

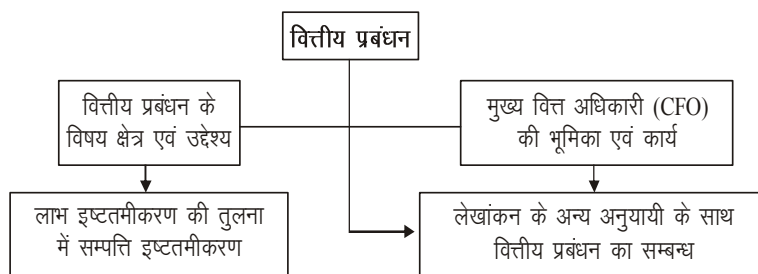
1

वित्तीय प्रबंधन के उद्देश्य एवं व्यापकता (SCOPE AND OBJECTIVES OF FINANCIAL MANAGEMENT)

अध्ययन परिणाम (Learning Outcomes)

- एक संस्था में वित्तीय प्रबंधन के अर्थ, महत्व एवं व्यापकता को निर्दिष्ट करना
- वित्तीयन निर्णय/फलन का वर्णन करना
- लाभ इष्टतमीकरण की तुलना में सम्पत्ति इष्टतमीकरण; वित्तीय प्रबंधन के उद्देश्य का वर्णन करना
- अंशधारकों के मूल्य अधिकता पद्धति का वर्णन करना
- एक संस्था में वित्त निर्धारकों की भूमिका, एवं कार्य का परीक्षण करना
- वित्तीय आपदा एवं ऋणशोधनक्षमता का वर्णन करना
- अभिकरण लागत एवं इसके अल्पीकरण का वर्णन करना
- अभिकरण समस्या एवं अभिकरण लागत का वर्णन करना

अध्याय अवलोकन (Chapter Overview)



1.1 परिचय (Introduction)

हम वित्तीय प्रबंधन को एक बहुत आसान परिदृश्य देकर समझाना चाहेंगे। कोई नया व्यवसाय शुरू करने हेतु, एक उद्यमी निर्णय लेने के लिए अग्र स्तरों से गुजरता है :

स्तर 1	स्तर 2	स्तर 3	स्तर 4
निर्णय करना कि कौन-सी परि-सम्पत्तियों (परिसर, मशीनरी, उपकरण आदि) को खरीदना है।	निर्धारण करना कि परिसम्पत्तियों को खरीदने के लिए कुल निवेश क्या हो (चूंकि परिसम्पत्तियों की लागत धन होता है)	परिसम्पत्तियों को खरीदने के अतिरिक्त उद्यमी को यह भी निर्धारित करने की आवश्यकता होगी कि दैनिक संचालन (कच्चा माल, वेतन, मजदूरी के लिए भुगतान आदि) को चलाने के लिए कितने नकद की आवश्यकता होगी। अन्य शब्दों में इसे सक्रिय पूंजी अपेक्षा के रूप में भी परिभाषित किया जाता है।	अगला स्तर यह निश्चित करना है कि कुल निवेश को वित्त कराने के लिए उद्यमी को किन स्रोतों की जरूरत है (परिसम्पत्ति एवं सक्रिय पूंजी) समता अंश (उद्यमी के अपने कोष को सम्मिलित कर) अथवा बैंकों से उधार अथवा वित्तीय संस्थाओं से निवेश आदि स्रोत हो सकते हैं।

निर्णय लेते हुए कि प्रत्येक स्रोत से कितना लेना है, उद्यमी को प्रत्येक स्रोत की पूंजी की लागत (ब्याज / लाभांश आदि) को भी दिमाग में रखना होगा। एक उद्यमी के रूप में उसे पूंजी की लागत को न्यून रखना होगा।

यथा, स्वामियों के लिए लाभ (लाभांश) बनाने के उद्देश्य के साथ कोषों के आबंटन (सक्रिय पूंजी, परिसम्पत्तियों आदि में निवेश) एवं कुशल अभिग्रहण (वित्तीयनों) से वित्तीय प्रबंधन सम्बद्ध है। अन्य शब्दों में, वित्तीय प्रबंधन का केन्द्र, निवेश, वित्तीयन, लाभांश निर्णयन नामक तीन प्रमुख वित्तीय निर्णयन, पर ध्यान देना है।

कोई भी व्यावसायिक उद्यम जिसे धन की आवश्यकता हो एवं तीन प्रश्न जिनकी जांच हो :

- धन कहाँ से प्राप्त हो? (वित्तीयन निर्णयन)
- धन का निवेश कहाँ हो? (निवेश निर्णयन)
- अंशधारकों को संतुष्ट रखने के लिए उनमें कितना वितरण हो? (लाभांश निर्णयन)

1.2 वित्तीय प्रबंधन का अर्थ (Meaning of Financial Management)

वित्तीय प्रबंधन वह प्रबंधकीय गतिविधि है जो व्यवसाय के वित्तीय संसाधनों के नियोजन एवं निरोधन से संबंधित है। अन्य शब्दों में, यह व्यावसायिक उद्यम के सम्पूर्ण उद्देश्य (प्रमुख रूप से अंशधारकों की सम्पत्ति को अधिकतम करना, को पूरा करने के लिए परिसम्पत्तियों की प्राप्ति, वित्तीयन एवं प्रबंधन से संबंधित है।

आज की दुनिया में जहाँ सकारात्मक धनापूर्ति लाभ निश्चित करने से अधिक आवश्यक है वित्तीय प्रबंधन को सकारात्मक धनापूर्ति को सुनिश्चित करने के लिए व्यावसायिक उद्यम के भविष्य के नियोजन के रूप में भी परिभाषित किया जा सकता है। कुछ विशेषज्ञ वित्तीय प्रबंधन को धन प्रबंधन के विज्ञान के रूप में भी प्रस्तुत करते हैं। इसे ऐसे भी परिभाषित किया जा सकता है।

“वित्तीय प्रबंधन एक व्यवसाय के वित्तीय संसाधनों के अभिग्रहण एवं विनियोग से संबंधित सभी गतिविधियों के पूर्वानुमान, नियोजन, आयोजन, निर्देशन, समायोजन एवं निरोधन को उनके वित्तीय उद्देश्यों के साथ रखते हुए सम्मिलित करता है।”

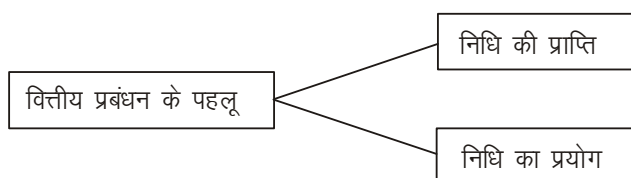
एक और विचार पूर्वक परिभाषा फिल्लिपेट्स द्वारा दी गई है।

“वित्तीय प्रबंधन प्रबंधकीय निर्णयों से संबंधित है जिसका व्यवसाय के लिए लघुकालीन एवं दीर्घकालीन ऋणों के अभिग्रहण एवं वित्तीयन में परिणाम आता है।”

इसी रूप में यह उन परिस्थितियों को सम्बोधित करता है जिसको एक उद्यम के परिमाण एवं विकास विशिष्ट समस्या के चुनाव, विशिष्ट परिसम्पत्तियों (अथवा परिसम्पत्तियों के संयोग के चुनाव की आवश्यकता होती है। इन निर्णयों का विश्लेषण निधि के अपेक्षित अंतर्वाह एवं बाहिर्वाह एवं प्रबंधकीय उद्देश्यों पर उनके प्रभाव पर आधारित होता है।

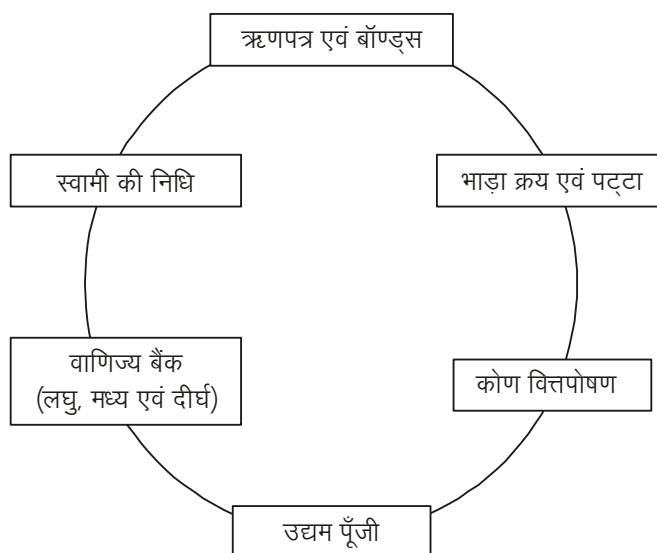
वित्तीय प्रबंधन के दो मूल पहलू होते हैं :

यथा, निधि का प्रबंधन एवं व्यावसायिक उद्देश्यों को पूर्ण करने हेतु इन निधियों का प्रभावी प्रयोग।



1.2.1 निधि का प्रबंधन (Procurement of Funds)

चूँकि निधि को विभिन्न स्रोतों से प्राप्त किया जा सकता है अतः उनके प्रबंधन को व्यावसायिक संस्थाओं द्वारा एक जटिल समस्या के रूप में माना जाता है। एक व्यावसायिक संस्था के लिए निधि के कुछ स्रोत हैं :



एक वैश्विक प्रतिस्पर्धात्मक परिदृश्य में, वित्त बढ़त के उपलब्ध साधनों पर निर्भर रहना पर्याप्त नहीं है किंतु संसाधन जुटाना अभिनव तरीके या वित्तीय उत्पादों द्वारा किया जाना चाहिए निवेशकों की आवश्यकताओं को पूरा कर सकते हैं। हमें निरंतर निधि के नए और रचनात्मक स्रोतों को देख रहे हैं जो आधुनिक व्यवसायों को तेजी से बढ़ने में मदद कर रहे हैं। उदाहरणार्थ, कार्बन क्रेडिट में व्यापार निधि का एक और स्रोत बनता जा रहा है।

विभिन्न स्रोतों से प्राप्त निधि के जोखिम, लागत एवं नियंत्रण के लिहाज से विभिन्न विलक्षण हैं। निधि की लागत न्यूनतम स्तर पर होनी चाहिए, इसके लिए जोखिम एवं नियंत्रण कारकों का उचित संतुलन किया जाना चाहिए।

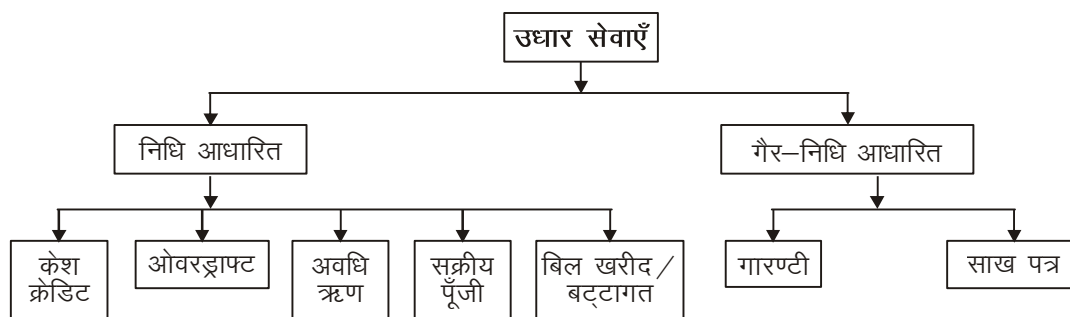
व्यापार के लिए उपयुक्त वित्तपोषण की संरचना को सुनिश्चित करने के लिए इक्विटी और ऋण के बीच संतुलन कायम करना नए व्यावसायिक वित्त के स्रोत को चुनने में एक और महत्वपूर्ण विचार है।

आइए हम निधि के कुछ स्रोतों पर चर्चा करें :

(a) इक्विटी (Equity) : इक्विटी अंशों के निर्गमन से उत्थित निधि फर्म के लिए जोखिम की दृष्टिकोण से सबसे अच्छे हैं, चूँकि इक्विटी पूंजी के पुनर्भुगतान का कोई सवाल ही नहीं है जब तक फर्म परिसमापन के अधीन न हो। लागत के दृष्टिकोण से, हालांकि, इक्विटी पूंजी आमतौर पर निधि का सबसे महंगा स्रोत है। इसका कारण यह है कि अंशधारकों की लाभांश की उम्मीदें आमतौर पर प्रचलित ब्याज दर से अधिक होती हैं एवं क्योंकि लाभांश लाभ के विनियोग है, आयकर अधिनियम के अन्तर्गत एक व्यय के रूप में अनुमति नहीं दी गई है। जनता को नए अंशों का निर्गमन मौजूदा अंशधारकों के नियंत्रण को कम कर सकता है।

(b) ऋणपत्र (Debentures) : निधि के एक स्रोत के रूप में ऋणपत्र अंशों की तुलना में उनके कर लाभ के कारण बिल्कुल सस्ता है। एक ऋणपत्र पर कम्पनी जिस ब्याज का भुगतान करती है वह करमुक्त है, जो कि कर लगे लाभ से बने लाभांश भुगतान से विपरीत होता है। हालांकि, तब भी जब समय कठिन हो, ऋणपत्र पर ब्याज का भुगतान किया जाना चाहिए जबकि लाभांश के भुगतान की आवश्यकता नहीं। हालांकि ऋणपत्रों को जोखिम के उच्च स्तर की आवश्यकता होती है क्योंकि समझौते की शर्तों के अनुसार उन्हें चुकाया जाना है। ब्याज भुगतान भी करना है चाहे कम्पनी लाभ बनाए या नहीं।

(c) बैंकों द्वारा वित्तपोषण (Funding from Banks) : वाणिज्यिक बैंक व्यापार उद्यम के वित्तीयन में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। अपनी नियमित गतिविधियों (जमा, भुगतान आदि) में व्यवसायों के समर्थन से अलग वे व्यापार उद्यम की दीर्घकालीन एवं लघुकालीन आवश्यकताओं को पूरा करने में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। वाणिज्यिक बैंकों द्वारा प्रदान की जाने वाली विभिन्न उधार सेवाओं को निम्नानुसार दर्शाया गया है :



(d) अन्तर्राष्ट्रीय वित्तीयन (International Funding) : आज वित्तीयन घरेलू बाजार तक सीमित नहीं हैं उदारीकरण एवं वैश्वीकरण के साथ एक व्यापार के लिए अंतर्राष्ट्रीय बाजारों से पूंजी जुटाने के विकल्प भी हैं। विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (FDI) एवं विदेशी संस्थागत निवेशक (FII) (अमरीकी आगार रसीदें) ADR एवं (वैश्विक आगार रसीदें) GDR के अतिरिक्त विदेशी स्रोतों से निधि बढ़ाने के दो प्रमुख मार्ग हैं। जाहिर है, विदेशी निवेशकों की आवश्यकताओं की नींव में निधियों की खरीद का तंत्र संशोधित किया जाना चाहिए।

1.2.2 निधि का प्रभावी उपयोग (Effective Utilisation of Funds)

वित्त प्रबंधन निधियों के प्रभावी उपयोग के लिए भी जिम्मेदार है। उन्हें उन परिस्थितियों को इंगित करना होगा जहाँ निधि को बेकार रखा जा रहा है या जहाँ निधि का उचित उपयोग नहीं किया जा रहा है। सभी निधियों को एक निश्चित लागत पर खरीदा जाता है और एक निश्चित राशि जोखिम के बाद प्राप्त होती है। अगर इन निधियों का उपयोग उस तरीके से नहीं किया जाता है ताकि वे उन्हें प्राप्त करने की लागत से अधिक आय पैदा कर सकें, तो व्यवसाय चलाने में कोई मतलब नहीं है। अतः निधि को ठीक से एवं लाभप्रद तरीके से प्रयोग करना महत्वपूर्ण है। निधि के उपयोग के कुछ पहलू हैं।

(a) अचल परिसम्पत्तियों के लिए उपयोग (Utilisation for Fixed Assets): निधि को इस तरह निवेश किया जाना चाहिए ताकि कंपनी अपने वित्तीय शोधन क्षमता को खतरे में डाले बिना अपने इष्टतम स्तर पर उत्पादन कर सके। इसके लिए, वित्त प्रबंधक को पूंजी बजटन की तकनीकों का अच्छा ज्ञान रखना होगा। पूंजी बजटन ;या निवेश मूल्यांकन) यह निर्धारित करने के लिए नियोजन प्रक्रिया है कि क्या एक फर्म के दीर्घकालीन निवेश जैसे कि नई मशीनरी, प्रतिस्थापन मशीनरी, नए संयंत्र, नए उत्पाद, और अनुसंधान विकास परियोजनाएँ वांछित लाभ प्रदान करेंगी।

(b) सक्रिय पूंजी के लिए उपयोग (Utilization for Working Capital): वित्त प्रबंधक को पर्याप्त सक्रिय पूंजी की जरूरत को ध्यान में रखना चाहिए और यह सुनिश्चित करना चाहिए कि जब कम्पनियाँ सक्रिय पूंजी के इष्टतम स्तर का आनंद लेती हैं तो वे स्कंध, बही ऋण, नकद आदि में बहुत अधिक धनराशि नहीं रखतीं।

1.3 वित्तीय प्रबंधन का विकास (Evolution of Financial Management)

पिछले 50 वर्षों में धीरे-धीरे वित्तीय प्रबंधन का विकास हुआ। वित्तीय प्रबंधन का विकास तीन चरणों में विभाजित है। वित्तीय प्रबंधन सदी की शुरुआत में अध्ययन के एक अलग क्षेत्र के रूप में विकसित हुआ। इसके विकास के तीन चरण हैं :

पारंपरिक चरण (The Traditional Phase): इस चरण के दौरान, वित्तीय प्रबंधन केवल प्रासंगिक घटनाओं जैसे अधिग्रहण, विलय, विस्तार, परिसमापन आदि के दौरान आवश्यक माना जाता है। साथ ही, जब संगठन में वित्तीय निर्णय लेते हैं, व्यापार में बाहरी व्यापारियों (निवेश बैंकरों, जो लोग व्यापार और ऐसे अन्य लोगों को पैसा उधार देते हैं) की जरूरतों को ध्यान में रखते थे।

संक्रमणकालीन चरण (The Transitional Phase): इस चरण के दौरान दिन-प्रतिदिन की समस्याओं को महत्व दिया गया था जो कि वित्तीय प्रबंधकों को सामना करना पड़ता था। इस चरण में निधि विश्लेषण, नियोजन एवं नियंत्रण से संबंधित सामान्य समस्याओं पर अधिक ध्यान दिया गया था।

आधुनिक चरण (The Modern Phase): आधुनिक चरण अभी भी चल रहा है। वित्तीय प्रबंधन का दायरा अब बहुत बढ़ गया है। कम्पनी के लिए वित्तीय विश्लेषण करना महत्वपूर्ण है। यह विश्लेषण निर्णय लेने में मदद करता है। इस चरण के दौरान, कई सिद्धान्तों को वित्तीय प्रबंधन में कुशल बाजार, पूंजी बजटन, विकल्प मूल्य निर्धारण, मूल्यांकन मॉडल और कई अन्य महत्वपूर्ण क्षेत्रों के बारे में विकसित किया गया है।

1.4 वित्त फलन / वित्त निर्णयन (Finance Functions/Finance Decisions)

फर्म का मूल्य विभिन्न वित्त फलन / निर्णयों पर निर्भर करेगा। इसे व्यक्त किया जा सकता है :

$$V = f(I, F, D)$$

वित्त फलन को दीर्घकालीन एवं लघुकालीन फलन / निर्णयन में विभाजित किया गया है।

दीर्घकालीन वित्त फलन निर्णयन (Long term Finance Function Decisions)

(a) निवेश निर्णयन [Investment decisions (I)] : ये निर्णय परिसम्पत्तियों के चयन से संबंधित हैं जिसमें धन एक फर्म द्वारा निवेश किया जाएगा। विभिन्न स्रोतों से प्राप्त निधि को विभिन्न प्रकार की परिसम्पत्तियों में निवेश करना होगा। दीर्घकालीन निधि विभिन्न अचल परिसम्पत्तियों के लिए एक परियोजना में एवं वर्तमान परिसम्पत्तियों के लिए भी उपयोग किया जाता है। पूंजी बजटन द्वारा विभिन्न परियोजनाओं के सावधानीपूर्वक मूल्यांकन के बाद एक परियोजना में निधि का निवेश करना होता है। सक्रिय पूंजी आवश्यकताओं के वित्तीयन के लिए दीर्घकालीन निधि का एक हिस्सा भी रखा जाता है। वर्तमान परिसम्पत्तियों के विभिन्न मदों के संबंध में परिसम्पत्ति प्रबंधन नीति निर्धारित की जाती है। स्कंध नीति उत्पादन की आवश्यकताओं और कच्चे माल के भविष्य के मूल्य अनुमान निधि की उपलब्धता के ध्यान में रखते हुए उत्पादन प्रबंधक और वित्त प्रबंधक द्वारा निर्धारित किया जाएगा।

(b) वित्तीयन निर्णय [Financing decisions (F)] : ये निर्णय वित्तीय उद्देश्यों को पूरा करने के लिए इष्टतम वित्त प्राप्त करने और यह देखने से संबंधित हैं कि निश्चित और सक्रिय पूंजी प्रभावी ढंग से प्रभावित हो। वित्तीय प्रबंधक को उपलब्ध निधि के स्रोतों एवं उनकी लागतों का अच्छा ज्ञान रखने की जरूरत होती है और यह सुनिश्चित करना भी कि कंपनी के पास एक ठोस पूंजी संरचना हो, यानी, इक्विटी पूंजी एवं ऋण के बीच एक उचित संतुलन। इस तरह के प्रबंधकों को लाभ और नकदी प्रवाह के बीच के अंतर के रूप में बहुत स्पष्ट समझ होने की जरूरत है, यह ध्यान में रखते हुए कि मुनाफे में थोड़ा लाभ होता है जब तक कि संस्था को परिसम्पत्तियों का भुगतान करने और सक्रिय पूंजी चक्र को बनाए रखने के लिए नकदी के द्वारा पर्याप्त रूप से समर्थन नहीं मिलता। वित्तीयन निर्णय लेने के लिए भी जोखिम के मूल्यांकन के अच्छे ज्ञान की जरूरत होती है, उदाहरणार्थ, अत्यधिक ऋण ऋणदाताओं के प्राथमिक अधिकारों के कारण एक संगठन के इक्विटी के लिए उच्च जोखिम उठाते हैं। जोखिम संबंधी निर्णय के लिए एक प्रमुख क्षेत्र विदेशी व्यापार में है, जबकि एक संगठन मुद्रा में उतार-चढ़ाव के लिए कमजोर है, और प्रबंधक को हेजिंग जैसे विभिन्न सुरक्षात्मक प्रक्रियाओं के बारे में अच्छी तरह से अवगत होना चाहिए; यह किसी अन्य निवेश में जोखिम को कम करने या रद्द करने के लिए बनाई गयी एक रणनीति है जो उसे उपलब्ध है। उदाहरण के लिए, जिस व्यक्ति के पास दुकान है, वह आग बीमा अनुबंध के माध्यम से हेजिंग करके आग से नष्ट होने वाले सामानों के जोखिम का ख्याल रखता है।

(c) लाभांश निर्णयन [Dividend decisions (D)] : ये निर्णय इस बात के निर्धारण से संबंधित हैं कि इसके मालिक/शेयरधारकों के लिए आय के रूप में एक संगठन के मुनाफे से कितना और कितनी बार नकद का भुगतान किया जा सकता है। किसी भी मुनाफा कमाए संगठन के मालिक अपने निवेश के लिए दो तरीकों से इनाम देखता है, पूंजी का विकास और आय के रूप में प्रदत्त नकदी एकल व्यापारी के लिए इस आय को आहरण के रूप में कहा जाएगा तथा एक सीमित देयता के लिए यह लाभांश कहा जाएगा। इस प्रकार लाभांश के निर्णय में दो तत्व हैं राशि का भुगतान किया जाना और संगठन की वृद्धि का समर्थन करने के लिए राशि बाद में एक वित्तपोषण निर्णय भी होना चाहिए; लाभांश के स्तर और नियमित वृद्धि एक लाभकारी कंपनी के बाजार मूल्य को निर्धारित करने में महत्वपूर्ण कारक दर्शाती है, यानी शेयर बाजार द्वारा अपने शेयरों पर रखा गया मूल्य।

सभी तीन प्रकार से जुड़े हुए हैं, किसी भी प्रकार के संगठन से संबंधित पहले दो जबकि तीसरे व्यक्ति केवल लाभकारी संगठनों से संबंधित हैं, इस प्रकार यह देखा जा सकता है कि एकमात्र व्यापारी से सबसे बड़ी बहुराष्ट्रीय निगम तक, व्यापारिक गतिविधि के हर स्तर पर वित्तीय प्रबंधन महत्वपूर्ण महत्व का है।

लघु कालीन वित्त निर्णयन/फलन (Short term Finance Decisions/Functions)

सक्रिय पूँजी प्रबंधन [Working Capital Management (WCM) : आमतौर पर कम अवधि के निर्णय को मौजूदा परिसम्पत्ति और वर्तमान दायित्व के प्रबंधन में करम किया जाता है ;यानि सक्रिय पूँजी प्रबंधन)।

1.5 वित्तीय प्रबंधन का महत्व (Importance of Financial Management)

वित्तीय प्रबंधन के महत्व पर अत्याधिक नहीं दिया जा सकता है। यह वास्तव में सफल व्यवसाय परिचालन की कुंजी है। बिना वित्त के उचित परिचालन के, कोई व्यावसायिक उद्यम विकास और सफलता के लिए अपनी पूर्ण क्षमता तक नहीं पहुँच सकता है। जिस प्रकार इंजन के लिए तेल होता है उसी प्रकार उद्यम के लिए पैसा होता है। वित्तीय प्रबंधन निवेश के नियोजन, निवेश को वित्तपोषण, बजट से होने वाले खर्चों की निगरानी और निवेश से लाभ को प्रबंधित करने के बारे में है। वित्तीय प्रबंधन का अर्थ है किसी संगठन के वित्त से संबंधित सभी मामलों का प्रबंधन।

अच्छा वित्तीय प्रबंधन के महत्व को प्रदर्शित करने का सबसे अच्छा तरीका यह है कि इसमें कुछ ऐसे कार्यों का वर्णन किया जाए जो इसमें शामिल हैं :

- अचल परिसम्पत्तियों में अधिक निवेश न करने का **ध्यान रखना**;
- अंतर्वाह के साथ बाहिर्वाह का **संतुलन**;
- यह सुनिश्चित करना की लघुकालीन सक्रिय पूँजी का **पर्याप्त स्तर** हो
- बिक्री आय लक्ष्य निर्धारित करना जो विकास को **बढ़ावा देंगे**;
- उत्पाद या सेवाओं के लिए सही मूल्य निर्धारित करके सकल लाभ **बढ़ाना**
- दिन-प्रतिदिन व्यापारिक संचालन चलाने के अधिक लागत-प्रभावी तरीके खोजने के द्वारा सामान्य और प्रशासनिक खर्चों के स्तर को **नियंत्रित करना**, और
- **कर नियोजन** जो किसी व्यावसाय को चुकाए जाने वाले कर को कम कर देगी।

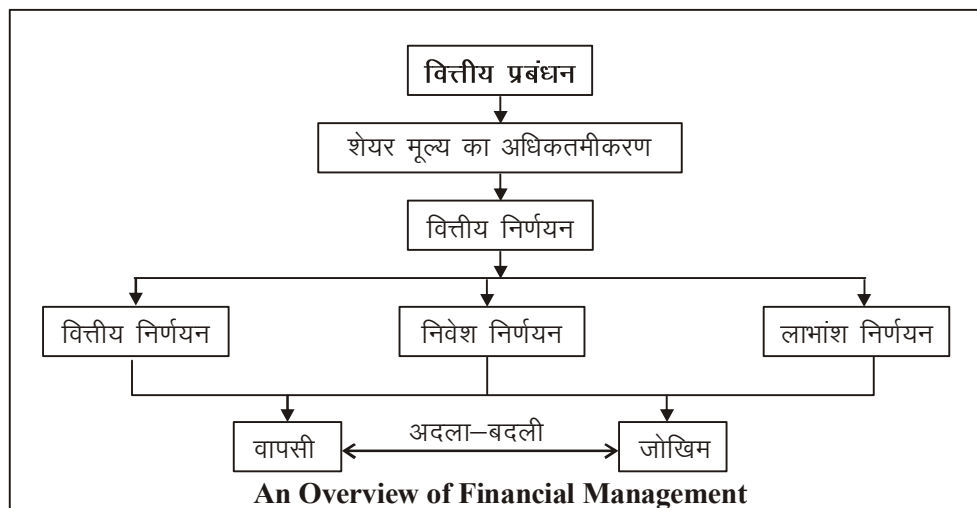
1.6 वित्तीय प्रबंधन की व्यापकता (Scope of Financial Management)

समग्र प्रबंधन के अभिन्न अंग के रूप में, वित्तीय प्रबंधन मुख्य रूप से एक संगठन द्वारा धन के अधिग्रहण और उपयोग के साथ संबंधित है। वित्तीय प्रबंधन गुरु एजरा सोलोमन की वित्तीय प्रबंधन की अवधारणा के आधार पर, निम्नलिखित पहलुओं को वित्तीय प्रबंधन के अध्ययन के तहत विस्तार से लिया जाता है :

- (a) उद्यम के आकार का **निर्धारण** एवं विकास की दर का निर्धारण।
- (b) उद्यम की परिसम्पत्तियों की रचना का **निर्धारण**
- (c) उद्यम के वित्तीयन के मिश्रण का **निर्धारण** यानि ऋण-इक्विटी अनुपात के स्तर आदि पर विचार करना।
- (d) उद्यम के वित्तीय मामलों का **विश्लेषण, नियोजन एवं नियंत्रण**।

वित्तीय प्रबंधन की व्यापकता में वर्षों में बदलाव आया है। इस शताब्दी के मध्य तक इसका दायरा उद्यम के जीवन में प्रमुख घटनाओं के तहत धन की खरीद के लिए सीमित था जैसे कि पदोन्नति, विस्तार, विलय आदि। आधुनिक समय में वित्तीय प्रबंधन में धन की खरीद के अतिरिक्त तीन विभिन्न प्रकार के फैसले शामिल हैं, जिनमें निवेश, वित्तपोषण और लाभांश भी शामिल हैं। इस अध्याय के दौरान सभी तीन प्रकार के फैसले को विस्तार से पेश किया जाएगा।

दिए गये चित्र में वित्तीय प्रबंधन की व्यापकता के दायरे एवं कार्यों के अवलोकन को दर्शाया गया है। यह बाजार मूल्य वित्तीय निर्णय और जोखिम वापसी व्यापार के बीच संबंध भी देता है। वित्तीय प्रबंधक को शेयरधारकों के धन को अधिकतम करने के लिए बोली में दिए गए जोखिम के संबंध में रिटर्न को अधिकतम करने का प्रयास करना चाहिए उसे उन कार्यों के पाठ्यक्रमों की तलाश करनी चाहिए जो अनावश्यक जोखिमों से बचे। अधिकतम लाभ सुनिश्चित करने के लिए, फर्म में और बाहर निकलने वाले फंड को लगातार यह सुनिश्चित करने के लिए मॉनिटर किया जाना चाहिए कि वे सुरक्षित और ठीक से उपयोग किए गए हैं।



1.7 वित्तीय प्रबंधन के उद्देश्य (Objectives of Financial Management)

कुशल वित्तीय प्रबंधन के लिए कुछ उद्देश्यों या लक्ष्यों के अस्तित्व की आवश्यकता होती है क्योंकि निर्णय के अनुसार उद्देश्यों को प्रभावी करना है या नहीं, कुछ उद्देश्यों के प्रकाश में किया जाना चाहिए। हालांकि विभिन्न उद्देश्य संभव हैं लेकिन हम विस्तृत चर्चा के लिए वित्तीय प्रबंधन के दो उद्देश्य मानते हैं। ये हैं :

1.7.1 लाभ अधिकतमीकरण (Profit Maximisations)

यह परंपरागत रूप से तर्क दिया गया है कि किसी कंपनी का प्राथमिक उद्देश्य लाभ अर्जित करना है; इसलिए वित्तीय प्रबंधन का उद्देश्य भी लाभ को अधिकतम करना है। इसका अर्थ है कि वित्त प्रबंधन को अपने फैसले एक तरीके से करना चाहिए ताकि संस्था के लाभ को अधिकतम किया जा सके। इसलिए प्रत्येक विकल्प यह माना जाता है कि यह अधिकतम लाभ देता है यह नहीं।

हालांकि, लाभ का अधिकतमीकरण एक कंपनी का एकमात्र उद्देश्य नहीं हो सकता। यह सबसे अच्छा सीमित उद्देश्य है। अगर लाभ को अनुचित महत्व दिया जाता है, तो कई समस्याएँ पैदा हो सकती हैं। इनमें से कुछ पर नीचे चर्चा हुई है :

- (i) **शब्द लाभ अस्पष्ट है। यह स्पष्ट नहीं करता कि इसका मतलब क्या है।** यह अलग लोगों को अलग अर्थ बताता है। उदाहरणार्थ, लाभ लघुकालीन या दीर्घकालीन हो सकता है। यह कुछ लाभ या लाभ की दर भी हो सकता है।
- (ii) **लाभ के अधिकतमीकरण को शामिल जोखिमों की प्राप्ति के साथ प्रयास किया जाना चाहिए।** जोखिम और लाभ के मध्य एक प्रत्यक्ष संबंध है। कई जोखिम पूर्वसर्ग उच्च लाभ

अर्जित करते हैं। जितना ज्यादा जोखिम, उतनी ज्यादा लाभ की संभावना। यदि लाभ अधिकतमीकरण एकमात्र उद्देश्य है, तो जोखिम कारक को पूरी तरह से अनदेखा कर दिया जाता है। इसका अर्थ है कि वित्त प्रबंधक उच्च जोखिम वाले प्रस्ताव भी स्वीकार करेंगे, अगर वे उच्च मुनाफा दे देते हैं। अध्ययन में, तथापि जोखिम बहुत महत्वपूर्ण विचार है और लाभ उद्देश्य से संतुलित होना चाहिए।

(iii) एक उद्देश्य के रूप में लाभ के अधिकतमीकरण को प्रत्याय के समय के आकार को ध्यान में नहीं रखा जाता है। प्रस्ताव 'ख' की तुलना में प्रस्ताव 'क' अधिक लाभ दे सकता है, फिर भी यदि प्रस्ताव 'क' का प्रत्याय प्रवाह शुरू होता है तो 10 वर्षों बाद, प्रस्ताव 'ख' को प्राथमिकता दी जा सकती है, जिसमें कुल लाभ कम हो सकता है लेकिन प्रत्याय के प्रवाह अधिक शीघ्र और जल्दी है।

(iv) एक उद्देश्य के रूप में लाभ अधिकतमीकरण बहुत संकीर्ण है। यह सामाजिक विचारों को ध्यान में लेने में विफल रहता है और श्रमिकों, उपभोक्ताओं, समाज, साथ-ही-साथ नैतिक व्यापार प्रथाओं के विभिन्न हितों के दायित्वों को भी ध्यान में रखता है। अगर इन कारकों पर ध्यान नहीं दिया जाता है, तो एक कंपनी लंबे समय तक नहीं टिक सकती। सामाजिक एवं नैतिक दायित्वों पर लाभ अधिकतमीकरण लघु कालीन नीति है।

1.7.2 सम्पत्ति / मूल्य अधिकतमीकरण (Wealth / Value Maximisation)

हम सबसे पहले सम्पत्ति / मूल्य अधिकतमीकरण मॉडल को परिभाषित करना चाहेंगे। शेयरधारक धन लागत के लाभ के परिणाम हैं जो उनके समय और जोखिम के साथ समायोजित हैं यानि पैसे का समय मूल्य।

अतः

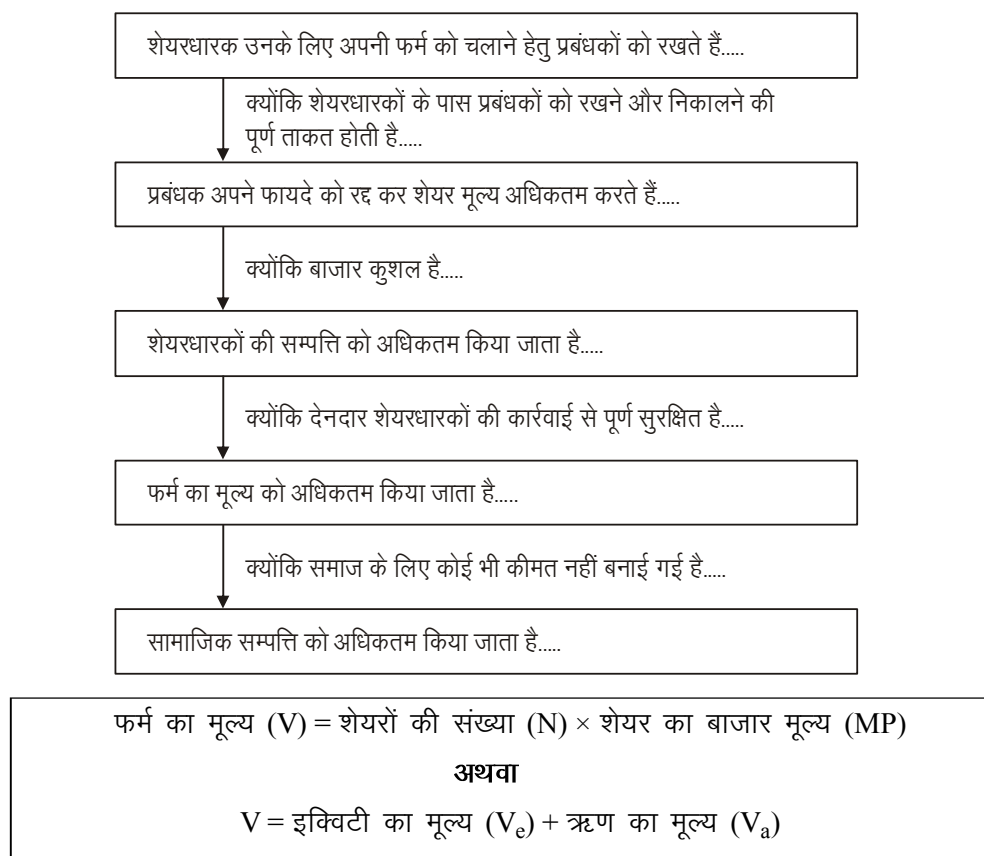
$$\text{सम्पत्ति} = \text{लाभों का वर्तमान मूल्य} - \text{लागतों का वर्तमान मूल्य}$$

यह महत्वपूर्ण है कि वित्त प्रबंधक द्वारा मापा लाभ नकदी प्रवाह के संदर्भ में है। वित्त प्रबंधक को निवेश या वित्तीयन के निर्णय के लिए नकदी प्रवाह पर जोर देना चाहिए न कि लेखांकन लाभ पर। शेयरधारक मूल्य अधिकतमीकरण मॉडल यह मानता है कि फर्म का प्राथमिक लक्ष्य अपने बाजार मूल्य को अधिकतम करना है और इसका मतलब है कि व्यावसायिक निर्णयों को फर्म के आर्थिक लाभ के शुद्ध वर्तमान मूल्य में वृद्धि करना चाहिए। इसलिए शेयरधारकों की सम्पत्ति को मापने और अधिक करने के लिए वित्त प्रबंधक का पालन करना चाहिए :

- नकदी प्रवाह पद्धति न कि लेखांकन लाभ
- लागत लाभ विश्लेषण
- पैसे के समय मूल्य का अनुप्रयोग

एक फर्म के मूल्य/सम्पत्ति को हम कैसे मापते हैं?

वान हॉर्न के अनुसार, "फर्म का मूल्य कंपनी के आम स्टॉक के बाजार मूल्य से दर्शाया जाता है। किसी फर्म के शेयर का बाजार मूल्य सभी बाजार सहभागियों के केन्द्रित निर्णय को दर्शाया है कि विशेष फर्म का मूल्य क्या है। यह वर्तमान और भावी आय प्रति शेयर, इन आय का समय और जोखिम, फर्म की लाभांश नीति और कई अन्य कारक जो स्टॉक के बाजार मूल्य पर निर्भर करते हैं, का ध्यान रखता है। बाजार मूल्य फर्म की प्रगति के प्रदर्शन सूचकांक या रिपोर्ट कार्ड के रूप में कार्य करता है। यह इंगित करता है कि शेयरधारकों की ओर से प्रबंधन कितनी अच्छी तरह से हो रहा है।"



सम्पत्ति अधिकतमीकरण क्यों काम करता है? इस प्रश्न का उत्तर देने से पूर्व यह समझना और जानना जरूरी है कि एक व्यापार उद्यम के अन्य उद्देश्य क्या हो सकते हैं। एक व्यापार उद्यम के कुछ अन्य उद्देश्य निम्न हो सकते हैं :

- एक उच्चतर विकास दर प्राप्त करना
- एक बड़ा बाजार हिस्सेदारी प्राप्त करना
- उत्पादों एवं प्रौद्योगिकी के मामले में बाजार में नेतृत्व प्राप्त करना
- कर्मचारी कल्याण को बढ़ावा देना
- ग्राहक संतुष्टि को बढ़ाना देना
- सामुदायिक जीवन में सुधार, शिक्षा और अनुसंधान का समर्थन, सामाजिक समस्याओं को सुलझाना आदि।

हालांकि, उपर्युक्त उद्देश्य महत्वपूर्ण है किंतु प्राथमिक उद्देश्य सम्पत्ति अधिकतमीकरण रहता है, क्योंकि यह व्यापार उद्यम के लिए महत्वपूर्ण है। यदि यह उद्देश्य पूरा नहीं होता है, तो जनता/संस्थाएँ उद्यम में विश्वास खो देंगे एवं संगठन के विकास में आगे से निवेश नहीं करेंगे। यदि संगठन के विकास को वर्जित कर दिया जाता है, तो समुदाय कल्याण जैसे अन्य उद्देश्य भी पूरे नहीं होंगे।

1.8 लाभ बनाम मूल्य अधिकतमीकरण सिद्धान्त में मतभिन्नता (Conflicts in Profit Versus Value Maximisation Principle)

किसी भी कंपनी में, प्रबंधन निर्णय लेने का अधिकारी होता है। एक सामान्य प्रवृत्ति के रूप में प्रबंधन अपने निजी उद्देश्यों (लाभ अधिकतमीकरण) का पीछा कर सकता है। किन्तु एक संगठन में जहाँ महत्वपूर्ण बाहरी भागीदारी (शेयरधारिता, देनदार आदि) होते हैं, कंपनी के विभिन्न हितधारकों—कर्मचारी, लेनदार, ग्राहक, सरकार, आदि के निरंतर पर्यवेक्षण के कारण प्रबंधन अपने निजी उद्देश्यों को पूरा करने में सक्षम नहीं हो सकता है।

कंपनी से जुड़े प्रत्येक इकाई अपने स्वयं के उद्देश्य की पूर्ति से प्रबंधन के प्रदर्शन का मूल्यांकन करती है। प्रबंधन के अस्तित्व को धमकाया जाएगा। यदि किसी भी संस्था का उद्देश्य अपूर्ण रहता है।

धन के अधिकता के उद्देश्य आमतौर पर विभिन्न समूहों जैसे कि मालिकों, कर्मचारियों, लेनदारों और समाज के हितों के अनुरूप है और इस प्रकार यह अस्तित्व के प्रबंधन के उद्देश्य के अनुरूप हो सकता है।

लाभ की अधिकतमता में सीमा (समय, सामाजिक विचार यदि) के कारण आज की वास्तविक दुनिया की परिस्थितियों में जो अनिश्चित और प्रकृति में बहु अवधि हैं, धन की अधिकतमता एक बेहतर उद्देश्य है। जहाँ समय की अवधि कम है और अनिश्चितता का परिमाण महान नहीं है, सम्पत्ति की अधिकतमता और लाभ की अधिकतमता अनिवार्य रूप से एक ही है।

नीचे दी गई तालिका लाभ अधिकतमता और सम्पत्ति अधिकतमता दोनों के उद्देश्यों के कुछ फायदे और नुकसान दर्शाती है :

लक्ष्य	उद्देश्य	फायदे	नुकसान
लाभ अधिक-तमीकरण	लाभ की बड़ी मात्रा	(i) लाभ की गणना करना आसान है (ii) वित्तीय निर्णय और लाभ के बीच लिंग का निर्धारण करना आसान है।	(i) लघु कालीन लाभ पर बल देता है। (ii) जोखिम या अनिश्चितता की उपेक्षा करता है। (iii) प्रत्याय के समय की उपेक्षा करता है। (iv) तत्काल संसाधनों की आवश्यकता होती है।
शेयर धारकों की सम्पत्ति का	शेयरों का उच्चतम	(i) दीर्घकालीन लाभों पर जोर देता है। (ii) जोखिम या अनिश्चितता को पहचानता है।	(i) वित्तीय निर्णय और शेयर की कीमत के बीच कोई स्पष्ट संबंध नहीं प्रदान करता है। (ii) प्रबंधन की चिंता और दशा के लिए नेतृत्व कर सकता है।
अधिकतमीकरण	बाजारी मूल्य	(iii) प्रत्याय के समय को पहचानता है। (iv) शेयरधारकों के प्रत्याय पर विचार करता है।	

उदाहरण (Example) : दीर्घकालीन उद्देश्य, अर्थात् सम्पत्ति अधिकतमीकरण, की कीमत पर अल्पावधि में लाभ को अधिकतम हासिल किया जा सकता है। उदाहरण के लिए, एक महंगा निवेश अल्पावधि में नुकसान का अनुभव कर सकता है, लेकिन दीर्घ अवधि में पर्याप्त लाभ कमा सकता है। इसके अतिरिक्त, एक फर्म अल्पावधि लाभ दिखाना चाहता है, उदाहरण के लिए, बड़ी मरम्मत या प्रतिस्थापन स्थगित कर सकता है, हालांकि इस तरह के स्थगन के लिए अपने दीर्घकालीन लाभप्रद का नुकसान पहुँचने की संभावना है।

निम्नलिखित उदाहरण को समझने के लिए लिया जा सकता है कि धन की अधिकतमता लाभ की अधिकतमता की तुलना में एक पसंदीदा उद्देश्य है।

उदाहरण 1.

लाभ अधिकतमीकरण जोखिम या अनिश्चितता पर विचार नहीं करता है, जबकि धन की अधिकतमता जोखिम और अनिश्चितता दोनों मानती है। मान लें कि दो उत्पाद X और Y हैं और उनकी अनुमानित आय अगले 5 वर्षों में है जैसा नीचे दिखाया गया है :

वर्ष	उत्पाद X	उत्पाद Y
1	10,000	11,000
2	10,000	11,000
3	10,000	11,000
4	10,000	11,000
5	10,000	11,000
	50,000	55,000

एक लाभ अधिकतमीकरण पद्धति उत्पाद X पर उत्पाद Y के पक्ष में होगा। हालांकि, यदि उत्पाद X उत्पाद Y से अधिक जोखिमपूर्ण हुआ, तो निर्णय उतना स्पष्ट नहीं होगा। जितना आँकड़ों में इंगित लगता है। यह एहसास होना आवश्यक है कि जोखिम और प्रत्याय के बीच अदला-बदली रहे। शेयरधारक उच्चतर जोखिम के निवेशों से अधिक-से-अधिक प्रत्याय की अपेक्षा करते हैं। उत्पाद Y को चुनने हेतु, शेयरधारक जोखिम के अपेक्षाकृत अधिक स्तर के लिए क्षतिपूर्ति करने के लिए एक पर्याप्त बड़े प्रत्याय की माँग करेंगे।

1.9 वित्त कार्यकारी की भूमिका (Role of Finance Executive)

आधुनिक वित्तीय प्रबंधन पारंपरिक कॉर्पोरेट वित्त से काफी आगे आ चुका है। क्योंकि अर्थव्यवस्था खुल रही है और वैश्विक संसाधनों का इस्तेमाल किया जा रहा है, प्रबंधकों के पास वित्तीयन के लिए उपलब्ध अवसरों की लगभग कोई सीमा नहीं है। एक नए युग ने हाल के वर्षों में विभिन्न वित्तीय संस्थानों में मुख्य वित्त अधिकारी के लिए कार्यकारी को अलग-अलग नामों से जाना जाता है, हालांकि उनकी भूमिका और कार्य समान है। उनकी भूमिका उदासीकरण, नियामक और वैश्वीकरण के वर्तमान दिन के संदर्भ में महत्व रखती है।

वित्त कार्यकारी की बदलती भूमिका
“आज की सीएफओ टीम लागत प्रबंधन, नियंत्रण और संगठन के विवेक के रूप में अभिनय की परंपरागत भूमिकाओं से अच्छा तरह से मूल्य जोड़ना चाहती है। ये भूमिकाएँ चुनौती पूर्ण हैं,

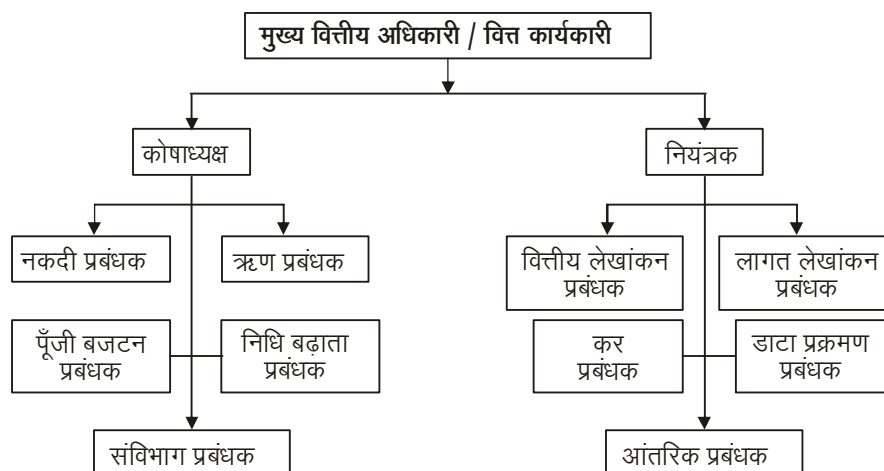
लेकिन आज के सीएफओ से सहयोग में काम करने की उम्मीद है, व्यापार के परिवर्तन सहित परिवर्तन के उत्प्रेरक के रूप में, प्रमुख व्यावसायिक प्रक्रियाओं के एकीकरण केन्द्र के रूप में, और सतत विकास में सहायक एक सलाहकार या विश्वसनीय व्यवसाय सलाहकार के रूप में, कार्य करते हुए।”

जैफ थॉमसन, आईएमए अध्यक्ष और सीईओ

सारांश करते हुए, एक संगठन का वित्त कार्यकारी कम्पनी के उद्देश्यों, नीतियों, एवं वित्तीय सफलता में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। उसके दायित्वों में सम्मिलित है :

- (a) **वित्तीय विश्लेषण एवं नियोजन** (Financial analysis and planning) : फर्म में लगाने के लिए उचित राशि का निर्धारण करना, अर्थात् फर्म के आकार और इसकी विकास दर को निर्दिष्ट करना।
- (b) **निवेश निर्णयन** (Investment decisions) : विशिष्ट परिसम्पत्तियों में निधि का कुशल आबंटन।
- (c) **वित्तीय एवं पूँजी संरचना निर्णयन** (Financial and capital structure decisions) : संभव रूप से अनुकूल शर्तों पर धन जुटाना, अर्थात् देयता की रचना का निर्धारण करना।
- (d) **वित्तीय संसाधनों का प्रबंधन** (Management of financial resources) (जैसे सक्रिय पूँजी)
- (ङ) **जोखिम प्रबंधन** (Risk management) : परिसम्पत्तियों को बचाना।

निम्न आकृति दर्शाती है कि एक बड़े संगठन में वित्त फलन को कैसे आयोजित किया जाता है।



वित्त फलन का आयोजन

1.9.1 अतीत से रूबरू आज की दुनिया में वित्त कार्यकारी की भूमिका (Role of Finance executive in today's World vis-a-vis in the past)

आज, मुख्य वित्तीय अधिकारी या CFO की भूमिका लेखांकन, वित्तीय रिपोर्टिंग एवं जोखिम प्रबंधन तक सीमित नहीं रह गयी है। यह एक सामाजिक व्यापारिक भागीदार या मुख्य कार्यकारी अधिकारी या CEO होने के बारे में है। CFO के बदलती भूमिका को दर्शाते हुए कुछ महत्वपूर्ण अंतर अग्र हैं :

CFO क्या करता था?	CFO अब क्या करता है?
<ul style="list-style-type: none"> ● बजटन ● पूर्वानुमान ● लेखांकन ● खजाना (नकदी प्रबंधन) ● प्रबंधन के लिए आंतरिक वित्तीय रिपोर्ट तैयार करना ● निवेशकों के लिए तिमाही, वार्षिक फाइलिंग तैयार करना ● कर फाइलिंग ● देय खाते एवं प्राप्य खाते पर नजर रखना ● यात्रा एवं मनोरंजन व्यय प्रबंधन 	<ul style="list-style-type: none"> ● बजटन ● पूर्वानुमान ● विलय और अधिग्रहण प्रबंध ● लाभप्रदता विश्लेषण (उदाहरणार्थ, ग्राहक या उत्पाद द्वारा) ● मूल्य निर्धारण विश्लेषण ● आउटसोर्सिंग के बारे में निर्णय ● IT फलन की देखरेख ● HR फलन की देखरेख ● सामरिक नियोजन (कभी-कभी इस फलन की देखरेख) ● नियामक अनुपालन ● जोखिम प्रबंधन

1.10 वित्तीय आपदा एवं ऋण शोधनक्षमता (Financial Distress and Insolvency)

उत्पाद/सेवा की कीमत, माँग, आदानों की कीमत उदाहरणार्थ, कच्चा माल, श्रम आदि की तरह के कई कारक होते हैं, जिन्हें एक संगठन द्वारा एक निरंतर आधार पर प्रबंधित किया जाता है। ऋण के अनुपात को भी एक संगठन द्वारा बहुत नाजुक रूप से प्रबंधित किया जाता है। अधिक ऋण को अधिक ब्याज की आवश्यकता होती है और यदि नकद अंतर्वाह पर्याप्त नहीं है तो यह संगठन पर बहुत दबाव डालेगा। लघुकालीन एवं दीर्घकालीन देनदार दोनों ही फर्म पर तनाव डालेंगे। यदि उपर्युक्त सभी कारक फर्म द्वारा ढंग से प्रबंधित नहीं हैं, यह संकट नामक परिस्थिति बना सकता है अतः वित्तीय संकट एक स्थिति है जहाँ फर्म के नकद अंतर्वाह उसके वर्तमान दायित्वों को पूरा करने के लिए अपर्याप्त हैं।

अब यदि संकट समय की लंबी अवधि के लिए कायम रहता है, फर्म को अपनी परिसम्पत्तियों को बेचना पड़ सकता है, जहाँ तक की बहुत बार कम कीमत पर भी। आगे जब राजस्व स्थिति को पुनर्जीवित करने के लिए अपर्याप्त है, कर्म अपने दायित्वों को पूरा करने और विलायक बनने में समझ नहीं होगा। इसलिए दिवालिया मूल रूप से विभिन्न ऋणों को चुकाने के लिए एक फर्म की असमर्थता और निरंतर वित्तीय संकट का परिणाम है।

1.11 संबंधित विषयों के साथ वित्तीय प्रबंधन का संबंध (Relationship of Financial Management with Related Disciplines)

समर्ग प्रबंधन के अभिन्न अंग के रूप में, वित्तीय प्रबंधन पूरी तरह से स्वतंत्र क्षेत्र है। यह संबंधित विषयों और अध्ययन के क्षेत्रों अर्थात् अर्थशास्त्र, लेखा, उत्पादन, विपणन और मात्रात्मक तरीकों पर भारी रूप से आकर्षित करती है। हालांकि इन विषयों में आपसी संबंध है, उनमें मुख्य अंतर है। नीचे कुछ संबंधी पर चर्चा की जा रही है।

1.11.1 वित्तीय प्रबंधन और लेखांकन (Financial Management and Accounting)

वित्तीय प्रबंध और लेखांकन के बीच संबंध इस हद तक है कि वित्तीय निर्णय लेने में लेखांकन एक महत्वपूर्ण आदान है। दूसरे शब्दों में, लेखांकन वित्तीय प्रबंधन कार्य में एक आवश्यक आदान है।

वित्तीय लेखांकन संगठन के संचालन से संबंधित जानकारी उत्पन्न करता है। लेखांकन का परिणाम वित्तीय विवरण जैसे कि वित्तीय स्थिति में परिवर्तन का विवरण, तुलनापत्र, आय विवरण है। इन विवरणों और रिपोर्टों में निहित जानकारी संगठन के पिछले प्रदर्शन और भविष्य के दिशानिर्देशों को देखते हुए वित्तीय प्रबंधकों को मदद करती है।

हालांकि, वित्तीय प्रबंधन और लेखांकन निकटता से संबंधित हैं, फिर भी वे निधि के उपचार में और निर्णय लेने के संबंध में भी भिन्न होते हैं। इनमें से कुछ भिन्नताएँ हैं :

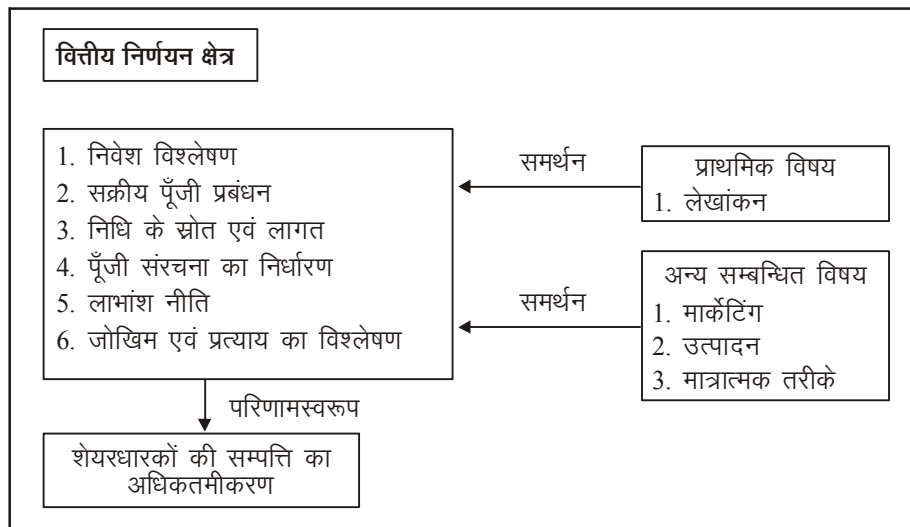
निधि का प्रशोधन (Treatment of Funds)—लेखांकन में, निधि का माप संचय सिद्धान्त पर आधारित है, यानि, राजस्व को बिक्री के समय पर पहचाना जाता है न कि जब एकत्र किया जाता है और खर्च तब पहचाने जाते हैं जब वे वास्तव में भुगतान किए जाने के बजाय खर्च किए जाते हैं। प्रोभद्वन आधारित लेखा आंकड़े संगठन की वित्तीय स्थितियाँ पूरी तरह से प्रदर्शित नहीं करते हैं। एक संगठन जिसने लाभ (बिक्री कम खर्च) अर्जित किया है, वह लेखांकन अर्थों में लाभदायक साबित हो सकता है लेकिन यह नकदी की कमी की वजह से अपने वर्तमान दायित्वों को पूरा करने में सक्षम नहीं हो सकता है, कहने के परिणामस्वरूप अनौपचारिक प्राप्तियाँ। ऐसा संगठन मुनाफे के स्तर के बावजूद जीवित नहीं रहेगा। जबकि वित्तीय प्रबंधन में निधि का प्रशोधन नकद प्रवाह पर आधारित है। राजस्व सिर्फ तभी पहचाने जा सकते हैं जब नकद वास्तव में प्राप्त हो (अर्थात् नकद अंतर्वाह) एवं खर्चों को वास्तव भुगतान पर पहचाना जाता है (अर्थात् नकद बाहिर्वाह)। यह इसलिए है क्योंकि वित्त प्रबंधक संगठन के उद्देश्यों को प्राप्त करने के लिए जरूरी परिसम्पत्तियों के अधिग्रहण और वित्तीयन करने एवं दायित्वों पूरा करने के लिए आवश्यक नकदी प्रवाह प्रदान करके संगठन की शोधन क्षमता बनाये रखने से संबंधित है। इस प्रकार नकदी प्रवाह आधारित प्रत्याय वित्तीय प्रबंधकों को दिवालिया होने से बचने और वांछित वित्तीय लक्ष्यों को हासिल करने में मदद करता है।

निर्णयन (Decision-making)—लेखांकन का उद्देश्य संगठन के अतीत वर्तमान और भविष्य संचालन के वित्तीय आंकड़ों को एकत्र करना और प्रस्तुत करना है। वित्तीय प्रबंधक इन आंकड़ों को वित्तीय निर्णयन के लिए इस्तेमाल करता है। ऐसा नहीं है कि वित्तीय प्रबंधक आंकड़ों को एकत्र नहीं कर सकता या लेखपाल निर्णय नहीं ले सकता, लेकिन लेखपाल का मुख्य उद्देश्य आंकड़े एकत्र करना और डेटा पेश करना है जबकि वित्तीय प्रबंधक की प्राथमिक जिम्मेदारी वित्तीय नियोजन, नियंत्रण और निर्णय लेने से संबंधित है। इस प्रकार, एक तरह से यह कहा जा सकता है कि वित्तीय प्रबंधन शुरू होता है जहाँ लेखा समाप्त होता है।

1.11.2 वित्तीय प्रबंधन और अन्य संबंधित विषय (Financial Management and Other Related Disciplines)

अपने दिन-प्रतिदिन निर्णय लेने की प्रक्रिया के लिए, वित्तीय प्रबंधन लेखांकन के अतिरिक्त विपणन, उत्पादन और मात्रात्मक तरीकों जैसे अन्य संबंधित विषयों से भी आकर्षित होता है। उदाहरण के लिए, वित्तीय प्रबंधकों को मार्केटिंग क्षेत्र में किए गए नए उत्पाद विकास और प्रचार योजनाओं के प्रभाव पर विचार करना चाहिए उनकी योजनाओं में पूँजी व्यय की आवश्यकता होगी और अनुमानित नकदी प्रवाह पर असर पड़ेगा। इसी तरह उत्पादन प्रक्रिया में होने वाले बदलावों में पूँजी व्यय की आवश्यकता हो सकती है, जिसका वित्तीय प्रबंधकों को मूल्यांकन और वित्त करना चाहिए। अंत में, मात्रात्मक तरीकों में

विकसित किए गए विश्लेषण के उपकरण और तकनीक जटिल वित्तीय प्रबंधन समस्याओं का विश्लेषण करने में सहायक होते हैं।



वित्तीय प्रबंधन पर अन्य विषयों का प्रभाव

उपर्युक्त आकृति वित्तीय प्रबंधन और सहायक विषयों के बीच के संबंध को दर्शाती है। मार्केटिंग, उत्पादन एवं मात्रात्मक तरीके, इस प्रकार वित्तीय प्रबंधकों द्वारा सिर्फ दिन-प्रतिदिन निर्णयों से अप्रत्यक्ष रूप से संबंधित है और सहायक प्रकृति के हैं जबकि लेखांकन प्राथमिक विषय है जिस पर वित्तीय प्रबंधक काफी आकर्षित होता है। यहाँ तक कि अर्थशास्त्र भी प्रमुख विषयों में से एक के रूप में माना जा सकता है जो वित्तीय प्रबंधक को व्यवसाय के बाहर दुनिया में जो कुछ चल रहा है, उसका ज्ञान प्राप्त करने में मदद करता है।

1.12 एजेंसी समस्या एवं एजेंसी लागत (Agency Problem and Agency Cost)

हालांकि एकल स्वामित्व फर्म, साझेदारी इत्यादि में, मालिक प्रबंधन में भाग लेते हैं, लेकिन कंपनियों में मालिक प्रबंधन सक्रिय नहीं होते हैं, इसलिए मालिक/शेयरधारकों और प्रबंधकों के बीच भिन्नता है। सिद्धान्त में प्रबंधकों को शेयरधारकों के सर्वोत्तम हित में कार्य करना चाहिए, हालांकि वास्तविकता में प्रबंधक वेतन, भत्तों इत्यादि जैसे अपने व्यक्तिगत लक्ष्य को अधिकतम करने का प्रयास कर सकता है। इसलिए प्रबंधकों और मालिकों के बीच एक प्रधान एजेंट का रिश्ता है, जिसे एजेंसी की समस्या के रूप में माना जाता है। संक्षेप में, एजेंसी की समस्या यह है कि प्रबंधक मालिकों के लक्ष्य से पहले निजी लक्ष्यों को स्थान दे सकते हैं। एजेंसी समस्या एजेंसी लागत की ओर जाता है। एजेंसी लागत शेयरधारकों द्वारा प्रबंधक की निगरानी करने और उनके व्यवहार को नियंत्रित करने के लिए अतिरिक्त लागत है ताकि शेयरधारक धन को अधिकतम किया जा सकता है। आमतौर पर एजेंसी लागत चार प्रकार की होती हैं :

- (i) निगरानी (monitoring)
- (ii) संबंध (bonding)
- (iii) अवसर (opportunity)
- (iv) संरचना (structuring)

एजेंसी समस्या का संबोधन (Addressing the agency problem)—एजेंसी की समस्या समाने आती है यदि प्रबंधक के हितों को ऋणदाता और इक्विटी निवेशकों के हितों के साथ गठबंधन नहीं किया जाता है। ऋणदाता की एजेंसी समस्या को नकारात्मक बाधाएं लागू करने से संबोधित किया जायेगा यानि प्रबंधक उस बिन्दु से आगे उधार नहीं ले सकते हैं। यह आधुनिक दिवस वित्त की सबसे महत्वपूर्ण अवधारणाओं में से एक है और इसका आवेदन बैंक के क्रेडिट जोखिम प्रबंधन, उधार लेने, व्यथित कंपनियों के मूल्यांकन में लागू होगा। प्रबंधकों और हितधारकों के बीच एजेंसी की समस्या को संबोधित किया जा सकता है यदि प्रबंधकों के हितों के साथ जुड़े हुए हैं। इसे करने से कहना आसान है।

हालांकि, इन मुद्दों को हल करने के लिए निम्नलिखित प्रयास किए गए हैं :

- प्रबंधकीय क्षतिपूर्ति कंपनी के लाभ से कुछ हद तक और कंपनी के दीर्घकालिक उद्देश्यों से जुड़ा हुआ है।
- कर्मचारी को इस अंतर्निहित धारणा के साथ इस मुद्दे को हल करने के लिए भी डिजाइन किया गया है कि स्टॉक मूल्य का अधिकतम होना निवेशकों का उद्देश्य है।
- प्रभावी निगरानी की जा सकती है।

सारांश (SUMMARY)

- कोषों के आबंटन (सक्रिय पूँजी, परिसम्पत्तियों आदि में निवेश) एवं कुशल अधिग्रहण (वित्तीयन) से वित्तीय प्रबंधन संबंधित है।
- आधुनिक समय में, वित्तीय प्रबंधन में निधि की प्राप्ति के अतिरिक्त, निवेश वित्तीयन एवं लाभांश नामक, तीन विभिन्न प्रकार के निर्णय सम्मिलित हैं।
- दो उद्देश्यों लाभ अधिकतमीकरण एवं सम्पत्ति अधिकतमीकरण, में से आज की वास्तविक दुनिया की परिस्थितियों में, जो अनिश्चित और बहु-अवधि प्रकृति की है, सम्पत्ति अधिकतमीकरण एक बेहतर उद्देश्य है।
- आज, मुख्य वित्तीय अधिकारी, या CFO की भूमिका लेखांकन, वित्तीय रिपोर्टिंग एवं जोखिम प्रबंधन तक सीमित नहीं है। यह एक सामारिक व्यापारिक भागीदार या मुख्य कार्यकारी अधिकारी होने के बारे में है।
- वित्तीय प्रबंधन एवं लेखांकन के बीच संबंध इस हद तक है कि वित्तीय निर्णय लेने में लेखांकन, एक महत्वपूर्ण आदान है।
- प्रबंधक शेयरधारकों के हित के खिलाफ काम कर सकते हैं और अपने स्वयं के उद्देश्यों को पूरा करने का प्रयास कर सकते हैं। यह एजेंसी समस्या के रूप में जाना जाता है।

आपके ज्ञान का परीक्षण

MCQs पर आधारित प्रश्न

1. किसी संगठन के वित्त से संबंधित सभी मामलों का प्रबंधन कहा जाता है :

- | | |
|--------------------------------|-----------------------|
| (a) नकदी अंतर्वाह एवं बहिर्वाह | (b) संसाधनों का आबंटन |
| (c) वित्तीय प्रबंधन | (d) वित्त |

2. निम्न में से क्या वित्तीय प्रबंधन का एक तत्व नहीं है?

(a) संसाधनों का आबंटन	(b) वित्तीय नियोजन
(c) वित्तीय निर्णयन	(d) वित्तीय नियंत्रण
3. वित्तीय प्रबंधन का सबसे महत्वपूर्ण उद्देश्य है :

(a) लाभ अधिकतमीकरण	(b) आय और व्यय का मिलान
(c) व्यावसायिक परिसम्पत्तियों का निपुण इस्तेमाल	(d) सम्पत्ति अधिकतमीकरण
4. सम्पत्ति अधिकतमीकरण को प्राप्त करने हेतु, वित्त प्रबंधक को इसके संदर्भ में सावधान होकर निर्णय लेना चाहिए :

(a) निवेश	(b) वित्तीयन
(c) लाभांश	(d) इनमें से सभी
5. पहले वित्त के इतिहास में, एक महत्वपूर्ण मुद्दा था :

(a) द्रव्यता	(b) प्रौद्योगिकी
(c) पूँजी संरचना	(d) वित्तीयन विकल्प
6. निम्नलिखित में से क्या सूक्ष्म-आर्थिक चर है जो वित्त के विषय को परिभाषित करने और समझाने में सहायक है?

(a) जोखिम एवं प्रत्याय	(b) पूँजी संरचना
(c) मुद्रास्फीति	(d) इनमें से सभी

सैद्धांतिक प्रश्न

1. वित्त फलन के दो प्रमुख पक्ष क्या हैं?
2. निधि प्राप्ति में तीन प्रमुख विचार क्या हैं?
3. वित्तीय प्रबंधन के "सम्पत्ति अधिकतमीकरण" एवं "लाभ अधिकतमीकरण" उद्देश्यों को समझाइए।
4. मुख्य वित्तीय अधिकारी की भूमिका पर चर्चा कीजिए।
5. हाल ही के वर्षों में, व्यवसायों पर बहुत से पर्यावरण, प्रदूषण और अन्य नियम लागू हो चुके हैं। इन परिवर्तनों को ध्यान में रखते हुए, क्या शेयरधारक सम्पत्ति का अधिकतम मूल्य अभी भी एक वास्तविक उद्देश्य है?

समाधान

MCQs पर आधारित प्रश्नों के उत्तर

[1. (c), 2. (d), 3. (d), 4. (d), 5. (a), 6. (d)]

सैद्धांतिक प्रश्नों के उत्तर

1. कृपया अनुच्छेद संख्या 1.4 देखें
2. कृपया अनुच्छेद संख्या 1.2.1 देखें
3. कृपया अनुच्छेद संख्या 1.7 देखें
4. कृपया अनुच्छेद संख्या 1.9 देखें
5. कृपया अनुच्छेद संख्या 1.8 देखें

••