



**NEERAJ®**

**M.C.O. -7**

**वित्तीय प्रबंध**

**( Financial Management )**

**Chapter Wise Reference Book  
Including Many Solved Sample Papers**

*Based on*

**I.G.N.O.U.**

**& Various Central, State & Other Open Universities**

*By: Ved Prakash Sharma*



**NEERAJ  
PUBLICATIONS**

*(Publishers of Educational Books)*

Mob.: 8510009872, 8510009878 E-mail: [info@neerajbooks.com](mailto:info@neerajbooks.com)

Website: [www.neerajbooks.com](http://www.neerajbooks.com)

**MRP ₹ 350/-**

Content

**वित्तीय प्रबंध**  
**( Financial Management )**

Question Paper—June-2023 (Solved) .....	1-3
Question Paper—December-2022 (Solved) .....	1-2
Question Paper—Exam Held in March-2022 (Solved) .....	1-3
Question Paper—Exam Held in August-2021 (Solved) .....	1-3
Question Paper—Exam Held in February-2021 (Solved) .....	1-2
Question Paper—December, 2019 (Solved) .....	1-3
Question Paper—June, 2019 ( Solved ) .....	1-2
Question Paper—December, 2018 ( Solved ) .....	1-3
Question Paper—June, 2018 ( Solved ) .....	1-2
Question Paper—December, 2017 ( Solved ) .....	1-3
Question Paper—June, 2017 ( Solved ) .....	1-2

---

<i>S.No.</i>	<i>Chapterwise Reference Book</i>	<i>Page</i>
--------------	-----------------------------------	-------------

---

**वित्त का आधार ( Foundation of Finance )**

1. वित्तीय प्रबंध : एक सिंहावलोकन .....	1
( Financial Management: An Overview )	
2. मुद्रा का समय मूल्य ( Time Value of Money ) .....	8
3. प्रतिभूतियों का मूल्यांकन ( Valuation of Securities ) .....	14
4. जोखिम एवं प्रत्याय ( Risk and Return ) .....	22

**निवेश निर्णय ( Investment Decisions )**

5. पूंजी की लागत ( Cost of Capital ) .....	34
--	----

<i>S.No.</i>	<i>Chapterwise Reference Book</i>	<i>Page</i>
6.	पूंजी बजटिंग-I ( Capital Budgeting-I ) .....	46
7.	पूंजी बजटिंग-II ( Capital Budgeting-II ) .....	58
<b>दीर्घावधि वित्तीयन ( Long-term Financing )</b>		
8.	दीर्घावधि वित्त के स्रोत ( Sources of Long-term Finance ) .....	71
9.	पूंजी बाजार ( Capital Market ) .....	84
10.	पट्टा वित्तीयन ( Lease Financing ) .....	96
11.	परियोजना वित्तीयन ( Project Financing ) .....	105
12.	अंतर्राष्ट्रीय व्यवसाय वित्त ( International Business Finance ) .....	113
<b>वित्तीयन एवं लाभांश निर्णय ( financing and dividend decisions )</b>		
13.	लीवरेज : परिचालन, वित्तीय एवं कुल .....	124
	( Leverage: Operating, Financial and Total )	
14.	पूंजी संरचना निर्णय ( Capital Structure Decision ) .....	133
15.	लाभांश नीति निर्णय ( Dividend Policy Decisions ) .....	142
<b>कार्यशील पूंजी प्रबंध (Management of Working Capital)</b>		
16.	कार्यशील पूंजी ( Working Capital ) .....	151
17.	रोकड़ प्रबंध ( Cash Management ) .....	166
18.	स्टॉक प्रबंध ( Inventory Management ) .....	174
19.	प्राप्य प्रबंध ( Receivables Management ) .....	181



**Sample Preview  
of the  
Solved  
Sample Question  
Papers**

*Published by:*



**NEERAJ  
PUBLICATIONS**

[www.neerajbooks.com](http://www.neerajbooks.com)

# QUESTION PAPER

June – 2023

(Solved)

वित्तीय प्रबंध

( Financial Management )

M.C.O.-7

समय : 3 घण्टे ]

[ अधिकतम अंक : 100

नोट : किन्हीं पांच प्रश्नों के उत्तर दीजिए। सभी प्रश्नों के अंक समान हैं।

प्रश्न 1. ( क ) 'वित्तीय प्रबंध' से आप क्या समझते हैं? 'संपदा में वृद्धि' लाभ में वृद्धि के उद्देश्य से बेहतर क्यों है, चर्चा कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-1, पृष्ठ-1 'परिचय', पृष्ठ 3, 'वित्तीय प्रबंध के लक्ष्य'

इसे भी देखें-वित्तीय प्रबंधक का अन्तिम लक्ष्य अंशधारियों की संपत्ति को बढ़ाना है। जब से मालिक को प्रबंध से अलग किया गया है तथा प्रतियोगिता की दर में बढ़ोतरी हुई है, तब से कम्पनी के लाभों को बढ़ाने के लक्ष्य को पुनः परिभाषित किया गया है। वित्तीय सिद्धांतों के अनुसार कम्पनी का लक्ष्य समता अंशधारियों के अंशों के बाजार मूल्यों को बढ़ाना होता है। इसमें तर्क यह है कि यह समता अंशधारी फर्म को शुरू करने के लिए स्वामित्व पूंजी प्रदान करते हैं। प्रबंधकों के बोर्ड की स्थापना करते हैं इसलिए वित्तीय प्रबंधक की यह जिम्मेदारी हो जाती है कि वे समता अंशधारियों के हित में सोचें, निर्णय लें। अंशों के बाजार मूल्य अत्यधिक होने पर ही अंशधारियों की संपत्ति बहुत ज्यादा हो सकती है। अंशधारियों की संपत्ति का आर्थिक मूल्य, अंशों का बाजार मूल्य होता है, जो कम्पनी द्वारा अर्जित किए जाने वाले भावी लाभांशों तथा हित लाभों का वर्तमान मूल्य है। इसके पीछे मान्यता यह है कि अंशों की कुशल पूंजी बाजार में इस तरह खरीद-फरोख्त हो कि प्रबंधकों द्वारा किए गए फैसलों का प्रभाव अंशों के बाजार मूल्यों पर दिखाई दे। इस लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए प्रबंधकों को स्वामित्व की मात्रा ध्यान में रखते हुए कम्पनी

के आर्थिक साधनों को बेहतर कार्यों में लगाना होगा। यह लक्ष्य समय पर वित्तीय प्रबंधक को तीन कार्यों-निवेश, वित्तीय तथा लाभांश निर्णय के संबंध में जानकारी देता रहता है। कुशल पूंजी बाजार का होना इस लक्ष्य की प्रमुख जरूरत है तथा यह लक्ष्य बाजार मूल्य को बताता है। अतः अंशधारियों की संपत्ति को बढ़ाना ही वित्त प्रबंध का प्रमुख लक्ष्य है।

( ख ) 'जोखिम' और 'प्रत्याय' की अवधारणा की व्याख्या कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-4, पृष्ठ-30, प्रश्न-1

प्रश्न 2. 'XYZ' लिमिटेड दो मशीनों, मशीन 'A' और मशीन 'B' में से एक मशीन खरीदना चाहती है। प्रत्येक मशीन की लागत Rs. 6,00,000 है। हास एवं कर पश्चात् मशीनों के 5 वर्ष के जीवन काल में संभावित आय इस प्रकार है-

वर्ष	हास एवं कर पश्चात् आय	
	मशीन A (Rs.)	मशीन B (Rs.)
1	1,50,000	10,000
2	50,000	20,000
3	40,000	30,000
4	20,000	1,20,000
5	10,000	50,000

हास सरल रेखा विधि द्वारा लगाया गया है। प्रत्येक मशीन का पे-बैक पीरियड ज्ञात कीजिए और बताइए कौन-सी मशीन लाभदायक है।

उत्तर-

Year	Machine A		Machine B	
	Cash Flow	Com. Cash Flow	Cash Flow	Com. Cash Flow
C <sub>0</sub>	-6,00,000	-6,00,000	-6,00,000	-6,00,000
C <sub>1</sub>	2,70,000	-3,30,000	1,30,000	-4,70,000
C <sub>2</sub>	1,70,000	-1,60,000	1,40,000	-3,30,000
C <sub>3</sub>	1,60,000	-	1,50,000	-1,80,000
C <sub>4</sub>	1,40,000	1,40,000	2,40,000	60,000
C <sub>5</sub>	1,30,000	2,70,000	1,70,000	2,30,000

Annual Depreciation = 600000/5 = 1,20,000

To derive the cash flows the depreciation is added back to earnings after tax and depreciation.

Payback Period for Machine A is 2nd year and for Machine B is 3 years + (1,80,000/2,40,000) × 12  
3 years & 9 months

accordingly Machine A is more profitable.

प्रश्न 3. (क) पूंजी की लागत की परिभाषा दीजिए और इसके महत्त्व की चर्चा कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-5, पृष्ठ-34, 'अर्थ तथा महत्त्व'

(ख) फर्म की पूंजी संरचना से आप क्या समझते हैं? इष्टतम पूंजी संरचना क्या होती है? वर्णन कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-14, पृष्ठ-133, 'परिचय', 'पूंजी संरचना को प्रभावित करने वाले कारक', पृष्ठ-135, 'इष्टतम पूंजी संरचना की संकल्पना'

प्रश्न 4. (क) लीवरेज का क्या अर्थ है? विभिन्न प्रकार के लीवरेज कौन-से हैं? उदाहरण सहित वर्णन कीजिए। इनकी गणना किस प्रकार की जाती है?

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-13, पृष्ठ-129, 'लीवरेज की संकल्पना एवं प्रकार'

(ख) एक फर्म की सूचना इस प्रकार है-

	Rs.
इक्विटी शेयर पूंजी (Rs. 10 प्रति शेयर)	50,00,000
डिबेन्चर (14%)	25,00,000
हास एवं कर के पश्चात् आय (EBIT)	15,00,000

उत्तर-

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{EBIT } 15,00,000}{\text{EBT } 11,50,000} = 1.30$$

Earning before interest and tax (EBIT)	15,00,000
Debentures (14%)	25,00,000
Interest on Debentures	3,50,000
EBT = EBIT - Interest	(15,00,000 - 3,50,000)
	11,50,000

प्रश्न 5. इक्विटी शेयरों के मूल्यांकन के लिए उपयोग किये जाने वाले विभिन्न दृष्टिकोणों का उदाहरण सहित वर्णन कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-3, पृष्ठ-16, 'इक्विटी शेयरों का मूल्यांकन'

प्रश्न 6. दीर्घावधि वित्त के विभिन्न स्रोत क्या हैं? प्रत्येक का संक्षेप में वर्णन कीजिए।

उत्तर-दीर्घावधि वित्त के स्रोत हैं-प्रतिधारित आय इक्विटी पूंजी, पूर्वाधार पूंजी, डिबेन्चर, सावधि ऋण, जोखिम पूंजी।

इसे भी देखें-संदर्भ-अध्याय-8, पृष्ठ-71, 'प्रतिधारित आय', 'इक्विटी पूंजी', पृष्ठ-73, 'पूर्वाधिकार पूंजी', पृष्ठ-75, 'डिबेन्चर/बाण्ड', पृष्ठ-77, 'सावधि ऋण', पृष्ठ-78, 'जोखिम पूंजी'

प्रश्न 7. (क) पट्टा वित्तीयन क्या है? इसके विभिन्न प्रकार क्या हैं? वर्णन कीजिए।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-10, पृष्ठ-96 'पट्टा वित्तीयन की संकल्पना', पृष्ठ-96, 'पट्टा वित्त के प्रकार'

(ख) विभिन्न विपणनयोग्य प्रतिभूतियों की चर्चा कीजिए, जिनमें अधिशेष रोकड़ का निवेश किया जा सकता है।

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-17, पृष्ठ-169, 'अधिशेष रोकड़ का विपणनशील प्रतिभूतियों में निवेश'

प्रश्न 8. (क) 'फैक्टरिंग' से आप क्या समझते हैं? इसके क्या कार्य हैं?

उत्तर-संदर्भ-देखें अध्याय-19, पृष्ठ-184, 'फैक्टरिंग (Factoring)'

(ख) वाल्टर के लाभांश संगत सिद्धांत का वर्णन कीजिए।

उत्तर-वाल्टर का मॉडल वित्तीय प्रबंधन में लाभांश के सबसे महत्वपूर्ण सिद्धांतों में से एक है। प्रोफेसर जेम्स ई. वाल्टर द्वारा प्रस्तावित मॉडल बताता है कि लाभांश नीति किसी कंपनी के मूल्य का अग्रदूत है। चूंकि कंपनियां कमाई के आधार पर लाभांश का भुगतान करती हैं, लाभांश का भुगतान दिखा सकता है कि कंपनी का मूल्य कितना था। वाल्टर का मॉडल कंपनी की आंतरिक रिटर्न दर (आईआरआर) और पूंजी की लागत (सीओसी) के बीच संबंध पर आधारित है। इन दो कारकों का उपयोग लाभांश सिद्धांत को खोजने के लिए किया जाता है जो शेयरधारक की संपत्ति को अधिकतम करने की कंपनी की इच्छा को प्रतिबिंबित करेगा। चूंकि शेयरधारक की संपत्ति बढ़ाना अधिकांश कॉर्पोरेट फर्मों का एक उद्देश्य है, यह एक प्रमुख नीति है जो दर्शाती है कि लाभांश भुगतान किसी फर्म के मूल्यांकन को कैसे प्रभावित करता है।

जेम्स वाल्टर ने भी शेयर विश्लेषण सूत्र तैयार किया है, जो इस विचार का समर्थन करता है कि लाभांश नीति कम्पनी के मूल्य को प्रभावित करती है-

$$P_0 = \frac{\text{DPS} + (\text{EPS} + \text{DPS}) * r / k}{k}$$

where,  $P_0$  = Price per equity share

DPS = Dividends per share

EPS = Earnings per share

# Sample Preview of The Chapter

*Published by:*



**NEERAJ  
PUBLICATIONS**

[www.neerajbooks.com](http://www.neerajbooks.com)

# वित्तीय प्रबन्ध ( Financial Management )

## वित्त का आधार ( Foundation of Finance )

### वित्तीय प्रबन्ध : एक सिंहावलोकन ( Financial Management: An Overview )



#### परिचय

वित्तीय प्रबंध का अभिप्राय कोष की व्यवस्था करना है। इसे कॉरपोरेट वित्त के नाम से भी जाना जाता है। वित्तीय निर्णय व्यावसायिक फर्म की प्रगति में प्रमुख भूमिका निभाते हैं। किसी भी कम्पनी का विकास उसकी वित्तीय नीतियों पर निर्भर करता है। इस विषय में कोई भी गलत फैसला कम्पनी की शोधन क्षमता को क्षति पहुंचा सकता है।

इस अध्याय के अंतर्गत वित्तीय प्रबंध का अर्थ, प्रकृति तथा वित्त-कार्यों का संगठन, वित्तीय प्रबंधक के प्रमुख कार्य, वित्तीय प्रबंध के उद्देश्य एवं जोखिम प्रत्याय व्यवहार, समंजन तथा वित्तीय प्रबंधक के सामने उपस्थित चुनौतियों आदि की चर्चा की गई है।

#### अध्याय का विहंगावलोकन

##### वित्त कार्य की प्रकृति

(Nature of Finance Function)

##### अर्थ

ऐसी मान्यता है कि वित्त व्यवसाय का रक्त होता है। मुद्रा-मुद्रा को पैदा करती है। मुद्रा के विषय में प्रसिद्ध कहावतें हैं, जो यह बताती हैं कि वित्त हर मनुष्य के लिए जरूरी है। एक बेहतर व्यवसाय प्रबंध वित्त के प्रभावपूर्ण प्रयोग से प्रत्यक्ष संबंध रखता है। वित्तीय प्रबंध का संबंध व्यवसाय की वित्तीय गतिविधियों की योजनाओं, संगठन, निर्देशन तथा नियंत्रण से होता है। किसी भी कम्पनी को निम्नलिखित फैसले लेने पड़ सकते हैं

1. कम्पनी अपने व्यापार की व्याख्या, योजना तथा नियंत्रण कैसे करेगी?
2. वित्त किन साधनों से प्राप्त किया जायेगा?
3. प्रत्येक साधन से कितना वित्त एकत्रित किया जायेगा?
4. कम्पनी का विस्तार कैसा हो ताकि यह तीव्रता से प्रगति कर सके?
5. इन साधनों का कहां निवेश किया जायेगा तथा कम्पनी की परिसम्पत्तियों का मिश्रण कैसा होगा?

वित्तीय प्रबंध को कॉरपोरेट वित्त के नाम से भी जाना जाता है। वित्तीय प्रबंध को इस तरह से परिभाषित किया जा सकता है “वित्तीय प्रबंध का संबंध प्रमुख आर्थिक साधनों, जैसे पूंजीगत वित्त के कुशल उपयोग से होता है। यह वित्त के उपयोग तथा समायोजन में आने वाली कठिनाइयों का अध्ययन है।”

##### प्रकृति

इजरा सोलोमन (Ezra Solomon) के अनुसार, “वित्तीय प्रबंध का प्रमुख कार्य वित्तों का नए एवं प्रचलित उपयोगों में सहमति एवं पुनर्सहमति के फैसले का पुनरावलोकन तथा नियंत्रण करना है।” वित्तीय प्रबंध में वित्त की उपलब्धता के अलावा उत्पादन, विपणन एवं अन्य कार्यों से संबंधित एक कम्पनी के बारे में फैसले लिए जाते हैं तथा परिसंपत्तियों के अधिग्रहण या पुनर्भरण के बारे में भी फैसले लिए जाते हैं। इस प्रकार इसके अंतर्गत कम्पनी द्वारा निवेश निर्णय तथा वित्तीय निर्णय जैसे दो प्रमुख फैसले लिए जाते हैं।



## 2 / NEERAJ : वित्तीय प्रबंध

1. **निवेश निर्णय** कम्पनी में उपलब्ध कोषों का किसी भी प्रोजेक्ट में निवेश किया जा सकता है। वित्तीय प्रबंध रूपरेखा प्रदान करता है कि किस कुशलता से इन कोषों का निवेश करना है। निवेश संबंधी निर्णय हैं

1. कार्यशील पूंजी का प्रबंध,
2. विलय, पुनर्गठन तथा विनिवेश का प्रबंध,
3. प्रतिभूति संबंधी प्रबंध तथा पोर्टफोलियो प्रबंध,
4. पूंजी बजटिंग संबंधी निर्णय,
5. ऋय या पट्टे संबंधी निर्णय।

निवेश संबंधी समस्याओं में फर्म में प्राथमिक रूप से स्थायी परिसंपत्तियों में निवेश करना तथा चालू परिसंपत्तियों का प्रबंध करना आदि सम्मिलित हैं।

2. **वित्तीय निर्णय** वित्तीयन फैसले प्रमुख रूप से कोष के साधनों के संबंध में जानकारी प्राप्त करने, वित्तीय मिश्रण संबंधी फैसले लेने, कोषों का निवेश करने तथा कोषों को एकत्रित करने से संबंधित होते हैं। वित्त प्राप्त करने के प्रमुख रूप से दो साधन होते हैं। मालिकों का कोष तथा उधारीकृत कोष। वित्तीय निर्णयों को प्रभावित करने वाले प्रमुख कारक हैं कोष की लागत, ऋण-पूंजी के मिश्रण संबंधी निर्णय, करों का प्रभाव, ब्याज दर, वित्तीय दबाव एवं नियंत्रण, मूल्यहास, मुद्रास्फीति आदि। दीर्घकालीन कोष और अल्पकालीन कोष तथा स्वामित्व एवं ऋण कोषों में संतुलन करना जरूरी होता है। आमतौर पर कम्पनी में घरेलू तथा बाहरी दोनों कोषों का उपयोग किया जाता है। इन साधनों से विभिन्न संयोगों में नियोजन करने की पद्धति को वित्तीय उत्तोलक (Financial Leverage) कहा जाता है।

### लाभांश संबंधी निर्णय

लाभांश का निर्णय वित्तीय निर्णय का एक प्रमुख भाग है। यह निर्णय लाभों के पुनर्निवेश तथा लाभांश वितरण से संबंधित है। प्रतिधारित आय (Retained Earnings) कोष एकत्रित करने का स्रोत है। लाभांश तथा प्रतिधारक आय का शेयर के बाजार मूल्य तथा कम्पनी की भावी आय पर प्रभाव, व्यवसाय के भावी प्रसार हेतु कोषों की जरूरत, देश की कानून-व्यवस्था, नकद-प्रवाह की स्थिति, भावी मुद्रा प्रसार अथवा मुद्रा-संकुचन की अवस्था आदि ऐसे कारक लाभांश संबंधी फैसले को प्रभावित करते हैं। लाभांश का वितरण नकद या बोनस शेयर के रूप में भी किया जा सकता है।

### वित्तीय प्रबंध का विकास

#### (Evolution of Financial Management)

वित्त प्रबंध को 1990 से लेखाशास्त्र से अलग मान लिया गया है। उद्योगों की प्रकृति तथा प्रौद्योगिकी उपलब्धियों में लगातार होने वाली वृद्धि एवं नए उद्योगों के गठन के कारण उद्योगपतियों को

वित्त संबंधी अनेक कठिनाइयों के विषय में फैसला लेना पड़ रहा है। वित्त संबंधी अध्ययन में निवेश, मुद्रा की तरलता एवं कम्पनी में वित्त प्रणाली आदि तथ्यों पर प्रमुख रूप से ध्यान दिया जाने लगा है। उद्योगों को 1930 की महामंदी में स्वयं का अस्तित्व बनाए रखने, कम्पनी में कोष की तरलता, पुनर्निर्माण हेतु कोष प्रणाली संबंधी भारी मुसीबतों को झेलना पड़ा था। कारोबारों में वित्त का अभाव था, जो कम्पनियां उधार देने को तैयार थीं, वे ऊंची ब्याज दरों पर उधार दे रही थीं। ऐसी स्थिति में वित्त प्रबंधक की यह जिम्मेदारी थी कि वह यह तय करे कि कम्पनी में उपलब्ध कोषों का समुचित उपयोग हो, अनुचित विस्तार को रोका जाए तथा नियमित उपभोक्ताओं के विश्वास को बनाए रखा जाए। कम्प्यूटर की सहायता से वित्तीय साधनों का बेहतर एवं विश्लेषणात्मक उपयोग संभव हो रहा था। वित्तीय प्रबंध सभी तरह के व्यावसायिक क्रियाकलापों के संचालन में प्रमुख भूमिका निभाता है। चाहे वह संगठन लाभ प्रदान करने वाली संस्था हो या गैर-लाभ प्रदान करने वाले संगठन। एक व्यावसायिक संस्थान की निरंतरता एवं विकास सशक्त व सुदृढ़ वित्तीय प्रबंध पर ही आधारित होता है।

### वित्तीय प्रबंधक के मुख्य कार्य

#### (Key Activities of Financial Manager)

व्यावसायिक कम्पनी में वित्तीय प्रबंधक की प्रमुख भूमिका होती है। वह कम्पनी के प्रबंधकीय समूह का सक्रिय सदस्य होता है। दिन-प्रतिदिन उसकी भूमिका व्यापक, गहन तथा ज्यादा प्रमुख होती जा रही है। वित्तीय प्रबंधक का प्रमुख कार्य प्रतिवेदन तैयार करना तथा जरूरत के समय अनेक साधनों से वित्त प्राप्त करना एवं लेखे रखना ही नहीं है, अपितु उसके कार्य और भी ज्यादा व्यापक हो गए हैं। वर्तमान समय में व्यवसाय में वित्तीय प्रबंधक की भूमिका परिवर्तित हो गई है। उससे यह अपेक्षा की जाती है कि उनका अधिकाधिक उपयोग तय करे। उसे यह भी तय करना होता है कि कम्पनी में उपलब्ध कोषों का समुचित उपयोग किया जाए। उसके द्वारा लिए गए फैसले दूरगामी परिणाम उत्पन्न करने वाले हैं, क्योंकि उनसे कम्पनी की जोखिम, लाभदायकता, लागत तथा उत्तरजीविता प्रभावित होती है। वित्तीय प्रबंधक को कम्पनी के कोषों का समुचित उपयोग संभव बनाने के लिए यह देखना होता है कि कहां कोष लगाना है तथा कहां उनका उचित उपयोग नहीं हो रहा है। वित्तीय प्रबंधक के प्रमुख कार्य हैं

1. निवेश संबंधी निर्णय लेना,
2. संगठन के अनेक विभागों में जरूरत के आधार पर कोष उपलब्ध कराना,
3. जरूरत के अनुसार कोषों का अनुमान लगाना,
4. लाभांश संबंधी निर्णय लेना,
5. स्टॉक एक्सचेंज के संपर्क में रहना,

6. पूंजी संरचना के संबंध में फैसले लेना,
7. वित्तीय विषयों पर बैंकों, वित्तीय संस्थाओं तथा जमाकर्ताओं से वार्तालाप करना,
8. निवेश पर प्रत्याय दर के आधार पर वित्तीय निष्पादन का मूल्यांकन करना आदि।

वित्तीय प्रबंधक कम्पनी के साधनों का कुशल उपयोग करने में प्रमुख भूमिका निभाता है। वित्तीय प्रबंधक के अधिकार तथा उत्तरदायित्व संस्थान की जरूरत के अनुसार होते हैं।

### वित्तीय प्रबंध के लक्ष्य

#### (Goals of Financial Management)

बेहतर लक्ष्य वह होता है, जो स्पष्ट, समय से अनुमानित तथा एकरूप होता है। एक कम्पनी के अनेक लक्ष्य होते हैं; जैसे विक्रय करने का लक्ष्य, उत्पादन का लक्ष्य तथा वित्तीय प्रबंधन का लक्ष्य। वित्तीय प्रबंधक का प्रमुख लक्ष्य, कम्पनी का अन्तिम लक्ष्य प्राप्त करना और वह होता है, अंशधारियों की संपत्ति को बढ़ाना। वित्तीय प्रबंधक के सक्रियात्मक रूप में निम्नलिखित लक्ष्य होते हैं

1. लाभों में वृद्धि करना,
2. पूंजी की लागत को कम करना,
3. प्रति शेयर आय या शेयर के बाजार मूल्य में अथवा लाभांश में वृद्धि करना,
4. उत्तोलक (Leverage) को अधिकतम स्तर पर लाना,
5. विनियोजित पूंजी पर प्रत्याय (Return) अधिकतम करना।
6. अंशधारियों की संपत्ति को बढ़ाना।

#### शेयरधारियों की संपत्ति को अधिकतम करना

वित्तीय प्रबंधक का अन्तिम लक्ष्य शेयरहोल्डरों की संपत्ति को बढ़ाना है। जब से मालिक को प्रबंध से अलग किया गया है तथा प्रतियोगिता की दर में बढ़ोतरी हुई है, तब से कम्पनी के लाभों को बढ़ाने के लक्ष्य को पुनः परिभाषित किया गया है। वित्तीय सिद्धांतों के अनुसार कम्पनी का लक्ष्य समता अंशधारियों के अंशों के बाजार मूल्यों को बढ़ाना होता है। इसके पक्ष में तर्क यह है कि ये समता अंशधारी फर्म को शुरू करने के लिए स्वामित्व पूंजी प्रदान करते हैं तथा प्रबंधकों के बोर्ड की स्थापना करते हैं इसलिए वित्तीय प्रबंधक की यह जिम्मेदारी हो जाती है कि वे समता अंशधारियों के हित में सोचें एवं निर्णय लें। अंशों के बाजार मूल्य के अधिकतम होने पर ही अंशधारियों की संपत्ति अधिकतम हो सकती है। इस लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए प्रबंधकों को स्वामित्व की मात्रा को ध्यान में रखते हुए कम्पनी के आर्थिक साधनों को बेहतर कार्यों में लगाना होगा।

### निर्णयन प्रक्रिया में जोखिम प्रत्याय समंजन

#### एक निर्देशक कारक के रूप में

#### (Risk and Return Trade off as a Guiding Factor in Decision-making)

वित्तीय दृष्टिकोण से किसी भी तरह के निवेश अथवा वित्तीय प्रस्ताव में स्वामित्व या प्रत्याय परस्पर जुड़े होते हैं अर्थात् जोखिम व प्रत्याय दोनों साथ-साथ चलते हैं। ऊंची प्रत्याय-दर ऊंची जोखिम को बताती है। स्वामित्व को एक निवेश से लक्षित परिवर्तनशील प्रत्याय-दर के रूप में परिभाषित किया जा सकता है। अगर हमने मियादी जमा में निवेश किया है, तो इसकी प्रत्याय दर स्थिर तथा आय भी स्थिर होती है, लेकिन अगर हम अंश खरीदते हैं, तो उसका लाभांश निश्चित नहीं होता। प्रत्याय को लाभांजन अथवा हानि के रूप में परिभाषित किया जाता है, जो फैसले लेने वालों के द्वारा एक तय समयावधि के बाद व्यवसाय से प्राप्त होने की संभावना की जाती है। एक वित्त प्रबंधक जोखिम को नकार नहीं सकता, लेकिन ज्यादा प्रत्याय-दर की अपेक्षा कर सकता है। अतः उसे जोखिम तथा प्रत्याय के मध्य समंजन स्थापित करना होता है।

#### जोखिम एवं प्रत्याय वित्तीयन

जोखिम निवेश के वर्तमान मूल्य को बढ़ाने का दूसरा प्रयास, कोषों के प्रोत को इस तरह से व्यवस्थित करना अथवा अनेक प्रयोग में इस प्रकार लगाना ताकि अनुचित जोखिम न लेकर जोखिम व्यवसाय की आय से ज्यादा प्रत्याय अर्जित की जा सके। लाभ की दर 10% एवं जोखिम-पूंजी की प्रत्याय-दर 11.25% में जो अन्तर आया है, वह वित्तीय उत्तोलक (Financial Leverage) की वजह से आया है। जिन उत्तोलकों का इनमें इस्तेमाल किया गया है, वे हैं

- (1) कुल पूंजी एवं जोखिम पूंजी का अनुपात,
- (2) प्रचालन आय का वह भाग जो ब्याज के भुगतान हेतु इस्तेमाल किया गया है।

कुल वित्त एवं जोखिम पूंजी का अनुपात जितना कम होगा, उतना ही वित्तीय उत्तोलक कारक अधिक होगा। इसी प्रकार प्रचालन आय, जिसमें से ब्याज का भुगतान किया गया है, जितना कम होगा, वित्तीय उत्तोलक की दर उतनी ही ज्यादा होगी। परंतु निवल प्रचालन-आय पर कर लगता है। अगर करों का भुगतान करना होता है, तो यह प्रचालन-आय में से ब्याज निकालने के बाद काटा जाता है। ऐसी अवस्था में प्रत्याय-दर अथवा प्रति शेयर आय की राशि, कर भुगतान से पहले प्राप्त होने वाली प्रत्याय-दर से कम हो जाती है। वित्तीय उत्तोलक शेष स्वामित्वों के प्राप्त अर्जन में उतार-चढ़ाव में वृद्धि कर देते हैं। जब निवल प्रचालन आय में वृद्धि होती है, तो शेष मालिकों की आय की दर तीव्रता से बढ़ जाती है।

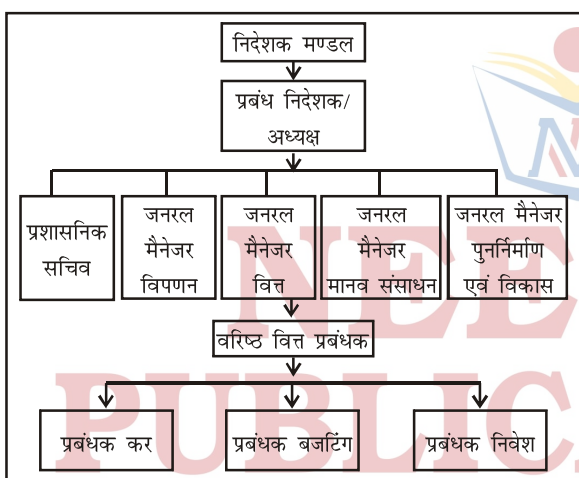
4 / NEERAJ : वित्तीय प्रबन्ध

अगर निवल प्रचालन आय कम हो जाती है, तो शेष स्वामियों की आय तीव्रता से कम हो जाती है। वित्तीय उत्तोलकों के इस्तेमाल से प्रति शेयर लाभ का वितरण सरल हो जाता है। इसलिए प्रत्याय-दर में होने वाली परिवर्तनशीलता के लिए मालिकों द्वारा ज्यादा लाभ प्राप्त करने तथा कम्पनी के दिवालिया हो जाने के मध्य संतुलन रखना चाहिए।

**वित्त कार्यों का संगठन**

**(Organisation of Finance Functions)**

भिन्न-भिन्न कम्पनियों में वित्तीय कार्यों का संगठन भिन्न-भिन्न होता है। यह संगठन लम्बवत, क्षैतिज अथवा वक्रतीय हो सकता है। यह कार्य के अनुसार अथवा विभागों के आधार पर हो सकता है। आमतौर पर कार्य के आधार पर संगठन इस प्रकार होता है



इस संगठन के तहत भिन्न-भिन्न विभागों द्वारा बड़े-बड़े कार्य किए जाते हैं। विभागों में कार्यों का विभाजन विशिष्टता के आधार पर किया जाता है इसलिए वित्त प्रबंधक वित्त संबंधी विषयों में कुशल होता है। वह न सिर्फ वित्त विभाग के कार्यों को देखता है, अपितु अनेक विभागों के क्रियाकलापों में तालमेल बनाए रखता है।

**वित्तीय प्रबंधक के समक्ष चुनौतियां**

**(Challenges for Financial Manager)**

वित्तीय प्रबंधक का प्रमुख कार्य कोषों के उपयोग तथा निवेश की व्यवस्था करना है। विशेष रूप से वित्तीय प्रबंधक को व्यावसायिक परिवेश में आर्थिक एवं वित्तीय कारणों से आने वाले बदलाव के आधार पर कारोबार में बदलाव करना होता है। इसमें सबसे पहला तथा सबसे प्रमुख कार्य अंशों के मूल्य निर्धारण का होता है। अंशधारी चाहे कम संख्या में हों, फिर भी संस्था के लिए महत्वपूर्ण होते हैं। अंशधारी न तो कम्पनी के विक्रय में होने वाली बढ़ोतरी से प्रसन्न होते हैं और न ही लागत में होने वाले घाटे से। वे तो अंशधारकों के प्रत्याय में अनवरत बढ़ोतरी से प्रसन्न होते हैं इसलिए वित्तीय प्रबंधक प्रति शेयर आय

में बढ़ोतरी पर बल देने के साथ-साथ बाजार पूंजीकरण पर भी ज्यादा ध्यान देता है।

वित्त प्रबंधक के समक्ष दूसरी प्रमुख चुनौती व्यक्ति तथा संस्था दोनों से पैदा होती है। वास्तविक रूप से म्युचुअल फंड परिवेश के वित्तीय वातावरण में एक बदलाव को प्रदर्शित करता है। वित्तीय प्रबंधक की पारंपरिक दक्षता के अलावा निवेशकों में मनोविज्ञान की बेहतर जानकारी एक प्रमुख कुशलता के रूप में उत्पन्न हुई है।

बाजार में अनवरत जोखिम का बढ़ना भी एक प्रमुख चुनौती है। उदाहरणस्वरूप, उदारीकरण, निजीकरण एवं वैश्वीकरण ने व्यावसायिक जोखिम को बहुत ज्यादा बढ़ा दिया है। वित्तीय प्रबंधक के निष्पादन में जोखिम के साथ-साथ प्रत्याय ने भी एक अध्याय शामिल कर दिया है।

वर्तमान में वित्तीय प्रबंधकों के समक्ष नयी चुनौती यह है कि कम्पनियों के मुख्य कार्यकारी अधिकारी वित्तीय प्रबंधक से यह अपेक्षा करते हैं कि वे ज्यादा चुस्त-दुरुस्त दिखाई देने चाहिए। उनमें अन्तःव्यक्तिगत संचार योग्यता तथा संगठनात्मक जानकारी समुचित मात्रा में हो तथा वे यह योग्यता अनवरत बनाए रखें। चुस्त होने का अर्थ तार्किक व्यक्तित्व एवं ज्ञान से है।

वित्तीय प्रबंधक से यह भी आशा की जाती है कि वे कैसे समुचित प्रयास करें, जिससे उनकी निष्पादन क्षमता, उनकी योग्यता कायम रहे ताकि बाह्य अंशधारियों को वे पर्याप्त जानकारी प्रदान कर सकें तथा उन्हें संतुष्ट कर सकें। आय के परिवर्तित तीव्र प्रौद्योगिकी मानकों में बदलाव, बहुराष्ट्रीय कम्पनियों तथा व्यापक स्तर पर विनियोग, एकीकरण अभियान तथा व्यापक स्तर पर उत्पादों के वर्गीकरण ने वित्तीय प्रबंधक की जरूरत को और भी ज्यादा बढ़ा दिया है।

**बोध प्रश्न**

**प्रश्न 1. वित्तीय प्रबंध क्या है?**

उत्तर वित्तीय प्रबंध का संबंध प्रमुख आर्थिक साधनों तथा पूंजीगत वित्त के उचित इस्तेमाल से होता है। यह वित्त के इस्तेमाल तथा समायोजन में आने वाली चुनौतियों का अध्ययन है। इसको विस्तारपूर्वक इस प्रकार परिभाषित किया जा सकता है कि यह वित्त के नियोजन, एकत्रण, नियंत्रण तथा व्यवस्था करने की क्रिया है।

**प्रश्न 2. वित्तीय प्रबंध के कार्यों की सूची बनाएं।**

उत्तर वित्तीय प्रबंध का प्रमुख कार्य कोषों का नए एवं प्रचलित उपयोगों में सहमति एवं पुनर्सहमति के फैसले का पुनरावलोकन तथा नियंत्रण करना है। वित्तीय प्रबंध में वित्त की उपलब्धता के अलावा उत्पादन, विपणन एवं अन्य कार्यों से संबंधित एक कम्पनी के बारे में फैसले लिए जाते हैं तथा