

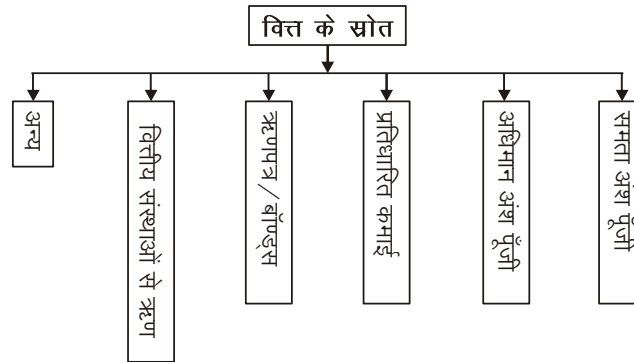
2

वित्तीयन के प्रकार (TYPES OF FINANCING)

अध्ययन परिणाम (Learning Outcomes)

- एक व्यापार के लिए उपलब्ध वित्त के विभिन्न स्रोतों का (दोनों आंतरिक एवं बाहरी) वर्णन करें।
- वित्त के विभिन्न दीर्घकालीन, मध्यकालीन एवं लघुकालीन स्रोतों का वर्णन करें।
- वित्त के कुछ महत्वपूर्ण स्रोतों का वर्णन करें, इसमें उद्यम पूँजी वित्तीयन पट्टा वित्तीयन एवं बैंकों द्वारा निर्यात व्यापार का वित्तीयन शामिल होंगे।
- प्रतिभूतिकरण की अवधारणा का वर्णन करें।
- अंतर्राष्ट्रीय बाजार में प्रचलित विभिन्न-विभिन्न लिखित को समझते हुए अंतर्राष्ट्रीय बाजार में वित्तीयन का वर्णन करें।

अध्याय अवलोकन (Chapter Overview)



2.1 व्यापार की वित्तीय आवश्यकताएँ एवं वित्त के स्रोत (Financial Needs and Sources of Finance of a Business)

व्यापार की वित्तीय आवश्यकताएँ (Financial Needs of a Business) : व्यापार उद्यमों को अपनी विभिन्न प्रकार की आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए निधि की जरूरत होती है। व्यापार की सभी वित्तीय आवश्यकताओं को अग्रलिखित तीन श्रेणियों में वर्गीकरण किया जा सकता है :

(i) **दीर्घकालीन वित्तीय आवश्यकताएँ (Long-term Financial Needs)** : इन आवश्यकताओं का आशय आमतौर पर उन आवश्यकताओं से होता है जो **5-10 वर्षों** की एक अवधि के लिए है। संयंत्र, मशीनरी, भूमि, भवन आदि में सभी निवेशों को दीर्घकालीन वित्तीय आवश्यकताओं के रूप में माना जाता है। स्थायी या कट्टर सक्रिय पूँजी को वित्तपोषित करने के लिए आवश्यक धन भी दीर्घकालीन स्रोतों से प्राप्त किया जाना चाहिए।

(ii) **मध्यकालीन वित्तीय आवश्यकताएँ (Medium-term Financial Needs)** : इन आवश्यकताओं का आशय उन आवश्यकताओं से होता है जो 1 वर्ष से अधिक लेकिन 5 वर्षों के कम की अवधि के लिए हैं। उदाहरण के लिए, अगर कोई कम्पनी व्यापक प्रचार और विज्ञापन अभियान की सहायता लेती है तो ऐसे व्यय को **3 से 5 वर्षों** की अवधि में खत्म किया जा सकता है। इन्हें आस्थगित राजस्व व्यय कहा जाता है और इनके आवश्यक धनराशि मध्यम अवधि की वित्तीय आवश्यकताओं की श्रेणी में वर्गीकृत किया जाता है।

(iii) **लघुकालीन वित्तीय आवश्यकताएँ (Short-term Financial Needs)** : इस प्रकार की वित्तीय आवश्यकताएँ स्टॉक, देनदारों, नकद आदि जैसे वर्तमान परिसम्पत्तियों के वित्तपोषण के लिए होती है। इन परिसम्पत्तियों में निवेश को व्यवसाय की सक्रिय पूँजी आवश्यकताओं के मिलान के रूप में जाना जाता है। लघुकालीन वित्तीय आवश्यकताओं की प्रमुख विशेषता है कि वे एक छोटी अवधि के लिए उठाए जाते हैं जो लेखा अवधि से अधिक नहीं हैं अर्थात् एक वर्ष।

विभिन्न आवश्यकताओं के वित्तपोषण के लिए बुनियादी सिद्धान्त (Basic Principle for funding various Needs) : एक व्यवसाय की लघुकालीन वित्तीय आवश्यकताओं के मिलान के लिए बुनियादी सिद्धान्त है कि ऐसी आवश्यकताएँ लघुकालीन स्रोतों से पूरी होनी चाहिए, और मध्यकालीन वित्तीय आवश्यकताएँ मध्यकालीन स्रोतों से, और दीर्घकालीन वित्तीय आवश्यकताएँ दीर्घकालीन स्रोतों से। तदनुसार, निधि जुटाने के तरीके का निर्धारण उस अवधि के संदर्भ में किया जाना चाहिए, जिसके लिए निधि की आवश्यकता होती है।

विभिन्न परिसम्पत्तियों के वित्तीयन के लिए सामान्य नियम होंगे। उधारकर्ता की प्रकृति के आधार पर अर्थात् उधारकर्ता के संचालन के स्तर के आधार पर इन नियमों को बदला जा सकता है :

उद्देश्य	ऋण का प्रकार	ऋणकर्ता की प्रकृति
अचल परिसम्पत्ति	इक्विटी; दीर्घकालीन ऋण	आरम्भ : सूक्ष्म एवं मध्यम उद्यम (SMEs), मध्य संगठन, विशाल संगठन
वर्तमान परिसम्पत्ति	दीर्घकालीन ऋण, लघुकालीन ऋण	SMEs के लिए मध्यकालीन ऋण
अचल परिसम्पत्ति	लघुकालीन ऋण	विशाल संगठन

इसके अतिरिक्त, व्यवसाय के विकास का स्तर एवं व्यवसाय की प्रकृति भी ऋण के प्रकार का निर्णय करेगी। आमतौर पर, यह निम्नानुसार हो सकता है :

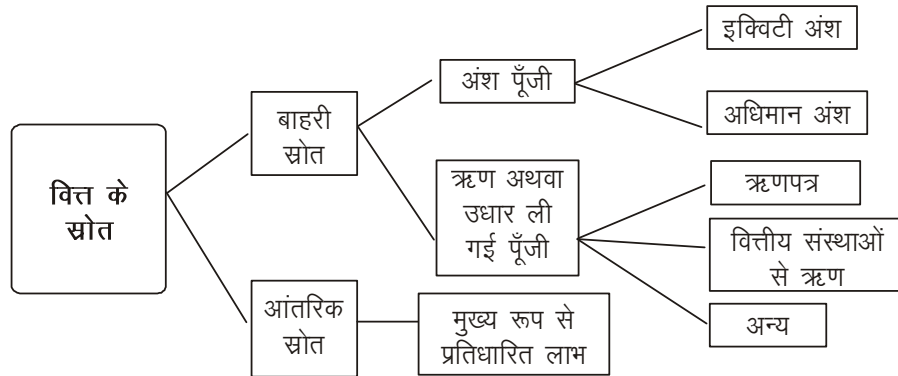
स्तर	व्यवसाय की प्रकृति	निधि का स्रोत
आरम्भिक स्तर	उच्च अनिश्चितता	इक्विटी; मुख्य रूप से एन्जेल निधि
विकास स्तर	उच्च से मध्यम अनिश्चितता	इक्विटी; उद्यम पूँजी; ऋण
स्थिर स्तर	मध्यम से कम अनिश्चितता	ऋण; उद्यम पूँजी; निजी इक्विटी
	कम अनिश्चितता	ऋण

2.2 वित्तीय स्रोतों का वर्गीकरण (Classification of Financial Sources)

विभिन्न वित्तीय स्रोतों को वर्गीकृत करने के मुख्य रूप से दो तरीके होते हैं— (i) बुनियादी स्रोतों के आधार पर (ii) पुनर्भुगतान अवधि के परिपक्वता के आधार पर।

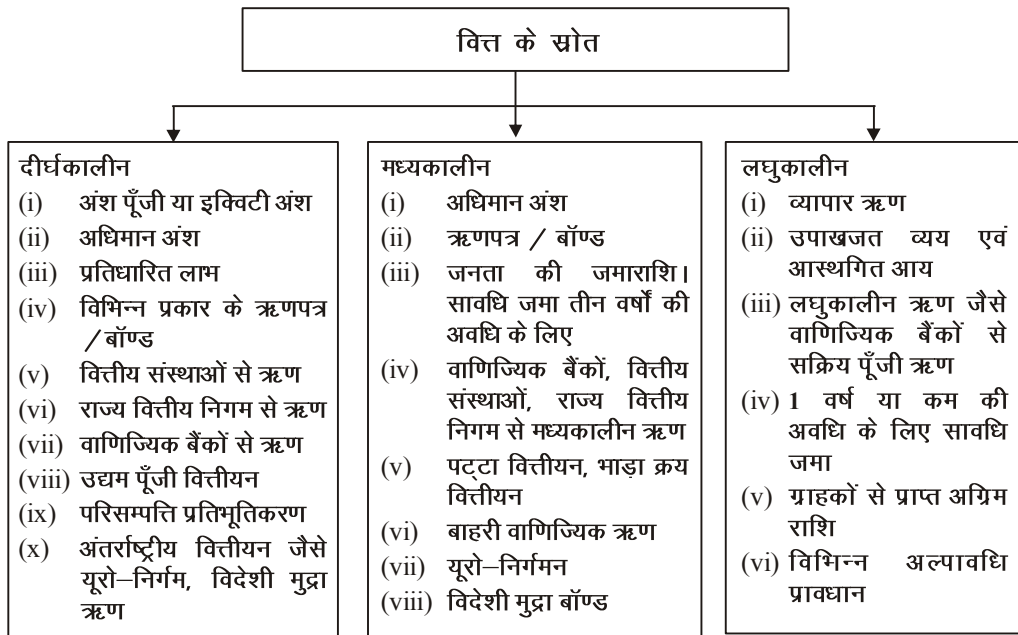
2.2.1 बुनियादी स्रोतों के आधार पर वित्त के स्रोत (Sources of Finance based on Basic Sources)

वित्त के बुनियादी स्रोतों के आधार पर, वित्तीयन के प्रकारों को निम्न रूप से वर्गीकृत किया जा सकता है—



2.2.2 भुगतान के परिपक्वता के आधार पर वित्त के स्रोत (Sources of Finance based on Maturity of Payment)

भुगतान के परिपक्वता के आधार पर वित्त के स्रोतों को निम्नानुसार वर्गीकृत किया जा सकता है



2.3 वित्त के दीर्घकालीन स्रोत (Long-Term Sources of Finance)

व्यवसाय के दीर्घकालीन वित्तीय आवश्यकताओं को पूरा करने हेतु वित्त के विभिन्न स्रोत उपलब्ध हैं। इन स्रोतों को वर्गीकृत किया जा सकता है

- अंश पूँजी (इक्विटी और अधिमान दोनों)
- ऋण (जिसमें ऋणपत्र) दीर्घकालीन ऋण या अन्य ऋण संयंत्र सम्मिलित हैं।

दीर्घकालीन वित्त के विभिन्न स्रोतों को अब चर्चित किया जा सकता है

2.3.1 मालिक की पूँजी या इक्विटी पूँजी (Owners Capital or Equity Capital)

एक सार्वजनिक लिमिटेड कंपनी सामान्य इक्विटी अंश जारी करके मालिक की पूँजी या इक्विटी पूँजी के माध्यम से प्रवर्तकों से या निवेशक जनता से धन जुटा सकती है। मालिक/इक्विटी अंश पूँजी की कुछ विशेषताएँ हैं।

- यह स्थायी पूँजी का एक स्रोत है। कंपनी में इन अंश पूँजी के धारकों को इक्विटी अंशधारक या सामान्य अंशधारक कहते हैं।
- इक्विटी अंशधारक कम्पनी के वास्तविक मालिक हैं क्योंकि उच्चतम जोखिम उठाते हैं।
- इक्विटी अंशधारक अन्य हितधारकों के दावे के बाद लाभांश के हकदार हैं। उनको देय लाभांश मुनाफे का विनियोग है और न मुनाफे के खिलाफ शुल्क।
- समापन में, साधारण अंशधारक पूँजी के अन्य आपूर्तिकर्ताओं के दावों के बाद सम्पत्ति पर अपने दावे का उपयोग कर सकते हैं।
- सामान्य अंशों की लागत आमतौर पर उच्चतम है। यह इस तथ्य के कारण है कि इस तरह के अंशधारकों को लंबे समय तक फंड के अन्य आपूर्तिकर्ताओं की तुलना में उनके निवेश पर उच्च दर (चूंकि उनके जोखिम उच्चतम हैं) की आपेक्षा की जाती है।
- सामान्य अंश पूँजी निधि के आपूर्तिकर्ताओं को प्रतिभूति भी प्रदान करता है। कम्पनी को ऋण देने वाली कोई भी संस्था सुनिश्चित करेगी कि ऋण-इक्विटी अनुपात कर्ज को पूरा करने के लिए सहज हो। इक्विटी अंशों के विभिन्न प्रकार हो सकते हैं, जैसे नया निर्गमन, अधिकारिक निर्गमन, बोनस अंश, स्वेत इक्विटी।

इक्विटी अंशों के निर्गमन द्वारा निधि जुटाने के लाभ हैं

- (i) यह वित्त का एक स्थायी स्रोत है। क्योंकि ये अंश विमोच्य नहीं हैं, कम्पनी के मुक्ति के साथ जुड़े नकद बहिर्वाहों के लिए कोई दायित्व नहीं है।
- (ii) इक्विटी पूँजी कम्पनी के वित्तीय आधार को बढ़ाती है और इस तरह कम्पनी के उधार लेने की ताकतों को आगे बढ़ाने में मदद करता है।
- (iii) लाभांश का भुगतान करने के लिए कम्पनी कानूनी रूप से बाध्य नहीं है। इसलिए अनिश्चितताओं के समय या जब कम्पनी अच्छा प्रदर्शन नहीं कर रही है, तो लाभांश भुगतान कम या निलंबित भी किया जा सकता है।
- (iv) कम्पनी अधिकारिक निर्गमन पर अंश पूँजी का अगला निर्गमन बना सकती है। इक्विटी अंशों के निर्गमन द्वारा निधि जुटाने के नुकसान हैं।

इक्विटी अंशों के निर्गमन द्वारा निधि जुटाने की हानियाँ

उपर्युक्त लाभों के अलावा, इक्विटी पूँजी में वित्त के अन्य स्रोतों की तुलना में कम्पनी के कुछ नुकसान हैं। ये निम्नानुसार हैं

- (i) सामान्य अंशों की लागत अधिक है क्योंकि कर छूट नहीं है और इस तरह के निर्गमन की प्रवर्तन लागत अधिक होती है।
- (ii) निवेशकों को अनिश्चित लाभांश भुगतान और पूँजीगत लाभ के कारण सामान्य अंश ज्यादा जोखिम भरे लगते हैं।
- (iii) नए इक्विटी अंशों का निर्गमन मौजूदा अंशधारकों की प्रति अंश कमाई को तब तक कम करता है जब तक कि मुनाफे अनुपात में बढ़े न हों।
- (iv) नए इक्विटी अंशों का निर्गमन मौजूदा अंशधारकों के स्वामित्व एवं नियंत्रण को भी कम कर सकता है।

2.3.2 अधिमान अंश पूँजी (Preference Share Capital)

ये अंशों के विशेष प्रकार हैं इन अंशों के धारक प्राथमिकता का लाभ उठाते हैं, एक निश्चित राशि के लाभांश के भुगतान के संबंध में और कम्पनी की समाप्ति पर पूँजी के पुनर्भुगतान के लिए दोनों। अधिमान अंश पूँजी की कुछ विशेषताएँ हैं :

- अधिमान अंशों से दीर्घकालीन निधि अंशों के एक सार्वजनिक निर्गमन के माध्यम से उठाया जा सकता है।
- ऐसे अंश आमतौर पर संचयी होते हैं अर्थात् हानि के एक वर्ष में देय लाभांश अगले वर्ष तक पूरा हो जाता है जब तक की संचयी लाभांश का भुगतान करने के लिए पर्याप्त लाभ न हो।
- अधिमान अंशों पर लाभांश की दर आमतौर पर ऋणपत्र, ऋण आदि पर ब्याज की दर से उच्च होती है।
- अधिमान अंशों में से अधिकांश इन दिनों अवधि को निर्धारित करते हैं और निधि को निर्धारित अवधि के अंत में चुकाया जाना चाहिए।
- अधिमान अंश पूँजी एक मिश्रित प्रकार का वित्तीयन है जो अपने भीतर इक्विटी पूँजी की कुछ विशेषताओं और ऋण पूँजी के कुछ विशेषताओं को दर्शाता है। यह इक्विटी के समान है, क्योंकि अधिमान लाभांश, इक्विटी लाभांश की तरह कर कटौती भुगतान नहीं है। यह ऋण पूँजी जैसा दिखता है, क्योंकि अधिमान लाभांश की दर निश्चित है।
- संचयी परिवर्तनीय अधिमान अंश भी प्रस्तुत किये जा सकते हैं, जिसके तहत अंश एक अवधि मानों तीन वर्ष के लिए निर्दिष्ट सीमा के संचयी लाभांश उठाता है जिसके बाद अंश इक्विटी अंशों में परिवर्तित हो जाते हैं। ये अंश लम्बी निर्माण पूर्व अवधि वाली परियोजनाओं के लिए आकर्षक हैं।
- अधिमान अंश पूँजी एक पूर्व तय की भविष्य की तारीख में या पूर्व चरण में कम्पनी के मुनाफों से अन्यवस्तुपु भुनाया जा सकता है। इससे प्रवर्तकों को कम्पनी से अपनी पूँजी वापस लेने में मदद मिलती है जो अब आत्मनिर्भर है, वापस ले ली गई पूँजी को अन्य लाभदायक उद्यमों में पुनः निवेश किया जा सकता है।

विभिन्न प्रकार अधिमान अंश निम्न के रूप में हो सकते हैं

क्रमांक	अधिमान अंशों के प्रकार	मुख्य विशेषताएँ
1.	संचयी	बकाया लाभांश जमा होगा
2.	गैर-संचयी	बकाया लाभांश का कोई अधिकार नहीं
3.	प्रतिदेय	मोचन किया जाना चाहिए
4.	भागीदार	फर्म के अधिशेष में भी भाग लेना
5.	गैर-भागीदार	लाभांश की निर्धारित से अधिक
6.	परिवर्तनीय	इक्विटी शेयरों में बदलने का विकल्प

अधिमान अंशों के निर्गमन से जुटाई गई निधि के लाभ और हानि हैं :

- बढ़े हुए पूँजी आधार पर EPS में कोई तनुकरण नहीं है यदि इक्विटी जारी की जाती है तो EPS को कम कर देता है, इस प्रकार कंपनी के बारे में बाजार की उम्पेक्षा को प्रभावित करता है।
- इसमें उत्तलीय लाभ होता है क्योंकि यह एक निश्चित शुल्क उठाता है। अधिमान लाभांश का भुगतान न करना कम्पनी को तरलता के बाध्य नहीं करता है।
- अधिग्रहण का कोई खतरा नहीं है क्योंकि अधिमान अंशधारियों के पास मतदान अधिकार नहीं है, जहाँ के लाभांश बकाया मौजूद हैं।
- अधिमान लाभांश निश्चित एवं पूर्व-निर्धारित हैं। अतः अधिमान अंशधारक सामान्य अंशधारकों की तरह अधिशेष लाभ में भाग नहीं लेते हैं।
- अधिमान पूँजी को एक निर्दिष्ट अवधि के बाद मोचित किया जा सकता है।

अधिमान अंशों के नुकसान निम्नलिखित हैं

- अधिमान अंशों की प्रमुख नुकसानों में से एक है कि अधिमान लाभांश कर कटौती नहीं है और इसलिए यह कम्पनी कर ढाल प्रदान नहीं करता है। अतः एक अधिमान अंश कम्पनी के लिए ऋण अर्थात् ऋणपत्र से अधिक महंगा होता है।
- अधिमान लाभांश प्राकृतिक रूप से संचयी होते हैं। इसका मतलब है कि हालांकि ये लाभांश छोड़े जा सकते हैं, उन्हें बाद में भुगतान करना होगा। इसके अतिरिक्त, यदि इन लाभांश का भुगतान नहीं किया जाता है, तो साधारण अंशधारकों को कोई लाभांश नहीं दिया जा सकता है। सामान्य अंशधारकों को लाभांश का भुगतान न करना संबंधित कम्पनी की प्रतिष्ठा को गंभीरता से प्रभावित कर सकता है।

इक्विटी अंश और अधिमान अंश के मध्य भेद निम्न हैं

क्रमांक	भेद का आधार	इक्विटी अंश	अधिमान अंश
i.	अधिमान लाभांश	इक्विटी लाभांश का भुगतान अधिमान लाभांश के बाद किया जाता है।	अधिमान लाभांश का भुगतान इक्विटी लाभांश से अधिक पसंद किया जाता है।
ii.	लाभांश की दर	अस्थिर	निश्चित
iii.	परिवर्तनीयता	अपरिवर्तनीय	परिवर्तनीय
iv.	मताधिकार	इक्विटी अंशधारकों के पास मताधिकार होता है।	इनके पास मताधिकार नहीं होता है।

2.3.3 प्रतिधारित आय (Retained Earnings)

कम्पनी के लाभ को संचित कर और व्यवसाय में उन्हें वापस लाकर दीर्घकालीन निधि भी उपलब्ध कराए जा सकते हैं। ऐसी निधि सामान्य अंशधारकों से संबंधित होते हैं और कम्पनी की निवल सम्पत्ति में वृद्धि करते हैं। एक सार्वजनिक लिमिटेड कम्पनी को इस संबंध में कानूनी आवश्यकताओं और अपनी विस्तार योजनाओं को ध्यान में रखते हुए हर वर्ष उचित मात्रा में मुनाफे को हल करना होगा। ऐसी निधि में भी लगभग कोई जोखिम नहीं होता है। आगे, मौजूदा मालिकों का नियंत्रण लाभ को बनाए रखने के द्वारा भी नहीं घुलता है।

2.3.4 ऋणपत्र (Debentures)

सार्वजनिक सीमित कम्पनियों द्वारा ऋणपत्रों या बॉण्ड जारी करके जनता से ऋण उठाया जा सकता है। ऋणपत्र की कुछ विशेषताएँ हैं :

- ऋणपत्र सामान्य रूप से ₹100 से ₹ 1,000 तक के विभिन्न संधियों में जारी किए जाते हैं और विभिन्न ब्याज दर लेते हैं।
- आमतौर पर ऋणपत्रों को ऋणपत्र न्यास विलेख के आधार पर जारी किया जाता है जो नियमों और शर्तों को सूचीबद्ध करता है जिन पर ऋणपत्र जारी किए जाते हैं।
- ऋणपत्र या तो सुरक्षित या असुरक्षित होते हैं।
- स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध हो सकते हैं या नहीं हो सकते हैं।
- ऋणपत्र के माध्यम से उठाए गए पूँजी की लागत काफी कम है क्योंकि ऋणपत्र पर देय ब्याज कर से पहले एक व्यय के रूप में लिया जा सकता है।
- निवेशक के दृष्टिकोण से, ऋणपत्र अधिमान अंशों की तुलना में अधिक संभावना प्रदान करते हैं क्योंकि ऋणपत्र पर ब्याज देय है भले ही कम्पनी लाभ कमाती है या नहीं।
- ऋणपत्र इस प्रकार दीर्घकालीन ऋण पूँजी बढ़ाने के लिए उपकरण हैं।
- परिपक्वता की अवधि सामान्यतः 3 से 10 वर्ष के बीच होती है और उच्च निर्माण पूर्व अवधि वाली परियोजनाओं के लिए बढ़ भी सकती है।

परिवर्तनीयता के आधार पर, ऋणपत्रों को निम्नलिखित तीन श्रेणियों में बाँटा जा सकता है :

- (i) **अपरिवर्तनीय ऋणपत्र (Non-Convertible debentures)** : इन ऋणपत्रों में परिवर्तन के गुण नहीं होते हैं और इन्हें परिपक्वता पर चुकाया जाता है।
- (ii) **पूर्णतः परिवर्तनीय ऋणपत्र (Fully Convertible debentures)** : इस तरह ऋणपत्रों को इक्विटी अंशों में कीमत और परिवर्तन के समय के संबंध में निर्गमन की शर्तों के अनुसार बदला जाता है।
- (iii) **अंशतः परिवर्तनीय ऋणपत्र (Partly Convertible debentures)** : वे ऋणपत्र इस श्रेणी से संबंधित होते हैं जिनमें परिवर्तनीय और अपरिवर्तनीय ऋणपत्र दोनों के गुण होते हैं। निवेशक को एक ऋणपत्र दोनों गुणों के होने का लाभ होता है।

अन्य प्रकार के ऋणपत्र उनके गुणों के साथ निम्न हैं :

क्रमांक	ऋणपत्र का प्रकार	मुख्य विशेषताएँ
1.	वाहक	परक्राम्य लिखत की तरह हस्तांतरणीय
2.	पंजीकृत	पंजीकृत व्यक्ति को ब्याज देय
3.	बंधक	परिसम्पत्ति पर प्रभार द्वारा प्रत्याभूत
4.	अप्रतिभूत या साधारण	प्रतिभूतिरहित
5.	विमोच्य	एक निश्चित अवधि के बाद भुगतान
6.	अविमोच्य	कोई प्रतिदेय नहीं

ऋणपत्रों के निर्गमन द्वारा वित्त जुटाने के लाभ हैं :

- ऋणपत्र की लागत अधिमान या इक्विटी पूँजी की लागत से काफी कम होती है क्योंकि ब्याज कर छूट है। इसके अतिरिक्त, निवेशक ऋणपत्र में निवेश को इक्विटी या अधिमान में निवेश से अधिक सुरक्षित मानते हैं और इसलिए, उन्हें ऋणपत्र निवेश पर कम प्रत्याय की आवश्यकता हो सकती है।
- ऋणपत्र वित्तीयन नियंत्रण के कमजोर पड़ने का परिणाम नहीं है।
- बढ़ती कीमतों की अवधि में, ऋणपत्र जारी करना लाभकारी है। निश्चित मौद्रिक खर्चा वास्तव में कीमत स्तर बढ़ने पर घट जाती है।

ऋणपत्र वित्तीयन के नुकसान हैं :

- ऋणपत्र ब्याज और पूँजी पुनर्भुगतान अनिवार्य भुगतान है।
- एक ऋणपत्र निर्गमन से जुड़े सुरक्षात्मक वाचाएँ प्रतिबंधात्मक हो सकती हैं।
- ऋणपत्र वित्तीयन फर्म से जुड़े वित्तीय जोखिम को बढ़ाती हैं।
- चूंकि परिपक्वता के दौरान ऋणपत्रों का भुगतान करने की आवश्यकता होती है; उस समय नकदी बहिर्वाह की एक बड़ी राशि की आवश्यकता होती है।

ऋणपत्रों के सार्वजनिक निर्गमन और म्यूचुअल फंड में निजी स्थापन के लिए अब यह जरूरी है कि सीआर आई एस आई एल (क्रेडिट रेटिंग और इश्योरेंस सर्विसेज ऑफ इण्डिया लिमिटेड) जैसी ऋणपात्रता निर्धारण एजेंसी द्वारा निर्गमन की निंदा की जाए। ऋणपात्रता निर्धारण कारकों के मूल्यांकन के बाद किया जाता है जैसे कि कम्पनी का निष्पादन रिकॉर्ड, लाभप्रदता, ऋण सेवा क्षमता, साख और उधार देने का कथित जोखिम।

अधिमान अंशों और ऋणपत्रों के मध्य भेद :

भेद का आधार	अधिमान अंश	ऋणपत्र
स्वामित्व	अधिमान अंश पूँजी एक विशेष प्रकार का अंश है।	ऋणपत्र एक प्रकार का ऋण जिसे जनता से लिया जाता है।
लाभांश / ब्याज का भुगतान	इसके कारक एक निश्चित राशि के लाभांश के भुगतान और किसी कम्पनी के समापन के मामले में पूँजी के पुनर्भुगतान दोनों के संबंध में प्राथमिकता का आनंद लेते हैं।	इसमें ब्याज की निश्चित दर होती है। ऋणपत्र परिपक्वता की अवधि के

प्रकृति	अधिमान अंश इक्विटी अंश की कुछ विशेषताओं और ऋण पूँजी की कुछ विशेषताओं के साथ वित्तीयन का एक संकरित रूप है।	साथ दीर्घकालीन पूँजी बढ़ाने के लिए यंत्र हैं।
---------	---	---

2.3.5 बॉण्ड (Bond)

बॉण्ड निधि बढ़ाने के लिए बनाई गई निश्चित आय प्रतिभूति है। बॉण्ड को सार्वजनिक निर्गमन द्वारा और निजी स्थापना द्वारा बढ़ाया जा सकता है।

बॉण्ड के प्रकार (Types of Bond)

क्रय पर आधारित बॉण्ड को ऐसे विभाजित किया जा सकता है

- (i) प्रतिदेय बॉण्ड और
- (ii) विक्रय बॉण्ड।

(i) प्रतिदेय बॉण्ड (Callable Bonds) : एक प्रतिदेय बॉण्ड के पास एक क्रय विकल्प होता है जो जारीकर्ता को परिपक्वता से पूर्व ही एक पूर्वनिर्धारित कीमत पर बॉण्ड का मोचन करने का अधिकार देता है जिसे प्रतिदान कीमत कहते हैं (आमतौर पर वर्धित मूल्य पर)।

(ii) विक्रय बॉण्ड (Puttable Bonds) : विक्रय बॉण्ड निवेशक को विक्रय विकल्प (अर्थात् परिपक्वता से पूर्व बॉण्ड को कम्पनी को वापस बेच देने का अधिकार) देता है।

विभिन्न बॉण्ड और उनकी मुख्य विशेषताएँ निम्न हैं

(i) विदेशी बॉण्ड (Foreign Bonds)

क्रमांक	बॉण्ड का नाम	मुख्य विशेषताएँ
i.	विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉण्ड (FCCB)	<ul style="list-style-type: none"> ● यह बॉण्ड ब्याज की बहुत कम दर पर आता है। ● जारीकर्ता के लिए लाभ है कि जारीकर्ता को विदेशी मुद्रा बहुत कम लागत पर मिल सकती है। ● जोखिम यह है कि बॉण्ड का मोचन परिपक्वता की तिथि पर होना होता है, जारीकर्ता को भुगतान करना होता है और उस समय जारीकर्ता के पास पैसा नहीं हो सकता है।
ii.	प्लेन वनिला बॉण्ड	<ul style="list-style-type: none"> ● जारीकर्ता मूल राशि के साथ ब्याज दर का भुगतान करेगा। ● इस प्रकार के बॉण्ड में कोई और विकल्प नहीं होंगे। ● इस बॉण्ड को बट्टागत बॉण्ड के रूप में जारी किया जा सकता है या ब्याज धारिता बॉण्ड के रूप में जारी किया जा सकता है।
iii.	परिवर्तनीय अस्थाई दर नोट (FRN)	<ul style="list-style-type: none"> ● धारक के लिए एक विकल्प के साथ एक परिवर्तनीय (FRN) को निर्दिष्ट दर के साथ एक दीर्घकालीन ऋण प्रतिभूति में परिवर्तित करने के लिए है।

		<ul style="list-style-type: none"> ● यह गिरवी ब्याज दर के खिलाफ एक निवेशक की सुरक्षा करता है। ● दीर्घकालीन ऋण प्रतिभूति को बाजार में बेचा जा सकता है और निवेशक लाभ कमा सकता है। ● FRN पर पूँजी लाभ लागू नहीं है।
iv.	ड्रॉप लॉक बॉण्ड	<ul style="list-style-type: none"> ● एक सामान्य अस्थाई दर के साथ एक अस्थाई दर नोट। ● अस्थाई दर बॉण्ड स्वचालित रूप से निश्चित दर बॉण्ड में परिवर्तित हो जाएगा यदि ब्याज दर पूर्वनिर्धारित स्तर से नीचे गिर जाती है। ● नयी निश्चित दर स्थायी रहती है जब तक ड्रॉप लॉक बॉण्ड अपने परिपक्वता तक न पहुँच जाए। ● परिवर्तनीय अस्थाई दर नोट और ड्रॉप लॉक बॉण्ड में अंतर है कि पहला वाला लंबे विकल्प के धारक संरचना है और दूसरा वाला छोटे विकल्प संरचना है।
v.	परिवर्ती दर मॉग दायित्व	<ul style="list-style-type: none"> ● अवास्तविक परिपक्वता के साथ एक सामान्य अस्थाई दर नोट। ● अस्थाई दर नोट का धारक दायित्व को अभिभावक को वापस बेच सकता है। ● सममूल्य पर उपचित ब्याज के साथ। ● यह निवेशक को निकास का विकल्प देता है, सामान्य FRN से कहीं ज्यादा तरल।
vi.	प्रतिफल वक्र नोट (YNC)	<ul style="list-style-type: none"> ● एक संरचित ऋण प्रतिभूति। ● प्रतिफल बढ़ता है जब प्रचलित ब्याज दर घटती है। ● प्रतिफल घटता है जब प्रचलित ब्याज दर बढ़ती है। ● यह ब्याज दर को रोकने में इस्तेमाल किया जाता है। ● यह व्युत्क्रम अस्थाई खरीदार की तरह काम करता है।
vii.	यैन्की बॉण्ड	<ul style="list-style-type: none"> ● डॉलर में वर्णित बॉण्ड। ● नॉन-US बैंकों और नॉन-US कॉर्पोरेशन द्वारा निर्गमित बॉण्ड ● बॉण्ड USA में निर्गमित हैं। ● बॉण्ड SEC (सिक्योरिटीज एवं एक्सचेंज कमीशन) में पंजीकृत होना होता है ● बॉण्ड को हिस्सों में जारी किया जाता है।

		<ul style="list-style-type: none"> ● लिया गया समय 14 सप्ताह तक हो सकता है। ब्याज दर है डॉलर LIBOR (लन्दन इण्टर बैंक ऑफर्ड रेट)
viii.	यूरो बॉण्ड	<ul style="list-style-type: none"> ● एक देश में जारी या व्यापार किये गए बॉण्ड उस मुद्रा के अतिरिक्त किसी एक मुद्रा का उपयोग कर जिसमें बॉण्ड नामांकित है। ● इसका मतलब है कि बॉण्ड एक निश्चित मुद्रा का उपयोग करता है, किंतु उस केन्द्रीय बैंक के अधिकार क्षेत्र के बाहर जाकर संचालन करता है जिसने उस मुद्रा को जारी किया गया है। ● यूरो बॉण्ड बहुराष्ट्रीय कम्पनियों द्वारा जारी किये जाते हैं, उदाहरणार्थ, एक ब्रिटिश कम्पनी जर्मनी में यूरोबॉण्ड जारी कर सकती है, US डॉलर में नामांकित कर। ● यह ध्यान में रखना महत्वपूर्ण है कि इस शब्द का यूरो से कोई लेना-देना नहीं है, और उपसर्ग "यूरो" आमतौर पर घरेलू केन्द्रीय बैंक के अधिकार क्षेत्र के बाहर जमा पर संकेत करने के लिए प्रयोग किया जाता है।
ix.	समुराई बॉण्ड	<ul style="list-style-type: none"> ● जापानी येन (JPY) में नामांकित ● टोक्यो में निर्गमित ● जारीकर्ता गैर-जापानी कम्पनी ● नियम : जापानी ● उद्देश्य : जापानी बाजार में उपलब्ध पूँजी की पहुँच ● निर्गमन प्राप्ति को जापानी परिचालन के वित्तपोषण के लिए उपयोग किया जा सकता है। ● निर्गमन प्राप्ति को कम्पनी के स्थानीय अवसरों को वित्तपोषण के लिये उपयोग किया जा सकता है। ● इसे विदेशी मुद्रा जोखिम को रोकने के लिए भी उपयोग किया जा सकता है।
x.	बुलडॉग बॉण्ड	<ul style="list-style-type: none"> ● बुलडॉग पाउन्ड स्टर्लिंग/ग्रेट ब्रिटेन पाउन्ड (GBP) में नामांकित ● लन्दन में निर्गमित ● जारीकर्ता गैर-UK कम्पनी ● नियम : ग्रेट ब्रिटेन ● उद्देश्य : UK बाजार में उपलब्ध पूँजी की पहुँच

		<ul style="list-style-type: none"> ● निर्गमन प्राप्ति को UK परिचालन के वित्तपोषण में उपयोग किया जा सकता है। ● निर्गमन प्राप्ति को कम्पनी के स्थानीय अवसरों के वित्तपोषण के लिए उपयोग किया जा सकता है।
--	--	---

(ii) भारतीय बॉण्ड (Indian Bonds)

क्रमांक	बॉण्ड का नाम	मुख्य विशेषताएँ
1.	मसाला बॉण्ड	<p>मसाला बॉण्ड एक भारतीय नाम जिसका प्रयोग रुपया नामांकित बॉण्ड के लिए किया गया है जिसे भारतीय कॉर्पोरेट उधारकर्ता विदेशी बाजार में निवेशकों को बेच सकते हैं।</p> <ul style="list-style-type: none"> ● ये बॉण्ड भारत के बाहर जारी किए जाते हैं किंतु भारतीय रुपए में नामांकित होते हैं। ● NTPC ने वर्ष 2016 में अपने पूँजी खर्चों के लिए मसाला बॉण्ड से ₹ 2,000 करोड़ बनाए।
2.	म्यूनिसिपल बॉण्ड	<p>म्यूनिसिपल बॉण्ड का इस्तेमाल भारत में शहरी ढाँचे के लिए वित्तपोषण के लिए किया जाता है।</p> <ul style="list-style-type: none"> ● अहमदाबाद नगर निगम ने एक जल आपूर्ति परियोजना के आंशिक वित्तीयन के लिए पूँजी बाजार से ₹ 100 करोड़; बनाने हेतु एशिया में पहला ऐतिहासिक म्यूनिसिपल बॉण्ड जारी किया।
3.	सरकारी या राजकोष बॉण्ड	<p>सरकारी या राजकोष बॉण्ड वे बॉण्ड हैं जिन्हें भारत सरकार, रिजर्व बैंक ऑफ इण्डिया, किसी राज्य सरकार या किसी अन्य सरकारी विभाग द्वारा जारी किया जाता है।</p>

कुछ अन्य बॉण्ड वित्तीयन के अन्य स्रोतों में सम्मिलित हैं (परिच्छेद 2.8)

2.3.6 वित्तीय संस्थाओं से ऋण (Loans from Financial Institutions)

(i) वित्तीय संस्था : राष्ट्रीय

क्रमांक	वित्तीय संस्था का नाम	स्थापना का वर्ष	टिप्पणियाँ
1.	भारतीय औद्योगिक वित्त निगम (IFCI)	1918	सार्वजनिक कम्पनी में परिवर्तित
2.	राज्य वित्तीय निगम (SFCs)	1951	—
3.	भारतीय औद्योगिक विकास बैंक (IDBI)	1954	बैंक में परिवर्तित
4.	राष्ट्रीय औद्योगिक विकास निगम (NIDC)	1954	—

5.	भारतीय औद्योगिक ऋण एवं निवेश निगम (ICICI)	1956	बैंक में परिवर्तित एवं (निजीकरण)
6.	भारतीय जीवन बीमा निगम (LIC)	1964	
7.	भारतीय यूनिट ट्रस्ट (UTI)	1964	
8.	भारतीय औद्योगिक पुनर्निर्माण बैंक (IRBI)	1917	

(ii) वित्तीय संस्था : अंतर्राष्ट्रीय

क्रमांक	वित्तीय संस्था का नाम	स्थापना का वर्ष
1.	दि वर्ल्ड बैंक/पुनर्निर्माण एवं विकास हेतु अंतर्राष्ट्रीय बैंक (IBRD)	1944
2.	अंतर्राष्ट्रीय वित्त निगम (IFC)	1956
3.	एशियाई विकास बैंक (ADB)	1966

2.3.7 वाणिज्यिक बैंकों से ऋण (Loans from Commercial Banks)

वाणिज्यिक बैंकों की प्राथमिक भूमिका है उद्योग की लघुकालीन आवश्यकताओं की फ्रिक करना। विलम्ब से तथापि, बैंकों ने कई तरीकों से उद्योगों के दीर्घकालीन वित्तीयन में रुचि लेना आरंभ कर दिया है।

(a) बैंक विस्तार या नई इकाइयों की स्थापना के उद्देश्य को पूरा करने के लिए दीर्घकालीन ऋण प्रदान करता है। उनका पुनर्भुगतान आमतौर पर लंबी अवधि में निर्धारित होता है। ऐसे ऋणों की तरलता उधारकर्ताओं की प्रत्याशित आय पर निर्भर करती है।

(b) एक कम्पनी के लिए दीर्घकालीन वित्तीयन के भाग के रूप में, बैंक दीर्घकालीन सक्रिय पूँजी की आवश्यकताओं का वित्तपोषण भी करती है (इसे (WCTL भी कहते हैं, सक्रिय पूँजी अवधि ऋण)। यह सक्रिय पूँजी के उस भाग का वित्तीयन है जो सदैव आवश्यक होता है (न्यूनतम स्तर) और कम्पनी की सामायिक आवश्यकताओं द्वारा प्रभावित नहीं होता है।

तत्कालिक वित्त (Bridge Finance) : तत्कालिक वित्त का आशय वित्तीय संस्थानों द्वारा स्वीकृत ऋणों के लंबित वितरण के कारण वाणिज्यिक बैंकों से सामान्य रूप से एक कम्पनी द्वारा लिए गए ऋण से है। हालांकि यह अल्पकालीन प्रकृति का है, लेकिन चूंकि यह दीर्घकालीन ऋण की सुविधा में कदम है, इसलिए धन के दीर्घकालीन स्रोतों के साथ भी चर्चा की जा रही है। आमतौर पर, वित्तीय संस्थाएं कंपनियों को ऋण देने में समय लेती हैं। हालांकि, एक बार अवधि ऋण संस्थाओं द्वारा ऋण अनुमोदित हो जाता है, कंपनियाँ अपनी परियोजनाओं को आरंभ करने में और समय न गवाने के उद्देश्य से वाणिज्यिक बैंकों से लघुकालीन ऋणों की व्यवस्था कर लेती हैं। संबंधित संस्थाओं द्वारा वितरित किये जाने पर तत्कालिक ऋणों को अवधि ऋणों में से चुकाया जाता है या समायोजित किया जाता है। तत्कालिक ऋण आमतौर पर चल परिसम्पत्तियों, व्यक्ति गारंटी और माँग-वचन पत्र को उपप्राधीयित कर प्रत्याभूत होते हैं। आमतौर पर, तत्कालिक वित्त पर ब्याज की दर अवधि ऋणों पर ब्याज की दर की तुलना में अधिक होती है।

अंशपूँजी (इक्विटी/अधिमान) से वित्त पोषण वित्तीय संस्थाओं एवं बैंकों से ऋण की स्थापना की चर्चा करते हुए, हम अब दीर्घकालीन वित्त के कुछ अन्य महत्वपूर्ण स्रोतों की चर्चा करेंगे।

2.4 उद्यम पूँजी वित्तीयन (Venture Capital Financing)

2.4.1 उद्यम पूँजी वित्तीयन का अर्थ (Meaning of Venture Capital Financing)

उद्यम पूँजी वित्तपोषण उन योग्य उद्यमियों द्वारा प्रोत्साहित किए गए नए उच्च जोखिम वाले उपक्रम के वित्तपोषण को संदर्भित करता है, जिनके पास अपने विचारों को आकार देने के लिए अनुभव और धन का अभाव है। विस्तृत अर्थ में, उद्यम पूँजी के तहत, वित्तपोषण वाले उद्यम पूँजीवादी, अनुभवहीन उद्यमियों से इक्विटी या ऋण प्रतिभूतियाँ खरीदने के लिए निवेश करते हैं जो सफलता की संभावना के साथ बेहद खतरनाक उद्यम करते हैं।

2.4.2 उद्यम पूँजी वित्तीयन की विशेषताएँ (Characteristics of Venture Capital Financing)

उद्यम पूँजी वित्तीयन की कुछ विशेषताएँ हैं

- यह मूलरूप से नई कंपनियों में एक इक्विटी वित्त है।
- इसे विकास उन्मुख छोटे मध्यम कंपनियों में दीर्घकालिक निवेश के रूप में देखा जा सकता है।
- धन उपलब्ध कराने के अतिरिक्त, निवेशक भी बिक्री रणनीति, व्यवसाय नेटवर्क और प्रबंधन विशेषज्ञता के रूप में सहायता प्रदान करता है, जिससे उद्यमी के विकास को सक्षम किया जा सकता है।

2.4.3 उद्यम पूँजी वित्तीयन के तरीके (Methods of Venture Capital Financing)

उद्यम पूँजी वित्तीयन के कुछ समान तरीके निम्न हैं

- (i) **इक्विटी वित्तीयन (Equity Financing)** : उद्यम पूँजी उपक्रमों को सामान्यतः लंबी अवधि के लिए वित्त की आवश्यकता होती है किंतु प्रारंभिक स्तरों के दौरान निवेशकों को प्रत्याय प्रदान काने में असमर्थ हो सकते हैं। अतः उद्यम पूँजी वित्त सामान्यतः इक्विटी अंश पूँजी द्वारा प्रदान किया जाता है। उद्यम पूँजी फर्म का इक्विटी योगदान उद्यम पूँजी उपक्रमों की कुल इक्विटी पूँजी के 49% से अधिक नहीं है ताकि प्रभावी नियंत्रण और स्वामित्व उद्यमी के साथ रहे।
- (ii) **प्रतिबंधात्मक ऋण (Conditional Loan)** : एक प्रतिबंधात्मक ऋण एक रॉयल्टी के रूप में देय है क्योंकि उद्यम बिक्री उत्पन्न करने में सक्षम है। भारत में, उद्यम पूँजी वित्तदाता की रॉयल्टी 2 से 15 प्रतिशत के बीच है; वास्तविक दर उद्यम के अन्य कारकों जैसे निर्माणपूर्व अवधि, नकदी प्रवाह पैटर्न, जोखिम और उद्यम के अन्य कारकों पर निर्भर करती है। कुछ उद्यम पूँजी वित्तदाता वाणिज्यिक रूप से एक बार बिक्री पर रॉयल्टी के बजाय ब्याज की उच्च दर, जो कि 20 प्रतिशत से ऊपर हो सकती है देने के लिए एक विकल्प देते हैं।
- (iii) **आय नोट (Income Note)** : यह एक मिश्रित प्रतिभूति है जिसमें पारम्परिक ऋण एवं प्रतिबंधात्मक ऋण दोनों की विशेषताएँ मिली हुई हैं। उद्यमी को बिक्री पर रॉयल्टी एवं ब्याज दोनों चुकाने होते हैं किंतु काफी कम दरों पर। IDBI के VCF देशी प्रौद्योगिकी की वाणिज्यिक प्रयुक्ति के लिए परियोजना लागत के 80 – 87.50% के बराबर वित्तपोषण प्रदान करता है।
- (iv) **भागीदार ऋणपत्र (Participating Debenture)** : ऐसी प्रतिभूति तीन चरणों में प्रभार रखती है आंशिक चरण में कोई ब्याज नहीं लिया जाता है, अगले चरण में संचालन के विशेष स्तर

पर ब्याज की कम दर पर लिया जाता है, उसके बाद, ब्याज की उच्च दर का भुगतान करना होता है।

2.5 ऋण प्रतिभूतिकरण (Debt Securitisation)

ऋण प्रतिभूतिकरण का अर्थ (Meaning of Debt Securitisation)

प्रतिभूतिकरण एक प्रक्रिया है जिसमें तरल परिसम्पत्तियों को बिक्री योग्य प्रतिभूतियों के साथ मिला दिया जाता है जिन्हें निवेशकों को बेचा जा सकता है। इस प्रक्रिया से वित्तीय साधनों का निर्माण होता है जो स्वामित्व के हित में प्रतिनिधित्व करते हैं, या एक अलग आय उत्पादक सम्पत्ति या परिसम्पत्तियों के मिश्रण द्वारा सुरक्षित हैं। इन परिसम्पत्तियों को आमतौर पर ऑटोमोबाइल, स्थिर सम्पत्ति, या उपकरण ऋण ऐसे निजी या वास्तविक सम्पत्ति द्वारा प्रत्याभूत किया जाता है लेकिन कुछ मामलों में अप्रत्याभूत होते हैं।

ऋण प्रतिभूतिकरण का उदाहरण (Example of Debt Securitisation)

एक वित्त कम्पनी ने बड़ी संख्या में कार ऋण जारी किए हैं। यह अधिक नकद जुटाने की इच्छा रखती है ताकि अधिक ऋण जारी करने की स्थिति में हो। इस लक्ष्य को प्राप्त करने का एक तरीका सभी मौजूदा ऋणों को देखना है, हालांकि, व्यक्तिगत कार ऋणों के लिए एक तरल द्वितीयक बाजार के अभाव में, यह संभव नहीं है। इसके बजाय, कम्पनी इन ऋणों की एक बड़ी संख्या को इकट्ठा करती है और निवेशकों को समूह में ब्याज बेचती है। यह प्रक्रिया कम्पनी को वित्तीय सहायता प्रदान करने और उसके बैलेंस शीट से ऋण प्राप्त करने में मदद करती है। इन वित्तों से कम्पनी को आगे ऋण बाँटने में मदद मिलेगी। इसी तरह, यह प्रक्रिया निवेशकों के लिए फायदेमंद होती है क्योंकि यह ऑटो ऋण के एक विविध समूह में एक तरह निवेश बनाता है, जो अन्य निश्चित आय उपकरणों के लिए एक आकर्षक विकल्प हो सकता है। पूरी प्रक्रिया ऐसे तरीके से की जाती है कि अंतिम देनदारों को कार मालिकों को लेन-देन के बारे में जानकारी नहीं हो सकती है। वे उस भुगतान को जारी रखेंगे जो पहले वे कर रहे थे, फिर भी, ये भुगतान कम्पनी के बजाय नए निवेशकों तक पहुँच जाएँगे जैसे कि कार मालिकों में अपनी कार को वित्तपोषित किया था।

2.6. पट्टा वित्तीयन (Lease Financing)

पट्टा निश्चित अवधि में सम्पत्ति के मालिक और उपयोगकर्ता के बीच एक सामान्य अनुबन्ध होता है। सम्पत्ति को शुरू में पट्टेकार (पट्टे पर देने वाली कम्पनी) द्वारा खरीदा जाता है और उसके बाद उपयोगकर्ता (पट्टेदार कम्पनी) को पट्टे पर दिया जाता है, जो समय-समय पर निर्दिष्ट किराये का भुगतान करता है। उस प्रकार, पट्टा स्वयं या उधार ली गई धनराशि से सम्पत्ति खरीदने का एक विकल्प है। इसके अलावा, वित्तीय संसाधनों के मियादी ऋण की तुलना में पट्टा वित्तीयन को बहुत जल्द व्यवस्थित किया जा सकता है।

2.6.1 पट्टा अनुबन्ध के प्रकार (Types of Lease Contracts)

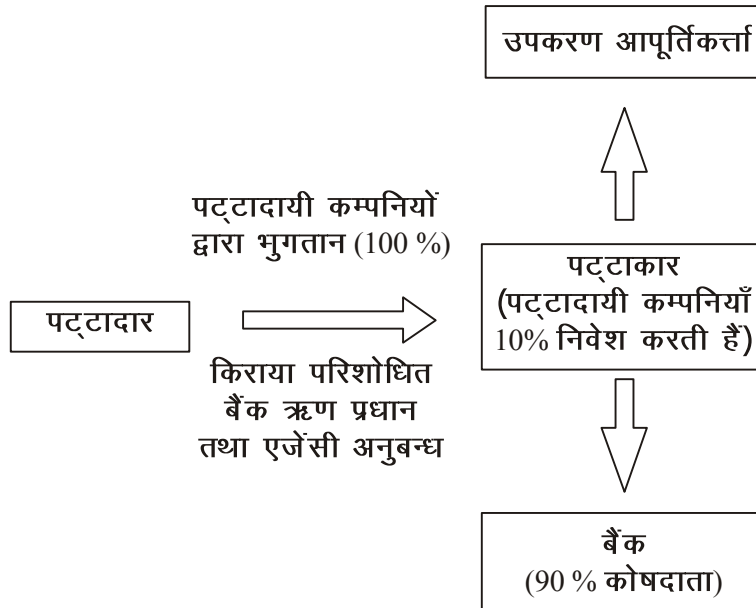
मौटे तौर पर पट्टे के अनुबन्ध को निम्नलिखित दो श्रेणियों में विभाजित किया जा सकता है :

(a) परिचालन पट्टा, (b) वित्त पट्टा

(a) **परिचालन पट्टा (Operating Lease)**: एक पट्टे को एक परिचालन के रूप में वर्गीकृत किया जाता है, यदि यह पूँजीगत परिव्यय की वसूली के लिये सुरक्षित नहीं है और पट्टे की अवधि के दौरान निवेश किये गये धन पर प्रतिफल है। आम तौर पर ये प्रतिदेय पट्टे हैं, और उचित सूचना के साथ रद्द करने योग्य हैं।

इस प्रकार के पट्टे की अवधि सम्पत्ति के आर्थिक जीवन से कम है। पट्टे की अवधि समाप्त होने तक पट्टा भुगतान करने के लिये बाध्य है जो सम्पत्ति के उपयोगी जीवन का दृष्टिकोण रखता है।

एक परिचालन पट्टा विशेष रूप से उन कम्पनियों के लिये आकर्षक है जो लगातार उपकरणों को आधुनिकीकरण या प्रतिस्थापित करती हैं और स्वामित्व के बिना उपकरण का उपयोग करना चाहती है लेकिन पट्टे के अन्त में उपकरण वापस करना चाहते हैं और तकनीकी अप्रचलन से बचना चाहती हैं।



(b) **वित्त पट्टा (Finance Lease)**: एक परिचालन पट्टे के विपरीत, एक वित्तीय पट्टा प्रकृति और गैर-रद्द करने योग्य है। सामान्य शब्दों, एक वित्त पट्टे को किसी भी पट्टे पर देने की व्यवस्था के रूप में माना जा सकता है जो इसके उपयोगी जीवन के प्रमुख हिस्सों के लिये उपकरणों के उपयोग को वित्त करने के लिये है। पट्टेदार को उपयोग करने का अधिकार है, जबकि पट्टाकार कानूनी शीर्षक बरकरार रखता है। इसे पूँजी पट्टा भी कहा जाता है, स्वांग में एक ऋण के अलावा ये कुछ भी नहीं है।

यह इस प्रकार कहा जा सकता है, जिसमें निर्दिष्ट राशि के अनिवार्य अवधि से अधिक के भुगतान शामिल हैं जो पट्टाकार के पूँजी परिव्यय को बढ़ाने और कुछ लाभ देने के लिये पर्याप्त है।

वित्तीय पट्टा तथा परिचालन पट्टे के बीच तुलना :

वित्त पट्टा (Finance Lease)	परिचालन पट्टा (Finance Lease)
1. स्वामित्व के लिये जोखिम और परितोषिक संयोग पट्टेदार को दिया जाता है। पट्टाकार केवल सम्पत्ति का कानूनी स्वामी बना रहता है।	पट्टेदार को केवल एक निश्चित समय के लिये सम्पत्ति का उपयोग प्रदान किया जाता है। स्वामित्व के लिये जोखिम संयोग पूरी तरह से पट्टाकार की है।
2. पट्टेदार अप्रचलित जोखिम को सहन करता है।	पट्टाकार अप्रचलित का जोखिम सहन करता है।
3. पट्टाकार की रुचि उसके किराये में होती है ना कि सम्पत्ति में। उसे अपना मूलधन ब्याज सहित वापस मिलना चाहिए। फलतः पट्टा अन्य पक्ष द्वारा रद्द करने योग्य नहीं होता है।	जिस प्रकार पट्टाकार को समान सम्पत्ति अन्य इच्छित पट्टाकार को पट्टे पर देने में कोई कठिनाई नहीं होती, उसी प्रकार पट्टा, पट्टाकार द्वारा रद्द करने योग्य होता है।
4. पट्टेदाता लेन-देन में सिर्फ कोषाध्यक्ष के रूप में प्रवेश करता है। वह मरम्मत, रख-रखाव या संचालन की लागत का जोखिम नहीं उठाता।	सामान्यतः पट्टेदाता मरम्मत, रख-रखाव या संचालन की लागत का जोखिम उठाता है।
5. पट्टा प्रायः पूर्ण भुगतान का होता है, अर्थात्, एकांकी पट्टा सम्पत्ति की लागत के साथ-साथ ब्याज का भी भुगतान करता है।	यह पट्टा प्रायः गैर-भुगतान का होता है। चूँकि पट्टेदार समान सम्पत्ति को बार-बार कई उपयोगकर्ताओं को पट्टे पर देने की उम्मीद रखते हैं।

2.6.2 पट्टे के अन्य प्रकार (Other Types of Leases) :

(अ) बिक्री एवं पट्टा वापसी (Sales and Lease Back) : इस प्रकार के पट्टे के अन्तर्गत, एक सम्पत्ति का स्वामी एक सम्पत्ति को एक पक्ष (क्रेता) को विक्रय करता है, जो उसी सम्पत्ति को पट्टे पर किराये हेतु विचार के रूप में स्वामी को पट्टा वापसी करता है। इस व्यवस्था में, सम्पत्ति को भौतिक रूप से अदला-बदला नहीं जाता, बल्कि यह सब केवल लेखों में होता है। इस विधि का प्रमुख गुण है कि पट्टेदार अपने आप को एक सम्पत्ति की गुणवत्ता को लेकर पूर्ण रूप से संतुष्ट कर सकता है, और सम्पत्ति पर अधिकार के बाद विक्रय को पट्टा समझौता में बदल देता है।

इस लेन-देन के अन्तर्गत, विक्रेता पट्टेदार की भूमिका मानता है एवं क्रेता पट्टादाता की भूमिका मानता है। विक्रेता तय किया हुआ बिक्री मूल्य पाता है एवं क्रेता पट्टा किराया पाता है।

(ब) लाभित पट्टा (Leveraged Lease) : इस पट्टे के अन्तर्गत, पट्टेदार एवं पट्टादाता के अतिरिक्त एक तीसरा पक्ष भी शामिल होता है। पट्टादाता तीसरे पक्ष यानी ऋणदाता से क्रय लागत का एक भाग (जोकि 80%) उधार लेता है। एवं क्रय की गई सम्पत्ति को ऋण के खिलाफ सुरक्षा के रूप में आयोजित किया जाता है। ऋणदाता को पट्टेदार द्वारा पट्टे के किराये का प्रत्यक्ष रूप से भुगतान किया जाता है। पट्टादाता मूल्यहास भत्ते का दावा करने का हकदार होता है।

(स) **बिक्री सहायक पट्टा (Sales-aid Lease)** : इस पट्टे अनुबंध के अन्तर्गत, पट्टेदार अपने स्वयं के पट्टे संचालन के माध्यम से बाद के उत्पादन विपणन के लिए एक उत्पादक के साथ सम्बन्धों में प्रवेश करता है। यह बिक्री सहायक पट्टा कहलाता है। बिक्री में सहायता के विचार में, निर्माता पट्टेदाता को या तो श्रेय या कमीशन की अनुमति दे सकते हैं। इस प्रकार, पट्टादाता दोनों स्रोतों यानी पट्टेदार एवं निर्माता दोनों से कमाता है।

(द) **बंद समाप्ति एवं खुली हुई समाप्ति पट्टा (Close Ended and Open Ended Leases)** : बंद समाप्ति पट्टे में, सम्पत्ति के अवशिष्ट मूल्य, अप्रचलन के जोखिम इत्यादि को पट्टे के अन्त में, पट्टेदाता को हस्तान्तरित किया जाता है एवं बाकी पट्टादाता को सम्पत्ति पर कानूनन स्वामी का हम होता है। खुली समाप्ति पट्टे में, पट्टेदार के पास पट्टे के अन्त में सम्पत्ति क्रय करने का विकल्प होता है।

विगत वर्षों में, भारत में पट्टा वित्त का एक चर्चित स्रोत बन चुका है। पट्टेदार के दृष्टिकोण से, पट्टा तत्काल नकद बहिर्वाह को कम करने का आकर्षण है एवं पट्टे के किराये को आयकर अधिनियम के तहत कुल आय की गणना करने में कम क्रिया जा सकता है। इसके विपरीत, क्रय करने से मूल्यह्रास भत्ते (अन्य ह्रास को शामिल करते हुए) के लाभ होते हैं, एवं उधार ली गई पूँजी पर ब्याज कर कम करने योग्य होती है। इस प्रकार दो विकल्पों का मूल्यांकन निर्णय लेने हेतु किया जाता है। वित्तीय पट्टे के लिए प्रयोगात्मक समस्याओं को रणनीतिक वित्तीय प्रबंधन के दस्तावेजों में अन्तिम स्तर पर सुलझाया जाता है।

2.7 वित्त के लघुकालीन स्रोत (Short Term Sources of Finance)

वित्त की लघुकालीन आवश्यकताओं को पूरा करने हेतु विभिन्न स्रोत उपलब्ध हैं। विभिन्न स्रोतों की चर्चा निम्न प्रकार की गई है :

(i) **व्यापार ऋण (Trade Credit)** : यह बिक्री की एक घटना के रूप में, माल आदि के आपूर्तिकर्ताओं द्वारा दिए गए ऋण को दर्शाया है। इस तरह के ऋण की सामान्य अवधि 15 से 90 दिनों की है। यह व्यापार के दौरान स्वचालिक रूप से उत्पन्न होता है और लगभग सभी व्यावसायिक संचालनों के लिए आम है। यह एक 'खुला खाता' या 'देय बिल' के रूप में हो सकता है। व्यापार ऋण को वित्त के स्रोत के रूप में प्राथमिकता दी जाती है, क्योंकि यह बिना किसी सुनिश्चित लागत का होता है और जब तक व्यावसाय चलता रहता है यह घूर्णन पर रहता है। व्यापार ऋण की अन्य बहुत महत्वपूर्ण विशेषता है कि यह व्यापार की मात्रा में वृद्धि के साथ स्वतः बढ़ाता है।

(ii) **उपार्जित व्यय एवं आस्थगित आय (Accrued Expenses and Deferred Income)** : उपार्जित व्यय देनदारियों का प्रतिनिधित्व करते हैं, जिनके लिए कंपनी को उन सेवाओं के लिए भुगतान करना पड़ता है, जो पहले से ही प्राप्त हुए हैं जैसे मजदूरी, करने ब्याज और लाभांश। ऐसे व्यय कम्पनी के दिन-प्रतिदिन की गतिविधियों से उत्पन्न होते हैं और इसलिए वित्त के एक सहज स्रोत का प्रतिनिधित्व करते हैं।

आस्थगित आय, दूसरी ओर, भविष्य में प्रदान किए जाने वाले समान और सेवाओं के बदले किसी कंपनी द्वारा प्राप्त धनराशि की मात्रा को दर्शाता है। चूंकि इन रसीदों से कंपनी की तरलता बढ़ जाती है, इसलिए उन्हें सहज वित्त का एक महत्वपूर्ण स्रोत माना जाता है।

(iii) **ग्राहकों से अग्रिम रकम (Advances from Customers)** : विनिर्माताओं और ठेकेदार लागत के समान का निर्माण या निर्माण करते हैं जिसमें काफी समय से विनिर्माण या निर्माण के समय

शामिल होते हैं, आमतौर पर उनके अनुबंधों को चलाने के लिए या माल की आपूर्ति करने के लिए अपने आदेश स्वीकार करने के समय अपने ग्राहकों से अग्रिम पैसे मांगते हैं। यह वित्त का लागत मुक्त स्रोत है और वास्तव में उपयोगी है।

(iv) वाणिज्यिक पत्र (Commercial Paper) : एक वाणिज्यिक पत्र एक वचनबद्ध नोट के रूप में जारी एक असुरक्षित मुद्रा बाजार उपकरण है। भारतीय रिजर्व बैंक ने वर्ष 1989 में वाणिज्यिक पत्र योजना शुरू की थी ताकि उच्च श्रेणी के कॉर्पोरेट उधारकर्ताओं को अल्पकालिक उधार के अपने स्रोतों में विविधता लाने और निवेशकों के लिए एक अतिरिक्त साधन उपलब्ध कराए जाने की दृष्टि से देखा जा सकता है। बाद में, कॉर्पोरेट प्राथमिक डीलर्स और ऑल इण्डिया वित्तीय संस्थाओं के अतिरिक्त वाणिज्यिक पत्रों को जारी करने की अनुमति भी दी गई है। वाणिज्यिक पत्र ₹ 5 लाख या उसके गुणों के मूल्य-निर्धारण में जारी किये जाते हैं और ब्याज दर आमतौर पर एक वर्षीय सरकारी बॉण्ड पर उपज से जुड़ी होती है।

सभी पात्र जारीकर्ताओं को भारतीय क्रेडिट रेटिंग सूचना सेवाएँ लिमिटेड (CRISIL), या भारतीय निवेश सूचना एवं क्रेडिट रेटिंग एजेन्सी लिमिटेड (ICRA) या क्रेडिट विश्लेषण एवं संशोधन लिमिटेड (CARE) या FITCH रेटिंग इण्डिया प्राइवेट लिमिटेड या भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा निर्दिष्ट कोई ऐसी अन्य क्रेडिट रेटिंग एजेन्सी से क्रेडिट रेटिंग प्राप्त करने की आवश्यकता होती है।

(v) राजकोषीय बिल (Treasury Bills) : राजकोषीय बिल केन्द्रीय सरकार की प्रतिभूति का एक वर्ग है। राजकोषीय बिल, जिसे आमतौर पर T- बिल के रूप में संदर्भित किया जाता है, भारत सरकार द्वारा 14 से 364 दिनों के बीच की परिपक्वता वाली लघुकालीन ऋण उधार लेने की आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए जारी किया जाता है।

(vi) जमा प्रमाण पत्र (Certificates of Deposit (CD) : जमा प्रमाण पत्र मूल रूप से एक निश्चित परिपक्वता दिनांक के साथ एक बचत प्रमाण पत्र है जो अधिकतम एक वर्ष तक और 15 दिनों से कम का नहीं है।

(vii) बैंक अग्रिम रकम (Bank Advances) : बैंक जनता से ब्याज की अलग-अलग दरों पर विभिन्न अवधियों के जमा प्राप्त करती हैं। इन निधियों का निवेश और उधार पर देना ऐसे तरीके से किया जाता है कि जब आवश्यक हो, उन्हें वापस बुला लिया जाए। उधार देने का परिणाम है सकल राजस्व जिनमें से जमा, जमा पर ब्याज, प्रशासनिक लागत आदि जैसी लागतें होती हैं और एक उचित लाभ होता है। एक बैंक की ऋण नीति केवल लाभ से प्रेरित नहीं है, लेकिन देश के सामाजिक-आर्थिक विकास को भी ध्यान में रखना चाहिए।

बैंकों द्वारा प्रदान की जाने वाली कुछ सुविधाएँ हैं :

(a) लघुकालीन ऋण (Short term Loans) : एक ऋण खाते में, संपूर्ण अग्रिम रकम एक समय में नकद में या उधारकर्ता के चालू खाते में स्थानांतरित कर दिया जाता है। यह एकल अग्रिम है और अंशों, सरकारी प्रतिभूतियों, जीवन बीमा योजनाओं एवं सावधि जमा रसीदों आदि जैसी प्रतिभूतियों के खिलाफ दी जाती है। ब्याज और अन्य शुल्कों के अतिरिक्त, इस खाते में आगे कोई समायोजन नहीं किया जाता है। ऋण खाते के तहत पुनर्भुगतान पूरी राशि या अवधि के मामले में सहमति पर पुनर्भुगतान के अनुसूची के माध्यम से हो सकता है।

(b) बैंक ओवरड्राफ्ट (Overdraft) : इस सुविधा के तहत ग्राहकों को अपने चालू खाते में क्रेडिट शेष राशि से अधिक निकालने की अनुमति है। इसलिए एक निश्चित सीमा, उधारकर्ता को दी जाती है जिसके भीतर उधारकर्ता को अपने खाते को अधिशेष करने की अनुमति दी जाती है। हालांकि ओवरड्राफ्ट मांग पर चुनौती योग्य हैं, वे आमतौर पर सीमाओं के वार्षिक नवीकरण द्वारा लम्बी अवधि तक जारी रहते हैं। यह उधारकर्ता के लिए सुविधाजनक व्यवस्था है क्योंकि वह अपनी आवश्यकताओं के अनुसार स्वीकृत सीमा का लाभ लेने की स्थिति में हैं। दैनिक शेष राशि पर ब्याज लगाया जाता है।

चूंकि ये खाते कैश क्रेडिट्स और चालू खाते जैसे ऑपरेटिव हैं, चेक बुक प्रदान किए गए हैं।

(c) निर्बंध ओवरड्राफ्ट (Clean Overdrafts) : निर्बंध अग्रिम राशि के लिए अनुरोध उन दलों से ही पूरा किया जाता है जो आर्थिक रूप से अच्छे हैं और उनकी अखंडता के लिए प्रतिष्ठित हैं। बैंक को उधारकर्ताओं की व्यक्तिगत प्रतिभूति पर भरोसा करना होगा। इसलिए, जब निर्बंध अग्रिम राशि के लिए प्रस्तावों को पूरा किया जा रहा हो; बैंक संयम के अच्छे सौदे का प्रयोग करते हैं क्योंकि उनके पास किसी भी मूर्त प्रतिभूति का कोई समर्थन नहीं है। अगर दल पहले से ही सुरक्षित अग्रिम सुविधाओं का आनंद ले रहे हैं, तो यह पक्ष में एक बिंदु हो सकता है और इस तरह के प्रस्ताव को स्क्रीनिंग करते समय ध्यान में रखा जा सकता है। एक सुरक्षा के रूप में, बैंक अन्य व्यक्तियों की गारंटी देता है जो इस सुविधा को देने से पहले क्रेडिट योग्य हैं। एक निर्बंध अग्रिम आमतौर पर एक छोटी अवधि के लिए दिया जाता है और इसको लंबी अवधि के लिए जारी नहीं किया जाना चाहिए।

(d) नकदी ऋण (Cash Credits) : नकद ऋण एक ऐसी व्यवस्था है जिसके तहत एक ग्राहक को बैंक द्वारा दी जाने वाली क्रेडिट के मुकाबले कुछ सीमा तक अग्रिम राशि दी जा सकती है। इस व्यवस्था के तहत, एक ग्राहक को एक समय में पूरा उधार लेने की जरूरत नहीं है; वह केवल अपनी आवश्यकताओं की सीमा तक हर आकर्षित कर सकते हैं और अपने खाते में अपने अधिशेष धन जमा कर सकते हैं। ब्याज पर अग्रिम की पूरी राशि पर शुल्क नहीं लिया जाता है, लेकिन वास्तव में उसके द्वारा प्राप्त की गई राशि पर शुल्क नहीं लिया जाता है।

आमतौर पर प्रतिज्ञा या दृष्टि बंधक के द्वारा व्यापार योग्य वस्तुओं की सुरक्षा के खिलाफ नकद क्रेडिट सीमाएं स्वीकृति की जाती हैं। यद्यपि इन खातों की मांग पर प्रतिदेय होता है, बैंक आमतौर पर ऐसे अग्रिमों को याद नहीं रखता है, जब तक वे प्रतिकूल कारकों से ऐसा करने के लिए मजबूर नहीं होते हैं।

(e) माल के खिलाफ अग्रिम (Advances against goods) : माल के खिलाफ अग्रिम का सभी बैंक ऋणों में एक महत्वपूर्ण स्थान है। माल प्रतिभूति के कुछ विशिष्ट फायदे हैं। वे पुनर्भुगतान का एक विश्वसनीय स्रोत प्रदान करते हैं। उनके खिलाफ अग्रिम सुरक्षित और तरल है। इसके अतिरिक्त, माल में एक त्वरित कारोबार होता है, क्योंकि वे लगातार मांग में है, तो एक बैंकर उन्हें प्रतिभूति के रूप में स्वीकार करता है। आमतौर पर माल का या तो प्रतिज्ञा के द्वारा या तो दृष्टि बंधक के माध्यम से शुल्क बैंक से लिया जाता है। शब्द 'माल' में सभी प्रकार के चलन शामिल हैं, जिन्हें बैंक को सुरक्षा के रूप में पेश किया जाता है। वे कृषि वस्तुओं या औद्योगिक कच्चे माल या आंशिक रूप से तैयार माल हो सकते हैं।

(f) खरीदा/भुनाया गया बिल (Bills Purchased/Discounted) : इन अग्रिमों को बिलों की सुरक्षा के खिलाफ अनुमति दी जाती है जो साफ या दस्तावेजी हो सकती है। बिल कभी-कभी अनुमोदित ग्राहकों से खरीदे जाते हैं जिनके पक्ष में सीमाएं स्वीकृत की जाती हैं। एक सीमा प्रदान करने से पहले बैंकर अपने आपको उधारकर्ता क्रेडिट योग्यता की ओर से संतुष्ट करता है। यद्यपि खरीदे गए बिल शब्द

का अर्थ है कि बैंक ऐसे बिलों का मालिक या खरीदार बन जाता है, वास्तविक अभ्यास में बैंक केवल बिल के रूप में अग्रिम के लिए प्रतिभूति को धारण करता है। बैंक, बिलों के लिए उत्तरदायी दलों के खिलाफ अधिकारों के अतिरिक्त, दस्तावेज द्वारा प्रतिबद्ध सामानों पर गिरवी के अधिकारों का भी उपयोग कर सकता है।

(viii) बैंकों द्वारा निर्यात व्यापार का वित्तीयन (Financing of Export Trade by Banks) :

निर्यात भारत की तरह विकासशील देशों के आर्थिक विकास की गति को बढ़ाने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। निर्यात विकास को प्रभावित करने वाले कई कारकों में से, क्रेडिट एक बहुत महत्वपूर्ण कारक है जो निर्यातकों को उनके निर्यात आदेशों को सक्षम रूप से निष्पादित करने में सक्षम बनाता है। वाणिज्यिक बैंक मुख्य रूप से माल लादने के पहले और बाद में प्राप्त ऋण के द्वारा लघुकालीन निर्यात वित्त प्रदान करते हैं। निर्यात वित्त रुपये में और साथ ही विदेशी मुद्रा में दिया जाता है। निर्यात विकास की गति को बनाए रखने में निर्यात ऋण के महत्व को ध्यान में रखते हुए, RBI ने हाल के वर्षों में कई कदम उठाए हैं ताकि निर्यात क्षेत्र को समय पर और परेशानी मुक्त प्रवाह सुनिश्चित किया जा सके। इन उपायों में, अन्य बातों के साथ, निर्यात ऋण ब्याज दरों में समीकरण और उधारीकरण, माल लादने से पहले प्राप्त ऋण के पुनर्भुगतान/पुर्व भुगतान में लचीलेपन, बड़े मूल्य निर्यातकों के लिए विशेष वित्तीय पैकैज, कृषि निर्यात के लिए निर्यात वित्त निर्यातकों के लिए गोल्ड कार्ड योजना आदि शामिल है। इसके अतिरिक्त, बैंकों को आरबी आई आदि द्वारा स्वतंत्रता प्रदान की गई है। ताकि बिना किसी सीमा के विदेशों से धन उपलब्ध कराया जा सके, जिसने निर्यात ऋण के तहत अपने ऋण को बढ़ाने के लिए सक्षम बना दिया है।

निर्यात वित्तपोषण के लिए वाणिज्यिक बैंकों द्वारा अग्रिम राशि के रूप हैं □

- (i) पूर्व पोत लदान यानि माल के पोत लदान से पहले
- (ii) बाद का पोत लदान वित्त यानि माल के पोत लदान के बाद।

पूर्व पोत लदान (Pre-shipment Finance) : यह आमतौर पर पैकिंग क्रेडिट सुविधा का रूप लेता है पैकिंग क्रेडिट विदेशी बैंकों को खरीद, विनिर्माण, प्रसंस्करण, पैकिंग, शिपिंग माल के उद्देश्य से बैंकों द्वारा एक निर्यातक के लिए अग्रिम रूप से बढ़ाया जाता है। कोई भी निर्यातक, जिसके पास उसके विदेशी खरीदार द्वारा दिया गया फर्म निर्यात आदेश या उसके पक्ष में खुले अखण्डनीय साख पत्र है, बैंक से पैकिंग क्रेडिट प्राप्त करने के लिए संपर्क कर सकता है। एक निर्यातक द्वारा उठाए गए अग्रिम को निर्यात बिलों की वार्ता के द्वारा या अनुमोदित तरीके से निर्यात आय की प्राप्ति से प्रारंभ होने की तारीख से 180 दिनों के भीतर नष्ट करना आवश्यक है। अतः पैकिंग क्रेडिट एक लघु-कालीन अग्रिम है।

आमतौर पर बैंक अपने ग्राहकों से आग्रह करते हैं कि वे उन ग्राहकों के पक्ष में खुलने वाले अखण्डनीय साख पत्रों को अपने साथ दर्ज करें जो विदेशी खरीदारों के पास हैं। साख पत्र और फर्म विक्रय अनुबंध न केवल निर्यात प्राप्ति की वसूली के लिए निश्चित आयोजन के प्रमाण के रूप में कार्य करता है किन्तु निर्यातक द्वारा आवश्यक वित्त के मूल्य को भी इंगित करता है। लंबे समय तक के ग्राहकों के मामले में, पैकिंग क्रेडिट को, विदेशी खरीदारों के साथ उनके द्वारा दर्ज किए गए फर्म अनुबंधों के विरुद्ध भी दिया जा सकता है।

पैकिंग क्रेडिट के प्रकार (Types of Packing Credit)

(a) **निर्बंध पैकिंग क्रेडिट (Clean Packing Credit)** : यह एक निर्यातक को एक फर्म निर्यात ऑर्डर या कच्चे माल या तैयार माल पर किसी भी चार्ज या नियंत्रण का उपयोग किए बिना साख पत्र के उत्पादन के लिए उपलब्ध हैं। यह निर्यात अग्रिम का एक निर्बंध प्रकार है। प्रत्येक प्रस्ताव को निर्यातक के व्यापार और ऋण योग्यता की विशेष आवश्यकताओं के अनुसार तौला जाता है। एक उपर्युक्त मार्जिन को बनाये रखा जाना चाहिए। इसके अतिरिक्त निर्यात क्रेडिट गारंटी निगम (E.C.G.C) आवरण को बैंक द्वारा प्राप्त किया जाना चाहिए।

(b) **माल दृष्टि बंधक के विरुद्ध पैकिंग क्रेडिट (Packing Credit against hypothecation of goods)** : निर्यात वित्त कुछ नियमों और शर्तों पर उपलब्ध कराया जाता है जहाँ निर्यातक के पास प्रतिज्ञा करने की सक्षम ब्याज है और माल को निर्धारित मार्जिन के साथ सुरक्षा के रूप में बैंक को बंधुआ किया जाता है। अग्रिम के उपयोग के समय, निर्यातक को फर्म निर्यात आदेश या क्रेडिट के सापेक्ष स्टॉक स्टेटमेंट के साथ जमा करने की आवश्यकता होती है और उसके बाद उन्हें हर पखबाड़े और/या जब भी स्टॉक में कोई भी गति होती है।

(c) **माल की प्रतिज्ञा के विरुद्ध पैकिंग क्रेडिट (Packing credit against pledge of goods)** : निर्यात वित्त कुछ नियमों और शर्तों पर उपलब्ध कराया जाता है जहाँ निर्यात योग्य वस्तुओं को बैंकों को अनुमोदित क्लीयरिंग एजेंटों के साथ प्रतिज्ञा करनी होती है जो निर्यातकों द्वारा अपेक्षित समय-समय पर ही पोत करेंगे। माल के कब्जे में बैंक के साथ गठित झूठ और ताला और चाबी उसके तह रखे जाते हैं।

(d) **E.C.G.C. गारंटी (E.C.G.C Guarantee)** : किसी फर्म के आदेश के मुकाबले निर्यात के लिए माल का निर्माण, प्रसंस्करण, खरीद या पैकिंग के लिए किसी निर्यातक को दिया गया कोई भी ऋण निर्यात क्रेडिट गारंटी निगम द्वारा जारी की गई पैकिंग क्रेडिट गारंटी के लिए उत्तीर्ण करता है।

(e) **अग्र विनिमय अनुबंध (Forward exchange contract)** : एक अन्य आवश्यकता पैकिंग क्रेडिट की यह है कि अगर निर्यात बिल को विदेशी मुद्रा में तैयार किया जाना है, तो निर्यातकर्ता को बैंक के साथ एक फॉरवर्ड एक्सचेंज सम्पर्क में प्रवेश करना चाहिए जिससे विनिमय की दर में संभावित बदलाव से जुड़े जोखिम से बचा जाये।

बाद का पोत लदान वित्त (Post-shipment Finance) : यह निम्नलिखित रूप में होता है :

(a) **दस्तावेजी निर्यात बिल की खरीद/छूट (Purchase/discounting of documentary export bills)** : निर्यातकों की दृष्टि से प्रतिलिपि किए गए निर्यात बिलों की खरीद करके या पुष्टि की गई बिक्री को कवर करके और लेन-देन, पोस्ट पार्सल रसीदों या एयर माल नोटों जैसे सामानों के शीषर्क के दस्तावेजों सहित दस्तावेजों द्वारा समर्थित वित्त से निर्यातकों को वित्त प्रदान किया जाता है।

(b) **E.C.G.C गारंटी (E.C.G.C. Guarantee)** : बाद का पोत लदान वित्त, जिसे एक बैंक ने क्रय द्वारा निर्यातक को दिया है, एक आदेश के विरुद्ध एक निर्यात बिल की छूट अथवा संधिक्रम, बाद का पोत-लदान निर्यात ऋण गारंटी के लिए उत्तीर्ण करता है। हालांकि, आवश्यक है कि निर्यातकों को E.C.G.C. की पोत लदान या अनुबंध जोखिम नीति प्राप्त करनी चाहिए। बैंक निर्यातकों पर जोर देते हैं कि पोत-लदान (व्यापक जोखिम) नीति दोनों राजनीतिक और व्यावसायिक जोखिमों को कवर करती है। निगम, पॉलिसी की स्वीकृति पर, अलग-अलग निर्यातकों के लिए क्रेडिट सीमा तय करेगी और नियम की देयता, नीति की राशि के बावजूद संबंधित निर्यातक के लिए इतनी निश्चित सीमा तक सीमित होगी।

(c) संग्रह के लिए भेजे गए निर्यात बिल के खिलाफ अग्रिम (Advance against export bills sent for collection) : बैंक द्वारा बैंकों की जमा राशि, निर्यात की जा रही वस्तुएँ, अहारण, अधिकारिक व्यक्तियों की खाहिश आदि को ध्यान में रखते हुए बैंकों द्वारा वित्तपोषण निर्यातकों को संग्रह के लिए अग्रेषित किया जाता है।

(d) कर हटाने नकद सब्सिडी आदि के विरुद्ध अग्रिम (Advance against duty draw backs, cash subsidy, etc) : निर्यातकों द्वारा निरंतर निर्यात हानि, निर्यात निष्पादन के विरुद्ध उनके द्वारा प्राप्य, कर टालने, नकद अनुवृत्ति आदि के विरुद्ध बैंक अग्रिम के वित्त पोषण के लिए/ इस तरह की प्रगति निर्बंध स्वभाव की होती है। इसलिए आवश्यक एहतियात का प्रयोग किया जाना चाहिए। (बैंक इस प्रकार से वित्त प्रदान करता है ताकि संबंधित निर्यात बिलों को संग्रह के लिए अग्रेषित या परक्रमित किया जाए ताकि यह कर हटाने, नकद अनुवृत्ति इत्यादि के लिए निर्यातक के दावों को सत्यापित करने की स्थिति में हो। एक निर्यातक द्वारा उठाए गए अग्रिम को संबंधित वस्तुओं के पोतलदान की तारीख से 180 दिनों के अंदर नष्ट करना आवश्यक है।)

निर्यातकों को प्रदान की गई अन्य सुविधाएँ :

- (i) अनुमोदित निर्यातकों की ओर से, बैंक अपने विदेशी या ऊपर के देश के आपूर्तिकर्ताओं पर साख पत्र स्थापित करते हैं।
 - (ii) उत्पाद शुल्क आदि की छूट की गारंटी, अनुबंध के योग्य प्रदर्शन नकद प्रतिभूति जमा के बदले बॉण्ड, अग्रिम भुगतान की गारंटी आदि, बैंक अनुमोदित ग्राहकों को भी जारी करते हैं।
 - (iii) आस्थगित भुगतान शर्तों पर निर्यात के लिए अनुमोदित ग्राहकों को, बैंक भी वित्त प्रदान करते हैं।
 - (iv) बैंक अपने खरीदार के अपने निर्यातक-ग्राहकों की स्थिति रिपोर्ट और विभिन्न वस्तुओं पर व्यापार संबंधी जानकारी के लिए अपने संवाददाताओं के माध्यम से सुरक्षित रहने का भी प्रयास करते हैं।
 - (v) विभिन्न देशों में आर्थिक सूचना बैंक द्वारा अपने निर्यातक ग्राहकों को प्रदान की जाती है।
- (ix) अंतर-कम्पनी जमा (Inter Corporate Deposits) : कम्पनियाँ अतिरिक्त तरलता वाली अन्य कम्पनियों से एक लघु कालीन अवधि मानों 6 महीने के लिए निधि उधार ले सकती हैं। अंतर-कंपनी जमा पर ब्याज की दर सम्मिलित मूल्य एवं समय अवधि पर आधारित भिन्न होती हैं।

(x) जमा प्रमाण पत्र [Certificate of Deposit (CD)] : जमा प्रमाण पत्र बैंकों द्वारा जारी किया गया सामयिक जमा रसीद के समान एक हक दस्तावेज है सिवाय इसके की इस तरह की निधि पर कोई निर्धारित ब्याज दर नहीं होती।

जमा प्रमाण पत्र का मुख्य लाभ है कि बैंकर को परिपक्वता अवधि से पहले जमा को नकद करने की आवश्यकता नहीं होती है और निवेशक तरलता से सुनिश्चित होता है क्योंकि वह द्वितीयक बाजार में जमा प्रमाण पत्र को बेच सकता है।

(xi) जनता की जमाराशियाँ (Public Deposits) : भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा ऋण अधिसंकुचन के कारण जनता की जमा राशियाँ लघुकालीन एवं मध्यकालीन वित्त के वित्त के बहुत आवश्यक

स्रोत हैं। एक कम्पनी भारतीय रिजर्व बैंक की शर्त के अधीन अपने प्रदत्त पूँजी और आरक्षित निधि के अधिकतम 35 प्रतिशत तक समय-समय पर जनता की जमा राशियों को स्वीकार कर सकती है। ये जमा राशियाँ 6 महीने से 3 वर्ष की अवधि के लिए स्वीकार की जा सकती हैं। जनता की जमा राशियाँ असुरक्षित ऋण हैं; इन्हें अचल परिसम्पत्तियों की प्राप्ति के लिए इस्तेमाल नहीं किया जाना चाहिए क्योंकि इन्हें 3 वर्ष की अवधि के भीतर चुकाना होता है। इन्हें मुख्य रूप से सक्रिय पूँजी की आवश्यकताओं के वित्त पोषण के लिए इस्तेमाल किया जाता है।

2.8 वित्तीयन के अन्य स्रोत (Other Sources of Financing)

(i) **प्रारंभिक पूँजी सहायता (Seed Capital Assistance)** : प्रारंभिक पूँजी सहायता योजना IDBI द्वारा डिजाइन की गई है जो व्यावसायिक या तकनीकी रूप से योग्य उद्यमियों और/या व्यक्तियों के लिए है जिनके पास संबंधित अनुभव, निपुणता एवं उद्यमी लक्षण हैं, किन्तु पर्याप्त वित्तीय संसाधनों की कमी है। आईडीबीआई, से वित्तीय सहायता के लिए पात्र सभी परियोजनाओं, सीधे या अप्रत्यक्ष रूप से पुनर्वित्त के माध्यम से इस योजना के तहत पात्र हैं।

प्रारंभिक पूँजी सहायता ब्याज मुक्त है किन्तु पहले 5 वर्षों के लिए एक प्रतिशत प्रतिवर्ष का सेवा-शुल्क धारण करता है और उसके बाद बढ़ती दर पर/हालांकि IDBI के पास ऋण पर IDBI द्वारा निर्धारित दर पर ब्याज लेने का विकल्प होगा यदि कम्पनी की वित्तीय स्थिति एवं लाभप्रदता ऋण के मुद्रा के दौरान स्वीकृति देती है। पुनर्भुगतान अनुसूची का निर्धारण 5 वर्षों तक प्रारंभिक रोक के साथ इकाई की चुनौती सक्षमता पर निर्भर करता है।

परियोजना लागत ₹ 2 करोड़ से अधिक नहीं होनी चाहिए और परियोजना के तहत अधिकतम सहायता आवश्यक प्रॉपर्टी के योगदान का 50 प्रतिशत या ₹ 15 लाख सीमित होनी चाहिए, जो भी कम हो।

(ii) **आंतरिक नकदी उपचय (Internal Cash Accruals)** : मौजूदा लाभ बनाने वाली कम्पनियाँ जो विस्तार/विविधीकरण कार्यक्रम संचालित करती हैं, उन्हें पूँजीगत आस्तियों के निर्माण के लिए अपने संचित जमा या नकद लाभ का एक हिस्सा निवेश करने की अनुमति हो सकती है। ऐसे मामलों में, कंपनी के भाग के प्रदर्शन से कंपनी के अंदर से काम/निवेश किए गए फंडों के विनिवेश के द्वारा पूँजी व्यय परमित होता है। दूसरे शब्दों में, संचालन से उत्पन्न अधिशेष, सभी संविदात्मक, सांविधिक और धन की काम करने की आवश्यकता को पूरा करने के बाद, पूँजीगत व्यय के लिए उपलब्ध है।

(iii) **असुरक्षित ऋण (Unsecured Loans)** : असुरक्षित ऋण प्रवर्तक द्वारा प्रवर्तकों के योगदान के आदर्शों को पूरा करने के लिए आमतौर पर प्रदान किए जाते हैं। ये ऋण संस्थागत ऋण के अधीन हैं। इन ऋणों पर लगाए जाने वाले ब्याज की दर संस्थागत ऋण और ब्याज पर ब्याज दर से कम या उसके बराबर होना चाहिए, केवल संस्थागत के भुगतान के बाद ही भुगतान किया जा सकता है। वित्तीय संस्थानों के पूर्व अनुमोदन के बिना इन ऋणों को चुकाया नहीं जा सकता है। असुरक्षित ऋण को ऋण इक्विटी अनुपात की गणना के उद्देश्य के लिए इक्विटी के हिस्से के रूप में माना जाता है।

(iv) **आस्थगित भुगतान गारंटी (Deferred Payment Guarantee)** : मशीनरी के कई बार आपूर्तिकर्ता आस्थगित ऋण सुविधा प्रदान करते हैं जिसके अंतर्गत मशीनरी की खरीद के लिए भुगतान समय की अवधि में किया जा सकता है। मशीनरी की पूरी लागत वित्तपोषित है और कंपनी को मशीन के अधिग्रहण के लिए शुरू में किसी भी राशि का योगदान करने की आवश्यकता नहीं है। सामान्य रूप

से, मशीनरी के आपूर्तिकर्ता जोर देकर कहते हैं कि बैंक गारंटी खरीद के द्वारा प्रस्तुत की जानी चाहिए। ऐसी सुविधा में पुनर्भुगतान के लिए अधिस्थगन अवधि नहीं है। इसलिए, केवल एक मौजूदा लाभकारी कंपनी के लिए यह सलाह दी जाती है।

(v) पूँजी प्रोत्साहन (Capital Incentives) : पिछड़े क्षेत्र विकास प्रोत्साहन उपलब्ध अक्सर एक नई औद्योगिक इकाई के स्थान को निर्धारित करते हैं। इन प्रोत्साहनों में आमतौर पर एकमुश्त सब्सिडी और बिक्री कर और जमा शुल्क की छूट या छूट शामिल होती है। प्रोत्साहन की मात्रा स्थान की पिछड़ेपन की डिग्री से निर्धारित होती है।

एकमुश्त सब्सिडी के रूप में पूँजी प्रोत्साहनों का कार्यान्वित करने वाली एजेन्सी द्वारा स्वीकृत पूँजी निवेश के एक प्रतिशत के रूप में कुल सीमा तक स्वीकृत मात्रा है। यह राशि परियोजना के लिए वित्त के दीर्घकालिक साधनों का एक हिस्सा बनाती है। हालांकि, यह उल्लेख किया जा सकता है कि परियोजना की व्यवहार्यता मात्रा और प्रोत्साहन की उपलब्धता पर निर्भर होनी चाहिए। संस्थाएँ, परियोजनाओं का मूल्यांकन करते समय, परियोजना की व्यवहार्यता का मूल्यांकन करते समय, परियोजना की व्यवहार्यता का आकलन करें, बिना नकदी प्रवाह और नाभिकीय पर प्रोत्साहन के प्रभाव पर विचार किए।

विशेष पूँजी प्रोत्साहन को स्वीकृति दी जाती है और इकाइयों को जारी किया जाता है, जब वे प्रासंगिक योजना की आवश्यकताओं का पालन करते हैं।

आवश्यकताओं को प्रभावी चरणों और अंतिम प्रभावी चरणों में वर्गीकृत किया जा सकता है।

(vi) गहरी छूट बॉण्ड (Deep Discount Bonds) : नकदी छूट बॉण्ड शून्य-ब्याज बॉण्ड का एक रूप है। ये बॉण्ड रियायती मूल्य पर बेचे जाते हैं और परिपक्वता के अंकित मूल्य पर निवेशकों को दिये जाते हैं। ऐसे बॉण्ड में निश्चित अवरुद्धता अवधि के दौरान कोई ब्याज अदायगी नहीं है।

(vii) सुरक्षित अधिमूल्य नोट्स (Secured Premium Notes) : सुरक्षित अधिमूल्य नोट्स वियोज्य वारंट के साथ जारी किए जाते हैं और 4 से 7 वर्ष की एक अधिसूचित अवधि के बाद प्रतिदेय होते हैं। इक्विटी अंशों में वियोज्य वारंट का रूपांतरण कंपनी द्वारा अधिसूचित समय अवधि के भीतर करना पड़ता है।

(viii) शून्य ब्याज पर पूर्णतया परिवर्तनीय ऋणपत्र (Zero Interest Fully Convertible Debentures) : ये पूर्णतया परिवर्तनीय ऋणपत्र हैं जो कोई भी ब्याज नहीं लेते हैं। ऋणपत्र अनिवार्य रूप से और स्वचालित रूप से एक निर्दिष्ट अवधि के बाद परिवर्तित होते हैं और उसके धारक कंपनी के नए इक्विटी अंशों के पूर्व निर्धारित मूल्य पर हकदार होते हैं। कंपनी के दृष्टिकोण से इस तरह के साथ इस मायने में फायदेमंद होते हैं कि उस पर किसी भी ब्याज का भुगतान न किया जाये, अगर बाजार कंपनी की अंश कीमत बहुत अधिक है तो निवेशकों को कम लागत पर कम इक्विटी अंश मिलेंगे।

(ix) जीरो कूपन बॉण्ड (Zero Coupon Bonds) : एक जीरो कूपन बॉण्ड में कोई ब्याज नहीं होती है, लेकिन इसे जारी करने वाली कंपनी द्वारा छूट पर बेच दिया जाता है। रियायती मूल्य और परिपक्वता या अंकित मूल्य के बीच का अंतर निवेशकों द्वारा ऐसे बॉण्डों पर अर्जित ब्याज का प्रतिनिधित्व करता है।

(x) **विकल्प बॉण्ड (Option Bonds)** : ये संचयी और गैर-संचयी बॉण्ड हैं जहाँ ब्याज परिपक्वता या समय-समय पर देय है। निवेशकों को आकर्षित करने के लिए मोचन प्रीमियम भी दिया जाता है। ये हाल ही में IDBI, ICICI द्वारा जारी किये गए थे।

(xi) **मुद्रास्फीति बॉण्ड (Inflation Bonds)** : मुद्रास्फीति बॉण्ड वह बॉण्ड हैं जिसमें ब्याज दर मुद्रास्फीति के लिए समायोजित की जाती है। इस प्रकार, निवेशकों को ब्याज मिलता है जो मुद्रास्फीति के प्रभाव से मुक्त होता है। उदाहरण के लिए, यदि ब्याज दर 11 प्रतिशत है और मुद्रास्फीति 5 प्रतिशत है, तो निवेशक 16 प्रतिशत अर्थ कमाएगा जिसका अर्थ है कि निवेशक मुद्रास्फीति से सुरक्षित है।

(xii) **अस्थायी दर बॉण्ड (Floating Rate Bonds)** : जैसा कि नाम से पता चलता है कि वह बॉण्ड होता है जहाँ ब्याज दर तय नहीं होती है और बाजार स्थितियों के आधार पर अस्थायी होने की अनुमति होती है। यह एक आदर्श साधन है जिसे जारीकर्ता द्वारा ब्याज दरों में उतार-चढ़ाव के खिलाफ स्वयं का बचाव करने के लिए इसका सहारा लिया जा सकता है। यह एक मुद्रा बाजार उपकरण के रूप में और अधिक लोकप्रिय हो गया है और IDBI, ICICI जैसे वित्तीय संस्थानों द्वारा सफलतापूर्वक जारी किया गया है।

2.9 अंतर्राष्ट्रीय वित्तपोषण (International Financing)

वित्तीय प्रबंधन का अर्थ प्रभावी ढंग से उठाए गए धन को बढ़ाना और उपयोग करना है। आंतरिक या बाह्य स्रोतों के माध्यम से धन जुटाने के लिए संगठनों के पास कई अवसर हैं। बाह्य स्रोतों के स्रोत शामिल हैं□

(i) **वाणिज्यिक बैंक (Commercial Banks)** : घरेलू ऋणों की तरह, अंतर्राष्ट्रीय कारोबारों के लिए भी विश्वव्यापी विदेशी मुद्रा के ऋणों पर वाणिज्यिक बैंकों का भी कारोबार होता है। ये बैंक ऋण की राशि से अधिक और अधिक प्रदान करते हैं।

(ii) **विकास बैंक (Development Banks)** : विकास बैंक विदेश मुद्रा ऋण सहित लंबी और मध्यम अवधि के ऋण की पेशकश करते हैं। राष्ट्रीय स्तर पर कई एजेंसियां विदेशी कंपनियों को अपने देश में निवेश करने और निर्यात से वित्तपोषण के लिए कई रियायतें प्रदान करती हैं। जैसे यूएसए का EXIM बैंक।

(iii) **व्यापार बिलों की छूट (Discounting of Trade Bills)** : इसका उपयोग अल्पावधि वित्तपोषण पद्धति के रूप में किया जाता है। इसका इस्तेमाल यूरोप और एशियाई देशों में व्यापक रूप से किया जाता है ताकि घरेलू और अंतर्राष्ट्रीय व्यापार दोनों में वित्त मिल सके।

(iv) **अंतर्राष्ट्रीय एजेंसियां (International Agencies)** : अंतर्राष्ट्रीय व्यापार और व्यापार के वित्तपोषण के लिए कई अंतर्राष्ट्रीय एजेंसियां कई वर्षों में प्रकट हुई हैं। उनमें से अधिक उल्लेखनीय रूप से इंटरनेशनल फाइनेंस कॉरपोरेशन (आईएफसी) द इंटरनेशनल बैंक फॉर पुनर्निर्माण एवं विकास (आईबीआरडी), एशियन विकास बैंक (एडीबी), अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) आदि।

(v) **अंतर्राष्ट्रीय पूँजी व्यापार (International Capital Markets)** : आज एमएनसी सहित आधुनिक संगठनों में रूपए के साथ-साथ विदेशी मुद्रा भारी उधार पर निर्भर है। ऐसे संगठनों की जरूरतों को पूरा करने के लिए, अंतर्राष्ट्रीय पूँजी बाजार पूरे विश्व में उभरा है जैसे कि लंदन में।

अंतर्राष्ट्रीय पूँजी बाजार में, विदेश मुद्रा की उपलब्धता चार प्रमुख योजना के तहत आशवासित होती है, अर्थात्

- यूरो-मुद्रा बाजार,
- निर्यात क्रेडिट सुविधाएँ,
- बॉण्डस् मामले,
- वित्तीय संस्थाएँ।

यूरो-मुद्रा बाजार की उत्पत्ति यूरोप में विशेष रूप से लंदन में डॉलर में रहने वाले बैंक जमा और ऋण के साथ थी। यूरो-डॉलर जमाराशियाँ डॉलर के मूल्य वाले आवधिक जमाराशियाँ हैं जो अमेरिकी बैंकों की विदेशी शाखाओं और कुछ विदेशी बैंकों में उपलब्ध हैं। यूरोप में आधारित बैंक डॉलर के मूल्य वाली जमाराशियाँ स्वीकार करते हैं और ग्राहकों को डॉलर के मूल्य वाली जमाराशियाँ देते हैं। यह सारे विश्व में यूरो-मुद्रा बाजार का मुख्य आधार बनाता है। इस बाजार में, निधि FRN's FR जमा प्रमाण पत्र जैसे संयंत्रों के संबद्ध यूरो क्रेडिट द्वारा उपलब्ध कराया जाता है।

(vi) वित्तीय लिखत (Financial Instruments) : अंतर्राष्ट्रीय बाजार में कुछ विभिन्न वित्तीय निम्न विस्तृत है :

(a) बाहरी वाणिज्यिक उधार राशियाँ (ECB) : ECB वाणिज्यिक ऋण का उल्लेख करते हैं। बैंक ऋण, खरीदार ऋण, आपूर्तिकर्ता क्रेडिट, प्रतिभूतिकृत उपकरण (अस्थायी दर नोट्स और स्थायी दर बॉण्ड) 3 वर्ष के न्यूनतम औसत परिपक्वता के साथ अनिवासी उधारदाताओं से लाभ उठाया जाता है। उधारकर्ता अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर मान्यता प्राप्त स्रोतों के माध्यम से ECB बढ़ा सकते हैं जैसे (i) अंतर्राष्ट्रीय बैंक (ii) अंतर्राष्ट्रीय पूँजी बाजार, (iii) बहुपक्षीय वित्तीय संस्थाएँ जैसे IFC, ADB आदि (iv) निर्यात क्रेडिट एजेंसियाँ, (v) उपकरण के आपूर्तिकर्ता, (vi) विदेशी सहयोगी और (vii) विदेशी इक्विटी धारक।

बाहरी वाणिज्यिक उधार दो मार्गों के तहत पहुंचाया जा सकता है यानि (i) स्वचालित मार्ग (ii) अनुमोदन मार्ग स्वतः मार्ग के तहत RBI/ सरकार की स्वीकृति लेने की आवश्यकता नहीं है, जबकि अनुमोदन मार्ग के अंतर्गत स्वीकृति की आवश्यकता होती है। कंपनी अधिनियम और गैर-सरकारी संगठनों के तहत पंजीकृत कंपनी माइक्रो-फाइनेंस गतिविधियों में संलग्न हैं और स्वचालित मार्ग के लिए पात्र हैं, जबकि वित्तीय संस्थानों और बैंकों के बुनियादी ढांचे में विशेष व्यवहार या निर्यात वित्त और जिन्होंने सरकार द्वारा अनुमोदित वस्त्र और इस्पात क्षेत्र के पुनर्गठन पैकेज में भाग लिया था, उन्हें अनुमोदन मार्ग लेना आवश्यक है।

(b) यूरो बॉण्ड : यूरो बॉण्ड ऋण के साधन होते हैं जो कि देश की मुद्रा में अंकित नहीं होते हैं जिसमें उन्हें जारी किया जाता है जैसे जर्मनी में एक येन नोट जारी किया गया। ऐसे बॉण्ड आमतौर पर पंजीकृत बॉण्ड के बजाय वाहक के रूप में जारी किये जाते हैं और ऐसे मामलों में वे निवेशकों के नाम या उनके मूल के देश में नहीं होते हैं। ये बॉण्ड निवेशकों को गोपनीयता मांगने के लिए एक आकर्षक प्रस्ताव हैं।

(c) विदेश बॉण्ड : ये विदेशी निगम या विदेशी सरकार द्वारा जारी किए गए ऋणात्मक साधन हैं। ऐसे बॉण्ड डिफॉल्ट जोखिम, विशेष रूप से कॉरपोरेट बॉण्ड के सामने आते हैं। इन बॉण्डों को देश की मुद्रा में चिन्हित किया जाता है जहाँ उन्हें जारी किया गया है, इस मामले में ये बॉण्ड निवेशकों द्वारा

घरेलू मुद्रा की तुलना में किसी अन्य मुद्रा में जारी किए जाते हैं, वे दर जोखिमों को विनिमय करने के लिए सामने आते हैं। एक विदेशी बॉण्ड का एक उदाहरण एक ब्रिटिश फर्म जो अमरीका में डॉलर बंधुआ बॉण्ड रखा है।

(d) पूर्णतया बचाव बॉण्ड : जैसा कि ऊपर उल्लेख किया गया है, विदेशी मुद्रा में, मुद्रा में उतार-चढ़ाव का खतरा मौजूद है। पूर्णतया बचाव बॉण्ड आगे बाजारों में प्रमुख और ब्याज भुगतान की पूरी धारा को बेचकर जोखिम को समाप्त करते हैं।

(e) मध्यमावधि नोट : कुछ जारी करने वालों को यूरो बॉण्ड सहित टीज बॉण्ड मार्ग के द्वारा अक्सर वित्तपोषण की आवश्यकता है। हालांकि, अक्सर मुद्दों के लिए यह महंगा और अप्रभावी हो सकता है इसके बजाय, निवेशक MTN कार्यक्रम का अनुसरण कर सकते हैं। इस कार्यक्रम के तहत, कई सारे बॉण्ड जारी किए जा सकते हैं, जिनमें सभी विभिन्न विशेषताएँ हैं, विभिन्न कूपन दर, विभिन्न मुद्राएँ आदि। भविष्य के बाजार के अवसरों को ध्यान में रखते हुए हर चीज का समय तय किया जा सकता है। संपूर्ण दस्तावेज और विभिन्न नियामक अनुमोदन एक समय पर किए जा सकते हैं।

(f) अस्थायी दर नोट : ये सात वर्ष की परिपक्वता तक जारी किए जाते हैं। प्रचलित विनिमय दर को प्रतिबिंबित करने के लिए ब्याज दरों को समायोजित किया जाता है। वे विदेशी ऋण की तुलना में सस्ता पैसा प्रदान करते हैं।

(g) यूरो वाणिज्यिक पत्र : यूरो वाणिज्यिक पत्र अल्पावधि मुद्रा बाजार के साधन हैं। वे एक वर्ष से कम की परिपक्वता के लिए हैं। वे आमतौर पर अमेरिकी डॉलर में नामित होते हैं।

(h) विदेशी मुद्रा विकल्प : एक विदेशी मुद्रा विकल्प खरीदने या बेचने, स्थान भविष्य या अग्रेषित करने का अधिकार एक विशिष्ट विदेशी मुद्रा को है यह वित्तीय और आर्थिक जोखिमों के खिलाफ बचाव प्रदान करता है।

(i) विदेशी मुद्रा वायदा : विदेशी मुद्रा वायदा भविष्य की तारीख में निपटारे के लिए वर्तमान में एक निर्दिष्ट मुद्रा को खरीदने या बेचने के लिए दायित्व है।

(j) विदेशी यूरो बॉण्ड : विभिन्न देशों के घरेलू पूँजी बाजारों में ऊपर बताए गए बॉण्ड के मुद्दे अलग-अलग नामों से जाना जाता है जैसे कि US में यांकी बॉण्ड, स्विटजरलैंड में स्विस फ्रैंक, टोक्यो में समुराई बॉण्ड और UK में बुलडॉग।

(k) यूरो परिवर्तनीय बॉण्ड : एक परिवर्तनीय बॉण्ड एक ऋण संयंत्र है जो बॉण्ड के धारकों को कम्पनी के इक्विटी अंशों के पूर्वनिर्धारित संख्या में बॉण्ड को परिवर्तित कराने का विकल्प देता है। अक्सर परिवर्तन के समय इक्विटी अंशों के मूल्य में प्रीमियम तत्व होगा। ये बॉण्ड एक निश्चित ब्याज दर लेते हैं और यदि जारीकर्ता कम्पनी चाहती है तो एक कॉल विकल्प (जहाँ जारीकर्ता कम्पनी को परिपक्वता तिथि से पहले मोचन के लिए बॉण्ड खरीदने/बेचने का विकल्प) या एक पुट विकल्प शामिल हो सकता है ;जो धारक को जारीकर्ता कम्पनी को अपने बॉण्ड को एक पूर्वनिर्धारित तिथि और मूल्य पर डाल करने का विकल्प देता है।

(l) यूरो परिवर्तनीय जीरो बॉण्ड : ये बॉण्ड एक परिवर्तनीय बॉण्ड के रूप में संरचित हैं। बॉण्ड पर कोई ब्याज देय नहीं है। लेकिन बॉण्ड का रूपांतरण परिपक्व होने पर एक पूर्व निर्धारित मूल्य पर होता है। आमतौर पर पाँच वर्ष की परिपक्वता अवधि होती है और उन्हें स्थगित इक्विटी मुद्दे के रूप में माना जाता है।

(m) इक्विटी वारंट के साथ यूरो बॉण्ड : ये बॉण्ड बाजार दर से निर्धारित कूपन दर लेते हैं। वारंट अलग-अलग हैं। शुद्ध बॉण्ड एक छूट का कारोबार करते रहे हैं। निश्चित आय फंड प्रबंधन नियमित आय के उद्देश्य के लिए निवेश कर सकते हैं।

(vii) भारतीय कम्पनियों द्वारा यूरो के मुद्दे : भारतीय कम्पनियों को ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद (GDR) / अमेरिकी डिपॉजिटरी रसीद (ADR) और/या विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉण्ड (FCCB) के विदेशी निवेशकों अर्थात् विदेश में स्थित संस्थागत निवेशक या व्यक्ति (NRI) सहित को जारी के माध्यम से साधारण इक्विटी शेयरों के द्वारा विदेशी मुद्रा संसाधन जुटाने की अनुमति है। इस तरह के निवेशकों को विदेशी प्रत्यक्ष निवेश के रूप में संशोधित किया जाता है। इस मुद्दे पर सरकार दिशा निर्देश विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉण्ड और सामान्य अंशों (जमाकर्ता रसीद तंत्र के माध्यम से) योजना, 1993 और उन योजनाओं के कार्यान्वयन के बाद जारी अधिसूचनाओं के अंतर्गत शामिल हैं।

(a) अमेरिकी डिपॉजिटरी रसीदें : ये गैर अमेरिकी कम्पनियों द्वारा प्रदान की जाने वाली प्रतिभूतियां हैं जो कि किसी भी US एक्सचेंज पर सूचीबद्ध करना चाहती हैं। प्रत्येक ADR किसी कम्पनी के नियमित शेयरों की एक निश्चित संख्या का प्रतिनिधित्व करता है। ADR अमेरिकी निवेशकों को सीधे विदेशी शेयर बाजार में निवेश करने की लागत के बिना इन कम्पनियों के शेयरों को खरीदने की अनुमति देते हैं। ADR मूल शेयरों की जमा राशि के खिलाफ एक अनुमोदित बैंक या ट्रस्ट कम्पनी द्वारा जारी किए जाते हैं। ये अमेरिका में एक हिरासत में जमा किए जाते हैं। ऐसी रसीदों को सुरक्षा विनियम आयोग USA द्वारा निर्धारित प्रावधानों के अनुसार जारी किया जाना पड़ता है।

एडीआर का कारोबार या तो मौजूदा ADR व्यापार कर रहा है या जारीकर्ता के घरेलू बाजार में शेयर खरीद सकता है और उपलब्धता और बाजार की स्थितियों के आधार पर नए ADR तैयार किए जा सकते हैं। जब मौजूदा ADR में व्यापार होता है, तो विदेशी ब्रोकरों या संरक्षकों की भागीदारी के बिना डिपोजिटरी ट्रस्ट कम्पनी (DTC) के माध्यम से न्यूयॉर्क स्टॉक एक्सचेंज (NYSE) पर द्वितीयक बाजार पर व्यापार निष्पादित होता है। नए ADR खरीदने की प्रक्रिया अमेरिकी ब्रोकर, हेलसिंकी एक्सचेंज और DTC के साथ-साथ ड्यूश बैंक के माध्यम से भी जारी किए जाते हैं। जब लेनदेन किया जाता है, तो ADR हाथ बदलता है, प्रमाणपत्र नहीं। यह अमेरिका और विदेशी देशों के बीच स्टॉक प्रमाण पत्रों के वास्तविक हस्तांतरण को समाप्त करता है।

इक्विटी शेयरों के लिए SEC द्वारा अनिवार्य कड़े खुलासा मानदंडों की उपेक्षा करने के लिए, भारतीय कम्पनियों ने हालांकि लंदन और लक्जमबर्ग स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध GDR के निजी कर्ज प्लेसमेंट के द्वारा विशाल अमेरिकी वित्तीय बाजार को टैप करने के लिए अप्रत्यक्ष मार्ग चुना है।

भारतीय कम्पनियाँ GDR को ADR से ज्यादा पसंद करती हैं, क्योंकि अमेरिकी बाजार उन्हें प्रकटीकरण, लागत, दायित्वों और समय के क्षेत्रों में यूरोपीय स्तर की सूची से ऊंचे स्तर या जिम्मेदारी तक उजागर करता है। खुदरा निवेशक आधार की सुरक्षा के लिए स्थापित SEC के कुछ नियम अधिक कठोर और गंभीर हैं, यहाँ तक कि पहले से सूचीबद्ध और उनके खुदरा देश में खुदरा निवेशकों द्वारा आयोजित कम्पनियों के लिए भी। कम्पनियों के लिए अमेरिकी लिस्टिंग का सबसे महत्वपूर्ण पहलू यह है कि अमेरिका GAAP के साथ पूर्ण, अर्द्धवार्षिक और कम-से-कम त्रैमासिक अकाउंट्स प्रदान करे।

(b) ग्लोबल डिपोजिटरी रसीदें : ये एक देश के बैंक में आयोजित किए गए परक्राम्य प्रमाण पत्र हैं जो किसी अन्य के आदान-प्रदान पर कारोबार के एक विशिष्ट शेयर का प्रतिनिधित्व करते हैं। इन

वित्तीय उपकरणों का उपयोग कम्पनियों द्वारा या तो डॉलर या यूरो में पूँजी जुटाने के लिए किया जाता है। ये मुख्य रूप से यूरोपीय देशों और विशेष रूप से लंदन में कारोबार कर रहे हैं।

ADR/GDR और भारतीय परिदृश्य : भारतीय कम्पनियाँ अमेरिकी बाजार को टैप करने के लिए अपनी अनिच्छा को बहा रहे हैं। 1999 में नास्देक में सूचीबद्ध होने वाली पहली भारतीय कम्पनी इन्फोसिस टेक्नोलॉजी थी। हालांकि प्रायोजित GDR या ADR जारी करने वाली पहली भारतीय कम्पनी रिलायंस इंडस्ट्रीज लिमिटेड थी। इसके अतिरिक्त इन दो कम्पनियों में कई अन्य भारतीय कम्पनियाँ भी विदेशी बाजारों में सूचीबद्ध हैं। ये विप्रो, MTNL, स्टेट बैंक ऑफ इण्डिया, टाटा मोटर्स, डॉ. रेड्डीज लैब, रैनबैक्सी, लार्सन एंड टुब्रो, ITC, HDFC बैंक, हिंडाल्को, ICICI बैंक और बजाज ऑटो हैं।

(c) भारतीय डिपोजिटरी रसीदें : भारतीय डिपोजिटरी रसीद के मुद्दे के माध्यम से भारतीय पूँजी बाजार में विदेशी मुद्रा में धन जुटाने के लिए उपयोग की जाने वाली डिपोजिटरी रसीद तंत्र की अवधारणा को लागू किया गया है। IDR, ADR/GDR के समान हैं। इसका अर्थ है कि भारतीय कम्पनियाँ विदेशी पूँजी को बढ़ाने के लिए ADR/GDR का उपयोग करती हैं भारतीय कम्पनियाँ उसी तरह भारतीय पूँजी बाजार से धन जुटाने के लिए ADR जारी कर सकती हैं। IDR का भारत में सूचीबद्ध व्यापार होता है जैसे अन्य भारतीय प्रतिभूतियों का व्यापार होता है।

सारांश (SUMMARY)

- किसी भी कम्पनी को उपलब्ध वित्त/निधि के कई स्रोत होते हैं।
- व्यवसाय की सभी वित्तीय आवश्यकताओं को दीर्घकालीन या लघुकालीन वित्तीय आवश्यकताओं में समूहीकृत किया जा सकता है।
- व्यवसाय की दीर्घकालीन वित्तीय आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए निधि के विभिन्न स्रोत उपलब्ध हैं। इन स्रोतों को विस्तीर्णता से अंश पूँजी (इक्विटी एवं अधिमान दोनों) एवं ऋण में वर्गीकृत किया जा सकता है।
- दीर्घकालीन वित्त का एक ओर स्रोत उद्यम पूँजी वित्तीय है। यह उन योग्य उद्यमियों द्वारा प्रोत्साहित किए गए नए उच्च जोखिम वाले उपक्रमों के वित्तपोषण को संदर्भित करता है, जिनमें अपने विचारों को आकार देने के लिए अनुभव और धन का अभाव है।
- प्रतिभूतिकरण वित्त का एक ओर महत्वपूर्ण स्रोत है एवं यह एक प्रक्रिया है जिसमें अंतराल परिसम्पत्तियों को बिक्री योग्य प्रतिभूतियों में मिश्रित कर दिया जाता है जिन्हें निवेशकों को बेचा जा सकता है।
- पट्टा उपकरण के वित्तपोषण के लिए एक बहुत मशहूर स्रोत है। पट्टा समय की निर्दिष्ट अवधि के लिए परिसम्पत्ति के उपयोगकर्ता और मालिक के मध्य एक सामान्य अनुबंध है जिसमें परिसम्पत्ति को पट्टादाता (पट्टादाता कम्पनी) द्वारा शुरु में खरीदा जाता है और उसके बाद उपयोगकर्ता (पट्टेदार कम्पनी) को पट्टे पर दिया जाता है जो आवधिक अंतराल पर एक निर्दिष्ट किराया देता है।
- वित्तीयन के कुछ लघुकालीन स्रोत व्यापार ऋण, ग्राहकों से अग्रिम राशियाँ, वाणिज्यिक पत्र, एवं बैंक अग्रिम आदि हैं।

- निर्यात को सहारा देने के लिए, वाणिज्यिक बैंक मुख्य रूप से माल लादने के पहले और बाद में प्राप्त ऋण द्वारा लघुकालीन निर्यात वित्त प्रदान करते हैं।
- प्रतिदिन नए रचनात्मक उत्पाद बाजार में प्रवेश करते रहते हैं। कुछ उदाहरण बीज पूँजी सहायता, गहरी छूट बॉण्ड, विकल्प बॉण्ड, मुद्रास्फीति बॉण्ड आदि हैं।
- आज व्यवसायों को अंतर्राष्ट्रीय बाजारों से भी निधि वित्तीयन की अनुमति है। कुछ महत्वपूर्ण उत्पाद बाहरी वाणिज्यिक उधार राशियाँ (ECB), यूरो बॉण्ड, अमेरिकी डिपोजिटरी रसीद (ADR) आदि हैं।

आपके ज्ञान का परीक्षण (TEST YOUR KNOWLEDGE)

MCQs पर आधारित प्रश्न

1. इक्विटी अंश के पास :
 - (a) एक असीमित जीवन है, और मतदान अधिकार और लाभांश प्राप्त करता है।
 - (b) एक सीमित जीवन है, जिसमें कोई मतदान अधिकार नहीं है लेकिन लाभांश प्राप्त होता है।
 - (c) एक सीमित जीवन है, और मतदान अधिकार और लाभांश प्राप्त होता है।
 - (d) एक असीमित जीवन है, और मतदान अधिकार है किन्तु लाभांश प्राप्त नहीं होता है।
2. वित्त के बाहरी स्रोतों में सम्मिलित नहीं है :
 - (a) ऋणपत्र
 - (b) प्रतिधारित लाभ
 - (c) ओवरड्राफ्ट
 - (d) पट्टा
3. वित्त के आंतरिक स्रोतों में सम्मिलित नहीं है :
 - (a) सक्रिय पूँजी का बेहतर प्रबंधन
 - (b) सामान्य अंश
 - (c) प्रतिधारित लाभ
 - (d) व्यापार ऋण
4. अधिमान अंशों :
 - (a) को लाभांश नहीं मिलता।
 - (b) के पास मतदान अधिकार नहीं होता।
 - (c) कम्पनी की अंश पूँजी के हिस्सा नहीं है।
 - (d) को लाभांश मिलता है।
5. एक ऋणपत्र :
 - (a) दीर्घकालीन ऋण है।
 - (b) को प्रतिभूति नहीं चाहिए होती है।
 - (c) लघुकालीन ऋण है।
 - (d) को लाभांश भुगतान प्राप्त होता है।
6. ऋण पूँजी का आशय है :
 - (a) अंशों के विक्रय द्वारा उठाया गया रोकड़ा
 - (b) उधार राशियों से उठायी निधि जिन्हें चुकाना जाना है
 - (c) लेनदारी खातों की फ़ैक्टरिंग
 - (d) स्टॉक ऋण

7. लघुकालीन वित्तीयन का सबसे प्रचलित स्रोत है :
- | | |
|----------------------|--------------------|
| (a) फैक्टरिंग | (b) व्यापार ऋण |
| (c) परिवार एवं मित्र | (d) वाणिज्यिक बैंक |

सैद्धांतिक प्रश्न

1. विभिन्न प्रकार के पैकिंग क्रेडिट बताइए।
2. इक्विटी शेयर जारी कर धन जुटाने के फायदे पर चर्चा कीजिए।
3. वाणिज्यिक पत्र की सुविधाओं को संक्षेप में बताइए।
4. संरक्षित अधिमूल्य नोट (SPNs) की विशेषताओं पर चर्चा कीजिए।
5. ADR एवं GDR क्या हैं?
6. अधिमान अंशों एवं ऋणपत्रों में मध्य भेद स्पष्ट कीजिए।

समाधान

MCQs पर आधारित प्रश्नों के उत्तर

[1. (a) 2. (b) 3. (b) 4. (b) 5. (a) 6. (b) 7. (b)]

सैद्धांतिक प्रश्नों के उत्तर

1. कृपया अनुच्छेद संख्या 2.7.8.1 देखें।
2. कृपया अनुच्छेद संख्या 2.3.1 देखें।
3. कृपया अनुच्छेद संख्या 2.7.4 देखें।
4. कृपया अनुच्छेद संख्या 2.8.7 देखें।
5. कृपया अनुच्छेद संख्या 2.9.7 देखें।
6. कृपया अनुच्छेद संख्या 2.3.4 देखें।

••