

**Revised Syllabus for S.Y.B.A.**  
**(w.e.f. Academic Year 2009 – 2010)**

**COMMERCE PAPER – II**  
**FINANCIAL MANAGEMENT**

**SECTION – I**

1. Introduction to Financial management – Meaning – Objectives – Functions(7 Lectures)
2. Financial Planning – Meaning – Importance – Scope – Objectives – Essentials of Sound Financial Plans (7 Lectures)
3. Concepts – Theories of Capitalisation – Trading on Equity – Capital Gearing – Over & Under Capitalisation (Causes – Remedies – Effects) (10 Lectures)
4. Capital Structure – Meaning – Importance – Determinants of Capital Structure – Sources of Capital – Owned Capital – Borrowed Capital – Long term Capital – Short Term Capital – Comparative Study of Sources of Capital (10 Lectures)
5. Raising Long Term Finance – Venture Capital – Initial Public offer – New Issue of Shares – Right Issue – Role of Prospectus – Underwriters – Types of Shares – Types of Debentures – Financial institutions – Ploughing Back of Profit – Public Deposits (10 Lectures)

**SECTION – II**

6. Management of Fixed Capital – Meaning – Importance – Sources – Determinants of Fixed Capital (5 Lectures)
7. Management of Working Capital – Meaning – Importance – Classification of Working Capital – Factors Affecting Working Capital Requirement – Sources of Working Capital (7 Lectures)
8. Capital market and Stock Exchange – Meaning – Importance – Functions – Growth – Primary Market – Methods of Marketing Securities in Primary Market – Secondary Market – SEBI – (Formation – Objectives – Functions) (8 Lectures)
9. Mutual Funds & Merchant Banking – Meaning – Functions – Advantages – Status in India (7 Lectures)
10. Foreign Direct Investment – Meaning – Importance – Public Opinion on FDI. (7 Lectures)

**References :**

- Bhall, V.K. Financial Management & Policy – Text & Cases, Anmol Publishing House, 2006.

- Chandra Prasanna, Financial Management : Theory & Practice, Tata Mc-Graw Hill, 2005.
- Khan M.Y., Financial Management : Text, Problems & Cases, Tata Mc-Graw Hill, 2005.
- Kishor Ravi M., Financial Management – Problems & Solutions, Taxmann Publications 2007.
- Pandey IM Chandra, Financial Management, Vikas Publishing House, 2005.
- Srivastava RM, Financial Management & Policy, Himalaya Publishing House, 2007.
- Van Hornes James C., Financial Management and Policy, PHI, 2005.



**S.Y.B.A.**

**FINANCIAL MANAGEMENT**

**COMMERCE PAPER – II**

**Question Paper Pattern for the First Term / Second  
Term Examination with effect from the Academic  
Year 2009–10**

**N.B. :-**

- 1) The question Paper will be of 2 Hours duration, carrying 50 Marks each, Comprising of the syllabus in Section I for First Term Examination and Section II for Second Term Examination.
- 2) All questions are compulsory, with each question having internal choices.

on No. 1	Objective Type Question (Explain the meaning of any 7 Terms / Concepts _ out of 10) 2 Marks each	(14 Marks)
on No. 2	Answer any 2 (Out of 3) 6 Marks each	(12 Marks)
on No. 3	Answer any 2 (Out of 3) 6 Marks each	(12 Marks)
on No. 4	Answer any 2 (Out of 3) 6 Marks each	(12 Marks)

OR

Write Short Notes on any Three  
(Out of 5)



## वित्तीय व्यवस्थापनाची ओळख

### Introduction of Financial Management

#### अनुक्रमणिका

- १.० उद्दिष्टे
- १.१ प्रास्ताविक
- १.२ वित्तीय व्यवस्थापनाची व्याख्या
- १.३ वित्तीय व्यवस्थापनाची उद्देश
- १.४ वित्तीय व्यवस्थापनाची कार्ये
- १.५ वित्तीय व्यवस्थापनाचे महत्त्व
- १.६ सरावासाठी स्वाध्याय

---

#### १.०. उद्दिष्टे

---

या घटकाचा अभ्यास केल्यानंतर आपल्याला

- वित्तीय व्यवस्थापन म्हणजे काय हे स्पष्ट होईल.
- वित्तीय व्यवस्थापनाची व्याख्या समजून घेता येईल.
- वित्तीय व्यवस्थापनाची उद्दिष्टे स्पष्ट करता येतील.
- वित्तीय व्यवस्थापनाची कार्ये समजून घेता येतील.
- वित्तीय व्यवस्थापनाचे महत्त्व समजून घेता येईल.

---

#### १.१. प्रास्ताविक

---

उद्योगाचे यशस्वीपणे व्यवस्थापन करण्याकरिता उद्योगाचे संचालन करण्यासाठी आवश्यक असलेल्या सर्व घटकांच्या संदर्भात व्यवस्थापनाची कार्ये करावी लागतात. उद्योगाला कच्चा माल लागतो. हा कच्चा माल तसेच इतर सामग्री मिळविण्यासाठी सामग्रीची खरेदी, साठवण, उपयोग व नियंत्रण करण्यासाठी विभिन्न क्रिया कराव्या लागतात. ह्या सर्व क्रियांचा आपण सामग्री व्यवस्थापन ह्या संज्ञेमध्ये अंतर्भाव करतो. सामग्रीची खरेदी करण्याकरता, कर्मचाऱ्यांनाकडून काम करवून घेण्याकरिता तसेच यंत्राची खरेदी व त्यांच्याकडून आवश्यक त्या प्रक्रिया करवून घेण्यासाठी वित्ताची किंवा भांडवलाची आवश्यकता असते. पुरेसे भांडवल असल्याशिवाय कार्य पार पडू शकत नाही. तसेच भांडवलावर नियंत्रण ठेवण्यासाठी व्यवस्थापकांना विभिन्न कार्ये करावी लागतात. अशा सर्व कार्यांचा वित्तीय व्यवस्थापन ह्या संज्ञेमध्ये समावेश होतो. वित्तीय व्यवस्थापन म्हणजे उद्योगाच्या वित्तीय बाजूचे व्यवस्थापन,

वित्तीय व्यवस्थापन म्हणजे उद्योगाकरिता व्यवस्थापनाची अशी बाजू आहे त्याचा संबंध वित्ताशी आणि भांडवलाशी येतो. उद्योगाला वेळोवेळी आवश्यक असलेल्या विविध प्रकारचे भांडवल मिळण्यासाठी, ह्या भांडवलाचा व्यवस्थित उपयोग करण्यासाठी तसेच कमी भांडवलाचा व्यवस्थित उपयोग करण्यासाठी तसेच कमी भांडवल व अतिरिक्त भांडवलामुळे उद्भवणाऱ्या सर्व समस्या टाळण्यासाठी, भांडवलाचा अपव्यय टाळण्यासाठी आणि उत्पादनाचा खर्च नियंत्रित ठेवण्यासाठी करण्यात येणाऱ्या सर्व व्यवस्थापन कार्यांचा (उदा. नियोजन, संचालन, समन्वय, नियंत्रण इत्यादी) वित्तीय व्यवस्थापनामध्ये समावेश होतो.

---

## १.२ वित्तीय व्यवस्थापनाची व्याख्या (Definition of financial management) :

---

- १) **हॉवर्ड** : वित्त कार्ये करण्याच्या संदर्भात नियोजन व नियंत्रण कार्ये करण्याच्या प्रक्रियेला वित्तीय व्यवस्थापन म्हणता येईल.

Howard – a financial management is the application of the planning and control functions of the finance function.

- २) **वेस्टन आणि ब्रिगॅहम** : या लेखकानी वित्तीय व्यवस्थापनाची व्याख्या पुढीलप्रमाणे केली आहे.

वित्तीय व्यवस्थापन हे वित्तीय निर्णय प्रक्रियेचे क्षेत्र आहे. व्यक्तीचे हेतू आणि उपक्रमाचे उद्दिष्टे यामध्ये सामंज्यस्य निर्माण करण्याच्या दृष्टीनेच हे निर्णय घेतले जातात.

Weston and Brigham – “Financial management is an area of financial decision making harmonising individual motives and enterprise goals.”

- ३) प्रा. जे. एल. मॅसी यांनी वित्तीय व्यवस्थापनाची व्याख्या पुढीलप्रमाणे केली आहे. वित्तीय व्यवस्थापन ही व्यवसायाची अशी संचालनात्मक प्रक्रिया आहे की जी व्यवसाय संचालनाशी संबंधित विभिन्न कार्ये व्यवस्थितपणे पार पाडता यावीत ह्याकरिता आवश्यक असलेला निधी प्राप्त करणे आणि त्या निधीचा प्रभावी उपयोग करून घेणे ह्याकरिता जबाबदार असते.

- ४) जोसेफ ब्रॅडले यांच्यामते वित्तीय व्यवस्थाप हे व्यवसाय व्यवस्थापनाचे असे क्षेत्र आहे ज्याचा संबंध भांडवलाची युक्त संगत उपयोग आणि भांडवलाच्या स्रोतांच्या काळजीपूर्वक निवडीशी आहे. खर्च करणाऱ्या उपक्रमाला आपली उद्दिष्टे गाठण्याच्या दृष्टीने प्रगती करता यावी ह्याकरिता असे करणे आवश्यक असते.

वित्तीय व्यवस्थापनाच्या वर नमूद केलेल्या व्याख्यांमधील महत्त्वाचे मुद्दे पुढे दिले आहेत ह्या मुद्द्यांच्या साहाय्याने वित्तीय व्यवस्थापनाची संकल्पना स्पष्ट होईल.

- १) वित्तीय व्यवस्थापन हे उद्योग किंवा व्यवसायाला व्यवस्थापनाचा एक भाग किंवा क्षेत्र आहे.
- २) वित्तीय व्यवस्थापन हे व्यवस्थानाचे एक विशेषीकृत क्षेत्र आहे. अर्थात व्यवस्थापनाच्या इतर सर्व क्षेत्रांशी त्याचा संबंध आहे.
- ३) वित्त, पैसा किंवा भांडवल हा वित्तीय व्यवस्थापनाचा केंद्र बिंदू आहे.

- ४) वित्तीय व्यवस्थापनामध्ये व्यवस्थापनाची सर्व कार्ये केली जातात. त्यामध्ये नियोजन व नियंत्रण ही विशेष महत्त्वाची कार्ये आहे.
- ५) वित्तीय व्यवस्थापनामध्ये इतर व्यवस्थापनाप्रमाणे निर्णय घेतले जातात.
- ६) वित्तीय व्यवस्थापनाची व्याप्ती बरीच मोठी आहे.
- ७) वित्तीय व्यवस्थापनाचा हेतू उपक्रमाच्या यशस्वी व्यवस्थापनामध्ये योगदान करणे, उपक्रमाचा विकास व उत्कर्ष घडवून आणणे आणि उपक्रमाची उद्दिष्टे साध्य करून घेणे हा असतो.

---

### १.३ वित्तीय व्यवस्थापनाचे उद्देश (Objectives of Financial Management):

---

- १) **अचूक निदान** : व्यवसायास लागणाऱ्या महत्तम निधीचे अचूक निदान करणे व त्याप्रामणे निधी उभारणे कमी किंवा जास्त निधी उभारता कामा नये.
- २) **पर्याप्त वापर** : उभारलेल्या निधीचा पर्याप्त वापर करणे, त्याचा उपयोग करून उत्पादकता व नफ्याचे प्रमाण वाढविणे.
- ३) **अधिक परतावा** : व्यवसायात गुंतविलेल्या भांडवलावर जास्तीत जास्त परतावा (नफा) मिळवणे. कारण त्यामुळे भागधारकांना पर्याप्त लाभांश देता येईल. तसेच योग्य वेतन, सामाजिक जबाबदारी पार पाडता येईल.
- ४) **रोखता** : व्यवसायात योग्य पद्धतीने रोखता टिकून ठेवणे, की जेणे करून दैनंदिन कामकाजात पैशाची कमतरता भासू नये आणि व्यवसायाचे कार्य सुरळीत व्हावे व इतरांचे देणे देता यावे.
- ५) **सहसंबंध व समन्वय** : व्यवसायातील इतर विभागाची सहसंबंध वित्तीय विभागाशी ठेवणे व त्यामध्ये समन्वय साधणे.
- ६) **पत व नाव लौकिकात वाढ** : व्यवसाय संस्थेची पत उंचावणे व नाव लौकिकात वाढ करणे तसेच व्यापारी जगामध्ये नाव कमविणे.
- ७) **उपलब्ध निधीचा योग्य वापर (Proper mobilization of fund)**: वित्तीय व्यवस्थापनाचा मुख्य उद्देश भांडवलाचा / निधीचा पर्याप्त उपयोग करून घेणे व निधी विविध मार्गाने गोळा केला जातो. परंतु गोळा केलेला निधी म्हणजे स्वतः जवळील भांडवल आणि उसने घेतलेले कर्ज यामध्ये योग्य समन्वय असणे आवश्यक आहे.
- ८) **संघटनेची कार्यक्षमता वाढविणे (To improve organizational efficiency)** : वित्तीय व्यवस्थापन फक्त वित्तीय विभागाची कार्यक्षमता वाढविते असे नसून संपूर्ण संघटनेची कार्यक्षमता वाढविणे आवश्यक आहे. व्यवसायाने उभारलेल्या निधीची गुंतवणूक पर्याप्तरीत्या करून निधीचा वापर कार्यक्षमपणे व नफेशीरपणे पद्धतशीरपणे करणे.
- ९) **भांडवल आवश्यकतेचे अचूक निदान करणे** : व्यवसायास आवश्यक असलेल्या वित्ताचे अचूक निदान करून पुरेसा निधी विविध स्त्रोत्रांमधून उभारणे.

- १०) **वित्तीय शिस्तीची खात्री देणे (To ensure Financial Discipline)** : वित्तीय व्यवस्थापनाचा मुख्य हेतू म्हणजे वित्तीय कार्यामध्ये शिस्त राखणे. शिस्त राखणे म्हणजे वित्तीय व्यवस्थापनाने अशा ठिकाणी भांडवल गुंतवणूक करावी ज्यामुळे संस्थेला अधिक फायदा होऊ शकेल. ज्यामुळे संस्थेला अधिक परतावा मिळेल.

## १.४ वित्तीय व्यवस्थापनाची कार्ये (Functions of Financial Management):

वित्तीय व्यवस्थापनाच्या कार्याचे दोन भागात विभागणी करता येईल.

### वित्तीय व्यवस्थापनाची कार्ये



#### कार्यकारी कार्ये किंवा प्रशासकीय कार्ये

- १) भांडवलाची गरज आजमावणे
- २) भांडवल रचना ठरविणे
- ३) रोखता प्रवाह ठरविणे
- ४) गुंतवणूकीचा निर्णय
- ५) अधिव्याची विभागणी
- ६) वित्तीय पुरवठ्याचे नवीन माग शोधणे
- ७) उच्च व्यवस्थापनास सत्ता देणे
- ८) वित्तीय कामगिरीचे विश्लेषण व मूल्यमापन
- ९) विभागांशी समन्वय साधणे
- १०) उत्पन्नाचे वाटप

#### दैनंदिन कार्ये

- १) दस्तऐवज तयार करणे
- २) वित्तीय पत्रके तयार करणे
- ३) रोख रकमेचे नियोजन
- ४) पतव्यवस्थापन करणे
- ५) दफ्तर सुरक्षित ठेवणे
- ६) माहिती पुरविणे व अहवाल सादर करणे

### अ) कार्यकारी कार्ये किंवा प्रशासकीय कार्ये (The Executive Functions) :

- १) **भांडवलाची आवश्यकता (गरज) आजमावणे (Estimating Capital Requirement)** : प्रत्येक व्यवसाय संस्थेला भांडवलाची आवश्यकता आजमावावी लागते. भांडवलामध्ये खेळते भांडवल आणि स्थिर भांडवलाची गरज असते. त्यासाठी योग्य तो निधी गोळा करावा लागतो. भांडवलामध्ये खेळते भांडवल आणि स्थिर भांडवल यांचा योग्य समन्वय साधता आला पाहिजे नाहीतर अति भांडवलीकरण आणि न्यून भांडवलीकरणाची अवस्था निर्माण होते. प्रमंडलास प्रवर्तन कार्यात योग्य वेळी आवश्यक प्रमाणात वित्तपुरवठा आवश्यक असतो. त्याकरिता व्यवसायास लागणारे एकूण भांडवल आजमावणे किंवा अंदाज करणे हे महत्त्वाचे कार्य वित्तीय व्यवस्थापनाचे आहे. व्यवसायास लागणारे एकूण भांडवलाचा अंदाज करणे हे तज्ञ व्यक्तीचे कार्य असून त्यात होणारी चूक भांडवल रचनेत दोष निर्माण करू शकते.

२) **भांडवल रचना ठरविणे (Determining Capital Structure)** : उद्योग व्यवसायात भाग व कर्जरोखे ह्याद्वारे किती भांडवल उभारावे ह्यासंबंधीचे निर्णय घ्यावे लागतात. स्वतःचे भांडवल आणि उधार उसनवारीचे भांडवल ह्याचे प्रमाण ठरविण्यासंबंधीचे हे निणय असतात.

३) **रोखता प्रवाह अंदाज करणे (Estimating Cash Flow)** : (येणाऱ्या आणि जाणाऱ्या रोख रकमेचे व्यवस्थापन) विक्रीमुळे उद्योगाला रोख रक्कम मिळते. तसेच नवीन भांडवल वसुलीमुळे रोख रक्कम प्राप्त होते. तसेच निरनिराळ्या कारणामुळे जी रक्कम द्यावी लागते त्याला बाहेर जाणारी रोख असे म्हणतात. ह्या दोन्हींचे आय-व्ययक वित्तीय व्यवस्थापकाला तयार करावे लागते. व हे एक वित्तीय व्यवस्थापकाचे कार्य आहे. व्यवसायाचे दैनंदिन खर्च भागविणे, पुरवठादारांची देणी वेळेवर देणे, कामगारांचा पगार, कर भरणा इत्यादी सर्व प्रदाने व्यवसायाने वेळेवर करणे, रोखता व्यवस्थापनावर अवलंबून असते. रोखता चक्र नीटपणे हाताळण्याची जबाबदारी वित्तीय व्यवस्थापनास घ्यावी लागते.

४) **गुंतवणूकीचा निर्णय (Investment Decisions)** : वित्तीय गुंतवणूक करणे. वित्तीय व्यवस्थापकाचे एक महत्त्वाचे कार्य आहे. व्यवसायाने उभारलेले भांडवल व्यवसायातील स्थिर संपत्तीमध्ये व खेळत्या भांडवलामध्ये योग्य प्रमाणात गुंतवण्याचे काम वित्तीय व्यवस्थापकाचे आहे. त्यकरिता त्याला सुरक्षितता, लाभता आणि रोखता ह्या गोष्टींकडे लक्ष द्यावे लागते. उदा. सामान्य भागाचे भांडवल – स्थिर संपत्तीमध्ये तर दिर्घ कालीन कर्ज, ठेवी ह्या खेळत्या भांडवलाकरिता वापरता येतात. भांडवल गुंतवणूक निर्णय अतिशय महत्त्वाचे व व्यवसायावर दिर्घकालीन परिणाम करणारे असते.

५) **अधिक्याची विभागणी (Allocation of Surplus)** : संघटना अधिक्याची विभागणी दोन प्रकारे करता येते.

१) भागधारकांना लाभांश किती घ्यायचा

२) व्यवसायाचा विस्तार वाढ करण्यासाठी विभक्तीकरण करण्यासाठी वापरायची रक्कम.

उत्पन्न आणि नफा ह्याचे व्यवस्थापन सुयोग्य प्रकारे करण्यासंबंधी वित्तीय व्यवस्थापकाला दक्ष राहावे लागते. उदा. नफा प्राप्त झाल्यास तो किती प्रमाणात पुन्हा उद्योगात गुंतवावा, भागधारकांना किती प्रमाणात लाभांश जाहीर करावा. ह्यासंबंधी वित्तीय व्यवस्थापकाला निर्णय घ्यावे लागतात.

६) **वित्तीय पुरवठ्याचे नवीन मार्ग शोधणे** : आज कोणत्याही व्यवसायाला अधिकतम भांडवलाची गरज भासत असते. उदा. विकासाकरिता, विस्ताराकरिता, खेळते भांडवल इ. त्यामुळे वित्तीय अधिकारी वर्ग भविष्यकालीन भांडवलाचा विचार करतात. त्यानुसार नवीन नवीन मार्ग शोधत असतात. ह्यास अल्पकालीन व दिर्घकालीन भांडवल उभारणी बाबत सतत विचार करावा लागतो. त्यातूनच नवीन नवीन मार्ग निघत असतात. त्या सर्वांचा अभ्यास करून मूल्यमापनाद्वारे वित्तीय पुरवठा-मागणी समन्वय साधण्याचे कार्य करावे लागते.

७) **उच्च व्यवस्थापनाला सल्ला देणे** : कंपनीच्या उच्च व्यवस्थापनाच वित्तीय बाबी संबंधी तज्ञ म्हणून सल्ला देण्याचे काम ह्याच व्यवस्थापकांचे असते. तसेच वेगवेगळ्या वित्तीय प्रश्नावर



मार्गदर्शन करणे, पर्यायी उत्तर सुचविणे व योग्य सल्ला देण्याचे काम करावे लागते आणि व्यवसायात गुंतविलेल्या भांडवलावरील नफ्याचे प्रमाण वाढविण्याचे प्रयत्न करणे ही कामे करावी लागतात.

८) **वित्तीय कामगिरीचे विश्लेषण व मूल्यमापन** : वित्तीय कार्ये चांगली होण्याकरिता योग्य विश्लेषण, तपासणी व मूल्यमापन करणे आवश्यक असते. त्याकरिता वित्तीय अधिकारी विविध प्रकारची वित्तीय पत्रके तयार करतात. त्याचा अभ्यास, विश्लेषण, तपासणी करून त्यावर आधारित अहवालावरून भविष्यकालीन योजना, मार्गदर्शक सूचना तयार केल्या जातात. त्यामुळे नियंत्रण करणे, नियोजन करणे, संघटन करणे ही कामे करावी लागतात.

९) **विविध विभागासी समन्वय साधणे** : व्यवसायातील विविध विभागांना सतत वित्तीय गरज असते. परंतु वित्तीय पुरवठ्याचे मार्ग मर्यादित असल्याने संपूर्ण संघटन व रचनेनुसार विविध विभागातील वित्तीय समन्वय साधणे, योग्य वेळी योग्य त्या प्रमाणात वित्त उपलब्ध करून देणे ही ह्या व्यवस्थापकांची जबाबदारी असते. त्यामुळे उपलब्ध साधन संपत्तीचा पर्याप्त वापर करता येतो.

१०) **उत्पन्नाचे वाटप (Disposal of Income)** : व्यवसायास मिळालेल्या नफ्याचे वाटप किंवा उपलब्ध निधीचे वाटप सर्व जबाबदार घटकांमध्ये करण्याचे कार्ये वित्तीय व्यवस्थापनाची असतात. भागधारकांना लाभांश, कामगारांना बोनस, कर्ज रोखेधारकांना व्याज, वाटपाकरिता उपलब्ध नफा वापरता येतो. व्यवसायाचे स्थैर्य व विकास ह्या द्विसूत्री उद्दिष्टांची पूर्तता करण्याच्या दृष्टीने निर्णय घेतले जातात.

ब) **दैनंदिन कार्ये (Routine Functions)** : आतापर्यंत आपण वित्तीय विभागातील व्यवस्थापकाची उच्च पातळीवरील कार्यकारी कामे पाहिलीत. ती कामे प्रशासकीय स्वरूपाची असून नियोजन स्वरूपात आहेत. परंतु प्रत्यक्षात ह्या विभागास पुढील प्रकारची अनेक दैनंदिन कामे पहावी लागतात.

१) हिशेब पत्रके, कागदपत्रे, दस्तऐवज तयार करणे, उच्च व्यवस्थापक वर्गास वेळोवेळी अहवाल सादर करावा लागतो.

२) विविध विभागाची / कायदेशीर औपचारिक कागदपत्रे तयार करणे.

३) रोखतेचे व्यवस्थापन, नियोजन संरक्षण, देखरेख नियंत्रण करणे ही व्यवस्थापकांना कामे करावी लागतात.

४) पत व्यवस्थापन करणे.

५) विविध विभागातील वित्तीय प्रकारासंबंधीची वित्तीय पत्रके, दस्तऐवज सुरक्षित ठेवणे.

६) उच्च व्यवस्थापक वर्गास खरेदी, विपणन, व किंमत याबाबतचे धोरणात्मक निर्णय घेणे.

७) विभागातील कारकून, हिशोबनीस यांना मार्गदर्शन व प्रशिक्षण देणे.

अशी विविधकामे कार्यकारी व्यवस्थापकास करावी लागतात. त्यातून वित्तीय नियोजन केले जाते. नियोजनाशिवाय नियंत्रण करता येत नाही. तर नियंत्रण नसेल तर नियोजनास अर्थ नसतो.

---

## १.५ वित्तीय व्यवस्थापनाचे महत्त्व:

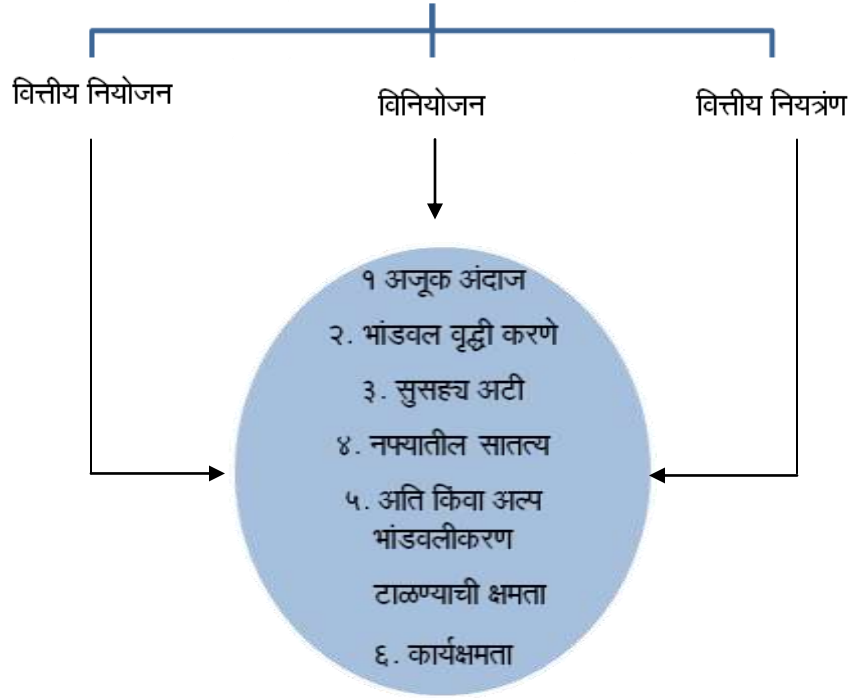
---

वित्तीय व्यवस्थापन हे आजच्या औद्योगिक व्यवस्थापनात अत्यंत महत्त्वाचे झालेले आहे. भांडवलामुळेच अवाढव्य यंत्रे आणि मोठ्या प्रमाणावरील उत्पादन अस्तित्वात आणणे शक्य होते. म्हणून भांडवलाचा अचूक अंदाज व्यवस्थापकाला घेता आला पाहिजे. व ते भांडवल सुयोग्य अटीवर उपलब्ध झाले पाहिजे. भांडवल हाच उद्योगाचा प्राण असल्यामुळे आजच्या उद्योग व्यवसाय संघटना वित्तीय व्यवस्थापनाचा विचार अत्यंत काळजीपूर्वकपणे केला पाहिजे. केवळ प्रवर्तनाच्या अवस्थेतच भांडवलीकरणाचा प्रश्न महत्त्वाचा ठरतो असे नसून व्यवसाय चालू असताना त्यातून आवश्यक ते उत्पन्न सातत्याने प्राप्त झाले पाहिजे.

कमी व्ययात अत्याधिक उत्पन्न प्राप्त झाले पाहिजे. तसेच अतिभांडवलीकरण आणि अल्प भांडवलीकरण दोन्ही टाळता आले पाहिजे. जेव्हा सरासरी उत्पन्नाच्या तुलनेत भांडवलाची रक्कम अधिक असते तेव्हा त्या अवस्थेला अति भांडवलीकरण असे म्हणतात. एखाद्या व्यवसायाचे वास्तविक मूल्य त्याच्या, पुस्त मूल्यापेक्षा जास्त असते. तेव्हा त्या अवस्थेला अल्प भांडवलीकरण असे म्हणण्यात येते. ह्या अवस्थांत कमी लाभांश प्राप्त होतो. म्हणून उद्योग व्यवसायांचे वित्तीय व्यवस्थापन अत्यंत कार्यक्षमतेने करणे आवश्यक असते.

संपत्तीचे वाढीव मूल्यांकन अस्तित्वात येणे हे उद्योगा समोरील एक मुख्य उद्दिष्ट असते. ही वाढीव संपत्ती निर्माण करण्यासाठी व्यवस्थापकाला सातत्याने प्रयत्न करावे लागतात. भांडवलाचे प्रशासन म्हणजे वित्तीय व्यवस्थापन होय. वित्तीय नियोजन, विनियोजन आणि वित्तीय नियंत्रण ह्या तीनही क्रिया अत्यंत कार्यक्षमतेने पार पाडाव्या लागतात. त्यापार पाडीत असताना सुयोग्य आर्थिक धोरण आखणे अत्यंत महत्त्वाचे असते. तसेच उद्योगात सातत्याने नफा मिळत राहिल. वित्तीय व्यवस्थापनाचे महत्त्वाचे पुढील आकृतीवरून स्पष्ट होईल.

## वित्तीय व्यवस्थापन



### १.६ सरावासाठी स्वाध्याय

- १) वित्तीय व्यवस्थापनाची व्याख्या सांगून वित्तीय व्यवस्थापनाची उद्दिष्टे स्पष्ट करा.
- २) वित्तीय व्यवस्थापनाची व्याख्या स्पष्ट करून वित्तीय व्यवस्थापनाचे महत्त्व स्पष्ट करा.
- ३) वित्तीय व्यवस्थापनाची कार्ये स्पष्ट करा.
- ४) वित्तीय व्यवस्थापनामध्ये प्रशासकीय कार्ये कोणती करावी लागतात.
- ५) वित्तीय व्यवस्थापनात दैनंदिन कार्ये कोणती करावी लागतात.



# वित्तीय नियोजन

## FINANCIAL PLANNING

### अनुक्रमणिका

- २.० उद्दिष्टे
- २.१ प्रास्ताविक
- २.२ वित्तीय नियोजनाचा अर्थ आणि व्याख्या
- २.३ वित्तीय नियोजनाचे घटक
- २.४ आदर्श वित्तीय नियोजनाची लक्षणे
- २.५ वित्तीय नियोजनाची आवश्यकता आणि महत्त्व
- २.६ वित्तीय नियोजनाची उद्दिष्टे
- २.७ सरावासाठी स्वाध्याय

---

### २.० उद्दिष्टे :

---

या घटकाचा अभ्यास केल्यानंतर विद्यार्थ्यांना

- वित्तीय नियोजनाचा अर्थ व व्याख्या समजेल.
- वित्तीय नियोजनाचे घटक स्पष्ट करता येतील.
- वित्तीय नियोजनाची आवश्यकता व महत्त्व समजेल.
- वित्तीय नियोजनाची उद्दिष्टे स्पष्ट करता येतील.

---

## २.१ प्रास्ताविक :

---

प्रत्येक व्यवसायाचे यश हे त्या व्यवसायाची वित्तीय बाजू किती सृष्ट आहे यावर बऱ्याच प्रमाणा अवलंबून असते. कारखान्यात वस्तूच्या उत्पादनासाठी आवश्यक असणाऱ्या सर्व क्रिया करवून घेण्याच्या दृष्टीने वित्ताचे किंवा भांडवलाचे महत्त्व कुणीही नाकारू शकत नाही. व्यवसायाची वित्तीय बाजू दोषपूर्ण असल्यास व्यवस्थापकांचे उच्च प्रतीचे कौशल्य, कामगारांची कार्यक्षमता व उच्च मनोबल; उत्पादनाचे अद्यावत तंत्र, कारखान्याची प्रशस्त इमारत आणि उत्पादनाच्या इतर सर्व साधनांची उपलब्धता व अनुकूलता असूनही व्यवसायात अपेक्षित यश मिळू शकत नाही. प्रत्येक व्यवसायाच्या संचालनात वित्ताचे किंवा भांडवलाचे महत्त्व लक्षात घेऊन व्यवसायाची वित्तीय गरज ठरविण्याकरिता आवश्यक ते भांडवल, योग्य वेळेस व योग्य स्त्रोतांतून प्राप्त करून घेण्याकरिता तसेच गुंतविण्यात आलेल्या भांडवलाचा व्यवस्थित उपयोग करून घेण्याकरिता व्यवस्थापनाच्या वरच्या पातळीवरून काही विशेष प्रयत्न करण्याची आवश्यकता असते. ह्या विशेष स्वरूपाच्या व्यवस्थापकीय प्रयत्नांना वित्तीय व्यवस्थापकीय नियोजन असे म्हणतात. वित्तीय नियोजनाचा अर्थ आणि वित्तीय नियोजनाची संबंधित काही महत्त्वाच्या बाबींबद्दल पुढे चर्चा केली आहे.

---

## २.२ वित्तीय नियोजनाचा अर्थ आणि व्याख्या (Meaning and Definition of Financial Planning):

---

१) **गस्टेन बर्ग** : ह्या तज्ञाने वित्तीय नियोजनाची संकल्पना पुढीलप्रमाणे स्पष्ट केली आहे. नव्याने स्थापन करण्यात आलेल्या व्यवसायाला प्रारंभी आवश्यक असलेल्या संपत्तीची जुळवाजुळव, व्यवसायाचे कायदेशीर संचालन, खर्च, स्थिर तसेच खेळत्या भांडवलाची व्याख्या तसेच वर्तमानकाळात आवश्यक असलेल्या भांडवलाचा योग्य अंदाज लावून त्याची व्यवस्था करणे आणि हे भांडवल प्राप्त करून घेण्यासाठी सर्व मार्गांच्या योग्य विश्लेषणाला वित्तीय नियोजन असे म्हणतात.

२) **बोनविले ह्या ग्रंथकाराच्या मते** : प्रमंडळाच्या वित्तीय योजनेचे दोन पैलू असतात. पहिला पैलू असा की, वित्तीय योजना प्रमंडळाच्या भांडवल रचनेचा निर्देश करते आणि दुसरा पैलू असा की, वित्तीय प्रमंडळाने अंमलात आणलेल्या तसेच पुढे स्वीकारण्यात येणाऱ्या धोरणाचे स्पष्टीकरण करते.

**J. H. Bonneville** : The financial plan of a corporation has two fold aspects it refers not only to the capital structure of the corporation, but also the financial policies which the corporation has adopted or intends to adopt.

ह्या व्याख्येनुसार वित्तीय नियोजनाची व्याप्ती प्रमंडळाची भांडवल रचना निश्चित करणे आणि व्यवसायाला संचालनाकरिता आवश्यक असलेल्या वित्तीय धोरणांची आखणी करणे. ह्या दोन कार्यापुरती मर्यादित आहे.

वित्तीय नियोजन ह्या संकल्पनेची व्याप्ती अलीकडे वाढली आहे. आयर डेविंग यांच्या मते वित्तीय नियोजनामध्ये पुढील बाबींचा प्रामुख्याने अंतरभाव होतो.

अ) व्यवसायाच्या सर्व गरजा भागविण्याकरीता किती भांडवल लागेल त्याबद्दल अनुमान करणे म्हणजे भांडवलीकरण Capitalisation निश्चित करणे.

ब) व्यवसायाला आवश्यक असलेले भांडवल कोणकोणत्या मार्गांनी प्राप्त करावयाचे ते ठरविणे आणि विभिन्न प्रतिभूतीचा पारंपरिक अनुपात निश्चित करणे व

क) भांडवलाची योग्य व्यवस्था करणे.

३) **वॉकर आणि वॉन** : ह्या लेखकांनी केलेली वित्तीय नियोजनाची पुढील व्याख्या उपयुक्त व समर्पक वाटते.

“वित्तीय नियोजन हे वित्त कार्याशी संबंधित असून त्यामध्ये संस्थेच्या वित्तीय उद्दिष्टांचे निर्धारण, वित्तीय धोरणांची आखणी व पुरस्कार आणि वित्तीय कार्यपद्धतीचा विकास ह्या बाबींचा समावेश होतो.”

**Walker and Baughn** : “Financial planning only to the function of finance and includes the determination of the firm's financial objective formulating and promulgating financial policies and developing financial procedures.”

---

### २.३ वित्तीय नियोजनाचे घटक :

---

वर दिलेल्या व्याख्येवरून वित्तीय नियोजनाच्या अर्थ आणि व्याप्ती ह्या दोन्ही मुद्यांबद्दल नीट अर्थबोध होतो. वित्तीय नियोजनाच्या घटकांबाबत पुढे थोडक्यात चर्चा केली आहे.

अ) **वित्तीय उद्दिष्टांचे निर्धारण** : वित्तीय उद्दिष्टांचे निर्धारण हे वित्तीय नियोजनाचे पहिले तत्त्व मानले जाते. वित्तीय उद्दिष्टांचे निर्धारित करून ती गाठण्याचा कसोशीने प्रयत्न केल्याशिवाय उपक्रमाचे मुलभूत उद्दिष्ट साध्य केले जाऊ शकत नाही. ही वित्तीय उद्दिष्टे दीर्घमुदतीची व अल्प मुदतीची अशी वेगवेगळी असतात. उपलब्ध उत्पादक साधनांचा महत्तम उपयोग करण्यासाठी योग्य वेळी, योग्य प्रमाणात व अल्प खर्चात भांडवल उपलब्ध करून देणे हे दीर्घ मुदतीचे वित्तीय उद्दिष्ट मानले जाईल. व्यवस्थापकाला हे उद्दिष्ट गाठण्याकरिता भांडवलरचनेचे अनुरूप स्वरूप ठरवावे लागते. उपक्रमाच्या संचालनाशी संबंधित प्रत्येक व्यवहारासाठी आवश्यक रोकड उपलब्ध करून देणे हे अल्पमुदतीचे वित्तीय उद्दिष्ट होय. प्रत्येक उपक्रमाकरिता ही उद्दिष्टे निश्चित करण्याची जबाबदारी वित्तीय व्यवस्थापनाची असते.

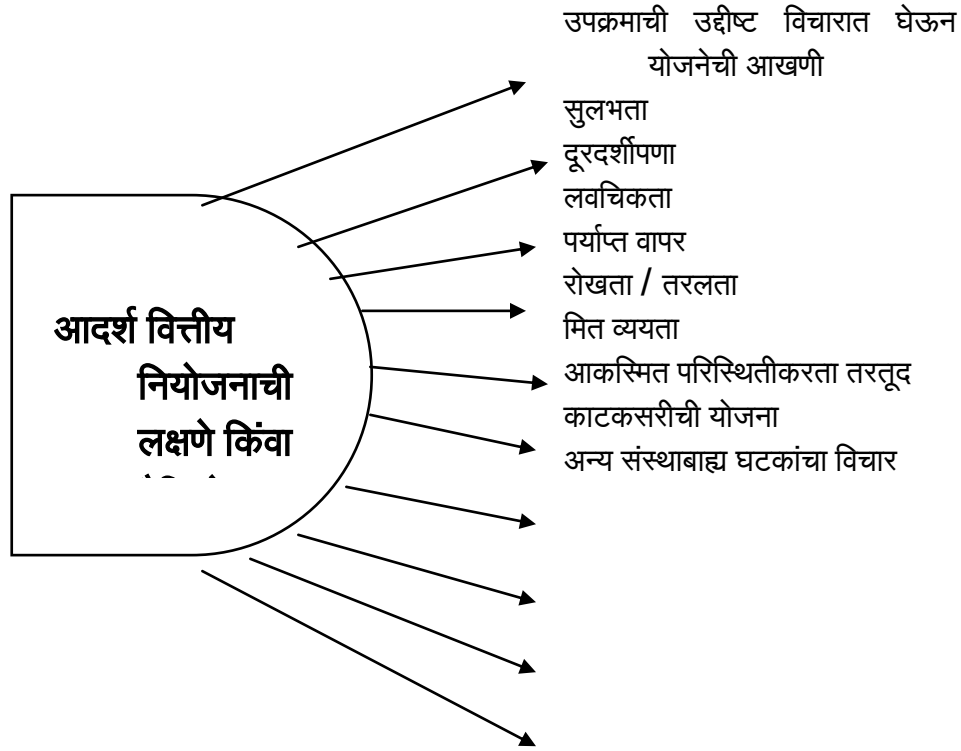
ब) **वित्तीय धोरणांची आखणी** : वित्तीय उद्दिष्ट ठरविल्यानंतर ती साध्य करण्यासाठी योग्य धोरणांची आखणी करणे आवश्यक असते. काही वित्तीय धोरणांचा पुढे उल्लेख केला आहे.

- १) भांडवलाची मात्रा व त्यात कोणत्या परिस्थितीमध्ये वाढ केली जाईल यासंबंधीचे धोरण
- २) भांडवलाचे विभिन्न स्रोत, प्रत्येक स्रोताचा उपयोग केव्हा किती प्रमाणात करून घ्यावयाचा यासंबंधीचे धोरण

३) स्वामित्त्व भांडवल (अशाचे निर्गमन करून प्राप्त केलेले भांडवल) व परिस्थितीनुसार त्यामध्ये कसा बदल करण्यात यावा इत्यादी.

क) वित्तीय कार्यपद्धतीचे निर्धारण : कार्यपद्धती म्हणजे कोणते कार्य कोणी, कसे, केव्हा व कोठे करावयाचे हे निश्चित करण्याच्या उपायांचा किंवा क्रियांचा विशिष्ट क्रम होय. वित्तीय कार्यपद्धती ठरविल्याशिवाय वित्तीय धोरणांची अंमलबजावणी संभवत नाही. व्यवस्थापकाने वेळ, श्रम व खर्चाची बचत होईल पण कामाचा वेग मात्र वाढेल अशा रीतीने तज्ञाचा सल्ला घेऊन वित्तीय कार्यपद्धतीचे स्वरूप ठरवावे.

## २.४ आदर्श वित्तीय नियोजनाची लक्षणे किंवा वैशिष्टे (Essentials of sound financial plans):



प्रत्येक उपक्रम किंवा कारखान्याचे एकूण आयुष्य बरेच दीर्घ असते. कारखान्याच्या प्रत्येक अवस्थेमध्ये निरनिराळ्या कारणांसाठी, तसेच विभिन्न अडचणींचे निराकरण करण्यासाठी भांडवलाची गरज भासते. कारखान्याला आवश्यक असलेले भांडवल योग्य वेळेस योग्य प्रमाणात आणि योग्य स्रोतांमधून मिळविणे जेवढे आवश्यक आहे. तेवढेच या भांडवलाचा योग्य कार्याकरिता उपयोग केला जाणे हेसुद्धा महत्त्वाचे आहे. वित्तीय योजना ह्याकरिताच तयार केली.

आदर्श वित्तीय योजनेच्या प्रमुख लक्षणांबाबत पुढीलप्रमाणे स्पष्टीकरण केले आहे.

१) उपक्रमाची उद्दिष्टे विचारात घेऊन योजनेची आखणी : उपक्रमाची दीर्घमुदतीची उद्दिष्टे लक्षात घेऊनच वित्तीय योजनेची आखणी करण्यात यावी. उद्दिष्टांच्या बाबतीत संचालकांचा

दृष्टिकोन, अतिउदार, महत्वाकांक्षी किंवा अवास्तविक उपक्रमाची उद्दिष्टे मोजणी असावीत. व्यवस्थापकांना ह्या उद्दिष्टांची व उद्दिष्ट साध्य करण्यासाठी उपयुक्त ठरणान्या मार्गाची सुस्पष्ट जाणीव असावी आणि त्यानुसार वित्तीय योजनेची आखणी करण्यात यावी. ह्या संदर्भात होंगलंड ह्या तज्ञाचा पुढील अभिप्राय महत्त्वाचा आहे. “वित्तीय योजनेची उद्दिष्ट मोजावी व मर्यादित असावीत म्हणजे त्यात आंतरविरोध राहणार नाही.”

- २) **सुलभता (Simplicity)** : कारखान्याची वित्तीय योजना सुलभ असावी. व्यवस्थापक आणि विनियोक्ते ह्या दोघांच्याही दृष्टीने ही बाब महत्त्वाची असते. वित्तीय योजनेची अंमलबजावरी करण्याची जबाबदारी व्यवस्थापकांवर असते. वित्तीय योजनेचे स्वरूप सुलभ असेल तर व्यवस्थापकांना ह्या योजनेचे सर्व तपशील सहज समजतात व नंतर ते योजनेची अंमलबजावणी व्यवस्थितपणे करू शकतात. विनि योग्याच्या दृष्टीकोनातून वित्तीय योजनेचे स्वरूप इतके सुलभ असावे की, ज्यामुळे विनियोक्ते प्रमंडळाने निर्गमित केलेल्या सर्व प्रतिभूतीच्या फायद्यांची तुलनात्मक विचार करून नंतर योग्य निर्णय तत्परतेने घेऊ शकतील.
- ३) **दूरदर्शीपणा (Foresight)** : वित्तीय योजनेचा उद्देश कारखान्याची फक्त वर्तमानकालीन वित्तीय गरज पूर्ण करणे इतका कधीच मर्यादित नसतो. कारखान्याची विस्तार करण्यासाठी वेळोवेळी किती भांडवल लागेल व ते कोणत्या स्रोतामधून प्राप्त करता येईल याचाही विचार करण्यात आला पाहिजे. कारखान्याचे उद्दिष्ट, उत्पादित वस्तूकरिता असणारी मागणी, बाजारामधील परिस्थिती, सरकारचे धोरण आणि कारखान्याच्या विस्ताराची शक्यता, अश्या अनेक बाबी लक्षात किंवा भविष्यकालीन विस्ताराची शक्य लक्षात घेतलेली नसते अशी योजना फारशी उपयोगाची नसते.
- ४) **लवचिकता (Flexibility)** : कारखान्याच्या विस्ताराची किंवा सकोचाची शक्यता बाजारामध्ये वस्तूकरिता असलेल्या मागणी व पुरवठ्याच्या स्थितीवर अवलंबून असते. एखाद्या कारखान्यात उत्पादित होणाऱ्या वस्तूकरिता बाजारात चांगली मागणी असेल व स्पर्धेचा अभाव असेल तर कारखानदाराला निश्चित फायदा होईल. नफ्याचे प्रमाण वाढविण्यासाठी उत्पादनाची मात्रा वाढविणे आवश्यक असते व त्याकरिता कारखान्याचा विस्तार करण्याची गरज असते. कारखान्याच्या विस्तारासाठी आवश्यक असलेले भांडवल न मिळाल्यास उत्पादनात वाढ करता येत नाही. उत्पादनात वाढ करण्यासाठी किंवा कारखान्याच्या विस्ताराची योजना राबविण्यासाठी प्रमंडळाला भरपूर भांडवलाची आवश्यकता असते. हे भांडवल कुठून व कसे प्राप्त करावे याचा विचार आधीच करण्यात आला पाहिजे. योजनेत लवचिकता असल्यास परिस्थितीनुसार भांडवलाच्या मात्रेमध्ये फेरबदल करता येतात. ज्यावेळेस अतिरिक्त भांडवलाची गरज असते तेव्हा भांडवल गुंतवणूकीचे प्रमाण कमी करता आले पाहिजे.
- ५) **पर्याप्त वापर (Optimum use – Intensive use)** : वित्तीय योजनेचे स्वरूप असे असावे की, ज्यामुळे गोळा केलेल्या भांडवलाचा पूर्ण उपयोग संभवे. कोणत्याही परिस्थितीत गोळा केलेल्या भांडवलाचा अगदी अल्प भागसुद्धा निष्क्रय राहणार नाही. याबद्दल दक्षता घेणे आवश्यक असते. व्यवसायात प्रत्यक्षात जोपर्यंत भांडवलाची गरज पूर्ण होत नाही, तोपर्यंत



भागाची खरेदी करण्यासाठी विनियोक्ते उत्सुक आहेत किंवा अंशाच्या बाजारामधील परिस्थिती फार अनुकूल आहे, या सबबीखाली, अंशाची बराच भाग निष्क्रिय राहतो. भांडवलाचा दुरुपयोग होऊ शकतो तसेच अतिभांडवलीकरणाची अवस्थाही निर्माण होते. उपलब्ध भांडवलाचा पूर्ण उपयोग करून घेण्याची दक्षता व ह्या दिशेने करण्यात येणारे परिणामकारक प्रयत्न हे आदर्श वित्तीय योजनेचे एक ठळक लक्षण आहे.

- ६) **रोखता (तरलता) (Liquidity)** : व्यापारी व औद्योगिक क्षेत्रात कोणत्याही प्रकारची परिस्थिती केव्हाही निर्माण होऊ शकते. प्रतिकूल परिस्थितीला तोड देण्याची क्षमता संघटनेत असावी याकरिता कारखान्याच्या संपत्तीचा काही भाग तरल स्थितीत ठेवणे नेहमीच योग्य असते. एकूण गुंतवणूकीपैकी किती गुंतवणूक तरल स्थितीमध्ये असावी ही बाब व्यवसायाचे स्वरूप, व्यापारी उलाढालीचे प्रमाण, बाजारामधील स्थिती, मुद्रा बाजारामधील परिस्थिती, प्रत्ययाच्या सोयी, प्रशासनाचे धोरण अशा अनेक घटकांवर अवलंबून राहिल.
- ७) **मित व्यवयता (काटकसर) (Economy)** : कारखान्याकरिता आवश्यक असलेले भांडवल मिळविण्याकरिता व्यवस्थापकाना प्रत्यक्ष व अप्रत्यक्ष असे दोन्ही प्रकारचे प्रयत्न करावे लागतात. प्रमंडळाचे संचालक प्रसिद्ध, अनुभवी व कुशल असल्यास भांडवल उभारणीसाठी त्यांनी केलेले प्रत्यक्ष प्रयत्न पुरेसे ठरतात. परंतु प्रमंडळाचे संचालक त्यांनी केलेले प्रत्यक्ष प्रयत्न पुरेसे ठरतात. परंतु प्रमंडळाला भांडवल उभारणीसाठी विविध बाबींवर खर्च करावा लागतो. हा खर्च साधारणपणे दोन प्रकारचे असतो. आवश्यक असलेले भांडवल मिळविण्याकरिता जाहिरात, दलाली असा एक प्रकारचा खर्च असतो आणि आवश्यक ते भांडवल प्राप्त केल्यानंतर भागधारकांना देण्यात येणारे लाभांश व कर्जरोखेधारकांना देण्यात येणारे व्याज हा दुसऱ्या प्रकारचा खर्च असतो. प्रमंडळाची वित्तीय योजना कार्यान्वित करित असताना त्याकरिता अगदी आवश्यक तेवढाच खर्च करण्याची संबंधित व्यक्तींनी काळजी घ्यायला हवी. ह्या बाबींकडे दुर्लक्ष झाल्यास भांडवल उभारणीकरिता झालेल्या खर्चाचे तसेच विनियोग्यांना देण्यात येणाऱ्या प्रतिफलाचे प्रमाण एवढे वाढेल की, प्रमंडळाला हा बोजा सहन करता येणार नाही.
- ८) **अकस्मित परिस्थिती करता तरतूद (Provision for contingencies)** : वित्तीय योजनेचा उद्देश कारखान्याची केवळ वर्तमानकालीन गरज भागविणे इतकाच मर्यादित नसते. हे वर स्पष्ट केले आहे. समुद्रात जशी आकस्मिक वादळ निर्माण होतात अशीच परिस्थिती कोणत्याही व्यवसायात केव्हाही निर्माण होऊ शकते काय या प्रश्नाचा विचार करून योग्य ते उत्तर शोधून ठेवणे तसेच आकस्मिक परिस्थिती करिता तरतूद केल्यामुळे परिस्थिती बिघडली तरी ती व्यवस्थापकाच्या नियंत्रणापलिकडे कधीही जात नाही. व्यवसायाच्या सोयीसाठी आकस्मिक परिस्थितीसाठी पुरेशी तरतूद करून ठेवण्याच्या व्यवस्थापकीय प्रयत्नांना विशेष महत्त्व आहे
- ९) **काटकसरीची योजना (Minimum Wastage)** : भांडवलीकरणाची योजना अशाप्रकारे तयार केली जावी की, संस्थेला भांडवल उभारण्याचा खर्च मर्यादित रहावा. त्याचप्रमाणे कर्ज रूपाने उभारलेल्या निधीसाठी व्याज रूपाने करावा लागणारा खर्च देखील संस्थेला सहन करता येण्यासारखा असावा.

- १०) **अन्य संस्थाबाह्य घटकांचा विचार (External Condition)** : आर्थिक योजना तयार करताना व त्या योजनेची अंमलबजावणी करताना नाणे बाजारातील परिस्थिती तेजी, मंदी, चक्राची अवस्था सरकारी धोरण अशासारख्या घटकांचा विचार झालेला असावा.

---

## २.५ वित्तीय नियोजनाची आवश्यकता / महत्त्व :

---

उपक्रमाचे व्यवसायिक यश, वित्तीय व्यवस्थापनाची कार्य क्षमता आणि वित्तीय नियोजन यामधील परस्परासंबंधी यापूर्वी आपण उल्लेख केला. वित्तीय नियोजनाची आवश्यकता किंवा महत्त्व स्पष्ट करण्याकरिता पुढे काही मुद्दे थोडक्यात नमूद केले आहेत.

- १) उपक्रमाची वित्तीय गरज किती राहिल ह्याबद्दल वास्तविक अंदाज करता येतो.
- २) उपक्रमाची आवश्यक असलेले पुरेसे भांडवल उभारता येते.
- ३) भांडवलप्राप्तीसाठी योग्य स्त्रोत्रांची निवड करून त्यांचा योग्य प्रमाणात उपयोग करून घेता येतो.
- ४) अतिभांडवलीकरण व न्यून भांडवलीकरण ह्या दोन्ही अनिष्ट अवस्थांची उद्दमत टाळता येतो.
- ५) भांडवल उभारणीचे कार्य कायकसरीने करता येते. शिवाय भांडवलाचा अपव्यय टाळता येतो.
- ६) उपक्रमाच्या विस्ताराची योजना निश्चितपणे कार्यान्वितकरता येते. वित्तीय नियोजन केल्यामुळे भांडवलाच्या अभावी उपक्रमाची विस्तार खोळंबून राहत नाही.
- ७) यंत्राची प्रतिस्थापना करता येते तसेच परिस्थितीनुसार कारखान्यात वाजवीकरणाची योजना राबविता येते.

वित्तीय नियोजनाचे कार्य कार्यक्षमपणे करण्यात आल्यास वित्तीय दृष्टिकोनातून उपक्रमाच्या विकासाच्या मार्गात कोणत्याही प्रकारचा अडथळा उत्पन्न होत नाही आणि उपक्रमाचा निरंतर विकास जलद गतीने घडवून येतो हे उघड आहे.

---

## २.६ वित्तीय नियोजनाची उद्दिष्टे (Objectives of Financial Planning):

---

- १) **भांडवल पुरवठ्याची खात्री (Ensure availability of sufficient fund):** वित्तीय नियोजनामुळे उद्योग संस्थेला भांडवल पुरवण्याची खात्री मिळते. त्यामुळे कंपनी आपली वित्तीय उद्दिष्टे सहज पार पाडू शकतात.
- २) **धोके आणि किंमतीमध्ये बॅलन्स (Balance Risk and Cost):** वित्तीय नियोजन आखल्यामुळे जेव्हा भांडवल किंवा निधी दुमरीकडून जमा केला जातो त्याचवेळेस संघटनेवर एक जबाबदारी असते की घेतलेली कर्ज फेड झाली पाहिजे. घेतलेल्या कर्जातून खर्च वजा जाता कर्जाचे हप्ते दिले गेले पाहिजे. म्हणून धोके आणि किंमत यामध्ये बॅलन्स असावा लागतो.

- ३) **सोपेपणा (Simplicity)** : जेव्हा विविध भाग व कर्जरोखांच्याद्वारे भांडवल (वित्त) गोळा केले जाते तेव्हा त्यामध्ये सोपेपणा असावा लागतो.
- ४) **लवचिकता (Flexibility)** : व्यवसायिक पर्यावरणानुसार नियोजनाकट्यांना वित्तीय नियोजनामध्ये बदल करता आला पाहिजे. वित्तीय वित्तीय नियोजनता लवचिकता असणे आवश्यक आहे.
- ५) **पर्याप्त वापर (Optimum use)** : गरजेप्रमाणे निधी जमा केला पाहिजे व जमा केलेल्या निधीचा पर्याप्त वापर होणे आवश्यक आहे. निधी जास्त असता काम नये व कमी असता कामा नये म्हणून जमा झालेल्या निधीचा पर्याप्त वापर करण्यासाठी वित्तीय नियोजनाची आवश्यकता असते. जमा केलेल्या निधीचा पर्याप्त वापर करणे हे व्यवसाय संघटनेचे उद्दिष्ट असले पाहिजे.
- ६) **काटकसर (Economy)** : कमीत कमी खर्चामध्ये निधी मिळवणे वित्तीय व्यवस्थापकाची जबाबदारी असते. कमीत कमी खर्चामध्ये किंमतीमध्ये निधी मिळविण्याचे वित्तीय नियोजनाचे उद्दिष्ट असते त्याचा बोजा व्यवसाय संस्थेवर नसावा.

---

## २.७ सरावासाठी स्वाध्याय

---

- १) वित्तीय नियोजन म्हणजे काय ? वित्तीय नियोजनाचे घटक स्पष्ट करा.
- २) वित्तीय नियोजन म्हणजे काय सांगून आदर्श वित्तीय नियोजनाची लक्षणे सांगा ?
- ३) वित्तीय नियोजनाची आवश्यकता आणि महत्त्व सांगा ?
- ४) वित्तीय नियोजनाची उद्दिष्टे सांगा ?



## भांडवलीकरण भाग – १

### CAPITALIZATION PART - 1

#### अनुक्रमणिका

- ३.० उद्दिष्टे
- ३.१ प्रास्ताविक
- ३.२ भांडवलीकरणाची व्याख्या
- ३.३ भांडवलीकरणाचे सिद्धांत
- ३.४ समभागावर भिस्त ठेवून व्यापार
- ३.५ अधिक वाचनासाठी पुस्तके
- ३.६ सरावासाठी स्वाध्याय

---

#### ३.० उद्दिष्टे

---

- भांडवलीकरण म्हणजे काय ? ते समजावून घेता येईल.
- भांडवलीकरणाचे उत्पन्न सिद्धांत उदाहरणासह सांगता येईल.
- भांडवलीकरणाचा खर्च सिद्धांत उदाहरणासह स्पष्ट करता येईल.
- समभागावर भिस्त ठेवून व्यापार म्हणजे काय ते समजावून घेता येईल.
- समभागावर भिस्त ठेवून व्यापार करण्याचे उद्देश स्पष्ट करता येईल.
- समभागावर व्यापार करण्याचे प्रकार सांगता येईल.
- समभागावर व्यापाराचे महत्त्व काय असते ते समजावून घेता येईल.
- समभागावर व्यापाराचे फायदे काय काय होतात ते स्पष्ट करता येईल
- समभागावर व्यापाराच्या मर्यादा कोणत्या असू शकतात ते समजावून घेता येईल.

### ३.१ प्रास्तविक

भांडवल आणि भांडवलीकरण हे दोन्ही शब्द समानार्थी वाटतात आणि प्रत्यक्ष व्यवहारात आपण त्यांचा वापर त्याच अर्थाने करतो. परंतु तांत्रिकदृष्ट्या पाहिल्यास त्यात थोडा फरक आहे. तो फरक येथे समजावून घेणे आवश्यक आहे. त्याशिवाय भांडवलीकरण ह्या शब्दाचा अर्थ स्पष्ट होणार नाही.

भांडवल, हा शब्द व्यक्तिगत व्यापारी, भागीदारी संस्था व कंपनीच्या संदर्भात वापरला जातो. तो व्यक्तिगत व्यापारी किंवा भागीदारी संस्था यांच्या संदर्भात वापरला जात नाही. कंपनीचे भांडवल म्हणजे कंपनीने भागांची विक्री करून गोळा केलेले भांडवल होय तर कंपनीचे भांडवलीकरण म्हणजे कंपनीने भाग भांडवल अधिक कर्जरोखे अधिक दीर्घ मुदतीची कर्जे अधिक राखीव निधी अधिक न वाटलेला नफा यांची बेरिज होय.

कंपनी जेव्हा स्थापन होते तेव्हा रजिस्टर्ड झालेले जास्तीत जास्त भांडवल (Authorised Capital) म्हणजे भांडवलीकरण असा भांडवलीकरण या संज्ञेचा कंपनी कायदानुसार अर्थ होतो. परंतु विविध लेखकांनी हा शब्द वेगळ्या अर्थानी वापरला आहे. Geilbert Harold या लेखकाने भांडवली करणाची खालील व्याख्या केली आहे. **कंपनीने विकलेले सर्व प्रकारचे शेअर्स व कर्जरोखे याची छापील किंमत म्हणजे भांडवलीकरण होय.** याच लेखकाच्या मतानुसार शेअर्स व कर्जरोखे यांच्या किंमतीत कंपनीने अन्य दिर्घकालीन कर्जे घेतली असतील तर त्या कर्जाचाही समावेश होतो. (Guthmann Dougall) या लेखकांनी भांडवलीकरण म्हणजे (शेअर्सची छापील किंमत व देय कर्ज रोख्यांची बेरीज) अशी व्याख्या केली आहे.

काही लेखक भांडवलीकरण व अर्थ नियोजन हे दोन्ही शब्दसारख्याच अर्थाने वापरतात. अर्थ नियोजनात एकूण भांडवलाची आवश्यकता व ते कोणत्या प्रकारे व केव्हा उभारवयाचे याचा समावेश होतो. या लेखकाच्या मते भांडवलीकरण ही संज्ञा केवळ एकूण भांडवल आवश्यकता एवढ्या पुरतीच न ठेवता वरीलप्रमाणे व्यापक अर्थाने वापरणे आवश्यक आहे. त्यानुसार भांडवलीकरणात एकूण भांडवलाचा अंदाज, ते उभारण्यासाठी विकावयाचे शेअर्स, कर्जरोखे साठवलेला नफा व भांडवलाचा उपयोग करण्याच्या पद्धती या गोष्टीचा समावेश होतो.

यावरून भांडवलीकरण या संज्ञेचा व्यापक अर्थात खालील गोष्टी येतात.

- १) विविध प्रकारच्या शेअर्सची किंमत
- २) विविध प्रकारचे कर्जरोखे ज्याचे पैसे अद्याप दिले नाहीत.
- ३) कंपनीने घेतलेली दिर्घकालीन कर्जे
- ४) कंपनीने वाचवलेल्या नफ्यातून निर्माण केलेला गंगाजळी (Reserves) अशा नफ्यात भांडवली नफ्याचाही समावेश होतो.
- ५)

---

### ३.२ भांडवली करणाची व्याख्या (Definition of Capitalization) :

---

१) **गस्टेन बर्ग** : गस्टेन बर्ग यांच्या शब्दात भांडवलीकरणात प्रमंडळाच्या मालकीचे भांडवल आणि प्रमंडळाचे उधार घेतलेले भांडवल अशा दोन्ही प्रकारच्या भांडवलाचा समावेश होतो.

**Gerstenberg**: "Capitalization comprise a corporations ownership capital and its borrowed capital as represented by its long term indebtedness."

भांडवलीकरणामध्ये अशा प्रमाणेच कर्जरोखे व प्रतिभूतीचे निर्गमन करून प्राप्त केलेल्या भांडवलाचाही समावेश होतो. अर्थात हे ऋण भांडवल दीर्घ मुदतीचे असते. भांडवलीकरणामध्ये अल्पमुदतीच्या दायित्वाचा अंतर्भाव केला जात नाही.

२) **Lillion Doris** : defines capitalization as "the total accounting value of the capital stock, surpluses in whatever form it may appear and long term debts"

३) **हसबंड डोकरे Husband and Dockeary** : भांडवलीकरण म्हणजे उद्योग संस्थेस लागणाऱ्या भांडवलाचा आराखडा होय. यात उद्योग संस्थेला लागणाऱ्या भांडवलाचा आकार, भांडवल उभारणीचे मार्ग, भाग व कर्जरोखे यांचे प्रमाण व त्याचा विनियोग यांचा विचार केला जातो.

४) **गुथमन आणि डगॉल** : भांडवलीकरण म्हणजे भाग भांडवल आणि कर्जरोखे भांडवल यांचे सममूल्यात रूपांतर केले असता मिळणारी रक्कम होय.

---

### ३.३ भांडवली करणाचे सिद्धांत (Theories of Capitalization) :

---

नव्याने स्थापन होणाऱ्या कंपनीला भांडवलीकरण किती आवश्यक आहे तसेच अस्तित्वात असलेल्या कंपनीच्या व्यवसायात भांडवलीकरण किती झाले आहे व झालेले भांडवलीकरण पर्याप्त आहे, अतिमोह की अल्पमोह या बाबींचा अभ्यास करणे महत्त्वाचे ठरते. नवीन कंपनीच्या भांडवलीकरणाचे प्रमाण ठरविण्यासाठी व जुन्या कंपनीचे भांडवलीकरण योग्य आहे किंवा नाही याचा शोध घेण्यासाठी ज्या सिद्धांताचा उपयोग केला जातो. त्यांना भांडवलीकरणाचे सिद्धांत असे म्हणतात. भांडवलीकरणाचे प्रमुख दोन सिद्धांत आहेत.

१) उत्पन्न सिद्धांत Earning Theory

२) खर्च सिद्धांत Cost Theory

१) **उत्पन्न सिद्धांत (Earning Theory)** : नवीन व्यवसाय सुरू करताना त्यासाठी लागणाऱ्या भांडवलाचा अंदाज, अशा भांडवलावर आपण किती नफा मिळवू शकू याचा विचार करून घेण्यात येतो. जर व्यवसाय पुरेसा नफा मिळू शकला तरच गोळा करावयाच्या भांडवलाला व्यवहार्य अर्थ आहे. अपुऱ्या नफ्यामुळे व्यवसाय बंद होण्याची शक्यता आहे. म्हणून नफ्याचा अंदाज घेऊन एकूण भांडवलीकरणाची किंमत वाढण्यात येते. एका उधशडणराने हे स्पष्ट होईल. समजा व्यवसायाच्या अंदाजानुसार दरवर्षी १ लाख रुपये

नफा मिळविणे व्यवसायाला शक्य आहे. अशाच प्रकारच्या इतर कंपन्या गुंतविलेल्या भांडवलावर २० टक्के नफा मिळवितात. म्हणजेच किमान २० टक्के नफा नव्या व्यवसायाला मिळविणे आवश्यक आहे. तरच त्या व्यवसायाची पत बाजारात राहिल. व्यवसायाची नफा मिळविण्याची क्षमता व व्यवसायातील नफ्याचा दर लक्षात घेऊन एकूण भांडवल खालीलप्रमाणे काढण्यात येईल.

$$१००००० \times १०० = ५०००००$$

२०

दुसऱ्या शब्दात व्यवसायाची नफा कमविण्याची सहाची क्षमता व्यवसायातील नफ्याचा दर लक्षात घेता किमान ५ लाख रुपये भांडवल व्यवसायाला नफ्याचा व्यवसायाला आवश्यक आहे. या सिद्धांतील प्रमुख दोष म्हणजे भविष्यकालातील नफ्याचा अंदाज अचूक वर्तविणे कठीण आहे. जर अंदाजापेक्षा कमी किंवा जास्त नफा मिळाला तर अधिभांडवलीकरण किंवा न्यून भांडवलीकरण परिणाम व्यवसायाला भोगावे लागतात.

२) **खर्च सिद्धांत (Cost Theory) :** या पद्धतीनुसार एकूण भांडवलीकरणाचा अंदाज पुढील गोष्टीची बेरीज करून काढण्यात येतो.

अ) स्थिर संपत्तीवर होणारा एकूण खर्च

(कारखाना, इमारत, जमीन, पेटंट इ.)

रु. २० लाख

Cost of Fixed Assets

ब) व्यवसाय स्थापनेसाठी होणारा खर्च व

व्यवसाय चालविण्यासाठी लागणारे खेळते भांडवल  
लाख

रु. ०२

Cost of establishing

क) व्यवसाय चालविण्यासाठी लागणारे खेळते भांडवल  
लाख

रु. १०

Amount of Working Capital

एकूण

रु. ३२ लाख

ही पद्धत सोपी असून एकूण खर्चाचा अंदाज देणारी आहे. परंतु ही पद्धत अशास्त्रीय आहे. कारण व्यवसायाचे मूल्य तिच्यात गुंतविलेल्या जमीन यंत्रसामग्री यांच्या किंमतीपेक्षा व्यवसाय नफा किती मिळवतो यावर अवलंबून असते. खरेदी केलेल्या संपत्तीचा, व्यवस्थापन कौशल्य अपुरे पडल्यामुळे जर योग्य उपयोग झाला नाही किंवा यंत्रसामग्री कालबाह्य ठरली तर उत्पादन व विक्री घडून नफ्याचे प्रमाण कमी होईल.

त्यामुळे गुंतविलेल्या प्रचंड भांडवलावर योग्य नफा मिळणार नाही. कंपनीच्या मालमत्ता व देणी पत्रकात दाखविलेले भांडवल हे त्याचे खरे मूल्य दाखवणार नाही.

रुपये

रुपये

भांडवल ३२ लाख रुपये

मालमत्ता ३२ लाख रुपये

उभारलेल्या भांडवलातून खरेदी केलेली मालमत्ता योग्य रितीने न वापरल्यामुळे हा प्रश्न निर्माण होईल व व्यवसाय अडचणीत येईल. यामुळे उत्पन्न सिद्धांताप्रमाणे अपेक्षित नफ्याचे भान ठेवूनच भांडवलाचा अंदाज काढणे जास्त शास्त्रशुद्ध होईल.

### ३.४ समभागावर भिस्त ठेवून व्यापार (Trading on Equity) :

प्रमंडळाची भांडवल रचना निश्चित करताना प्रमंडळाचे प्रवर्तक किंवा संचालक समभागावर भिस्त ठेवून व्यापार नावाने प्रसिद्ध असलेल्या सिद्धांताचा किती प्रमाणात उपयोग करू इच्छितात ह्याचासुद्धा पूर्व विचार झाला पाहिजे. त्यासाठी समभागावर भिस्त ठेवून व्यापार म्हणजे काय ? हे समजावून घेणे आवश्यक आहे.

व्यवसायाचे संचालन करित असताना कर्जरोख्याची विक्री करून किंवा इतर मार्गाने कर्ज काढून आपली गरज भागवावी की नाही असा एक प्रश्न सुरुवातीलाच उपस्थित होतो. दुसऱ्या शब्दात व्यवसायाचे संचालन करण्यासाठी स्वाभित्त्व भांडवलाबरोबरच (Ownership Capital) कर्जाऊ घेतलेल्या भांडवलाचाही उपयोग करावा की करू नये अशा प्रकारचा प्रश्न आहे.

#### ३.४.१ समभागावर भिस्त घालून व्यापार व्याख्या (Definition of Trading on Equity) :

१) **गरस्टेन बर्ग** : जेव्हा एखादी व्यक्ती किंवा प्रमंडळ आपल्या नेहमीच्या व्यापार संचलनासाठी स्वामित्व भांडवल व कर्जाऊ घेतलेले भांडवल या दोहोंचाही उपयोग करते तेव्हा ती व्यक्ती किंवा प्रमंडळ समभांडवलावर व्यापार करित आहे असे म्हणता येईल.

**According Gerstenberg** – “When a person or a corporation uses borrowed capital as well as owned capital in the regular conduct of its business he or it is said to be trading on equity.”

२) **गुथमन आणि डुगल** : संस्थेला अर्थपुरवठा करण्याच्या हेतूने निश्चित खर्चावर कर्जाऊ घेतलेल्या रकमेचा करण्यात आलेला उपयोग समभांडवलावर व्यापार असे म्हणतात.

**Guthman and Dougall** : “The use of borrowed funds at a fixed cost for financing a firm is known as trading on equity.”

जेव्हा प्रमंडळामध्ये भाग भांडवल हे कर्जाऊ घेतलेल्या भांडवलापेक्षा जास्त असते तेव्हा निर्माण झालेल्या अवस्थांचे वर्णन (Trading on thick equity) या शब्दात केले जाते. ह्याच्या अगदी उलट भागभांडवलापेक्षा कर्जाऊ घेतलेले भांडवल जास्त असल्यास ह्या अवस्थेला Trading in thin equity असे म्हणतात.



समभाग भांडवलावर व्यापार करण्याच्या सिद्धांताला प्रत्यक्षात कशा रितीने उपयोग करता येईल हे पुढे उदाहरणाच्या सहाय्याने स्पष्ट केले आहे.

भाग आणि कर्जरोख्यांची विक्री करून कोणतेही प्रमंडळ स्थिर भांडवल प्राप्त करू शकते. शमजा एका प्रमंडळाने ५,००,०००/- रुपये भांडवल गुंतवणूकीवर ५०,००० नफा मिळविला आहे. ह्या प्रमंडळाने आपले सर्व भांडवल भागांची विक्री करूनच मिळविले आहे असे गृहित धरल्यास प्रमंडळाच्या लाभांशाचा दर १० टक्के राहिल, परंतु भाग भांडवलावर व्यापाराच्या तत्त्वानुसार एकूण भांडवलामध्ये १,००,००० रुपयांचे ७ टक्के लाभांश असलेले पूर्वाधिकार भाग तसेच १,००,००० रुपयांचे ५ टक्के व्याज असलेले कर्जरोखे समाविष्ट केल्यास पूर्वाधिकार भागधारकांना लाभांश तसेच कर्जरोखे धारकांना व्याज देऊन उरलेला नफा सामान्य भागधारकांना वाटल्यास १२.७ टक्के लाभांश मिळू शकतो. अशारितीने प्रमंडळाला आवश्यक असलेले संपूर्ण भांडवल सामान्य भागांची विक्री करून मिळविण्यात आल्यास भागधारकांना मिळणारा लाभांश कमी असतो. उलट व्यवसायाचे संचालन करण्यासाठी सामान्य भागाप्रमाणेच पूर्वाधिकार भागांचे (Preference share) व कर्जरोख्यांचे निर्गमन केल्यास प्रमंडळाची वित्तीय गरज तर भागविली जातेच परंतु त्याशिवाय सामान्य भागधारकांना जास्त दराने लाभांशाचे वितरण करता येते. सामान्य भागधारकांना वितरित होणाऱ्या लाभांशाचा दर प्रमंडळाच्या आर्थिक स्थितीचा; क्षमतेचा, प्रतिष्ठेचा व ख्यातीचा द्योतक असतो. समभागावर व्यापार करण्याच्या सिद्धांताचा योग्य रितीने उपयोग करून विभिन्न प्रतिमूर्तीचे प्रमाण ठरविण्यात आल्यास भागधारकांना मिळणाऱ्या लाभांशामध्ये वाढ करता येते.

समभागावर व्यापार करण्याच्या सिद्धांताचा यशस्विपणे उपयोग करण्यासाठी खालील परिस्थिती अस्तित्वात असणे फार आवश्यक आहे. ही परिस्थिती म्हणजे प्रस्तूत सिद्धांताची गृहीत परिस्थिती आहे असे म्हणता येईल.

- १) प्रमंडळाला नियमितपणे नफा मिळाला पाहिजे.
- २) प्रमंडळाला प्राप्त होणाऱ्या नफ्यात फारसे चढउतार घडू नयेत.
- ३) प्रमंडळाचा व्यवसाय सर्व प्रकारच्या जोखीमीपासून मुक्त असला पाहिजे.
- ४) प्रमंडळाला कमी व्याजाच्या दरावर पुरेसे कर्ज मिळायला हवे.

### ३.४.२ समभागावर व्यापार करण्याच्या धोरणाची उद्दिष्टे :

- १) न्यूनतम स्वामित्त्व भांडवलाच्या आधारावर व्यवसायाची सुरुवात करून व शक्य तेवढी कर्ज उभारणी करून महत्तम वित्तीय साधनांवर नियोजन ठेवणे.
- २) सामान्य भागभांडवलावर वितरित करण्यात येणाऱ्या लाभांशाच्या दरामध्ये वाढ करणे.
- ३) व्यवसायाचे नियंत्रण नेहमी आपल्याच हातात राहिल याकरिता व्यवस्था करणे.

### ३.४.३ समभागावर भिस्त ठेवण्याचे प्रकार (Types of Trading on Equity):

समभागावर भिस्त ठेवण्याचे दोन प्रकार सांगता येतील.

- १) पातळ समभागावर भिस्त Trading on a thin
- २) जाड समभागावर भिस्त Trading on a thick equity

जेव्हा प्रमंडळामध्ये सामान्य भाग भांडवल हे कर्जाड भांडवल व अग्रहक्क भाग भागांपेक्षा कमी असते तेव्हा निर्माण झालेल्या परिस्थितीला पातळ समभागावर भिस्त ठेवून व्यापार असे म्हणतात.

याउलट प्रमंडळामध्ये सामान्य भाग भांडवल हे कर्जाड भांडवल व अग्रहक्क भागांपेक्षा जास्त असते. तेव्हा निर्माण झालेल्या परिस्थितीला जाड समभागावर भिस्त ठेवून Trick Trading on equity असे म्हणतात.

ज्या वेळेस पातळ समभागावर भिस्त ठेवण्याची परिस्थिती प्रमंडळात असते तेव्हा प्रमंडळाची भांडवल रचना उच्च भांडवल किमान High capital Gear असते. याउलट जाड समभागावर भिस्त ठेवण्याची परिस्थिती प्रमंडळात असल्यास प्रमंडळाची रचना निम्न भांडवल किमानची (Low Capital Gear) असते.

**समभागावर भिस्त ठेवून** हे तंत्र प्रमंडळास सामान्य भागधारकांचा लाभांश व त्याचे बाजारमूल्य वाढविल्यास उपयुक्त आहे. पण प्रमंडळाला पुरेसा नफा न मिळाल्यास किंवा तोटा झाल्यास ठरविलेली उद्दिष्टे पूर्ण होत नाही. भागधारकांनी लाभांश देता येत नाही. भागांची किंमत (Market Value) कमी होईल. प्रमंडळाची सर्व प्रतिष्ठा संपुष्टात येईल. जर अशी परिस्थिती अधिक कालावधीकरिता राहिली तर प्रमंडळाची दिवाळखोरीसुद्धा होऊ शकते. म्हणून समभागावर भिस्त ठेवून हे दुधारी स्वरूपाचे शस्त्र आहे. त्यामुळे त्याचा उपयोग जपूनच करायला हवा.

### ३.४.४ समभागांवर व्यापारांचे महत्त्व (Importance of Trading on Equity) :

समभागावर व्यापार करण्याच्या धोरणाचा अवलंब केल्यामुळे कर्जाड घेतलेल्या भांडवलाच्या आधारावर प्रमंडळाची भांडवल रचना आकार घेते. ह्या धोरणाची अवलंब केल्यामुळे सामान्य भाग भांडवलाचे प्रमाण अल्प राहते. विशिष्ट मर्यादित्या पलिकडे त्यात कधीच वाढ होत नाही. त्यामुळे सामान्य भागधारकांना जास्त दराने लाभांशाचे वाटक करण्यात आल्यामुळे संबंधित प्रमंडळाची ख्याती व प्रतिष्ठा वाढते आणि त्यामुळे भागांची बाजारात किंमत वाढते. भाग बाजारात प्रमंडळाला प्रतिष्ठा मिळावी व विनियोग्यांचा प्रमंडळावर विश्वास बसल्यानंतर अशा प्रमंडळाला कमी व्याजावर सहजपणे व पुरेसे कर्ज उभारता येते व ह्या मार्गाने आपला वित्तीय गरज भागविता येते. प्रमंडळाला फारसा खर्च न करता हवे तेवढे भांडवल उभारता आल्यामुळे व्यवसायाचा विकास जलद गतीने घडून येतो.

तर्कशास्त्राच्या कसोटीवर नमूद केलेला युक्तिवाद सहज पटणारा आहे. पण प्रमंडळाला पुरेसा नफा न मिळाला किंवा तोटा आला तर वर दिलेल्या युक्तिवादाच्या मनोराच ढासळतो. अशा भांडवलावर व्यापार करणाऱ्या प्रमंडळाला पुरेसा नफा न मिळाल्यास ह्या प्रमंडळाला मिळालेले उत्पन्न कर्जरोखे धारकांना व्याजाचे वाटप करण्यातच खर्च होईल. भागधारकांना लाभांश देता येणार नाही. प्रमंडळाची सर्व प्रतिष्ठा संपुष्टात येईल. भागांची किंमत कमी होईल. हीच स्थिती काही काळापर्यंत अशीच

राहिली तर त्याची परिणीती दिवाळखोरपणातही होऊ शकेल. ह्या विवेचनावरून भाग भांडवलावर (समभागावर) व्यापार करण्याचे धोरण हे एक दुधारी शस्त्र आहे. ह्या धोरणाचा अवलंब विशिष्ट परिस्थितीमध्येच करायला हवा व तोही अत्यंत जबाबदारीच्या भावनेतून आणि कौशल्याने ही गोष्ट स्पष्ट होईल.

#### ३.४.५ समभागावर व्यापाराचे फायदे (Advantages of Trading on Equity):

- १) **भागधारकांना आकर्षक मोबदला (Attractive return to equity shareholders) :** या धोरणाचा अवलंब केल्यामुळे सामान्य भागधारकांना जास्त दराने लाभांशाचे वाटप करता येते. सामान्य भागधारकांना जास्त दराने लाभांचे वाटप करणे अशा प्रमंडळाला सहज शक्य होते.
- २) **भागधारकांना भाग विकण्यापासून परावृत्त केले जाते (Discourage the scale of shares by equity shareholder) :** जास्त दराने लाभांचे वाटप करण्यात आल्यामुळे संबंधित प्रमंडळाची ख्याती व प्रतिष्ठ वाढते. भाग बाजारात मागणी वाढते. साहजिकच त्यामुळे भागधारक भाग विकत नाही.
- ३) **अधिक निव्वळ किंमत (High new worth) :** समभागावर व्यापार केल्यामुळे किंमत अधिक राहते. त्यामुळे कंपनीची प्रतिष्ठा नावलौकिक वाढतो.
- ४) **भाग बाजारात भागांच्या किंमती वाढतात :** समभागधारकांना जास्त दराने लाभांश वाटप केल्यामुळे भागबाजारात किंमती सतत वाढत असतात. अशा भागधारकांना त्यांच्या भागावर कर्ज ताबडतोब मिळू शकते.
- ५) **बोनस शेअर्स (Bonus shares) :** समभागावर व्यापार केल्यामुळे बोनस भाग देता येतात.
- ६) **व्यवस्थापकीय नियंत्रण (Managerial control) :** समभागावर व्यापार केल्यामुळे व्यवस्थापनाला योग्य नियंत्रण ठेवता येते.
- ७) **निधी उभारता येतो (Easy availability of funds) :** भागबाजारात प्रमंडळाला प्रतिष्ठा मिळणे व गुंतवणूकदारांचा विश्वास बसल्यामुळे अशा प्रमंडळाला मोठ्या प्रमाणात निधी मिळविता येतो.
- ८) **भांडवल रचना (Capital Structure) :** समभांडवलावर व्यापार करण्याच्या धोरणाचा अवलंब केल्यामुळे कर्जाऊ घेतलेल्या भांडवलाच्या आधारावर प्रमंडळाची भांडवल रचना आकार घेते.

#### ३.४.६ समभाग भांडवलावर व्यापार्यांच्या मर्यादा (Limitation of Trading on Equity) :

- १) **जुन्या व नफा मिळविण्याच्या उद्योगांना शक्य (Positive only to established and profitable companies) :** ज्या प्रमंडळाचा नफा निश्चित दराने व नियमितपणे होतो त्याच प्रमंडळास समभागावर भिस्त ठेवता येते. कंपनीस मिळणाऱ्या परताव्याचा दर द्यावा लागणाऱ्या व्याजापेक्षा अधिक असायला पाहिजे. तोट्यात चालणाऱ्या किंवा नफ्यात चढउतार होणाऱ्या प्रमंडळास हे तंत्र उपयुक्त नाही.
- २) **प्रमंडळाच्या उत्पादनास वाढती मागणी असल्यास शक्य (Positive only to if products demand is rising) :** प्रमंडळाच्या उत्पादनास वाढती मागणी असल्याशिवाय परताव्याचे प्रमाण वाढणार नाही. म्हणून उत्पादनास वाढती मागणी असणे आवश्यक आहे.

- ३) **प्रमंडळाची बाजारातील प्रतिष्ठा (Goodwill of Company)** : प्रमंडळास भांडवल बाजारातून कर्जाऊ भांडवल उभाराचे असल्यास त्या प्रमंडळाची बाजारातील प्रतिष्ठा किंवा नावलौकिक चांगला असावयास हवा. प्रतिष्ठा चांगली नसल्यास कर्ज रोख्याद्वारे भांडवल उभारणे कठीण असते.
- ४) **स्थिर मालमत्तेत अधिक गुंतवणूक (Substantial Investment in Assets)**: समभागावर भिस्त ठेवून भांडवल उभारणी करण्याकरिता प्रमंडळाची अधिक गुंतवणूक स्थिर मालमत्तेत असणे गरजेचे असते. स्थिर मालमत्ता ही कर्जरोख्याकरीता किंवा कर्ज घेण्याकरिता तारण म्हणून वापरता येते.
- ५) **कर्जाऊ भांडवल मर्यादितच असावे (Limited Borrowing)** : ज्यावेळेस प्रमंडळ कर्ज घेते किंवा कर्जरोख्याद्वारे भांडवल उभारते त्यावेळेस प्रमंडळाचा व्याजाचा बोजा वाढत असतो. मोठ्या प्रमाणावरील कर्ज हे अधिक जबाबदारी वाढविणारे असते. म्हणून कर्जाऊ भांडवल हे मर्यादितच असावे.

वरील मर्यादा जरी समभागावर भिस्त ठेवून ह्या तंत्राच्या असल्या तरी कौशल्याने व जबाबदारीने भांडवल रचनेत ह्याचा वापर केल्यास व्यवसायाची प्रगती साध्य करता येते.

### ३.५ अधिक वाचनासाठी पुस्तके

- १) व्यवस्थापकीय आणि वित्तीय तत्त्वे-हिमालय प्रकाशन - प्रा. वाडेकर
- २) व्यवसाय संघटन - नागपूर, मंगेश प्रकाशन
- ३) व्यवसाय प्रबंधन - प्रा. काळे, मंगेश प्रकाशन
- ४) व्यवसाय प्रशासन आणि प्रबंधन - प्रा. सरोदे चक्रधर, अमरावती, सेवा प्रकाशन
- ५) वित्तीय व्यवस्थापन - डॉ. प्रभाकर देशमुख विमलापूरे अँड कं. पब्लिकेशन, नागपूर

### ३.६ सरावासाठी स्वाध्याय

- १) भांडवलीकरण म्हणजे काय ?
- २) भांडवलीकरण करणाची व्याख्या सांगून भांडवलीकरणाचा उत्पन्न सिद्धांत स्पष्ट करा.
- ३) भांडवलीकरणाचा खर्च सिद्धांत उदाहरणासह स्पष्ट करा.
- ४) शमभागावर व्यापार म्हणजे काय ? समभागावर भिस्त ठेवण्याचे प्रकार सांगा ?
- ५) समभागावर व्यापाराचे फायदे सांगा ?
- ६) समभागावर व्यापाराची मर्यादा सांगा ?



**भांडवलीकरण भाग – २**  
**(CAPITALISATION PART – II)**  
**अति आणि न्यून भांडवलीकरण**  
**(Over and Under Capitalisation)**

**अनुक्रमणिका**

- ४.० उद्दिष्टे
- ४.१ प्रास्ताविक
- ४.२ अतिभांडवलीकरणाची व्याख्या
- ४.३ अतिभांडवलीकरणाची कारणे
- ४.४ अतिभांडवलीकरणाचे परिणाम
- ४.५ अतिभांडवलीकरणावर उपाय
- ४.६ अल्प किंवा न्यून भांडवलीकरणाची व्याख्या
- ४.७ अल्प भांडवलीकरणाची कारणे
- ४.८ अल्प भांडवलीकरणाचे परिणाम
- ४.९ अल्प भांडवलीकरणावर उपाय
- ४.१० अतिभांडवलीकरण आणि अल्प भांडवलीकरणामधील फरक
- ४.११ न्याय/अनुकूल/पर्याप्त भांडवलीकरण
- ४.१२ सरावासाठी स्वाध्याय

---

## ४.० उद्दिष्टे

---

अतिभांडवलीकरणाचा अभ्यास केल्यानंतर या घटकामध्ये अति आणि अल्प भांडवलीकरणाबाबत अभ्यास करायचा आहे. या घटकांमध्ये

- अतिभांडवलीकरण म्हणजे काय ? उदाहरणाच्या साहाय्याने समजावून घेता येईल.
- अतिभांडवलीकरणाची कारणे समजावून घेता येतील
- अतिभांडवलीकरणामुळे कोणते परिणाम होतात ते समजावून घेता येईल.
- अतिभांडवलीकरणाच्या परिणामावर उपाय योजना कोणत्या प्रकारे करावी याबाबतचा अभ्यास करता येईल.
- अल्प किंवा न्यून भांडवलीकरणाचा अर्थ समजावून घेता येईल.
- अल्प किंवा न्यून भांडवलीकरणाची कारणे पाहता येतील.
- अल्प किंवा न्यून भांडवलीकरणाचे परिणाम समजावून घेता येतील.
- अल्प भांडवलीकरण होऊ नये यासाठी उपाय योजना सांगता येईल.
- अतिभांडवलीकरण आणि अल्पभांडवलीकरण यामधील फरक
- पर्याप्त भांडवलीकरण संकल्पना समजावून घेता येईल.

---

## ४.१ प्रास्ताविक

---

उत्पन्न मिळविण्याच्या क्षमतेच्या आधारावर निश्चित झालेली भांडवलाची गरज आणि भांडवलीकरणाची मात्रा यामध्ये योग्य सामंजस्य असल्यास व्यवसायाची वित्तीय बाजू सुदृढ राहते. कारखान्याची भांडवलाची गरज आणि एकूण भांडवल किंवा भांडवलीकरणाची मात्रा यामध्ये सामंजस्य नसल्यास अतिभांडवलीकरण किंवा न्यून भांडवलीकरण यापैकी एखादी अवस्था निर्माण होऊ शकते.

---

## ४.२ भांडवलीकरणाचा अर्थ / व्याख्या

---

**अतिरिक्त किंवा अतिभांडवलीकरण (Over Capitalisation) :** उत्पन्न मिळविण्याच्या क्षमतेच्या आधारावर निश्चित झालेली भांडवलाची गरज आणि भांडवलीकरणाची मात्रा यामध्ये योग्य सामंजस्य असल्यास व्यवसायाची वित्तीय बाजू सुदृढ राहते. व्यवसायाच्या कंपनीच्या भांडवलाची गरज आणि एकूण भांडवल यामध्ये सामंजस्य नसल्यास अतिभांडवलीकरण किंवा न्यून भांडवलीकरण यापैकी एखादी अवस्था निर्माण होऊ शकते.

थोडक्यात अतिभांडवलीकरण म्हणजे भांडवलाचे अतिरिक्त प्रमाण नव्हे तर भांडवलाचा योग्य प्रकारे उपयोग झाला आहे किंवा नाही हे दर्शविणारे माप होय.

**भांडवलीकरणाचा अर्थ / व्याख्या (Definition of Over Capitalisation) :**

१) **गरस्टेन बर्ग** : प्रमंडळाच्या वित्तीय गरजेपेक्षा गुंतविण्यात आलेल्या भांडवलाची मात्रा जास्त झाल्यास उद्भवणाऱ्या अवस्थेला अतिभांडवलीकरण असे म्हणतात. गरस्टेनबर्ग यांनी अतिभांडवलीकरणाची व्याख्या पुढीलप्रमाणे केली आहे. प्रमंडळाने निर्गमित केलेल्या स्कंध व प्रतिभूतीवर योग्य मोबदला देण्याइतपत प्रमंडळाचे उत्पन्न पुरेसे नसेल किंवा देय प्रतिभूतीचे पुस्त मुल्य हे संपत्तीच्या वर्तमान मूल्यापेक्षा जास्त असेल तर प्रमंडळाचे अतिभांडवलीकरण झाले असे म्हणावे लागले.

**Gestenbergh** "A corporation is over capitalized where its earnings are not large enough to yield a fair return on the amount of stocks and bonds that have been issued or when the amount of securities outstanding exceeds the current value of assets."

२) **हेगलंडच्यामते** : जेव्हा कोणत्याही कंपनीचे भाग आणि कर्जरोख्यांच्या सममूल्याची बेरीज त्या कंपनीच्या स्थिर संपत्तीच्या वास्तविक मूल्यापेक्षा जास्त होते तेव्हा त्या कंपनीचे अतिभांडवलीकरण झाले आहे असे म्हणता येईल.

**Hoagland** – "whenever the aggregate of the par value of stock and bonds outstanding exceeded the true value of the fixed assets the corporation was said to be over capitalized."

वरील व्याख्येवरून एखाद्या कंपनीमध्ये अतिभांडवलीकरण झाले आहे किंवा नाही हे प्रथम त्या कंपनीने भाग व कर्जरोखे ह्यांच्या स्वरूपात किती भांडवल गोळा केले आहे हे पहावे लागेल. नंतर कंपनीजवळ असलेल्या स्थिर मालमत्तेचे मूल्य किती आहे ते पहावे लागेल. भाग व कर्जरोख्यांच्या रूपाने गोळा केलेले भांडवल कंपनीजवळ असलेल्या स्थिर मालमत्तेच्या मूल्यापेक्षा जास्त असेल तर अशा परिस्थितीला अतिभांडवलीकरण असे म्हणता येईल. अतिभांडवलीकरणात कंपनी-जवळ असलेली स्थिर मालमत्ता ही भाग व कर्जरोख्यांच्या मूल्यापेक्षा कमी असते. ही स्थिती पुढील उदाहरणाद्वारे स्पष्ट करता येईल.

**स्थितीविवरण (ताळेबंद) (Balance sheet)**

देयना (Liabilities)	रुपये (Rs.)	मालमत्ता (Assets)	रुपये (Rs.)
भागभांडवल (Share Capital)	४,००,०००	स्थिर संपत्ती (Fixed Assets)	६,००,०००
कर्जरोखे (Debenture)	२,००,०००	चालू संपत्ती (Current Assets)	२,००,०००
चालू देय्यता (Current Liabilities)	२,००,०००	-	-
	<b>६,००,०००</b>		<b>६,००,०००</b>

होगलंड यांच्या तत्वानुसार जेव्हा प्रमंडळाच्या स्थिर संपत्तीचे वास्तविक मूल्य व स्थिर साधनांपेक्षा कमी असते. तेव्हा त्या प्रमंडळाचे अतिभांडवलीकरण झाले असे म्हणता येईल. दुसऱ्या शब्दात स्थिर साधनांचा उपयोग करून जेव्हा काही अस्थिर किंवा चालू संपत्ती खरेदी केली जाते तेव्हा अतिभांडवलीकरणाची अवस्था निर्माण होते. ही स्थिती पुढील ताळेबंदामध्ये दर्शविलेली आहे.

### ताळेबंद (Balance Sheet)

देयना (Liabilities)	रुपये (Rs.)	संपत्ती (Assets)	रुपये (Rs.)
भागभांडवल (Share Capital)	४,००,०००	स्थिर संपत्ती (Fixed Assets)	५,००,०००
कर्जरोखे (Debentures)	२,००,०००	चालू संपत्ती (Current Assets)	३,००,०००
चालू देय्यता (Current Liabilities)	२,००,०००	-	-
	८,००,०००		८,००,०००

वरील उदाहरणामध्ये प्रमंडळाची अति भांडवलीकरणाची अवस्था निर्माण झाली आहे. ह्या स्थिर भांडवली साधने ६,००,००० रुपयांची आहेत. पण ह्या रकमेपैकी स्थिर संपत्तीची खरेदी करण्यासाठी फक्त ५,००,००० रुपये गुंतविण्यात आले आहेत. १,००,००० रुपयांची स्थिर भांडवली साधने चालू संपत्तीची खरेदी करण्याकरता खर्च झाली आहेत. होगलंड यांच्या व्याख्येनुसार प्रस्तुत प्रमंडळामध्ये अतिभांडवलीकरण १,००,००० रुपये एवढे आहे.

### ४.३ अतिभांडवलीकरणाची कारणे (Causes of Over Capitalisation):

एखाद्या कंपनीचे अतिभांडवलीकरण पुढील कारणांमुळे होते.

#### अतिभांडवलीकरणाची कारणे (Causes of Over Capitalisation):

- १) गरजेपेक्षा जास्त भांडवलाची गरज
- २) प्रवर्तकाचा फोल आशावाद
- ३) मोठ्याप्रमाणावर कर्जाची उभारणी
- ४) अपेक्षेप्रमाणे उत्पादनात न झालेली वाढ
- ५) तेजीच्या काळात मालमत्तेची खरेदी



- ६) अत्याधिक करांचा भार
  - ७) अत्याधिक भांडवली खर्च
  - ८) लाभांश वितरणाचे चुकीचे धोरण
  - ९) घसान्याची अपुरी तरतूद
  - १०) भांडवलीकरणाचा बदलता दर
- १) **गरजेपेक्षा जास्त भांडवलाची गरज** : कंपनीच्या भागांना बाजारपेठेत चांगली मागणी आहे हे पाहून प्रवर्तक आवश्यकतेपेक्षा जास्त भागांची विक्री करतात. अशी जास्त केलेली भागांची विक्री ही अतिभांडवलीकरणाच्या अवस्थेला कारणीभूत ठरते. मोठ्या प्रमाणात भांडवलाची उभारणी केल्यामुळे बरेच भांडवल निष्क्रिय पडून राहते. त्याचा परिणाम लाभांशाचा दर हा कमी होत राहतो.
  - २) **प्रवर्तकाचा फोल आशावाद** : कंपनीला भविष्यकाळात जास्त नफा मिळेल या आशेवर प्रवर्तक मोठ्या प्रमाणावर भाग व कर्जरोख्यांची विक्री करतात व त्यापासून जास्त भांडवल गोळा करतात. कालांतराने कंपनीला तेवढा नफा मिळाला नाही तर कंपनीकडून कमी प्रमाणात लाभांश दिला जातो. त्यामुळे कंपनीमध्ये अतिभांडवलीकरण अस्तित्वात येते.
  - ३) **मोठ्याप्रमाणावर कर्जाची उभारणी** : जर कंपनीने भांडवल विषयक गरज पूर्ण करण्यासाठी मोठ्या प्रमाणावर कर्ज घेतले असेल तर अशा परिस्थितीत कंपनीच्या उत्पन्नात बराचसा भाग कर्जावरील व्याज देण्यात खर्च होतो. त्यामुळे भागधारकांना लाभांश देण्यासाठी पुरेशी रक्कम उपलब्ध होत नाही. परिणामतः लाभांशाचा दर कमी होतो आणि भागांचा बाजारभाव भाग बाजारामध्ये कमी होतो.
  - ४) **अपेक्षेप्रमाणे उत्पादनात न झालेली वाढ** : उत्पादनात वाढ करण्यासाठी कंपनीला उत्पादक साधनांमध्ये मोठ्या प्रमाणावर भांडवलाची गुंतवणूक करावी लागते. उदा. कारखान्याची इमारत, जमीन, यंत्रसामग्री, कच्चा माल इत्यादी बरेचदा उत्पादक साधनांमध्ये वाढ करूनही उत्पादनात अपेक्षेप्रमाणे वाढ होत नाही. सुरुवातीची काही वर्षे असे होते. गुंतवणूकीच्या तुलनेत उत्पादनात वाढ न झाल्यामुळे नफ्याचे प्रमाण कमी राहते. परिणामतः अतिभांडवलीकरणाची अवस्था दिसून येते.
  - ५) **तेजीच्या काळात मालमत्तेची खरेदी** : कंपनीने व्यवसायाला आवश्यक असणारी स्थिर मालमत्ता उदा. इमारत यंत्रसामग्री इत्यादी तेजीच्या काळात खरेदी केल्यास अतिभांडवलीकरणाची परिस्थिती निर्माण होते. कारण तेजीच्या काळात मालमत्तेच्या किंमती इतर परिस्थितीपेक्षा जास्त असतात. परंतु त्यांच्या वास्तविक किंमती कमी असतात. अशाप्रकारे मालमत्तेचे पुस्तमुल्य हे वास्तविक मूल्यापेक्षा जास्त असते. म्हणून अति भांडवलीकरणाची परिस्थिती दिसून येते.

- ६) **अत्याधिक करांचा भार** : सरकारने प्रमंडळावर लादलेल्या विविध करांचे प्रमाण वाढविल्यास ह्या प्रमंडळाची संचिती संपुष्टात येते व नवीन सयंत्राची खरेदी करण्याकरिता पुरेसा पैसा शिल्लक राहत नाही. सरकारने लादलेल्या करामुळे प्रत्येक प्रमंडळाच्या नफा मिळविण्याच्या क्षमतेवर विपरित परिणाम होतो. सरकारच्या करविषयक धोरणाचा परिणाम म्हणून प्रमंडळाची नफा मिळविण्याची क्षमता कमी झाल्यास लाभांशाचा दरही कमी होतो आणि नंतर ह्या प्रमंडळाच्या भागांची किंमतसुद्धा घसरू लागते.
- ७) **अत्याधिक भांडवली खर्च** : कंपनीची स्थापना करतेवेळी प्रारंभिक खर्च, नावलौकिकाची खरेदी, भाग व कर्जरोखे विक्रीवरील खर्च, भाग हमीदाराचे कमिशन इत्यादी खर्च करावा लागतो. हा खर्च भांडवली स्वरूपाचा असल्यामुळे तो ताळेबंदात मालमत्ता बाजूला दाखविण्यात येते. तथापि त्यामुळे मालमत्तेत कोणत्याही प्रकारची भर पडत नाही. संपत्तीची बाजू मोठी दिसते. परंतु प्रत्यक्षात तशी ती नसते. त्यामुळे कंपनीची नफा मिळविण्याची क्षमता कमी होते व पर्यायाने लाभांशाचा दर कमी होतो.
- ८) **लाभांश वितरणाचे चुकीचे धोरण** : लाभांशाचा दर हा कंपनीच्या आर्थिक स्थितीचा निदर्शक समजण्यात येतो. कंपनीची आर्थिक स्थिती सुदृढ असून तिची सतत भरभराट होत आहे हे दर्शविण्याकरिता कंपनीचे संचालक मुद्दाम जास्त दराने लाभांश वितरित करतात. एकदा ज्या दराने लाभांश वितरित केला असेल तोच दर कंपनीला पुढेही टिकवून ठेवावा लागतो. लाभांशाचा दर कमी होत गेल्यास कंपनीबाबत संशयाचे व अनिश्चिततेचे वातावरण निर्माण होते. व त्यामुळे भागांचे मूल्य कमी होत जाते. कंपनीच्या आर्थिक स्थितीला झेपत नसताना देखील संचालकांनी मुद्दाम जास्त दराने लाभांश दिल्यास कंपनीला विविध निधी निर्माण करणे शक्य होते.
- ९) **घसान्याची अपुरी तरतूद** : कंपनीने मालमत्तेच्या घसान्यासाठी पुरेशी तरतूद न करता भागधारकांना लाभांश वाटून दिल्यास अति भांडवलीकरण होऊ शकते. मालमत्तेचा सतत वापर केल्याने तिची झीज होऊन वास्तविक मूल्य कमी होते. कंपनीने ही झीज भरून काढण्यासाठी योग्य प्रमाणात घसान्याची तरतूद केली नाही तर पुस्तकात मालमत्तेची किंमत जास्त दाखविली जाते. परंतु प्रत्यक्षात तिचे वास्तविक किंमत खूप कमी होते. परिणामतः कंपनीचा नफा कमी होऊन लाभांशाचा दरसुद्धा कमी होतो.
- १०) **भांडवलीकरणाचा बदलता दर** : कंपनीचे भांडवलीकरण करीत असताना त्याच प्रकारचा व्यवसाय करणाऱ्या इतर कंपनीच्या नफ्याचे प्रमाण विचारात घेतले जाते व त्या आधारावर कंपनीला मिळणाऱ्या संभाव्य नफ्याचा अंदाज करून भांडवलीकरणाचे प्रमाण ठरविले जाते. समजा इतर कंपनीद्वारे १० टक्के लाभांश दिला जातो. एक कंपनीचे भांडवल  $\left( \frac{१०० \times १०००}{१०} \right) १,००,०००$  होईल. समजा कंपनीने एवढे भांडवल गोळा केले आणि कंपनीला तिच्या अपेक्षेत नाणे नफादेखील मिळू लागला. परंतु त्याचवेळी इतर कंपनीच्या मिळणाऱ्या नफ्याचे प्रमाण २० टक्के झाले तर या बदलत्या दरामुळे कंपनीला तिच्या अपेक्षेनुसार नफा मिळूनसुद्धा तिचे अतिभांडवलीकरण झालेले दिसून येईल. कारण नवीन कंपनीला लाभांश दर इतर कंपनीच्या लाभांश दरापेक्षा कमी राहिल

## ४.४ अतिभांडवलीकरणाचे परिणाम (Effects of Over Capitalisation)

अतिभांडवलीकरणाचे परिणाम (Effects of Over Capitalisation)		
अ	ब	क
कंपनीवर होणारे परिणाम	भागधारकांवर होणारे परिणाम	समाजावर होणारे परिणाम
१. लाभांश दर कमी होतो.	१. अल्प व अनियमित उत्पन्न	१. किंमतीत वाढ होते
२. कंपनीची प्रतिष्ठा कमी होते.	२. आर्थिक नुकसान	२. कमी मजुरी
३. हिशेबात गडबड करण्याचा प्रयत्न	३. तारणाकरिता अयोग्य	३. बेकारीत वाढ
४. भागांची सट्टेबाजी	४. विसर्जन व पुर्नसंघटनेच्या वेळी हानी	४. पैशाचा दुरुपयोग
५. कंपनीचे विसर्जन	५. सट्टेबाजीस प्रोत्साहन	५. निकृष्ट दर्जा
६. देखभाल खर्चाकडे दुर्लक्ष		

### अ) कंपनीवर होणारे परिणाम (Effects on the Company) :

- १) लाभांशावर दर कमी होतो :** अतिभांडवलीकरणामुळे कंपनीची नफा मिळविण्याची क्षमता कमी होते. त्यामुळे भागधारकांना द्यावयाचा लाभांशाचा दर कमी होतो. कंपनीचा लाभांश दर कमी झाला की त्याचा परिणाम म्हणजे भागधारकांचा कंपनीवरील विश्वास कमी होतो व ते कंपनीचे भाग विकण्यास सुरुवात करतात. लाभांशाचा दर कमी असल्यामुळे बाजारात त्या भागांना मागणी कमी असते.
- २) कंपनीची प्रतिष्ठा कमी होते :** अतिभांडवलीकरणामुळे प्रमंडळाची नफा मिळविण्याची क्षमता कमी होते. त्यामुळे भागधारकांना वितरित होणाऱ्या लाभांशाचा दर कमी होतो. त्यामुळे भागांच्या किंमती कमी होतात. भागांच्या किंमतीमध्ये घसरणुंडी सुरू झाल्यामुळे प्रमंडळाच्या ख्यातीला व प्रतिष्ठेला जो धोका बसतो तो दूरगामी परिणाम घडवून आणणारा असतो. भाग बाजारामध्ये प्रमंडळाची प्रतिष्ठा किंवा ख्याती एकदा कमी झाली की मग आवश्यक तेवढे भांडवल उभारणे सुद्धा ह्या प्रमंडळाला अशक्य होते. अतिभांडवलीकरणामुळे प्रमंडळाची प्रतिष्ठा कमी होऊन त्यानंतर त्याचा परिणाम त्या प्रमंडळाला आर्थिक कोंडी होण्यात घडून येतो.
- ३) हिशेबात गडबड करण्याचा प्रयत्न :** कंपनीची आर्थिक स्थिती सुदृढ आहे व कंपनीच्या नफ्यात वाढ होत आहे असे भासविण्याकरिता संचालक भागधारकांना खोटे हिशेब दाखविण्याचा प्रयत्न करतात. कधीकधी नफ्याचे प्रमाण वाढविण्यासाठी आवश्यक व योग्य खर्चाबाबत अयोग्य काटकसर करतात. आवश्यक खर्चाला फाटा दिल्याने कंपनीच्या कार्यक्षमतेवर विपरित परिणाम होऊन नफ्याचे प्रमाण आणखी कमी होते.

उदा. यंत्रसामुग्रीची दुरुस्ती हा आवश्यक खर्च आहे. परंतु काटकसरीच्या दृष्टीने तो पुढे ढकलल्यास कारखान्याची उत्पादन क्षमता कमी होते.

- ४) **भागांची सट्टेबाजी** : अति भांडवलीकरणामुळे कंपनीच्या भागांच्या किंमती घसरतात. परंतु ह्या घसरणाऱ्या किंमती रोखून ठेवण्याकरिता कंपनीचे संचालक कंपनीची आर्थिक स्थिती सदृढ आहे. कंपनीला नफा होत आहे असे भासविण्याचा प्रयत्न करतात. संचालकाचे हे प्रयत्न यशस्वी झाल्यास कंपनीची आर्थिक स्थिती नेमकी कशी आहे याबद्दल भागधारक व इतर गुंतवणूकदार निश्चित मत बनवू शकत नाहीत. भागबाजारामध्ये निर्माण झालेली ही स्थिती भागांच्या सट्टेबाजीला अत्यंत पोषक ठरते.
- ५) **कंपनीचे विसर्जन (Dissolution) किंवा पुर्नसंघटन (Re-organisation)** : कंपनीच्या भागांच्या बाबतीत सट्टेबाजी सुरु झाल्यामुळे कंपनीची आर्थिक स्थिती बिघडते. कंपनीची ही स्थिती आता नियंत्रणाबाहेर जात आहे अशी संचालकांची खात्री झाल्यास त्यांच्या समोर दोनच पर्याय शिल्लक राहतात. त्यापैकी एक म्हणजे कंपनीचे विसर्जन (Dissolution) किंवा दुसरा म्हणजे पुर्नसंघटन (Re-organisation) होय. विसर्जन म्हणजे कायदेशीररित्या कंपनीचा मृत्यूच (समाप्ती) होय. पुर्नसंघटन केल्यास कंपनी अस्तित्वा राहते. परंतु भागधारकांनी जुन्या भागांऐवजी नवीन कमी किंमतीचे भाग स्विकारावे लागतात.
- ६) **देखभाल खर्चाकडे दुर्लक्ष (Maintenance Neglected)** : अति भांडवलीकरण झालेल्या संस्था, नफा-तोटा पत्रकावरील ताण कमी करण्यासाठी मालमत्तेच्या देखभालीचा खर्च कमी करतात, कमी प्रमाणात घसारा आकारतात. नूतनीकरणाच्या योजना राबविल्या जात नाहीत. हे प्रमंडळाच्या दृष्टीने हानीकारक ठरते. त्यामुळे प्रमंडळाची कार्यक्षमता कमी होते.
- ब) **भागधारक किंवा गुंतवणूकदारांवर होणारे परिणाम (Effects on the shareholders / Investors)** :
- १) **अल्प व अनियमित उत्पन्न** : ज्या कंपनीमध्ये अति भांडवलीकरण घडून येते तेथे भागधारकांना कमी दराने लाभांश दिला जातो. लाभांशाचा दर कमी झाल्यामुळे भागधारकांना मिळणारे उत्पन्न कमी होते. तसेच लाभांशाचा दर अनिश्चित असल्यामुळे उत्पन्नात देखील अतिश्चितता येते.
- २) **आर्थिक नुकसान** : भागांचे मूल्य कमी झाल्यामुळे भागधारकांना भांडवली स्वरूपाची हानी सहन करावी लागते. कारण भागधारकांनी भाग खरेदी करताना जास्त किंमत दिलेली असते. पण विक्री करताना मात्र त्यांना कमी किंमत मिळते.
- ३) **तारणाकरिता अयोग्य** : अति भांडवलीकरणामुळे भागांची किंमत सतत घसरत जाते. म्हणून बँका किंवा सावकार हे भाग तारण म्हणून स्वीकारून कर्ज देण्यास तयार नसतात. याचा अर्थ असा की अतिभांडवलीकरण झालेल्या कंपनीचे भाग तारणाकरिता अयोग्य समजले जातात.

४) **विसर्जन व पुर्नसंघटनेच्या वेळी हानी** : कंपनीचे विसर्जन व पुर्नसंघटनेच्या वेळी भागधारकांना आणखी नुकसान सहन करावे लागते. कारण विसर्जनाच्या वेळी धनाकोंचे पूर्ण पैसे परत केल्यानंतरच काहीही रक्कम उरत नाही. पुर्नसंघटनेचे वेळी जुन्या भागाएवजी नवीन कमी किंमतीचे भाग स्वीकारावे लागतात. त्यामुळे भागधारकांचे नुकसान होते.

५) **सट्टेबाजीस प्रोत्साहन (Speculative Dealings)** : प्रतिभूतीच्या सतत बदलणाऱ्या किंमतीमुळे सट्टेबाजीच्या व्यवहारात वाढ होते. त्यामुळे गुंतवणूकीच्या हेतूने प्रतिभूती धारणा करणाऱ्या लोकांचे नुकसान होते.

**क) समाजावर होणारे परिणाम (Effects on the Society / Economy) :**

१) **किंमतीत वाढ होते** : अतिभांडवलीकरण असलेल्या कंपनीमध्ये लाभांशाचा दर कमी असतो. भागधारकांना योग्य दराने लाभांश देता यावा म्हणून कंपनीला नफा मिळविण्याचा प्रयत्न करावा लागतो. या प्रयत्नांचा एक भाग म्हणून वस्तूंच्या किंमती वाढविल्या जातात आणि वस्तू कमी दर्जाच्या तयार केल्या जातात.

२) **कमी मजुरी** : कंपनीचा नफा वाढविण्यासाठी उत्पादन खर्च कमी करावा लागतो आणि उत्पादन खर्च कमी करण्यासाठी कामगारांच्या मजुरीत कपात केली जाते. त्यामुळे मालक-मजुर संबंध बिघडतात.

३) **बेकारीत वाढ** : अतिभांडवलीकरण असलेल्या कंपनीचा काही कालावधीनंतर बंद पडण्याची शक्यता असते. कंपनी बंद पडली की तेथील कामगार बेकार होतात. त्यामुळे बेकारीत आणखी भर पडते.

४) **पैशाचा दुरुपयोग** : अतिभांडवलीकरणात कंपनीजवळ जास्तीचे निरुपयोगी भांडवल पडून असते. हेच भांडवल दुसऱ्या संस्थेला उपलब्ध झाले असते तर त्याचा योग्य उपयोग करता आला असता. परंतु अतिभांडवलीकरणामुळे समाजाच्या पैशाचा दुरुपयोग होतो.

५) **निकृष्ट दर्जा (Loss of Quality)** : उत्पादन खर्च कमी करण्याच्या हेतूने अतिरिक्त भांडवलीकरण झालेल्या संस्था निकृष्ट दर्जाचा कच्चा माल, निकृष्ट दर्जाची श्रमशक्ती यांचा वापर करतात. त्यामुळे समाजाच्या जीवनमानाचा दर्जा घसरतो.

---

**४.५ अतिभांडवलीकरणावर उपाय (Measures / Remedies to Remove Over-Capitalization) :**

---

अतिभांडवलीकरण टाळण्यासाठी खालील उपाय योजना करता येतात.

कर्जाची परतफेड करणे
कमी व्याजाचे कर्जरोखे देणे
परतफेडीचे अग्रहक्क भाग परत खरेदी करावे.

भागाचे दर्शनी मूल्य कमी करणे
भागांची संख्या कमी करणे

- १) **कर्जाची परतफेड करणे (Repayment of Loans) :** कंपनीने स्वतःजवलील अतिरिक्त भांडवल कमी करण्यासाठी कर्जाची किंवा कर्जरोख्यांची परतफेड करावी किंवा कर्जरोख्यांचे पैसे परत करून ते रद्द करण्याऐवजी त्यांना दरवर्षी द्यावे लागणाऱ्या व्याजाचे ओझे कमी करता येते. त्यासाठी कर्जरोखे धारकांची सभा घेऊन त्यांना व्याजदर कमी करण्याची विनंती केली जाते. व्यवसायाची आर्थिक स्थिती लक्षात घेता कर्जरोखे धारक असे सहकाय देतात.
- २) **कमी व्याजाचे कर्जरोखे देणे :** अति भांडवलीकरणाची परिस्थिती नियंत्रणात आणण्यासाठी कंपनीने कर्जरोखेधारकांना विश्वासात घेऊन आणि त्यांचे मन वळवून अधिक व्याजाचा दर असणाऱ्या कर्जरोख्यांऐवजी कमी व्याजाचा दर असणारे कर्जरोखे द्यावे.
- ३) **परतफेडीचे अग्रहक्क भाग परत खरेदी करावे :** कंपनीने जर परतफेडीच्या बाबतीत अग्रहक्क असलेले भाग जनतेला विकले असतील तर कंपनीने अशा भागांची परत खरेदी करावी म्हणजे कंपनीचे भांडवल कमी होऊ शकते.
- ४) **भागांचे दर्शनी मूल्य कमी करणे (Reduction of par value of share) :** शेअर्सचे दर्शनी मूल्य (Par Value) कमी करून लाभांशाचा दर वाढविण्याचा प्रयत्न केला जातो. एक प्रकारे ही भांडवल कपात असते. शेअर्सचे दर्शनी मूल्य ५० टक्के नी कमी केल्यास एकूण भांडवल कमी होऊन सध्या मिळत असलेला नफा उरलेल्या भांडवलावर वाटण्यात येईल. त्यामुळे लाभांशाचा दर दुप्पट झाल्याचे दिसते.
- ५) **भागांची संख्या कमी करणे (Reduction in Number of Shares) :** भागधारकांपुढे संख्या कमी करण्याचा प्रस्ताव ठेवण्यात येईल. उदा. ज्याचे तीन शेअर्स आहेत ते दोन इतके समजण्यात येतील हेच प्रमाण सर्व भागधारकांना सारखेच लागू होत असल्यामुळे मतदानाच्या अधिकारावर गदा येत नाही. भांडवल कपात झाल्यामुळे लाभांशाचा दर वाढतो.

---

#### ४.६ अल्प किंवा न्यून भांडवलीकरणाची व्याख्या (Under Capitalisation)

---

अल्प भांडवलीकरण ही अति भांडवलीकरणाच्या अगदी विरुद्ध अवस्था आहे. ज्याप्रमाणे अतिभांडवलीकरण म्हणजे कंपनीजवळ असणारे अतिरिक्त भांडवल नव्हे त्याचप्रमाणे अल्प भांडवलीकरण म्हणजे कंपनीजवळ भांडवलाचा अभाव असा अर्थ नव्हे. अति भांडवलीकरणात कंपनीच्या स्थिर मालमत्तेपेक्षा भाग आणि कर्जरोख्यांच्या मूल्याची बेरीज कमी असते. अशाप्रकारे ज्यावेळी कंपनीची स्थिर मालमत्ता कंपनीच्या स्थिर

भांडवलापेक्षा (भाग किंवा कर्जरोखे) जास्त असते त्यावेळी भांडवलीकरणाच्या ह्या अवस्थेला अल्प भांडवलीकरण किंवा न्यून भांडवलीकरण असे म्हणतात. स्थिर मालमत्तेचे मूल्य स्थिर भांडवलापेक्षा अधिक असणे अल्प भांडवलीकरणाचे अत्यंत महत्त्वाचे व ठळक वैशिष्ट आहे.

अल्प भांडवलीकरणाची अवस्था संबंधित कंपनीने तयार केलेल्या ताळेबंदामध्ये आढळून येते. खालील ताळेबंद हे अल्प भांडवलीकरण झालेल्या कंपनीचे आहे.

ताळेबंद			
देणी / जबाबदारी	रुपये	मालमत्ता / संपत्ती	रुपये
भागभांडवल	१,५०,०००	स्थिर संपत्ती	२,९०,०००
कर्जरोखे	५०,०००	चालू संपत्ती	६५,०००
चालू देयता	७५,०००		
	२,७५,०००		२,७५,०००

वरील ताळेबंदात दर्शविल्याप्रमाणे प्रमंडळाची स्थिर संपत्ती त्या प्रमंडळाच्या भांडवली साधनांपेक्षा १०,००० ने जास्त आहे. स्थिर संपत्तीचे मूल्य हे स्थिर भांडवली साधनांपेक्षा जास्त असणे हे स्थिर भांडवलीकरणाचे द्योतक आहे.

एखाद्या कंपनीमध्ये अल्प भांडवलीकरण झालेले आहे किंवा नाही हे पाहण्यासाठी कंपनीच्या ताळेबंदातील स्थिर मालमत्ता आणि स्थिर भांडवल यांची तुलना केली जाते आणि स्थिर मालमत्तेचे मूल्य स्थिर भांडवलापेक्षा जास्त असेल तर तेथे अल्प भांडवलीकरण झालेले आहे असे समजण्यात येते.

अल्प भांडवलीकरणाची आणखी एक कसोटी आहे. ती म्हणजे एखादी कंपनी त्याच प्रकारचा व्यवसाय करणाऱ्या इतर कंपन्यांच्या तुलनेत जास्त दराने लाभांश देत असेल तर त्या कंपनीमध्ये अल्प भांडवलीकरण झालेले आहे असे समजण्यात येते.

#### अल्पभांडवलीकरणाची व्याख्या (Definition of Under Capitalisation) :

- १) **गरस्टेनबर्ग** : एखाद्या कंपनीने एकूण भांडवलावर मिळविलेला नफा तशाच प्रकारचा व्यवसाय करणाऱ्या इतर कंपन्यांच्या नफ्यापेक्षा मोठा असेल किंवा त्या कंपनीचे भांडवल त्याच प्रकारच्या व्यवसाय करणाऱ्या कंपन्यांपेक्षा अगदी कमी असेल तर तेव्हा कंपनीचे अल्प भांडवलीकरण झाले असे म्हणतात.

(According to Garstenberg, "A corporation may be under capitalized when the rate of profit it is making on the total capital is exceptionally high in relation to the return enjoyed by similarly situated companies in the same industry or when it has too little capital with which to conduct its business.")

एका उदाहरण घेऊन ही संकल्पना अधिक स्पष्ट करता येईल. समजा, एखाद्या उद्योगधंद्याच्या भांडवलीकरणाचा दर १० टक्के आहे व एखाद्या संस्थेचे उत्पन्न १२ कोटी आहे व भांडवलीकरण १०० कोटी आहे.

तर या संस्थेमध्ये उद्योगधंद्याच्या दराप्रमाणे  $\frac{92 \text{ कोटी} \times 900}{90} = 920$  कोटी रुपये गुंतवणूक असावयास हवी. पण ही संस्था केवळ 900 कोटी रुपये गुंतवून 92 कोटी नफा मिलविते आहे. याचाच अर्थ या संस्थेमध्ये न्यून किंवा कमी भांडवलीकरण झाले आहे. कमी भांडवलीकरण झालेल्या संस्थेमध्ये अधिक भांडवल किफायतशीर गुंतवणे शक्य असते.

## ४.७ अल्प भांडवलीकरणाची कारणे (Causes of Under Capitalisation):

अल्प भांडवलीकरणाची कारणे

नफ्याविषयी चुकीचे अंदाज
मंदीच्या काळात व्यवसायाची स्थापना
काटकसरीचे लाभांश धोरण
श्रेष्ठतम प्रशासन क्षमता
घसान्याविषयी वाजवी धोरण
अचानक लाभात वाढ
भांडवल न मिळण्याची भीती
कंपनीवर नियंत्रण ठेवण्याची इच्छा
गुप्त संचिताची निर्मिती
अधिमूल्याने भागांची विक्री

- १) नफ्याविषयी चुकीचे अंदाज (Under estimations of profits) : काही वेळेस प्रमंडळाच्या वित्तीय योजनेची आखणी करताना कमी उत्पन्नाचा अंदाज केला जातो. व्यवसायाला प्रारंभ केल्यानंतर प्रमंडळाला जो नफा मिळू लागतो तो प्रत्यक्षात जास्त असतो. ह्या परिस्थितीत प्रमंडळाच्या नफ्यात वाढ घडून आल्यास संस्थेला / प्रमंडळाला अल्पभांडवलीकरणाची अवस्था प्राप्त होते.
- २) मंदीच्या काळात व्यवसायाची स्थापना (Promotions during the period of depression) : मंदीच्या काळात व्यवसायाची स्थापना झाल्यास कंपनीला लागणारी मालमत्ता कमी किंमतीत मिळते. परंतु त्या मालमत्तेपासून कंपनीला मिळणारे उत्पादन कमी होत नाही. कालांतराने व्यापारात तेजी आल्यास ह्याच मालमत्तेचे वास्तविक मूल्य कितीतरी पटीने वाढते. परंतु हिशेबाच्या पुस्तकात मात्र पूर्वीचीच किंमत दर्शविली जाते. त्यामुळे अल्प भांडवलीकरण होते.
- ३) काटकसरीचे लाभांश धोरण (Conservative dividend policy) : कंपनीला मोठ्या प्रमाणावर नफा झाला असतानादेखील संचालक भागधारकांना कमी दराने लाभांश देतात आणि नफ्याचा बराच मोठा भाग विविध कार्यासाठी राखून ठेवतात. उदा. राखीव निधी निर्माण करणे, मालमत्तेवर जास्त दराने घसारा आकारणे, भांडवली व्ययाचे अपलेखन करणे इ. त्यामुळे मालमत्तेचे वास्तविक मूल्य जास्त असतानादेखील ताळेबंदात ती मालमत्ता कमी मूल्याने दर्शविली जाते. त्यामुळे अल्पभांडवलीकरण घडून येते. तसेच राखीव निधीचा



उपयोग विविध प्रकारची मालमत्ता खरेदी करण्यासाठी होतो. या मालमत्तेचा उपयोग व्यवसायामध्ये केल्यानंतर कंपनीचा नफा वाढतो. त्यामुळे कंपनीचा लाभांश दर इतर कंपनीच्या तुलनेने वाढतो व कंपनीचे अल्प भांडवलीकरण होते.

- ४) **श्रेष्ठतम प्रशासन क्षमता (Higher Managerial Skill) :** संस्थेच्या प्रयत्नांमुळे प्रशासनासाठी वापरल्या जाणाऱ्या अद्यावत तंत्रांमुळे व आधुनिकीकरणामुळे प्रशासकीय निर्णयाचा दर्जा उंचावतो. प्रभावी परिस्थिती सापेक्ष तत्पर निर्णयामुळे संस्थेच्या लाभतेत वाढ होऊन संस्था लाभतेचे प्रमाण त्या उद्योगधंद्यातील अन्य संस्थांच्या तुलनेने जास्त ठरते. त्यामुळे संस्थेला न्यून भांडवलीकरणाची अवस्था प्राप्त होते.
- ५) **घसान्याविषयी वाजवी धोरण (Liberal Depreciation Policy) :** कंपनीने पुरेशा प्रमाणात घसारा निधीची देखभाल, नुतनीकरण वगैरेसाठी वापर केला तर मालमत्तेची उत्पन्न मिळविण्याची क्षमता वाढते. मालमत्तेच्या पुस्तकातील किंमती त्यांच्या वास्तव किंमतीपेक्षा कमीच दिसतात. परिणामतः संस्थेला अल्प भांडवलीकरणाची अवस्था प्राप्त होते.
- ६) **अचानक लाभात वाढ (Windfall gains) :** काही वेळा परिस्थितीमध्ये किंवा सरकारच्या धोरणामध्ये झालेल्या बदलामुळे संस्थेच्या नफा मिळविण्याच्या क्षमतेत अचानक वाढ होते. संस्थेची लाभता तुलनात्मकदृष्ट्या वाढल्यामुळे संस्थेत अल्प भांडवलीकरणाची अवस्था प्राप्त होते.
- ७) **भांडवल न मिळण्याची भिती (Not getting capital) :** नवीन कंपनीच्या भागांना विशेष मागणी राहणार नाही अशी प्रवर्तकांची कल्पना असते. त्यामुळे ते अगदी मर्यादित भाग विक्रीला काढतात. बरेचदा भागांच्या किंमती घसरू नयेत ह्या उद्देशाने देखील अगदी जरूरीपुरते भाग विक्रीला काढण्यात येतात. त्यामुळे कंपनीला पुरेसे भांडवल उपलब्ध होत नाही आणि स्थिर मालमत्तेची खरेदी करण्यासाठी कर्जाऊ घेतलेल्या रकमेचा उपयोग करावा लागतो.
- ८) **कंपनीवर नियंत्रण ठेवण्याची इच्छा (Wants control on company) :** कंपनीचा कारभार आपल्याच नियंत्रणाखाली असावा असे काही प्रवर्तकांना वाटते. भांडवल मिळविण्यासाठी नवीन भागांची विक्री केल्यास नवीन भागधारक कंपनीच्या कारभारात हस्तक्षेप करू शकतात. त्यामुळे प्रवर्तकांची सत्ता धोक्यात येऊ शकते. म्हणून कंपनीच्या कारभाराची सूत्रे इतरांच्या हातात कधीही जाऊ नयेत या उद्देशाने काही महत्त्वकांक्षी प्रवर्तक कंपनीला गरज असूनसुद्धा नवीन भागांची विक्री करीत नाहीत. उलट विविध मार्गांनी कर्ज उभारून त्यातून स्थिर मालमत्ता खरेदी करण्याचा प्रयत्न करतात. त्यामुळे अल्प भांडवलीकरण घडून येते.
- ९) **गुप्त संचिताची निर्मिती (Create Secret Reserve) :** नवीन मालमत्तेची खरेदी करण्यासाठी गरजेपेक्षा जास्त निधी निर्माण करून मालमत्तेचे मूल्य कमी दाखवून मालमत्तेवर घसारा आकारून व देयतेचे मूल्य अधिक दाखवून गुप्त निधी निर्माण केला जातो. गुप्त निधी निर्माण केल्यामुळे कंपनीची वास्तविक स्थिती लक्षात येत नाही. ह्या सर्व प्रयत्नातून अल्प भांडवलीकरणाची अवस्था निर्माण होते.

१०) **अधिमूल्याने भागांची विक्री** : काही प्रवर्तकांची बाजारपेठेत बरीच ख्याती असते. त्यामुळे त्यांच्या कंपनीचे भाग दशनी किंमतीपेक्षा (Face Value) जास्त किंमतीला विकले जातात. त्यामुळे कंपनीला भागांच्या विक्रीवर बराच लाभ होतो. हा नफा दैनंदिन व्यापारात झालेला नसल्यामुळे त्याला भांडवली स्वरूपाचा नफा असे म्हणतात. ह्या नफ्यामुळे कंपनीची वास्तविक मालमत्ता वाढते व अल्प भांडवलीकरण घडून येते.

#### ४.८ अल्प आणि न्यून भांडवलीकरणाचे परिणाम (Effects/Consequences of under capitalization) :

अल्प आणि न्यून भांडवलीकरण झाल्यामुळे त्याचे परिणाम हे कंपनीवर, भागधारकांवर किंवा गुंतवणूकदारावर तसेच समाजावर होत असतात. ते पुढीलप्रमाणे सांगता येतील.

अल्प भांडवल्करणाचे परिणाम		
अ	भ	क
कंपनीवर होणारे परिणाम (Effects on the Company)	भागधारकांवर होणारे परिणाम (Effects on the Shareholders)	समाजावर होणारे परिणाम (Effect on the Society)
१. गुप्त स्वरूपाचे निधी	१. भागांच्या किंमतीत वाढ	१. औद्योगिक कलह
२. स्पर्धा वाढ	२. लाभांशाचा दर जास्त	२. सट्टेबाजीला उत्तेजन
३. वेतनवाढ मागणी	३. हिशेबात लबाडी	३. ग्राहकांचा प्रतिकार
४. ग्राहकांचा असंतोष	४. भागधारकांना कर्ज सवलत	४. इतर
५. निधीचा दुरुपयोग	५. भागधारकांच्या उत्पन्नात अचानक वाढ	
६. बाजारपेठेतील नाव लौकिकांवर प्रतिकूल परिणाम		
७. सरकारी नियंत्रण व कर		

#### अ) कंपनीवर होणारे परिणाम (Effects on the Company) :

१) **गुप्त स्वरूपाचे निधी (Secret Reserve)** : संस्थेला प्राप्त होणारा अतिरिक्त नफा समाजापासून गुप्त रहावा यासाठी वेगवेगळ्या मार्गांचा अवलंब करून 'गुप्त स्वरूपाचे' निधी निर्माण केले जातात. अशा निधीची माहिती फक्त प्रशासनातील काही वरिष्ठ संचालकांना असते. या गुप्त स्वरूपाच्या अंतर्गत माहितीचा दुरुपयोगच होण्याची शक्यता असते.

२) **स्पर्धा वाढ (Competition)** : जर एखादी कंपनी आपल्या भागधारकांना जास्त दराने लाभांश देत असेल तर इतर उद्योगपतींना असे वाटू लागते की त्या विशिष्ट व्यवसायातील वस्तूंना जास्त मागणी आहे व म्हणून त्या कंपनीला जास्त नफा होत आहे. त्यामुळे अनेक उद्योगपती तसा व्यवसाय करण्याच्या हेतूने नवनवीन कंपन्या स्थापन करण्याचा प्रयत्न

करतात. अशा प्रकारे आणखी नव्या कंपन्यांनी त्या व्यवसायात प्रवेश केला तर व्यवसायातील स्पर्धा वाढून किंमती कमी होण्याची शक्यता असते.

- ३) **वेतनवाढ मागणी (Demand for Higher Wages)** : संस्थेच्या वाढत्या प्रमाणावरील नफ्याचे कारण कामगारांना कमी वेतन देऊन त्यांची केलेली पिळवणूक हे आहे असा समज निर्माण होतो. त्यामुळे कामगार संघटना वेतन वाढीची मागणी करू लागतात. त्यातून मजूर मालक संबंध बिघडून औद्योगिक संघर्ष उद्भवू शकतात.
- ४) **ग्राहकांचा असंतोष (Dissatisfied Consumers)** : जास्त दराने लाभांश वाटल्यामुळे ग्राहकांच्या मनात कंपनीबद्दल संशय निर्माण होतो. कंपनीने वस्तूंच्या किंमती जास्त वाढवून किंवा ग्राहकांना लुबाडून मोठ्या प्रमाणावर नफा कमावला आहे अशी ग्राहकांची समजूत होते. त्यामुळे कंपनीकडून आपले शोषण केले जात आहे अशी भावना ग्राहकांच्या मनात मूळ धरू लागते. काही वेळा तर आपल्या प्रतिक्रियाही व्यक्त करतात.
- ५) **निधीचा दुरुपयोग (Misuse of funds)** : संस्थेला सुलभतेने प्राप्त होणाऱ्या निधीमुळे निधीचा दुरुपयोग करण्याची प्रवृत्ती निर्माण होते. संस्थेच्या हिताकडे दुर्लक्ष करून संचालकांच्या व्यक्तिगत फायद्यासाठी निधीचा वापर केला जाण्याची शक्यता निर्माण होते व संस्थेस नुकसानकारक ठरते.
- ६) **बाजारपेठेतील नावलौकिकावर प्रतिकूल परिणाम (Adverse effect on Market Reputation)** : गैरमार्गाने गोळा केलेल्या पैशाचा दुरुपयोग होत असल्यामुळे नावलौकिकावर प्रतिकूल परिणाम होत असतो. बाजारपेठेतील पत कमी होते. देणी भागवता येत नाहीत. बुडित कर्जे वाढवितात. देणी देण्यासाठी व्याजाने पैसे द्यावे लागतात.
- ७) **सरकारी नियंत्रण व कर (Tax and Government Control)** : एखाद्या कंपनीला मोठ्या प्रमाणावर नफा होत आहे असे सरकारला दिसताच सरकार त्या कंपनीच्या उत्पादित वस्तूंच्या किंमती सक्तीने कम करते. काही वेळा कंपनीचा नफा कमी व्हावा म्हणून सरकार कंपनीच्या नफ्यावर जास्त कर आकारते व कंपनीचा नफा कमी करण्याचा प्रयत्न केला जातो.

**ब) भागधारकांवर होणारे परिणाम (Effects on the Shareholders) :**

- १) **भागांच्या किंमती वाढतात (Increase in share price)** : अल्प भांडवलीकरण झालेल्या कंपनीच्या भागांवर जास्त दरो लाभांश दिला जातो. त्यामुळे अशा कंपनीच्या भागांना जास्त मागणी असते. परंतु त्यामानाने पुरवठा मर्यादित असतो. त्याचा परिणाम म्हणून भागांच्या किंमती आणखी वाढतात. या परिस्थितीचा फायदा घेण्यासाठी काही व्यक्ती अगोदरच मोठ्या प्रमाणावर भागांची खरेदी करून ठेवतात आणि तुटवडा निर्माण होताच जास्त किंमतीने विकतात. अशा प्रकारे सड्ड्याच्या व्यवहाराला चालना मिळते.
- २) **लाभांशाचा दर जास्त (High Dividend Rate)** : अल्प भांडवलीकरण झालेल्या कंपनीचे एकूण भांडवल कमी असते. कंपनीला होणारा नफा त्या भांडवलावर विभागला जातो. म्हणूनच नफ्याचे एकूण भांडवलाशी प्रमाण किंवा लाभांश दर जास्त असतो.
- ३) **हिशोबात लबाडी (Manipulation of Accounts)** : व्यवस्थापनाकडून हिशोबात लबाडी केली जाते. जास्त नफा दाखवून संस्थेची आर्थिक परिस्थिती चांगली आहे असे भासवले

जाते त्यामुळे भागबाजारामध्ये सट्टेबाजीच्या व्यवसहारांना चालना मिळते. भाग बाजारात नफा मिळविण्यासाठी कंपनी व्यवसायात शेअर्सच्या मूल्याबाबत गडबड घोटाले करते.

४) **भागधारकांना सढळ कर्जपुरवठा (Liberal Loan facility to shareholders) :** भागांच्या किंमती वाढतात. त्यामुळे भागधारकांना बँक व इतर वित्तीय संस्थेकडून सढळ पुरवठा होत असतो. त्यामुळे साहजिकच कंपनीची देणी वाढतात.

५) **भागधारकांच्या उत्पन्नात अचानक वाढ (Windfall gains to shareholders) :** अल्प भांडवलीकरण झालेल्या कंपनीच्या बाबतीत भांडवलाची पुर्नरचना करताना भागधारकांना बोनस शेअर्स दिले जातात. त्यामुळे भागधारकांच्या उत्पन्नात अचानक वाढ होत असते.

**क) समाजावर होणारे परिणाम (Effects on the Society) :**

१) **औद्योगिक कलह (Industrial disputes) :** कंपनीने जास्त दराने लाभांशाचे वाटप केल्यामुळे या कंपनीची आर्थिक स्थिती फार चांगली आहे. असा समज इतरांप्रमाणे कामगारही करून घेतात. त्यामुळे मालक कामगार संबंध बिघडतात. कामगारांची मागणी पूर्ण झाली नाही तर त्याच्यामध्ये असंतोष निर्माण होतो. अशा प्रकारे अल्पभांडवलीकरण औद्योगिक कलह निर्माण करते.

२) **सट्टेबाजीला उत्तेजन (Encouragement to Speculative) :** अल्प भांडवलीकरण झालेल्या कंपन्यांच्या भागांच्या किंमती वाढल्या असतात. त्यामुळे भाग बाजारामध्ये सट्टेबाजीच्या व्यवहाराला उत्तेजन मिळते. त्याचा धोका कंपनीला असतो. समाजाच्या दृष्टीने हा प्रकार घातक आहे.

३) **ग्राहकांचा प्रतिकार (Consumer resistance) :** प्रमंडळाने जास्त दराने लाभांशाचे वाटप केल्यामुळे ग्राहकांच्या मनातसुद्धा संशय व विकल्प उत्पन्न होतो. वस्तूच्या किंमती असाधारणपणे वाढवून म्हणजेच ग्राहकांना लुबाडून, प्रमंडळाच्या संचालकांनी भरपूर फायदा मिळविला अशी ग्राहकांची धारणा होते. आपल्या शोषणाच्या आधारावरच प्रमंडळाची भरभराट झाली आहे ही भावना ग्राहकांच्या मनात खोलवर रुजल्यास ती ग्राहकांच्या असंतोषाला आणि नंतर काही वेळेस त्याच्या प्रतिकारालाही कारणीभूत ठरते.

**४) इतर (Other) :**

अ) अंतर्गत भांडवली साधनांचा अभाव : अल्प भांडवलीकरणामुळे अंतर्गत भांडवली साधनांची किंवा भांडवलाची नेहमीच कमतरता जाणवते. त्यामुळे व्यवसायाच्या संचालकाकरिता तसेच विकास व विस्ताराकरिता आवश्यक तेवढे भांडवल उपलब्ध होऊ शकत नाही. त्यामुळे व्यवसायाची व समाजाची प्रगती मंदावते.

ब) समाजामध्ये गैरसमज निर्माण होण्याची शक्यता असते.

क) भांडवलाच्या कमतरतेमुळे धंद्याचे आर्थिक स्थैर्य नाश पावते व हा ताण सहन न झाल्यास कंपनीवर बंद करण्याची वेळ येते.

अविकसित देशामधील बहुसंख्य ग्राहक अशिक्षित व ग्रामीण प्रदेशात राहणारे असल्यामुळे एखाद्या प्रमंडळाने आपल्या भागधारकांना किती लाभांश वाटला हा लाभांश मागील काही वर्षात वाटण्यात आलेल्या लाभांशापेक्षा किती जास्त आहे याबद्दल त्यांना जाणीव नसते. विशिष्ट वस्तूंचे उत्पादन व विक्रेते आपली पिळवणूक करीत आहेत हे लक्षात येण्याकरिता ग्राहकांना ठराविक बौद्धिक दर्जा असला पाहिजे ते जागरूक असायला हवेत. वृत्तपत्रांमधून आपली मते व्यक्त करण्याचे धाडस त्यांनी दाखविले आणि उत्पादकांच्या विरोधात संघटित होऊन प्रतिकार करण्याची त्यांची तयारी असली पाहिजे.

---

## ४.९ अल्प भांडवलीकरणावरील उपाय (Measures / Remedies to remove capitalization) :

---

अल्प भांडवलीकरणाचे दुष्परिणाम दूर करण्यासाठी खालील उपाय सहाय्यक ठरू शकतात.

- १) **भागांचे विभाजन करणे (Splitting up of shares) :** अल्प भांडवलीकरण नाहीसे करण्यासाठी ज्या भागांचे दर्शनीमूल्य जास्त असते त्या भागांचे लहान लहान भागात विभाजन करण्यात येते. उदा. १०० रुपयांच्या एका भागांऐवजी ५० रुपयांचे दोन भाग देण्यात येतात. भागांचे विभाजन केल्यामुळे लाभांशाचा दर जरी तोच राहिला तरी प्रत्येक भागावर मिळणारी लाभांशाची रक्कम कमी होते. त्यामुळे या कंपनीला प्रत्येक भागावर जास्त लाभांश मिळतो अशी समजूत राहत नाही. अर्थात हा इतरांची व स्वतःचीही दिशाभूल करणारा उपाय आहे. यामुळे अल्प भांडवलीकरण नाहीसे केल्याचा आभास निर्माण केला जातो. प्रत्यक्ष मात्र कंपनी अल्प भांडवलीकरणाच्याच अवसथेत असते.
- २) **भोनस भागाचे वाटप करणे (Issue of bonus shares) :** भागधारकांना लाभांशाची रक्कम रोख स्वरूपात न देता त्यांना विनामूल्य बोनस भाग देण्यात येतात. अशा प्रकारे लाभांशाची रक्कम रोख स्वरूपात न दिल्यामुळे सरकारचे लक्ष अतिरिक्त लाभांश दराकडे जात नाही व त्यामुळे सरकारी नियंत्रणे टाळता येतात. थसेच बोनस भाग वाटप केल्यामुळे भागांची संख्या वाढते व त्यामुळे लाभांशाचा दर कमी होतो
- ३) **भागांचे दर्शनी मूल्य वाढविणे (Increase in par value of shares) :** कंपनीच्या सर्व मालमत्तेचे पुनर्मूल्यांकन करून वाढलेली किंमत विचारात घ्यावी व त्याप्रमाणे भागाच्या दर्शनीमूल्यात वाढ करावी. भागधारकांकडून आधीचे कमी दर्शनीमूल्याचे भाग परत घ्यावे व त्याऐवजी त्यांना जास्त दर्शनीमूल्याचे भाग द्यावे. यामुळे कंपनीचे भांडवल वाढेल. लाभांश दर कमी होईल व अल्प भांडवलीकरणाचा प्रश्न सुटेल.
- ४) **जास्तीच्या भागांची विक्री (Issue of new shares) :** जर एखाद्या कंपनीला चालू (कार्यकारी) भांडवलाचा तुटवडा असेल व त्यामुळे कंपनीचे अल्प भांडवलीकरण झाले असेल तर कंपनीचे जास्तीचे भाग विक्रीस काढावे असे केल्याने कंपनीला चालू भांडवल उपलब्ध होईल. कंपनीचे एकूण भांडवल वाढेल आणि लाभांशाचा दर कमी होईल.

- ५) **संपत्तीचे पुर्नमूल्यन (Reappraisal of assets)** : अल्प भांडवलीकरण झाले असल्यास संपत्तीचे पुर्नमूल्य- मापन करणे आवश्यक असते. त्यामुळे असणारा फरक दूर होण्यास मदत होते.

अति भांडवलीकरण आणि अल्प भांडवलीकरणाच्या परिणामांची आपण माहिती पाहिल्यानंतर असे लक्षात येते की, ह्या दोनपैकी कोणती अवस्था जास्त अनिष्ट असा एक प्रश्न उपस्थित राहतो. तौलनिक दृष्टीने विचार केल्यास अति भांडवलीकरणाची स्थिती जास्त अनिष्ट आहे. प्रमंडळाच्या दृष्टिकोनातून विचार केल्यास संचालकांनी दर वेळेस प्रमंडळची वित्तीय गरज लक्षात घेऊन त्या प्रमाणातच भांडवल उभारणी करावी. क्षय व कॅन्सर या दोन रागांची तुलना करून त्यापैकी कोणता रोग जास्त घातक असा विचार करण्यामध्ये मुळीच औचित्य नाही. योग्य भांडवलीकरणाचे उद्दिष्ट समोर ठेवूनच संचालकांनी वित्तीय क्षेत्रांशी संबंधित असलेले आपले सर्व निर्णय घ्यावेत. घरस्टेनबर्ग यांच्या शब्दा, "As between under and over capitalization the form is the lesser evil of the two but still both should be discouraged and the ideal should be fair capitalization."

**४.१० अति भांडवलीकरण आणि अल्प भांडवलीकरण (न्यून भांडवलीकरण) यातील फरक (Over Capitalisation V/s Under Capitalisation) :**

मुद्दा (Points)	अति भांडवलीकरण (Over Capitalisation)	अल्प (न्यून) भांडवलीकरण (Under Capitalisation)
१. अर्थ	जेव्हा एखादी संस्था त्या उद्योग धंद्यातील लाभतेच्या प्रमाणा इतके उत्पन्न मिळविण्यात सातत्याने अयशस्वी होते तेव्हा त्या संस्थेत अतिरिक्त भांडवलीकरण झाले आहे असे म्हणतात.	जेव्हा एखाद्या संस्थेच्या लाभतेचे प्रमाण त्या उद्योगधंद्याच्या लाभतेच्या प्रमाणापेक्षा जास्त असते तेव्हा त्या संस्थेत न्यून भांडवलीकरण झाले आहे असे म्हणतात.
२. लाभांश वाटप	या संस्थांनी आपल्या भागधारकांना दिलेल्या लाभांशाचे प्रमाण हे त्या उद्योगधंद्याच्या सरासरी लाभांश दरापेक्षा कमी असते.	या संस्थांनी आपल्या भागधारकांना वाटलेल्या लाभांशाचे प्रमाण हे सरासरी लाभांश दरापेक्षा जास्त असते.
३. उत्पन्न क्षमता	अतिरिक्त भांडवलीकरण झालेल्या संस्थेची उत्पन्न मिळविण्याची क्षमता ही त्यांनी गुंतविलेल्या भांडवलापेक्षा कमी असते.	न्यून भांडवलीकरण झालेल्या संस्थेची उत्पन्न मिळविण्याची क्षमता गुंतविलेल्या भांडवलापेक्षा जास्त असते.
४. कार्यक्षमता	अतिरिक्त भांडवलीकरणाची	वाढत्या प्रमाणात वाटलेले

	अवस्था ही व्यवस्थापकांच्या अकार्यक्षमतेचा निर्देशक मानली जाते.	लाभांश हे व्यवस्थापकांच्या कार्यक्षमतेचे निर्देशक मानले जातात.
५. कारणे	अतिरिक्त भांडवलीकरण हे प्रस्थापनेचा अतिरिक्त खर्च सदोष आर्थिक नियोजन, सदोष घसाराविषयक धोरण, सदोष व्यवस्थापन अशा-सारख्या कारणामुळे घडून येते.	न्यून/अल्प भांडवलीकरण हे नफ्याविषयीचे चुकीचे कमी केलेले अंदाज, सदळ घसाराविषयक धोरण, व्यवस्थापन कौशल्य अशा-सारख्या कारणामुळे घडून येते.
६. संस्थेचा प्रभाव	अतिरिक्त भांडवलीकरण ही संस्थेची ढासळलेली आर्थिक स्थिती, संस्थेची दुर्बलता निर्देशक असते.	न्यून भांडवलीकरण हे संस्थेचे आर्थिक स्थैर्य, संस्थेचे प्रभावी स्थान निर्देशक असते.
७. अपेक्षा	अतिरिक्त भांडवलीकरणाची अवस्था निर्माण व्हावी अशी इच्छा कोणीही करत नाही. ही अवस्था अहितकारक असते.	ही अवस्था भागधारक धनको वगैरेच्या दृष्टिने हितावह ठरते. त्यामुळे या अवस्थेचे स्वागतच केले जाते.
८. ज्वलंत स्वरूप	अतिरिक्त भांडवलीकरण झालेल्या संस्थांची संख्या ही नेहमीच जास्त असते. ही अवस्था भागधारक, कामगार, धनको, समाज, सरकार वगैरेच्या दृष्टीने अहितकारक असते. त्यामुळे अतिरिक्त भांडवलीकरण हा ज्वलंत प्रश्न मानला जातो.	अशा संस्था या फार कमी प्रमाणात जवळजवळ दुर्मिळ असतात. शिवाय ही अवस्था सर्वसंबंधित घटकांच्या दृष्टीने हितकारक असते. तेव्हा हा समाजासमोरील प्रश्नच नसतो.
९. प्रतिभूतीचे मूल्य	अतिरिक्त भांडवलीकरण झालेल्या संस्थांच्या प्रतिभूतीचे बाजारातील मूल्य कमी असते. त्यामुळे या प्रतिभूतीचे तारण मूल्यही कमी असते.	न्यून भांडवलीकरण झालेल्या संस्थांच्या प्रतिभूतीचे बाजारातील मूल्य अधिक असते. त्यामुळे या प्रतिभूतींना तारण मूल्य प्राप्त होते.
१०. आर्थिक परिस्थिती	अतिरिक्त भांडवलीकरण अवस्थेत संस्थेची आर्थिक परिस्थिती खालावलेली असते.	न्यून भांडवलीकरणात संस्था भांडवलाचा पर्याप्त वापर करत असते.

११. भांडवलाचा वापर	अतिरिक्त भांडवलीकरणात संस्था भांडवलाचा पर्याप्त वापर करत नाही.	न्यून भांडवलीकरणात संस्था भांडवलाचा पर्याप्त वापर करत असते.
१२. उपाययोजना	अतिरिक्त भांडवलीकरणाची अवस्था अधिक व्याज-दराच्या कर्जाची फेड करून भागांचे दर्शनी मूल्य कमी करून व कार्यक्षमता वाढवून भागांची संख्या कमी करून दूर करता येते.	न्यून भांडवलीकरणाची अवस्था बोनस शेअर्स वाटून किंवा भागांची दर्शनी किंमत वाढवून दूर करता येते.

#### ४.११ न्याय/अनुकूल/पर्याप्त भांडवलीकरण (Fair Balance Capitalisation):

भांडवलीकरणाची गरज आणि भांडवलाचे प्रमाण ह्यामध्ये योग्य सामंजस्य असल्यास व्यवसायाची आर्थिक बाजू सुदृढ राहते. भांडवलीकरणाची गरज आणि प्रमाण ह्यातील समन्वय नष्ट झाल्यास एक तर अति किंवा अल्प भांडवलीकरण घडून येते. अति भांडवलीकरण झाल्यास भांडवल व नफा ह्यांचे प्रमाण बिघडेल आणि गुंतवणुकीवर पुरेसा नफा मिळणार नाही. अल्प भांडवलीकरण घडून आल्यास भांडवलाची टंचाई भासेल व त्याचा विपरित परिणाम उत्पादनावर घडून येईल. म्हणून ह्या दोन्ही अवस्था टाळून पर्याप्त भांडवलीकरण अस्तित्वात आणले पाहिजे. त्यामुळे नफ्याचा दर उत्कृष्ट राहिल व भांडवलाची चणचणही भासणार नाही.

अति आणि अल्प भांडवलीकरणातील दोष दूर करून न्याय/पर्याप्त भांडवलीकरणाची संकल्पना अस्तित्वात आली.

Fair balance capitalization is an ideal financial position and away from the adverse effects on the company. Over and under capitalization create adverse effects on the company and need to be rectified. However, balanced capitalization do not create adverse effects on the company and needs to be maintained as long as possible.

कंपनीने उभारलेले भांडवल योग्य स्वरूपात व योग्य प्रमाणात असावयास पाहिजे. कंपनीने उभारलेले भांडवल हे कंपनीच्या गरजेनुसार असेल तर त्याला योग्य, उचित किंवा पर्याप्त भांडवलीकरण असे म्हणतात. पर्याप्त भांडवलीकरणाचा अर्थ दुसऱ्या प्रकारे असा सांगता येईल की, अति आणि अल्प भांडवलीकरणाच्या दोन्ही अवस्थांचा अभाव म्हणजे पर्याप्त भांडवलीकरण होय.

याचाच अर्थ असा की, ज्या कंपनीमध्ये अति आणि अल्प भांडवलीकरण नसते तेथे पर्याप्त भांडवलीकरण असते. परंतु ही व्याख्या समजण्यास थोडी कठीण आहे. कारण ह्या व्याख्येनुसार पर्याप्त भांडवलीकरणाचा अर्थ समजण्यासाठी प्रयत्न अति व अल्प भांडवलीकरणाचा अर्थ माहित असणे आवश्यक आहे. म्हणून पर्याप्त भांडवलीकरणाची दुसरी व्याख्या पुढीलप्रमाणे करता येईल.



जेव्हा कोणत्याही कंपनीचे भाग आणि कर्जरोख्यांच्या माध्यमाने गोळा केलेले भांडवल हे त्या कंपनीच्या स्थिर मालमत्तेच्या वास्तविक मूल्याबरोबर असते. तेव्हा तेथे पर्याप्त भांडवलीकरण झाले आहे असे म्हणतात.

कंपनीने स्थिर भांडवलाचा उपयोग स्थिर मालमत्तेच्या खरेदीसाठी केलेला असल्यास कंपनीच्या व्यवसायात पर्याप्त भांडवलीकरण झाले आहे असे दिसून येते. एखाद्या कंपनीमध्ये पर्याप्त भांडवलीकरण झाले आहे किंवा नाही हे आणखी एका प्रकारे ओळखता येते. जेव्हा कंपनी आपल्या भागांवर व कर्जरोख्यांवर उचित दराने लाभांश व व्याज देण्याधतपत नफा मिळवू शकते तेव्हा कंपनीचे भांडवलीकरण पर्याप्त आहे असे समजण्यात येते.

भांडवलीकरण आणि अल्प भांडवलीकरण या दोन्ही अवस्था टाळून पर्याप्त भांडवलीकरणाचा सुवर्णमध्य गाठला पाहिजे. त्यामुळे लाभांशाचा दरही उत्कृष्ट राहिल व भांडवलाची टंचाईसुद्धा भासणार नाही. पर्याप्त भांडवलीकरण ही भांडवलीकरणाची आदर्श अवस्था आहे. पर्याप्त भांडवलीकरणाच्या अवस्थेत नफ्याचे प्रमाण योग्य असते. लाभांश दर उचित असतो. भागांचा बाजारभाव योग्य असतो व कंपनीची प्रतिष्ठा बळावते.

#### योग्य पर्याप्त भांडवलीकरणाचे फायदे / महत्त्व (Benefits / Importance of Fair Balanced Capitalisation) :

- १) **भांडवलाच्या सदुपयोगाची पूर्ण खात्री (Ensures full utilization of Capital) :** पर्याप्त/योग्य भांडवलीकरणामुळे उपलब्ध असणाऱ्या भांडवलाचा पूर्ण वापराची खात्री मिळते. त्यामुळे संघटनेला/ कंपनीला योग्य नफा मिळण्याची खात्री मिळते.
- २) **तडजोड (Compromise) :** पर्याप्त भांडवलीकरणामुळे अल्प आणि अति भांडवलीकरणात तडजोड करता येते. तसेच पर्याप्त भांडवलीकरणामुळे कंपनीची / संघटनेची वाढ आणि विस्तार करणे शक्य होते.
- ३) **अति आणि अल्प भांडवलीकरणाचा वरिष्ठ (Superior to over and under capitalization) :** पर्याप्त भांडवलीकरण असणारी कंपनी ही अति आणि अल्प भांडवलीकरणाचा वरिष्ठ असते. तसेच अति आणि अल्प भांडवलीकरणाचा वरिष्ठ असते. तसेच अति आणि अल्प भांडवलीकरणात असणारी तूट/धोके कमी करण्याचे काम पर्याप्त भांडवलीकरण करत असते.
- ४) **योग्य मिळकतीची क्षमता (Fair earning capacity) :** पर्याप्त भांडवलीकरणामुळे कंपनीला योग्य मिळकतीची क्षमता प्राप्त होते. कंपनीने उभारलेले भांडवल योग्य स्वरूपात व योग्य प्रमाणात असावयास हवे. कंपनीने उभारलेले भांडवल हे कंपनीच्या गरजेनुसार असेल तर त्यास योग्य, उचित किंवा पर्याप्त भांडवलीकरण झाले आहे असे म्हणता येईल.

---

#### ४.१२ सरावासाठी स्वाध्याय

---

- १) अति भांडवलीकरण म्हणजे काय ? ते सांगून अतिभांडवलीकरणाची कारणे स्पष्ट करा.

- २) अति भांडवलीकरणामुळे कोणते परिणाम होतात ते स्पष्ट करा.
- ३) अति भांडवलीकरणामुळे होणारे परिणाम दूर करण्यासाठी कोणते उपाय सुचवात.
- ४) न्यून भांडवलीकरण म्हणजे काय ? ते सांगून न्यून भांडवलीकरणाची कारणे विशद करा.
- ५) न्यून किंवा अल्प भांडवलीकरणामुळे कोणते परिणाम होतात ते सांगून त्यावर उपाय सूचवा.
- ६) उचित/योग्य/पर्याप्त भांडवलीकरण ही संकल्पना स्पष्ट करून त्याचे फायदे किंवा महत्त्व सांगा ?
- ७) अति भांडवलीकरण आणि अल्प भांडवलीकरणाच्या परिणामांची चर्चा करून ह्या दोनपैकी कोणती अवस्था उपक्रमांच्या दृष्टीने जास्त हानीकारक आहे हे सकारण लिहा.
- ८) अल्प भांडवलीकरण वाईट आहे तर अति भांडवलीकरण हे चांगले नाही. चर्चा करा ?
- ९) टिपा लिहा.
  - १) अतिभांडवलीकरणाचे धोके,    २) पर्याप्त भांडवलीकरण
  - ३) अल्प भांडवलीकरणाची कारणे    ४) अतिरिक्त भांडवलीकरणावर उपाय.



## भांडवल रचना – भाग १

### CAPITAL STRUCTURE – PART I

#### अनुक्रमणिका

- ५.० उद्दिष्टे
- ५.१ प्रास्ताविक
- ५.२ भांडवल रचनेची व्याख्या
- ५.३ आदर्श भांडवल रचनेची वैशिष्टे
- ५.४ भांडवल रचनेवर परिणाम करणारे घटक
- ५.५ सरावासाठी स्वाध्याय

---

#### ५.० उद्दिष्टे

---

- उद्दिष्टे
- भांडवल रचना म्हणजे काय हे समजावून घेता येईल.
- भांडवलरचनेवर कोणत्या घटकाचा परिणाम होतो ते समजेल.

---

#### ५.१ प्रास्ताविक

---

भांडवल योजनेतील पहिला भाग म्हणजे व्यवसायाला एकूण किती भांडवल लागेल याचा अंदाज व त्यासंबंधीची निर्णय प्रक्रिया आपण पाहिली. भांडवल योजनेतील पुढील पायरी म्हणजे व्यवसायाने उभारावयाचे भांडवल कशा प्रकारे उभारावयाचे याचा निर्णय घेणे होय. ज्या विविध मार्गांनी पैसा जमा करता येतो ते भांडवल रचनेचे घटक असतात. किती रकमेचे भांडवल गोळा करावे हा भांडवलीकरणाचा हेतू असतो. तर ते कसे व कोणत्या प्रतिभूतीद्वारे गोळा करावे हा भांडवल रचनेचा उद्देश असतो. भांडवल रचनेतील प्रतिभूतीच्या या प्रमाणाला Capital gearing असे म्हणतात. दोन प्रकारच्या प्रतिभूती व्यवसाय विकतो. १) सामान्य भाग Equity Shares, २) कर्जरोखे Debentures. पहिल्या प्रतिभूती या स्वामित्वाच्या प्रतिभूती असतात. कारण सामान्य भागधारक हे व्यवसायाचे मालक असतात. दुसऱ्या प्रकारच्या प्रतिभूती या धनको स्वरूपाच्या असतात कारण कर्जरोखेधारक हे कंपनीचे धनको असतात. सामान्यभाग व कर्जरोखे किती प्रमाणात विकून पैसे जमा करावे याचा निर्णय हा भांडवल रचनेतील महत्त्वाचा भाग आहे. कर्जरोखे; लोकांकडून ठेवी व प्रथम अधिकाराचे भाग Preference share जास्तीत जास्त विकून व कमीत कमी सामान्य भाग विकून कंपनी भांडवल गोळा करते. त्या

कंपनीने विकासाची वेगवान गती High Gearing घेतली आहे असे समजण्यात येते. कारण कंपनीने मालक असलेले स्वतःचे कमीत कमी भांडवल घालून (सामान्य भाग) बाह्य अधिक साधनांचा नफा मिळविण्यासाठी प्रयत्न करून आपला नफा वाढवित असतात. याउलट जेव्हा भांडवलात सामान्य भागांचे प्रमाण मोठे असते तेव्हा त्या कंपनीच्या विकासाचा वेग मंद Low Gearing असल्याने कर्जाऊ घेतलेले भांडवल व सामान्य भाग भांडवल यांचे एकूण भांडवलात परस्परांशी जे प्रमाण असते त्याला Debt Equity Ratio असे म्हणतात. व्यवसायाच्या गरजा ओळखून कुठल्या प्रकारच्या प्रतिभूती विकाव्यात याचा निर्णय अर्थ नियोजकांना घ्यावा लागेल. हा भांडवल योजनेच्या रचनेचा निर्णय घ्यावा लागतो.

---

## ५.२ भांडवल रचनेची व्याख्या (Definition of Capital Structure):

---

१) गरस्टेन बर्ग : “प्रमंडळाचे स्वामित्व भांडवल किंवा भाग भांडवल तसेच प्रमंडळाच्या दीर्घमुदतीच्या कर्जबाजारीपणाचे प्रतिनिधित्व करणाऱ्या अंश भांडवलाचा समावेश होतो. भांडवल रचनेचा संबंध भांडवलाची उभारणी करण्यासाठी निर्गमित करण्यात येणाऱ्या प्रतिभूतीच्या प्रकारांशी आहे.”

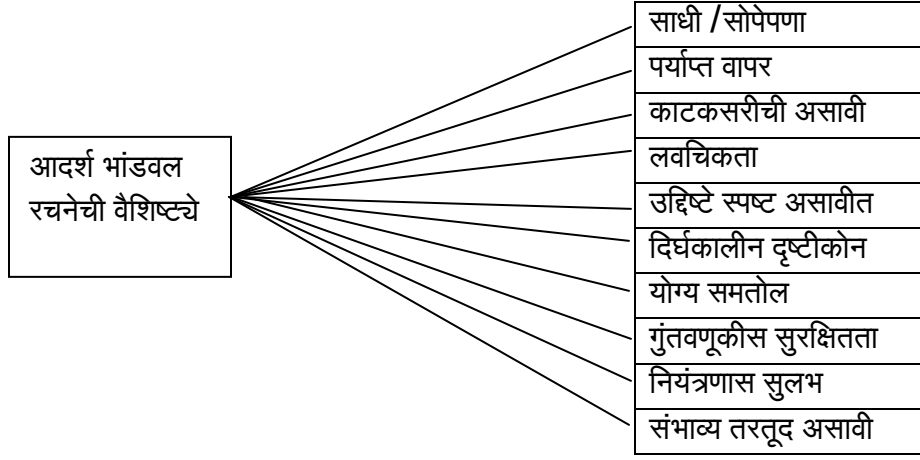
**Gesternberg** : Capitalization comprise a corporation ownership capital and its borrowed capital as represented by its long term in debtness capital structure refers to the kind of securities that make up the capitalization.

२) वेस्टन आणि ब्राईन : “भांडवल रचना म्हणजे उपक्रमाचा कायम स्वरूपाचा वित्तपुरवठा होय. त्यात प्रामुख्याने उपक्रमाने घेतलेले दिर्घमुदतीचे कर्ज, पूर्णाधिकारभाग तसेच सामान्य भांडवलाचा समावेश होतो. भांडवल रचनेत अल्पमुदतीच्या कर्जाचा मात्र अंतर्भाव होत नाही. सामान्य अंशभांडवलामध्ये सामान्य भाग भांडवली अधिव्य आणि साचलेल्या व अवितरित उत्पन्नाचा समावेश होतो.”

**Weston and Brigham** : Capital structure is the permanent financing of the firm, representing primarily by long term debt, preferred stock and common equity but excluding all short term credit, common equity includes common stock, capital surplus and accumulated retained earning.”

भांडवल रचना म्हणजे उपक्रमाच्या दीर्घमुदतीच्या भांडवल उभारणीची मूलभूत चौकट होय.

### ५.३ आदर्श भांडवल रचनेची वैशिष्ट्ये (Feature of Sound Capital Structure) :



भांडवलीकरण आणि भांडवलरचना ह्या उपक्रमाच्या वित्तीय व्यवस्थापनाची कार्यक्षमता व पर्यायाने यश ठरविणाऱ्या बाबी आहेत. उपक्रमाची भांडवल रचना कशी असावी ह्या प्रश्नाचे उत्तर कोणीही ती आदर्श असावी असेच देईल. आदर्श भांडवल रचनेची काही प्रमुख वैशिष्ट्ये पुढे थोडक्यात नमूद केली आहेत.

१) **आदर्श भांडवल रचना सोपी व साधी असावी (Simplicity)** : प्रमंडळाची भांडवल रचना सोपी व समजण्यास सोपी असावी. व्यवसायाची स्थापना किंवा प्रारंभ केल्यानंतर अगदी तातडीचे विविध प्रकारच्या प्रतिभूतींचे निर्गमन करण्यात येऊ नये. भांडवल रचनेची कार्यवाही करता येईल ती सर्वाना समजेल अशी असावी.

२) **पर्याप्त वापर (Optimum use)** : जेवढ्या भांडवलाची पूर्ण व्यवस्थित उपयोग होऊ शकेल तेवढे भांडवल उपक्रमाने प्राप्त करून घ्यावे. जेवढ्या भांडवलाची गरज आहे तेवढेच भाग विक्रीस काढावे.

३) **काटकरसर असावी (Economy)** : प्रतिभूतींची किंमत कमी असावी. त्यावरील कमिशन, व्याज ह्यांचा खर्च कमीत कमी असावा. त्यामुळे भांडवल कमी खर्चात उपलब्ध करून देता येईल.

४) **लवचिकता (Clear Objectives)** : भांडवल रचना लवचिक असावी. दिर्घकालीन भांडवलाची गरज उत्तरोत्तर वाढत जाते. अशा वेळेस जास्तीच्या भांडवलाची उभारणी करणे सहज शक्य व्हावे.

५) **उद्दिष्ट स्पष्ट असावी (Long term view)** : ज्या उद्दिष्टांसाठी आपण भांडवल गोळा करणार आहोत त्याच उद्दिष्टांसाठी भांडवलाचा वापर करावा. म्हणजेच उद्दिष्ट ही स्पष्ट असली पाहिजेत.

६) **दिर्घकालीन दृष्टिकोन** : भांडवल रचना लवचिक असावी दीर्घकाळात भांडवलाची गरज उत्तरोत्तर वाढत जाते. अशा बाबतीत जास्तीच्या भांडवलाची दीर्घकाळासाठी उभारणी करावी.

७) **योग्य समतोल** : equity capital आणि borrowed capital यामध्ये योग्य समतोल असणे आवश्यक आहे.

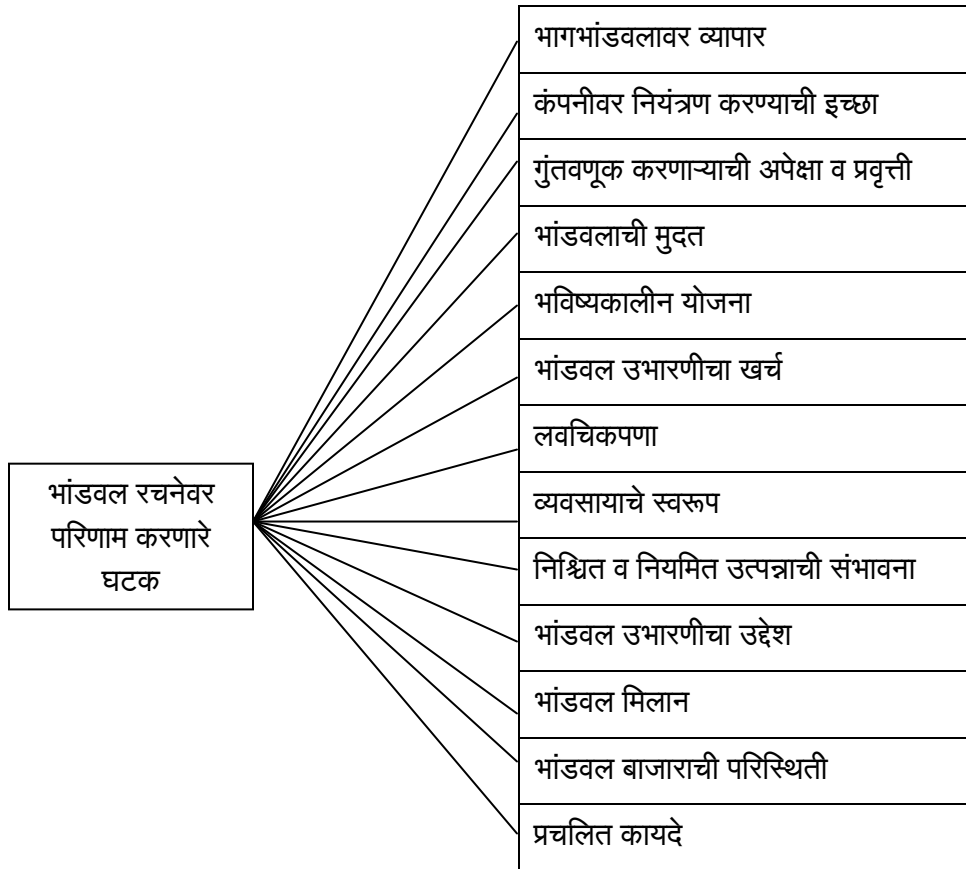
८) गुंतवणूकीत सुरक्षितता (Safety of Investment) : आदर्श भांडवल रचना ही गुंतवणूकदारांचे संरक्षण करणारी असावी. त्यांनी गुंतविलेल्या गुंतवणूकीवर योग्य तो मोबदला मिळेल अशी व्यवस्था करणे.

९) नियंत्रणास सुलभ (Proper Control) : व्यवस्थापनाचे भांडवल नियोजनावर नियंत्रण असणे आवश्यक आहे. सामान्य भागांची खरेदी केल्यावर भागांवर उपक्रमांवर नियंत्रण असावे.

१०) संभाव्य तरतूद असावी (Provision for Contingencies) : योजना आखताना भविष्यकालीन गरजांचा विचार करून ती आखली पाहिजे. त्यासाठी संभाव्य तरतूदी करणे आवश्यक आहे. अशी तरतूद असल्यामुळे वित्तीय व्यवस्थापकाला येणाऱ्या समस्यांना प्रभावी उपाय योजना करता येईल.

## ५.४ भांडवल ठरविणारे घटक (Determinants of Capital Structure):

भांडवल रचनेवर परिणाम करणारे घटक (Factors influencing capital structure) :



१) भाग भांडवल व्यापार (Trading on Equity) : कंपनीचे भांडवल सामान्यतः दोन प्रकारचे असतात. १) सामान्य भांडवल २) कर्जाऊ भांडवल

**व्याख्या: गेरेटबर्ग :** “जेव्हा एखादी व्यक्ती किंवा कंपनी आपल्या नेहमीच्या व्यापार संचालनासाठी स्वामित्व भांडवल व कर्जाऊ भांडवल या दोहोंचाही उपयोग करते तेव्हा ती व्यक्ती किंवा कंपनी भाग भांडवलावर व्यापार करीत आहे असे म्हणता येईल.”

कंपनीला मिळालेल्या नफ्याचा काही भाग कर्जरोखेधारकांना ठराविक दराने व्याजाच्या रूपाने दिला जातो. त्यानंतर नफ्याचा काही भाग अग्रहक्क भागधारकांना ठराविक दराने लाभांश म्हणून दिला जातो व राहिलेला नफा सामान्य भागधारकांना लाभांश म्हणून दिला जातो. कंपनीने सामान्य भागधारकांना दिलेला लाभांशाचा दर हा जर कर्जरोख्यांवरील व्याजाच्या दरापेक्षा किंवा अग्रहक्काच्या भागावरील लाभांशाच्या दरापेक्षा जास्त असल्यास कंपनी भाग भांडवलावर व्यापार करते असे म्हणता येईल.

**२) कंपनीवर नियंत्रण (Retaining Control) :** व्यवसायावर आपलेच नियंत्रण कायम रहावे अशी प्रवर्तकांची किंवा संस्थापकांची महत्त्वाकांक्षा असल्यास त्याचासुद्धा भांडवल रचनेच्या स्वरूपावर परिणाम होतो. व्यवसायावर आपले नियंत्रण असावे अशी प्रवर्तकांची इच्छा असते. म्हणून प्रवर्तकांना ज्यावेळी कंपनीच्या कारभारावर स्वतःचे किंवा मोजक्या व्यक्तींचेच नियंत्रण असावे असे वाटते, त्यावेळी ते अग्रहक्काच्या भागांची किंवा कर्जरोख्यांची अधिक विक्री करून भांडवल उभे करतात. याउलट प्रवर्तकांना ज्यावेळी कंपनीच्या व्यवस्थापनावर नियंत्रण ठेवणाऱ्या सत्तेचे विकेंद्रीकरण व्हावे असे वाटते. त्यावेळी ते सामान्य भागांची अधिक प्रमाणात विक्री करून भांडवल उभे करतात.

**३) गुंतवणूक करणाऱ्यांची अपेक्षा व प्रवृत्ती (Different types of Investors)** कंपनीच्या भाग व कर्जरोख्यांमध्ये पैशाची गुंतवणूक करण्यासाठी तयार असलेल्या लोकांची आवड, अपेक्षा, आर्थिक परिस्थिती व गुंतवणूकीचे उद्दिष्टे यामध्ये भिन्नता असते. काही लोकांची आर्थिक स्थिती संपन्न असते. ते जोखीमसुद्धा स्वीकारण्याकरिता तयार असतात. अशा लोकांची प्रवृत्ती विचारात घेऊन कंपनीने त्यांना सामान्य भागांची विक्री करावी. याउलट काही लोकांची जोखीम स्वीकारण्याची तयारी नसते. त्यांना मर्यादित का होईना परंतु नियमित उत्पन्न हवे असते. अशा लोकांसाठी कंपनीने अग्रहक्कांचे भाग किंवा कर्जरोखे विक्रीस काढावे. अशा प्रकारे कंपनीने गुंतवणूक करणाऱ्या लोकांची अपेक्षा व प्रवृत्ती विचारात घेऊन त्याप्रमाणे भाग किंवा कर्जरोखे विक्रीस काढावे व त्यानुसार भांडवलाची रचना निश्चित करावी.

**४) भांडवलाची मुदत (Period of Financing) :** कंपनीला लागणारे भांडवल किती मुदतीकरिता हवे यावर देखील भांडवलाची रचना अवलंबून असते. अल्प काळाकरिता भांडवल हवे असल्यास कर्ज काढून गरज भागविता येते. १०-१५ वर्षांसाठी भांडवल हवे असल्यास कर्जरोखे किंवा अग्रहक्काच्या भागांची विक्री करणे उचित ठरते. परंतु त्यापेक्षा दीर्घ मुदतीकरिता भांडवल हवे असल्यास सामान्यभागांची विक्री करण्याशिवाय दुसरा कोणताही मार्ग उचित ठरत नाही.

**५) भविष्यकालीन योजना (Future Plan) :** भांडवलाची रचना ही कंपनीच्या व्यवसायाचा विस्तार आणि भविष्यकालीन योजना विचारात घेऊन निश्चित केली जाते. जर एखाद्या कंपनीने अगदी सुरुवातीलाच सामान्य भाग, अग्रहक्कांचे भाग व निरनिराळ्या मुदतीचे कर्जरोखे विक्रीस काढले तर कंपनीच्या भांडवल रचनेत तोटा निर्माण होतो. गुंतवणूकदारांना या सर्वांच्या फायद्या-तोटाचा तुलनात्मक विचार करता येत नाही व नेमकी कशामध्ये रक्कम गुंतवावी यासंबंधीचा

निर्णय घेता येत नाही. त्यामुळे भविष्यकाळात भांडवल उभारणीच्या मार्गात अनेक अडचणी निर्माण होतात. म्हणून कोणत्याही कंपनीने सुरुवातीच्या काळात सामान्य भागांची विक्री करावी व नंतर हळूहळू आवश्यकतेनुसार अग्रहक्काच्या भागांची अथवा कर्जरोख्यांची विक्री करावी.

**६) भांडवल उभारणीचा खर्च (Cost of Financing) :** भांडवल उभारणीसाठी येणाऱ्या खर्चाचादेखील प्रभाव भांडवलाच्या रचनेवर पडतो. भांडवल उभारणीच्या खर्चात प्रामुख्याने भागहमीदाराच्या दलालीचा समावेश होतो. भागांची विक्री कसरीवर केली जात असेल तर ती कसरदेखील भांडवल उभारणीच्या खर्चात समाविष्ट केली जाते. कर्जरोख्यांची विक्री करताना मुद्रांक शुल्क द्यावे लागते. हे सर्व खर्च विचारात घेऊन भांडवल उभारणीचा खर्च शक्यतो कमी येईल. अशा रितीने भांडवलाची रचना निश्चित करण्यात येते.

**७) लवचिकता असावी (Maintaining Flexibility) :** आर्थिक योजनेस लवचिकता प्राप्त होण्यासाठी नवीन भांडवल उभारणे तसेच नको असणारे भांडवल परत करणे शक्य व्हावयास हवे यासाठी आर्थिक रचनेत रूपांतरक्षम व परतफेड करता येण्यासारखे अग्रहक्काचे भाग अथवा कर्जरोखे यांचा अंतर्भाव करावा लागतो. याकरिता प्रमंडळाचा भांडवल रचना लवचिक असावी अशी प्रवर्तकांनी सुरुवातीपासूनच दक्षता घेतली पाहिजे.

**८) व्यवसायाचे स्वरूप (Nature of Enterprise) :** प्रत्येक व्यवसायाचे स्वरूप वेगवेगळे असते. काही व्यवसायात जोखीम जास्त असते तर काही व्यवसायात कमी असते. ज्या व्यवसायात जोखीम जास्त असते उत्पन्न अस्थिर व अनियमित असते तसेच ज्या व्यवसायाला स्पर्धा व तेजीमंदीच्या चक्रापासून धोका असतो अशा व्यवसायात भांडवल उभारणीकरीता सामान्य भागांची विक्री करणे योग्य असते. याउलट ज्या व्यवसायात जोखीम कमी असते, उत्पन्न स्थिर व नियमित असते. तसेच ज्या व्यवसायाला स्पर्धा व तेजीमंदीच्या चक्रापासून धोका नसतो अशा व्यवसायात भांडवल उभारणीकरीता अग्रहक्काचे भाग व कर्जरोख्यांची विक्री करणे योग्य असते.

**९) निश्चित व नियमित उत्पन्नाची संभावना (Profitability) :** कंपनीचे भविष्यकाळातील उत्पन्न कसे राहणार यावर कंपनीच्या भांडवलाची रचना अवलंबून असते. याबाबत ए.एस. डेव्हिगने पुढील तीन मार्गदर्शक तत्वे सांगितलेली आहेत.

१) कंपनीला भविष्यात निश्चित व नियमित उत्पन्न मिळण्याची शक्यता असेल तर कंपनीने भांडवल उभारणीसाठी कर्जरोख्यांची विक्री करावी.

२) भविष्यात कंपनीचे उत्पन्न निश्चित राहिलच याची शक्यता नसेल परंतु होणाऱ्या नफ्यापासून अग्रहक्काच्या भागांवर लाभांश देणे शक्य होत असेल तर अशा परिस्थितीत कंपनीने भांडवल उभारणीसाठी अग्रहक्काच्या भागांची विक्री करावी.

३) भविष्यकाळात कंपनीला किती उत्पन्न होईल हे निश्चित सांगता येत नसेल व त्याबाबत कोणत्याही प्रकारचा अंदाज व्यक्त करता येत नसेल तर अशा परिस्थितीत कंपनीने भांडवल उभारणीसाठी सामान्य भागांची विक्री करावी.

**१०) भांडवल उभारणीचा उद्देश (Purpose of Financing) :** कंपनी भांडवलाची उभारणी कोणत्या उद्देशाने करित आहे. यावरसुद्धा कंपनीच्या भांडवलाची रचना अवलंबून असते. कंपनीला आवश्यक असणारे जास्तीचे भांडवल पुढील दोन कारणांसाठी असू शकते.



- १) व्यवसायात सर्वसाधारण सुधारणा करण्यासाठी व
- २) उत्पन्नात वाढ करण्यासाठी

जर कंपनीला व्यवसायात सर्वसाधारण सुधारणा करण्यासाठी अधिक भांडवल हवे असेल तर कंपनीने सामान्य भागांची विक्री करून भांडवल उभे करावे किंवा त्याकरिता कंपनीने मागील वर्षाचा राखीव निधी किंवा साठवून ठेवलेला नफा वापरावा. परंतु कर्जरोख्यांची विक्री करून भांडवल उभे करू नये. कारण अशा प्रकारच्या सुधारणांमुळे उत्पादनात किंवा नफ्यात वाढ होण्याची फारशी शक्यता नसते. त्यामुळे कंपनीने सर्वसाधारण सुधारणेसाठी कर्जरोख्यांची विक्री करून भांडवल उभारल्यास कंपनीला होणारा नफा कर्जरोख्यांवरचे व्याज देण्यास अपुरा पडू शकतो. कंपनीची जबाबदारी वाढून कंपनीचा व्यवसाय तोट्यात येण्याची शक्यता असते.

कंपनीच्या उत्पन्नात वाढ करण्यासाठी अधिक भांडवल हवे असेल तर त्याकरिता कर्ज रोख्यांची विक्री करणे सोयीस्कर ठरेल. कारण कंपनी उत्पादनात वाढ करून नफा वाढवू शकते आणि वाढलेल्या नफ्यातून कर्जाची व कर्जावरील व्याजाची सहज परतफेड करू शकते.

**११) भांडवल मिलान (Capital Gearing) :** भांडवल मिलान म्हणजे कंपनीच्या एकूण भांडवलात स्वामित्व भांडवल व कर्जाऊ भांडवल यांचे जे प्रमाण असते. त्याला भांडवल मिलान असे म्हणतात. ज्यावेळी कंपनीच्या एकूण भांडवलात स्वामित्व भांडवलाचे प्रमाण जास्त व कर्जाऊ भांडवलाचे प्रमाण कमी असते. त्यावेळी त्याला निम्न भांडवल मिलान असे म्हणतात. याउलट ज्यावेळी एकूण भांडवलात स्वामित्व भांडवलाचे प्रमाण कमी व कर्जाऊ भांडवलाचे प्रमाण जास्त असते त्यावेळी त्याला उच्च भांडवल मिलान असे म्हणतात.

**१२) भांडवल बाजाराची परिस्थिती (Capital Market Condition) :** भांडवल रचना ही बऱ्याच प्रमाणात भांडवल बाजारातील परिस्थितीवर अवलंबून असते. तेजीच्या काळात स्थापन झालेल्या कंपनीने विक्रीस काढलेले भाग सहज विकले जातात. नवीन कंपनीचे प्रवर्तक हे अनुभवी व प्रविष्टित असल्यास कंपनीने विक्रीस काढलेले भाग अधिमूल्याने विकले जाऊ शकतात. याउलट मंदीच्या काळात गुंतवणूकदारांमध्ये नवीन गुंतवणूक करण्यासाठी मुळीच उत्साह नसतो. म्हणून एखाद्या कंपनीला मंदीच्या काळात भांडवल उभारणी करावयाची असल्यास त्या कंपनीने भाग विक्रीस न काढता त्याऐवजी कर्जरोख्याची विक्री सुरू करावी. अशाप्रकारे कंपनीने भाग विक्रीस न काढता त्याऐवजी कर्जरोख्याची विक्री सुरू करावी. अशा प्रकारे कंपनीने भांडवल उभारणीसाठी भाग आणि कर्जरोखे या दोन पर्यायांपैकी कोणता पर्याय निवडावा हा निर्णय बऱ्याच प्रमाणात भांडवल बाजारातील परिस्थितीवर अवलंबून असेल.

**१३) प्रचलित कायदे व नियंत्रणे :** व्यावसायिक संस्थेच्या एकूण उत्पन्नातून त्या संस्थेचा व्यावसायिक खर्च वजा केल्यानंतर जे उत्पन्न शिल्लक राहते ते आयकर कायदानुसार कर देय समजले जाते. कर्जरोख्यांवर दिले जाणारे व्याज व्यावसायिक खर्चात समाविष्ट केले जाते. त्यामुळे हे व्याज एकूण उत्पन्नातून वजा केले जाते व तितक्या रकमेवर आकारल्या जाणाऱ्या करात कंपनीला सूट मिळते. भागांवर दिला जाणारा लाभांश मात्र व्यावसायिक खर्च समजला जात नाही. त्यामुळे लाभांशांची रक्कम व्यावसायिक खर्च म्हणून एकूण उत्पन्नातून वजा करता येत नाही व त्यावर आयकराची सूट देखील मिळत नाही. म्हणूनच कंपनीला ज्यावेळी जास्त भांडवलाची गरज निर्माण होते. त्यावेळी कंपनी कर्जरोख्यांच्या विक्रीला अधिक प्राधान्य देते.

अशा प्रकारे कंपनीची भांडवलाची रचना निश्चित करताना प्रचलित कायदे व सरकारने लावलेली नियंत्रणे विचारात घ्यावी लागतात.

### **भांडवल रचनेमध्ये बदल (Changes in Capital Structure) :**

व्यवसाय संघटनेच्या गरजेनुसार वेगवेगळ्या माध्यमांचा उपयोग करून निधी गोळा केले जातात. परिस्थितीच्या दबावानुसार परिस्थिती सापेक्ष माध्यमांचा अवलंब केला जातो. त्यामुळे भांडवल रचनेला (Capital Structure) किंवा योजनेला (Financial Plan) किचकट स्वरूप प्राप्त होते. त्यामुळे भांडवल रचनेत बदल करून त्यातील सदोष दूर करण्याचा प्रयत्न करावा लागतो. सामान्यतः पुढील कारणासाठी भांडवलीकरणात बदल करणे अत्यावश्यक ठरते.

**१) समतोल साधने (Restoring Balance) :** काही वेळा कर्जरोख्यांच्या स्वरूपात क्षमतेपेक्षा जास्त निधी गोळा केले जातात. त्यामुळे व्याज खर्चाचा नफा-तोटा पत्रकावरील बोजा वाढतो. व्याज खर्चाचा बोजा व लाभता यामध्ये समझोता प्रस्थापित करण्यासाठी भांडवलीकरणात बदल करून कर्जरोख्यांची परतफेड किंवा रूपांतर करणे आवश्यक ठरते.

**२) योजनेस साधे स्वरूप देणे (Simplicity to Financial Plan) :** वेळोवेळी वेगवेगळे हक्क व लाभांश अथवा व्याजदर असलेल्या प्रतिभूती प्रस्तुत केलेल्या असतील तर आर्थिक योजनेस काहीसे किचकट स्वरूप प्राप्त होते. प्रतिभूतीमधील विविधता कमी करून साधे सोपे स्वरूप देण्यासाठी भांडवल रचनेत बदल करावे लागतात.

**३) व्यापक भागधारक (Wider Base) :** काही वेळा धोरणात्मक बदल म्हणून भागधारणा व्यापक पायावर आधारित असण्याची आवश्यकता असते. त्यामुळे नियंत्रण हक्काच्या केंद्रीकरणामुळे उद्भवणारे प्रश्न सोडविणे शक्य असते. यासाठी भागधारकांची संख्या वाढविण्यासाठी भांडवल रचनेत बदल करणे आवश्यक असते.

**४) अतिरिक्त भांडवलीकरणाची अवस्था (Over Capitalization) :** प्रमंडळाच्या भांडवल योजनेस अतिरिक्त भांडवलीकरणाची अवस्था प्राप्त झाली असल्यास मालमत्तेस अतिरिक्त पुस्तकी मूल्य प्राप्त होते. अतिरिक्त भांडवलीकरणाचा हा दोष दूर करण्यासाठी व ताळेबंदात दिसणारा संचित तोटा पुस्तकातून काढून टाकण्यासाठी भांडवलीकरणात बदल केले जातात.

**५) अल्पमुदतीच्या देण्याचे रूपांतर (Conversion of Current Liabilities):** काही वेळा औद्योगिक संस्थांना नजिकच्या काळात देय असणारी देणी (Liabilities) भागविता येणे शक्य नसते. अशा वेळी अल्पकालीन देण्याचे दिर्घकालीन देण्यात रूपांतर (Long term Liabilities) करणे आवश्यक असते. काही वेळा परतफेड करणे कठीण असते. अशा वेळी भांडवलीकरणात बदल करण्याची गरज निर्माण होते.

**६) संचित नफ्यांचे भांडवलीकरण (Capitalization of Profit) :** संचित नफ्याचे ताळेबंदातील अस्तित्त्व, स्पर्धा निर्माण होणे, कामगारांच्या वेतन वाढीच्या मागण्या, ग्राहकांची किंमत करण्याची मागणी सरकारी करवाढ अशासारखे प्रश्न निर्माण करते. अशावेळी नफ्याचा विनियोग बोनस शेअर्स देण्यासाठी करणे आवश्यक असते. यासाठी भांडवल रचनेत बदल केले जातात.

---

## ॡ.ॡ सरलवलसलठी स्वलधुतल

---

- १) डलंडवल रकनेकी वुतखुतल सलंगून आदरुश डलंडवल रकनेकी वैशुषुठके सलंगल ?
- २) डलंडवल सकनेवर डरुणलड करणलरे ककुक सुषुक करल.



## भांडवल रचना भाग – २

### CAPITAL STRUCTURE – PART II

### भांडवल पुरवठ्याची साधने (मार्ग)

#### अनुक्रमणिका :

- ६.० उद्दिष्टे
- ६.१ प्रास्ताविक
- ६.२ भांडवल उभारणीचे मार्ग
- ६.३ सामान्य भाग
- ६.४ अग्रहक्काचे भाग
- ६.५ कर्जरोखे
- ६.६ सार्वजनिक ठेवी
- ६.७ राज्य अर्थ महामंडळे
- ६.८ नफ्याची पुर्नगुंतवणूक
- ६.९ स्थगित कर्जे
- ६.१० घसारा निधी
- ६.११ औद्योगिक भांडवल पुरविणाऱ्या संस्था
- ६.१२ सरावासाठी स्वाध्याय

---

#### ६.० उद्दिष्टे

---

- भांडवल उभारणीचे वेगवेगळे मार्ग समजतील
- सामान्य भाग आणि अग्रहक्क भाग यामधील फरक समजावून घेता येईल.
- कर्जरोख्यांची व्याख्या सांगता येईल.
- कर्जरोख्यांचे विविध प्रकार सांगता येतील.
- सार्वजनिक ठेवीद्वारे भांडवल उभारणी
- सार्वजनिक ठेवीचे फायदे
- राज्य अर्थ महामंडळे
- स्थगित कर्जे
- घसारा निधी
- औद्योगिक भांडवल पुरविणाऱ्या संस्था
- भारतीय औद्योगिक कर्जपुरवठा व गुंतवणूक महामंडळ
- भारतीय औद्योगिक विकास बँक
- युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया
- आयुर्विमा महामंडळे

## ६.१ प्रास्ताविक

एखाद्या व्यक्तीचे भांडवल उभारणी करण्याचे मार्ग मर्यादित असू शकतात. परंतु संस्था विविध मार्गांनी भांडवल उभारणी करू शकते. कोणतीही चालू स्थितीतील कंपनी बाह्य तसेच अंतर्गत मार्गांनी भांडवल उभारणी करू शकते. भांडवलाची योग्य रक्कम, योग्य मार्गाने व भांडवल उभारणीचा सरासरी खर्च कमीत कमी होऊन उभे करण्याचे काम वित्त व्यवस्थापकाचे असते. परंतु भांडवलाचा स्वस्त मार्ग वापरताना धोक्याचा प्रश्न उभा राहतो. स्वस्त मार्ग नेहमीच सुरक्षित नसतो. त्यामुळे भांडवल उभारणी करण्याचा कोणताही मार्ग स्विकारताना कंपनीला खर्च व धोका यांचे योग्य मिश्रण करून भांडवल उभारणीचा खर्च कमीत कमी ठेवण्याचा प्रयत्न करावा लागतो. कोणत्याही मार्गाची निवड करताना भविष्यातील हालचाल, भांडवल बाजारातील परिस्थिती व त्यामार्गाने निर्माण होणाऱ्या नियंत्रणाचा कंपनीवर होणारा परिणाम व त्यामार्गाने निर्माण होणाऱ्या नियंत्रणाच्या कंपनीवर होणारा परिणाम इत्यादि घटक लक्षात घ्यावी लागते. तसेच या मार्गामुळे सध्याच्या व्यवस्थापनाचे कंपनीवर नियंत्रण कमी होणार असल्याने त्या परिस्थितीचा विचार करून मार्गाची निवड करावी लागते.

भांडवल उभारणी करताना प्रथम कोणकोणते मार्ग उपलब्ध आहेत ह्याचे सर्वेक्षण करावे लागते. नंतर त्या मार्गाची भांडवल उभारण्यास येणाऱ्या खर्चाचा अंदाज घ्यावा लागतो. हे पाहिल्यावर वित्त व्यवस्थापकास कंपनीला आवश्यक असणारी योग्य/पर्याप्त भांडवल रचना ठरवावी लागते. तसेच प्रत्येक मार्गाने किती भांडवल उभारता येईल हे पहावे लागते. भांडवल उभारणीचे मार्ग पुढील तक्त्यावरून स्पष्ट होईल.

## ६.२ भांडवल उभारणीचे मार्ग

भांडवल उभारणीचे मार्ग	
बाह्य मार्ग	अंतर्गत मार्ग
सामान्य भाग	नफ्याची पुनर्गुंतवणूक
अग्रहक्क भाग	घसारा निधी
कर्जरोखे	राखीव निधी
स्थगित पत्रे	गुंतवणूक निधी किंवा गुंतवणूक ठेव
दीर्घकालीन कर्जे	
सार्वजनिक ठेवी	

**स्वामित्व भांडवल (Own Capital):** स्वामित्व भांडवल म्हणजे स्वतःचे भांडवल किंवा कंपनीच्या अस्तित्वापर्यंत टिकणारे भांडवल होय. वेस्टन व ब्राईघम ह्यांनी केलेल्या व्याख्येत स्वामित्व भांडवलाला सामान्य, राखीव निधी व संचिती ह्यांचा समावेश होतो.

**कर्जाळ भांडवल (Borrowed Capital) :** कर्जाळ भांडवल म्हणजे कंपनीचे दीर्घमुदती करता विविध प्रतिभूतीच्या माध्यमाने उसने घेतलेले भांडवल होय. कर्जाळ भांडवलावर विशिष्ट दराने कंपनीस व्याज द्यावे लागते व कालांतराने ते परतसुद्धा करावे लागते त्यात कर्जरोखे, वित्तीय संस्थांकडून घेतलेली कर्जे व सार्वजनिक ठेवींचा समावेश होतो.

## ६.३ सामान्य भाग

१) सामान्य भाग (Equity Share): भाग विक्री करून आलेली रक्कम कंपनीत दिर्घकाळ वापरता येते. जोपर्यंत कंपनी कार्यरत आहे तोपर्यंत कंपनी हे भांडवल वापरू शकते. कंपनीला भविष्यकाळात किती भांडवल लागले याचा अंदाज बांधून भागभांडवलाच्या एकूण रकमेची योजना आखण्यात येते. या मार्गाने कंपनीला जास्तीत जास्त भांडवल उभे करता येते. या भांडवलाचा उपयोग कंपनी स्थिर मालमत्ता खरेदी करण्यासाठी वापरते. कंपनीच्या घटना पत्रकामध्ये अधिकृत भागभांडवलाची महत्तम मर्यादा निश्चित केली जाते.

**व्याख्या :** कंपनी कायद्याने भाग म्हणजे कंपनीच्या भांडवलातील अंश किंवा हिस्सा भाग व स्टॉक यामधील फरक जेव्हा स्पष्ट किंवा गृहित धरलेला असतो. तेव्हा भाग या संज्ञेत स्टॉकचाही समावेश होतो.

या व्याख्येवरून भागांची निश्चित कल्पना स्पष्ट होत नाही तर फक्त भाग हा भांडवलाचा एक अंश मोह एवढाच अर्थ स्पष्ट होतो.

घटनापत्रकातील व नियमावलीतील तरतुदीनुसार जास्तीत जास्त लोकांनी भाग खरेदी करावेत. म्हणून कंपनीला गुंतवणूक करणाऱ्या व्यक्तीची मनोवृत्तीप्रमाणे वेगवेगळ्या प्रकारच्या भागांची विक्री करावी लागते. भारतीय कंपनी कायदानुसार कंपनी फक्त दोन प्रकारच्या भागांची विक्री करू शकते.

- १) सामान्य भाग
- २) अग्रहक्क भाग

याखेरीज व्यवस्थापकाने भाग किंवा संस्थापकाचे भाग (Deferred shares or founders share) ह्यांचीसुद्धा विक्री करून भांडवल उभे करित असते. परंतु १९५६ च्या कायद्याने या भागावर बंदी घालण्यात आली आहे.

१) सामान्य भाग : कंपनी कायदानुसार जे भाग अग्रहक्क नाहीत ते सामान्य भाग होत. सामान्य भागधारकांना अग्रहक्क भाग धारकासारखे कोणतेही विशेष हक्क नसतात. परंतु हे सामान्य भागधारकच कंपनीचे खरे मालक असतात. आणि मालक या नात्याने ते कंपनीच्या कारभारात लक्ष घालू शकतात. तसेच व्यवस्थापनातही लक्ष घालण्याचा अधिकार त्यांना प्राप्त होतो. त्यामुळे कंपनीच्या सभेला उपस्थित राहण्याचा, मतदान करण्याचा, संचालक मंडळाची निवड करण्याचा अधिकार या भागधारकांना असतो. कंपनीचे विसर्जन झाले तर त्यांच्या भांडवलाची रक्कम त्यांना सर्वात शेवटी मिळत असते. या सामान्यभागामुळे कंपनीला पुढील प्रमारे फायदे व तोटे मिळतात.

**फायदे : कंपनीच्या दृष्टीकोनातून**

- १) बिन जबाबदारीचे भांडवल: ह्या भांडवलाची कंपनी परतफेडीबाबत किंवा लाभांशाबाबत कोणतीही जबाबदारी स्विकारीत नाही. त्यामुळे कंपनीला अशा प्रकारचे भांडवल उभे करताना कोणत्याही प्रकारचे तारण द्यावे लागत नाही, तसेच निश्चित स्वरूपांचा लाभांशही द्यावा लागत नाही. थोडक्यात काहीही जबाबदारी न घेता कंपनीला दिर्घ मुदतीचे भांडवल या भागाद्वारे उभे करता येते.
- २) लाभांश देणे बंधनकारक नाही : सामान्य भागांवर कंपनीने प्रत्येकवर्षी लाभांश दिलाच पाहिजे यांचे कोणतेही कायदेशीर बंधन नाही. तसेच ठराविक दरानेच लाभांश द्यावा

असेही बंधन नाही. त्यामुळे जर कंपनीला नफा झाला नाही किंवा पुरेशा प्रमाणात नफा झाला नाही तर कंपनी सामान्य भागधारकांना नफा वाटत नाही. परंतु जर कंपनीला जास्त नफा झाला तर जास्त दराने लाभांश जाहीर करावा लागतो. परंतु सर्व नफा काही लाभांश म्हणून कंपनी जाहीर करीत नाही. तर नफ्याच्या ठराविक प्रमाणात काही रक्कम निधीला जमा करण्यात येते.

- ३) **कंपनीवर नियंत्रण** : सामान्य भागधारक हे कंपनीचे मालक असतात. त्यांना कंपनीच्या कामकाजावर नियंत्रण ठेवण्याचा अधिकार असतो. त्यामुळे एखादा विशिष्ट व्यक्तिसमूह आपल्या हातात अनेक भाग ठेवून कंपनीवर नियंत्रण ठेवू शकतात.
- ४) **मालमत्ता तारण मुक्त** : सामान्य भागावर कंपनीला कुठल्याही प्रकारची मालमत्ता तारण ठेवावी लागत नाही. त्यामुळे कंपनीवर भाग परतफेडीची कसलीही जबाबदारी रहात नाही. तर कंपनी आपली मालमत्ता इतरांकडे गहाण ठेवते. कंपनीने आपली मालमत्ता गहाण ठेवल्याबद्दल सामान्य भागधारक कंपनीवर बंधन आणू शकत नाही.
- ५) **दर्शनी किंमत कमी** : सामान्य दर्शनी भागाची किंमत कमी असल्यामुळे सर्वसामान्य गुंतवणूक करणारा वर्ग त्याची खरेदी करू शकतो. त्यामुळे कंपनीला मोठ्या प्रमाणावर भांडवल मिळते. त्याचप्रमाणे या भागांवर लाभांशाचा दर जास्त असल्याने ज्यांना जास्त उत्पन्न हवे ते याच प्रकारच्या भागाची खरेदी करतात.

**तोटे :**

- १) सामान्य भाग संचालकाची निवड करतात व त्या संचालकांमार्फत कंपनीच्या व्यवस्थापनावर नियमन ठेवले जाते. सामान्य भागधारक जर एकत्र आले त्यांनी संचालक मंडळात बदल केला किंवा अयोग्य व्यक्तिला संचालक म्हणून निवडून दिले तर कंपनीच्या कार्यक्षम व्यवस्थापनावर त्याचा अनिष्ट परिणाम होतो.
- २) कंपनीने जर आपले सर्व भांडवल सामान्य भाग विक्रीद्वारे उभे केलेले असल्यास कंपनीला ट्रेड अँड इक्विटीचा फायदा मिळत नाही.
- ३) या भागाद्वारे गोळा केलेले भांडवल कंपनीला परत करता येत नाही. जर आवश्यकतेपेक्षा जास्त भांडवल आले तर कंपनीला अतिभांडवलीकरणाला तोंड द्यावे लागते.
- ४) सामान्य भागधारक नेहमी आपल्या भागाची खरेदी-विक्री करीत असतात. (भाग बाजारात) म्हणून कंपनीचे सामान्य भागधारक सतत बदलत असतात. त्यांना कंपनीची संपूर्ण माहिती नसते. त्यामुळे कंपनीच्या सभेत ते योग्य तोच निर्णय घेतील असे म्हणता येत नाही.
- ५) सामान्य भागधारकाचे अधिकार त्याच्या परवानगीशिवाय बदलता येत नाहीत.
- ६) सामान्य भागधारकांना जास्तीत जास्त किती लाभांश द्यावा यावर मर्यादा नाही. त्यामुळे कंपनीला मोठ्या प्रमाणावर लाभांश द्यावा लागतो. त्याचा परिणाम नफा त्या प्रमाणात कमी होतो व खेळते भांडवल वाढत नाही.
- ७) कंपनीला जर भांडवलात वाढ करावयाची असेल तर सामान्य भागधारकाची परवानगी घ्यावी लागते व सामान्य भागधारक योग्य ती संमती देऊ शकत नाहीत.

**ब) भागधारकांना होणारे फायदे :**

- १) अधिक लाभांश : सामान्य भागावर इतर भागांच्या तुलनेत अधिक लाभांश मिळू शकतो.
- २) मताधिकार : सामान्य भागधारक कंपनीचे मालक असतात. म्हणून त्यांना कंपनीच्या सभेत भाग घेण्याचा व मतदान करण्याचा अधिकार असतो.
- ३) संचालक मंडळाची नेमणूक करण्याचा अधिकार सभासदांना असतो.

**तोटे :**

- १) लाभांशाबद्दल अनिश्चितता : लाभांशाचे प्रमाण हे अनिश्चित असते. त्यामुळे कित्येकदा लाभांशाशिवाय किंवा अतिशय कमी लाभांशावर समाधान मानावे लागते.
- २) परत मिळण्याची अनिश्चितता : सामान्य भागांवर गुंतविलेली रक्कम परत मिळण्याची शक्यता नसते. त्यामुळे सर्वच प्रकारचे गुंतवणूक करणारे ह्या प्रकारच्या भागात गुंतविणे पसंत करीत नाहीत.
- ३) भागाची विक्री : भागधारकांना आपल्या भागाची विक्री भाग बाजारात करावी लागते. भाग बाजारात भागाची किंमत, मागणी व पुरवठा कंपनीची सांपत्तिक स्थिती व व्यवसायिक परिस्थिती यावर अवलंबून असते. त्यामुळे जर स्थिती चांगली नसेल तर भाग धारकाला दर्शनी भागांपेक्षा कमी किंमतीला किंवा भाग विकत घेतलेल्या किंमतीपेक्षा कमी किंमतीला विकावे लागतात व त्यामुळे त्यांना तोटा सहन करावा लागतो.

---

**६.४ अग्रहक्काचे भाग**

---

कंपनी कायदानुसार या भागावर इतर भागांच्या अगोदर निश्चित दराने लाभांशाची रक्कम मिळण्याचा अधिकार असतो आणि कंपनी विसर्जनाच्यावेळी भांडवल परत करताना इतर भागांच्या अगोदर रक्कम परत मिळण्याचा अधिकार या अग्रहक्क भाग धारकांना असतो. त्या भागांना अग्रहक्काचे भाग असे म्हणतात. याची वैशिष्ट्ये दोन असतात.

- १) भागावर लाभांश अग्रहक्काने मिळतो.
- २) भागावर दिलेली रक्कम विसर्जनासमयी इतर सामान्यभागांच्या अगोदर परत मिळते.

अग्रहक्क भाग विकण्याचा उद्देश म्हणजे समाजात एक विशिष्ट वर्ग असतो की ज्यांना आपले भांडवल सुरक्षित रहावे व नियमित उत्पन्न मिळावे असे वाटते. त्यांच्यासाठी हे भाग विकण्यात येतात.

कंपनी कायदानुसार अग्रहक्क भागधारकांना मतदान करण्याचा अधिकार नाही. पण जर त्यांच्या हक्कात कंपनी बदल करणार असेल तर त्यांना सभेला उपस्थित राहून मतदान करता येते. जर कंपनीने सलग दोन किंवा अधिक वर्षे जर त्यांना लाभांश दिला नाही तर त्यांना कंपनीच्या सर्व सभांना उपस्थित राहता येते व मतदान करता येते.

**अग्रहक्काचे प्रकार :**

- १) परत फेडीचे अग्रहक्क भाग, २) परत न फेडीचे अग्रहक्क भाग, ३) संचयी अग्रहक्क भाग, ४) असंचयी अग्रहक्कभाग, ५) शिलकी लाभांश वाटप अग्रहक्क भाग.



१) परत फेडीचे अग्रहक्क भाग : असे अग्रहक्कभाग कंपनी ठराविक मुदतीनंतर परत घेते म्हणजेच हा भागधारकांना ठराविक मुदतीनंतर भागांची दर्शनी किंम परत मिळते. कंपनीच्या नियमावलीत जर तशी तरतुद केलेली असेल तर कंपनी होणाऱ्या नफ्यातून काही ठराविक भाग हे भाग विकत घेण्यासाठी बाजूला काढून ठेवते. परत फेडीच्या अग्रहक्क भागावरील रक्कम परत करता यावी म्हणून कंपनी नविन भाग विक्रीस काढू शकते.

२) परत न फेडीचे अग्रहक्क भाग : या प्रकारचा भागांची रक्कम सामान्य भागाप्रमाणे कंपनीचे विसर्जन जोपर्यंत होत नाही तोपर्यंत भागधारकाला परत मिळत नाही. अशा भागाची विक्री कंपनी कायदानुसार करता येत नाही.

३) संचयी अग्रहक्क भाग (Cumulative Preference Share): ज्या अग्रहक्क भागावरील लाभांशाचा संचय करता येतो किंवा साठा करता येतो त्यांना संचयी अग्रहक्क भाग म्हणतात.

जर कंपनीला एखाद्या वर्षी नफा झाला नाही तर त्यावर्षी कोणालाही लाभांश मिळत नाही. दुसऱ्या वर्षी नफा झाल्यावर त्याचा उपयोग प्रथम या अग्रहक्क भागधारकांना नफा म्हणून दिला जातो. म्हणजेच या संचयी अग्रहक्क भागधारकांचा लाभांश बुडत नाही. तर तो साठत जातो किंवा त्याचा संचय होत असतो. उदा. १९८८ साली कंपनीला तोटा झाला, १९८९ साली कंपनीला १०,००० रु. नफा झाला. कंपनीने १० टक्के दराने संचयी अग्रहक्क १०० भाग विकले आहेत सामान्य २००० सामान्य भाग विकेत १९८९ मध्ये झालेल्या नफ्याची विभागणी कंपनीपुढील प्रमाणे करील. प्रथम संचयी अग्रहक्क भागावरची बाकी (१९८८ची) द्यावी लागेल ती रक्कम रु. १०००/- नंतर संचयी अग्रहक्क भागधारकांना चालू वर्षीचा लाभांश द्यावा लागेल. १००० रु व राहिलेली रक्कम इतर भागधारकांना वाटावी लागेल.

४) असंचयी अग्रहक्क भाग (Non Cumulative Preference Share): ज्या अग्रहक्क भागावरील लाभांशाचा संचय होत नाही. त्यांचा अग्रहक्क भाग म्हणतात.

५) शिलकी लाभांश वाटप अग्रहक्क भाग (Participating Preference Share): या प्रकाराच्या भागांना प्रथम त्यांचा ठरविलेला ठराविक लाभांश मिळतो. परंतु जर सामान्य भागधारकांना ठराविक दरापेक्षा जास्त लाभांश मिळाला तर त्या प्रमाणात या भागधारकांनासुद्धा जास्त लाभांश मिळतो. उदा. जर कंपनीने ठरविलेकि सामान्य भागधारकांना जर १५% च्यावर लाभांश मिळाला तर तेवढ्याच वाढत्या दराने अग्रहक्क भागधारकांनासुद्धा लाभांश द्यावा. जर सामान्य भागधारकांना १९टक्के लाभांश मिळाला तर या भागधारकांना ९टक्के दराने लाभांश मिळतो.

**फायदे :**

१) भांडवल सुरक्षित राहते : अग्रहक्क भागधारकांना त्यांच्या भांडवलाच्या रकमेच्या परतफेडीबाबत त्यांना मिळणाऱ्या लाभांशाबद्दल कंपनीकडून विशेष अधिकार मिळालेले असतात. ठराविक दराने लाभांश मिळतो. तसेच कंपनीच्या विसर्जन समयी कंपनी एकूण देणी दिल्यानंतर जी रक्कम शिल्लक राहिल त्यातून प्रथम अग्रहक्क भागधारकांची रक्कम देण्यात येते व नंतरची रक्कम सामान्य भागधारकात वाटण्यात येते.

२) अधि भांडवलीकरण कमी करता येते : कंपनीचा वेगवेगळ्या प्रकारचे भाग विकतात उदा. परत फेडीचे अग्रहक्क भाग, संचयी तसेच असंचयी अग्रहक्क भाग इ. जर कंपनीजवळ भागरूपाने

जास्त भांडवल झाले तर परतफेडीचे भाग कंपनी विकत घेते व आपले भांडवल कमी करते व अधिभांडवलाचा धोका टाळला जातो.

३) **भांडवलरचना लवचिक** : जेव्हा कंपनीला भांडवलाची आवश्यकता भासते तेव्हा कंपनी अग्रहक्क भाग विकू शकते व भांडवल जास्त झाल्यास कंपनी भाग विकत घेते त्यामुळे भांडवल रचनेत लवचिकता निर्माण होते.

४) **लाभांश** : जर कंपनीला नफा पुरेसा झाला नाही. तर कंपनीवर लाभांश देण्याची जबाबदारी नसते. ती पुढील काळात जेव्हा कंपनीला नफा होईल तेव्हा लाभांश दिला तरी चालतो. अग्रहक्कभागावर मर्यादितच लाभांश जबाबदारी असते.

५) **तारण** : हे भाग विकण्यासाठी कंपनीत तारण देण्याची आवश्यकता नसते.

**दोष :**

१) अग्रहक्क भागावर ठराविक दराने कंपनीला लाभांश द्यावाच लागतो. त्यामुळे प्रत्येकवर्षी नफ्याच्या ठराविक टक्के रक्कम बाजूला काढून ठेवावी लागते.

२) अग्रहक्क भागधारकांना कंपनीच्या व्यवस्थापनात भाग घेण्याचा अधिकार मिळत नाही.

३) कंपनीला जर खूप मोठ्या प्रमाणात नफा होत असेल तर त्याचा अग्रहक्क भागधारकांना वाटा मिळत नाही किंवा त्याचा लाभांश दर बदलत नाही.

४) कंपनीला नफा झाला तरच लाभांश द्यावा लागत असल्याने, जर कंपनीला नफा झाला नाही तर अग्रहक्क भागधारकांचे आर्थिक नुकसान होण्याची शक्यता असते.

**सामान्य भाग व अग्रहक्क भाग तुलना:**

सामान्य भाग	अग्रहक्क भाग
<p><b>१) लाभांश :</b> अग्रहक्कभाग धारकांना रक्कम देऊन शिल्लक असलेली रक्कम सामान्य भागांवर विभाग म्हणून दिली जाते.</p>	<p>कंपनीच्या नफ्याची वाटणी करताना प्रथम अग्रहक्क भागावर लाभांश दिला जातो.</p>
<p><b>२) भांडवल :</b> कंपनी विसर्जनात सर्वात शेवटी राहिलेली रक्कम सामान्य भागधारकांना दिली जाते.</p>	<p>कंपनीचे कर्ज देऊन झाल्यानंतर अग्रहक्क भागावरची रक्कम दिली जाते.</p>
<p><b>३) लाभांश दर :</b> कंपनीच्या नफ्यानुसार लाभांशाचा दर कमी अधिक होत असतो. नफा झाला नाही तर लाभांश मिळत नाही.</p>	<p>लाभांश दर ठरलेला असतो. त्या ठराविक दरानेच लाभांश भागधारकांना मिळतो.</p>
<p><b>४) मतदान :</b> सामान्य भागधारकांना प्रत्येक ठरावावर मतदान करता येते.</p>	<p>फक्त त्यांच्या हितासंबंधीच्याच ठरावावर अग्रहक्क भागधारकांना मतदान करता येते. अन्यथ: त्यांना मतदानात भाग घेता येत नाही.</p>
<p><b>५) किंमत :</b> सामान्य भागांची दर्शनी किंमत कमी असते. उदा. १० रु., २० रु. इत्यादी.</p>	<p>अग्रहक्क भागांची किंमत ३० ने जास्त असते. उदा. १०० रु., १००० रु. इत्यादी</p>
<p><b>६) परत फेड :</b> सामान्य भाग कंपनी विकत घेऊ शकत नाही.</p>	<p>दर्शनी मुख्य देऊन कंपनी परतफेडीचे अग्रहक्क भाग विकत घेऊ शकते.</p>
<p><b>७) गुंतवणूक वर्ग :</b> धोका पत्करून मोठ्या प्रमाणावर नफा/लाभांश मिळवायचा असेल असे लोक सामान्य भाग खरेदी करतात.</p>	<p>भांडवल सुरक्षित रहावे व निश्चित उत्पन्न मिळावे असे लोक हे भाग खरेदी करतात.</p>
<p><b>८) किंमतीत चढउतार :</b> लाभांशदर स्थिर नसल्याने किंमतीत सारखे चढउतार होत असतात. तसेच ज्या कंपनी खूप नफा मिळवितात. त्यांच्या भागांच्या किंमती खूप जास्त असतात. उलट या कंपनी कमी नफा मिळवितात त्या कंपन्यांच्या भागांना कमी मागणी असते. त्यामुळे त्यांची किंमत कमी असते.</p>	<p>लाभांश दर स्थिर असल्याने भाग बाजारात अग्रहक्क भागाच्या किंमतीत फारसा चढ उतार होऊ शकत नाही.</p>

---

## ६.५ कर्जरोखे (Debentures)

---

स्थिर भांडवल मिळविण्याकरिता कंपनीच्या दृष्टीने भागानंतर उपयोगी असलेले दुसरे महत्त्वाचे साधन म्हणजे कर्जरोखे होय.

**६.५.१ व्याख्या :** कंपनी कायदा कलम २ कर्जरोखा या संज्ञेत कंपनीच्या कर्जरोख्याचा स्टॉफ, बॉण्ड व इतर तारणपत्रे मग त्यांचा कंपनीच्या मालमत्तेवर बोजा असो व नसो, त्यांचा समावेश होतो.

**पामर :** कंपनीने स्वतःच्या शिक्क्याखाली दिलेले दस्तऐवज ज्यात कंपनी स्वतःच्या कर्जाची कबुली देते त्या दस्तऐवजाला कर्जरोखा असे म्हणतात. (Debenture may be defined as any instrument under seal evidencing of deed, the essence of it being the admissions of indebtedness - palmer) ज्या दस्तऐवजाद्वारे कंपनी आपण रक्कम कधी घेतली. कर्ज परत कधी करणार ती मुदत, कर्जाचे तारण, व्याजाचा दर इ. माहिती कर्ज रोख्यात देते.

### ६.५.२ कर्जरोख्याचे प्रकार :

**१) परत फेडीचे कर्जरोखे :** ठराविक मुदत संपल्यानंतर कंपनी या कर्जरोख्यांची रक्कम परत करते. ही परतफेडाची मुदत दिर्घ असू शकते. उदा. १० वर्षे, २० वर्षे इ.

**२) परत न फेडीचे कर्जरोखे :** या कर्जरोख्याची रक्कम परत केलीच पाहिजे असे नाही परंतु जेव्हा कंपनीचे विसर्जन केले जाते तेव्हा मात्र कर्जरोख्यावरची रक्कम परत केली जाते.

**३) वाहक कर्जरोखे :** वाहक कर्जरोखाचे हस्तांतरण हे कर्जरोखे दुसऱ्याला देऊन करता येतात. ह्याचाच अर्थ वाहक कर्जरोख्याचे हस्तांतरण करताना संबंधीत व्यक्तींना कंपनीच्या संचालकाची परवानगी घेण्याची गरज नसते.

**४) नोंदविलेले कर्जरोखे :** यामध्ये कर्जरोखेधारकांची नवी नावे, पत्ते व इतर माहिती एका रजिस्टरमध्ये लिहिण्याची जबाबदारी कंपनीवर असते. अशा कर्जरोख्यांचे हस्तांतरण विशिष्ट अर्जाच्या सहाय्यानेच करता येते. ह्या अर्जावर कर्जरोखे विकणारा व कर्जरोखे खरेदी करणारा अशा दोघांच्या सहाय्या असतात. कर्जरोख्याच्या हस्तांतरणाला संचालकाची मान्यता मिळाल्यानंतर कर्जरोख्यांची विक्री करणाराचे नाव रजिस्टरमधून कमी केले जाते व कर्जरोखे खरेदी करणाऱ्या व्यक्तीचे नाव दाखल केले जाते.

**५) सुरक्षित कर्जरोखे (Secured Debentures):** जेव्हा कर्जरोखेधारकांचा कंपनीच्या ठराविक मालमत्तेवर बोजा असतो किंवा कंपनीने कर्ज रोखेधारकांना काही मालमत्ता तारण म्हणून दिलेली असेल तर त्यांना सुरक्षित कर्जरोखे असे म्हणतात. जर विशिष्ट मुदतीत कंपनीने कर्जाची परतफेड केली नाही तर कर्जरोखेधारक तारण ठेवलेली मालमत्ता विकून आपले भांडवल वसूल करतात. कंपनी विसर्जनाचा प्रसंग आला तरीसुद्धा हे कर्जरोखेधारक तारण मालमत्ता विकून आपले पैसे वसूल करतात.

**६) असुरक्षित कर्जरोखे (Unsecured Debentures):** ह्या प्रकारचे कर्जरोखे वाटताना कंपनी आपली कोणतीही मालमत्ता कर्जाच्या रकमेच्या परतफेडीसाठी हमी म्हणून गहाण ठेवत नाही.

**अ) कंपनीला कर्जरोख्यांमुळे होणारे फायदे :**

- १) काही गुंतवणूकदार लोक सामान्य भागांमध्ये आपली गुंतवणूक करणे सुरक्षित समजत नाहीत अशा गुंतवणूकदाराची बचत आकर्षिक करण्यासाठी कर्जरोख्यांचा फार उपयोग होतो.
- २) कर्जरोख्याची विक्री करून व्यवसायाच्या विस्तारासाठी आवश्यक असलेले भांडवल सहजपणे प्राप्त करता येते.
- ३) परत फेडीचे कर्जरोखे वाढून कंपनीला आपल्या भांडवलाची रचना अधिक लवचिक करता येते.
- ४) कर्जरोख्याच्या वाटपामुळे कंपनीला भाग भांडवल व्यापाराचे (Trading on equity) फायदे मिळविता येतात. म्हणजे कमी व्याज दराने जास्त प्रमाणावर भांडवल मिळविता येते. सामान्य भागावर मोठ्या प्रमाणावर लाभांश देता येते.
- ५) मंदीच्या काळात भागांच्या किंमती घसरतात त्यामुळे सामान्य भागधारक भाग घेण्यास नाखूष असतात. अशावेळी कर्जरोखे विकून कंपनी आपली भांडवलाची गरज पूर्ण करू शकते.
- ६) कर्जरोख्यावरील व्याजाचा दर हा बँका, वित्तीय संस्था यांच्या दरापेक्षा कमी असतो.
- ७) कर्जरोख्यांच्या विक्रीमुळे लाभांशाचा दर कमी होत नाही. कारण कंपनी ठराविक दराने व्याज देत असते.

**कंपनीला होणारे तोटे :**

- १) कंपनीवर कर्जरोखेधारकांना दरवर्षी एका ठराविक दराने व्याजाचे वाटप करण्याची जबाबदारी असते. एखाद्या वर्षी कंपनीला तोटा झाला तरीसुद्धा कर्ज रोख्यावरचे व्याज कंपनीला द्यावेच लागते.
- २) कंपनीची संपत्ती कर्जरोखेधारका जवळ गहाण असल्यास अशी कंपनी गरजेच्यावेळी इतर मार्गांनी कर्ज मिळवू शकत नाही.
- ३) जर काही कारणास्तव कंपनी व्याज देऊ शकली नाही व कर्जफेड करू शकली नाही तर संबंधीत कर्जरोखेधारक न्यायालयात जाऊन कंपनीचे विसर्जन घडवून आणतात किंवा तारण ठेवलेली मालमत्ता विकू शकतात. जर अशी मालमत्ता विकली गेली तर कंपनीचा कारभार थंडावला जाण्याची शक्यता नाकारता येत नाही.
- ४) कंपनीच्या व्यवसायातील वस्तूची मागणी व त्यामुळे कंपनीचा होणारा नफा अनिश्चित असेल तर कर्जरोखे व त्यावरील व्याज डोईजड वाटते.
- ५) कर्जरोख्याचे निर्गमन केल्यामुळे कंपनीच्या प्रतिष्ठेस धक्का बसण्याची शक्यता असते.
- ६) मंदीच्या काळात कर्जरोखे विकून भांडवल उभारता येणे शक्य नसते.

**ब) गुंतवणूकदारांचे फायदे :**

- १) कर्जरोख्यांच्या खरेदीमुळे भांडवल सुरक्षित राहते. जोखीम स्विकारण्याची तयारी नसलेल्या गुंतवणूकदारांच्य दृष्टीने कर्जरोखे हा संपूर्णपणे सुरक्षित मार्ग समजला जातो.

२) कर्जरोखे धारकांना निश्चित स्वरूपात व्याज मिळते. भाग कंपनीला नफा मिळो वा न मिळो कर्जरोखेधारकांवर त्यांचा मुळीच परिणाम घडून येत नाही.

## ६.६ सार्वजनिक ठेवी (Public Deposits)

बऱ्याचदा कर्ज घेणारे व कर्ज देणारे मधल्या दलालांना टाळतात. जर बँकेत रक्कम जमा केली तर ७ टक्के व्याज मिळते. ठेवीच्या स्वरूपात ही रक्कम ठेवली तर १४ ते १५ टक्के पर्यंत जातो. परंतु त्यासाठी ५ ते ६ वर्षासाठी ठेव ठेवावी लागते. बँकेकडून यापेक्षा जास्त दराने व्याज मिळण्याची शक्यता नसते. बँक या दलालाला टाळून हीच रक्कम जर प्रत्यक्षपणे एखाद्या व्यवसायाला कर्ज म्हणून दिली तर त्यावर जास्त दराने व्याज मिळू शकते.

एखादी कंपनी जर बँकेकडे गेली तर कंपनीला हवे तेवढे कर्ज उपलब्ध होऊ शकेलच असे नाही किंवा ह्याची हमी नसते. त्यापेक्षा सरळ लोकांकडूनच जर ठेवी स्विकारल्या तर आवश्यक त्याप्रमाणात कर्ज मिळू शकते. अशा प्रकारे कंपनी व व्यक्ती या दोघांनाही ही पद्धत उपयुक्त ठरते.

ज्या कंपन्यांना बाजारात प्रतिष्ठा आहे. ज्यांच्या योजना आकर्षक असतात अशाच कंपन्यांना ठेवी स्विकारणे ही पद्धत उपयुक्त ठरू शकते. ज्यांना प्रतिष्ठा नाही आकर्षक योजना नाहीत अशा संस्थांवर गुंतवणूकदारांचा विश्वास नसतो. तसेच बँकेत रक्कम जेवढी सुरक्षित असते तेवढी एखाद्या संस्थेस सुरक्षित नसते. कारण ठेवी स्विकारणाऱ्याने जर दिवाळखोरी जाहीर केली तर व्याज बाजूलाच पण मूळ रक्कमसुद्धा परत मिळण्याची शक्यता नसते. अशा ठेवी नेमक्या अडचणीच्या काळातच धोका देत असतात. व्यवसाय जर अडचणीत आलेला दिसला म्हणजे अशा ठेवी परत मागितल्या तर व्यवसाय धोक्यात येण्याची शक्यता असते. ठेवी परत मागण्यासाठी संस्था संकटात येणार अशी अफवाही पुरेशी ठरते. त्यामुळे अशा प्रकारच्या ठेवीवर पूर्णपणे विसंबून राहणे अतिशय धोक्याचे असते.

### ६.६.१ सार्वजनिक ठेवीचे फायदे :

१) सार्वजनिक ठेवीवर ठराविक प्रमाणातच व्याज द्यावे लागते. त्यामुळे कंपनीला अधिक दराने भागधारकांना लाभांश देता येतो. तसेच कंपनीला ट्रेडिंग ऑन इक्विटीचे फायदे मिळतात.

२) ठेवीमुळे भांडवलात लवचिकता आणता येतात. उदा. झर भांडवल जास्त असेल तर ठेवी परत करता येतात. तसेच भांडवल आवश्यक वाटल्यास ठेवी स्वीकारता येतात.

३) ठेवीवरील व्याजाचा दर प्रामुख्याने कमी असतो. त्यामुळे कमी व्याजदरात कंपनीला जास्तीत जास्त भांडवल उभारता येतात.

४) ठेवी स्विकारताना कंपनीला तारण वगैरे ठेवण्याची गरज नसते. तेव्हा कंपनीला जास्त भांडवल हवे असेल तेव्हा कंपनी आपली मालमत्ता तारण ठेवून कर्ज मिळवू शकते.

### तोटे :

१) ठेवीदारांचा जर कंपनीवरील विश्वास उडाला किंवा एखादी अफवा तरी उठली तरी कंपनीच्या कारभारावर त्याचा अनिष्ट परिणाम होतो काही वेळेस कंपनी बंद करावी लागते.

२) जर कंपनीला ठेवीदारांच्या ठेवी परत करता आल्यानाही तर कंपनीची पत कमी होते.

३) जर बाजारात नाणे टंचाई निर्माण झाली तर ठेवीदार आपल्या ठेवी परत मागतात.

ठेवी आकर्षित करण्याच्या बाबतीत बँका व कंपनीच्या यामध्ये स्पर्धा सुरू झाल्या तेव्हा मग रिझर्व बँकेने ठेवी स्विकारण्याबाबत खालील प्रकारची बंधने कंपनीवर घातली गेली.

१) कंपनीना मागणी ठेवी व अल्पमुदतीच्या (१२ महिन्यापेक्षा कमी) ठेवी स्विकारता येणार नाही.

२) कोणत्याही कंपनीला आपले वसूल भांडवल व राखीव निधीच्या २५ टक्के पेक्षा जास्त प्रमाणावर ठेवी स्विकारता येत नाही. त्यामुळे कंपनी जास्त प्रमाणावर ठेवी स्विकारू शकत नाही.

---

### ६.७ राज्य अर्थ महामंडळे (State Financial Corporation):

---

व्यापारी बँका अल्प मुदतीची कर्ज देतात. म्हणून त्या कर्जाचा वापर सहसा खेळत्या भांडवलासाठी केला जातो. परंतु विकास कार्यासाठी कंपनीत दिर्घ मुदतीचे भांडवल आवश्यक असते. त्यासाठी वेगळ्या व्यवस्थेद्वारे खाजगीसंस्था, भागीदारी संस्था, व्यक्तीगत उद्योगसंस्था यांची भांडवल गरज पूर्ण करण्यासाठी भारत सरकारने १९५१ साली एक कायदा पास केला या कायदाने प्रत्येकराज्य सरकारला राज्य अर्थपुरवठा मंडळ स्थापन करता येते. ह्या महामंडळाचा उद्देश म्हणजे लहान व मध्यम आकारांच्या उद्योग धंद्याची वित्तीय गरज भागविणे आजपर्यंत देण्यात आलेल्या अर्थसहाय्यात ९१ टक्के सहाय्य लहान स्वरूपाच्या उद्योगधंद्यांना मिळालेले आहे.

#### उद्देश :

१) खाजगी किंवा सार्वजनिक मर्यादित जबाबदारीच्या तत्वावर स्थापन झालेल्या संयुक्त भांडवली संस्था, भागीदारी संस्था, व्यक्तीगत मालकीच्या उद्योग संस्थांना मदत करणे. यासाठी कर्ज देणे, २० वर्षे किंवा कमी मुदतीचे कर्जरोखे विकत घेणे. उद्योग संस्थांनी विक्रीस काढलेल्या भाग भांडवलाची हमी देणे किंवा भाग भांडवल विकत घेणे इ. प्रकारे मदत केली जाते. परंतु ही सवलत फक्त ७ वर्षे पर्यंत उपलब्ध करून दिली जाते. प्रत्येक महामंडळाचे कार्य हे त्या विशिष्ट राज्यापुरतेच मर्यादित असते.

---

### ६.८ नफ्याची पुर्नगुंतवणूक (Ploughing back of profits):

---

कंपनीला होणारा सर्व नफा भागधारकांना लाभांश म्हणून जाहीर करावा किंवा त्याचा काही भाग राखीव निधी म्हणून काढून ठेवावा याबाबतचा निर्णय संचालक मंडळ घेत असते. कंपनीचा सर्व नफा न वाटण्याच्या धोरणाला उद्देशून नफ्याचे भांडवलीकरण किंवा नफ्याचे पुर्नगुंतवणूक धोरण असे म्हणतात. जर कंपनीने सर्व नफा न वाटता काही भाग स्वतःकडे ठेवला तर कंपनीने जो भाग स्वतःजवळ ठेवलेला आहे तो भाग धारकांना द्यावा लागत नाही. त्यामुळे तो भाग कंपनीला आपल्या व्यवसायात वापरता येतो. म्हणजेच कंपनी ज्या वेळेला आपला सर्व नफा न वाटता तो व्यवसायात पुन्हा भांडवल म्हणून गुंतविते त्याला नफ्याची पुर्नगुंतवणूक असे म्हणतात.

#### उद्देश :

१) कंपनीला जर व्यवसाय विस्तारासाठी भांडवलाची गरज असेल तर कंपनी आपले भाग विक्रीस काढित नाही तर आपला सर्व नफा भागधारकांना न वाटता काही भाग कंपनी

विस्तारासाठी त्याचा वापर करते. त्यामुळे कंपनीला कर्ज काढावे लागत नाही व त्यावर भरमसाठ व्याज द्यावे लागत नाही. संस्था अशा भांडवलाचा दिर्घकाळ वापर करू शकते.

२) कंपनीला खेळते भांडवल मिळू शकते. कारण कंपनी सर्व नफा भागधारकांना वाटत नाही. कंपनीला नविन यंत्रसामुग्री खरेदी करता येणे शक्य होते.

३) नफ्याचा हिस्सा बाजूला काढून ठेवल्यामुळे भविष्यकाळात कंपनीला काही नुकसान झाले तर ते या बाजूला काढून ठेवलेल्या राखीव निधीतून भरून काढता येते. राखीव निधीमुळे कंपनी मंदिच्या काळात स्थिर राहू शकते.

४) नफ्याच्या भांडवलीकरणामुळे कंपनीला कमी किंमतीत भांडवल मिळते व त्यामुळे कंपनीचा पाया मजबूत होतो.

५) नफ्याचा भाग बाजूला ठेवल्याने कंपनीला त्यातून कंपनीचे कर्ज व कर्जरोखे यांची परतफेड करणे सुलभ होते.

६) लाभांश कमी प्रमाणात वाटल्याने कंपनीला सरकारला द्यावे लागणारे कराचे प्रमाण कमी होते.

७) कंपनीने नफ्याचे प्रत्यक्ष भांडवलीकरण केले तर भागधारकांना बोनस भाग मिळतात.

८) कंपनीने नफा जर आपल्या व्यवसायात गुंतविला तर तेवढे कंपनीने भांडवल निर्माण केले असा त्याचा अर्थ होतो. त्यामुळे उत्पादन वाढीला चालना मिळते व उत्पादन मोठ्या प्रमाणावर होते व त्यामुळे कंपनीला मोठ्या प्रमाणावरील उत्पादनाचे फायदे मिळतात.

#### दोष :

१) लाभांश न वाटल्याने सरकारला कर द्यावा लागत नाही. यात सरकारचे नुकसान होते.

२) एखादी कंपनी मोठ्या प्रमाणावर नफा बाजूला काढून ठेवत असली तर कालांतराने तिचे भांडवल मोठ्या प्रमाणावर वाढेल व ती कार्यक्षमपणे चालविणे कठीण होते तसेच ती कंपनी खूप मोठी होती व तिच्या मक्तेदारीचे दोष निर्माण होण्याचा धोका असतो. जर कंपनीने मोठ्या प्रमाणावर असा नफा प्रत्येक वर्षी ठेवला तर कालांतराने कंपनीला अधिभांडवलीकरणाला तोंड द्यावे लागेल.

३) कंपनीचे संचालक कंपनीचा गैर फायदा घेण्याची शक्यता असते. कारण जर कंपनी नफा मोठ्या प्रमाणावर बाजूला काढून ठेवत असेल तर भागांवर भागधारकांना कमी लाभांश मिळतो. त्यामुळे भागांच्या दर्शनी किंमती खाली येतात व संचालक असे भाग खरेदी करतात. परंतु नंतर पुढील वर्षात कंपनीचे उत्पादन, विक्री, नफा वाढल्याने लाभांश वाढतो व अशा कंपनीच्या भागांना जास्त किंमत मिळते अशावेळी संचालकांचा खूप फायदा होण्याची शक्यता असते.

भागधारकांनासुद्धा नफा वाढून ही जेव्हा जास्त लाभांश दर मिळत नाही तेव्हा भागधारक असंतुष्ट राहतात.

यावरून असे दिसते की नफा पुर्नगुंवणूकीमुळे कंपनी स्वावलंबी बनते. परंतु जर गुंवणूकीचा अतिरेक झाला तर मक्तेदारी येण्याची शक्यता नाकारता येत नाही.

नफा वाटपाचा विचार करताना कंपनी वेगवेगळ्या प्रकारच्या निधीचा विचार करणे, उदा. घसारा, कर्जफेड निधी, व्यवसाय विस्तार निधी, लाभांश निधी, राखीव निधी इ. निधी किंवा फंडाला कंपनी प्रत्येक वर्षी काही रक्कम नफ्यातून वर्ज करीत असते.



---

## ६.९ स्थगित कर्ज (Deferred credit):

---

ह्या मार्गाने यंत्रसामुग्री पुरविणाऱ्या व्यापारी संस्थाकडून यंत्रसामुग्री खरेदी करून कर्ज मिळविता येते. जर यंत्रसामुग्री पुरविणारा व्यापारी ती सामुग्री पुरविताना कर्ज देणार असेल तर यंत्राची किंमत अधिक कर्ज कालातील व्याज याची बरेज करून त्याचे समान हप्ते केले जातात. नंतर व्यापारी ह्या यंत्रसामुग्रीची बिले बँकेकडे पाठवितो. बँक खरेदीदाराला यंत्रसामुग्री घेण्यासाठी कर्ज पुरविते. अशा प्रकारचे कर्ज औद्योगिक विकास बँक मोठ्या व्यापारी संस्थेद्वारे खरेदीदाराला देते. उदा. IDBI, ही संस्था IDBI कडून लेथमशिन्स खरेदी करताना अशा प्रकारचे कर्ज देते. या कजास खरेदीदाराला बँक हमी देते. यापद्धतीत यंत्रसामुग्रीची किंमत ही भविष्यातील व्याजासकट असते. खरेदीदाराला कर्जाचे हप्ते IDBI, ला द्यावे लागतात. ह्या हमीसाठी बँक खरेदीदाराकडून थोडे कमिशन घेते.

---

## ६.१० घसारा निधी (Depreciation Fund):

---

व्यवसाय संस्थेच्या मालमत्तेच्या मूल्यात काळाचा व्याप व वापर यामुळे होणाऱ्या न्हासास घसारा म्हणतात. ठराविक कालानंतर मालमत्ता निरुपयोगी बनते. त्यासाठी दर वर्षीच्या नफ्यातून घसारापोटी काही रक्कम बाजूला काढून ठेवली जाते. काहीवेळा ही रक्कम वेगळी ठेऊन घसारा निधी उभारली जाते. घसारा ह्या खर्चाला रोख रक्कमेचा व्याप होत नसल्याने ते तो निधी व्यवसायात राहतो व तो व्यवसायाच्या वाढीसाठी वापरता येतो. काही वेळा घसारा निधी बाहेरील प्रतिभूतीमध्ये गुंतविला जातो. मालमत्तेची पुर्नबांधणी करताना ह्या प्रतिभूतीची विक्री करून आलेला पैसा भांडवल म्हणून वापरला जातो.

**राखीव निधी (Reserve Fund):** भविष्यकाळात निर्माण होणाऱ्या संकटांना तोंड देण्यासाठी वर्तमान काळातील नफ्यातून दरवर्षी ठराविक रक्कम बाजूला काढून ठेवली जाते. या रक्कमेस राखीव निधी म्हणतात. ह्या निधीचा वापर खेळत्या भांडवलासाठी केला जातो. राखीव निधी खालील उद्देशासाठी सुद्धा उभारले जातात.

- १) व्यवसायिक आर्थिक स्थिती सुदृढ ठेवण्यासाठी
- २) लाभांश दर स्थिर ठेवण्यासाठी
- ३) व्यवसायातील हमी भरून काढण्यासाठी
- ४) कंपनीचा विकास करण्यासाठी
- ५) आकस्मित स्वरूपाच्या संकटांना तोंड देण्यासाठी
- ६) कंपनी कर्ज फेडण्यासाठी / कर्जरोखे फेडण्यासाठी

राखीव निधीचे सामान्य निधी व मूल्यांकन निधी असे भाग पडतात. सामान्य निधी हा निव्वळ नफ्यातून कर व व्याज दिल्यानंतर निर्माण केला जातो. तो कोणत्याही कारणासाठी वापरता येतो. मूल्यांकन निधी कंपनीची मालमत्ता व संपत्ती ह्याचे पुर्न मूल्यांकन करून निर्माण केला जातो. त्याचा वापर मर्यादित कारणासाठी करता येतो. कंपनीच्या हिशोब पत्रकात दिसणाऱ्या राखीव निधीमुळे भागधारकांची मालमत्ता वाढते. ह्या राखीव निधीतून विस्तार योजना

हाती घेतल्या जातात. तसेच त्याचा वापर खेळत्या भांडवलाची गरज भागविण्याकरिता केला जातो.

**गुंतवणूक निधी व गुंतवणूक ठेव (Investment Allowing & Investment Deposits):** ह्या मार्गाने निधी व्यापरण्याचा प्रकार हा कंपनी आयकरातील तरतूदीनुसार केला जात असे. शन १९९१-९२ पूर्वी कंपनीच्या आयकर कायद्यातील तरतूदीनुसार नफ्यातून ठराविक दराने गुंतवणूक निधी निर्माण करता येत असे किंवा ती रक्कम IDBI कडे ठेव म्हणून ठेवता येत असे. ह्या रकमेची उत्पन्नातून वजावट मिळत असे. कंपनीच्या ह्या रकमांचा उपयोग यंत्रसामुग्री खरेदी करण्यासाठी वापरू शकत असत. ह्या सवलती उत्पादन करणाऱ्या कंपनीच्या जहाज कंपनी, हॉटेल्स, चहामळे इ. विशिष्ट व्यवसायात असणाऱ्या संस्था घेऊ शकत असत. हल्लीच्या आयकर कायद्यानुसार ह्या सवलती आता बंद करण्यात आलेल्या आहेत. परंतु ज्या कंपनीच्या असा निधी पूर्वी उभारला आहे, त्या कंपनीच्या त्याचा उपयोग अजून करू शकतात.

### **दीर्घ कालीन कर्ज पुरवठा करणाऱ्या संस्था:**

व्यवसाय संस्था त्यांच्या दीर्घकालीन कर्जांच्या गरजा विविध औद्योगिक संस्थांकडून कर्ज मिळवून पूर्ण करू शकतात. भारतात अशी कर्ज देणाऱ्या विविध संस्थांची माहिती पुढील भागात दिलेली आहे.

---

### **६.११ औद्योगिक भांडवल पुरविणाऱ्या संस्था:**

---

**भारतीय औद्योगिक अर्थपुरवठा महामंडळ (Industrial Finance Corporation of India)::** या महामंडळाची स्थापना १ जुलै १९४८ साली करण्यात आली आहे.

**उद्देश :** मोठ्या उद्योगांना दीर्घ मुदतीचा भांडवल पुरवठा करणे हे महत्त्वाचे उद्दिष्ट या महामंडळाचे आहे. कारण या उद्योगधंद्यांना दीर्घमुदतीचा कर्ज पुरवठा करण्यास व्यापारी बँका, औद्योगिक बँका व कंपनीचे विक्रेकरी इत्यादी संस्था समर्थ नसतात. तेव्हा सार्वजनिक कंपनी, सहकारी संस्था यांना या महामंडळाद्वारे कर्जपुरवठा होऊ शकतो. तसेच खाण उद्योग, विद्युत निर्मिती, जहाज वाहतूक, उपाहार गृहे इ. उपक्रमांना आर्थिक सहाय्य केले जाते. खाजगी कंपनी, सरकारी, लघुउद्योग व मध्यम उद्योग यांनाही महामंडळाच्या संहितेत स्थान नाही.

**भागभांडवल :** या महामंडळाचे अधिकृत भांडवल १० कोटी रू. चे असून ते ५००० रू. किंमतीच्या २०,००० भागात विभागलेले आहे. ३० जून १९६९ ला वसूल झालेले भाग भांडवल ८,३४,६४,००० रुपये एवढे होते. या महामंडळाचे भाग केंद्र सरकार, रिझर्व बँक विमा कंपनी, सहकारी बँका व इतर आर्थिक संस्थानी घेतलेले आहेत. केंद्र शासनाने लाभांशाचा दर कमीत कमी ४ टक्के एवढा निश्चित केलेला आहे.

**व्यवस्थापन :** या मंडळाचा कारभार संचालक मंडळाच्या साहाय्याने चालविण्यात येतो. संचालक मंडळात १२ सभासद असतात. त्यापैकी ३ सभासदांची नेमणूक केंद्र सरकार करते. २ सभासद सहकारी बँकानी निवडून दिलेले असतात. विमा कंपनी वगैरे संस्थांकडून दोन व उरलेले दोन सभासद सहकारी संस्थांनी निवडून दिलेले असतात व दोन सभासद रिझर्व बँक नियुक्त करीत असते व एक कार्यकारी संचालक केंद्र सरकारने नियुक्त केलेला असतो. औद्योगिक वित्तीय महामंडळाचे धोरण केंद्र सरकार ठरविते व त्याची अंमलबजावणी संचालक मंडळ करीत असते.

**कार्यपद्धती :** ज्या औद्योगिक संस्थांना महामंडळाकडून अर्थसहाय्य हवे असेल अशा संस्थांनी स्वतःच्या उद्योगाची माहिती देऊन महामंडळाकडे आर्थिक साहाय्याची विनंती छापिल अर्जाद्वारे करावी लागते. अर्जाची छाननी केल्यानंतर महामंडळ संबंधीत औद्योगिक संस्थांच्या कार्याची व परिस्थितीची प्रत्यक्ष पाहणी करते व त्यानंतर संबंधीत संस्थेला कर्जपुरवठा करावयाचा किंवा नाही, करावयाचा असल्यास किती करावाचा हे ठरविते. यावेळी उद्योगाचे राष्ट्रीय आर्थिक विकासातील स्थान, कार्यक्षमता, योजनाची वास्तविकता, तंत्रज्ञानाची उपलब्धता, उपक्रमाची आर्थिक परिस्थिती, कच्चा मालाची उपलब्धता व उपक्रमानी देऊ केलेली हमी इ. गोष्टीचा विचार होतो.

### **भारतीय औद्योगिक कर्जपुरवठा व गुंतवणूक महामंडळ (I.C.I.C.I):**

या संस्थेची १९५५ मध्ये स्थापना झाली ही पूर्णतः खाजगी स्वरूपाची संस्था आहे. मोठ्या उद्योगधंद्यांना त्यांच्या विकास कार्यासाठी ही संस्था साहाय्य करित असते. भांडवली स्वरूपाच्या वस्तूंच्या आयातीस मदत करणे, परकीय चलन कर्जाऊ देणे, संस्थेचे किमान भांडवल विकत घेणे इ. उद्दिष्टे या संस्थेची आहेत. आजपर्यंत या संस्थेने ८५० च्या वर संस्थांना ४४५ कोटी रुपयांचे अर्थसहाय्य केलेले आहे.

### **भारतीय औद्योगिक विकास बँका (I.D.B.I) :**

या बँकेची स्थापना १९६४ मध्ये रिझर्व बँकेतर्फे करण्यात आली. उद्योग धंद्यांना अर्थ पुरवठा करणाऱ्या विविध बँकांच्या कामात एकसूत्रीपणा आणणे. नविन उद्योग धंदे स्थापनेस मदत करणे प्रोत्साहन देणे. उद्योग संस्थांना अर्थपुरवठा करणे, आर्थिक तंत्र ज्ञानाविषयक अभ्यास हाती घेणे ही या बँकेची प्रमुख उद्दिष्टे आहेत.

### **युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया :**

ह्या संस्थेची स्थापना १९६४ मध्ये झाली. या संस्थेचा मुख्य उद्देश लहान किंमतीचे युनिट विकून सामान्य नागरिकांच्या बचतीला प्रोत्साहन देणे व अशा प्रकारे गोळा झालेली बचत रक्कम वेगवेगळ्या कंपनीच्या कर्जरोखे व शेअर्समध्ये गुंतविणे ही संस्था व्यवसायात पैसा गुंतविताना ज्या भागावर किंवा कर्जरोख्यावर पुरेसे उत्पन्न मिळू शकेल असेच भाग किंवा कर्जरोखे संस्थेमार्फत खरेदी केले जातात.

### **आयुर्विमा महामंडळे (L.I.C) :**

वास्तविक पाहता औद्योगिक उद्योगधंद्यांना सहाय्य करणे हे या महामंडळाचे काम नाही. तथापि महामंडळाने या क्षेत्रातही उल्लेखनीय कामगिरी केलेली आहे. जीवन विम्याचा व्यवसाय करणाऱ्या या संस्थेकडे मोठ्या प्रमाणात विमा पॉलिसीची रक्कम जमा होते. ही जमा झालेली रक्कम उत्पन्न मिळविण्यासाठी विविध प्रकारच्या कंपन्यांच्या भाग व कर्जरोखे यामध्ये गुंतविली जाते. या महामंडळाचे भांडवल ५ कोटी रुपयेचे असून ते सर्व केंद्र सरकारने पुरविलेले आहे.

---

## **६.१२ सरावासाठी स्वाध्याय**

---

- १) भांडवल उभारणीचे विविध मार्ग थोडक्यात सांगा ?
- २) सामान्य भाग म्हणजे काय ? सामान्य भागाचे फायदे सांगा ?
- ३) अग्रहक्क भाग म्हणजे काय ? त्याचे फायदे-तोटे सांगा ?

- ४) सामान्य भाग आणि अग्रहवक भाग यामधील फरक स्पष्ट करा ?
- ५) कर्जरोखे म्हणजे काय ? कर्जरोख्याचे प्रकार सांगा ?
- ६) कर्जरोख्याचे फायदे सांगा ?
- ७) सार्वजनिक ठेवीचे फायदे—तोटे सांगा ?
- ८) राज्य अर्थ महामंडळाकडून होणारा अर्थपुरवठा व त्याबाबतचे उद्देश सांगा.
- ९) नफ्याची पुर्नगुंतवणूक म्हणजे काय ? फायदे व दोष सांगा.
- १०) औद्योगिक अर्थपुरवठा करणाऱ्या संस्थांची थोडक्यात माहिती द्या.



## दिर्घकाल कर्जपुरवठा-भाग १ (Long Term Finance-Part I)

### अनुक्रमणिका

- ७.० उद्दिष्टे
- ७.१ प्रास्ताविक
- ७.२ भागांची विक्री
- ७.३ कर्जरोखे
- ७.४ नफ्याची पुर्नगुंतवणूक
- ७.५ स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे
- ७.६ सरावासाठी स्वाध्याय
- ७.७ अधिक वाचनासाठी पुस्तके

---

### ७.० उद्दिष्टे

---

या घटकाचा अभ्यास केल्यानंतर आपल्याला

- भाग, भागांचे प्रकार व भागाचे फायदे तोटे समजतील
- कर्जरोखे, त्याचे प्रकार व कर्जरोख्यांचे फायदे माहित होतील
- नफ्याची पुर्नगुंतवणूक म्हणजे काय ? व त्याचे फायदे तोटे कोणते ह्याची कल्पना येईल.

---

### ७.१ प्रास्ताविक

---

एकल व्यापार आणि भागीदारी संस्थेच्या बाबतीत भांडवल उभारण्याचा प्रश्नच निर्माण होत नाही. कारण एकल व्यापाराकरिता लागणारे भांडवल व्यापार-मालक स्वतः पुरवितो. थर भागीदारीच्या व्यवसायाला लागणारे भांडवल भागीदार आणतात. परंतु कंपनीच्या बाबतीत तसे नाही. कंपनीच्या व्यवसायाकरिता लागणारे भांडवल स्वतःकंपनीलाच उभारावे लागते.

आधुनिक काळात उद्योग-व्यवसायाची स्थापना करण्याकरिता प्रचंड भांडवलाची आवश्यकता असते. एवढे मोठे भांडवल पुरविणे ही बाब एकल व्यापारी किंवा भागीदारी संस्थेच्या आवाक्याबाहेरची असते. म्हणून ज्या उद्योगाकरिता मोठ्या प्रमाणावर भांडवलाची आवश्यकता असते अशा उद्योगाची स्थापना करण्याकरिता कंपनीची निर्मिती केली जाते.

कंपनीची भांडवल उभारण्याची क्षमता मोठी असते. कंपनीच्या व्यवसायाला लागणारे भांडवल विविध मार्गांनी उभारता येते. सर्वप्रथम व्यवसायाची गरज लक्षात घेऊन भांडवलाचा आकार निश्चित करण्यात येतो. त्यानंतर भांडवलाची रचना निश्चित केली जाते. एकदा भांडवलाची रचना निश्चित झाल्यावर भांडवल उभारण्याच्या विविध मार्गांची (स्रोत) निवड करावी लागते. कधीकधी कंपनीच्या व्यवसायाला हवे तितके भांडवल कोणत्याही एका मार्गाने मिळत नाही अशावेळी जास्तीचे भांडवल उभारण्याकरिता एकापेक्षा जास्त मार्गांचा अवलंब करावा लागतो. म्हणून कंपनीचे भांडवल उभारणीचे मार्ग कोणते व त्या प्रत्येकाचे स्वरूप, गुण-दोष काय आहेत याची सविस्तर चर्चा आपण प्रस्तुत घटकात करणार आहोत.

---

## ७.२ भागांची विक्री

---

### भांडवल उभारण्याच्या विविध पद्धती :

कंपनीला आवश्यक असणारे मध्यम व दीर्घमुदतीचे भांडवल अनेक पद्धतीने उभारता येते. कंपनी भांडवलाची उभारणी कशाप्रकारे करते तसेच प्रत्येक पद्धतीचे फायदे-तोटे कोणते आहेत याबद्दल सविस्तर माहिती पुढील भागात पाहू.

**भाग (Shares):** कंपनीला लागणारे स्थिर भांडवल गोळा करण्याचा सर्वात सोपा, सुरक्षित व लोकप्रिय मार्ग म्हणजे भागांची विक्री होय. भागांची विक्री करून प्राप्त होणाऱ्या भांडवलाला भाग भांडवल असे म्हणतात. कंपनीला घटनापत्रकानुसार भागांची विक्री करून भांडवल उभे करण्याचा अधिकार प्राप्त होतो. घटनापत्रकात कंपनीच्या अधिकृत भांडवलाची महत्तम मर्यादा निश्चित केलेली असते.

### ७.२.१ भागाची व्याख्या :

भाग म्हणजे कंपनीच्या भाग-भांडवलाला सर्वात जास्त हिस्सा होय. भारतीय कंपनी कायद्याच्या कलम २ (४६) मध्ये भागाची व्याख्या पुढीलप्रमाणे करण्यात आली आहे.

भाग म्हणजे कंपनीच्या भांडवलामधील एक भाग होय आणि त्यात जेथे भाग आणि स्कंध यामधील अंतर स्पष्ट किंवा ध्वनित नसेल तेथे भागामध्ये स्कंधाचाही अंतर्भाव होतो.

वरील व्याख्येवरून भाग या संज्ञेचा अर्थ समजणे कठीण जाते. म्हणून भाग या संज्ञेची सोपी व सुटसुटीत व्याख्या पुढीलप्रमाणे करता येईल.

भाग म्हणजे कंपनीच्या भांडवलाचा एक हिस्सा असून भागांची खरेदी करणारे कंपनीचे मालक असतात. त्यांना कंपनीच्या नफ्यात आणि विसर्जनानंतर तिच्या मालमत्तेमध्ये वाटेकरी होण्याचा हक्क प्राप्त होतो.

कंपनीचे भाग लहान-लहान रकमेचे असतात. भागाचे दर्शनी मूल्य (Face Value) अगोदरच निश्चित केलेले असते. सामान्यतः भागांची विक्री दर्शनी मूल्यानेच केली जाते. जेव्हा भागाची विक्री दर्शनी मूल्याने केली जाते तेव्हा त्याला भागांची सममूल्यावर विक्री (Issue at par) असे म्हणतात. उदाहरणार्थ, १०० रुपये दर्शनी मूल्याचे भाग १०० रुपयात विकणे. एखादी कंपनी नावाजलेली असल्यास अशा कंपनीच्या भागांना जास्त मागणी येते. अशावेळी त्या कंपनीचे भाग दर्शनी मूल्यापेक्षा जास्त किंमतीने विकले जातात त्याला भागांची अधिमूल्याने विक्री

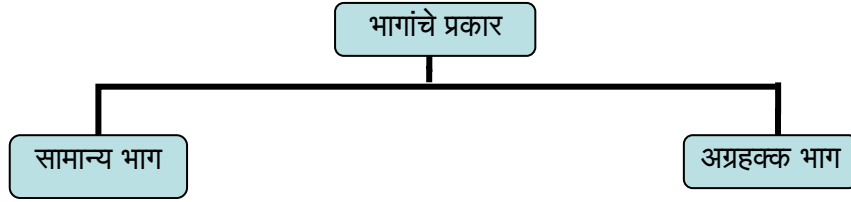
असे म्हणतात. उदाहरणार्थ १०० रुपये दर्शनी मूल्याचे भाग १०५ रुपये किंमतीने विकणे. याउलट एखाद्या नवीन कंपनीच्या भागांना पुरेशी मागणी नसते अशावेळी कंपनीला आपले भाग दर्शनी मूल्यापेक्षा कमी किंमतीने विकावे लागतात. अशा विक्रीला भागांची कसरीने विक्री (discount) असे म्हणतात. उदा. १०० रुपये दर्शनी मूल्याचे भाग ९५ रुपये किंमतीने विकणे होय.

### ७.२.२ भागांचे प्रकार (Types of Shares):

कंपनी समाजातील गुंतवणूक करणाऱ्या विविध व्यक्तींच्या मनोवृत्तीप्रमाणे वेगवेगळ्या प्रकारच्या भागांची विक्री करू शकते. परंतु भारतीय कंपनी कायदानुसार प्रत्येक कंपनीला फक्त पुढील दोन प्रकारच्या भागांची विक्री करता येते.

१) सामान्य भाग

२) अग्रहक्क भाग



### १) सामान्य भाग (Equity Shares) :

कंपनीला आवश्यक असलेले स्थिर भांडवल मिळविण्याकरिता प्रामुख्याने सामान्य भागांची विक्री केली जाते. भारतीय कंपनी कायद्याप्रमाणे जे भाग अग्रहक्क नाहीत ते सामान्य भाग होत. सामान्य भागधारकांना अग्रहक्क भागधारकासारखे कोणतेच विशेष अधिकार नसतात. लाभांशाची प्राप्ती तसेच कंपनीचे विसर्जन झाल्यास मूळ भांडवलाची परतफेड ह्याबाबतीत सामान्य भागधारकांचा क्रम शेवटी लागतो. सामान्य भागांची विक्री करून मिळविलेले भांडवल कंपनीच्या जीवनात शेवटपर्यंत राहते. कंपनीचा व्यवसाय बंद पडल्यास सामान्य भागधारकांनी दिलेले भांडवल कमी होण्याचा किंवा पूर्णपणे गमवण्याचा धोका नेहमीच असतो. म्हणून सामान्य भागांची विक्री करून प्राप्त केलेल्या भांडवलाला जोखीमीचे भांडवल असे म्हणतात.

सामान्य भागधारक हे कंपनीचे खरे मालक असतात. त्यांना कंपनीच्या सभेत उपस्थित राहण्याचा, मतदान करण्याचा, संचालकांच्या निवडणुकीत भाग घेण्याचा तसेच कंपनीच्या व्यवस्थापनात व कारभारात लक्ष घालण्याचा अधिकार असतो.

### सामान्य भागांचे फायदे :

सामान्य भागांचे फायदे कंपनीच्या व भागधारकांच्या दृष्टिकोनातून विभागता येतील.

### अ) कंपनीच्या दृष्टिकोनातून फायदे

१) स्थिर भांडवल : सामान्य भागांची विक्री करून कंपनीने मिळविलेले भांडवल हे खऱ्या अर्थाने स्थिर भांडवल असते. कारण हे भांडवल कंपनीचे अस्तित्त्व असेपर्यंत भागधारकांना कधीच परत करावे लागत नाही. म्हणून कंपनीला हे भांडवल दीर्घकाळ वापरता येते.

२) लाभांश देणे अनिवार्य नाही : सामान्य भागांवर निश्चित दराने कंपनीने लाभांश दिलाच पाहिजे असे बंधन कंपनीवर नसते. म्हणून कंपनीला ज्यावर्षी पुरेसा नफा मिळतो अशाच वर्षी सामान्य भागधारकांना लाभांश देण्यात येते. ज्या वर्षी तोटा होतो त्यावर्षी लाभांश दिला जात नाही.

३) बिनजबाबदारीचे भांडवल : सामान्य भागांची विक्री करून भांडवलाची उभारणी करण्याकरिता कंपनीला आपली मालमत्ता तारण ठेवावी लागत नाही किंवा या भांडवलाच्या रकमेवर निश्चित स्वरूपाचे व्याज द्यावे लागत नाही. लाभांश द्यावा लागतो परंतु तोसुद्धा पुरेसा नफा झाला तरच. म्हणून सामान्य भागांची विक्री करून मिळविलेले भांडवल बिनजबाबदारीचे भांडवल समजले जाते.

४) अतिरिक्त चालू भांडवलाची प्राप्ती : सामान्य भागांची विक्री करून मिळविलेल्या भांडवलाच्या साहाय्याने स्थिर मालमत्ता खरेदी करण्यात येते. विशेषप्रसंगी कंपनीला अतिरिक्त चालू भांडवलाची गरज पडल्यास स्थिर मालमत्ता गहाण ठेवून आवश्यक तेवढा पैसा कर्जरूपाने मिळविता येतो.

५) भांडवलाची सहज प्राप्ती : सामान्य भागांची दर्शनी किंमत कमी असल्याने सर्वसामान्य गुंतवणूक करणारा वर्ग त्यांची खरेदी करू शकतो. त्यामुळे कंपनीला सामान्य भागांची विक्री करणे सहज शक्य होते.

६) नफ्याची पुनर्गुंतवणूक : सामान्य भागांवर लाभांश देणे बंधनकारक नसल्यामुळे या भागांवरील नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करून विकास कार्यक्रमासाठी लागणारे भांडवल उभारले जाते.

**आ) भागधारकांच्या दृष्टिकोनातून फायदे :**

१) अधिक लाभांश : कर्जरोखेधारकांना व्याज व अग्रहक्काच्या भागधारकांना निश्चित दराने लाभांश दिल्यानंतर उरलेला नफा सामान्य भागधारकांना वाटून दिला जातो. त्यामुळे कंपनीला ज्यावर्षी भरपूर नफा होतो त्यावर्षी सामान्य भागधारकांना मिळणाऱ्या लाभांशाचा दर बराच जास्त असतो.

२) मताधिकार : सामान्य भागधारक कंपनीचे मालक असतात. त्यामुळे त्यांना मतदानाचा, चर्चेत भाग घेण्याचा, संचालकांना निवडून देण्याचा व स्वतः संचालक म्हणून निवडून घेण्याचा अधिकार प्राप्त होतो.

३) भाग विक्रीकर नफा : तेजीच्या काळात कंपनीच्या भागांचे बाजारभाव वाढतात. अशावेळी सामान्य भागधारकांना भागांची विक्री करून नफा मिळविता होतो.

**सामान्य भागांचे तोटे:**

**अ) कंपनीच्या दृष्टिकोनातून तोटे**

१) मोजक्या लोकांचे कंपनीवर नियंत्रण : सामान्य भागधारकांना विविध प्रकारे अधिकार प्राप्त होत असल्यामुळे समाजातील मूठभर श्रीमंत व्यक्ती मोठ्या प्रमाणावर भागांची खरेदी करून नवीन कंपनीचा कारभार आपल्या नियंत्रणाखाली आणतात आणि आपला संकुचित स्वाथ पूर्ण करतात.



२) **अति-भांडवलीकरणाचा धोका** : सामान्य भागांची विक्री करून मिळविलेले भांडवल भागधारकांना कधीच परत करावे लागत नाही. त्यामुळे जर कंपनीजवळ आवश्यकतेपेक्षा अधिक भांडवल झाले तर अति भांडवलीकरणाचा धोका निर्माण होतो.

३) **बदलता भागधारक वर्ग** : सामान्य भागांची खरेदी-विक्री भागबाजारात नेहमीच होत असल्याने सामान्य भागधारकांचा वर्ग सतत बदलत असतो. नवीन भागधारकांना कंपनीची संपूर्ण माहिती नसते म्हणून ते कंपनीच्या सभेत सभेत योग्य ते निर्णय घेण्यास मदत करू शकत नाही.

४) **भाग भांडवलावर व्यापाराचा फायदा नाही** : कंपनीने जर आपले संपूर्ण भांडवल सामान्य भागांची विक्री करून उभे केले असेल तर कंपनीला **भाग भांडवलावर व्यापाराचा (Trading on Equity)** फायदा मिळत नाही.

५) **भागांच्या किंमतीत चढ-उतार** : परिकल्पक (Speculator) सामान्य भागांच्या खरेदी-विक्रीचे व्यवहार करतात. सामान्य भागांच्या ह्या सट्टेबाजीमुळे भागांच्या किंमतीत मोठ्या प्रमाणावर चढ-उतार होतात. त्यामुळे कंपनीच्या प्रतिष्ठेला धक्का बसतो.

६) **भांडवलात वाढ करणे कठीण** : कंपनीच्या भांडवलात वाढ करण्यासाठी प्रथम सामान्य भागधारकांची संमती घ्यावी लागते. सामान्य भागधारकांनी योग्य ती संमती दिली नाही तर भांडवलात वाढ करता येत नाही.

**आ) भागधारकांना तोटे :**

१) **लाभांशाचा अनिश्चित दर** : सामान्य भागांवर दिला जाणारा लाभांश सर्वात शेवटी दिला जात असल्याने लाभांशाचा दर अनिश्चित असतो. इतकेच नव्हे तर कित्येकदा सामान्य भागधारकांना लाभांशाशिवाय किंवा कमी लाभांशावर समाधान मानावे लागते.

२) **गुंतवणूक करणारा मर्यादित वर्ग** : सामान्य भागावर निश्चित स्वरूपाचे उत्पन्न मिळत नाही. म्हणून ज्या व्यक्तींना निश्चित व नियमित उत्पन्न हवे असते अशा व्यक्ती आपले भांडवल सामान्य भागात गुंतविण्यास तयार नसतात. त्यामुळे सामान्य भागांमध्ये आपले भांडवल गुंतविणारा वर्ग मर्यादित असतो.

३) **भागांच्या विक्रीवर तोटा** : मंदीच्या काळात भागांचे बाजारभाव घसरतात. अशावेळी भागांची विक्री केल्यास भागधारकांचे नुकसान होते.

४) **विसर्जनाच्या वेळी नुकसान** : कंपनीचे विसर्जन झाल्यास सर्वात शेवटी सामान्य भागधारकांना भांडवल परत केले जाते. कंपनीजवळ पुरेसा पैसा नसल्यास सामान्य भागधारकांच्या भांडवलाची पूर्ण परतफेड होऊ शकत नाही. अशावेळी त्यांचे नुकसान होते.

**२) अग्रहक्काचे भाग (Preference Shares):**

भारतीय कंपनी कायद्याप्रमाणे, ज्या भागांवर इतर भागांच्या आधी निश्चित दराने लाभांश प्राप्त करण्याचा अधिकार असतो, तसेच कंपनीचे विसर्जन झाल्यास किंवा कंपनीचा कारभार बंद पडल्यास ज्या भागांची रक्कम इतर भागांच्या आधी परत मिळविण्याचा अधिकार असतो त्या

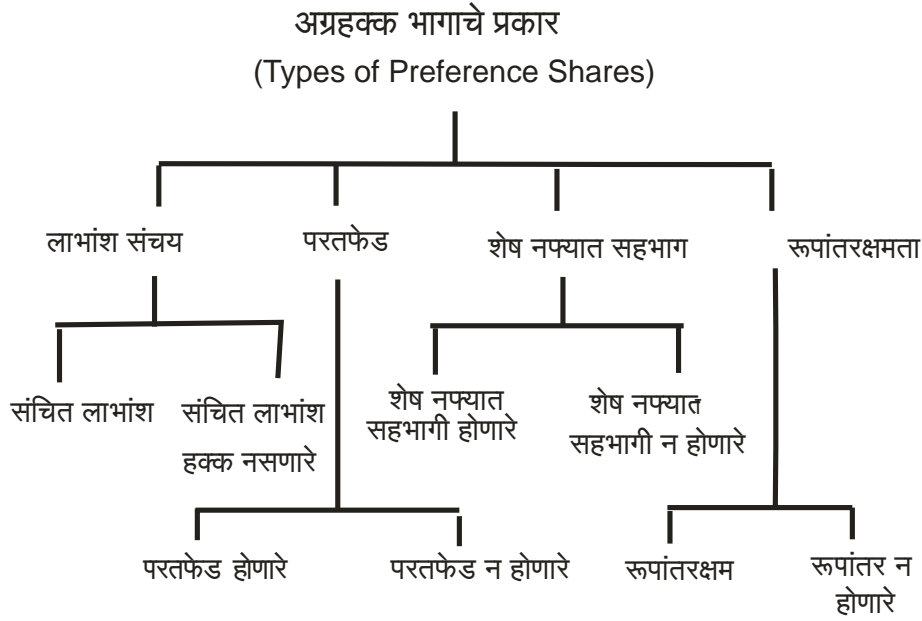
भागांना अग्रहक्काचे भाग असे म्हणतात. म्हणजेच सामान्य भागधारकांच्या तुलनेत अग्रहक्क भागधारकांना पुढील दोन जास्तीचे अधिकार प्राप्त होतात.

- १) भागांवरील लाभांशाची रक्कम आधी प्राप्त करणे व
- २) विसर्जनाच्यावेळी भागांची रक्कम आधी प्राप्त करणे.

ज्या व्यक्तींना आपले भांडवल सुरक्षित राहावे व त्यावर नियमित उत्पन्न मिळावे असे वाटते त्यांच्या दृष्टिकोनातून अग्रहक्काचे भाग विक्रीस काढण्यात येतात.

### अग्रहक्क भागांचे प्रकार :

अग्रहक्काचे भाग पुढील प्रकारचे असू शकतात.



**१) संचयी अग्रहक्क भाग (Cumulative Preference Shares) :** ज्या अग्रहक्क भागांवरील लाभांश प्रत्यक्षात दिला गेला नसेल तर त्याच्या संचय होत राहतो व असा संचित लाभांश प्राप्त करण्याचा अधिकार भागधारकांना असतो. अशा भागांना संचयी अग्रहक्काचे भाग असे म्हणतात. ज्यावर्षी कंपनीला नफा होत नाही किंवा नफा होऊनही तो लाभांश वाटप करण्यास पुरेसा नसतो अशावेळी कंपनी त्यावर्षीच्या लाभांशाची रक्कम संचित करून ठेवते आणि ज्यावर्षी कंपनीला पुरेसा नफा होतो त्यावर्षी कंपनी चालू वर्षीचा लाभांश आणि मागील वर्षीचा संचित लाभांश या दोन्हीची रक्कम एकदम भागधारकांना देते. तात्पर्य या भागांना दरवर्षीचा लाभांश प्राप्त होतो.

**२) असंचयी अग्रहक्क भाग (Non-Cumulative Preference Shares):** ज्या अग्रहक्क भागांवरील लाभांशाचा संचय होत नाही त्यांना असंचयी अग्रहक्क भाग असे म्हणतात. ज्यावर्षी कंपनीला नफा होतो त्यावर्षी अशा भागांवर लाभांश दिला जातो आणि ज्यावर्षी नफा होत नाही त्यावर्षी लाभांश दिला जात नाही. म्हणजे या भागधारकांना दरवर्षी लाभांश मिळेलच असे नाही.

३) परतफेडीचे अग्रहक्क भाग : ज्या भागांची रक्कम विशिष्ट मुदतीनंतर भागधारकांना परत करण्यात येते त्या भागांना परतफेडीचे अग्रहक्क भाग असे म्हणतात. म्हणजेच ह्या भागधारकांना कंपनीकडून ठराविक मुदतीनंतर भागांची दर्शनी किंमत परत मिळते.

४) परत न फेडीचे अग्रहक्क भाग : ज्या अग्रहक्क भागांवरील रक्कम कंपनीचे विसर्जन होईपर्यंत भागधारकांना परत करावी लागत नाही अशा भागांना परत न फेडीचे अग्रहक्क भाग असे म्हणतात.

५) लाभसहित अग्रहक्क भाग : लाभरहित अग्रहक्क भागांप्रमाणे निश्चित दराने लाभांश तर दिला जातोच, परंतु याशिवाय इतर प्रकारच्या भागांवर लाभांश दिल्यानंतरसुद्धा जर नफा शिल्लक राहिला तर त्या नफ्यातही त्यांना हिस्सा देण्यात येतो.

६) लाभरहित अग्रहक्क भाग : लाभरहित अग्रहक्क भागांना मात्र निश्चित दराने एकदाच लाभांश दिला जातो. त्यांना जास्तीच्या लाभात हिस्सा देण्यात येत नाही.

७) परिवर्तनीय अग्रहक्क भाग : कंपनीच्या घटनाक्रमानुसार ज्या अग्रहक्क भागांचे सामान्य भागात परिवर्तन केले जाऊ शकते त्यांना परिवर्तनीय अग्रहक्क भाग असे म्हणतात.

८) अपरिवर्तनीय अग्रहक्क भाग : ज्या अग्रहक्क भागांचे सामान्य भागात परिवर्तन केले जाऊ शकत नाही त्यांना अपरिवर्तनीय अग्रहक्क भाग असे म्हणतात.

**अग्रहक्क भागांचे फायदे:**

**अ) कंपनीच्या दृष्टिकोनातून फायदे**

१) अधिक भांडवलाची उपलब्धता : ज्या व्यक्ती भांडवलाची गुंतवणूक करीत असताना कोणत्याही प्रकारची जोखीम स्वीकारण्याकरिता मुळीच तयार नसतात अशा व्यक्तीची बचत आकर्षिक करण्याचे कार्य अग्रहक्काचे भाग करीत असतात. जोखीम न स्वीकारणाऱ्या व्यक्ती अग्रहक्काचे भाग खरेदी करणे अधिक पसंत करतात, त्यामुळे कंपनीला अधिक भांडवलाची उपलब्धता होते.

२) भागांची सहज विक्री : भागांमध्ये गुंतवलेली मूळ रक्कम सुरक्षित राहून त्यावर निश्चित व नियमित उत्पन्न मिळाले अशी अपेक्षा वाळगणारा गुंतवणूक करणाऱ्यांना एक मोठा वर्ग असतो. म्हणून असे गुंतवणुकदार अग्रहक्काचे भाग खरेदी करणे पसंत करतात. त्यामुळे कंपनीच्या अग्रहक्काचे भाग खरेदी करणे पसंत करतात. त्यामुळे कंपनीच्या अग्रहक्क भागांची सहज विक्री होते.

३) प्रशासनात हस्तक्षेप नाही : सामान्यपणे अग्रहक्कांच्या भागांवर मताधिकार देण्यात येत नाही त्यामुळे अग्रहक्क भागांची खरेदी करणाऱ्या भागधारकांकडून कंपनीच्या दैनंदिन कारभारात हस्तक्षेप घडून येण्याची मुळीच शक्यता नसते.

४) कंपनीच्या मालमत्तेवर तारण नाही : अग्रहक्क भागांची विक्री करून भांडवलाची उभारणी करण्याकरिता कंपनीला आपली मालमत्ता तारण ठेवावी लागत नाही. त्यामुळे गरज पडल्यास कंपनी आपली मालमत्ता गहाण ठेवून कर्ज मिळवू शकते.

५) पर्याप्त भांडवलीकरणाची स्थिती : परतफेडीचे अग्रहक्क भाग विशिष्ट मुदतीनंतर खरेदी करून म्हणजेच त्यांच्या रकमेची परतफेड करून कंपनी अति-भांडवलीकरणाची अवस्था टाळू शकते व पर्याप्त भांडवलीकरणाची स्थिती निर्माण करू शकते.

६) लाभांशाचा मर्यादित दर : अग्रहक्क भागांवरील लाभांशाचा दर जास्त नसतो. त्यामुळे या भागांवर थोडा लाभांश देऊन सामान्य भागांवर जास्त लाभांश घोषित करता येऊ शकतो.

आ) भागधारकांच्या दृष्टिकोनातून फायदे :

१) निश्चित व नियमित उत्पन्न : अग्रहक्क भागांवरील लाभांशाचा दर निश्चित असतो. त्यामुळे भागधारकांना निश्चित व नियमित उत्पन्नाची खात्री असते.

२) भांडवलाची सुरक्षितता : कंपनीचे विसर्जन झाल्यास धनकोंची रक्कम परत केल्यानंतर उरलेल्या रकमेमधून प्रथम अग्रहक्क भागधारकांचे भांडवल परत केले जाते. त्यामुळे या भागांमध्ये गुंतविलेले भांडवल सामान्य भागांच्या तुलनेत सुरक्षित राहाते.

३) मंदीच्या काळात फायदेशीर : मंदीच्या काळात किंवा ज्यावेळी लाभाचे प्रमाण घटत असते त्याकाळात सामान्य भागांवर लाभांश दिला जात नाही. परंतु अग्रहक्क भागांवर मात्र निश्चित दराने लाभांश दिला जातो. त्यामुळे मंदीच्या काळात अग्रहक्काचे भाग उत्तम समजले जातात.

४) मत मांडण्याचा अधिकार : ज्यावेळी अग्रहक्क भागांच्या बाबतीत काही महत्त्वाचे निर्णय घ्यावयाचे असतात त्यावेळी भागधारकांना आपले मत मांडण्याचा पूर्णपणे अधिकार असतो.

अग्रहक्क भागांचे तोटे :

कंपनीच्या व भागधारकांच्या दृष्टिकोनातून अग्रहक्क भागांचे तोटे पुढील प्रमाणे आहेत.

अ) कंपनीच्या दृष्टिकोनातून तोटे :

१) निश्चित लाभांशाची जबाबदारी : अग्रहक्क भागधारकांना ठरावीक दराने लाभांश देण्याची जबाबदारी कंपनीवर असते. त्यामुळे कंपनीला तेवढा लाभांश देणे शक्य नसेल तर कंपनीची प्रतिष्ठा खालावते.

२) सामान्य भागांवर कमी लाभांश : एखाद्या वर्षी कंपनीला अगदी कमी नफा होतो, अशा वर्षी अग्रहक्क भागधारकांना लाभांशाचे वितरण केल्यानंतर सामान्य भागधारकांमध्ये लाभांश वितरित करणे अशक्य होते. सामान्य भागधारकांना लाभांश न मिळाल्यास भागबाजारांमध्ये भागांची किंमत घसरू लागते.

३) लवचीक भांडवलनितीचा अभाव : जर घटनापत्रकानुसार नवीन अग्रहक्क भागांची विक्री करताना जुन्या अग्रहक्क भागधारकांची संमती घेणे आवश्यक आहे अशी अट असेल तर कंपनीला लवचीक भांडवलनितीचा वापर करता येत नाही.

आ) भागधारकांच्या दृष्टिकोनातून तोटे :

१) मताधिकार नाही : अग्रहक्क भागधारकांना इतर अधिकार असले तरी मताधिकार नसल्यामुळे हे भाग खरेदी करणाऱ्या भागधारकांना कंपनीच्या कारभारात भाग घेता येत नाही.

२) ठरावीक लाभांश : ज्या वर्षी कंपनीला भरमसाठ नफा होतो त्या वर्षातदेखील त्यांना नेहमीच्याच निश्चित दराने लाभांश प्राप्त होतो. याच काळात सामान्य भागांवर मात्र वाढत्या दराने लाभांश मिळत राहतो.

स्वयं अध्ययनासाठी प्रश्न- १

१) पुढील विधाने चूक किंवा बरोबर ते सांगून कंसात (×) किंवा (✓) अशी खूण करा.

अ) भागांची विक्री दर्शनी मूल्याने केल्यास त्याला भागांची सममूल्यावर विक्री असते म्हणतात. ( )

आ) दर्शनीमूल्यपेक्षा कमी मूल्याने भागांची विक्री केल्यास त्याला अधिमूल्याने भागांची विक्री असे म्हणतात. ( )

(इ) सामान्य भागांची विक्री करून प्राप्त केलेल्या भांडवलाला जोखीमीचे भांडवल असे म्हणतात. ( )

(ई) अग्रहक्क भागधारकांना कंपनीच्या प्रशासनात हस्तक्षेप करता येतो. ( )

(उ) सामान्य भागधारकांना मतदानाचा अधिकार असतो. ( )

(ऊ) कंपनी विसर्जनाच्यावेळी सर्वात शेवटी सामान्य भागधारकांना भांडवलाची परतफेड केली जाते. ( )

(ए) संचयी अग्रहक्क भागांवर अप्राप्त लाभांशाचा संचय होत नाही. ( )

(ऐ) सामान्य भागांच्या तुलनेत अग्रहक्क भागांमध्ये गुंतविलेले भांडवल सुरक्षित राहते. ( )

(२) पुढील पर्यायांमधून योग्य पर्याय निवडून रिकाम्या जागा भरा.

अ) भागांची विक्री दर्शनी मूल्यापेक्षा जास्त किंमतीने केल्यास त्याला भागांची ————— विक्री म्हणतात. (अधिमूल्याने / कसरीने)

आ) भागधारक हे कंपनीचे ————— असतात. (मालक / सावकार)

इ) सामान्य भागांची विक्री करून मिळविलेले भांडवल ————— असते. (तात्पुरते / कायमचे)

ई) सामान्य भागांवर लाभांश देण्याचे बंधन कंपनीवर ————— (असते/नसते.)

उ) अग्रहक्क भागांवर ————— दराने लाभांश देण्यात येतो. (निश्चित / अनिश्चित)

३) जोड्या लावा.

अ) सामान्य भाग

१) अंकित मूल्य

- |                        |                                       |
|------------------------|---------------------------------------|
| आ) अग्रहक्क भाग        | २) लाभांशाचा अनिश्चित दर              |
| इ) दर्शनी मूल्य        | ३) भाग बाजारातील किंमत                |
| ई) बाजारभाव            | ४) लाभांशाचा निश्चित दर               |
| उ) असंचयी अग्रहक्क भाग | ५) दर्शनी मूल्यापेक्षा जास्तीची किंमत |
| ऊ) अधिमूल्य            | ६) अप्राप्त लाभांशाचा संचय होत नाही   |

### ७.३ कर्जरोखे (Debenture)

कंपनीला स्थिर भांडवल उभारण्याकरिता भागांनंतर उपयोगी असलेले दुसरे महत्त्वाचे साधन म्हणजे कर्जरोखे हेच होय. कर्जरोख्याला इंग्रजीत Debenture असे म्हणतात. Debenture ह्या शब्दाची उत्पत्ती लॅटीन भाषेतील Debere या शब्दापासून झालेली आहे. Debere या शब्दाचा अर्थ 'कर्जदार असणे' असा आहे. कर्जरोख्याची व्याख्या पुढीलप्रमाणे करण्यात येते.

#### ७.३.१ व्याख्या:

'कंपनीची सार्वमुद्रा (Common seal) असलेली, कंपनीने घेतलेल्या कर्जाची पावती देणारा आणि घेतलेल्या कर्जाची परतफेड करण्याचे लेखी वचन देणारा दस्तऐवज म्हणजेच कर्जरोखा होय.'

भारतीय कंपनी कायद्यात परिच्छेद (कलम) २(१२) मध्ये कर्जरोख्याची व्याख्या पुढीलप्रमाणे दिली आहे.

'कर्जरोखे' या संज्ञेत कंपनीच्या कर्जरोख्यांचा स्टॉक, बॉण्डस व इतर तारणपत्रांचा समावेश होतो. मग त्यांचा कंपनीच्या मालमत्तेवर बोजा असो अथवा नसो.

तात्पर्य, कर्जरोखे म्हणजे कंपनीने कर्ज घेतल्याबद्दलची स्वतःच्या शिक्क्याखाली कर्जरोखाधारकाला दिलेली पावती किंवा दस्तऐवज होय. या दस्तऐवजात कर्जाची रक्कम, कर्जाची मुदत, व्याजाचा दर, कर्ज परत करण्याच्या अटी व नियम इत्यादी माहिती दिलेली असते.

कंपनीला ज्यावेळी १० ते १५ वर्षांच्या मुदतीकरिता कर्जाची आवश्यकता असते त्यावेळी कंपनी कर्जरोख्याची विक्री करते. कर्जरोखेधारकांना कर्जाची परतफेड करण्याचे निश्चित आश्वासन दिले जाते. त्यासाठी कंपनीची मालमत्ता गहाण ठेवण्यात येते किंवा त्यावर बोजा निर्माण करण्यात येतो.

#### ७.३.२ भाग व कर्जरोखे यातील फरक:

फरकाचा मुद्दा	भाग	कर्जरोखे
१) अर्थ	भाग म्हणजे कंपनीच्या भांडवलाचा एक हिस्सा असून भागांची खरेदी	कर्जरोखे या संज्ञेत कंपनीच्या कर्जरोख्यांचा

	करणारे कंपनीचे मालक असतात. त्यांना कंपनीच्या नफ्यात आणि विसर्जनानंतर तिच्या मालमत्तेमध्ये वाटेकरी होण्याचा हक्क प्राप्त होतो.	स्टॉक, बॉण्डस् व इतर तारणपत्रांचा समावेश होतो. मग त्यांचा कंपनीच्या मालमत्तेवर बोजा असो अथवा नसो.
२) धारकाची स्थिती	भागधारक हे कंपनीचे मालक असतात. त्यांना कंपनीच्या व्यवस्थापनात भाग घेता येतो व त्यावर नियंत्रण ठेवता येते.	कर्जरोखेधारक हे कंपनीचे धनको असतात. त्यांना कंपनीच्या व्यवस्थापनावर व कारभारावर नियंत्रण ठेवता येत नाही.
३) भांडवल	भागांची विक्री करून उभे केलेले भांडवल कंपनीच्या मालकीचे असते.	कर्जरोख्यांची विक्री करून उभे केलेले भांडवल हे कर्जाच्या स्वरूपात प्राप्त केलेले असते.
४) मोबदला	भागधारकांना त्यांनी खरेदी केलेल्या भागांवर लाभांशाच्या स्वरूपात मोबदला मिळतो. लाभांशाचे प्रमाण लाभानुसार बदलत असते.	कर्जरोखेधारकांना त्यांनी खरेदी केलेल्या कर्ज-रोख्यांवर ठराविक दराने व्याज मिळते. व्याजाचा दर स्थिर असतो.
५) मतदान	भागधारक हे कंपनीचे सभासद असतात. त्यामुळे त्यांनी कंपनीच्या सभेत उपस्थित राहण्याचा आणि मतदान करण्याचा अधिकार असतो.	कर्जरोखेधारक हे कंपनीचे सभासद नसतात. त्यामुळे त्यांना कंपनीच्या सभेत उपस्थित राहण्याचा आणि मतदान करण्याचा अधिकार नसतो.
६) परतफेड	विसर्जनाची परिस्थिती सोडल्यास भागधारकांना भागांची रक्कम कंपनी कधीच परत करत नाही.	विशिष्ट मुदतीनंतर कर्जरोखे धारकांना कर्ज रोख्यांची रक्कम परत करण्यात येते.
७) अग्रक्रम	कंपनीचे विसर्जन झाल्यास प्रथम कर्जरोखेधारकांना रक्कम परत करण्यात येते व नंतर काही रक्कम शिल्लक राहिली तर ती भागधारकांना ठराविक प्रमाणात वाटून देण्यात येते.	कंपनी विसर्जन झाल्यास भागधारकांच्या अगोदर कर्जरोखेधारकांना रक्कम परत केली जाते.

### ७.३.३ कर्जरोख्यांचे प्रकार : (Types of Debentures)

वेगवेगळ्या दृष्टीकोनातून कर्जरोख्यांचे पुढील विविध प्रकार पडतात.

अ) हस्तांतरण क्षमतेच्या दृष्टिकोनातून:

१) **नोंदलेले कर्जरोखे (Registered Debentures):** जर कंपनीने विकलेल्या कर्जरोख्यांची नोंद कर्जरोखे नोंदणी वहीत केली असेल तर त्या कर्जरोख्यांना नोंदलेले कर्जरोखे असे म्हणतात. कर्जरोख्यांवर कर्जरोखेधारकाचे नाव असते. कर्जरोख्यांची नोंद करताना कर्जरोखेधारकाचे नाव, पत्ता, व्यवसाय, त्यांनी खरेदी केलेल्या कर्जरोख्यांची संख्या, त्यांनी दिलेली रक्कम इत्यादी माहिती नोंदणी वहीत लिहिण्यात येते. हे कर्जरोखे मुक्त हस्तांतरणीय नसतात. या कर्जरोख्यांच्या हस्तांतरणासाठी कर्जरोखेधारकाला कंपनीकडे अर्ज करावा लागतो. कर्जरोख्यांच्या हस्तांतरणाची एक पध्दती निश्चित कारून दिलेली असते. त्यानुसार या कर्जरोख्यांचे हस्तांतरण होऊ शकते.

२) **वाहक कर्जरोखे (Bearer Debentures):** कर्जरोख्यांवर धारकाचे नाव नसते. तसेच या कर्जरोख्यांची नोंद कंपनीच्या नोंदणी वहीत केली जात नाही. वाहक कर्जरोख्यांचे हस्तांतरण करण्याकरीता कंपनीकडे अर्ज करावा लागत नाही. ह्या कर्जरोख्यांचे हस्तांतरण फार सोपे आहे. जर एखाद्या व्यक्तीला आपल्याजवळील कर्जरोख्यांचे हस्तांतरण दुसऱ्या व्यक्तीला करावयाचे असेल तर तिने हे कर्जरोखे दुसऱ्या व्यक्तीच्या स्वाधीन केले म्हणजे हस्तांतरण पूर्ण होते. कायद्याप्रमाणे जी व्यक्ती ह्या कर्जरोख्यांची धारक असते ती त्या कर्जरोख्यांची मालक असते.

**ब) परतफेडीच्या दृष्टिकोनातून:**

१) **परतफेडीचे कर्जरोखे (Redeemable Debentures) :** ज्या कर्जरोख्यांची रक्कम एका निश्चित अवधीनंतर फेडावयाची असते त्यांना परतफेडीचे कर्जरोखे असे म्हणतात. परतफेडीची ही मुदत १० ते ३० वर्षेपर्यंत दीर्घ स्वरूपाची असू शकत.

२) **परत न फेडीचे कर्जरोखे (Irredeemable Debentures):** ज्या कर्जरोख्यांच्या रक्कमेची केव्हा परतफेड केली जाईल याचा निश्चित उल्लेख नसतो त्यांना परत न फेडीचे कर्जरोखे असे म्हणतात. अशा कर्जरोख्यांची परतफेड सामान्यतः कंपनीच्या विसर्जनाच्यावेळी केली जाते.

**क) तारणाच्या दृष्टिकोनातून:**

१) **सुरक्षित कर्जरोखे (Secured Debentures):** ज्या कर्जरोख्यांची विक्री करताना कर्जरोखेधारकाकडे कंपनीची काही मालमत्ता गहाण ठेवली जाते किंवा बोजा निर्माण केला जातो त्यांना सुरक्षित कर्जरोखे असे म्हणतात. या कर्जरोख्यांना सुरक्षित म्हणण्याचे कारण म्हणजे जर कंपनीने कर्जरोख्यांवरची रक्कम व त्यावरील व्याज ठराविक मुदतीत परत केले नाही तर कर्जरोखेधारकांना गहाण ठेवलेली मालमत्ता विकून आपल्या रक्कमेची परतफेड करून घेता येते.

२) **असुरक्षित कर्जरोखे (Unsecured Debentures):** ज्या कर्जरोख्यांची विक्री करताना कर्जरोखेधारकाकडे कंपनीची कोणत्याही प्रकारची मालमत्ता गहाण नसते किंवा कंपनीच्या कोणत्याही मालमत्तेवर बोजा निर्माण केला जात नाही त्यांना असुरक्षित कर्जरोखे असे म्हणतात. असुरक्षित कर्जरोखेधारकांना कर्जरोख्यावरील रक्कम व त्यावरील व्याज याबाबत कोणत्याही प्रकारची हमी दिलेली नसते.

**ड) परिवर्तनाच्या दृष्टिकोनातून:**



१) **परिवर्तनीय** : ज्या कर्जरोख्यांचे विशिष्ट मुदतीनंतर कंपनीच्या सामान्य किंवा अग्रहक्क भागात रूपांतर करता येते त्यांना परिवर्तनीय कर्जरोखे असे म्हणतात. परिवर्तनीय कर्जरोख्यांमुळे कर्जरोखेधारकाला सुरुवातीच्या काळात ठरावीकदराने व्याज मिळते व कालांतराने त्याच कर्जरोख्याचे भागात परिवर्तन झाल्याने त्याला कंपनीच्या नफ्यात व व्यवस्थापनात भाग घेण्याचा अधिकार प्राप्त होतो.

२) **अपरिवर्तनीय कर्जरोखे** : ज्या कर्जरोख्यांचे विशिष्ट मुदतीनंतर कंपनीच्या भागात रूपांतर करता येत नाही त्यांना अपरिवर्तनीय कर्जरोखे असे म्हणतात.

**स्वयं अध्ययनासाठी प्रश्न- २**

१) पुढील विधाने चूक किंवा बरोबर ते सांगून कंसात (×) किंवा (✓) अशी

खूण करा.

- अ) कर्जरोखेधारक हे कंपनीचे सभासद असतात. ( )
- आ) कर्जरोखेधारकांना मतदानाचा अधिकार नसतो. ( )
- इ) वाहक कर्जरोख्यांच्या बाबतीत जी व्यक्ती धारक असते तीच मालक असते. ( )
- ई) परतफेडीच्या कर्जरोख्यांची रक्कम कंपनीच्या विसर्जनाच्या वेळीच दिली जाते. ( )
- उ) नोंदलेले कर्जरोखे सहज हस्तांतरणीय असतात. ( )
- ऊ) वाहक कर्जरोख्योवर धारकाचे नाव असते. ( )
- ए) वाहक कर्जरोख्यांचे हस्तांतरण केवळ प्रदानाने होते. ( )
- ऐ) असुरक्षित कर्जरोखेधारकांचा कंपनीच्या मालमत्तेवर बोजा नसतो. ( )

२) कंसातील पर्यायांमधून योग्य पर्याय निवडून रिकाम्य जागा भरा.

- अ) कर्जरोखेधारक हे कंपनीचे ——— असतात. (मालक / धनको)
- आ) कर्जरोख्यांवर ——— मिळते. (लाभांश / व्याज)
- इ) ज्या कर्जरोख्यांचे रूपांतर कंपनीच्या भागात केले जाते त्यांना ——— कर्जरोखे असे म्हणतात. (परिवर्तनीय / अपरिवर्तनीय)
- ई) ज्या कर्जरोखेधारकांचा कंपनीच्या मालमत्तेवर बोजा असतो त्या कर्जरोख्यांना ——— कर्जरोखे असे म्हणतात. (सुरक्षित / असुरक्षित)
- उ) नोंदलेल्या कर्जरोख्यांवर धारकांचे नाव ——— (असते / नसते)

**७.३.४ कर्जरोख्यांचे फायदे :**

अ) कंपनीच्या दृष्टिकोनातून फायदे

- १) **अधिक भांडवलाची उपलब्धता** : ज्यावेळी अधिक भांडवलाची गरज असते त्यावेळी कंपनी अधिक भांडवल मिळवू शकते.
- २) **व्यवस्थापनात हस्तक्षेप नाही** : कर्जरोखेधारकांना मतदानाचे अधिकार नसतात. त्यामुळे कर्जरोखेधारकांकडून कंपनीच्या कारभारात अनावश्यक हस्तक्षेप केला जाण्याची मुळीच शक्यता नसते.
- ३) **भांडवलरचनेत लवचीकता** : ज्यावेळी अधिक भांडवलाची गरज असते त्यावेळी कंपनी कर्जरोखे विक्रीला काढते आणि गरज पूर्ण झाल्यवर कंपनी आपल्या सोयीनुसार कर्जरोख्यांची परतफेड करते. त्यामुळे कंपनीच्या भांडवलरचनेत लवचीकता निर्माण होते.
- ४) **भाग भांडवलावर व्यापाराचा फायदा** : कर्जरोख्यांच्या विक्रीमुळे भाग भांडवलावर व्यापार करून भागधारकांना जास्त प्रमाणात लाभांश वाटता येते.
- ५) **मंदीच्या काळात उपयुक्त** : मंदीच्या काळात लाभाचे प्रमाण कमी असते. त्यामुळे गुंतवणूकदार भागांची खरेदी करण्यास तयार नसतात. परंतु कर्जरोख्यांवर निश्चित व्याज मिळण्याची खात्री असल्यामुळे त्यांची विक्री करून भांडवलाची गरज भागविली जाऊ शकते.
- ६) **कमी व्याजदर** : कर्जरोख्यांवरील व्याजाचा दर हा बँकेकडून किंवा इतर संस्थांकडून घेतलेल्या कर्जावरील व्याजदरापेक्षा कमी असतो. त्यामुळे कर्जरोख्यांची विक्री करून भांडवल उभे करणे हे कंपनीचे अत्यंत काटकसरी व मितव्ययी साधन आहे.

#### आ) कर्जरोखेधारकांना फायदे

- १) **सुरक्षित गुंतवणूक** : कर्जरोख्यांमध्ये गुंतविलेला पैसा नेहमी सुरक्षित राहतो. जे गुंतवणूकदार जोखीम स्वीकारण्यासाठी मुळीच तयार नसतात त्यांच्यादृष्टीने कर्जरोखे ही सुरक्षित गुंतवणूक होय.
- २) **स्थिर व नियमित उत्पन्न** : कर्जरोखेधारकांना व्याजाच्यारूपाने स्थिर व नियमितपणे उत्पन्न प्राप्त होते.
- ३) **रकमेची परतफेड** : कंपनीचे विसर्जन झाल्यास भागधारकांच्या अगोदर कर्जरोखेधारकांना कर्जरोख्याची रक्कम व त्यावरील व्याज परत केले जाते.
- ४) **भागात रूपांतर** : कर्जरोखे परिवर्तनीय असतील तर त्यांचे भागात रूपांतर केले जाऊ शकते त्यामुळे कर्जरोखेधारक कंपनीचे भागधारक होऊ शकतात.

#### ७.३.५ कर्जरोख्यांचे तोटे :

##### अ) कंपनीच्या दृष्टिकोनातून तोटे :

- १) **आर्थिक बोजा वाढतो** :- कर्जरोखेधारकांना दरवर्षी निश्चित दराने व्याज द्यावे लागते. एखाद्या वर्षी कंपनीला नफा झाला नाही तरी व्याज द्यावेच लागते. म्हणून कंपनीवरील आर्थिक बोजा वाढतो.
- २) **कर्ज मिळण्याची शक्यता नाही** :- कंपनीने आपली मालमत्ता गहाण ठेवून कर्जरोखे विकले असेल तर पुन्हा गरज पडल्यास कंपनी इतर मार्गांनी कर्ज मिळवू शकत नाही.
- ३) **विसर्जनाची कारवाई होऊ शकते** :- कंपनी कर्जरोख्यांवर व्याज देऊ शकली नाही किंवा कर्जरोख्यांच्या रकमेची परतफेड करू शकली नाही तर कर्जरोखेधारक न्यायालयाकडून कंपनीचे विसर्जन घडवून आणू शकतात.

४) कंपनीच्या प्रतिष्ठेला धक्का :- कर्जरोख्यांच्या विक्रीमुळे प्रतिष्ठेला धक्का बसतो अशी समजूत आहे.

### कर्जरोखेधारकांच्या दृष्टिकोनातून तोटे

१) मताधिकार नाही : कर्जरोखेधारकांना मताधिकार प्राप्त न झाल्यामुळे कंपनीच्या व्यवस्थापनात व दैनंदिन कारभारात भाग घेता येत नाही.

२) नफ्याच्या प्रमाणात व्याज नाही : तेजीच्या काळात कंपनीच्या नफ्यात जरी वाढ झाली तरी त्या वाढलेल्या नफ्याचा फायदा कर्जरोखेधारकांना मिळू शकत नाही. त्यांना मात्र ठराविक दरानेच व्याज मिळते.

### भारतात कर्जरोखे लोकप्रिय न होण्याची कारणे

पाश्चात्य देशांच्या तुलनेत भारतात कर्जरोखे कमी लोकप्रिय आहेत. केंद्रीय बँकिंग चौकशी समितीच्या अहवालानुसार भारतामधील १०० कंपन्यांनी उभारलेल्या भांडवलापैकी ७५ टक्के भांडवल सामान्य भागांद्वारे व ९ टक्के भांडवल कर्जरोख्यांद्वारे उभे केल्याचे आढळून आले. इंग्लंडमध्ये हेच कर्जरोखे विक्रीचे प्रमाण ३० टक्के व अमेरिकेत ७५ टक्के असल्याचे आढळते. अर्थात मागील काही वर्षांपासून भारतातदेखील कर्जरोख्यांच्या प्रमाणात हळूहळू वाढ होत आहे. तथापि अजूनही भारतात कर्जरोखे हे भागांच्या तुलनेत कमी लोकप्रिय आहेत. भारतात कर्जरोखे विशेष लोकप्रिय न होण्याची कारणे पुढीलप्रमाणे सांगता येतील.

१) स्वतंत्र बाजारपेठेचा अभाव : पाश्चात्य देशाप्रमाणे भारतात कर्जरोख्यांकरिता स्वतंत्र बाजारपेठा विकसित झाल्या नाहीत. कर्जरोख्यांकरिता स्वतंत्र व संघटित, बाजारपेठा असल्याशिवाय भारतातील गुंतवणूकदार कर्जरोख्यांकडे आकर्षित होऊ शकणार नाहीत.

२) गुंतवणूकदारांचा भिन्न दृष्टिकोन : भारतात ज्या गुंतवणूकदारांना स्वतःची रक्कम सुरक्षित राहावी असे वाटते ते गुंतवणूकदार कर्जरोख्यांची खरेदी न करता आपली रक्कम शेती व घरे यामध्ये गुंतवितात. कर्जरोख्यांवर केवळ व्याज मिळते परंतु कर्जरोख्यांची किंमत मात्र वाढत नाही. शेती व घरे खरेदी केल्यास त्यापासून उत्पन्न तर मिळतेच परंतु याशिवाय मालमत्तेची किंमतदेखील वाढते, त्यामुळे भांडवलाची वाढ होते.

३) विक्रीचा अधिक खर्च : कर्जरोख्यांच्या विक्रीवर व हस्तांतरणावर जास्त मुद्रांक कर (Stamp Duty) भरावा लागतो. त्यामुळे भांडवल उभारण्याची ही पद्धती अतिशय खर्चाची झाली आहे. नोंदलेल्या कर्जरोख्यांपेक्षा वाहक कर्जरोख्यांवर आकारण्यात येणारा मुद्रांक कर जवळपास दुप्पट असतो. याशिवाय दलाली, विक्री खर्च, इत्यादी खर्च करावा लागतो. कर्जरोख्यांच्या तुलनेत भाग विक्रीसाठी येणारा खर्च अत्यंत कमी असतो.

४) अधिक मूल्य : भारतातील बहुतेक कर्जरोख्यांचे मूल्य ५०० रुपये ते १००० रुपये आहे. त्यामुळे समाजातील फक्त श्रीमंत वर्ग अशा कर्जरोख्यांची खरेदी करू शकतो. सर्वसामान्य लोकांच्यादृष्टीने कर्जरोखे खरेदी करणे त्यांच्या आर्थिक आवाक्याबाहेर असते. म्हणूनच भारतात भागाप्रमाणे कर्जरोखे लोकप्रिय होऊ शकले नाहीत.

५) बँकांचा दृष्टिकोन : भारतातील व्यापारी बँकांचा दृष्टिकोन सहानुभूतीशून्य आहे. कर्जरोख्यांची विक्री करणाऱ्या कंपन्यांची आर्थिक स्थिती समाधानकारक नसते अशी त्यांची गैरसमजूत असते. कर्जरोख्यांच्या विक्रीमुळे कंपनीची मालमत्ता गहाण असते. म्हणून बँका परत त्यांना कर्ज द्यावयास तयार नसतात.

- ६) **आकर्षक अटींचा अभाव** : भारतीय कंपन्यांनी विक्रीस काढलेल्या कर्जरोख्यांमध्ये विविधता नसते. तसेच त्यात आकर्षक अटींचा अभाव दिसून येतो. त्यामुळे गुंतवणूकदारास कर्जरोखे पसंत पडत नाहीत. पाश्चात्य देशात कर्जरोखे विविध स्वरूपात विक्रीस काढले जातात. उदाहरणार्थ, प्रतिभूत कर्जरोखे, संचालक निवडण्याचा अधिकार असणारे कर्जरोखे, सामान्य भाग स्वस्त भावात खरेदी करण्याचे हक्क देणारे कर्जरोखे, इत्यादी भारतातील कर्जरोख्यांमध्ये मात्र अशी विविधता आढळून येत नाही.
- ७) **सल्लागार संस्थांचा अभाव** : लोकांनी आपला पैसा कुठे, केव्हा व किती प्रमाणात गुंतवावा यासंबंधी मार्गदर्शन करणाऱ्या संस्थांचा भारतात अभाव आहे. फक्त ज्याठिकाणी स्कंध विपणी अस्तित्वात आहे त्याठिकाणी स्टॉक ब्रोकर्सकडून योग्य सल्ला मिळू शकतो. परंतु अशा सोयी इतर ठिकाणी उपलब्ध नाहीत.
- ८) **सरकारी प्रतिभूतीची लोकप्रियता** : सरकारने विक्रीस काढलेले राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र, राष्ट्रीय बचत रोखे, राष्ट्रीय बचत योजना व सरकारी रोखे यामध्ये पैसे गुंतविणे गुंतवणूकदार अधिक सुरक्षित समजतात. तसेच या रोख्यांवरील उत्पन्नाला आयकरात सवलतदेखील प्राप्त होते त्यामुळे कर्जरोखे खरेदीची प्रवृत्ती कमी आढळते.
- ९) **व्यवस्थापन दलाली पद्धतीने अस्तित्त्व** : व्यवस्थापन दलालांनी स्वतः कर्जपुरवठा करून कंपन्यांची अर्थव्यवस्था आपल्या हातात ठेवली आहे. त्यांना नेहमी ही भीती वाटत आली आहे की, कंपन्यांची अर्थव्यवस्था स्वतंत्र झाल्यास कंपन्यांचे नियंत्रण त्यांच्या हातातून निघून जाईल. त्यामुळे भारतातील व्यवस्थापन दलाल कर्जरोख्यांचा प्रचार व लोकप्रियतेबाबत नेहमीच उदासीन राहिले आहेत.

### स्वयं अध्ययनासाठी प्रश्न- ३

- १) पुढील विधाने चूक किंवा बरोबर ते सांगून कंसात (×) किंवा (✓) अशी खूण करा.
- अ) कर्जरोख्यांमुळे कंपनीला भांडवलरचनेत लवचीकता येते. ( )
- आ) कर्जरोखेधारकांचा कंपनीच्या व्यवस्थापनात अनावश्यक हस्तक्षेप होतो. ( )
- इ) भारतात कर्जरोखे बरेच लोकप्रिय आहेत. ( )
- ई) कर्जरोखेधारकांना स्थिर व नियमित उत्पन्न मिळते. ( )
- उ) भारतात कर्जरोख्यांच्या विक्रीसाठी स्वतंत्र बाजारपेठा नाहीत. ( )
- २) कंसातील पर्यायांमधून योग्य पर्याय निवडून रिकाम्य जागा भरा.
- अ) कर्जरोख्यातील गुंतवणूक ——— असते. (सुरक्षित / असुरक्षित)
- आ) भारतातील कर्जरोखे ——— मूल्याची असतात. (कमी/जास्त)
- इ) व्यवस्थापन दलाल कर्जरोख्यांच्या लोकप्रियतेबाबत ——— राहिले. (प्रयत्नशील / उदासिन)
- ई) भारतात कर्जरोख्यांच्या विक्रीवर ——— मुद्रांक कर लावण्यात येतो. (प्रयत्नशील / उदासीन)
- उ) ——— काळात भागापेक्षा कर्जरोख्यांची विक्री सुलभ होते. (मंदीच्या / तेजीच्या)

## ७.४ नफ्याची पुनर्गुंतवणूक (Ploughing Back of Profit)

कंपनीला प्राप्त होणारा नफा हा भागधारकांच्या मालकीचा असतो. परंतु कंपनीचा हा संपूर्ण नफा भागधारकांना लाभांश म्हणून वाटावा किंवा वाटू नये याबाबतचा निर्णय संचालक मंडळ घेते. कंपनीने संपूर्ण नफा भागधारकांना वाटून न देता त्याचा काही भाग कंपनीच्या वेगवेगळ्या निधीमध्ये गुंतवावा असा निर्णय जर संचालक मंडळांनी घेतला तर संचालक मंडळाच्या या निर्णयाला किंवा धोरणाला नफ्याची पुनर्गुंतवणूक किंवा नफ्याचे भांडवलीकरण असे म्हणतात.

ज्यावेळी कंपनी संपूर्ण नफा भागधारकांना देत नाही त्यावेळी कंपनी आपल्या आर्थिक सुदृढतेकरिता व भविष्यकालीन खर्चाकरिता नफ्याचा काही भाग वेगवेगळ्या निधींमध्ये गुंतविते. उदाहरणार्थ, घसारा निधी, कर्जरोखे परतफेड निधी, लाभांश समकण निधी, राखीव निधी, इत्यादी. ह्या निधी वेगवेगळ्या उद्दिष्टांकरिता निर्माण केल्या जातात व आवश्यकता पडेल त्यावेळी त्यांचा वापर करण्यात येतो. त्यामुळे एखाद्या वर्षी कंपनीला फार मोठा खर्च करावयाचा असेल तर त्याचा कंपनीच्या आर्थिक स्थितीवर फारसा ताण पडत नाही. जसे यंत्र खरेदी करावयाचे असेल तर त्यासाठी व्यापारातील भांडवल न वापरता घसारा निधीतील रक्कम वापरली जाते. अशा प्रकारे ज्यावेळी कंपनीचा संपूर्ण नफा भागधारकांना न वाटता त्याचा काही भाग उद्योगांमध्ये गुंतविला जातो किंवा वापरला जातो त्यावेळी त्याला नफ्याची पुनर्गुंतवणूक असे म्हणतात.

नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याच्या प्रमुख दोन पद्धती आहेत. एक म्हणजे नफ्याची रक्कम वेगवेगळ्या निधींमध्ये गुंतविणे व दुसरी पद्धत म्हणजे नफ्याची रक्कम निधींमध्ये गुंतविल्यास भांडवलाची तात्पुरती सोय होते. नफ्याच्या रक्कमेचे लाभांश-भाग वाटून दिल्यास भाग भांडवलात वाढ होते. दोन्ही परिस्थितीत मात्र नफ्याची रक्कम व्यवसायातच राहते हे निश्चित. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करणे ही पूर्णपणे स्वयं-अर्थप्रबंधनाची (Self Financing) प्रक्रिया आहे.

अंशधारी किंवा भागधारक हे प्रमंडळाचे खरे मालक असल्यामुळे प्रमंडळाने मिळविलेल्या नफ्यावर अंशधार्यांचा अधिकार असतो. प्रमंडळाने मिळविलेला नफा अंशधार्यांना लाभांशाच्या रूपाने वाटला जातो. सूझ व जबाबदार नागरिक ज्याप्रमाणे आपल्या उत्पन्नामधील काही भाग बचत करतात त्याप्रमाणेच प्रमंडळाच्या नफ्याच्या रूपाने मिळणाऱ्या उत्पन्नापैकी काही भाग वाचवून आपली आर्थिक स्थिती सदृढ करण्याचा प्रयत्न करतात. अंशधार्यांना वितरित न केलेल्या नफ्याच्या रकमेमधून कोष किंवा संचिती निर्माण केली जाते. संबंधित प्रमंडळाला कोणत्याही कारणासाठी स्थिर किंवा खेळत्या भांडवलाची गरज पडल्यास संचितीमधील रकमेचा ह्या विशिष्ट कारणाकरिता उपयोग करणे शक्य असते. प्रमंडळाने मिळविलेला नफा अंशधार्यांमध्ये संपूर्णपणे वितरित न करता ह्या नफ्याच्या रकमेतून एक संचिती निर्माण करून त्यामधून भांडवल मिळविण्याच्या धोरणालाच नफ्याची पुनर्गुंतवणूक, नफा संचित करण्याचे धोरण किंवा अंतर्गत अर्थपुरवठा असे म्हणतात.

### ७.४.१ नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीला प्रभावित करणारे घटक (Factors affecting the Ploughing Back of Profit) :

नफ्या पुनर्गुतवणूक करण्याचे धोरण अनेक दृष्टींनी उपयुक्त असले तरी प्रत्येक प्रमंडळाने दरवर्षी मिळविलेल्या नफ्यापैकी किती टक्के रक्कम भांडवलाच्या रूपाने पुन्हा व्यवसायामध्ये गुंतवावी ह्याबाबतीत रक्कम भांडवलाच्या रूपाने व्यवसायात पुन्हा गुंतविण्यात यावी यासंबंधीचे धोरण संचालकांनी अनेक बाबींचा विचार करून नंतरच ठरविले पाहिजे. नफ्याच्या पुनर्गुतवणुकीसंबंधीच्या धोरणाला प्रभावित करणाऱ्या काही महत्त्वपूर्ण घटकांचे येथे विवेचन केले आहे.

**१) प्रमंडळाचे एकूण उत्पन्न (Total Income of the Company):** प्रमंडळाने मिळविलेल्या नफ्यामधून सरकारला कर देण्याकरिता आवश्यक ती तरतूद केल्यानंतर शिल्लक राहणाऱ्या रकमेमधून किती रक्कम भांडवलाच्या रूपाने व्यवसायात गुंतविण्यात यावी ह्या प्रश्नांचा निर्णय घेतला जातो. प्रमंडळाचा नफा हा त्या प्रमंडळाला विविध मार्गांनी मिळणाऱ्या एकूण उत्पन्नावर अवलंबून असतो. ह्या कारणामुळेच प्रमंडळाच्या उत्पन्नात वाढ झाल्यास त्या प्रमंडळाला मिळणाऱ्या नफ्यामध्ये वाढ होते आणि प्रमंडळाचे उत्पन्न कमी झाल्यास नफ्याच्या रकमेतही घट होते. प्रत्येक प्रमंडळाचे उत्पन्न त्या प्रमंडळाच्या व्यवसायाचे स्वरूप, व्यवसायाचे क्षेत्र, उत्पादनाची मात्रा, उत्पादनाचा खर्च, बाजारामदील परिस्थिती अशा अनेक बाबींवर अवलंबून असते. भारतासारख्या विकसनशील देशात उपभोग्य वस्तूंकरीता मर्यादित मागणी असल्यामुळे, ह्या वस्तूंचे उत्पादन करणाऱ्या प्रमंडळाचे उत्पन्नच इतके मर्यादित असते की, ही प्रमंडळे आपल्या नफ्याचा एक भाग पुन्हा व्यवसायातच गुंतविण्याचे धोरण दीर्घकाळ सातत्याने स्वीकारू शकत नाहीत.

**२) लाभांश वाटपाचे धोरण (Policy of Distributing Dividend) :** प्रमंडळाने मिळविलेल्या नफ्याचा कसा उपयोग करावा ह्यासंबंधी दोन प्रमुख पर्याय उपलब्ध असतात. प्रमंडळाचे संचालक नफ्याची रक्कम अंशधान्यामध्ये वितरित करू शकतात किंवा अंशधान्यांना लाभांशाच्या रूपाने काहीच न देता नफ्याची संपूर्ण रक्कम व्यवसायातच पुन्हा गुंतवू शकतात. अशा रीतीने संचालकांनी निर्धारित केलेल्या लाभांशवाटपाच्या धोरणावर नफ्याची पुनर्गुतवणूक करण्याचे धोरण अवलंबून असते.

प्रमंडळाने प्राप्त केलेल्या नफ्याची संपूर्ण रक्कम व्यवसायामध्ये गुंतविण्याचा निर्णय प्रमंडळाचे संचालक घेऊ शकतात. परंतु असे धोरण अंशधान्यांच्या हितसंबंधांना अत्यंत मारक ठरते. संचालकांनी अंशधान्यांना दरवर्षी योग्य लाभांश न वाटल्यास, अंशधारी निराश होऊन आपल्या अंशांची विक्री करू लागतील. त्यामुळे अंशांची किंमत घसरू लागेल व प्रमंडळाच्या प्रतिष्ठेला धक्का बसेल.

**३) सरकारचे करविषयक धोरण (Taxation Policy of the Government):** सरकारच्या करविषयक धोरणामुळे प्रत्येक प्रमंडळाचे उत्पन्न, लाभांशाच्या रूपाने वाटण्यात येणारी एकूण रक्कम तसेच व्यवसायात भांडवलाच्या रूपाने गुंतविण्यात येणारी नफ्याची एकूण रक्कम ह्या सर्वच गोष्टी प्रभावित होतात. सरकारने प्रमंडळावर लावलेल्या करांमुळे त्या प्रमंडळाचे एकंदर उत्पन्न कमी होते व नंतर ह्याचा परिणाम भांडवलाच्या रूपाने गुंतविण्यात येणारी नफ्याची एकूण रक्कम कमी होण्यात होत असते अशा रीतीने सरकारने लावलेल्या करांचा प्रमंडळावर पडणारा बोझा (कराघात) आणि व्यवसायात गुंतविण्यात येणारी नफ्याची रक्कम यामध्ये व्यस्त स्वरूपाचा संबंध आढळून येतो. सरकारने प्रमंडळावर लावलेल्या विविध करांचा बोजा जेवढा जास्त राहिल, त्या प्रमाणात नफ्याची रक्कम भांडवल म्हणून व्यवसायातच

गुंतविण्याची संबंधित प्रमंडळाची क्षमता कमी होईल. सरकारच्या करविषयक धोरणाचा भांडवलनिर्मितीच्या प्रक्रियेवर अत्यंत तीव्रतेने परिणाम होत असतो.

५) **विस्तार योजना कार्यान्वित करण्याची गरज (Need for Executing Expansion Programme):** प्रत्येक प्रगतिशील प्रमंडळांच्या जीवनात अशी एक अवस्था निश्चितपणे येते की जेव्हा नफ्याची पातळी दीर्घकाळपर्यंत टिकविण्यासाठी व शक्य झाल्यास अधिक नफा मिळविण्यासाठी विस्तार योजना कार्यान्वित करण्याशिवाय ह्या प्रमंडळाला दुसरा पर्यायच नसतो. व्यवसायाचा विस्तार करण्याची परिस्थितीनुसार अनेक कारणे असू शकतात. व्यवसायाचा विस्तार करण्याची जेव्हा तीव्र गरज असते व इतर स्रोतांमधून भांडवल मिळणे कठीण असते, तेव्हा संचालकमंडळ प्रमंडळाच्या नफ्यामधून जास्तीत जास्त भाग, व्यवसायातच गुंतविण्याचे धोरण स्वीकारतात. व्यवसायाचा विस्तार करण्यासाठी अतिरिक्त भांडवलाची गरज आहे आणि हे भांडवल इतर स्रोतांमधून मिळू शकत नाही हे अंशधान्यांना व्यवस्थितपणे पटविण्यात आल्यास अंशधारीसुद्धा अशा धोरणाला विरोध करणार नाहीत.

#### ७.४.२ नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीचे फायदे :

नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीमुळे प्राप्त होणाऱ्या फायद्यांबद्दल पुढे चर्चा केली आहे.

(अ) **प्रमंडळाला प्राप्त होणारे फायदे :** विकास भांडवल किंवा खेळते भांडवल मिळविण्याकरीता बहिर्गत स्रोतांवर अवलंबून न राहता नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याच्या पद्धतीचा अवलंब केल्यास संबंधित प्रमंडळाला पुढील फायदे होतात.

१) **उद्योगाची स्थिती सुदृढ होते :** आपल्या उत्पन्नाचा काही भाग बचत करणाऱ्या व्यक्तीची आर्थिक स्थिती नेहमी सुदृढ असते. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक ह्या धोरणाचा अवलंब करणाऱ्या प्रमंडळाला भांडवल मिळविण्याकरिता इतरांच्या मदतीवर अवलंबून राहावे लागत नाही. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करणाऱ्या प्रमंडळाची अर्थव्यवस्था सुदृढ होते हा ह्या धोरणाचा एक महत्त्वाचा फायदा होय.

२) **उद्योगाचा विकास घडून येतो :** आत्यंतिक स्पर्धेच्या आजच्या काळात प्रत्येक उद्योगाला आपले अस्तित्व टिकवून ठेवण्याकरिता तसेच स्पर्धाक्षमता वाढविण्याकरिता विस्ताराच्या विविध योजना कार्यान्वित करणे आवश्यक असते. भारतासारख्या गरीब देशात भांडवलनिर्मितीचा एकूण दर कमी असल्यामुळे उद्योगांचा विस्तार करण्यासाठी आवश्यक असणारे भांडवल कोटून व कसे मिळवावे, हा यक्षप्रश्न प्रत्येक उद्योगाला नेहमी भेडसावीत असतो. उद्योगाच्या विस्ताराला आवश्यक असणारे भांडवल मिळविण्यासाठी बहिर्गत पद्धतीचा अवलंब केल्यास ऋणराशींवर बरेच व्याज द्यावे लागते. उद्योगाने मिळविलेल्या नफ्याचीच पुनर्गुंतवणूक केल्यास भांडवल कुटून व कसे मिळवावे हा प्रश्नच उद्भवत नाही.

३) **अंशधान्यांना अधिक लाभांश देता येतो :** नफ्याची पुनर्गुंतवणूक केल्यामुळे उद्योगाचे भांडवल वाढते. गुंतवणूक वाढल्यामुळे उत्पादनाची मात्रा वाढते, त्यामुळे उद्योगाची नफा मिळविण्याची क्षमता वाढते. विशिष्ट मुदतीनंतर हा उद्योग अंशधान्यांना मोठ्या प्रमाणावर लाभांशाचे वाटप करू शकतो. दीर्घकाळाचा विचार केल्यास नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण अंशधान्यांना जास्त लाभांश मिळवून देण्याकरिता साहाय्यक ठरते यात शंका नाही.

४) व्यवसायचक्राच्या प्रतिकूल प्रभावापासून उद्योगाचे संरक्षण होते : नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याच्या पद्धतीमुळे संबंधित उद्योगावर व्यवसायचक्राचा फारसा परिणाम होऊ शकत नाही तेजीच्या काळात उद्योगाच्या विस्ताराची गरज असते. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याच्या पद्धतीमुळे उद्योगाच्या विस्ताराकरिता आवश्यक असणारे भांडवल सहज मिळू शकते. मंदीच्या काळात उद्योगांची नफा मिळविण्याची क्षमता कमी होते व सर्व उद्योग परस्परांशी तीव्र स्पर्धा करू लागतात. शीमान्त किंवा दुर्बल उद्योगांची स्पर्धाक्षमता फार कमी असल्यामुळे असे उद्योग नष्ट होतात. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्यात आल्यामुळे उद्योगांची अंतर्गत अर्थव्यवस्था नेहमीकरिताच इतकी सुदृढ होते की, हा उद्योग इतर उद्योगांबरोबर अगदी सहजतेने व यशस्वीपणे स्पर्धा करू शकतो. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण हे तेजी व मंदीच्या प्रतिकूल प्रभावांपासून उद्योगांचे संरक्षण करण्याचे महत्त्वपूर्ण साधन आहे.

५) कर्जरोख्यांचे शोधन सहज शक्य होते : प्रमंडळाने कर्जरोख्यांचे निर्गमन केले असेल तर दरवर्षी कर्जरोखेधारकांना विशिष्ट दराने व्याज देण्याची आणि ठराविक मुदत संपल्यानंतर कर्जरोख्यांची मूळ रक्कम त्यांना परत करण्याची जबाबदारी संबंधित प्रमंडळावर असते. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण स्वीकारल्यामुळे कर्जरोखेधारकांना दरवर्षी व्याज देणे तसेच ठराविक मुदतीनंतर त्यांना मूळ रक्कम परत करणे सहज शक्य होते.

६) प्रमंडळाच्या अंशांची मागणी वाढते : नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण स्वीकारल्यामुळे उपक्रमाची आर्थिक स्थिती सुदृढ होऊन उपक्रमाची स्पर्धाक्षमता व नफा मिळविण्याची क्षमता वाढते, याबद्दल वर पुरेसे स्पष्टीकरण केले आहे. उपक्रमाची नफा मिळविण्याची क्षमता वाढल्यामुळे ह्या उपक्रमाचे संचालन करणाऱ्या प्रमंडळाच्या अंशांना अंशबाजारात चांगली मागणी प्राप्त होते आणि अंश प्रव्याजीवर विकले जातात.

(ब) अंशधान्यांना होणारे फायदे : प्रमंडळाने नफ्याचा काही भाग भांडवलाच्या स्वरूपात व्यवसायात गुंतविल्यामुळे अंशधान्यांना पुढील फायदे होतात.

१) उत्पन्नात नियमितपणा येतो : प्रमंडळाने दरवर्षी झालेला संपूर्ण नफा अंशधान्यांमध्ये वाटण्याचे ठरविल्यास त्यामुळे अंशधान्यांना काही वर्षी भरपूर फायदा होईल. ज्यावर्षी प्रमंडळाला मुळीच फायदा होत नाही अशा वर्षी अंशधान्यांना मुळीच लाभांश दिला जाणार नाही. एखाद्या वर्षी भरपूर लाभांश तर दुसऱ्या वर्षी अजिबात लाभांश न मिळाल्यामुळे अंशधान्यांना लाभांशाच्या रूपाने मिळणारे उत्पन्न नेहमी अनिश्चित, अस्थिर व अनियमित राहते. प्रमंडळाला मिळालेल्या नफ्याचा काही भाग वेगळा काढून त्याची संचिती केल्यामुळे संचालक मंडळाने निर्णय घेतल्यास ज्या वर्षी प्रमंडळाला मुळीच नफा मिळत नाही अशा वर्षी ह्या संचितीमधून लाभांश वाटता येतो.

२) अंशधान्यांचे हित सुरक्षित राहते : प्रमंडळाने मिळविलेल्या नफ्याचा काही भाग व्यवसायातच पुन्हा गुंतविण्यात आल्यामुळे प्रमंडळाची आर्थिक स्थिती सुदृढ होते, हा मुद्दा वर स्पष्ट केला आहे. प्रमंडळाची आर्थिक स्थिती सुदृढ झाल्यामुळे विनियोक्त्यांनी अंश भांडवलामध्ये गुंतविलेली रक्कम नेहमीकरिता सुरक्षित राहते. अशा रीतीने नफ्याची पुनर्गुंतवणूक केल्यामुळे अल्प काळात अंशधान्यांचे उत्पन्न कमी होत असले तरी ह्या धोरणाचा दीर्घकाळात त्यांच्या हितसंबंधांवर अनुकूल परिणाम घडून येतो.



३) अंशाच्या किंमतीत वाढ होते : अंतर्गत अर्थपुरवठा पद्धती प्रमंडळाच्या सुदृढ स्थितीलाव व्यवसायाच्या विस्ताराला कारणीभूत ठरते. सुदृढ आर्थिक स्थिती असलेल्या असे अंश जास्त किंमतीवर विकले जातात. अंशधारी आपल्या अंशांची मूळ किंमतीपेक्षा जास्त किंमतीवर विक्री करून नफा मिळवू शकतात.

क) समाजाला होणारे फायदे : एखाद्या प्रमंडळाने नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण स्वीकारल्यामुळे प्रमंडळाला तसेच अंशधार्यांना कोणते फायदे होतात, ह्याबद्दल वर विस्ताराने चर्चा केली आहे. प्रमंडळाचे संचालक व व्यवस्थापक तसेच अंशधारी हे समाजाचेच घटक असल्यामुळे प्रमंडळाने नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण राबविल्यामुळे त्याचा समाजाच्या आर्थिक स्थितीवर व स्थैर्यावर फार अनुकूल परिणाम घडून येतो. प्रमंडळाने नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण व्यवस्थितपणे ०००००००० होतात.

१) भांडवलनिर्मितीचा दर वाढतो : प्रमंडळाने आपल्या नफ्याचा काही भाग व्यवसायातच पुन्हा गुंतविल्यामुळे संबंधित प्रमंडळाला पुरेशा प्रमाणात विकास भांडवल व खेळते भांडवल प्राप्त होते. अशा रीतीने प्रमंडळाने नफ्याचा काही भाग भांडवलाच्या स्वरूपात उपयोगात आणण्याचे धोरण राबविल्यामुळे समाजात भांडवलनिर्मितीच्या प्रक्रियेचा वेग वाढतो. भांडवलनिर्मितीच्या प्रक्रियेवरच देशाच्या औद्योगिककरणाचा वेग अवलंबून असतो.

२) समाज संपन्न बनतो : आधुनिक काळात प्रत्येक देशाच्या आर्थिक जीवनात, विशेषतः औद्योगिक क्षेत्रात संयुक्त स्कंध प्रमंडळांची संख्या, ह्या प्रमंडळांचा आकार व शक्ती या सर्वच गोष्टी देशाच्या आर्थिक संपन्नतेच्या निदर्शक आहेत. प्रमंडळाने मिळविलेल्या नफ्याचा काही भाग व्यवसायातच गुंतविण्यात आल्यामुळे भांडवलनिर्मितीच्या प्रक्रियेचा वेग वाढतो व परिणामतः जुन्या प्रमंडळांचा विकास व विस्तार आणि नवनवीन प्रमंडळांची स्थापना घडून येते. अशा रीतीने प्रमंडळांनी नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण सातत्याने व व्यवस्थितपणे राबविल्यास ते समाजाच्या आर्थिक संपन्नतेचा मार्ग सुलभ करते.

#### ७.४.३ नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीचे तोटे :

प्रमंडळाला मिळालेला नफा अंशधार्यांमध्ये संपूर्णपणे वितरित न करता ह्या नफ्याचा काही भाग भांडवलाच्या रूपाने व्यवसायातच गुंतविण्याचे धोरण स्वीकारल्यामुळे प्रमंडळाला, अंशधार्यांना आणि संपूर्ण समाजाला कोणते फायदे प्राप्त होतात ह्याबद्दल वर स्पष्टीकरण केले आहे. ह्या धोरणाचा अवलंब विशिष्ट मर्यादेपर्यंत करण्यात आल्यास त्यामुळे उद्योगाची प्रगती तर होतेच, शिवाय सर्व संबंधित वर्गांचे हितसंबंध सुरक्षित राहतात, परंतु ह्या धोरणाचा अतिरेक करण्यात आल्यास त्याचे दुष्परिणाम प्रमंडळ व अंशधार्यांप्रमाणेच संपूर्ण समाजालाही स्पष्टपणे जाणवतात. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याच्या धोरणाचा अतिरेक झाल्यास त्यामुळे पुढील तोटे होतात.

१) अतिभांडवलीकरणाची शक्यता : नफ्याचा संग्रह व नंतर नफ्याचे भांडवलीकरण करण्यासाठी बोनस अंशांचे निर्गमन करण्यात आल्यास अतिभांडवलीकरणाची स्थिती उत्पन्न होते. अतिभांडवलीकरण झालेल्या प्रमंडळाला मंदीच्या काळात गंभीर अडचणींना तोंड द्यावे लागते.

२) वित्तीय साधनांचा दुरुपयोग : प्रमंडळाच्या संचालकांनी प्रमंडळाला मिळालेल्या नफ्याचा काही भाग रोखून ठेवल्यानंतर त्याचा योग्य उपयोग करण्यात न आल्यास त्यामुळे अंशधार्यांचे फार नुकसान होते. मोठ्या भांडवलदारांचे हितसंबंध अनेक प्रमंडळांशी निगडित असतात. हे

भांडवलदार एका प्रमंडळाने मिळविलेल्या नफ्याच्या रकमेचा उपयोग करून त्यांचे हितसंबंध जेथे गुंतले आहेत अशा इतर प्रमंडळांच्या अंशांची खरेदी करतात. प्रमंडळाला भांडवलाची वास्तविक गरज नसतानासुद्धा प्रमंडळाने मिळविलेल्या नफ्याची रक्क व्यवसायातच रोखून ठेवण्याचे धोरण अनेक अयोग्य प्रवृत्तींना व गुंतागुंतीच्या प्रश्नांना जन्म देते.

**३) मक्तेदारीची निर्मिती :** प्रमंडळाला मिळालेल्या नफ्याच्या रकमेची व्यवसायातच गुंतवणूक केल्यास अशा प्रमंडळाच्या वित्तीय साधनांमध्ये अमर्यादित प्रमाणात वाढ होते. परिणामतः या प्रमंडळाचा आकार व शक्ती वाढत जाते आणि कालांतराने हे धोरण दीर्घकाळपर्यंत राबविल्यास अशा प्रमंडळाची शक्ती इतकी वाढते की, ह्या प्रमंडळाशी स्पर्धा करणाऱ्या इतर प्रमंडळांचे अस्तित्त्वच संपुष्टात येते. अशा रीतीने यशस्वी प्रमंडळाने नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण दीर्घकाळपर्यंत कार्यान्वित केल्यास त्यामुळे बाजारामधील स्पर्धा नष्ट होऊन मक्तेदारी निर्माण होते. मक्तेदारीची अवस्था निर्माण होणे हे सर्व दृष्टींनी हानिकारक आहे.

**४) अंशधान्यांमध्ये असंतोष :** सैद्धांतिक दृष्टीने अंशधारी हे प्रमंडळाचे मालक असले तरी व्यवहारात प्रमंडळावर मुठभर संचालकांचेच नियंत्रण असते. स्वार्थी व धूर्त संचालक प्रमंडळाचा नफा अंशधान्यांमध्ये वितरित करित नाहीत. हा नफा व्यवसायातच रोखून नंतर निर्माण होणाऱ्या संचितीचा स्वतःच्या स्वार्थाकरिता दुरुपयोग करतात. प्रमंडळाच्या नफ्यांची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण अशा रीतीने अंशधान्यांच्या हिताला मारक परंतु संचालकांच्या म्हणजेच भांडवलदारांच्या व्यक्ति हितसंवर्धनासाठी पोषक ठरते. प्रमंडळाच्या नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण दीर्घकाळपर्यंत कार्यान्वित करण्यात आल्यास अंशधान्यांमध्ये असंतोष उत्पन्न होतो. अंशधान्यांमध्ये खदखदणाऱ्या असंतोषाचा उद्रेक विविध मार्गांनी होऊ शकतो. अंशधान्यांनी आपले असमाधान कोणत्याही मार्गाने व्यक्त केले तरी त्यामुळे प्रमंडळाची ख्याती, प्रतिष्ठा, स्थिती, दैनंदिन कारभार ह्या सर्वच गोष्टी धोक्यात येतात.

**५) भांडवलाच्या प्रवाहावर निर्बंध :** प्रमंडळांनी नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण स्वीकारल्यास गुंतवणूकीच्या बाजारामध्ये भांडवलाच्या प्रवाहावर व गतीवर विपरीत परिणाम घडून येतो. एखाद्या प्रमंडळाने नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण दीर्घकाळपर्यंत राबविल्यास ह्या प्रमंडळाची वित्तीय साधने इतकी वाढतात की, त्यांचा उपयोग करणे संचालकांना शक्य होत नाही. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याच्या धोरणाची अंतिम निष्पत्ती वित्तीय संसाधनांचा अपव्यय होण्यातच घडून येते. प्रमंडळाला मिळालेला नफा दरवर्षी विनियोक्त्यांना वाटण्यात आला असता तर हा नफा विनियोक्त्यांनी योग्य निर्णय घेऊन नवीन उद्योगांमध्ये किंवा जुन्याच परंतु गरजू व विकासक्षम उद्योगांमध्ये गुंतविला असता. प्रमंडळाला मिळालेल्या नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचे धोरण संचालकांनी स्वीकारल्यामुळे भांडवलाच्या प्रवाहावर व गतीवर निर्बंध पडतात, ज्या उद्योगांना भांडवलाची वास्तविक गरज नाही अशा उद्योगांमध्ये भांडवल गुंतून व गोठून पडते आणि ज्या उद्योगांना भांडवलाची अतिशय गरज आहे अशा उद्योगांना भांडवल मिळू शकत नाही. सुप्रसिद्ध अर्थशास्त्रज्ञ प्रो. पिगू यांनी या संदर्भात व्यक्त केलेला पुढील अभिप्राय अत्यंत महत्त्वाचा आहे.

"Excessive ploughing back of profit, entails social waste, because the money is not made available to those who can use it to the best advantages for community but is retained by those who have eamed it."

## फायदे :-

नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीचे कंपनीच्या भागधारकांच्या व समाजाच्या दृष्टीकोनातून पुढील फायदे सांगता येतील.

## अ) कंपनीच्या दृष्टीने फायदे :-

- १) व्यवसायाचा विस्तार :- नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीमुळे व्यवसायाच्या विस्ताराला लागणारे आवश्यक भांडवल कंपनीमध्येच उपलब्ध होते.
- २) अनपेक्षित हानींपासून संरक्षण :- कंपनीला काही नैसर्गिक कारणांमुळे (उदाहरणार्थ, भूकंप, पूर, आग, इत्यादी) किंवा सरकारी धोरणांमुळे (उदाहरणार्थ, मंदी) नुकसान पोहोचले तर ते नुकसान राखीव निधीमधून भरून काढता येते. त्याचा कंपनीवर अनिष्ट परिणाम होत नाही.
- ३) नवीन यंत्रांची खरेदी :- एकदा खरेदी केलेले यंत्र कालांतराने निकामी होते. म्हणून निकामी झालेल्या यंत्राच्या जागी नवीन यंत्र खरेदी करावे लागते. नवीन यंत्राच्या खरेदीकरिता पैसा लागतो. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक केल्यास यंत्रासाठी लागणारा पैसा घसरानिधीतून उपलब्ध होऊ शकतो.
- ४) आधुनिकीकरण :- जुनाट यंत्राच्या वापरामुळे खर्च वाढतो तर नवीन यंत्रसामग्रीमुळे उत्पादन खर्च कमी होतो. म्हणून स्पर्धेत टिकून राहण्याच्या दृष्टीने नवीन व आधुनिक यंत्रसामग्रीचा वापर करणे आवश्यक ठरते. यंत्रसामग्रीच्या आधुनिकीकरणासाठी बरेच भांडवल हवे असते. हे भांडवल नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीतून उपलब्ध होऊ शकते.
- ५) चालू भांडवलाची उपलब्धता :- कंपनीला आवश्यक असणारे चालू भांडवल नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीतून उपलब्ध होऊ शकते. चालू भांडवलासाठी कंपनीला बँकेकडून कर्ज घ्यावे लागत नाही.
- ६) लाभांशात स्थिरता :- कंपनीला लाभांश समकरण निधी निर्माण करून दरवर्षी विशिष्ट दराने लाभांश देता येतो. एखाद्या वर्षी नफा कमी झाला तरी या निधीतील रकमेचा वापर करून ठरावीक दराने लाभांश देता येते.
- ७) कर्जरोख्यांची परतफेड :- कर्जरोख्यांची रक्कम विशिष्ट मुदतीनंतर कर्जरोखेधारकांना परत करावी लागते. त्यासाठी कंपनी नफ्यातून कर्जरोखे परतफेडनिधी निर्माण करते. या निधीमुळे कर्जरोख्यांची परतफेड करणे सहज शक्य होते.
- ८) बिनव्याजी पैसा :- नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीमुळे कंपनीला अतिरिक्त भांडवल उपलब्ध होते. भांडवलावर कंपनीला व्याजदेखील द्यावे लागत नाही.

## आ) भागधारकांच्या दृष्टीने फायदे :-

- १) गुंतवणूक सुरक्षित राहते :- ज्या कंपनीमध्ये नफ्याची पुनर्गुंतवणूक केली जाते तेथे नफ्याच्या रक्कमेतून वेगवेगळ्या प्रकारचा निधी निर्माण केला जातो. निधी निर्माण केल्यामुळे

आकस्मिक उद्भवणाच्या हानीची किंवा खर्चाची भरपाई करता येते. अशी कंपनी बुडण्याची शक्यता नसते. त्यामुळे भागधारकांची गुंतवणूक सुरक्षित राहते.

- २) **निश्चित उत्पन्नाची खात्री :-** लाभांश समकारी निधी निर्माण केल्यामुळे दरवर्षी ठरावीक दराने लाभांश देण्यात येतो. त्यामुळे भागधारकांना निश्चित उत्पन्न मिळण्याची खात्री असते.
- ३) **भागाच्या किंमतीत वाढ :-** नफ्याचा काही भाग व्यवसायात वापरल्यामुळे कंपनीला बँकेकडून कमी कर्ज घ्यावे लागते. तसेच त्यावर कमी व्याज द्यावे लागते. परिणामतः भागधारकांना जास्त प्रमाणात नफा मिळतो. भागधारकांना जास्त नफा दिल्यामुळे कंपनीच्या भागांना चांगली मागणी येते.

### इ) समाजाला मिळणारे फायदे :-

- १) **स्वस्त किंमतीत वस्तू :-** नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीमुळे कंपनी आधुनिक यंत्रसामग्रीच्या साहाय्याने मोठ्या प्रमाणावर उत्पादन करू शकते. वस्तूचे मोठ्या प्रमाणावरील उत्पादनाचे अनेक फायदे कंपनीला मिळतात. त्यामुळे वस्तूचा उत्पादन खर्च कमी होतो. परिणामतः समाजाला स्वस्त किंमतीला वस्तू उपलब्ध होतात.
- २) **भांडवल निर्मिती :-** कंपनीचा नफा भागधारकांना वाटून दिला तर भागधारक तो उपभोगावर खर्च करतात. याउलट नफ्याची पुनर्गुंतवणूक केली तर तो उपभोगावर खर्च न होता त्याची सक्तीने भांडवलनिर्मिती होते.
- ३) **औद्योगिक विकास :-** नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीमुळे उद्योगांना भांडवल उपलब्ध होते. त्यामुळे उद्योगांचा विकास व विस्तार घडवून आणण्यात मदत होते. अशाप्रकारे उद्योगांचा भांडवलाचा प्रश्न सुटला तर औद्योगिक विकास घडून येतो.
- ४) **रोजगारात वाढ :-** नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीमुळे उद्योगांचा विकास व विस्तार करता येतो. मोठ्या प्रमाणावर उत्पादन करता येते व औद्योगिक विकास घडून येतो आणि या सर्वांचा परिणाम म्हणजे रोजगारात वाढ होते.

### तोटे :-

नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीचे तोटे पुढील प्रमाणे सांगता येतील.

- १) **भागधारकांमध्ये असंतोष :-** कंपनीला जास्त नफा मिळून देखील भागधारकांना कमी प्रमाणात लाभांश दिला जात असेल तर कंपनीचे भागधारक असंतुष्ट राहतात व त्यांच्यात कंपनीविषयी गैरसमज निर्माण होतात.
- २) **कर चुकविण्याची प्रवृत्ती :-** प्रत्येक कंपनीला आपल्या नफ्यावर सरकारला कर द्यावा लागतो. म्हणून काही कंपन्या कर चुकविण्यासाठी नफ्यातील रक्कम विविध निर्धोमध्मे गुंतवून नफा कमीत-कमी करून दाखवितात.
- ३) **राखीव निधीचा दुरुपयोग :-** राखीव निधीतील रक्कमेचा उपयोग संचालक स्वतःच्या खाजगी कामासाठी करतात. त्यामुळे कंपनीच्या पैशाचा दुरुपयोग होण्याची शक्यता वाढते.

- ४) अति-भांडवलीकरणाचा धोका :- कंपनीने नफ्याचा फार मोठा भाग बाजूला काढून त्याचे भांडवलीकरण करण्याचा मार्ग स्वीकारला तर कालांतराने ती कंपनी एक मोठी कंपनी बनते. तिच्या स्पर्धेत इतर लहान कंपन्यांचा टिकाव लागत नाही. परिणामतः अशा कंपनीमध्ये एकाधिकाराचे सर्व दोष निर्माण होतात.
- ५) एकाधिकाराची निर्मिती :- एखाद्या कंपनीने नफ्याचा फार मोठा भाग बाजूला काढून त्याचे भांडवलीकरण करण्याचा मार्ग स्वीकारला तर कालांतराने ती कंपनी एक मोठी कंपनी बनते. तिच्या स्पर्धेत इतर लहान कंपन्यांचा टिकाव लागत नाही. परिणामतः अशा कंपनीमध्ये एकाधिकाराचे सर्व दोष निर्माण होतात.

### स्वयं-अध्ययनासाठी प्रश्न – ४

- १) पुढील पर्यायांपैकी योग्य पर्याय निवडून रिकाम्या जागा भरा.
- अ) नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीला ..... अर्थप्रबंधन असे म्हणतात. (स्वयं / बाह्य)
- आ) नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीमुळे कंपनीच्या भांडवलात ..... होते. (घट / वाढ)
- इ) नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्यासाठी कंपनीचा ..... नफा भागधारकांना वाटावा लागतो. (पूर्ण / काही)
- ई) नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीमुळे कंपनीला ..... भांडवल उपलब्ध होते. (व्याजी / बिनव्याजी)
- उ) लाभांश समकारी निधीमुळे दरवर्षी ..... दराने लाभांश देता येतो. (एकाच / भिन्न)

### ७.५ स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे

#### स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे – १

- १) अ) (✓), आ) (×), इ) (✓), ई) (×), उ) (✓), ऊ) (✓), ए) (×), ऐ) (✓).
- २) अ) अधिमूल्यने, आ) मालक, इ) कायमचे, ई) नसते, उ) निश्चित.
- ३) अ) २, आ) ४, इ) १, ई) ३, उ) ६, ऊ) ५.

#### स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे – २

- १) अ) ×, आ) ✓, इ) ✓, ई) ×, उ) ×, ऊ) ✓, ए) ×, ऐ) ✓.
- २) अ) धनको, आ) व्याज, इ) परीवर्तनीय, ई) सुरक्षित, उ) असते.

#### स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे – ३

- १) अ) ✓, आ) ×, इ) ×, ई) ✓, उ) ✓.

२) अ) सुरक्षित, आ) जास्त, इ) उदासीन, ई) जास्त, उ) मंदीच्या.

### स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे – ४

१) अ) स्वयं, आ) वाढ, इ) काही, ई) बिनव्याजी, उ) एकाच.

---

### ७.६ सरावासाठी स्वाध्याय

---

- प्र.१ भाग म्हणजे काय ? सामान्य भागांचे फायदे-तोटे लिहा.
- प्र.२ अग्रहकाचे भाग म्हणजे काय ? त्याचे विविध प्रकार स्पष्ट करा.
- प्र.३ अग्रहकाच्या भागाचे फायदे-तोटे विशद करा.
- प्र.४ कर्जरोखे म्हणजे काय ? भाग आणि कर्जरोखे यातील फरक (भेद) स्पष्ट करा.
- प्र.५ कर्जरोख्यांचे विविध प्रकार समजावून सांगा.
- प्र.६ कर्जरोख्यांचे फायदे-तोटे स्पष्ट करा.
- प्र.७ भारतात कर्जरोखे लोकप्रिय व होण्याची कारणे सांगा.
- प्र.८ नफ्याची पुनर्गुंतवणूक म्हणजे काय ? तिचे फायदे तोटे स्पष्ट करा.
- प्र.९ नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीचे तोटे स्पष्ट करा.

---

### ७.६ अधिक वाचनासाठी पुस्तके

---

- १) Oskar Larmge (Easy on Economic Planning).
- २) Dr. Kulkarni P. V. 'Financial Management' Bombay Himalaya Publishing 1990.
- ३) डॉ. प्रभाकर देशमुख, 'व्यवसाय प्रज्ञान,' सिद्धांत आणि पद्धती नागपूर, पिंपळापुरे अॅन्ड कंपनी पब्लिशर्स,' तिसरी आवृत्ती १९८७.
- ४) पाटील पी. ए. स्मार्त डा. डब्ल्यू, "व्यापार प्रशासनाची मूलतत्त्वे" नागपूर, एस चंद आणि कंपनी लि.
- ५) डॉ. बोधनकर सुधीर, वेखंडे अविनाश, 'व्यवसाय संघटन,' नागपूर, अनुप पब्लिशिंग हाऊस.
- ६) डॉ. देशमुख प्रभाकर, 'व्यवसाय संघटन,' नागपूर, पिंपळापुरे अॅन्ड कंपनी पब्लिशर्स.
- ७) सिंह एस पी. 'आर्थिक विकास एव. नियोजन,' दिल्ली, एस चंद अॅन्ड कंपनी लि. अकरावी आवृत्ती १९९९.
- ८) 'व्यवसाय संघटन,' नागपूर, विद्या प्रकाशन.
- ९) रुद्र दत्त, सुंदरम, के. पी. एम. 'भारतीय अर्थव्यवस्था,' एस चंद अॅन्ड कंपनी लि. पंधरावी आवृत्ती १९८३.



## दिर्घकाल कर्जपुरवठा-भाग २ (Long Term Finance-Part II)

### अनुक्रमणिका

- ८.० उद्दिष्टे
- ८.१ सार्वजनिक ठेवी
- ८.२ व्यापारी बँका
- ८.३ भांडवल पुरविणाऱ्या संस्था (वित्तीय)
- ८.४ स्कंध विपणी
- ८.५ साहस भांडवल
- ८.६ स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे
- ८.७ प्रतिभूती
- ८.८ सांराश
- ८.९ सरावासाठी स्वाध्याय
- ८.१० अधिक वाचनासाठी पुस्तके

---

### ८.० उद्दिष्टे

---

या घटकाचा अभ्यास केल्यानंतर आपल्याला

- सार्वजनिक ठेवीचा अर्थ स्पष्ट करता येईल.
- भांडवल उभारण्याच्या कार्यात व्यापारी बँका व भांडवल पुरविणाऱ्या विशेष संस्था कशी मदत करतात ते समजून येईल.
- स्कंध विपणीचा अर्थ माहिती करून घेता येईल.
- साहस भांडवल म्हणजे काय ? ते अभ्यासता येईल.
- साहस भांडवलाची वैशिष्टे सांगता येईल.
- साहस भांडवलाची भूमिका पाहता येईल.
- साहस भांडवलाचे प्रकार कोणते आहेत ते अभ्यासता येईल.
- भारतातील साहस भांडवल

## ८.१ सार्वजनिक ठेवी

भारतात बँकांचा विकास होण्यापूर्वी सर्वसामान्य लोक आपली बचत सुपरिचित, प्रतिष्ठित, प्रामाणिक व विश्वासू व्यापाऱ्यांना किंवा कारखानदारांना विशिष्ट मुदतीकरिता वापरण्यासाठी देत असत. याबद्दल लोकांना ठरावीक दराने व्याज मिळत असे आणि मुदत संपल्यानंतर ती रक्कम स्वतःच्या कामाकरिता काढून घेता येत असे. म्हटले जाते. सुरुवातीच्या काळात ह्या ठेवींची मुदत ६ ते १२ महिन्यांची राहत असे व नंतर त्याचे वेळोवेळी नविनीकरण होत असे. ठेवीवरील व्याजाचा दर साडेचार ते साडेसहा टक्के असे.

चालू भांडवलाकरिता ठेवींचा वापर करण्याची पद्धती मुंबई, अहमदाबाद व सोलापूर येथील कापड गिरण्यांत विशेष लोकप्रिय होती. त्याशिवाय पश्चिम बंगाल व आसाममधील चहाचे मळे, साखर, इंजिनिअरींग, रसायने, विद्युतनिर्मिती या उद्योगांत देखील ठेवींचा वापर केला जात असे.

केंद्रीय बँकींग चौकशी समितीने (१९३१) केलेल्या पाहणीनुसार अहमदाबादमधील कापड गिरण्यांमध्ये ठेवींचे प्रमाण एकूण भांडवलाच्या ३९ टक्के व मुंबईत ११ टक्के असल्याचे आढळून आले.

१९५० नंतर ठेवींचा वापर अधिक लोकप्रिय झाला. अनेक कंपन्यांकडून ठेवींचा वापर केला जात आहे. उदाहरणार्थ, किलोस्कर न्यूमॉटिक्स, स्वस्तिक रबर प्रॉडक्टस्, सेंट्रल पेपर पल्प मिल्स, गरवारे नॉयलॉन्स, इत्यादींनी मोठ्या प्रमाणावर ठेवी स्वीकारल्या असून त्यांची मुदत १ ते ४ वर्षे आहे व त्यावरील व्याजाचा दर ७ ते १५ टक्के आहे.

### ८.१.१ फायदे :-

ठेवींमुळे कंपनीला पुढील फायदे होतात.

- १) **कायदेशीर शिष्टाचारापासून मुक्तता :-** जर कंपनीला भांडवल वाढविण्यासाठी भाग किंवा कर्जरोखे विकावयाचे असतील तर त्याकरिता अनेक कायदेशीर तरतुदी पूर्ण कराव्या लागतात. परंतु भांडवल वाढविण्यासाठी ठेवी स्वीकारावयाच्या असतील तर कोणत्याही प्रकारचे कायदेशीर शिष्टाचार करावे लागत नाही.
- २) **भाग भांडवलावर व्यापाराचा फायदा :-** ठेवी स्वीकारल्यामुळे कंपनीला भाग भांडवलावरील व्यापाराचा फायदा होतो. ठेवींवर ठरावीक दराने व्याज दिल्यावर कंपनीला भागांवर जास्त दराने लाभांश वाटप करता येतो.
- ३) **लवचिकता :-** ठेवींमुळे कंपनीच्या भांडवलात लवचिकता आणता येते. कंपनीला जास्त भांडवल हवे असल्यास ठेवी स्वीकारून ते मिळविता येते. याउलट भांडवल कमी करावयाचे असल्यास ठेवी परत करता येतात.
- ४) **कमी खर्चात भांडवल :-** ठेवी स्वीकारण्याकरिता कोणताही वैधानिक खर्च करावा लागत नाही. त्यामुळे ठेवींच्या माध्यमाने भांडवल उभारण्याकरिता फारच कमी खर्च येतो.



- ५) **अल्प व्याजदर :-** बँकेकडून घेतलेल्या कर्जावरील व्याजाचा दर किंवा कर्जरोख्यांवरील व्याजाचा दर यापेक्षा ठेवीवरील व्याजाचा दर कमी असतो. त्यामुळे ठेवीच्या माध्यमाने उभे केलेले भांडवल कंपनीला स्वस्त पडते.
- ६) **तारणाशिवाय भांडवल :-** ठेवी स्वीकारण्याकरिता कंपनीला आपली मालमत्ता तारण ठेवावी लागत नाही. त्यामुळे कंपनीला आणखी जास्तीचे भांडवल हवे असल्यास कंपनीची मालमत्ता गहाण ठेवून ते मिळविता येते.
- ७) **व्यवस्थापनांत हस्तक्षेप नाही :-** ठेवी स्वीकारल्यामुळे ठेवीदारांना मतदानांचा हक्क मिळत नाही. त्यामुळे त्यांना व्यवस्थापनात हस्तक्षेप करता येत नाही.
- ८) **जाचक अटींचा अभाव :-** बँकेकडून कर्ज घेताना किंवा मालमत्तेच्या तारणावर कर्ज घेताना अनेक जाचक अटींची पूर्तता करावी लागते. उदाहरणार्थ, गहाणपत्र तयार करणे, मालमत्तेच्या मालकी हक्काचे कागदपत्र सादर करणे, मालमत्तेचे मूल्यांकन करणे इत्यादी. परंतु ठेवी स्वीकारण्याकरिता कोणत्याही जाचक अटींची पूर्तता करावी लागत नाही.
- ९) **अती व अल्प भांडवलीकरणावर उपाय :-** कंपनीमध्ये अंतिमभांडवलीकरणाची स्थिती असल्यास ठेवी परत करून भांडवलाची रक्कम कमी करता येते. तसेच अल्प भांडवलीकरणाची स्थिती असल्यास ठेवी स्वीकारून भांडवलाची टंचाई दूर करता येते.
- १०) **सट्टेबाजीला आळा :-** ज्याप्रमाणे भागांच्या खरेदी-विक्रीच्या व्यवहारात सट्ट्यांचे व्यवहार घडून येतात तसे व्यवहार ठेवीच्याबाबत होत नाही. कारण ठेवीच्या पावत्यांची खरेदी अथवा विक्री होत नाही.

#### ८.१.२ तोटे :-

ठेवींमुळे पुढील तोटे उद्भवतात.

- १) **अविश्वसनीय व बिनभरवशाचे :-** ज्यावेळी कंपनीची आर्थिक स्थिती चांगली असते त्यावेळी कंपनीत अनेक लोक ठेवी ठेवण्यास तयार असतात. परंतु ज्यावेळी कंपनीची आर्थिक स्थिती चांगली ठेवींना 'चांगल्या' हवेतील मित्र (Weather Friends) असे म्हणतात.
- २) **अनिश्चितता :-** ठेवींची मुदत संपल्यानंतर पुन्हा त्याचे नविनीकरण केले जाईल व पुढच्या मुदतीकरिता ठेवी कंपनीकडेच ठेवल्या जातील याची हमी देता येत नाही. जर ठेवीदारांनी कंपनीकडून ठेवी काढून घेतल्या तर कंपनीला आवश्यक असणारे भांडवल वेगळ्या मार्गाने उभारावे लागेल.
- ३) **पत कमी होण्याचा धोका :-** ठेवींची रक्कम विशिष्ट मुदतीनंतर ठेवीदारांना परत करावी लागते. ठेवीची रक्कम परत करता आली नाही तर कंपनीची भांडवल बाजारातील पत कमी होते.
- ४) **फायदा केवळ मोठ्या व प्रतिष्ठित कंपन्यांना :-** ज्या कंपनी मोठ्या व प्रतिष्ठित आहेत व ज्यांचा नावलौकिक चांगला आहे त्याच कंपन्यांना मोठ्या प्रमाणावर ठेवी मिळू शकतात. लहान व नवीन कंपन्यांना मोठ्या प्रमाणावर ठेवी मिळविणे कठीण जाते.

- ५) **व्याजदरातील अनिष्ट स्पर्धा** :- जास्तीत जास्त ठेवी मिळविण्याकरिता कंपन्यांमध्ये स्पर्धा सुरु होते. ठेवी आकर्षित करण्याकरिता जास्त दराने व्याज दिले जाते. त्यामुळे व्याजाच्या दरात अनिष्ट स्पर्धा सुरु होते. व्याजाच्या दरातील ही स्पर्धा सर्वच कंपन्यांच्या दृष्टीने घातक ठरू शकते.
- ६) **कायमचा बोजा** :- ठेवीवर ठरावीक दराने व्याज द्यावे लागते. विशिष्ट मुदतीनंतर ठेवीची रक्कम परत करावी लागते. व्याजाची रक्कम व मुदत निश्चित असल्याने तो कंपनीवर कायमस्वरुपाचा बोजा ठरतो. कंपनी त्यात फारसा बदल करू शकत नाही.
- ७) **भांडवल बाजाराच्या विकासात अडथळा** :- कंपन्या मोठ्या प्रमाणावर ठेवी स्वीकारू लागल्या तर कंपनीच्या भागांना कर्जरोख्यांना असणारी मागणी कमी होते. त्यामुळे भांडवलबाजाराच्या विकासात अडथळा निर्माण होतो.
- ८) **ठेवीदारांचा तोंटा** :- ठेवी कोणत्याही प्रकारचे तारण न देता कंपनीने स्वीकारलेल्या असतात. त्यामुळे जर कंपनी बुडाली किंवा तिचे विसर्जन झाले तर ठेवीदारांच्या ठेवी व त्यावरील व्याज बुडण्याची शक्यता असते. कारण रक्कमेच्या परतफेडीबाबत ठेवीदारांना अग्रहक्क नसतो.

#### स्वयं-अध्ययनासाठी प्रश्न – १

- १) पुढील विधाने चुक की बरोबर ते सांगून कंसात (×) किंवा (✓) अशी खूण करा.
- अ) ठेवी मिळविण्याकरिता कंपनीला आपली मालमत्ता तारण ठेवावी लागते. ( )
- आ) ठेवीमुळे कंपनीच्या भांडवलात लवचीकता येते. ( )
- इ) ठेवी स्वीकारण्याकरिता बराच वैधानिक खर्च करावा लागतो. ( )
- ई) ठेवी स्वीकारल्यामुळे ठेवीदारांचा कंपनीच्या व्यवस्थापनात हस्तक्षेप होतो. ( )
- उ) ठेवींपासून मिळविलेले भांडवल अविश्वसनीय व बिनभरवशाचे असते. ( )

### ८.२ व्यापारी बँका (Commercial Banks)

जनतेच्या ठेवी स्वीकारून उद्योग व्यवसायांना कर्जपुरवठा करणाऱ्या बँकांना व्यापारी बँका असे म्हणतात. व्यापारी बँका उद्योग-व्यवसायांना अल्पकालीन कर्जाचा पुरवठा करतात. ह्याचे कारण त्यांना मिळणाऱ्या ठेवीदेखील अल्पमुदतीच्या असतात. अल्पमुदतीच्या कर्जाची मुदत ६ ते १२ महिने असते. बऱ्याचवेळा बँका कंपन्यांना दिलेल्या अल्पमुदतीच्या कर्जाची मुदत वाढवून किंवा नुतनीकरण करून तिचे माध्यम मुदतीच्या कर्जात रुपांतर करतात. मध्यम मुदतीच्या कर्जाची मुदत ३ त ७ वर्षे असते व हे कर्ज कंपनीकडून योग्य ते तारण घेऊन व त्या मालमत्तेचे गहाणपत्र घेऊन दिलेले असते. अल्पमुदतीची कर्जे हे उद्योगाचा दैनंदिन खर्च, कच्चा माल, कामगारांचे वेतन, विक्रय योजनेचा खर्च इत्यादींकरिता दिले जाते तर मध्यममुदतीची कर्जे

मालमत्तेची खरेदी, तिची दुरुस्ती, नविनीकरण किंवा कंपनीच्या विकास व विस्ताराकरिता दिले जाते. भारतातील व्यापारी बँका कंपनीला पुढील मार्गांनी अल्पमुदतीचा कर्जपुरवठा करतात.

- १) कंपनीकडील येणे हुंड्या वटवून अल्प मुदतीचे कर्ज देणे.
- २) अग्रिम रक्कम (Advances) रोख प्रत्यय (Cash Credit) व अधिविकर्ष (Overdraft) सवलत देणे.
- ३) कंपनीने विकलेल्या प्रतिभूतींच्या तारणावर कर्ज देणे.

वरील तिन्ही मार्गांचा अवलंब करून व्यापारी बँकांनी देशातील लोखंड व पोलाद, रसायन, सुती कापड उद्योग, ज्यूट उद्योग, साखर व इंजिनियरिंग ह्या उद्योगांना आर्थिक मदत केली आहे.

#### ८.२.१ फायदे :-

- १) निश्चितता :- बँकेने एकदा मंजूर केलेल्या कर्जाची रक्कम विशिष्ट मुदतीपर्यंत मिळतेच याची कंपनीला खात्री असते.
- २) गुप्तता :- कंपनीने बँकेकडून घेतलेल्या कर्जाबाबत बँक आपल्या बाजूने पूर्णपणे गुप्तता बाळगते.
- ३) लवचीकता :- गरजेच्या वेळी कर्ज घेता येते व गरज संपल्यानंतर मुदतीपूर्वीदेखील कर्ज परत करता येते.
- ४) परवानगीची गरज नाही :- बँकेकडून कर्ज मिळविण्यासाठी कंपनीला सरकारची किंवा भागधारकांची पूर्व परवानगी घ्यावी लागत नाही.
- ५) व्यवस्थापनात हस्तक्षेप नाही :- बँकेकडून कर्ज घेतल्यानंतर बँक कंपनीच्या व्यवस्थापनात हस्तक्षेप करित नाही.

#### ८.२.२ दोष :-

- १) केवळ अल्पकालीन कर्ज :- व्यापारी बँका मुख्यतः अल्पकालीन कर्ज देतात. त्यामुळे कंपनीची चालू भांडवलाची गरज भागते, स्थिर भांडवलाची नाही.
- २) जास्त व्याजाचा दर :- बँकेचा कर्जावरील व्याजाचा दर जास्त असतो. बरेचदा कर्जाची रक्कम वापरली नाही तरी किमान व्याजाची रक्कम बँकेला द्यावीच लागते.
- ३) मालमत्तेचे तारण :- मध्यम मुदतीकरिता कर्ज घेण्यासाठी कंपनीला बँकेकडे मालमत्ता तारण ठेवावी लागते.

- ४) **जाचक अटी :-** बँकेच्या कर्ज देण्याबाबतच्या अटी अत्यंत जाचक असतात. उदाहरणार्त, तारणाचे स्वरूप, तारणावर मंजूर करण्यात येणारे कर्जाचे प्रमाण, कर्जाची परतफेड, व्याजाचा दर, इत्यादी बाबतीत बँकेचे नियम कठोर असतात.

---

### ८.३ भांडवल पुरविणाऱ्या संस्था

---

अविकसित देशात उद्योगांना आवश्यक असणारा दीर्घकालीन भांडवलाचा पुरवठा करणाऱ्या संस्थांचा अभाव दिसून येतो. नवीन उद्योगांची स्थापना करण्यासाठी, जुन्या उद्योगांचे नविनीकरण करण्यासाठी तसेच अस्तित्वात असलेल्या उद्योगांना विकास व विस्तार करण्यासाठी आवश्यक असणारे स्थिर भांडवल परंपरागत मार्गांनी प्राप्त होणे कठीण होते. जनतेची अल्पबचत, भांडवल निर्मितीचा अल्पदर, भांडवल बाजाराचा असंघटितपणा या महत्त्वाच्या कारणामुळे देशात उद्योगांना दीर्घकालीन भांडवलाचा पुरवठा करणाऱ्या विशेष संस्थांची आवश्यकता होती.

स्वातंत्र्योत्तर काळात देशाच्या औद्योगिक विकासाला चालना देण्यासाठी सरकारने दीर्घकालीन भांडवल पुरविणाऱ्या विशेष संस्थांची स्थापना केली. त्यापैकी प्रमुख संस्था पुढीलप्रमाणे आहेत.

- १) औद्योगिक, अर्थपुरवठा महामंडळ (Industrial Finance Corporation of India) IFCI
- २) राज्य अर्थपुरवठा महामंडळे (State Finance Corporations) SFC's
- ३) भारतीय औद्योगिक पतपुरवठा आणि गुंतवणुक महामंडळे (Industrial Credit and Investment Corporation of India) ICICI
- ४) भारतीय औद्योगिक विकास बँक (Industrial Development Bank of India) IDBI
- ५) भारतीय आयात निर्यात बँक
- ६) युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (Unit Trust of India)
- ७) औद्योगिक पुनर्निर्माण महामंडळ (Industrial Reconstruction Corporation)

यापैकी १) औद्योगिक अर्थपुरवठा महामंडळ व २) राज्य अर्थपुरवठा महामंडळे या दोन संस्थांचे विस्तृत विवेचन घटक क्र. ४ मध्ये केले आहे. भारतात दीर्घकालीन भांडवल पुरविणाऱ्या अनेक संस्था स्थापन करण्यात आल्या असल्या तरी त्यांची संख्या व साधने गरजेच्या मानाने कमीच आहेत. देशातील सर्वच उद्योगांची भांडवलविषयक गरज पूर्ण करण्यास ह्या संस्था असमर्थ आहेत.

#### वित्तीय संस्थाकडून कर्जपुरवठा (Loan from financial Institutions):

नवीन उद्योगाची स्थापना करण्यासाठी, जुन्या उद्योगाचे नविनीकरण करण्यासाठी तसेच अस्तित्वात असलेल्या उद्योगाचा विकास व विस्तार करण्यासाठी आवश्यक असणारे स्थिर भांडवल परंपरागत मार्गांनी प्राप्त होणे कठीण होते. स्वातंत्र्योत्तर काळात देशाच्या औद्योगिक विकासाला चालना देण्यासाठी सरकारने दीर्घकालीन भांडवल पुरविण्यास विशेष संस्थांची स्थापना केली. प्रमुख संस्था पुढीलप्रमाणे.

**८.३.१ औद्योगिक अर्थपुरवठा महामंडळ** (IFCI -Industrial Finance Corporation of India (1948)): १ जुलै १९४८ रोजी संसदेत विशेष अधिनियम मंजूर करून “भारतीय औद्योगिक अर्थपुरवठा महामंडळाची” स्थापना करण्यात आली. नंतर या अधिनियमात वेळोवेळी दुरुस्त्या करून या महामंडळाचे कार्यक्षेत्र व्यापक करण्यात आले.

#### **उद्दिष्टे (Objectives):**

- १) ज्या ठिकाणी मोठ्या उद्योग संस्थांच्या दृष्टीने बँकाच्या सोयी अपुन्या आहेत आणि शेअर्स निर्गमित करून भांडवल उभारता येत नाही, त्यासाठी मोठ्या उद्योगसंस्थांना कर्जपुरवठा करणे.
- २) उद्योगधंद्याची स्थापना, नूतनीकरण, आधुनिकीकरण आणि विस्तार इत्यादीकरिता अर्थपुरवठा करणे.
- ३) देशाच्या संतुलित आर्थिक विकासाला हातभार लावणे त्याकरिता मागासलेल्या भागांना उद्योगधंद्यांना अधिकाधिक प्रधान्य कसे मिळेल त्या दृष्टीने प्रयत्न करणे.

#### **कार्ये (Functions of IFCI)**

महामंडळाकडून पुढील वेगवेगळी कार्ये केली जातात.

- १) उद्योगसंस्थाना २५ वर्षे मुदतीकरता कर्जपुरवठा करणे.
- २) उद्योगसंस्थांचे कर्जरोखे खरेदी करणे.
- ३) उद्योगसंस्थांचे शेअर्स व कर्जरोखे विकून देण्यासाठी भागविमेकरी म्हणून कार्ये करणे.
- ४) जागतिक बँकेच्या प्रतिनिधी म्हणून कार्य करणे.
- ५) विदेशातून यंत्रसामग्रीची आयात करण्यासाठी मदत करणे.
- ६) उद्योगसंस्थांनी उभारलेल्या कर्जाची हमी घेणे.
- ७) आयातदाराकडे असलेल्या थकबाकीची हमी घेणे.
- ८) उद्योगसंस्थांनी निर्गमित केलेले शेअर्स स्वतः खरेदी करणे.

#### **महामंडळाची आर्थिक साधने (Resources of IFCI)**

- १) **भागभांडवल (Share Capital):** भारतीय औद्योगिक अर्थपुरवठा महामंडळाचे सुरुवातीचे अधिकृत भाग भांडवल १० कोटी रुपयाचे होते. ते ५००० रुपयांच्या २०,००० भागांमध्ये विभागण्यात आले होते. महामंडळाचे भागभांडवल भारतीय विकास बँक, अनुसूचित बँका, विमा कंपनी व सहकारी बँकानी खरेदी केले आहे. भागांवर मिळणारा लाभांश आणि भागभांडवलाची परतफेड याबाबत केंद्र सरकारने हमी घेतली आहे.
- २) **कर्जरोख्यांची विक्री :** महामंडळाला वसूल झालेले भागभांडवल आणि संचित निधी यांच्या दहापट मूल्याचे कर्जरोखे विक्रीस काढता येतात. विक्रीस काढलेल्या कर्जरोख्यांची व त्यावरील हमी केंद्र सरकारने घेतली आहे.

- ३) **ठेवी :** हे महामंडळ सर्वसामान्य लोक, राज्यसरकार, स्थानिक स्वराज्य संस्था यांच्याकडून किमान ५ वर्षे मुदतीसाठी १० कोटी रुपयांच्या ठेवी स्वीकारू शकते. परंतु महामंडळाने आतापर्यंत या साधनांचा वापर केला नाही.
- ४) **रिझर्व्ह बँकेकडून कर्ज :** महामंडळे केंद्र किंवा राज्य सरकारच्या कर्ज रोख्यांच्या तारणावर रिझर्व्ह बँकेकडून १० दिवसांसाठी कर्ज घेऊ शकते. किंवा स्वतःच्या कर्जरोख्यांच्या तारणावर १८ महिन्यांच्या मुदतीसाठी ३ कोटी रुपयांपर्यंत कर्ज घेऊ शकते.
- ५) **केंद्रसरकारकडून कर्ज :** महामंडळाला केंद्र सरकारकडून कर्ज घेता येते.
- ६) **जागतिक बँक व आंतरराष्ट्रीय संस्थांकडून कर्ज:** हे महामंडळ जागतिक बँक तसेच आंतरराष्ट्रीय संस्थांकडून कर्ज घेऊ शकते. अशा कर्ज परतफेडीची हमी भारत सरकारने घेतली आहे.
- ७) **विदेशी चलनामध्ये कर्ज:** अधिनियमातील तरतुदीनुसार महामंडळाला भारत सरकारच्या हमीवर विदेशी चलनावर कर्ज प्राप्त करण्याचा अधिकार आहे.
- ८) **राखीव निधी:** महामंडळाने आपली आर्थिक स्थिती सुदृढ करण्याच्या हेतूने राखीव निधी निर्माण केला आहे. महामंडळ या निधीचाही उपयोग करू शकते.

#### **महामंडळाचे व्यवस्थापन:**

औद्योगिक अर्थपुरवठा महामंडळाचे व्यवस्थापन एका संचालक मंडळाद्वारे चालविण्यात येते,संचालक मंडळात अध्यक्ष मिळून एकंदर १३ संचालक असतात. संचालक मंडळाच्या अध्यक्ष महामंडळाच्या कार्याकरिता पूर्णवेळ खर्च करतो.

अध्यक्षाची नेमणूक भारतीय विकास बँकेच्या सल्ल्यानुसार केंद्र सरकारद्वारे करण्यात येते.

अध्यक्षाची नियुक्ती तीन वर्षाकरिता केली जाते व बाकीच्या संचालकाची निवड चार वर्षाकरिता केलेली असते. संचालक मंडळाला कोणत्याही महत्वाच्या बाबीवर निर्णय घेण्याकरिता ते मार्गदर्शन मिळावे, या हेतूने स्थायी स्वरूपाची समिती स्थापन केली आहे. औद्योगिक महामंडळाचे मुख्य कार्यालय नवी दिल्ली येथे असून विभागीय कार्यालये मुंबई, मद्रास व कलकत्ता येथे आहेत. तसेच शाखा कार्यालये दिल्ली, चंदीगढ, भोपाळ, कोचीन, जयपूर, पुणे, नागपूर येथे आहेत.

#### **महामंडळाच्या कार्यावर करण्यात आलेली टिका:**

- |                              |                              |
|------------------------------|------------------------------|
| १) पक्षपाती धोरण             | २) मुलभूत उद्योगांची अपेक्षा |
| ३) प्रादेशिक विषमतेत वाढ     | ४) योग्य नियंत्रणाचा अभाव    |
| ५) अधिक व्याजदर              | ६) अपुरे आर्थिक साह्य        |
| ७) तांत्रिक बाजूकडे दुर्लक्ष |                              |

### ८.३.२ राज्य वित्तीय महामंडळे (State Finance Corporation (SFC's)):

लोकसभेने २८ डिसेंबर १९५१ रोजी राज्य अर्थपुरवठा महामंडळे कायदे पास करुन राज्य सरकारला राज्य वित्तीय महामंडळे स्थापन करण्याचा अधिकार दिला. भारतात पहिले राज्य वित्तीय महामंडळे १ फेब्रुवारी १९५३ रोजी पंजाबमध्ये स्थापन झाले. महाराष्ट्रात राज्य वित्तीय महामंडळ १ नोव्हेंबर १९५६ रोजी स्थापन झाले.

#### उद्दिष्टे:

- १) सरकारी सहकारी व खाजगी क्षेत्रातील लघू व मध्यम उद्योगधंद्यांना दीर्घकालीन कर्जाचा पुरवठा करणे.
- २) राज्यांचा औद्योगिक विकास करणे.
- ३) नवीन उद्योगधंद्यांना त्यांच्या स्थापनेसाठी प्रेरणा व प्रोत्साहन देणे.
- ४) उद्योगधंद्याची क्षमता वाढवून त्यांची प्रगती घडवून आणणे.
- ५) भांडवलामध्ये गतिकक्षमता निर्माण करणे.
- ६) राज्यात कार्यरत असलेल्या उद्योगधंद्यांचे वाजवीकरण करणे.
- ७) राज्यात अस्तित्वात असणाऱ्या उद्योग संस्थांमध्ये योग्य स्पर्धा निर्मा करणे.
- ८) राज्यातील उद्योगधंद्यांना भांडवल उपलब्ध करुन देणे.

#### वित्तीय साधनसामग्री (Source of Finance) :

- |                        |  |
|------------------------|--|
| १) भाग भांडवल          | २) कर्जरोखे                            |
| ३) ठेवी                | ४) भारतीय रिझर्व्ह बँकेकडून कर्ज       |
| ५) राज्यसरकारकडून कर्ज | ६) भारतीय औद्योगिक विकास बँकेकडून कर्ज |
| ७) राखीव निधी.         |  |

#### व्यवस्थापन:

राज्य वित्तीय महामंडळाचे व्यवस्थापन करण्यासाठी त्याचे योग्य धोरण व नीती ठरविण्यासाठी एक संचालक मंडळ असते. संचालक मंडळातील संचालकांची संख्या १० असते.

#### राज्य वित्तीय महामंडळाचे कार्य (Functions of SFC's)

- १) लघू व मध्यम आकाराच्या उद्योगधंद्यांना कर्ज देणे.
- २) उद्योगसंस्थांनी घेतलेल्या कर्जाची हमी देणे.
- ३) भागविमेकरी म्हणून कार्य करणे.
- ४) उद्योगसंस्थांचे शेअर्स व कर्जरोखे खरेदी करणे.
- ५) राज्य सरकारचा प्रतिनिधी म्हणून कार्य करणे.

### ८.३.३ भारतीय औद्योगिक पत आणि गुंतवणूक महामंडळे (Industrial Credit and Investment Corporation of India (ICICI):

या महामंडळाची स्थापना ५ जानेवारी १९५५ रोजी भारतीय कंपनी कायद्याखाली करण्यात आली. त्यासाठी वेगळा स्वतंत्र कायदा पास करण्यात आला नाही. या महामंडळाच्या स्थापनेत जागतिक बँक, इंग्लंड व अमेरिकेतील खाजगी वित्तीय संस्था यांनी महत्वाची भूमिका पार पाडली. या महामंडळावर पूर्णपणे खाजगी मालकी असल्यामुळे हे महामंडळ खाजगी अंगाच्या वित्तीय समस्या सोडविण्याचा प्रयत्न करते.

#### उद्दिष्टे:

- १) खाजगी क्षेत्रातील उपक्रमांची निर्मिती, विस्तार आणि आधुनिकीकरणाची मदत करणे.
- २) भागभांडवल व कर्जाची हमी घेणे.
- ३) उत्पादन आणि रोजगार वाढविण्यासाठी तांत्रिक व व्यवस्थापकीय स्वरूपाची मदत करणे.
- ४) उद्योगधंद्यांच्या क्षेत्रात देशांतर्गत व बाह्य भांडवलाच्या सहभाग वाढविणे व त्याला प्रोत्साहन देणे.
- ५) गुंतवणूक बाजाराच्या विस्तार करणे.
- ६) औद्योगिक गुंतवणूकीवर खाजगी मालकी वाढविणे व तिला प्रोत्साहन देणे.
- ७) कर्ज व भांडवलाच्या स्वरूपात विदेशी चलन उपलब्ध करून देणे.

#### महामंडळाची कार्ये (ICICI) Function of ICICI

- १) उद्योगधंद्यांना मध्यमकालीन व दीर्घकालीन कर्जाचा पुरवठा करणे.
- २) उद्योगधंद्यांच्या भागभांडवलात सहभाग घेणे.
- ३) भागविमेकरी म्हणून कार्य करणे आणि उद्योगसंस्थांना नवीन शेअर्स व कर्जरोखे नियमित करण्यासाठी प्रोत्साहन देणे.
- ४) सारासार विचार करून पुर्नगुंतवणूकीसाठी निधी उपलब्ध करून देणे.
- ५) उद्योगसंस्थांनी इतर वित्तीय संस्थांकडून घेतलेल्या कर्जाची हमी घेणे.
- ६) भारतीय उद्योगजकांना व्यवस्थापकीय, तांत्रिक आणि प्रशासकीय सेवा मिळवून देण्यासाठी मदत करणे.
- ७) भारतीय उद्योजकांना व्यवस्थापकीय, तांत्रिक आणि प्रशासकीय सल्ला देणे.
- ८) खाजगी उद्योगांना विदेशी चलनात कर्ज मिळवून देणे.
- ९) खाजगी क्षेत्रातील नवीन उद्योगांची स्थापना, विकास आणि आधुनिकीकरणासाठी १५ वर्षे मुदतीचे दीर्घकालीन तसेच मध्यमकालीन कर्ज देणे, साधारणपणे एका उद्योगसंस्थेला असे कर्ज ५ लक्ष रुपयापर्यंत दिले जाते.

**भारतीय औद्योगिक पत आणि गुंतवणूक महामंडळाच्या कार्याचा आढावा (Review of the Performance of ICICI):** खालील तक्त्यांवरून भारतीय औद्योगिक पत आणि गुंतवणूक महामंडळाच्या गुंतवणुक आणि कर्ज देण्याच्या व्यवहारातील बदल आणि वाढ स्पष्ट होते.



रुपये कोटी

प्रमुख घटक	१९९०-९१	१९९६-९९
१. गुंतवणुकी		
अ) बंधपत्र आणि ऋणपत्र	१८९	५६९२
ब) भाग आणि साठा	१३२	२०७९
क) UTI, SHCI, HDFC, SCICI, SEBI आणि परस्पर निधी	१५३	९१
ड) सहायक कंपन्यांचे सहभाग	-	४२०
२. कर्ज		
अ) रुपयातील कर्ज	४५२७	२६५४६
ब) परकीय चलनातील कर्ज	१६०३	८५५६
क) कमी शंकास्पद समजलेली आणि तरतूद केलेली	-	८५५
ड) एकूण कर्ज	६१३०	३४५४६
३. हमी, हमी घेतलेले आणि हमीपत्रांची येणी	४१२	४७०७
४. एकूण मालमत्ता	७७२२	५८,५४७

संदर्भ RBI Hanfbook of statistics on Indian economy 1999.

८.३.४ भारतीय औद्योगिक विकास बँक Industrial Development Bank of India (IDBI) स्थापना:

या बँकेची स्थापना १९६४ मध्ये भारतीय औद्योगिक विकास बँक कायदा १९६४ नुसार करण्यात आली. या बँकेने आपल्या कार्यास १ जुलै १९६४ पासून प्रारंभ केला. जेव्हा या बँकेची स्थापना करण्यात आली तेव्हा ती भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या मालकीची होती. त्याचप्रमाणे ती भारतीय रिझर्व्ह बँकेची एक संलग्न संस्था म्हणून कार्य करित होती. भारतीय रिझर्व्ह बँकेचे संचालक मंडळ या बँकेचे संचालक मंडळ होते परंतु ६ डिसेंबर १९७६ रोजी ही बँक भारतीय रिझर्व्ह बँकेपासून वेगळी करण्यात आली. आज ती औद्योगिक कर्जपुरवठ्याच्या क्षेत्रात शिखर संस्था म्हणून कार्य करित आहे.

उद्दिष्टे:

- १) औद्योगिक कर्जपुरवठ्याच्या क्षेत्रात शिखर संस्था म्हणून कार्य करणे.
- २) मोठ्या प्रमाणावरील औद्योगिक प्रकल्पाच्या विकासाला गती देणे.
- ३) औद्योगिक कर्जपुरवठ्याच्या क्षेत्रात कार्य करणाऱ्या संस्थांच्या कार्यात समन्वय साधणे आणि
- ४) औद्योगिक कर्जपुरवठ्याच्या क्षेत्रात पूरक संस्था म्हणून कार्य करणे.

## भारतीय औद्योगिक विकास बँकेची कार्ये Functions of IDBI

अ) प्रत्यक्ष मदत (Direct Assistance): भारतीय औद्योगिक विकास बँकेकडून पुढीलप्रमाणे प्रत्यक्ष मदत मिळते.

- १) उद्योगधंद्यांना प्रत्यक्ष कर्जाचा पुरवठा करणे.
- २) भागविमेकरी म्हणून कार्य करणे.
- ३) उद्योगसंस्थेने शेअर्स व कर्जरोखे खरेदी करणे.
- ४) व्यापारी बँकासोबत कर्जपुरवठ्यात सहभागी होणे.
- ५) उद्योगसंस्थांना दिलेल्या कर्जाचे व खरेदी केलेल्या कर्जरोख्यांचे सर्वसामान्य भागांमध्ये रूपांतर करणे.
- ६) उद्योगसंस्थांनी इतर वित्तपुरवठा करणाऱ्या संस्थांकडून कर्ज घेतल्यास त्याची हमी घेणे.

ब) अप्रत्यक्ष मदत (Indirect Assistance) : अप्रत्यक्ष मदती अंतर्गत बँक उद्योगधंद्यांना इतर वित्तपुरवठा करणाऱ्या संस्थामार्फत अप्रत्यक्षपणे वित्ताचा पुरवठा करते. व्यापारी व राज्य सहकारी बँकांनी दिलेल्या ३ ते १० वर्ष मुदतीसाठी आणि भारतीय औद्योगिक अर्थपुरवठा महामंडळे, राज्य अर्थपुरवठा महामंडळे आणि इतर वित्तपुरवठा करणाऱ्या संस्थांनी ३ ते २५ वर्ष मुदतीकरिता दिलेल्या कर्जाकरिता बँक पुर्नवित्ताचा पुरवठा करते.

क) विकास सहाय्य निधी (Development Assistance fund) : या निधीची निर्मिती १९६५ मध्ये करण्यात आली. सर्व प्रकारचे कर्ज, मदत आणि देणग्या ह्या निधीत जमा केल्या जातात. या निधीतून ज्या लायक उद्योगांना जास्त गुंतवणूक किंवा कमी मोबदल्यामुळे वित्ताचा पुरवठा होत नाही. त्यांना वित्ताचा पुरवठा केला जातो.

ड) प्रवर्तन क्रिया (Promotional Activities) : या बँकेकडून प्रवर्तन क्रियेंतर्गत बाजारसंशोधन, गुंतवणूक संशोधन केले जाते. त्याचप्रमाणे तांत्रिक, आर्थिक अभ्यास केला जातो. त्याप्रमाणे याअंतर्गत बँक तांत्रिक, व्यवस्थापकीय आणि प्रशासकीय सल्ला उद्योगधंद्यांना देण्याचे कार्य करते.

### १.३.५ भारतीय आयात-निर्यात बँक Export and Import Bank of India (Exim Bank) स्थापना :

भारतीय आयात निर्यात बँक कायदा १९८१ च्या अंतर्गत Exim Bank कायदेशीर नियम या रूपात केंद्र सरकारकडून ९ जानेवारी १९८२ मध्ये स्थापना झाली. या बँकेने निर्यात वित्त कार्य (Export Finance Functions) IDBI कडून हस्तांतरित करून १ मार्च १९८२ आपल्याकडे घेतली व प्रत्यक्ष कार्यास सुरवात केली.

#### उद्दिष्टे :

- १) आयात निर्यातीस वित्तपुरवठा करणे.
- २) या क्षेत्रातील मुख्य वित्तपुरवठा संस्थेसारखे कार्य करणे
- ३) ज्या संस्था निर्यात व आयात यांना वित्तपुरवठा करण्याच्या कार्यात गुंतल्या आहेत. त्यांच्या कार्याचे नियमन करणे.

४) देशास आंतरराष्ट्रीय स्तरावर व्यापारास प्रोत्साहन देणे.

**कार्ये:**

- १) भारतीय उद्योगांना कर्जपुरवठा
- २) निर्यातीत समाविष्ट होणाऱ्या घटकांना सवलती देणे.
- ३) नामांकित निर्यातदारांसाठी उपलब्ध असलेल्या सवलती.
- ४) परकीय गुंतवणूकीकरीता वित्तपुरवठा
- ५) परकीय शासनाला, उद्योगांना, वित्तसंस्थांना कर्जपुरवठा.
- ६) भारतीय व्यापारी बँकाना कर्ज

**८.३.६ भारतीय युनिट ट्रस्ट (Unit Trust of India (UTI):**

**संघटन आणि कार्ये:** १९६३ मध्ये एका कायद्यान्वये भारतीय युनिट ट्रस्ट (UTI) ची स्थापना करण्यात आली. भारतीय युनिट ट्रस्टची प्रमुख वैशिष्टे पुढीलप्रमाणे.

- १) **सुरुवातीचे भांडवल :** भारतीय युनिट ट्रस्ट स्थापनेच्या कायद्याच्या तरतुदीनुसार पहिल्या योजनेत गुंतविण्यासाठी सुरुवातीचे भांडवल पाच कोटी रुपये इतके ठेवण्यात आले. ही पहिली योजना “युनिट योजना १९६४” या नावाने आखली जाते. या योजनेत सुरुवातीला सहभागी होणाऱ्यात भारतीय रिझर्व्ह बँक २.५ कोटी रुपये, जीवन विमा महामंडळाने ७५ लाख रुपये भारतीय स्टेट बँक आणि तिच्या सहयोगी कंपन्याने ७५ लाख रुपये इतर बँका आणि वित्त संस्थांनी मिळून एक कोटी रुपये अशी सुरुवातीची गुंतवणूक केली.
- २) **विश्वस्त मंडळ :** ट्रस्टच्या व्यवस्थापनाची जबाबदारी विश्वस्त मंडळावर सोपविण्यात आली, युनिट धारकांच्या हितसंबंधाकडे योग्य लक्ष देऊन न्याय व्यवसाय तत्वावर ट्रस्टचे व्यवहार केले जावेत अशी विश्वस्त मंडळाकडून अपेक्षा केलेली असते. या विश्वस्त मंडळाच्या प्रमुख पदी भारत सरकारने नियुक्त केलेला अध्यक्ष असतो. आणि इतर विश्वस्त जीवन विमा महामंडळ, भारतीय स्टेट बँक, औद्योगिक विकास बँक, आणि ट्रस्टमध्ये सहभागी असलेल्या इतर संस्थांनी नामांकित केलेले असतात. १९७१ मध्ये युनिट ट्रस्टच्या बदलाद्वारे रिझर्व्ह बँकेने तिची युनिट ट्रस्टमधील सुरुवातीचा हिस्सा भारतीय औद्योगिक विकास बँकेला हस्तांतरीत केला.
- ३) **अधिकार आणि कार्ये :** कायद्याने जनहित गुंतलेल्या धोरणाविषयीच्या निर्देशकात भारतीय युनिट ट्रस्टसची विक्री आणि खरेदी, युनिट योजना सुरु करणे, प्रतिभूती ताब्यात घेणे. त्यात गुंतवणूक करणे त्या ताब्यात ठेवणे अथवा विकून टाकणे, ठेवी बाळगणे, कर्ज घेणे, भारत सरकारने हमी घेतलेल्या बंधपत्राचे प्रचालन करणे इत्यादी कार्ये केली जातात. युनिट ट्रस्टच्या योजना आयकर मुक्त असून नफा आणि फायदा यावरील करापासून सुध्दा त्या करमुक्त असतात.

## स्वयं-अध्ययनासाठी प्रश्न – २

- १) पुढील विधाने चूक किंवा बरोबर ते सांगून कंसात (×) किंवा (✓) अशी खूण करा.
- अ) व्यापारी बँका उद्योगांना सामान्यतः अल्पकालीन कर्जाचा पूरवठा करतात. ( )
- आ) बँकेकडून कर्ज घेण्यासाठी कंपनीला भागधारकांची पूर्वपरवानगी घ्यावी लागते. ( )
- इ) व्यापारी बँका ग्राहकांच्या हुंड्या वटवून कर्जपूरवठा करतात. ( )
- ई) बँकेकडून कर्ज घेतल्यास बँकेचा कंपनीच्या व्यवस्थापनात हस्तक्षेप होतो. ( )
- उ) बँकेकडून कर्ज घेण्यात गुप्तता राहत नाही. ( )

---

## ८.४ स्कंध विपणी (Stock Exchange)

---

स्कंध विपणी ह्या संज्ञेत स्कंध आणि विपणी असे दोन शब्द आहेत. स्कंध म्हणजे पूर्णदत्त भागांचा (शेअरचा) समूह होय आणि विपणी म्हणजे बाजारपेठ होय. यावरून स्कंध विपणी म्हणजे भागबाजार किंवा शेअर बाजार होय. स्कंध विपणीला स्कंध विनिमय, सट्टा बाजार यांसारख्या नावाने सुद्धा ओळखले जाते. परंतु हा स्कंध विपणी या संज्ञेचा अतिसंक्षिप्त अर्थ झाला. व्यापक अर्थाने पाहिल्यास, स्कंध विपणी म्हणजे कंपनीचे भाग, स्कंध, कर्जरोखे आणि इतर सरकारी व बीनसरकारी प्रतिभूतींची खरेदी-विक्री करण्यासाठी स्थापन झालेली स्वतंत्र आणि संघटित बाजारपेठ होय. स्कंध विपणीमध्ये व्यापारी, औद्योगिक, सरकारी आणि बीनसरकारी प्रतिभूतींची खरेदी-विक्री होते. काही विपणीमध्ये निरनिराळ्या देशातील प्रतिभूतींची खरेदी-विक्री केली जाते तिला आंतरराष्ट्रीय स्कंध विपणी असे म्हणतात.

### व्याख्या :-

निरनिराळ्या शास्त्रज्ञांनी स्कंध विपणीच्या निरनिराळ्या व्याख्या केल्या आहेत. त्यापैकी काही प्रमुख व्याख्या पुढीलप्रमाणे आहेत.

- १) प्रतिभूती करार कायदा १९५६ (Securities Contract Act 1956) मध्ये पुढील व्याख्या दिलेली आहे. स्कंध विपणी म्हणजे प्रतिभूतींची खरेदी-विक्री व इतर व्यवहाराबाबत नियंत्रण, नियमन व सहाय्यभूत होण्याच्यादृष्टीने अनेक सभासदांनी एकत्र येऊन निर्माण केलेली संस्था अथवा संघटना होय.
- २) डॉ. जे. एफ. पार्सल यांच्या मते, 'सुचित्रित प्रतिभूतींमध्ये गुंतवणूक करण्याच्या आणि परिकल्पनेसाठी प्रतिभूतींची खरेदी-विक्री करण्याच्या ठिकाणाला स्कंध विपणी असे म्हणतात.'
- ३) डॉ. के. एल. गर्ग यांच्या मते, 'पूर्वनिर्धारित नियम आणि पद्धतीनुसार वर्तन घेऊन सर्वसामान्य जनतेसाठी स्कंध, भाग, आणि कर्जरोख्यांची खरेदी-विक्री करणाऱ्या व्यक्तींच्या समुदायाला स्कंध विपणी असे म्हणतात.'

वरील व्याख्यांवरून स्कंध विपणीची पुढील वैशिष्ट्ये स्पष्ट होतात.

- १) स्कंध विपणी ही एक भांडवलाची संघटित बाजारपेठ आहे.

२) स्कंध विपणीत भाग, स्कंध, कर्जरोखे आणि प्रतिभूती यांची खरेदी-विक्री केली जाते.

---

## ८.५ साहस भांडवल (Venture Capital)

---

साहस भांडवल ही आधुनिक व्यवसायातील जबाबदारीपूर्ण संकल्पना आहे. या संकल्पनेची सुरुवात १९८० मध्ये अमेरिकेत झाली. अमेरिकेने कंपन्यांना स्वस्त दराने गुंतवणूक उपलब्ध करून देण्यासाठी तसेच नवीन उद्योजकांना प्रेरणा देण्यासाठी साहस भांडवल ही संकल्पना सुरु केली. भारतात १९९० च्या दशकात साहस भांडवलाची सुरुवात झाली. जे व्यवसाय साहस भांडवलाचा विचार करतील त्यांना कर सवलत देण्याचे धोरण सरकारने जाहिर केले.

### ८.५.१ साहस भांडवलाचा अर्थ (Meaning of Venture Capital):

**अर्थ :**

साहस याचा शब्दकोशातील अर्थ धोका / जोखीम स्वीकारणे किंवा अडथळ्यांचा सामना करणे असा आहे. धोका असलेली भांडवली गुंतवणूक किंवा धोका पत्करावा लागणारी भांडवल गुंतवणूक म्हणजे साहस भांडवल होय. नवीन प्रकल्प की ज्यामध्ये मोठ्या प्रमाणावर जोखीम आहे अशा प्रकल्पात वित्तीय गुंतवणूक करून मोठ्या प्रमाणावर गुंतवणूकीवर परतावा मिळवणे. नवीन प्रकल्पांना / उद्योगांना भांडवल बाजारात भांडवल उभारणे अवघड असते. अशा उद्योगांना साहस भांडवल हा भांडवल उभारणीसाठी अतिशय महत्त्वाचा मार्ग आहे.

अशा प्रकारच्या उद्योगात केलेली गुंतवणूक ही अतिशय धोकादायक असते. अनेकदा अशा उद्योगांना पूर्ण तोटा होतो किंवा नफा मिळण्याची शक्यता खूपच कमी असते. अशा उद्योगांमध्ये गुंतवणूक करणाऱ्या गुंतवणूकदारांना साहस भांडवलदार असे म्हणतात. सध्या तंत्रज्ञानावर आधारित उद्योगांना साहस भांडवलाद्वारे भांडवल पुरवठा केला जातो.

**व्याख्या :**

- १) 'जोखीम किंवा मोठ्या प्रमाणावर धोका असणाऱ्या उपक्रमांना अर्थसाहय्य करण्यासाठी वापरलेल्या निधीला साहस भांडवल असे म्हणतात.'
- २) Jane Koloski Morris : 'साहस भांडवल म्हणजे बीज भांडवल, व्यवसाय सुरु करण्यासाठी अथवा प्रथमदर्शनी करण्यात आलेला वित्त पुरवठा होय. त्याचप्रमाणे ज्या कंपनीने आपला व्यवसाय सुरु केला आहे परंतु सार्वजनिक प्रतिभूती बाजारपेठेत नावलौकिक मिळवले नाही किंवा वित्तीय संस्थेकडे आपली पत निर्माण करता आली नाही अशा कंपन्यांना केलेला वित्तपुरवठा होय.'

### ८.५.२ साहस भांडवलाची वैशिष्ट्ये (Features):

साहस भांडवलाची काही महत्त्वाची वैशिष्ट्ये पुढीलप्रमाणे आहेत-

१) **भांडवल निर्मिती (Form of Capital) :** साहस भांडवल हे प्रामुख्याने सहभागी सामान्य भागांच्या स्वरूपात असते. अनेकदा साहस भांडवल हे रूपांतरीत कर्ज किंवा दिर्घकालीन कर्जाच्या स्वरूपात असते.

२) **प्रकल्पाचे स्वरूप (Nature of Projects)** : साहस भांडवल हे मोठ्या प्रमाणावर जोखीम असणाऱ्या प्रकल्पामध्ये गुंतवले जाते परंतु त्याची बुद्धीची क्षमता ही अतिशय मोठी असते. नवीन कल्पना आणि नवीन तंत्रज्ञानासाठीच साहस भांडवल उपलब्ध करून दिले जाते. अशा प्रकारे भांडवल हे व्यापार, दिवाळखोरीतील उद्योग, वित्तिय सेवा, एजन्सीज आणि संशोधन व विकास यांच्यात मध्यस्थी करणारे इ. उद्योगांना पुरविले जात नाही.

३) **उद्योगाचा आकार (Size of Enterprises)** : साहस भांडवलाची गुंतवणूक ही सर्वसामान्यपणे मध्यम आणि अल्पकालीन उद्योगामध्येच केली जाते. दीर्घकालीन उद्योगांमध्ये साहस भांडवल गुंतवले जात नाही.

४) **साहस भांडवलदाराचे स्थान (Status of Venture Capitalist)** : साहस भांडवलदार अनेकदा प्रकल्पामध्ये सह-प्रवर्तक (**Co-promoter**) म्हणूनच त्यांना भांडवलाची मदत करतात. ते संबंधीत प्रकल्पातील धोके व फायदे स्वीकारण्यास तयार असतात.

५) **उद्योगांमध्ये काम करण्यासाठी सहभागीत्व** : संबंधीत उद्योगधंद्यामध्ये सतत काम करण्यासाठीच ते सहभागी होतात. उद्योगांची ध्येय-धोरणे यांचे नियोजन करण्यास ते मदत करतात. त्याचप्रमाणे उद्योगास प्रक्रियात्मक किंवा तांत्रिक मार्गदर्शनही साहस भांडवलदार करतात.

६) **पुनर्गुंतवणूक (Disinvestment)**: एकदा साहस भांडवलदार प्रकल्पाच्या पूर्ण क्षमतेपर्यंत पोहचला की, मग त्या प्रकल्पातून तो भांडवल काढून तो प्रवर्तक म्हणून काम करण्याचा विचार करतो किंवा बाजारपेठेत इतरत्र गुंतवणूक करण्याचा विचार करतो.

#### ६.५.३ साहस भांडवलाची भूमिका (Roles of Ventures Capitalist):

साहस भांडवलदाराने बजावलेली भूमिका किंवा पार पाडीत असलेली भूमिका किंवा पार पाडीत असलेली भूमिका पुढीलप्रमाणे आहे.

- नवीन आणि प्रचंड वेगाने वाढणाऱ्या उद्योगांना वित्त पुरवठा करणे.
- इतर मार्गाने जादा भांडवलाची तरतूद करणे.
- सामान्य प्रतिभूतीची खरेदी करणे.
- विकसीत होणाऱ्या नवीन उत्पादनास किंवा सेवेस मदत करणे.
- मोठ्या प्रमाणावर यश प्राप्त करण्याची अपेक्षा असलेल्या प्रकल्पात प्रचंड धोका असूनही भांडवल गुंतवणे.
- अपेक्षित व्यवसायीक प्रतिकृतीस मदत करणे किंवा त्यामध्ये सकारात्मक बदल घडवून आणणे.
- व्यवस्थापकांचा शोध घेणे व त्यांना हजर करणे.
- साहाय्यक सेवा कंपन्याचा शोध व इतर व्यावसायिक करार
- व्यवसायाच्या संपूर्ण कार्यक्षमतेवर परिणाम करणाऱ्या प्रक्रियात्मक व तांत्रिक बाबींविषयी मार्गदर्शन करणे.
- स्वतःचे नियंत्रण राहण्यासाठी भागिदाराला तो व्यवसाय सोडण्यात पैसे देणे (Buying out) परंतु हे गरजेचे असेल अशाच ठिकाणी.

- जुन्या व्यवस्थापकास पैसे देऊन काढून टाकणे गरजेचे असेल तर

गुंतवणूकीचा विचार करता, साहस भांडवलदार ज्यामध्ये गुंतवणूक करायची आहे त्याची तांत्रिक बाजू आणि व्यवसायिक फायदे याचा बारकाईने अभ्यास करतात. हे भांडवलदार कंपनीच्या दीर्घकालीन क्षमतेचा विचार करून अगदी लहान प्रमाणात गुंतवणूक करीत असतात. कंपनीच्या व्यवस्थापनाबरोबर विशेषतः करार व आराखडा निर्मिती यासाठी साहस भांडवलदार काम करीत असतात.

नवीन विकसीत कंपन्यांच्या सामान्य भागांची खरेदी करून साहस भांडवलदार गुंतवणूकीतील धोके कमी करतात. अनेकदा ते इतर व्यावसायिक साहस भांडवल संस्थाबरोबर गुंतवणूक करीत असतात. याव्यतिरिक्त अनेक साहस भागीदारी विविध निधीची तरतूद करतात. गेल्या दशकात अमेरिकेतील साहस भांडवलदारांनी उच्च तंत्रज्ञान आणि उद्योजकता जमात वाढविण्यात व जोपासण्यात अतिशय मौलिक अशी कामगिरी केली आहे. याचा परिणाम मोठ्या प्रमाणावर रोजगार निर्मिती, आर्थिक वृद्धी आणि आंतरराष्ट्रीय स्पर्धेत वाढ होण्यात झाला. उदा. डिजिटल एक्यूपमेंट कारपोरेशन, ॲपल, फेडरल एक्सप्रेस, सन मायक्रोसिस्टिम, इंटेल, मायक्रोसॉफ्ट इ. प्रसिद्ध कंपन्यांना त्यांच्या सुरुवातीच्या काळात साहस भांडवल उपलब्ध झाल्याने त्याचा विकास आज मोठ्या प्रमाणावर झालेला दिसून येतो.

भारतामध्ये हा निधी सेबीच्या मार्गदर्शक तत्वाप्रमाणे नियंत्रीत केला जातो.

**८.५.४ साहस भांडवलाचे महत्त्व (Importance of Venture Capital):** साहस भांडवलामुळे समाजातील गुंतवणूकदार आणि प्रवर्तक यांना विविध फायदे मिळतात.

**अ) गुंतवणूकदारांना मिळणारे फायदे (Advantages to Investing):** साहस भांडवलात गुंतवणूक करणाऱ्या गुंतवणूकदारांना पुढील फायदे मिळतात.

- **धोका कमी होतो :** नवीन प्रकल्पाला तत्वशून्य व्यवस्थापनापासून होणारा धोका नवीन साहस गुंतवणूकदारांचा कमी होतो. कारण साहस भांडवल म्हणून केलेली गुंतवणूक सामान्य भांडलात (Equity Capital) रूपांतरीत केली जाते. यामुळे भांडवलदार उद्योगाच्या कामकाजामध्ये सहभागी होतात आणि घोट्याळे करणाऱ्या व्यवस्थापनावर नियंत्रण येते.

- **साहसाची भवितव्यता पडताळण्याची गरज नाही :** गुंतवणूकदारांनी साहस भांडवल गुंतवून असेल तर त्यांना साहस पडताळून पाहण्याची गरज भासत नाही. नवीन प्रकल्पाची भवितव्यता आणि नफ्याची क्षमता साहस भांडवलदाराने तपासण्याची गरज नसते. कारण साहस भांडवल निधीकडे त्यासंबंधीचे कौशल्य असते. हा निधी भवितव्यता व नफा इ. योग्य विश्लेषण करीत असतो.

- **साहस कामावर देखरेखीची गरज नाही :** एकदा गुंतवणूकदाराने साहस भांडवल निधीत गुंतवणूक केली की संबंधीत प्रकल्पाच्या कामकाजावर देखरेख ठेवण्यासाठी साहस भांडवल निधी त्यांच्या प्रतिनिधी कंपनीच्या संचालक पदी नेमते त्यामुळे साहस भांडवलदाराला संबंधीत कंपनीच्या कामकाजाविषयी देखरेख ठेवण्याची गरज नसते.

**ब) प्रवर्तकांना मिळणारे फायदे (Advantages to Promoters):**

- **कायदेशीर बाबी कमी (Less Formation)** : सार्वजनिक पद्धतीने भागांची विक्री करून भांडवलाची पूर्तता करताना कंपनीला सेबीच्या मार्गदर्शक तत्वाप्रमाणे अनेक कायदेशीर बाबींची पूर्तता करावी लागते. साहस भांडवल म्हणून गुंतवणूक अशा प्रकारच्या कायदेशीर बाबी अतिशयच कमी असतात.

- **कमी खर्चीक (Less Expensive)** : सार्वजनिक विक्री करून निधीची उभारणी करण्यासाठी प्रवर्तकांना अनेक प्रकारचा खर्च करावा लागतो. उदा. भागविमा, एजंटचे कमिशन, प्रसिद्धीचा खर्च व प्रतिभूतीच्या नोंदणीचा खर्च इ. खर्च साहस भांडवलाची गुंतवणूक करताना करावे लागत नाहीत.

- **कमी वेळ (Less Time Consuming)** : कायदेशीर बाबी आणि खर्च यांच्या व्यतिरिक्त सार्वजनिक पद्धतीने प्रतिभूतीची विक्री करण्यासाठी खूप वेळ लागतो. उदा. माहिती पत्रकाचे निरीक्षणासाठी सेबी २१ दिवस वेळ घेते. त्याप्रमाणे विक्री करण्याअगोदर १० दिवस प्रसिद्धी करावी लागते. याशिवाय इतर बाबींच्या पूर्ततेसाठी मोठा कालावधी लागतो. परंतु साहस भांडवलासाठी, प्रवर्तक एकदाच साहस भांडवल निधी अधिकाऱ्यासमोर त्याची मांडणी करतो आणि नवीन प्रकल्पाची संकल्पना त्यांना पटवून देऊन त्यांची परवानगी मिळवतो.

- **नंतर निधीची सहज उपलब्धता (Easy to raise funds at later date)**: एकदा नवीन प्रकल्पाला साहस भांडवल मिळाले आणि नफा मिळण्यास सुरवात झाली की मग त्यानंतर लागणारा निधी सहजपणे उपलब्ध होतो. नंतर प्राथमिक बाजारपेठेत प्रवर्तकांना प्रतिभूतीची विक्री करणे सेपे जाते.

- **व्यापारी शोषणाचा कालावधी कमी (Reduced Time period for commercial Exploitation)**: तांत्रिक नाविन्यता आणि व्यापारी पिळवणूक यामधील कालावधी कमी होतो.

#### ८.५.५ साहस भांडवलाचे प्रकार (Types of Venture Capital):

व्यवसायाच्या प्रगतीसाठी विविध पद्धतीने साहस भांडवलदारांकडून निधी गोळा करता येतो. साहस भांडवलाचे प्रकार पुढीलप्रमाणे आहेत.

**अ) बीज भांडवल (Seed Capital)**: कंपनीचा कारभार सुरु करण्याअगोदर कंपनीला बीज भांडवलाची गरज भासते. विपणन संशोधन, संकल्पना चाचणी आणि अल्फा आणि बीटा चाचणीसाठी बीज भांडवलाची गरज असते.

**ब) सुरु करणे भांडवल (Start-up Capital)**: दुसऱ्या फेरीतील साहस भांडवलाची भूमिका ही व्यवसाय सुरु करणे भांडवल अशा स्वरूपाची असते. कर्मचाऱ्यांची नेमणूक, कार्यालये, भाडे, सेवांची खरेदी, माहिती-तंत्रज्ञान सुविधा, साठा-खरेदी, उत्पादन प्रक्रिया चालू करणे त्याचप्रमाणे व्यवसाय चालू करण्यासाठी लागणाऱ्या इतर प्रक्रिया इत्यादी, खर्चासाठी दुसऱ्या फेरीतील भांडवलाची गरज भासते.

**क) विकास भांडवल (Development Capital)**: विक्री/उत्पादन यामध्ये वाढ करणे, उत्पादन प्रक्रियेत बदल, व्यवसायाची क्षमता विस्तारीत करणे किंवा नवीन सुविधांची खरेदी



करणे यासाठी भांडवलाची गरज भासते ही गरज विकास भांडवल पूर्ण करते. म्हणजेच तृतीय फेरीतील साहस भांडवल हे विकास भांडवलाची भूमिका पार पाडते.

**ड) अंतिम भांडवल (Mezzanine Capital):** अंतिम फेरीतील साहस भांडवलाची भूमिका ही अंतिम वित्त पुरवठ्याची असते. एकदा उत्पादन जनतेपर्यंत पोहचले की कंपनी आपल्या भागाची नोंदणी भाग बाजारात करून भांडवलाची उभारणी करू शकते.

#### ८.५.६ भारतातील साहस भांडवल (Venture Capital in India) :

साहस भांडवलाचा वाढता प्रभाव पाहता त्याच्यावरील संस्थात्मक नियंत्रण ठेवण्याची गरज भासू लागली. १९९६ मध्ये सेबीने भारतीय साहस भांडवलावर नियंत्रण ठेवण्यासाठी मार्गदर्शन केले आहे. त्यानुसार साहस भांडवल निधीचा व्यवहार चालतो.

भारतामध्ये साहस उपक्रमांवर लक्ष ठेवण्यासाठी भारतीय भांडवल संघटन कार्यरत आहे. या संघटनांची स्थापना १९९२ मध्ये करण्यात आली. मागील काही वर्षात या संघटनेचे साहस भांडवलावर वर्चस्व दिसून येते.

---

### ८.६ प्रतिभूती (SECURITIES)

---

स्कंध विपणीत प्रतिभूती हा शब्द व्यापक अर्थाने वापरण्यात येतो. त्यात भाग, कर्जरोखे, रोखे (बॉण्ड्स) इतर प्रतिभूती यांचा समावेश होतो.

**भाग :-** भाग म्हणजे कंपनीच्या भाग भांडवलाचा सर्वात लहान हिस्सा होय.

**सामान्य भाग :-** जे भाग अग्रहक नाहीत ते सामान्य भाग होय.

**अग्रहक भाग :-** ज्या भागांवर इतर भागांच्या आधी निश्चित दराने लाभांश प्राप्त करण्याचा अधिकार असतो, तसेच कंपनीचे भागांची रक्कम इतर भागांच्या आधी परत मिळविण्याचा अधिकार असतो. त्या भागांना अग्रहकाचे भाग असे म्हणतात.

**कर्जरोखे :-** कंपनीची सार्वमुद्रा (Common Sale) असलेल्या कंपनीने घेतलेल्या कर्जाची पावती देणारा आणि घेतलेल्या कर्जाची परतफेड करण्याची लेखी वचन देणारा दस्तऐवज म्हणजेच कर्जरोखा होय.

---

### ८.७ स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे

---

**स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे – १**

१) अ) ×, आ) ✓, इ) ×, ई) ×, उ) ✓.

**स्वयं अध्ययन प्रश्नांची उत्तरे – २**

१) अ) ✓, आ) ×, इ) ✓, ई) ×, उ) ×.

---

## ८.८ सारांश :-

---

कंपनीला लागणारे भांडवल विविध मार्गांनी उभारण्याते. कंपनीचा भांडवलाचा सुरक्षित मार्ग म्हणजे भागांची विक्री करणे होय. भागांचे दोन प्रकार आहेत.

१) सामान्य भाग २) अग्रहकाचे नाव.

भागांची विक्री करून प्राप्त केलेले भांडवल अपुरे पडू लागले म्हणजे जास्तीचे भांडवल मिळविण्यासाठी कर्जरोखे विक्रीस काढले जातात. ज्या लोकांना निश्चित व नियमित उत्पन्न हवे असते ते लोक कर्जरोख्यांची खरेदी करतात.

कंपनीला लागणारे जास्तीचे भांडवल मिळविण्यासाठी तिसरा मार्ग म्हणजे नफ्याची पुनर्गुंतवणूक होय. यालाच स्वयं अर्थबंधन असेही म्हणतात. नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूकीमुळे कंपनीला बिनव्याजी व बिनखर्चाचे भांडवल उपलब्ध होते.

ठेवीच्या माध्यमाने देखील भांडवलाची उभारणी करता येते. भारतातील कापड गिरण्यांमध्ये ठेवीच्या माध्यमाने मोठ्या प्रमाणात भांडवल उभारले आहे.

व्यवसायाला लागणारे अल्प व मध्यम मुदतीचे भांडवल पुरविण्याचे कार्य व्यापारी बँका करतात. दीर्घकालीन भांडवलाचा पुरवठा करण्यासाठी विशेष संस्था स्थापन करण्यात आल्या आहेत. स्कंध विपणीमुळे कंपनीचे भाग व कर्जरोखे विकण्याची सोय उपलब्ध होते.

---

## ८.९ सरावासाठी स्वाध्याय

---

- १) ठेवींचा अर्थ स्पष्ट करा. त्यापासून होणारे फायदे-तोटे सांगा.
- २) व्यापारी बँकांनी पुरविलेल्या भांडवलाचे गुणदोष सविस्तर लिहा.
- ३) स्कंध विपणी म्हणजे काय ?
- ४) साहस भांडवल म्हणजे काय ? त्याची वैशिष्ट्ये स्पष्ट करा ?
- ५) साहस भांडवलाची भूमिका स्पष्ट करा.
- ६) साहस भांडवलाचे महत्त्व सांगा ?
- ७) साहस भांडवलाचे प्रकार सांगा ?
- ८) भारतातील साहस भांडवल यावर टिप लिहा.

---

## ८.१० अधिक वाचनासाठी पुस्तके

---

- १०) Oskar Larmge (Easy on Economic Planning).
- ११) Dr. Kulkarni P. V. 'Financial Management' Bombay Himalaya Publishing 1990.
- १२) डॉ. प्रभाकर देशमुख, 'व्यवसाय प्रज्ञान,' सिद्धांत आणि पद्धती नागपूर, पिंपळपुरे अँड कंपनी पब्लिशर्स,' तिसरी आवृत्ती १९८७.

- १३) पाटील पी. ए. स्मार्त डा. डब्ल्यू, "व्यापार प्रशासनाची मूलतत्त्वे" नागपूर, एस चंद आणि कंपनी लि.
- १४) डॉ. बोधनकर सुधीर, वेखंडे अविनाश, 'व्यवसाय संघटन,' नागपूर, अनुप पब्लिशिंग हाऊस.
- १५) डॉ. देशमुख प्रभाकर, 'व्यवसाय संघटन,' नागपूर, पिंपळापुरे अॅन्ड कंपनी पब्लिशर्स.
- १६) सिंह एस पी. 'आर्थिक विकास एव. नियोजन,' दिल्ली, एस चंद अॅन्ड कंपनी लि. अकरावी आवृत्ती १९९१.
- १७) 'व्यवसाय संघटन,' नागपूर, विद्या प्रकाशन.
- १८) रुद्र दत्त, सुंदरम, के. पी. एम. 'भारतीय अर्थव्यवस्था,' एस चंद अॅन्ड कंपनी लि. पंधरावी आवृत्ती १९८३.



## स्थिर भांडवल व्यवस्थापन

### अनुक्रमणिका

- १.० उद्दिष्टे
- १.१ प्रास्ताविक
- १.२ स्थिर भांडवलाचा अर्थ व व्याख्या
- १.३ स्थिर भांडवलाचे फायदे
- १.४ स्थिर भांडवलाचे प्रमाण निश्चित करणारे घटक
- १.५ स्थिर भांडवलाची वैशिष्ट्ये
- १.६ स्थिर भांडवल व्यवस्थापन
- १.७ स्थिर भांडवल व्यवस्थापनाचे मार्ग
- १.८ सरावासाठी स्वाध्याय

---

### १.० उद्दिष्टे

---

- स्थिर भांडवल म्हणजे काय? हे पहाण्यासाठी अनेक तज्ञांच्या व्याख्यांचा अभ्यास करणे.
- स्थिर भांडवलाचे प्रमाण निश्चित करणाऱ्या घटकांचा सविस्तर अभ्यास करणे.
- स्थिर भांडवलाची वैशिष्ट्ये कोणती आहेत याविषयी अभ्यास करणे.
- स्थिर भांडवलाचे व्यवस्थापन म्हणजे काय याचा सविस्तर विचार करणे.
- स्थिर भांडवल व्यवस्थापनाचे मार्ग

---

## ९.१ प्रस्तावना

---

कोणत्याही व्यवसायाचे यश हे प्रामुख्याने पुरेशा भांडवलाच्या उपलब्धतेवरच अवलंबून असते. म्हणूनच भांडवलाला "जिवनदायी रक्त" असे म्हटले जाते. कोणताही व्यवसाय सुरु करण्याकरीता काही स्थिर मालमत्तेची खरेदी करावी लागते. उदारणार्थ, जमीन, इमारत यंत्रसामग्री, इत्यादी अशाप्रकारे कंपनीजवळ असलेल्या भांडवलाचा काही भाग स्थिर मालमत्तेच्या खरेदीवर खर्च होतो आणि काही भाग दैनंदिन खर्च होतो. कोणताही व्यवसाय सुरु करण्यासाठी भूमी, इमारत फर्निचर यंत्रसामग्री यांसारख्या स्थिर मालमत्तेची गरज भासते. या मालमत्तेचा उपयोग कंपनीला दीर्घकाळपर्यंत करता येतो. ही मालमत्ता कंपनीजवळ कायम स्वरूपी असते. म्हणून या मालमत्तेच्या खरेदीसाठी गुंतविण्यासाठी येणाऱ्या भांडवलाला स्थिर भांडवल असे म्हणतात. स्थिर भांडवल हा कंपनीच्या एकुण भांडवलांपैकीच एक भाग असतो. त्याचप्रमाणे स्थिर भांडवल हे नावलौकिक खरेदी करण्यासाठी, पेटंट राईट्स, दिर्घ कालीन गुंतवणुकीसाठी गुंतविले जाते. त्याचप्रमाणे व्यवसायाचा वाढ, विस्तार, नुतनीकरण यासाठी स्थिर भांडवलाचा उपयोग केला जातो.

कोणताही व्यवसाय सुरु करण्यासाठी काही स्थिर मालमत्तेची म्हणजेच संपत्तीची खरेदी करावी लागते. उदा. जमीन, इमारत, यंत्रसामग्री इ. तसेच व्यवसायाचे संचालन करण्याकरता काही दैनंदिन खर्च करावा लागतो. उदा. कच्चा माल मजुरी वेतन कर इ. अशाप्रकारे कंपनीजवळ असलेल्या भांडवलाचा काही भाग दैनंदिन खर्च भागवण्याचा कामात येतो यावरून स्थूलमानाने २ प्रकार पडतात.

- १) स्थिर भांडवल
- २) चालू भांडवल

या घटकात आपण स्थिर भांडवलाच्या व्यवस्थापनाविषयी जाणून घेणार आहोत.

---

## ९.२ स्थिर भांडवलाचा अर्थ व व्याख्या

---

**स्थिर भांडवल :-**

कोणताही व्यवसाय सुरु करण्यासाठी भूमी, इमारत, फर्निचर, यंत्रसामग्री सारख्या स्थिर मालमत्तेची गरज भासते. या मालमत्तेचा उपयोग कंपनीला दीर्घकाळपर्यंत करता येतो. ही मालमत्ता कंपनीजवळ कायमस्वरूपी असते. म्हणून या मालमत्तेला कायम मालमत्ता असेही म्हणतात. स्थिर किंवा कायम मालमत्तेच्या खरेदीसाठी गुंतवण्यात येणाऱ्या भांडवलाला स्थिर भांडवल म्हणतात.

कंपनीच्या भांडवल नियोजनात स्थिर भांडवल ठरविणे आवश्यक असते. स्थिर भांडवल ठरविण्यासाठी तज्ञ व्यक्तीची मदत घेतली जाते. त्याच्या सल्ल्यानुसार कंपनीच्या स्थिर भांडवलाची गरज आणि आवश्यकता विचारात घेऊन किती प्रमाणात स्थिर भांडवल असावे हे ठरविले जाते. भांडवल नियोजनामध्ये स्थिर भांडवल किती असावे हे ठरवून ते

गोळा केले जाते आणि म्हणून असे ठरविलेले स्थिर भांडवल योग्य असणे आवश्यक असते.

**व्याख्या :-**

**१) हॉगलंड :-**

स्थिर भांडवलात जमीन, इमारत, यंत्रे, यासारख्या कायम अस्तित्त्व असणाऱ्या मालमत्तेचा समावेश करता येईल.

**२) जॉन शुबिन :-**

जमीन, इमारत, यंत्रसामग्री व साहित्य यासारख्या मालमत्तेचा वापर करण्याच्या दृष्टीने गुंतलवलेल्या रकमेला स्थिर भांडवल म्हणतात. स्थिर भांडवल हा शब्द स्थिर मालमत्तेला सुद्धा उद्देशून वापरला जातो.

---

### **१.३ स्थिर भांडवलाचे फायदे (Benefit/Advantages of fixed capital)**

---

**१) व्यवसायाच्या प्राथमिक गरजा पूर्ण करता येतात (Provides basic requirement of business):** व्यवसायाची स्थापना झाल्यानंतर असणाऱ्या प्राथमिक गरजा पूर्ण करण्यासाठी स्थिर भांडवलाची आवश्यकता लागते. या गरजा स्थिर भांडवलामुळे पूर्ण होतात.

**२) कार्यक्षमता वाढते (Raises Efficiency):** स्थिर भांडवलामुळे व्यवसायाची एकुण कार्यक्षमता वाढते. विशेषतः व्यवसायाचे आधुनिकीकरण करून व्यवसायाची वाढ आणि विस्तार करून कार्यक्षमता वाढविता येते. थोडक्यात स्थिर भांडवलामुळे व्यवसायाची कार्यक्षमता वाढण्यास मदत होते.

**३) कार्ये पूर्ण होतात (Ensures Orderly Functioning):** स्थिर भांडवलामुळे व्यवसायाला स्थिरता लाभते. व्यवसायाला दिर्घ काळ आपले कार्य पूर्ण करता येतात.

**४) विस्तार आणि विभक्तीकरण साह्यभूत (Supports expansion and diversification programme):** स्थिर भांडवलामुळेच व्यवसाय भविष्यकाळात व्यवसायाचा वाढ आणि विस्तार करू शकतो. व्यवसायाचे विभक्तीकरण केल्यामुळे व्यवसायाला नफा मिळून व्यवसायाचा विस्तार करणे सोपे जाते. थोडक्यात स्थिर भांडवलामुळे व्यवसायाचा विस्तार आणि विभक्तीकरणाच्या कार्यक्रमाला हातभार लागतो.

**५) निकामी झालेली यंत्रसामग्री बदलता येते (Facilities replacement of obsolete assets):** व्यवसायात उपयोगात असणारी यंत्रसामग्री काही कालावधीनंतर निकामी होते. अशी यंत्रसामग्री विकून पुन्हा नवीन यंत्रसामग्री खरेदी करण्यासाठी स्थिर/भांडवलाचा उपयोग होतो. तसेच तंत्रज्ञानात नेहमी बदल होत असतात.

अशावेळेस नवीन/आधुनिक यंत्रसामग्री खरेदी करण्यासाठी स्थिर करण्यासाठी भांडवल फायदेशीर ठरते.

६) **उत्पादन कार्यासाठी साह्य (Supports manufacturing activities):** उत्पादन कार्य अखंड चालवण्यासाठी स्थिर भांडवलाचा उपयोग होत असतो.

---

## १.४ स्थिर भांडवलाचे प्रमाण निश्चित करणारे घटक

---

कोणत्याही व्यवसायाकरिता एकूण किती स्थिर भांडवलाची आवश्यकता असते. याबाबत अचूक आकडा सांगणे परंतू विशिष्ट व्यवसायाकरिता स्थिर भांडवलाची मात्रा कमी किंवा जास्त लागेल याचा अंदाज सहज व्यक्त करता येतो.

### १) व्यवसायाचा आकार :-

स्थिर भांडवलाचे प्रमाण व्यवसायाच्या आकारावर अवलंबून असते. उत्पादन मोठ्या प्रमाणावर होण्यात येत असेल तर जमीन, इमारत, यंत्रसामग्रीदेखील मोठ्या प्रमाणात आणावी लागते. व त्यासाठी स्थिर भांडवल मोठ्या प्रमाणावर लागेल याउलट उत्पादन लहान प्रमाणावर घेण्यात येत असेल तर स्थिर भांडवलही त्यामानाने कमी प्रमाणात लागेल.

### २) व्यवसायाचे स्वरूप :-

व्यवसायात वस्तू निर्मितीचे कार्य केले जात असेल तर तेथे स्थिर भांडवलाचे प्रमाण जास्त लागते आणि व्यवसायात केवळ वस्तूंची खरेदी विक्री चालत असेल तर तेथे स्थिर भांडवल कमी लागते.

### ३) व्यवसाय प्रकार :-

मूलभूत किंवा लोकोपयोगी व्यवसायात स्थिर भांडवलाची मोठ्या प्रमाणावर आवश्यकता असते. उदा. रेल्वे बसवाहतूक, पोलाद कारखाने, यंत्रसामग्रीचे कारखाने, इ. याउलट उपभोग्य वस्तूंचे उत्पादन करणाऱ्या व्यवसायात त्यामानाने कमी स्थिर भांडवल लागते. उदा. साबण, फेस पावडर.

### ४) खरेदी किंवा भाडे प्रकार :-

उत्पादनासाठी लागणारी स्थिर मालमत्ता कंपनीने रोखीने खरेदी केल्यास स्थिर भांडवल जास्त लागते. याउलट कंपनीने स्थिर मालमत्ता भाड्याने मिळवल्यास स्थिर भांडवल कमी लागते.

### ५) किंमत देण्याची पद्धत :-

स्थिर संपत्तीची खरेदी केल्यानंतर तिची किंमत ताबडतोब रोख स्वरूपात द्यावी लागत असल्यास कंपनीला स्थिर भांडवल जास्त लागते याउलट संपत्तीची किंमत दृष्टीने द्यावी लागत असेल तर कंपनीला स्थिर भांडवल कमी लागते.

#### ६) उत्पादनाचे तंत्र :-

उत्पादनासाठी भांडवल प्रधान उत्पादनतंत्राचा अवलंब करण्यात येत असेल तर तेथे यंत्रसामग्रीच्या खरेदीसाठी मोठ्या प्रमाणावर स्थिर भांडवलाची गरज भासेल. याउलट उत्पादनासाठी श्रमप्रधान उत्पादन तंत्राचा अवलंब करण्यात येत असेल तर तेथे स्थिर भांडवल कमी प्रमाणात लागेल.

#### ७) उत्पान पद्धती :-

एखादी कंपनी एखाद्या वस्तूचे सर्व भाग कारखान्यात तयार करून वस्तूची निर्मिती करित असेल तर तेथे स्थिर भांडवल जास्त लागेल याउलट ती कंपनी त्या वस्तूचे सर्व भाग बाहेरून जाणून त्याची फक्त कारखान्यात जूळणी करित असेल तर तेथे स्थिर भांडवल कमी लागेल.

#### ८) विक्री पद्धती :-

जर कंपनी उत्पादित माल घाऊक व्यापाऱ्याला विकत असेल तर तेथे स्थिर भांडवल कमी लागेल याउलट कंपनी आपला माल स्वतः विकत असेल तर गोदामाची व्यवस्था करणे दुकानाची निर्मिती करणे यासाठी मोठ्या प्रमाणावर स्थिर भांडवलाची गरज असेल

---

### ९.५ स्थिर भांडवलाची वैशिष्ट्ये

---

- १) स्थिर भांडवल ज्या मालमत्तेत गुंतवण्यात येते ती मालमत्ता व्यवसायात दिर्घकाळापर्यंत टिकून रहाते.
- २) स्थिर भांडवलामध्ये जमीन, इमारत, यंत्रसामग्री इ. मालमत्तेचा समावेश होतो.
- ३) स्थिर भांडवलाचे रोख पैशात रूपांतर करता येत नाही.
- ४) दिर्घकालीन गरजा भागवण्यासाठी स्थिर भांडवलाचा उपयोग केला जातो.
- ५) स्थिर भांडवलाचा सतत वापर केल्याने त्याची झीज होत असते.
- ६) स्थिर भांडवल अनेक मार्गांनी गोळा केले जाते. उदा. भाग, कर्जरोखे, वित्तीय संस्था, इ.
- ७) स्थिर मालमत्ता ही खरेदी केल्यानंतर सहसा त्याची विक्री केली जात नाही.
- ८) या भांडवलात गुंतवण्यात आलेले भांडवल व्यवसाय सुरु असेपर्यंत काढता येत नाही.
- ९) स्थिर भांडवल हे स्थिर मालमत्तेच्या खरेदीसाठी गुंतवण्यात येते.
- १०) या भांडवलामध्ये कंपनीच्या खर्चाचाही विचार केला जातो. उदा. नावलौकिक, स्वामित्व हक्क इ. अशाप्रकारे स्थिर भांडवलाची विविधांणी अशी महत्त्वपूर्ण वैशिष्ट्ये आहेत.

---

### ९.६ स्थिर भांडवलाचे व्यवस्थापन

---



- १) सध्याच्या काळात म्हणजेच आधुनिक काळात स्थिर भांडवलाचे महत्त्व खूपच आहे. यामध्ये स्थिर भांडवलाशिवाय स्थिर मालमत्ता खरेदी केली जावू शकते. उदा. जमीन, इमारत, यंत्रसामग्री.
- २) व्यवसायात स्थिरता मिळवून देण्यासाठी व्यवसायाचे नूतनीकरण करणे देखील महत्त्वाचे आहे. त्यामुळे यात आधुनिकीकरणाला खूप महत्त्व आहे.
- ३) नवीन नवीन शोध लागत आहे. आधुनिक तंत्रज्ञानाचा वापर करून उत्पादन कार्यात अधिकाधिक प्रगती घडवून आणणे हे कार्य स्थिर भांडवल व्यवस्थापनामुळेच होवू शकते.
- ४) जागतिक पातळीवर माल विकल्प जावा म्हणून यासाठी मोठ्या प्रमाणात उत्पादन केले जाते. हे उत्पादन करण्यासाठी स्थिर भांडवलाची गरज असते.
- ५) कमीत कमी उत्पादन खर्चात वस्तू तयार करण्यासाठी जागतिक बाजारपेठ मिळवून देणे हे देखील स्थिर भांडवल करते.

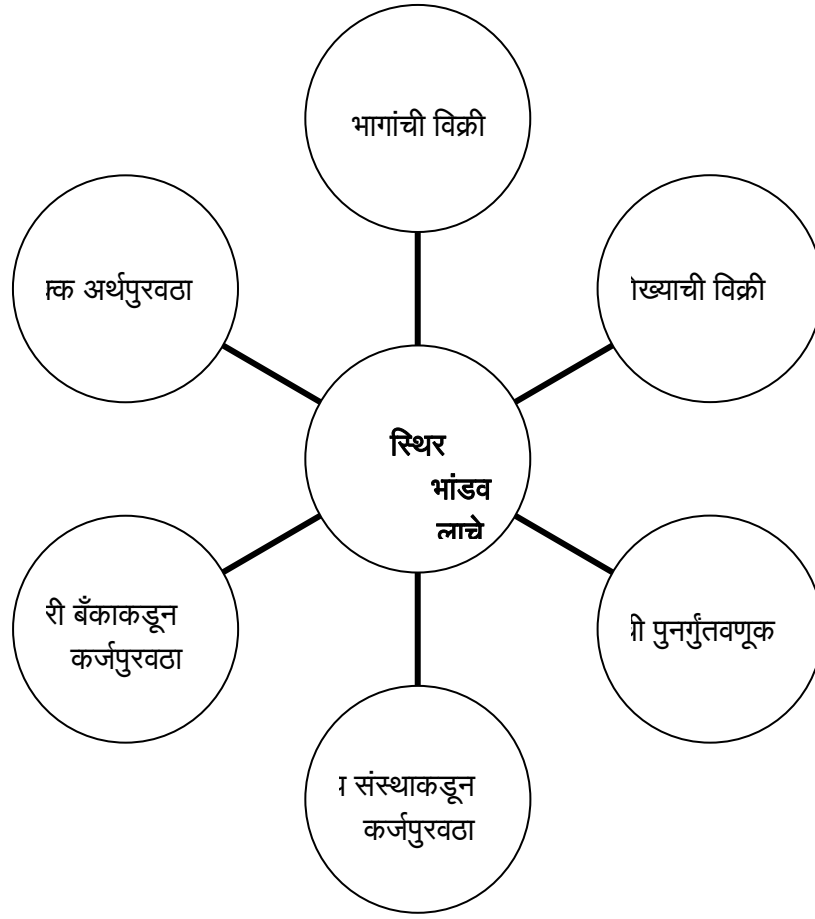
अशा प्रकारे स्थिर भांडवल व्यवस्थापनाचे महत्त्व बाजारपेठेत खूपच महत्त्वाचे आहे.

---

### १.७ स्थिर भांडवल व्यवस्थापनाचे मार्ग (स्रोत)

---

स्थिर भांडवलाचे विविध मार्ग किंवा स्रोत किंवा स्थिर भांडवल उभारणीचे मार्ग (Sources of fixed capital): जेव्हा व्यवसायाची मालकी विशिष्ट व्यक्तीकडे किंवा काही ठराविक व्यक्तींच्या एखाद्या गटाकडे असते तेव्हा त्या व्यवसायाला आवश्यक असलेले स्थिर भांडवल ह्या व्यक्तींना आपल्या व्यक्तिगत साधनांमधूनच पुरवावे लागते. प्रमंडळाची स्थापना करण्यात आल्यास ही प्रमंडळे व्यवसायाला आवश्यक असलेले स्थिर भांडवल कोणत्या विभिन्न स्रोतातून प्राप्त करू शकते. प्रमंडळाच्या दृष्टीने स्थिर भांडवलाचे स्रोत पुढील आकृतीच्या सहाय्याने स्पष्ट करता येईल.



#### १) भागांची विक्री :-

कंपनीला लागणारे भांडवल गोळा करण्यासाठी सर्वात सोपा आणि सुरक्षित मार्ग म्हणजे भागांची विक्री करणे. त्या भागांची विक्री करून प्राप्त होणाऱ्या भांडवलाला भागभांडवल असे म्हणतात. कंपनीला घटनापत्रकांनुसार भागांची विक्री करून भांडवल उभे करण्याचा अधिकार प्राप्त होतो. घटनापत्रकात कंपनीच्या अधिकृत भांडवलाची महत्तम मर्यादा निश्चित केलेली असते.

#### व्याख्या:

“भाग म्हणजे कंपनीच्या भाग भांडवलाचा सर्वात लहान हिस्सा होय.”

भारतीय कंपनी कायद्याच्या कलम २ (४६) मध्ये भागाची व्याख्या पुढीलप्रमाणे करण्यात आली.

“भाग म्हणजे कंपनीच्या भांडवलामधील एक भाग होय आणि त्यात जेथे भाग आणि स्कंध (स्टॉक) यामधील अंतर स्पष्ट किंवा ध्वनी नसेल तेथे भागामध्ये स्कंधाचाही अंतर्भाव होतो.”

“भाग म्हणजे कंपनीच्या भांडवलाचा एक हिस्सा असून भागांची खरेदी करणारे कंपनीचे मालक असतात. त्यांना कंपनीच्या नफ्यात आणि विसर्जनानंतर तिच्या मालमत्तेमध्ये वाटेकरी होण्याचा हक्क प्राप्त होतो.”

कंपनीचे भाग लहान-लहान रकमेचे असतात. भागांचे दर्शनी मूल्य (Face Value) अगोदरच निश्चित केलेले असते. सामान्यतः भागांची विक्री दर्शनी मूल्यानेच केली जाते. जेव्हा भागांची विक्री दर्शनी मूल्याने केली जाते तेव्हा त्याला भागांची “सममूल्यावर विक्री” असे म्हणतात. उदाहरणार्थ १०० रुपये दर्शनी मूल्यांचे भाग १०० रुपयात विकणे, एखादी कंपनी नावाजलेली असल्यास अशा कंपनीच्या भागांना जास्त मागणी येते. अशावेळी त्या कंपनीचे भाग दर्शनी मूल्यापेक्षा जास्त किंमतीने विकले जातात. त्याला भागांची “अधिमूल्याने विक्री” असे म्हणतात. उदाहरणार्थ १०० रुपये दर्शनी मूल्याचे भाग १०५ रुपये किंमतीने विकणे. याउलट एखाद्या नवीन कंपनीच्या भागांना पुरेशी मागणी नसते. अशावेळी कंपनीला आपले भाग दर्शनी मूल्यापेक्षा कमी किंमतीने विकणे लागतात. अशा विक्रीला भागांची “कसरीने विक्री” (discount) असे म्हणतात. उदाहरणार्थ १०० रुपये दर्शनी मूल्याचे भाग ९५ रुपये किंमतीने विकणे होय.

### भागांचे प्रकार (Types of Shares):

भारतीय कंपनी कायदानुसार प्रत्येक कंपनीला फक्त पुढील दोन प्रकारच्या भागांची विक्री करता येते.

अ) सामान्य भाग किंवा समान हक्काचे भाग (Equity or ordinary)

ब) अग्रहक्क भाग (Preference shares)

### २) कर्जरोख्याची विक्री (Issue of Debentures) :-

कंपनीला स्थिर भांडवल उभारण्याकरिता उपयोगी असलेले दुसरे महत्त्वाचे साधन म्हणजे कर्जरोखे. कर्जरोख्याला इंग्रजीत Debenture असे म्हणतात. Debenture ह्या शब्दाची उत्पत्ती लॅटीन भाषेतील Debere या शब्दापासून झालेली आहे. Debere या शब्दाचा अर्थ “कर्जदार असणे असा आहे”. कर्जरोख्याची व्याख्या पुढीलप्रमाणे करता येईल.

“कंपनीची सार्वमुद्रा (Common Seal) असलेला, कंपनीने घेतलेल्या कर्जाची पावती देणारा आणि घेतलेल्या कर्जाची परतफेड करण्याचे लेखी वचन देणारा दस्तऐवज म्हणजेच कर्जरोखा होय. ”

भारतीय कंपनी कायद्यात कलम २(१२) मध्ये कर्जरोख्यांची व्याख्या पुढीलप्रमाणे दिली आहे.

“कर्जरोखे या संज्ञेत कंपनीच्या कर्जरोख्यांचा स्टॉक, बॉण्डस् व इतर तारणपत्रांचा समावेश होतो. मग त्यांचा कंपनीच्या मालमत्तेवर बोजा असो अथवा नसो. ”

“Debentures include debenture stock bonds and other securities of the company whether constituting a charge on the assets of company or not.”

थोडक्यात कर्जरोखा म्हणजे कंपनीने कर्ज घेतल्याबद्दलची स्वतःच्या शिक्क्याखाली कर्जरोखेधारकाला दिलेली पावती किंवा दस्तऐवज होय. या दस्तऐवजी कर्जाची रक्कम, कर्जाची मुदत, व्याजाचा दर, कर्ज परत करण्याच्या अटी व नियम इत्यादी माहिती दिलेली असते. कंपनीला ज्यावेळी १० ते १५ वर्षांच्या मुदतीकरिता कर्जाची आवश्यकता असते त्यावेळी कंपनी कर्जरोख्यांची विक्री करते. कर्जरोखेधारकांना कर्जाची परतफेड करण्याचे निश्चित आश्वासन दिले जाते. त्यासाठी कंपनीची मालमत्ता गहाण ठेवण्यात येते किंवा त्यावर बोजा निर्माण करण्यात येतो.

### ३) भाडे हक्क अर्थपूरवठा :-

या भाडे हक्क अर्थपूरवठा यामध्ये यंत्रसामग्री, जमीन, इमारत वगैरेसारखी मालमत्ता मालकी हक्काने खरेदीकरण्याऐवजी भाड्याने भाडे हक्क अर्थपूरवठा हा महत्त्वाचा मार्ग आहे. प्रमंडळ स्वरूपाच्या व्यवसायांना दीर्घ मुदतीचा भांडवलपूरवठा करण्याचा एक मार्ग म्हणून "लिझिंग" चा उल्लेख केला जातो. Leasing या शब्दाचा अर्थ भाडे हक्काने मालमत्ता देणे किंवा प्राप्त करणे. या व्यवहारात मालमत्तेचा मालक ठराविक मोबदल्यात मालमत्ता ठराविक मुदतीसाठी दुसऱ्याला वापरण्यास देते. भाडे हक्काने होणारा (Leasee) मालमत्तेच्या मालकाला Lessor ठराविक मुदतीनंतर नियमितपणे भाडे देतो. व्यवसायाशी असणारी मालमत्ता, इमारत, यंत्रसामग्री वगैरे खरेदी हक्काने वापरण्याऐवजी भाडे हक्काने वापरण्याची कल्पना प्रथम अमेरिकेमध्ये प्रचलित झाली. या पध्दतीचा प्रसार युरोप व जपानमध्ये झाला. भाडेहक्क व्यवहारामध्ये उद्योजक यंत्रसामग्री जमीन, इमारत वगैरेसारखी मालमत्ता मालकी हक्काने खरेदी करण्याऐवजी भाड्याने वापरण्यासाठी मिळवतो. यामध्ये करार केला जातो. उद्योजकाने करारातील अटीनुसार मालमत्तेचा वापर करावयाचा असतो. करारामध्ये सामान्यता: पुढील तपशील असतो.

१. मालमत्तेचे संपूर्ण वर्णन व किंमत
२. भाडे व भाडे देण्याची पध्दत
३. भाडे देण्यास दिरंगाई झाल्यास दंड
४. मालमत्तेच्या देखभालीची जबाबदारी
५. भाडे कराराची मुदत, नुतनीकरण इ.
६. भाडे करार रद्द करण्याची पध्दत

### भाडे हक्क व्यवहाराचे फायदे:

१. मालमत्तेची मालकी अशी संस्थाकडेच रहात असल्यामुळे मालमत्ता कालबाह्य अथवा निरूपयोगी ठरल्याने उद्भवणाऱ्या नुकसानीची जबाबदारी उद्योजकावर पडत नाही.
२. उद्योजकाला मालमत्तेची किंमत द्यावी लागत नसल्याने तो कमी भांडवलाचा व्यवसाय करू शकतो. त्याच्या व्यवसायाची रोखता सुरक्षित रहाते.

३. मालमत्ता प्राप्तीसाठी खरेदी करताना सामान्यतः करावी लागणारी माहिती, पत्रके मागवणे किंमती पत्रकाचा अभ्यास करणष योग्य पुरवठा संस्थेची निवड करणे, वगैरे गोष्टीची जबाबदारी उद्योजकावर पडत नाही.
४. भाड्यापोटी द्यावी लागणारी रक्कम हा व्यवसाय चालण्याचा अर्थ समजला जातो त्यामुळे नफ्यावर द्याव्या लागणाऱ्या उत्पन्न कराचा बोजा कमी होतो.

#### लिझिंगचे विविध प्रकार:

- १) थेट अथवा प्रत्यक्ष स्वरूपाचे लिझिंग
- २) मालमत्तेची विक्री आणि लिझिंग
- ३) ऑपरेटिंग लिझिंग
- ४) लिक्वरेज्ड लिझिंग

#### ४) व्यापारी बँकांकडून कर्जपुरवठा :-

जनतेच्या ठेवी स्वीकारून उद्योग व्यवसायांना कर्जपुरवठा करणाऱ्या बँकाना व्यापारी बँका असे म्हणतात. व्यापारी बँका उद्योगव्यवसायांना अल्पकालीन कर्जाचा पुरवठा करतात. ह्याचे कारण त्यांना मिळणाऱ्या ठेवीदेखील अल्पमुदतीच्या असतात. अल्पमुदतीच्या कर्जाची मुदत ६ ते १२ महिने असते. बऱ्याच वेळा बँका कंपन्यांना दिलेल्या अल्पमुदतीच्या कर्जाची मुदत वाढवून किंवा नुतनीकरण करून तिचे मध्यम मुदतीच्या कर्जात रूपांतर करतात. मध्यम मुदतीच्या कर्जाची मुदत ३ ते ७ वर्षे असते. व हे कर्ज कंपनीकडून योग्य ते तारण घेऊन व त्या मालमत्तेचे गहाणपत्र घेऊन दिलेले असते. अल्पमुदतीची कर्ज हे उद्योगाचा दैनंदिन खर्च, कच्चा माल, कामगारांचे वेतन, विक्रय योजनेचा खर्च इत्यादीकरीता दिले जाते तर मध्यममुदतीची कर्ज मालमत्तेची खरेदी, तिची दुरुस्ती, कंपनीच्या विकास व विस्ताराकरीता दिले जाते. भारतातील व्यापारी बँका असे कर्ज पुरवते.

#### ५) वित्तीय संस्थांकडून कर्जपुरवठा :-

अविकसित देशात उद्योगांना आवश्यक असणारा दीर्घकालीन भांडवलाचा पुरवठा करणाऱ्या संस्थांचा अभाव दिसून येतो. नवीन उद्योगांची स्थापना करण्यासाठी, जुन्या उद्योगांचे नविनीकरण करण्यासाठी तसेच अस्तित्वात असलेल्या उद्योगांना विकास व विस्तार करण्यासाठी आवश्यक असणारे स्थिर भांडवल परंपरागत मार्गांनी प्राप्त होणे कठीण होते. जनतेची अल्पबचत, भांडवल निर्मितीचा अल्पदर, भांडवल बाजाराचा असंघटितपणा या महत्त्वाच्या कारणामुळे देशात उद्योगांना दीर्घकालीन भांडवलाचा पुरवठा करणाऱ्या विशेष संस्थांची आवश्यकता होती.

स्वातंत्र्योत्तर काळात देशाच्या औद्योगिक विकासाला चालना देण्यासाठी सरकारने दीर्घकालीन भांडवल पुरविणाऱ्या विशेष संस्थांची स्थापना केली. त्यापैकी प्रमुख संस्था पुढीलप्रमाणे आहेत.

- ८) औद्योगिक, अर्थपुरवठा महामंडळ (Industrial Finance Corporation of India) IFCI
- ९) राज्य अर्थपुरवठा महामंडळे (State Finance Corporations) SFC's
- १०) भारतीय औद्योगिक पतपुरवठा आणि गुंतवणुक महामंडळे (Industrial Credit and Investment Corporation of India) ICICI
- ११) भारतीय औद्योगिक विकास बँक (Industrial Development Bank of India) IDBI
- १२) भारतीय आयात निर्यात बँक
- १३) युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (Unit Trust of India)
- १४) औद्योगिक पुनर्निर्माण महामंडळ (Industrial Reconstruction Corporation)

यापैकी १) औद्योगिक अर्थपुरवठा महामंडळ व २) राज्य अर्थपुरवठा महामंडळे या दोन संस्थांचे विस्तृत विवेचन घटक क्र. ४ मध्ये केले आहे. भारतात दीर्घकालीन भांडवल पुरविणाऱ्या अनेक संस्था स्थापन करण्यात आल्या असल्या तरी त्यांची संख्या व साधने गरजेच्या मानाने कमीच आहेत. देशातील सर्वच उद्योगाची भांडवलविषयक गरज पूर्ण करण्यास ह्या संस्था असमर्थ आहेत.

#### ६) नफ्याची पुनर्गुंतवणूक किंवा अंतर्गत अर्थपुरवठा :-

एखाद्या विशिष्ट प्रकारचा नफा मिळाला की त्याचा ठरावीक मोबदला बाजूला ठेवून त्याची पुनर्गुंतवणूक केली जाते. त्यामुळे जास्तीत जास्त नफा मिळतो.

कंपनीला प्राप्त होणारा नफा हा भागधारकांच्या मालकीचा असतो. परंतु कंपनीचा हा संपूर्ण नफा भागधारकांना लाभांश म्हणून वाटावा किंवा वाटू नये याबाबतचा निर्णय संचालक मंडळ घेते. कंपनीने संपूर्ण नफा भागधारकांना वाटून न देता त्याचा काही भाग कंपनीच्या वेगवेगळ्या निधीमध्ये गुंतवावा असा निर्णय जर संचालक मंडळानी घेतला तर संचालक मंडळाच्या या निर्णयाला किंवा धोरणाला नफ्याची पुनर्गुंतवणूक किंवा नफ्याचे भांडवलीकरण असे म्हणतात.

“Retaining a part of the profit every year and using it as capital is known as ploughing back of profit.”

ज्यावेळी कंपनी संपूर्ण नफा भागधारकांना देत नाही त्यावेळी कंपनी आपल्या आर्थिक सुदृढतेकरिता व भविष्यकालीन खर्चाकरिता नफ्याचा काही भाग वेगवेगळ्या निधीमध्ये गुंतविते. उद. घसारा निधी, कर्जरोखे परतफेड निधी, लाभांश समकरण निधी, राखीव निधी इत्यादी. हा निधी वेगवेगळ्या उद्दिष्टांकरिता निर्माण केला जातो व आवश्यकता पडेल त्यावेळी त्यांचा वापर करण्यात येतो. त्यामुळे एखाद्या वर्षी कंपनीला फार मोठा खर्च करावयाचा असेल तर त्याचा कंपनीच्या आर्थिक स्थितीवर फारसा ताण पडत नाही. अशा प्रकारे ज्यावेळी कंपनीचा संपूर्ण नफा भागधारकांना न वाटता त्याचा काही भाग उद्योगांमध्ये गुंतविला जातो किंवा वापरला जातो त्यावेळी त्याला नफ्याची पुनर्गुंतवणूक असे म्हणतात.

नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करण्याचा दोन पध्दती आहेत एक म्हणजे नफ्याची रक्कम वेगळ्या निधीमध्ये गुंतविणे व दुसरी पध्दत म्हणजे नफ्याची रक्कम भागधारकांना प्रत्यक्ष

रोख स्वरूपात न देता तेवढ्या रकमेचे लाभांश भाग वाटणे. नफ्याची रक्कम निधीमध्ये गुंतवण्यास भांडवलाची तात्पुरती सोय होते. नफ्याच्या रकमेचे लाभांश भाग वाटून दिल्यास भाग भांडवलात वाढ होते. दोन्ही परिस्थितीत मात्र नफ्याची रक्कम व्यवसायातच रहाते हे निश्चित. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक करणे ही पूर्णपणे स्वयं-अर्थप्रबंधणाची (Self-financing) प्रक्रिया आहे.

---

## ९.८ सरावासाठी स्वाध्याय

---

१. स्थिर भांडवल म्हणजे काय? स्थिर भांडवलाचे प्रमाण निश्चित करणाऱ्या घटकांचे सविस्तर वर्णन करा.
२. स्थिर भांडवल म्हणजे काय? स्थिर भांडवलाचे वैशिष्टे सांगा?
३. स्थिर भांडवल व्यवस्थापनाचे विविध मार्ग सांगा?



## चालू भांडवलाचे व्यवस्थापन (Working Capital Management)

### अनुक्रमणिका

- १०.० उद्दिष्टे
- १०.१ प्रास्ताविक
- १०.२ चालू (खेळत्या) भांडवलाची व्याख्या
- १०.३ चालू भांडवलाचे प्रमाण निश्चित करणारे घटक
- १०.४ चालू भांडवलाचे महत्त्व
- १०.५ खेळत्या भांडवलाचे प्रकार
- १०.६ खेळत्या भांडवलाचे विविध स्रोत
- १०.७ व्यापारी बँकाची भुमिका
- १०.८ भारतातील विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्था
- १०.९ सरावासाठी स्वाध्याय

---

### १०.० उद्दिष्टे

---

या घटकांचा अभ्यास केल्यानंतर

- चालू भांडवल व्यवस्थापनाची सविस्तर व्याख्या पहाणे.
- चालू भांडवलाची वैशिष्ट्ये अभ्यासणे.
- चालू भांडवलाचे प्रमाण निश्चित करणाऱ्या घटकांचा सविस्तर अभ्यास करणे.
- चालू भांडवलाचे महत्त्व काय आहे ते पहाणे.
- खेळत्या भांडवलाचे विविधप्रकार समजून घेता येईल.
- खेळत्या भांडवलाचे विविध स्रोत किंवा मार्ग सांगता येईल.
- खेळत्या भांडवलाचे दीर्घकालीन व अल्पकालीन स्रोत समजून घेता येईल.



- व्यापारी बँकाची भूमिका समजून घेता येईल.
- भारतामधील विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्था.

---

## १०.१ प्रास्ताविक

---

स्थिर मालमत्तेची खरेदी केल्यानंतर उद्योगव्यवसायाची स्थापना होते परंतू उत्पादनाचे कार्य सुरु होत नाही. उत्पादनाचे कार्य सुरु करण्यासाठी कच्च्या मालाची खरेदी मजुरांची मजुरी, भाडे कर, कार्यालयीन खर्च, विक्री व वितरणांचा खर्च भागविण्यासाठी जे भांडवल उपयोगात आणले जाते त्याला चालू भांडवल / खेळते भांडवल म्हणतात.

प्रत्येक कारखान्याच्या किंवा उपक्रमाच्या उभारणीकरिता व कारभार चालविण्याकरिता स्थिर आणि अस्थिर अशा दोन्ही प्रकारच्या संपत्तीची आवश्यकता असते. कारखान्याला आवश्यक असलेल्या अस्थिर संपत्तीची खरेदी करण्याकरिता, कारखान्याचा दैनंदिन कारभार चालविण्याकरिता तसेच त्या कारखान्याच्या अल्पकालीन गरजांची पूर्णता करण्याकरिता ज्या भांडवलाचा उपयोग केला जातो त्याला खेळते भांडवल, परिचल भांडवल किंवा कार्यशील भांडवल असे म्हणतात. खेळते भांडवल हे सुरुवातीला रोक स्वरूपात असते. नंतर खेळत्या भांडवलाचे परिवर्तन अस्थिर संपत्तीमध्ये करण्यात येते. कारखान्यात उत्पादन करण्यात आलेल्या वस्तूंची विक्री केल्यानंतर ह्याच भांडवलाचे रोक रकमेमध्ये परिवर्तन घडून येते. हे भांडवल खेळत्या स्वरूपात राहत असल्यामुळे त्याला खेळते भांडवल तसेच वर लिहल्याप्रमाणे ते चक्राकार रीतीने फिरत असल्यामुळे ह्या भांडवलाला चक्राकार भांडवल असे म्हणतात.

कोणत्याही व्यवसायाला चालू भांडवल पुरेशा प्रमाणात मिळणे आवश्यक असते. हे भांडवल आवश्यक त्यावेळी आणि आवश्यक त्या प्रमाणात उपलब्ध होवू शकले नाही तर व्यवसायाची गती मंदावते व व्यवसाय बंद पडण्याची शक्यता असते. चालू भांडवलाची व्याख्या निरनिराळ्या लेखकांनी पुढीलप्रमाणे केलेली आहे.

---

## १०.२ चालू (खेळत्या) भांडवलाची व्याख्या

---

अनेक ग्रंथकारानी खेळत्या भांडवलाची व्याख्या केली आहे. स्थूलमानाने ह्या व्याख्यांचे वर्गीकरण दोन प्रकारांत करता येईल. एका विचारधारेनुसार खेळते भांडवल म्हणजे कारखान्याच्या चालू (Current) संपत्तीची बेरीज होय. ह्या चालू संपत्तीमध्ये अल्पमुदतीसाठी प्राप्त करून घेतलेले भांडवल गुंतविण्यात आले आहे की दीर्घमुदतीसाठी प्राप्त करून घेतलेले भांडवल गुंतविण्यात आले आहे, ह्याचा अजिबात विचार केला जात नाही. प्रस्तुत विचारधारेचे प्रतिनिधित्व करणाऱ्या काही व्याख्यांचा पुढे उल्लेख केला आहे.

१. चालू संपत्तीची बेरीज म्हणजे खेळते भांडवल होय. ("Working Capital is the aggregate of current assets.") - मीड, मॅलट व फील्ड
२. कोणत्याही निधीची प्राप्ती, त्यामुळे चालू संपत्तीची वाढ होत असेल, खेळत्या भांडवलामधील वाढ मानली जाईल; कारण ह्या दोन्ही गोष्टी समान आहेत. ("Any

acquisition of funds which increases the current assets increases working capital, for they are one and the same.” - बोनविले व डेवी.

वर नमूद केलेल्या विचारधारानुसार उपक्रमाची चालू संपत्ती ही खेळत्या भांडवलाचे प्रतीक मानायला हवी, मग ह्या चालू संपत्तीमध्ये गुंतविण्यात आलेले भांडवल कोणत्याही प्रकारचे तसेच कितीही मुदतीचे असो.

दुसऱ्या विचारधारेनुसार उपक्रमाच्या चालू संपत्तीच्या चालू देयतेवरील आधिक्याला खेळते भांडवल असे म्हणतात. ह्या विचारधारेचे प्रतिनिधित्व करणाऱ्या दोन व्याख्यांच्या पुढे उल्लेख केला आहे.

- १) “चालू संपत्तीचे चालू देयतेवरील आधिक्य म्हणजे खेळते भांडवल अशी खेळत्या भांडवलाची सामान्यपणे व्याख्या करण्यात आली आहे.” (It has ordinarily been defined as the excess of current assets over current liabilities.”) गस्टॅनबर्ग.
- २) “खेळत्या भांडवलाची सर्वमान्य व्याख्या चालू संपत्ती व चालू देयता यामधील अंतर अशीच आहे. ” (“The most common definition of net working capital is the difference of firm’s current assets and current liabilities.”) गिटमन.

खेळत्या भांडवलाच्या व्याख्येबद्दल दोन विचारप्रवाह वर नमूद केले आहेत. पहिल्या विचारप्रवाहाशी संबंधित ज्या व्याख्या आहेत त्यात व्यापक दृष्टिकोन आहे तर दुसऱ्या विचारप्रवाहाशी संबंधित असलेल्या व्याख्यांमध्ये संकुचित दृष्टिकोन आढळतो. पहिल्या विचारप्रवाहामध्ये भांडवलाच्या परिणामात्मक बाजूवर भर देण्यात आहे तर दुसऱ्या विचारप्रवाहामध्ये भांडवलाच्या गुणात्मक बाजूवर भर देण्यात आला आहे.

#### १०.२.१ वैशिष्ट्ये :

- १) चालू भांडवल हे चालू मालमत्तेच्या स्वरूपात असते.
- २) चालू भांडवलाचा फक्त एकदाच वापर करण्यात येतो. उदा. कच्च्या मालाचे पक्क्या मालात रूपांतर.
- ३) चालू भांडवलाचे नेहमी रोख रकमेत रूपांतर होत.
- ४) चालू भांडवलाचे प्रमाण हे उत्पादनाच्या प्रमाणानुसार कमी जास्त होत असते.
- ५) व्यवसायाच्या संचालनाकरिता चालू भांडवलाचा सतत पूरवठा करावा लागतो.

---

#### १०.३ चालू भांडवलाचे प्रमाण निश्चित करणारे घटक (Factors determining the amount of Working Capital):

---

व्यवसाय करणाऱ्या एखाद्या प्रमंडळाजवळ किंवा उपक्रमाजवळ किती खेळते भांडवल असायला हवे? हा प्रश्न अत्यंत महत्वाचा असला तरी त्याचे नेमके उत्तर देण्याकरिता गणितीय पध्दतीचा अवलंब करता येणार नाही. प्रत्येक उपक्रमाची खेळत्या

भांडवलासंबंधीची जी गरज आहे, तिच्यावर अनेकघटकांचा प्रभाव पडतो. ह्या सर्व घटकांचा बारकाईने अभ्यास करून नंतरच उपक्रमाला आवश्यक असलेल्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा ठरविता येईल. उपक्रमाला आवश्यक असलेल्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा किंवा परिमाण निश्चित करताना खालील घटकांचा विचार करणे आवश्यक असते.

(१) **व्यवसायाचे स्वरूप (Nature of Business)** - प्रमंडळाच्या व्यवसायाचे स्वरूप कोणते आहे यावर त्या प्रमंडळाला आवश्यक असलेल्या खेळत्या भांडवलाचे प्रमाण अवलंबून असते. मूलभूत उद्योगांमध्ये स्थिर भांडवलाच्या तुलनेत खेळत्या भांडवलाचे प्रमाण कमी असते, हे ह्यापूर्वी नमूद केले आहे. उपभोग्य वस्तूचे उत्पादन करणाऱ्या उद्योगांची खेळत्या भांडवलाची गरजही उत्पादित वस्तूचे स्वरूप, ह्या वस्तूकरिता असलेली मागणी, बाजारपेठेचे क्षेत्र, कच्चा माल हाणून वापरण्यात येणाऱ्या सामग्रीचे स्वरूप, ही सामग्री बाजारात उपलब्ध असणारा एकूण काळ, कच्च्या मालाचे स्रोत व त्याचे कारखान्यापासून असणारे एकूण अंतर अशा अनेक बाबींवर अवलंबून असते. ज्या उपक्रमाला उत्पादनकार्यात वापरल्या जाणाऱ्या सामग्रीचे प्रचंड साठे निर्माण करून ठेवावे लागतात, अशा उपक्रमाला इतरांपेक्षा जास्त खेळत्या भांडवलाची गरज असते. वस्तूची विक्री करण्यासाठी जी प्रमंडळे मध्यस्थांना व ग्राहकांना कर्ज पुरवठा करतात अशा प्रमंडळांनाही जास्त खेळत्या भांडवलाची निकड असते. व्यवसायाचे स्वरूप ठरविणाऱ्या सर्व बाबींचा पूर्ण विचार केल्यानंतरच प्रमंडळाला आवश्यक असलेल्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा निश्चित करता येईल.

(२) **व्यवसायाचे प्रमाण (Nature of Business)** - प्रमंडळाला आवश्यक असलेल्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा ते प्रमंडळ करित असलेल्या एकूण व्यवहारांवर अवलंबून असते. वस्तूचे उत्पादन करण्याचा व्यवसाय करणारे प्रमंडळ ज्या प्रमाणात वस्तूचे उत्पादन करील त्या प्रमाणात संबंधित प्रमंडळाला खेळत्या भांडवलाची गरज राहिल. वस्तूचे वितरण किंवा वस्तूची खरेदी-विक्री करण्याचा व्यवसाय करणाऱ्या प्रमंडळाला सुध्दा ते प्रमंडळ करित असलेल्या व्यवहारांच्या प्रमाणात खेळत्या भांडवलाची गरज राहिल. प्रमंडळाचे कार्य वस्तूचे उत्पादन असो किंवा वस्तूची खरेदी-विक्री असो, व्यवहारांच्या प्रमाणात जसजशी वाढ होईल तसतशी खेळत्या भांडवलाची गरज सुध्दा वाढत जाईल.

(३) **उत्पादनकार्याला लागणारा काळ (Average Length of Manufacturing Process -** उत्पादनाचे कार्य पूर्ण होण्यासाठी एकंदर किती काळ लागतो ह्यावर सुध्दा खेळत्या भांडवलाची मात्रा अवलंबून असते. उत्पादनाची क्रिया ही बरीच लांब व गुंतागुंतीची असेल तर ह्या प्रक्रियेमध्ये कच्च्या मालाचे निर्मित वस्तूमध्ये परिवर्तन करण्यासाठी बराच काळ लागेल. उत्पादनाची क्रिया पूर्ण करण्यासाठी बराच काळ लागत असल्यास या काळात व्यवसायाचे संचालन करण्यासाठी आवश्यक असलेला विभिन्न प्रकारचा खर्च करण्याकरिता बऱ्याच रकमेची गरज राहिल. उत्पादनाचे कार्य पूर्ण करण्यासाठी जितका जास्त काळ लागेल त्याप्रमाणात खेळत्या भांडवलाच्या मात्रेमध्ये वाढ होईल.

(४) **कच्चा माल व इतर सामग्री प्राप्त करण्यासाठी लागणारा काळ (Period Required for Procuring Raw Materials and other Items)** - प्रत्येक कारखान्यात विशिष्ट वस्तूचे उत्पादन करण्यासाठी कच्चा माल व इतर सामग्रीची आवश्यकता असते. उत्पादनकार्यातील सातत्य कधीही धोक्यात येऊ नये या करिता कच्चा माल व इतर

सामग्रीचा साठा करुन त्याचे नियंत्रण केले जाते. उत्पादनकार्याला आवश्यक असलेल्या सर्व प्रकारच्या सामग्रीला प्राप्त करण्यासाठी जितका कमी काळ लागेल त्या प्रमाणात सामग्रीचे साठे कमी राहतील व सामग्रीचे साठे निर्माण करण्यासाठी गुंतविण्यात येणाऱ्या खेळत्या भांडवलाची मात्रासुध्दा बरीच कमी राहिल. आदेश देण्याकरिता, सामग्री खरेदी करण्याकरिता व खरेदी केलेल्या सामग्रीचे प्रदान मिळविण्याकरिता साठ्याची मात्रा (Quantity) जास्त राहिल. उत्पादनकार्याला आवश्यक असलेल्या सामग्रीचे मोठ्या प्रमाणावर साठे निर्माण करण्यासाठी खेळत्या भांडवलाची मोठ्या प्रमाणावर गुंतवणूक करणे आवश्यक असते.

बाजारात कच्चा माल उपलब्ध होण्याचा काळ जेवढा जास्त तेवढी खेळत्या भांडवलाची गरज कमी असते. कारखान्याला आवश्यक असलेला कच्चा माल बाजारात केव्हाही उपलब्ध होत असेल, कच्चा माल अगदी सहजतेने उपलब्ध करणे शक्य असेल, कारखान्याच्या जागेपासून कच्च्या मालाच्या स्रोताचे अंतर कमी असेल आणि ह्या मालाची वाहतूक करण्यासाठी कार्यक्षम व स्वस्त साधने उपलब्ध असतील तर कच्च्या मालाची मोठ्या प्रमाणावर साठवण करण्याची गरज राहणार नाही. त्यामुळे अशा व्यवसायात गुंतविण्यात आलेल्या खेळत्या भांडवलाची एकूण मात्रा इतर व्यवसायांच्या तुलनेत बरीच कमी राहिल.

(५) **खेळत्या भांडवलाचा टर्नओव्हर (Working Capital's Turnover)** - व्यवसायात गुंतविलेल्या खेळत्या भांडवलाचे स्वरूप बदलत असते, ह्या मुद्याचा उल्लेख वर आला आहे. भांडवलाच्या हेरफेरीचे वर्षात जे प्रमाण असते त्यालाच खेळत्या भांडवलाचा टर्न ओव्हर असे म्हणतात. खेळत्या भांडवलाच्या टर्नओव्हरसुध्दा खेळत्या भांडवलाची मात्रा अवलंबून असते. ज्या व्यवसायात खेळत्या भांडवलाचा टर्नओव्हर जास्त असतो तेथे आवश्यक खेळत्या भांडवलाची मात्रा कमी असते, उलट ज्या व्यवसायात खेळत्या भांडवलाचा टर्न-ओव्हर कमी असतो तेथे खेळत्या भांडवलाची आवश्यक मात्रा जास्त असते.

(६) **व्यवसायामधील जोखीम (Risk in Business)** - व्यवसायात विभिन्न कारणांमुळे जोखीम उत्पन्न होते. वस्तूची मागणी अस्थिर असेल किंवा उत्पादित वस्तूच्या किंमतींमध्ये असाधारण चढउतार होत असतील तर अशा व्यवसायात अधिक खेळत्या भांडवलाची गरज राहिल. ज्या व्यवसायात जोखीमीचे प्रमाण जास्त असते तेथे गुंतविण्यात येणाऱ्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा इतर व्यवसायांपेक्षा जास्त राहिल. एखाद्या व्यवसायात कोणत्याही प्रकारची अजिबात जोखीम नसेल तर तेथे गुंतविण्यात आलेल्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा बरीच कमी राहिल.

(७) **खरेदी-विक्रीच्या अटी** - प्रत्येक कारखान्यात व्यवस्थापकाला उत्पादनाचे कार्य निरंतरपणे सुरु ठेवण्यासाठी अनेक प्रकारच्या सामग्रीची सतर खरेदी करावी लागते. ज्या अटींवर उत्पादनकार्याला आवश्यक असलेल्या सामग्रीची खरेदी केली जाते त्या अटींचा सुध्दा खेळत्या भांडवलाच्या मात्रेवर परिणाम होत असतो. उत्पादनकार्यात आवश्यक असलेली सामग्री उधारीवर खरेदी करण्यात आल्यास तसेच विक्रेत्यांकडून काही सवलती प्राप्त झाल्यास खेळत्या भांडवलाची गरज काही प्रमाणात निश्चित कमी होईल.

कारखान्यात उत्पादन करण्यात आलेल्या वस्तूची विक्री कोणत्या अटींवर केली जाते हा प्रश्नसुद्धा खेळत्या भांडवलाच्या दृष्टिकोनातून विशेष महत्त्वाचा ठरतो. कारखान्यात उत्पादन करण्यात आलेल्या वस्तूंना व्यापक व स्थिर मागणी प्राप्त झाल्यास ह्या वस्तू मध्यस्थांना, विक्रेत्यांना किंवा ग्राहकांना उधारीवर विकण्याची गरज राहत नाही. कारखान्यात उत्पादन करण्यात आलेल्या वस्तूची रोक विक्री करण्यात आल्यास निर्मित वस्तूंमध्ये भांडवल अडकून राहण्याचा प्रश्न उद्भवत नाही. उत्पादित वस्तूची विक्री रोक किंमतीवर, मोठ्या प्रमाणावर व अल्प काळात करण्यात आल्यामुळे खेळत्या भांडवलाच्या टर्नओव्हरमध्ये बरीच वाढ होईल व नंतर खेळत्या भांडवलाच्या आवश्यक मात्रेवर त्याचा अनुकूल परिणाम घडून येईल.

उत्पादनकार्याला आवश्यक असलेल्या सामग्रीची खरेदी करण्याच्या अटींचा आणि उत्पादित वस्तूची विक्री करण्याच्या अटींचा खेळत्या भांडवलाचा मात्रेवर कसा परिणाम होतो हे वर स्पष्ट केले आहे. कारखान्याला आवश्यक असलेली सामग्री रोक किंमतीवर खरेदी केली जात असेल, परंतु उत्पादित वस्तूची विक्री मात्र उधारीवर करण्यात येत असेल तर अशा व्यवसायात गुंतविण्यात येणाऱ्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा बरीच जास्त राहिल. याउलट आवश्यक असलेल्या सामग्रीची खरेदी उधारीवर करून उत्पादित वस्तूची विक्री मात्र रोक किंमतीवर करण्यात येत असेल तर कारखान्यात गुंतविण्यात आलेल्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा तुलनेमध्ये निश्चित कमी राहिल.

(८) **अस्थिर संपत्तीची तरलता (Liquidity of Current Assets)** - एखाद्या प्रमंडळाची अस्थिर संपत्ती किती तरल आहे यावरसुद्धा त्या प्रमंडळाला आवश्यक असलेल्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा अवलंबून असते. अस्थिर संपत्तीचे स्वरूप तरल असल्यास अशा संपत्तीचे अगदी अल्प मुदतीत रोक रकमेमध्ये परिवर्तन करता येते. अस्थिर संपत्तीचे रोक रकमेमध्ये परिवर्तन करणे अगदी सहज शक्य असल्यामुळे अशा प्रमंडळाला जास्त प्रमाणात खेळत्या भांडवलाची गरज नसते. याउलट अस्थिर संपत्तीचे रोक रकमेमध्ये परिवर्तन करणे फार कठीण किंवा अशक्य असल्यास ह्या प्रमंडळाला इतर प्रमंडळाच्या तुलनेत जास्त प्रमाणावर खेळत्या भांडवलाची गरज असते.

(९) **व्यवस्थापकांचे बँकाशी असणारे संबंध (Manager's Relations with Banks)** - औद्योगिक व व्यावसायिक उपक्रमांना आवश्यक असलेला पतपुरवठा करण्याचे कार्य देशामधील व्यापारी बँका व काही विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्था करीत आहेत. प्रत्येक कारखान्याच्या व्यवस्थापकाने व्यापारी बँकाशी तसेच उद्योगांना परपुरवठा करणाऱ्या संस्थांशी निकटचे संपर्क प्रस्थापित करून त्यांनी उपलब्ध करून दिलेल्या सवलतींचा पूर्ण उपयोग करून घ्यायला हवा. कारखान्यांच्या व्यवस्थापकांचे व्यापारी बँकांशी चांगले संबंध असल्यास ते बँकाकडून योग्य दरावर पुरेसे कर्ज मिळवू शकतात. ज्या प्रमंडळाला व्यापारी बँकाकडून किंवा इतर संस्थाकडून माफक दरावर पुरेसा किंवा कर्ज प्राप्त होते अशा प्रमंडळाच्या व्यवसायात खेळत्या भांडवलाची गुंतवणूक कमी राहिल.

(१०) **व्यापारचक्र (Trade Cycle)** - तेजी व मंदीच्या व्यापारचक्राचा सुद्धा खेळत्या भांडवलाच्या मात्रेवर बराच परिणाम होत असतो. मंदीच्या काळात उत्पादित वस्तूची मागणी बऱ्याच प्रमाणात कमी झाल्यामुळे वस्तूची विक्री कमी होते. अशा परिस्थितीत एकीकडे उत्पादनाचे कार्य सुरु असते तर दुसरीकडे उत्पादित वस्तूची विक्री मात्र

अपेक्षित प्रमाणावर केली जात नाही. त्या परिस्थितीमध्ये विकण्यात न आलेल्या वस्तूंचे प्रंचड साठे निर्माण होतात व त्यामध्ये गुंतविण्यात आलेले खेळते निष्क्रिय बनते. खेळत्या भांडवलाच्या टर्न ओव्हरवर सुध्दा मंदीच्या विपरीत परिणाम घडून येतो. खेळत्या भांडवलाचा बराच भाग न विकण्यात आलेल्या वस्तूंचा साठ्यामध्ये गुंतून पडल्यामुळे उत्पादनाचे कार्य सुरळीतपणे चालू ठेवण्यासाठी इतर ठिकाणांहून खेळते भांडवल प्राप्त करण्याचा प्रसंग व्यवस्थापकावर येत असतो. मंदीमुळे व्यवसायाची खेळत्या भांडवलाबद्दलची गरज बऱ्याच प्रमाणात वाढते.

तेजीच्या अवस्थेचासुध्दा खेळत्या भांडवलाच्या मात्रेवर विपरीत परिणाम घडून येतो. तेजीच काळात सर्वच वस्तूंचा किंमती बऱ्याच प्रमाणात वाढतात. परंतु उत्पादित वस्तूंच्या तुलनेत कच्च्या मालाच्या किंमती प्रथम वाढत असतात. कच्च्या मालाच्या किंमती वाढल्यामुळे उत्पादनकार्याला आवश्यक असलेल्या सामग्रीचे साठे निर्माण करण्यासाठी पूर्वीपेक्षा जास्त प्रमाणात खेळत्या भांडवलाची गुंतवणूक केली जाते व अशा रीतीने तेजी व मंदी ह्या दोन्ही अवस्थांमध्ये निर्माण होणाऱ्या परिस्थितीमुळे व्यवसायात गुंतविण्यात आलेल्या खेळत्या भांडवलाच्या मात्रेमध्ये बरीच वाढ होत असते.

---

## १०.४ चालू भांडवलाचे महत्त्व

---

मानवी शरीरात जशी रक्ताची गरज असते त्याप्रमाणे कंपनीमध्ये चालू भांडवलाची आवश्यकता असते. महत्त्व पुढीलप्रमाणे :

- १) पुरेशा चालू भांडवलामुळे कंपनीत तीचे कर्तव्य पार पाडणे शक्य होते.
- २) पुरेशा चालू भांडवलामुळे कंपनीस आपली पत राखणे शक्य होते.
- ३) चालू भांडवलामुळे कंपनीस बँकेतून ऋण घेणे सोपे जाते.
- ४) चालू भांडवलामुळे कंपनी ऋणको त्यांची देय ताबडतोब देणे शक्य होते व त्यामुळे कंपनीस ऋणकोकडून काही सवलतही मिळते.
- ५) चालू भांडवलामुळे कंपनी कठीण समयी प्रसंगाना तोंड देवू शकते.
- ६) वेळेवर देय दिल्याने कंपनीचे नाव तयार होण्यास मदत होते.
- ७) कंपनीचा विकास होण्यास मदत होते.

अशा प्रकारे चालू भांडवलाचे महत्त्व फार मोठे आहे.

---

## १०.५ खेळत्या भांडवलाचे प्रकार

---

खेळत्या भांडवलाच्या प्रकारांबद्दल पुढे स्पष्टीकरण केले आहे.

- (१) **नियमित खेळते भांडवल (Regular Working Capital)** - कारखान्यामधील उत्पादनाचे कार्य निरंतर चालू ठेवण्याकरिता नियमितपणे ज्या भांडवलाची गरज पडते अशा भांडवलाला नियमित खेळते भांडवल असे म्हणतात. नियमित खेळते भांडवल हा खेळत्या भांडवलाचा असा भाग आहे की जो सामान्य परिस्थितीमध्ये व्यवसायाचे

संचालन करण्यासाठी आवश्यक असतो. प्रत्येक कारखान्यात कामगारांना मजुरी व कर्मचाऱ्यांना वेतन देण्यासाठी ज्या भांडवलाची तरतूद केली जाते असे भांडवल नियमित खेळते भांडवल ह्या वर्गातच मोडणारे असते. अशा भांडवलाचे स्वरूप नियमित व स्थायी असल्यामुळे ते उभारण्यासाठी अल्पमुदतीचा कर्जाचा उपयोग केला जात नाही. अंश व कर्जरोख्याची विक्री करून मिळविलेल्या भांडवलाचाच एक भाग असा खर्च करण्यासाठी राखून ठेवला जातो.

(२) **मोसमी खेळते भांडवल (Seasonal Working Capital)** - खेळत्या भांडवलाचा काही भागाची गरज जेव्हा विशिष्ट मोसमावर अवलंबून असते तेव्हा ह्या भागालाच मोसमी खेळते भांडवल असे म्हणतात. ठराविक मोसमातच ह्या प्रकारचा भांडवलाची गरज उद्भवते व मोसम संपल्यानंतर ही गरज संपुष्टात येते. सुती कापड गिरण्यांना दरवर्षी कापसाची खरेदी करून कापसाचा साठा करून ठेवावा लागतो. ह्या कापड गिरण्यांचा दृष्टिकोतून विचार केल्यास कापसाच्या साठ्यामध्ये गुंतविण्यात आलेल्या खेळत्या भांडवलाला मोसमी खेळते भांडवल असे म्हणता येईल.

(३) **विशिष्ट खेळते भांडवल (Special Working Capital)** - विशिष्ट कारणासाठी उपयोगात येणाऱ्या खेळत्या भांडवलाला विशिष्ट खेळते भांडवल अशी संज्ञा दिली जाते. उदाहरणार्थ, सौंदर्य प्रसाधनांचे उत्पादन करणाऱ्या एका कारखानदाराने काही नवीन प्रकारच्या प्रसाधनांचे उत्पादन केले. ह्या सौंदर्य प्रसाधनांकरिता बाजारात मागणी निर्माण करण्यासाठी जाहिरातींची एक विस्तृत योजना तयार करून ती राबविणे आवश्यक आहे. जाहिरातीची योजना राबविण्यासाठी जे भांडवल उपयोगात आणले जाईल त्यालाच विशिष्ट खेळते भांडवल असे म्हणता येईल.

व्यवसायात काही वेळेस विशेष प्रकारची परिस्थिती निर्माण होते. बाजारात मंदी आल्यामुळे, स्पर्धेची तीव्रता वाढल्यामुळे किंवा तात्कालिक कारणांमुळे उत्पादित वस्तूंची विक्री न झाल्यास माल साचून राहतो. अशा परिस्थितीतसुद्धा कारखान्यामधील उत्पादनाचे कार्य निरंतरपणे चालू ठेवावे लागते. उत्पादनाचे कार्य नेहमीप्रमाणे चालू ठेवून विक्री न झालेल्या वस्तूंचा संग्रह करण्यासाठी नेहमीपेक्षा जे अतिरिक्त भांडवल उपयोगात आणले जाते त्याला सुध्दा विशिष्ट खेळते भांडवल असेच म्हणतात.

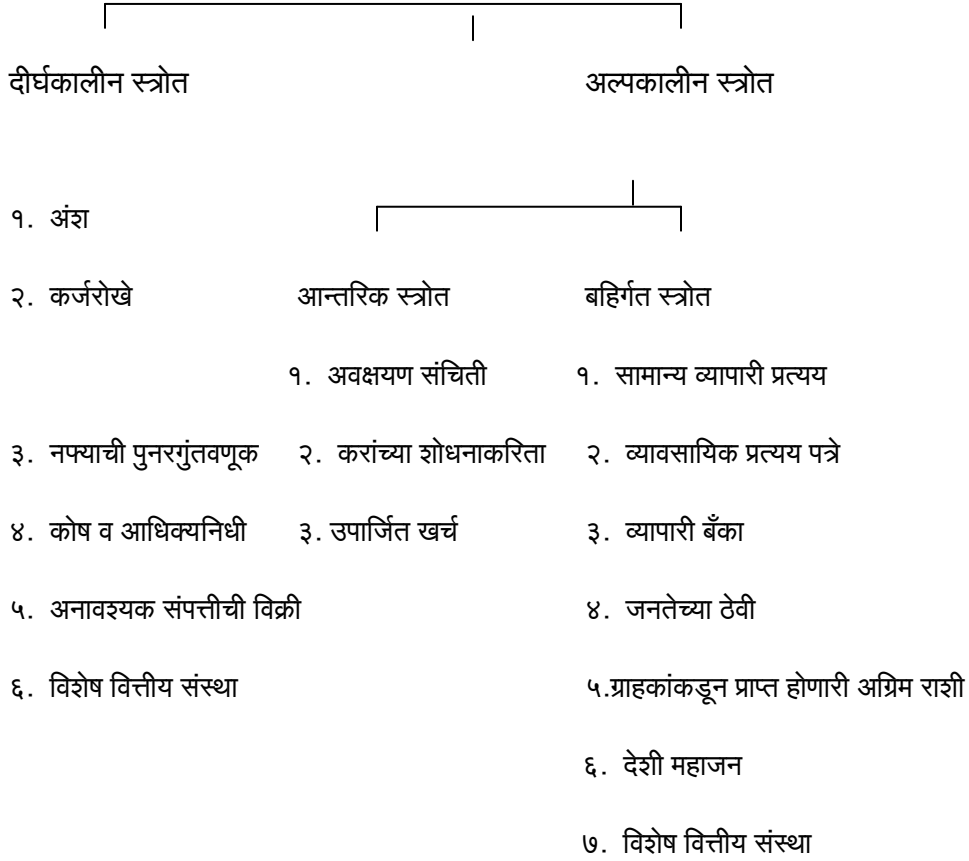
---

## १०.६ खेळत्या भांडवलाचे विविध स्रोत (Different Sources of Working Capital):

---

खेळत्या भांडवलाचे प्रकार वर नमूद केले आहेत. काळ किंवा मुदतीच्या दृष्टिकोनातून विचार केल्यास खेळत्या भांडवलाचे स्रोत दीर्घकालीन व अल्पकालीन असे दोन प्रकारचे असतात. हे विभिन्न स्रोत पुढे दर्शविले आहेत.

## खेळत्या भांडवलाचे स्रोत



वरील आकृतीमध्ये दर्शविलेल्या खेळत्या भांडवलाच्या स्रोतांबद्दल पुढे स्पष्टीकरण केले आहे.

### १०.६.१ दीर्घकालीन स्रोत:

- (१) **अंश भाग** - अंशांचे निर्गमन करून प्राप्त होणारे भांडवल हे प्रमंडळाजवळ नेहमीकरिता राहणार असल्यामुळे ह्या भांडवलाची गुंतवणूक करून स्थिर संपत्ती संपादन केली जाते. अंश भांडवलाचा उपयोग व्यवसायाच्या नैमित्तिक गरजा भागविण्याकरिताही केला जाऊ शकतो. अंशांचे प्रकार व अंशांचे फायदे व तोटे ह्याबद्दल ह्यापूर्वीच विस्ताराने चर्चा करण्यात आली आहे.
- (२) **कर्जरोखे** - अंशांप्रमाणेच कर्जरोख्यांचे निर्गमन करून प्राप्त केलेले भांडवल हे विशिष्ट परिस्थितीमध्ये स्थिर संपत्तीप्रमाणेच चल संपत्तीची खरेदी करण्याकरिता गुंतविता येते. कर्जरोख्यांचे निर्गमन करून प्राप्त होणारा पैसा खेळते भांडवल म्हणून उपयोगात आणावयाचा किंवा नाही हा महत्त्वपूर्ण धोरणविषयक निर्णय संचालकांनी तज्ज्ञांच्या सल्ल्यानेच घ्यायला हवा. कर्जरोख्यांचे फायदे व तोट्यांबद्दल ह्यापूर्वी सविस्तर स्पष्टीकरण केले आहे.
- (३) **नफ्यांची पुनरगुंतवणूक** - अंशधारी हे प्रमंडळाचे खरे मालक असल्यामुळे प्रमंडळाने मिळविलेल्या नफ्यावर अंशधार्यांचा अधिकार असतो. प्रमंडळाने मिळविलेला नफा



अंशधान्यांमध्ये वितरित न करता ह्या नफ्यामधून एक संचिती निर्माण करुन ह्या निधीमध्ये असलेला पैसा खेळते भांडवल म्हणून उपयोगात आणता येतो. नफ्याची पुनर्गुंतवणूक हा प्रत्येक विकसनशील प्रमंडळाच्या दृष्टीने खेळत्या भांडवलाचा एक प्रमुख स्रोत आहे. नफ्याच्या पुनर्गुंतवणूक धोरणाचे विविध पैलू पुढच्या प्रकरणात स्पष्ट केले आहेत.

- (४) **संचिती व आधिक्य** - व्यवसायामध्ये सर्व खर्च भागविल्यानंतर तसेच अंशधान्यांना लाभांश वाटल्यानंतर शिल्लक राहणाऱ्या नफ्याच्या मात्रेला आधिक्य म्हणतात. शिवाय व्यवसायात उद्भवणाऱ्या आपत्तींवर सहजपणे मात करण्यासाठी विविध प्रकारच्या संचिती निर्माण केल्या जातात. आधिक्य व संचितींमध्ये असलेला पैसा व्यवसायात खेळत्या भांडवलाच्या स्वरूपात वापरता येतो. संचिती व आधिक्याबद्दल पुढे एका प्रकरणात विस्ताराने चर्चा केली आहे.
- (५) **अनावश्यक संपत्तीची विक्री** - शास्त्रीय संशोधन व तांत्रिक परिवर्तनामुळे व्यवसायामधील काही यंत्रसामग्री, उपकरणे, वाहतुकीची साधने इ. स्थिर संपत्ती अनावश्यक ठरते. व्यवसायाच्या दृष्टीने ह्या संपत्तीचा काहीच उपयोग राहत नाही. अशा संपत्तीची विक्री करणे हेच इष्ट असते. ह्या प्रकारच्या संपत्तीची विक्री करुन उभारण्यात आलेला पैसा व्यवसायात खेळत्या भांडवलाच्या स्वरूपात उपयोगात आणता येईल.
- (६) **विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्था** - व्यावसायिक व औद्योगिक उपक्रमांना पतपुरवठा करण्याच्या हेतूने भारतात स्वातंत्र्यप्राप्तीनंतर काही विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्थांची स्थापना करण्यात आली आहे. ह्या वित्तीय संस्थांकडून प्राप्त होणारे दीर्घकालीन कर्ज प्रमंडळाच्या दीर्घकालीन खेळत्या भांडवलाचा एक प्रमुख स्रोत ठरला आहे. भारतात स्थापन झालेल्या काही महत्त्वाच्या वित्तीय संस्थांनी केलेल्या कामगिरीबद्दल पुढे चर्चा केली आहे.

#### १०.६.२ अल्पकालीन स्रोतः

उपक्रमांच्या खेळत्या भांडवलाचे अल्पकालीन स्रोत अंतर्गत स्रोत व बहिर्गत स्रोत असे दोन प्रकारचे असतात.

#### (अ) अंतर्गत स्रोत

- (१) **अवक्षयण निधी (Depreciation Funds)** - संपत्तीच्या मूल्यात कोणत्याही कारणामुळे हळूहळू होणारा जो न्हास असतो त्यालाच अवक्षयण म्हणतात. ह्या प्रक्रियेमुळे ठराविक कालमर्यादेनंतर स्थिर संपत्ती निरुपयोगी बनते. अवक्षयणामुळे स्थिर संपत्ती निरुपयोगी झाल्यानंतर त्याऐवजी नवीन संपत्ती सहजपणे खरेदी करता यावी, ह्या हेतूने दरवर्षी अवक्षयणाची एक ठराविक रकम बाजूला सारुन अवक्षयण निधी निर्माण केला जातो. अवक्षयण निधीमध्ये असलेल्या रकमेचा खेळते भांडवलाच्या स्वरूपात उपयोग करता येईल.

(२) **करांच्या शोधनाकरिता निधी** - करांचे शोधन योग्य वेळी करता यावे ह्याकरिता एक निधी निर्माण करण्याचे धोरण काही उपक्रमांमध्ये राबविले जाते. ह्या निधीचाही खेळत्या भांडवलाच्या स्वरूपात प्रसंगविशेषी उपयोग केला जाऊ शकतो.

(३) **उपार्जित खर्च (Accrued Expenses)** - अनेकदा काही बाबींवर खर्च करण्यात आलेला असतो, पण प्रत्यक्षात ह्या रकमांचे शोधन केले जात नाही. अशा खर्चाला 'उपार्जित खर्च' असे म्हणतात. उपार्जित खर्चाची रकम अत्यल्प काळाकरिता व्यवसायाच्या प्रासंगिक गरजा भागविण्याकरिता (विशेष परिस्थितीमध्येच) उपयोगात आणता येईल.

(ब) **बहिर्गत स्रोत**

(१) **सामान्य व्यापारी प्रत्यय (Normal Trade Credit)** - सर्व व्यावसायिक उपक्रम ह्या मार्गाचा अवलंब करतात. सामान्य व्यापारी प्रत्यय मिळविण्याच्या विभिन्न पध्दती प्रचलित आहेत. उदा. व्यापाऱ्याकडून उधारीवर मालाची खरेदी करणे, ठराविक कालमर्यादेमध्ये निरनिराळ्या हप्त्यांमध्ये रकमेचे शोधन करणे इ.

(२) **व्यावसायिक प्रत्यय पत्रे (Credit Papers)** - सर्व उपक्रम गरजेनुसार व्यावसायिक प्रत्ययपत्रांचा उपयोग करीत असतात. उदा. देय विपत्रे, पतिज्ञा पत्रे इ. विभिन्न व्यावसायिक प्रत्यय पत्रे खेळत्या भांडवलाचा प्रमुख स्रोत आहे.

(३) **व्यापारी बँका** - सर्व व्यापारी बँका आपल्या ग्राहकांना अधिविकर्ष (Overdraft), रोक प्रत्यय (Cash Credit), अल्पमुदतीची कर्जे (Short term Loans) अशा विविध मार्गांचा अवलंब करून पतपुरवठा करीत असतात. व्यापारी बँकाकडून प्राप्त होणारे हे साहाय्य खेळत्या भांडवलाचा एक प्रमुख स्रोत आहे.

(४) **जनतेच्या ठेवी** - जनतेच्या ठेवी हा भांडवलाचा एक वैशिष्ट्यपूर्ण स्रोत आहे. ह्या ठेवींची मुदत अल्प व दीर्घ अशी असते. जनतेच्या ठेवी दीर्घमुदतीच्या असल्यास ठेव म्हणून गोळा होणारी रकम स्थिर भांडवल म्हणून गुंतविता येईल तर ठेवींची मुदत अल्प असल्यास ठेव म्हणून गोळा होणारी रकम खेळते भांडवल उपयोगात आणता येईल. जनतेच्या ठेवीचे स्वरूप तसेच ह्या ठेवींचे फायदे व तोट्यांबद्दल ह्यापूर्वी विस्ताराने स्पष्टीकरण केले आहे.

(५) **ग्राहकांकडून प्राप्त होणारी अग्रिम राशी (Customer Advances)** - जेव्हा वस्तूचा पुरवठा मागणीपेक्षा कमी असतो, वस्तूचा पुरवठा मागणीपेक्षा कमी असतो, वस्तू मिळायला बराच काळ लागतो, मागणीची तीव्रता बरीच जास्त असते आणि कारखानदाराची विशिष्ट वस्तूबद्दल आंशिक किंवा संपूर्ण मक्तेदारी असते, तेव्हा ग्राहक वस्तू मिळावी ह्यासाठी किंमतीपैकी काही भाग कारखानदाराजवळ किंवा व्यापाऱ्याजवळ अग्रिम म्हणून देतात. ह्या मार्गाने बरीच मोठी रकम गोळा होऊ शकते. विशिष्ट परिस्थितीमध्ये ग्राहकांकडून प्राप्त होणारी अग्रिम राशी खेळत्या भांडवलाचा एक स्रोत ठरू शकते.

(६) **देशी महाजन (Indigenous Bankers)**- प्राचीन काळापासून देशी महाजनांनी देशामधील लहानमोठ्या उद्योगांची वित्तीय गरज भागविण्याचे कार्य यथाशक्ती केले आहे. दुसऱ्या महायुद्धानंतरच्या काळात आधुनिक बँकींग पध्दतीच्या विकास झाल्यामुळे व्यापार व

उद्योगाला आवश्यक असलेला अल्पमुदतीचा प्रत्यय त्यांना बँकांकडून प्राप्त होऊ लागला व त्यामुळे देशी महाजनांच्या कार्याचे महत्त्व बऱ्याच प्रमाणात कमी झाले. सध्या उद्योगांना आवश्यक असलेला पतपुरवठा करणाऱ्या अनेक संस्थांचे जाळे देशात विणलेले असतानाही देशी महाजन टिकून आहेत, ही एकच गोष्ट देशी महाजनांच्या वैशिष्ट्यपूर्ण कार्यपध्दतीची व उपयुक्ततेची निदर्शक आहे असे म्हटल्यास वावगे ठरणार नाही.

आजच्या परिस्थितीत देशी महाजन हे ग्रामोद्योगांना व लहान प्रमाणावर व्यवहार करणाऱ्या व्यावसायिक व औद्योगिक उपक्रमांना आवश्यक असणारे खेळते भांडवल पुरवित आहेत. देशी महाजन हे ऋणराशीवर १२ ते ३० टक्यांपर्यंत व्याज आकारतात. देशी महाजन आकारीत असलेल्या व्याजाचा दर अत्यधिक असतानाही अनेक उपक्रम देशी महाजनांचे साहाय्य मिळविण्याकरिता उत्सुक असतात. कारखानदार किंवा व्यावसायिकांच्या व्यक्तिगत जमानतीवर कर्ज देण्याची देशी महाजनांची तयारी असल्यामुळे तसेच अल्पमुदतीकरिता वाटेल तेवढी रकम देण्याची त्यांची क्षमता असल्यामुळे देशामधील संघटित उद्योगांनाही विशिष्ट परिस्थितीत देशी महाजनांची काही प्रसंगी घ्यावी लागल्यास त्यात आश्चर्य नाही.

- (७) विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्था - स्वातंत्र्यप्राप्तीनंतर आपल्या देशात व्यावसायिक व औद्योगिक उपक्रमांना नियमित व योग्य अटींवर पतपुरवठा करण्यासाठी स्थापन करण्यात आलेल्या विशेष वित्तीय संस्थांमध्ये प्रामुख्याने भारतीय औद्योगिक वित्त महामंडळ, राज्य वित्तीय महामंडळे, औद्योगिक पत आणि गुंतवणूक महामंडळ, भारतीय औद्योगिक विकास बँक व युनिट ट्रस्ट ह्या संस्थांचा प्रामुख्याने समावेश होतो. ह्या संस्था उपक्रमांना दीर्घमुदतीच्या खेळत्या भांडवलाप्रमाणेच अल्पमुदतीचे खेळते भांडवलही पुरवितात. ह्या संस्थांच्या कामगिरीबद्दल पुढे स्वतंत्रपणे चर्चा केली आहे.

---

## १०.७ व्यापारी बँकांची भूमिका (The Role of Commercial Banks):

---

जनतेच्या ठेवी स्वीकारून व्यावसायिकांना अल्पमुदतीचा कर्जपुरवठा करणाऱ्या बँकिंग संस्थांना व्यापारी बँका असे म्हणतात. जनतेच्या ठेवी हाच ह्या संस्थांचा कार्याचा आधार असल्यामुळे ह्या प्रकारच्या बँकिंग व्यवसायाला Deposit Banking असे म्हणतात.

भारतामधील व्यापारी बँका प्रामुख्याने व्यावसायिकांना पतपुरवठा करण्याचे कार्य करीत असतात. शिवाय ह्या व्यापारी बँका मोठ्या, मध्यम व लघु उद्योगांना अल्पमुदतीचे आर्थिक साहाय्यही करीत असतात. व्यापारी बँकांकडून उद्योगांना करण्यात येणाऱ्या आर्थिक मदतीचे स्वरूप पुढीलप्रमाणे असू शकते.

- १) उद्योगांचे संचालन करणाऱ्या संयुक्त भांडवली संस्थांनी निर्गमित केलेल्या प्रतिभूतीच्या जमानतीवर अल्पमुदतीचा कर्जपुरवठा करणे.
- २) उद्योगांना अग्रिम रकम (Advances), रोक प्रत्यय व अधिविकर्ष किंवा ओव्हरड्राफ्ट (Cash Credit and overdraft) देणे, व

३) ग्राहकांची विपत्रे व हुंडी वटविणे. (Discounting of bills and hundis)

बँकिंगच्या क्षेत्रात घडून आलेल्या एका अत्यंत महत्त्वपूर्ण घटनेचा येथे उल्लेख करणे आवश्यक आहे. ३० जुलै १९६९ रोजी देशामधील १४ प्रमुख व्यापारी बँकांचे राष्ट्रीयीकरण करण्यात आले. ह्या बँका पुढीलप्रमाणे आहेत : - सेंट्रल बँक, बँक ऑफ इंडिया, पंजाब नॅशनल बँक, बँक ऑफ बडोदा, युनायटेड कमर्शियल बँक, कॅनरा बँक, युनायटेड बँक ऑफ इंडिया, देना बँक, युनियन बँक, अलाहाबाद बँक, सिंडिकेट बँक, इंडियन ओव्हरसीज बँक, इंडियन बँक व बँक ऑफ महाराष्ट्र. व्यापारी बँकांच्या राष्ट्रीयीकरणाची पुढील प्रमुख उद्दिष्टे होती - १) शेतीसाठी अधिक कर्ज उपलब्ध करणे, २) लहान उद्योगांना अधिक कर्जपुरवठा करणे, ३) बेकार तंत्रज्ञांना उद्योग सुरु करण्यासाठी आर्थिक साहाय्य करणे, आणि ४) प्राधान्य दिलेल्या कार्यक्रमांचा अंमलबजावणीसाठी कर्जपुरवठा करणे. राष्ट्रीयीकरणानंतर ह्या व्यापारी बँका शेती, लघु उद्योग व कुटीर उद्योग तसेच लहानसहान उपक्रमी व व्यावसायिकांकडे पूर्वीपेक्षा जास्त अगत्याने, तत्परतेने व मोठ्या प्रमाणावर लक्ष पुरवू लागल्या आहेत. उद्योगांना आवश्यक असलेले साहाय्य देण्याच्या दृष्टीने व्यापारी बँकांनी स्वीकारलेल्या धोरणावर राष्ट्रीयीकरणाचा फारसा परिणाम घडून आला नाही.

भारतामधील व्यापारी बँकांनी आजवर केलेल्या कामगिरीचा बारकाईने अभ्यास केल्यास ह्या बँकांनी उद्योगांना खेळते भांडवल उपलब्ध करून देण्याच्या दृष्टीने फक्त अल्पकालीन प्रत्ययाचाच पुरवठा केला असे आढळून येते. उद्योगांना स्थिर भांडवल मिळवून देण्याच्या दृष्टीने त्यांना दीर्घमुदतीचा व मध्यम मुदतीचा कर्जपुरवठा करण्याच्या बाबतीत व्यापारी बँकांनी स्वीकारलेली भूमिका एकंदरीने नकारात्मक स्वरूपाचीच होती.

भारतामधील व्यापारी बँकांनी उद्योगांना आवश्यक असलेला दीर्घमुदतीचा व मध्यममुदतीचा कर्जपुरवठा करण्याच्या दृष्टीने नकारात्मक भूमिका स्वीकारण्याकरिता कारणीभूत असलेल्या काही बाबींचा पुढे उल्लेख केला आहे.

- १) उद्योगांना दीर्घमुदतीचा व मध्यममुदतीचा कर्जपुरवठा करण्यासाठी बँकांची रचना व त्यांची भांडवल-व्यवस्था विशिष्ट प्रकारची असणे आवश्यक असते. व्यापारी बँकांची रचना ही ह्या विशिष्ट कार्याकरिता अनुकूल नसल्याचे सांगितले जाते.
- २) व्यापारी बँकांजवळ जनतेने ठेवलेल्या ठेवी अल्पमुदतीकरिता असतात; ह्या ठेवी केव्हाही परत घेण्याची जनतेला सवलत असते. अल्पकालीन ठेवी स्वीकारणारी बँकिंग संस्था इतरांना दीर्घमुदतीचे कर्ज देऊ शकत नाही.
- ३) औद्योगिक क्षेत्रात विशिष्ट वस्तूचे उत्पादन करण्यासाठी स्थापन झालेल्या उपक्रमांचे यश अनेक घटकांवर अवलंबून असते. एका दृष्टिकोनातून ह्या उपक्रमांचे यश अंतर्गत घटकापेक्षा बाजारपेठेशी निगडित असणाऱ्या घटकांवर अवलंबून असते. बाजारपेठेमधील परिस्थिती अनिश्चित व बदलणारी असते.
- ४) औद्योगिक उपक्रमांनी निर्गमित केलेल्या प्रतिभूतींमधील गुंतवणूक व्यापारी बँकांच्या दृष्टिकोनातून सुरक्षित मानली जात नाही.

- ५) व्यापारी बँकांवर प्राप्त होणाऱ्या ठेवींवर व्याज द्यावे लागते. ह्या करणामुळे व्यापारी बँकांनी उद्योगांना कर्जपुरवठा करावयाचा ठरविल्यास व्याजाचा दर बराच जास्त राहिल हे उघड आहे. ह्या दरावर व्यापारी बँकांकडून कर्ज घेणे दुर्बल व सीमान्त उद्योगांना खचितच परवडणार नाही.
- ६) काही तज्ज्ञांच्या मते भारतामधील व्यापारी बँकाजवळ असलेली साधने अगदीच अपुरी आहेत. ह्या बँका उद्योगांची अल्पमुदतीची भांडवलविषयक गरज जेव्हा संपूर्णपणे भागवू शकत नाहीत तेव्हा त्या उद्योगांची दीर्घमुदतीची भांडवलविषयक गरज काय भागविणार ?
- ७) उद्योगांना दीर्घमुदतीचा कर्जपुरवठा करण्याच्या कार्यात अनुस्यूत असलेली जोखीम व्यापारी बँका स्वीकारू शकत नाहीत.
- ८) भारतामधील व्यापारी बँका कन्सोर्टियमची (Consortium) स्थापना करून उद्योगांना दीर्घमुदतीचा कर्जपुरवठा करणाऱ्या पध्दतीचा अवलंब करित नाहीत.

भारतामधील व्यापारी बँकांनी उद्योगांना मध्यममुदतीचा व दीर्घमुदतीचा कर्जपुरवठा करण्याच्या कार्यापासून स्वतःला दूर ठेवण्याचा प्रयत्न सातत्याने केला आहे. सध्याच्या परिस्थितीत व नजीकच्या भविष्यकाळातही व्यापारी बँकांनी ह्या बाबतीत स्वीकारलेल्या धोरणात काही बदल घडून येण्याची मुळीच शक्यता दिसत नाही.

---

## १०.८ भारतामधील विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्था (Specialised Financial Institutions in India)

---

अविकसित देशांत उद्योगांना आवश्यक असणाऱ्या दीर्घमुदतीचे कर्ज किंवा प्रत्ययाचा पुरवठा करणाऱ्या संस्थांचा प्रकर्षाने अभाव असतो. उपभोग तसेच भांडवली वस्तूंचे मोठ्या प्रमाणावर उत्पादन करणारे उद्योग सुरु करण्यासाठी, अशा उद्योगांचा विस्तार करण्यासाठी, तसेच ह्या उद्योगांचे आधुनिकीकरण करण्यासाठी आवश्यक असणारे स्थिर व खेळते भांडवल फक्त परंपरागत मार्गांनी किंवा नेहमीच्याच स्रोतांमधून उपलब्ध होणे फार कठीण असते. जनतेची अल्पबचत व भांडवलनिर्मितीचा अल्प दर, भांडवल बाजाराचे अविकसित स्वरूप व प्रत्ययाचा पुरवठा करणाऱ्या संस्थांचा अपुरेपणा- ह्या महत्वाच्या कारणांमुळे उद्योगांना आवश्यक असणारा दीर्घमुदतीचा तसेच मध्यम मुदतीचा पतपुरवठा करण्यासाठी काही विशेष संस्थांची स्थापना करणे आवश्यक असते.

### भारतात विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्थांची स्थापना:

भारतात औद्योगिक व व्यावसायिक उपक्रम त्यांना आवश्यक असलेले स्थिर भांडवल व खेळते भांडवल प्राप्त करून घेण्याकरिता ज्या स्रोतांचा उपयोग करून घेऊ शकतात अशा विभिन्न स्रोतांबद्दल ह्यापूर्वी विस्ताराने चर्चा केली आहे. देशाला स्वातंत्र्य मिळाले तेव्हा भारतात औद्योगिक अर्थ पुरवठ्याच्या क्षेत्रामधील परिस्थिती कमालीची असमाधानकारक होती. भांडवल निर्मितीचा अल्प दर, प्रचलित सामाजिक परिस्थिती व श्रीमंतांची संकुचित मनोवृत्ती, भांडवलाचा 'लाजरेपणा', असंघटित मुद्रा बाजारपेठ, दोषपूर्ण बँकिंग पध्दती, औद्योगिक बँकांचा अभाव, उद्योगांना दीर्घमुदतीचा पतपुरवठा न

करण्याबद्दल व्यापारी बँकानी स्वीकारलेले धोरण, अभिगोपन संस्थांचा अभाव, व्यावसायिक प्रवर्तकांचा अभाव - अशा अनेक कारणामुळे उद्योगांना पुरेशा प्रमाणात स्थिर भांडवल व खेळते भांडवल मिळू शकत नव्हते व परिणामतः देशाचा औद्योगिक विकास अवरोधित झाला होता. ह्या परिस्थितीमध्ये लक्षणीय बदल घडवून आणण्याकरिता देशात उद्योगांना परपुरवठअ करण्यासाठी विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्थांची स्थापना करणे आवश्यक आहे, ह्याची जाणीव नियोजनकार व मध्यवर्ती सरकारला झाली. ह्या जाणिवेतून सरकारने स्थापन केलेल्या विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्थांचे एक जाळेच सध्या आपल्या देशात विणले गेले आहे. औद्योगिक अर्थपुरवठ्याच्या क्षेत्रात स्वातंत्र्योत्तर काळात स्थापन करण्यात आलेल्या काही निवडक विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्थांची उद्दिष्टे साध्य करून घेण्याकरिता ह्या संस्थांनी केलेल्या कामगिरीचा पुढे थोडक्यात आढावा घेतला आहे.

#### १०.८.१ भारतीय औद्योगिक वित्त महामंडळ (Industrial Finance Corporation of India):

भारतीय औद्योगिक वित्त महामंडळाची स्थापना अगदी सुरुवातीलाच झाली. १ जुलै १९४८ पासून ह्या महामंडळाने आपल्या कार्याचा प्रारंभ केला. भारतीय औद्योगिक वित्त महामंडळाचे उद्दिष्ट देशामध्ये नवीन उद्योगांच्या स्थापनेला साहाय्य करणे हे आहे. याशिवाय प्रचलित उद्योगांचे नवीनीकरण (Renovation), नवीनीकरण, आधुनिकीकरण (Modernisation) किंवा विस्तार (Expansion) करण्याकरिताही महामंडळ कर्जपुरवठा करते. वस्तूंचे उत्पादन, संरक्षण, प्रकिया करण्यासाठी स्थापन झालेली तसेच खाणकाम करण्यासाठी, शक्तीची (Power) निर्मिती करण्यासाठी किंवा हॉटेल्स चालविण्यासाठी स्थापन झालेली सार्वजनिक महामंडळे आणि सहकारी संस्था ह्या महामंडळाकडून कर्ज मिळवू शकतात.

सुरुवातीला भारतीय औद्योगिक वित्त महामंडळाचे कार्यक्षेत्र मर्यादित होते. कालांतराने ते व्यापक झाले. औद्योगिकरणाची गती जसजशी वाढत गेली तसतशी औद्योगिक वित्त महामंडळाकडे कर्ज मागणाऱ्या उपक्रमांच्या संख्येमध्ये व त्यांना आवश्यक असलेल्या अर्थसाहाय्याच्या परिणामामध्ये उत्तरोत्तर वाढ होत गेली. काही निवडक वर्षी औद्योगिक वित्त महामंडळाने देशामधील उद्योगांना मंजूर केलेल्या ऋण राशीची व वितरित ऋणराशीची आकडेवारी पुढे दिली आहे.

	१९६१-६२	१९६५-६६	१९७०-७१	१९७९-८०	१९८२-८३
उद्योगांना मंजूर केलेले	२६.७	४५.९	२३.३	१३७.९	२३८.३
कर्ज (कोटी रुपये)					
उद्योगांना वितरित	८.३	२३.७	१७.४	९१.०	१९६.९
करण्यात आलेले कर्ज					
(कोटी रुपये)					

औद्योगिक वित्त महामंडळाने १९८२-८३ साली देशामधील उद्योगांना २३८.३ कोटी रुपयांचे कर्ज मंजूर केले होते. ह्यापैकी साधारणपणे २/३ साहाय्य हे सिमेंट, रासायनिक खते, विद्युतनिर्मिती, कागद, औद्योगिक यंत्रसामग्री इ. राष्ट्रीय महत्त्वाच्या उद्योगांना देण्यात आले होते. महामंडळाकडून औद्योगिक सहकारी संस्थांना देण्यात आलेले अर्थसाहाय्य (कर्जपुरवठा) हे ह्या महामंडळाच्या कारभाराचे एक ठळक वैशिष्ट्य मानले पाहिजे. औद्योगिक वित्त महामंडळाने मंजूर केलेल्या कर्जापैकी ५० टक्क्यांपेक्षा जास्त कर्ज हे महाराष्ट्र, प.बंगाल, गुजराथ व तामीळनाडू ह्या चार राज्यांमधील उद्योगांना देण्यात आले होते. एकट्या महाराष्ट्र राज्याचाच वाटा २० टक्के एवढा होता.

औद्योगिक वित्त महामंडळाच्या कार्यावर अगदी सुरुवातीपासूनच सर्व बाजूंनी प्रखर टीका करण्यात आली आहे. टीकाकारांनी ह्या महामंडळाच्या विरोधात घेतलेल्या काही ठळक आक्षेपांचा पुढे थोडक्यात उल्लेख केला आहे.

१. महामंडळाचे संचालक व व्यवस्थापकांचे हितसंबंध ज्या उद्योगांमध्ये गुंतले होते अशा उद्योगांना कर्जपुरवठा करताना प्राधान्य देण्यात आले.
२. औद्योगिक वित्त महामंडळाने देशामधील काही बड्या भांडवलदारांच्या विस्तारवादाला साहाय्य केले आहे.
३. औद्योगिक वित्त महामंडळाने राबविलेल्या धोरणांची निष्पत्ती प्रादेशिक विषमता वाढण्यामध्ये झाली.
४. ह्या महामंडळाने मूलभूत उद्योगांची उपेक्षा केली.

#### १०.८.२ राज्य वित्तीय महामंडळे (State Financial Corporations):

राष्ट्रीय पातळीवर औद्योगिक वित्त महामंडळाची स्थापना झाल्यानंतर राज्याच्या स्तरावर अशी महामंडळे स्थापन करण्याचा विचार पुढे आला. १९५९ मध्ये त्याकरिता आवश्यक तो कायदा करण्यात आला. देशात सध्या १८ राज्यांमध्ये राज्य वित्तीय महामंडळे कार्य करू लागली आहेत. उद्योगांना दीर्घमुदतीचा व मध्यम मुदतीचा कर्जपुरवठा करणे हे राज्य वित्तीय महामंडळाचे कार्य आहे. राज्य वित्तीय महामंडळे गरजू उपक्रमांना पुढील प्रकारांनी आर्थिक साहाय्य करू शकतात. १) कर्ज देणे, २) कर्जरोखे खरेदी करणे, ३) उद्योगांनी इतर स्रोतांमधून घेतलेल्या कर्जाची हमी स्वीकारणे, आणि ४) ह्या उद्योगांच्या अंशांचे अभिगोपन करणे.

देशामधील सर्व राज्य वित्तीय महामंडळांनी मार्च १९७५ पर्यंत गरजू उद्योगांना मंजूर केलेल्या कर्जाची मात्रा फक्त ४३७ कोटी रुपये होती. ह्यानंतरच्या काळात मात्र राज्य वित्तीय महामंडळांनी मध्यम व लहान आकाराच्या उद्योगांना मंजूर केलेल्या कर्जपुरवठ्याचे परिमाण उत्तरोत्तर वाढत गेले. देशामधील १८ राज्य वित्तीय महामंडळांनी मार्च १९८४ पर्यंत उद्योगांना मंजूर केलेले एकूण अर्थसाहाय्य ३,४६७.४ कोटी रुपये होते. ह्यापैकी २,४७०.७ कोटी रुपयांचे अर्थसाहाय्य प्रत्यक्षात वितरित करण्यात आले होते.

राज्य वित्तीय महामंडळावर लघु उद्योग व मध्यम आकाराचे उद्योग अशा दोन्ही प्रकारच्या उद्योगांना कर्जपुरवठा करण्याची जबाबदारी आहे. ह्या महामंडळांच्या विरोधात घेण्यात आलेले काही ठळक आक्षेप पुढीलप्रमाणे आहेत.

- १) अनेक राज्य वित्तीय महामंडळांनी परंपरागत उद्योगांनाच जास्त कर्जपुरवठा केला.
- २) ह्या महामंडळांनी आकारलेला व्याजाचा दर बराच जास्त आहे.
- ३) राज्य वित्तीय महामंडळांनी कर्जपुरवठा करताना मध्यम आकाराचा उद्योगांनाच झुकते माप दिले.
- ४) ह्या महामंडळांनी उद्योगांनी विक्रीस काढलेल्या प्रतिभूतींच्या अभिगोपनाचे कार्य अपेक्षनुसार केले नाही.

### १०.८.३ औद्योगिक पत आणि गुंतवणूक महामंडळ (Industrial Credit and Investment Corporation of India)

खाजगी क्षेत्रामधील गरजू उद्योगांना कर्जपुरवठा करणे व उद्योगांना ह्या आघाडीवर साहाय्य करून त्यांच्या विकासाचा मार्ग प्रशस्त करणे हे औद्योगिक पत आणि गुंतवणूक महामंडळाचे मूळ उद्दिष्ट आहे. १९५५ मध्ये भारतीय कंपनी कायद्याच्या अंतर्गत औद्योगिक पत व गुंतवणूक महामंडळांची स्थापना करण्यात आली. हे महामंडळ उद्योगांना विविध मार्गांनी मदत करते. काही मार्ग पुढीलप्रमाणे आहेत.

- १) उद्योगाला दीर्घमुदतीसाठी व मध्यम मुदतीसाठी कर्जपुरवठा करणे.
- २) उद्योगांना खाजगी स्रोतांमधून कर्जउभारणी करता यावी ह्याकरिता कर्जफेडीची हमी घेणे,  
३) उद्योगांनी निर्गमित केलेल्या सामान्य तसेच पूर्वाधिकार अंशांची खरेदी करणे,
- ४) प्रतिभूतीचे अभिगोपन करणे व
- ५) उद्योगांच्या अडचणींचे निराकरण करण्यासाठी तज्ज्ञांकडून व्यवस्थापकीय व तांत्रिक सल्ला मिळवून देणे.

औद्योगिक पत आणि गुंतवणूक महामंडळाने ३१ डिसेंबर १९८४ पर्यंत गरजू उद्योगांना २,६२७.६८ कोटी रुपयांचे कर्ज मंजूर केले व त्यापैकी १,९६६.०२ कोटी रुपयांचे कर्ज वितरित केले. ह्या महामंडळाने प्रामुख्याने देशातील आधुनिक किंवा अपरंपरागत उद्योगांना कर्जपुरवठा केला.

---

### १०.९ सरावासाठी स्वाध्याय

---

१. चालू भांडवल म्हणजे काय ? त्याची वैशिष्ट्ये सांगा.
२. चालू भांडवलाचे प्रमाण निश्चित करताना कोणत्या घटकांचा अभ्यास केला जातो.



३. चालू भांडवलाची व्याख्या सांगून त्याचे महत्त्व स्पष्ट करा
४. चालू भांडवलाचे व्यवस्थापन यावर सविस्तर टिप लिहा.
५. खेळते भांडवल म्हणजे काय? खेळत्या भांडवलाचे प्रकार सांगा. व्यवसायाचे यश ठरविण्यासाठी खेळत्या भांडवलाचे महत्त्व विशद करा?
६. एखाद्या उपक्रमांची खेळत्या भांडवलाबद्दलची गरज कशी ठरविता येईल ते स्पष्ट करा.
७. व्यवसायात आवश्यक असलेल्या खेळत्या भांडवलाची मात्रा निर्धारित करणाऱ्या घटकांची चर्चा करा.
८. खेळत्या भांडवलाचे स्रोत स्पष्ट करा.
९. एखाद्या व्यवसायात आवश्यक असलेल्या खेळत्या भांडवलाचे दीर्घकालीन व अल्पकालीन भांडवलाबद्दल चर्चा करा.
१०. उद्योगांना पतपुरवठा करणाऱ्या संदर्भात भारतामधील बँकानी स्विकारलेल्या भूमिकेचे परिक्षण करा.
११. उद्योगांना पतपुरवठा करण्यासाठी स्थापन करण्यात आलेल्या विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्थांची उद्दिष्टे लिहून त्यांनी केलेल्या कामगिरीबद्दल समीक्षात्मक चर्चा करा.
१२. देशात स्थापन करण्यात आलेल्या विशेष स्वरूपाच्या वित्तीय संस्थांनी उद्योगांची कोणती गरज किती प्रमाणात भागविली ते लिहा.

### १३. टिपा लिहा

- १) खेळते भांडवल
- २) व्यापारचक्र व व्यवसायाची खेळत्या भांडवलाबद्दलची गरज
- ३) खेळत्या भांडवलाचे दीर्घकालीन स्रोत
- ४) खेळत्या भांडवलाचे अल्पकालीन स्रोत
- ५) खेळत्या भांडवलाचा पुरवठा
- ६) उद्योगांना कर्जपुरवठा करण्याचा बाबतीत भारतामधील व्यापारी बँकांनी स्विकारलेली भूमिका
- ७) भारतीय औद्योगिक वित्त महामंडळ
- ८) राज्य वित्तीय महामंडळ
- ९) औद्योगिक पत आणि गुंतवणूक महामंडळे

## भांडवल बाजार व शेअर बाजार-भाग १

### अनुक्रमणिका

- ११.० उद्दिष्टे
- ११.१ प्रास्ताविक
- ११.२ भांडवल बाजाराची व्याख्या
- ११.३ भांडवल बाजाराची कार्ये
- ११.४ भांडवल बाजाराचे महत्त्व- भूमिका
- ११.५ भारतीय भांडवल बाजाराचा उगम आणि विकास
- ११.६ वित्तीय बाजार / भांडवलाची साधने / मार्ग
- ११.७ भारतीय भांडवल बाजारावरील मर्यादा
- ११.८ सरावासाठी स्वाध्याय

---

### ११.० उद्दिष्टे

---

या घटकाचा अभ्यास केल्यानंतर

- भांडवल बाजार म्हणजे काय ? हे समजून घेता येईल.
- भांडवल बाजाराची कार्ये.
- भांडवल बाजाराचे महत्त्व आणि भूमिका समजावून घेता येईल.
- भांडवल बाजारीविषयी सुधारणा आणि घडामोडी.
- वित्तीय संस्थांच्या संदर्भात कार्ये आणि विकास.
- सेबीची कार्ये आणि विकास
- सेबीची स्थापना आणि उद्दिष्टे
- भांडवल बाजाराची साधने

---

## ११.१ प्रास्ताविक

---

### भांडवल बाजाराचा अर्थ (Origin and Development) :

उद्योग व्यवसायासाठी आवश्यक असलेल्या मध्यम व दीर्घ मुदतीच्या कर्जाची गरज भांडवलबाजारामार्फत भागविली जाते. उद्योग व्यवसायातील कायम किंवा स्थिर भांडवलाची गरज अशा कर्जातून पूर्ण होते. देशातील बचती एकत्र करणे, उद्योगांना भांडवल उबारणीस मदत करणे, गुंतवणूकीच्या संधी उपलब्ध करून देणे, उद्योगांच्या आधुनिकीकरणास व विस्तारास मदत करणे यासारखी कार्ये भांडवलबाजार करतो. त्यातून देशातील विविध क्षेत्रांच्या विकासास व पर्यायाने देशाच्या आर्थिक विकासास मदत होते. भांडवल बाजारात दीर्घकालीन स्वरूपाचा भांडवल पुरवठा करणाऱ्या व भांडवलाची मागणी करणाऱ्या संस्थांचा समावेश होतो. उदा. गुंतवणूक करणाऱ्या व्यक्ती, अर्थसहाय्य करणाऱ्या बँका व संस्था, ICICI, IDBI, UTI विकास बँका यांच्याकडून भांडवलाचा पुरवठा केला जातो. तर खाजगी कंपन्या, शासन, सार्वजनिक उपक्रम यांच्याकडून भांडवलाची मागणी केली जाते. भारतीय भांडवल बाजाराच्या बाबतीत अजूनही उणीवा आहेत. भांडवल बाजाराचे महत्त्वपूर्ण योगदान देशाच्या आर्थिक विकासात मिळण्यासाठी या बाजाराच्या बाबतीत दोष दूर करण्याची गरज आहे. भांडवल बाजार म्हणजे असे ठिकाण जिचे भांडवलाची एखाद्या वस्तूप्रमाणे खरेदी किंवा विक्री होते. भांडवल बाजाराची दोन गटात विभागीकरण केले आहे.

१) प्राथमिक बाजार (Primary Market of New issue Market)

२) दुय्यम बाजारपेठ किंवा भागबाजार (Secondary market of stock Market)

### १) प्राथमिक बाजारपेठ (Primary Market)

असा भांडवल बाजार की ज्या बाजारात नवीन उद्योगसंस्थांचे शेअर्स व कर्जरोख्यांची खरेदी विक्री केली जाते. पण स्वतंत्रपणे जूना व नवीन भांडवल बाजार अस्तित्वात असत नाही. तर एकाच बाजारात दोन्ही प्रकारचे व्यवहार चालू असतात.

### २) दुय्यम बाजारपेठ/भाग बाजार (Secondary Market)

असा भांडवल बाजार की ज्या बाजारात जुन्या कारखान्यांच्या भागांची खरेदी विक्री केली जाते. त्यामुळे बऱ्याच वर्षांपासून कार्यरत असलेल्या उद्योगसंस्थांचे शेअर्स व कर्जरोख्यांची खरेदी विक्री ज्या बाजारात केली जाते त्याला प्रस्थापित भांडवल बाजार म्हणतात.

---

## ११.२ भांडवल बाजाराची व्याख्या (Definition of Capital Market):

---

१) **हर्बर्ट व डूगल** : भांडवल बाजार म्हणजे संस्था आणि यंत्रणेची अशी गुंतागुंत होय ज्याद्वारे मध्यावधी निधी (१० वर्षे मुदतीची कर्जे) आणि दीर्घकालीन निधी (अधिक समयपूर्तीची कर्जे आणि कंपन्यांचे रोखे) संकलित केले जाऊन ते विविध व्यवसाय, शासनसंस्था आणि

व्यक्तिंना उपलब्ध करून दिले जातात. तसेच अगोदरच थकित असलेली साधने हस्तांतरित केली जातात.

**Herbeert E. Daugall** "Capital markets are complex of institutions and mechanisms whereby intermediate term funds (Loan upto 10 years maturity) and long term funds ( longer maturity loans and corporate stocks) are pooled and made available to business, government and individuals and where instruments that are already outstanding are transferred."

- २) "भांडवल बाजार म्हणजे वाहिन्यांची अशी एक मालिका की ज्याद्वारे समाजातील बचती ह्या औद्योगिक व व्यावसायिक संस्था आणि सार्वजनिक संस्था यांना उपलब्ध करून दिल्या जातात."
- ३) "मध्यम व दीर्घकालीन स्वरूपाच्या कर्जाची देवाण-घेवाण ज्या यंत्रणेमार्फत होते त्यास भांडवल बाजार असे म्हणतात."
- ४) **Shri. H. T. Porekh** "By capital market I mean the market for all the financial instruments short term and long term as also commercial industrial and government paper."
- ५) **Shri. K. S. Sharma** "Capital Market refers to the facilities and institutional arrangements for the borrowing and lending of long term funds."
- ६) सी. कुचल "उद्योगधंद्याच्या दीर्घकालीन भांडवली गरजा पूर्ण करण्यासाठी समाजातील बचती व ठेवी यांचा ओघ विविध मार्गांनी व पद्धतींनी उद्योगधंद्याकडे कळविण्यासाठी विविध संस्था कार्य करीत असतात. त्या सर्वांना संयुक्तपणे भांडवल बाजार असे म्हणतात."

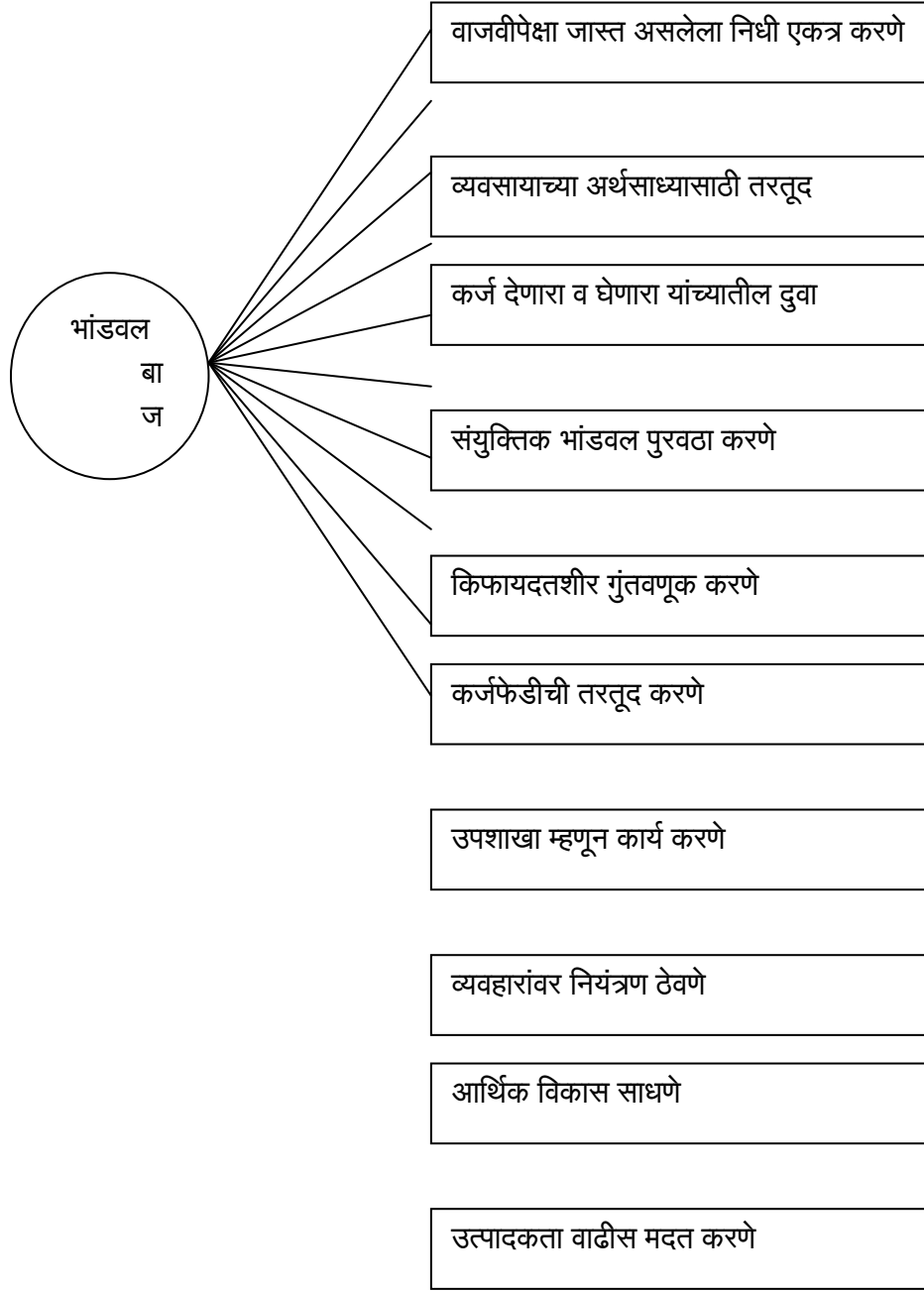
---

### ११.३ भांडवल बाजाराची कार्ये (Functions of Capital Market) :

---

उद्योग व्यवसायाच्या उभारणीसाठी मोठ्या प्रमाणावर भांडवलाची गरज भासते. असा भांडवल पुरवठा करण्याचे महत्त्वाचे कार्य भांडवल बाजार करतो. तसेच अस्तित्वातील उद्योगांच्या आधुनिकीकरणासाठी व विस्तारासाठी आवश्यक असालेल्या निधीचा पुरवठा भांडवल बाजारामार्फत केला जातो.

बचत करणारे व बचतीचा उत्पादन कार्यासाठी वापर करू इच्छिणारे उद्योजक, व्यावसायिक यामधील दुवा म्हणून भांडवल बाजार या दोन घटकांना एकत्र आणण्याचे कार्य करतो. सरकारला कर्जाची गरज असेल तर ते उपलब्ध करून देणे, बचतीचे एकत्रीकरण करणे, औद्योगिकीकरणाचा वेग वाढविणे, उत्पादकता वाढीस मदत करणे ही कार्येही भांडवलबाजार करते. खालील आकृतीवरून भांडवल बाजाराच्या कार्याची कल्पना येते.



- १) **वाजवीपेक्षा जास्त असलेला निधी एकत्र करणे (Mobilisation of surplus funds) :**  
देशातील व्यक्ती आपल्याला मिळालेल्या उत्पन्नातील काही भागाची बचत करतात. अशा बचतीपासून फायदा मिळवण्यासाठी या बचती गुंतवून त्यापासून उत्पन्न मिळविण्याची त्यांची इच्छा असते. अशा व्यक्तीची बचत अल्प असल्याने त्यांना त्यातून उद्योग व्यवसाय सुरु करता येत नाही. अशा व्यक्तींच्या दृष्टीने भांडवल बाजार महत्त्वाचा असतो. कारण भांडवल बाजार दीर्घकालीन गुंतवणूकीची संधी उपलब्ध करून देतो. अशा प्रकारे भांडवल बाजारामुळे देशातील विविध व्यक्तींच्या अल्पप्रमाणावरील बचती एकत्र केल्या जातात.
- २) **व्यवसायाच्या अर्थसाहाय्यासाठी तरतूद (Provision of finance to business) :**  
भांडवलबाजारामुळे विविध उद्योगधंद्यांना अर्थसाहाय्य करता येते. उद्योगसंस्था भांडवल

बाजाराकडून दिर्घकालीन कर्ज घेऊ शकतात. थोडक्यात भांडवल बाजाराकडून अर्थसहाय्य तरतूद केली जाते.

- ३) **कर्ज देणारा व घेणारा यांच्यातील दुवा (Link between lenders and borrowers of Money) :** बचत करणाऱ्यांचा वर्ग व बचतीचा उत्पादक कार्यासाठी वापर करणाऱ्यांचा वर्ग यात समन्वय साधण्याचे कार्य भांडवलबाजार पार पाडतो. या दोन वर्गांना जोडणारा दुवा म्हणून भांडवलबाजार कार्य करतो. त्यामुळे बचत करणाऱ्यांना आपला निधी गुंतविता येतो आणि बचतीचा वापर करू इच्छिणाऱ्यांना निधी उपलब्ध होतो.
- ४) **संयुक्तिक भांडवल पुरवठा करणे (Rational allocation of resources) :** भांडवल बाजाराकडून ज्या उद्योगाला भांडवलाची अत्यंत गरज आहे अशा उद्योगांना भांडवल पुरविण्याचे महत्त्वाचे कार्य भांडवल बाजार करत असतो. अशा संयुक्तिक भांडवल पुरवठा करण्याचे कार्य भांडवल बाजार करत असतो. जेव्हा भागांची विक्री करून भांडवल मिळवावे लागते तेव्हा भांडवल बाजारामार्फत विक्री करणे शक्य होते. म्हणजेच नवीन व्यवसायाच्या स्थापनेकरिता भांडवल बाजार आवश्यक ठरतो. भांडवल बाजारामुळे समाजातील बचती नवीन कंपनींना भांडवल म्हणून मिळू शकतात. नवीन कंपनीची स्थापना म्हणजे अधिक रोजगार, जास्त वस्तू व त्यामुळे सर्व देशाचा फायदा होतो.
- ५) **किफायतशीर गुंतवणूक करणे (Profitable use of funds) :** भांडवल बाजारामुळे बचत सर्वांत चांगल्या व जास्तीत जास्त नफा मिळणाऱ्या व्यवसायातून गुंतविता येणे शक्य होते. जेव्हा भांडवल बाजारामार्फत भांडवल किंवा दीर्घ मुदतीकरीता कर्ज आवश्यक असते तेव्हा प्रत्येक कंपनीला, व्यवसाय प्रमुखाला कर्ज कोणत्या कारणासाठी आवश्यक आहे, त्याचा उपयोग कसा केला जाणार आहे, त्यापासून किती फायदा मिळणार आहे व पैसा सुरक्षित कसा राहणार आहे, भविष्यकाळात तो व्यवसाय कसा चालेल याचा आढावा घेणारे एक चित्र किंवा आराखडा तयार करून सार्वजनिक माहितीसाठी प्रसिद्धी करावी लागते.
- ६) **कर्जफेडीची तरतूद करणे (Provision of Liquidity) :** भांडवलबाजाराकडून कर्जरोख्यांच्या विक्रीतून कर्ज उभारण्याचे काम केले जाते. त्यामुळे या उभारलेल्या कर्जातून शासनाला दीर्घकालीन स्वरूपाचे प्रकल्प व योजना राबविण्यासाठी या निधीची अडचण भासत नाही. सरकारला कल्याणकारी योजनांसाठी, युद्धाच्या तयारीसाठी, वेगवेगळे प्रकल्प उभारण्यासाठी दीर्घकालीन स्वरूपाच्या कर्जाची आवश्यकता असते. अशी कर्जाची तरतूद भांडवल बाजाराकडून केली जाते.
- ७) **उपशाखा म्हणून कार्य करणे (Sub Divisions of Capital market) :** भांडवल बाजाराची दोन गटात विभागणी केली जाते. प्राथमिक बाजारपेठ (Primary Market) व दुय्यम बाजारपेठ (Secondary Market) असे भाग पडतात. या प्रमुख किंवा प्राथमिक बाजारपेठेची शाखा म्हणून भांडवलबाजार कार्य करत असते. ती कार्य म्हणजे १) नवीन योजनांचा अभ्यास करणे २) भागविमेकरी म्हणून कार्य करणे ३) वितरण कार्ये इ. कार्ये भांडवल बाजाराकडून केली जातात.
- ८) **व्यवहारांवर नियंत्रण ठेवणे (Control) :** भाग भांडवलात सभासदांनी तेजी मंदीच्या व्यवहाराला जुगारी व्यवसायाचे स्वरूप देऊ नये. तसेच जुगारी व्यक्तीपासून इतर गुंतवणूक

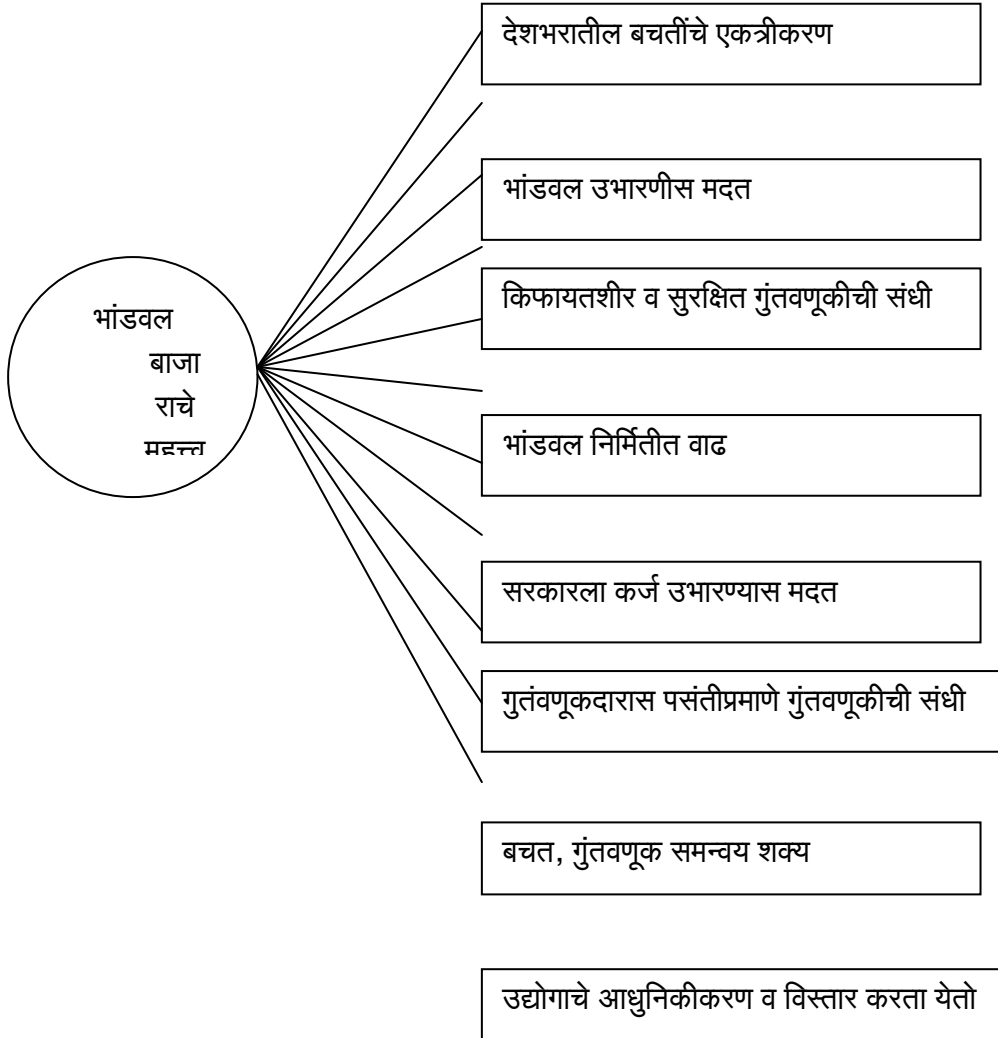
करणाच्या व्यक्तीचे व कंपनीचे संरक्षण करता यावे म्हणून भाग भांडवल बाजारातील व्यवहारावर नियंत्रण ठेवण्याचे काम भाग भांडवलातील अधिकारी करत असतात.

- ९) **आर्थिक विकास लाभणे (Economic Development)** : भांडवल बाजाराला विकास प्रक्रियेचा अपरिहार्य असा सहाय्यकर्ता (Interitable catalyst) म्हणून कार्य करावे लागते. आर्थिक विकासाच्या वाटचालीमध्ये गुंतवणूकीची नवी क्षेत्र खुली करून देण्याची कार्ये भांडवल बाजार करीत असते.
- १०) **उत्पादकता वाढीस मदत करणे** : भांडवलबाजारामुळे गुंतवणूक योग्य निधी अधिकाधिक उत्पादक क्षेत्रात गुंतविणे शक्य होते. त्यामुळे अर्थव्यवस्थेतील उद्योग, सेवाक्षेत्र यांची उत्पादकता वाढते. देशातील वस्तू व सेवा यांच्या उत्पादनात वाढ होऊन देशाचे राष्ट्रीय उत्पन्न वाढते.

---

### ११.४ भांडवल बाजाराचे महत्त्व - भूमिका (Importance / Role of Capital Market) :

---



औद्योगिकीकरणाचा वेग वाढतो

उत्पादकता वाढीस मदत

देशाचा आर्थिक विकास घडून येतो

भांडवल बाजारामार्फत दीर्घकालीन कर्जाची देवाण-घेवाण होते यातून शेती, उद्योग, व्यापार वगैरे क्षेत्रासाठी कायम स्वरूपाच्या भांडवलाची गरज भागविली जाते. देशातील विविध क्षेत्रांच्या विकासाच्या दृष्टीने व देशाच्या विकासाच्या दृष्टीने भांडवल बाजार अतिशय महत्त्वपूर्ण भूमिका बजावू शकतो. भांडवलबाजाराचे महत्त्व पुढीलप्रमाणे स्पष्ट करता येईल.

- १) **देशभरातील व्यक्तींच्या बचतीचे एकत्रीकरण :** देशातील व्यक्ती आपल्याला मिळालेल्या उत्पन्नातील काही भागाची बचती करतात. अशा बचतीपासून फायदा मिळविण्यासाठी या बचती गुंतवून त्यापासून उत्पन्न मिळविण्याची त्यांची इच्छा असते. अशा व्यक्तींची बचत अल्प असल्याने त्यांना आतून उद्योग व्यवसाय सुरु करता येत नाही. अशा व्यक्तींच्या दृष्टीने भांडवलबाजार महत्त्वाचा असतो. कारण अशा अल्प प्रमाणावर बचती असणाऱ्या व्यक्तींना दीर्घकालीन गुंतवणूकीची संधी भांडवलबाजार उपलब्ध करून देतो. निरनिराळ्या कंपन्यांचे भाग व कर्जरोखे यात दीर्घमुदतीसाठी या बचती गुंतविल्या जातात. अशा प्रकारे भांडवल बाजारामुळे देशातील विविध व्यक्तींच्या अल्प प्रमाणावरील बचती एकत्र केल्या जातात.
- २) **भांडवल उबारणीस मदत :** उद्योग व्यवसायासाठी भांडवलाची आवश्यकता असते. भाग किंवा कर्जरोखे विकून भांडवलबाजारातून असे भांडवल मिळविले जाते. नवीन कंपन्यांना भांडवल उबारण्यास भांडवल बाजार मदत करतो. भांडवल बाजारामार्फत देशातील लोकांकडे असलेल्या छोट्या छोट्या बचती एकत्र करून उद्योग-व्यवसायासाठी लागणारे मोठ्या प्रमाणावरील भांडवल उपलब्ध करून दिले जाते.
- ३) **किफायतशीर व सुरक्षित गुंतवणूकीची संधी :** भांडवल बाजारामुळे देशातील व्यक्ती व गुंतवणूक करू इच्छिणाऱ्या संस्थांना किफायतशीर व सुरक्षित गुंतवणूकीची संधी मिळते. देशातील व्यक्तींची बचत जास्तीत जास्त नफा मिळणाऱ्या उद्योग व्यवसायात गुंतविली जाते. व्यापारी बँका, विकास बँका, विमा कंपन्या, खाजगी गुंतवणूक संस्था यांच्याकडे दीर्घकालीन गुंतवणूकीसाठी निधी उपलब्ध असतो. त्यांना भांडवल बाजारामुळे गुंतवणूकीची संधी मिळते. या संस्था लोकांकडून वेगवेगळ्या मार्गांनी पैसा गोळा करत असतात. उदाहरणार्थ, विमा कंपन्यांना पॉलिसीधारकांकडून हप्त्याच्या रूपाने पैसा मिळतो. त्यांना हा पैसा किफायतशीरपणे गुंतवणे भांडवलबाजारामुळे शक्य होते.



- ४) **भांडवल निर्मितीत वाढ :** भांडवल बाजार गुंतवणूक करू इच्छिणाऱ्या व्यक्ती व संस्थांना गुंतवणूकीसाठी आवश्यक सोयी उपलब्ध करून देतो. त्यामुळे गुंतवणूक करणाऱ्यांना गुंतवणूकीची संधी मिळते व त्यांच्याकडून होणाऱ्या गुंतवणूकीत मोठ्या प्रमाणावर वाढ होते. बचत केलेल्या रकमेची फायदेशीर गुंतवणूक शक्य झाल्याने बचतीला प्रेरणा मिळते. त्यातून बचत वाढून गुंतवणूकही वाढते. यामुळे देशातील भांडवल निर्मितीचा वेग वाढतो.
- ५) **सरकारला कर्ज उभारण्यास मदत :** सरकारच्या कार्यात दिवसेंदिवस वाढ होत आहे. अनेक वेळा सरकारला कर्ज घ्यावे लागते. कल्याणकारी कार्यासाठी, युद्धाच्या तयारीसाठी वेगवेगळे प्रकल्प उभारण्यासाठी सरकारला दीर्घकालीन स्वरूपाच्या कर्जाची आवश्यकता असते. भांडवल बाजारातून कर्जरोख्यांच्या विक्रीतून सरकार अशी कर्जे उभारते. त्यामुळे शासनाला दीर्घकालीन स्वरूपाचे प्रकल्प व योजना राबविण्यासाठी निधीची अडचण भासत नाही.
- ६) **गुंतवणूकदारास पसंतीप्रमाणे गुंतवणूकीची संधी :** भांडवल बाजाराच्या माध्यमातून गुंतवणूकदारांना गुंतवणूकीच्या विविध संधी उपलब्ध होतात. गुंतवणूकदारांना आपल्या पसंतीप्रमाणे गुंतवणूक प्रकारची निवड करता येते. काहींना गुंतवणूकीची सुरक्षितता महत्त्वाची वाटते तर काहींना धोका पत्करून जास्त नफा मिळवावासा वाटतो. त्यांना तशा प्रकारची गुंतवणूक भांडवल बाजारात करता येते.
- ७) **बचत गुंतवणूक समन्वय शक्य :** बचत करणाऱ्यांचा वर्ग व बचतीचा उत्पादक कार्यासाठी वापर करणाऱ्यांचा वर्ग यात समन्वय साधण्याचे कार्य भांडवलबाजार पार पाडतो. या दोन वर्गांना जोडणारा दुवा म्हणून भांडवल बाजार कार्य करतो. त्यामुळे बचत करणाऱ्यांना आपला निधी गुंतविता येतो आणि बचतीचा वापर करू इच्छिणाऱ्यांना निधी उपलब्ध होतो.
- ८) **उद्योगांचे आधुनिकीकरण व विस्तार करता येतो :** उत्पादन तंत्रात सातत्याने बदल होत असतात. तंत्रज्ञानातील बदलाबरोबर उद्योगसंस्थांना आधुनिकीकरण करण्याची गरज भासते. जुनाट यंत्रसामग्री बदलून नवीन यंत्रसामग्री बसवावी लागते. त्यासाठी योग्य प्रमाणावर वित्तपुरवठ्याची आवश्यकता भासते. असा वित्तपुरवठा भांडवल बाजारामार्फत उपलब्ध होऊन आधुनिकीकरणाच्या प्रक्रियेला चालना मिळते.
- ९) **औद्योगिकीकरणाचा वेग वाढतो :** उद्योगधंद्याच्या उबारणीसाठी आवश्यक असलेला दीर्घ मुदतीचा कर्जपुरवठा भांडवलबाजारातून उपलब्ध होतो. स्थिर भांडवलाची उद्योगांची गरज पूर्ण होते. त्यामुळे नवनवीन उद्योगांची स्थापना होऊन औद्योगिकीकरणाचा वेग वाढतो.
- १०) **उत्पादकता वाढीस मदत :** भांडवलबाजारामुळे गुंतवणूक योग्य निधी अधिकाधिक उत्पादक क्षेत्रात गुंतविणे शक्य होते. त्यामुळे अर्थव्यवस्थेतील उद्योग, सेवाक्षेत्र यांची उत्पादकता वाढते. देशातील वस्तू व सेवा यांच्या उत्पादनात वाढ होऊन देशाचे राष्ट्रीय उत्पन्न वाढते.
- ११) **देशाचा आर्थिक विकास घडून येतो :** भांडवल बाजारामुळे देशातील बचतीचा विनियोग उत्पादक कार्यासाठी होतो. त्यामुळे देशातील उद्योग, व्यापार, शेती यांचा विकास घडून येतो. अर्थव्यवहाराच्या पातळीत वाढ होऊन देशाचा विकास घडून येतो. अशा प्रकारे भांडवल बाजार अर्थव्यवस्थेत अतिशय महत्त्वपूर्ण भूमिका बजावतो.

---

## ११.५ भारतीय भांडवल बाजाराचा उगम आणि विकास (Origin and Development of Capital Markets in India) :

---

ब्रिटिशांच्या राजवटीत भारतीय भांडवलबाजाराचा विकास घडवून आणण्यासाठी प्रयत्न न केल्याने बाजाराचा विकास झालेला नव्हतो. स्वातंत्र्यपूर्व काळात भांडवलबाजाराचा विकास न होण्यास अनेक कारणे जबाबदार होती. इंग्लंडचे भांडवलबाजारावरचे वर्चस्व, शेतीप्रधान अर्थव्यवस्था, कारखान्याच्या संचालकाकडून भांडवल पुरवठा, औद्योगिक बँका व गुंतवणूक संस्थांचा अभाव, सरकारी रोख्यांचे वर्चस्व यांसारख्या उणिवांमुळे स्वातंत्र्यपूर्व काळात भांडवल बाजाराचा विकास घडून आला नाही.

स्वातंत्र्योत्तर काळात देशापुढे दरिद्री, बेकारी, आर्थिक मागासलेपणा असे अनेक प्रश्न होते. या प्रश्नांची सोडवणूक करण्यासाठी देशातील शेती, उद्योग, व्यापार अशा विविध क्षेत्रांची प्रगती घडून आणण्याची गरज होती. त्यासाठी या क्षेत्रांना दीर्घकालीन वित्तपुरवठा उपलब्ध होणे आवश्यक होते. त्या दृष्टीने स्वातंत्र्योत्तर काळात भांडवल बाजाराचा विकास करण्यासाठी जाणीवपूर्ण प्रयत्न करण्यात आले.

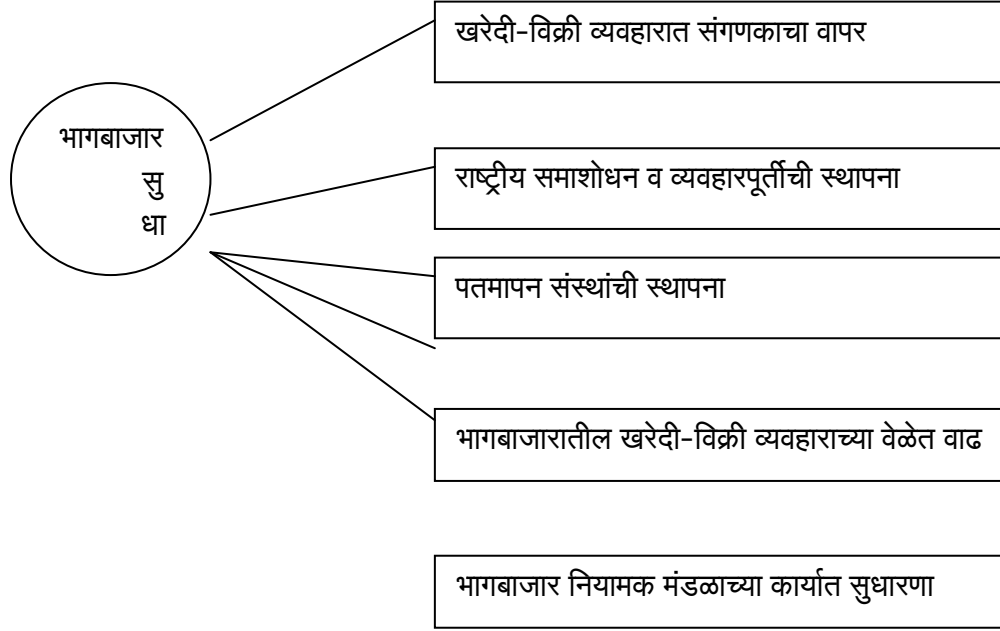
अगदी अलिकडच्या काळात व विशेषतः १९८५-८६ नंतरच्या काळात भारतीय भांडवल बाजाराच्या विकासासाठी अनेक प्रयत्न करण्यात आले. भांडवलबाजारातील विकासात्मक घडामोडी ह्या वित्तीय क्षेत्रातील सुधारणा, भाग बाजारातील सुधारणा, गुंतवणूकदारास मार्गदर्शन व संरक्षण, परस्परनिधी रोखे गुंतवणूक योजनांद्वारे साधनसामुग्री गतिमान करणे वगैरे क्षेत्रात आहेत. अशा रितीने भारतीय भांडवलबाजाराचा उगम झालेला दिसून येतो.

### भारतीय भांडवल बाजाराचा विकास किंवा विकासात्मक घडामोडी (Development of Capital Market in India) :

१) भारतीय भागबाजारात सुधारणा / वाढ : भाग बाजाराच्या कार्यपद्धतीत सुधारणा करण्यासाठी आणि गुंतवणूकदारांचा आत्मविश्वास वाढविण्यासाठी रोखे बाजाराच्या कार्यपद्धतीत अनेक सुधारणा करण्यात आल्या आहेत. यात भाग बाजारातील खरेदी-विक्रीच्या व्यवहारात सुधारणा, राष्ट्रीय समाशोधन, व्यवहार पूर्तीची व्यवस्था, राष्ट्रीय निक्षेपस्थानाची (National Depository) स्थापना, पतमापन संस्थांची स्थापना वगैरेचा समावेश होतो. दुय्यम भांडवल बाजारात पूर्वी चालू असलेली आरडा-ओरड करून व्यवहार करण्याच्या पद्धतीऐवजी संगणकाच्या सहाय्याने व्यवहार करण्याची पद्धती सुरु झाली आहे. त्यामुळे व्यवहार अधिक चांगल्या प्रकारे घेण्यास मदत झाली आहे.

भाग बाजाराच्या खरेदी-विक्री व्यवहाराच्या वेळेत वाढ करण्यात आली आहे. पूर्वी ती अडीच तास होती. ती आता तीन तास एवढी केली आहे. त्यामुळे या बाजारातील व्यवहार वाढण्यास मदत झाली आहे. भाग बाजार नियामक मंडळाच्या कार्यात सुधारणा होण्यासाठी सेबीने प्रयत्न गुंतवणूकदारांशी मोठ्या प्रमाणावर विचारविनिमय होण्यासाठी या दोन बाजारांसाठी एक सल्लागार समिती सेबीने स्थापन केली आहे.

थोडक्यात भारतीय भागबाजारात झालेल्या सुधारणा पुढीलप्रमाणे सांगता येतील.



२) वित्तीय संस्थांच्या स्थापना (विकास) व त्याची कार्ये (Growth of Financial Institution) किंवा भारतीय भांडवल बाजाराशी संबंधित संस्था :

अ.नं.	संस्थेचे नाव	संक्षिप्त नाव	स्थापना	प्रमुख कार्ये
१	भारतीय औद्योगिक वित्त महामंडळ (Industrial Finance Cor. of India)	IFCI	१९४८	औद्योगिक क्षेत्रातील उत्पादन संस्थांना मध्यम व दीर्घ मुदतीची कर्जे देणे. औद्योगिक क्षेत्रात नवीन प्रकल्प स्थापन करणे.
२	भारतीय औद्योगिक पत व गुंतवणूक महामंडळ (Industrial Credit and Investment Cor. of India)	ICICI	१९५५	नवीन उद्योगसंस्थांना स्थापनेसाठी व अस्तित्वातील उद्योगसंस्थांना विस्तार व आधुनिकीकरणासाठी वित्तीय मदत देणे.
३	भारतीय आयुर्विमा महामंडळ (Life Insurance)	LIC	१९५६	विमा उतरवून पैसे गोळा करणे व औद्योगिक

	Cor. of India)			वित्तपुरवठा करणे.
४	राज्य वित्त महामंडळ (State Financial Corporation)	SFC's	१९६०	राज्यातील उत्पादन संस्थांना कर्जे देणे भागांच्या विक्रीची हमी देणे, प्रकल्प शोधण्यास मदत करणे.
५	भारतीय औद्योगिक विकास बँक (Industrial Development Bank of India)	IDBI	१९६४	औद्योगिक उत्पादन संस्थांच्या स्थापनेसाठी मदत, उद्योगांच्या विकासासाठी मदत.
६	भारतीय युनिट ट्रस्ट (Unit Trust of India)	UTI	१९६४	औद्योगिक उत्पादन संस्थांच्या स्थापनेसाठी मदत, उद्योगांच्या विकासासाठी मदत.
७	गृहबांधणी विकास वित्त महामंडळ (Housing Development Finance Corporation Ltd)	HDFC	१९७७	कनिष्ठ व मध्यम उत्पन्न गटातील व्यक्ती, सहकारी संस्था यांना घरबांधणी / प्लॅट खरेदीसाठी दिर्घ मुदतीची कर्जे देणे.
८	भारतीय रोखेधारक महामंडळ मर्यादित (Stock holding Corporation of India)	SHCIL	१९८७	वित्तीय संस्थात त्वरित भाग व हस्तांतरासाठी सुविधा पुरविणे.
९	भारतीय रोखे आणि विनिमय मंडळ (Securities and Exchange Board of India)	SEBI	१९८८	भांडवल बाजारासंबंधी सरकारला सल्ला देणे भांडवल बाजारातील गैरव्यवहार रोखणे.
१०	भारतीय पतमापन आणि माहिती सेवा मर्यादित (Credit Rating and Information Services of India Ltd.)	CRISIL	१९८८	व्यापारी विपत्रे, ऋणपत्रे, बंधपत्रे, मुदत ठेवी यांचे पतमापन करणे.
११	भारतीय गुंतवणूक माहिती आणि पतमापन संस्था मर्यादित (The Investment Information and Credit Rating Agency of India)	ICRA	१९९१	वित्तीय साधनांचे पतमापन करणे.

	Ltd.)			
१२	भारतीय राष्ट्रीय शेअर बाजार (National Stock Exchange of India)	NSEI	१९९२	संगणकाच्या सहाय्याने गुंतवणूकदारांना शेअरमध्ये गुंतवणूकीची संधी उपलब्ध करणे.
१३	पतविश्लेषण व संशोधन मर्यादित (Credit Analysis and Research Ltd.)	CARE	१९९३	वित्तीय साधनांचे पतमापन करणे.
१४	राष्ट्रीय रोखे निक्षेपस्थान मर्यादित (National Securities Depository Ltd.)	NSDL	१९९७	इलेक्ट्रॉनिक्स पद्धतीने शेअर, ऋणपत्रे, बंधपत्रे व त्याची व्यवहारात मदत करण्यासाठी सुविधा करण्यासाठी सुविधा मिळवून देणे.
१५	भारतीय औद्योगिक गुंतवणूक बँक (Industrial Investment Bank of India)	IIBI	१९९७	राज्य वित्तीय महामंडळांना वित्तपुरवठा करणे, बँका आणि वित्तीय संस्थांना, आजारी उद्योगांना अर्थसहाय्य करण्यासाठी मदत करणे.

**३) सेबीची स्थापना (Setting up of SEBI) :** १९८८ मध्ये भारतीय रोखे आणि विनिमय मंडळ (सेबी) (Securities Exchange Board of India) (SEBI) ची स्थापना करण्यात आली. ३१ जानेवारी १९९२ रोजी सेबी कायदेशीर स्थान देण्यात आले. भांडवल बाजाराच्या विकासाच्या दृष्टीने सेबीची स्थापना ही महत्त्वपूर्ण घटना मानता येईल. भारतीय भांडवल बाजाराच्या बाबतीत वेळेत व्यवहार पूर्ण न होणे, गुप्तता, हव्या तशा किंमती जुळवल्या जाणे यांसारखे जे दोष होते ते दूर करण्यासाठी सेबीची स्थापना करण्यात आली.

### सेबीची उद्दिष्टे :

- १) भाग बाजारामार्फत साधनसामग्री गतिमान करणे.
- २) साधनसामग्रीचे योग्य वाटप करणे.
- ३) गुंतवणूकदारांच्या हिताचे रक्षण करणे.
- ४) भागबाजाराच्या व्यवस्थापनावर परिणामकारक नियंत्रण ठेवणे.
- ५) भाग बाजारात सहभागी होणाऱ्यांना व्यापारी तत्त्वावर काम करता यावे यासाठी योग्य अशी संरचना निर्माण करणे.

४) **व्याज दरावरील नियंत्रण** : व्याजदरावरील निर्बंध शिथिल करणे ही वित्तीय क्षेत्रातील महत्त्वाची घटना आहे. पूर्वी व्याजदराच्या आकारणीबाबत भारतीय रिझर्व्ह बँकेचे पूर्णतः नियंत्रण होते. साहजिकच रिझर्व्ह बँकेने ठरवून दिल्याप्रमाणेच व्याजदर आकारणी बँका व इतर वित्तीय संस्थांना करावी लागत होती. परंतु अलिकडील काळात मात्र व्याजदरावरील निर्बंध कमी करून वित्तीय संस्थांना व्याजाच्या आकारणीबाबत मोठ्या प्रमाणावर स्वातंत्र्य दिले आहे. मोठ्या रकमेच्या कर्जावरील किमान व्याजदरच केवळ रिझर्व्ह बँक निश्चित करते. वित्तीय संस्थांना हा किमान दर विचारात घेऊन आपल्याला योग्य वाटेल असा व्याजदर आकारण्याची परवानगी असते.

५) **पतमापन (Credit Rating) संस्थेची स्थापना व तिचा विकास (Setting up Credit Rating and Development)** : पतमापन संस्थेची स्थापना भारतात १९८७ मध्ये झाली. गुंतवणूकदारांना मार्गदर्शन करण्यासाठी गुंतवणूकीच्या बाबतीत धोके स्पष्ट करून गुंतवणूकदारांचे हितरक्षण करण्यासाठी पतमापन संस्थांची स्थापना करण्यात आली. "पतमापन म्हणजे ऋणपत्रे, मुदत ठेवी यासारख्या वित्तीय साधनांच्या बाबतीतील सर्व बाबींचा अभ्यास करून त्या वित्तीय साधनांच्या बाबतीत सुरक्षिततेची स्थिती निश्चित करणे."

या पतमापन संस्थात भारतीय पतमापन आणि माहिती सेवा मर्यादित (CRISIL) (Credit Rating and Information Services of India Ltd.), भारतीय गुंतवणूक माहिती आणि पतमापन संस्था मर्यादित (ICRA) (The Investment Information and Credit Rating Agency of India Ltd.), पतविश्लेषण आणि संशोधन मर्यादित (CARE) (Credit Analysis and Research Ltd.) वगैरे संस्थांचा समावेश होतो. या पतमापन संस्था कंपन्यांची ऋणपत्रे (Debenture), अग्रहक्काचे भाग (Preference Shares), मुदत ठेवी यांना मापन / मानांकन देतात. हे मापन (Rating) देताना गुंतवणूक किती सुरक्षित आहे हे स्पष्ट केले जाते. उदा. ऋणपत्रासाठी AAA, AA, BBB, BB यासारखी पतमापके दिली जातात. यात AAA चा अर्थ सर्वाच्च सुरक्षितता तर BB चा अर्थ अपुरी सुरक्षितता असा आहे.

पतमापन संस्थांमुळे विविध कंपन्यांना आपल्या अणपत्राचे मुदत ठेवींचे पतमापन करणे शक्य झाले आहे. तसेच गुंतवणूकदारांना विशिष्ट कंपन्यांच्या वित्तीय कंपन्यांच्या वित्तीय साधनांना मिळालेले पतमापन पाहून गुंतवणूक विषयक निर्णय घेणे सोपे झाले आहे.

६) **प्रकल्पसेवी बँकांची वाढ (Growth of Merchant Banking in India)** : प्रकल्पसेवी बँका (Merchant Bank) नवीन भाग विक्रीची व्यवस्था करणे, ग्राहकांना निधी उबारणे व वित्तीय व्यवस्थापन या बाबतीत सल्ला देणे वगैरे कार्ये करतात. प्रकल्पसेवी बँका या व्यापारी बँका, वित्तीय सेवा कंपन्या, वित्तीय सल्लागार व्यक्ती व संस्थांनी स्थापन केल्या आहेत. प्रकल्पसेवी बँक व्यवसाय आता कायदेशीर सेबीच्या नियंत्रणाखाली आला आहे. प्रकल्पसेवी बँकांना सेबी अधिकारपत्र देतात. या बँकांना भांडवलपूर्तीबाबत काही निकष पाळावे लागतात.

७) **परस्पर निधीमध्ये वाढ (स्थापना १९८७-९२) (Growth of Mutul Funds)** : सार्वजनिक व खाजगी क्षेत्रात परस्पर निधी सुरु करण्यास परवानगी दिली आहे.

परस्पर निधी (Mutual Fund) लोकांकडून गोळा करून वेगवेगळ्या रोख्यात गुंतवणूक करतात. परस्पर निधीची तपासणी करण्याचा अधिकार सेबीला देण्यात आला आहे. सेबी या निधीच्या कार्यावर नियंत्रण ठेवते. या निधीना हमीदार म्हणून कार्य करण्यास सेबीने परवानगी दिली आहे. त्यांच्या जाहिरातीबाबत नियम व निर्बंध सेबीने निश्चित केले आहेत. ते या परस्पर निधींना पाळावे लागतात. सेबीने परस्पर निधीची तपासणी करून त्यांच्या कार्यपद्धतीतील उणिवा शोधलेल्या आहेत. त्या उणिवा दूर करण्याचा प्रयत्न होत आहे.

**८) विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांचा सहभाग (Foreign Institutional Investors) :**

शासनाने परस्पर निधी, गुंतवणूक विश्वस्त मंडळ, निवृत्ती निधी (Pension Fund) यासारख्या विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदारांना सेबीकडे नोंदणी करून भारतीय भांडवल बाजारात गुंतवणूक करण्यास परवानगी दिली. विदेशी संस्थात्मक गुंतवणूकदार (Foreign Institutional Investors) प्राथमिक आणि दुय्यम बाजारात ज्यांची खरेदी-विक्री होते अशा सर्व रोख्यात गुंतवणूक करू शकतात.

**९) राष्ट्रीय शेअर बाजार (National Stock Exchange) :**

भारतात २७ नोव्हेंबर १९९२ रोजी राष्ट्रीय शेअर बाजाराची स्थापना करण्यात आली. दोन वर्षांनंतर नोव्हेंबर १९९४ पासून राष्ट्रीय शेअर भांडवल बाजारात कार्य करण्यास सुरुवात केली. संगणकाच्या राष्ट्रीय शेअर बाजारात शेअरच्या खरेदी विक्रीचे व्यवहार करता येतात. यातून गुंतवणूकदारांना गुंतवणूक करण्याच्या बाबतीत देशव्यापी सुविधा मिळते. कमी वेळात व कमी खर्चात व्यापार करता येतो.

**१०) नोंदणीकृत कंपन्यांच्या संख्येत वाढ :**

भारतातील भागबाजाराच्या संख्येत झालेल्या वाढीबरोबरच नोंदणीकृत कंपन्यांच्या संख्येतही वाढ झाली आहे. १९९९ मध्ये नोंदणीकृत कंपन्यांची संख्या ९८७७ एवढी होती. नोंदणीकृत कंपन्यांच्या संख्येत झालेल्या वाढीमुळे भागबाजारातील कंपन्यांचा सहभाग वाढला आहे.

**११) भारताचे त्वरित विनिमय केंद्र (Over the Counter Exchange of India) (OTCEI)**

: १९८९ मध्ये भारतातील त्वरित विनिमय केंद्राची स्थापना करण्यात आली. या केंद्रामार्फत घेणाऱ्या व्यवहारास १९९२ पासून सुरुवात झाली. या केंद्राची स्थापना म्हणजे भारतीय भांडवल बाजाराचा विकास साधण्यासाठी टाकलेले एक महत्त्वपूर्ण पाऊल होय. अशा केंद्राच्या स्थापनेमुळे नेहमीच्या भागबाजारात नोंदणी करण्याची पात्रता नसलेल्या छोट्या कंपन्यांना फायदा झाला आहे. या केंद्रामुळे गुंतवणूकदारांना सेवा पुरविण्याचा खर्च कमी येतो. देशाच्या विविध भागात राहणाऱ्या खरेदी-विक्रीदारांना दूरसंचार सुविधांमुळे कंपन्यांच्या भागाचे खरेदी विक्रीचे व्यवहार करता येतात. या केंद्रात व्यवहार करणाऱ्या विक्रेत्यांची संख्या जास्त असल्याने हा बाजार स्पर्धात्मक असतो.

**१२) भारतीय रोखेधारक महामंडळ मर्यादित (Stock Holding Corporation of India Ltd.) :**

या संस्थेची स्थापना १९८७ मध्ये करण्यात आली. वित्तीय संस्थात त्वरित भाग हस्तांतराची सुविधा पुरविणे आणि गुंतवणूकदार, दलाल, भागबाजारातील सभासद यांना ही सुविधा वित्तीय संस्थामार्फत पुरविणे या हेतूंनी ही संस्था स्थापन करण्यात आली.

ही सुविधा वित्तीय संस्था भारतीय भांडवल बाजाराशी संबंधित आहेत. यातही काही संस्था वित्तपुरवठ्याचे कार्य करतात. काही पतमापनाचे कार्य करतात. तर सेबीसारख्या संस्था भांडवल बाजारातील गैरव्यवहार रोखण्याचे कार्य करतात.

---

## ११.६ वित्तीय बाजार / भांडवली बाजाराची साधने / मार्ग (Methods of Accessing Capital Markets) :

---

- १) **ऋणपत्रे** : दिर्घकालीन तत्त्वाच्या करारावर घेतलेले कर्ज म्हणजे ऋणपत्र. सरकारी विपत्रे आणि ऋणपत्रे यांचे स्वरूप एकसारखे असते. सरकारी विपत्रांप्रमाणे ऋणपत्रांना सुद्धा त्यांच्या दर्शनी मूल्याच्या ठराविक टक्केवारीनुसार व्याज मिळते. कर्जाची मूळ रक्कम ठराविक मुदतीनंतर देय बनते. परंतु त्यापूर्वी ऋणपत्रांवरील व्याज देण्याची जबाबदारी कंपनीवर असते.
- २) **समभाग** : संयुक्त भांडवली कंपनीच्या त्यांचे भांडवल समभाग विक्री करून जमवितात. या समभागांना प्रतिभूती (निगम प्रतिकृती) असे सुद्धा संबोधले जाते.
  - a) **अग्रहक्क समभाग** : सामान्यतः या समभागांच्या दर्शनी मूल्यांवर ठराविक दराने लाभ मिळतो. अग्रहक्क समभागांच्या परतीचा हक्क ऋणपत्रानंतर लागतो.
  - b) **सामान्य भाग अथवा समभाग** : या समभागांच्या दर्शनी मूल्याने ठराविक दराने व्याज दिले जात नाही. तसेच त्यांच्या परतफेडीची नक्की तारीख नसते. यांच्या धारकांना कंपनीच्या नफ्यातील लाभांश मिळतो आणि असे लाभांश समभागांच्या मूल्याच्या टक्केवारीने घोषित केले जातात. कंपनीच्या व्यावसायिक यशानुसार टक्केवारीचा दर बदलत राहतो. या भागधारकांना मतदान हक्क असतो. संचालक मंडळींची जुळणी अतः समभाग धारकांच्या मर्जीवर अवलंबून असते.
  - c) **अधिलाभांश समभाग** : कंपनीच्या विविध खात्यावरील संचित निधी जेव्हा ठराविक मर्यादेपर्यंत पोहोचतो तेव्हा असा संचित निधी अधिलाभांश सध्या असलेल्या समभागधारकांना वाटला जातो. अशा वेळी हा संचित निधी समभागधारकांचाच असतो. असे समभाग लाभांशाऐवजी काढता येत नाही.
  - d) **हक्क समभाग** : कंपनी कायद्याच्या कलम ८१ विभागानुसार ठराविक तारखेला कंपनीच्या पुस्तकावर नोंदणी असलेल्या भागधारकांना अग्रहक्क भाग त्याच किंमतीत अथवा अधिमूल्याने देता येतात.
  - e) **परिवर्तनीय ऋणपत्रे** : अशी ऋणपत्रे अंशतः अथवा पूर्णतः परिवर्तनीय असतात. अशा स्वरूपाचे समभागात परिवर्तन एकदम अथवा टप्प्याटप्प्याने करता येते. जर यातील काही हिस्सा अपरिवर्तनीय शिल्लक राहिला तर तो मुदतीनंतर परत केला जातो.
- ३) **कंपन्यांकडील ठेवी** : जनतेकडून ठेवी स्वीकारणे हा निधी उभा करण्यासाठी आणखी एक मार्ग निगम क्षेत्राला उपलब्ध आहे. या ठेवी संचयी अथवा असंचयी स्वरूपात असू शकतात. असंचयी ठेवींवरील व्याज सहा महिन्यांनी अथवा वर्षाने दिले जाते. यामध्ये मासिक उत्पन्न



पर्यायसुद्धा उपलब्ध करुन देता येतात. कंपनी कारभार विभागातर्फे कंपन्यांमधील ठेवी नियंत्रित केल्या जातात. तर वित्तीय कंपन्यांनी जमा केलेल्या ठेवी भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या नियमानुसार केल्या जातात.

- ४) **व्यापारी पत्रे** : स्थापित कंपन्यांनी प्रचलित केलेली व्यापारी पत्रे अप्रतिभूत वचन चिठ्ठी असते. याची किमान मर्यादा २५ लाख रुपये असते आणि याची प्रत्येकी मूल्य पाच लाखांच्या पटीत असते. अशा स्वरुपाची व्यापारी पत्रे प्रचलित करण्यासाठी पतमापन आणि कंपनीच्या निव्वळ मोलाबाबतची प्रमाणके ठरवून दिलेली आहेत.
- ५) **इतर प्रतिभूती** : दलाली संस्था, युनिट ट्रस्टचे भाग, मास्टर शेअर्स, परस्पर निधी गुंतवणूक यांसारख्या इतर साधनांचा वापर करताना ही सर्व साधने छोट्या आणि मध्यम उत्पन्न गुंतवणूकदारांकडून निधीचे एकत्रीकरण करुन भांडवल बाजारास मोठ्या प्रमाणात निधी उपलब्ध करुन देत असल्यामुळे महत्त्वाची मानली जाते.
- ६) **सार्वजनिक क्षेत्रांतील उद्योगांची विपत्रे आणि भाग** : अल्प आणि मध्यम मुदतीच्या गुंतवणूकीसाठी सार्वजनिक क्षेत्राने प्रचलित केलेली विपत्रे उपयोगी पडतात.
- ७) **संचित परिवर्तनीय अग्रहक्क भाग** : १९८५ मध्ये हे नवीन साधन सरकारने प्रचलनात आणले. या साधनांची वैशिष्ट्ये पुढीलप्रमाणे :
- अ) नवीन प्रकल्पासाठी अथवा सध्याच्या प्रकल्पाचे विस्तारीकरण करण्यासाठी अथवा उत्पादनात विविधता आणण्यासाठी लागणारा निधी उभा करण्याकरीता कोणतीही सार्वजनिक कंपनी संचित परिवर्तनीय अग्रहक्क भाग प्रचलित करू शकते.
- आ) संचित परिवर्तनीय अग्रहक्क भाग प्रचलनाच्या कमाल रकमेची मर्यादा जनतेचे अभिदान मिळविण्यासाठी प्रचलित केलेल्या समभागाच्या रकमेइतकी असावी लागते.
- इ) संचित परिवर्तनीय अग्रहक्क भागावरील देय लाभांश १०% इतका ठरवलेला असतो.
- ई) संचित परिवर्तनीय अग्रहक्क भागाचे संपूर्ण प्रचलन ३ ते ५ वर्षात समभागात परिवर्तित करावे लागते.
- ८) **परकीय कर्जाची साधने** : अलीकडच्या काळात सर्व बंधने शिथिल करुन भारतीय भांडवल बाजार परकीय गुंतवणूकदारांना खुला करण्यात आला. यामुळे आंतरराष्ट्रीय स्त्रोत उभारण्यासाठी अनेक महत्त्वाची नवीन साधने उपलब्ध झालेली आहेत ही साधने पुढीलप्रमाणे :
- अ) **जागतिक ठेव पावत्या / अमेरिकन ठेव पावत्या** : परकियांनी गुंतवणूक केलेले रुपयातून परकीय चलनात परिवर्तित केलेले भारतीय कंपन्यांचे समभाग या प्रकारात मोडतात.
- आ) **परकीय चलन परिवर्तनीय विपत्रे** : भारतीय कंपन्यांनी परकीय चलनात प्रचलित केलेली साधने म्हणजे परकीय चलन परिवर्तनीय विपत्रे.

- इ) **अधिपत्रे** : ही अधिपत्रे संलग्न अथवा असंलग्न स्वरूपाची असतात आणि परिवर्तनाच्या वेळीस अधिपत्रधारक योग्य ती निवड करू शकतो. ही अधिपत्रे हक्क चिक्क्यांप्रमाणे व्यापारक्षम असतात.
- ई) **परदेशात उभारलेला निधी** : हा निधी म्हणजे सार्वजनिक वित्तीय संस्थांनी परदेशात गुंतवणूक करण्यासाठी डॉलर्स अथवा स्टर्लिंग पोंडात उभा केलेला निधी होय. निधीपैकी ८०% गुंतवणूक परदेशात तर २०% गुंतवणूक भारतात केली जाते.
- उ) **तरते वर विपत्र** : ही विपत्रे भारतीय स्टेट बँकेने प्रचलित केली. यांचा व्याजदर ठेवदारांपेक्षा २% अधिक्याने जुळवून घेतलेला असतो.
- ९) **काही नवीन साधने** : अलीकडच्या काळात अनेक नवीन साधने वापरात आणली जातात. ही साधने पुढीलप्रमाणे :
- अ) **संरक्षित अधिमूल्य चिक्क्या** : ही अधिमूल्याची उबारणी करण्यासाठी कंपन्यांनी प्रचलित केलेली साधने आहेत. या साधनांचे समभागात परिवर्तन करता येते. ३ ते ५ वर्षांच्या कालावधीनंतर अधिमूल्याने ही परत घेण्याचा पर्याय उपलब्ध असतो आणि याचा कूपन दर ठरविलेला नसतो.
- आ) **वजावट विपत्र आणि खोल वजावट विपत्र** : वजावट करून आजच्या मितीला यांची विक्री होते आणि ५ ते ३० वर्षांच्या कालावधीत यांच्या दर्शनी मूल्याइतकी रक्कम प्राप्त होते. वजावटीचा दर वजावटीची रक्कम आणि कालमर्यादेप्रमाणे बदलत राहते.
- इ) **अधिपत्र** : या अधिपत्राद्वारे दोन अथवा तीन वर्षांनंतर सवलतीच्या किमतीत समभाग विकत घेण्याचा हक्क प्राप्त होतो. अधिपत्र स्वरूपातील सध्याच्या अधिभाराचे अशा तऱ्हेने समभागात परिवर्तन होते.
- ई) **एकनिष्ठता कूपन** : अधिभार बाळगून कंपन्यांशी एकनिष्ठ राहून या कूपनद्वारे कंपनीचे समभाग दोन ते तीन वर्षांनंतर सवलतीच्या किमतीत मिळण्याचा हक्क दिला जातो.
- उ) **शून्य कूपन विपत्र** : या विपत्रांचा व्याजदर शून्य असतो. परंतू अधिक्य समाविष्ट असलेली किंमत परत देण्याची हमी या विपत्रांना दिलेली असते. या विपत्रांचे स्वरूप काही प्रमाणात संचित ठेवींसारखे असते. अशा ठेवींची रक्कम मुदतीनंतर मुद्दलात व्याज एकत्र करून देण्यात येते.

---

### ११.७ भारतीय भांडवल बाजारावरील मर्यादा (Limitations of the Indian Capital Market) :

---

अनुकूल घटक असूनसुद्धा ही वस्तुस्थिती दिसून येते की, न्यूनविकसनशील देशात भांडवल बाजाराच्या द्रुतगतीने विकास होण्याच्या संभाव्यता (Prospects) मर्यादित आहेत. याची कारणे म्हणजेच या बाजाराच्या विकासाच्या मर्यादा होत्या त्या पुढीलप्रमाणे :

- १) **भांडवलाची दुर्मिळता** : भांडवलाची दुर्मिळता ही अशा भांडवल बाजाराची विकसनशील देशात सर्वात महत्त्वाची मर्यादा आहे. प्रा. नवर्स या अर्थशास्त्रज्ञाच्या प्रसिद्ध अशा दारिद्र्याचे दुष्टचक्र या संज्ञेचा अनुभव देणारी आर्थिक परिस्थिती न्यूनविकसनशील देशात दिसून येते. त्यामुळे उत्पन्नाची कमी पातळी त्यामुळे बचतीचीही पातळी कमी याचा परिणाम म्हणून भांडवल पुरवठा अत्यंत मर्यादित अशी सर्वसाधारण स्थिती या देशातून पहायला मिळते.
- २) **व्यावसायिक प्रामाणिकपणाचा कमी दर्जा** : सर्वच न्यूनविकसित देशांमध्ये व्यवसायाचा प्रामाणिकपणा कमी दर्जाचा आहे. कारण परंपरागत स्वरूपातील कुटुंबपद्धती. त्यामुळे संशयवृत्ती, कमी व्यवहारिकपणाचा दर्जा, व्यावसायिकांचा अप्पलपोटेपणा व या सर्व जनतेत वाढणारा अविश्वास यामुळेच आधुनिक युगातील जागतिक उद्योगात पारदर्शकता हा महत्त्वाचा मंत्र वाढीस लागला आहे.
- ३) **औद्योगिक व्यवहाराबद्दलचा अविश्वास** : व्यावसायिक अप्रामाणिकपणाची एक अनुषंगिक मर्यादा न्यूनविकसित देशांमध्ये अनुभवाला आल्याशिवाय रहात नाही. उद्योग व्यावसायिकांबद्दल अविश्वास असणारे लोक दिर्घकाळापर्यंत आपली बचत व गुंतवणूक करीत नाही.
- ४) **उद्योजकीय प्रज्ञेची दुर्मिळता** : आपले आकर्षक उत्पादन प्रकल्प आणि फायदेशीर म्हणजे नफ्याची खात्री असणाऱ्या व्यवसाय-योजना बचतदारांना पटवून देवून त्यांच्या बचती आपल्याकडे वळवून घेवून शकतील अशा क्षमतेचे उद्योजक असल्याशिवाय किंवा निर्माण झाल्याशिवाय विकसनशील देशात भांडवल निधीचे स्रोत मिळण्याची शक्यता नसते.
- ५) **परंपरागत आणि अधिक आकर्षक अशी गुंतवणूक क्षेत्रे** : विकसनशील देशात असे काही लोक असतात की जे बचतीची किमान पातळी राखून असतात. जे शेतकरी, व्यापारी वर्ग, स्वयंरोजगार करणाऱ्या व्यक्ति, स्वतंत्र तज्ञ सेवा देणारे व्यावसायिक इ. आहेत. परंतु आकर्षक गुंतवणूकीमध्ये हे वर्ग आपली बचत गुंतवतात. उदा. सोने, चांदी इ. साठा, सट्टेबाजी, किरकोळ व्यापार त्यामुळे परंपरागत क्षेत्रे मोठा अडथळा निर्माण करणारी आहेत.
- ६) **कौटुंबिक उद्योजकाला प्राधान्य** : व्यावसायिक जीवन हे वैयक्तिक व कौटुंबिक स्वरूपाची बाब मानली जाते. त्यामुळे इतरांना त्यात समाविष्ट केले जात नाही. त्यामुळे भांडवल विकासात मर्यादा पडतात.
- ७) **असंघटित नाणेबाजार** : भारतात नाणेबाजाराचा थोडासाच भाग हा असंघटित आहे. आणि यात व्यापारी बँका व इतर काही आधुनिक घटक संस्था येतात. परंतु उरलेला भाग असंघटित आहे. नाणेबाजाराच्या असंघटितपणामुळे भांडवल बाजाराच्या विकासाला हातभार लागत नाही.
- ८) **चलन अतिवृद्धि किंवा भाग फुगवटा** : आर्थिक विकासाच्या सुरुवातीच्या टप्प्यांमध्ये अनेक विकसनशील देश चलन अतिवृद्धिच्या ताणतणावाखालून जात असतात. भाग फुगवट्यामुळे गुंतवणूक योजनांमध्ये बाधा निर्माण होते. आणि बचतदारांना हितविरोधी असे उत्पन्न वाटप घडू नये ते यामुळे अर्थातच बचतीबद्दल निरुत्साह निर्माण होतो. भांडवल बाजाराच्या विकास मार्गात चलन अतिवाढ अडथळा आणते.

- १) **आयात-निर्यात ताळेबंदाच्या अडचणी** : विकसनशील देशात विदेशी व्यापार कमी असून आयातीच्या गरजा अधिक आहेत. निर्यात क्षमता फार मर्यादित असतो. आयात-निर्यात ताळेबंद असमतोल असल्याने भांडवल बाजारावर नियंत्रण होते.
- १०) **बाह्य बचतीचा अभाव** : बाह्य बचतीवर औद्योगिक विकास अवलंबून असतो. उदा. दळणवळण साधने, वाहतूक सोयी, विविध बाजारांची माहिती. या फायद्यांच्या अभावामुळे भांडवल बाजारावर मर्यादा पडतात.
- ११) **राजकीय घटक** : राजकीय अशांतता, राजकीय अस्थैर्य, कामगारांचा असंतोष, संप, टाळेबंद, असुरक्षितता, अतिरेक बादाचे वातावरण या सान्या घटकांमुळे भांडवल अधिक सुरक्षित किंवा किमान अशांत प्रदेशाकडे धाव घेते.
- १२) **किंमतीतील फसवणूक, लबाडी आणि इतर आरोप** : १९९० च्या दशकात भारतीय शेअर बाजाराने अद्भूतपूर्व घोटाले व धक्के अनुभवले आहेत. आर्थिक सुधारणांचा एक भाग म्हणून अनेक बंधने शिथिल करण्यात आली होती. मात्र गैरफायदा घेवून सुलभ पैसा मिळविण्यासाठी किंमतीतील फसवणूक करणे, कोंडी करणे, कृत्रिमरित्या किंमती वाढविणे इ. गैरमार्गांचा वापर केला. यामुळे गुंतवणूकदार व भांडवल बाजाराचे अतोनात नुकसान झाले. यामुळे बँकासुद्धा गोत्यात आल्या. या प्रकारच्या सट्टेबाज प्रवृत्तींमुळे बाजारावरील वर्चस्व राहिल्यामुळे भांडवल बाजाराला मोठी हानी पोहोचली.

---

## ११.८ सरावासाठी स्वाध्याय

---

१. खालील संज्ञा स्पष्ट करा.
  - अ) भांडवल बाजाराची व्याख्या
  - ब) सेबीची स्थापना
  - क) पतमापन
२. भांडवल बाजाराची व्याख्या सांगा. भांडवल बाजाराची कार्ये स्पष्ट करा.
३. भांडवल बाजाराचे महत्त्व/भूमिका स्पष्ट करा.
४. भारतीय भांडवल बाजाराच्या संदर्भात विकासात्मक घडामोडी स्पष्ट करा.
५. भांडवली बाजाराची साधने किंवा मार्ग सांगा.
६. भारतीय भांडवली बाजाराच्या मर्यादा स्पष्ट करा.
७. टिपा लिहा.
  - अ) भांडवल बाजार

ब) भारतीय भांडवल बाजाराचा विकास

क) भांडवल बाजाराचे महत्त्व



## भांडवल बाजार व शेअर बाजार-भाग २

### (शेअर बाजार)

#### अनुक्रमणिका

- १२.० उद्दिष्टे
- १२.१ प्रास्ताविक
- १२.२ शेअर बाजाराची व्याख्या
- १२.३ शेअर बाजाराची वैशिष्ट्ये
- १२.४ शेअर बाजाराचे महत्त्व
- १२.५ भागबाजाराची कार्ये
- १२.६ भागबाजाराने उपलब्ध करून दिलेल्या सेवा
- १२.७ भागबाजारावर प्रतिभूतीची नोंदणी/सुचीयन
- १२.८ भारतीय भागबाजारातील दोष
- १२.९ भारतीय शेअर बाजार विकास आणि प्रगती
- १२.१० राष्ट्रीय शेअरबाजार
- १२.११ सरावासाठी स्वाध्याय

---

#### १२.० उद्दिष्टे

---

या घटकाचा अभ्यास केल्यानंतर आपल्याला

- भाग बाजाराची व्याख्या समजेल.
- भाग बाजाराची वैशिष्ट्ये सांगता येतील.
- भाग बाजाराची कार्ये स्पष्ट करता येतील.
- भारतीय भाग बाजाराचा विकास स्पष्ट करता येईल.

- भारतीय भाग बाजारातील दोष स्पष्ट करता येतील.

---

## १२.१ प्रास्ताविक

---

शेअर बाजार ही स्वतंत्र संघटीत व वैशिष्ट्यपूर्ण बाजारपेठ आहे. यामध्ये सार्व. कंपन्यांचे भाग कर्जरोखे सरकारी कंपन्यांचे भाग कर्जरोखे, खरेदी, पुनर्खरेदी, विक्री यामध्ये करता येते. यामध्ये काम करणारे व्यक्ती तज्ञ अनुभवी व किफायतशीर खरेदी करणारे असतात. देशाच्या आर्थिक जीवनातही महत्त्वाची भूमिका पार पाडतात. शेअर बाजार खाजगीरित्या संघटीत बाजारपेठा असतात. यात कर्जरोखे यांच्या खरेदी विक्रीचे व्यवहार सुलभ रीतीने होण्यास मदत करतात.

थोडक्यात, "भांडवली अर्थव्यवस्थेच्या आरोग्याची मापनपट्टी म्हणजे शेअरबाजार होय."

---

## १२.२ भागबाजार किंवा शेअर बाजारांची व्याख्या (Definitions of Stock Exchange):

---

- १) **पाईल** : भागबाजार ह्या बाजाराच्या अशा जागा आहेत जेथे गुंतवणूक किंवा सट्टेबाजीच्या (परिकल्पनेच्या) हेतून मान्यताप्राप्त प्रतिभूतींची खरेदी व विक्री केली जाते.

**Pyle** : Stock exchange are market places where securities that have list thereon may be bought and sold for either investment or speculation.

- २) **हेस्टिंग्ज** : भाग बाजारात किंवा प्रतिभूतींच्या बाजारामध्ये अशा सर्व जागांचा अंतर्भाव होतो जेथे भाग व कर्जरोख्यांचे, बॉण्ड्सचे खरेदीदार व विक्रेते किंवा त्यांचा प्रतिनिधी प्रतिभूतीची विक्रीचे व्यवहार घडवून आणतात.

**Hostings** : Stock Exchanger or securities market comprises all the place where buyer and sellers stock and bonds or either representatives undertake transactions involving the sale of securities.

- ३) **हजबन्ड अॅन्ड डॉकरे** : हजबन्ड आणि डॉकरे यांच्या मते प्रतिभूतीची खरेदी व विक्री सुलभ व्हावी याकरिता अस्तित्वात आलेल्या व खाजगी रीतीने संघटित करण्यात आलेल्या बाजारपेठा म्हणजे भाग बाजार होय.

**Husband and Dokeray** : Stock exchange are privately organised markets which are used to facilitate trading in securities.

- ४) **१९५६ च्या प्रतिभूती करार (नियमन) कायद्याने केलेली व्याख्या** : भागबाजार ही व्यक्तींची नोंदण्यात आलेली किंवा नोंदण्यात न आलेली अशी एक संस्था आहे, जिची स्थापना प्रतिभूतींच्या खरेदी व विक्रीच्या व्यवसायाला साध्य करण्यासाठी तसेच ह्या व्यवसायाचे नियमन व नियंत्रण करण्यासाठी केली जाते.

**Securities contracts (Regulation) Act of 1956** defines stock exchange as an association organization or body of individuals whether incorporated or

not established for the purpose of assisting regulating and controlling business in buying, selling and dealing in securities.

---

### १२.३ शेअर बाजाराची वैशिष्ट्ये (Features of a stock exchange / stoc market) :

---

- १) भागबाजार या सुसंघटीत बाजारपेठा असतात.
- २) भागबाजारामध्ये संयुक्त भांडवली प्रमंडळाचे भाग कर्जरोखे तसेच सरकारी प्रतिभूतीची खरेदी व विक्री केली जाते.
- ३) भागबाजार ही एक बाजारपेठ आहे.
- ४) भागबाजाराचे कार्ये व्यवस्थितपणे करता यावीत ह्याकरिता तेथे करण्यात येणाऱ्या व्यवहारांचे नियमन व नियंत्रण केले जाते.
- ५) भाग बाजार ही व्यक्तीची एक संस्था किंवा संघटना आहे. याचा अर्थ असा की फक्त व्यक्तींनाच भागबाजाराचे सभासदत्व मिळू शकते. कंपनी किंवा सार्वजनिक महामंडळांना भाग बाजाराचे सभासदत्व मिळू शकते. कंपनी किंवा सार्वजनिक महामंडळांना भाग बाजाराचे सभासद होता येत नाही.
- ६) भागबाजारामध्ये करण्यात येणाऱ्या व्यवहाराचा हेतू गुंतवणूक (Investment) किंवा परिकल्पना (Speculation) हा असतो.
- ७) भागबाजारावर आर्थिक घटनांचा आणि राजकारणाचा परिणाम होत असतो.
- ८) भाग बाजार नोंदण्यात आलेली किंवा नोंदण्यात न आलेली यापैकी कोणत्याही प्रकारची असू शकते.
- ९) भागबाजारामध्ये मध्यस्थांचे अस्तित्त्व असते. ते प्रतिभूतीचे ग्राहक व विक्रेते ह्या दोन्ही पक्षाचे प्रतिनिधीत्व करू शकतात.
- १०) भाग बाजाराची विभिन्न कार्ये आहेत. भागबाजाराची ही कार्ये व्यवस्थितपणे करण्यात आल्यास भांडवलनिर्मितीला प्रोत्साहन मिळते. योग्य भांडवल गुंतवणूक घडून येते तसेच भांडवलाच्या प्रवाहात व्यत्यय उत्पन्न होत नाही.
- ११) भाग बाजाराच्या कार्यामुळे उद्योगांची भांडवलविषयक गरज भागविली जाते. परिणामतः नवीन उद्योगांची स्थापना घडून येते. प्रस्थापित उद्योगांना त्यांच्या विकासाच्या योजना राबविता येतात व त्यामुळे जलद औद्योगिकीकरण आणि औद्योगिक विकास घडून येतो.

---

### १२.४ शेअर बाजाराचे महत्त्व

---

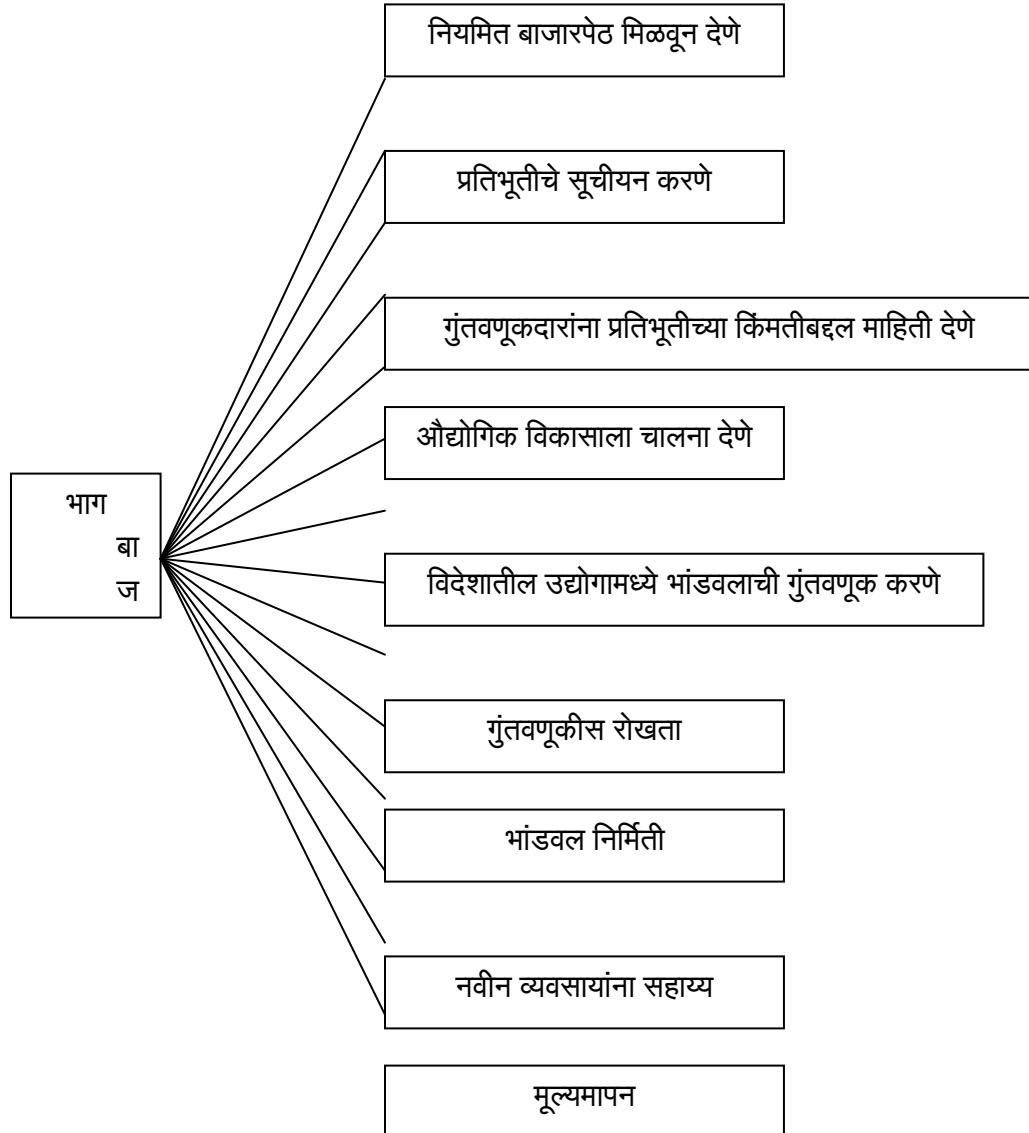
- १) संस्थांना भांडवल उभारणे शक्य होते.
- २) लोकांना आपल्या बचतीच्या गुंतवणूकीसाठी अनेक संधी प्राप्त होतात.



- ३) पैशाची निकड असल्यास रोख्यांची विक्री करून पैसा उभारता येतो.
- ४) बँका किंवा सरकारी रोखे यातील गुंतवणूकीपेक्षा रोखे बाजारातील गुंतवणूक जास्त लाभदायी असते.
- ५) सरकारलाही रोखे बाजारामुळे भांडवल उभारता येते.
- ६) समाजातील बचतीचे रोखे बाजारामुळेच उत्पादक भांडवलात रुपांतर होते.
- ७) रोख्यांच्या खरेदी विक्रीच्या व वायदेव्यवहारामुळे रोख्यांच्या किंमतीत चढउतार रोखले जावू शकतात.
- ८) रोखे बाजारावर सरकार व मध्यवर्ती नियामक मंडळाचे नियंत्रण असल्याने अयोग्य व्यवहारांना आळा बसून गुंतवणूकदारांचे हितसंबंध सुरक्षित रहातात.

अशाप्रकारे भारतीय बाजारात शेअर बाजाराचे महत्त्व अनन्य साधारण आहे.

### १२.५ भागबाजाराची कार्ये (Functions of Stock Exchange) :



प्रतिभूतीचे तारण मूल्य

व्यवहारांना सुरक्षितता

सट्टेबाजीस प्रोत्साहन

प्रमंडळावर नियंत्रण

भागधारकांचे हितसंवर्धन

- १) **नियमित बाजारपेठ मिळवून देणे** : विविध खाजगी, सरकारी व निमसरकारी संस्थांनी प्रस्तुत केलेल्या प्रतिभूतींना नियमित व सातत्यपूर्ण बाजारपेठ उपलब्ध करून देण्याचे कार्य भागबाजार करतात. अशा प्रतिभूतींचे व्यवहार करण्यासाठी एक निश्चित स्थान उपलब्ध होते.
- २) **प्रतिभूतीच सूचीयन करणे (Listing) किंवा नोंद करणे** : प्रतिभूतींचे सूचीयन (नोंद करून) देखील शेअर बाजार महत्त्वाची सेवा करतात. प्रतिभूतीच्या सूचयनासाठी प्रत्येक शेअर बाजाराचे खास नियम असतात. या नियमांची पूर्तता केल्याशिवाय कोणत्याही औद्योगिक संस्थेच्या प्रतिभूतींच्या सूचीमध्ये समावेश करण्यात येत नाही. विशिष्ट प्रमंडळाच्या प्रतिभूतींचे सूचीयन झाले ही गोष्ट ते प्रमंडळ सुदृढ असल्याचे द्योतक होय. परिणामतः प्रतिभूतींचे निर्गमन करणे सुलभ जाते.
- ३) **गुंतवणूकदारांना प्रतिभूतीच्या किंमतीबद्दल माहिती देणे** : शेअर बाजारामुळे प्रत्येक विनियोजकास आपल्या प्रतिभूतीची किंमत वेळोवेळी समजत राहते. यासाठी शेअर बाजार व्यापार व आर्थिक बाबतीतील विशेषतज्ञांनी तयार केलेली मूल्यसूची बनवितात. त्यामुळे सामान्य विनियोजकास फायदा होतो. या सूचीमुळे प्रत्येक विनियोजकास किफायतशीर उद्योग कोणता ? कोणत्या उस्त्रोगात राशी गुंतविते अयोग्य आहे हे समजते.
- ४) **औद्योगिक विकासाला चालना देणे** : आधुनिक औद्योगिक विकास ही शेअर बाजाराची देणगी होय. शेअर बाजारामुळे भांडवल मिळविणे व्यापाराच्या प्रसारात अधिकोषांना त्यांची रक्कम गुंतविण्यास तसेच आर्थिक योजनांच्या पूर्ततेसाठी अतिशय सहायक होतात. शेअर बाजारामुळे औद्योगिक विकास सुलभ होऊन देशाचा जीवनस्तर उच्च होतो.
- ५) **विदेशातील उस्त्रोगांमध्ये भांडवलाची गुंतवणूक करणे** : शेअर बाजारामुळे विदेशातही उस्त्रोगात भांडवल गुंतवता येते. उदा. लंडन येथील शेअर बाजारपेठेत आपण कोणत्याही राष्ट्राच्या प्रतिभूतीची खरेदी-विक्री करू शकतो.

- ६) **गुंतवणूकीस रोखता** : भागबाजारामुळे प्रतिभूतींना सातत्यपूर्ण बाजारपेठ लाभत असल्यामुळे प्रतिभूतीमधील गुंतवणूकीस रोखता प्राप्त होते. कोणत्याही संस्थेच्या प्रतिभूतीची विक्री करून गुंतवणूकदार आपल्या रोख रकमेच्या गरजा पूर्ण करू शकतो. त्यामुळे प्रतिभूतीमधील गुंतवणूकीस प्रोत्साहन मिळू शकते.
- ७) **भांडवल निर्मिती** : समाजातील रोख रकमेतील किंवा ठेवीच्या स्वरूपातील बचती प्रतिभूतीच्या माध्यमातून उद्योग धंद्याकडे वळविता येतात. त्यामुळे लहान प्रमाणावरील सर्वत्र विखुरलेल्या बचती एकत्रितपणे उद्योग व्यवसायांना उपलब्ध होतात. यातून भांडवल निर्मिती घडून येते. भांडवल निर्मितीच्या प्रक्रियेस भाग बाजारांचे सहाय्य लाभते.
- ८) **नवीन व्यवसायांना सहाय्य** : भाग बाजारामुळे व्यवसायांच्या प्रतिभूतींना बाजारपेठ प्राप्त होते. भाग बाजारात रीतसर नोंदविलेल्या प्रतिभूतीचीच भाग बाजारात खरेदी-विक्री शक्य होते. अशी नोंद केलेल्या प्रतिभूतींना भांडवल बाजारात प्रतिष्ठा प्राप्त होते. ग्राहक वर्ग लाभू शकतो. भाग बाजारातील दलालांचे विक्रीसाठी सहाय्य लाभू शकते. त्यामुळे नवीन औद्योगिक संस्थादेखील प्रतिभूतीची भाग बाजारात नोंद करून प्रतिभूतीची विक्री यशस्वी करू शकतात. निधी उभारू शकतात.
- ९) **मूल्यमापन** : भाग बाजारात प्रतिभूतींच्या किंमती मागणी व पुरवठा यांच्यामधील संघर्षामधून प्रस्थापित होतात. या किंमतीपेक्षा व्यापक प्रसिद्धीही लाभते. रोजच्या रोज होणाऱ्या व्यवहारातून किंमती निश्चित होत असल्याने भाग बाजारातील किंमती प्रतिभूतीच्या मूल्याचे निर्देशक ठरतात. एक प्रकारे रोजच्या रोज प्रतिभूतीचे मूल्यमापनच होत असते.
- १०) **प्रतिभूतीचे तारण मूल्य** : भाग बाजारात प्रतिभूतीचे नियमितपणे मूल्यमापन होत असल्यामुळे प्रतिभूतीच्या तारणावर व्यापारी बँका कर्ज घेण्यास तयार होतात. प्रतिभूतीची तारण क्षमता वाढते. परिणामतः प्रतिभूतीमधील गुंतवणूकीस प्रोत्साहन प्राप्त होते.
- ११) **व्यवहारांना सुरक्षितता** : भाग बाजार प्रतिभूतीच्या व्यवहारांवर नियंत्रण ठेवतात. प्रतिभूतींचे व्यवहार करणाऱ्या दलालांवर त्याचे नियंत्रण असते. भाग बाजारातील व्यवहारांना प्रतिभूतींच्या किंमतींना प्रसिद्धी दिली जाते, गुंतवणूकदारांना मार्गदर्शन लाभते. परिणामतः प्रतिभूतीमधील व्यवहारांना नियमितपणा सुरक्षितता प्राप्त होते. गुंतवणूकदारांना संरक्षण प्राप्त होते.
- १२) **सट्टेबाजीस प्रोत्साहन** : भाग बाजारात प्रतिभूतीच्या किंमतीत सतत होणारे चढउतार वेळोवेळी प्रसिद्ध केले जातात. या किंमतीतील बदलांचा अभ्यास करून भविष्यकाळातील किंमतीतील बदलाचे अंदाज करणे शक्य होते. भाग बाजारात वायदे व्यवहार करता येतात. त्यावर नियंत्रणही ठेवता येते. या परिस्थितीमुळे सट्टेबाजीच्या व्यवहारांना चालना मिळते. (Speculative transactions) प्रतिभूतींच्या व्यवहाराचे प्रमाण वाढते व प्रतिभूतीमधील गुंतवणूकीस रोखता (तरलता) प्राप्त होण्यास मदत मिळते.
- १३) **प्रमंडळावरील नियंत्रण** : भागबाजारात फक्त अधिकृत रित्या नोंदविलेल्या प्रतिभूतींनीच खरेदी-विक्रीचे व्यवहार केले जातात. अशा प्रमंडळांना नोंदणीनंतर भागबाजारांना नियमितपणे प्रमंडळाविषयी माहिती कळवावी लागते. प्रतिभूती बाजारांच्या अटींचे व नियमांचे पालन करावे लागते. अहवाल सादर करावे लागतात. आपल्या नियमाद्वारे

भागबाजार प्रमंडळावर काहीसे नियंत्रण ठेवू शकतात. प्रमंडळाच्या कार्याचा अभ्यास केला जातो. कार्य मूल्यमापन केले जाते.

**१४) भागधारकाचे हितसंवर्धन :** भागबाजार प्रमंडळाच्या कारभारावर देखरेख ठेवून प्रमंडळाच्या कार्याचे मूल्यमापन करून एक प्रकारे भागधारकांच्या हिताचे रक्षण करत असतात. भागबाजारांचा तक्रार निवारण विभाग प्रमंडळाविषयीच्या भागधारकांच्या तक्रारींचा अभ्यास करून त्यांचे निरसन करून घेण्याचे कार्य करतात.

---

## १२.६ भाग बाजारांनी उपलब्ध करून दिलेल्या सेवा (Services of Stock Exchange) :

---

भाग बाजाराच्या कार्याचा वर उल्लेख केला आहे. ही कार्ये प्रभावीपणे पार पाडण्यासाठी भाग बाजाराला काही सेवा प्रदान करणे आवश्यक असते. भाग बाजारांनी उपलब्ध करून दिलेल्या सेवा पुढीलप्रमाणे सांगता येतील.

- १) भाग बाजार प्रतिभूतीची खरेदी-विक्री व्हावी याकरिता एक विनिमय केंद्र म्हणून कार्य करतात.
- २) सभासदांच्या (ब्रोकर्स) मार्फत प्रतिभूतीचे खरेदीवर व विक्रेत्यांमध्ये संपर्क प्रस्थापित करण्यास सर्व सहाय्य करतात.
- ३) प्रतिभूतीच्या मूल्यानिर्धारणामध्ये मदत करतात.
- ४) प्रतिभूतीच्या एक निरंतर व स्थायी बाजारपेठ उपलब्ध करून त्यांच्या तरलतेमध्ये वाढ करतात.
- ५) प्रतिभूतीच्या हस्तांतरणीयतेमध्ये वाढ करून औद्योगिक संस्था व विनियोक्ते ह्या दोघांनाही सहाय्य करतात. प्रतिभूतीच्या हस्तांतरणामध्ये वाढ झाल्यामुळे प्रतिभूतीचे निर्गमन करणाऱ्या औद्योगिक संस्था किंवा प्रमंडळांना दीर्घमुदतीचे पुरेसे भांडवल सहजपणे प्राप्त होते. प्रतिभूतीच्या हस्तांतरणीयतेमुळे विनियोक्ते प्रतिभूतीची केव्हाही विक्री करून आपले भांडवल मोकळे करून घेऊ शकतात.
- ६) प्रमंडळांनी निर्गमित केलेल्या प्रतिभूतीचे सूचीयन करून प्रमंडळाच्या प्रविष्टेमध्ये वाढ करतात.
- ७) भाग बाजाराचे प्रतिभूतीची नोंदणी केल्यामुळे त्या प्रतिभूतीच्या मूल्यामध्ये (Collaten value) वाढ होते. त्यामुळे अशा प्रतिभूतीची खरेदी केलेल्या व्यक्ती ह्या प्रतिभूतीच्या जमानतीवर सहजपणे कर्ज मिळवू शकतात.
- ८) भाग बाजार प्रतिभूतीचे बदललेले मूल्य निर्धारित करतात. त्यामुळे ह्या प्रतिभूतीच्या किंमतीवर करांची आकारणी करण्याचे कार्य सुलभ होते.

- ९) भाग बाजारामुळे भांडवलाच्या प्रवाहाला योग्य वळण प्राप्त होते. ज्या उद्योगामध्ये भांडवल निष्कारण अडकून पडले आहे पण त्याची तेवढी आवश्यकता नाही तेथून ते भांडवल काढून ज्या उद्योगांना भांडवलाची तीव्रतेने गरज आहे अशा उद्योगांकडे वळविले जाते.
- १०) सट्टेबाजीच्या व्यवहारावर योग्य नियंत्रण ठेवल्यामुळे विनियोक्त्यांना भेडसावणारे प्रश्न कमी होतात. प्रतिभूतीच्या किंमतीमध्ये होणारी अत्यंतिक उच्चावचने नष्ट होतात. प्रतिभूतीच्या बाजाराचे क्षेत्र विस्तृत होते आणि भांडवली गतीशीलता तसेच उत्पादकता वाढते.

---

## १२.७ भागबाजारावर प्रतिभूतींची नोंदणी किंवा प्रतिभूतींचे सुचीयन (Listing of Securities) अर्थ (प्रतिभूतीची नोंदणी) :

---

भागबाजारात प्रतिभूतींची रीतसर नोंदणी (Listing) केल्याखेरीज प्रतिभूतीची खरेदी-विक्री भागबाजारात करता येत नाही. अशी नोंदणी व्हावी म्हणून प्रमंडळाला ठराविक नमुन्यात भाग बाजाराकडे रीतसर अर्ज करावा लागतो. नोंदणी फी भरावी लागते व वार्षिक अहवाल सादर करणे, भागवाटप वगैरे संबंधी भागबाजाराने ठरवून दिलेले नियम व अटी पाळाव्या लागतात.

प्रतिभूतीची नोंदणी म्हणजे विशिष्ट प्रमंडळाने निर्गमित केलेल्या प्रतिभूतीचा भागबाजाराने पुरस्कृत केलेल्या प्रतिभूतीच्या यादीमध्ये समावेश करून भागबाजारामध्ये ह्या प्रतिभूतीच्या विक्रीची परवानगी देणे होय.

### १२.७.१ प्रतिभूतींच्या नोंदणीची कार्यपद्धती :

१९५६ च्या प्रतिभूती करार (नियमन) कायद्यामध्ये प्रतिभूतींच्या नोंदणीच्या कार्यपद्धतीचा उल्लेख आहे. ही कार्यपद्धती पुढीलप्रमाणे :

- १) मेमोरेंडम ऑफ असोसिएशन (घटनात्मक)
- २) आर्टिकल्स ऑफ असोसिएशन (नियमावली)
- ३) प्रॉस्पेक्टस (माहितीपत्रक)
- ४) शेअर व कर्जरोखे सर्टिफिकेटचे नमुने
- ५) भांडवलाच्या रचनेचे स्वरूप
- ६) आतापर्यंत शेअसचे वाटप कसे झाले आहे याचा तक्ता
- ७) कंपनीने गेल्या दहा वर्षात दिलेल्या डिव्हिडंड व बोनसची माहिती
- ८) भांडवल रचनेचे स्वरूप
- ९) विक्रीस ठेवावयाच्या शेअर्स व कर्जरोख्यांची माहिती देणे आवश्यक

१०) संस्थेने आजपर्यंत केलेल्या कामाची माहिती

वरीलप्रमाणे माहिती सादर करुन शेअर बाजाराने पुरविलेल्या नमुन्यात शेअर बाजाराकडे अर्ज करुन औद्योगिक संस्थांना प्रतिभूतीची नोंदणी करण्यासाठी रीतसर अर्ज करावा लागतो. भाग बाजार संबंधित प्रमंडळाची तपासणी करते. ही तपासणी करताना प्रामुख्याने पुढील माहिती घेतली आहे.

- १) शेअर्सचे हस्तांतरण करण्यासाठी सर्वसाधारण नमुन्याचा समावेश आर्टिकल्स ऑफ असोसिएशनमध्ये केला आहे का ?
- २) संस्थेस शेअर्सची पूर्ण रक्कम भरती असल्यास शेअर्स रोखून धरण्याचा अधिकार असता कामा नये.
- ३) शेअरवर भरलेल्या आगाऊ रकमेवर डिव्हिडंड देण्याची तरतूद असता कामा नये.
- ४) संस्थेला विकण्यात आलेले शेअर्स परत घेण्याचा अधिकार संस्थेकडून वापरला जाण्याच्या आधी त्या अधिकारास सर्वसाधारण सभेच्या मान्यतेची आवश्यकता असणे जरूर आहे.
- ५) एकूण विक्रीस काढलेल्या शेअर व कर्जरोख्यापैकी किमान ४० शेअर व कर्जरोखे किमान तीन दिवसांनी जाहिरात देऊन जनतेसाठी खुले ठेवण्यात आले पाहिजे.
- ६) मागणी न केलेल्या डिव्हिडंडची रक्कम ठराविक मुदत संपण्यापूर्वी रद्द करण्याचा अधिकार संस्थेस असता कामा नये.
- ७) अर्ज करणाऱ्या संस्थांचा आकार, व्याप नावलौकिक व भांडवल भक्कम पायावर उभे असले पाहिजे.

**१२.७.२ प्रतिभूतीच्या नोंदणीनंतर प्रमंडळावर पडणारी जबाबदारी :**

- १) ज्या सभेमध्ये डिव्हिडंड देण्याबद्दल निर्णय घेतला जाणार आहे. त्या सभेची तारीख वेळ व जागा प्रमंडळाने शेअर बाजारास कळविणे.
- २) कंपनीचे दर वर्षाचे हिशेब ऑडिटरनी तपासल्यानंतर शेअर बाजारास कळविणे.
- ३) शेअर्स परत घेणे, रद्द करणे वगैरे निर्णयासंबंधी माहिती शेअर बाजारास देणे.
- ४) भागधारकांना संस्थेच्या परिस्थितीची कल्पना येईल अशी सर्व माहिती शेअर बाजाराचा कळविणे.
- ५) संस्थेच्या उद्दिष्टात व व्यवस्थापनात झालेले महत्त्वाचे सर्व बदल शेअर बाजारास कळविणे.
- ६) संस्थेने केलेल्या भांडवलामधील बदल शेअर बाजारास कळविणे.
- ७) संस्थेने नवीन शेअर्स विक्रीस काढले असतील व शेअर्स होल्डर्सना जादा सवलती उपलब्ध करुन देण्याचा निर्णय घेतला असल्यास त्या निर्णयाची माहिती शेअर बाजारास कळविणे.

- ८) कंपनी व शेअर बाजार यामधील झालेल्या कराच्या अटी भंग करू नयेत.
- ९) कंपनीच्या शेअर विक्रीसाठी इतर कोठेही खाजगी बाजारपेठेची निर्मिती करावयाची नाही.

#### १२.७.३ प्रमंडळाचे अधिकार :

प्रमंडळाची भागबाजारात नोंद करताना प्रमंडळे भाग बाजाराचे पुढील अधिकार मान्य करतात.

- १) अलॉटमेंट लेटर्स सर्व अर्जदारांना कंपनीकडून विनाविलंब पाठविण्यास येत आहेत का हे पाहणे.
- २) शेअर सर्टिफिकेट्स भागधारकांना योग्य मुदतीच्या आत पाठविली जात आहेत का नाही हे पाहणे.
- ३) संस्थेकडे ठेवण्यात आलेल्या शेअर्स व कर्जरोख्यांची पावती देण्यात येते की नाही यावर लक्ष ठेवणे.
- ४) अलॉटमेंट लेटर मिळालेल्या अर्जदारांना आपली शेअर्ससाठी केलेली मागणी परत घेण्याचे अधिकार वापर करण्यास योग्य संधी देण्यात आली आहे का नाही हे पाहणे.

#### १२.७.४ प्रतिभूतीच्या नोंदणीमुळे मिळणारे फायदे :

भाग बाजारात प्रतिभूतीची नोंद केल्यामुळे पुढील फायदे मिळतात.

- १) प्रमंडळाला प्रतिभूतींना व्यापक प्रसिद्धी व विस्तृत प्रदेशातील ग्राहकवर्ग मोठ्या प्रमाणावर लागतो.
- २) प्रमंडळाला भांडवल बाजारात प्रतिष्ठा प्राप्त होते.
- ३) प्रमंडळाने केलेल्या नोंदणीमुळे प्रतिभूतीधारकांना संरक्षण लाभते. भाग बाजार प्रमंडळावर नियंत्रण ठेवून प्रमंडळ प्रभावी होईल असे प्रयत्न करतात.
- ४) नोंदणी झालेल्या प्रतिभूतींना प्रतिष्ठा लाभते. त्यांना तारण मूल्य प्राप्त होते. प्रतिभूतींच्या तारणावर बँका कर्ज देतात.
- ५) नोंदविलेल्या प्रतिभूती भागबाजारात विकता येतात. त्यामुळे प्रतिभूतीमुळे गुंतवणूकीला रोखता प्राप्त होते.

---

#### १२.८ भारतीय भागबाजारातील दोष :

---

- १) शेअर बाजारामधील सभासदांच्या संख्येवर मर्यादा नाही : संस्थेचे सभासदत्व कोणालाही केव्हाही दिले जात असल्याने त्याचा फायदा सट्टेबाज व जुगारी वृत्ती असलेल्या लोकांनी भरपूर प्रमाणात घेतला. तसेच सभासदांच्यावर त्यांनी केलेल्या खरेदी-विक्री व्यवहाराच्या

नोंदी ठेवण्याविषयी बंधन नसल्यामुळे अनेक सभासदांनी तोंडी व्यवहार करुन गुप्त स्वरुपाची नफेबाजी केली जाते.

- २) **सट्टेबाजीच्या व्यवहारावर प्रभावी नियंत्रणाचा अभाव :** शेअर बाजाराच्या इमारतीमध्येच संस्थेच्या सभासदांनी अलोट सट्टेबाजी केली. त्यांच्या या वागण्यावर बंधन घालणारा कोणताही कायदा अस्तित्वात नव्हता. थोडसे भांडवल असणाऱ्यांनीदेखील सट्टेबाजीत भाग घेतला. सट्टेबाजीच्या व्यवहाराची लागण रस्तोरस्ती होऊ लागली व त्यातून अनेक त्यातच समस्या निर्माण झाल्या व त्याचत कंपनीच्या शेअर्सचे कोरे हस्तांतरण करण्यास परवानगी दिली गेल्यामुळे सट्टेबाजीच्या प्रमाणात अधिक वाढ झाली.
- ३) **शेअर बाजाराच्या एकूण संख्येवर बंधने नाहीत :** आपल्या देशामध्ये कोणत्याही ठिकाणी शेअर बाजार स्थापन करावेत यावर बंधने नसल्याने अनेक शेअर बाजार नव्याने निर्माण झाले. त्यांची संख्या वाढल्याने प्रत्येक शेअर बाजारामध्ये खऱ्या स्वरुपाच्या शेअर्सच्या खरेदी-विक्रीचे व्यवहार भरपूर होत नसत. त्यामुळे इतर रिकाम्या वेळात तेजीमंदीच्या व्यवहारात वाढ झाली.
- ४) दुय्यम बाजारपेठेचा व्हावा तसा विकास झाला नाही. ग्रामीण भागात प्रतिभूतीच्या खरेदीस प्रेरणा निर्माण करण्यात भाग बाजार अयशस्वी झाले आहेत.
- ५) भागबाजारामध्ये मध्यस्थ अनेक प्रकारच्या गैरव्यवहाराला प्रोत्साहन देतात.
- ६) भारतातील आर्थिक संस्था सट्टेबाजीच्या व्यवहारात सहभागी झाल्यासारख्या वाटतात.
- ७) दुय्यम बाजारपेठेचा व्हावातसा विकास झाला नाही.

अगदी अलीकडील काळापर्यंत भारत सरकार भागबाजारातील घडामोडीविषयी उदासीन होते. भागबाजारावर प्रभावी नियंत्रण ठेवणाऱ्या मध्यवर्ती संस्थेचा अभाव होता. सेबीच्या स्थापनेमुळे या परिस्थितीत बदल घडून आला आहे.

---

## १२.९ भारतीय शेअर बाजार विकास आणि प्रगती (Stock Exchange in India):

---

मार्च २००३ पर्यंत भारतीय शेअर बाजाराची संख्या २३ अशी झालेली आहे. यावरून भारतीय शेअर बाजाराची प्रगती आपणास दिसून येते. भारतीय शेअर बाजाराला ३०० वर्षांचा इतिहास आहे. प्रतिभूतीच्या विक्रीचा प्रयत्न ब्रिटिश काळात ईस्ट इंडिया कंपनीने केला पण खरी सुरुवात १९३० साली मुंबईला झाली. स्वदेशी चळवळीच्या काळात भागबाजार स्थापनेसही चालना मिळाली. स्वातंत्र्याच्या पूर्व संधीला आपल्याकडे ८ भागबाजार होते. त्यापैकी मुंबई कलकत्ता व अहमदाबाद येथे प्रत्येकी २ भाग बाजार होते. मात्र ही संख्या आता २३ झाली आहे. ४०० च्या वर नोंदविलेली प्रमंडळे आहेत. भागबाजारातील व्यवहारांचे प्रमाणही खूपच वाढले आहे. आपल्या भागबाजाराच्या विकासाविषयी पुढील मुद्द्यांच्या आधारे विवेचन करता येईल.



- १) भारतीय भाग बाजाराच्या संख्येत वाढ झाली आहे. ही मुंबई, कलकत्ता, अहमदाबाद, कानपूर, चेन्नई, नवी दिल्ली, हैद्राबाद, पाटणा इ. ठिकाणी भारतीय भागबाजार दिसून येतात.
- २) रिझर्व्ह बँकेने केलेल्या पाहणीनुसार १९६५ साली भागधारकांची संख्या ८४९०१९ होती. ती १९७८ पर्यंत ९२,३१,११८ इतकी झाली. त्यानंतरही या संख्येत झपाट्याने वाढ होत आहे.
- ३) २०००-२००१ मध्ये ९९५४ प्रमंडळाने भाग बाजारामध्ये नोंदणी केली आहे.
- ४) मुंबई भाग बाजार (BSE) हा सर्वात जुना भागबाजार आहे. त्याची स्थापना १८७५ मध्ये झाली. ७०% व्यवहार या मुंबई शेअर बाजारातून होतात. २०००-२००१ मध्ये ब्रोकर्स, ४०० कॉर्पोरेट ब्रोकर्स, २४७५ सब ब्रोकर्स होते. २०००-२००१ या सालची एकूण उलाढाल १००००३२ कोटी इतकी होती.
- ५) भागबाजारातील प्रतिभूतीच्या किंमती प्रासंगिक चढउतार असूनही सातत्याने वाढत आहे.
- ६) प्रमंडळाची संख्या झपाट्याने वाढते आहे.
- ७) संस्थांना भागबाजारामध्ये सभासदत्व देण्यात येऊ लागले आहे.
- ८) क्रिसिल व स्टॉक होल्डिंग कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया या संस्थांची स्थापना ही क्षेत्रातील विकासाचा महत्त्वाचा टप्पा झाला आहे.
- ९) ओव्हर दी काउंटर ट्रेडिंगची (OTC) व्यवस्था निर्माण झाल्याने प्रतिभूतीतील गुंतवणूकीची रोखता वाढली आहे.
- १०) सेबीची स्थापना व कंट्रोल ऑफ कॅपिटल इश्यू कायदा रद्द होणे ही एक या क्षेत्रातील ऐतिहासिक घटना आहे. सेबीवर भांडवल बाजाराच्या विकासासाठी आवश्यक ती नियंत्रण ठेवण्याची जबाबदारी टाकण्यात आली आहे.

---

## १२.१० राष्ट्रीय शेअर बाजार (National Stock Exchange- NSE)

---

नोव्हेंबर १९९२ मध्ये IDBI आणि मुंबईमधील अखिल भारतीय वित्तीय संस्था यांनी एकत्रित येऊन राष्ट्रीय शेअर बाजाराच्या स्थापनेत पुढाकार घेतला. राष्ट्रीय शेअर बाजाराचे भरणा झालेले समभाग भांडवल २५ कोटी रुपयांचे होते. याच वर्षात सरकारकडून राष्ट्रीय शेअर बाजाराला मान्यता मिळाल्यानंतर राष्ट्रीय शेअर बाजाराने जून १९९४ मध्ये ठोक भागबाजारात कार्य करण्यास सुरुवात केली. तर नोव्हेंबर १९९४ मध्ये समभागातील व्यापारास राष्ट्रीय शेअर बाजाराने सुरुवात केली. राष्ट्रीय शेअर बाजारातील व्यवहारांचे महत्त्वाचे वैशिष्ट्य म्हणजे या बाजारात उच्च मूल्याचे व्यवहार होत असले तरी ही व्यवहार करण्यासाठी विशिष्ट स्थान अथवा जागा नसते. तर हे सर्व व्यवहार भारतातील फोन आणि इतर संपर्क माध्यम साधनांद्वारे होतात. येथे होणारे व्यापार व्यवहार मध्यस्थांच्या कार्यालयातील संगणकाच्या मदतीने होतात.

## १२.१०.१ राष्ट्रीय शेअर बाजाराचे फायदे (Advantages of the National Stock Exchange) :

- १) प्रतिभूतीचे प्रचलन सहजतेने आणि तत्परतेने होते.
- २) गुंतवणूकदारांना संगणकावर व्यवहारांचे प्रत्यक्ष पुष्टीकरण बघावयास मिळते.
- ३) राष्ट्रीय स्तरावरील संगणक प्रणालीवर हे व्यवहार होत असल्यामुळे या व्यवहारांच्या पारदर्शकतेची खात्री असते.
- ४) या पद्धतीत खरेदी-विक्री व्यवहार किमान वेळ आणि पैसा खर्च करावा लागत असल्यामुळे समभागाच्या व्यापारी व्यवहारांच्या खर्चात कपात होते.
- ५) राष्ट्रीय शेअर बाजाराच्या इलेक्ट्रॉनिक्स जाळ्यामुळे गुंतवणूक व्यवहारांची सुविधा देशभर पसरवता येते.
- ६) मध्यवर्ती कोष स्थापन केलेला असल्यामुळे व्यवहारांची पुस्तकामधील नोंद आणि प्रमाणपत्राचे चलन सोपे होते.
- ७) अनेक कंपन्यांनी आपली नावे राष्ट्रीय शेअर बाजारामध्ये नोंदविलेली आहेत आणि वैशिष्ट्यपूर्ण गोष्ट म्हणजे अशा कंपन्यांना प्रतिभूतीचे व्यापार एकाच वेळी मुख्य आणि प्रादेशिक शेअर बाजारात होत असतात.

## १२.१०.२ राष्ट्रीय शेअर बाजाराची कार्यपद्धती (Operations of the NSE) :

राष्ट्रीय शेअर बाजाराने नोव्हेंबर १९९४ पासून देशाच्या भांडवल बाजार विभागात कार्याला सुरुवात केली. या बाजारात विविध निगमांच्या समभागांचे व्यापार व्यवहार साप्ताहिक पूर्तता पद्धतीवर केले जाऊ लागले. या व्यवहारांसाठी व्यापारी जागा उपलब्ध नसते. भारतात कोठेही कार्यरत असलेल्या प्रत्येक व्यापारी व्यवहार करणाऱ्या सभासदांच्या कार्यालयात संगणक असतो. हे संगणक राष्ट्रीय शेअर बाजाराच्या मध्यवर्ती संगणक प्रणालीशी, भाडे तत्त्वावरील लाईन्स अथवा अतिलघू उपकरण केंद्राद्वारे अंतरिम काळापर्यंत जोडले जातात आणि कालांतराने ते उपग्रहाशी जोडले जातात. देय बाजारातील सभासद हे समभाग बाजारातील सभासदांपेक्षा वेगळे असतात. त्याच सभासदांना दोन्हीबाजारात कार्य करण्यास परवानगी देण्यात येत नाही. याचे कारण म्हणजे राष्ट्रीय शेअर बाजार दोन विभागात कार्यरत असतो. पहिल्या विभाग देय बाजार हा नाणेबाजाराचा भाग अतो. दुसरा विभाग म्हणजे समभाग बाजार जो भांडवल बाजाराचा भाग असतो. या दोन्ही भागातील व्यवहारांची वेगवेगळी देखभाल ठेवली जाते. व्यापारोत्तर सेवासुद्धा स्वयंचलित असतात.

देय भाग आणि समभागातील कोणत्याही दिवशीची व्यापार व्यवहारांची कालमर्यादा वेगवेगळी असते. भांडवल बाजारातील व्यापार व्यवहार समभाग परिवर्तनीय ऋणपत्रे आणि अपरिवर्तनीय ऋणपत्रांचे केले जातात. हे व्यापार व्यवहारांचे जाळे उपग्रहाद्वारे इलेक्ट्रॉनिक लिंकची सुविधा उपलब्ध असल्यास देशभरात पसरविता येते. राष्ट्रीय शेअर बाजारामध्ये आवर्ति व्यवहारपूर्ती प्रणाली वापरात आणली जाते आणि या

व्यवहारपूर्तीचा काळ टी+७ असतो. याचाच अर्थ विशिष्ट दिवसाच्या व्यवहारांचा टी पूर्तता ७ दिवसानंतर केली जाते. यालाच टी+७ असे म्हणतात. या पूर्ततेच्या दिवशी इलेक्ट्रॉनिक पद्धतीने जमा नावे नोंदी करून निधी आणि प्रतिभूतीचे आदान प्रदान केले जाते.

---

## १२.११ सरावासाठी स्वाध्याय

---

- १) भागबाजारांची व्याख्या सांगा. भागबाजाराची वैशिष्ट्ये स्पष्ट करा.
  - २) भागबाजाराला करावी लागणारी विविध कार्ये सांगा.
  - ३) भागबाजारांनी कोणत्या विविध सुविधा उपलब्ध करून दिल्या आहेत ?
  - ४) भागबाजारात प्रतिभूतीची नोंदणी किंवा प्रतिभूतीचे सुचीयन म्हणजे काय ? प्रतिभूतीच्या नोंदणीची कार्यपद्धत सांगा.
  - ५) प्रतिभूतीच्या नोंदणीमुळे कोणते फायदे मिळतात ?
  - ६) भारतीय भागबाजाराचे दोष स्पष्ट करा.
  - ७) राष्ट्रीय शेअरबाजाराची माहिती सांगून त्याचे फायदे व कार्यपद्धती सांगा.
- ८) टिपा लिहा.
- १) राष्ट्रीय शेअर बाजार
  - २) भारतीय शेअर बाजार विकास आणि प्रगती
  - ३) भाग बाजारांनी उपलब्ध करून दिलेल्या सेवा
  - ४) प्रतिभूतीच्या नोंदणीनंतरची प्रमंडळावर पडणारी जबाबदारी
  - ५) प्रमंडळाचे नोंदणीसंबंधी अधिकार
  - ६) प्रतिभूतीच्या नोंदणीसंबंधी अधिकार
  - ७) प्रतिभूतीच्या नोंदणीची कार्यपद्धत



## सेबी

### (Securities Exchange Board of India)

#### अनुक्रमणिका

- १३.० उद्दिष्टे
- १३.१ सेबीची स्थापना
- १३.२ सेबीची प्रमुख उद्दिष्टे
- १३.३ सेबीची कार्ये
- १३.४ सेबीचे अधिकार
- १३.५ सरावासाठी स्वाध्याय

---

#### १३.० उद्दिष्टे

---

- सेबीची उद्दिष्टे स्पष्ट करता येतील.
- सेबीची कार्ये समजतील.
- सेबीच्या अधिकारांची जाणिव होईल.

---

#### १३.१ सेबीची स्थापना

---

**भारतीय प्रतिभूती (रोखे) आणि विनिमय मंडळ (सेबी) (The securities and Exchange Board of India - SEBI) :**

**सेबीची स्थापना (Establishment of SEBI) :**

१९८८ मध्ये भारतीय प्रतिभूती आणि विनिमय मंडळ (सेबी) Securities Exchange Board of India (SEBI) स्थापना करण्यात आली. ३१ जानेवारी १९९२ रोजी सेबीला कायदेशीर स्थान देण्यात आले. भांडवल बाजाराच्या विकासाच्या दृष्टिने सेबीची स्थापना ही महत्त्वपूर्ण घटना मानता येईल. भारतीय भांडवल बाजाराच्या बाबतीत वेळेत व्यवहार पूर्ण न होणे, गुप्तता, हव्या तशा किंमती जुळवल्या जाणे यांसारखे जे दोष होते ते दूर करण्यासाठी सेबीची स्थापना करण्यात आली.

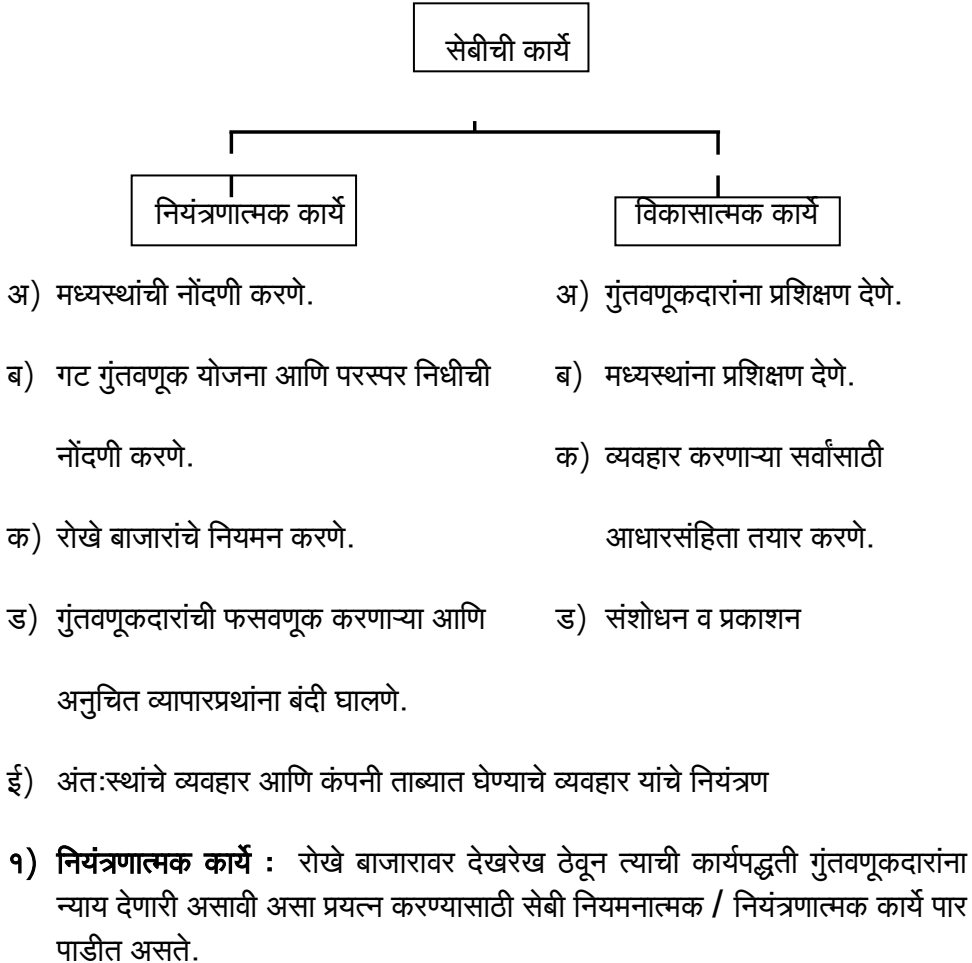
भारतीय शेअर बाजाराची सुरुवात १८७५ सालापासून बॉम्बे शेअर बाजारापासून झाली. हा शेअरबाजार म्हणजे दलालांची 'ना नफा' तत्त्वावर स्थापना झालेली स्वयंसेवी संस्था होती. यानंतर अशाच स्वरूपाचा शेअर बाजार अहमदाबाद येथे १८९४ मध्ये स्थापन करण्यात आला. अशा तऱ्हेने भारतीय शेअरबाजाराला १२५ वर्षांचा इतिहास आहे. परंतु या कालावधीत शेअर बाजाराच्या कार्यात अनेक दोष आणि त्रुटीचा शिरकाव झाला.

### १३.२ सेबीची प्रमुख उद्दिष्टे (Basic purpose of the SEBI):

- १) भांडवल बाजारात बचतीचा प्रवाह सातत्याने येत रहावा यासाठी गुंतवणूकदारांना संरक्षण देणे.
- २) कंपन्यांनी उचित प्रथा वापराव्यात यासाठी प्रयत्न करून किमान खर्चात भागविक्री करण्यास त्यांना मदत करणे.
- ३) बाजारातील दलाल, मर्चंट, बँकर आणि मध्यस्थांकडून गुंतवणूकदारांना कार्यक्षम सेवा मिळवून देणे.

या उद्दिष्टांची पूर्ती करण्याच्या दृष्टिने सेबी विविध कार्ये करीत असते.

### १३.३ सेबीची कार्ये (Function of SEBI) :



**अ) मध्यस्थांची नोंदणी :** बाजारात व्यवहार करणारे दलाल, उपदलाल आणि इतर मध्यस्थांची सेबीकडे नोंदणी केली जात असते. गैरव्यवहार करणाऱ्या मध्यस्थांवर कारवाई करता यावी यासाठी अशी नोंदणी आवश्यक असते.

**ब) गट गुंतवणूक योजना आणि परस्पर निधीची नोंदणी :** अशा योजनांमध्ये अनेक लोकांकडून पैसे गोळा केले जातात. आणि मोठ्या प्रमाणावर गुंतवणूक करून मिळणारा नफा गुंतवणूकदारांकडे वाटला जातो. सामूहिक गुंतवणूक योजनांचे उदाहरण म्हणून जमीन खरेदी करून त्यावर मोठे उत्पन्न देणाऱ्या झाडांची लागवड करण्याच्या प्लॅटेशन योजना सांगता येतात. लोकांनी दिलेल्या वर्गणीच्या प्रमाणात त्यांना झाडाची मालकी दिली जाते. साग, रबर, फळझाडे यांच्या मोठ्या प्रमाणावरील लागवडीसाठी अशा योजना काढल्या जातात. यात बऱ्याच वेळा फसवणूक होते. सहयोग निधी लहान प्रमाणात बचत गोळा करून ती भाग किंवा कर्जरोखे यांत मोठ्या प्रमाणावर गुंतवितात आणि त्यातील नफा गुंतवणूकदारांना वाटतात. गोळा केलेल्या निधीचे योग्य नियोजन केल्यास लहान गुंतवणूकदारांना जास्त उत्पन्न आणि कमी धोका असे मोठ्या प्रमाणावरील गुंतवणूकीचे फायदे मिळतात. हे काम व्यवस्थितपणे व्हावे यासाठी सहयोगी निधीच्या कार्यासाठी मार्गदर्शक तत्व ठरवून दिली जातात. आणि त्याचप्रमाणे कार्य चालू आहे की नाही यावर लक्ष ठेवले जाते.

**क) रोखे बाजाराचे नियमन करणे :** रोखे बाजारातील मध्यस्थ अनुचित प्रथा वापरून गुंतवणूकदारांचे नुकसान करित नाहीत ना यावर लक्ष ठेवावे लागते. मोठे दलाल संगनमताने रोख्यांच्या किंमती आपल्या फायद्यासाठी कमी जास्त करतात. यासाठी भागाच्या किंमतीतील बदलांवर लक्ष ठेवून सट्टेबाजीतून मोठे बदल होत नाहीत यावर लक्ष ठेवणे हे सेबीचे कार्य ठरते.

**ड) गुंतवणूकदारांची फसवणूक करणाऱ्या आणि अनुचित व्यापार प्रथांना बंदी घालणे :** आधी नोंद केल्याप्रमाणे रोखे बाजारात फसवणूक होऊ शकते. बनावट भाग विकणे, नक्कल केलेल्या सद्द्यांनी व्यवहार करणे, चोरलेल्या किंवा हरवलेल्या भागांची विक्री करणे अशा मार्गांनी ही फसवणूक होऊ शकते. याशिवाय खरेदीसाठी जास्त किंमती द्यावी लागणे आणि विक्रीसाठी कमी किंमत मिळणे व्यवहार पूर्ण करण्यास वेळ लागणे, किंमतीत कृत्रिम चढउतार होणे अशा अनुचित प्रथा वापरल्या जातात. संगणकावर आधारित व्यवहार सुरु करून या गोष्टींना बराच आळा घालत गेला आहे.

**इ) अंतःस्थांचे व्यवहार आणि कंपनी ताब्यात घेण्याचे व्यवहार यांचे नियंत्रण :** कंपनीबद्दल लोकांसाठी प्रसिद्ध केलेल्या माहितीव्यतिरिक्त कंपनीच्या व्यवहारांबाबत माहिती असलेल्यांकडून भागांचे व्यवहार (इनसायडर) ट्रेडिंग करण्यास बंदी असली तरी असे व्यवहार होत असतात. आणि त्याबद्दल सेबी अशा लोकांना दंड करू शकते. असे लोक आपल्या माहितीचा दुरुपयोग करून स्वतःचा फायदा करून घेत असतात. त्याचप्रमाणे एखाद्या कंपनीवर ताबा मिळविण्यासाठी तिचे भाग मोठ्या प्रमाणावर खरेदी करण्याचे प्रयत्न होतात. बाजारातून कंपनीचे भाग विकत घेऊन कंपनीत संचालक बनण्याचे प्रयत्न केले जातात. आणि शेवटी कंपनीत सत्ता संपादन केली जाते. असे व्यवहारी बेकायदेशीर असल्याने त्यावर लक्ष ठेवावे लागते.

२) **विकासात्मक कार्ये** : बाजारात नवीन वर्ग सामील व्हावेत त्यांना व्यवहार करणे सोपे जावे आणि त्यांना योग्य वागणूक मिळावी यासाठी ही कार्ये करावयाची असतात. यात पुढील कार्यांचा समावेश होतो.

**अ) गुंतवणूकदारांना प्रशिक्षण देणे** : बाजारात व्यवहार कशाप्रकारे होतात याची माहिती देऊन गुंतवणूकदारांना प्रशिक्षण देता येते. गुंतवणूकदारांना त्यांचे हक्क, कर्तव्ये आणि व्यवहार करताना घ्यावयाची काळजी याबद्दल माहिती देता येते. यातून गुंतवणूकदार जास्त प्रमाणात व्यवहार करू शकतात. त्यांच्या तक्रारी नोंदविणे आणि इतर कारवाई करणे याबद्दल मार्गदर्शन करता येते.

**ब) मध्यस्थांना प्रशिक्षण देणे** : गुंतवणूकदार मध्यस्थांमार्फत व्यवहार करतात. मध्यस्थांना व्यवहारांचे नियम माहिती असणे. त्यांच्याकडून गुंतवणूकदारांना उचित वागणूक मिळणे आणि फसवणूक न होणे यासाठी मध्यस्थांना त्यांच्या जबाबदाऱ्या माहिती करून घ्याव्या लागतात. अलीकडे वापरात आलेल्या व्यवहारपद्धतीसाठी आवश्यक पायाभूत संरचना आणि तिचा वापर करण्याचे शिक्षण असणे आवश्यक आहे. तसेच बाजारातील व्यवहारांसंबंधी कायद्यांची माहिती असणे तसेच त्यात होणाऱ्या बदलांची माहिती होणे आवश्यक आहे.

**क) व्यवहार करणाऱ्या सर्वांसाठी आचारसंहिता तयार करणे** : व्यवहार करणाऱ्या सर्वांसाठी (गुंतवणूकदार, मध्यस्थ, रोखबाजारातील पदाधिकारी) आचारसंहिता तयार करणे आणि त्यांना उचित प्रथा वापरण्यास प्रोत्साहन देणे या मार्गांनी बाजाराचा विकास घडून येऊ शकतो.

**ड) संशोधन व प्रकाशन** : बाजारात व्यवहार करणाऱ्या सर्वांना विविध कंपन्यांची स्थिती माहिती असणे महत्त्वाचे असते. त्याचप्रमाणे अर्थव्यवस्थेत आणि सरकारच्या धोरणात होणारे बदल माहित झाल्यास या बदलांचा कंपनीच्या भवितव्यावर होणारा परिणाम कसा असेल याचा अंदाज करता येतो. आणि त्याचप्रमाणे आपली गुंतवणूक बदलता येते. सेबी महत्त्वाची माहिती प्रसिद्ध करू शकते. तसेच माहिती गोळा करून विश्लेषण करून तिचे निष्कर्षही प्रसिद्ध करू शकते.

---

### १३.४ सेबीचे अधिकार (Power of SEBI) :

---

कायद्यातील तरतुदीनुसार सेबी आदेश नियम जारी करू शकते. यानुसार सुरुवातीला सेबीने नोंदणी परवाना, वर्तणूक नियम, हिशेबपुस्तकाची तपासणी यासारख्या नियमासंबंधी आदेश जारी केला. यासाठी सेबी कायद्यातील १२ व्या विभागातील तरतुदीनुसार सेबीने या अधिकाराचा वापर केला. सुरुवातीला सेबीने व्यापारी बँका, परस्पर निधी, रोख व्यवस्थापक मार्गदर्शक तत्त्वे प्रचलित करण्यास सुरुवात केली आणि नंतरच्या काळात या तत्त्वाचा आवाका, दलाल, उपदलाल, हमीदार, निबंधक, संचय बँका, ऋणपत्रे, विश्वस्त यांच्यासाठी सुद्धा वाढविण्यात आला. सेबीचे अधिकार पुढीलप्रमाणे सांगता येतात.

१) भागबाजाराकडून विशिष्ट कालांतराने विविध नमुन्यात माहिती मागविणे.

- २) भाग बाजारानी ठेवावयाची कागदपत्रे नेमून देणे.
- ३) भाग बाजार किंवा त्यांच्या कोणत्याही सभासदाकडून भागबाजारात किंवा इतर कोणत्याही सभासदाबाबत माहिती, स्पष्टीकरण मागविणे, तसेच भागबाजाराची किंवा त्यांच्या कोणत्याही सभासदांच्या व्यवहाराची विशिष्ट पद्धतीने चौकशी करण्याचे अधिकार सेबीकडे आहेत.
- ४) भागबाजारातील कराराचे नियमन व नियंत्रण करण्यासाठी भाग बाजाराचे कानून व उपनियम मंजूर करण्याचे अधिकार सेबीकडे असतात.
- ५) भागमापनासंबंधीचे कायदे व नियम यात दुरुस्त्या करण्याचे अधिकार सेबीकडे असतात.
- ६) प्रतिभूतीमधील डिलर्सना विशिष्ट भागात व्यवहार करण्याचे परवाने देण्याचा अधिकार सेबीकडे आहे.
- ७) एखाद्या सार्वजनिक कंपनीला तिचे भाग बाजारात नोंदण्याची सक्ती करण्याचा अधिकार सेबीकडे आहे.
- ८) भाग बाजार सभासदाला परवाना देणे.
- ९) प्रमंडळास प्रतिभूतीची नोंद करण्यास सक्ती करणे.
- १०) भाग बाजाराच्या नियमावलीस मान्यता देणे.

#### १३.४.१ सेबी आणि गुंतवणूकदारांचे हितरक्षण (SEBI and Investor Protection) :

लहान प्रमाणावर गुंतवणूक करणाऱ्या गुंतवणूकदाराला अनेक अडचणी येत असतात. त्यांची मध्यस्थांमार्फत फसवणूक होत असते आणि त्यांच्या तक्रारीची दखल घेण्याइतपत कंपन्यांच्या दृष्टिने त्याचे महत्त्व नसते. त्यामुळे गुंतवणूकदारांचे आणि बाजारातील मोठ्या दलालांचे क्षेत्र बनले होते. त्यामुळे बाजाराचा आकार मर्यादित राहिला. बाजारात नव्याने प्रवेश करू लागलेला गुंतवणूकदार बाजारात कायम टिकून राहिला पाहिजे हे लक्षात घेवून सेबीमार्फत गुंतवणूकदारांच्या तक्रारी गोळा करून त्या कंपन्यांकडे पाठविल्याचे काम सेबीने सुरु केले. सेबीपुढील बाबतीत तक्रारी स्वीकारत असते.

- १) कंपनीने खुली विक्री केल्यावर रोखे ज्यांना मिळत नाहीत त्यांची रक्कम परत न मिळणे.
- २) ज्या रोख्यांची नोंदणी झाली आहे त्यांचे हस्तांतरण, रूपांतर, शिफारस (एण्डॉर्समेंट) किंवा एकत्रिकरण याबाबत प्रमाणपत्र न मिळणे.
- ३) कर्जरोख्याचे व्याज ठरल्यावेळी न मिळणे.
- ४) कर्जरोख्यांची मुदत संपल्यावर गुंतविलेली रक्कम परत न मिळणे. परतफेड करण्यास उशीर झाल्यास विलंब कालाचे व्याज न मिळणे.



- ५) सामूहिक गुंतवणूक योजना, उदाहरणार्थ लागवडीच्या किंवा प्लँटेशन योजना तसेच सहयोग निधी यासंबंधी तक्रारी.

कंपनीकडे तक्रार करुन दाद न मिळाल्यास सेबीकडे तक्रार नोंदविता येते. याबाबत कंपनीशी संपर्क साधून तक्रारीचे निराकरण करावयास लावले जाते.

गुंतवणूकदारांना माहिती पुरविण्यासाठी प्रत्येक रोखे बाजारात केंद्र स्थापन करण्याचा आदेश सेबीने दिला आहे.

गुंतवणूकदारांना त्यांचे हक्क माहित व्हावेत गुंतवणूक करताना काय काळजी घ्यावी याबद्दल माहिती मिळावी यासाठी मेळावे आयोजले जातात. माहितीपत्रे व पुस्तिका तयार करुन पुरविल्या जातात.

बाजारातील व्यवहारांच्या बदललेल्या गुंतवणूकदारांची होणारी फसवणूक कमी झालेली आहे. याचबरोबर इलेक्ट्रॉनिक माध्यमांचा वापर करुन गुंतवणूकदारांच्या गुंतवणूकीची नोंद ठेवणे आणि हस्तांतराची नोंद ठेवणे यामुळे गुंतवणूक सुरक्षित झाली आहे.

वरील सर्व गोष्टींचा विचार करता सेबीमुळे गुंतवणूकदारांना मोठी मदत झाली आहे.

---

### १३.५ सरावासाठी स्वाध्याय

---

- १) सेबीची उद्दिष्टे व कार्ये स्पष्ट करा.
  - २) सेबीला कोणते अधिकार असतात ?
  - ३) सेबी गुंतवणूकदारांचे हितरक्षण कशा प्रकारे करते ते सांगा.
  - ३) टिपा लिहा.
- १) सेबीचे अधिकार



## म्युच्युअल फंड

### Mutual Fund

#### अनुक्रमणिका

- १४.० उद्दिष्टे
- १४.१ प्रास्ताविक
- १४.२ म्युच्युअलफंडाची व्याख्या
- १४.३ म्युच्युअलफंडाची कार्ये
- १४.४ म्युच्युअलफंडाचे फायदे
- १४.५ म्युच्युअलफंडाचे विविध प्रकार
- १४.६ भारतातील म्युच्युअल फंडाचे भवितव्य
- १४.७ सरावासाठी स्वाध्याय

---

#### १४.० उद्दिष्टे

---

या घटकाचा अभ्यास केल्यानंतर आपणास

- म्युच्युअलफंड म्हणजे काय ? हे समजून घेता येईल.
- म्युच्युअलफंडाची कार्ये समजतील.
- म्युच्युअलफंडाचे फायदे समजून घेता येतील.

---

#### १४.१ प्रास्ताविक

---

रोखे बाजारांचे तोटे अभ्यासतांना आपण सर्वसामान्य लोक ज्यापासून दुरच कसे रहातात ते पाहिले वास्तविक औद्योगिक क्षेत्राला जेवढे भांडवल मिळेल तेवढे हवेच असते. नेत्याच्या प्रगतीसाठी उपयोगी पडते. परंतू रोखेबाजारातील उलाढाली विषयी काहीच ज्ञान नसणारे गुंतवणूकदार त्यापासून दुरच रहातात. व कमी व्याज मिळाले तरी आपल्या बचती बँका किंवा पोस्टात ठेवींच्या रुपाने ठेवणे पसंत करतात. जास्त फायदा

मिळावा अशी त्यांची अपेक्षा असते, पण त्यांचा नाईलाज असतो. आपल्याकडे भारतीय युनिट ट्रस्ट ही अशा प्रकारची संस्था १९६४ मध्ये स्थापन झाली. १९८४ नंतर वेगवेगळ्या राष्ट्रीयीकृत बँकानीही आपापले परस्परनिधी (Mutual Fund) स्थापन करून त्याद्वारे लोकांकडून गोळा केलेला पैसा समभाग व रोख्यात गुंतवलेला आहे.

अनेक लोकाना शेअर बाजारात गुंतवणूक करावीशी वाटते. त्यांचेकडे पैसेही असतात मात्र त्यांना शेअर बाजाराचे ज्ञान पुरेशा प्रमाणात नसते अशासाठी आपल्या देशात प्रथमतः सरकारचे सहभागाने युनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया या असेट मॅनेजमेंट कंपनीची स्थापना सन १९६४ मध्ये करण्यात आली. युनिट ६४ हिच भारतातिल पहिली म्युच्युअल फंड कंपनी. १९८६ मध्ये सार्वजनिक बँकाना म्युच्युअल फंड स्थापण्याची परवानगी देण्यात आली. १९९३ पासून खाजगी म्युच्युअल फंडाना परवानगी मिळाली. सध्या देशात ३२ म्युच्युअल फंड कंपन्या कार्यरत आहेत. पहिली बाब म्हणजे तुम्ही म्युच्युअल फंडात गुंतवणूक करता तेव्हा एकटे नसता. आपल्या पैशानी मोठ काम कराव आणि ते तज्ञानी आपल्या वतीने करून द्यावे असा तुमच्यासारखा विचार करणारे इतर अनेक गुंतवणूकदार तुमच्या सोबत असतात. तुम्ही म्युच्युअलफंडात गुंतवणूक केली की तुमच्यासारखे ध्येय असणाऱ्या गुंतवणूकदारांचे पैशासोबत तुमचे पैसे एकत्र केले जातात. तुम्ही केलेल्या गुंतवणूकीच्या बदल्यात तुम्हाला युनिट्स अदा केली जातात. (तुम्ही केलेली गुंतवणूक रुपये / त्या दिवशीचे गुंतवणूक मुल्य म्हणजेच NAV = तुम्हाला अदा केलेली युनिट्स) मग हे पैसे म्युच्युअलफंड कंपनीचा फंड मॅनेजर शेअर्स डिबेंचर्स ते मनी मार्केट पर्यंतच्या वेगवेगळ्या सिक्युरिटीजमध्ये गुंतवतात. त्याला कॉर्पस या नावानेही ओळखले जाते. रोजच्या रोज सायंकाळी गुंतवणूकीचे मुल्यांकन केले जाते आणि प्रत्येक युनिटचे मुल्य NAV जाहीर केले जाते. अशाप्रकारे म्युच्युअल फंड तुम्हाला तुलनात्मकदृष्ट्या कमी खर्चात विविधकृत व्यावसायिक व्यवस्थापन झालेल्या गुंतवणूक संधित गुंतवणूक करण्याची संधी उपलब्ध करून देतो.

---

## १४.२ म्युच्युअलफंडाची व्याख्या

---

"ज्या विक्रीय संस्था इतरांकडून बचत गोळा करून त्या रकमेची गुंतवणूक विविध संस्थांच्या समभाग व रोख्यात करतात. व या व्यवहारात मिळणारा नफा हा आपल्या गुंतवणूकदार सभासदात वाटतात अशा संस्थांना गुंतवणूक विश्वस्तसंस्था म्हटले जाते."

---

## १४.३ म्युच्युअलफंडाची कार्ये

---

- १) अन्य व्यवसाय करणाऱ्या संस्थेप्रमाणेच ही संस्था स्थापन केली जाते.
- २) आपल्या देशात प्रथम सरकारी क्षेत्रातच स्वायत्त महामंडळे निर्माण करून या संस्था स्थापन करण्यात आल्या.
- ३) सध्या देशी व परदेशी खाजगी संस्थातही या क्षेत्रात काम करत आहेत. या संस्था आपले स्वतःचे अल्प दर्शनी किंमतीचे युनिट जनतेला विकतात. त्यातून मिळालेल्या पैसा हा नामवंत कंपन्यांच्या समभाग व रोख्यात गुंतवला जातो.
- ४) गुंतवणूकीत विविधता राहिल हे पाहिले जाते. संस्थेच्या संचालक मंडळात तज्ञ व अनुभवी अशा व्यक्ती असतात. विविध संस्थांच्या आर्थिक परिस्थिती विषयी त्या अचूक अंदाज

बांधू शकतात तेव्हा संस्थांचे रोखे केव्हा घ्यायचे केव्हा विकायचे याचा ते योग्य निर्णय घेवून त्यायोगे संस्थेला मोठा फायदा करून देतात.

- ५) व्यवस्थापनाच्या व अन्य खर्च वजा करून राहिलेला सर्व फायदा संस्था आपल्या गुंतवणूकदारांना त्यांच्या गुंतवणूकीच्या प्रमाणात लाभांश रुपाने वाटते.
- ६) सरकारही प्राप्तीकर, संपत्तीकर कौरेबाबत सवलती देवून अशा गुंतवणूकीसाठी प्रोत्साहन दिले जाते.

---

## १४.४ म्युच्युअलफंडाचे फायदे

---

- १) म्युच्युअल फंड या अशा संस्थामुळे रोखे बाजारातील व्यवहार माहित नसणाऱ्या छोट्या व मध्यम गुंतवणूकदारांनाही आपला पैसा औद्योगिक क्षेत्रात गुंतवणे शक्य होते.
- २) अनेक विध संस्थात व्यवसायात ही रक्कम गुंतवली जात असल्याने जोखीम विभागली जावून युनिट धारकांची रक्कम सुरक्षित राहू शकते. याला गुंतवणूकीचे विविधीकरण असे म्हटले जाते.
- ३) संस्थेच्या नफ्याचे प्रमाण वाढत गेल्यावर लाभांशाच्या दरातही वाढ होत जाते.
- ४) लाभांश वाढल्यावर युनियांचे बाजारातील मूल्यही वाढत जाते.
- ५) अडचणीच्या प्रसंगी युनीटे मोडून पैसा उभा करता येतो. किंवा त्यांच्या तारणावर कर्जही मिळू शकते.
- ६) व्यवहारावर सरकारचे नियंत्रण असल्याने सरकारने त्यांना अग्रक्रम दिलेला आहे. अशाच क्षेत्रामध्ये संस्था आपले भांडवल गुंतविते. त्यामुळे देशाच्याही आर्थिक हिताचा विचार होतो.

SEBI ने म्युच्युअल फंडाचे नियमन करण्यासाठीच्या मार्गदर्शक सूचनांचा संच तयार केला आहे. त्यामधील पुढीलप्रमाणे घटक आहेत.

- १) जिंदगी व्यवस्थापन कंपनीकडे किमान ६ कोटी रु. असले पाहिजे. त्यापैकी पुरस्कार कर्त्यांनी ४०% तरी गुंतवणूक केली पाहिजे.
- २) म्युच्युअल फंडाच्या योजनेची Offer कागदपत्रे कर्जरोखे विनिमय मंडळाने मान्य केली पाहिजे असे SEBI म्हणते.
- ३) जाहिरातीचे भाडे हे म्युच्युअल फंड प्रामाणिक पणे व योग्यपणे बंद होण्याविषयी norms निर्देशित करते. म्युच्युअल फंडाच्या जाहिरातीत व प्रसिद्धी साहित्यात या निकषांप्रमाणे म्युच्युअल फंड बंद होण्याची कारणे आली पाहिजे.
- ४) या संस्था विश्वस्त संस्था म्हणून निर्माण व्हाव्यात व त्यांचे व्यवस्थापन स्वतंत्र Assets व्यवस्थापन कंपनीकडून केले जाते व देखरेख केली जावी.

सध्याच्या म्युच्युअल फंडस्नी SEBI च्या नियमावलीनुसार पुनर्रचना करण्यात आली.

---

## १४.५ म्युच्युअल फंडाच्या विविध प्रकार

---

म्युच्युअल फंडाच्या वेगवेगळ्या योजना मध्ये आपण गुंतवणूक करू शकतो. आपल्या गुंतवणुकीचे उद्दिष्टानुसार, आवश्यकता, आर्थिक स्थिती, जोखीम घेण्याची क्षमता आणि अपेक्षित परतावा यानुसार योग्य योजनेची निवड करणे सोपं जातं. संरचना आधारित स्कीम तीन प्रकारच्या असतात.

### अ) संरचनेवर आधारित योजना

यानुसार तीन प्रकार ओहत.

#### १) ओपन-एंडेड योजना

ओपन-एंडेड योजनेला मुदत पूर्तता कालावधी नसतो. यामध्ये त्यादिवसाच्या (NAV) (गुंतवणुकीसाठी एका युनिटचे मूल्य) चे आधारे केव्हाही खरेदी व विक्री करता येते आणि म्हणूनच ही सर्वोत्तम योजना असते.

#### २) क्लोज-एंडेड स्कीम्स

मुदत बंद योजना या सर्वसाधारणपणे ३ वर्षे मुदतीच्या असतात. काही योजनांचा कालावधी ३ वर्षांपेक्षा अधिक मुदतीचा असू शकतो. या योजना त्यांच्या आंरभाच्या वेळीच गुंतवणुकीसाठी खुल्या असतात त्यांमध्ये मुदतपूर्तीपूर्वी परत गुंतवणूक करता येत नाही बहुतांशी योजना या मुदतपूर्तीनंतर ओपन-एंडेड स्कीम मध्ये परावर्तित होतात. यातील काही योजना स्टॉक एक्सचेंजवर नोंदविल्या जातात आणि योजना ज्या स्टॉक एक्सचेंजवर नोंदली असेल तेथेच त्यांची खरेदी-विक्री कंपन्यांचे शेअर्सप्रमाणे करता येते.

#### ३) इंटरवल स्कीम

या प्रकारची योजना ही ओपन-एंडेड व क्लोज-एंडेड योजनांचे मिश्रण असते. या योजना ठराविक कालावधीत विक्री आणि पुर्नखरेदीसाठी खुल्या असतात.

### ब) या योजना सहा प्रकारच्या आहेत.

#### १) वृद्धी योजना (Growth Scheme)

ग्रोथ योजना ही मध्यम ते दीर्घ मुदतीसाठी भांडवली वाढ देऊन आशादायक परतावा मिळण्यासाठी केली जाते. यातील मोठा हिस्सा शेअर बाजारात गुंतविला जातो. त्यामुळे त्यांचे किंमतीत छोट्या कालावधीत जरी घट झाली तरी दीर्घ कालावधीत या योजना चांगलाच परतावा देतात. तरुण व्यक्ती ज्या जास्त जोखीम स्वीकारू शकतात त्यांचेसाठी हा योग्य पर्याय आहे.

## २) उत्पन्न योजना (Income Scheme)

या योजनांमध्ये बॉन्डस् व कॉर्पोरेट डिबेंचर्ससारख्या निश्चित उत्पन्न देणाऱ्या सिक्युरिटीज मध्ये गुंतवणूक केली जाते. यातील परतावे हे स्थिर आणि कमी जोखिमेचे असतात. जर तुम्ही निवृत्त व्यक्ती असाल किंवा तुम्हाला भांडवली स्थैर्य हवे असेल अथवा जर तुम्हाला नियमित व स्थिर परतावे हवे असतील इन्कम योजना स्वीकारा.

## ३) संतुलीत योजना (Balanced Scheme)

नावाप्रमाणेच या योजनेखाली काही सुनिश्चित प्रमाणात शेअरमार्केटमध्ये व निश्चित उत्पन्न प्रतिभूतीमध्ये गुंतवणूक केली जाते. ही योजना म्हणजे वृद्धी योजना व उत्पन्न यांचा सुवर्णमध्य आहे. निव्वळ इक्विटी योजनांचे तुलनेत यात कमी जोखीम असते.

## ४) तरळ योजना (Liquid Scheme)

तुम्हाला जर फारच थोड्या कालावधीसाठी गुंतवणूक करावयाची असेल ही योजना चांगली आहे हिच्यामध्ये अगदी २ दिवसासाठी सुध्दा गुंतवणूक केली जाते. या योजनेत मनी मार्केट, ट्रेझरी बिल्स, सर्टिफिकेट ऑफ डिपॉझिट, कमर्शियल पेपर आणि सरकारी रोख्यात अशा सुरक्षित पण कमी कालावधीसाठी गुंतवणूक केली जाते. बँकेतील बचत व चालू खाते ज्यावर फारच कमी व्याज मिळते अथवा अजिबात व्याज मिळत नाही त्यापेक्षा या योजनेत गुंतवणूक केली असता साधारणपणे ६ ते ७ टक्के वार्षिक दराने परतावा मिळतो.

## ५) गिल्ट फंड

हे फंड खासकरून शून्य क्रेडिट जोखीम असणाऱ्या सरकारी रोख्यात गुंतवणूक करतात. तुम्हाला पूर्णपणे सुरक्षित गुंतवणूक करावयाची असेल या योजनेत करा.

## ६) कर बचत योजना (Tax Saving Scheme)

यो योजनेअंतर्गत केलेली गुंतवणूक इन्कम टॅक्स कायद्याच्या कलम ८०-सी खाली रुपये १००००० (रुपये एक लाख मात्र) पर्यंत एकूण उत्पन्नातून वजावटीला प्राप्त असते. यात केलेली गुंतवणूक जर इन्कम टॅक्स वजावटीसाठी केली असेल तर ३ वर्ष काढता येत नाही. कर बचतीसाठी हा उत्तम पर्याय आहे. युलीपमध्ये कर बचतीसाठी गुंतवणूक करण्या ऐवजी हा पर्याय वापरणे शहाणपणाचे असते.

## क) विशेष योजना

### १) इंडेक्स फंडस

या योजना विशिष्ट इंडेक्समधील समान क्षमतेच्या प्रतिभूतीमध्ये गुंतवणूक करतात. त्या विशिष्ट इंडेक्सचा पोर्टफोलिओ अशा योजनेत परावर्तित होतो.

### २) सेक्टर स्पेसिफिक फंडस

या प्रकारात विशिष्ट उद्योग किंवा क्षेत्रात गुंतवणूक केली जाते. उदा. बँकींग क्षेत्र इ.या फंडातील परतावे हे त्या क्षेत्रातील उद्योगातील कामगिरीवर अवलंबून असतात त्यामुळे या फंडात जास्त जोखीम असते व गुंतवणूकदाराला नियमित लक्ष ठेवावे लागते शेअर बाजारात जाणकारी असणाऱ्यानीच अशा योजनेत गुंतवणूक लाभदायक होऊ शकते.

**म्युच्युअल फंडात गुंतवणूक केल्यामुळे मिळणारे लाभ :**

**१) तज्ञांचे मार्गदर्शन मिळतं**

प्रत्येक म्युच्युअल फंड हाउस फंड व्यवस्थापनेसाठी अनेक फंड मॅनेजर्स व फंड मॅनेजरला साहाय्य करण्यासाठी संशोधक व व्यावसायिक तज्ञ यांची नेमणूक करत असतात ते सतत आर्थिक बाजारपेठेवर लक्ष ठेवून असतात. ते विविध क्षेत्रातील आणि कंपन्यांमधील बाजारपेठ प्रवाह व भावी संभाव्यता यांचे संशोधन नियमितपणे करत असतात. आपले संशोधन अहवाल संबंधित स्कीमचे फंड मॅनेजरला सादर करत असतात त्यानंतर संबंधित फंड मॅनेजर तुलनात्मक अभ्यास करून गुंतवणुकीचा अंतिम निर्णय घेत असत या तज्ञांमुळे गुंतवणुकीचा योग्य निर्णय घेता येत असतो. हे सर्व आपल्याला एकट्याने करणे कठीण होतं आणि म्हणूनच ९०% पेक्षा जास्त गुंतवणूकदार शेअर मार्केट मध्ये नुकसान सोसत असताना म्युच्युअल फंडाचे नियमित गुंतवणूकदार मात्र दीर्घ मुदतीत मोठा लाभ मिळवित असतात.

**२) कमी जोखीम**

म्युच्युअल फंडाचे प्रमुख वैशिष्ट्य म्हणजे त्यात गुंतवणुकीच्या अनेक संधी मिळतात. सामान्यपणे एकाच प्रतिभुतीमधील गुंतवणूक ती कंपनी किती चांगला किंवा वाईट व्यवसाय करते यावर अवलंबून असते. पण म्युच्युअल फंडात तुम्ही रुपये ५००० गुंतवा अथवा रुपये पाच लाख गुंतवा त्यातील थोडी थोडी रक्कम वेगवेगळ्या अनेक कंपन्यांच्या शेअर्स मध्ये गुंतविली जात असते जेणेकरून गुंतवणुकीची जोखीम कमी होते.

**३) आवश्यक तेव्हा पैसे काढून घेण्याची सुविधा असते**

ओपन एंडेड म्युच्युअल फंड योजना या बँकेतील बचत खात्याप्रमाणे चालविता येत असतात म्हणजेच यात केव्हाही पैसे भरता येतात व केव्हाही काढता येतात. क्लोज एंडेड (बंद योजना) योजनेमध्ये केलेली गुंतवणूक काढण्यावर मात्र काही निर्बंध असतात

**४) कमीत कमी खर्च**

या योजनांमध्ये आपण इतर अनेक गुंतवणूकदारांसोबत गुंतवणूक करत असल्यामुळे आपल्याला तुलनात्मकदृष्ट्या गुंतवणुकीचा खर्च कमी करावा लागतो. जर एकट्याने गुंतवणूक केली असती तर हा खर्च वाढला असता म्हणूनच भांडवली बाजारात थेट गुंतवणुकीपेक्षा म्युच्युअल फंडात गुंतवणूक करायला कमी खर्च येतो.

#### ५) पारदर्शकता

जमीनजुमल्यातील गुंतवणुकीत जे शक्य होत नाही ते यात शक्य होतं. यात गुंतवणुकीचे मुख्य रोजच्या रोज जाणून घेता येते शिवाय ठराविक काळानंतर बहुधा प्रत्येक महिन्याचे अखेरीला सर्वच फंड हाउसेस त्यांची फॅक्ट शिट प्रकाशित करत असताच जीचे आधारे तुम्ही म्युच्युअल फंडात केलेली गुंतवणूक कोणकोणत्या कंपन्यांचे समभागामध्ये गुंतविली आहे. विविध प्रकारच्या अन्य कोणत्या ठिकाणी गुंतवणूका केलेल्या आहेत तसेच फंड मॅनेजरचे धोरणही तुम्ही ठराविक कालावधीनंतर जाणून घेऊ शकता.

#### ६) इन्कम टॅक्स मुक्त परतावे

इक्विटी म्युच्युअल फंडावरील मिळणारे लाभांश हे पूर्णता करमुक्त असतात. शिवाय इक्विटी म्युच्युअल फंडात केलेली गुंतवणूक एक वर्षानंतर काढली असता पूर्णतः करमुक्त असते.

#### ७) सेबी व अॅफीचे नियंत्रण

सर्व म्युच्युअल फंड हे Security & Exchange Board of India (सेबी) आणि Association of Mutual Funds of India (AMFI) कडे नोंदणीकृत असतात आणि गुंतवणूकदारांचे हित सांभाळणाऱ्या तरतुदी व नियमानुसार काम करत असतात. सेबीकडून स्टॉक एक्सचेंज आणि त्यांच्या सहचालकांवर नियंत्रण तर ठेवले जातेच शिवाय चुकीच्या सहचालनावर दंड ठोठावून सिक्युरिटी मार्केट व सिक्युरिटी व्यवहारातील भ्रष्टाचाराला पायबंद घालते.

---

### १४.६ भारतातील म्युच्युअल फंडाचे भवितव्य:

---

म्युच्युअल फंड गुंतवणूकीद्वारा दीर्घ मुदतीत संपत्ती निर्माण होवू शकेल याची कारणे:

- भारतीय अर्थव्यवस्था हि जगात अत्यंत वेगाने पुढे जात आहे हे सर्वमान्य सत्य आहे.
- परकीय गुंतवणूकदार नियमितपणे भारतीय अर्थव्यवस्थेमध्ये गुंतवणूक करित आहेत.
- अनेक सेझ मंजूर झाले आहेत व भविष्यात ते कार्यरत होतील.
- येत्या ५ ते ७ वर्षात पायाभूत सुविधा विभागात जसे की पॉवर, रस्ते, धरणे, पाणी योजना, टेलिकम्युनिकेशन इ अनेक उद्योग धंद्यात मोठ्याप्रमाणावर गुंतवणूक करण्याचे सरकारी व योजना आयोगाचे निर्णय झाले आहेत.
- सर्वच विभागात उद्योग धंद्यांना पोषक वातावरण आहे.
- जीडिपी स्थिर आहे व पुढे वाढ अपेक्षित आहे.
- काम करणाऱ्या भारतीयांचे सरासरी वय फक्त ३५ आहे.
- सद्या देशातील एकूण गुंतवणूकीपैकी नगण्य म्हणजे ३ टक्के पेक्षा कमी गुंतवणूक म्युच्युअल फंडात आहे.
- उद्योगधंद्याला पूरक असे सरकारी धोरण आहे.
- शेती व शेतीला पूरक उद्योगधंद्याला पूरक असे सरकारी धोरण आहे.



- अनेक परदेशी कंपन्यांचे काम भारतीय कंपन्या करत आहेत.
- भारतीय शेअर बाजार अद्यावत आहे व त्यावर उत्तम नियंत्रक म्हणून सेबी व रिझर्व्ह बँक काम करत आहेत.
- भारतीय अर्थसंस्था व उद्योगधंद्यावर उत्तम नियंत्रक म्हणून सेबी व रिझर्व्ह बँक काम करत आहेत.वरील विविध कारणामुळे म्युच्युअल फंडातील गुंतवणूकीस उच्चल भवितव्य आहे.

---

### १४.७ सरावासाठी स्वाध्याय

---

१. म्युच्युअलफंड म्हणजे काय ? त्याची कार्ये स्पष्ट करा.
२. म्युच्युअलफंड म्हणजे काय ? त्यापासून मिळणारे फायदे विशद करा.
३. म्युच्युअलफंड यावर सविस्तर टिक तयार करा.



## मर्चन्ट बँक

### अनुक्रमणिका

- १५.० उद्दिष्टे
- १५.१ प्रास्ताविक
- १५.२ मर्चन्ट बँक अर्थ
- १५.३ मर्चन्ट बँकेची कार्ये
- १५.४ मर्चन्ट बँकेचे भारतातीलस्थान
- १५.५ मर्चन्ट बँकेचे फायदे
- १५.६ सरावासाठी स्वाध्याय

---

### १५.० उद्दिष्टे

---

या घटकाचा अभ्यास केल्यानंतर

- मर्चन्ट बँक म्हणजे काय हे समजेल.
- मर्चन्ट बँकेला करावी लागणाऱ्या कार्यांचा आढावा घेता येईल.
- मर्चन्ट बँकेमुळे मिळणारे फायदे लक्षात येतील.
- मर्चन्ट बँकेचे भारतातील स्थान काय आहे हे समजेल.
- मर्चन्ट बँक व त्यांची कार्ये
- मर्चन्ट बँकाच्या कार्यावर नियंत्रण

---

### १५.१ प्रास्ताविक

---

या घटकामध्ये आपणास मर्चन्ट बँक म्हणजे काय हे लक्षात येईल. मर्चन्ट बँक ही विविध उद्योगांना आर्थिक मदत करत असते. कंपन्यांच्या व्यवस्थापनासाठी मदत करत असते. मर्चन्ट बँक ही व्यापारी बँकांपेक्षा वेगळी आहे. मर्चन्ट बँकेची स्थापना १९७२ मध्ये झाली. मर्चन्ट बँक विविध विविध प्रकारची कार्ये करत असताना दिसून येते उदा.

आर्थिक नियोजन, व्यवस्थापन मार्गदर्शन, परवाना आणून देते. प्रकल्प व्यवहार अशी अनेक कार्ये या बँकाकडून पार पाडली जातात.

---

## १५.२ मर्चन्ट बँक - अर्थ

---

मर्चन्ट बँक ही विविध उद्योगांना आर्थिक मदत न देता त्यांचा विस्तार, व्यवस्थापन व त्यासाठी आवश्यक ती मदत, सल्ला देते. ही बँक व्यापारी बँकेपेक्षा वेगळी आहे. नवीन उद्योग सुरु करण्यासाठी प्रयत्न नियोजन त्यांचा अभ्यास करून उद्योग सुरु करण्यासाठी आवश्यक ती कार्यवाही करून देते. भारतात काही ठिकाणी मर्चन्ट बँकेची कामे विविध भागात सुरु केले आहे. उदा. बँक ऑफ इंडिया, कॅनरा स्टेट, स्टेट बँक.

स्थापना मर्चन्ट बँकेची १९७२ मध्ये झाली. तेव्हा मर्चन्ट बँकींग विभाग चालू झाला. यामध्ये नवीन उद्योजकांना व्यवसाय संघटन प्रक्रियेत मदत झाली पाहिजे.

मर्चन्ट बँक व्यापारी बँकेपेक्षा वेगळी असते. ही बँक उद्योगांना फक्त आर्थिक मदत न देता त्यांचा विस्तार, व्यवस्थापन करण्यासाठी आवश्यक ती मदत व सल्ला देते. नवीन उद्योग सुरु करताना प्रकल्प नियोजन करणे, व्यवहार्यता अभ्यास करून उद्योग सुरु करण्यासाठी आवश्यक ती कार्यवाही करण्याचे काम मर्चन्ट बँका करतात. भारतात काही व्यापारी बँकांनीच मर्चन्ट बँकींगचे विभाग सुरु केले आहेत. उदा. बँक ऑफ बडोदा, बँक ऑफ इंडिया, कॅनरा बँक, स्टेट बँक तर काही सरकारी आर्थिक संस्थांनी मर्चन्ट बँकींग विभाग सुरु करून उद्योग उभारून देण्याची जबाबदारी स्वीकारली आहे. उदा. महाराष्ट्रात सी कॉमने अशी जबाबदारी घेण्यास सुरुवात केली आहे.

Merchant bank may be defined as a kind of financial institution that provide a verity of series such as investment banking management of customers securities, port folies, insurance, acceptance of bill etc.

१९७२ मध्ये बँकिंग चौकशी आयोगाने सूचना केल्याप्रमाणे स्टेट बँकेने 'मर्चन्ट बँकिंग' विभाग सुरु केला. १९७३ ICICI या अर्थपुरवठा महामंडळाने व त्यानंतर भारतातील विदेशी बँकांनी प्रामुख्याने सिटी बँक, कॅनरा बँक, पंजाब नॅशनल बँक यांनी मर्चन्ट बँकिंग विभाग सुरु केला. ग्रीण्डलेज बँक तर १९६७ पासूनच प्रयत्न करीत आहे. नवीन उद्योजकांना व्यवसाय संघटन प्रक्रियेमध्ये सहय्य करावे ही या बँकेकडून अपेक्षा असते. या संदर्भात या बँकेकडून पुढील स्वरूपाच्या कार्याची अपेक्षा केली जाते.

---

## १५.३ मर्चन्ट बँकेची कार्ये

---

१) **परवाना मिळविणे:** भारतात नवीन व्यवसाय संघटित करताना केंद्रिय उद्योग खाते रिझर्व्ह बँक, कंट्रोललर ऑफ कॅपीटल इश्यू वगैरे अधिकाऱ्यांकडून परवाने मिळवावे लागतात. मर्चन्ट बँका तांत्रिक स्वरूपाच्या कार्यात मदत करतात.

२) **प्रकल्प व्यवहार्यता अजमावणे:** नवीन व्यवसाय सुरु करण्यापूर्वी तो सुरु करणे आर्थिक दृष्ट्या व्यवहार्य ठरेल किंवा काय याचा अभ्यास करावा लागतो. त्यासाठी मागणी, सध्याचे

उत्पादन, लोकांचे उत्पन्न वगैरेसारख्या घटकांचा अभ्यास करणे आवश्यक असते. प्रवर्तकांच्या वतीने बाजारपेठेचा अभ्यास करून प्रकल्पाची आर्थिकदृष्ट्या व्यवहार्यता अजमावण्याचे काम मर्चन्ट बँका करतात.

- ३) **आर्थिक नियोजन:** प्रकल्पासाठी आवश्यक असणारे भांडवल ठरविणे, पर्यायी भांडवल पुरवठा मार्गांचा अभ्यास करणे, तांत्रिकज्ञान, यंत्रसामुग्री यांच्या आयातीसाठी विदेशी भांडवल उपलब्धतेचा विचार करणे आणि त्यानुसार प्रभावी आर्थिक योजना तयार करणे.
- ४) **भांडवलीकरणाचे व्यवस्थापन करणे:** आर्थिक योजना प्रभावीपणे राबविण्यात आवश्यक ते भांडवल योजनेत बदल करण्यात, योग्य वेळी योग्य प्रतिभूती प्रस्तुत करण्यात वेळोवेळी मार्गदर्शन करणे.
- ५) **व्यवस्थापन मार्गदर्शन:** उत्पादन कार्य, प्रशासन कार्य, यंत्ररचना, खरेदी-विक्री, कामगार निवड व भरती वगैरेसारख्या प्रश्नांची सोडवणूक करण्यात मार्गदर्शन करणे. थोडक्यात असे म्हणता येईल नवीन प्रकल्प योजना तयार करणे, व्यवसायाची स्थापना करणे आणि तो यशस्वीपणे चालविणे या विविध अवस्थांमध्ये उद्योजकांना मदत करण्याची जबाबदारी मर्चन्ट बँकांना उचलावी लागते.

---

## १५.४ मर्चन्ट बँकेचे भारतातील स्थान

---

भारतात मर्चन्ट बँकेचे महत्त्व खूप आहे पण त्यामानाने भारतात त्याचा प्रयत्न करूनही तेवढे महत्त्व दिले जात नाही. आपल्याकडील मर्चन्ट बँका या मोठ्या व्यापारी बँकांच्या दुय्यम संस्था आहेत.

### मर्चन्ट बँकांच्या कार्यावर नियंत्रण:

भारतामध्ये मर्चन्ट बँकिंग सेवांना विशेष महत्त्व आहे. मात्र आपल्याकडे या दृष्टिने फारसे प्रयत्न होत नाहीत. या बँकाने नवीन प्रमंडळाच्या प्रतिभूती प्रस्तुत करताना विशेष खबरदारी घेणे जरूर आहे. आपल्याकडील मर्चन्ट बँका या मोठ्या व्यापारी बँकांच्याच दुय्यम संस्था आहेत. त्यामुळे त्यांना मूळ बँकेच्या प्रविष्टतेचा उपयोग होतो. मात्र त्यामुळे पडणारी जबाबदारी प्रतिभूतीमध्ये गुंतवणूक करणाऱ्यांचे संरक्षण करण्याचे कार्य त्या प्रभावीपणे करताना दिसत नाही. आणि म्हणूनच या बँकांच्या कार्यावर प्रभावी नियंत्रण ठेवण्याची गरज आहे व त्यादृष्टिने महत्त्वपूर्ण प्रयत्नही होत आहेत.

पूर्वी मर्चन्ट बँकिंग हा व्यवसाय करण्यासाठी वेगळा परवाना मिळविण्याची गरज नसे. त्याचप्रमाणे त्यांचेवर नियंत्रण ठेवणारी व्यवस्थाही नव्हती मात्र (SEBI) सेबी (Securities and Exchange Board of India) १९९० पासून कार्यरत झाल्यावर अशा बँकांना परवाना आवश्यक करण्यात आला. त्याचप्रमाणे त्यांच्यावर संबंधित प्रमंडळाच्या माहिती पत्रकातील आश्वासने तपासून पाहण्याची व ती बरोबर असल्याची खात्री करण्याची जबाबदारी टाकण्यात आली आहे.

अशाप्रकारे मर्चन्ट बँकेचे भारतातील स्थान खूप महत्त्वाचे आहे.

---

## १५.५ मर्चन्ट बँकेचे फायदे

---

### १) आवश्यक प्रमंडळ व्यवस्थापनात मार्गदर्शन मिळवून देणे :-

विविध प्रमंडळे आहेत त्यामध्ये जी आवश्यक व फायदेशीर रीत्या आहेत ज्यातून आपल्या व्यवहारात अडथळे येणार नाहीत ना हे बघून आवश्यक प्रमंडळांना व्यवस्थापनात विविध प्रकारे मार्गदर्शन मिळवून देणे हे फार महत्त्वाचे काम आहे.

### २) लहान प्रमंडळांना विविध प्रतिभूर्तीची विक्री केली जाते :-

जे लहान प्रमंडळ आहेत त्यांना विविध प्रतिभूर्तीची विक्री केली जाते कारण लहान प्रमंडळे हा मोठ्या प्रमंडळांना मदत करणारी आहेत. नव्याने स्थापन करणाऱ्या प्रमंडळ व गुंतवणूकदार यामध्ये विविध प्रतिभूर्तीची विक्री केली जाते.

### ३) मध्यस्थांकडून मिळवून दिलेल्या प्रतिभूर्तीची गुंतवणूक लोकांना सुरक्षित आहे की नाही याची खात्री करून दिली जाते.

### ४) घटना पत्रकात नमूद केल्याप्रमाणे कमीत कमी भांडवल उभारता येईल किंवा नाही यातून प्रमंडळाची मूक्तता होते कारण यामध्ये खात्री करून पटवून दिले जाते की भांडवल उभारता येईल की नाही शिवाय उच्च दराचे भांडवल मिळवून दिले जाते.

---

## १६.६ सरावासाठी स्वाध्याय

---

१. मर्चन्ट बँक म्हणजे काय ? मर्चन्ट बँकेची कार्ये सविस्तर लिहा.
२. मर्चन्ट बँकेमुळे मिळणारे फायदे विशद करा.
३. मर्चन्ट बँकेचे भारतातील स्थान यावर सविस्तर टिप लिहा.



## विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूक

### Foreign Direct Investment (FDI)

#### अनुक्रमणिका

- १६.० उद्दिष्टे
- १६.१ प्रास्ताविक
- १६.२ विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीची वैशिष्ट्ये
- १६.३ विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीची कार्ये
- १६.४ विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीचे महत्त्व
- १६.५ विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीवर समाजाची मने
- १६.६ सरावासाठी स्वाध्याय

---

#### १६.० उद्दिष्टे

---

या घटकाचा अभ्यास केल्यानंतर

- विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीचा अर्थ समजेल.
- विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीची गुण वैशिष्ट्ये समजून घेता येतील.
- विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीचे कार्ये लक्षात येईल.
- विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीचे महत्त्व समजेल.

---

#### १६.१ प्रास्ताविक

---

देशाला वेगाने आर्थिक वाढ करून दाखवायची आहे. त्यातून अनेक प्रश्न सुटणार आहेत. उदा. म्हणजे. आर्थिक वाढ हवी परंतु त्यातून अधिकाधिक दुबळ्या व दुर्लक्षित वर्गांचा समावेश व्हावा. हे सामाजिक वर्ग व गट आणि क्षेत्रीय स्तरावरचे संतुलन सामाजिक स्थैर्यासाठी अग्रक्रमाचे आहे. या परदेशी भांडवलाच्या आयातीमध्ये २ प्रकार आहेत.

१) Foreign Direct Investment विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूक.

२) Foreign Institutional Investment :-

परदेशातून येणारा निधी अनेकदा या क्षेत्राकडे प्रथम आकर्षित होतो. त्यातूनच बांधकाम व्यवसायातील कंपन्या व उद्योजक यांच्या हातातील निधीची उलाढाल वाढू लागते.

हल्लीच्या काळात आर्थिक वाढीचा दर महा का या मागे एक कारण आहे आणि ते म्हणजे भांडवल गुंतवणूकीचा दर वाढत नाही आणि त्यासाठी परदेशी भांडवलाची आवक गरजेची आहे. त्यामध्ये विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीचे म्हणजे FDI चे विशेष स्थान आहे.

---

### १६.२ FDI ची वैशिष्ट्ये

---

- १) FDI ही एक लांब पल्याची गुंतवणूक असते. आणि या मार्गाने जो निधी येतो त्यातून भौतिक मत्तांमध्ये गुंतवणूक होते आणि त्याबरोबर रोजगार निर्मिती होते.
- २) FDI च्या निधीची आवक आणि जावक तातडीने होत नाही.
- ३) FDI मध्ये रोजगार निर्माण होतो यंत्रे व भौतिक मत्तांमध्ये वाढीव गुंतवणूक होते व खऱ्या अर्थाने वाढीचा दर उंचावतो.
- ४) FDI मध्ये शेअर बाजारातल्या गुंतवणूकीला स्विकारावे लागेल.

---

### १६.३ FDI ची कार्ये

---

- १) साधारणपणे FDI ची पहिली निवड करण्यात येते कारण त्यातून होणारे फायदे उघड असतात. त्यातून अधिक तंत्रज्ञान मिळवता येते. व परदेशी बाजार पेठांमध्ये सहज प्रवेश मिळतो.
- २) विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीमुळे देशांतर्गत उद्योगाला कमी वाव मिळतो हे टाळण्यासाठी FDI ला आयातीवर निर्बंध घालावा लागतो.
- ३) किमान प्रमाणात अटी पाळल्या जातात व स्थानिक उत्पादनाला संधी मिळवून दिली जाते. काही निर्यात करण्याची जबाबदारी येते, नवीन तंत्रज्ञान आणावे लागते. व अशा कंपन्यांना देशातल्या शेअर बाजार नोंदणी करून घ्यावी लागते ते कार्य FDI करते.
- ४) देशामध्ये अनेक बहुराष्ट्रीय कंपन्यांनी बचाव क्षेत्रांमध्ये पूर्वीच प्रवेश केलेला आहे. औषध कंपन्या, वित्तीय संस्था, ग्राहकोपयोगी माल.
- ५) यामध्ये विना अडचणबचत गुंतवणूक यातली नफावत कमी करता येते.

---

### १६.४ FDI चे महत्त्व

---

१९९२ पासून अशा निधीची उलाढाल सुरु झाली आणि त्यातून मागच्या तेरा वर्षात सुमारे ३२ अब्जची गुंतवणूक देशात झाली.

FDI ची आकडेवारी आं. रा. तुलनेने विश्वासाह अस्ली पाहिजे. या दृष्टीने या विषयात पारदर्शकता आवश्यक व भारताची FDI ची आवक किती झाली. यादीपेक्षा तिचा दर्जा काय आहे हे महत्त्वाचे आहे. भारतात यापूर्वी नेहमीच वरच्या पातळीवरचे प्रशूलक राहिले आहे. याचा फायदा घेण्यासाठी FDI देशात येऊन देशातील बाजारपेठ काबीज करू शकते.

प्रशूलकामध्ये अधिकाधिक कपात करणे आणि संरक्षणाविना उत्पादन होईल अशी परिस्थिती उत्पादन होईल अशी परिस्थिती निर्माण करणे त्याच बरोबर एखादी FDI ची आवक झाली आणि त्यामुळे देशांतर्गत जे खाजगीकरण व्हायला हवे होते तसे भांडवल गुंतवणूकीमुळे झाले.

---

## १६.५ विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीवर समाजाची मने (Public Opinion on FDI)

---

आपल्या देशात इतके थोडे परदेशी भांडवल का येतात याची कारणे विविध आहेत महत्त्वाचे म्हणजे चीन व इतर पूर्व आशियातील विकसनशील देशात जी मोठ्या प्रमाणावर FDI ची आयात झाली ती प्रमुख निर्यात सक्षम औद्योगी. उत्पादनाच्या उद्योगात झाली.

भारतात काही प्रमाणात अकुशल व काही अर्धकुशल कामगार आहेत तरीही अशा FDI च्या आयातीत आपण अपयशी ठरलो. यामध्ये परदेशी विषयक कायदे फार कडक आहेत. विशेषतः पायाभूत क्षेत्रात गुंतवणूक व किंमत ठरवण्याबाबत आपल्याला यश मिळालेले नाही त्यामुळे FDI बरोबरच खाजगी देशी गुंतवणूकही उपेक्षित राहिली आहे. चांगले उदाहरण द्यायचे झाले तर विज उत्पादनाच्या क्षेत्राचे देता येईल. गेल्या काही वर्षात जो एन्टॉन प्रकल्प उभारण्यात आला आहे. दाभोळ येथील तो अजूनही असफलच राहिला आहे कारण त्याला लागणारे परदेशी भांडवल गुंतवणूक ही अपुरी पडत आहे.

विमान सेवा किंवा दुरसंचार क्षेत्रातही हीच फरफट झालेली दिसून येते. आपल्याकडे सरकारी मालकीच्या विमानसेवा म्हणजे एअर इंडिया व इंडियन एअरलाईन्स आहेत. त्याच्या खाजगीकरणाची फरफट सध्या चालू आहे. वास्तविक बघता दुरसंचार क्षेत्रात FDI ने जम बसवला आहे. तरीही त्याचा फायदा दुरसंचार खाजगीकरणाच्या दृष्टीने आपल्याला करून घेता आलेला नाही.

याचबरोबर काही क्षेत्रात सरकारच्या धोरणांविषयी संदेह असल्यामुळे FDI ची फारशी आवक होवू शकली नाही. भारतात FDI चा प्रवेश मोठ्या प्रमाणावर होत नाही कारण म्हणजे आपल्याकडे अश्या व्यवहारात मोठ्या प्रमाणात लाच द्यावी लागते असा सर्वांचा समज आहे. आपल्याकडे परदेशी प्रत्यक्ष भांडवलातून चालू कंपनल्याच्या शेअर्सची खरेदी करणे आणि व्यवस्थापकीय ताबा घेणे. याला फार मोठा विरोध होत आहे.

विकास प्रक्रियेचा विचार करता अजूनही पायाभूत सुविधा पुरेशा प्रमाणात उपलब्ध नाहीत. आणि आता २००० सालापासून जगात मंदीची लाट खूप मोठ्या प्रमाणात



पसरत चालली आहे. साहजिकच या सर्वांचा परिणाम होवून FDI चा भारताला थोडा वाटा मिळत आहे.

लोकांचे असे मत आहे की भारतामध्ये अधिकाधिक खाजगी परदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूक व्हावी अशी नूसती इच्छा असणे पुरेसे नाही तर त्यासाठी वास्तविक तुलनात्मक दृष्ट्या खाजगी भांडवलदाराना देशात गुंतवणूक करणे आकर्षक व स्वहिताचे वाटले पाहिजे. ते विविध नव्या सुधारणांच्या कार्यक्रमातच साध्य होवू शकते.

अशा प्रकारे FDI ची कामगिरी ही खूप कमी व वाढीच्या वाटेवर जरी असली तरी महत्त्वाची आहे.

---

### १६.६ सरावासाठी स्वाध्याय

---

१. विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूक म्हणजे काय ? त्याची वैशिष्ट्ये स्पष्ट करा.
२. विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीची कार्ये सांगा ?
३. विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूकीचे महत्त्व विशद करा ?
४. विदेशी प्रत्यक्ष गुंतवणूक यावर सविस्तर टिप लिहा.

