाता है।
<b>मानक विचलन</b>	यह प्रसरण का धनात्मक वर्गमूल होता है।
<b>प्रसरण</b>	यह अपने अंकगणितीय माध्य से प्रेक्षणों के विचलन के वर्गों का अंकगणितीय माध्य होता है।
<b>सेल</b>	सेल वे बॉक्स होते हैं जिन्हें आप एक्सेल स्प्रेडशीट के ग्रिड में देखते हैं। प्रत्येक सेल को किसी स्प्रेडशीट पर उसके संदर्भ,

कॉलम अक्षर और पंक्ति संख्या से पहचाना जाता है, जो कि सेल के स्थान पर प्रतिच्छेद करते हैं।

## कॉलम

कॉलम को किसी अनन्य वर्णानुक्रमिक हेडर अक्षर से दर्शाया और पहचाना जाता है, जो कि वर्कशीट के शीर्ष पर स्थित होता है। कॉलम हेडर A से लेकर XFD तक होते हैं क्योंकि एक्सेल स्प्रेडशीट में कुल 16,384 कॉलम हो सकते हैं। स्प्रेडशीट में कॉलम लंबवत रूप से चलते हैं और आँकड़े ऊपर से नीचे की ओर दर्ज किए जाते हैं।

## डेटा एनालिसिस टूलपैक

एनालिसिस टूलपैक एक माइक्रोसॉफ्ट ऑफिस एक्सेल ऐड-इन प्रोग्राम है, जो कि आपके द्वारा माइक्रोसॉफ्ट ऑफिस अथवा एक्सेल इन्सटॉल किए जाने पर उपलब्ध होता है। ऐड-इन एक छिपी हुई वर्कशीट मात्र है, जो कि एक्सेल में कमांड या फीचर्स जोड़ती है। विशिष्ट रूप से, एनालिसिस टूलपैक तब इन्सटॉल होता है जब कोई एक्सेल इन्सटॉल करता है।

## फॉर्मूला

एक्सेल में फॉर्मूला एक ऐसा व्यंजक होता है जो सेल-माला में मानों पर परिचालित होता है। कोई त्रुटि होने पर भी ये फॉर्मूले या सूत्र परिणाम देते हैं। एक्सेल फॉर्मूला आपको जोड़, घटाव, गुणा और भाग जैसी गणनाएँ करने में सक्षम बनाता है।

## फलन

फलन पूर्व-निर्धारित सूत्र होते हैं, जो कि उन विशिष्ट मानों का प्रयोग करके गणना करते हैं जिन्हें किसी विशिष्ट क्रम या संरचना में कोणांक (argument) कहा जाता है। फलनों का प्रयोग सरल अथवा जटिल गणनाएँ करने के लिए किया जा सकता है।

## माइक्रोसॉफ्ट एक्सेल

माइक्रोसॉफ्ट एक्सेल (MS-Excel) उद्योग-अग्रणी स्प्रेडशीट सॉफ्टवेयर प्रोग्राम है, जो कि एक सशक्त आँकड़ा कल्पना एवं विश्लेषण उपकरण है। यह माइक्रोसॉफ्ट द्वारा विंडोज, मैकओएस (macOS), एंड्रॉइड और आईओएस (iOS) के लिए विकसित एक स्प्रेडशीट है।

## पंक्ति

पंक्ति संख्याओं को वर्कशीट पर लंबवत रूप से व्यवस्थित किया जाता है, जो कि 1 से लेकर 1,048,576 तक होती हैं (आपके पास एक्सेल में कुल 1,048,576 पंक्तियाँ हो सकती हैं)। वर्कशीट पर पंक्तियाँ स्वयं क्षैतिज रूप से चलती हैं। आँकड़े तालिका में क्षैतिज रूप से लिखे जाते हैं और वे बाएँ से दाएँ चलते हैं। पंक्ति 1 एक्सेल में पहली पंक्ति होती है।

## स्प्रेडशीट

स्प्रेडशीट आँकड़ों के परिकलन, व्यवस्थापन, विश्लेषण एवं संचयन हेतु तालिका के रूप में एक कंप्यूटर अनुप्रयोग है। स्प्रेडशीट्स को पेपर अकाउंटिंग वर्कशीट के कम्प्यूटरीकृत सदृ



श रूपों में विकसित किया गया था।

### वेब-आधारित स्प्रेडशीट

एक्सेल आपके कंप्यूटर की हार्ड डिस्क पर संग्रहीत एक पारंपरिक डेस्कटॉप सॉफ्टवेयर प्रोग्राम है, जबकि वेब-आधारित स्प्रेडशीट एप्लिकेशन को क्लाउड में होस्ट किया जाता है – जैसे कि आपके द्वारा एप्लिकेशन के प्रयोग से बनाई गई भिन्न-भिन्न स्प्रेडशीट्स।

### वर्कबुक

एक्सेल वर्कबुक एक एक्सेल फाइल है, जिसमें अनेक, कुछ हद तक स्वतंत्र, स्प्रेडशीट्स हो सकती हैं, जिन्हें एक्सेल वर्कशीट (Excel worksheet) कहा जाता है। यदि आप एक्सेल फाइलों में अनेक टैब देखते हैं तो उनमें से प्रत्येक एक एक्सेल वर्कशीट है। व्यापारी प्रायः संबंधित स्प्रेडशीट्स को किसी एकल वर्कशीट में व्यवस्थित करते हैं।

### विश्वास्यता परख

विश्वास्यता परख (बतमकपज तंजपदह) इस संभावना को निर्धारित करती है कि ऋणग्राही बिना चूक के ऋण समझौते की सीमा के भीतर ऋण का भुगतान करने में कितना सक्षम और इच्छुक होगा। एक उच्च विश्वास्यता परख बिना किसी समस्या के पूरी तरह से ऋण चुका दिए जाने की एक सशक्त संभावना को इंगित करती है। दूसरी ओर, एक निकृष्ट विश्वास्यता परख से पता चलता है कि ऋणग्राही को अतीत में ऋण चुकाने में परेशानी हुई है और भविष्य में वह उसी प्रतिमान को अपना सकता है। विश्वास्यता परख किसी दिए गए ऋण के लिए स्वीकृत होने और उस ऋण के लिए इकाई के समक्ष अनुकूल शर्तें रखे जाने की संभावनाओं को प्रभावित करती है।

### मुद्रा विनिमय

एक मुद्रा को दूसरी मुद्रा में बदलने की प्रक्रिया। किसी मुद्रा विनिमय से विदेशी मुद्रा (forex) बाजार का भ्रम नहीं होना चाहिए, जहाँ व्यापारी और वित्तीय संस्थान मुद्राओं में लेन-देन करते हैं।

### वित्तीयकरण

वित्तीयकरण (financialization) किसी देश के वित्तीय क्षेत्र के आकार एवं महत्व में उसकी समग्र अर्थव्यवस्था के सापेक्ष वृद्धि को कहा जाता है। यह एक ऐसी प्रक्रिया है जिसके द्वारा वित्तीय संस्थान, बाजार आदि अपने आकार एवं प्रभाव में वृद्धि करते हैं। वित्तीयकरण ने प्रौद्योगिकी और उत्पाद विकास में अधिक निवेश की ओर अग्रसर किया है।

### वित्तीय जोखिम

वित्तीय जोखिम किसी निवेश या व्यावसायिक उद्यम पर लगा पैसा डूब जाने की संभावना को कहा जाता है। यह एक प्रकार का खतरा होता है, जिसके परिणामस्वरूप इच्छुक पार्टियों को

पूँजी की हानि हो सकती है। कुछ अधिक सामान्य और विशिष्ट वित्तीय जोखिमों में ऋण जोखिम, तरलता जोखिम और परिचालन संबंधी जोखिम शामिल हैं। वित्तीय जोखिम हर जगह होते हैं और कई रूप एवं आकार में देखे जाते हैं, जो कि लगभग सभी को प्रभावित करते हैं।

### गिरवी दलाल

वह व्यक्ति या फर्म जो ऋण हेतु प्रत्याभूति के रूप में ऋणग्राहियों की व्यक्तिगत परिसंपत्तियों पर अस्थायी कब्जा करके ब्याज पर पैसा उधार देता है। ऋणग्राही किसी सहमत समय में ऋण और ब्याज शुल्क का पूरा भुगतान करके अपनी परिसंपत्तियों को पुनः प्राप्त कर सकते हैं, तथापि यदि वे चूक करते हैं तो दलाल (pawnbroker) को उनकी परिसंपत्तियों को बेच देने का अधिकार होता है।

### उद्यम पूँजी

उद्यम पूँजी वित्तीयन कंपनियों और उद्यमियों को उपलब्ध कराया जाने वाला निधिकरण है। यह धन उनके विकास के विभिन्न चरणों में प्रदान किया जा सकता है, तथापि इसमें प्रायः प्रारंभिक और मुख्य दौर का वित्तपोषण शामिल होता है। इस पूँजी को उद्यम पूँजी के रूप में जाना जाता है और इसके निवेशकों को उद्यम पूँजीपति (venture capitalists) कहा जाता है। उद्यम पूँजी आमतौर पर संपन्न निवेशकों, निवेश बैंकों और किसी अन्य वित्तीय संस्थान से आती है। यद्यपि यह उन निवेशकों के लिए जोखिम भरा हो सकता है जो पैसा लगाते हैं, औसत से अधिक प्रतिलाभ की संभावना एक आकर्षक चुकौती होती है। बहरहाल, यह पूँजी हमेशा एक मौद्रिक रूप नहीं लेती है – इसे तकनीकी अथवा प्रबंधकीय विशेषज्ञता के रूप में भी प्रदान किया जा सकता है।

## कुछ उपयोगी पुस्तकें

श्रीवास्तव, आर.एम. (2017), *मैनेजमेंट पॉलिसी एंड स्ट्रैटेजिक मैनेजमेंट*, हिमालय पब्लिशिंग हाउस, मुम्बई।

ममोरिया सी.बी., ममोरिया सतीश, राव, पी. सुब्बा (2019), *बिजनेस प्लानिंग एंड पॉलिसी*, हिमालय पब्लिशिंग हाउस, मुम्बई।

तिरोले, जे. (2010), *द थ्योरी ऑफ कॉर्पोरेट फाइनेंस*, प्रिंसटन यूनिवर्सिटी प्रेस, न्यू जर्सी, अमेरिका।

वर्निमेन, पी., क्विरी, पी. एवं ली फर, वाई. (2022) *कॉर्पोरेट फाइनेंस : थ्योरी एंड प्रैक्टिस*, जॉन वाइली एंड संस।

एल्टन, ई.जे. एवं ग्रुबर, एम.जे. (1995), *मॉडर्न पोर्टफोलियो थ्योरी एंड इन्वेस्टमेंट एनालिसिस*, न्यूयॉर्क : वाइली।

ब्रेली, आर.ए., मायर्स, एस.सी. एवं एलन, एफ. (2006), *प्रिंसिपल्स ऑफ कॉर्पोरेट फाइनेंस*, न्यूयॉर्क : मैकग्रा-हिल/इरविन।

दास, सुभाष चंद्र (2015), *द फाइनेंशियल सिस्टम इन इंडिया : मार्केट्स, इंस्ट्रुमेंट्स, इंस्टीट्यूशंस, सर्विसेज एंड रेगुलेशंस*, पीएचआई लर्निंग प्राइवेट लिमिटेड, दिल्ली-110092.

परमेश्वरन, सुनील (2011), *फंडामेंटल्स ऑफ फाइनेंशियल इंस्ट्रुमेंट्स एन इंट्रोडक्शन टू स्टॉक्स, बॉन्ड्स, फॉरेन एक्सचेंज, एंड डेरिवेटिव्स*, जॉन वाइली एंड संस (एशिया) प्राइवेट लिमिटेड, सिंगापुर।

लेविन, डी.एम. (2010), *बिजनेस स्टैटिस्टिक्स : ए फर्स्ट कोर्स*, पियर्सन एजुकेशन इंडिया।

एंडरसन, डी.आर., स्वीनी, डी.जे., विलियम्स, टी.ए., कैम, जे.डी. एवं कोचरन, जे.जे. (2016), *स्टैटिस्टिक्स फॉर बिजनेस एंड इकोनॉमिक्स*, सेनगेज लर्निंग।

एंडरसन, डी.आर., स्वीनी, डी.जे., विलियम्स, टी.ए., कैम, जे.डी. एवं कोचरन, जे.जे. (2020), *मॉडर्न बिजनेस स्टैटिस्टिक्स विद माइक्रोसॉफ्ट एक्सेल*, सेनगेज लर्निंग।

डेविड, एम. (2017), *स्टैटिस्टिक्स फॉर मेनेजर्स यूजिंग माइक्रोसॉफ्ट एक्सेल*, पियर्सन एजुकेशन इंडिया।

डेनियल कन्नमैन, *थिंकिंग, फास्ट एंड स्लो* (न्यूयॉर्क : फरार, स्ट्रॉस और गिरौक्स, 2011), 146–154.

लेरॉय, एस. एवं वर्नर, जे. (2014), *प्रिंसिपल्स ऑफ फाइनेंशियल इकोनॉमिक्स* (दूसरा संस्करण), कैम्ब्रिज : कैम्ब्रिज यूनिवर्सिटी प्रेस, DOI: 10.1017/CBO 9781139162272.

हौथक्कर, एच.एस. एवं पी.जे. विलियमसन (1996), *इकोनॉमिक्स ऑफ फाइनेंशियल मार्केट्स*, ऑक्सफोर्ड यूनिवर्सिटी प्रेस।

भोले, एल.एम. एवं जितेंद्र महाकुद (2017), *'फाइनेंशियल इंस्टीट्यूशन्स एंड मार्केट्स'*, 6वाँ संस्करण, टाटा मैकग्रा-हिल एजुकेशन प्राइवेट लिमिटेड, नई दिल्ली।

खान, एम. वाई. (2017), *'इंडियन फाइनेंशियल सिस्टम'*, 10वाँ संस्करण, टाटा मैकग्रा-हिल एजुकेशन प्राइवेट लिमिटेड, नई दिल्ली।

लुएनबर्गर, डेविड जी. (1998), *इन्वेस्टमेंट साइंस* (भारतीय संस्करण, 2006) ऑक्सफोर्ड यूनिवर्सिटी प्रेस।