



# ALAGAPPA UNIVERSITY

[ACCREDITED WITH 'A+' Grade by NAAC (CGPA:3.64) in the Third Cycle  
and Graded as Category-I University by MHRD-UGC]  
(A State University Established by the Government of Tamilnadu)



**KARAIKUDI – 630 003**

**DIRECTORATE OF DISTANCE EDUCATION**

**M.Com.,**

**III SEMESTER**

**31032 - நிதி மேலாண்மை**

**Author:**

**Dr.S.Nasar,**

Assistant Professor,

PG and Research Department of Commerce,

Dr.Zakir Hussain College

Illayangudi.

**“The Copyright shall be vested with Alagappa University”**

**All rights reserved. No part of this publication which is material protected by this copyright notice may be reproduced or transmitted or utilized or stored in any form or by any means now known or hereinafter invented, electronic, digital or mechanical, including photocopying, scanning, recording or by any information storage or retrieval system, without prior written permission from the Alagappa University, Karaikudi, Tamil Nadu.**

---

**SYLLABI – BOOK MAPPING TABLE****31032 - நிதி மேலாண்மை**

---

Syllabi	Mapping in Book
<b>அலகு -1</b> நிதி மேலாண்மை : கருத்துக்கள், இயல்பு, மதிப்பீடு மற்றும் முக்கியத்துவம் - நிதிப்பணிகள் - நிர்வாக மற்றும் செயல்பாட்டு முதலீடு - பணிகள் அர்த்தம் மற்றும் நோக்கம் நிதிப்பணிகள் - அர்த்தம், நோக்கம் மற்றும் லாப பங்கீடு பணி.	1-15
<b>அலகு -2</b> நிதி மேலாண்மையின் இலக்குகள் - வகைகள் - லாபத்தை அதிகப்படுத்துதல், லாப அளவீடு, சொத்து பணமாக மாற்றுதல், வெகுமானம்.	16-34
<b>அலகு -3</b> நிதியின் மூலங்கள் - நீண்ட கால ஆதாரங்கள் குறைந்த கால ஆதாரங்கள் - நடைமுறை மூலதன ஆதாரங்கள் பங்குகள் - நன்மை தீமைகள் - முன்னுரிமை பங்கு - நன்மைகள் தீமைகள் - கடன்பத்திர வெளியீடு நன்மை தீமைகள் - நிதி அமைப்பின் அடிப்படைகள் - இந்திய மூலதன சந்தையின் அமைப்பு.	35-53
<b>அலகு -4</b> மூலதனமாக்குதல் : அர்த்தம் - தேவை - மூலதனமாக்குதல் கோட்பாடு - அதிகப்படியான மூலதனம் ஆக்குதல் - நன்மைகள் தீமைகள் குறைந்தபடியான மூலதனமாக்குதல் - நன்மைகள் தீமைகள்.	54-75
<b>அலகு -5</b> நிதி முடிவுகள் - பாதிப்புக்கும் வருவாய்க்கும் இடையே உள்ள உறவு, நிதி ஆதாரங்கள் - குறைந்த கால நீண்ட கால நிதிதேவை.	76-90
<b>அலகு -6</b> நீண்டகால மூலதன வளங்கள் : பங்கு மற்றும் கடன் ஆதாரங்கள் - பங்கு வெளியீடு, முன்னுரிமை பங்குகள் மற்றும் கடன் பத்திரங்கள் - சம்பந்தப்பட்ட நன்மைகள் தீமைகள் மற்றும் பயன்கள்.	91-115
<b>அலகு - 7</b> மாற்றக் கூடிய வெளியீடு மற்றும் உரிமை வெளியீடு முக்கியத்துவம் - கடன் வழங்கும் நிறுவனங்கள் மூலமாக கடன் பெறுதல் - நிறுவன கட்டமைப்பு - உதவி வகைகள் - பொது வைப்புகள்.	116-149
<b>அலகு - 8</b> நடைமுறை மூலதனம் : கருத்து மற்றும் வகைகள் நிர்மாண்யங்கள் - நிதிவழிமுறை - பழமையான தீவிரமான மற்றும் கெட்சிங் வழிமுறைகள் அவற்றின் பாதிப்பு மற்றும் வருவாய் - சிறப்பு மற்றும் முக்கியத்துவம் - ஆதாரங்கள் - வங்கிகளின் நடைமுறை மூலதன நிதிவழிகள்.நடைமுறை மூலதன நிதிவழிகள்	150-164
<b>அலகு -9</b> மூலதன திட்டமிடல்: கருத்துக்கள் - முக்கியத்துவம் - திரும்ப பெறும் வருவாயை மதிப்பீடும் முறைகள் - ஏ.ஆர்.ஆர். , ஐ.ஆர்.ஆர்., என்.பி.வி, சித்தொரித்தல் உற்பத்தியின் சமமான முறை.	165-189

---

<b>அலகு -10</b>	190-209
மூலதன செலவு கருத்து : கடன் பெறுவதற்கான செலவு பங்கு, முன்னுரிமை பங்கு, வருவாயை நிறுத்திவைத்தல், நிறுக்கப்பட்ட சராசரி செலவு – புத்தக வெயிட் - சந்தை வெயிட் - குருகிய மூலதன உபயோகம், அதன் செலவு மற்றும் கணக்கிடுதல்.	
<b>அலகு -11</b>	210-237
மூலதன பட்ஜெட்டில் கருத்துக்கள் : முக்கியத்துவம், மதிப்பீட்டு முறைகள் - திரும்ப பெறுவதற்கான கால அளவு ஏ.ஆர்.ஆர்., என்.பி.வி, சித்திரித்தல் உற்பத்தியின் சமமான முறை.	
<b>அலகு -12</b>	238-260
குத்தகை கருத்து – வகைகள் - முக்கியத்துவம் - பொதுவான கருத்துக்கள் - பொருளாதார குத்தகை மதிப்பிடுதல் - இன்றைய மதிப்பு மற்றும் ஐ.ஆர்.ஆர். முறை – லிவரேசு கருத்து – வகைகள் - டிகிரி ஆப் செயல்பாடு லிவரேசு – நிதி லிவரேசு மற்றும் மொத்த லிவரேசு – அதிக மற்றும் குறைந்த அளவு லிவரேசு வின் மதிப்பு	
<b>அலகு -13</b>	261-289
டிவிடென்ட் கோட்பாடுகள் : மதிப்பிடுதல் கார்பன் மற்றும் வால்டர் கோட்பாடுகள் - டிவிடென்ட் சம்பந்த மற்றது எம்.எம். கோட்பாடு – அனுமானங்கள் வரம்புகள் - டிவிடென்ட் கொள்கை – வேறுபட்ட கொள்கைகள் மற்றும் பழங்கள் - டிவிடென்ட் முடைவை பாதிக்கும் காரணிகள்.	
<b>அலகு -14</b>	290-298
சர்வேதச நிதி மேலாண்மை : அர்த்தம் - எப்.ஏ.ஆர்.ஈ.எக்ஸ். சந்தை செயல்பாடுகள் - ஏற்றுமதி கடன் தேவைகள் - இந்தியாவில் ஏற்றுமதி நிதி – சர்வேதச பணம் பெறும் முறைகள் - கடன் பெற தகுதி கடிதம் - அதன் வகைகள் - சர்வேதச நாணய நிதி – ஏற்றுமதி தஸ்தா பேசுகள்.	

## CONTENTS

<b>அலகு - 1 நிதி மேலாண்மை</b>	<b>1-15</b>
1.1 அறிமுகம்	
1.2 நோக்கம்	
1.3 நிதி மேலாண்மை	
1.4 நிதியின் முக்கியத்துவம்	
1.5 நிதி மற்றும் நிதி சார்ந்த பிரிவுகள்	
1.6 நிதி பயன்பாடுகள்	
1.7 நிதி மேலாண்மையின் நோக்கம்	
1.8 நிதி செயல்பாடுகளின் அமைப்பு	
1.9 நிதி மேலாண்மைப் பணியின் அமைப்பு	
1.10 நிதியியல் பணிகள் மற்றும் நிதி மேலாளரின் பணிகள்	
1.11 தொகுத்தறிவோம்	
1.12 கலைச் சொற்கள்	
1.13 வினாக்கள்	
1.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்	
<b>அலகு -2 நிதி மேலாண்மையின் இலக்குகள்</b>	<b>16-34</b>
2.1 அறிமுகம்	
2.2 நோக்கம்	
2.3 பொருள்	
2.4 நிதிதிட்டத்தின் நோக்கம்	
2.5 நிதி திட்டமிடுதலின் குணாதிசயங்கள்	
2.6 அதிபட்ச பயன்படுத்தன்மை	
2.7 இலாபத்தை அதிகப்படுத்தல்	
2.8 இலாபத்தை அளவீடு செய்தல்	
2.9 இலாப திட்டமிடுதலின் நோக்கங்கள்	
2.10 இலாபம் திட்டமிடுதலின் அடிப்படை தத்துவம்	
2.11 தொகுத்தறிவோம்	
2.12 கலைச் சொற்கள்	
2.13 வினாக்கள்	
2.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்	
<b>அலகு - 3 நிதியின் மூலங்கள்</b>	<b>35-53</b>
3.1 அறிமுகம்	
3.2 நோக்கம்	
3.3 குறைந்த கால மூலாதாரங்கள்	
3.4 நீண்ட கால மூலாதாரங்கள்	
3.5 சாதாரண பங்குகள்	
3.6 முன்னுரிமை பங்குகள்	
3.7 முன்னுரிமை பங்குகளின் வகைகள்	
3.8 கடனீட்டுப் பத்திரங்கள்	
3.9 கடனீட்டுப் பத்திரங்களின் வகைகள்	
3.10 நிதி அமைப்பின் அடிப்படைகள் மற்றும் இந்திய மூலதன சந்தையின் அமைப்பு	
3.11 தொகுத்தறிவோம்	
3.12 கலைச்சொற்கள்	
3.13 வினாக்கள்	
<b>அலகு - 4 மூலதனமாக்குதல்</b>	<b>54-75</b>
4.1 அறிமுகம்	

- 4.2 நோக்கம்
- 4.3 மூலதனமாக்குதல்
- 4.4 மூலதனத்தின் வகைகள்
- 4.5 மூலதனமாக்குதலின் கோட்பாடுகள்
- 4.6 அதிகப்படியான மூலதனம்
- 4.7 அதிகப்படியான மூலதனத்தின் காரணங்கள்
- 4.8 அதிகப்படியான மூலதனமிடலின் பாதிப்பு
- 4.9 குறைந்தபடியான மூலதனமாக்குதல்
- 4.10 குறைந்தபடியான மூலதனத்திற்காக காரணங்கள்
- 4.11 தொகுத்தறிவோம்
- 4.12 கலைச்சொற்கள்
- 4.13 வினாக்கள்
- 4.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

#### **அலகு – 5 நிதி முடிவுகள்**

76-90

- 5.1 அறிமுகம்
- 5.2 நோக்கம்
- 5.3 பொருள்
- 5.4 நிதி திட்டத்தின் நோக்கங்கள்
- 5.5 நிதித் தேவையின் பாகுபாடுகள்
- 5.6 நிதியைச் சேகரிக்கும் வழிகள்
- 5.7 நீண்டகால நிதியை திரட்டும் வழிகள்
- 5.8 குறுகிய கால நிதியை திரட்டும் வழிகள்
- 5.9 வங்கிக் கடன்களில் வகைகள்
- 5.10 நடுத்தரக் கால நிதினை திரட்டும் வழிகள்
- 5.11 தொகுத்தறிவோம்
- 5.12 கலைச் சொற்கள்
- 5.13 வினாக்கள்
- 5.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

#### **அலகு – 6 நீண்ட கால மூலதன வளங்கள்**

91-115

- 6.1 அறிமுகம்
- 6.2 நோக்கம்
- 6.3 நீண்டகால மூலதனத்தைத் திரட்டும் வழிகள்
- 6.4 பங்குகளின் வகைகள்
- 6.5 முன்னுரிமைப் பங்குகளின் வகைகள்
- 6.6 கடன்பத்திரம்
- 6.7 கடன் பத்திரப் பொறுப்புரிமை ஆவணம்
- 6.8 தற்கால நிலைமையும் வளர்ச்சியும்
- 6.9 பங்குதாரர்களும், கடன் பத்திரதாரர்களும்
- 6.10 கடன் பத்திரங்களின் நன்மைகள்
- 6.11 தொகுத்தறிவோம்
- 6.12 கலைச்சொற்கள்
- 6.13 வினாக்கள்
- 6.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

#### **அலகு – 7 மாற்றக் கூடிய வெளியீடு**

116-149

- 7.1 அறிமுகம்
- 7.2 நோக்கம்
- 7.3 மாற்றக் கூடிய வெளியீடு
- 7.4 கடன் வழங்கும் நிறுவனங்கள் மூலமாக கடன் பெறுதல்
- 7.5 இந்திய தொழில் சீரமைப்புக்கழகம்

- 7.6 மாநில தொழில்வளர்ச்சி முதலீட்டு கழகங்கள்
- 7.7 தேசிய தொழில்வளர்ச்சி கழகம்
- 7.8 தேசிய சிறு தொழில்கள் கழகம்
- 7.9 யூனிட் டிரஸ்ட் ஆஃப் இந்திய
- 7.10 இந்திய ஆயுள் காப்பீட்டு கழகம்
- 7.11 தொகுத்தறிவோம்
- 7.12 கலைச்சொற்கள்
- 7.13 வினாக்கள்
- 7.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### அலகு – 8 நடைமுறை மூலதனம்

150-164

- 8.1 அறிமுகம்
- 8.2 நோக்கம்
- 8.3 பொருள் ∴ கருத்து
- 8.4 நடைமுறை மூலதனத்தின் தேவைகள்
- 8.5 நடைமுறை மூலதனத்தின் வகைகள்
- 8.6 நடைமுறை தேவைகளை தீர்மானிக்கும் காரணிகள்
- 8.7 நடைமுறை முதல் தேவைகளை முன் ஆய்வு செய்தல் (அல்லது) மதிப்பீடு செய்தல்
- 8.8 நடைமுறை மூலதனம்
- 8.9 நடைமுறை முதலை மதிப்பிட பின்வரும் காரணிகளைப் பின்பற்ற வேண்டும்
- 8.10 வங்கிகளின் நடைமுறை மூலதன நிதிவழிகள்
- 8.11 தொகுத்தறிவோம்
- 8.12 கலைச்சொற்கள்
- 8.13 வினாக்கள்

### அலகு – 9 மூலதன திட்டமிடல்

165-189

- 9.1 அறிமுகம்
- 9.2 நோக்கம்
- 9.3 கருத்துக்கள் மூலதன நிதி திட்டமிடல்
- 9.4 மூலதன நிதித்திட்டமிடல் - வர்ணனை
- 9.5 அவசியமும், முக்கியத்துவமும்
- 9.6 மூலதன நிதி திட்டத்தின் முடிவுகளின் வகைகள்
- 9.7 மதிப்பீடும் முறைகள்
- 9.8 சராசரி விகித பலன்
- 9.9 தற்போதைய நிகர மதிப்பு முறை
- 9.10 உள் விகித பலனளிக்கும் முறை
- 9.11 தொகுத்தறிவோம்
- 9.12 கலைச்சொற்கள்
- 9.13 வினாக்கள்
- 9.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### அலகு – 10 மூலதன செலவு

190-209

- 10.1 அறிமுகம்
- 10.2 நோக்கம்
- 10.3 மூலதன செலவு கருத்து
- 10.4 மூலதனத்திற்கான செலவுகளின் தனிசிறப்பு
- 10.5 மூலதனத்திற்கான செலவுகளை அளவிடுதல்
- 10.6 குறித்த செலவுகளை கணக்கிடல்
- 10.7 முன்னுரிமை பங்குகளுக்கான செலவு
- 10.8 இரு வகையான முன்னுரிமைப் பங்குகள்

- 10.9 நேர்மை (அ) சாதாரண பங்கு முதலியன செலவுகள்
- 10.10 புத்தக மதிப்பு ஏள சந்தை மதிப்பு
- 10.11 தொகுத்தறிவோம்
- 10.12 கலைச்சொற்கள்
- 10.13 வினாக்கள்
- 10.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### **அலகு - 11 மூலதன பட்ஜெட்**

210-257

- 11.1 அறிமுகம்
- 11.2 நோக்கம்
- 11.3 மூலதன பட்ஜெட் கருத்து
- 11.4 மூலதன பட்ஜெட் தேவையும், முக்கியத்துவமும்
- 11.5 மூலதன பட்ஜெட் மதிப்பீட்டு முறைகள்
- 11.6 வருவான விகித முறை
- 11.7 நிகர தற்கால மதிப்பு
- 11.8 உட்புற வருமான வீதம்
- 11.9 இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண் முறை
- 11.10 நிகர தற்கால மதிப்புக்கும் மற்றும் உட்புற வருமான வீதத்திற்கும் உள்ள வேறுபாடு
- 11.11 தொகுத்தறிவோம்
- 11.12 கலைச்சொற்கள்
- 11.13 வினாக்கள்
- 11.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### **அலகு -12 குத்தகையிடுதல் (Leasing)**

258-260

- 12.1 அறிமுகம்
- 12.2 நோக்கம்
- 12.3 கருத்து
- 12.4 குத்தகையிடுதல் - வகைகள்
- 12.5 நன்மை தரும் குத்தகை அமைப்பு
- 12.6 வரி இடர்
- 12.7 குத்தகையிடலின் நன்மைகள்
- 12.8 இந்தியாவில் குத்தகையிடலின் வரலாறு
- 12.9 பொருள்விவரம்
- 12.10 சட்ட நிலை மற்றும் வரிநிலை
- 12.11 தொகுத்தறிவோம்
- 12.12 கலைச்சொற்கள்
- 12.13 வினாக்கள்
- 12.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### **அலகு - 13 பங்காதாயக் கொள்கைகள் (Dividend Theories)**

261-289

- 13.1 அறிமுகம்
- 13.2 நோக்கம்
- 13.3 பங்காதாயம் மற்றும் பங்காதாய முடிவுகள்
- 13.4 பங்காதாய வடிவங்கள்
- 13.5 பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கைகளின் வகைகள்
- 13.6 வால்டரின் மாதிரி
- 13.7 கோடன் மாதிரி
- 13.8 எம்.எம் எடுகோள் நடைமுறை
- 13.9 பங்காதாயத்திட்டக் கொள்கை காரணிகள்
- 13.10 ஒப்பந்தத் தேவைகள்
- 13.11 தொகுத்தறிவோம்



- 13.12 கலைச்சொற்கள்
- 13.13 வினாக்கள்
- 13.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

#### **அலகு - 14 சர்வதேச நிதி மேலாண்மை**

290-298

- 14.1 அறிமுகம்
- 14.2 நோக்கம்
- 14.3 அந்திய செலவாணி சந்தை
- 14.4 அந்திய செலவாணி சந்தை செயல்பாடுகள்
- 14.5 இந்தியாவின் ஏற்றுமதி நிதி
- 14.6 சர்வதேச கொடுப்புகளைகளின் பல்வேறு முறைகள்
- 14.7 வங்கி இடமாற்றங்கள் மூன்று வகைகள்
- 14.8 பல்வேறு வகையான கடன் கடிதங்கள்
- 14.9 வெளிநாட்டு நாணய நிதியத்தின் முக்கிய ஆதாரங்கள்
- 14.10 பல்வேறு ஏற்றுமதி ஆவணங்களை வகைப்படுத்தவும்
- 14.11 தொகுத்தறிவோம்
- 14.12 கலைச்சொற்கள்
- 14.13 வினாக்கள்
- 14.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

# அலகு – 1 நிதி மேலாண்மை

நிதி மேலாண்மை

NOTES

- 1.1 அறிமுகம்
- 1.2 நோக்கம்
- 1.3 நிதி மேலாண்மை
- 1.4 நிதியின் முக்கியத்துவம்
- 1.5 நிதி மற்றும் நிதி சார்ந்த பிரிவுகள்
- 1.6 நிதி பயன்பாடுகள்
- 1.7 நிதி மேலாண்மையின் நோக்கம்
- 1.8 நிதி செயல்பாடுகளின் அமைப்பு
- 1.9 நிதி மேலாண்மைப் பணியின் அமைப்பு
- 1.10 நிதியியல் பணிகள் மற்றும் நிதி மேலாளரின் பணிகள்
- 1.11 தொகுத்தறிவோம்
- 1.12 கலைச் சொற்கள்
- 1.13 வினாக்கள்
- 1.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

## 1.1 அறிமுகம்

பணத்தை நமது கையாகவோ அல்லது காலாகவோ கருதலாம். அதை ஒன்று பயன்படுத்துவோம் அல்லது இழந்து விடுவோம். ஆனைத்து நடவடிக்கைகளுக்கும் வழிகாட்டியாக விளங்குவது நிதியாகும். ஒரு வணிகத்தின்

வெற்றி எனப்படுவது, அந்நிறுவனமானது எவ்வாறு பணத்தைக் கையாள்கிறது என்பதைப் பொறுத்தது. நிதியியல் என்பது நிதி எவ்வாறு கையாளப்படுகிறது குறிக்கிறது. நிதியில் வணிக நிறுவனம் தனது நோக்கங்களை சீரியமுறையில் சென்று அடைவதைக் குறிக்கிறது. ஒரு வணிகத்தின் கொள்கை முடிவுகள் அனைத்தும் நிதியைச் சார்ந்ததாகவே காணப்படும். நிதியானது முதலீட்டு முடிவுகள் மற்றும் செலவுகளை வழிநடத்துவதுடன், ஒழுங்குபடுத்துகிறது. நிதியானது பணத்தை திறம்பட நிர்வகிக்கும் கலையாகும். அனைத்து விதமான வணிக நோக்கங்களுக்கும் நிதியே அடிப்படையாகும். மேலும் நிறுமத்தின் அனைத்துவிதமான திட்டங்களும் நிதிச்சார்ந்த பொருள்களாகவே குறிப்பிடப்படுகின்றன.

## 1.2 நோக்கம்

கீழ்க்கண்டப்பாடப் பிரிவைப் படித்தபின்பு, நீங்கள் பின் கண்டவற்றைப் புரிந்து கொள்ள முடியும்

- நிதி பொருள் மற்றும் கருத்து
- நிதியின் நோக்கம்
- நிதி மற்றும் நிதி சார்ந்த பிரிவுகள்
- நிதியின் பணிகள்
- நிதியியல் மேலாளரின் பங்கு
- நிதி மேலாண்மையின் இலக்கு
- நிதிப்பணிகளின் அமைப்பு
- இந்தியாவில் நிதியியல் மேலாளர்களின் வெளிப்படும் பங்கு.

Self-Instructional Material

### 1.3 நிதி மேலாண்மை

நிதி மேலாண்மையானது, வணிக நோக்கங்களை அடைவதற்குத் தேவைப்படும் நிதியைத் திரட்டுதல் மற்றும் நிதியைப் பயன்படுத்துவதைக் குறிக்கிறது. நிதி மேலாண்மையானது ஒரு மேலாளர் எடுத்துக் கொள்ளும் முயற்சிகளைக் குறிக்கிறது. நிதியின் மூலங்கள் மற்றும் பயன்பாடுகளையும் தெளிவுப்படுத்துகிறது. நிதியினைத் திறம்பட நிர்வகிப்பதைப் பற்றியும் குறிக்கிறது. நிதி மேலாண்மையானது, பொது மேலாண்மைத் தத்துவங்களை ஓர குறிப்பிட்ட நிதி நடவடிக்கைகளுக்கேற்ப எங்ஙனம் கையாள்வது என்பதாகும். எதிர் காலத்தில் ஒரு நிறுவனத்திற்கு தேவைப்படும் நிதியைத்திரட்டுவதில் நிதி மேலாண்மை முக்கிய பங்கு வகிக்கிறது. ஒரு குறிப்பிட்ட திட்டத்தை வடிவமைத்து நடை முறைப்படுத்துவதையும் உள்ளடக்கியது.

எப்படிப்பட்ட வணிக நிறுமத்தின் அளவாயினும், அன்றாட நிதிசார்ந்த முடிவுகளை நடைமுறைப்படுத்துவதே நிதி மேலாண்மையாகும். நிதி மேலாண்மை எப்படிப்பட்ட நிறுவனங்களுக்கேற்ப நிதியைத் திரட்டிவடும், நடைமுறைகளைத் தீர்மானித்திடவும் உதவுகிறது. நிறுவனமொன்றின் எதிர்கால தேவைக்கேற்ற நீண்டகால, குறைந்தகால சொத்துக்களை திரட்டக்கூடிய மேலாளர்கள் கையாளும் முடிவுகளை மேற்கொள்ள உதவுகிறது.

நிதி வளங்களைத் திறம்படவும், சரியான முறையிலும் வழிநடத்திட உதவுகிறது. நிதி திட்டமிடுதல், நிதிகளைத் திரட்டுதல், இலாபத்தை நிர்வகித்தல் மற்றும் நிதியின் மூலங்களைக் கண்டறிதல் ஆகிய பணிகளை நிதி மேலாண்மை உள்ளடக்கியது.

#### வரையறைகள் நிதிமேலாண்மை (Definitions – Financial Management)

ஜே.எப்.பிராட்லி என்பவர், “நிதிமேலாண்மையானது, வணிகமேலாண்மையின் ஓர் அங்கமாகும். மூலதனத்தை திறம்படப்பயன்படுத்துதல், மூலதனத்தின் மூலங்களைச் சரிவர கண்டறிதல் ஆகியவற்றின் மூலமாக நிதியைப் பயன்படுத்தும் வணிக அமைப்பானது தான் சென்றடைய வேண்டிய நோக்கங்களைச் சென்றடைவதாகும்.”

ஹோவார்ட் மற்றும் ஆப்டான் கூற்றின் படி, “நிதிப்பணியின் பணிகளாகப் கருதப்படும் நிதிமேலாண்மை திட்டமிடுதல் மற்றும் கட்டுப்படுத்துதல் ஆகியவையே நிதிமேலாண்மையாகும்”.

வெஸ்டன் மற்றும் பிரஹோம் கூற்றின்படி, “நிதி மேலாண்மையானது, நிதி முடிவுகளை மேற்கொள்ளுதல், தனிநபர் ஊக்கங்கள், வணிக அமைப்பின் குறிக்கோள்களை அடைதல் ஆகியவையாகும்.”

ஜே.பி. கோஹென் மற்றும் எஸ்.எம். ராபின்ஸ் கூற்றின்படி, “வணிக அமைப்பின் நிதியைக் கையாள்வது என்பது கலை மற்றும் அறிவியல் ஆகும். சூழ்நிலையை நன்கறிந்து, தேவைப்படும் நிதிப்பகுப்பாய்வினை மேற்கொண்டு, அவற்றை கையாள்வது எப்படி என்பதை அறிந்து கொண்டு, முடிவுகளைத் தீர் அலசுவதாகும்.”

ஜோசப் எல்.மாஸீ, “நிதி மேலாண்மையானது, வணிக நிறுவனமொன்றின் நடவடிக்கைகளை தீர் அலசுவதாகும். வணிக நிறுவனத்தின் சீரான இயக்கத்திற்குத் தேவைப்படும் நிதியைத் திரட்டுவதும் மற்றும் அவ்வாறு திரட்டப்பட்ட நிதியை திறம்பட பயன்படுத்தவும் வழி காட்டுகிறது.”

#### 1.4 நிதியின் முக்கியத்துவம்

ஒரு வணிக அமைப்பின் முக்கியமான நடவடிக்கைகள் உற்பத்தி, சந்தையியல் மற்றும் நிதியியல் ஆகியவைகளாகும். ஒரு வணிக அமைப்பானது தனக்குத் தேவைப்படும் மூலதனத்தைத் திரட்டுவதுடன் அதைச் சரிவர பல்வேறு பணிகளுக்காக பயன்படுத்துகிறது. அதன் மூலமாக ஈடுபடுத்தப்பட்ட மூலதனத்திலிருந்து இலாபம் ஈட்டுகிறது. (உற்பத்தி மற்றும் சந்தையியல் செயல்பாடுகள்) ஒரு நிறுமமானது நிதியியல் சொத்துக்களை நிதியியல் சொத்துக்களை நிதியியல் மேலாண்மையின் மூலமாக பயன்படுத்துகிறது. ஒரு நிறுமத்தின் சொத்துக்கணக்கானது பார்க்க முடியுமானதாகவோ அல்லது பார்க்க முடியாததாகவோ இருக்கக் கூடும். கணிப்பொறிகள், நிலம் மற்றும் கட்டிடங்கள், ஆலை மற்றும் இயந்திரங்கள் ஆகியவற்றைப் பார்க்கக்கூடியச் சொத்துக்கள் என்றும், தொழில்நுட்ப உக்தி, காப்புரிமை போன்றவற்றைப் பார்க்க இயலாதச் சொத்துக்கள் என்றும் வழங்குகிறோம்.

#### 1.5 நிதி மற்றும் நிதிசார்ந்த பிரிவுகள்

நிதியியல் மேலாண்மை, வணிகமேலாண்மையின் நடைமுறைசார்ந்த ஒரு பிரிவாகும். கணக்கியல், பொருளாதாரம் போன்ற பாடப்பிரிவுகளிலிருந்து, நிதியியல் வல்லுநர்கள் அல்லது நிதியியல் மேலாளர்கள், பெறப்படும் தத்துவங்களைக் கொண்டு நிதியியலை மேலாண்மை செய்யும் பணியினை நிதியியல் மேலாண்மை என்கிறோம். வணிக நடவடிக்கைகள் ஒவ்வொன்றும் நிதியைச் சார்ந்துள்ளது. அதைப்போலவே, இதர மேலாண்மையின் பிரிவுகளுடன் இணைந்துள்ளது.

##### 1.5.1 நிதியியல் மேலாண்மை மற்றும் அடக்கவிலைக் கணக்கியல்

அனைத்து மாபெரும் நிறுமங்களும் தங்களது பல்வேறு இயக்கங்களுக்குத் தேவைப்படும் செலவினங்களைக் கண்டறிய அடக்கவிலைக் கணக்கியலுக்கென்று தனியான ஒரு துறையினைக் கொண்டுள்ளன. உயர்நிலை மேலாண்மைக்கு கட்டுப்பாடு நோக்கங்களுக்குத்

தேவைப்படும் அடக்கவிலைக் கணக்கியல் ஆற்றுகின்றது. நிதியியல் மேலாளர் நிதியைச் சரிவரப் பயன்படுத்தவேண்டிய கட்டாயத்தில் இருப்பதால் ஒரு நிறுமத்தில் நடவடிக்கைகளுக்குத் தேவைப்படும் அடக்கவிலை கணக்குகளைக் கருத்தில் கொள்ள வேண்டியவர்களாக உள்ளனர். அடக்கவிலை கணக்கியல் மூலமாகப்

பெறப்படும் தகவல்கள் மிக முக்கியமானதாக இருப்பதால், நிதியில் மேலாளர்கள், அடக்கவிலைகளை கட்டுப்பாட்டில் வைத்திருக்கத் தேவைப்படும் பரிந்துரைகளைத் தக்க சமயத்தில் செய்ய உதவுகின்றன.

### 1.5.2 நிதியியல் மேலாண்மை மற்றும் சந்தையியல்

ஒரு வணிக அமைப்பின் வெற்றி அல்லது தோல்வியை நிர்ணயிக்கும் ஒரு முக்கியமான பிரிவுச் சந்தையியல் ஆகும். ஒரு நிறுமத்தின் சந்தையியல் முயற்சிகள், பிரதி பிம்பம், விற்பனை அளவு ஆகியவற்றைத் தீர்மானிப்பதில், அந்நிறுமத்தின் விலைக் கொள்கைகள் பெரும் பங்கு வகிக்கின்றது.

ஒரு நிறுமத்தின் பொருள்களுக்கானச் சரியான விலையை தீர்மானிக்கும் முக்கியப் பொறுப்பை சந்தையியல் மேலாயர்களும், நிதியியல் மேலாளர்களும் ஒன்று சேர்ந்து முடிவு செய்கின்றனர். சந்தையியல் மேலாயர், பல்வேறு வகைப்பட்ட விலைகள் எவ்வாறு ஒரு நிறுமத்தின் பொருள்களுக்கானத் தேவையைப் பாதிக்கின்றது. மேலும் ஒரு நிறுமத்தின் போட்டியிடும் தன்மை போன்ற தகவல்களைத் தருகிறார். அவரைப் போலவே நிதியியல் மேலாளர் அடக்கவிலை, பல்வேறு உற்பத்தி அளவுகளின் பொழுது, அடக்கவிலைகளில் மாறிவரும் போக்கு, வணிகத்தை சரிவர நடத்திச் செல்லத் தேவைப்படும் இலாபம் போன்ற தகவல்களைத் தருகிறார். இவ்வாறாக, நிதியியல் மேலாளர் ஒரு வணிக அமைப்பின் விலைக் கொள்கைகளைத் தீர்மானிக்கும் மிகப்பெரிய பொறுப்பை ஆற்றுகிறார்.

### 1.5.3 நிதியியல் மற்றும் சொத்துக்கள் மேலாண்மை

ஒரு வணிக அமைப்பின், வணிகத்தைத் திறம்பட செயலாற்றும் பொறுப்பை நிறைவேற்றும் வளங்களே சொத்துக்களாகும். சொத்துக்களை நிலைச் சொத்துக்கள் மற்றும் நடப்புச் சொத்துக்கள் என்கிறோம். சொத்துக்களைச் சேர்ப்பதற்கும், அதை சரிவர கட்டிக்காப்பதற்கும் நிதி தேவைப்படுகிறது. நிதியியல் மேலாளர் இதர மேலாளர்களுடன் ஒன்றுகூடி, ஒரு வணிக அமைப்பின் தற்பொழுது தேவைப்படும் சொத்துக்கள் தொடர்பான முடிவுகளை மேற்கொள்கிறார். நிதியியல் மேலாளர், இதர மேலாளர்களுடன் ஒன்று கூடி, ஒரு வணிக அமைப்பின் நோக்கங்களை அடைய தேவைப்படும் சொத்துக்களின் கலவையைத் தீர்மானிக்கிறார்.

#### 1.5.4 நிதியியல் மற்றும் பணியாளர் மேலாண்மை

பணியாளர் துறை, பணியாளர் நியமனம், பயிற்சி அளித்தல் மற்றும் பணியாளர்களை பணியில் அமர்த்துதல் ஆகியப் பொறுப்புக்களைக் கையாள்கிறது. மேற்கண்ட துறைச் சார்ந்த முடிவுகளை மேற்கொள்ள நிதி தேவைப்படுகின்றது. ஆகவே நிதியியல் துறையின் உதவு இல்லாமல், பணியாளர் துறையால் அததுறை சார்ந்த முடிவுகளை மேற்கொள்ள இயலாது.

மேலாண்மையின் அனைத்து பிரிவுகளுடன் நிதியியல் மேலாண்மை ஒன்றிணைந்துள்ளது. நிதியியல் மேலாளர், தனது சிறப்பம்சம் வாய்ந்த பொறுப்பினால், அனைத்து துறைகளைப்பற்றியும் அறிந்து வைத்துள்ளார். இதர பிரிவுகளின் மீதான ஒரு வணிக அமைப்பின் நடவடிக்கை முழுவதும் அதன் நிதியைச் சார்ந்துள்ளது. ஒரு வணிக அமைப்பு இக்கட்டான சூழ்நிலையை எதிர்கொள்ளும் பொறுப்பை, அவ்வமைப்பின் மொத்த நிதி நிலையே காரணமாகும். நிதிநிலை திருப்திகரமாக உள்ள ஒரு வணிக அமைப்பு இதர மேலாண்மை பிரிவுகளான பணியாளர் மேலாண்மை, உற்பத்தி மற்றும் சந்தையியல் ஆகிய பணிகளின் மேல் போதிய அளவு இணக்கத்தைத் தர இயலும். இக்கட்டான சூழ்நிலையில் உள்ள ஒரு வணிக அமைப்பின் நிதிக் கொள்கைகளைப் பொறுத்தே பணியாளர் நியமனம், உற்பத்தி மற்றும் சந்தையியல் கொள்கைகள் அமையும். நிதி நிலை திருப்திகரமாக உள்ள ஒரு வணிக அமைப்பின் நிதிக் கொள்கைகள் உற்பத்தி, பணியாளர் நியமனம் மற்றும் சந்தையியல் கொள்கைகளுக்கேற்ப மாற்றி அமைக்க தேவைப்படுகிறது.

#### 1.5.5 நிதியியல் மேலாண்மை மற்றும் நிதியியல் கணக்கியல்

நிதியியல் மேலாண்மையும், நிதியியல் கணக்கியலும் ஒன்றுக்கொன்று வேறுபட்டவை, நிதியியல் கணக்கியல் வணிக நடவடிக்கைகளை பதிவு செய்து, எடுத்துரைத்து, அளவிடுகிறது. நிதியியல் கணக்கியல் தரக்கூடிய தகவல்களைக் கொண்டு நிதியியல் மேலாளர் ஒரு வணிக அமைப்பு தான் எடுத்துக் கொண்ட நோக்கங்களை அடைய தேவைப்படும் முடிவுகளை மேற்கொள்ள உதவுகிறது. நிதியியல் கணக்கியல் தேவைப்படும் தகவல்களைத் திரட்டுவதுடன், தகவல்களை சரியாகப் பதிவு செய்வதுடன் தேவைப்படும் நேரத்தில் எடுத்துரைக்கின்றது. நிதியியல் மேலாண்மை என்பது மேலாளர் திட்டமிடுதல் செயல்பாடாகும். சுருக்கமாகக் கூறவேண்டுமானால், நிதியியல் மேலாண்மையானது நிதியினை அளவிடும் பணியாற்றுகிறது, நிதியியல் கணக்கியல் நிதி மேலாண்மையைச் செய்கிறது.

### 1.5.6 நிதியியல் மேலாண்மையும் பொருளாதாரமும்

பொருளாதார அறிவு நிதிச்சுற்றுச்சுழலை அறிந்து கொள்ள உதவுகிறது. பொருளாதாரமானது நிதியியல் மேலாண்மைக்கு ஒரு புதியபார்வையை வழங்குகிறது. பொருளாதாரமானது அரசாங்கத்தின் கொள்கைகள், தளியார் நிறுவனங்கள் இவற்றின் மூலமாக எங்ஙனம் பணமானது நடமாடுகிறது, கடன் நடமாட்டம் மற்றும் பொதுப் பொருளாதார செயல்பாடு எவ்வாறு கட்டுப்படுத்தப்படுகிறது என்பதை தெரிந்து கொள்ளலாம்.

அண்மைய காலகட்டங்களில், நிதியியல் மேலாண்மையில் மாபெரும் மாற்றங்கள் நிகழ்ந்துள்ளன. ஏனெனில் நிதியியல் மேலாண்மை, வணிகத்தின் அனைத்து பகுதிகள் மற்றும் பொது நிர்வாகத்தை உள்ளடக்கியது. நிதியியல் மேலாண்மையின் மாதிரி வடிவ வழியானது பொருளாதாரம் மற்றும் கணிப்பொறி இயல் மூலமாக சாத்தியமாகிறது. நிதியியல் மேலாண்மைக்கும், பொருளாதாரத்திற்கும் மிக நெருங்கிய தொடர்பு உள்ளது. பொருளாதாரமில்லாமல், நிதியியல் மேலாண்மையை படிக்க இயலாது.

### 1.6 நிதிப் பயன்பாடுகள்

நிதிப் பயன்பாடுகளை, உற்பத்தி, சந்தையியல் போன்ற பயன்பாடுகளிலிருந்து வேறுபடுத்த முடியாது. நிதியைத் திரட்டுதல், நிதியைச் சொத்துக்களில் முதலீடு செய்தல் மற்றும் பங்குதாரர்களுக்கு உரிய தொகைகளைத் திருப்பி தருதல் ஆகியவற்றை நிதி திரட்டுதல், முதலீடு மற்றும் பங்காதாய முடிவுகள் என்கிறோம். மேற்கண்ட பணிகளை மேற்கொள்ளும் ஒரு வணிக அமைப்பானது உள்வரும் மற்றும் வெளிச்செல்லும் நிதிகளுக்கிடையே சீர்தூக்கிப்பார்க்கின்றது. நிதிப் பயன்பாடுகளைப் பின்வரும் எடுத்துக்காட்டுகள் மூலமாக அறிந்து கொள்ளலாம்.

- முதலீடு அல்லது நீண்ட கால சொத்துக் கலவை முடிவுகள்
- நிதி திரட்டுதல் அல்லது முதலீடு கலவை முடிவுகள்
- பங்காதாயம் அல்லது இலாப பங்கீட்டு முடிவுகள்
- குறைந்தகால சொத்துக் கலவை முடிவுகள் அல்லது நிர்மைத்தன்மை

ஒரு வணிக அமைப்பானது தனது நிதிப்பயன்பாடுகளுள் ஒரே நோத்திலும் தொடர்ந்த முறையிலும் பயன்படுத்துகிறது. அவை ஒரு குறிப்பிட்ட முறைப்படிதான் நிகழ வேண்டும் என்பதில்லை நிதிப்பயன்பாடுகள் ஒரு வணிக அமைப்பின் நடவடிக்கைகளை திறம்பட

திட்டமிடுதல். நடைமுறைப்படுத்துதல் மற்றும் கட்டுப்படுத்துதல் ஆகியவற்றைக் கொண்டுள்ளன.

நிதி மேலாண்மை

NOTES

### 1.6.1 முதலீட்டு முடிவுகள்

முதலீட்டு முடிவுகள் அல்லது முதல் வரவு செலவு திட்டம் என்பது. ஒரு வணிக அமைப்பிற்குத் தேவைப்படும் முதலை வழங்குவதுடன் எதிர்காலத்தில் பயன்தரத்தக்க நீண்ட கால சொத்துக்களைச் சேர்க்கிறது. முதலீட்டு முடிவுகளின் இரண்டு குணாதிசயங்கள் பின்வருமாறு

1. புதிய முதலீடுகளின் மூலமாக கிடைக்கக்கூடிய இலாபத்தை சீர் தூக்கி ஆராய்தல்

2. முதலீட்டின் மீது திரும்பப் பெறப்படும் குறைந்தபட்சத் தொகையை

அளவிடுதல்

முதலீட்டு ஆலோசனைகள், சீர்தூக்கி ஆராயும்பொழுது, அம்முதலீட்டினால் எதிர்பார்க்கப்படும் திருப்புத்தொகை மற்றும் அபாயத்தை எடுத்துக்காட்டுகின்றன.

### 1.6.2 நிதியியல் முடிவுகள்

ஒரு நிதியியல் மேலாளரால் மேற்கொள்ளப்படும் இரண்டாவது முக்கியமான பணி நிதியியல் முடிவுகளாகும். ஒரு வணிகஅமைப்பின் முதலீட்டுத்தேவைகளை மனிதில் கொண்டு, அவரோ அல்லது அவளோ எப்பொழுது எங்கே எவ்வாறு நிதிகளை திரட்ட முடியும் என்பதை முடிவு செய்ய வேண்டும் அவர் அல்லது அவள் எதிரே உள்ள முக்கியமான பிரச்சனை தேவைப்படும் நிதியின் சம உரிமை பங்குகள் மற்றும் கடனை தீர்மானிப்பதாகும். ஒரு வணிக அமைப்பின் மூலதன வடிவத்தை மேற்கண்ட கலவை தீர்மானிப்பதாகும். ஒரு வணிக அமைப்பின் மூலதன வடிவத்தை மேற்கண்ட கலவை தீர்மானிக்கிறது. நிதி மேலாளர் தேவைப்படும் மூலதன வடிவத்தைப் பெற அரும்பாடுபடுகிறார். ஒரு வணிக அமைப்பின் மூலதன வடிவம் என்பது சந்தையில் அவ்வமைப்பின் பங்குகளுக்கான சந்தை மதிப்பைப் பொறுத்திருக்கிறது.

### 1.6.3 பங்காதாய முடிவுகள்

மூன்றாவதாக மேற்கொள்ளப்படும் முக்கிய நிதியியல் முடிவுகள் பங்காதாய முடிவுகளாகும். ஒரு நிதி மேலாளர், கிடைக்கப்பெற்ற முழுவதுமாக பகிர்ந்தளிப்பதோ அல்லது தக்கவைத்துக் கொள்வதோ, இலாபத்தின் ஒரு பகுதியைப் பகிர்ந்தளித்துவிட்டு மீதியைத் தக்கவைத்துக் கொள்வதோ போன்ற பணிகளை மேற்கொள்கிறார். பற்றுக் கொள்கையைப் போலவே (Debt policy) பங்காதாயக் கொள்கையை மேற்கொள்ள வேண்டும். அவ்வாறு மேற்கொள்ளும் பொழுது பங்குதாரர்களின் பங்குகள் மதிப்பின் மீதான விளைவுகளைத் தீர்மானிக்க

Self-Instructional Material



வேண்டும். ஒரு சரியான பங்காதாய கொள்கையானது. ஒரு வணிக அமைப்பின் பங்களின் சந்தை மதிப்பை அதிகப்படுத்துவதாக இருக்க வேண்டும்.

#### 1.6.4 நீர்மைத்தன்மை முடிவுகள்

நடப்புச் சொத்துக்கள் மேலாண்மை ஒரு வணிக அமைப்பின் நீர்மைத் தன்மையைப் பாதிக்கும் முக்கியமான நிதியியல் பணியாகும். நடப்புச் சொத்துக்கள் மேலாண்மை நீண்டகால சொத்துக்கள் மேலாண்மையையும் சரிவர செய்கிறது. நடப்புச் சொத்துக்களை திறம்பட வழிநடத்திச் செல்வதன் மூலமாக, ஒருவணிக அமைப்புக்கு நேரக்கூடிய அபாயங்களான நீர்மையற்ற தன்மை (illiquidity) மற்றும் திவாலாகும் தன்மையிலிருந்து காப்பாற்ற முடியும். நடப்புச் சொத்துக்களில் இடப்பெறும் முதலீடு ஒரு வணிக அமைப்பின் நீர்மைத்தன்மை மற்றும் இலாபகரத்தைப் பாதிக்கிறது.

நிதிமேலாளர் நடப்புச் சொத்துக்களை சரிவர மேற்கொள்ளத் தேவையான உக்திகளை மேற்கொள்கிறார். அவரோ அல்லது அவளோ ஒரு வணிக அமைப்பின் நடப்புச் சொத்துக்களுக்கான தேவையைக் கண்டறிவதுடன். தேவைப்படும்பொழுது நிதியைத் தயாராக வைத்திருக்கும் பணியை திறம்பட செய்வார்.

#### 1.7 நிதி மேலாண்மையின் நோக்கம்

நிதி மேலாண்மையின் நோக்கங்கள், ஒரு வணிக அமைப்பின் ஒட்டுமொத்த நோக்கங்களுடன் ஒன்றிணைந்ததாக இருக்க வேண்டும். வணிகத்தின் மிக முக்கியமான நோக்கம் தேவைப்படும் இலாபத்தை ஈட்டுவதாகும். இலாபமானது, ஈடுபடுத்தப்பட்ட மூலதனத்தின் மீது ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு திருப்பு தலை தர உதவுகிறது. இலாபத்தின் மற்றொரு பகுதி வணிகத்தில் மீண்டும் ஈடுபடுத்தப்படுகிறது. நிதி மேலாண்மையின் அடிப்படை நோக்கங்கள் நீர்மைச்சொத்துக்களை பாதுகாத்தல் நிறுமத்தின் இலாபத்தை அதிகரித்தல் ஆகியவைகளாகும். நீர்மைச் சொத்துக்களைப் பாதுகாத்தல் என்பது அனைத்து வேளைகளிலும் போதுமான ரொக்கம் கையிருப்பில் இருப்பதாகும்.

இலாபத்தை அதிகரித்தல்

நிதி முடிவுகளை மேற்கொள்ள வழிகாட்டியாக விளங்குகிறது. இலாபம் என்பது பொருளாதாரதன்மையைத் தீர்மானிக்க உதவும் சோதனையாக விளங்குகிறது. இலாபமானது வளங்களைத் திறம்பட வகைப்படுத்த உதவுகிறது. ஒவ்வொரு பொருளாதார செயல்பாட்டின் முக்கிய நோக்கம் இலாபம் ஈட்டுவதாகும். ஒரு வணிகம், பொருளாதார அமைப்பாக விளங்க வேண்டுமானால், இலாபம் ஈட்டியாக வேண்டும்.

இலாபமானது அடக்கவிலையைச் சரிசெய்யவும், வளர்ச்சிக்குத் தேவையான நிதியை தந்து உதவும் தேவைப்படுகின்றது.

இலாபம் ஈட்டாமல் எந்த ஒரு வணிக நிறுவனத்தாலும் இயங்க முடியாது. ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் தன்மையை அளவிட இலாபமானது ஒரு அளவுகோலாகும். எதிர்காலத்தில் ஏற்படக்கூடிய ஆபத்துக்களைக் களையக் கூடியதாக இலாபம் விளங்குகிறது. விலையில் ஏற்படக்கூடிய குறைபாடு பிற நிறுவனங்களால் விளையக்கூடிய போட்டி, பாதகமான அரசாங்கக் கொள்கைகள் போன்றவைகளிலிருந்து ஒரு வணிக நிறுவனத்தை காப்பாற்ற இலாபம் உதவுகிறது. இலாபத்தை அதிகரித்தல் பின்வரும் நோக்கங்களைக் கொண்டுள்ளது.

1. ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் இலாபம் ஈட்டும் தன்மை, இலாபத்தை அதிகரித்தல் ஆகியவை வணிக நிறுவனத்தின் நோக்கங்களாகும்.
2. இலாபத்தன்மை ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் பொருளாதார வளர்ச்சியினைத் தீர்மானிக்கிறது.
3. பொருளாதார வணிகச் சூழ்நிலைகள் ஒரே மாதிரியாக இருப்பது கிடையாது. சாதகமற்ற வணிகச் சூழ்நிலைகளும் நிலவக்கூடும். அப்படிப்பட்ட சாதகமற்ற வணிகச் சூழ்நிலைகளை எதிர்கொள்ள இலாபமானது உதவுகிறது.
4. ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் வளர்ச்சிக்கு உதவும் மிக முக்கியமான நிதியின் வளம் இலாபமாகும். இலாபத்தை அதிகரிப்பதன் மூலம், ஒரு வணிக நிறுவனமானது வளர்ச்சி மற்றும் மேம்பாடு அடைய முடிகிறது.
5. இலாபத்தன்மையானது, ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் சமூக பொருளாதார நற்பணிகளைத் திறம்பட ஆற்ற உதவுகிறது.

ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் இலாபத்தை அதிகப்படுத்துதல் கடுமையான விமர்சனத்திற்கும் உள்ளாகிறது. ஒரு வணிக நிறுவனமானது இலாபத்தை அதிகரிக்கும் முயற்சிகளில் ஈடுபடும் பொழுது தனது பணியாளர்களையும், நுகர்வோர்களையும் கசக்கிப்பிழிகிறது. இதன் காரணமாக முறையற்ற மற்றும் ஊழல் நிறைந்த செயல்களில் ஈடுபட துணிகின்றது. மேலும் சமூக அமைப்பில் ஏற்றத்தாழ்வுகளையும், குறைந்த மனித மதிப்புகளையும் அதிகரிக்கின்றது. சீரற்ற போட்டிகள் நிலவும் இன்றைய காலகட்டத்தில் இலாபம் அதிகப்படுத்தும் நோக்கம் சரியானதாக இருக்க முடியாது. இன்றைய வணிக உலகின் குறைந்தபட்ச பொறுப்புக்கள், வணிக நிறுவனத்தின் மேலாண்மை மற்றும் வணிக நிறுவனத்தின் காப்பாளர் போன்றவற்றைத் தனித்தனியே பிரித்து விடுகின்றது. ஒரு நிறுமமானது நிதியினை பங்குதாரர்கள், கடனீந்தோர், நிதி நிறுவனங்கள் மூலமாகத் திரட்டுவதுடன், மேலாளர்களால் கட்டுப்படுத்தப்படுகிறது. பணியாளர்கள்,

நுகர்வோர்கள், அரசாங்கம், சமூகம் ஆகியோரும் அங்கமாவார்கள். பல்வேறு தரப்பினரின் பல்வேறு ஒன்றுடன் ஒன்று இணைத்து செல்லாத விருப்பங்களுக்கேற்ப வணிக நிறுவனமானது வளைந்து செல்ல வேண்டியதாக உள்ளது. நிதி மேலாண்மையின் இலாப அதிகரித்தல் நோக்கமானது போதுமானதாக இல்லை.

பின்வரும் குறைபாடுகளின் காரணமாக இலாபம் அதிகரித்தல் கோட்பாடு பின்பற்றப்படுவதில்லை.

1. “இலாபம்” என்ற சொல் முழுமையானதாக இல்லை. ஒவ்வொருவரும் ஒவ்வொன்றாக கருதுகின்றனர். நீண்டகால இலாபம் அல்லது குறைந்தகால இலாபம் இவற்றுள் எதை ஏற்றுக் கொள்வது? மொத்த இலாபம் அல்லது பங்குகளின் மீதான வரவு? வரிகளுக்கு முந்தைய இலாபம் அல்லது வரிகளுக்குப்பின் இலாபம் இவற்றுள் எதைக் கருதுவது? வணிக இயக்கங்களுக்கான இலாபம் அல்லது பங்குதாரர்களுக்காக கிடைக்கப்பெறும் இலாபம்? மேலும் பங்குகள் மூலம் கிடைக்கப்பெறும் வருமானம் குறையும்பொழுது. இலாபமானது அதிகரிக்கிறது. உதாரணமாக, ஒரு நிறுமமானது தற்பொழுது 10,000 சமபங்குகளை வெளியிடுவதாகக் கொள்வோமானால் ஒரு பங்கின் மூலம் பெறப்பட்ட வருமானம் ரூ10 என்று எடுத்துக்கொண்டால், கிடைக்கப்பெறும் இலாபமானது ரூ1,00,000 ஆகும். மேலும் நிறுமமானது 5000 பங்குகளை வெளியிடுவதாகக் கொள்வோமானால் மொத்த இலாபம் ரூ1,20,000 ஆகும் மொத்த இலாபமானது ரூ20,000 அதிகரித்துள்ளது. ஆனால் ஒரு பங்கின் மூலம் பெறப்படும் வருமானம் ரூ8 ஆகக் குறையும். இலாபமானது ஒரு பங்கின் மூலம் கிடைக்கப் பெறும் வருமானம் மற்றும் ஒரு பங்கின் மூலம் கிடைக்கப்பெறும் வருமான அதிகரிப்பு என்பது பங்குகளின் சந்தை மதிப்பு கூடியிருப்பதாகவோ, உரிமையாளரின் பொருளாதார நலம் அதிகரித்துள்ளதாகவோ கருதக்கூடாது.
2. இலாப அதிகரிப்பு நோக்கமானது பணத்தின் கால மதிப்பை கருதுவதில்லை. மேலும் அனைத்து வருமானங்களும் ஒரே சமமாக கருதப்படுகிறது அவை வெவ்வேறு நேரங்களில் ஈட்டப்பட்டிருப்பினும், மூன்று வருடங்களுக்குப் பிறகு கிடைக்கப்பெறும் ரொக்கத்தை விட இன்று கிடைக்கும் ரொக்கமே மேலானது. நீண்டகாலத்திற்குப் பிறகு பெறப்படும் அதிக திருப்புதலைவிட முதலீட்டின் மீதான முறையான சிறிய திருப்புதலையே பங்குதாரர்கள் விரும்புகிறார்கள்.
3. ஒரு சில திட்டங்கள் மிகுந்த ஆபத்தை விளைவிக்கக் கூடியது. அதைப்போலவே அவற்றின் வருமானம் ஈட்டும் திறனும் மாறுபடும்.

ஊதாரணமாக இரண்டு வணிக நிறுவனங்கள் ஒரே மாதிரியான பங்குகளின் மீதான வருமானம் கிடைக்கப்பெற்றால், அந்த இரு நிறுவனங்களுள் ஒரு நிறுவனம் ஈட்டிய வருமானம் ஆபத்து நிறைந்ததாக இருக்கமானால் அந்நிறுவனத்தின் பங்குகளின் சந்தை மதிப்பு மிக்க குறைவாக இருக்கும்.

4. பங்குகளின் சந்தை விலையின் மீது பங்காதாய கொள்கையின் விளைவையும் நாம் கருத்தில் கொள்வதில்லை. பங்குகளின் மீதான வருமானம் தான் மிக முக்கியம் என்றால், ஒரு நிறுவனம் பங்காதாயம் தருவதற்குச் சம்மதிக்கக் கூடாது. ஏனென்றால் இலாபத்தை வணிகத்திலேயே திரும்பவும் ஈடுபடுத்துதல் அல்லது சந்தையில் பங்காதாயத்தை முதலீடு செய்வது ஆகியவை மேற்கொள்ளும். நீண்டகாலத்திற்கு பணிபுரிய முடிகிறது. மேலாண்மையானது பங்குதாரர்களால் தேர்ந்தெடுக்கப்பட்ட ஒரு அமைப்பு ஆகும். பங்குதாரர்களின் பங்குகளின் மதிப்பு கூடிக்கொண்டே போகுமானால் அவர்கள் மேலாண்மையில் எவ்வித மாற்றம் ஏற்பட விரும்பமாட்டார்கள். ஒரு நிறுமத்தின் செல்வத்தை அதிகரிக்க தேவைப்படும் வளங்களை மேலாண்மை வழங்குகிறது. அவ்வாறு அனைத்து வளங்களுக்கும் சிக்கமாகவும், திறம்படவும் பயன்படுத்துப்பொழுது சமூகத்தின் பொருளாதார விருப்பங்கள் நிறைவேறுகின்றன.

### 1.8 நிதிச் செயல்பாடுகளின் அமைப்பு

நிதி மேலாண்மையானது ஒரு வணிக அமைப்பின் முழுவதும் பரவியுள்ள ஒரு பணியாகும். நிதி மேலாண்மையானது மேலாளர்களின் பணிகளான திட்டமிடுதல், வளங்களை வழங்குதல் ஆகியவற்றை உள்ளடக்கியதாகும். ஊதாரணமாக உற்பத்தி மேலாளர் (பொறியாளர்) ஒருவர், புதியதாக அமையவிருக்கும் ஆலைக்கான முதலீட்டுக் கொள்கையை அறிவித்தல், சந்தையியல் மேலாளர்/பகுப்பாளர் ஒருவர் முன்னறிவித்தல் மற்றும் திட்டமிடுதல் கொள்முதல் மேலாளர் சரக்குகளுக்குத் தேவையான முதலீட்டினை அறிவித்தல், விற்பனை மேலாளர் ஒருவர் கொள்முதல் கொள்கையைத் தீர்மானித்தல் ஆகியவற்றைக் கூறலாம். நிதி மேலாண்மையானது சிறப்புமிக்கது மற்றும் வல்லுநர்களால் கையாளப்படுவதாகும். நிதிசார்ந்த முடிவுகள் மிகவும் முக்கியத்துவம் வாய்ந்தவையாகும். சீரமிகு வணிக அமைப்பை நிறுவுவதன் மூலம் நிதி மேலாண்மை பணிகளை திறம்பட செய்யமுடியும்.

நிதி என்பது மிக முக்கியமான பணியாக விளங்குவதால், நிதி மேலாண்மைப் பணிகளை திறம்பட நடத்திச் செல்லும் பொறுப்பு உயர்நிலை மேலாண்மைக்கு உள்ளது. உதாரணமாக, இயங்குநர்கள்

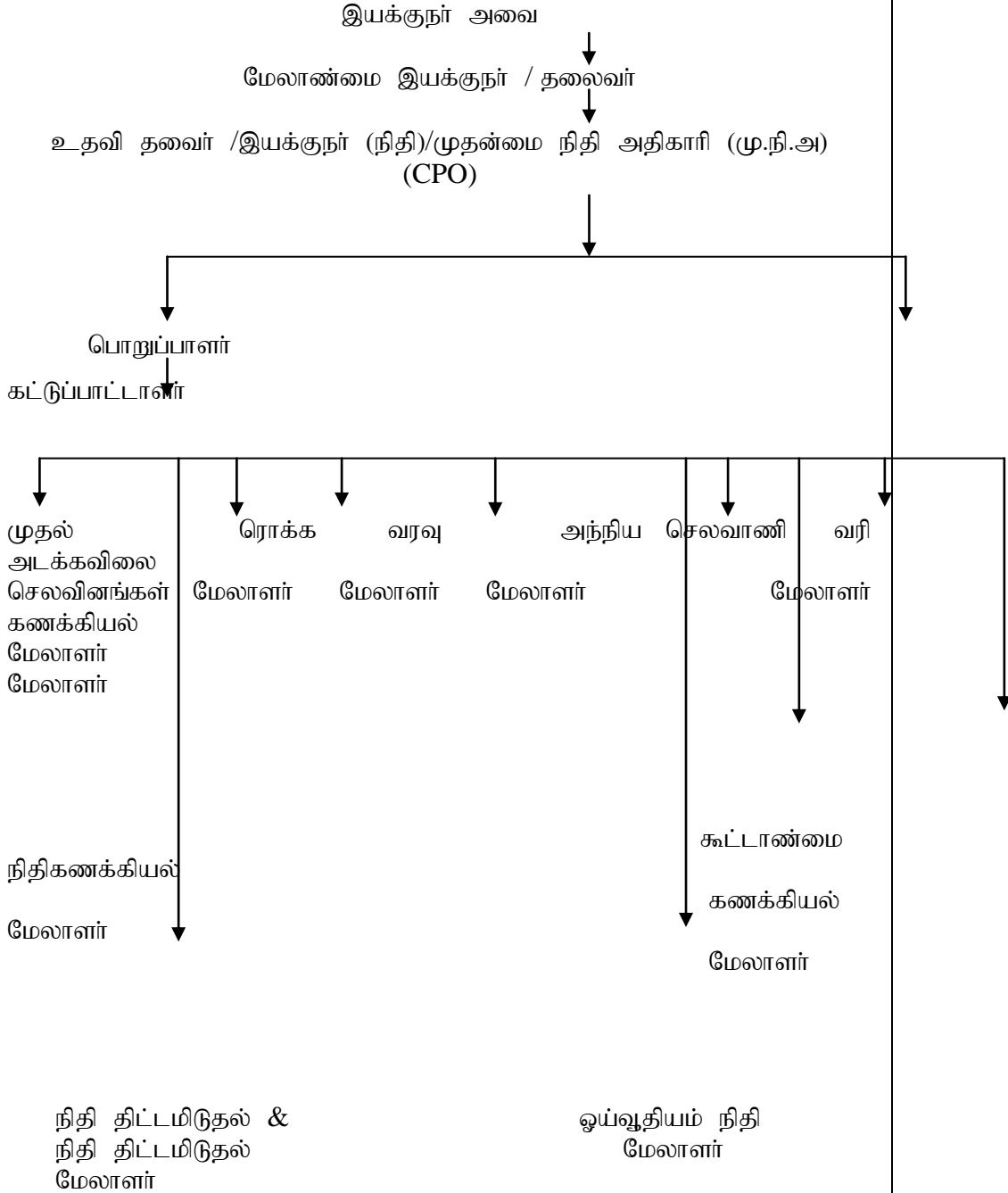
அவை, மேலாண்மை இயக்குநர், முதன்நிலை அதிகாரி அல்லது அவைக் குழு ஆகியவற்றைக் கூறலாம். மேலும் ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் நிதி மேலாண்மைப் பணியானது ஒரு வணிக நிறுவனத்திற்கும், வேறுபடுகின்றன. ஏனெனில் வணிக நிறுவனத்தின் அளவு, வணிகத்தின் தன்மை, நிதி நடவடிக்கைகளின் வகை, நிதி அதிகாரிகளின் திறன், நிதி தத்துவம் போன்றவை வேவ்வேறாக இருக்கும்.

நிதித்துறையின் தலைமை அதிகாரி பதவியும் ஒவ்வொரு அமைப்புக்கம் வேறுபடுகின்றது. நிதித்துறையில் தலைமைஅதிகாரி உதவித் தலைவர் (நிதி) அல்லது இயக்குநர் (நிதி) அல்லது நிதிகட்டுப்பாட்டாளர் என அழைக்கப்படுகிறார். இவர் உயர்நிலை மேலாண்மைக்கு பதில் சொல்ல கடமைப்பட்டவர்.

முதன்மை நிதி அதிகாரி அல்லது தலைமை நிதி அதிகாரி நிதி மற்றும் கணக்கியல் சார்ந்த நடவடிக்கைகளை கையாள்வதுடன், உயர்நிலை மேலாண்மையின் ஒரு அங்கமாகத் திட்டமிடுதல், முடிவுகளை மேற்கொள்ளுதல் போன்ற பணிகளுக்காகத் தேவைப்படும் கொள்கைகளை வரையறை செய்கின்றனர். அவர்களுக்குக் கீழே கட்டுப்பாட்டாளர்கள், நிதிப்பொறுப்பாளர்கள் என பல்வேறு பதவிகளில் பல்வேறு நிறுவனங்களின் பணியாற்றுகின்றனர். நிதி மேலாண்மைப் பணி மற்றும் கணக்கியல் சார்ந்த பணிகளை பின்வருமாறு கூறலாம்.

நிதிப்பொறுப்பாளரின் பணிகள் (i) நிதியைப் பெறுதல் (ii) வங்கிகளுடன் நல்லுறவு (iii) முதலீட்டாளர் நல்லுறவு (iv) குறைந்தகால நிதியைப் பெறுதல் (v) ரொக்க மேலாண்மை (vi) வரவு நிர்வாகம் (vii) முதலீடுகள் மற்றும் (viii) காப்புறுதி.

### 1.9 நிதி மேலாண்மைப் பணியின் அமைப்பு



### 1.10 நிதியியல் பணிகள் மற்றும் நிதி மேலாளரின் பணிகள்

நிதியியல் பணிகள் மற்றும் நிதி மேலாளரின் பணிகளாவன நிதியிணைத் திரட்டுதல், மூலதன முடிவுகள், பங்காதாயமுடிவுகள் நிதியிணை தீர்மானித்தல் ஆகியவைகளாகும். சீர்மிகு நிதி மேலாண்மையானது இலாபத்தைத் திட்டமிடுதல், அடக்கவிலையைக் கணக்கிடுதல், மூலதன வரவு செலவு திட்டம் ஆகியவற்றை நிர்வகிக்கிறது. கொடுக்கப்பட்டுள்ள வளங்களைக் கொண்டு அதிகபட்ச முடிவுகளைக் காணுதலே நிதி மேலாண்மையாகும். இந்தியாவில் நிதி மேலாளர்கள் பின்வரும் பணிகளைக் செயலாற்றுகின்றனர். நிதி வடிவமைப்பு, முதலீட்டாளர்களுடன்

தகவல் தொடர்பு, அந்நிய செலாவணி மேலாண்மை, கருவூல நடவடிக்கைகள் மற்றும் முதலீட்டு திட்டமிடல் ஆகியவைகளாகும்.

### 1.11 தொகுத்தறிவோம்

வணிகத்தின் இரத்த ஓட்டமாக நிதி விளங்குகிறது. நிதி என்பது நிதி மேலாண்மையைப் பற்றிப் படிப்பதாகும். நிதியியல், சந்தையியல், உற்பத்தி போலவே மிக முக்கியமானச் செயலாகும். ஒரு வணிக அமைப்பானது உண்மைச் சொத்துக்களையும், நிதியையும் பயன்படுத்துகிறது. ஒரு வணிக அமைப்பானது சமஉரிமைப் பங்குகள் அல்லது கடன்கள் மூலம் நிதியைத் திரட்டுகிறது. ஒவ்வொரு வணிக அமைப்பும் நிதியைத் திறம்பட நடத்திச் செல்ல விரும்புகிறது.

நிதி மேலாண்மையானது நிதியைத் திறம்பட மேலாண்மை செய்ய உதவுகிறது. எதிர்கால வளங்களை ஒதுக்குவதில் பெருமபங்காற்றுகிறது. நிதி மேலாண்மையின் அடிப்படை நோக்கங்கள் இலாப அதிகரித்தல் மற்றும் செல்வத்தை அதிகரித்தலாகும். இதர நோக்கங்கள் பங்குதாரர்களுக்கு தேவைப்படும் நிதியைத் திருப்பித் தருதல், எதிர்கால வளர்ச்சி, வரிவாக்கத்திற்கு உதவுதல், அதிகபட்ச திறமையான நடவடிக்கை, வணிக அமைப்பின் நிதியியல் ஒழுங்கு ஆகியவைகளாகும். நிதியியல் மேலாண்மையின் பழைய முறையானது நிதியைத் திரட்டுதல், நிதியியல் மூலங்களின் மூலமாக நிதியைப் பெருக்குதல், சட்டபூர்வமான கணக்கியல்களைக் கையாளுதல், வணிக அமைப்பிற்கும் இதர நிதி மூலங்களுக்கும் இடையே நல்லுறவை வளர்த்தல் ஆகியவைகளாகும்.

நவீன முறையானது, தேவைப்படும் நிதியைத் தீர்மானித்தல், நிதியியல் முடிவுகள், மூலதன முடிவுகள், பங்காதாய முடிவுகள் ஆகியவைகளைக் கையாள்கிறது. நிதியியல் மேலாளர், முதலீட்டுச் செலவு, முதலீட்டு வரச் செலவு, ஏபிசி பகுப்பாய்வு, விகிதப்பகுப்பாய்வு, நிதி நடமாட்ட ரொக்க நடமாட்ட பகுப்பாய்வு மூலமாக நிதியைக் கையாள்கிறார். நிதி மேலாண்மையானது இரண்டுவகையான பொருளாதாரங்களோடு ஒன்றிணைந்தது. மேலும் இதர கணக்கியல், பணியாளர் மேலாண்மை, சந்தையில், சொத்துக்கள் மேலாண்மையுடனும் தொடர்புடையது.

### 1.12 கலைச் சொற்கள்

இலாப அதிகரித்தல்	:	வணிக அமைப்பின் வரவை அதிகரித்தல்
செல்வம் அதிகரித்தல்	:	நிகர தற்போதைய செல்வத்தின் மதிப்பை அதிகரித்தல்
நிதி	:	நிதி வணிகத்தின் இரத்த ஓட்டமாகும்.

தேவைப்படும்

NOTES

நேரத்தில் வழங்குவதாகும்.

உண்மைச் சொத்துக்கள் : கண்களுக்கும் புலனாகும்

சொத்துக்களான

ஆலை, இயந்திரம், நிலம்

மற்றும் கட்டிடம்,

கணிப்பொறிகளில்

செய்யப்படும் முதலீடு.

நிதிச் சொத்துக்கள் : பங்குகள், கடன்பத்திரங்கள்,

பத்திரங்கள்,

அரசாங்கப் பத்திரங்கள்

முதலீடு.

பங்காதாயம் : நிறுமத்தின் இலாபத்தின் ஒரு

பகுதி,

பங்குதாரர்களுக்குப்

பகிர்ந்தளிக்கப்படுகிறது.

நிதி மேலாண்மை : முதலீட்டு நிதிகளை

திறம்படப்பயன்படுத்துதல்

### 1.13 வினாக்கள்

1. இலாபத்தை அதிகரித்தல் என்றால் என்ன?
2. “நிதி” வரையறு.
3. நிதியின் முக்கியத்துவத்தைப் பற்றி விளக்குக.
4. நிதி மேலாண்மையின் நோக்கங்கள் யாவை?
5. நிதி மேலாண்மையின் வழிமுறைகள் யாவை?

### 1.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

1. Financial Management - I.M. Pondey
2. Financial Management Prasad - P.V. Kullcarni & B.G. Sathiya
3. Financial Management - Prasanna Chandra
4. Financial Management - Khan and Jain
5. Financial Management - Shasi K. Gupta and R.K. Sharma



## அலகு -2 நிதி மேலாண்மையின் இலக்குகள்

- 2.1 அறிமுகம்
- 2.2 நோக்கம்
- 2.3 பொருள்
- 2.4 நிதிதிட்டத்தின் நோக்கம்
- 2.5 நிதி திட்டமிடுதலின் குணாதிசயங்கள்
- 2.6 அதிபட்ச பயன்படுத்தன்மை
- 2.7 இலாபத்தை அதிகப்படுத்தல்
- 2.8 இலாபத்தை அளவீடு செய்தல்
- 2.9 இலாப திட்டமிடுதலின் நோக்கங்கள்
- 2.10 இலாபம் திட்டமிடுதலின் அடிப்படை தத்துவம்
- 2.11 தொகுத்தறிவோம்
- 2.12 கலைச் சொற்கள்
- 2.13 வினாக்கள்
- 2.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 2.1 அறிமுகம்

வணிகத்தின் உயிரோட்டம் நிதி ஆகும். ஒரு வணிகம் பெரியதாகவோ அல்லது சிறியதாகவோ இருப்பினும், நிதி திட்டமிடுதல் ஒரு நிதி மேலாளரின் முக்கியப்பணியாகும். மேலாண்மையானது தேவைப்படும் நிதிவளங்களை தீர்மானிக்க நிதி திட்டமிடுதல் உதவுகிறது. நிதி திட்டமிடுதல் நீண்டகால அல்லது குறைந்த கால தன்மையைக் கொண்டது. இலாப திட்டமிடுதல் ஒரு குறைந்த கால நிதி திட்டமிடுதலாகும். இலாபம் திட்டம் (வரவு செலவு திட்டம்) என்பது ஒரு முழுமையான, ஒருங்கிணைந்த திட்டமாகும். இத்திட்டமானது வணிக நடவடிக்கைகளை நிதிசார்ந்த சொற்றொடர்களால் குறிப்பிடுகிறது. இலாப திட்டமிடுதலின் முக்கியத்துவம் பின்வருமாறு: உயர்நிலை மேலாண்மையின் ஆதரவு தெளிவான அடையத்தக்க குறிக்கோள்கள், பொறுப்பு வாய்ந்த பகுதிகளை உருவாக்குதல் மற்றும் வரவு செலவு கல்வி ஆகியவைகளாகும்.

### 2.2 நோக்கம்

இப்பாடப் பிரிவைப் படித்தபின்பு உங்களால், பின்வருவனவற்றை அறிந்து கொள்ள முடியும்.

- நிதி திட்டமிடுதலின் பொருள், படிக்க மற்றும் முக்கியத்துவம்
- முன்னறிவிப்புச் செய்தல் வரவு செலவு நிதி திட்டமிடுதல்
- குறைந்த கால - நீண்ட கால நிதி திட்டம்
- நிதி திட்டமிடுதலின் படிக்க
- இலாப திட்டமிடுதலின் நோக்கங்கள் மற்றும் இன்றியமையாமை

### 2.3 பொருள்

நிதி திட்டமிடுதல் என்பது நிதியை இலாபகரமாகப் பயன்படுத்துதல் மற்றும் சிக்கனமாக நிதியை திரட்டுதல் ஆகியவைகளை உள்ளடக்கியது. நிதி திட்டமிடுதல் தேவையான கொள்கைகள் மற்றும் வழிமுறைகள் மூலமாக நிதி வீணாவதை தடுப்பதுடன் மேலாண்மைக்கும் உதவுகிறது. ஒரு நிறுமமானது எதிர்காலத்தை உதவுகிறது. நிதி

திட்டமிடுதல், வணிக அமைப்பின் அனைத்து செயல்பாடுகளின் திட்டமிடுதல் மற்றும் ஒருங்கிணைத்தல், முழு வளர்ச்சிக்கும் உதவுகிறது. நிதி திட்டமிடுதல் உயர்நிலை மேலாண்மையின் பொறுப்பாகும்.

### நிதி திட்டமிடுதல்

ஒரு வணிகத்தின் மொத்த திட்டமிடுதலின் ஓர பகுதியே நிதி திட்டமிடுதலாகும். நிதிச் செயலானது, வணிகத்தின் உரிமையாளர் நிறுமத்தை ஆரம்பிக்கும் பொழுது செயல்படுத்தக் கூடியது. பின்னர் நிதிக் கட்டுப்பாட்டாளர் மற்றும் உயர்நிலை மேலாண்மையினர் செயலில் ஈடுபடுவர். நிதி திட்டமிடுதல் பின்வருவனவற்றை உள்ளடக்கியது.

(i) தேவைப்படும் முதலீட்டை தீர்மானித்தல்

(ii) முதல் வடிவமைப்பைத் தீர்மானித்தல் அல்லது பல்வேறு வகையான

பங்குகளைத் தீர்மானித்தல் சமஉரிமைப் பங்குகள், முன்னுரிமைப்

பங்குகள், கடன் பத்திரங்கள்.

(iii) ரொக்ககட்டுப்பாடு, கடன் வாங்குதல், கடன் வழங்குதல் குறித்த கொள்கைகளை தீர்மானித்தல்.

## 2.4 நிதி திட்டத்தின் நோக்கங்கள்

நிதி திட்டமானது பின்வரும் நோக்கங்களைக் கொண்டது

1. போதுமான நிதி வசதி: ஒரு வணிக அமைப்பின் நோக்கங்களை அடையத் தேவைப்படும் போதுமான நிதியை நிதி திட்டமிடுதல் திரட்டித்தருகிறது.
2. அடக்கவிலைக்கும், ஆபத்துக்கும் இடையே சமநிலைப்படுத்துதல்: அடக்கவிலைக்கும் ஆபத்துக்கும் இடையே சமநிலைப்படுத்துவதன் மூலம், முதலீட்டாளர்களைக் காக்கிறது.
3. நெகிழ்வுத் தன்மை: நிதி திட்டமிடுதல் தேவைகளுக்கு ஏற்ப நெகிழ்வுத் தன்மைப் பெற்றிருக்கிறது. மாறிவரும் சுற்றுச்சூழல்களுக்கு ஏற்ப மாறும் தன்மையை உடையது நிதி திட்டமிடுதல் ஆகும்.
4. எளிமைத் தன்மை: பல்வேறு பத்திரங்களை வெளியிடுவதன் மூலம், நிதி வடிவமைப்பை கடினமானதாகக் கூடாது. வெளியிடப்படும் பத்திரங்கள் குறைவானதாகவும், எளிதில் புரிந்து கொள்ள தக்கதாகவும் இருக்க வேண்டும்.
5. நீண்டகாலப் பார்வை: நிதி திட்டமிடுதல் நீண்டகாலப் பார்வையைக் கொண்டது. ஊடனடியாக தேவைப்படும் நிதி மற்றும் நீண்டகாலத்திற்குத் தேவைப்படும் நிதியை கணக்கிடுகிறது.

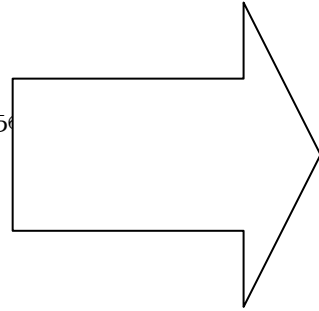
6. நீர்மைத் தன்மை: நிதி திட்டமிடுதலைத் தயாரிக்கும் பொழுது, நிதியின் நீர்மைத் தன்மையை மனதில் கொள்ள வேண்டும்.
7. அதிகபட்ச பயன்பாடு: தேவைப்படும் நிதியை திரட்டுவதே நிதி திட்டமிடுவதாகும். நிதியின் அதிகபட்ச பயன்பாடு இதன் காரணமாக அடைய இயலும்.
8. சிக்கனம்: நிதி திரட்ட ஆகும் செலவு குறைவானதாக இருக்க வேண்டும். நிறுமத்திற்கு எந்தவிதமான பின்விளைவுகளை ஏற்படுத்தக் கூடாது. இதைச் சரியான கடன் சமஉரிமைக் கலவை மூலமாக அடைய முடியும்.

## 2.5 நிதி திட்டமிடுதலின் குணாதிசயங்கள்

எளிமையான நோக்கம்: ஹென்றி ஹோகலேண்ட் என்பவரது கூற்றின்படி “எந்த நோக்கத்தை அடைய ஒரு வணிகம் ஏற்படுத்தப்பட்டதோ அதற்கேற்ப நிதி திட்டமிடுதல் அடையவேண்டும்” என்பதாகும்.

நிதி திட்டமிடுதலின்  
குணாதிசயங்கள்

த



எளிமையான நோக்கம்

அதிகபட்ச பயன்பாடு தன்மை

நிதிச்சூழ்நிலை

நோக்கம்

ஒப்பீடு

ஒரே மாதிரியான தன்மை

நெகிழ்வுத் தன்மை

விட்டுக் கொடுத்தல்

பழங்கால முறை

கடன் தீர்க்கும் சக்தி (அ) நிலை

மாறுபடும் ஆபத்த

முன்னறிவிப்பு திட்டமிடுதல்

செயல்முறை கிடைக்கும் தன்மை

நேரம்

பொருத்தும் தன்மை

திட்டமிடுதல்

செய்தி தொடர்பு (அ) தகவல்

தொடர்பு

நடைமுறைப் படுத்துதல்

கட்டுப்பாடு

அடக்கவிலை

ஆபத்துக்கள் (அ) அபாயங்கள்

## 2.6 அதிகபட்ச பயன்படுதன்மை

முதலை தேவையில்லாமல் பயன்படுத்துவது என்பது போதுமான முதல் கிடைக்காததைப் போன்றது. நிதி திட்டமானது அதிகபட்ச பயன்படுதன்மையைக் கொண்டது. நிதியானது எந்தவித பயன்பாடும் இல்லாமல் இருக்கக் கூடாது. நிதியானது அதிகபட்ச பயன்படு தன்மையைக் கொண்டதாக இருத்தல் வேண்டும்.

### 2.6.1 நிதிச் சுற்றுச் சூழல்

- (i) நிதிச் சார்ந்த தடைகளை (அ) சங்கடங்களை முன்கூட்டியே தெரிவிக்கும் வழிமுறைகளைக் கண்டறிதல் அல்லது நிதிச் சார்ந்த தடைகள் ஏற்பட்டுவிடக் கூடாமல் திட்டமிட வேண்டும்.
- (ii) நிதிச் சார்ந்த அவசரத் தேவைகளைச் சந்திக்கக் கூடிய அளவுமுறைகளை ஏற்படுத்துதல்
- (iii) எப்படிப்பட்ட நடைமுறைகளை யாரால் எப்பொழுது எந்த முறையில், எத்தகைய முக்கியத்துவம் தந்து எடுக்க வேண்டும் என்பதை தீர்மானித்தல்.
- (iv) நிதி நெருக்கடியினை தரக்கூடிய காரணிகளைக் கண்டறிதல்
  - (அ) நேரம் சார்ந்த செயல்கள்: இச்செயல்கள் ரொக்கம் உள்வருவதை ஆதரித்து, ரொக்கம் வெளிச் செல்வதைத் தடுக்கிறது.
  - (ஆ) கனபரிமாணம் சார்ந்த செயல்கள்: நடைமுறை செயல்பாடுகளின் நெகிழ்வுத்தன்மையைக் காட்டுகிறது. தேவைப்படும் அளவைக் கூட்டாவோ அல்லது குறைக்கவோ செய்கிறது.
  - (இ) அளவு சார்ந்த செயல்கள்: இச்செயல்பாட்களானது ஒரு வணிக அமைப்பு தனது பொறுப்புகளை நிறைவேற்றும் வகையில் செயல்படுகிறது.
- (v) உடனடி உபயோகத்திற்கான நிதி வளங்களை கொண்டிருத்தல் ஒரு வணிகமானது ஆபத்துக்கள் மற்றும் நிலையற்ற தன்மை போன்ற நிலையில் நடைபெற்றுக் கொண்டிருக்கிறது. அதன் காரணமாக சில சமயங்களில் நெருக்கடியான சூழ்நிலை ஏற்படுகிறது. அத்தகைய நெருக்கடியான சூழ்நிலைகளை

எதிர்கொள்ள சிறந்த நிதி திட்டம் உதவுகிறது. ஹென்றி ஹோக்லேண்ட் என்பவரது கூற்றின்படி, “எந்த ஒரு வணிக மேலாண்மையும் தாம் சிறப்பாகப் பணியாற்றிக் கொண்டிருப்பதாக எண்ணமிட முடியாது” என்கிறார்.

### 2.6.2 நோக்கங்கள்

நிதி திட்டத்தில் கூறப்பட்டுள்ள தொகைகள் மற்றும் அறிக்கைகள் சொந்த விருப்பங்கள், விருப்பங்கள் கலக்காமலும், ஒரு தலைப்பட்சமின்றியும் இருத்தல் வேண்டும். நோக்கங்களிலிருந்து வேறுபட்டிருப்பது விரும்பத்தக்கது அல்ல. அவ்வாறு இருப்பின் நிறுவனமானது காரணங்களைக் கண்டறியும் திட்டங்களை நடைமுறைப்படுத்த இயலாது.

### 2.6.3 ஒப்பீடு

நிதி அறிக்கைகள் மற்றும் தொகைகள் ஒரு வணிக அமைப்பின் நிதிச்சார்ந்த செயல்பாடுகளின் சிறப்பம்சத்தை வெளிக்கொண்டு வருகின்றன. நிதி அலுவலர்கள் தங்களது சொந்த விருப்பங்களைக் கொண்ட எதிர்கால முடிவுகளை மேற்கொள்வர். நிதிச் செயல்பாடுகள், கடந்த கால செயல்பாடுகளை நாம் வெளிக்கொண்டுவரும் போது மேற்கண்ட சொந்த விருப்பங்களைக் காண இயலாது.

### 2.6.4 ஒத்தன்மை

அமைப்பின் வடிவமைப்பிற்கு ஏற்ப தொகைகளும், அறிக்கைகளும் அமைய வேண்டும். செலவு செய்த அனைத்து அடக்க விலைகள் அல்லது ஒரு குறிப்பிட்ட துறையின் தேவைகளை நாம் கணக்கில் எடுத்துக் கொள்ள வேண்டும்

### 2.6.5 நெகிழ்வுத் தன்மை

நிதி திட்டமானது நெகிழ்வுத்தன்மையைக் கொண்டிருக்க வேண்டும். அப்பொழுதுதான் அதில் மாற்றங்களையோ அல்லது வேறு அமைப்பிலோ தர இயலும். அவ்வாறு மாற்றங்களை உள்கொண்டுவர மதிப்பு நிறைந்த அல்லது மாற்றத்தக்க பங்குகளுக்கு உரிய இடத்தை ஒதுக்க வேண்டும். கடன்பத்திரங்கள் மற்றும் முன்னூரிமைப் பங்குகளுக்கான ஒரு குறிப்பிட்ட ஒதுக்கீட்டை மட்டும் கருதக் கூடாது. கடன்பத்திரங்கள் போன்ற நிதி அமைப்பை நாடும் பொழுது நெகிழ்வுத்தன்மை உடைய மூழ்கத்தக்க நிதி ஒதுக்கீட்டை அறிமுகப்படுத்த வேண்டும். நீண்டகால குத்தகை ஒப்பந்தங்களுக்கான ஒதுக்கீட்டை அறிமுகப்படுத்த வேண்டும். கடன் மூலம் திரட்டும் நிதியைவிட, சமஉரிமை பங்குகள் மூலம் நிதி திரட்டலாம். ஒரு நிறுவனத்தின் அமைப்பு மற்றும் சுற்றுச்சூழல் வெவ்வேறு கால கட்டங்களில் மாறிக் கொண்டே இருக்கும் இயல்புடையது. ஆகவே நிதித்திட்டங்களும் காலத்திற்கேற்ப மாற்றிக் கொள்ளக் கூடியதாக இருக்க வேண்டும். வரவு

செலவு திட்டங்களும் நெகிழ்வுத்தன்மையை உடையதாக இருக்க வேண்டும். பல்வேறு வகைப்பட்ட செயல்பாடுகள், முன்னறிவிப்பு செய்தலின் ஏற்படக்கூடிய துல்லியமற்ற கணிப்புகள் போன்றவை வரவு செலவு திட்டத்தை நெகிழ்வுத் தன்மை உடையதாக மாற்றுகின்றன.

### 2.6.6 இலாபத்தன்மை

நிதி திட்டமானது குறிப்பிட்ட நிலையதன கடமைகளுக்கும், கடன்களுக்கும் இடையேயான தேவைப்படும் விகிதத்தை சரியான அளவில் வைத்திருக்க வேண்டும். அப்பொழுதுதான் வணிக அமைப்பின் இலாபத்தன்மை பாதிக்கப்படாது. நிதி திட்டமிடுதலில் முக்கிய காரணியானது விற்பனை முன்னறிவிப்பு செய்தலாகும். ஏனெனில் விற்பனையானது வருமானத்தின் முதல் நிலை மூலமாகும் மற்றும் ரொக்க வரவுகளைக் குறிப்பதாகும்.

### 2.6.7 திறமையான நிர்வாகம்

திறமையான நிர்வாகம் என்பது நிதிவடிவமைப்பை மேலாண்மையானது எவ்வாறு கைளாஸ்கிறது என்பதைக் குறிக்கும். நிதி வடிவமைப்பானது வணிகச் சமுதாயம் ஏற்றுக் கொள்ளத் தக்கதாகவும், கடனீந்தோர், பங்குதாரர்கள், வங்கிகள் போன்றவர்கள் ஏற்றுக்கொள்ளத்தக்கதாக இருத்தல் வேண்டும். திறமையான நிர்வாகம் என்பதை கிறிஸ்டி, ரொடென் என்பவர்கள் ஒரு வணிகமானது நிதி மூலங்களை எவ்வாறு தேர்ந்தெடுக்கிறது என்பதைக் குறிப்பதாகக் கூறியுள்ளனர். இத்தகைய திறமையான நிர்வாகம் என்பது ஒரு குறிப்பிட்ட காலகட்டங்களில் விட்டுக்கொடுத்து விட நேரிடுகிறது. (உம்) பொருளாதார மாற்றங்கள் அவ்வப்பொழுது மாறிக்கொண்டே வரும் நெருக்கடிகளைக் சமாளிக்க சிறந்த நிதி திட்டம் உதவுகிறது.

### 2.6.8 ஆபத்துக்கள் (அ) அபாயங்கள்

ஒரு வணிகமானது பல்வேறு அபாயங்களைச் சந்திக்க நேரிடுகிறது. மற்றவித அபாயங்களைக் காட்டிலும் அதிகபட்ச கடன் சமஉரிமைப் பங்கு விகிதம் அபாயகரமானது. வருமானம் அதிகமாக உள்ளபொழுது மேற்கண்ட அபாயத்தின் விளைவுகளை மோசமானதாக இருக்காது. அல்லது ஒரு வணிக செயல்பாடுகளின் பொருளாதார அபாயங்கள் மிகக் குறைந்த நிலையில் இருக்கும் பொழுது, நிதி அபாயங்கள் குறைவானதாக இருக்கும்.

## 2.7 இலாபத்தை அதிகப்படுத்தல் (Maximisation of Profit)

நிதி முடிவுகளை மேற்கொள்ள வழிகாட்டியாக விளங்குகிறது. இலாபம் என்பது பொருளாதாரத்தன்மையைத் தீர்மானிக்க உதவும் சோதனையாக விளங்குகிறது. இலாபமானது வளங்களைத் திறம்பட வகைப்படுத்த உதவுகிறது. ஒவ்வொரு பொருளாதார செயல்பாட்டின் முக்கிய நோக்கம் இலாபம் ஈட்டுவதாகும். ஒரு வணிகம், பொருளாதார

அமைப்பாக விளங்க வேண்டுமானால், இலாபம் ஈட்டியாக வேண்டும். இலாபமானது அடக்கவிலையைச் சரிசெய்யவும், வளர்ச்சிக்குத் தேவையான நிதியை தந்து உதவவும் தேவைப்படுகின்றது.

இலாபம் ஈட்டாமல் எந்த ஒரு வணிக நிறுவனத்தாலும் இயங்க முடியாது. ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் தன்மையை அளவிட இலாபமானது ஒரு அளவுகோலாகும். எதிர்காலத்தில் ஏற்படக்கூடிய ஆபத்துக்களைக் களையக் கூடியதாக இலாபம் விளங்குகிறது. விலையில் ஏற்படக்கூடிய குறைபாடு பிற நிறுவனங்களால் விளையக்கூடிய போட்டி, பாதகமான அரசாங்கக் கொள்கைகள் போன்றவைகளிலிருந்து ஒரு வணிக நிறுவனத்தைக் காப்பாற்ற இலாபம் உதவுகிறது.

### 2.7.1 இலாபத்தை அதிகரித்தல் பின்வரும் நோக்கங்களைக் கொண்டுள்ளது.

1. ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் இலாபம் ஈட்டும்தன்மை, இலாபத்தை அதிகரித்தல் ஆகியவை வணிக நிறுவனத்தின் நோக்கங்களாகும்.
2. இலாபத்தன்மை ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் பொருளாதார வளர்ச்சியினைத் தீர்மானிக்கிறது.
3. பொருளாதார வணிகச் சூழ்நிலைகள் ஒரே மாதிரியாக இருப்பது கிடையாது. சாதகமற்ற வணிகச் சூழ்நிலைகளும் நிலவக்கூடும். அப்படிப்பட்ட சாதகமற்ற வணிகச் சூழ்நிலைகளை எதிர்கொள்ள இலாபமானது உதவுகிறது.
4. ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் வளர்ச்சிக்கு உதவும் மிக முக்கியமான நிதியின் வளம் இலாபமாகும். இலாபத்தை அதிகரிப்பதன் மூலம், ஒரு வணிக நிறுவனமானது வளர்ச்சி மற்றும் மேம்பாடு அடைய முடிகிறது.
5. இலாபத்தன்மையானது, ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் சமூக பொருளாதார நற்பணிகளைத் திறம்பட ஆற்ற உதவுகிறது.

ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் இலாபத்தை அதிகப்படுத்துதல் கடுமையான விமர்சனத்திற்கும் உள்ளாகிறது. ஒரு வணிக நிறுவனமானது இலாபத்தை அதிகரிக்கும் முயற்சிகளில் ஈடுபடும் பொழுது தனது பணியாளர்களையும், நுகர்வோர்களையும் கசக்கிப்பிழிகிறது. இதன் காரணமாக முறையற்ற மற்றும் ஊழல் நிறைந்த செயல்களில் ஈடுபட துணிகின்றது. மேலும் சமூக அமைப்பில் ஏற்றத்தாழ்வுகளையும், குறைந்த மனித மதிப்புகளையும் அதிகரிக்கின்றது. சீரற்ற போட்டிகள் நிலவும் இன்றைய காலகட்டத்தில் இலாபம் அதிகப்படுத்தும் நோக்கம் சரியானதாக இருக்க முடியாது. இன்றைய வணிக உலகின் குறைந்தபட்ச பொறுப்புக்கள், வணிக நிறுவனத்தின் மேலாண்மை மற்றும் வணிக நிறுவனத்தின் காப்பாளர் போன்றவற்றைத் தனித்தனியே பிரித்து விடுகின்றது. ஒரு நிறுமமானது நிதியினை பங்குதாரர்கள், கடனீந்தோர், நிதி நிறுவனங்கள் மூலமாகத் திரட்டுவதுடன், மேலாளர்களால் கட்டுப்படுத்தப்படுகிறது. பணியாளர்கள்,

நுகர்வோர்கள், அரசாங்கம், சமூகம் ஆகியோரும் அங்கமாவார்கள். பல்வேறு தரப்பினரின் பல்வேறு ஒன்றுடன் ஒன்று இணைத்து செல்லாத விருப்பங்களுக்கேற்ப வணிக நிறுவனமானது வளைந்து செல்ல வேண்டியதாக உள்ளது. நிதி மேலாண்மையின் இலாப அதிகரித்தல் நோக்கமானது போதுமானதாக இல்லை.

### 2.7.2 குறைபாடுகளின் காரணமாக இலாபம் அதிகரித்தல் கோட்பாடு பின்பற்றப்படுவதில்லை.

“இலாபம்” என்ற சொல் முழுமையானதாக இல்லை. ஒவ்வொருவரும் ஒவ்வொன்றாக கருதுகின்றனர். நீண்டகால இலாபம் அல்லது குறைந்தகால இலாபம் இவற்றுள் எதை ஏற்றுக் கொள்வது? மொத்த இலாபம் அல்லது பங்குகளின் மீதான வரவு? வரிகளுக்கு முந்தைய இலாபம் அல்லது வரிகளுக்குப்பின் இலாபம் இவற்றுள் எதைக் கருதுவது? வணிக இயக்கங்களுக்கான இலாபம் அல்லது பங்குதாரர்களுக்காக கிடைக்கப்பெறும் இலாபம்? மேலும் பங்குகள் மூலம் கிடைக்கப்பெறும் வருமானம் குறையும்பொழுது. இலாபமானது அதிகரிக்கிறது. உதாரணமாக, ஒரு நிறுமமானது தற்பொழுது 10,000 சமபங்குகளை வெளியிடுவதாகக் கொள்வோமானால் ஒரு பங்கின் மூலம் பெறப்பட்ட வருமானம் ரூ10 என்று எடுத்துக்கொண்டால், கிடைக்கப்பெறும் இலாபமானது ரூ1,00,000 ஆகும். மேலும் நிறுமமானது 5000 பங்குகளை வெளியிடுவதாகக் கொள்வோமானால் மொத்த இலாபம் ரூ1,20,000 ஆகும் மொத்த இலாபமானது ரூ20,000 அதிகரித்துள்ளது. ஆனால் ஒரு பங்கின் மூலம் பெறப்படும் வருமானம் ரூ8 ஆகக் குறையும்.

இலாபமானது ஒரு பங்கின் மூலம் கிடைக்கப் பெறும் வருமானம் மற்றும் ஒரு பங்கின் மூலம் கிடைக்கப்பெறும் வருமான அதிகரிப்பு என்பது பங்குகளின் சந்தை மதிப்பு கூடியிருப்பதாகவோ, உரிமையாளரின் பொருளாதார நலம் அதிகரித்துள்ளதாகவோ கருதக்கூடாது.

2. இலாப அதிகரிப்பு நோக்கமானது பணத்தின் கால மதிப்பை கருதுவதில்லை. மேலும் அனைத்து வருமானங்களும் ஒரே சமமாக கருதப்படுகிறது அவை வெவ்வேறு நேரங்களில் ஈட்டப்பட்டிருப்பினும், மூன்று வருடங்களுக்குப் பிறகு கிடைக்கப்பெறும் ரொக்கத்தை விட இன்று கிடைக்கும் ரொக்கமே மேலானது. நீண்டகாலத்திற்குப் பிறகு பெறப்படும் அதிக திருப்புதலைவிட முதலீட்டின் மீதான முறையான சிறிய திருப்புதலையே பங்குதாரர்கள் விரும்புகிறார்கள்.

3. ஒரு சில திட்டங்கள் மிகுந்த ஆபத்தை விளைவிக்கக் கூடியது. அதைப்போலவே அவற்றின் வருமானம் ஈட்டும் திறனும் மாறுபடும்.



ஊதாரணமாக இரண்டு வணிக நிறுவனங்கள் ஒரே மாதிரியான பங்குகளின் மீதான வருமானம் கிடைக்கப்பெற்றால், அந்த இரு நிறுவனங்களுள் ஒரு நிறுவனம் ஈட்டிய வருமானம் ஆபத்து நிறைந்ததாக இருக்கமானால் அந்நிறுவனத்தின் பங்குகளின் சந்தை மதிப்பு மிக்க குறைவாக இருக்கும்.

4. பங்குகளின் சந்தை விலையின் மீது பங்காதாய கொள்கையின் விளைவையும் நாம் கருத்தில் கொள்வதில்லை. பங்குகளின் மீதான வருமானம் தான் மிக முக்கியம் என்றால், ஒரு நிறுவனம் பங்காதாயம் தருவதற்குச் சம்மதிக்கக் கூடாது. ஏனென்றால் இலாபத்தை வணிகத்திலேயே திரும்பவும் ஈடுபடுத்துதல் அல்லது சந்தையில் பங்காதாயத்தை முதலீடு செய்வது ஆகியவை மேற்கொள்ளும். நீண்டகாலத்திற்கு பணிபுரிய முடிகிறது. மேலாண்மையானது பங்குதாரர்களால் தேர்ந்தெடுக்கப்பட்ட ஒரு அமைப்பு ஆகும். பங்குதாரர்களின் பங்குகளின் மதிப்பு கூடிக்கொண்டே போகுமானால் அவர்கள் மேலாண்மையில் எவ்வித மாற்றம் ஏற்பட விரும்பமாட்டார்கள். ஒரு நிறுவனத்தின் செல்வத்தை அதிகரிக்க தேவைப்படும் வளங்களை மேலாண்மை வழங்குகிறது. அவ்வாறு அனைத்து வளங்களுக்கும் சிக்கமாகவும், திறம்படவும் பயன்படுத்துப்பொழுது சமூகத்தின் பொருளாதார விருப்பங்கள் நிறைவேறுகின்றன.

### 2.7.3 செல்வம் அதிகரிப்பின் குறைபாடுகள் (Criticism of Wealth Maximisation)

கீழ்க்கண்டவற்றை நிதியியல் தேற்ற வல்லுநர்கள் செல்வம் அதிகரிப்பின் குறைபாடுகளாகக் குறிப்பிட்டுள்ளனர்.

1. செலவு அதிகரிப்பு என்பது ஒரு வர்ணனை, ஒரு வணிக நிறுவனம் உண்மையில் என்ன செய்கிறது என்பதை தெரியப்படுத்துவதில்லை.
2. செல்வம் அதிகரிப்பின் நோக்கமானது சமூகத்தால் அங்கீகரிக்கப்படவில்லை.
3. பங்குதாரர்களின் செல்வத்தை அதிகப்படுத்தும் நோக்கத்திற்கும், ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் செலவத்திற்கும் இடையே கருத்து வேறுபாடுகள் உண்டு. ஏனெனில் வணிக நிறுவனமானது கடன்பத்திரங்களை வைத்திருப்போர், முன்னூரிமை பங்குதாரர்கள் ஆகியோரது விருப்பத்தையும் நிறைவேற்ற வேண்டும்.
4. மாபெரும் வணிக நிறுவனங்களில் செல்வம் அதிகரிப்பு செயல்பாடானது மிகுந்த சிரமங்களை உள்ளடக்கியது. ஏனெனில் நிறுவனத்தின் உரிமையாளரும், மேலாண்மையும்

தனித்தனியே பிரிந்துள்ளன. ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் உண்மையான உரிமையாளர்களின் தரக்களாக மேலாளர்கள் பணியாற்றுகின்றனர். அவ்வாறு பணியாற்றும் பொழுது மேலாளர்களின் விருப்பங்களுக்கும், பங்குதாரர்களின் விருப்பங்களுக்கும் இடையே கருத்து வேறுபாடு ஏற்படுகிறது மேலாளர்களின் ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் பங்குதாரர்களின் செல்வத்தின் மீது கவனம் செலுத்துவது இல்லை.

மேற்கண்ட குறைபாடுகள் இருப்பினும், ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் மிகச்சரியான நோக்கம் செல்வத்தை அதிகரிப்பதாகும். மேலும் பங்குதாரர்கள் கடன் பத்திரதாரர்கள் இடையே நடைபெறும் கருத்து வேறுபாடுகளையும், நிறுவனத்திற்கும் சமூகத்திற்கும் இடையே நிலவும் வேறுபாடுகளையும் கூடுமானவரைக் குறைக்கப்படுவதே வணிக நிறுவனத்தின் நோக்கமாகும்.

செல்வத்தை அதிகப்படுத்தும் நோக்கமானது இரு முக்கிய பிரச்சனைகளை தீர்க்க உதவுகிறது. பணத்தின் கால மதிப்பு சார்ந்ததாக உள்ள பிரச்சனையை தீர்க்க முடிகிறது. இப்பிரச்சனையை எதிர்கொள்ள மிகச்சரியான தள்ளுபடி வீதம், தள்ளுபடி வீதத்தைப் பயன்படுத்தி எதிர்காலத்தில் கிடைக்கப்பெறும் பயன்பாடுகளையும் கண்டறியலாம். செல்வத்தை அதிகப்படுத்தும் நோக்கமானது. உரிமையாளர்களின் பொருளாதார வளர்ச்சியை அதிகப்படுத்தும் நோக்கத்துடன் ஒன்றிணைந்துள்ளது.

## 2.8 இலாபத்தை அளவீடு செய்தல்

இலாபத்திட்டம் அல்லது வரவு செலவு திட்டமானது குறைந்த கால நிதி திட்டமாகும். இலாபத்திட்டமிடுதலானது. ஒருசெயல் திட்டமாகும். மேலாளர்களை வழிநடத்திச் செல்வதுடன், வணிக அமைப்பின் நோக்கங்களை அடைய உதவுகிறது. அலாபத்திட்டம் அல்லது வரவு செலவு திட்டமானது முழுமையான, ஒருங்கிணைந்த திட்டமானது. நிதி வார்த்தைகள் மூலங்களாவன

முழுமையான, ஒருங்கிணைந்த திட்டம்

நிதி வார்த்தைகளால் கூறகிறோம்.

ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் செயல்பாடுகள் மற்றும் வளங்களுக்கான திட்டம்.

ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான எதிர்காலத் திட்டம்

வரவு செலவுத் திட்டமானது, ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் எதிர்கால எதிர்பார்ப்புக்களைக் குறிக்கின்றது. திட்ட மிடுதல் கட்டுப்படுத்தக்கூடிய, கட்டுப்படுத்த இயலாத காரணிகளைக் கொண்டுள்ளது. திட்டமிடுதல் மேலாண்மையச் சீராக இயங்க வைப்பதுடன், வணிக அமைப்பின்

விருப்பங்களுக்கேற்ப சூழ்நிலையைச் சாதமாக்குகிறது. வரவு செலவுத்திட்டமானது ஒரு முழுமையான திட்டமாகும். ஏனெனில் அனைத்து செயல்பாடுகள் மற்றும் இயக்கங்களைக் கருத்தில் கொண்டு வரவு செலவுத் திட்டமானது தயாரிக்கப்படுகிறது. ஒரு வணிக அமைப்பின் பல்வேறு பகுதிகளுக்காகவும் வரவு செலவு திட்டம் தீட்டப்பட்டு, மொத்த வரவு செலவுத் திட்டம் (Master Budget) தயாரிக்கப்படுகிறது.

### 2.8.1 நிதி அளவீடு

வரவு செலவுத்திட்டத்தை பணத்தின் மதிப்பில் நாம் கணக்கிடுகிறோம். ஊதாரணமாக கொள்முதல் மற்றும் உற்பத்தி வரவு செலவுத் திட்டமானது மூலப்பொருள்களின் அலகுகள் மற்றும் முழுமையான பொருள்களைக் காட்டுகிறது. பணியாளர் வரவு செலவுத்திட்டமானது பணியாளர்களின் எண்ணிக்கை, பணியாளர் நேரத்தைக் காட்டுகிறது. விற்பனை வரவு செலவுத் திட்டமானது விற்பனை செய்யப்படும் பகுதிகள் மற்றும் நுகர்வோர்களைக் குறிக்கிறது. இத்தகைய அனைத்து வரவு செலவுத் திட்டங்களைக் கொண்டு முழுமையான வரவு செலவுத்திட்டம் தயாரிக்கப்படுகிறது.

### 2.8.2 நடவடிக்கைகள் மற்றும் வளங்கள்

வரவு செலவுத் திட்டம் ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் செயல்பாடுகள் அல்லது நடவடிக்கைகளுக்கான திட்டம் எனலாம். வணிக நடவடிக்கைகளின் இரண்டு பகுதிகள் (i) வருமானங்கள் (ii) செலவினங்கள், எந்த ஒரு நடவடிக்கைக்கும் தேவைப்படும் வருமானங்கள், செலவினங்களை திட்டமிடுதல் மூலம் கண்டறிந்து அவற்றின் அளவையும் தீர்மானிக்கிறோம். வருவாய்கள் செலவினங்களோடு திட்டமிடுதல் நின்றுவிட்டால், நடவடிக்கைகளை சரியாக நடைமுறைப்படுத்த தேவைப்படும் வளங்களையும் திட்டமிடுதல் வேண்டும். வளங்களின் திட்டமிடுதல் என்பது சொத்துக்களைத் திட்டமிடுதல் மற்றும் நிதி மூலங்கள் (அ) வளங்களைத் கண்டறிந்து திட்டமிடுதலாகும்.

### 2.8.3 கால அளவு

ஒரு குறிப்பிட்ட கால அளவைக் கொண்டதுதான் வரவு செலவுத்திட்டமாகும். வரவு செலவு திட்ட மதிப்பீடு ஒரு குறிப்பிட்ட கால அளவைக் கொண்டது. உதாரணமாக உற்பத்தி இலக்கு 10,00,000 என்று கூறுவது அர்த்தமற்றது. அவை எப்பொழுது அர்த்தமுள்ளதாக மாறும் என்றால், இவ்விலக்கை எப்பொழுது அடைவது எனத்தீர்மானித்தலாகும். ஒரு வணிக நிறுவனமானது நீண்ட கால, மாபெரும் நோக்கங்களைக் கொண்டதே மேலும் நுகர்வோர் மன நிறைவு, சமூகப் பொறுப்புக்கள் போன்றவை தீர்மானிக்கப்படுகின்றன. அவற்றை நிறைவேற்ற குறைந்த காலத்திட்டம் அல்லது இலக்குகள் கால நிர்ணயத்துடன் தீர்மானிக்கப்படுகின்றன.

## 2.9 இலாப திட்டமிடுதலின் நோக்கங்கள்

இலாப திட்டமிடுதலின் முக்கிய நோக்கங்களாகவன

1. ஒரு வணிக அமைப்பின் எதிர்பார்ப்புகள் அல்லது இலக்குகளை மிகச்சரியாகவும், அவற்றை எவ்வாறு அடைவது என்பதையும் நிர்ணயித்தல்.
2. ஒரு வணிக அமைப்பின் மேலாண்மைக்கு எதிர்பார்ப்புகளைத் தெரிவிப்பதன் மூலமாக, அவை புரிந்த கொள்ளப்பட்டு, உதவிகள் பெறப்பட்டு, நடைமுறைப்படுத்தப்படுகின்றன.
3. நிலையற்றத் தன்மையைப் போக்குவதற்காக விளக்கமான செயல் திட்டத்தை அமலாக்குவதன் மூலமாக, தனிநபர் மற்றும் குழு முயற்சிகளின் மூலமாக, தனிநபர் மற்றும் குழு முயற்சிகளின் மூலமாக இலக்கைச் சென்றடையும் திசையைக் கண்டறிதல்.
4. அனைத்து செயல்பாடுகள் மற்றும் முயற்சிகளில் ஒருங்கிணைத்தல், வளங்களின் பயன்களை அதிகப்படுத்துதல்.
5. தனிநபர்களின் செயல்பாட்டினை அளவிடுவதுடன், கட்டுப்படுத்துதலையும் உள்ளடக்கியது. ஒவ்வொரு அலகுகளின் செயல்பாட்டினையும் அளவிடவும், கட்டுப்படுத்தவும் முடிகிறது. இவற்றின் காலணமாகத் தேவைப்படும் சரியான செயலை அறிமுகப்படுத்த முடியும்.

NOTES

### 2.9.1 எதிர்பார்ப்புகளின் அறிக்கை

நீண்டகால நோக்கங்களை தொடர்ந்து, குறைந்த கால படிக்களாக நிறைவேற்றுதன் மூலம் எதிர்காலத்தை அறியலாம். வரவு செலவுத் திட்டமானது நாம் சென்றடைய வேண்டிய நோக்கங்களையும், குறைந்த காலத்திட்டங்களையும் உள்ளடக்கியது. வரவு செலவுத்திட்டமானது குறைந்த கால இலக்குகள், நீண்ட கால நோக்கங்களுக்கு இடையே ஓர் ஒற்றுமை நிலவப் பாடுபடுகிறது. வரவு செலவுத் திட்டம் உருவாக்கப்படும் பொழுதே, எதிர்பார்க்கப்படும் முடிவுகளின் அல்லது செயல்பாட்டின் இலக்குகள் நிர்ணயிக்கப்படுகின்றன. இவ்விலக்குகள், உரிய திசையைக் காட்டுவதுடன், ஊக்குவிக்கவும் செய்கின்றன. இலக்குகள் தனிநபர் மற்றும் குழு முயற்சிகளை ஒரு குறிப்பிட்ட திசையில் செலுத்த உதவுகிறது. தனிநபர்களை ஊக்கப்படுத்தி, எதிர்பார்க்கப்படும் இலக்குகளை அடைவதன் மூலமாக, செயல்பாட்டினை அளவிடலாம். எதிர்கால இலக்குகளைத் தீர்மானிப்பதே வரவு செலவு திட்டமாகும். குறைந்த கால இலக்குகள் மற்றும் கொள்கைகளை மாற்றுவதன் மூலம் அவற்றை வரவு செலவுத் திட்டத்தில் நடைமுறைப்படுத்த இயலும்.

### 2.9.2 தகவல் தொடர்பு

Self-Instructional Material

ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் மேலாளர் தாம் சென்றடைய வேண்டிய நோக்கங்களைத் தீர்மானிக்கிறார். அவற்றை புரிந்து கொள்வதுடன், உதவியும் செய்கிறார். உயர்நிலை மேலாண்மையின் பணியே, கீழ் நிலை மேலாண்மைப் பணியாளர்களுக்கு அவர்களிடமிருந்து எதிர் பார்க்கப்படும் செயல்பாட்டினைத் தெரிவிப்பதாகும். உயர்நிலை மேலாண்மையானது, வரவு செலவுத் திட்டத்தை ஒரு கருவியாகப் பயன்படுத்தி தங்களது இலக்குகளை அல்லது எதிர் பார்ப்புக்களை பணியாளர்களுக்குத் தெரிவிக்கின்றனர். வரவு செலவுத் திட்டத்தின் மூலமாக, தெளிவான, எழுத்து மூலமாக தெரிவிக்கப்பட்டுள்ள இலக்குகள், பணியாளர்கள் புரிந்து கொண்டு, உதவி செய்து மற்றும் இலக்குகளைச் சென்றடைவதுடன், இலக்குகளுக்கும், அவற்றை சென்றடைய உதவும் வழிமுறைகளுக்கும் இடையே ஒருங்கிணைப்பையும் வரவு செலவுத் திட்டம் தெரிவிக்கிறது.

### 2.9.3 ஒருங்கிணைத்தல்

வரவு செலவுத் திட்டத்தின் ஒரு முக்கியமான பணி ஒருங்கிணைத்தல் ஆகும். ஒருங்கிணைத்தல் என்பது, பணியாளர்கள், பொருட்கள் மற்றும் இதர வளங்கள் இவற்றிற்கிடையே ஒரு சமநிலையை, குறைந்த செலவில் இலக்குகளை எட்டுவதாகும். பல்வேறு துறைகளின் செயல்பாடுகள் ஒன்றொடுடன் ஒன்று ஒற்றுமையாகச் செயல்படுகின்றன. கொள்முதல் துறைக்கும் உற்பத்தித் துறைக்கும் இடையே ஒருங்கிணைத்தல் அவசியமாகும். கொள்முதல் துறையால், கொள்முதல் செய்யப்பட முடியாத ஒரு மூலப்பொருளைக் கொண்டு உற்பத்தி துறை ஒரு பொருளைத் தயாரிக்க இயலாது. அதைப் போலவே, உற்பத்தி துறையால் ஒதுக்கித் தள்ளப்பட்ட ஒரு மூலப்பொருள்களை கொள்முதல் துறை வாங்கி வைக்க முடியாது.

### 2.9.4 கட்டுப்பாடு

அனைத்து பணியாளர்களின் கூட்டுறவு மற்றும் பங்கேற்பின் மூலம் ஒரு முழுமையான ஒருங்கிணைந்த செயல்திட்டம் பெறப்பட்டு அவை முறையாக பணியாளர்களின் கவனத்திற்கு கொண்டு செல்லப்பட்டு ஒவ்வொரு பணியாளரும் திட்டத்தை செயல்படுத்தவதில் தம்மை முழுமையாக ஈடுபடுத்திக் கொண்டு நிறுவனத்தின் நோக்கங்களை அடைவதாகும். இவ்வாறாக கட்டுப்படுத்துதல் பணியாற்றுகிறது. பணியாளர்களின் தற்போதைய செயல்பாடு, வரவு செலவு திட்ட செயல்பாட்டுடன் ஒப்பீடு செய்யப்படுகிறது. இத்தகைய ஒப்பீடு பணியாளர்கள் தேவைப்படும் செயல்பாட்டினை அடைந்தார்களோ இல்லையா என கண்டறியலாம். தற்போதைய செயல்பாட்டினை, வரவு செலவுத் திட்ட செயல்பாட்டுடன் விரும்பத்தக்கதாக உள்ளதா அல்லது விரும்பத்தகாத உள்ளதா என கண்டறியலாம். மேலும் மேற்கண்ட இரு செயல்பாடுகளைக்

கண்டபின்பு, அவற்றிற்கான காரணங்களை கண்டறிந்து, தேவைப்படும் சரியான செலவில் ஈடுபட வேண்டும். ஆகவே வரவு செலவுத் திட்டம் ஒரு கட்டுப்பாட்டு முறை ஆகும்.

## 2.10 இலாபம் திட்டமிடுதலின் அடிப்படை தத்துவம்

வெற்றிகரமான, சீரிய திட்டமிடுதல் மற்றும் வரவு செலவுத் திட்டம் ஒரு குறிப்பிட்ட குணாதிசயங்களை கொண்டுக்கிறது. அவைகளாவன மேலாண்மையின் அணுகுமுறை. இவைகளின் மூலமாக வரவு செலவுத் திட்டம் சீரிய முறையில் செயல்படுத்தப்படுகிறது.

- இலாபத்திட்டமிடுதல் அல்லது வரவு செலவுத் திட்டத்தின் அடிப்படை தத்துவம் கீழே காணலாம்.
- உயர்நிலை மேலாண்மையின் உதவி
- தெளிவான அடையத்தக்க இலக்குகள்
- அதிகாரம் மற்றும் பொறுப்புக்களை அளித்தல்
- கணக்கியல் முறைமையை ஏற்றுக்கொள்ளுதல் (பொறுப்புக்கள் கணக்கியல்)
- முழு ஒத்துழைப்பு
- சீரிய தகவல் தொடர்பு
- வரவு செலவுத் திட்டக் கல்வி
- நெகிழ்வுத் தன்மை

### 2.10.1 உயர்நிலை மேலாண்மையின் உதவி

உயர்நிலை மேலாண்மையானது, வரவு செலவுத் திட்டத்தை ஒரு கணக்கியல் கருவியாகக் கருதாமல் ஒரு மேலாண்மையின் கருவியாகக் கருத வேண்டும். உயர்நிலை மேலாண்மையானது

வரவு செலவுத் திட்டத்தின் இயற்கைத் தன்மை மற்றும் குணாதிசயங்கள்

ஒரு குறிப்பிட்ட சூழ்நிலையில் இத்தகைய அணுகுமுறைதான் சிறந்தது

என்ற நம்பிக்கை.

நடைமுறைப்படுத்த மேற்கொள்ள வேண்டிய முயற்சிகள்

நிகழ்ச்சிகளுக்கு முழு உதவி

திட்ட அணுகுமுறையின் முடிவுகளை, செயல்பாடுகளின் பொறுப்புக்கள் ஆக கருதுதல்.

உயர்நிலை மேலாண்மை, வரவு செலவுத் திட்டத்தை நேர்முறையாக அணுகல் வேண்டும். தேவைப்படும் காலத்தை ஒதுக்கி, தேவைப்படும் மூலங்களைத் தயாரித்தல் மற்றும் வரவு செலவுத் திட்டத்தை நடைமுறைப்படுத்துதல் ஆகிய பணிகள் உயர்நிலை மேலாண்மையால்

நிறைவேற்றப்படுகின்றன. நேர்முறை மேலாளர்களின் உதவியுடன் வரவு செலவுத் திட்ட மதிப்பீடு தயாரிக்கப்பட்டு, உயர்நிலை மேலாண்மை, பல்வேறு துறைகளின் வரவு செலவுத் திட்டத்துடன் ஒருங்கிணைத்து அவற்றை முறையாக நிறைவேற்றும் பொறுப்பை ஏற்கிறது. வளங்களை ஒதுக்கீடு செய்வதில் ஏதேனும் சிக்கல்கள், பல்வேறு துறைகளுக்குகிடையே இருக்குமானால், அவற்றை உயர்நிலை மேலாண்மை தீர்த்து வைக்கிறது. வரவு செலவுத் திட்டத்தை சீரிய முறையில் நடைமுறைப்படுத்தும் பொறுப்பையும், பின்பற்றப்பட வேண்டிய வழிமுறைகளையும் உயர் நிலை மேலாண்மை ஏற்றுக்கொள்கிறது.

### 2.10.2 தெளிவான அடையத்தக்க இலக்குகள்

வரவு செலவுத் திட்டம் என்பது இலக்குகள் நோக்கங்களை அடைய உதவுகிறது. இலக்குகளை சீரிய முறையில் தெளிவாக நிர்ணயம் செய்தபின்பு நோக்கங்களை நிர்ணயம் செய்கின்றோம். இலக்குகளை நிர்ணயிக்கவில்லையென்றால், பணியாளர்கள் தாம் செல்ல வேண்டிய திசை எது என்று தெரியாமல் இருப்பார்கள், மேலாண்மை மேற்கொள்ளும் முயற்சிகளும் வீணாகிவிடும். நிதி மேலாளர் அல்லது வரவு செலவுத் திட்ட இயக்குநர், இலக்குகள் மற்றும் நோக்கங்களை சீராக தீர்மானிக்க வேண்டும். வரவு செலவுத் திட்டத்தை ஒரு சம்பிரதாயமாகக் கருதினால் வரவு செலவுத் திட்டமானது நெகிழ்வு தன்மையற்றதாகி விடும்.

ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் நோக்கங்கள், வரவு செலவுத் திட்ட இலக்குகள், வரவு செலவுத் திட்டத்தின் மூலமாக நிறைவேற்றுகின்றனர். அத்தகைய வரவு செலவுத் திட்டம் விவேகமுள்ளதாகவும், அடையத்தக்கதாகவும் இருக்க வேண்டும். அதைப்போலவே வரவு செலவுத் திட்ட இலக்குகள் மிகவும் அதிகமாகவோ அல்லது மிகக் குறைவாகவோ நிர்ணயிக்கக் கூடாது.

### 2.10.3 அதிகாரம் மற்றும் பொறுப்புக்களை அளித்தல்

வரவுசெலவுத் திட்டத்தின் வெற்றிக்கு அழப்படையாக இருப்பது ஒரு அமைப்பின் வடிவமாகும். ஒவ்வொரு மேலாளரின் அதிகார வரம்பு மற்றும் பொறுப்புக்களை கண்டறிந்து அவற்றை நடைமுறைப்படுத்த வேண்டும். அமைப்பின் வலிமையான வடிவம், அதிகார வரம்பு மற்றும் பொறுப்புக்களை வழங்குவதன் மூலமாக நிறுவன நோக்கங்களையும் வரவு செலவுத் திட்ட இலக்குகளை ஒருங்கிணைந்த சீரான முறையில் நிறைவேற்ற உதவுகிறது. அதிகார வரம்புகள் மற்றும் பொறுப்புக்களை தர இயலாவிட்டால் மேலாளர்களை பதில் சொல்லச் கடமைப்பட்டவர்களாகக் கருத இயலாது. அல்லது அவர்கள் செய்யக்கூடிய ஒரு சில செயல்களுக்கு பதில் சொல்ல கடமைப்பட்டவர்கள் என கருதினோமானால் அவர்களுக்கு பொறுப்புகள் வழங்கப்பட்டிருக்கமாட்டது.

#### 2.10.4 பொறுப்பு மையங்களை உருவாக்குதல்

ஒரு சிறிய நிறுவனத்தை நிர்வகிப்பது ஒரு தனிநபராலோ அல்லது சிறிய குழுவாலோ முடியும். ஆனால், பெரும் நிறுவனங்களில் அவ்வாறு செய்ய இயலாது. அனைத்து நடவடிக்கைகள் மீதும் முறையான கட்டுப்பாடு வேண்டுமென்றால் பெரும் நிறுவனமானது வெவ்வேறு பிரிவுகளாகவும், துறைகளாகவும், பாகங்களாகவும் பிரிக்கப்படுகிறது. ஒவ்வொரு உப அலகுகளும் ஒரு குறிப்பிட்ட பணியாற்றுகிறது. ஒவ்வொரு உப-அலகிலும் ஒரு மேலாளர் அதிகாரவரம்புகள் மற்றும் பொறுப்புக்கள் ஒப்படைக்கப்பட்டு தான் பணியாற்ற வேண்டிய செயல்பாடுகள் மற்றும் அவர் எடுக்கும் முடிவுகளுக்கு அவர் பதில் சொல்லக் கடமைப்பட்டவராவார். ஒவ்வொரு உப-அலகும் கட்டுப்பாட்டின் நோக்கத்திற்குள் வருவதால் அவற்றை பொறுப்புமையங்களை பெரும் நிறுவனத்தின் உப அலகு எனலாம். மேலும் பொறுப்பு மைய மேலாளர் அம்மையத்தின் செயல்பாடுகளுக்குப் பொறுப்பேற்கிறார். பொறுப்பு மையம் எனப்படுவது உற்பத்தி துறை அல்லது சிறிய அலகு ஆக இருக்கலாம். உதாரணமாக ரொக்கப்பிரிவு ரொக்க பிரிவானது கணக்கியல் துறையின் ஓர் அங்கமாகும். அல்லது உற்பத்திப் பிரிவில் உள்ள ஒரு இயந்திரமாகும்.

#### 2.10.5 அடக்கவிலை மையம்

அடக்கவிலை மையமானது ஒரு பொறுப்பு மையமாகும். மேலாளர் இம்மையத்தின் செலவுகளுக்குப் பொறுப்பேற்கிறார். அவர் அம் மையத்தின் இலாபம் அல்லது முதலீட்டுக்குப் பொறுப்பாவதில்லை. ஆகவே அடக்க விலையானது அடக்க விலை மையத்தின் முதல்நிலை திட்டம் மற்றும் கட்டுப்படுத்துதல் ஆகும். மேலாளர்களின் செயல்பாடுகளை அம்மையத்தின் செலவுகளை வரவு செலவு திட்டச் செலவுகளுடன் ஒப்பிட்டு அடக்கவிலை மையத்தின் சிறப்பை கண்டறியலாம்.

#### 2.10.6 முதலீட்டு மையம்

முதலீட்டு மையம் மற்றொரு பொறுப்பு மையமாகும். இம்மையத்தின் மேலாளர் வரவு, செலவுகளுக்குப் பொறுப்பேற்பதுடன், சொத்துக்களின் செய்யப்படும் முதலீட்டுக்கும் பொறுப்பேற்கிறார். முதலீட்டு மையத்தில், இலாபத்தை மட்டுமே மனதில் கொண்டு செயல்பாடுகளை மதிப்பிடுவதில்லை, மாறாக, முதலீட்டுக்கான இலாபம் எவ்வளவு என மதிப்பிடப்படுகிறது. முதலீட்டு மையத்தில் முதலீட்டின் மீதான திருப்புதலை செயல்பாட்டு சீர்தூக்கும செயலாகக் காண்கிறோம். மேலும், இம்மையம் ஒரு தனி அமைப்பாகக் கருதப்படுகிறது.

#### 2.10.7 கணக்கியல் முறைமையை ஏற்றுக் கொள்ளுதல்

கணக்கியல் முறைமை, வெளிப்புற பயனாளிகளின் தேவையைப் பூர்த்தி செய்கிறது. உட்புற மேலாண்மையின் இலாப திட்டமிடுதல்



கட்டுப்படுத்துதல் போன்றவைகளுக்கு அவ்வளவாக பூர்த்தி செய்வதில்லை. கணக்கியல் முறைமை மூலம் பெறப்படும் தகவல்களைக் கொண்டு வரவு செலவுத் திட்டம் உருவாக்கப்படுகிறது. செயல்பாடுகளின் கட்டுப்பாடு திட்ட செயல்பாட்டுடன், கிடைக்கப்பெற்ற தற்போதைய செயல்பாட்டை ஒப்பீடு செய்வதன் மூலம் அடையலாம். எனவே, கணக்கியல் முறைமையானது திட்டமிடுதல், கட்டுப்படுத்தலை நிறைவேற்றும் வகையில் இருத்தல் வேண்டும். ஒரு வலிமையான வரவு செலவுத்திட்டமானது பொறுப்பு வாய்ந்த கணக்கியல் முறைமையை உருவாக்கத் தக்கதாக இருக்க வேண்டும். பொறுப்பு வாய்ந்த கணக்கியல் முறையை, ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் பொறுப்புக்களைக் சார்ந்ததாக இருப்பதுடன், சீரான கட்டுப்பாட்டை நிறைவேற்றக் கூடியதாக இருத்தல் வேண்டும்.

### 2.10.8 முழு ஈடுபாடு

வரவு செலவுத் திட்டப்பணியில் மேலாளர்களும் கீழ்நிலைப்பணியாளர்களும் முழு ஈடுபாட்டுடன் ஈடுபடவேண்டு. ஈடுபாடானது அர்த்தமுள்ளதாகவும் உண்மையானதாகவும் அமைதல் அவசியம். பணியாளர்கள் முழுமனதுடன் தம்மை வரவு செலவுத் திட்ட இலக்குகள். குறிக்கோள்களை தீர்மானிப்பதில் தம்மை ஈடுபடுத்திக் கொள்வதன் மூலம், வரவு செலவுத் திட்டம் வெற்றியடை பாடுபடுவர். அர்த்தமுள்ள ஈடுபாடு நேர்முறையான ஊக்கத்தை வெளிக்கொணரும்.

### 2.10.9 சீரான தகவல் தொடர்பு

தகவல் தொடர்பானது எண்ணங்களை அல்லது தகவல்களை ஒரு நபரிடமிருந்து மற்றொரு நபருக்கு தெரிவிப்பதாகும். தகவல் தொடர்பின் அடிப்படை நோக்கமே இரண்டு நபர்களுக்கு இடையே போதுமான பரஸ்பர நம்பிக்கையை உருவாக்கவது தான் ஒரு வணிக நிறுவனத்தில் மக்களை ஒன்றிணைப்பது தகவல் தொடர்பு மட்டுமே.

தகவல் தொடர்பு அடிப்படை மட்டுமின்றி அனைத்து முடிவுகளுக்கும் அவசியம் தேவைப்படுகிறது. சீரான தகவல் தொடர்பு, போதுமான தகவல்களை பிறருக்கு அனுப்புவதைக் குறிக்கிறது. மேலும் புரிந்து கொள்வதையும் கொண்டுள்ளது.

### 2.10.10 வரவு செலவுத் திட்ட கல்வியறிவு

நேர்முறை அதிகாரிகள் வரவு செலவுத் திட்டத்தை தயாரிப்பதுடன், உயர்நிலை மேலாண்மையின் இறுதி ஒப்புதலைப் பெற்றாக வேண்டும். மேலாண்மையின் அனைத்து நிலைகளில் உள்ள பணியாளர்களும். முழுமனதுடன் ஈடுபடுகின்றனர். மேலும் அவர்கள் வரவு செலவுத் திட்டத்தின் பயன்பாடுகளை அறிந்து இருப்பர். வரவு செலவுத் திட்டத்தின் தன்மை, குணாதிசயங்களையும் அறிந்து இருப்பர். இலாப திட்டமிடல் மற்றும் கட்டுப்பாட்டில் தாம் ஒவ்வொருவரும் ஆற்ற வேண்டிய பணிகளைப் பற்றியும்

அவர்களுக்குத் தெரியும். நிறுவனத்தின் அனைத்துப்பணியாளர்களும் வரவு செலவுத் திட்டத்தில் முழு நம்பிக்கையும், அவற்றை செல்வனே நிறைவேற்றுவதில் முழு அர்ப்பணிப்பும் செய்கின்றனர்.

NOTES

### 2.10.11 நெகிழ்வுத் தன்மை

வரவுச் செலவுத் திட்டமானது மாறிவரும் காலங்களுக்கேற்ப கிடைக்கப்பெறும் சந்தர்ப்பங்களைச் சரிவர பயன்படுத்திக் கொள்ளும் வகையில் நெகிழ்வுத் தன்மை உடையதாக இருத்தல் வேண்டும். நெகிழ்வற்ற தன்மையானது. முடிவுகளை மேற்கொள்ளும் மேலாளர்கள் மற்றும் சகபணியாளர்களின் ஆர்வத்தைக் குறைத்துவிடும். நெகிழ்வற்ற வரவு செலவுத் திட்டமானது பயத்தைத் தர வல்லது. முழுமையான நெகிழ்வுத் தன்மை உடைய வரவு செலவுத் திட்டமானது. மேலாண்மையானது புதிய சூழலுக்கு ஏற்ப தமது திட்டங்களை மாற்றியமைக்கும் சுதந்திரமுடையது.

### 2.11 தொகுத்தறிவோம்

நிதி திட்டமானது ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் வளர்ச்சி,செயல்பாடு முதலீடு தேவைப்படும் நிதி முக்கியமாக 35 ஆண்டுகளுக்கான நிதி ஆகியவற்றை உள்ளடக்கியது. இலபா திட்டமிடுதல் ஒரு ஆண்டு அல்லது அதற்கும் கீழே உள்ள மாதங்களுக்கான விரிவான திட்டமாகும். நோக்கங்களைத் தீர்மானித்தல், கொள்கைகளை உருவாக்குதல் முன்னறிவிப்பு செய்தல், வழிமுறைகளை உருவாக்குதல் ஆகியவை நிதி திட்டத்தின் முக்கிய படிங்களாகும்

### 2.12 கலைச்சொற்கள்

நிதி திட்டம்	:	தேவைப்படும் முதலை மதிப்பீடுதல் மற்றும் அதன் தொகுப்புகளை தீர்மானித்தல்.
முதல்	:	ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் ரொக்கமாக ஈடுபடுத்தப்படும் மொத்த முதலீடு மூலதனமாக்கம் (capitalization) பங்குகளின் மதிப்பு
அதிக மூலதனமாக்கம்	:	எதிர்பார்த்த திருப்பதல்களைவிட வருமானம் குறைவாக இருப்பின் அதை அதிக மூலதனமாக்கம் என்கிறோம். பங்குகள் மற்றும் கடன் பத்திரங்களின் மொத்த மதிப்பானது நிலைச்சொத்துக்களின் மதிப்பை விட கூடும்பொழுது, அதிக மூலதனமாக்கம் என்கிறோம். ஈட்டப்பட்டுள்ள முதலைவிட சொத்துக்களின் மதிப்பு அதிகமானதாக இருக்கும்
இலாபத் திட்டம்	:	இலாபத்திட்டம் அல்லது வரவு செலவுத் திட்டம் முழுமையான, ஒருங்கிணைந்த திட்டமாகும். இவற்றை நிதிச் சொற்றொடர்களாகக் கூறுகிறோம். இலாப திட்டமானது ஒரு நிறுவனத்தின் இயக்கங்கள் மற்றும்

	வளங்களை கருத்தில் கொண்டு எதிர்காலத்தில் ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்தில் கிடைக்கப்பெறும் இலாபத்தை எதிர்நோக்குகிறது.
--	---

### 2.13 வினாக்கள்

1. நிதி திட்டம், இலாபத் திட்டம் என்றால் என்ன?
2. நிதி திட்டத்தின் நோக்கங்கள் யாவை?
3. இலாப திட்டத்தின் முக்கியக் கூறுகள் யாவை?
4. நிதி திட்டத்தின் குணாதிசயங்கள் யாவை?
5. நிதி திட்டத்தின் பல்வேறு படிகள் யாவை?

### 2.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

1. Financial Management - I.M.Pondey
2. Financial Management - P.V.Kulkarni, B.G.Sathya Prasad
3. Financial Management - Prasanna Chandra
4. Financial Management - Khan and Jain
5. Financial Management - Shashi K.Gupta & R.K Sharman

## அலகு – 3 நிதியின் மூலங்கள்

- 3.1 அறிமுகம்
- 3.2 நோக்கம்
- 3.3 குறைந்த கால மூலாதாரங்கள்
- 3.4 நீண்ட கால மூலாதாரங்கள்
- 3.5 சாதாரண பங்குகள்
- 3.6 முன்னுரிமை பங்குகள்
- 3.7 முன்னுரிமை பங்குகளின் வகைகள்
- 3.8 கடனீட்டுப் பத்திரங்கள்
- 3.9 கடனீட்டுப் பத்திரங்களின் வகைகள்
- 3.10 நிதி அமைப்பின் அடிப்படைகள் மற்றும் இந்திய மூலதன சந்தையின் அமைப்பு
- 3.11 தொகுத்தறிவோம்
- 3.12 கலைச்சொற்கள்
- 3.13 வினாக்கள்
- 3.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 3.1 அறிமுகம்

ஒவ்வொரு வியாபார நிறுவனத்திலும் இரண்டு காரியங்களுக்காக பணம் தேவைப்படுகிறது, அதாவது நீண்டகால செயலாற்றலுக்கும், அன்றாட செயல்களுக்கும். நீண்ட கால பணத் தேவை உற்பத்தி சாதனங்கள் உருவாக்க அதாவது அசையா சொத்துக்களை வாங்கவும் i.e தொழிற்சாலை, இயந்திரங்கள், நிலம், கட்டிடம், மேஜை, நாற்காலி போன்றவைகளை வாங்கி இயக்கவும் அவசியமாகிறது. இந்த சொத்துக்களில் முதலீடு செய்வது நிறுவனத்தில் மூலதனத்தில் ஒரு பகுதியாகவும், நிரந்தரமான முதலீட்டாகவும் அமைகிறது. குறுகிய கால தேவைக்காகவும் பணம் தேவைப்படுகிறது, அதாவது மூலப் பொருள்கள் வாங்க, தொழிலாளர்களுக்கு ஊதியம் வழங்கவும், மற்ற அன்றாட செலவினங்களுக்கும். இவைகளுக்கு தேவைப்படும் பணத்தை நடைமுறை முதல் என்று கூறலாம். இந்தப் பாடம் நீண்ட கால நிதி, குறுகிய கால நிதியின் வாய்ப்புகள் பற்றி விவரிக்கும்.

### 3.2 நோக்கம்

இந்தப் பாடத்தை படித்த பிறகு உங்களால் கீழ்க்கண்டவற்றை அறிந்து கொள்ள முடியும்

- குறுகிய கால பணத்திற்கு உள்ள அநேக வாய்ப்புகள் மற்றும் அதன் சிறப்புகள்

நிதியியல் மேலாண்மை

- நீண்ட கால பணத்திற்கு உண்டான பல்வேறு வாய்ப்புகள்

- அநேக விதமான நீண்ட கால நிதியின் சிறப்புகள், நன்மைகள் மற்றும் தீமைகள்

அறிமுகம்

நீண்ட கால நிதியை ஏற்படுத்த பல வழிகள் உண்டு. இவைகளில் பங்குகள் அளிப்பது, கடன் பத்திரங்கள் எழுப்புவது, இலாபத்தை நிறுவனத்திலேயே செலவழித்தல், நிதி நிறுவனத்திலிருந்து நீண்ட கால கடன் பெறுதல் etc., ஆகியவை, குறுகிய காலத் தேவைக்கான பணத்தை வங்கிகளில் பெறலாம். அதாவது வியாபாரக்கடன், தவணைக் கடன், முன்பணம் அளித்தல், பணவரலின் பேரில் கடன் கொடுத்தல், முதலானவையாகும்.

### 3.3 குறைந்த கால மூலாதாரங்கள்

ஒரு நிறுவனம், நடைமுறை முதல் தேவைக்கான செலவினங்களை ஈடு செய்யகுறுகிய காலக் கடனை பல வழிகளில் திரட்டலாம். பொதுவாக இம்மாதிரி கடன்கள் ஒரு வருடத்திற்குள்ளாகி இருக்கும். இவைகளாவன.

(அ) உள்நாட்டு வங்கிகள் (Indigenous Bankers )

(ஆ) வணிக்கடன்

(இ) தவணைக்கடன் (Instaiment Credit)

(ஈ) முன் பணம் (Advances)

(உ) வரக்கூடிய பணத்தின்மேல் கடனறித்தல் (Factoring or Accounts receivables credit)

(ஊ) சேர்ந்து விட்ட செலவுகள் (Accrued Expenses)

(எ) தள்ளிப் போடப்பட்ட வருமானம் (Deferred income)

(ஏ) வணிகத்தாள் (Commercial Paper)

(ஐ) வணிக வங்கிகள் (Commercial Banks)

(ஒ) பொது வைப்பு நிதி

**(அ) உள்நாட்டு வங்கிகள் (Indigenous Bankers)**

தனிப்பட்ட நபர்கள், கிராமப்புற கடன் கொடுக்கும் சிறு வங்கிகளே தற்போது செயல்படும் வங்கிகள் ஏற்படு முன்னர், கடனளிக்க முன் வந்து கடன் கொடுப்பதையே தொழிலாக செய்து வந்தனர். இவர்கள் அதாவது (pawn-brokers and money lenders) வேறுவழியின்றி விவசாயிகளும், சிறு தொழில் நடத்துபவர்களுக்கு பணம் தேவைப்படும் போது இவர்களுடைய நாடிச் சென்றனர். தற்சமயம் வங்கிகள் (Commercial Banks) தனியார் துறையிலும், பொதுத்துறையிலும் செயல்படத் தொடங்கியதும். இவர்களுடைய (pawn brokers and money lenders) செல்வாக்கு அதாவது ஏக போக உரிமை (monopoly) தரப்பட்டுவிட்டது எனலாம். ஏனினும்

இன்னும் சிலர் நடைமுறை முதல் உடனடியாக தேவைப்படும் பொழுது இவர்களுையே நாடிச் செல்கின்றனர்.

**(ஆ) வணிகக் கடன்**

வணிகக் கடன் என்பது, பொருள் வழங்குபவர்கள் பொருள் வாங்குபவர்களுக்கு, பொருள்களுக்காக கடன் கொடுப்பதாகும். தற்போதைய வணிகம் பெரும்பாலும் கடன் வசதியை கேட்டு அதன் பெயரில் வணிக நடவடிக்கைகள் நடத்துவதே, வணிகத்தின் ஒரு அம்சமாகி விட்டது. இது கடனுக்கு ஒரு வழியை உண்டாக்கிவிட்டது. கடன் அளிப்பதும், வாங்குவதும், பொருள் கொடுப்பவர்கள். பொருள் வாங்குவர்களிடம் உள்ள நம்பிக்கையையும் பொருள் வாங்குபவரின் நாணயத்தையும் பொறுத்தே அமைந்துள்ளது. பொருள் விற்பவருக்கும் பொருள் வாங்குபவருக்கும் ஏற்பட்ட ஒப்பந்தத்தை பொறுத்து பொருளை முன்னதாக கொடுத்த பணத்தை பிறகு பெற்றுக் கொள்ளுவது.

**(இ) தவணை கடன் (Instalment Credit)**

இதுவும் கடன் பெறுவதில் மற்றொரு முறையாகும். இந்த முறையில் சொத்துகள் கடனாக வாங்கப்படும், சொத்துக்களை (Assets) உடனடியாக எடுத்துச்செல்லலாம். ஆனால் அதற்கான பணம் பின்னர் தவணை முறையில் உடன்பாட்டிற்கிணங்க பின்னர் செலுத்தப்படும். பொதுவாக இம்மாதிரி முறையில் வட்டி செலுத்தப்பட வேண்டும். வட்டியை விலையில் சேர்த்தோ அல்லது தவணை செலுத்தியது போக மீதமுள்ள பணத்திற்கு வட்டி அவ்வப்போது வசூலிக்கப்படும் ( அதாவது தவணையுடன் சேர்த்து) எனினும், கடன் வாங்க இதுவும் ஒரு வழியாக கருதப்பட்டு குறுகிய கால பணத் தேவைக்கு அன்றாட வேலைக்கான செலவினங்களை ஈடுகட்ட உபயோகிக்கலாம். நெருக்கடியான நிலையில் பணத்தேவையை சாமளிக்க அநேக நிறுவனங்கள் இம்முறையை பின் பற்றுகின்றனர்.

**(ஈ) முன் பணம் (Advances)**

சில நிறுவனங்கள் (business houses) அவர்களுடைய வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்தும் ஏஜெண்டுகளிடமிருந்தும், முன் பணமாக, பெறுகின்றனர். இந்த முன் பணம் வாடிக்கையாளரிடமிருந்து கிடைத்த உத்தரவின் (order) பேரில் ஒரு பகுதி முன் பணமாக பெறுகின்றனர். இதுவும் குறுகிய கால கடன் பெறும் வழிகளில் ஒன்றாகும். இம்மாதிரி பணம் பெறுவது சுலபமானது மட்டுமல்லாமல் நடைமுறை முதலுக்கான முதலீட்டைக் குறைக்கிறது. நீண்டகால உற்பத்தியாளருக்கு மட்டுமன்றி தொழிற்சாலைக்கான பொருள்களை உற்பத்தி செய்பவர்களும் தங்களுடைய வாடிக்கையாளரிடமிருந்து முன் பணம் பெறுவதையே விரும்புகின்றனர்.

**(உ) வரக்கூடிய பணத்தின் மேல் கடன் அளித்தல் (Factoring or Accounts receivable credit)**

குறுகிய கால பணம் எழுப்புவதில் இதுவும் ஒரு முறையாகும். இம்மாதிரி கடன் வங்கிகளால் அளிக்கப்படுகிறது. ஒரு நிறுவனத்திற்கு வர வேண்டிய பணத்தின் பேரில் கடன் வழங்கப்படுகிறது. நிறுவனத்தினுடைய பட்டியல்கள் பேரில் (Invoices) அதை தள்ளுபடி செய்தோ (Discounting) அல்லது கமிஷன் எடுத்துக் கொண்டோ, மீதிப் பணத்தை வங்கி நேரடியாக நிறுவனத்திற்கு (Company) கொடுக்கின்றனர்.

இம் முறையினால் நிறுவனத்திற்கு கடன் பேரில் விற்பனை செய்த பொருள்களுக்கு உடனடியாக பணம் கிடைக்கிறது. வங்கிகள் அன்றி நிதி நிறுவனங்களும் (Financial Institutions) இம் மாதிரி சேவையை செய்ய முன் வருகின்றன (Factor)

இதனால் இம் முறை (Factoring) உலகம் முழுவதும் பிரசித்தி பெற்று வருகிறது.

**(ஊ) சேர்ந்து விட்ட செலவுகள் (Accrued Expenses)**

சேர்ந்து விட்ட செலவுகள் என்பது, சில குறிப்பிட்ட செலவுகள் சேர்ந்து விட்டது. ஆனால் அதற்குப் பணம் கொடுக்கவில்லை. நிறுவனம் இதற்கான சேவையை பெற்று விட்டது. சேவையை பெற்று விட்டதால் இதற்கான பணத்தை நிறுவனம் அவசியம் செலுத்த வேண்டும். எனவே இம் மாதிரி செலவுகள் நிறுவனத்திற்கு கடனாக அமைகிறது. இம்மாதிரியான செலவினங்களில் முக்கியமானவை ஊழியர்களுக்கான சம்பளம் (ஊதியம்), வட்டி, வரி, கமிஷன் சம்பளம் (ஊதியம்) பொதுவாக வாரத்தின் அடிப்படையிலோ, இரண்டு வராங்களுக்கு ஒரு முறையோ, மாதத்திற்கோ வழங்கப் படும். அதாவது சேவை, ஊழியம் செய்த பிறகோ, ஊதியம் வழங்கப் படுவது வழக்கம். அந்த ஊதியம் வழங்காத போது அது நிறுவனத்திற்கு கடனாக அமையும் இம் மாதிரி வட்டியும், வரிப் பணமும், நிறுவனம் கொடுக்காதவரை, நிறுவனத்திற்கு இந்தப் பணம், ஒரு குறுகிய கால வழியாகும் (Source of short term).

**(எ) தள்ளிப் போடப்பட்ட வருமானம் (Deferred Income)**

இந்த முறையில் சரக்குகள் (பொருள்கள்) வழங்குவதற்கு முன்பே, சேவை செய்வதற்கு முன்பே பணம் முன் கூட்டியே கிடைத்து விடும். பணம் வந்த பிறகு, நிறுவனம் உடன்பாட்டின் படி பொருள்களும், சேவையையும் பிறகு வழங்க வேண்டும். இம்மாதிரியான பண வரவால் நிறுவனத்தின் பண இருப்பு அதிகமாகிறது. இதுவும் குறுகிய கால முறையில் பணம் கிடைப்பதற்கு ஒரு முக்கியமான வழியாகும். எப்படியிருப்பினும், எந்த நிறுவனத்தின் பொருள்களுக்கு அங்காடியில் தேவை அதிகமாக உள்ளதோ,

அந்த நிறுவனம் முன் கூட்டியே பணம் பெற்றுவிட்டு பின்னர் பொருள்களையும் சேவையையும் வழங்கலாம்.

### (ஏ) வணிகத்தாள் (Commercial Paper)

வணிகத் தாள் என்பது பாதுகாப்பின்றி நிறுவனத்தால் கொடுக்கப்பட்ட உறுதித் தாளாகும். இதுவும் நிறுவனம் குறுகிய காலத்தில் (Short term) பணம் பெறும் வழிகளில் ஒன்று. வளர்ச்சி அடைந்த நாடுகளில் இது ஒரு முக்கிய பணச் சந்தை கருவியாகும். இந்தியாவில், இந்திய ரிசர்வ் வங்கி, இந்தியப் பணச் சந்தையில் இதை அறிமுகப் படுத்தியுள்ளது. இந்தக் கருவி, இந்தியாவில், முதிர்ச்சி பெறும் கால வரம்பு 91 நாட்களிலிருந்து 180 நாட்களாகும். வங்கிக் கடனை விட இது ஒரு எளிய குறுகிய கால கடனாகும்.

### (ஐ) வணிக வங்கிகள் (Commercial Banks)

வணிக வங்கிகள் தான் குறுகிய கால முதலுக்கு மிகவும் முக்கியமான வழியாகும் (Short term Capital) இந்த வங்கிகள் தான் (நிதி) நிறுவனங்களின் நடைமுறை முதலுக்கு (Working Capital) அதிகமாக நிதி வழங்குகிறது. நிறுவனங்களின் தேவைக்குத் தக்கவாறு நிதி வழங்கப் படுகிறது. வெவ்வேறு வகையான கடன்களும், முன் பணமும் பின்வருமாறு:

- 1) கடன்கள் (Loans)
- 2) பண உதவி (பாதுகாப்பின் பேரில்)
- 3) அதிகமான கடன் (Overdraft)
- 4) பொருள் வாங்க, பட்டியல் தள்ளுபடி செய்தல் (Discounting of Bills)
- 5) கடன் கடிதம் (Letter of Credit)

**1) கடன்கள் (Loans) :** ஒரு வங்கி மொத்தமாக முன் பணம் வழங்கினால், அதுகடனாகும். கடன் வழங்கும் போது ஒரு வங்கி தனது வாடிக்கையாளருக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட தொகையை பணமாகவோ அல்லது அவருடைய வங்கிக் கணக்கிலோ செலுத்தப் படுகிறது. (வரவாக) பணம் வழங்கிய தேதியிலிருந்து கடன் வாங்கியவர் பணத்திற்கு வட்டி செலுத்த வேண்டும். கடனாகப் பெற்ற பணத்தை முழுமையாகவோ அல்லது தவணை முறையிலோ செலுத்த வேண்டும். பொதுவாக வணிக வங்கிகள் நடைமுறை முதலுக்கான தேவைப்படும் பணத்தை கடனாக அளித்து ஒரு வருடத்திற்குள் திருப்பிச் செலுத்தியாகும் படி சொல்லுகின்றனர். தற்சமயம் வங்கிகளும் ஒரு வருடத்திற்கு மேலும் கடன் கொடுக்கின்றனர் (Term loan) இது மத்திய அல்லது நீண்ட கால கடனாகவும் இருக்கலாம்.

**2) பண உதவி (Cash credit) பாதுகாப்பின் பேரில் :** இம்மாதிரி கடன் வங்கினால் வாடிக்கையாளர்களுக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட தொகை வரை பாதுகாப்பின் பேரில் (Securities) அல்லது உத்திரவாதத்தின் பேரில் வழங்கப் படுகிறது. வாடிக்கையாளர் பணம் தேவைப்படும் போது



வங்கியிலிருந்து எடுக்கலாம். பணம் உபரியாக இருந்தால் (Surplus Funds) இந்தக் கணக்கில் செலுத்தலாம். அனுமதிக்கப்பட்ட பணத்திற்கு மேல் எடுக்க முடியாது. எடுத்த பணத்திற்கு அன்றாடம் வட்டி கணக்கிடப்படும். மொத்தம் அனுமதிக்கப் பட்ட பணத்திற்கு வட்டி கணக்கிடப்பட மாட்டாது.

**3) அதிகமான கடன் (Overdraft) :** அதிகமான கடன் பெறுவது என்பது ஒரு நிறுவனத்திற்கு அவசரமாக பணம் தேவைப்படும் போது, அதனுடைய வங்கிக் கணக்கில் (Current A/c) போதுமான பணம் இல்லாதது, வங்கி நிலவரம் அறிந்து சில ஒப்பந்த அடிப்படையில் உதவும். இதை நடைமுறைப் படுத்துவதில் சிக்கலேதுமில்லை. இந்தப் பணத்திற்கு கணக்கில் அன்றாட நிலவரம் வட்டி கணக்கிடப்படும்.

**4) பொருள் வாங்க பட்டியல் தள்ளுபடி செய்தல் Purchasing and Discounting of bills) :** பொருள் வாங்கவும், பட்டியலை தள்ளுபடி செய்தும் ஒரு வங்கி வாடிக்கையாளருக்கு பாதுகாப்பின்றி பணம் வழங்குகிறது. தற்போதைய வணிக செயல்கள் பெரும்பாலும் கடன் நடவடிக்கைகளே. வங்கி பட்டியலை (Bills) தள்ளுபடி செய்து, பட்டியலின் பணத்தை (தள்ளுபடி போக) வாடிக்கையாளரின் கணக்கில் செலுத்துகிறது. பிறகு அந்த பட்டியலை வாங்குபவரின் வங்கிற்கு அனுப்பி பணத்தை பெற்று விடும். இது நாணயமான வணிகர்களுக்கு வங்கி செய்யும் உதவி.

**5) கடன் கடிதம் (Letter of Credit) :** இந்த வசதி அதாவது L/C என்று சொல்லப்படும் வசதி, பொருள் வாங்குபவர் பொருள் விற்பவருக்கு, பணத்தை (Invoiced amount) விற்பவர் வங்கி மூலமாக அந்த L/Cல் குறிப்பிடப்பட்டுள்ள ஆவணங்களைக் கொடுத்து, பெற்று விடலாம். இம்மாதிரி வசதியால் பொருள் விற்பவர் (seller) எந்தவிதமான ஆபத்திற்கும் (risk) உட்படுவதில்லை. பணம் கொடுத்த வங்கி, ஆவணங்களை பொருள் வாங்கியவர் வங்கிற்கு அனுப்பி (Buyer's Bank) பணத்தை பெற்றுக் கொள்ளலாம்.

#### (ஓ) பொது வைப்பு நிதி

இந்திய நிதி முறையில் பொது மக்களிடமிருந்து தனியார் துறை நடத்தும் வங்கிகளில்லாத நிறுவனங்கள் பணத்தை வசூலித்து வைப்பு நிதியில் வைத்துள்ளனர். 1931ல் ஆண்டு இந்தியன் மதிதிய வங்கி விசாரணை கமிட்டி (Indian Central Banking Enquiry Committee) வைப்பு நிதியின் முக்கியத்தை உணர்ந்தது. வங்கிகளில்லாத நிறுவனங்கள் (non-banking companies) இதை அங்கீகாரம் செய்து, முதன் முதலில் மும்பை, அகமதாபாத் (Bombay, Ahmedabad) ஆலைகளில் துவங்கி, தற்சமயம் அநேகமாக எல்லா கம்பெனிகளும் அவைகளின் நடைமுறை முதலுக்காக (Working Capital) இம்முறையை (Fixed Deposits) நிதி திரட்டுவதற்கு ஒரு

வழியாக அமைத்துக் கொள்ளுகின்றன. இந்த வைப்பு நிதி (Public Deposit) பல மடங்கு வளருவதற்கு இந்திய அரசாங்கத்தின் தடையான கடன் கொள்கையும் (Restrictive Credit Policy) பணச் சந்தையில் ஏற்பட்ட நெருக்கடியாகும்.

செயல் முறை – அ

1. அருகிலுள்ள வணிக வங்கி கிளையின் மேலாளரை அணுகி கீழ்க்கண்டவற்றை பற்றி தகவல் சேகரிக்கவும்.

a) வங்கி ஒரு கம்பெனிக்கு எந்தெந்த வழிகளில் நிதி உதவி செய்கிறது?

b) நிதி உதவு அளிப்பதற்கு என்னென்ன கோட்பாடுகள் உள்ளன? விளக்கவும்.

### 3.4 நீண்ட கால மூலாதாரங்கள் (Long Term Sources)

ஒரு நிறுவனம் தனது நீண்ட கால முதலீட்டிற்காக நீண்டகால மூலாதாரங்கள், பல வழிகளின் மூலமாக பணம் திரட்டுகிறது. அவைகளாவன, பங்குகள், கடன் பத்திரங்கள், இலாபத்தை தன்னிடத்தே வைத்துக் கொள்ளுதல், நிதி நிறுவனங்களிலிருந்து நீண்ட கால கடன் பெறுவது.

#### சாதாரண பங்குகள்

ஒரு கம்பெனியின் முதலுக்காக சாதாரண பங்குகள் தான் அல்லது பொதுவான பங்குகள், சமமான பங்குகள் எல்லாம் ஒன்றே, உரிமையாளர் முதலாக, அமைகிறது. சாதாரண பங்குகளை வைத்திருப்பவர் தான் உண்மையான கம்பெனியின் உரிமையாளர்கள் (சொந்தக்காரர்கள்). இவர்கள் கம்பெனியின் நிர்வாகத்தை கட்டுப்பாட்டுக்குள் வைத்திருப்பார்கள். இவர்களுக்கான பங்காதாயம் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு பங்காதாயம் கொடுத்த பிறகு கிடைக்கும்.

#### சாதாரண பங்குகளின் குணாதிசயங்கள் / தனிச் சிறப்புகள்

சாதாரண பங்குதாரர்களுக்கு மற்ற பங்குதாரர்களை விடவும். இதர கடனீட்டு பத்திரங்கள் விடவும் அநேக உரிமைகள் உண்டு. இவைகளில் மிகவும் முக்கியமான சிறப்புகளாவன:

#### (அ) தவணை முற்று (Maturity)

சாதாரண பங்குகள், ஒரு நிறுவனத்திற்கு நிரந்தர மூலதனத்தை கொடுக்கிறது. கம்பெனியின் காலத்தில் பங்குகள் திரும்பிப் பெற முடியாது.

**(ஆ) வருமானம் பெற உரிமை**

சாதாரண பங்குதாரர்கள் பங்காதாயத்தை கேட்க உரிமை இல்லை. ஆனால் உரிமை பங்குதாரர்களுக்கு பங்காதாயம் கொடுத்த பிறகு மீதமுள்ள இலாபம் சாதாரண பங்குதாரர்களையே சேரும் பங்காயத்தின் விகிதம் முன்னரே நிச்சயிக்கப்படுவதில்லை. இந்த விகிதம் பங்காயதாயம், உரிமை பங்குதாரர்களுக்கு கொடுத்த பிறகு மீதமுள்ள இலாபத்தில் என்ன விகிதம் சாதாரண பங்குதாரர்களுக்கு நிச்சயம் செய்கிறார்களோ (இயக்குனர் சபையால்) அந்த விகிதம் பங்காதாயமாக கொடுக்கப்படும்.

**(இ) சொத்துக்கள் மீது உரிமை**

சாதாரண பங்குதாரர்கள் கம்பெனியின் எந்த சொத்தையும் உரிமையுடன் எடுத்துக் கொள்ள இயலாது. ஆனால் கம்பெனியை மூடும் போது (Winding up) கம்பெனியின் எல்லா சொத்துக்களையும் விற்று, கடன்காரர்கள், (Creditors) உரிமை பங்குதாரர்களுக்கு கொடுத்தது போக, மீதமுள்ள சொத்துக்களின் மதிப்பு முழுமையும் சாதாரண பங்குதாரர்களைச் சேரும்.

**(ஈ) ஓட்டு உரிமை**

சாதாரண பங்குதாரர்கள் ஒரு கம்பெனியின் சொந்தக்காரர்கள். இவர்களுக்கு கம்பெனி கூட்டங்களில் (meetings) ஓட்டு அளிக்கும் உரிமை உண்டு. இத்துடன் கம்பெனியின் நடவடிக்கைகளை சட்ட திட்டத்திற்கு கட்டுப்படுத்தலாம்.

எனினும் இந்தக் கட்டுப்பாடு, கம்பெனியை நடத்தும் இயக்குநர் சபையிடம் (Board of Directors)உள்ளது. இயக்குநர் சபை, கம்பெனியின் சாதாரண உறுப்பினரால் (பங்குதாரர்களால்) தேர்ந்தெடுப்பவர்கள்.

**(உ) முன்னுரிமை**

ஒரு கம்பெனியின் பங்குதாரர்கள், அந்த கம்பெனி புதிய பங்குகளை வழங்கும் போது, தற்போதுள்ள பங்குதாரர்களுக்கு முன்பு வழங்க வேண்டும். இந்த உரிமை, தற்சமயம் எவ்வளவு பங்குகளை வைத்தள்ளனரோ, அதே விகிதத்தில் புதிய பங்குகளை பெற முன்னுரிமை உண்டு.

**(ஊ) வரையறுக்கப்பட்ட கடன் சுமை (Limited Liability)**

ஒவ்வொரு பங்குதாரரும் அந்த கம்பெனியின் சொந்தக்காரர். அவருடைய கடன் பொறுப்பு அவர் அந்த கம்பெனியின் எவ்வளவு பங்குகளை வாங்க ஒத்துக் கொள்ளுகிறாரோ அவ்வளவேயாகும். ஒரு பங்குதாரர் தான் ஒத்துக் கொண்ட பங்குகளின் முழு மதிப்பையும் (பணம்) கம்பெனிக்கு செலுத்தி விட்டால், கம்பெனி நஷ்டத்தில் இயங்கினாலும், மூடப்பட்டு விட்டாலும், மேற் கொண்டு பணத்தை அவர் செலுத்த வேண்டியதில்லை.

### 3.5 சாதாரண பங்குகள்

#### 3.5.1 நன்மைகள்:

- ❖ சாதாரண பங்குதாரர்கள் பங்காதாயம் கொடுக்க வேண்டுமென்பது அவசியமில்லை. நிச்சயிக்கப்பட்ட விகிதம் என்பது இல்லை.
- ❖ சாதாரண பங்குகள், கம்பெனியின் சொத்துக்களின் பேரில், பாதுகாப்புடன் வழங்க வேண்டுமென்பதில்லை.
- ❖ சாதாரண பங்குகள் கம்பெனிக்கு நிரந்தர முதல். இதை கம்பெனி மூடும் போது தவிர, திருப்பிக் கொடுக்க வேண்டுமென்பதில்லை.
- ❖ சாதாரண பங்குதாரர்கள் கம்பெனியின் உரிமையாளர்கள். அவர்களுக்கு ஓட்டுரிமை உண்டு.

#### 3.5.2 தீமைகள்:

- ❖ சாதாரண பங்குகள் திருப்பிக் கொடுக்க வேண்டியதில்லை என்பதால், தேவைக்கு அதிகமான முதலை (Capital) பெற வாய்ப்பு உண்டு. இது கம்பெனிக்கு உகந்ததுதல்ல.
- ❖ கம்பெனி நன்றாக செயல்படும் போது (Prosperous period) பங்குதாரர்களுக்கு அதிக பங்காதாயம் கொடுக்க வேண்டும். இதனால் பங்குச் சந்தையில், பங்குகளின் விலை ஏறிவிடும்.
- ❖ சாதாரண பங்குகளை மட்டும் ஒரு கம்பெனி வழங்கினால், அந்தக் கம்பெனியின் மூலதன அமைப்பு (Capital Structure) சிறப்பாக அமையும் என்று சொல்ல முடியாது.
- ❖ முதலீடு செய்பவர்கள் நிச்சயமான வருமானத்தை எதிர்பார்க்கும் போது சாதாரண பங்குகளில் முதலீடு செய்ய விரும்பமாட்டார்கள். ஏனெனில் இந்த பங்குகள் அவர்கள் எதிர்பார்க்கும் அளவிற்கு ஊக்கமளிக்கிறது.
- ❖ பங்குச் சந்தையில் பல வாய்ப்புகள் இருக்கும் போது, சாதாரண பங்குகளில் முதலீடு செய்யும் வாய்ப்பு மிகவும் குறைவே.

### 3.6 முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Preference Shares)

இந்த உரிமைப் பங்குகளுக்கு இரண்டு உரிமைகள் உண்டு. சாதாரண பங்குதாரர்களைக் காட்டிலும், முன்னுரிமை பங்குதாரர்களுக்கு இரண்டு உரிமைகளாவன:

- (அ) பங்காதாயத்தை (Divident) பங்கீடு செய்யும் (கம்பெனிக்கு இலாபம் கிடைக்கும் போது) முதல் முன்னுரிமை, அதாவது பங்காதாயம் பெரும் முன்னுரிமை.
- (ஆ) இரண்டாவது முன்னுரிமை, கம்பெனி மூடப்படும் போது, முன்னுரிமை பங்குதாரர்களுக்கு அவர்களுடைய பணத்தை (முதலீட்டை) சாதாரண பங்குதாரர்களுக்கு முன்பே, திருப்பிக் கொடுக்க வேண்டும்.

NOTES

### 3.6.1 முன்னுரிமைப் பங்குகளின் சிறப்புகள்:

#### (அ) தவணை முற்று (Maturity)

ஒரு கம்பெனி, இயக்குநர் சபை (Board of Directors) தீர்மானத்திற்கிணங்க, திருப்பி வாங்கும் முன்னுரிமைப் பங்குகளை (Redeemable Preference Shares) வெளியிடலாம். 1996ம் ஆண்டு கம்பெனி திருத்தச் சட்டப்படி (Amendment) திருப்பிக் கொடுக்காத அல்லது 20 ஆண்டுகளுக்கு மேல் திருப்பிக் கொடுக்கும் படியான முன்னுரிமைப் பங்குகளை வழங்க இயலாது. முன்னுரிமைப் பங்குகளின் பணத்தை முழுமையாக செலுத்திய பிறகே, இப்பங்குகளை பங்குதாரர்களிடமிருந்து அவர்களுடைய பணத்தை திருப்பிக் கொடுத்து விட்டு, முன்னுரிமைப் பங்குகளை திரும்பி வாங்கலாம். இந்தப் பங்குகளை கம்பெனியின் இலாபத்திலிருந்து வாங்கலாம். அல்லது புதிய முன்னுரிமைப் பங்குகளை வெளியிட்டு அந்தப் பணத்திலிருந்து வாங்கலாம்.

#### (ஆ) பங்காதாயத்திற்கு உரிமை

முன்னுரிமை பங்குகளுக்கு குறிப்பிட்ட பங்காதாயம் உண்டு. அதாவது (7% or 8% as the case may be) 3% or 8% வெளியீட்டின் படி இந்தக் குறிப்பிட்ட விகிதப்படி பங்காதாயத்தை அளிக்கும் படி, கம்பெனி இலாபம் ஈட்டும் போது, இந்தப் பங்குதாரர்களுக்கு முன்னுரிமை உண்டு. கம்பெனி, பங்காதாயம் கொடுக்கும் போது, சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கு முன்பாக, முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு, பங்காதாயம் கொடுக்க வேண்டும்.

#### (இ) சொத்துக்கள் மீது முன்னுரிமை

முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு, கம்பெனி மூடும் போது அவர்களுடைய முதலீட்டை, சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கு முன்பு, திருப்பிக் கொடுக்க வேண்டும். பணம் கொடுக்காத நிலையில், இவர்கள் கம்பெனியின் சொத்துக்கள் மீது முன்னுரிமை கேட்கலாம்.

#### (ஈ) கட்டுப்பாடு

முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள், உரிமைப் பற்றிய விஷயத்திலும், கம்பெனி மூடும் நிலையிலும், முதலைக் குறைக்கும் பட்சத்திலும் ஒட்டுரிமைப் பெற்று கம்பெனியைக் கட்டுப்படுத்தலாம். மற்ற விஷயங்களில் ஒட்டுரிமை கிடையாது.

#### (உ) சேர்ந்த பாதுகாப்பு

முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு இரட்டைப் பாதுகாப்பு உண்டு. (இரட்டை) அதாவது சில சாதாரணப் பங்குகளுக்கான சிறப்புகளும், மற்ற கடனுக்கு உண்டான சிறப்புகளும் சேர்ந்துள்ளது.

### 3.6.2 முன்னுரிமைப் பங்குகளின்

#### நன்மைகள்

(அ) முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு நிதி சம்பந்தப்பட்ட சலுகை உண்டு அதாவது இந்தப் பங்குகளுக்கு நிச்சயிக்கப்பட்ட பங்காதாயம் உண்டு. இது ஆபத்தில்லாத சலுகையாகும்.

#### (ஆ) பங்காதாயத்தை தள்ளிப் போடுதல்

நிதிப் பிரச்சினை இருக்கும் போது நிதிப் பிரச்சினையை சமாளிக்கும் பொருட்டு, பங்காதாயம் அளிப்பதை தள்ளிப் போட முன்னுரிமைப் பங்குகள் வழி வகுக்கிறது.

#### (இ) நிலையான பங்காதாயம்

முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு பங்காதாயம், எந்த அளவிற்கு நிர்ணயிக்கப்பட்டுள்ளதோ. அந்த விகித்திற்கு தான் கொடுக்க முடியும். எனவே சாதாரண பங்குதாரர்களைப் போல, அதிக இலாபத்தில் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள், பங்குகொள்ள முடியாது.

#### (ஈ) வரையறுக்கப்பட்ட ஓட்டுரிமை

முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள், உரிமைப் பங்கு விஷயத்தில் தவிர, அதாவது பங்காதாயம் கொடுக்காமலிருந்தால், மற்ற விஷயங்களில் ஓட்டுரிமை கிடையாது.

#### தீமைகள்

(அ) முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு உண்டான பங்காதாயத்தில் வருமான வரியை கழிக்க முடியாது

எனவே முன்னுரிமைப் பங்குகள் கடன் பத்திரங்களை விட அதிக விலை.

#### (ஆ) பங்காதாயம் அளிப்பது அவசியம்

முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு குறிப்பிட்ட பங்காதாயத்தை அவ்வப்போது அளிப்பது அவசியம். அப்படி அளிக்காவிட்டால் நன்மதிப்பை பாதிக்கும். பொதுவாக, எல்லா உரிமை பங்குகளுக்கும் பங்காதாயம் ஒரு வருடத்தில் அளிக்காவிட்டால் மறு வருடம் சேர்ந்து அளிக்க வேண்டும்.

#### முன்னுரிமைப் பங்குகளின் வகைகள்

### 3.7 முன்னுரிமைப் பங்குகளின் வகைகள்

#### (அ) சேர்க்கப்பட்ட முன்னுரிமைப் பங்குகள்

இப்படிப்பட்ட பங்குகளுக்கு, கம்பெனியல் இலாபம் இல்லாத போது, பங்காதாயத்தை சேர்ந்து பெறக் கூடிய (இலாபம் வரும் வருடங்களில்) உரிமை உண்டு. எந்தெந்த வருடங்களில் பங்காதாயம் வழங்கவில்லையோ அந்த வருடங்களுக்குண்டான பங்காதாயத்தை சேர்ந்து பெறும் உரிமை உண்டு.

**(ஆ) சேர்க்கப்படாத முன்னுரிமைப் பங்குகள்**

இந்த மாதிரிப் பங்குதாரர்களுக்கு பங்காதாயம் வழங்காதபோது, அந்தப் பங்காதாயத்தையும் சேர்த்து பெறும் முன்னுரிமை கிடையாது. கம்பெனியில் போதுமான இலாபம் உள்ள போது பங்காதாயம் வழங்கப்படும். இவர்களுக்கு வழங்கப்படாத பங்காதாயத்தை கம்பெனிக்கு போதிய இலாபம் கிடைத்தாலும் பிறகு சேர்த்து வழங்க, கேட்கும் முன்னுரிமை இல்லை.

**(இ) திரும்பப் பெறும் முன்னுரிமைப் பங்குகள்**

பொதுவாக ஒரு கம்பெனியின் மூலதனம் (Capital) அந்தக் கம்பெனியை மூடும் போது தான் திரும்பி வழங்கப்படும் பங்குதாரர்களுக்கு, கம்பெனியும் மூலதனத்தை திரும்பிக் கொடுக்கக் கூடாது.

பங்குதாரர்களும் பங்குப் பணத்தை திரும்பி கேட்கக் கூடாது. (திரும்பி கேட்கும் முன்னுரிமை) எனினும் கம்பெனியின் சட்டதிட்டப் படி (Articles of Association) திரும்பப் பெறும் முன்னுரிமைப் பங்குகளை வழங்கலாம். வழங்கும் போது குறிப்பிட்டபடி, குறிப்பிட்ட காலத்திற்குள் முன்னுரிமைப் பங்குகளை திரும்பப் பெறலாம். ஆனால் கம்பெனியின் மூலதனம் (Capital) குறையாதபடி பார்த்துக் கொள்ளுவது அவசியம். அப்படி திரும்பிப் பெறும் போது, சில நிபந்தனைகளுக்குட்பட்டே திரும்பிப் பெறலாம்.

- 1) முன்னுரிமைப் பங்குகள் முழுப் பணத்தையும் செலுத்தியிருக்க வேண்டும்.
- 2) இலாபத்திலிருந்து தான் திரும்பிப் பெற முடியும் அல்லது
- 3) திரும்பிக் கொடுக்க வேண்டிய பணத்தை புதிய முன்னுரிமைப் பங்குகள் அல்லது சாதாரண பங்குகள் வழங்கி பணம் திரட்டலாம்.

**(ஈ) திரும்பப் பெறாத முன்னுரிமைப் பங்குகள்**

கம்பெனி திருத்தப்பட்ட சட்டம் 1996ன் படி திரும்பிப் பெறாத முன்னுரிமைப் பங்குகளை வழங்க முடியாது. மேலும் உரிமைப் பங்குகளை 20 ஆண்டுகளுக்கு மேல் வழங்கவும் கூடாது.

**(உ) இலாபத்தின் பங்கு கொள்ளும் முன்னுரிமைப் பங்குகள்**

முன்னுரிமைப் பங்குகள் இலாபத்தில் பங்கு கொள்ளும் முன்னுரிமைப் பங்குகளாக வழங்கப்படுமானால், அப்படிப்பட்ட பங்குகளுக்கு உபரி இலாபத்தில் அதாவது சாதாரண பங்குதாரர்களுக்கு பங்காதாயம் வழங்கிய பிறகு, மறுபடியும் இலாபத்தில் பங்கு கொள்ளும் முன்னுரிமை உண்டு. உபரி இலாபத்தை பங்கீடு செய்யும் முறை கம்பெனியின் சட்ட திட்டங்களுக்கு உட்பட்டு (Articles of Association) இருக்கும்.

**(ஊ) இலாபத்தில் பங்கு கொள்ளாத முன்னுரிமைப் பங்குகள்**

இலாபத்தில் பங்கு கொள்ளாத முன்னுரிமைப் பங்குகள் வழங்கப்படுமானால், அப்படிப்பட்ட பங்குகளுக்கு நிர்ணயிக்கப்பட்ட பங்காதாயத் தொகை மட்டும் வழங்கப்படும். இந்த பங்குகளுக்கு உபரி இலாபத்தில் பங்கு பெற முடியாது.

**(எ) மாற்றக் கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Convertible Preference Shares)**

இந்த மாதிரி பங்குகளை வைத்திருப்பவர்களுக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட கால வரம்பிற்குப் பிறகு முன்னுரிமைப் பங்குகளை சாதாரண பங்குகளாக மாற்ற உரிமை உண்டு. இவைகள் மாற்றக்கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகள் என வழங்கப்படும். இந்த உரிமை கம்பெனியின் சட்ட திட்டத்திற்குள் (Articles of Association) அமைந்திருக்க வேண்டும்.

**(ஏ) மாற்றக் கூடாத முன்னுரிமைப் பங்குகள்**

மாற்றக் கூடாத முன்னுரிமைப் பங்குகளை சாதாரண பங்குகளாக மாற்ற முடியாவிடில், இப்பங்குகளை மாற்றக் கூடாத முன்னுரிமைப் பங்குகள் என்று சொல்லுகிறோம்.

**3.8 கடனீட்டுப் பத்திரங்கள் (Debentures)**

ஒரு நிறுவனத்திற்குத் தேவையான நிதியை கடனீட்டு பத்திரங்கள் பொது மக்களுக்கு வழங்கி, பணத்தை பெறலாம். கடனீட்டு பத்திரம் கடன் வாங்கியதற்காக கொடுக்கப்படும் ஆவணம். கடனீட்டு பத்திரங்களை வைத்திருப்பவர்கள், கம்பெனியின் கடன்காரர்களாக கருதப்படுவார்கள் (creditors) கடனீட்டு பத்திரங்களுக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட விகிதப்படி (Fixed rate of interest) வட்டி வழங்கப்படும். பொதுவாக கடனீட்டு பத்திரங்கள் வழங்கும் போது கம்பெனியின் சொத்துக்கள் மீது முன்னுரிமை கொடுக்கப்படலாம்.

**கடனீட்டு பத்திரங்களின் சிறப்பு அம்சங்கள்**

**(அ) தவணைமுற்று (Maturity)**

கடனீட்டு பத்திரங்கள், கம்பெனிக்கு நீண்ட கால நிதி வழங்கினாலும் இவைகள் ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்குப் பிறகு அவைகளின் தவணை முற்றுப் பெறுகிறது. கடனீட்டு பத்திரங்கள் வழங்கும்போதே இவைகளின் காலவரம்பு (முடியும் காலம்) குறிப்பிட்டிருக்கும். எனவே குறிப்பிட்ட காலத்தில் கடனீட்டு பத்திரங்களின் அசலையும் வட்டி கொடுக்கப் படாதிருந்தால் வட்டியையும் சேர்த்து கொடுத்துவிட வேண்டும். கொடுத்தவுடன் கடனீட்டு பத்திரங்களை திரும்பப் பெற வேண்டும். இல்லையென்றால் கடன் பத்திரங்கள் வைத்திருப்பவர்கள் கம்பெனியை மூடுவதற்கான உத்தரவை நீதிமன்றம் சென்று பெறலாம்.



**(ஆ) வட்டியை கேட்டல்**

கடனீட்டு பத்திரங்களுக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட வட்டியை கொடுக்க வேண்டும். பங்குகள் போலல்லாமல், கம்பெனி இலாபம் ஈட்டினாலும், ஈட்டாவிட்டாலும் சில வருடங்களில் நஷ்ட மேற்பட்டாலும், கடனீட்டு பத்திரங்களுக்கு வட்டியை அவசியம் கொடுக்க வேண்டும். இந்த வட்டி கம்பெனியின் செலவாக கருதப்படும்.

**(இ) சொத்துக்களின் உரிமை**

கம்பெனியின் சொத்துக்களின் உரிமை ஏற்படும் போதும், கடனீட்டு பத்திரம் வைத்திருப்பவர்களுக்கு கம்பெனியின் சொத்துக்களின் உரிமை மீது முன்னுரிமை உண்டு. கம்பெனி மூடும் போது (winding up of company) முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள், சாதாரண பங்குதாரர்கள் இவர்களைக் காட்டிலும், கடனீட்டு பத்திரம் வைத்திருப்பவர்கள் தங்களுடைய அசலையும் (Principal) வட்டியையும் (Interest) பெற முன்னுரிமை உண்டு.

**(ஈ) கட்டுப்பாடு**

கடனீட்டு பத்திரம் வைத்திருப்பவர்கள், கம்பெனிக்கு கடன் கொடுத்தவர்களே தவிர அவர்கள் கம்பெனியின் உரிமையாளராக (owners) கருதப்பெற முடியாது. எனவே இவர்கள் கம்பெனியின் கட்டுப்பாட்டை நடத்துவார்கள் என்று சொல்ல முடியாது.

**(உ) திரும்பப் பெறும் குணாதிசயம்**

சில சமயங்களில் ஒரு கம்பெனி தான் வழங்கிய கடனீட்டு பத்திரங்களை, திரும்பப் பெறும் காலத்திற்கு முன்பே, குறிப்பிட்ட விலையில் திரும்பப் பெற்று விடலாம். அதன் காலம் முடிவதற்கு முன்பே பெறலாம்.

**3.8.1 கடனீட்டு பத்திரங்களின்**

**நன்மைகள்**

**(அ) குறைந்த விலை**

கடனீட்டு பத்திரங்கள் வழங்குவது, கம்பெனிக்கு சாதாரண பங்குகள் வழங்குவதை விட குறைவான செலவாகும். ஏனெனில்

- i) முதலீடு செய்பவர்கள் கடனீட்டு பத்திரங்கள் குறைந்த ஆபத்தானது (மற்றவற்றில் முதலீடு செய்வதைவிட).
- ii) எனவே குறைந்த வருமானம் (lower rate of return) கிடைக்கும்.
- iii) வட்டிக்கு வரி உண்டு.

**(ஆ) முன்னுரிமை குறைவதில்லை (No ownership dilution)**

கடனீட்டு பத்திரம் வைத்திருப்பவர்களுக்கு ஓட்டுரிமை கிடையாது. எனவே, கடனீட்டு பத்திரங்கள் வழங்குவதால், மற்றவர்களின் சொந்த உரிமை குறைவதில்லை.

**(இ) குறிப்பிட்ட வட்டி கொடுத்தால்**

கடனீட்டு பத்திரம் வைத்திருப்பவர்களுக்கு குறிப்பிட்ட வட்டி கொடுத்தாக வேண்டும். இதற்குமேல் இவர்களுக்கு கம்பெனியின் அதிகமான இலாபத்தில் பங்கு பெற இயலாது.

**(ஈ) குறைந்த உண்மையான பொறுப்பு**

அதிகமான பணவீக்க காலத்தில், கடனீட்டு பத்திரங்கள் வழங்குவது கம்பெனிக்கு நன்மையாக அமையும். உண்மையில் கம்பெனிக்கு அசலும், வட்டியும் கொடுக்கும் பொறுப்பு பண வீக்கத்தைப் பொறுத்து குறையும்.

**தீமைகள்**

**(அ) பணம் கொடுப்பதின் பொறுப்பு**

கம்பெனி, உரிய காலத்தில் கடனீட்டு பத்திரம் வைத்திருப்பவர்களுக்கு அசலையும், வட்டியையும் கொடுக்க வேண்டியது சட்டப்படி அவசியம். இவைகளை உரிய காலத்தில் கொடுக்காவிடில், கம்பெனி அதற்கான விளைவுகளை சந்திக்க நேரிடும். கடனீட்டு பத்திரம் வைத்திருப்பவர்கள் நீதிமன்றம் சென்று கம்பெனியை மூடும் உத்தரவை கொண்டு வரலாம்.

**(ஆ) நிதி பற்றாக்குறையால் ஆபத்து**

சில நிறுவனங்கள் நிலையான விற்பனையும், இலாபமும் பெறாவிடில் அந்த நிறுவனங்கள் நிதி சம்பந்தமான பற்றாக்குறையால் அதன் ஆபத்தை (விளைவுகளை) சந்திக்க நேரிடும்.

**(இ) பணம் வெளியே செல்லுதல் (cash outflows)**

கடனீட்டு பத்திரங்கள் குறிப்பிட்ட காலத்தில் பணம் கொடுத்து அவைகளைத் திரும்பப் பெற வேண்டும். இதற்கு போதுமான பணம் திரட்டுவது அவசியம்.

**(ஈ) வரையறுக்கப்பட்ட நிபந்தனைகள்**

வரையறுக்கப்பட்ட நிபந்தனைகளால், கடனீட்டு பத்திரங்கள் கம்பெனிக்கு அதன் எதிர்கால செயலில் சில வரம்புகளை ஏற்படுத்துலாம்.

**3.9 கடனீட்டு பத்திரங்களின் வகைகள்**

**(அ) சாதாரண, வெளிப்படையான, பாதுகாப்பற்ற கடனீட்டு பத்திரங்கள்**

இம்மாதிரியான பத்திரங்கள் சொத்துக்களின் மீது பாதுகாப்பை ஏற்படுத்துவதில்லை மற்ற கடன்காரர்களைக் காட்டிலும் இவர்களுக்கு எந்தவித உரிமையும் இல்லை. கம்பெனி மூடும் போதும் இவர்கள் மற்று பாதுகாப்பில்லாத கடன்காரர்களைப் போலவே கருதப்படுவார்கள்.

**(ஆ) பாதுகாப்புடன், அடமானத்துடன் கூடிய கடனீட்டு பத்திரங்கள்**

இம்மாதிரியான கடன் பத்திரங்களுக்கு கம்பெனியின் குறிப்பிட்ட சொத்துக்கள் பாதுகாப்பாக கொடுக்கப்படும். வட்டியும், அசலும் குறிப்பிட்ட காலத்தல் கடன் பத்திரங்காரர்களுக்கு கொடுக்கப்படாவிட்டால், கடன்

பத்திரங்காரர்கள் பாதுகாப்பாக கொடுக்கப்பட்ட சொத்துக்களை விற்று அவர்களுக்கு சேர வேண்டிய பணத்தை எடுத்துக் கொள்ளலாம்.

**(இ) தன் வசமுள்ள கடன் பத்திரங்கள்**

இம்மாதிரியான கடனீட்டு பத்திரங்கள் மாற்றக் கூடியவைகள். இவைகள் மாற்றக்கூடிய நிதி ( ஆவணங்கள்) கருவிகள் போன்றவை (negotiable instruments). கடனீட்டு பத்திரங்களை வாங்குபவர்களுக்கு இவைகளை பதிவு செய்யாமல் கொடுக்கப்படும். கடனீட்டு பத்திரங்களை வைத்திருப்பவர்கள் கம்பெனியின் வங்கியிலிருந்து வட்டியை உரியகாலத்தில் பெற்றுக் கொள்ளலாம்.

**(ஈ) பதிவு செய்யப்பட்ட கடனீட்டு பத்திரங்கள்**

இவைகள் தன் வசமுள்ள கடனீட்டு பத்திரங்கள் போலல்லாமல் பதிவு செய்யப்பட்ட பிறகே மாற்ற முடியும். மாற்றுவதற்கான சட்ட திட்டங்களை பூர்த்தி செய்த பிறகே இவைகளை மாற்றவது அவசியம். கடனீட்டு பத்திரங்களை மாற்றுபவரும், மாற்றப்படுபவரும் (Transfer and transference) இருவரும் மாற்றுவதற்கான ஆவணத்தில் (voucher) கையெழுத்திட வேண்டும். மாற்றுவதற்கான படிவம் பூர்த்தி செய்யப்பட்டு கம்பெனிக்கு உரிய கட்டணத்துடன் (fees) அனுப்ப வேண்டும். கம்பெனி இந்தப் படிவத்தை பிறகு, வாங்குபவரின் பெயரை கம்பெனியின் ரிஜிஸ்தரின் (Register) எழுதிவிட்டு, கம்பெனி தகவல் கொடுக்கும்.

**(உ ) திரும்பிப் பெறக்கூடிய கடனீட்டு பத்திரங்கள்**

இம்மாதிரியான கடனீட்டு பத்திரங்கள் ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்குப் பிறகு (குறிப்பிட்ட காலம் பத்திரத்தில் குறிப்பிடப்பட்டிருக்கும்) கம்பெனியால் திரும்பிப் பெற்று விட வேண்டும், வட்டி மட்டும் உரியகாலத்தில் வழங்கப்பட்டு விடும். அசல் குறிப்பிட்ட காலத்திற்குப் பிறகு திருப்பிக் கொடுக்கப்படும்.

**(ஊ) திரும்பப் பெறாத கடனீட்டு பத்திரங்கள்**

இம்மாதிரியான கடனீட்டு பத்திரங்கள் கம்பெனியின் வாழ்நாளில் திரும்பப்பெற மாட்டாது. இவைகள் கம்பெனி மூடும் போதோ அல்லது கம்பெனி தன்னுடைய பொறுப்பை (Duty) நிறைவேற்றாத போதோ தான் திரும்பிக் கொடுக்கப்படும்.

**(எ) மாற்றக்கூடிய கடனீட்டு பத்திரங்கள்**

சில நேரங்களில் மாற்றக்கூடிய கடனீட்டு பத்திரங்களை வழங்குவார்கள். கம்பெனி இவர்களுக்கு, குறிப்பிட்ட காலத்திற்கு பிறகு, பத்திரங்களை சாதாரண பங்குகளாக மாற்றிக் கொள்ள வாய்ப்பு கொடுக்கும். பத்திரங்கள் மாற்றப்பட்டு விட்டால், இவர்கள் கம்பெனியின் பங்குதாரர்களாக கருதப்படுவார்கள்.

**(ஏ) வட்டியில்லாத கடனீட்டு பத்திரங்கள்**

இந்தியாவில் சில கம்பெனிகள் சமீபகாலத்தில் வட்டியில்லாத கடன் பத்திரங்களும், பாண்டுகளும் (Bonds) அறிமுகப்படுத்தி உள்ளன. பொதுவாக இவைகள் மாற்றக் கூடிய கடன் பத்திரங்களேயாகும். இவைகளுக்கு வட்டி கொடுப்பதில்லை.

**3.10 நிதி அமைப்பின் அடிப்படைகள் மற்றும் இந்திய மூலதன சந்தையின் அமைப்பு**

**I. நிதி அமைப்பின் அடிப்படைகள்**

1. கடன் கொடுப்பவர்:

நிதி அமைப்பு முறையில் அடிப்படையான கருத்து என்னவென்றால் கடன் கொடுப்பவர்கள் அதிகமாக மூலதன சந்தையில் இருப்பார்கள்.

2. கடன் வாங்குபவர்கள்:

நிதி அமைப்பு முறையில் கடன் வாங்குபவர் அதிகமாக இருப்பவர்கள் அவர்கள் அதை வாங்கி முதலீடு செய்து அதில் கிடைக்கும் வருவாய்யை வைத்து தொழில் செய்வார்கள்.

3. நிதி இடைநிலையர்கள்

ஒரு கம்பெனி பங்குகளை விற்க்கும் போது அல்லது வாங்கும் போது நிதி இடைநிலையர்களை அனுக வேண்டியது வரும். அப்படி பங்குகளை வாங்கும் அவர்களுடைய வாடிக்கையாளர்களுக்கு விற்பனை செய்வார்கள்.

4. நிதி சாதனம்

நிதி சாதனம் என்பது பங்குகள், கடனீட்டு பத்திரம், கடன்கள் ஆகியவை அடங்கும்.

5. நிதி சந்தை

நிதி சந்தை என்பது பல்வேறு வகையான நிதி போன்றவற்றில் ஈடுபடக் கூடிய பல்வேறு நிறுவனங்கள் இருக்கக் கூடிய இடம் நிதி சந்தை எனப்படும்.

6. பணம் உருவாக்குதல்

பணத்தை உருவாக்குதலுக்கு வணிக வங்கிகளும் மற்றும் மையவங்கிகளும் குறுகிய கால கடன் வழங்குகிறது. இதை வைத்து முதலீட்டாளர்கள் பணத்தை முதலீடு செய்து வரும் வருமானத்தை பெறுக்கின்றன.

**II. இந்திய மூலதனசந்தையின் அமைப்பு**

மூலதன சந்தை என்பது சந்தையில் நிதி சொத்துகளை வாங்கவும் அதை விற்பனை செய்வதற்கு அதன் கால அளவை நிர்ணயித்து செயல்படுகிறது. இது நீண்ட கால ஆவணங்களை கொண்டு

செயல்படுகிறது. இதனுடைய கால அளவு ஒரு ஆண்டு வருடம் மற்றும் இதை மூன்று சந்தைகளாக பிரிக்கிறது.

மூலதன சந்தை அமைப்பு

தொழில் துறை பாதுகாப்பு சந்தை	அரசு பாதுகாப்பு சந்தை	நீண்ட கால கடன் சந்தை
1. சாதாரண பங்குகள்	1. நீண்ட காலப் பாதுகாப்பு	1. இருப்பு சான்றிதழ்
2. முன்னுரிமை பங்குகள்	2. குறுகிய கால பாதுகாப்பு	2. உறுதியளிப்பு பத்திரம்
3. கடன் பத்திரம்		3. எடுத்து வருபவர் பத்திரம்
4. பத்திரம்		

### 3.11 தொகுத்தறிவோம்

ஒரு வருடத்திற்குட்பட்ட நிதி தேவையை குறுகியகால கடன் என்கிறோம். சாதாரண இம்மாதிரி நிதித் தேவை கம்பெனியின் அன்றாட வேலைக்குத் தேவையான நடைமுறை முதல் (working capital) எனப்படும். வியாபாரத்தில் ஈடுபடும் கம்பெனிகள், நிறுவனத்திற்கு தேவையான பணத்தை இரண்டு வழிகளில் திரட்டலாம்.

(அ) சொந்தமான (கம்பெனிக்கு) நிதிக்கருவிகளை (securities) வழங்குதல் அதாவது

பங்குகள்

(ஆ) கடனாக (கம்பெனிக்கு) நிதிக்கருவிகளை வழங்குதல் (securities)

கடனீட்டு பத்திரங்கள், பாண்டுகள் (Bonds)

இம்மாதிரியான பங்குகள் என்பது கம்பெனியின் சொந்த முதலையும் (owners capital), கடனீட்டு பத்திரங்கள் கம்பெனியின் கடன் முதலையும் (borrowed capital) இந்தப் பாடத்தில் நீண்டகால கடனைப் பற்றியும், குறுகியகால கடனைப் பற்றியும் விவாதித்துள்ளோம்.

### 3.12 கலைச் சொற்கள்

கடன் கடிதம் (L/C)

பண கடன் (Cash Credit)

காலக் கடன் (Term Loan)

முன்னுரிமை பங்குகள் (Preference Shares)

சாதாரண பங்குகள் (Equity Shares)

ஓட்டுரிமை (Voting Rights)

கடன் பத்திரங்கள் (Debentures)

### 3.13 வினாக்கள்

1. குறைந்தகால மூலதாரங்கள் பற்றி எழுதுக.
2. சாதாரண பங்குகளின் நன்மை மற்றும் தீமைகள் பற்றி எழுதுக.
3. கடனீட்டுப் பத்திரம் பற்றி எழுதுக.
4. நீண்ட கால கடன்கள் பற்றி விவரி.
5. முன்னுரிமை பங்குகளின் வகைகளை பற்றி விவரி.

### 3.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

- |    |                        |   |  |
|----|------------------------|---|--|
| 1. | M. Y. Khan & P.K. Jain | - | Financial Management, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi                      |
| 2. | I.M. Pandey            | - | Financial Management, Vikas Publishing House Pvt.Ltd., New Delhi                               |
| 3. | P.V. Kulkarni          | - | Financial Management, Himalaya Publishing House, Mumbai  |
| 4. | Prasanna Chandra       | - | Financial Management, Theory and Practice. Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi |

## அலகு - 4 மூலதனமாக்குதல்

- 4.1 அறிமுகம்
- 4.2 நோக்கம்
- 4.3 மூலதனமாக்குதல்
- 4.4 மூலதனத்தின் வகைகள்
- 4.5 மூலதனமாக்குதலின் கோட்பாடுகள்
- 4.6 அதிகப்படியான மூலதனம்
- 4.7 அதிகப்படியான மூலதனத்தின் காரணங்கள்
- 4.8 அதிகப்படியான மூலதனமிடலின் பாதிப்பு
- 4.9 குறைந்தபடியான மூலதனமாக்குதல்
- 4.10 குறைந்தபடியான மூலதனத்திற்காக காரணங்கள்
- 4.11 தொகுத்தறிவோம்
- 4.12 கலைச்சொற்கள்
- 4.13 வினாக்கள்
- 4.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 4.1 அறிமுகம்

மூலதனமிடல் என்ற சொல் மூலதனம் (ஊயிவையட) என்ற சொல்லில் இருந்து உருவானதாக இருந்தாலும், இரண்டும் ஒன்றுக்கொன்று வேறுபட்டவையே ஆகும். ஆகவே முதலில் இவற்றின் பொருளை கீழ்க்கண்டவாறு நாம் ஆராய்வோம்.

### 4.2 நோக்கம்

1. மூலதனமாக்குதல் என்பது ஒரு நிறுவனத்தின் அடிப்படையான ஒன்று.
2. மூலதன கோட்பாடு பற்றி முழுமையாக தெரிந்திருக்க வேண்டும்.
3. ஒரு நிறுவனத்தின் வருவாய்யை கொண்டு தான் செயல்பட முடியும்.
4. பங்குகள், பத்திரங்களை வைத்து தான் மூலதனத்தை தீர்மானிக்க முடியும்.

### 4.3 மூலதனமாக்குதல்

முதல் என்பது, உற்பத்திக் காரணிகளில் முக்கியமானது ஆகும். இது நிறுவனத்தினுடைய சொத்துக்களின் மதிப்பு ஆகும். இது நிறுவனத்தைத் துவக்குவதற்காக, இயந்திரம், கருவிகள், கட்டடங்கள், கச்சாப் பொருட்கள், போக்குவரத்து உள்ளிட்ட அனைத்து மூலதன பொருட்களையும் வாங்குவதற்கு எனத் திரட்டப்பட்ட பணத்தினைக் குறிக்கிறது. ஒரு வணிக நிறுவனத்திற்கு, பின்வரும் காரணங்களுக்காக முதல் தேவைப்படுகிறது.

1. நிலைச் சொத்துக்கள், உதாரணமாக நிலம், கட்டடம், இயந்திரத் தளவாடங்கள், அறைகலன் முதலியவற்றை வாங்குவதற்கு.
2. நடப்புச் சொத்துக்களுக்கான செலவினை செய்வதற்கு. உதாரணமாக கச்சாப் பொருட்கள் வாங்குவது, ஏட்டுச் கடன் தீர்த்தல் மற்றும் அளித்தல் முதலானவற்றிற்கு.

3. வணிகத்தின் மேம்பாட்டுச் செலவுகளை செய்வதற்கு. உதாரணமாக புதிய வாய்ப்புகளை கண்டறிதல், வணிகத்தினை விஸ்தீகரிப்பதற்கான சட்டமுறை ஆவணங்களைத் தயார் செய்தல் முதலானவற்றிற்கு.
4. வணிகத்தின் வளர்ச்சிகாக, உற்பத்தியைப் பெருக்க மற்றும் விளம்பரம் செய்தல் ஆகியவற்றிற்காக.
5. புலனாகாத சொத்துக்களாவன, நற்பெயர், வணிகக் குறிகள் புனைபொருள் உரிமை பதிப்புரிமை ஆகியவற்றிற்கான அடக்கச் செலவினை ஈடுகட்டுவதற்கு.

இச்சொல்லுக்கு அறிஞர்கள் பலரும் கூறிய இலக்கணங்களுள் சிலவற்றை மட்டும் இங்கே காண்போம்

ஜெஸ்டன்பர்க் கூறும் இலக்கணம் மூலதன நிதி என்பது கம்பெனியின் உடைமை மூலதனம் கன் மூலதனம் ஆகிய இரண்டும் அடங்கிய நீண்டகாலப் பொறுப்புக்களாகும். மூலதனமிடல்

கிஸ்பாட் ஹெரால்டு கூறும் இலக்கணம் மூலதனமிடல் அல்லது மூலதன நிதி என்பது கீழ்க்கண்ட இரண்டு அம்சங்களில் ஒன்றாக உணரப்படுகின்றது.

ஒரு குறிப்பிட்ட சமயத்தில் கம்பெனி வெளியிட்டுள்ள அனைத்துப் பிணையங்கள் பங்குகள் கடன் பத்திரங்கள் ஆகியவற்றின் மொத்த மதிப்பு. அல்லது

கம்பெனி வெளியிட்டுள்ள எல்லாப் பிணையங்களின் மொத்த மதிப்பு அதன் நீண்டகாலப் பொறுப்புக்கள் அனைத்தின் மதிப்பு ஆகிய இரண்டின் கூட்டுத்தொகையாகும்.

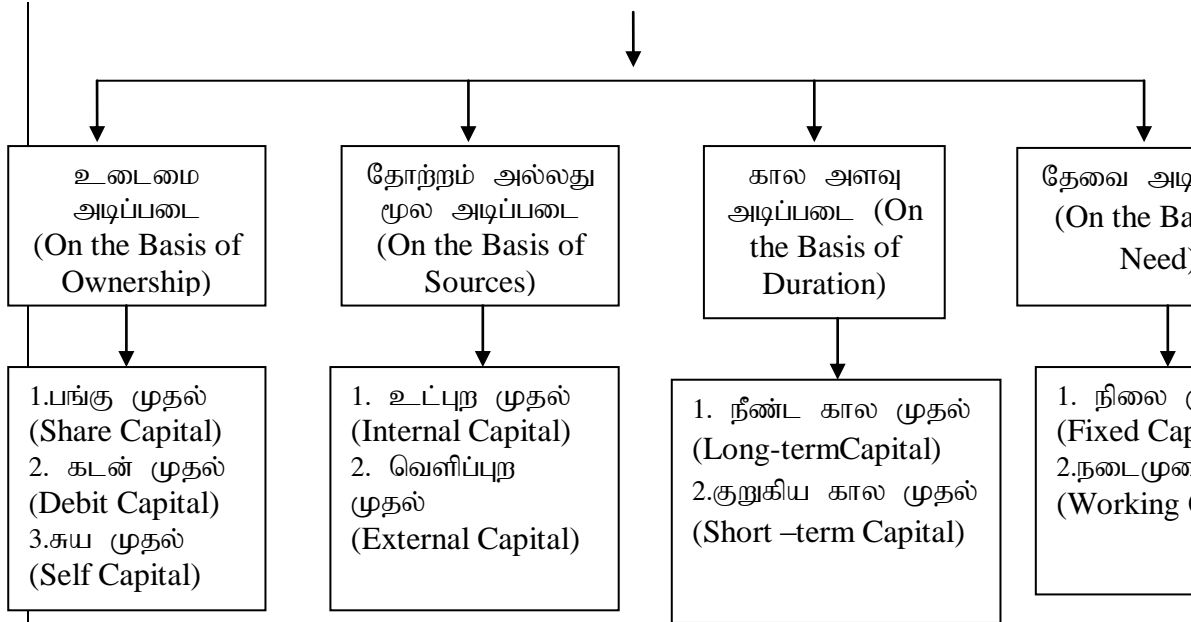
இந்த இரண்டு இலக்கணங்களில் இருந்து மூலதன நிதி அல்லது மூலதனமிடல் என்பது சொந்த முதல், கடன் மூலதனம், இலாப உபரி, மூலதன நடப்புக் காப்புக்கள் ஆகிய அனைத்தையும் உள்ளடக்கிய மூலதனத் தொகுதி என்பது விளங்குகிறது.

#### 4.4 மூலதனத்தின் வகைகள்

பொதுவாக, முதலினை பல்வேறு வகைகளில் பிரிக்கலாம். அவற்றில் முக்கியமானவையாக, அதன் உரிமை அடிப்படை, அதன் உருவாக்க மூல (Source) அடிப்படை, கால அளவு அடிப்படை மற்றும் தேவை

அடிப்படை போன்றவை கருதப்படுகின்றன. இப்பிரிவுகளை நாம் பின்வரும் வரைபடத்தின் மூலம் விளக்கலாம்.





ஏற்கனவே குறிப்பிட்டது போல, முதல் அல்லது மூலதனம் என்ற சொல் மூலதனமிடல் என்ற சொல்லில் இருந்து வேறுபட்டதாகும். மூலதனம் என்பது நிறுவனத்தின் மொத்த முதலீடு நிறுவனத்தின் வளம் அல்லது மொத்தச் சொத்து ஆகியவற்றைக் குறிக்கிறது. மாறாக மூலதனமிடல் என்பது நீண்டகால பிணையப் பத்திரங்களின் மூல மதிப்பு பங்குப் பத்திரங்களின் மூலமதிப்பு நிறுவனத்தின் உள்ள காப்பு நிதி ஆகியவற்றின் மொத்தத்தைக் குறிக்கிறது. சுருக்கமாக, இதனைப் பின்வருமாறு குறிப்பிடலாம்.

மூலதனமிடல் ஸ்ரீ பங்குமுதல், கடன், நீண்டகால, காப்பு நிதி பத்திரங்கள், கடன்கள்

#### 4.5 மூலதனமாக்குதலின் கோட்பாடுகள்

மூலதனமிடல் கோட்பாடுகளில் வருவாய்க் கோட்பாடு (Earnings Theory) மற்றும் அடக்க மதிப்புக் கோட்பாடு (Cost Theory) ஆகிய இரண்டும் நன்கு ஏற்றுக் கொள்ளப்பட்ட கோட்பாடுகள் ஆகும்.

##### 1. வருவாய் கோட்பாடு

வருவாய்க் கோட்பாடு என்பது ஒவ்வொரு நிறுவனமும் இலாபம் ஈட்டும் நோக்கத்தோடு செயல்படுகிறது. என்ற அனுமானத்தின் அடிப்படையில் எழுந்த ஒன்றாகும். இந்தக் கோட்பாடு ஒரு நிறுவனத்தின் உண்மையான மதிப்பானது அதன் வருவாயையும் (நுயசபெள) அதன் இலாபம் ஈட்டும் திறமையையும் பொறுத்தது என்று கூறுகிறது. இதன்படி ஒரு நிறுவனத்தின் மூலதனமிடல் அல்லது அதன் மதிப்பு, அதன் மதிப்பீடு செய்யப்பட்டு மூலதன மாக்கப்பட்ட வருவாயின் மதிப்புக்குச் சமமாக இருக்கும். இந்த மதிப்பைக் கண்டறிய அதனுடைய ஆரம்பகால மூலதனத் தேவையை மதிப்பீடு செய்யும் பொழுது தொடக்கத்தில் சில ஆண்டுகளுக்கான ஒரு மதிப்பீட்டு இலாப நட்டக் கணக்கைத் தயாரிக்க

வேண்டும். வருவாயை மதிப்பீடு செய்யும் பொழுது மேலாளர் (ஆயயெபநச) விற்பனை பற்றிய முன்கணிப்பு ஒன்றைத் தயாரித்து உண்மையாயிருக்க வாய்ப்புள்ள செலவுகளைக் கணக்கிட்டறிய வேண்டும். இந்த உண்மையாய் இருக்க வாய்ப்புள்ள செலவினை, கச்சாப்பொருட்கள் வாங்க ஆகும் செலவு, வேலையாட்கள் சம்பளம், தொழில் நடவடிக்கைகளின் இயக்கச்செலவு ஆகியவைகள் பற்றிய தகவல்களைக் கொண்டு கண்டறிய வேண்டும். மதிப்பீட்டு வருவாயைக் கண்டறிந்த பின் அதனை அதே அளவுள்ள அதே வகையான தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்களில் உண்மையான வருவாய்களோடு ஒப்பிட்டுப்பார்க்க வேண்டும். அதன் பின் அதே தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள மற்ற நிறுவனங்கள் அவைகளின் மூலதனத்தின் மீது என்ன விகிதத்தில் வருவாய் ஈட்டுகின்றன என்பதைப் பற்றி அறிய வேண்டும் இந்த விகிதம் நிறுவனத்தின் மதிப்பீட்டு வருவாயோடு ஒப்பிடப்பட்டு அதனுடைய முதலின் அளவு அல்லது மூலதனமிடல் தீர்மானிக்கப்படுகிறது கீழ்க்கணும் எடுத்துக்காட்டு இதனைக் தெளிவாக விளக்கும்.

### மூலதனமிடல்

ஒரு நிறுவனத்தின் மதிப்பீட்டு வருவாய் ஆண்டிற்கு ரூ1,00,000 என்று வைத்துக்கொள்வோம். இதே தொழில் செய்யும். இதே சூழ்நிலையில் உள்ள மற்ற நிறுவனங்களின் வருவாய் வீதம் 10% என்று வைத்து கொண்டால், நிறுவனம் இதே விகித அளவு வருவாய் ஈடுவதற்குத் தேவைப்படும் மூலதனம்.

$$\left( \begin{array}{r} 100 \\ -10 \end{array} \right) \times 1,00,000 \text{ ரூ} \quad \text{ரூ}$$

10,00,000 – ஆகும்

இங்கு முக்கியமான இரண்டு காரணிகள் மூலதனத்தின் அளவினை அல்லது மூலதனமிடலை நிர்ணயிக்கின்றன. ஒன்று தொழில் எவ்வளவு வருவாய் ஈடுவதற்குத் தகுதியுடையது என்பது ஆகும். இரண்டாவது, ஒரு குறிப்பிட்ட தொழில் நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்யப்பட்ட மூலதனத்தின் மீது என்ன விகிதத்தில் வருவாய் கிட்டுகிறது என்பது ஆகும். இந்த இரண்டு காரணிகளும் ஒரு நிறுவனத்தின் மூலதனத்தை அதனுடைய வருவாயை கொண்டு கணக்கிடுவதில் உள்ள நலன்களை வெளிப்படுத்துகின்றன. எப்படியென்றால் நிறுவனத்தின் வருவாய் ஈட்டும் திறமைக்கும் அதன் மூலதனத்தின் அளவிற்கும் நேரடித் தொடர்பு உண்டு. எனவே, இதிலிருந்து நிறுவனத்தின் உண்மையான மதிப்பினை (றுழசவா) தெரிந்து கொள்ளமுடிகிறது. ஒரு நிறுவனத்தின் மதிப்பினை அது ஈட்டும் வருவாயைக் கொண்டுதான் அளவிடுகிறார்கள்.

இந்தக் கோட்பாட்டில் உள்ள முக்கியக் குறையாதெனில், ஒரு புது நிறுவனம், அதனுடைய மதிப்பீட்டு வருவாளை எதிர்பார்க்கும் வருவாயாக நம்பி அதனைச் சார்ந்திருந்து மிகவும் இன்னல்பட வாய்ப்பேற்படுவதுண்டு ஏனென்றால். மிகவும் அனுபவம் வாய்ந்த தோற்றுவிப்பாளர்கள் (சீழ்அழவநசள) கூடத் தங்களுடைய மதிப்பீட்டில் தவறுகள் செய்யக்கூடும். ஆகவே, செலவினை அல்லது செலவு, வருவாய் ஆகிய இரண்டையுமே அடிப்படையாகக் கொண்டு மூலதன அளவினை நிர்ணயிப்பது விரும்பத் தக்கதாகும்.

### வருவாய்க் கோட்பாட்டின் குறைபாடுகள்

வருவாய்க் கோட்பாட்டை அறிஞர்கள் கடுமையாக விமர்சித்துள்ளனர். இக்கோட்பாட்டைப் பல கோணங்களில் ஆராய்ந்து, பல குறைபாடுகளை அறிஞர்கள் குறிப்பிட்டுள்ளனர். இக்கோட்பாட்டின் குறைபாடுகளாவன அறிஞர்கள குறிப்பிட்டுள்ளனர். இக்கோட்பாட்டின் குறைபாடுகளாவன.

1. இக்கோட்பாடு எதிர்பார்க்கப்பட்ட வருமானத்தின் அடிப்படையிலேயே மூலதன அளவை நிர்ணயிக்க வேண்டும் என்று குறிப்பிடுகின்றது. எனவே மதிப்பீடு செய்வதில் தவறுகள் நேர்ந்தால், மூலதன அளவும் தவறாகி விடும் மதிப்பீடுகள் எதிர்காலம் பற்றிய கணிப்புகளே தவிர, உண்மையல்ல நடைமுறையில் அனுபவம் வாய்ந்தவர்கள் கூடத் தவறாக மதிப்பீடு செய்துவிடுகின்றனர். எனவே மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட வருமானத்தை முழுவதுமாக நம்பி, மூலதன அளவை நிர்ணயிப்பது நடைமுறைக்கு ஏற்றதல்ல
2. மற்ற கம்பெனிகள் ஈட்டும் நியாயமான வருமான விகிதத்தையும் துல்லியமாகக் கணக்கிடுவது நடை முறையில் சாத்தியம் அல்ல. கம்பெனிகள் ஈட்டும் இலாப விகிதத்திற்கும் கம்பெனிப் பங்குகளின் சந்தை மதிப்பிற்கும் பல சந்தர்ப்பங்களில் தொடர்பு இருப்பதில்லை. மேலும் பல கம்பெனிகளில் இரகசியக்காப்புகளை உருவாக்கி வைத்திருப்பதால். இலாப விகிதம் துல்லியமானது என்று கூறுவதற்கில்லை.
3. புதிய கம்பெனிகளாயின் அவற்றின் வருமானத்தை முன்னதாகவே மதிப்பீடு செய்வத கடினம். கம்பெனி சீராக இயங்கக் கூடிய நிலைக்கு வந்த பிறகு மட்டுமே. இலாப விகிதங்களை ஓரளவுக்கு மதிப்பிட இயலும் எனவே புதிய கம்பெனிகளுக்கு இக்கோட்பாட்டின் படி மூலதன அளவை நிர்ணயிப்பது பொருந்தாது.

## 2. அடக்க மதிப்புக்கோட்பாடு

அடக்க மதிப்பக் கோட்பாட்டின் படி ஒரு நிறுவனத்தின் மூலதனம் அல்லது மதிப்பு என்பது. நிலையான சொத்துகளான இயந்திரத் தொகுதி புனைபொருள் உரிமை ஆகியவைகளுக்காகும் செலவு, தொழிலைத் தொடர்ந்த நடத்தத் தேவைப்படும் நடப்பு மூலதனம் தொழிலைத் தொடர்ந்து நடத்தத் தேவைப்படும் நடப்பு மூலதனம், தொழிலை நிறுவதற்கு ஆகும் செலவு, மற்றும் தோற்றுவிக்கும் செலவுகள் ஆகியவைகளின் கூட்டு சேர்ந்த தொகையாகும். மேலே குறிப்பிட்ட அனைத்து வகையான செலவுகளின் மொத்தக் தொகையே ஒரு நிறுவனத்தின் மூலதனம் ஆகும் என்பது இதிலிருந்து தெளிவாகும். இந்தக் கோட்பாடு புதிதாகத் தொடங்கப்படும் நிறுவனங்களுக்கு மிகவும் உபயோகமானதாகும். எப்படியெனில் இத்தகைய மதிப்பீடு, எழுப்பப்பட வேண்டிய மூலதனத்தைப் பற்றி அமைப்பாளர்களுக்குத் தெளிவாகக் கூட்டிக் காட்டுகிறது. ஒரு நிறுவனத்திற்குத் தேவைப்படும் மூலதனத்திற்கும் மூலதனமிடலுக்கும் நெருங்கிய தொடர்பு இருப்பதால், தோற்றுவிப்பாளர்கள் இரண்டையும் சேர்த்தே தீர்மானம் செய்கிறார்கள்.

நிலையற்ற மற்றும் ஒழுங்கற்ற முறையில் வருவாய் ஈட்டும் ஒரு நிறுவனம் இந்தக் கோட்பாட்டின் அடிப்படையில் மூலதனமிடுவது திருப்திகரமானது அன்று எடுத்துக்காட்டாக – உற்பத்திக் தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்கள் வணிக நிறுவனங்கள் ஆகியவற்றின் வருவாய்கள் காலபோக்கில் மாறிக் கொண்டே இருக்கும். ஆனால் தொழிலை நிறுவுவதற்கும் தொடங்குவதற்கும் தேவையான செலவுத் தொகை மாறுபடாமல் அப்படியே இருக்கும். சில இயந்திரங்கள் முழுமையாகப் பயன்படுத்தப்படாமல் இருக்கலாம். இத்தகைய நிலைகளில் வருவாய் குறைவாக இருக்கும். எனவே, நிறுவனத்தால் தான் செய்த மூலதனத்தின் மீது நியாயமான ஊதியம் கொடுக்க முடியாமல் போகலாம். ஆனால் நிறுவனத்தின் தொழிலில் செய்யப்பட்ட முதலீட்டின் மதிப்பு குறையாது. ஆதன் விளைவு மிகை மூலதனம் செய்ததாகி விடும்.

### அடக்க மதிப்புக் கோட்பாட்டின் குறைபாடுகள்

இக்கோட்பாடு எளிதாகப் புரிந்து கொள்ளக் கூடிய மற்றும் நடைமுறைக்கு மிகவும் ஏற்ற ஒரு கோட்பாடாகும். எனினும், ஹஸ்பெண்ட் (ரீரளடியன)இ டாக்ரே ஆகிய அறிஞர்கள் பல கோணங்களில் இக்கோட்பாட்டை ஆராய்ந்து பின்வரும் குறைபாடுகளைக் கூறுகின்றார்கள்.

1. இக்கோட்பாடு தொடக்கச் செலவுகளை மட்டுமே மூல தனத்தைக் கணக்கிட எடுத்துக் கொள்ள வேண்டும் என்று வலியுறுத்துகின்றது. நீண்டகாலக் கண்ணோட்டத்துடன் மூலதனத் தேவைகளை நிர்ணயிக்க இக்கோட்பாடு பயன்படாது. உண்மையில் எதிர்காலத்தில்

ஏற்படக் கூடிய தேவைகளைப் பற்றி இக்கோட்பாடு கருதுவதேயில்லை.

2. இக்கோட்பாட்டின் படி நிர்ணயிக்கப்பட்ட மூலதனம் கம்பெனியின் மொத்த மதிப்பைப் பண அலகுகளில் மட்டுமே குறிப்பிடுகின்றது. அதாவது மூலதனமும் கம்பெனியின் மதிப்பும் சமம் என்பது இக்கோட்பாட்டின் கருத்தாகும். இக்கருத்து நடைமுறைக்கு ஒவ்வாது.
3. கம்பெனியின் வருவாய் ஈட்டும் திறனும் சந்தர்ப்பங்களுக்கு ஏற்ப மாறுபாடும். சூழ்நிலை மாற்றங்களால், இலாபம் ஈட்டும் திறனில் மாற்றங்கள் ஏற்படும் போது, செலவுகளில் ஏற்படும் மாற்றத்தை இக்கோட்பாடு கணக்கில் எடுத்துக் கொள்ளவில்லை
4. இக்கோட்பாடு ஒரே சீராக இலாபம் ஈட்டக்கூடிய தொழில்களில் ஈடுபட்டுள்ள கம்பெனிகளுக்கு மட்டுமே ஏற்றதாகும். அடிக்கடி வருமானம் மாறுதலுக்கு உள்ளாகும் நிலையில் உள்ள தொழில்களில் ஈடுபட்டுள்ள கம்பெனிகளுக்கு இக்கோட்பாட்டின் அடிப்படையில் மூலதனத்தை உருவாக்கக் கூடாது.
5. ஒரு கம்பெனியில் வியாபாரத்தின் நிகர மதிப்பை மதிப்பீடு செய்ய இக்கோட்பாடு பயன்படாது
6. இக்கோட்பாட்டின்படி எல்லா இயந்திரங்களும் முழுமையாக அதன் முழுத்திறனையும் பயன்படுத்திக் கொள்ளும் வகையில் இயங்க வேண்டும். ஆனால் நடைமுறையில் இவ்வாறு நிகழ்வதில்லை. பல சந்தர்ப்பங்களில், சில இயந்திரங்கள் இயங்காமல் நின்று போய்விடுவது உண்டு. இதனால் கம்பெனியின் இலாபம் ஈட்டும் திறன் குறையும். இது மிகை மூலதனம் உருவாகுவதற்கு ஒப்பாகும்.

மேற்குறிப்பிட்ட குறைபாடுகள் அனைத்தும் உண்மையாயினும் இக்கோட்பாடு புதிதாக ஆரம்பிக்கப்பட்ட கம்பெனிகளுக்கும் பொதுப் பயன்பாட்டு நிறுவனங்களுக்கும் மட்டுமே மிகவும் பொருத்தமானது. ஏனெனில் இந்நிறுவனங்களில் மூலதனத்தின் கட்டமைப்பிற்கும் நிலைத்த சொத்துக்களின் மதிப்பிற்கும் நெருங்கிய தொடர்பு உண்டு.

#### 4.6 அதிகப்படியான மூலதனம்

மிகை மூலதனமிடல் என்பது. ஒரு நிறுவனம் தனது மொத்த மூலதனத்தையும் இலாபகரமாக ஈடுபடுத்த இயலாத நிலையைக் குறிக்கும் எந்த அளவு மூலதனத்தை ஈடுபடுத்தியிருக்க வேண்டுமோ, அதனைவிட அதிகமாக ஈடுபடுத்தியிருத்தலே மிகை மூலதனமிடலாகும். அதாவது, ஒரு நிறுவனத்தின் வருவாய் அது விடுத்துள்ள பங்குகள், கடன் பத்திரங்கள் ஆகியவைகளுக்கு நியாயமான அளவு பங்காதாயம் அல்லது வட்டி கொடுப்பதற்குப் போதுமான அளவு இல்லையென்றால். அந்த நிறுவனம்

மிகை மூலதனமிட்டுள்ளது என்று கூறலாம். மேலும், நிறுவனம் திரும்பப் கொடுக்க வேண்டிய பிணையப் பத்திரங்களின் மதிப்பு, நடப்புச் சொத்துக்களின் மதிப்பைவிட அதிகமாக இருந்தாலும், நிறுவனம் மிகை மூலதனமிட்டுள்ளது எனக் குறிப்பிடலாம்.

இதனை எளிமையாகக் கூறவேண்டுமெனில், ஒரு நிறுவனம் தனக்குத் தேவையான அளவிட அதிகமான முக மதிப்பிற்கு பங்குகளை விடுத்திருந்தால், அந்த நிறுவனம் மிகை மூலதனமிட்டுள்ளது எனலாம். மிகை மூலதனமிடப்பட்டுள்ள நிறுவனத்தில் விடுக்கப்பட்டுள்ள பங்களின் முக மதிப்பு, சொத்துகளின் உண்மையான மதிப்பைவிட அதிகமான இருக்கும். அதாவது குறிப்பிட்ட விகிதத்தில் பங்காதாயத்தையும், வட்டியையும் கொடுப்பதற்குப் போதுமான அளவில் கூட ஒரு நிறுவனத்தில் வருவாய் ஈட்டும் சக்தி இல்லை எனில் அதை மிகை மூலதனமிட்டுள்ள நிறுவனம் எனக் கூறலாம். மிகை மூலதனமிடப்பட்டுள்ள நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்யப்பட்ட நிதி பயன் அளிக்கக் கூடிய விதத்திலோ, இலாபகரமாகவோ பயன்படுத்தப் படமாட்டாது. எனவே, நிறுவனத்தின் வருவாய் ஈட்டும் சக்தி குறைகிறது. சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குத் கிடைக்கும் பங்காதாய விகிதமும் குறைகின்றது. இறுதியில் பங்குளின் சந்தை மதிப்பும் வீழ்ந்து விடுகிறது. நிறுவனத்தின் நிதி உத்தம அளவு நிலையைத் தாண்டிச் சென்று விட்டது எனக் கொள்ளலாம்.

தொடர்ந்து சில ஆண்டுகளாக ஒரு நிறுவனம் போதுமான விகிதத்தில் பங்காதாயம் வழங்கவில்லையெனில். ஆதனை மிகை மூலதனமிடப்பட்டுள்ள நிறுவனம் எனக்கூற முடியாது. ஆனால், அந்நிறுவனம் தொடர்ந்து, மற்றெல்லா நிறுவனங்களும் அடைகின்ற வருவாய் விகிதத்தை (சுயவந முக சுநவரசெ) அடைய முடியாத நிலையில் இருப்பின், அந்நிறுவனம் மிகை மூலதனமிட்டுள்ளது. என அறிந்து கொள்ளலாம்.

#### 4.7 அதிகப்படியான மூலதனத்தின் காரணங்கள்

மிகை மூலதனமிடல், கீழ்க்காணும் ஏதாவது ஒரு காரணத்தால் ஏற்படலாம்

1. வணிகத்தை துவக்கும் போது உச்சகாலமும் அதனைக் தொடர்ந்து வீழ்ச்சிக் காலமும் உருவாகுத் பண வீக்க காலத்தில் ஒரு தொழிலைத் தொடங்கினால், அதற்குத் தேவையான சொத்துக்கள் முதலியனவற்றை வாங்குவதற்கு அதிக அளவில் நிதி தேவைப்படும் நிறுவனத்தைத் துவக்கிய உடன். விலை வீழ்ச்சிக் காலம் ஏற்பட்டால், செத்துக்களின் விலையானது குறைகிறது. இதனால், சொத்துகளின் உண்மை மதிப்பு புத்தக மதிப்பினை விட குறைந்து போவதால், நிறுவனம் மிகை மூலதனமிடப்பட்டதாகக் கருதப்படுகிறது

இதனை எளிமையாகக் கூறு வேண்டுமானால்.இயந்திரம் கருவிகள், கட்டடம் போன்ற நிலையான சொத்துக்களை விலையேற்ற காலங்களில் வாங்குவத மிகை மூலதனமிடலுக்கு ஒரு காரணமாகும். அதிக விலை நிலவும் காலங்களில். நிறுவனத்தின் சொத்துக்களின் மதிப்பும் உயர்ந்த அளவில் இருக்கும் ஆனால், வியாபார மந்த நிலை ஆரம்பமானவுடன் இந்த சொத்துக்களின் சந்தை விலை சரியத் தொடங்கும், இதை விளைவு, மூலதனத்தின் ஒரு பகுதியை நிறுவனம் இழக்கக் கூடும். நிறுவனத்தின் மூலதனம் அதிக அளவில் இருந்த போதிலும் அதனுடைய ஈட்டும் திறமை குறைந்து விடுகின்றது. ஈட்டும் திறன் குறைவதால் பங்காதாய வீதமும் குறையத் தொடங்குகிறது. அதன் விளைவாகப் பங்குகளின் மதிப்பும் வீழ்ந்து விடுகிறது.

2. குறைந்த மதிப்புள்ள சொத்துக்களை அதிக விலைக்கு வாங்குதல் சில சமயங்களில் தோற்றுவிப்பாளர்கள், அறியாமலோ அல்லது வேண்டுமென்று விரும்பியோ, சொத்துக்களை அதன் உண்மை மதிப்பினைவிட அதிகப்பிச விலை கொடுத்து வாங்கினாலும் அது மிகை மூலதனமிடலுக்குக் காரணமாக அமையும் இவ்வாறு வாங்கும் போது, இருப்புநிலைக் குறிப்பில் காண்பிக்கப்படும். மதிப்பினை விட உண்மையில் அவற்றின் மதிப்பு மிகக் குறைவாகவே இருக்கும். இவ்வாறு உள்ள முதலை நீர்த்த முதல் எனவும் குறிப்பிடலாம்.
3. தேவைக்கு அதிகமாக பிணைய ஈடுகளை வெளியிடுதல் ஒரு நிறுவனம் இலாபகரமாகப் பயன்படுத்தக் கூடிய அளவுக்கு மேல், பங்குப் பத்திரங்களையும், கடன் பத்திரங்களையும் விடுத்து, நிதி எழுப்பியிருந்தால் அதனை மிகை மூலதனமிடப்பட்டுள்ள நிறுவனம் எனலாம். நிறுவனத்தின் தேவைக்கு மேல் மிகுதியான மூலதனம் அறிந்தோ, அறியாமலோ திரட்டப்பட்டிருக்கலாம். சந்தையில் நிலவும் சாதகமான போக்கினைத் தன்னுடைய நன்மைக்குப் பயன்படுத்திக் கொள்ளும் பொருட்டு, சில வேளைகளில், ஈடுகள் அதிகளவில் வெளியிடப்படலாம். அவ்வாறு மிக அதிகமான அளவில் ஈடுகள் வெளியிடப்பட்டு பெறப்பட்ட தேவைக்கு மிகுதிய நிதி பயனில்லாமலும், முழுமையாகப் பயன் படுத்தப்படாமலும் இருக்கும்.

4. தேற்றுவிப்பாளர்கள் நிறுவனத்தின் எதிர்காலப் போக்கினை தவறாகக் கணித்தல் ஒரு நிறுவனத்தைத் தோற்றுவிக்கும் பொழுது அதன் தேற்றுவிப்பாளர்கள் பிற்காலத்தில் நிறுவனம் ஈட்டக் கூடிய வருவாயை மிகையாக மதிப்பீடு செய்திருந்தாலும், மூலதனமிடல் விகிதத்தை அளவு குறைத்து மதிப்பீடு செய்திருந்தாலும் மிகை மூலதனமிடப்பட்ட நிலை ஏற்படும். இந்த இரண்டு சூழ்நிலையிலும் விளைவு ஒன்றாகவே இருக்கும். முதல் சூழலில், பங்குதாரர்கள் தங்களுக்கு உறுதியளிக்கப்பட்ட பங்காதாய விகிதத்தைப் பெற முடியாமல் போவதால், பங்குகளின் விலை அவற்றை வாங்கிய விலையிலும் குறைந்து விடும். இரண்டாவது சூழலில், கிடைக்கக் கூடிய வருவாய் வீதம் , அத்தகைய நிறுவனங்களில் முதலீடு செய்யப்பட்ட பணம் சாதாரணமாகத் தரக் கூடிய வீதத்தை விடக் குறைவாக இருப்பதால், சந்தையில் பங்கு மதிப்பு சரிந்து விடும்.
5. சொத்துக்களின் திறனை தக்கவைக்கப் போதிய காப்புகளை ஏற்படுத்தாது இருந்தால் ஒரு நிறுவனம், தேய்மானம், பழைய இயந்திரங்களைப் புதியவைகளைக் கொண்டு மாற்றுதல் ஆகியவைகளுக்குப் போதுமான ஒதுக்கீடுகளை ஏற்படுத்தத் தவறினாலும் மிகை மூலதனமிடலுக்கு வாய்ப்பு ஏற்படும். நிறுவனம், பங்குதாரர்களுக்கு உயர்ந்த வீதத்தில் பங்காதாயம் கொடுக்க முடிவு செய்ததன் விளைவாக இத்தகைய சொத்துக்களுக்குப் போதுமான ஒதுக்கீடுகளை ஏற்படுத்தத் தவறிவிடலாம். சிறிது காலம் கழித்து சொத்துக்களின் புத்தக மதிப்பு இன்னும் உயர்ந்த அளவிலேயே இருந்த போதிலும் அவற்றின் உண்மையான மதிப்பு குறைந்து போய் விடும். இதன் விளைவாக, நிறுவனத்தின் திறமை வெகுவாகப் பாதிக்கப்படும். அதன் ஈட்டும் திறமை குறைவதால் பங்குகளின் மதிப்பும் குறையும். இது நிறுவனத்தில் மிகை மூலதனமிடல் ஏற்பட்டுள்ளது என்பதைக் குறிக்கும்.
6. புலனாகாச் சொத்துக்களை அதிக மதிப்பிடல் சில வேளைகளில், வியாபார நன்மதிப்பு (Good will)புனை பொருள் உரிமை போன்ற சொத்துக்கள் அவற்றை உருவாக்கியவர்களிடமிருந்தோ அல்லது மற்றவர்களிடமிருந்தோ அதிக விலை கொடுத்து வாங்கப்படுகின்றன. இவ்வாறு சொத்துக்களை வாங்கும் வகையில் செலுத்தப்பட்ட தொகை வழக்கமாக, அச்சொத்துக்களின் வருவாய் ஈட்டும் சக்திக்குத்



தொடர்பில்லாத ஒன்றாக இருக்கும். இதுவும் மிகை மூலதனமிடலுக்குக் காரணமாக அமைகிறது.

7. தூராளமாக பங்காதாயக் கொள்கை நிறுவனம் தன்னுடைய இலாபத்தில் ஒரு பகுதியை மீண்டும் தொழிலில் முதலீடு செய்யாமல் தூராளமான பங்காதாயக் கொள்கையைக் கடைப்பிடித்தாலும் மிகை மூலதனமிடப்பட்ட நிலை தோன்றலாம். இத்தகைய நிறுவனங்களில் சில ஆண்டுகள் கழித்துப் பங்குகளின் புத்தக மதிப்பு (Book Value) அலைகளின் உண்மையான மதிப்பினைவிட அதிகமாக இருக்கும். இந்நிலை மிகை மூலதனமிடப்பட்டுள்ளது என்பதைக் குறிக்கும்.
8. ஆதிகமான வீதத்தின் வட்டியினை செலுத்துதல் ஒரு நிறுவனம் அதிகமான நிதியினை கடனாகப் பெற்று அதற்கு நிறுவனத்தின் மொத்த வருவாய் வீதத்தைக் காட்டிலும் உயர்ந்த அளவு வட்டி வீதத்தைக் கொடுக்க வேண்டியிருந்தால், மிகை மூலதனமிடப்பட்ட நிலை தோன்றும். இத்தகைய நிறுவனத்தில் இலாபத்தில் பெரும் பகுதி கடனீந்தவர்களுக்கு வட்டியாகக் கொடுக்கப்படுவதால் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் மிகக் குறைந்த அளவிலோ அல்லது முற்றிலும் இல்லாமலோ போகக் கூடும் பங்காதாய வீதம் குறைந்துபோனால், பங்குகளின் மதிப்பும் குறைந்து விடும்.
9. தேவையற்ற நிர்வாகக் செலவுகள் மற்றும் திறன் குறைந்த மேலாண்மை நிறுவனத்தில் உற்பத்தி போதுமான அளவு இல்லாதபோது தேவையற்ற நிர்வாகச் செலவுகளை ஏற்றலும் விலையுயர்ந்த இயந்திரங்கள் மற்றும் தளவாடங்களை வாங்குவதும் மிளை மூலதனமிடலுக்குக் காரணமாக அமையும் மேலும், திறன் குறைந்த அதே சமயத்தில் அதிகம் செலவு செய்யும் மேலாண்மையாக அமைந்தாலும் அதுவும் மிகை மூலதனமிடலுக்குக் காரணமாக அமைகிறது. இவைகள், தொழில் நடைமுறைச் செலவுகளை அதிகரிப்பதால் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் பங்காதாயம் போதுமானதாக இருக்காது
10. உயர்ந்த வரி வீதங்கள் உயர்ந்த அளவு வரி வீதங்களுக்கம் மிகை மூலதனமிடலுக்குக் காரணமாக அமையலாம். அதிக அளவு வரி வீதங்கள், தேய்மானம் போன்ற ஒதுக்கீடுகளுக்கும், பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் அளிப்பதற்கும் மிகக்குறைந்த அளவு இலாபத்தையே நிறுவனங்கள் விட்டு வைக்கின்றன. இது

நிறுவனத்தின் ஈட்டும் சக்தியினைக் குறைத்து பங்குகளின் சந்தை மதிப்பினையும் குறையச்செய்வதால், மிகை மூலதனமில்லுக்குக் காரணமாக அமைகிறது.

#### 4.8 அதிப்படியான மூலதனமிடலின் பாதிப்புகள்

மிகை மூலதனமிடலானது நிறுவனத்தின் மீதும் பங்குதாரர்கள் மீதும், சமூகத்தின் மீதும் பலகேடுகளை விளைவிக்கின்றது. அவற்றை பக்கம் 37-ல் கண்டுள்ள வரைபடத்தின் மூலம் எளிதாக அறியலாம்.

இவற்றைப் பற்றி இங்கு ஆய்வோம்

##### 1. கம்பெனியின் மீதான விளைவுகள்

மிகை மூலதனமிடல், கம்பெனிகளுக்கு பின்வரும் கேடுகளை விளைவிக்கிறது

1. முதலீட்டாளர்களின் நம்பிக்கையை இழத்தல் மிகை மூலதனமிடப்பட்ட கம்பெனியில் அதன் வருவாய் ஈட்டும் தகுதி குறைந்து போவதால், பங்குப் பத்திரங்களின் சந்தை விலை வீழ்ந்து விடுகிறது. ஆதன் காரணமாக கம்பெனியின் மீது முதலீடு செய்வோர் கொண்டுள்ள நம்பிக்கை தளர ஆரம்பிக்கிறது.
2. கூடுதல் முதல் திரட்டுவது அரிது கம்பெனியின் பங்குகள், அவற்றின் முக மதிப்பினைவிடக்குறைவான விலைக்கு விற்கப்படும் போது, நிறுவனத்தின் நாணயம் பாதிக்கப்படுகிறது. இதனால் தொழிலை விரிவு படுத்தவும் மேம்படுத்தவும் தேவையான அதிக முதலைத் தேவையான நேரத்தில் திரட்டுவது கடினமானதாக அமைகிறது.

மிகை மூலதனத்தின் பாதிப்புகள் ∴ விளைவுகள் (EFFECTS OF OVER CAPITALISATION)		
நிறுவனத்தின் மீதான விளைவுகள் (Effects on Company)	பங்குதாரர்கள் மீதான விளைவுகள் (Effects on Shareholders)	சமூகத்தின் மீதான விளைவுகள் ( Effects on Society)
1. முதலீட்டாளரின் நம்பிக்கையை இழத்தல் ( Loss of Investor's Confidence )	1. குறைந்த பங்காதாயம் (Low Dividend Rate)	1. உற்பத்திப் பொருளின் அதிகரித்தல் (Rise in Price of Commodities)
2. கூடுதல் முதல் திரட்டுவது கடினம் (Difficult to Raise More Capital)	2. பங்குகளின் மதிப்பு குறைதல் (Depreciation in Share value)	2. உற்பத்திப் பொருளின் குறைதல் (Reduction in Quantity of Products)
3. அதிக வீதத்தில் வெளிக் கடன் பெறும் நிலை (Getting loans and Higher Rates of Interest)	3. குறைந்த நிலையில்லாத மற்றும் ஒழுங்கற்ற வருவாய் (Low, Uncertain and Irregular Income)	3. பணியாளர் பாதிக்கப்படும் (Adverse Effects of Working Conditions)
4. நியாயமற்ற, முறைகேடான வழிகளைப் பின்பற்றத் தூண்டுதல் (Force the Management to follow Unfair Trade Practices)	4. பங்குகளை ஈடுகளாகக் காட்ட இயலாத நிலை (Non-acceptance of Shares as Collateral security)	4. கடனீந்தோரின் பாதித்தல் (Affects the Interests of the Creditors)
5. குறைவான ஒதுக்கீடுகளும் காப்புகளும் (Inadequate Reserves and provisions)	5.முறைகேடான ஊக வாணிகம் (Unhealthy Speculation)	5. சமூகத்தின் வீணாக்கப்படுதல் (Wastage of Scarce Financial resources of Society)
6.சீரமைப்பினால், தொழிலின் தன் மதிப்பில் ஏற்படும் பாதிப்பு (Reorganisation affects Goodwill of the Company)	6. சீரமைப்பினால் ஏற்படும் சுமை பங்குதாரர்கள் மீது விழுதல் (Reduction and Re-organisation of Capital Burden on Shareholders)	7. நெறியற்ற நடவடிக்கை தூண்டுதல் (Creation of Unethical Atmosphere) 7 .தொழில்துறை பின்னடைவு (Set-back of Industrial Sector)
3. அதிக வீதத்தில் வெளிக்கடன் பெறும் நிலை மிகை மூலதனமிடப்பட்டுள்ள கம்பெனி கடன் பெறும் தகுதியினை இழக்கத் துவங்கும் அதன் கடன் பெறும் தகுதி நிலை பாதிக்கப்படுவதால் குறைந்த வீதத்தில் கடன் பெறுவதற்கான வாய்ப்புகளை அது இழக்க வேண்டியிருக்கிறது. எனவே, தனக்குத்		

- தேவையான நிதியினை கடன் நிதி மூலம் அதுவும் அதிக வட்டி வீதத்தில் மட்டுமே பெறுவதற்கான சூழ்நிலை உருவாகிறது.
4. நியாயமற்ற முறைகேடான வழிகளை பின்பற்றத் தூண்டுதல் மிகை மூலதனமிடலால் கம்பெனி பாதிக்கப்படும்போது. அதன் இலாபத்தை அதிகப்படுத்திக் காட்டுவதற்கும். அல்லது இலாபம் இல்லாத நிலையை மறைத்துக் காட்டுவதற்கும் விரும்பத்தகாத நியாயமற்ற வழிமுறைகள் கையாளப்படலாம். கணக்குகள் பல வழிகளில் சரிக்கட்டப்பட்டு சூழ்ச்சித் திறத்துடன் தயாரிக்கப்பட்டு நிறுவனத்தின் செழிப்பு நிலையைக் காட்டுவதற்காக புறச்சோடனை (றுனெழற னுசநளளபெ) செய்து கொடுக்கப்படுகிறது.
  5. குறைவான ஒதுக்கீடுகளும் காப்புகளும் மிகை மூலதனமிடப்பட்ட நிறுவனத்தில் வருவாய் வீதம் குறையும். எனவே, குறைந்த வருவாயைச் சரிக்கட்டும் பொருட்டு, தேய்மானம் மற்றும் இயந்திரங்கள் முதலானவற்றை மாற்றல், புதுப்பித்தல் ஆகியவைகளுக்குப் போதுமான அளவு ஒதுக்கீடுகள் செய்யப்பட மாட்டாது. இது கம்பெனியின் திறமையினையும், இலாபமீட்டும் திறனையும், வெகுவாகப் பாதிக்கும்
  6. சீரமைப்புச்செய்தல் தொழிலின் நன்மதிப்பினைப் பாதிக்கும் தீவிரமான நடவடிக்கைகள் எடுக்கப்பட்டு நிறுவனம் திருத்தி சீரமைக்கப்பட்டாலன்றி மிகை மூலதனமிடப்பட்ட நிறுவனங்கள் கலைக்கப்படும், ஆனால், இத்தகைய சூழ்நிலை திருத்தி அமைக்கப்பட்டால் நிறுவனத்தின் நன்மதிப்பு பெருளவில் பாதிப்புக்குள்ளாகும்.

## 2. பங்குதாரர்கள் மீதான விளைவுகள்

மிகை மூலதனமீடல், பங்குதாரர்களுக்கு பின்வரும் கேடுகளை விளைவிக்கிறது.

1. குறைந்த பங்காதாயம் மிகை மூலதனமிடலால். நிறுவனத்தின் வருவாய் வீதம் குறைவதால், பங்குதாரர்களுக்கு அளிக்கவேண்டிய பங்காதாயத் தொகை குறைந்து போகிறது. எனவே அவர்களுக்க குறைந்த வீதத்திலேயே பங்காதாயம் அளிக்கப்படுகிறது.
2. பங்குமதிப்பு குறைதல் நிறுவனம் தனது இலாபத் திறனை இழப்பதாலும். பங்காதாய வீதம் குறைந்து போவதாலும். சந்தையில் பங்குகளின் விலை பெரும் வீழ்ச்சி அடைகின்றது.
3. குறைந்த நிலையற்ற மற்றும் ஒழுங்கற்ற வருவாய் மிகை மூலதனமிடப்பட்டதன் காரணமாக பங்குதாரர்களில் முதலீடு தேய்மானம் அடைகிறது. பங்குதாரர்கள் நட்டமடைகின்றனர். பங்குகள் வாங்கும் பொழுது அதிக விலை கொடுத்து வாங்கப்பட்ட

போதிலும், மிகை மூலதனமிடப்பட்ட கம்பெனியின் பங்கானது சந்தையில் முக மதிப்பு விலைக்கும். குறைவாகவே விற்கிறது. விலை வீழ்ந்த இருப்பதால் பங்குகளை விற்பதன் மூலம் பங்குதாரர்கள் பெருத்த நட்டமடைகின்றனர். மேலும் பங்காதாயம் கிடைத்தாலும். அதுவும் ஒழுங்கற்ற முறையிலும், உறுதியற்ற முறையிலும் தான் கிடைக்கிறது இத்தகைய பங்குகளுக்குப் பங்காதாயம் கிடைப்பதும் அரிது.

4. பங்குகளை ஈடுகளாகப் கட்ட இயலாத நிலை உருவதால் மிகை மூலதனமிடப்பட்ட கம்பெனியின் பங்குகளை அடமானமாகக் காட்டி கடன் பெற பங்குதாரர்கள் விரும்பும் பொழுது, ஈடாக கொடுப்பதற்கு தகுந்த மதிப்பில்லாமல் அவை இருக்கின்றன. எனவே பங்குதாரர்கள் தமது பங்குகளை ஈடுகளாகக் காண்பித்து கடன் பெறும் வாய்ப்பு இல்லாமல் போகிறது.

5. முறைகேடான ஊக வாணிகம் ஓர கம்பெனியில் மிகை மூலதனமிடப்பட்டிருந்தால் அக்கம்பெனியின் பங்குகளின் விலை, பொதுவாக நிலையாக இருப்பதில்லை அவற்றில் ஏற்ற, இறக்கம் ஏற்படுகிறது. எனவே அவை ஊக வாணிகம் அல்லது சூதாட்டத்திற்கு இடமளிக்கின்றன. இதனால், உண்மையான முதலீடு செய்வோர் அதாவது ஊக வாணிகத்தில் ஈடுபட்டு இலாபம் சம்பாதிக்கும் நோக்கமற்ற உண்மையான முதலீட்டாளர்கள் பெரிதும் பாதிக்கப்படுகின்றனர்.

6. சீரமைப்பினால் ஏற்படும் சுமை பங்குதாரர்கள் மீது விழுதல் மிகை மூலதனமிடப்பட்ட ஒரு நிறுவனம் நிலைத்திருக்க வேண்டுமானால், அது கட்டாயம் மறு சீரமைப்பு (சுநஉழசபயனெளயவழை) செய்யப்பட வேண்டும். அவ்வாறு மறு சீரமைப்புச் செய்யப்படும் பொழுது அதன் சுமை பங்குதாரர்கள் மீதுதான் அதிகமாக விழும். ஏற்கனவே, தங்களுடைய முதலீட்டுப் பணத்தின் மீது பங்குதாரர்கள் வருவாய் ஏதும் பெறாமல் இருக்க நேரிடலாம். இப்போது, மறு சீரமைப்பு செய்யும் பொருட்டு, இழந்த மூலதனத்தை தீர்த்து விட பொதுவாக பங்கு மூலதனம் குறைக்கப்படும். இவ்வாறு செய்வது பங்கின் முகமதிப்பினை வழச் செய்கிறது. அதனால், பங்குதாரர்களுக்கு நட்டம் ஏற்படுகிறது.

### 3. சமூகத்தின் மீதான விளைவுகள்

மிகை மூலதனமிடல், சமூகத்தின் மீது பின்வரும் விளைவுகளை ஏற்படுத்துகிறது.

1. உற்பத்திப் பொருளின் விலை அதிகரித்தல்: மிகை மூலதனமிடலால், கம்பெனியின் இலாபமீட்டும் திறன் வெகுவாகக்

- குறைகிறது. இதனால், கம்பெனியின் செலவுகளைச் சரிக்கட்டும் பொருட்டு அதன் பொருட்களின் விலை அதிகரிக்கிறது. இது நுகர்வோரை வெகுவாக பாதிப்பதாக அமையும்.
2. உற்பத்திப் பொருளின் தரம் குறைதல் : மிகை மூலதனமிடல், கம்பெனியின் திறமையைக் குறைப்பதற்குக் காரணமாக இருக்கிறது. திறமை குறைவதால் உற்பத்திப் பொருளின் தரம் குறைகிறது. இதனால், நுகர்வோர் நேரிடையாகப் பாதிக்கப்படுகின்றனர். ஏனெனில், அவர்கள் தரம் குறைந்த பொருளுக்கு அதிக விலை கொடுக்க வேண்டியுள்ளது.
  3. பணியாளர் பாதிக்கப்படுதல்: மிகை மூலதனமிடப்பட்ட கம்பெனியில் பணிபுரியும் தொழிலாளர்களும் பாதிக்கப்படுகின்றனர். கம்பெனி, கூலியையும், தொழிலாளர் நல வசதிகளையும் குறைந்து சிக்கனத்தை ஏற்படுத்தவோ அல்லது இலாபத்தை அதிகரிக்கவோ முயற்சி செய்யலாம். மேலும், கம்பெனி திறனில்லாமல் செயல்பட்டு இலாபத் திறனை இழக்கும் போது, அதற்காக பணியாளர்களின் வேலை வாய்ப்புகளைக் குறைக்கலாம். இதனால், பணியாளர்கள் பெரிதும் பாதிப்புக்குள்ளாவர்.
  4. கடனீந்தோரின் நலனைப் பாதித்தல் : மிகை மூலதனமிடப்பட்டுள்ள கம்பெனிக்கு கடனீந்தோர், தாம் அளித்துள்ள கடனிற்கான வட்டி மற்றும் அசல் தொகையினைப் பெற நீண்டகாலம் காத்திருக்க நேரலாம். மேலும், சில சமயங்களில் வராக் கடன் போன்ற இழப்புகளுக்கும் உள்ளாக நேரிடலாம்.
  5. சமூகத்தின் வளங்கள் வீணாக்கப்படுகின்றன : மிகை மூலதனமிடல், சமூகத்தின் மூலவளத்தைத் தவறாக உபயோகப்படுத்த வகை செய்கிறது. மிகை மூலதன மிடப்பட்ட நிறுவனத்தில் உபயோகமற்ற முறையில் இருக்கும் மூலதனம், அது தேவையுள்ள வேறு நிறுவனங்களில் நல்ல முறையிலும், இலாபம் ஈட்டக் கூடிய முறையிலும் முதலீடு செய்யப்பட்டிருக்கலாம்.
  6. நெறியற்ற நடவடிக்கைகளைத் தூண்டுதல் மிகை மூலதனமிடப்பட்ட கம்பெனிகள், நெறியற்ற நடைமுறைகளை மேற்கொள்ளத் தூண்டப்படுகின்றன. அதாவது கணக்குகளைச் சரிக்கட்டி இலாபத் தன்மையினை அதிகரித்துக் காட்டுதல் போன்றவை இதன் காரணமாக நல்ல சூழ்நிலை நிலவுவதில்லை மேலும், இத்தகைய நிறுவனங்களினுடைய பங்குகளின் விலையில் பெரிய அளவில் ஏற்றத்தாழ்வுகள் ஏற்படுவதால், இவை ஊக வாணிகம், சூதாட்டம் ஆகியவைகளை ஊக்குவிக்கின்றன.

7. தொழில்துறை பின்னடைவு நிறுவனங்களில் மிகை மூலதனமிடப்படுவதன் காரணமாக தொழில்துறை முழுவதுமே ஒட்டு மொத்தமாகப் பின்னடைவினால் பாதிக்கப்படலாம். நேர்மையான நிறுவனங்கள் கூட போதுமான அளவு மூலதனம் பெறமுடியாமல் போகலாம். தொழில் துறைகளில் முதலீடு செய்வதில் பொதுமக்களுக்கே உள்ள நம்பிக்கை குறையலாம்.

#### 4.8.1 மிகை மூலதனமிடப்பட்டதை சரிசெய்வதற்கான தீர்வுகள்

மிகை மூலதனம் இடப்பட்டுள்ளத என்பது, குறிப்பிட்ட காலத்திற்கு பின்னரே அறியப்படுவதால். ஆதனை சரிசெய்வது சிக்கலான ஒன்றாக உள்ளது. இதனை மறுசீரமைப்பு மூலம் சரிசெய்ய இயலும். எனவே, பின்வரும் நடவடிக்கைகளால், மிகை மூலதனமிடப்பட்டதை சரி செய்யலாம்.

1. நீண்டகாலக் கடன்களை குறைத்தல் கம்பெனியின் புத்தக மதிப்பையும் உண்மையான மதிப்பையும் ஒன்றாக ஆக்குவதற்குக் கடன் பத்திரங்களையும் பிணையப்பத்திரங்களையும் (ஐழ்னெள) திரும்பப் பெறலாம் . மேற்கொண்டு பங்குகளை வெளியிட்டு அதன் மூலம் பெறும் ரொக்கத்தைக்கொண்டு கடன் பத்திரங்களைத் திரும்பப் பெறலாம். ஆனால் அவ்வாறு செய்வது நன்மையை விட அதிகமான தீமையைத்தான் உண்டாக்கும். இவ்வாறு செய்வது மொத்த மூலதனத்தைக் குறைக்காது. ஏனென்றால், கடன் பத்திரங்களைத் திரும்பப்பெற்றதன் மூலம் இழக்கப்பட்ட மூலதனம் புதிய பங்குகளை வெளியிடுவதன் மூலம் பெறப்பட்ட பணத்தால் ஈடுகட்டப்படுகிறது. முழுமையான சீரமைப்பும், சேர்த்து வைக்கப்பட்ட வருவாயை உபயோகப் படுத்துவதும் தான் மிகை மூலதனத்தைக் குறைப்பதற்குச் சரியான வழியாகும்.
2. கடன் பத்திரங்களின் மீதான வட்டியைக் குறைத்தல் மிகை மூலதனமிடப்பட்டதால் ஏற்பட்ட நோயினைக் குணப்படுத்த தற்போதுள்ள கடன் பத்திரதாரர்களைக் குறைந்த வட்டி வீதத்திலான புதிய கடன் பத்திரங்களைப் பெற்றுக்கொள்வதற்கு இணங்கும்படி செய்யலாம். ஆனால் அவர்களை குறைந்த வட்டி வீதத்திலான கடன் பத்திரங்களைப் பெற்றுக் கொள்ளும்படி தூண்டுவதற்கு முனைமம் அளிக்கப்பட்டால், இந்த நடவடிக்கை மிகை மூலதனத்தைக் குறைப்பதற்கு உதவி செய்யாது.
3. முன்னுரிமை பங்குகளைத் திரும்பப் பெறுதல் அதிகப் பங்காதாய விகிதம் கொண்ட முன்னுரிமைப் பங்குகளை குறிப்பாக குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகளைத் திரும்ப பெறுவதன் மூலம் மிகை மூலதனமிடப்பட்டதை சரிசெய்ய முடியும்.

4. பங்குகளின் முக மதிப்பைக் குறைத்தல் பங்குகளின் முக மதிப்பைப் குறைப்பதற்கு சாதாரணப் பங்குதாரர்களை இணங்கச் செய்ய முடியுமானால் அளவுக்கு மீறி மூலதனம் செய்தலைச் சரிப்படுத்துவதற்கு உண்மையிலேயே அது ஒரு சிறந்த முறை ஆகும்.
5. சாதாரணப் பங்குகளின் எண்ணிக்கையைக் குறைத்தல் சாதாரணப் பங்குதாரர்களை கம்பெனியின் பல பழைய பங்குகளுக்கு மாற்றாக ஒரு புதிய பங்கினைப் பெற்றுக் கொள்ளும்படி செய்வதன் மூலம் மிகை மூலதனமிடப்பட்டதை சரி செய்யலாம். இவ்வாறு செய்வது நிறுவனத்தின் மீது அவர்களுக்குள்ள நலனை (ஐவெநசநளவ) எந்த வகையிலும் பாதிக்காது என்பதை ஏற்றுக்கொள்ளும்படி செய்ய முடியுமானால், இந்த முறையே எல்லோரும் ஏற்றுக்கொள்ளக் கூடிய சிறந்த முறையாகும்.

#### 4.9 குறைந்தபடியான மூலதனமாக்குதல்

குறை மூலதனமிடல் என்பது மிகை மூலதனமிடலுக்கு நேர்மாறானது ஆகும். நிறுவனத்தின் மொத்தத் தேவைகளுக்குப் போதுமான அளவு மூலதனம் இல்லை என்பது அதன் பொருளாகும். ஒரு கம்பெனி, அதே சூழ்நிலையில் இயங்கிக் கொண்டிருக்கும் மற்ற நிறுவனங்களோடு ஒப்பிடும் பொழுது தனிச் சிறப்பாக மிக அதிகமான இலாப வீதத்தைத் தன்னுடைய மூலதனத்தின் மேல் பெற்றுக் கொண்டிருந்தால், அந்நிறுவனம் குறை மூலதனமிடப்பட்டுள்ளது. என்று கூறலாம். இந்நிலையில் கம்பெனியின் உண்மையான மதிப்பு அதன் புத்தக மதிப்பை விட அதிகமாக இருக்கும். ஒரு கம்பெனிக்கு அதனுடைய நீண்டகாலத் தேவைகளை பூர்த்தி செய்வதற்குப் போதுமான நிதி இல்லையெனில், அது திறமையாகச் செயல்பட முடியாது. நீண்டகாலத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்ய அது குறுகியகால நிதியைப் பயன்படுத்த வேண்டிய சூழ்நிலை ஏற்படலாம். இவ்வாறு செய்வதால் குறுகிய காலக் கடன்களுக்கு கம்பெனி உயர்ந்த வட்டி வீதம் வழங்குகிறது. என்று பொருள். இந்தக் குறுகிய காலக்கடன்கள் கம்பெனிக்கு மிக அவசியமாகத் தேவைப்படும் நேரத்தில் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டி வரலாம். அதிக அளவு கடன் வாங்குதல் நிறுவனத்தின் தொழில் வளர்ச்சிக்கு ஒரு தடையாகச் செயல்படுகிறது.

#### 4.10 குறைந்தபடியான மூலதனத்துக்கான காரணங்கள்

பின்வரும் காரணங்களால் குறை மூலதனமிடல் ஏற்படலாம்

1. எதிர்கால வருவாயை குறைத்து மதிப்பீடு செய்தல் : கம்பெனித் தோற்றுவிப்பாளர்கள் நிதித்திட்டத்தை தயாரிக்கும் பொழுது எதிர்கால ஈட்டுதல் தகுதியை குறைத்து மதிப்பீடு செய்து அந்த மதிப்பீட்டின் அடிப்படையில் வேண்டிய மூலதனத்தின் அளிவினை முடிவு செய்திருக்கலாம். மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட தொகையை



- விட உண்மையான ஈட்டுதல் அதிகமாக இருப்பின், கம்பெனி குறை மூலதனமிடப்பட்டதாக ஆகி விடும்.
2. வருவாய் அல்லது ஈட்டுதல் எதிர்பாராத அளவு பெருகுதல் வியாபார மந்த காலங்களில் (ஊழிசநளளழை ீநசழைன) தோற்றுவிக்கப்பட்ட ஒரு கம்பெனி வியாபாரச்செழிப்புக் காலங்களில் குறைந்த மூலதனம் செய்யப்பட்டதாக ஆகி விடும். வியாபாரச் செழிப்புக் காலங்களில் நிறுவனத்தின் ஈட்டுதல் முதலீடு செய்யப்பட்ட மூலதனம் பெருகுவதைக் காட்டிலும் அதிகமான விகிதத்தில் பெருகுவதால், குறை மூலதனமிடப்பட்ட நிலை ஏற்படலாம்.
  3. பழமையான பங்காதாயக் கொள்கை ஒரு கம்பெனி பழமையான பங்காதாயக் கொள்கையைக் கடைப்பிடிப்பதன் மூலம் தேய்மானம், புதுப்பித்தல் பதிலீடு செய்தல் ஆகியவைகளுக்குப் போதுமான அளவு ஒதுக்கீடுகளை ஏற்படுத்தி இலாபத்தின் பெரும் பகுதியை மறுபடியும் தொழிலேயே முதலீடு செய்யலாம். இத்தகைய கொள்கையினை பின்பற்றும் கம்பெனியினுடைய பங்குகளின் உண்மையான மதிப்பு அவைகளின் புத்தக மதிப்போடு ஒப்பிடும் போது அதிகமாக இருக்கும்.
  4. உயர்ந்த செயல்திறமையை நிலைநிறுத்துதல் கம்பெனி தனது கடந்த காலச் சேமிப்புகளிலிருந்து முதலீடு செய்த புதிய உற்பத்தித் திட்டங்களையும், செய்முறைகளையும் புகுத்தித் தன் செயல்திறமையை மேம்பாடு செய்து நிலைநிறுத்தவும் செய்யலாம். துறமையான உற்பத்தி முறைகளினால் நிறுவனத்தின் இலாபமும் உயரும். உண்மையான மதிப்பும் அதன் புத்தக மதிப்பை விட அதிகமாக இருக்கும்.
  5. ஈட்டுதலைக் குறைத்துக் கூறுதல் பங்குகளின் விலையைக் குறைவாக வைத்திருக்கும் பொருட்டு சில கம்பெனிகள் தங்கள் வருவாய்களைக் குறைத்துக்காட்டி இரகசியக் காப்பு நிதிகளை உருவாக்குகின்றன. இதுவும் குறை மூலதனமிடலுக்கு வழி வகுக்கிறது.
  6. தூராளமான தேய்மானக் கொள்கை ஒரு கம்பெனி தேய்மானத்திற்காக அதிக அளவில் ஒதுக்கீடு செய்யலாம். இதனால் சொத்துக்களின் ஏட்டு மதிப்பு அவற்றின் சந்தை மதிப்பைவிட மிகக் குறைவாக இருக்கும் இதன் மூலமும் ஒரு கம்பெனி அதிகப்படியான இரகசியக் காப்புகளை உருவாக்கிட

இயலும். இதுவும் குறை மூலதனமிடலுக்குக் காரணமாக அமைகிறது.

#### 4.10.1 குறை மூலதனமிடலின் விளைவுகள்

குறை மூலதனமிடல், மூலதனத்தைத் திறமையாகவும், முழுமையாகவும் பயன்படுத்துவதன் மூலம் அதிக வருவாயினையும் உயர்ந்த பங்கு விலையினையும் அளித்தாலும், அதிலும் பின்வரும் பாதிப்புகள் உள்ளன.

1. இலாபத்திறன் குறைதல் குறை மூலதனமிடலால் ஆரம்பகாலத்தில் ஆதாயம் ஏற்படுவதாகத் தோன்றினாலும், பின்னர் அது உற்பத்திச்செலவினை அதிகரிக்கச் செய்யும். கம்பெனியால் பேரளவு உற்பத்தியனால் கிடைக்கக் கூடிய நலன்களைப் பெற இயலாது. நிதி குறைவாக இருப்பதால், அது இத்தகைய நலன்களைப் பெற முடியாது போகிறது. இதனால் உற்பத்திச்செலவு அதிகரிக்கும். இது இலாபத்தை குறைக்கும் எனவே முதலீட்டாளர்கள் நிறுவனத்தின் மீது வைத்துள்ள நம்பிக்கையை இழக்க நேரிடும்.
2. வளர்ச்சி மற்றும் விரிவாக்கத்தைப் பாதிக்கிறது நிறுவனத்தின் எதிர்கால வளர்ச்சி மற்றும் விரிவாக்கம் ஆகியவை. குறை மூலதனமிடலால் பாதிக்கப்படுகின்றன. இதற்கு, போதிய அளவு ஒதுக்கீடுகளை ஏற்படுத்த இயலாத நிலை, மொத்தக் கொள்முதல், ரொக்கத் தள்ளுபடி போன்ற நலன்களைப் பெற இயலாது போதல் போன்றவற்றைக் காரணமாகக் குறிப்பிடலாம்.
3. நுகர்வோரின் நம்பிக்கையினை இழத்தல் குறை மூலதனமிடலின் மூலம் ஒரு நிறுவனம் அதிக இலாபம் ஈடுபடவதால், நுகர்வோர் தாங்கள் வாங்கும் பொருள்களுக்கு அதிக விலை கொடுப்பதாக ஓர் எண்ணத்தை ஏற்படுத்தக் கூடும். இது அவர்கள் நிறுவனத்தின் மீது வைத்துள்ள நம்பிக்கையை இழக்கச் செய்வதாக அமைந்து விடக்கூடும்.
4. பணியாளர்கள் அதிகக் கூலி மற்றும் அதிக ஊக்கத் தொகை கோருதல் குறை மூலதனமிட்டுள்ள கம்பெனியின் இலாபத்திறன் அதிகமாகத் தென்படுவதால், கம்பெனியின் பணியாளர்கள் அதிகக் கூலி மற்றும் ஊக்கத் தொகைக்காக போராட்டத்தில் ஈடுபட வாய்ப்புண்டு
5. கடும் போட்டியினை சந்தையில் ஏற்படுத்துகிறது குறை மூலதனமிடலால், பங்குளின் மீது கிடைக்கும் உயர்ந்த அளவு பங்காதாய வீதம், பலம் வாய்ந்த போட்டியாளர்களைச்

சந்தையில் நுழைவதற்கு ஊக்கமளிப்பதாக இருக்கும் ஆகையால் போட்டியினால் ஏற்படக்கூடிய எல்லாவிதமான விளைவுகளும் ஏற்படும்.

6. மிகுதி இலாப வரி அரசின் வரி விதிப்புக் கொள்கையில், மிகுதி இலாப வரி விதிக்கப்படுமானால், குறை மூலதனமிடப்பட்ட நிறுவனம் நட்டம் அடையும்

#### 4.10.2 குறை மூலதனமிடலை சரி செய்வதற்கான தீர்வுகள்

குறை மூலதனமிடப்பட்ட நிலை மிகை மூலதனமிடப்பட்ட நிலையைவிட மிக எளிதில் சரிப்படுத்தப்படக் கூடிய ஒன்று ஆகும். பின்வரும் நடவடிக்கை மூலமாக குறை மூலதனமிடலை சரி செய்யலாம்.

1. பங்குகளைக் குறைந்த முக மதிப்புக்கொண்டவைகளாகப் பிரித்தல் இந்த நடவடிக்கையை மேற்கொண்டு நிறுவனம், குறைந்த முக மதிப்பினைக் கொண்ட பல பங்குப் பத்திரங்களை தற்போதுள்ள ஒவ்வொரு பங்குக்கும் மாற்றாகக் கொடுக்கலாம். இவ்வாறு செய்வதால் மொத்த மூலதனமும் வருவாய் வீதமும் மாறாமல் இருக்கின்றன. ஆனால் ஒவ்வொரு பங்குக்கும் பங்காதாயமாகக் கொடுக்கப்படும் தொகை மிகச் சிறு அளவினதாக இருக்கும்.
2. பங்குகளின் முகமதிப்பைக் கூட்டுதல் இந்த முறையில் கம்பெனியின் சொத்து எல்லாம் மறுமதிப்பீடு செய்யப்பட்டு அவைகளின் மதிப்பு உயர்த்தப்படுகிறது. பங்குதாரர்கள் பழைய பங்குகளுக்குப் பதிலாக உயர்ந்த அளவு முக மதிப்புள்ள புதிய பங்குகள் வழங்கப்படுவார்கள். இவ்வாறு செய்வதன் பங்கு மதிப்பில் ஒவ்வொரு ரூபாய்க்கும் கிடைக்கக் கூடிய இலாபம் குறையும். ஆனால் ஒவ்வொரு பங்குக்கும் கிடைக்கக்கூடிய பங்காதாயத் தொகை குறையாது.
3. இலாபத்தினை மூலதனமாக்கல் இது மிகவும் பொதுவாகப் பயன்படுத்தக் கூடிய நல்ல பயனை விளைவிக்கத்தக்க நடவடிக்கையாகும். இம்முறையில் காப்பு நிதியாக வைக்கப்பட்டுள்ள இலாபம் விருப்பூதியப் பங்குகள் விடுப்பதன் மூலம் மூலதனமாக மாற்றப்படுகிறது. இது எளிதாக மூலதன அளவினையும், பங்களின் எண்ணிக்கையையும் கூட்டும். ஆனால் ஒவ்வொரு பங்கின் மீது கிடைக்கும் பங்காதாயவீதமும் கம்பெனியின் ஈட்டுதல் வீதமும் குறைக்கப்படும்

#### 4.11 தொகுத்தறிவோம்

ஒரு நிறுவனத்தின் வெற்றியும் வளர்ச்சியும், போதிய அளவு மூலதனத்தையும் அதனை திறமையாகப் பயன்படுத்துதலையு் பொறுத்து அமையும். நிறுவனத்தில் மூலதனத்தின் இலாபத் திறனானது. ஆதன் மூலதன அடக்கச் செலவினை விட அதிகமாக இருத்தல் வேண்டும். மூலதனமிடலுக்கு இணையாக அதன் வருவாய் (Earnings) இல்லாவிடில், அது நிறை மூலதனமிடலாகவோ அல்லது குறை மூலதனமிடலாகவோ அமைந்து விடும். இவ்விரண்டுமே நிறுவனத்தின் இலாபத் திறனை குறைக்கக் கூடியவையாகும்.

#### 4.12 கலைச்சொற்கள்

1. மூலதனம்
2. பங்குகள் மற்றும் பங்காதாயம்
3. கடனீட்டுப் பத்திரம்
4. குறைவான ஒதுக்கீடு
5. செயல்திறமை

#### 4.13 வினாக்கள்

1. மூலதனத்தின் வகைகள் பற்றி விவரி
2. அதிப்படியான மூலதனத்தின் காரணங்களை விவரி.
3. குறைந்தபடியான மூலதனத்தின் விளைவுகள் யாவை?
4. மூலதனமாக்குதலின் கோட்பாடு பற்றி எழுதுக.
5. அதிகப்படியான மூலதனத்தை சரி செய்வதற்கான தீர்வுகள் பற்றி எழுதுக.

#### 4.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

- |                           |   |  |
|---------------------------|---|--|
| 1. M. Y. Khan & P.K. Jain | - | Financial Management, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi                      |
| 2. I.M. Pandey            | - | Financial Management, Vikas Publishing House Pvt.Ltd., New Delhi                               |
| 3. P.V. Kulkarni          | - | Financial Management, Himalaya Publishing House, Mumbai  |
| 4. Prasanna Chandra       | - | Financial Management, Theory and Practice. Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi |

## அலகு – 5 நிதி முடிவுகள்

- 5.1 அறிமுகம்
- 5.2 நோக்கம்
- 5.3 பொருள்
- 5.4 நிதி திட்டத்தின் நோக்கங்கள்
- 5.5 நிதித் தேவையின் பாகுபாடுகள்
- 5.6 நிதியைச் சேகரிக்கும் வழிகள்
- 5.7 நீண்டகால நிதியை திரட்டும் வழிகள்
- 5.8 குறுகிய கால நிதியை திரட்டும் வழிகள்
- 5.9 வங்கிக் கடன்களில் வகைகள்
- 5.10 நடுத்தரக் கால நிதினை திரட்டும் வழிகள்
- 5.11 தொகுத்தறிவோம்
- 5.12 கலைச் சொற்கள்
- 5.13 வினாக்கள்
- 5.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 5.1 அறிமுகம்

ஒரு வணிகம் பெரியதாகவோ அல்லது சிறியதாகவோ இருப்பினும், நிதி திட்டமிடுதல் ஒரு நிதி மேலாளரின் முக்கியப்பணியாகும். மேலாண்மையானது தேவைப்படும் நிதிவளங்களை தீர்மானிக்க நிதி திட்டமிடுதல் உதவுகிறது. நிதி திட்டமிடுதல் நீண்டகால அல்லது குறைந்த கால தன்மையைக் கொண்டது. இலாப திட்டமிடுதல் ஒரு குறைந்த கால நிதி திட்டமிடுதலாகும். இலாபம் திட்டம் (வரவு செலவு திட்டம்) என்பது ஒரு முழுமையான, ஒருங்கிணைந்த திட்டமாகும். இத்திட்டமானது வணிக நடவடிக்கைகளை நிதிசார்ந்த சொற்றொடர்களால் குறிப்பிடுகிறது. இலாப திட்டமிடுதலின் முக்கியத்துவம் பின்வருமாறு: உயர்நிலை மேலாண்மையின் ஆதரவு தெளிவான அடையத்தக்க குறிக்கோள்கள், பொறுப்பு வாய்ந்த பகுதிகளை உருவாக்குதல் மற்றும் வரவு செலவு கல்வி ஆகியவைகளாகும்.

### 5.2 நோக்கம்

இப்பாடப் பிரிவைப் படித்தபின்பு உங்களால், பின்வருவனவற்றை அறிந்து கொள்ள முடியும்.

- நிதி திட்டமிடுதலின் பொருள், படிக்க மற்றும் முக்கியத்துவம்
- முன்னறிவிப்புச் செய்தல் வரவு செலவு நிதி திட்டமிடுதல்
- குறைந்த கால - நீண்ட கால நிதி திட்டம்
- நிதி திட்டமிடுதலின் படிக்க
- இலாப திட்டமிடுதலின் நோக்கங்கள் மற்றும் இன்றியமையாமை

### 5.3 பொருள்

நிதி திட்டமிடுதல் என்பது நிதியை இலாபகரமாகப் பயன்படுத்துதல் மற்றும் சிக்கனமாக நிதியை திரட்டுதல் ஆகியவைகளை உள்ளடக்கியது. நிதி திட்டமிடுதல் தேவையான கொள்கைகள் மற்றும் வழிமுறைகள் மூலமாக நிதி வீணாவதை தடுப்பதுடன் மேலாண்மைக்கும் உதவுகிறது. ஒரு நிறுமமானது எதிர்காலத்தை உதவுகிறது. நிதி திட்டமிடுதல், வணிக அமைப்பின் அனைத்து செயல்பாடுகளின் திட்டமிடுதல் மற்றும் ஒருங்கிணைத்தல், முழு வளர்ச்சிக்கும் உதவுகிறது. நிதி திட்டமிடுதல் உயர்நிலை மேலாண்மையின் பொறுப்பாகும்.

### 5.4 நிதி திட்டத்தின் நோக்கங்கள்

நிதி திட்டமானது பின்வரும் நோக்கங்களைக் கொண்டது

- 1.போதுமான நிதி வசதி: ஒரு வணிக அமைப்பின் நோக்கங்களை அடையத் தேவைப்படும் போதுமான நிதியை நிதி திட்டமிடுதல் திரட்டித்தருகிறது.
- 2.அடக்கவிலைக்கும், ஆபத்துக்கும் இடையே சமநிலைப்படுத்துதல்: அடக்கவிலைக்கும் ஆபத்துக்கும் இடையே சமநிலைப்படுத்துவதன் மூலம், முதலீட்டாளர்களைக் காக்கிறது.
- 3.நெகிழ்வுத் தன்மை: நிதி திட்டமிடுதல் தேவைகளுக்கு ஏற்ப நெகிழ்வுத் தன்மைப் பெற்றிருக்கிறது. மாறிவரும் சுற்றுச்சூழல்களுக்கு ஏற்ப மாறும் தன்மையை உடையது நிதி திட்டமிடுதல் ஆகும்.
- 4.எளிமைத் தன்மை: பல்வேறு பத்திரங்களை வெளியிடுவதன் மூலம், நிதி வடிவமைப்பை கடினமானதாகக் கூடாது. வெளியிடப்படும் பத்திரங்கள் குறைவானதாகவும், எளிதில் புரிந்து கொள்ள தக்கதாகவும் இருக்க வேண்டும்.
- 5.நீண்டகாலப் பார்வை: நிதி திட்டமிடுதல் நீண்டகாலப் பார்வையைக் கொண்டது. ஊடனடியாக தேவைப்படும் நிதி மற்றும் நீண்டகாலத்திற்குத் தேவைப்படும் நிதியை கணக்கிடுகிறது.
- 6.நீர்மைத் தன்மை: நிதி திட்டமிடுதலைத் தயாரிக்கும் பொழுது, நிதியின் நீர்மைத் தன்மையை மனதில் கொள்ள வேண்டும்.
- 7.அதிகபட்ச பயன்பாடு: தேவைப்படும் நிதியை திரட்டுவதே நிதி திட்டமிடுவதாகும். நிதியின் அதிகபட்ச பயன்பாடு இதன் காரணமாக அடைய இயலும்.
- 8.சிக்கனம்: நிதி திரட்ட ஆகும் செலவு குறைவானதாக இருக்க வேண்டும். நிறுமத்திற்கு எந்தவிதமான பின்விளைவுகளை ஏற்படுத்தக் கூடாது. இதைச் சரியான கடன் சமஉரிமைக் கலவை மூலமாக அடைய முடியும்.

## 5.5 நிதித் தேவையின் பாகுபாடுகள் Classification of Financial Requirements

நிதித் தேவைகளை, அவை தேவைப்படும் கால அளவின் அடிப்படையில் மூன்று வகைகளாகப் பாகுபாடு செய்யலாம். ஆவையாவன

1. நீண்டகால நிதித் தேவைகள் (டுழபெ-வநசஅ குயெடெயைட சுநஙரசைநஅநவெள) நிரந்தர சொத்துக்களில் (குலைநன யுளளநவள) முடக்கப்படும் மூலதனம் நீண்டகால மூலதனம் எனப்படும். இத்தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்யக் கீழ்க்கண்ட வழிகளில் மூலதனம் சேகரிக்கப்பட வேண்டும்.

1. சாதாரணப் பங்குகளையும், முன்னுரிமைப் பங்குகளையும் வெளியிடுதல் (ஐளளரந ழக நுஙரவைல யனெ ிசநகநசநடெந ஞாயசநள)

2. கடன் பத்திரங்கள் (னுநடிநவெரசநள) வெளியிடுதல்

3. ஊக்கப் பங்குகளை வெளியிட்டு இலாபத்தைத் தொழிலிலேயே இருத்திவைத்துக் கொள்ளுதல் (டீழரபாபெ டயஉம ழக ிசமுகவைள)

4. தொழில் வளர்ச்சி நிதி நிறுவனங்களிடம் (குயெடெயைட ஐளெவவைரவழைளெ) இருந்து நீண்டகாலக் கடன் பெறுதல்

2. நடுத்தர நிதித் தேவைகள் (ஆநனரைஅ வநசஅ குயெடெயைட சுநஙரசைநஅநவெள) பத்து ஆண்டுகளுக்குக் குறைவாகவும் ஒரு ஆண்டுக்கு அதிகமாகவும் உள்ள கால இடைவெளிகளில் ஏற்படும் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்ய நடுத்தரக் கால மூலதனம் தேவைப்படுகின்றது. இத்தேவைகள் பூர்த்தியடைந்த பின்னர் இதனைத் தொழிலில் இருந்து எடுத்து விடலாம். ஆயினும், இத்தேவையின் கால இடைவெளி நடைமுறை மூலதனத் தேவைகளைவிட அதிகமாகவும் நீண்டகால மூலதனத் தேவைகளைவிடக் குறைவாகவும் உள்ளதால், இதனை நடுத்தரக்கால மூலதனம் என்று குறிப்பிடும் வழக்கம் உள்ளது. இந்நிதித் தேவைகளைக் கீழ்க்கண்ட வழிகளில் பூர்த்தி செய்யலாம்.

## 5.6 நிதியைச் சேகரிக்கும் வழிகள்

1. மீட்கக் கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகளை (சுநனநநஅயடிடந ிசநகநசநடெந ஞாயசநள) வெளியிடுதல்

2. மீட்கக் கூடிய கடன் பத்திரங்களை வெளியிடுதல்

3. பொதுமக்களிடம் தவணை வைப்பு (ரீடிடடை-  
னுநிழளவைள) பெறுதல்
4. நிதி நிறுவனங்களிடமிருந்து நடுத்தரக் காலக்  
கடன்களைப் பெறுதல்
3. குறுகியகால மூலதனத் தேவைகள் (ஞாழசவ-வநசஅ  
குயெயெயைட சுநஙரசைநஅநவெள) ஓராண்டுக்கு  
உள்ளாகத் தீர்த்து விடக்கூடிய தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்ய  
குறுகியகால மூலதனம் தேவைப்படும். இம்மூலதனம்  
பெரும்பாலும் நடைமுறைத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்யவே  
தேவைப்படுவதாகும். இத்தேவை முடிந்தவுடன் இதனையும்  
தொழிலில் இருந்த எடுத்து விடலாம் இத்தேவைகளைப்  
பின்கண்ட வழிகளில் பூர்த்தி செய்து விடலாம்.
  1. வர்த்தகக் கடன் (வுசயனந ஊசநனவை)
  2. வாடிக்கையாளர் கடன் (ஊரளவழஅநச ஊசநனவை)
  3. தவணைக் கடன் (ஐளெவயடஅநவெ ஊசநனவை)
  4. உண்டியல்களால் பெறக்கூடிய நிதியுதவி (மீடைள  
சுநஉநளையடிடந குயெயெயைடபெ)
  5. வங்கிக் கடன் (மீயமெ ஊசநனவை)

நிதி நிறுவனங்களிடமிருந்து நிதியைப் பெறும் வழிகள் நீங்கலாக  
மீதி அனைத்து வழிகள் பற்றி விரிவாக இங்கே ஆராய்வோம்  
ஏனெனில், நிதி நிறுவனங்கள் பற்றி இந்நூலிலேயே பின்னர் ஓர்  
அத்தியாயத்தில் விரிவாக ஆராயப்பட்டுள்ளது.

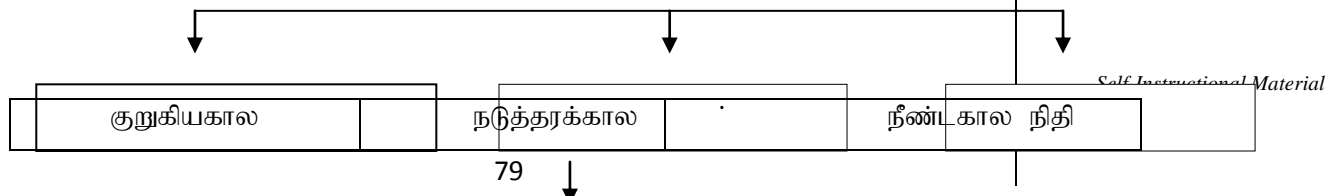
### 5.7 நீண்டகால மூலதனத்தைத் திரட்டும் வழிகள் Sources of long Term finance

கம்பெனிகள் தமது நீண்டகால மூலதனம் அல்லது நிலைத்த  
மூலதனத்தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்யச் சாதாரணப் பங்குகள், கடன்  
பத்திரங்கள், முன்னுரிமைப் பங்குகள் ஆகியவற்றையே சார்ந்து இருக்க  
வேண்டியுள்ளது. இம்மூலதனத்தைத் தொழிலில் இருந்த எடுக்க இயலாது  
எனவே, கம்பெனிகள் இம்மூலதனத்தைச் சாதாரணப் பங்குகள் அல்லது  
முன்னுரிமைப் பங்குகள் மூலமே திரட்டுவது நல்லது

இனி கம்பெனிகள் நீண்டகால மூலதனத்தைத் திரட்டும் பல்வேறு  
வழிகள் பற்றி ஆராய்வோம்.

வரைபடம் - I - கால அளவின் அடிப்படையில் நிதிமூலங்கள்

#### SOURCES OF FINANCE ON THE BASIS OF DURATION





நிதிமூலங்கள் (Short – term Finance) ↓	நிதிமூலங்கள் (Medium –term Finance)	மூலங்கள் (Long –term Finance) ↓
1. வணிகக் கடன்கள் (Trade Credits)	1. மீடக்கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Redeemable Preference Shares)	1. பங்குகள் (Shares)
2. வங்கிகடன் (மீயமெ ஊசநனவை)		2. கடன் பத்திரங்கள் (Debentures)
3.வாடிக்கையாளரிடமிருந்து கடன்; ( Loan from Customers (or) Customer Advances)	2. மீடக்கூடிய கடன் பத்திரங்கள் (Redeemable Debentures)	3. காப்புகள் (Reserves)
4.இயக்குநர்களிடமிருந்து கடன் ( Loan from Directors)	3. பொதுமக்கள் வைப்புநிதி (Public Deposits)	4. நிறுவன இலாபத்தினை ஒதுக்கி வைத்தல் (Retained Earnings)
5. தவணைக் கடன் ( Instalment Credit)	4. வங்கிக்கடன்; (Bank Loan)	5. நிலைச்சொத்துக்களை விற்றல் (Sale of Fixed Assets)
6. நடப்புச் சொத்துக்களை விற்றல்; (Sale of Current Assets)	5. நிதி நிறுவனங்கள் (Financial Institutions)	6. அரசிடமிருந்து கடன் (Loan from Government)
7. முகவர்களிடமிருந்து முன்பணம் (Advance from Agents)		7. நிதி நிறுவனங்களிடமிருந்த கடன் (Financial Institutions)
8. மாற்றுச்சீட்டைக் கழிவு செய்தல் (Discounting of Bills)		8. வெளிநாட்டு நிறுவனங்களுடன் தொடர்பு (Foreign Collaborations)
		9. பொதுமக்கள் வைப்புநிதி (Public Deposits)
		10. வெளிநாட்டு நிதி (Foreign Funds Eg.Euro Loan, Eure Bonds etc.)

### 5.8 குறுகியகால மூலதனத்தைத் திரட்டும் வழிகள் SOURCES OF SHORT TERM FINANCE

#### 1. வர்த்தகக்கடன் (Trade Credit)

ஒரு நிறுவனம் அதன் வாடிக்கையாளர்களுக்குகடனளிப்பதைப் போல் அந்நிறுவனமும் உற்பத்தியாளர்கள், மொத்த விற்பனையாளர்கள் அல்லது அளிப்பவர்களிடமிருந்த கடன் பெறலாம். இதுவே வர்த்தகக் கடன் என்று

அழைக்கப்படுகின்றது. பொதுவாகவே, இவ்வகைக் கடனின் கால அளவானது 30 நாட்களிலிருந்து 90 நாட்கள் வரை நீடிக்கும். இவ்வகைக் கடனானது நிறுவனங்களுக்கு திறந்த கணக்கில் (Open Account) எந்தவித ஈடுமின்றி அளிக்கப்படுகின்றது. ஆனால் கடன் பெறும் நிறுவனத்தின் நற்பெயர், நிதி ஆதாரம் ஆகியவற்றை கணக்கில் கொண்டுதான் இவ்விதக் கடனளிப்பு பற்றிய தெளிவான தொரு முடிவை எடுப்பர்.

இவ்வகைக் கடன்கள் ரொக்கமாக அளிக்கப்படுவதில்லை. ஆனால், இவை வாடிக்கையாளர் உடனடியாகப் பணம் செலுத்தாமல் சரக்குகளைப் பெற வாய்ப்பளிக்கின்றன. பொதுவாகவே இவ்விதக் கடன் வசதிக்கு வட்டி எதுவும் செலுத்தப்படுவதில்லை. ஆனால் கடன் பெற்றவர் எந்தவித ரொக்கக் கழிவும்பெறமுடியாது. சரக்குகளை விற்பவரின் விருப்பம், வாங்குபவரின் தேவை ஆகியவற்றைப் பொருத்தே இவ்விதக்கடன்கள் அளிக்கப்படுகின்றன. சரக்குகளை விற்பவரின் விருப்பமானது பின்வரும் காரணிகளை சார்ந்தே இருக்கிறது.

1. விற்பவரின் நிதி ஆதாரம், நிதி வழிகள் போன்றவை
2. சரக்குகளை விற்பதில் அவருக்குள்ள ஆர்வம்
3. சந்தையில் அவரின் பொருட்களுக்குள்ள போட்டியின் தன்மை
4. கடன் பெறும் நிறுவனத்தின் நிதி ஆதாரம், கடன் பெறும் யோக்கியதை (Credit Worthiness) போன்றவை

## 2. வாடிக்கையாளர் கடன் (Customer Credit) அல்லது வாடிக்கையாளரிடமிருந்து பெறும்முன்பணம் (Advance from the Customer)

பெரிய ஆணைகள் (Big Orders) அல்லது விசே' ஆணைகள் (special Orders) ஆகியவற்றின் போது உற்பத்தியாளர்கள் அல்லது விற்பனை செய்பவர்கள் வாடிக்கையாளர்களை முன்பணம் அளிக்கச் சொல்லி வற்புறுத்துவர் இவ்விதம் வாடிக்கையாளர் அளிக்கும் முன்பணமானது அவர் ஆணையிடப்பட்ட பொருளின் விலையில் ஒரு பகுதியாகும். சில நேரங்களில் பொருள்களின் முழுவிலையைக் கூட முன்பணமாகக் கேட்டுப் பெறுவதும் உண்டு. இது வட்டியில்லாமல் நிதியைப் பெறும் ஒரு வழியாகும். இவ்விதக்கடனின் கால அளவானது பொருளை அளிப்பதற்கு விற்பவர் எடுத்துக்கொள்ளும் காலத்தைப் பொறுத்தே அமைகிறது. மேலும், இவ்வகைக் கடன்களை பின்வரும் காரணிகளைப் பொறுத்தே நாம் பெறமுடியும்

1. சந்தையில் நிலவும் போட்டிச் சூழ்நிலை. அதாவது சந்தையில் ஒரு குறிப்பிட்ட பொருளின் விற்பனையில் மிகக் கடுமையான போட்டி நிலவும் பொழுது அப்பொருளை விற்பவர், அதை வாங்குபவரை முன்பணம் தரும்படி வற்புறுத்தமுடியாது.

2. வர்த்தகப் பழக்க வழக்கம்
3. விற்பவரின் நற்பெயர், கண்ணியம், கீர்த்தி போன்றவை

### 3. தவணைக் கடன் (InstalmentCredit)

இது வாடிக்கையாளர் கடன் என்றும் அழைக்கப்படுகின்றது. இது சில்லரை விற்பனையாளர்களால் வானொலி தொலைக்காட்சிப்பெட்டி, இயந்திரங்கள் கருவிகள் போன்ற நீண்டநாள் உழைக்கக் கூடிய பொருட்களை விற்க உபயோகப்படுத்தப்படுகிறது. இவ்வித வாங்குதல்களில் (Purchase) பொருளின் விலையானது பல தவணைகளில் திரும்பப் பெறப்படுகிறது. எனவே தான், இது தவணைக் கடன் என்றழைக்கப்படுகின்றது. வாங்கப்பட்ட பொருளின் விலையோடு அதன் வட்டித் தொகை சேர்க்கப்பட்டு கடனின் கால அளவிற்கு ஏற்றவாறு தவணைத் தொகையானது தீர்மானிக்கப்படுகின்றது.

வணிக வங்கிகள் . நிதி நிறுவனங்கள் போன்றவைகளும் இவ்விதக் கடன் வசதியை அளிக்கின்றன. வாடகை விற்பனை முறை (Hire Purchase System) மூலமாகவும் இவ்விதக் கடன் வசதி வாடிக்கையாளருக்கு அளிக்கப்படுகிறது. இம்முறை தவணைக் கடன் முறையின் மாற்றியமைக்கப்பட்ட ஒரு வடிவமாகும். வாடகை விற்பனை முறையில் வாங்கப்பட்ட இயந்திரங்கள் அல்லது கருவிகளின் உரிமையானது அவற்றின் முழுவிலையும் செலுத்தப்படும் வரையில் விற்கப்பட்டவர் வசமே இருக்கும்

### 4. உண்டியல்களால் பெறக் கூடிய நிதியுதவி Bills Receivable Financing

இம்முறையில் கடனானது புத்தகக் கடன்களை அடகு வைப்பதன் மூலம் பெறப்படுகின்றது. நிதக் கணக்குப் பதிவியலில்; (Financial Accountancy) பற்பல கடனாளி (Sundry Debtor) அல்லது வர்த்தகக் கடனாளி (Trade Debtor) என அழைக்கப்படுகிறது. இது இருப்புநிலைக் குறிப்பி (Balance Sheet) சொத்துக்குரிய பகுதியில் காணப்படுகிறது. கடன் விற்பனை என்பது வர்த்தக நடவடிக்கைகளுள் தவிர்க்கப்பட முடியாததொரு நடவடிக்கையாதலால் ஒவ்வொரு வர்த்தகரும் பெரும்பகுதியான தொகையை இவ்வித நடவடிக்கையில் முடக்கி வைத்திருப்பர். இவ்விதக் கடன் முறையில் மாற்றும் உண்டியல்களானது (Bills of Exchange) நிதியளிக்கும் நிறுவனத்தால் வாங்கப்படுகிறது. அல்லது நிதியளிக்கும் நிறுவனங்கள் அவ்வித உண்டியல்களை ஈடாகப் பெற்று அதன் மீது கடனளிக்கின்றன.

### 5. வங்கிக் கடன; (Bank Credit)

இந்திய வங்கிகள் பொதுவாக இரண்டு வகையான கடன்களை அளிக்கின்றன அவையாவன

1. உத்தரவாதமளிக்கப்பட்ட கடன் (Secured Loan) மற்றும்
2. உத்தரவாதமளிக்கப்படாத கடன் (Unsecured Loan)

உத்தரவாதமளிக்கப்பட்ட கடனானது சொத்துக்கள், ஈடுகள் ஆகியவற்றை ஈடாக வைத்துப் பெறப்படுவையாகும். ஆனால், உத்தரவாதம் அளிக்கப்படாத கடனானது கடன் பெற்றவரின் சொந்த உத்தரவாதத்தின் பேரில் அளிக்கப்படும் கடனாகும். இவற்றில் அடகு வைப்பது போன்ற எந்தவித சம்பிரதாயமும் இல்லை எனவே தான் இவை சுத்தமான கடன்கள் (Clean Loans) எனவும் அழைக்கப்படுகின்றன. இவ்வித கடன்கள் நம்நாட்டில் அவ்வளமாக பிரசித்தி பெறவில்லை பெரும்பகுதியான வங்கிக் கடன்களாவன உத்தரவாதமளிக்கப்பட்ட கடனாகவே உள்ளன. பொதுவாக இ நம்நாட்டில் 11மூ முதல் 15மூ வரையிலான கடன் தொகையே உத்தரவாதமளிக்கப்படாத கடனாக வங்கிகளில் அளிக்கப்படுகின்றன பொதுவாக நமது வங்கிகள் பின்வருவனவற்றையே ஈடாகப்பெறுகின்றன.

1. அரசாங்க ஈடுகள்
2. தங்கம் மற்றும் வெள்ளி
3. தங்கம் மற்றும் வெள்ளி ஆபரணங்கள்
4. கூட்டுப் பங்குக்கம்பெனிகளின் ஈடுகள்
5. சரக்குகள்
6. சொத்துகள்
7. பலவகைப்பட்ட ஈடுகள்

பொதுவாக உற்பத்தியாளர்கள். கச்சாப் பொருட்கள், முடிவுப் பொருட்கள் போன்றவற்றை வங்கிக்கடன் பெற ஈடாக அளிக்கின்றனர். உணவுப் பொருட்கள் கச்சாப் பொருட்கள், எண்ணெய் விதைகள், தாதுப் பொருட்கள் போன்றவையும் ஈடாகப் பெறப்படுகின்றன.

## 5.9 வங்கிக் கடன்களில் வகைகள் (Types of Bank Loans and Advances)

1. ரொக்கக் கடன் (Cash Credit)
  2. அதிகப்பற்று (overdraft)
  3. கடன்கள் (Loans)
  4. உண்டியல்களைக் கழிவு செய்தல் (Discounting of Bills)
1. ரொக்கக் கடன் (Cash Credit) ரொக்கக் கடன் என்பத வங்கியருக்கும் வாடிக்கையாளருக்குமிடையே உள்ள ஒரு ஏற்பாடாகும் இதன் மூலம் வாடிக்கையாளர் பத்திரங்கள், புரோ நோட்டுக்கள் மீதோ அல்லது சரக்குகளை அடகு வைத்தோ குறிப்பிட்ட அளவு வரையிலான ஒரு தொகையைக் கடனாகப்

பெற முடியும். இது வணிக வங்கிகளால் அளிக்கப்படும் கடன்களுள் மிக முக்கியமானதொரு வகையாகும். இவ்வகை ஏற்பாட்டில் வாடிக்கையாளர் அவருக்கு அனுமதியளிக்கப்பட்ட தொகை வரை கடன் பெறமுடியும் அதற்குக் குறைவானதொரு தொகையையும் கடனாகப் பெறலாம். அவ்வாறிருப்பின் வட்டியானது அவர் கடனாகப் பெற்ற தொகைக்கு மட்டுமே வசூலிக்கப்படும் அதாவது அவருக்கு அனுமதியளிக்கப்பட்ட தொகை அதிகமாகயிருப்பினும் அத்தொகையின் மீத வட்டி கணக்கிடப்படாமல் அவர் கடனாகப் பெற்ற தொகையின் மீதே கணக்கிடப்படுகிறது.

2. அதிகப்பற்று (overdraft) இவ்வித ஏற்பாட்டில் வங்கியர் வாடிக்கையாளரை அவர்தம் நடப்புக்கணக்கில் (Current Account ) தற்காலிகமாக அதிகப் பற்றுச் செய்ய அனுமதிக்கிறார். பொதுவாக இவ்வகைக் கடன்களில் கால அளவானது ஒரு வாரம் முதல் ஒரு மாதம் வரையிலிருக்கும். வாடிக்கையாளருக்கு எப்பொழுதாவது உண்டாகும். பண நெருக்கடியை தவிர்க்கவோ இவ்வித அதிகப்பற்றானது வசதியளிக்கிறது.
3. கடன்கள் (Loans) இவை வங்கியரால் அளிக்கப்படும் கடனாகும் இவை பொதுவாகவே பெரும் தொகையாக அளிக்கப்படுகின்றன. இவை ஒரு தவணையிலேயே வாடிக்கையாளரால் திருப்பியளிக்கப்படுகின்றன. கடன் பெற்றவர் அவர் கடனாகப் பெற்ற முழுத்தொகையின் மீது வட்டி செலுத்த வேண்டும் சில நேரங்களில் இவ்விதக் கடன்கள் தவணை முறையிலும் திருப்பியளிக்கப்படுகின்றன அவ்வாறிருப்பின் வட்டியானது திருப்பிச் செலுத்தப்படாத தொகையின் மீது மட்டுமே செலுத்தப்படுகின்றது. இவ்விதக் கடன்களில் கடன் கணக்கானது தனியாக வைக்கப்படுகின்றது. அதாவது, வாடிக்கையாளர் அதே வங்கியில் மற்ற வேறு கணக்கு வைத்திருப்பின் அக்கணக்கோடு இக்கணக்கு சேர்க்கப்பட மாட்டாது.
4. உண்டியல்களைக் கழிவு செய்தல் (Discounting of Bills) இது மிக முக்கியமான தொர் வங்கிக்கடனாகும். வர்த்தகர்களால் எழுதப்பட்ட உண்டியல்களைக் கழிவுசெய்வதன் மூலம் இவ்விதக் கடன்கள் வர்த்தகர்களுக்கு அளிக்கப்படுகின்றன.

### 5.9.1 வங்கிக்கடனின் நன்மைகள்; (Merits of Banks Credit)

NOTES

1. தக்க சமயத்தில் உதவி (Timely Assistance) தக்க சமயத்தில் உதவி செய்வதன் மூலம் வங்கிகள் வாடிக்கையாளரின் நடைமுறை மூலதனத் தேவையை பூர்த்தி செய்கின்றன. வங்கியரால் அனுமதியளிக்கப்பட்ட அளவிலான தொகைக்கு வாடிக்கையாளர் வங்கியரையே நம்பியிருக்கலாம். வேறெந்த ஏற்படும் செய்ய வேண்டியதில்லை
2. நெகிழ்ச்சித் திறன் (Flexibility) வங்கிக்கடனானது நெகிழ்ச்சித் திறனுடையவை அதிகப்பற்று. ரொக்கக் கடன் போன்ற வசதிகளை வாடிக்கையாளர் எப்பொழுது வேண்டுமானாலும் அவர்களின் தேவைக்கேற்ப உபயோகப்படுத்திக் கொள்ளலாம்.
3. சிக்கனம் ( Economy) இங்கு கடன் பெற்றவர் வட்டி மட்டும் செலுத்தினால் போதும் புது ஈடுகளை வெளியிடும் பொழுது செய்யப்படும் செலவு போல அதாவது ஒப்புறுதிக் கழிவு தரகு போன்ற செலவுகளைச் செய்ய வேண்டியதில்லை. எனவே இவ்விதக் கடன்களைப் பொறுவதற்கான செலவு மிகக் குறைவேயாகும்.
4. நிலையான சுமையின்மை (No Permanent Burden) வங்கிக் கடன் பெறுவதால் நிறுவனத்திற்கு நிலையான சுமை ஏற்படுவதில்லை. ஏனென்றால், நிறுவனங்கள் அவற்றால் உபயோகப்படுத்தப்பட்ட தொகைக்கு மட்டுமே வட்டி செலுத்தினால் போதும் மேலும் வங்கிக்கடன் தேவையில்லை என்று எண்ணும் பட்சத்தில் அவற்றை திருப்பிச் செலுத்தியும் விடலாம்.
5. கம்பெனி நிர்வாகத்தில் தலையீடு இல்லை (No Interference in the Managment of the company) வங்கிகள் பொதுவாக கம்பெனிகளின் நிர்வாகத்தில் தலையீடுவதில்லை அவற்றிலிருந்த பெறப்பட்ட கடன் திருப்பியளித்துவிடப்படுமா என்பதை மட்டுமே வங்கிகள் உறுதி செய்த கொள்கின்றன.
6. இரகசியம் (Secrecy) வங்கிகளிடமிருந்து கடன் பெறும் பொருட்டு நிறுவனங்களால் அளிக்கப்பட்ட தகவல்களானது வங்கிகளால் இரகசியமாகப் பாதுகாக்கப்படுகின்றன. இது வங்கிக் கடனில் உள்ள ஒரு மிக முக்கியமான நன்மையாகும்.

### 5.9.2 வங்கிக்கடனின் தீமைகள் (Demerits of Bank Credit)

1. அடமானம்; (Mortgage) வங்கிக்கடன் பெற வேண்டுமானால் கச்சாப் பொருட்கள், முடிவுப்பொருட்கள் போன்றவை முத்திரையிடப்பட்ட கிடங்குகளில் வைக்கப்பட வேண்டும். அவ்வாறிடப்பட்ட பொருட்களில் மீதுதான் வங்கிக்கடன் அளிக்கப்படுகிறது. அவ்வாறிடப்பட்ட பொருட்களை வங்கியரின் அனுமதியின் பேரிலோ அல்லது கடன் திரும்பச் செலுத்தப் பட்ட பின்னரோ தான் உபயோகப்படுத்த முடியும்.
2. நிதியுதவியின் காலம் (Duration of Financial Assistance) வங்கிகள் பொதுவாகவே குறுகிய காலக் கடனையே அளிக்கின்றன. இவை பொதுவாக ஒரு வருடத்திற்குக் குறைவான ஒரு கால அளவிற்கே அளிக்கப்படுகின்றன.
3. நிதியுதவியின் நிபந்தனைகள் (Terms of Financial Assistance) பொதுவாகவே, வங்கியர் தாம் ஈடாகப் பெற்ற பொருட்களின் மதிப்பில் 30 மூ முதல் 50 மூ வரையிலான தொகையை வரம்பாக வைத்து விடுவர். மேலும் ஈடாகப் பெற்ற பொருட்கள் கிடங்குகளிலிடப்பட வேண்டும். இவை மறை முகமாக கடன் பெறுவதற்குண்டாகும் செலவை அதிகப்படுத்துகின்றன. வங்கிக்கடனில் இவ்வகையான தீமைகள் இருந்தாலும் தொழில் நிறுவனங்கள் அவற்றின் குறுகிய கால நிதித் தேவைக்கு வங்கியரையே நம்பி இருக்கின்றன. வங்கிகள் தேசியவுடைமையாக்கப்பட்ட பிறகு சிறு தொழில்களும் வங்கிக் கடனால் பெருமளவில் பயன் பெற்றுவருகின்றன. கம்பெனிகள் தமது குறுகிய காலத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்ய வங்கிக் கடன் போன்ற வழிகளை நாடலாம். வங்கிக்கடன் பெறுவது வழக்கத்தில் நாம் காணும் ஒரு சாதாரண நடைமுறையேயாகும்.

### 5.10 நடுத்தரக் கால நிதியைத் திரட்டும் வழிகள் Sources of Medium Term Finance

மீட்கக்கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகள், மீட்கக் கூடிய கடன் பத்திரங்கள் ஆகிய இரண்டும் நீண்டகால மூலதனத்தைத் திரட்டும் வழிகளில் அடங்கம் பொது மக்களிடமிருந்து தவணை வைப்புப்பெறுதல் பற்றி இங்கு விரிவாகக் காணலாம்.

#### 5.10.1 பொதுமக்களிடம் தவணை வைப்புப் பெறுதல் Accepting Deposits from the Public

அண்மைக் காலங்களில் பல பெரிய கம்பெனிகள் பொதுமக்களிடம் நேரடியாகத் தவணை வைப்புப் பெறும் வழக்கம் பரவி வருகின்றது. இவ்வழக்கம் நீண்ட காலத்துக்கு முன்போநமது நாட்டில்

தோன்றிவிட்டாலும் பிரசித்தம் அடைந்தது அண்மைக் காலங்களிலேயே என்று சொல்லாம் 1931 ஆம் ஆண்டில் நியமிக்கப்பட்ட மத்திய வங்கி விசாரணைக்குழு (Central Banking Enquiry Commission) அகமதாபாத்தில் உள்ள நூற்பாலையில் இவ்வாறு பொது மக்களிடம் இருந்து தவணை வைப்புகள் பெறும் வழக்கம். இருந்ததைச் சுட்டிக் காட்டி உள்ளது. எனினும் முன்றாவது ஐந்தாண்டுத் திட்ட காலத்திற்குப் பிறகே, நம் நாட்டில் இவ்வாறு பொது டெபாசிட்டுக்கள் பெறும் வழக்கம் பெருகத்தொடங்கியது எனலாம்.

வங்கிளிடம் கடன் பெறுவதைவிடப் பொதுமக்களிடம் வங்கி வட்டியை விடக்குறைந்த வட்டிக்குக் கடன் பெறுவதால் கம்பெனிகளும் தமது குறுகிய கால நிதித் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்ய இவ்வழியையே விரும்புகின்றன முதலீட்டாளர்களும் வங்கி வழங்கும் வட்டியை விட அதிக வட்டி கிடைப்பதாலும். குறிப்பிட்ட காலத்திற்குப் பிறகு திரும்பப் பெற இயலும் வாய்ப்புள்ளதாலும். இவ்வாறு கம்பெனிகளில் டெபாசிட் செய்வதையே விரும்புகின்றனர் இக்காரணங்களால் கம்பெனிகளில் வைப்புத்தொகை அண்மைக் காலங்களில் பல மடங்காகப் பெருகியுள்ளது. வங்கித் தொழிலில் ஈடுபடாத கம்பெனிகள் பெற்ற மொத்த டெபாசிட் தொகை 1966 ஆம் ஆண்டில் 229 கோடி ரூபாயாக இருந்தது. இது 1973 ஆம் ஆண்டில் 432 கோடி ரூபாயாக உயர்ந்துள்ளது என்று ரிசர்வ் வங்கி வெளியிட்டுள்ள புள்ளி விவரங்கள் தெரிவிக்கின்றன இத்தொகையில் பெரும் பகுதி டாடா, பிரீலா போன்ற பெருமுதலாளிகள் அங்கம் வகிக்கும் கம்பெனிகளிலேயே டெபாசிட்டாக உள்ளது என்பதும் கவனிக்கப்பட வேண்டிய முக்கியமான விஷயமாகும். 1974 ஆம் ஆண்டில் இத்தகைய டெபாசிட்டுகளின் மொத்த மதிப்பு 725 கோடி ரூபாயாக உயர்ந்தது. இப்போது இத்தொகை ரூபாய் ஆயிரம் கோடியைக் கடந்து விட்டது. எனவே, கம்பெனிகள் தமது குறுகிய கால, நடுத்தர காலத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்த கொள்ள இத்தகைய டெபாசிட்டுகளைப் பெறுவதைச் சிறந்த வழியாகக் கருதலாம்.

### 5.10.2 பொதுத் தவணை வைப்புகளால் கம்பெனி பெறும் நன்மைகள்

#### Benefits to the Companies

1. வங்கி வட்டியை விடக் குறைந்த வட்டியே வழங்கப்படுவதால் இவ்வழி சிக்கனமானது எனலாம்.
2. வங்கிக்கடன்களைவிட சற்று கூடுதலான கால அளவுக்கு இக்கடன்கள் பெறப்படுகின்றன. எனவே வங்கிக்கடன்களைவிட அதிகக் காலம் இத்தொகையைப் பயன்படுத்திக் கொள்ளலாம்.



3. பற்றுப் பொறுப்பு எதுவும் ஏற்படுத்தாமலேயே இத்தகைய தவணை வைப்புகள் பெறப்படுகின்றன.
4. கம்பெனிகள் இத்தகைய டெபாசிட்டுகளைப் பெறுவதற்குக் கடுமையான சட்டச்சடங்குகள் (Legal Formalities)

### 5.10.3 பொதுத் தவணை வைப்புகளின் குறைபாடுகள் Demerits of Public Deposits

பொது டெபாசிட்டுகள் வளர்ச்சியடைவதை அரசு விரும்பவில்லை. வங்கித்தொழிலில் ஈடுபடாத கம்பெனிகள் இவ்வாறு மூலதனத்தைத் திரட்டுவதால், இன்னும் வளர்ச்சி குன்றிய நிலையில் உள்ள நமது மூலதனச் சந்தை மேலும் பாதிக்கப்பட்டுள்ளது. புதிய கம்பெனிகளில் முதலீடுகள் உருவாகுவதும் தவிர்க்கப்பட்டள்ளது. எனவே, பொதுத்தவணை வைப்புகளைக் கம்பெனிகள் பெறுவதில் பல கட்டுப்பாடுகளை ரிசர்வ் வங்கி விதித்துள்ளது. பொதுத் தவணை வைப்புகளைப் பெறுவதால் ஏற்படும் தீய விளைவுகள் பின்வருமாறு

1. வட்டி விகிதத்தின் அமைப்பை இவை குலைத்து விடுகின்றன. எனவே, நாடு பூராவும் வட்டி விகிதம் நிலைபெறாமல் போய் விடுகின்றது.
2. உற்பத்தி சாராத தொழில்களில் ஈடுபட்டுள்ள கம்பெனிகளே இவ்வைப்புகளைப் பெரும்பாலும் பெறுவதால், முன்னுரிமைத் தொழில்களுக்கு (Priority Sectors) கிடைக்க வேண்டிய மூலதனம் தடுக்கப்பட்ட விடுகின்றது.
3. இவ்வைப்புக் பெரும்பாலும் பற்றுப் பொறுப்பை உருவாக்காமல் பெறப்படுவதால் கம்பெனி தோல்வியடைந்தால், டெபாசித்தாரர்களுக்குப்பணம் திரும்பக் கிடைக்கும் வாய்ப்புகள் இல்லாமற் போய் விடும்
4. இவ்வைப்புகளால் மூலதன அங்காடி (ஊயிவையட அயசமநவ) பெருமளவு பாதிக்கப்பட்டுள்ளதோடு, வங்கிகளில் டெபாசிட்டாகச் சேரவேண்டிய தொகையின் அளவுகளும் குறைந்து கொண்டே போகின்றன இதனால் வங்கி அமைப்பு முறையும் (Banking System) பாதிப்புக்கு உள்ளாகி உள்ளது.
5. பெருமளவில் வைப்புத்தொகைகள் பெறப்படுவதால் முறையான கடன் திட்டமும் (Credit Planning ) இயலாததாகி விடுகின்றது. மேலும் அரசன் பணக்கொள்கையும் (ஆழநெவயசல ிழடடைல) திறமையாகச் செயல்பட இயலாமற் போய் விடுகின்றது.

எனவே கம்பெனிகள் கட்டுப்பாட இல்லாமல் தவணை வைப்புகளைப் பெற அனுமதித்தால் நாட்டின் திட்டமிட்ட பொருளாதார வளர்ச்சி

பாதிக்கப்படும். திட்ட இலக்குகளை (Plan Targets) அடைய இயலாதவாறு பணக் கொள்கை தோல்வியடைந்து விடும்.

#### 5.10.4 பொதுமக்களிடம் கம்பெனிகள் தவணை வைப்பைப் பெறுவதற்கான விதிமுறைகள் (Guidelines of the RBI)

பொதுமக்களிடம் நேரடியாக டெபாசிட்டுகளைப் பெறும் கம்பெனிகள் கீழ்க்கண்ட கட்டுப்பாடுகளுக்கு உள்ளாக்கப்பட்டுள்ளன.

1. கம்பெனிகள் தமது செலுத்தப்பட்ட மூலதனம், இலாப உபரி ஆகியவற்றின் கூடுதல் தொகையில் 25 சதவிகிதத்துக்கு மேல் டெபாசிட்டாகத் தொகைகள் பெறக் கூடாது.
2. ஆறு மாதத்திற்குக் குறைந்த காலத்திற்குள் திருப்பிச்செலுத்த வேண்டிய டெபாசிட்களைப் பெறக்கூடாது.
3. டெபாசிட் பெறும் கம்பெனிகள் ஒழுங்காக இதுபற்றிய விபர அறிக்கைகளை ரிசர்வ வங்கியிடம் தாக்கல் செய்ய வேண்டும்.
4. டெபாசிட்டுகளைக் கோரி செய்தித்தாள்களில் தரும் விளம்பரங்களிலும் ரிசர்வ வங்கி குறிப்பிட்டுள்ளபடி தேவையான விபரங்கள் தரப்படவேண்டும். இதனால் டெபாசிட் செய்பவர்கள் கம்பெனியின் நிதி நிலைமை பற்றி அறிந்து கொள்ள இயலும்.
5. கம்பெனியின் தணிக்கையாளர்க் ரிசர்வ வங்க வகுத்துள்ள விதிகளைக் கம்பெனி முறையாகப் பின்பற்றியுள்ளதா என்பது பற்றிய தமது கருத்தை அறிக்கையில் தெரிவிக்கவேண்டும்.

இக்கட்டுப்பாடுகள் பற்றி விரிவாக ஆராய்வத இந்நூலின் ஆய்வு வரம்புக்கு அப்பாற்பட்டதால் இத்துடன் முடித்துக் கொள்வோம்.

#### 5.11 தொகுத்தறிவோம்

நிதி திட்டமானது ஒரு வணிக நிறுவனத்தின் வளர்ச்சி,செயல்பாடு முதலீடு தேவைப்படும் நிதி முக்கியமாக 35 ஆண்டுகளுக்கான நிதி ஆகியவற்றை உள்ளடக்கியது. இலாப திட்டமிடுதல் ஒரு ஆண்டு அல்லது அதற்கும் கீழே உள்ள மாதங்களுக்கான விரிவான திட்டமாகும். நோக்கங்களைத் தீர்மானித்தல், கொள்கைகளை உருவாக்குதல் முன்னறிவிப்பு செய்தல், வழிமுறைகளை உருவாக்குதல் ஆகியவை நிதி திட்டத்தின் முக்கிய படிகளாகும்

உயர்நிலை மேலாண்மையின் உதவி, தெளிவான அடையத் தக்க இலக்குகள் பொறுப்பு மையங்களை உருவாக்குதல், முழு ஈடுபாடு, நெகிழ்வுத் தன்மை, வரவு செலவு கல்வியறிவு மற்றும் சீரிய தகவல் தொடர்பு

#### 5.12 கலைச்சொற்கள்

நிதி திட்டம்	:	தேவைப்படும் முதலை மதிப்பீடுதல் மற்றும் அதன் தொகுப்புகளை தீர்மானித்தல்.
--------------	---	--

முதல்	:	ஒரு வணி நிறுவனத்தின் ரொக்கமாக ஈடுபடுத்தப்படும் மொத்த முதலீடு மூலதனமாக்கம் (capitalization) பங்குகளின் மதிப்பு
அதிக மூலதனமாக்கம்	:	எதிர்பார்த்த திருப்பதல்களைவிட வருமானம் குறைவாக இருப்பின் அதை அதிக மூலதனமாக்கம் என்கிறோம். பங்குகள் மற்றும் கடன் பத்திரங்களின் மொத்த மதிப்பானது நிலைச்சொத்துக்களின் மதிப்பை விட கூடும்பொழுது, அதிக மூலதனமாக்கம் என்கிறோம். ஈட்டப்பட்டுள்ள முதலைவிட சொத்துக்களின் மதிப்பு அதிகமானதாக இருக்கும்
இலாபத் திட்டம்	:	இலாபத்திட்டம் அல்லது வரவு செலவு திட்டம் முழுமையான, ஒருங்கிணைந்த திட்டமாகும். இவற்றை நிதிச் சொற்றொடர்களாக்க கூறுகிறோம். இலாப திட்டமானது ஒரு நிறுவனத்தின் இயக்கங்கள் மற்றும் வளங்களை கருத்தில் கொண்டு எதிர்காலத்தில் ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்தில் கிடைக்கப்பெறும் இலாபத்தை எதிர்நோக்குகிறது.

### 5.13 வினாக்கள்

1. நிதிதேவையின் பாகுபாடுகள் யாவை?
2. நீண்டகால மூலதனத்தைத் திரட்டும் வழிகள் யாவை?
3. வங்கிக் கடன்களின் வகைகள் பற்றி விவரி
4. நடத்தரக்கால நிதியைத் திரட்டும் வழிகள் யாவை?
5. குறுகியகால மூலதனத்தைத் திரட்டும் வழிகள் யாவை?

### 5.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

1. M. Y. Khan & P.K. Jain - Financial Management, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
2. I.M. Pandey - Financial Management, Vikas Publishing House Pvt.Ltd., New Delhi
3. P.V. Kulkarni - Financial Management, Himalaya Publishing House, Mumbai
4. Prasanna Chandra - Financial Management, Theory and Practice. Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi

## அலகு – 6 நீண்ட கால மூலதன வளங்கள்

- 6.1 அறிமுகம்
- 6.2 நோக்கம்
- 6.3 நீண்டகால மூலதனத்ததைத் திரட்டும் வழிகள்
- 6.4 பங்குகளின் வகைகள்
- 6.5 முன்னுரிமைப் பங்குகளின் வகைகள்
- 6.6 கடன்பத்திரம்
- 6.7 கடன் பத்திரப் பொறுப்புரிமை ஆவணம்
- 6.8 தற்கால நிலைமையும் வளர்ச்சியும்
- 6.9 பங்குதாரர்களும், கடன் பத்திரதாரர்களும்
- 6.10 கடன் பத்திரங்களின் நன்மைகள்
- 6.11 தொகுத்தறிவோம்
- 6.12 கலைச்சொற்கள்
- 6.13 வினாக்கள்
- 6.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 6.1 அறிமுகம்

ஒரு நிறுவனம் தனக்குக் தேவையான நிதியினை அப்போது நிலவும் வாணிபச் சுழல் (Business Cycle) நிறுவனத்தின் தொழில் தன்மை, அளவு, அதன் கொள்கைகள் உள்ளிட்ட பல்வேறு காரணிகளைப் பரிசீலித்து முடிவு செய்கின்றது. பொதுவாக, நிறுவனங்கள் தமக்குத் தேவையான நிதியினை ஒரு சில குறிப்பிட்ட நிதி மூலங்கள் மூலமாகத் திரட்டுகின்றன. அவற்றை பின்வரும் வரைபடங்கள் I, மற்றும் II, ஆகியவற்றின் மூலம் விளக்கலாம்.

### 6.2 நோக்கம்

- குறுகிய கால பணத்திற்கு உள்ள அநேக வாய்ப்புகள் மற்றும் அதன் சிறப்புகள்

நிதியியல் மேலாண்மை

- நீண்ட கால பணத்திற்கு உண்டான பல்வேறு வாய்ப்புகள்
- அநேக விதமான நீண்ட கால நிதியின் சிறப்புகள், நன்மைகள் மற்றும் தீமைகள்

அறிமுகம்

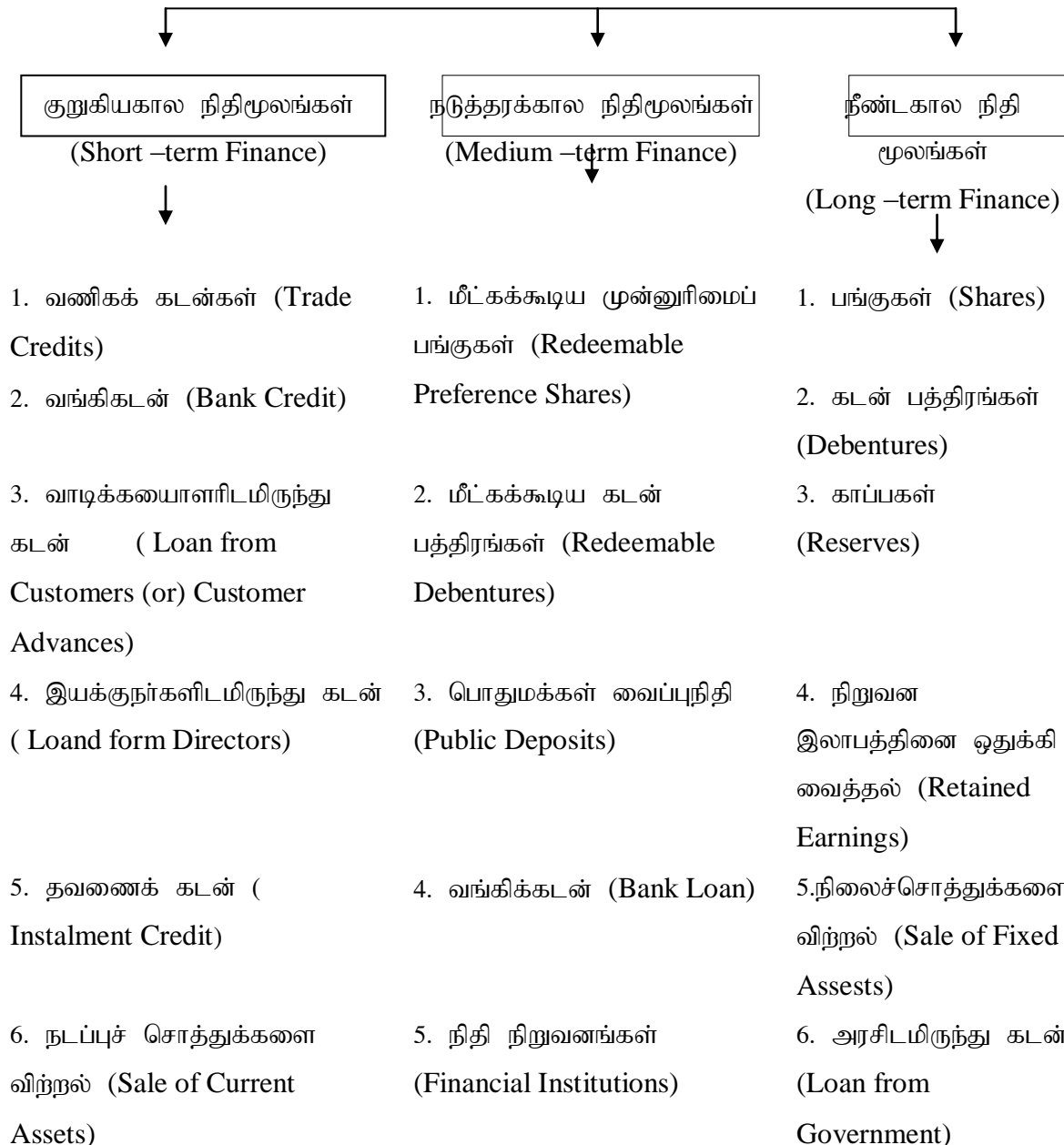
நீண்ட கால நிதியை ஏற்படுத்த பல வழிகள் உண்டு. இவைகளில் பங்குகள் அளிப்பது, கடன் பத்திரங்கள் எழுப்புவது, இலாபத்தை நிறுவனத்திலேயே செலவழித்தல், நிதி நிறுவனத்திலிருந்து நீண்ட கால கடன் பெறுதல் etc., ஆகியவை, குறுகிய காலத் தேவைக்கான பணத்தை வங்கிகளில் பெறலாம். அதாவது வியாபாரக்கடன், தவணைக் கடன், முன் பணம் அளித்தல், பணவரலின் பேரில் கடன் கொடுத்தல், முதலானவையாகும்.

### 6.3 நீண்டகால மூலதனத்தைத் திரட்டும் வழிகள் (Sources of long Term finance)

கம்பெனிகள் தமது நீண்டகால மூலதனம் அல்லது நிலைத்த மூலதனத்தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்யச் சாதாரணப் பங்குகள், கடன் பத்திரங்கள், முன்னுரிமைப் பங்குகள் ஆகியவற்றையே சார்ந்து இருக்க வேண்டியுள்ளது. இம்மூலதனத்தைத் தொழிலில் இருந்த எடுக்க இயலாது எனவே, கம்பெனிகள் இம்மூலதனத்தைச் சாதாரணப் பங்குகள் அல்லது முன்னுரிமைப் பங்குகள் மூலமே திரட்டுவது நல்லது

இனி கம்பெனிகள் நீண்டகால மூலதனத்தைத் திரட்டும் பல்வேறு வழிகள் பற்றி ஆராய்வோம்.

#### வரைபடம் - I – கால அளவின் அடிப்படையில் நிதிமூலங்கள் SOURCES OF FINANCE ON THE BASIS OF DURATION

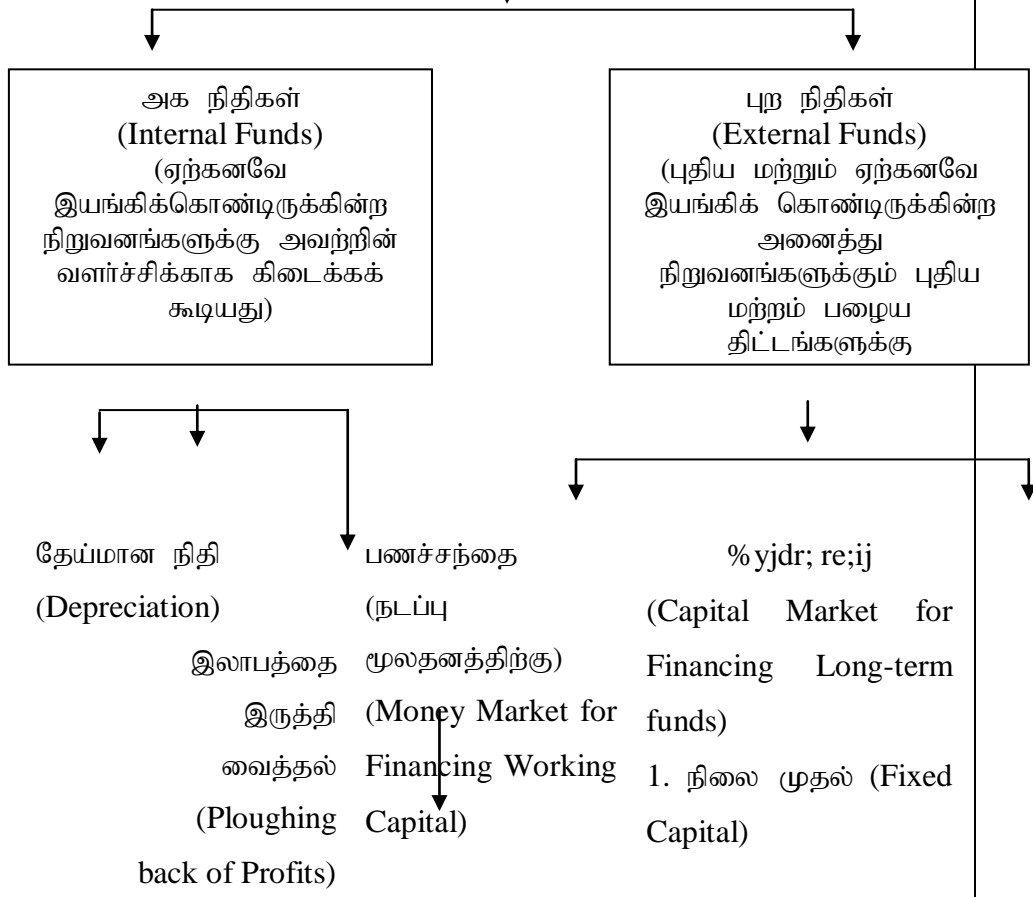


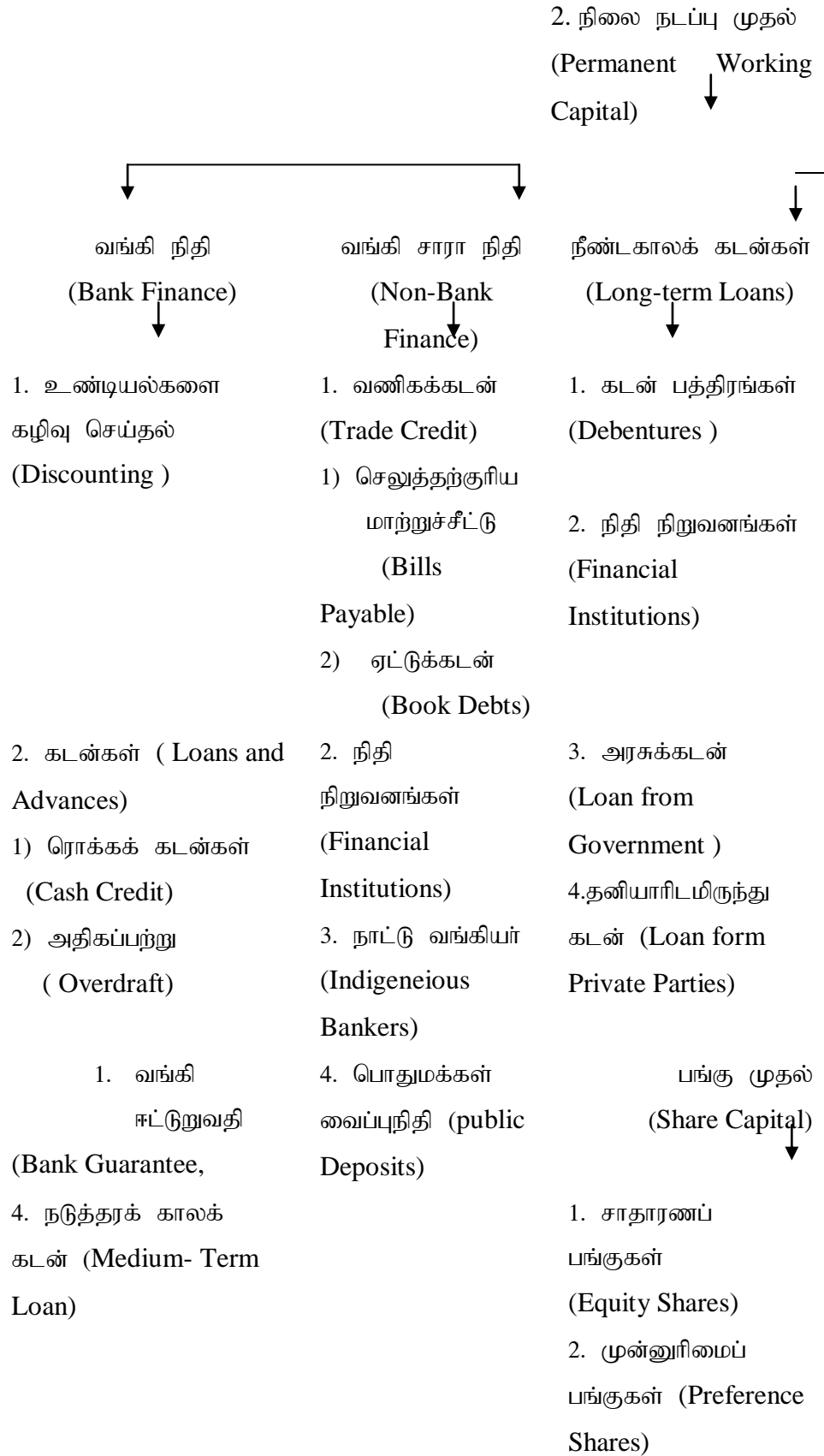
7. முகவர்களிடமிருந்து முன்பணம் (Advance from Agents)

8. மாற்றுச்சீட்டைக் கழிவு செய்தல் (Discounting of Bills)

7. நிதி நிறுவனங்களிடமிருந்து NOTES கடன் (Financial Institutions)  
 8. வெளிநாட்டு நிறுவனங்களுடன் தொடர்பு (Foreign Collaborations)  
 9. பொதுமக்கள் வைப்புநிதி (Public Deposits)  
 10. வெளிநாட்டு நிதி (Foreign Funds Eg.Euro Loan, Eure Bonds etc.)

**வரைபடம் - II - உரிமை அடிப்படையில் நிதிமூலங்கள்**  
**SOURCES OF FINANCE ON THE BASIS OF OWNERSHIP**





## I. பங்கு மூலதனம் அல்லது சொந்த மூலதனம் Share capital or Ownership Capital

ஒவ்வொரு கம்பெனியும் தனக்கென்று ஒரு குறிப்பிட்ட தொகையைப் பங்கு மூலதனமாகப் பெற்றிருக்க வேண்டும். வியாபாரத்தில் ஈடுபடாத ஒரு சில வகைக் கம்பெனிகள் தவிர பொறுப்பு வரையாறுக்கப்பட்ட எல்லாக் கம்பெனிகளும், தாம் திரட்ட உத்தேசித்துள்ள மூலதனத்தைத் தமது அமைப்புச் சாசனத்தில் (ஆநாமசயனெரசெ மூக யுளளழஉயைவழை) குறிப்பிட்ட வேண்டும். இதில் குறிப்பிடப்பட்ட மூலதனம் அங்கீகரிக்கப்பட்ட மூலதனம் (யுரவாழசனைநன ஊயிவையட) எனப்படும் இம்மூலதனம் முழுவதும் குறிப்பிட்ட மதிப்புள்ள பல்வேறு சிறிய பங்குகளாகப் பிரிக்கப்படும் கம்பெனிப் பங்கு பற்றி பல்வேறு அறிஞர்கள் கூறியுள்ள இலக்கணங்களில் சிலவற்றை இங்கே காண்போம்.

பாட்சா குஸ்தார் ( Bacha Guzdar) வழக்கில் “பங்கு என்பது கம்பெனி நடந்து கொண்டிருக்கும் போது அதன் இலாபத்தில் பங்குபெறும் உரிமையையும் கம்பெனி கலைக்கப்பட்டால் அதன் சொத்துக்களில் பங்குபெறும் உரிமையையும் குறிப்பிடுவது ஆகும்” என்று நீதிமன்றம் இச்சொல்லுக்கு இலக்கணம் வகுத்தது.

மற்றொரு வழக்கில் ( In Re Viswanathan) “ பங்கு என்பது உரிமைகள், கடமைகள் ஆகியவற்றின் தொகுதியாகும். (Bundle of Rights and obligations) பங்குகளின் உடைமைக்கு ஆதாரமாக ஒரு சான்றிதழ் வழங்கப்படும். ஒவ்வொரு சான்றிதழுக்கும் தனியே ஒரு எண் தரப்படும். இச்சான்றிதழ்கள் கம்பெனியில் பொது முத்திரையோடு (common Seal) கம்பெனியால் வழங்கப்படுவதாகும். என்று நீதிமன்றம் கருத்துக் கூறியுள்ளது. இதுபோல் எண்ணற்ற வழக்குகளில் நீதிமன்றங்களும், அறிஞர்களும் இச்சொல்லுக்கு விரிவான இலக்கணங்கள் வகுத்துள்ளனர்.

### 6.4 பங்குகளின் வகைகள் (Kinds of Shares)

தற்போது அமுலில் உள்ள கம்பெனிச் சட்ட விதிகளின் படி ஒரு பொதுக்கம்பெனி (Public Company) இரண்டு வகைப்பட்ட பங்குகளை மட்டுமே வெளியிட இயலும்.

1. சாதாரணப் பங்குகள் (Ordinary Shares of Equity Shares), மற்றும்
2. முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Preference Shares)

#### 6.4.1. சாதாரணப் பங்குகள் (Ordinary Shares)

கம்பெனிச் சட்டமானது முன்னுரிமைப் பங்குகள் தவிர மற்ற எல்லாப் பங்குகளுமே சாதாரணப்பங்குகளாகும் என்று சாதாரணப் பங்கிற்கு இலக்கணம் கூறுகின்றது. ஆயினும், இந்த இலக்கணம் சாதாரணப்



பங்குகளின் தன்மையை முழுமையாக உணர்த்தவில்லை. எனவே இப்பங்குகளின் தன்மை பற்றி நீதிமன்றங்கள் அளித்த தீர்ப்புகளைத் தொகுத்துக் கூறுவோம்.

1. சாதாரணப் பங்குதாரர்கள் கம்பெனியின் உண்மையான உரிமையாளர்கள் (Real Owners) ஆவர். இவர்களே கம்பெனியின் நடவடிக்கைகளைக் கட்டுப்படுத்தும் அதிகாரமும், இயக்குநர் அவையைத் தேர்ந்தெடுக்கும் அதிகாரமும் உடையவர்கள்.
2. ஒரு கம்பெனி முன்னுரிமைப் பங்குகளையும், சாதாரணப் பங்குகளையும் வெளியிட்டிருந்தால் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் வழங்கிய பின்னரே சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் வழங்கப்பட வேண்டும்.
3. பங்காதாய விகித (Rate of Dividend) ஒவ்வொரு ஆண்டும் அந்த ஆண்டின் இலாப நட்டங்களின் அடிப்படையில் இயக்குநர் அவையால் தீர்மானிக்கப்பட்டுச் சிபாரிசு செய்யப்படும். பங்காதாயத்தை அறிவிக்கும் உரிமை (Declaration of Dividend) பங்குதாரர்களுக்கே உண்டு வருடாந்திரப் பொதுக் கூட்டத்தில் (Annual General Meeting) இப்பங்காதாய விகிதம் அறிவிக்கப்படும். இயக்குநர் அவை சிபாரிசு செய்த விகிதத்தைக் குறைக்கப் பங்குதாரர்களுக்கு அதிகாரம் உண்டு ஆனால். இவ்விகிதத்தை அதிகரிக்கப் பங்குதாரர்களுக்குக் கம்பெனிச் சட்டம் உரிமை வழங்கவில்லை.

எனவே சாதாரணப் பங்குதாரர்களே கம்பெனியின் இலாப நட்டங்களிலும். வளர்ச்சியிலும். வெற்றி தோல்விகளிலும் பங்கேற்பவர்கள் எனலாம். இவர்கள் ஆபத்துக்களை விரும்பி ஏற்பதால், இவர்கள் அளித்த மூலதனம் ஆபத்துக் குள்ளாகக் கூடிய மூலதனம் (Risk Capital) ஆகும்.

#### 6.4.2 சாதாரணப் பங்குகளின் நன்மைகள் (Advantage of Equity Shares)

சாதாரணப் பங்கு மூலதனம் இல்லாமல் எந்தவொரு கம்பெனியும் இயக்க முடியாது. இதனால் ஏற்படும் நன்மைகள் பின்வருமாறு:

1. கம்பெனி கலைக்கப்படும் வரை இம்மூலதனத்தைத் திருப்பிச் செலுத்த வேண்டியதில்லை. எனவே, தொழிலைத் தொடர்ந்து நடத்தத் தேவையான, நிலையான சொத்துக்களை வாங்க இம்மூலதனத்தைப் பயன் படுத்துவதைத் தவிர வேறு வழியில்லை.
2. கம்பெனி போதுமான இலாபம் சம்பாதித்தால் மட்டுமே பங்காதாயம் வழங்கவேண்டும். இலாபம் ஈட்டவில்லையானால் சாதாரணப்

பங்குகளுக்குப் பங்காதாயம் வழங்க வேண்டிய அவசியம் இல்லை. மேலும், சட்டப்படி வழங்குவதும் இயலாது. இதனால், கம்பெனிக்கு நிலையான நிதிப் பொறுப்பு அல்லது சுமை (குளையெடையட டிரசனநடு) எதுவும் ஏற்படாது.

3. சாதாரணப் பங்கு மூலதனம் கம்பெனியின் சொத்துக்களின் மீது எந்தப் பற்றுப் பொறுப்பையும் (Charge) உருவாக்கித் திரட்டப்படுவது அல்ல. உண்மையில் சொத்துக்களே இப்பங்கு மூலதனத்தில் இருந்துதான் முதன் முதலில் வாங்கப்படுகின்றன.
4. பெரும்பாலும் சாதாரணப் பங்குகள் குறைந்த மதிப்புள்ள பங்குகளாகவே வெளியிடப்படுகின்றன. எனவே, பண வசதி அதிகம் இல்லாதவர்களும் நடுத்தர வர்க்கத்தினரும் தமது சேமிப்புகளை இப்பங்குகளில் முதலீடு செய்யலாம். இதனால், மூலதன உருவாக்கம் (Capital Formation) வளர்ச்சியடைகின்றது.
5. பெருமளவு சாதாரணப் பங்கு மூலதனம் உடைய கம்பெனிகளே வெளியில் சுலபமாகக் கடன் பெற இயலும். வங்கிக் கம்பெனிகள் போன்றவை ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு சாதாரணப் பங்கு மூலதனத்தைத் திரட்டிய பின்னரே தொழிலைத் தொடங்க இயலும்.
6. கம்பெனியின் நிதியாதாரம் (Financial Base) வலுவானதாகவும், சிறந்ததாகவும் அமையச் சாதாரணப் பங்கு மூலதனத்தையே சார்ந்து இருப்பது நல்லது. கடன் மூலதனம் போன்றவற்றைச் சார்ந்து இருப்பது கம்பெனியின் நலன்களுக்குப் பாதகமாகப் போய் விடலாம்.

#### 6.4.3 சாதாரணப் பங்குகளின் குறைபாடுகள் (Disadvantages of Equity Shares)

சாதாரணப் பங்கு மூலதனம் ஒவ்வொரு கம்பெனிக்கு அவசியமாயினும், ஒரு குறிப்பிட்ட அளவுக்கு மேல் சாதாரணப் பங்குகளை வெளியிட்டு மூலதனத்தைத் திரட்டக் கூடாது. இதனால் பல தீமைகள் விளையும் இப்பங்குகளின் குறைபாடுகளாவன

1. தேவைக்கும் அதிகமாகப் பங்கு மூலதனம் வெளியிட்டல் மிகை மூலதனநிலைமை (over Capitalisation) ஏற்பட்டு விடும். சாதாரணப் பங்குகளின் மூலம் திரட்டப்பட்ட மூலதனம் திருப்பிச் செலுத்தப்படுவது இல்லை ஆகையால், மிகை மூலதனத்தால் ஏற்படும் தீமைகள் எல்லாவற்றையும் எதிர் நோக்கியாக வேண்டும்.
2. சாதாரணப் பங்குகளை மட்டுமே வெளியிட்டுப் போதுமான அளவில் மூலதனத்தைத் திரட்டுவதிலும் பல நடைமுறைச் சிக்கல்கள் உள்ளன. குறிப்பிட்ட நிரந்தரமான இலாப விகிதம்

எதுவும் இல்லாததாலும் முதலீடு ஆபத்துக்குள்ளாகும். நிலைமை இருப்பதாலும் எல்லா முதலீட்டாளர்களும் கம்பெனியின் சாதாரணப் பங்குகளில் முதலீடு செய் ஆர்வத்துடன் முன்வரமாட்டார்கள்.

3. மற்ற பிணையங்களைவிடச் சாதாரணப் பங்குகள் ரொக்கத் தன்மை குறைந்த பிணையங்களாகவே (Illiquid Securities) கருதப்படுகின்றன.
4. மற்ற வகைப் பிணையங்களை விடத் தரகுச் சூதாட்டம், ஊகவாணிகம் போன்றவற்றை நடத்துவதற்கு இவ்வகைப் பங்குகளே ஏற்றவை ஆகையால், நிர்வாகமே இத்தகைய மோசடி நடவடிக்கைகளில் ஈடுபட்டிரு முதலீட்டாளர்களின் நலன்களுக்குப் பாதகங்களை ஏற்படுத்தி விடக்கூடும்.

#### 6.4.4 முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Preference Shares )

முன்னுரிமைப் பங்குகள் என்பன பின்கண்ட இரு உரிமைகளைப் பெற்றிருக்க வேண்டும் என்று கம்பெனிச் சட்டம் கூறுகின்றது.

1. கம்பெனி நடந்த கொண்டிருக்கும் போது சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் வழங்கும் முன்னர் குறிப்பிட்ட விகித்தில் முன் உரிமைப் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் வழங்கப்பட வேண்டும்.
2. கம்பெனி கலைக்கப்பட்டால், சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கு முதலீடு திருப்பியளிக்கப்படும் இதற்கு முன்னர் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு அவர்களுடைய முதலீடு திருப்பியளிக்கப்பட வேண்டும்.

எனவே, முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள் கம்பெனி இயங்கும்போதும், கலைக்கப்படும் போதும், சாதாரணப்பங்குதாரர்களை விட முன்னுரிமையைப் பெறுவதால் இப்பங்குகள் இப்பெயரால் அழைக்கப்படுகின்றன இப்பங்குகளுக்கே இவ்வுரிமை வழங்கப்பட்டுள்ளதால், பங்காதாய விகிதமும் ஒரு குறிப்பிட்ட விகிதமாகவே உள்ளது. மேலும், சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குச் சட்டத்தின் மூலம் அளிக்கப்பட்டுள்ள உரிமைகள் எதுவும் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்குச் கிடையாது.

#### 6.5 முன்னுரிமைப் பங்குகளின் வகைகள் (kinds of Preference Shares)

முன்னுரிமை பங்குகளிலும் பல வகைகள் உள்ளன. அவை பின்வருமாறு

1. குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Cumulative Preference Shares)  
கம்பெனி ஒரு குறிப்பிட்ட ஆண்டில் போதுமான இலாபம்

சம்பாதிக்காவிட்டாலும் அல்லது நட்டம் அடைந்திருந்தாலும் அந்த ஆண்டின் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் வழங்க இயலாது. பின்வரும் ஆண்டில் கம்பெனி போதுமான அளவு இலாபம் சம்பாதித்தால், முந்தைய ஆண்டுகளின் பங்காதாயங்களையும் சேர்த்துப் பெற்றுக்கொள்ளும் உரிமை பங்குதாரர்களுக்கு வழங்கப்பட்டிருந்தால் அப்பங்குகள் குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Cumulative Preference Shares) எனப்படும்.

2. குவியா முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Non-Cumulative Preference Shares) குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு நேர் எதிரிடையானவை குவியாமுன்னுரிமைப் பங்குகளாகும். இப்பங்குதாரர்கள் அந்தந்த வருடங்களின் பங்காதாயத்தை மட்டுமே பெற இயலுமே தவிர, முந்தைய ஆண்டுகளில் வழங்கப்படாத பங்காதாயத்தைப் பெற இயலாது.
3. பங்கு பெறும் முன்னுரிமை பங்குகள் (Participating Preference Shares): எல்லாக் கம்பெனிகளும் தொடர்ந்து ஏற்படும் நட்டத்தினால் நொடித்துப்போய் விட்டால் மட்டுமே கலைக்கப்படவேண்டும் என்ற கட்டாயம் கிடையாது. நல்ல நிலையில் இயங்கிக்கொண்டிருக்கும் கம்பெனிகளுக்கும் கூட பல அசாதாரணமான சமயங்களில் கலைக்கப்பட வேண்டிய கட்டாயம் ஏற்படுவது உண்டு. இத்தகைய கம்பெனிகளில் இலாபம் அதிகமாக இருப்பதோடு, பொறுப்புகளை விடச் சொத்தின் மதிப்பும் அதிகமாக இருக்கும். இக்கம்பெனிகளில் பங்கு பெறும் முன்னுரிமைப் பங்குகளை வெளியிடும் வழக்கமும் உள்ளது.

சாதாரணமாக முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட விகிதத்தில் ஆண்டுதோறும் பங்காதாயம் வழங்கப்படும். இதுபோக எஞ்சியுள்ள அனைத்து இலாபமும் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கு போய்ச்சேரும். கம்பெனி கலைக்கப் பட்டாலும், முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு அவர்கள் செலுத்திய பணம் மட்டுமே திருப்பியளிக்கப்படும். உபரியாக உள்ள எல்லாச் சொத்துக்களும் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கே கிடைக்க வேண்டிய உபரித் தொகையிலும் ஒரு குறிப்பிட்ட சதவிகிதத்தை பெறுவர் (At the time of winding up, in addition to the face value of the shares, the participating Preference Shareholders have a right to participate in the surplus of assets which remains after payment to the equity shareholders.)

4. பங்கு பெறாத முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Non – participating Preference Shares) இப்பங்குகள் பங்கு பெறும் முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு இயல்பிலும் தன்மையிலும் நேர் எதிரானவையாகும். இப்பங்குதாரர்களுக்கு எஞ்சிய இலாபத்தில் பங்கு பெற உரிமை கிடையாது. பெரும்பாலும், எல்லாக் கம்பெனிகளிலும் இத்தகைய பங்குகளையே வெளியிடுவது வழக்கமாக உள்ளது. பங்கு பெறும் முன்னுரிமைப் பங்குகள் அபூர்வமாகவே வெளியிடப்படுகின்றன.

5. மீடக்கக் கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Redeemable Preference Shares) : பெரும்பாலும், கம்பெனி கலைக்கப்படும் போதுதான் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு அவர்களது முதலீடு திருப்பியளிக்கப்படுவது வழக்கம். ஆனால், குறிப்பிட்ட காலத்திற்குப் பிறகு கம்பெனி இப்பங்குகள் மீட்டுக் கொள்வதாக உத்தரவாதம் அளித்து வெளியிட்டால், அப்பங்குகள் மீடக்கக் கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகள் எனப்படும். எனவே, இப்பங்குதாரர்களுக்குக் கம்பெனி தன் ஆய்காலத்திலேயே (கலைக்கப்படும் முன்பே) அவர்களிடம் பெற்ற முதலீட்டைத் திருப்பியளித்து விட வேண்டும் என்பது விளங்கும். ஒரு வகையில் இவை கடன் பத்திரங்களைப் போன்றவையேயாகும்.

முன்னுரிமைப் பங்குகளை மீட்கப் பூர்த்தி செய்ய வேண்டிய நிபந்தனைகள் (Conditions for Redemption of Preference Shares) : முன்னுரிமைப் பங்குகளை மீட்பதனால் கம்பெனியின் நிதி நிலைமை மோசம் அடையக் கூடும். எனவே, கம்பெனிச் சட்டம் இவ்விஷயத்தில் மிகக் கடுமையான சில விதிகளை விதித்துள்ளது. சில குறிப்பிட்ட நிபந்தனைகள் பூர்த்தி செய்யப்பட்டால் மட்டுமே இப்பங்குகளை மீட்க இயலும். இந்நிபந்தனைகளாவன:

1. இப்பங்குகள் வெளியிடப்படும் போதே மீட்புத் தன்மையுள்ள பங்குகளாக வெளியிடப்பட்டு இருக்க வேண்டும்.
2. இப்பங்குகளை வெளியிட கம்பெனியின் நடைமுறை விதிகளில் (Articles of Association) அனுமதியளிக்கப்பட்டிருக்க வேண்டும்.
3. முழுவதும் செலுத்தப்பட்ட முன்னுரிமைப் பங்குகளை மட்டுமே மீட்க வேண்டும். எனவே, பாதி செலுத்தப்பட்ட முன்னுரிமைப் பங்குகளை (Partly Paid – up Preference Shares) மீட்க இயலாது.
4. கம்பெனி தான் உண்மையான ஈட்டிய இலாபத்தில் (Genuine Profit) இருந்தோ அல்லது இருந்தோ அல்லது இப்பங்குகளை

மீட்பதற்காகவே தனியாகப் பங்குகளை வெளியிட்டு அதில் இருந்து கிடைக்கும் தொகையைக் கொண்டோ மட்டுமே மீட்க வேண்டும். (The Shares should be redeemed either out of the genuine profits or out of the new issue of shares made for this purpose).

5. இலாபத்திலிருந்து முன்னுரிமைப் பங்குகள் மீட்கப்பட்டால், மீட்கப்படும் பங்குகளின் மதிப்பிற்குச் சமமான தொகையை மூலதன மீட்புக் காப்புக் கணக்கு (Capital Redemption Reserve Account) என்ற பெயரில் ஒரு கணக்கைப் புதிதாகத் துவக்கி, அக்கணக்கிற்கு மாற்ற வேண்டும். (இத்தொகை இலாப நட்டக் கணக்கில் இருந்து மாற்றப்பட்ட வேண்டும். இதனால், கம்பெனியின் இலாப நட்டக் கணக்கில் இலாப இருப்பு குறையும். தொடர்ந்து பங்காதாயமும் குறையும். ஆனால், கம்பெனியின் நிதிநிலைமை பாதிப்படையாது).
6. மீட்புத்தன்மை இல்லாததாக வெளியிடப்பட்ட முன்னுரிமைப் பங்குகளை மீட்புத்தன்மையுள்ள பங்குகளாக மாற்றி, அப்பங்குகளை மீட்க இயலாது.

6. மீட்க இயலாத முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Irredeemable Preference Shares) : மேற்குறிப்பிட்ட ஒன்றைத் தவிர, மற்ற எல்லா முன்னுரிமைப் பங்குகளுமே மீட்க இயலாத முன்னுரிமைப் பங்குகளேயாகும். சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குக் கம்பெனி கலைக்கப்படும் போது மட்டுமே பணம் திருப்பியளிக்கப்படுவது போன்று, முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கும் கம்பெனி கலைக்கப்படும் போது மட்டுமே பணம் திருப்பியளிக்கப்படும். எனினும், பணம் திருப்பி அளிக்கப்படுவதில் இவர்களுக்கு முன்னுரிமை மட்டுமே வழங்கப்பட்டுள்ளது. கம்பெனிச் சட்டமும் முன்னுரிமை மட்டுமே வழங்கப்பட்டுள்ளது. கம்பெனிச் சட்டமும் முன்னுரிமைப் பங்குகளை மீட்பதை விரும்பாததால்தான் கடுமையான விதிகளை விதித்து உள்ளது.

7. மாற்றக் கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Convertible Preference Shares): கம்பெனி ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்குப் பிறகு முன்னுரிமைப் பங்குகளைச் சாதாரணப் பங்குகளாகவோ அல்லது கடன் பத்திரங்களாகவோ மாற்றித் தருவதாக உத்தரவாதம் செய்து வெளியிடப்படும் பங்குகள் மாற்றக் கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகளாகும்.

8. மாற்ற இயலாத முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Non – Convertible Preference Shares) : பெரும்பாலும், முன்னுரிமைப் பங்குகள் மாற்ற இயலாத பங்குகளாகவே வெளியிடப்படும். ஆனால், ஒரு சில குறிப்பிட்ட மனப் போக்குள்ள முன்னெச்சரிக்கையுள்ள முதலீட்டாளர்களைக் கவர, மாற்றக் கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகளை வெளியிடுவதும் உண்டு. மாற்ற இயலாத முன்னுரிமைப் பங்குகள் இறுதி வரையில் மாற்றப்படாது.

9. உத்தரவாதம் செய்யப்பட்ட முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Guaranteed Preference Shares): தனிக் கம்பெனியைப் பொதுக் கம்பெனியாக மாற்றும்போது அல்லது இரண்டு கம்பெனிகளை இணைக்கும் போது (Amalgamation) ஒரு கம்பெனியின் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு மற்ற கம்பெனியில் அதே மாதிரியான பங்குகளை வழங்குவது வழக்கம். அவ்வாறு வழங்கப்படும் போது புதிய கம்பெனி சில குறிப்பிட்ட வருடங்களுக்கு நிச்சயமாகக் குறிப்பிட்ட விகிதத்தில் பங்காதாயம் வழங்குவதாக உடன்பட்டு உத்தரவாதம் செய்து வெளியிடப்பட்ட முன்னுரிமைப் பங்கு இவ்வகையினதாகும்.

### 6.5.1 முன்னுரிமைப் பங்குகளின் நன்மைகள் Advantage of Preference Shares

முன்னுரிமைப் பங்குகள் சாதாரணப் பங்குகளின் இயல்பும் கடன் பத்திரங்களின் இயல்பும் கலந்த ஒரு வகைக் கலப்புப் பிணையம் எனலாம். ஹைக்லாண்டும் இதனைக் கலப்புப் பிணையம் (Hybrid Security) என்று குறிப்பிடுவதும் இங்கே கருதத்தக்கதாகும். இவ்வகைப் பிணையங்களாலும் மற்ற இருவகைப் பிணையங்களாலும் ஏற்படும் பல்வேறு நன்மைகள் கம்பெனிக்கு ஏற்படுகின்றது. அவற்றுள் முக்கியமானவை பின்வருமாறு:

1. தொடர்ந்து நிலையான வருமானம் கிடைக்க வேண்டும் என்பதில் விருப்பமுள்ள முன்னெச்சரிக்கை மிக்க முதலீட்டாளர்களை (Cautious Investors) கவர இவ்வகைப் பிணையங்கள் பயன்படும்.
2. முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்குக் கம்பெனிக் கூட்டங்களில் கலந்து கொண்டு வாக்களிக்க உரிமை இல்லை. எனவே, சாதாரணப் பங்குதாரர்கள் கம்பெனி மீது தமக்கு உள்ள மேலாதிக்கத்தை (Control) நெகிழ்ச்சியடையச் செய்யாமலேயே இவ்வகைப் பங்குகள் மூலம் தேவையான மூலதனத்தைத் திரட்ட இயலும்.
3. கடன் பத்திரங்களை வெளியிடுவதனால் கம்பெனியின் சொத்துக்களின் மீது பற்றுப் பொறுப்பு (Charge over the assets of the company) ஏற்படுத்த வேண்டும். ஆனால், முன்னுரிமைப் பங்குகளை வெளியிட பற்றுப் பொறுப்பு எதையும் உருவாக்கத் தேவையில்லை.
4. சாதாரணப் பங்குகளை விட, இவ்வகைப் பங்குகளை வெளியிட்டு மூலதனத்தைச் சேகரிப்பது சுலாபம். எனவே வெளியீட்டுச் செலவிலும் (Cost of Issue) சிக்கனம் பிடிக்க இயலும்.
5. முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட விதித்திலேயே பங்காதாயம் வழங்குவதால், இப்பங்குகளால் திரட்டப்பட்ட கூடுதல் மூலதனத்தின் மூலம் ஈட்டும் வருமானத்தில் இத்தொகை போக மீதி

உள்ளது அனைத்தும் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கே போய்ச் சேருகின்றது. எனவே, இப்பங்குகளால் உண்மையில் ஆதாயம் அடைபவர்கள் சாதாரணப் பங்குதாரர்களேயாவர்.

6. கம்பெனி இலாபம் ஈட்டினால் மட்டுமே பங்காதாயம் வழங்கப்படும். எனவே, கடன் பத்திரங்கள் போன்று கம்பெனி மீது நிலையான நிதிச்சுமைகளை இப்பங்குகள் ஏற்படுத்துவதில்லை எனவே, நிதிச்சுமை இல்லாமலும் ஆயுட்காலம் வரையிலும் திருப்பிச் செலுத்த வேண்டிய தேவை இல்லாமலும் மூலதனத்தைத் திரட்ட முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடச்சிறந்த சாதனம் எதுவும் இல்லை என்பதில் ஐயமில்லை.
7. சாதாரணப் பங்குகளை வாங்குபவர்களுக்கு போனஸ் போன்று முன்னுரிமைப் பங்குகளைச் சில கம்பெனிகள் வழங்குகின்றன எனவே மற்ற பிணையங்களைத் திறமையாக விற்பனை செய்ய முன்னுரிமைப் பங்குகளை ஒரு கருவியாகப் பயன்படுத்திக் கொள்ளலாம்.
8. கம்பெனியைச் சீரமைத்தல் ( Reorganisation) இணைப்பு (Merger) போன்ற சூழ்நிலைகளில் கம்பெனியின் கடன்களை மீட்கக்கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகளாக மாற்றிக் கொடுத்து நிதிச் சுமையைப் பெருமளவு தவிர்த்து விட இயலும்.

### 6.5.2 முன்னுரிமைப் பங்குகளின் குறைபாடுகள் Disadvantage of preference Shares

1. முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்குப் பெரும்பாலும் கடன் பத்திரங்களை விட அதிக விகித்திலேயே பங்காதாயம் வழங்கப்படுகின்றது. இதனால் கம்பெனியின் நிதி நலன்கள் பாதிக்கப்படலாம்.
2. குவியும் தன்மையுள்ள முன்னுரிமைப் பங்குகளாக இருந்தால், கம்பெனியின் மீது நிலையான நிதிச்சுமை சுமத்தப்பட்டு விடும், இதனால் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கே ஒன்றுமே கிடைக்காமற் போகக் கூடிய நிலைமையும் ஏற்படலாம். குறிப்பாக கம்பெனியின் நிதி நிலைமை மோசமாக இருந்தால், இந்நிலைமை ஏற்படுவதைத் தவிர்க்க இயலாது.
3. கடன் பத்திரங்களை வெளியிட்டு மூலதனம் திரட்டுவதை விட முன்னுரிமைப் பங்குகளின் மூலம் மூலதனம் திரட்டுவது சிக்கனமான வழி அல்ல
4. இத்தகைய பங்குகளால் கம்பெனியின் நன்மதிப்பு (Reputation) பாதிக்கப் படவும் வாய்ப்புள்ளது.

குறிப்பு: சாதாரணப் பங்குகளை வெளியிட்டுப் போதுமான மூலதனத்தைத் திரட்டுவதற்கும், சொத்துக்களின் மீது பற்றுப் பொறுப்பை



ஏற்படுத்திக்கடன் பத்திரங்களை வெளியிடுவதற்கும் சக்தியில்லாத கம்பெனிகளே முன்னுரிமைப் பங்குகளை வெளியிடும். இதனால், கம்பெனிக்கு நற்பெயர் எதுவும் ஏற்படாது உண்மையில் அக்கம்பெனி பற்றி முதலீட்டாளர்களிடையே தவறான அபிப்பிராயம் ஏற்பட்டு விடும் என்பதே இதன் பொருள்

கம்பெனியை இம்முன்னுரிமைப் பங்குகள் பாதிப்பதோடு முதலீட்டாளர்களுக்கும் இம்முன்னுரிமைப் பங்குகளால் பல பாதிப்புகள் ஏற்படுகின்றன பங்காதாயம் வழங்குவதில் பெறும் முன்னுரிமை தவிர சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் எந்த நன்மையும் இவர்களுக்குக் கிடைக்காது கடன் பத்திரதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் பாதுகாப்பு எதுவும் இவர்களுக்குக் கிடைக்காது இவர்களுக்கு ஏற்படக் கூடிய பாதிப்புகள் பின்வருமாறு

1. பங்காதாயம் வழங்குவது பற்றி முடிவு செய்ய வேண்டிய உரிமை இயக்குநரவைக்கும் (Board of Directors) பங்காதாயம் அறிவிக்கும் உரிமை (Declaration of Dividend) சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குமே வழங்கப்பட்டுள்ளது. எனவே, இவ்விருவரின் முடிவைப் பொறுத்தே முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள் பங்காதாயம் பெறுவது அமைந்துள்ளது. ஒரு கம்பெனி இலாபம் சம்பாதித்திருந்தாலும் பங்காதாயம் வழங்கும் படி கட்டாயப்படுத்த சட்டத்தில் இடம் இல்லை
2. சாதாரணப் பங்குதாரர்களே கம்பெனியின் உண்மையான உரிமையாளர்களாவர் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு கம்பெனியின் பொதுக்கூட்டங்களில் கலந்து கொள்ளவோ அல்லது வாக்களிக்கவோ உரிமை இல்லை.

குறிப்பு : சில குறிப்பிட்ட சந்தர்ப்பங்களில் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களின் நலனுக்குப் பாதகம் ஏற்படுத்திக் கூடிய விஷயங்களில் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களின் அனுமதி பெறும்படி கம்பெனிக் சட்டத்தில் சில விதிகள் வகுக்கப்பட்டு உள்ளன.

3. கடன் பத்திரதாரர்களுக்குக் கம்பெனியின் சொத்துக்களின் மீது பெரும்பாலும் பற்றுப் பொறுப்பு ஏற்படுத்தப்பட்டுப் பாதுகாப்பு தரப்படுகின்றது. இத்தகைய மூலதனப் பாதுகாப்பு (Safety of capital) எதுவும் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்க இல்லை. கம்பெனி தொடர்ந்து நடத்தத்தில் இயங்கிக் கலைக்கப்படும் சூழ்நிலை ஏற்பட்டால் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களும் கூடத்தமது முதலீட்டை இழக்க வேண்டிய சூழ்நிலை ஏற்படலாம்.

இவை தவிர, நிறுவனர் பங்குகள் (Deferred Shares) என்ற பங்குகளையும் கம்பெனிகள் வெளியிடலாம். கம்பெனியை முயற்சியெடுத்துத் தோற்றுவித்தவர்களுக்கு (Promoters) அவர்களது பணியைப் பாராட்டும் வகையில் பணம் ஏதும் பெறாமல் இப்பங்குகள் வழங்கப்படும். நமது கம்பெனிச் சட்டப்படி பொதுக் கம்பெனிகள் இத்தகைய பங்குகளை வெளியிட இயலாது. தனிக்கம்பெனிகள் மட்டுமே இவற்றை வெளியிடலாம்.

## 6.6 கடன் பத்திரங்கள் (Debentures)

கம்பெனி முதலீட்டாளர்களிடம் தான் பெற்ற கடனுக்கு சாட்சியமாகத் தனது முத்திரையிட்டு அளிக்கும் பத்திரமே கடன் பத்திரம் எனப்படும். கம்பெனி தான் திரட்ட உத்தேசித்துள்ள கடன் தொகையைச் சமமதிப்புள்ள பல பகுதிகளாகப் பிரித்துப் பங்குகளாக வெளியிடுவது போன்று குறிப்பிட்ட மதிப்புள்ள கடன் பத்திரங்களாகவும் வெளியிடுவதும் வழக்கம்.

பெரும்பாலும், கடன் பத்திரங்களுக்கு ஈடாகக் கம்பெனிச் சொத்துக்களின் மீது பற்றுப் பொறுப்பு (charge) ஏற்படுத்துவது வழக்கம். பற்றுப் பொறுப்பு ஏற்படுத்தாமலும் கடன் பத்திரங்களை வெளியிடலாம். கடன் பத்திரங்கள் கம்பெனி செலுத்த வேண்டிய பொறுப்புக்கள் ஆதலால். கடன் பத்திரதாரர்கள் கம்பெனியின் உரிமையாளர்கள் அல்லர். இவர்கள் கம்பெனிக்கு கடன் வழங்கியவர்களாகவே (Creditors) கருதப்படுவர்

### 6.6.1 கடன் பத்திரங்கள் வகைகள் (Types of Debentures)

கம்பெனி வெளியிடும் கடன் பத்திரங்களை அவற்றை வெளியிடும் முறை அவற்றின் வெளியீட்டு நிபந்தனைகள் (Terms and Conditions of Issue) ஆகியவற்றின் அடிப்படையில் பலவிதமாகப் பிரிக்கலாம். இவ்வகைகள் பின்வருமாறு

- |                   |   |  |
|-------------------|---|--|
| 1. பதிவு செய்தல்  | { | i. பதிவு செய்யப்பட்ட கடன் பத்திரங்கள்  |
|                   |   | ii. பதிவு செய்யப்படாத கடன் பத்திரங்கள் |
| 2. பிணையங்கள்     | { | i. பிணையம் தரப்பட்ட கடன் பத்திரங்கள்   |
|                   |   | ii. பிணையமில்லாத கடன் பத்திரங்கள்      |
| 3. மீட்பு         | { | i. மீட்கக் கூடிய கடன் பத்திரங்கள்      |
|                   |   | ii. மீட்க இயலாத கடன் பத்திரங்கள்       |
| 4. மாற்றும் தன்மை | { | i. மாற்றக்கூடிய கடன் பத்திரங்கள்       |
|                   |   | ii. மாற்ற இயலாத கடன் பத்திரங்கள்       |
| 5. முன்னுரிமை     | { | i. முன்னுரிமைக் கடன் பத்திரங்கள்       |
|                   |   | ii. சாதாரணக் கடன் பத்திரங்கள்          |
| 6. தகுதி          | { | i. துகைமை முறைக் கடன் பத்திரங்கள்      |
|                   |   | ii. சட்ட ரீதியான கடன் பத்திரங்கள்      |

7 விகிதாசார ஷரத்துடன் கூடிய கடன் பத்திரங்கள் (Debentures with Pari pasu Clause)

இனி இவ்வகையினங்கள் பற்றிச் சுருக்கமாக ஆராய்வோம்.

**1. பதிவு செய்தல் அடிப்படை (On the Basis of Registration)**

பதிவு செய்தலின் அடிப்படையில் கடன் பத்திரங்களை இரண்டு வகைகளாகப் பிரிக்கலாம்

1. பதிவு செய்யப்பட்ட கடன் பத்திரங்கள் (Registered Debentures): கடன் பத்திரங்கள் குறிப்பிட்ட நபர்களின் பெயரில் கம்பெனிகள் பதிவேடுகளில் பதிவு செய்யப்பட்டிருந்தால் அவற்றைப் பதிவு செய்யப்பட்ட கடன் பத்திரங்கள் என்று கூறுகின்றோம். ஒவ்வொரு கடன் பத்திரத்திற்கும் ஒவ்வொரு எண் உண்டு மேலும் பங்குச் சான்றிதழ் போன்று கடன் பத்திரங்களும் உரிமைக்குச் சாட்சியமான ஆவணங்களாகும் இவற்றை ஒருவர் பெயரில் இருந்த வேறொருவர் பெயருக்கு மாற்ற வேண்டுமாயின் முறையாகப் பத்திரம் எழுதிப் பதிவு செய்ய வேண்டும் அதன் பிறகே உரிமை மாற்றம் ஏற்படும் எனவே, பதிவு செய்யப்பட்ட கடன் பத்திரங்கள் மாற்றுமுறை ஆவணங்கள் (Negotiable Instruments) அல்ல என்பது விளங்கும்.

2. கொணர்பவர் பத்திரங்கள் (Bearer Debentures) இவ்வகைப் பத்திரங்களை யார் வைத்திருக்கின்றார்களோ அவர்களுக்கே அப்பத்திரங்கள் மீதான உரிமை உண்டு. எனவே, இவற்றைப் பதிவு செய்யப்படாத பத்திரங்கள் என்றும் கூறுகின்றனர். இவற்றைப் பங்குரிமை ஆணையுடன் (Share warrant ) ஒப்பிடலாம். இவற்றை மாற்றித் தருவதும் எளிது, இவ்வகைக் கடன் பத்திரங்களை வைத்திருப்பவர் அவற்றை விற்பனை செய்ய அல்லது வேறொருவருக்கு மாற்றித் தரவிருப்பினால் விற்பனை விலையைப் பெற்றுக்கொண்டு கடன் பத்திரங்களை ஒப்படைத்து விடுவது மட்டுமே போதுமானது. ஊரிமை மாற்றத்தைப் பதிவு செய்யத் தேவையில்லை எனவே இவற்றை மாற்ற முறை ஆவணங்கள் ( Negotiable Instruments) என்று கருதலாம்.

**2. பிணயங்கள் அல்லது ஈட்டின் அடிப்படை (on the Basis of Security )**

கடன் பத்திரங்களைக் கம்பெனிச் சொத்துக்கள் மீது பற்றுரிமை ஏற்படுத்தியும் அல்லது ஏற்படுத்தாமலும் வெளியிடலாம். (நமது நாட்டைப்

பொறுத்த வரையில் இனி கடன் பத்திரங்களைப் பற்றுப் பொறுப்பு இல்லாமல் வெளியிட வழி இல்லை)

1. பிணையம் தரப்பட்ட கடன் பத்திரங்கள் (Secured Debentures) கம்பெனியின் சொத்துகள் மீது பற்றுப் பொறுப்பு (Charge ) ஏற்படுத்தி வெளியிடப்படும் பத்திரங்கள் பிணையம் தரப்பட்ட கடன் பத்திரங்கள் எனப்படும். பற்றுப்பொறுப்புகளை 1. நிலையான பற்றுப்பொறுப்பு (குறைந்த உயசபந)இ மற்றும் இழைந்தியங்கும் பற்றுப் பொறுப்பு (Floating Charge) என இரு வகைகளாகப் பிரிக்கலாம். எவ்வகையான பற்றுப் பொறுப்பு ஏற்படுத்தப்பட்டாலும் அப்பற்றுப் பொறுப்புகளை உருவாக்கிய தேதியிலிருந்து 30 நாட்களுக்குள் அவற்றைப் பதிவு செய்து கொள்ள வேண்டும்.
2. பிணையம் தரப்படாத கடன் பத்திரங்கள் (Unsecured Debentures) கம்பெனியின் சொத்துக்கள் மீது எந்தவிதமான பற்றுப் பொறுப்பும் ஏற்படுத்தப்படாமல் வெளியிடப்படும் கடன் பத்திரங்கள் இவ்வகையின் எனலாம். இவ்வகைக்கடன் பத்திரதாரர்கள், ஈடு பெறாது கடன் வழங்கியவர்களாக (Unsecured Creditors) கருதப்படுவர்

### 3. மீட்பு அடிப்படை (On the Basis of Redemption)

கடன் பத்திரங்கள் பெரும்பாலும் குறிப்பிட்ட காலத்திற்குப் பிறகு மீட்கக் கூடிய கடன் பத்திரங்களாகவே வெளியிடப்படுவது வழக்கம். மீட்க இயலாத கடன் பத்திரங்களும் வழக்கத்தில் உள்ளன.

1. மீட்கக் கூடிய கடன் பத்திரங்கள் (Redeemable Debentures) ஒரு குறிப்பிட்ட தேதியில் அல்லது குறிப்பிட்ட காலக்கெடுவுக்குப் பிறகு மீட்கக் கூடிய கடன் பத்திரங்கள் இவ்வகையினவாகும். இக்காலத்தல் வெளியிடப்படும் கடன் பத்திரங்களில் பெரும்பாலானவை இவ்வகையினவே ஆகும். மேலும் கம்பெனியின் மிக மூலதன நிலைமை (Over Capitalisation) தோன்றாமல் தடுப்பதற்கும் இவ்வகைக் கடன் பத்திரங்களே ஏற்றவையாகும்.
2. மீட்க இயலாத கடன் பத்திரங்கள் (Irredeemable Debentures) கம்பெனி கலைக்கப்பட்டால் தவிர, மற்றபடி கம்பெனியின் ஆயுள் காலத்தில் மீட்கத் தேவையில்லாத கடன் பத்திரங்கள் இவ்வகையின் ஆகும். நீண்ட காலத்திற்குப் பிறகு (உதாரணமாக, நூறு ஆண்டுகளுக்குப் பிறகு ) மீட்கக் கூடிய கடன் பத்திரங்களையும் மீட்க இயலாத கடன் பத்திரங்கள் என்றே நடை முறையில் குறிப்பிடுவதும் வழக்கமாக உள்ளது.

பெரும்பாலும், இவ்வகைக் கடன் பத்திரங்களைக் கம்பெனிகள் வெளியிடுவதில்லை. இதற்கு இரண்டு முக்கியமான காரணங்கள் உள்ளன. முதலாவதாக முதலீட்டாளர்கள் இவ்வகைக் கடன் பத்திரங்களில் முதலீடு செய்ய விரும்புவதில்லை. இரண்டாவதாக, கம்பெனியிலும் மிகை மூலதன நிலைமை ஏற்பட்டால் அதனைத் தவிர்க்க இயலாத சூழ்நிலை ஏற்பட்டு விடும்.

#### 4. மாற்றுதல் அடிப்படை (On the , Basis of Conversion)

ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்குப் பிறகு, கடன் பத்திரங்களை வைத்திருப்பவர்கள் விரும்பினால், சாதாரணப் பங்குகளாகவோ அல்லது முன்னுரிமைப் பங்குகளாகவோ மாற்றித்தர ஒப்புக்கொண்டு வெளியிடப்படும் பங்குகள் மாற்றித்தரத்தக்க பங்குகளாகும். அவ்வாறு மாற்றித்தர இயலாத பங்குகள் மாற்ற இயலாது பங்குகள் எனப்படும்.

மாற்றித் தரத்தக்க பங்குகள் முதன் முதலில் வெளியிடப்படும் பொழுதே இந்நிபந்தனையுடன் வெளியிடப்பட்டிருக்க வேண்டும்.

#### 5. முன்னுரிமை அடிப்படை (on the Basis of Priority)

கடன் பத்திரங்களை மீட்கும் பொழுது (குறிப்பாகக் கம்பெனி கலைக்கப்படும் பொழுது) தரப்படும் முன்னுரிமையின் அடிப்படையில் கடன் பத்திரங்களை இரண்டு வகைகளாகப் பிரிக்கலாம்.

1. முன்னுரிமைக் கடன் பத்திரங்கள் (Preferred Debentures) கம்பெனி கலைக்கப்படும் பொழுது மற்ற வகைக் கடன் பத்திரதாரர்களுக்குப் பணம் திருப்பிச் செலுத்தப்படும் முன்னர். பணம் பெறும் முன்னுரிமையுடன் வெளியிடப்படும் பங்குகள் இவ்வகையின் எனலாம். எனவே, இவற்றை முதல் கடன் பத்திரங்கள் (First Debentures) என்றும் குறிப்பிடுகின்றனர். இவை முன்னுரிமைப் பங்குகள் போன்றவையாகும்.
2. சாதாரணக் கடன் பத்திரங்கள் (Ordinary Debentures) முன்னுரிமைக் கடன் பத்திரங்களை மீட்ட பிறகு மீட்கக் கூடிய பத்திரங்கள் சாதாரணக் கடன் பத்திரங்கள் எனப்படும்.

#### 6. நிலைமை அல்லது தகுதி அடிப்படை (On the Basis of Status)

கம்பெனிச் சொத்துக்களின் மீது உருவாக்கித் தரப்படும் அடமானத்தின் அடிப்படையில் கடன் பத்திரங்களை இரண்டு வகைகளாகப் பிரிக்கலாம்.

1. தகைமை முறை அடமானம் பெற்ற கடன் பத்திரங்கள் (Equitable Debentures) கடன் பத்திரங்களை வெளியிடும் போது அக்கடன்களுக்க ஈடாகத்தா உத்தேசித்துள்ள சொத்துக்களின் உரிமை ஆவணங்களுடன் அச்சொத்துக்கள் மீது தகைமை முறை

அடமானம் ஏற்படுத்தப்பட்டுள்ளது.என்பதை எழுத்து மூலமாக வெளிப்படுத்தி அநீவிப்புச் சாசனம் (Memorandum) ஒன்றை எழுதி கடன் பத்திரப் பொறுப்புரிமையாளர்களிடம் (Trustees) ஒப்படைத்து வெளிவிடப்படும் கடன் பத்திரங்கள் தகைமை முறை அடமானம் தரப்பட்ட கடன் பத்திரங்கள் எனப்படும். தகைமை முறை அடமானத்தில் கம்பெனிச் சொத்துக்கள் மீதான உரிமை கம்பெனியிடமே இருக்கும். சட்ட பூர்வமான அடமானம் (நடுபயட ஆழ்சவயபந) போன்று இவ்வகை அடமானமும் சட்டப்படி செல்லத்தக்கதேயாகும். இதனைப் பதிவு செய்யப்படாத அடமானம் (Unregistered Mortgage ) என்று குறிப்பிடுவதே பொருத்தமானதாகும்.

2. சட்டபூர்வமான அடமானம் பெற்ற கடன் பத்திரங்கள் (Legal Debentures) கம்பெனிச் சொத்துக்கள் மீது சட்டப்படி அடமானம் ஏற்படுத்தப்பட்டு இவ்வகைக் கடன் பத்திரங்கள் வெளியிடப்படும். சொத்துக்களை அடமானம் வைப்பதைப் பத்திரத்தில் எழுதி பதிவு செய்து இவ்வகை அடமானங்கள் ஏற்படுத்தப்படும் எனவே இவற்றைப் பதிவு செய்யப்பட்ட அடமானம் எனலாம்.

இவ்வகை அடமானத்திற்குள்ளான சொத்துக்களைக் கடன் கொடுத்தவர்களின் அனுமதியில்லாமல் அல்லது அவர்களது கடனைக் திருப்பிச் செலுத்தாமல் விற்பனை செய்யவோ அல்லது மாற்றித்தரவோ இயலாது.

#### 7. விகிதாசாரப்படி திருப்பிச் செலுத்தப்படும் கடன் பத்திரங்கள் Debentures with Pari pasu Clause

பல்வேறு தேதிகளில் வெளியிடப்பட்ட கடன் பத்திரங்களை மீட்கும் போது விகிதாசாரப்படி அவற்றை வெளியிட்ட தேதிகளுக்கு ஏற்ப வரிசைக் கிரமமாக மீட்கக் கூடிய கடன் பத்திரங்கள் இவ்வகையின் எனலாம்.

### 6.7 கடன் பத்திரப் பொறுப்புரிமை ஆவணம் (Debenture Trust deed )

அடமானம் செய்து தரப்பட்ட கடன் பத்திரங்கள் கம்பெனி வெளியிட்டால், கடன் பத்திரங்களின் கம்பெனி வெளியிட்டால், கடன் பத்திரங்களின் நலன்களைப் பாதுகாக்கப் பொறுப்புரிமையாளர்களை நியமிப்பது வழக்கம். கடன் பத்திரதாரர்கள் பல்வேறு இடங்களில் பரவலாக வசிப்பவர்களாதலால். அவர்களது நலன்களைப் பாதுகாக்க ஒன்றிரண்டு டிரஸ்டிகளை வேறு சட்டரீதியான பாதுகாப்புகள் அதிகம் இல்லாததனால். இவ்வாறு டிரஸ்டிகளை நியமிப்பது நியாயமானதேயாகும்.

கடன் அடமானப் பத்திரங்கள் இவர்களிடமே ஒப்படைக்கப்படும் கடன் பத்திரதாரர்களின் நலன்களுக்குக் குந்தகம் விளைவிக்கும் வகையில், அடமானச்சொத்துக்களைக் கையாள இயக்குநர் அவை முயற்சி செய்வதால் டிரஸ்டிகள் தலையிட்டு அம்முயற்சியை முறியடித்து விடலாம். குறிப்பாக தகைமை முறை அடமானம் செய்யப்படும் பொழுது, ஆபத்துக்கள் அதிகம் மேலும். இழைந்தியங்கும் பற்றுப் பொறுப்பு (Floation charge) உருவாக்கப்பட்டாலும் ஆபத்துக்கள் அதிகமாகவே உள்ளன. இழைந்தியங்கும் பற்றுப் பொறுப்பு பெரும்பாலும் கம்பெனியின் பொதுச் சொத்துக்கள் (General Assesst) மீதே ஏற்படுத்தப்படும் கம்பெனியின் சரக்குகள் (Stock -in-Trade) ஏட்டுக்கடன் (Book Debt) போன்றவையே இத்தகையபற்றுப் பொறுப்புக்கு உள்ளாக்கப்படும் சொத்துக்கள் ஆகும் இவற்றை அன்றாடம் கையாளவும் கம்பெனிக்கு உரிமையுள்ளது. எனவே கம்பெனி இயக்குநர் அவை முறைகோடன நடவடிக்கைகளில் ஈடுபட்டுக் கடன் பத்திரதாரர்களின் நலன்களுக்குப் பாதிப்பு ஏற்படுத்தச் செய்ய வாய்ப்புகள் அதிகம் என்பது விளங்கும்

இம்மோசடி முயற்சிகளை முறியடிக்க உரிய அதிகாரம் படைத்த ஒன்றிரண்டு பேர்களாவது பொறுப்பாக இருக்கவேண்டும் என்ற நோக்கத்துடன் டிரஸ்டிகள் நியமிக்கப்படுகின்றனர். டிரஸ்ட் பத்திரம் (Trust Deed) கம்பெனியால் எழுதப்பட்டு, சொத்துக்கள் மீதான அடமானப்பத்திரம் டிரஸ்டிகள் வசம் ஒப்படைக்கப்படும். கடன் பத்திரப்பொறுப்புரிமை ஆவணத்தில் (அதாவது டிரஸ்ட் பத்திரத்தில்)கடன் பத்திரதாரர்களின் உரிமை, அவர்களுக்கும் கம்பெனிக்குமிடையே உள்ள உறவின் தன்மை போன்ற முக்கியமான விஷயங்கள் தெளிவாகக் குறிப்பிடப்பட வேண்டும். அடமானச் சொத்துக்கள் பற்றிய விவரம், டிரஸ்டிகளின் அதிகாரம் முதலியனவும் அதில் குறிப்பிடப்பட்டிருக்கும்.

## 6.8 தற்கால நிலைமையும் வளர்ச்சியும் Present Position and Development

கடன் பத்திரங்களை வெளியிட்டு மூலதனம் திரட்டுவதில் பல சிக்கல்களும், குறைபாடுகளும் இருந்தாலும். மூலதனம் திரட்ட சிக்கனமான, கவர்ச்சியான வழி இது ஒன்றேயாகும். ஆனால், நமத நாட்டில் நிலைமையோ தலைகீழாக உள்ளது. கடன் பத்திரங்களுக்கு முதலீட்டாளர்களிடையே அதிகக் கவர்ச்சி இல்லை. கம்பெனி அமைப்புக்கள் (ஊழிசியசயவந ஞநஉவழச) நம் நாட்டில் திரட்டியுள்ள மொத்த மூலதனத்தில் 10% முதல் 15% வரை மட்டுமே கடன் பத்திரம் மூலம் திரட்டப்பட்ட மூலதனமாகும்.

எனினும் அண்மைக் காலத்தில் மத்திய அரசு தலையிட்டுக் கடன் பத்திரங்களைப் பிரசித்தி பெறச் செய்ய பெருமுயற்சி எடுத்து வருகின்றது.

நமது வங்கிகளும் இம்முயற்சியில் அரசுக்க உறுதுணையாக உள்ளன. இதனால், கடன் பத்திர வெளியீடுகளின் அளவு ஓரளவுக்கு அதிகரித்துள்ளது. இம்முன்னேற்றத்திற்குப் பின்வரும் காரணங்களைக் கூறலாம்.

1. வணிக வங்கிகளின் போக்கில் குறிப்பிடத்தக்க மாறுதல்கள் காணப்படுகின்றன. இதனால் கடன் பத்திரங்களுக்குப் புதிய கவர்ச்சி ஏற்பட்டு உள்ளது.
2. முன்பை விட இப்போது கவர்ச்சிகரமான நிபந்தனைகளுடன் கடன் பத்திரங்கள் வெளியிடப்படுகின்றன
3. பொது நிதி நிறுவனங்கள் முன்னைவிட இப்போது பெருமளவில் கம்பெனிக் கடன் பத்திரங்களில் முதலீடு செய்யத்தொடங்கியுள்ளன.
4. ஒரே நிர்வாகத்தின் கீழ் உள்ள பல கம்பெனிகள் (ஊழலியனென ருனெநச வாந ளயஅந அயயெபநஅநவெ ) கூட்டாகத் தமது சொத்துக்களை அடமானம் தந்து கடன் பத்திரங்களை வெளியிட அனுமதியளிக்கப்பட்டுள்ளன. இதனால் இப்போத கடன் பத்திரங்கள் வெளியிட அனுமதியளிக்கப்பட்டுள்ளன. இதனால் இப்போத கடன் பத்திரங்கள் மிகவும்பாதுகாப்பானதாக மாறியுள்ளன.
5. கம்பெனிகள் கடன் பத்திரங்கள் வெளியிட்டால், டிரஸ்டிகளைக் கட்டாயம் நியமனம் செய்யவேண்டும் என்ற சூழ்நிலைகள் உருவாகியுள்ளது. இதனால், கடன் பத்திரதாரர்களின் நலன் முறையாகப் பாதுகாக்கப்பட வழிவகை ஏற்பட்டுள்ளது.
6. புதிது புதிதாக வெளியீட்டு நிறுவனங்களும் ஐளளரநாழரளநள)இ ஒப்புறுதி நிறுவனங்களும் (ருனெநச றுசவைபெ குசைஅள)இ இப்போத தோன்ற ஆரம்பித்துள்ளன. இதனால், கடன் பத்திரங்களை விற்பனை செய்ய எளிமையான சூழ்நிலை உருவாகியுள்ளது.
7. கடன் பத்திரங்களுக்காகச் செலுத்திய வட்டி அனுமதிக்கப்பட்ட செலவினம் (யுனஅளைளடைந னுநனரஉயவழை முச நுலிநனெவைரசந) ஆகும் எனவே பல கம்பெனிகள் முன்னுரிமைப் பங்குகளை வெளியிடுவதைத் தவித்துக் கடன் பத்திரங்களை வெளியிடத்துவங்கியுள்ளன.



## 6.9 பங்குதாரர்களும் கடன் பத்திரதாரர்களும் Shareholders and Debenture Holders.

பங்குதாரர்களுக்கும் கடன் பத்திரதாரர்களுக்கும் இடையே உள்ள வேற்றுமைகளை உணர்வதன் மூலம் இவ்விரண்டு வகைப் பிணையங்களின் சிறப்பம்சங்களைப் பற்றி நாம் ஆராயலாம்.

1. கம்பெனியின் பங்குதாரர்களுக்குக் கம்பெனி இலாபம் சம்பாதித்தால் மட்டுமே பங்காதாயம் வழங்க வேண்டும் கடன் பத்திரதாரர்களுக்குக் கம்பெனி இலாபம் சம்பாதித்தாலும். நட்டத்தில் நடந்து கொண்டு இருந்தாலும், வட்டி வழங்கியே ஆக வேண்டும் இதை மறுக்கக் கம்பெனிப் பங்குதாரர்களுக்கு உரிமை இல்லை.

குறிப்பு : முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் அறிவிக்காமல் இருக்கக் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கு உரிமை உண்டு.

2. கம்பெனியின் பங்குதாரர்கள் கம்பெனியின் உரிமையாளர்கள் ஆகையால் நிர்வாகத்தில் தலையிடவும் இயக்குநர்களை மாற்றியமைக்கவும் உரிமை உண்டு. கடன் பத்திரதாரர்கள் கம்பெனியின் உரிமையாளர்கள் அல்ல இவர்களுக்கு நிர்வாகத்தில் தலையிட எந்த உரிமையும் கிடையாது.
3. கம்பெனி கலைக்கப்படும் வரை சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கு அவர்களது முதலீடு திருப்பி அளிக்கப்படுவதில்லை. ஆனால், பெரும்பாலும் கடன் பத்திரதாரர்களுக்கு குறிப்பிட்ட ஆண்டுகளுக்குப் பிறகு அவர்களிடம் பெற்ற கடன் திருப்பி அளிக்கப்பட்டு விடும்.
4. சாதாரணப் பங்குகளாக மாற்றக் கூடிய கடன் பத்திரங்களைக் கம்பெனி வெளியிட இயலும். இத்தகைய மாற்றக் கூடிய கடன் பத்திரங்களை வெளியிட்டிருந்தால். குறிப்பிட்ட காலத்துக்கப் பிறகு கடன் பாத்திரங்களைச் சாதாரணப்பங்குகளாக மாற்றி வழங்கலாம். ஆனால், சாதாரண பங்குகளைக் கடன் பத்திரங்களாக மாற்ற இயலாது.
5. கம்பெனி கலைக்கப்படும் பொழுது அனைவருக்கும் பணம் திருப்பி அளிக்கப்பட வேண்டும். ஆயினும் கடன் பாக்கிதாரர்களுக்குப் பிறகு முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கும் அதற்குப் பிறகு சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கும் பணம் திருப்பியளிக்கப்படும்.

## 6.10 கடன் பத்திரங்களின் நன்மைகள் (Advantages of Debentures )

கம்பெனி தனது நீண்டகாலத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்ய கடன் பத்திரங்களை ஓரளவுக்குச் சார்ந்த இருக்கலாம். கடன்பத்திரங்களால் பல நன்மைகள் கம்பெனிக்கு ஏற்படுவதுடன், கடன் பத்திரங்களில் முதலீடு செய்பவர்களுக்கும் பல நன்மைகள் ஏற்படுகின்றன. எனவே, இவ்விரு தரப்பினர் பெறும் நன்மைகளையும் நாம் கீழ்க்கண்டவாறு ஆராய்வோம்.

### 6.10.1 கம்பெனி பெறும் நன்மைகள் (Benefits to the company)

1. மிகவும் முன்னெச்சரிக்கையுடன் நடந்து கொள்ளும் முதலீட்டாளர்களில் சேமிப்புக்களைக் கவரக்கடன் பத்திரங்கள் மிகச் சிறந்த சாதனம் (ஐ.என்.எசு.அ.ந.வெ) ஆகும்.
2. மற்ற வகைப் பிணையங்களை பிணையங்களை விடக் கடன் பத்திரங்களை வெளியிட்ட மூலதனம் திரட்டுவது சுலபம். சிக்கனமாகவும் தேவையான மூலதனத்தை திரட்டி விடலாம்.
3. மிகை மூலதன நிலைமை ஏற்பட்டால் கடன் பத்திரதாரர்களிடம் கடனைத் திருப்பிச் செலுத்தி நிலைமையைச் சீர்படுத்திவிட இயலும் சாதாரணப் பங்குகளால் மிகைமூலதனம் ஏற்பட்டால், அச்சுழ்நிலையைச் சீர்படுத்தியலாது.
4. பெரும்பாலும் கடன் பத்திரங்களுக்கு வழங்கப்படும் வட்டி விகிதம் (சுயவந மூல ஐ.என்.எசு.அ.ந.வெ) முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு வழங்கப்படும் பங்காதாய விகிதத்தை (சுயவந மூல ஈ.என்.எசு.அ.ந.வெ) விட குறைவாகவே இருக்கும் இதனால், கம்பெனிக்கு தொடர்ந்து நிதிச் சுமை ஏற்படாது.
5. கடன் மூலதனத்தினால் கிடைக்கும் கூடுதல் இலாபத்தில் வட்டி போக எஞ்சியது அனைத்தும் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைப்பதால், அவர்களே இம்மூலதனத்தினால் பெரும் பயன் அடைகின்றனர். கம்பெனியின் நிதி நிலைமையும் வலுவடைகின்றது.
6. பணவாட்ட காலங்களில் கடன் பத்திரம் மூலம் மட்டுமே சுலபமாக மூலதனம் சேகரிக்க இயலும் சாதாரணப் பங்குகள், முன்னுரிமைப் பங்குகள் ஆகியவற்றைச் சார்ந்து இருப்பது இச்சுழ்நிலைகளில் நல்லதல்ல.

### 6.10.2 கடன் பத்திரதாரர் பெறும் நன்மைகள் Benefits to the Debenture Holders

1. கடன் பத்திரங்களில் முதலீடு செய்வத பாதுகாப்பானதாகும்.
2. ஆண்டுதோறும் குறிப்பிட்ட விகிதத்தில் நிலையாகத் தொடர்ந்து வட்டி கிடைக்கும்

3. கம்பெனி கலைக்கப்பட்டாலும் கடன் பத்திரதாரர்களே முன்னுரிமை பெறுவதாலும் கம்பெனிச்சொத்தங்கள் மீது இவர்களுக்கு பற்றப்பொறுப்பு இருப்பதாலும், இவர்களது மூலதனம் பாதுகாப்பாக இருக்கும்.

### 6.10.3 கடன் பத்திரங்களின் குறைபாடுகள் (ஊநஅநசவைள ழக ஊநடிநவெரசநள)

1. கடன் பத்திரங்கள் மூலம் நிதி திரட்டுவது எல்லாக் கம்பெனிகளாலும் இயலாது.
2. இம்மூலதனம் கம்பெனியின் மீது நிலையான நிதிச்சுமையை ஏற்படுத்தும்
3. பெரும்பாலான கடன் பத்திரங்கள் தகுந்த ஈடுகளின் மீது பற்றுப் பொறுப்பை ஏற்படுத்தியே வெளியிடப்படுகின்றன. எனவே, போதுமான சொத்த வசதியில்லாத கம்பெனிகளால் கடன் பத்திரங்களை வெளியிட்டு மூலதனம் திரட்டுவது கடினம்.
4. பணவாட்ட காலங்களில் கடன் பத்திரங்களை மீட்க வேண்டிய சூழ்நிலை ஏற்பட்டால் கம்பெனியின் நிதி நிலைமை கடுமையாகப் பாதிக்கப்படும்.
5. பெரும்பாலான பத்திரங்கள் பெருந்தொகை மதிப்பிற்கெ வெளியிடப்படுகின்றன. ஐயாயிரம் முதல் பத்தாயிரம் ரூபாய் வரை மதிப்புள்ள கடன் பத்திரங்களே பெரும்பாலும் வெளியிடப்படுவதால் நடுத்தர வர்க்கத்தினரின் சேமிப்புகளைக் கவரக்கடன் பத்திரங்களை ஏற்ற சாதனம் என்று கூறுவதற்கில்லை.
6. மூலதன அங்காடி (ஊயிவையட ஆயசமநவ) வளர்ச்சியடைந்த நாடுகளிலேயே கடன் பத்திரங்களைச் சுலபமாக விற்பனை செய்ய இயலும். எனவே, மூலதன அங்காடி வளர்ச்சியடையாத நம் நாட்டின் இவ்வித ஈடுகளுக்கு அதிகக் கவர்ச்சி இல்லை.

### 6.11 தொத்தறிவோம்

ஒரு வருடத்திற்குட்பட்ட நிதி தேவையை குறுகியகால கடன் என்கிறோம். சாதாரண இம்மாதிரி நிதித் தேவை கம்பெனியின் அன்றாட வேலைக்குத் தேவையான நடைமுறை முதல் (working capital) எனப்படும். வியாபாரத்தில் ஈடுபடும் கம்பெனிகள், நிறுவனத்திற்கு தேவையான பணத்தை இரண்டு வழிகளில் திரட்டலாம்.

(அ) சொந்தமான (கம்பெனிக்கு) நிதிக்கருவிகளை (securities) வழங்குதல் அதாவது பங்குகள்

(ஆ) கடனாக (கம்பெனிக்கு) நிதிக்கருவிகளை வழங்குதல் (securities)

கடனீட்டு பத்திரங்கள், பாண்டுகள் (Bonds)

இம்மாதிரியான பங்குகள் என்பது கம்பெனியின் சொந்த முதலையும் (owners capital), கடனீட்டு பத்திரங்கள் கம்பெனியின் கடன் முதலையும் (borrowed capital) இந்தப் பாடத்தில் நீண்டகால கடனைப் பற்றியும், குறுகியகால கடனைப் பற்றியும் விவாதித்துள்ளோம்.

### 6.12 கலைச் சொற்கள்

கடன் கடிதம் (L/C)

பண கடன் (Cash Credit)

காலக் கடன் (Term Loan)

முன்னுரிமை பங்குகள் (Preference Shares)

சாதாரண பங்குகள் (Equity Shares)

ஓட்டுரிமை (Voting Rights)

கடன் பத்திரங்கள் (Debentures)

### 6.13 வினாக்கள்

1. குறுகிய கால நிதிமூலங்கள் பற்றி விவரி.
2. பங்குகளின் வகைகள் பற்றி விவரி.
3. முன்னுரிமை பங்குகளின் குறைபாடுகளை பற்றி எழுதுக.
4. கடன்பத்திரத்தின் வகைகள் யாவை?
5. கடன்பத்திரப் பொறுப்புரிமை ஆவணம் பற்றி எழுதுக.

### 6.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

- |                           |  |
|---------------------------|--|
| 1. M. Y. Khan & P.K. Jain | - Financial Management, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi                      |
| 2. I.M. Pandey            | - Financial Management, Vikas Publishing House Pvt.Ltd., New Delhi                               |
| 3. P.V. Kulkarni          | - Financial Management, Himalaya Publishing House, Mumbai  |
| 4. Prasanna Chandra       | - Financial Management, Theory and Practice. Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi |

## அலகு – 7 மாற்றக் கூடிய வெளியீடு

7.1 அறிமுகம்

7.2 நோக்கம்

7.3 மாற்றக் கூடிய வெளியீடு

7.4 கடன் வழங்கும் நிறுவனங்கள் மூலமாக கடன் பெறுதல்

7.5 இந்திய தொழில் சீரமைப்புக்கழகம்

7.6 மாநில தொழில்வளர்ச்சி முதலீட்டு கழகங்கள்

7.7 தேசிய தொழில்வளர்ச்சி கழகம்

7.8 தேசிய சிறு தொழில்கள் கழகம்

7.9 யூனிட் டிரஸ்ட் ஆஃப் இந்திய

7.10 இந்திய ஆயுள் காப்பீட்டு கழகம்

7.11 தொகுத்தறிவோம்

7.12 கலைச்சொற்கள்

7.13 வினாக்கள்

7.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 7.1 அறிமுகம்

தொழிலின் உயிர்நாடி நிதியாகும். போதுமான நிதியின்றி எந்தத் தொழில் அமைப்பும் வெற்றிகரமாக இயங்க இயலாது. தொழில்களை நடத்த நிதி மிகுதியாகத் தேவைப்படுகிறது. எந்திரங்கள், சாதனங்கள் கட்டடங்கள் போன்றவைகளை வாங்க நிரந்தர மூலதனமும், தொழிலாளர்களுக்கு கூலி கொடுக்க தொழிலைத் தொடர்ந்து நடத்த நடைமுறை மூலதனமும் (Working Capital) தேவைப்படுகின்றது. தொழிலமைப்புகளின் நிதித் தேவையை பூர்த்தி செய்யும் பொருட்டு நம் அரசு சில நிதி நிறுவனங்களை அமைத்துள்ளது. இவை நிதி உதவி அளிப்பதோடல்லாமல் தொழில் அமைப்புகளின் வெளியீடுகளான பங்குகள், மற்றும் கடன் பத்திரங்களின் ஒப்புறுதியாளராகவும் (Underwriter) செயல்படுகின்றன. நம் நாட்டில் பின்வரும் தொழில் நிதி நிறுவனங்கள் மத்திய அரசின் கீழ் இயங்கி வருகின்றன.

1. இந்தியத் தொழில் நிதித் கழகம் (Industrial Finance Corporation of India)
2. மாநில நிதிக் கழகங்கள் (State Financial corporations)
3. இந்தியத் தொழில் கடன் முதலீட்டுக் கழகம் (Industrial Credit Investment Corporation of India)
4. இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சி வங்கி (Industrial Development Bank of India)

5. இந்தியத் தொழில் சீரமைப்புக் கழகம் (The Industrial Reconstruction Corporation of India)
6. மாநில தொழில் வளர்ச்சி முதலீட்டுக் கழகங்கள் (State Industrial Development and Investment Corporations)
7. தேசிய தொழில் வளர்ச்சிக் கழகம் (National Industrial Development Corporation)
8. தேசிய சிறுதொழில்கள் கழகம் (National Small Industries Corporation Ltd)
9. இந்திய பொறுப்புரிமை அமைப்புக் குழு (Unit Trust of India)
10. இந்திய ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம் (Life Insurance Corporation of India)

### 7.2 நோக்கம்

1. பின்தங்கிய பகுதிகள் (Backward Regions) தொடங்கப்படும் தொழில்கள்
2. சிறிய தொழில்கள் (Small Scale Industries)
3. புதிய தொழில் நுட்ப வல்லுநர்களும் (New Technicians) புதிதாகத் தொழில் முனைவோரும் (New Promoters) தொடங்கும் தொழில்கள்
4. நுகர்பவர்களுக்குப் பயன்படும் பொருள்களைப் பெருமளவில் உற்பத்தி செய்யும் தொழில்கள் (projects Producing Goods for mass Consumption)
5. ஏற்றுமதியை அதிகரிக்கவும் (Export Promotion) இறக்குமதியைக் குறைக்கவும் (Import Substitution) பயன்படும் தொழில்கள்

### 7.3 மாற்றக் கூடிய வெளியீடு

பங்கு நிறுமங்கள் பொதுவாகப் பயன்படுத்தும் முறை இது பொதுமக்களுக்கு நேரடியாக பங்குகளைக் குறிப்பிட்ட தொகைக்கு விற்பனை செய்வதாகும். ஒரு நிறுவனம் அறிக்கை அல்லது விளம்பரத்தின் மூலமாக பொது மக்கள், கம்பெனிகளுக்கு தன்னுடைய பங்குகளில் முதலீடு செய்யும் படி அமைப்பு விடுவிக்கும் அல்லது நிறுவனப்பங்குகளை மற்றவர்களுக்கு விற்பனை செய்வதற்கு அழைப்புவிடும். இந்த முறையே மாற்றக் கூடிய வெளியீடு முறை எனப்படும். பொதுவாக இதில் இடைநிலையங்கள் இந்த முறையில் ஈடுபடுத்தப் படுவதில்லை. ஆனால், இது மிக அதிக செயலை ஏற்படுத்தும் முறையாகும்.

### 7.3.1 உரிமை வெளியீடுகள்

ஏற்கனவே இயங்கிக் கொண்டிருக்கும் ஒரு நிறுவனம். தன்னுடைய தொழில் விரிவு படுத்தலுக்குத் தேவையான நிதியை இந்த வழியில் பெறலாம்.

உரிமை வெளியீட்டில், ஏற்கனவே உள்ள பங்குதாரர்களுக்கு அவர்கள் கொண்டுள்ள பங்குகளின் விகிதத்தில் உரிமைப் பங்குகள் ஒதுக்கப்படுகின்றன. மேலும் வெளியீட்டு முறைகளில் மாற்றக் கூடிய வெளியீடு முறையும் மற்றும் உரிமை வெளியீட்டு முறை ஆகியவையே இந்தியாவில் பங்குகளை விற்கப் பயன்படுத்தப்படுகிறது.

### 7.3.2 முக்கியத்துவம்

1. பத்திரங்களை வாங்குதல், விற்பனை செய்தல் போன்ற செயல் முறை நடைபெறும் இடமாகும்.
2. பங்கு மாற்றங்கள், பதிவு பெற்ற அல்லது அவ்வாறில்லாத தன்னிச்சையான சங்கமாகும்.
3. பங்கு வெளியீடு தங்களுக்காக வியாபார செய்வதில்லை தங்கள் உறுப்பினர்களுக்கு நிறுமப் பத்திரங்களில் வாணிபம் செய்வதற்கான வசதிகளைச் செய்து தருகின்றன.
4. பங்கு வெளியீடு செய்யப்படும் வியாபாரம் கடுமையான சட்ட திட்டங்களுக்கு உட்பட்டது. ஒவ்வொரு நடவடிக்கைக்கும் சட்ட திட்டங்கள் வகுக்கப்பட்டுள்ளன.
5. பங்குதாரர்கள் மட்டுமே பங்கு மாற்றங்களின் வியாபார நடவடிக்கைகளில் ஈடுபட முடியும் 18 வயது நிரம்பிய எந்த ஒரு நபரும் பங்கு மாற்றத்தில் பங்குதாரர்களாம்
6. உண்மையான முதலீட்டாய்களும் ஊக வணிகர்களும், பங்கு மாற்றத்தில் பங்குகளை வாங்கி விற்பனை செய்யலாம்.

## 7.4 கடன் வழங்கும் நிறுவனங்கள் மூலமாக கடன் பெறுதல்

### 7.4.1 இந்தியா தொழில் நிதிக் கழகம் INDUSTRIAL FINANCE CORPORATION OF INDIA

இக்கழகம் தொழில் நிதிக் கழகச் சட்டம், 1948 இன் கீழ் அமைக்கப்பட்டது ஆகும். இரண்டாம் உலகப்போர் முடிந்த பின்னர் நமது தொழில் வளர்ச்சியை வேகப்படுத்துவதன் அவசியம் உணரப்பட்டாலும் அப்போதிருந்த பிரிட்டிஸ் அரசு தகுந்த நடவடிக்கைகளை மேற்கொள்ளவில்லை. சுதந்திரம் கிடைத்தபிறகே இது பற்றிய முயற்சிகள் மேற்கொள்ளப்பட்டன. மத்திய வங்கி விசாரணைக் குழுவும் (Central Banking Enquiry Committee) வேறு பல குழுக்களும் செய்த சிபாரிசின் அடிப்படையில் நமது மத்திய அரசு இந்தியத் தொழில் நிதிக் கழகம் என்ற

அமைப்பை நிறுவ முடிவு செய்தது. தொடர்ந்து 1948 ஆம் ஆண்டில், நாடாளுமன்றத்தில் இந்தியத் தொழில் நிதி நிறுவனச் சட்டம் (Industrial Finance Corporation Act) நிறைவேற்றப்பட்டு அவ்வாண்டு ஜூலை மாதம் முதல் தேதி முதல் இந்நிறுவனம். செயல்படத் தொடங்கியது. இது பொதுக் துறையில் இயங்கும் ஒரு பொதுக் கார்ப்பரே'ன் ஆகும். உற்பத்தித் தொழில்களுக்கு நீண்டகால ,நடுத்தரங்கால கடன் வசதியளிப்பதே இதன் நோக்கமாகும். இக்கழகம், பொறுப்பு வரையறுக்கப்பட்ட தனியார் நிறுவனங்கள், பொது நிறுவனங்கள், கூட்டுறவு நிறுவனங்கள், கூட்டாண்மை நிறுவனங்கள் போன்ற தொழில் அமைப்புகளுக்கு நிதி வசதி அளிக்கிறது.

இக்கழகத்தின் முக்கியப் பணியானத தொழில் நிறுவனங்களுக்கு நேரடி நிதிவசதியை அளிப்பதாகும். இது புதிய தொழில்களை தொடங்குதல், விரிவாக்குதல், சீர்படுத்துதல் நவீனமயமாக்குதல் போன்ற அபிவிருத்தி நடவடிக்கைகளுக்கு நேரடி நிதி உதவி அளிக்கிறது. முன்பு இக்கழகம் 10இலட்சமும் அதற்கு மேற்பட்ட தொகையையுமே நிதி உதவியாக அளிக்க சட்ட பூர்வமான அதிகாரம் பெற்றிருந்தது. ஆனால் தற்பொழுது இக்கழகம் 2 கோடிக்கு மேற்பட்ட தொகைக்கான மூலதன விண்ணப்பங்களையே ஏற்றுக்கொள்கிறது. இது தொழில் நிதிக் கழகச் சட்டத்தின் 23 வது பிரிவின் படி பின்வரும் பணிகளைச் செய்கின்றது.

1. 20 வருடங்களுக்குள் திருப்பி அளிக்கப்படும் வகையில் தொழில் நிறுவனங்களால் மூலதனச் சந்தைகளிலிருந்தும், டெயூல்ட் வங்கிகளிலிருந்தும் எழுப்பப்படும் கடன்களுக்கு உத்தரவாதம் அளிக்கிறது.
2. தொழில் நிறுவனங்களுக்கு 25 வருடங்களுக்குள் திரும்பப்பெறும் விதத்தில் நேரடிக் கடன்வசதி அளிக்கிறது. தொழில் நிறுவனங்களின் கடன் ஈட்டு பத்திரங்களை வாங்கிக்கொள்வதன் மூலமும் அவற்றிற்கு நிதிவசதி அளிக்கிறது.
3. கூட்டுப் பங்கு நிறுவனங்கள் வெளியிடும் பங்குகள், கடன் ஈட்டுப்பத்திரங்கள் ஆகியவற்றிற்கு ஒப்புறுதி (ரூனெநசறசவைபெ) அளிக்கிறது.
4. தொழில் நிறுவனங்கள் வெளியிடும் பங்குகளை நேரடியாக வாங்குகிறது.
5. மத்திய அரசு உலக வங்கி ஆகியவற்றின் முகவராக இருந்து தொழில் நிறுவனங்களுக்கு கடன் பெற்றுத் தருகிறது.
6. தள்ளிப்போட்ட செலுத்துதல்களுக்கு ( னுநகநசசநன ீயலஅநவெள) உத்தரவாதம் அளிக்கிறது.



### 7.4.1.1 மூலதனமும் நிதிவசதியும் (Capital and Financial Resources)

இந்நிறுவனத்தின் அனுமதிக்கப்பட்ட மூலதனம் (Authorised Capital) 20 கோடி ரூபாயாகும். இத்தொகை ரூ5,000 மதிப்புள்ள 40,000 பங்குகளாகப் பிரிக்கப்பட்டுள்ளது. இதன் செலுத்தப்பட்ட மூலதனம் ரூ10 கோடியாகும். தொடக்கத்தில் ரிசர்வ் வங்கியும், மத்திய அரசும் இதன் பங்குகளை வாங்கின. பின்னர் இப்பங்குகள் தொழில் வளர்ச்சி வங்கிக்கு (Industrial Development Bank) மாற்றப்பட்டன. இதன் பங்குகளில் 50% தொழில் வளர்ச்சி வங்கி வசமும் 20% மற்ற வணிக வங்கிகளிடமும் 22% இன்ஸ்யூரன்ஸ் கம்பெனிகளிடமும் 8% கூட்டுறவு வங்கிகளிடமும் உள்ளன.

இதைத் தவிர இந்நிறுவனம் கடன் பத்திரங்கள் (Bonds and Debentures) வெளியிடவும் உரிமை உடையதாகும். மேலும் உலக வங்கியிடம் (World Bank) இருந்தும், மற்ற சர்வதேச நிதி நிறுவனங்களிடமிருந்தும் அந்நியச் செலாவணியைக் கடனாக வாங்கிக் கொள்ளவும் இதற்கு அதிகாரம் வழங்கப்பட்டுள்ளது. பொதுமக்களிடமிருந்து வைப்புத் தொகைகளை (Public Deposits) பெறவும் இயலும். ரிசர்வ் வங்கியிடம் அழைப்புக் கடன்களும் (Call Loans) பெற அதிகாரம் உள்ளது. மாநில அரசுகள், உள்ளாட்சி நிறுவனங்கள் (Local Bodies) ஆகியவற்றிடமிருந்து 10 கோடி ரூபாய் வரை 5 ஆண்டுகளுக்கு வைப்புகளைப் பெறலாம் இவ்வாறு பல வழிகளிலும் இந்நிறுவனத்திற்கு நிதி திரட்ட வாய்ப்புகள் அளிக்கப்பட்டுள்ளன. ஆகையால், இந்நிறுவனம் இன்று வலிமையான நிதிவசதியுடன் அதிக அளவில் ஒதுக்கீடுகளும் (சுநளநசனள) உபரிநிதியும் (Surplus) உடையதாக விளங்குகின்றது.

### 7.4.1.2 நிதி உதவி பெறுவதற்கான தகுதி (Eligibility for Assistance)

பின்வரும் தொழில் அமைப்புகள் இக்கழகத்தில் இருந்த உதவி பெற தகுதியுடையவைகளாகும்.

1. இந்தியாவில் நிறுவப் பெற்ற வரையறுக்கப்பட்ட கூட்டுப் பங்கு நிறுவனங்கள்
2. இந்தியாவில் பதிவு செய்யப்பட்ட கூட்டுறவு நிறுவனங்கள்

மேற்கண்டுள்ள நிறுவனங்கள் கீழே சொல்லப்பட்டுள்ள ஏதேனும் ஒரு நடவடிக்கையில் ஈடுபட்டு இருத்தல் வேண்டும்

1. பொருட்களை உற்பத்தி செய்தல், அவற்றைப் பக்குவப்படுத்தி பாதுகாத்தல்
2. கடல் வாணிபம் (Shipping Industry)
3. சுரங்கத் தொழில் (Mining Industry)

4. ஹோட்டல் தொழில் (Hotel Industry)
5. மின்சாரத்தை உற்பத்தி செய்தல், பகிரீந்து அளித்தல்

#### 7.4.1.3 நிதிஉதவி அளிக்கப்படுவதன் நோக்கங்கள் Objectives of Giving Financial Assistance

இக்கழகம் தனியாகவோ அல்லது பிற நிதி நிறுவனங்களுடன் கூட்டாகச் சேர்ந்தோ பின்வரும் நோக்கங்களுக்காக நிதி உதவிகளை அளிக்கிறது

1. புதிய தொழில் திட்டங்களை அமைத்தல்
2. இயங்கி வரும் நிறுவனங்களை விரிவாக்குதல்
3. இயங்கி வரும் நிறுவனங்களை சீர்படுத்துதல் மற்றும் புதுப்பித்தல்

#### 7.4.1.4 கழகத்தின் செயல்படும் (Working of the Corporation)

இக்கழகம் 1948 ஆம் ஆண்டில் தொடங்கியது முதல் 1991 ஆம் ஆண்டுவரை ரூ11,423 கோடி கடனாக வழங்கியுள்ளது. 1990 ஆம் ஆண்டு மார்ச் 31ஆம் தேதி வரை இக்கழகம் அளித்த கடன் தொகையானது ரூ8,712.98 கோடியாக உள்ளது. இக்கழகத்தின் மூலம் துணி, காகிதம், சர்க்கரை, சணல் இரசாயனப் பொருட்கள், மோட்டார் தொழில்கள் போன்ற பேரளவுத் தொழில்கள் நிதிஉதவி பெற்று வருகின்றன. மேலும், இக்கழகம் உலக வங்கியின் உதவியால் வெளிநாட்டுப் பணத்தை கடனாகப் பெற்று, அதனை தொழில் நிறுவனங்களுக்கு கடனாக அளிக்கிறது. மேலும் நாட்டின் பின்தங்கிய பகுதிகளில் அமைக்கப்பட்ட தொழில் நிறுவனங்களுக்கு இக்கழகம் ரூ1,406.78 கோடியை நிதி உதவியாக 1990-91 ஆம் ஆண்டில் அளித்துள்ளது. இத்தொகையானது இக்கழகம் அளித்த மொத்த நிதி உதவியில் 47.4% ஆகும். இக்கழகம் ஒரு பொதுத்துறை நிறுவனமாகவே இருப்பினும் இலாபகரமாகவே இயங்கி ஒவ்வொரு ஆண்டும் ஆதாயத்தை ஈட்டி வருகிறது. 1990-91 ஆம் ஆண்டில் இக்கழகம் ஈட்டிய இலாபமானது ரூ138.45 கோடியாகவுள்ளது. இவ்வாண்டில் இக்கழகம் அதன் பங்குதாரர்களுக்கு 16% பங்காதாயம் அளித்து உள்ளது.

#### 7.4.1.5 திறனாய்வு (Criticism)

இக்கழகத்தின் பணிமுறையைப் பற்றி சில குறைபாடுகளை கூறப்படுகின்றன. அவையாவன

1. பொருளாதார சத்திக்குவிப்பு ஒரு சிலரின் கைகளில் சிக்கியதற்கு இக்கழகம் ஒரு காரணம் என குறை கூறப்படுகிறது.
2. இக்கழகத்தில் பணியாற்றுவவர்களின் உறவினர்களுக்கும் நண்பர்களுக்கும் நிதி உதவி அளிப்பதில் முன்னுரிமை அளிக்கப்பட்டதாக குறை கூறப்படுகிறது.

3. உடனடி நிதியளிப்புச் செய்யாமல் காலதாமதம் செய்கிறது என குறை கூறப்படுகின்றது.
4. இக்கழகம் சிறு தொழில்களின் வளர்ச்சிக்காக நிதி உதவி அளிப்பதில்லை என குறை கூறப்படுகிறது.

#### 7.4.2 மாநில நிதித் கழகங்கள் STATE FINANCIAL CORPORATIONS

இந்தியத் தொழில் நிதி நிறுவனம் பெரும் தொழில்களுக்கு நிதி உதவி செய்யும் நோக்குடனேயே தொடங்கப்பட்டது. எனவே, சிறிய நடுத்தரத் தொழில்களுக்கு நிதிவசதி செய்யவும் தனியார் நிறுவனங்கள் கூட்டு வணிக நிறுவனங்கள் ஆகியவற்றுக்கு நிதி உதவி செய்யவும். மாநில அளவில் (ளுவயவந டுநளநட) செயல்படும் நிதி நிறுவனங்களைத் தொடங்க அரசு முடிவு செய்தது. மேலும் பரந்து விரிந்த நமது நாட்டில் ஒரு நிதி நிறுவனமே சகல தரப்பிரையும். திருப்திப்படுத்துவத என்பது இயலாத காரியம். எனவே, மாநில அளவில் இயங்கும் நிறுவனங்களைத் தொடங்கியதும் நியாயமானதே எனலாம்.

1951 ஆம் ஆண்டில் நாடாளுமன்றத்தில் மாநில நிதிக் கழகங்கள் சட்டம் (ளுவயவந குயெயெயைட ஊழ்சமுசயவழைளெ யுஉவ) இயற்றப்பட்டு ஐம்மு கா'மீர் நீங்கலாக 18 மாநிலங்களில் மாநில நிதிக் கழகங்கள் அமைக்கப்பட்டன. மாநில நிதிக் கழகங்கள் நாடாளுமன்றச் சட்டத்தினால் அமைக்கப்பட்ட பொதுக் கார்ப்பரே'ன்கள் (ரீடிடைஉ ஊழ்சமுசயவழைளெ முக ளுவயவரவழசல ஊழ்சமுசயவழை)ஆகும். நமது அரசியல் சட்டப்படி பொதுக் கார்ப்பரே'ன்களை அமைக்க நாடாளுமன்றம் மட்டுமே சட்டம் இயற்ற முடியும். மாநில சட்டசபைகளுக்கு இவ்வதிகாரம் கிடையாது. எனவே தான் மத்திய அரசு தனியாகக் சட்டம் இயற்றி மாநில அரசுகள் இக்கார்ப்பரே'ன்களை அமைக்க அதிகாரம் அளித்தது. இதற்குக் தேவையான மூலதனத்தை அந்தந்த மாநில அரசுகளே முடிவு செய்து கொள்ள வேண்டும். இச்சட்டத்தின் 'ரத்துக்கள் பெரும்பாலும் இந்தியத் தொழில் நிதிக் கழகக் சட்டத்தின் 'ரத்துக்களையே ஒத்துள்ளன.

##### 7.4.2.1 பணிகள் (Functions)

இக்கழகங்களானது பின்வரும் வகையில் நிதி உதவி அளிக்கின்றன.

1. 20 வருடங்களில் திருப்பி அளிக்கப்படும் வகையில் தொழில் நிறுவனங்களுக்கு கடன் உதவி அளிக்கின்றன.
2. கூட்டுப் பங்கு நிறுவனங்கள் வெளியிடும் கடன் ஈட்டுப் பத்திரங்களை வாங்குகின்றன.
3. 20 வருடங்களில் திரும்பச் செலுத்தும் வகையில் தொழில் நிறுவனங்களால் எழுப்பப்பட்ட கடன்களுக்கு பொறுப்புறுதி அளிக்கின்றன.

4. கூட்டுப்பங்கு நிறுவனங்களின் வெளியீடுகளான பங்குகள், கடன் ஈட்டு பத்திரங்கள் ஆகியவற்றிற்கு ஒப்புறுதி அளிக்கின்றன.
5. தள்ளிப்போட்ட செலுத்துதல்களுக்கு உத்தரவாதம் அளிக்கின்றன.

இக்கழகங்கள் வரையறுக்கப்பட்ட தனியார் மற்றும் பொதுக்கூட்டுப் பங்குக்கம்பெனிகள், கூட்டாண்மை நிறுவனங்கள், தனிஆள் வணிக நிறுவனங்கள் ஆகியவற்றுக்கு கடனுதவி அளிக்கலாம். ஆனால் எந்த ஒரு தனி நிறுவனமும் இக்கழகத்திற்கு செலுத்தப்பட்ட மூலதனத்தில் 10% ற்கு மேலான அல்லது 10 இலட்சம் இவை இரண்டில் எது குறைவோ அதற்கு மேற்பட்ட ஒரு தொகையை இக்கழகத்திலிருந்து கடனாகப் பெறமுடியாது.

கூட்டுப் பங்கு நிறுவனங்கள், கூட்டுறவு நிறுவனங்கள் ஆகியவற்றிற்கு இக்கழகங்களினால் அளிக்கப்படும் நிதி உதவியானது ரூ.30 இலட்சத்திற்கும் மிகாமல் இருக்க வேண்டும். அதே போல கூட்டாண்மை நிறுவனங்கள், தனிஆள் வணிக நிறுவனங்கள் ஆகியவற்றிற்கு இக்கழகங்களினால் அளிக்கப்படும் நிதி உதவியானது ரூ.15இலட்சத்திற்கும் மிகாமல் இருக்கவேண்டும்.

#### 7.4.2.2 மூலதனம் (Capital)

இக்கழகங்களுக்கு அனுமதி அளிக்கப்பட்ட மூலதனமானது ரூ.59 லட்சம் முதல் ரூ.5கோடி வரையாகவுள்ளது. இம்மூலதனத்தின் பெரும் பகுதியை மாநில அரசுகள், ரிசர்வ்வங்கி டெயூல்டு வங்கிகள், காப்பீட்டுக் கழகங்கள் ஆகியவை அளிக்கின்றன. இம்மூலதனத்தில் 25% பொதுமக்களின் பங்காக இருக்கலாம். இக்கழகங்கள், பத்திரங்கள், கடன் ஈட்டுப்பத்திரங்கள் ஆகியவற்றை வெளியிடுவதன் மூலம் பொதுமக்களிடம் இருந்து நிதி உதவியை பெறலாம். மேலும் மாநில அரசுகள், ரிசர்வ் வங்கி, வணிக வங்கிகள் ஆகியவற்றிடம் இருந்தும் கடன் பெறலாம். மேலும், இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சி வங்கியிடம் இருந்து மறு நிதிவசதிகள் (Refinancing) பெறுவதன் மூலமும் இக்கழகங்கள் அவற்றின் நிதித்தேவையை பூர்த்தி செய்து கொள்ள இயலும்.

#### 7.4.2.3 நிர்வாகம் (Management)

ஒவ்வொரு மாநிலக் கழகத்தின் நிர்வாகமும் ஓர் இயக்குநர் குழுவிடம் ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ளது. மாநில அரசு ரிசர்வ் வங்கியின் ஆலோசனைப்படி ஒரு நிர்வாக இயக்குநரையும் (Managing Director) மேலும் மூன்று இயக்குநர்களையும் நியமிக்கும். தொழில் நிதிக்கழகமும், ரிசர்வ் வங்கியும் ஒவ்வொருவரை நியமிக்கும். வணிக வங்கிகள், கூட்டுறவு வங்கிகள், மற்ற நிதி நிறுவனங்கள் ஆகியவற்றின் சார்பில் தலா ஓர் இயக்குநர் வீதம் மூவர் நியமிக்கப்படுவர். மற்ற பங்குதாரர்கள்

தங்களுக்குள் ஒருவரைத் தேர்ந்தெடுக்க வேண்டும். எனவே, இதன் மொத்த உறுப்பினர்கள் பத்து ஆகும்.

### 7.4..3 இந்தியத் தொழில் நிதிக் கழகமும் மாநில நிதிக் கழகங்களும் Industrial Financial Corporation of India and State Financial Corporation.

மாநில நிதிக் கழகங்களும், இந்தியத் தொழில் நிதிக் கழகமும் பணியாற்றும் விதத்தில் ஒரே மாதிரியாகத் தோன்றினும், இவற்றிடையே சில முக்கியமான வேறுபாடுகள் உள்ளன. இவற்றை அறிவதன் மூலம் மாணவர்கள் இரண்டின் சிறப்பியல்புகளையும் தெளிவாக உணர இயலும். இவற்றிடையே காணப்படும் வேறுபாடுகளாவன

1. தொழில் நிதிக் கழகம் பெருந்தொழில்களுக்கு மட்டுமே கடன் வழங்குகின்றது. மாநிலக் கழகங்கள் சிறு தொழில்களுக்கும் நடுத்தரத் தொழில்களுக்கும் கடன் வழங்குகின்றன.
2. மாநிலக் கழகங்களோடு ஒப்பிடும் போது இந்தியக் தொழில் நிதிக் கழகத்தின் நிதிவசதிகள் மிகவும் அதிகம். மாநிலக் கழகங்கள் மாநில அளவில் செயல்படுவன. ஆனால் இந்தியத் தொழில் நிதிக்கழகம் அகில இந்திய அளவில் பரந்துபட்ட பரப்பளவில் இயங்கும் ஒரு நிறுவனமாகும்.
3. மாநிலக் கழகங்கள் தமது பங்கு மூலதனத்தின் 25 சதவிகிதத்தை தனி முதலீட்டாளர்களுக்கு (Private Investors) ஒதுக்கியுள்ளன. ஆனர் இந்திய நிதிக் கழகத்தின் பங்குகள் தனியாருக்கு ஒதுக்கப்படவில்லை
4. மாநிலக் கழகங்கள் வழங்கும் கடன் 20 ஆண்டுகளுக்கு மேல் போகக்கூடாது. இந்திய நிதிக்கழகம் 25 ஆண்டு காலக்கடன்களை வழங்க இயலும்
5. மாநிலக் கழகங்கள் வழங்கும் கடன் தொகையின் உச்சவரம்பு ரூ10 இலட்சம் ஆகும். ஆனால் இந்திய நிதிக்கழகம் ஒரு கோடி ரூபாய் வரை ஒரு தொழிலுக்குக் கடன் வழங்கக் கூடும்.

#### 7.4.3.1 மாநிலக் கழகங்களின் முன்னேற்றம் Appraisal of SFCs Operations

மாநில நிதிக் கழகங்களின் நிதிவசதி ஒரே சீராக ஆண்டுதோறும் பெருகிக்கொண்டேயுள்ளது. இதனால், இவைகள் வழங்குகின்ற கடன்களும் பெருகிக் கொண்டேயுள்ளன. 1976 ஆம் ஆண்டு டிசம்பர் மாதம் மாநில நிதிக் கழகங்களின் சட்டத்தில் பல முக்கியமான மாறுதல்களைச் செய்தனர். இதனால் மாநில அரசுகளிடமிருந்தும், ரிசர்வ் வங்கியிடமிருந்தும் தனிவகைப் பங்குகளை (எரிநஉயைட வுலிந ழக ஞாயசநள) வெளியிட்ட

நிதி திரட்ட இக்கழகங்களுக்கு அதிகாரம் கிடைத்துள்ளது. இதன் மூலம் கிடைக்கும் நிதியை ரிசர்வ் வங்கியும், மாநில அரசுகளும் குறிப்பிடும் முறையில் மட்டுமே பயன்படுத்த இயலும். இவற்றின் முக்கியமான வளர்ச்சியைப் பின்வருமாறு கூறலாம்.

1. நாடு முழுவதும் தொழிலுக்கு வழங்கப்பட்ட கடன்களில் 27மூ இம் மாநிலக் கழகங்களினால் வழங்கப்பட்டுள்ளது இதுவே இவற்றின் முக்கியத்துவத்தை வெளிப்படுத்துவதாகும். குறிப்பாக, இவற்றின் மூலம் சிறு தொழில்கள் பெற்ற உதவி மிகவும் பாராட்டத தக்கதாகும்.
2. இவை வழங்கிய கடன்களும் ஐந்தில் இரண்டு பங்கு மகாராட்டிரா, குஜராத், தமிழ்நாடு ஆகிய மூன்று மாநிலங்களுக்கு மட்டுமே வழங்கப்பட்டுள்ளது.
3. பன்னாட்டு வளர்ச்சி மன்றம் (ஐவெநசயெவழையெட னுநளநடழிஅநவெ யுளளழஉயைவழையெ) நடுத்தர சிறு தொழில்களின் தேவைகளுக்காக 2.5 கோடி, டாலர் அந்நியச்செலாவணிக் கடன் வழங்கி இருப்பதால், இவை சிறு நிறுவனங்களுக்கு வெளிநாடுகளில், இருந்த எந்திரங்களையும் மற்ற இன்றியமையாத சாதனங்களையும். இறக்குமதி செய்யத் தேவையான அந்நியச்செலாவணியைக் கடனாக வழங்கியுள்ளன.
4. இவை தொழில்நுட்ப வல்லுநர்களுக்கும் (வுநஉஹையெளெ) புதிதாகத் தொழில் தொடங்குவோருக்கும் தாராளமாகக் கடன்வழங்கி உள்ளன. இரண்டு மூன்று இலட்ச ரூபாய் மூலதனத்தோடு பலர் புதிய தொழில் நிறுவனங்களைத் தொடங்க இவை வகை செய்துள்ளன.
5. இவை சிறு தொழில் நிறுவனங்களுக்கு தொழில் வளர்ச்சி வங்கியின் (ஐஹுஹு) உதவியுடன் அடிப்படை முதல் (ஞநநன ஊயிவையட) வழங்கி உள்ளன. குறிப்பாக பின்தங்கிய பகுதிகளிலுள்ள தொழில் நிறுவனங்களின் பங்குகளை வாங்கி அவற்றிற்கு நிரந்தர மூலதனம் கிடைக்க வழி ஏற்படுத்தி உள்ளதால், பல தொழில்கள் நசித்துப் போகாமல் காப்பாற்றப்பட்டன எனலாம்.
6. இவை வழங்கியுள்ள கடன்களில் 25மூ விவசாயத்தை அடிப்படையாகக் கொண்ட தொழில்களுக்கு (யுபசழ டியளநன ஐனெரளவசநள) குறிப்பாக துணி உணவுப் பொருள்களைப் பதப்படுத்தல் (சீழஉநளளபெ ழக குழழனீசனரஉவள) ஆகிய தொழில்களுக்கும் வழங்கப்பட்டுள்ளன. மேலும் 50மூ உதவி நவீன தொழில்களுக்கும் (ஆழனநசெ ஐனெரளவசநள)

குறிப்பாக இரசாயனம் (ஊநாஅஉயடள) எந்திர உற்பத்தி, பொறியியல் சம்பந்தப்பட்ட தொழில்களுக்கும் வழங்கப்பட்டுள்ளன. என்பதும் முக்கியமான செய்திகளாகும். இவைகளை சமூக – பொருளாதார உயர்வுக்கு வழி வகுக்கம் திட்டங்கள் எனலாம்.

7. இக்கழங்கள் இத்துறையில் ஆற்றிவரும் பணி மகத்தானது. ஆயினும் இவற்றின் பணி பற்றி அவ்வப்போது பலவாறாக விமர்சனமும் செய்யப்படுகின்றது. இக்குற்றச்சாட்டுகள் பலவற்றில் உண்மையும் உள்ளது எனலாம்.

இக்கழகங்கள் சிறு தொழில்களுக்கும். நடுத்தரத் தொழில்களுக்கும் நீண்ட காலக்கடன் உதவி செய்கின்றன. 1987-88 இல் இக்கழங்கள் ரூ1,300 கோடி கடன் வழங்க அனுமதி அளித்துள்ளன. அவற்றின் அளிக்கப்பட்ட கடனானது ரூ.900 கோடியாக உள்ளது. தொழில் நிறுவனங்கள் இக்கழகங்களிலிருந்து அதிகபட்சம் ரூ20 இலட்சம் வரை கடனாகப் பெறலாம். வட்டி சாதாரணமாக 3மூ முதல் 9மூ வரை வசூலிக்கப்படுகிறது. இது தவிர கடன் பெறும் நிறுவனங்கள் முத்திரைக் கட்டணம், பதிவுக்கட்டணம் ஆகியவையும் செலுத்த வேண்டியிருக்கிறது. இச்செலவுக் கட்டணமானது ஏறத்தாழ 2மூ முதல் 3மூ வரை ஏற்படுகிறது.

#### 7.4.3.2 திறனாய்வு (Criticism)

1. கடன் அனுமதி அளிவிற்கம் அளிக்கப்படும் கடன் அளவிற்கும் மிக வேறுபாடுள்ளது. உதாரணமாக, 1984-85 இல் கடன் அனுமதி அளவானது. ரூ416 கோடியாக மட்டுமேயுள்ளது.
2. வட்டி விகிதம், முத்திரைக் கட்டணம், பதிவுக்கட்டணம் ஆகிய செலவீனங்கள் மிக அதிகமாக இருக்கின்றன.
3. இக்கழகங்கள் பெரும்பாலும் அதன் நிதித் தேவைக்கு மாநில அரசின் உதவியையே நம்பியிருக்கின்றன. ஆதலால், நிதிப் பற்றாக்குறை ஏற்படுகிறது.
4. இக்கழகங்கள் வழங்கிய கடன்களில் பெரும்பாலானவை வசூல் ஆவதில் தாமதம் ஏற்படுகின்றது. எனவே, இவைகளால் தமது நிதியைத் திறகையாகப் பயன்படுத்த இயலாமற் போய் விடுகின்றது.
5. பெரும்பாலான நிறுவனங்கள் முறையான கணக்குகளை வைத்திருப்பதில்லை மேலும், இவற்றைத் தணிக்கை செய்வதும் இல்லை. இதனால் இவற்றின் நிதி வசதிகளை மதிப்பீடு செய்த கடன் வழங்குவது தாமதம் ஆகின்றது.
6. பல நிறுவனங்கள் போதுமான பிணையும் அல்லது சொத்துக்களை ஈடாகத் தரக்கூடிய நிலையில் இல்லை. பல

விண்ணப்பதாரர்கள் கடன் வாங்குவதற்கு இந்நிறுவனங்கள் விதிக்கும் நிபந்தனைகளில், ஒன்றிரண்டைக் கூடப் பூர்த்தி செய்ய இயலாத நிலையிலுள்ளன.

7. பல நிறுவனங்கள் அற்ப ஆயுள் கொண்டதாகவே உள்ளன. அதன் உரிமையாளர்கள் இறந்து போனால், தொடர்ந்து நடத்துபவர்கள் அதே அளவுக்குத் திறமையோடு நடத்த வல்லவர்களாக இல்லை. இதனால் நிர்வாகம் வலுவிழந்து பல தொழில்கள் நசித்துப் போய்விட்டன. இதனால் கடன் வசூலாவதும். இயலாமற் போகின்றது
8. இந்நிறுவனங்களில் பல திறமையான அலுவலர்களைக் கொண்டு நடத்தப்படவில்லை. இவை வாரிசு வழியில் வந்த உரிமையோடு தமக்குவேண்டியவர்களை வைத்தே நடத்தப்படுவதால் பல நிறுவனங்கள் திறமைக் குறைவின் சின்னங்களாக உள்ளன.

மேலும் சில மாநிலக் கழகங்களின் நிதிவசதியும் குறைவாகவே உள்ளது. எனினும், இவையாவும் நிவர்த்தி செய்யக்கூடிய குறைகளேயாகும். அண்மையில் இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சி வங்கியும் ரிசர்வ் வங்கியும் இணைந்து மாநிலத் தொழில் வளர்ச்சிக் கழகங்களின் திறமையை முன்னேற்றப் பல்வேறு திட்டங்களைத் தீட்டியுள்ளன. இவற்றின் நிர்வாகத்தைத் திறமையாகச் செயல்படச் செய்யவும். வசூலாகாத கடன் பாக்கிகளைத் தீவிரமாக வசூல் செய்யவும் திட்டங்கள் தீட்டப்பட்டுள்ளன. விண்ணப்பதாரர்களுக்குக் கடன் வழங்குவதில் ஏற்படும் தாமதத்தைப் போக்கவும். ஏற்பாடுகள் செய்யப்பட்டுள்ளன. ஆகவே இந்நிதிக்கழங்கள் தமது பிரச்சனைகள் எல்லாவற்றையும், தீர்த்து, விரைவில் மேலும் நன்முறையில் சிறப்பாகச் செயல்படும் என்பது உறுதி எனலாம்.

#### 7.4.4 இந்தியத் தொழில் கடன் முதலீட்டுக் கழகம் INDUSTRIAL CREDIT INVESTMENT CORPORATION OF INDIA

இக்கழகம் 1955 ஆம் ஆண்டில் தொடங்கப்பட்டது. தனியார் துறை நிறுவனங்களுக்கு நிதி உதவி செய்வதே இக்கழகத்தின் முக்கிய நோக்கமாகும். இக்கழகத்தின் அனுமதிக்கப்பட்ட பங்கு மூலதனம் ரூ25 கோடியாகும். செலுத்தப்பட்ட மூலதனம் ரூ7.5கோடியாகும். இதில் பல இந்திய வங்கிகள், காப்பீட்டுக் கம்பெனிகள், இந்தியக்காப்பீட்டுக் கழகம், ஆங்கிலேயக் காப்பீட்டுக் கம்பெனிகள், கிழக்கு இந்திய மாற்று வங்கி மற்றும் தொழில் அமைப்புகள், உள்நாட்டு, வெளிநாட்டு தனிநபர்கள் ஆகியவை பங்கேற்றுள்ளன.

##### 7.4.4.1 நோக்கங்கள் (Objects)

இக்கழகத்தின் நோக்கங்கள் பின்வருமாறு:



1. தனியார் துறையில் நிறுவனங்கள் அமைத்தல், விரிவுப்படுத்துதல், நவீனப்படுத்துதல் ஆகியவற்றிற்கு நிதி உதவி அளித்தல்
2. வெளிநாட்டு மூலதனம் தனியார் துறை நிறுவனங்களுக்குக் கிடைக்கக் செய்தல்
3. இந்திய மூலதனச் சந்தையை விரிவுப்படுத்துதல்

#### பணிகள் (Functions)

இக்கழகம் தனியார் துறை நிறுவனங்களுக்கு பின்வரும் பணிகளைச் செய்கிறது

1. தனியார் துறை நிறுவனங்களுக்கு நீண்டகால, நடுத்தரக் காலக் கடன்களை அளிக்கிறது.
2. நிறுவனங்களின் வெளியீடுகளுக்கு ஒப்புறுதியராக செயல்படுகிறது மேலும், பதிய நிறுவனங்களின் பங்குகளை வாங்கி அவற்றை ஊக்குவிக்கின்றது.
3. தள்ளிப்போட்ட செலுத்துதல்களுக்கு (Deferred Payments) உத்தரவாதம் அளிக்கிறது
4. தொழில் நுட்பம் மற்றும் நிர்வாக ஆலோசனைகளை இந்தியத்தொழில் நிறுவனங்களுக்க அளிக்கிறது.
5. இயந்திரங்கள், சாதனங்கள் ஆகியவற்றை வெளிநாட்டில் இருந்து இறக்குமதி செய்வதற்கு வெளிநாட்டுப் பணத்தை கடனாக அளித்து உதவி செய்கிறது.

#### நிதி வசதி (Resources)

இந்நிறுவனத்தின் அங்கீகரிக்கப்பட்ட மூலதனம் ரூ.25 கோடியாகும். ஆரம்பத்தில் ரூ5 கோடி செலுத்தப்பட்ட மூலதனமாக இருந்தது. பின்னர் இது பத்துக்கோடி ரூபாயாக உயர்த்தப்பட்டது. இது தவிர, இந்திய அரசு. உலக வங்கி போன்ற பன்னாட்ட நிதி நிறுவனங்களும் இதற்குப் பெருமளவில் கடன் வழங்கியுள்ளன. 1974-ஆம் ஆண்டு வரையில் மத்திய அரசு ரூ27 கோடியும், உலக வங்கி பல தவணைகளில் 307 கோடி அமெரிக்க டாலராகவும் கடனாக வழங்கியுள்ளன. மேலும் ஜெர்மன் நாட்டுக் குடியரசு வங்கியும் இங்கிலாந்து நாட்டு வங்கிகளும், காப்பீட்ட நிறுவனங்களும், பெருமளவில் இந்நிறுவனத்துக்குக் கடன் வழங்கியுள்ளன.

#### 7.4.4.2 முன்னேற்றம்; (Progress)

வெளிநாட்டுச் செலாவணியில் கடன் வழங்கும் ஒரே நிறுவனம் இதுவே எனலாம். இதற்குப் பெருமளவில் இதனிடம் உள்ள அந்நியச் செலாவணியும், வெளிநாட்டுத் தொடர்புமே காரணம் ஆகும். 1985 ஆண்டு மார்ச்சு 31 வரையில் இந்நிறுவனம் ரூபாய் 3,450.4 கோடி வரையில் கடன் அனுமதி

வழங்கியுள்ளது. இவற்றில் கடனாக அளிக்கப்பட்ட தொகை ரூ 2,483.5 கோடியாக உள்ளது.

தொழில் அடிப்படையில் ஆராய்கின்ற பொழுது 25 மூ கடன்கள் இரசாயனம், பெட்ரோலியம் ஆகிய தொழில்களுக்குக் கடனாக வழங்கப்பட்டு உள்ளது. 19 மூ அடிப்படை உலோகத் தொழில்களுக்குக் கடன் வழங்கப்பட்டுள்ளது. மாநில அளவில் பிரித்துப் பார்க்கின்ற பொழுது மொத்தக்கடன்களில் மூன்றில் ஒரு பங்கு மகாராட்டிர மாநிலமே பெற்றுள்ளது எனலாம். குஜராத் இரண்டாவது இடமும், தமிழ்நாடு மூன்றாவது இடமும் வகிக்கின்றது.

எனினும், இந்நிறுவனத்தின் முக்கியத்துவத்தை இது வழங்கியுள்ள கடன்களில் அளவிலிருந்து மட்டும் மதிப்பிட்டுவிட இயலாது. ஏனெனில் இதன் பணிகளின் தன்மை மரபு வழியிலிருந்து பெருமளவுக்கு மாறுபட்டதும், மற்ற நிறுவனங்களால் நிறைவு செய்யப்படாததும் ஆகும். குறிப்பாக இந்நிறுவனம் நமது நாட்டில் முறையான, கட்டுக்கோப்பான மூலதன அங்காடி (Capital Market) வளர்ச்சி பெற உதவுகின்றது எனலாம். மேலும் கம்பெனிகளின் பங்குகள், கடன் பத்திரங்கள் ஆகியவற்றின் விற்பனைக்கு உத்தரவாதம் அளிப்பதில் இந்நிறுவனம் நமது நாட்டிலேயே ஒரு முக்கியமான நிறுவனமாக (Underwriting Agency) வளர்ச்சி பெற்றுள்ளது எனலாம். இது தவிர நமது நாட்டிற்குக் கிடைக்கக் கூடிய அந்நியச் செலாவணி நிதி வசதிகளைப் பெருக்குவதிலும் இது முதலிடம் வகிக்கின்றது.

பல்வேறு இடையூறுகளுக்கு இடையே இந்நிறுவனம் சிறப்பாகப் பணியாற்றி வந்தாலும். இந்நிறுவனம் முழுவதும் தனியார் நலன் பேணும் நிறுவனமே என்ற குற்றச்சாட்டு பலமாக இருந்த வருகின்றது இக்குற்றச்சாட்டிலும் ஓரளவுக்கு உண்மை உள்ளது. இருப்பினும் 1977 ஆம் ஆண்டில் இந்நிறுவனம் தொடங்கி வைத்த வீட்டு வசதி வளர்ச்சிக் கூட்டுறவு கழகம் (Housing Development Finance Corporation Ltd.) நடுத்தர வர்கத்தினர், குறைந் வருமானம் உள்ளவர்களுக்குப் பயன்படும் வகையில் பணியாற்றி வருவரும். குறிப்பிட்டத்தக்கதாகும். மேலும். கிராம வளர்ச்சிக்குப் பயன் தரத்தக்க வகையில் சில சிறிய பாசனத்திட்டங்களுக்கும் (Light Irrigation Projects) இந்நிறுவனம் கடன் வழங்கி வருகின்றது.

#### 7.4.4.3 திறனாய்வு (Criticism)

இக்கழகத்தின் பணிமுறை பற்றிய குறைபாடகளைக் கீழே காண்போம்

1. தொழில் வளர்ச்சியில் பின்தங்கிய மாநிலங்களில் அமைந்துள்ள தொழில் நிறுவனங்களுக்கு நிதி உதவி அளிப்பதற்கு இக்கழகம் முக்கியத்துவம் தரவில்லை
2. கடன் அளிப்பதில் கால தாமதம் ஏற்படுகிறது.
3. தொழில் வளர்ச்சியில் முன்னேற்றமடைந்துள்ள மாநிலங்களுக்கு நிதி உதவி அளிப்பதில் முன்னுரிமை கொடுக்கிறது இக்கழகத்தின் செயல் உதவி அளிப்பதில் முன்னுரிமை கொடுக்கிறது இக்கழகத்தின் செயல்பாட்டில் மேற்கூறியவாறு குறைபாடுகள் இருந்தபோதிலும் இதன் பணியானது மிகவும் போற்றத்தக்கதாகும். இக்கழகம் நம் நாட்டின் தொழில் வளர்ச்சிக்குப் பல வழிகளிலும் நிதிவசதி அளித்து உதவி செய்கிறது.

#### 7.4.5 இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சி வங்கி INDUSTRIAL DEVELOPMENT BANK OF INDIA

நாடு விடுதலை பெற்ற பிறகு தொழில் துறையில் வேகமான வளர்ச்சியை அடையும் நோக்கத்துடன் அரசு பல்வேறு நிதி நிறுவனங்களையும் வளர்ச்சிக்கழகங்களையும் மத்திய மாநில அளவில் அமைத்தது இந்நிறுவனங்களும் சிறப்பாகப் பணியாற்றிக்கொண்டும் இருந்தாலும், இவற்றால் ஏற்பட்ட தொழில் வளர்ச்சி போதுமானதாக இல்லை. ஒவ்வொரு நிறுவனமும் ஒரு குறுகிய வட்டத்திற்குள்ளேயே செயல்பட்டதாலும், அவற்றின் பணிகளை ஒருங்கிணைப்பதன் மூலம் அவை திறமையாகச் செயலாற்றவும், தமக்கு ஒதுக்கப்பட்ட பணிகளை முழுமையாக நிறைவேற்றவும் இயலும் என்ற எண்ணத்துடனும் 1964 ஆம் ஆண்டில் நாடாளுமன்றச் சட்டத்தின் மூலம் இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சி வங்கி நிறுவப்பட்டு ஜூலை மாதம் முதல் தேதி முதல் செயல்படத் தொடங்கியது இந்நிறுவனம் 1976 ஆம் ஆண்டு பிப்ரவரி மாதம் வரை ரிசர்வ் வங்கிக்கு முற்றிலும் சொந்தமான துணை நிறுவனமாக இருந்தது. அதன் பின்னர் இப்பங்குகள் மாற்றப்பட்ட இப்போது ஒரு பொதுக் கார்ப்பரேனாக (ரீட்டைட் ஊழிமூசயவழை) இது இயங்கி வருகின்றது.

##### 7.4.5.1 பணிகள் (Functions of the IDBI)

இவ்வங்கி ஆற்றிவரும் பணிகள் பல ஆகும். எனினும், இவை அனைத்தையும் மூன்று பெரும் பிரிவுகளாகப் பிரிக்கலாம் 1. ஒருங்கிணைப்புப் பணிகள், 2. நிதி உதவிப் பணிகள், மற்றும் 3. வளர்ச்சிப் பணிகள்

1. ஒருங்கிணைப்புப் பணிகள் (Co-ordinating Functions) பொதுத் துறை நிறுவனங்களான இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சிக் கழகம்

(IFCI),இந்தியத் தொழில் கடன் முதலீட்டுக் கழகம் (ICICI) ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம் (LIC) யூனிட் டிரஸ்ட் ஆஃப் இந்தியா (UTI) ஆகியவற்றின் பணிகளை ஒருங்கிணைத்த அவை அனைத்தும் ஒட்டு மொத்தமாக நாட்டின் தொழில் வளர்ச்சியை நோக்கிச் செயல்படச் செய்யும் பணி இவ்வங்கியின் முக்கியப் பணி எனலாம்.

2. நிதி வசதிப் பணிகள் (Financing Funcations) இவ்வங்கி தொழில் திட்டங்களுக்கு (Industrial Projects) நேரடியாகவும் மறைமுகமாகவும் கடன் வழங்குகின்றது. எனவே, இப்பணியை இரு வகைகளாகப் பிரிக்கலாம் 1) மற்ற நிதி நிறுவனங்களுக்கு கடன் வசதியளித்தல், மற்றும் 2) தொழில் நிறுவனங்களுக்கு நேரடியாகக் கடன் அளித்தல்

1) தொழில் நிறுவனங்களுக்கு நேரடி நிதி வசதி (Direct Financial Assistance) நேரடி நிதி வசதி பெரும்பாலும் புதிய தொழில் நிறுவனங்கள் மூலதனச்சொத்துக்களான (Capital Assets) எந்திரங்கள் முதலியவற்றை வாங்கவும், பழைய நிறுவனங்கள் தமது, தொழிற்சாலைகளை விரிவுபடுத்தவும் (Expansion) நவீனமயமாக்கவும் (Modernisaiton), சீரமைக்கவும் (Renovation) வழங்கப்படுகின்றது. மற்ற நிதி நிறுவனங்களிடமிருந்த நிதி உதவி பெறாத நிறுவனங்களுக்குக் கடன் வழங்குகின்றது இந்நேரடி நிதி வசதி கீழ்க்கண்ட வழிகளி் தரப்படுகின்றது

1. நீண்டகால, மத்தியகாலக் கடன்களை வழங்குதல்
2. நிறுவனங்கள் வெளியிடும் சாதாரணப் பங்குகளையும் (Equity Shares) கடன் பத்திரங்களையும் வாங்குதல் மற்றும் அவற்றின் விற்பனைக்கு உத்தர வாதம் அளித்தல் (Undrwriting)
3. ஏற்றுமதிக் கடன்களுக்கு உத்தரவாதம் அளித்தல்.
4. வேறு நிதி நிறுவனங்களிடம் இருந்து பெறப்படும் கடன்களுக்கு உத்தரவாதம் (Guarantee)அளித்தல்.

2) நிதி நிறுவனங்களுக்கு நிதி உதவி (Financial Assistance to other Institutions) இவ்வித உதவிகளைக் கீக்கண்டவாறு வகைப்படுத்தலாம்.

1. வணிக வங்கிகள்,மாநிலத் தொழில் நிதிக் கழகங்கள் ஆகியவற்றுக்கு மறுநிதியளித்தல்
2. அந்நிறுவனங்களின் பங்குகளையும் கடன் பத்திரங்களையும் வாங்குதல்

3. ஏற்றுமதியாளர்களுக்கு வணிக வங்கிகள் வழங்கும் நடுத்தர காலக்கடன்களுக்கு மறுநிதி (Refinance) அளித்தல்

4. உண்டியங்களை மறுகழிவு செய்து (Rediscounting ) பணம் வழங்குதல்

3) வளர்ச்சிப் பணிகள் (சீழ்அழுவழையெட குரஉெவழைளெ) வளர்ச்சி குறைந்த பகுதியிலும் வட்டாரங்களிலும் புதிய தொழில் திட்டங்களைத் தொடங்குவதற்கு இவ்வங்கி பேருதவி புரிகின்றது. ஒவ்வொரு வட்டாரத்துக்கும் ஏற்ற புதிய தொழில் களைக் கண்டு பிடிப்பதிலும் அவற்றைத் துவங்குவோருக்கு நிதி வசதி அளிப்பதோடு அவர்களுக்குச் சந்தை ஆராய்ச்சி (Market Survey) தொழில்நுட்ப நிர்வாக உதவிகள் (Technical and Managerial Assistance) கிடைக்கவும் வழிவகுக்கின்றது.

1965 ஆம் ஆண்டில் வளர்ச்சி உதவி நிதி (Development Assistance Fund) என்ற நிதி ஒன்றும் இவ்வங்கியில் உருவாக்கப்பட்டது. இதன் தொடக்க நிதியை மத்திய அரசு வழங்கியது. நன்கெடைகள் (Gifts and Donations) அரசுமானியங்கள் (புழளநசஅெநவெ புசயவெள) ஆகியனவற்றைப் பெற்று இந்நிதி மென்மேலும் வளர்ந்து கொண்டேயுள்ளது. மற்ற நிதி நிறுவனங்கள் கடன் தரத் தயங்குகின்ற அதிக இலாப வாய்ப்புகள் அற்ற, மிகுதியான முதலீடுகள் தேவைப்படுகின்றன தொழில்களுக்கு இந்நிதியில் இருந்த பண உதவி செய்யப்படுகின்றது. இந்நிதி இவ்வங்கியின் சிறப்பம்சங்களில் ஒன்றாகும்.

#### 7.4.5.2 நிதிவசதிகள் (Financial Resources)

இவ்வங்கியின் அனுமதிக்கப்பட்ட மூலதனம் 100 கோடி ரூபாயாகும் இதன் செலுத்தப்பட்ட மூலதனம் 90 கோடி ரூபாயாகும் இது தவிர மத்திய அரசு 10 கோடி ரூபாய் வட்டியில்லாக் கடனாகவும் அளித்துள்ளது. மேலும், இவ்வங்கி அரசிடம் கடன் பெறவும் இயலும். 1976-77 ஆம் ஆண்டின் புள்ளி விவரப்படி இவ்வங்கி மத்திய அரசிடம் 160கோடி ரூபாயும், ரிசர்வ வங்கியிடம் இருந்து 527 கோடி ரூபாயும் கடனாகப் பெற்றிருக்கின்றது என்று தெரிகின்றது. மேலும் கடன் பத்திரங்களை வெளியிடவும், பொதுமக்களிடமிருந்த வைப்புகளைப்பெறவும் இவ்வங்கிக்கு அதிகாரம் உள்ளது.

இவை தவிர, ரிசர்வ வங்கியிடமிருந்த 90 நாட்களில் செலுத்த வேண்டிய குறுகிய காலக் கடன்களையும் பெற இயலும். ரிசர்வ வங்கியின் தேசிய தொழிற்கடன் நிதியில் நீண்டகாலக் கடன் பெறவும் இதற்கு அதிகாரம் உள்ளது.

மேலும் மத்திய அரசின் அனுமதியோடு வெளிநாட்ட நிறுவனங்களிடமிருந்து அந்நியச் செலாவணிக் கடன் வாங்கவும் மற்ற உள்நாட்டு நிறுவனங்களிடமிருந்து கடன் பெறவும் இவ்வங்கிக்கு அதிகாரம் உள்ளது. இவ்வங்கியின் வருமானம் முழுமையாக வருமான வரியிலிருந்தும் (Income Tax) மற்ற வரிகளில் இருந்தும் விலக்கு அளிக்கப்பட்டுள்ளது. எனவே, நமது நாட்டின் வளர்ச்சி நிறுவனங்களில் இதுவே அதிக நிதிவசதி படைத்த முதல் நிறுவனம் எனலாம்.

1975 ஆம் ஆண்டின் ரிசர்வ் வங்கியிடமிருந்து இதன் பங்குகள் அனைத்தும் மத்திய அரசுக்கு மாற்றப்பட்டன இப்போது இது ஒரு தன்னாட்சி பெற்ற பொதுக் கார்ப்பரேனாக (Public Corporation) இயங்குகின்றது. இதன் நிர்வாகமும் ஓர் இயக்குநர் அவையிடம் ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ளது. இதில் வணிகவங்கிகள், மற்ற நிதி நிறுவனங்கள், அரசு ஆகியவற்றின் பிரதிநிதிகள் இடம் பெற்றுள்ளனர். இந்தியத் தொழில் நிதிக்கழகமும், மாநிலக் கழகங்களும் இதன்துணை நிறுவனங்களாக மாறி விட்டன.

#### 7.4.5..3 பணிகளும் முன்னேற்றமும் (Operations and Progress)

இவ்வங்கி தொடங்கப்பட்டதிலிருந்து சிறப்பான முறையில் பணியாற்றி வருகின்றது. மற்ற நிதி நிறுவனங்களோடு ஒப்பிடும் பொழுது இதன் சாதனை மகத்தானது எனலாம். வளர்ந்த வரும் தேவைகளுக்கு ஏற்பச் சிறந்த முறையில் நேரடியாகவும், மறைமுகமாகவும் நமது தொழில் நிறுவனங்களுக்குக் கடன் வசதிகளைப் பல வழிகளில் செய்து தருகின்றது. இதன் சாதனைகள் பின்வருமாறு

1. கடன் உதவி (Financial Assistance) தொழில் நிறுவனங்களுக்கு இவ்வங்கி தோன்றிய காலம் முதல் 1989 ஆம் ஆண்டுவரையில் மொத்தம் ரூ25,112.24 கோடி ரூபாய் கடனாக வழங்கியுள்ளது. இது தவிர மறைமுகக் கடன்களான உண்டியல் மறுகழிவு (சுநனளைஉழரவெபெ மூக ட்டைடள) மறுநிதியுதவி (Refinance Assistance) ஆகியவையும் அதிகரித்துள்ளன. மொத்த நிதி உதவியில் நேரடி உதவி 30% ஆகவும் மறைமுக உதவி 62% ஆகவும் உள்ளன.
2. நிதி உதவி பெற்ற தொழில்கள்(ஐனெரளவசநைள யுளளனைவநன) இவ்வங்கியின் நிதி உதவிபெற்ற தொழில்களில் முக்கியமாக இடம் பெறுவத நுகர்வோர் பொருள்களைத் தயாரிக்கும் தொழில்களாகும். (Consumer Goods Industries) மொத்த உதவியில் மூன்றில் ஒரு பங்கு இது பெற்றுள்ளது. பாதிக்கும் அதிகமான உதவி துணி ஆலைகளுக்கும் கால்

பங்கு உதவி அடிப்படைத் தொழில்களான (Basic Industries) உரம், பூச்சி மருந்த போன்ற தொழில்களுக்கும் வழங்கப்பட்டு உள்ளது. மூலதனப் பொருட்களைத் தயாரிக்கும் தொழில்கள் (Capital Goods Industries) 10% உதவியைப்பெற்றுள்ளன

மேலும் நிதி உதவி பெற்ற நிறுவனங்களின் அளவை ஆராய்ந்து பார்க்கின்ற பொழுத மிகப்பெரிய நிறுவனங்கள் குறிப்பாக ஆசுவீ சட்டத்துக்கு உட்பட்ட நிறுவனங்கள் பெருமளவில் உதவி பெற்றுள்ளன. இது ஒரு குறைபாடாகவும் கூறப்படுகின்றது. ஆயினும் இவ்வங்கி அளித்த உதவிகளின் 50% புதிதாகத் தொடங்கப்பட்ட தொழில்களுக்கு அளிக்கப்பட்டுள்ளன என்பது மகிழ்ச்சியான செய்தியாகும்.

3. பின்தங்கிய பகுதிகளின் வளர்ச்சி (Development of Backward Areas) பின் தங்கிய பகுதிகள் தொழில் வளர்ச்சியடைதில் இவ்வங்கி முழுக்கவனம் செலுத்திய வருகின்றது எனலாம். 1970-ஆம் ஆண்டு வரையில் இத்துறையில் அதிக கவனம் செலுத்தப்படவில்லை. ஆயினும், அதற்கு இவ்வங்கி காரணமல்ல அரசு பின்தங்கிய பகுதிகள் பற்றித் தெளிவான கட்டளைகள் பிறப்பிக்காததே இதற்குக் காரணமாகும். அதன் பின்னர் அரசு தெளிவான கட்டளைகள் (Directions) வழங்கிவிட்டதால். இப்பகுதிகளில் ஆரம்பிக்கப்பட்ட தொழில்களுக்கு முன்னுரிமை தரப்பட்டது. தற்போது இவ்வங்கி அளித்த மொத்த நிதி உதவியில் ஐந்தில் இரண்டு பங்கு (40%) பின்தங்கிய பகுதிகளில் வழங்கப்பட்டுள்ளது. 1979-77 ஆம் ஆண்டில் இவ்வங்கி 50% க்கும் அதிகமாக இருந்தது என்பது குறிப்பிடத்தக்கதாகும் இதன் உதவி பெற்ற மாநிலங்களில் முன்னிற்பவற்றுள் மகாராட்டிரா, குஜராத், தமிழ்நாடு ஆகிய மூன்றும் குறிப்பிடத்தக்கவையாகும். மொத்த உதவியில் 63% இம்மூன்று மாநிலங்களில் மட்டுமே வழங்கப்பட்டு உள்ளது. குறிப்பிடப்பட்ட பின்தங்கிய பகுதியி இவ்வங்கியிடமிருந்து பெற்ற கடன் தொகையானது 1982, ஜூன் மாதம் வரையில் ரூ.3,352 கோடியாக உள்ளது.

4. மறுநிதி உதவிகள் (Refinace Assistance ) இவ்வங்கி தொடங்கப்பட்டதில் இருந்தே மறுநிதி உதவிக் கடன்கள் (Refinance Loans) மிக முக்கியமான இடம் பெற்றுள்ளன. இது மறைமுகக் கடன் உதவியாகும். மாநில நிதிக்கழகங்கள்,மாநிலத் தொழில் வளர்ச்சிக் கழகங்கள் ஆகியவை வழங்கிய குறுகியகால மத்தியகாலக் கடன்களுக்கு

- இம்மறுநிதி உதவி அளிக்கப்படுகின்றது. இந்த உதவியை இவ்வங்கி 1) தொழில் கடன்களுக்கு மறுநிதி வழங்கும் திட்டம். 2) ஏற்றுமதிக் கடன்களுக்கு மறுநிதி வழங்கும் திட்டம் என இருவகைக் திட்டங்களின் மூலம் அளிக்கின்றனது. தொழில் கடன்களுக்கு மறுநிதி வழங்கும் திட்டத்தின் கீழ் நிலக்கரிச் சுரங்கம், துணி, அடிப்படைத்தொழில்கள், இரசாயனம் முதலான தொழில்கள் உதவி பெற்றுள்ளன. இவ்வங்கியால் அளிக்கப்பட்ட மறுநிதி உதவியின் அளவானது 1989-90 ஆம் ஆண்டில் ரூ719.9 கோடியாக உள்ளது. பின்னர் இது 1990-91இல் ரூ897.4 கோடியாக உயர்த்தப்பட்டுள்ளது.
5. உண்டியல் மறுகழிவுத் திட்டம் (Bills Rediscounting Scheme) 1965 ஆம் ஆண்டில் இவ்வங்கி எந்திரங்க் உண்டியல் மறுகழிவுத் திட்டத்தை (Machinery Bill Rediscounting Scheme) செயல்படுத்தத் தொடங்கியது. இதனால் நமது எந்திரங்களை உற்பத்தி செய்பவர்களும், அவற்றை வாங்கிப் பயன்படுத்துவோரும் பயனடைகின்றனர். மேலும், சிறிய, நடுத்தரத் தொழில் நிலையங்கள் தங்களுடைய எந்திரங்களை நவீனப்படுத்தவும், விரிவடையச் செய்யவும் உதவி கிடைக்கின்றது. 1990-91 ஆம் ஆண்டு வரை இத்திட்டத்தின் கீழ் வழங்கப்பட்ட மொத்த நிதி உதவி 1,170.3 கோடி ரூபாயாகும்.
6. பங்குகள், கடன்பத்திரங்களி முதலீடு (Investment in Shares and Debentures) மிகச்சிறிய அளவில் ஆரம்பிக்கப்படும் கூட்டுப்பங்குக் கம்பெனிகளின் பங்குகளையும், கடன் பத்திரங்களையும் வாங்குவதன் மூலம், அந்நிறுவனங்கள் தமக்குத் தேவையான அடிப்படை மூலதனத்தை (Seed Capital) பெற இவ்வங்கி வழி வகுத்துள்ளது. குறிப்பாக தொழில்நுட்ப வல்லுநர்கள் தொடங்கும் நிறுவனங்களுக்கு இந்த உதவி பெரும் அளவில் நன்மை பயக்கின்றது மேலும், அவற்றின் பங்குகளின் விற்பனைக்கும் உத்தரவாதம் (Underwriting ) அளிக்கின்றது
7. தொழில் முன்னேற்றப் பணிகள் (Promotional Functions) இவ்வங்கி எல்லா மாநிலங்களிலும் தொழில் வளர்ச்சிக்கான வாய்ப்புக்களைப் பற்றிய விசாரணையை நடத்தி முடித்த இருக்கின்றது இது ஒரு வகையில் புதுமையான பணி எனலாம். என்னென்ன தொழில்களை எங்கெங்கு தொடங்கலாம் என்பது பற்றி முழுஅளவில் ஆய்வு நடத்தியிருப்பதால், எதிர்காலத்தில்



இதன் பணிகள் மேலும் சிறப்பான இடத்தைப் பெறும் என்பதில் ஐயமில்லை. இவ்விசாரணையின் மூலம் இவ்வங்கியானது. மொத்தம் 389 திட்டங்களை கண்டுபிடித்துள்ளது. மேலும், சிறு தொழில்களுக்கு உதவும் நோக்கத்துடன் 1.கேரளத் தொழில்நுட்ப ஆலோசனை அமைப்பையும் (Kerala Industrial and Technical consultancy Organisation), கௌஹாத்தியில் வடகிழக்கு தொழில்நுட்ப ஆலோசனை அமைப்பையும் (North Eastern Industrial and Technical Consultancy Organisation) இவ்வங்கி நிறுவியுள்ளது.

#### 7.4.5.4 குறைபாடுகள்; (Criticisms)

இவ்வங்கி பல்வேறு துறைகளில் சிறப்பாகப் பணியாற்றிக் கொண்டிருந்தும் இதன் பணிகளைப் பற்றி பல்வேறு சமயங்களில் நாடாளுமன்றத்திலும், பொதுமக்களிடத்திலும் குறைகூறப்பட்டுள்ளது. இந்தியத் தொழில் நிதிக் கழகமே போதுமானதாக இருப்பதனால் இவ்வமைப்பே தேவை இல்லை. என்று கூடச்சிலர் வாதிடுகின்றனர். இதன் பணிகள் பற்றிக் கூறப்படும் குறைபாடுகள்

பின்வருமாறு

1. இவ்வங்கி தனியார் துறை நிறுவனங்களுக்கே சிறப்பாக நிதி வசதி அளித்துள்ளது. குறிப்பாக ஆசுவீ நிறுவனங்கள் இதனால் அதிகம் பயன் பெற்றுள்ளன. இதனால் ஏகபோக முதலாளிகள் மேலும் வளர்ச்சியடைந்த செல்வம் ஒரே இடத்தில் குவிகின்றபோக்கு வளர்ந்துள்ளது.
2. துணி, காகிதம் ஆகிய தொழிற்சாலைகளுக்கே பெருமளவில் கடன் வழங்கப்பட்டுள்ளது. மூலதனப் பொருள்கள், கனரக எந்திரங்கள் ஆகியவற்றுக்கு இதன் உதவி போதுமானதாக இல்லை.
3. இந்நிறுவனம் மற்ற தொழில் நிறுவனங்களுக்கு ஓர் உச்சநிலை வங்கியாகவும் (Apex bank) அவைகளுக்குக் கடன் பெறக் கடைசிப் பற்றுக் கோடாகவும் (Lender of the Last Resort) விளங்க வேண்டும் என்று அரசு எதிர்பார்க்கின்றது. ஆனால் நடைமுறையில் இவ்வங்கியின் கட்டுப்பாடுகளும் பணிமுறைகளும் மற்ற நிதி நிறுவனங்களுக்குப் பெரும் தடையாக (Hindrance) உள்ளன.

## 7.5 இந்தியத் தொழில் சீரமைப்புக் கழகம் THE INDUSTRIAL RECONSTRUCTION CORPORATION OF INDIA

இந்நிறுவனம் இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சி வங்கியால் ஒரு பொதுக்கம்பெனியாக 1971ஆம் ஆண்டில் தோற்றுவிக்கப்பட்டது. இதன் தலைமை அலுவலகம் கல்கத்தாவில் உள்ளது. மேற்கு வங்காளத்தில் அக்காலத்தில் காணப்பட்ட நிலைமை பயங்கரமாக இருந்தது பல நிறுவனங்கள் முறையற்ற நிர்வாகத்தாலும் ஊதாரிச் செலவுகளாலும் சுமுகமில்லாத தொழிலாளர் நிர்வாக உறவுகளாலும், போதுமான மூலப்பொருள்கள் இன்மையாலும் மூடக்கூடிய நிலையில் இருந்தன. இவை மூடப்பட்டால் பெரும் அளவில் வேலையிழப்பும், பதட்டநிலையும் தோன்றக் கூடிய சூழ்நிலை இருந்தால், இந்நிறுவனங்கள் மூடப்படாமல் தொடர்ந்து நல்ல நிலையில் இயங்கச் செய்வதற்காக இந்நிறுவனம் தொடங்கப்பட்டது. எனவே, இந்நிறுவனம் செயல்படும் முறையில் மற்ற நிதி நிறுவனங்களில் இருந்த பெரிதும் வேறுபட்டதாகும்.

### 7.5.1 நோக்கங்கள் (Objectives)

இந்நிறுவனம் தொடங்கப்பட்டதன் முக்கிய நோக்கம் மூடப்பட்ட அல்லது மூடப்படும் நிலையிலுள்ள நிறுவனங்களைப் போதுமான அளவு நிதிவசதி அளித்து அவற்றை இந்த ஆபத்திலிருந்து காப்பாற்றுவதேயாகும். எனவே, சாதாரணக் கடன் வழங்கும் நிறுவனமாகச் செயல்படாமல், தொழில் நிறுவனங்களைச் சீரமைக்கவல்ல புதுமையான நிறுவனமாக இது செயல்பட வேண்டியுள்ளது. எனவே இதன் நோக்கங்கள் இதன் பணிகளில் பிரதிபலிக்க வேண்டும். இதன் நோக்கங்களாகப் பின் வருவனவற்றைக் கூறலாம்.

1. நிர்வாகத்தைச் சீரமைத்தல்
2. போதுமான நிர்வாக, தொழில்நுட்ப ஆலோசனை வழங்குவதன் மூலம் நசித்துப் போகும் நிலையிலுள்ள நிறுவனங்களைத் திறமையாகச் செயல்படச் செய்தல்
3. இந்நிறுவனங்கள் மற்ற நிறுவனங்களிடமிருந்து உதவி பெறத் துணை புரிதல்
4. இந்நிறுவனங்களின் நிதி வசதியைச் சீரமைத்த அவற்றின் ஊழியர்களிடையே சுமுகமான உறவு ஏற்பட வழிவகுத்தல்
5. உற்பத்தி சம்பந்தப்பட்ட விஷயங்களில் (Matters related to Production) நிர்வாகத்துக்கு ஆலோசனை வழங்குதல்

### 7.5.2 நிதிவசதி (Resources)

இந்நிறுவனம் 10 கோடி ரூபாய் செலுத்தப்பட்ட மூலதனத்துடன் தொடங்கப்பட்டது. இம்மூலதனம் இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சி வங்கி (IDBI), MAs; fhg;gPl;Lf;fofk; (LIC), தொழில் கடன் முதலீட்டுக் கழகம்; (ICICI), ஸ்டேட் வங்கி மற்றும் தேசியமயமாக்கப்பட்ட வங்கிகள்

ஆகியவற்றினால் வழங்கப்பட்டுள்ளது. மேலும், மத்திய அரசு வட்டி இல்லாக் கடனாக ரூ10 கோடி வழங்கியுள்ளது இவை தவிர இந்நிறுவனம் கடன் பத்திரங்களை வெளியிடும் தனது நிதி வசதியைப் பெருக்கிக்கொண்டுள்ளது. அவ்வப்போது ரிசர்வ் வங்கியிடமும். தொழில் வளர்ச்சி வங்கியிடமும் கடன் பெற இதற்கு அதிகாரம் வழங்கப்பட்டள்ளது.

### 7.5.3 பணிகளும் முன்னேற்றமும் (Functions and Progrees)

இந்நிறுவனம் செய்து தரும் நிதி உதவி பழைய கடன்களைத் திருப்பிசெலுத்துவதற்காக மட்டுமே அல்ல எனவே, பழைய கடன் நெருக்கடிகளைச் சமாளிப்பதற்கும், இனி தொடர்ந்து தொழில் நடத்தத் தேவையான நடைமுறை மூலதனம் பெறும் வகையிலும் இந்நிறுவனம் நிதி வசதி அளிக்கின்றது.எல்லா வகையான நிறுவனங்களும் இதன் உதவியைப் பெற இயலும். ஆனால் தனிநபர் உடைமை நிறுவனங்களையும் (Sole Proprietary Concerns), கூட்டு வணிக நிறுவனங்களையும் அவற்றின் அமைப்பை கூட்டுப் பங்குக் கம்பெனிகளாக மாற்றிக் கொள்ளும்படி, இந்நிறுவனம் கோரியுள்ளது. இதனால் இவற்றின் நிர்வாகத்திலும் இந்நிறுவனம் பங்குபெற இயலும்.

இந்நிறுவனம் மேற்கு வங்காளத்தில் அரசியல், பொருளாதாரச் சூழ்நிலை மோசமாக இருந்த காலத்தில் செயல்படத் தொடங்கியது இது செயல்படாமல் இருந்திருந்தால் பலபேர் வேலையிழக்கும் வாய்ப்பும், பட்ட நிலைமையும் அங்கே தொடர் ககையாகி இருக்கும். இதன் பணிகளையும் முன்னேற்றத்தையும் பின்வருமாறு குறிப்பிடலாம்.

1. தொடங்கப்பட்ட முதல் ஐந்தாண்டுகளுக்குள் 81 நிறுவனங்களுக்கு 35 கோடி ரூபாய் கடன் வழங்கப்பட்டது.
2. பல தொழில் நிலையங்களுக்கு வங்கிகளிடமிருந்து நடைமுறை மூலதனம் பெற உதவி செய்துள்ளது.
3. இந்நிறுவனத்தின் உதவியால் சுமார் 72,000 பேர் வேலை இழக்கும் அபாயத்திலிருந்து தப்பினர்
4. இந்நிறுவனம் வசூலிக்கும் வட்டி 8.12 சதவிகிமே ஆகும். இது மிக மிகக் குறைவு என்பதை நாம் அறிவோம்.

பல நிறுவனங்களுக்கு உதவி அளிக்கும் முன்பு, அவை இந்நிலைமைக்கு ஆளாகக் காரணம் என்ன என்பதை ஆராய்ந்து அதனைப் போக்கும் வகையில் உதவி செய்வத இதன் தனிச்சிறப்பாகும். எனவே, இது ஒவ்வொரு விண்ணப்பத்தையும் விரிவாகப் பரிசீலனை செய்து அந்நிறுவனத்தின் தேவையைப் புரிந்து கொண்டு உதவியளிக்கின்றது. சில நிறுவனங்களில் நிர்வாகத்திலும் பங்கேற்கு உள்ளது முக்கியமாகத் தொழில்நுட்ப அலுவலர்களை நியமித்து அந்நிறுவனங்கள் மென்மேலும்

வளர்ச்சியடைய உதவுகின்றது. அடிக்கடி அறிக்கைகள் பெற்று அவற்றின் வளர்ச்சியைக் கவனமாகக் கண்காணிக்கின்றது.

1989-90 ஆம் ஆண்டில் இக்கழகம் அளித்த நிதி உதவியானது ரூ141. கோடியாகும். இது 1989-89 ஆம் ஆண்டில் ரூ116.5 கோடியாக இருந்தது. மேலும் இக்கழகம் அனுமதியளித்த நிதித் தொகையானது 1989-90 மற்றும் 1988-89 ஆம் ஆண்டுகளில் ரூ146.6 கோடி மற்றும் ரூ212.1 கோடியாக உள்ளது. 1990ஆம் ஆண்டு மார்ச்சு 31 வரையிலான இதன் மொத்த நிதி அனுமதி மற்றும் உதவியானது ரூ1029.8 கோடியாகவும் ரூ765.2 கோடியாகவும் உள்ளது. மேலும் 1989-90 ஆம் ஆண்டில் அறிவிக்கப்பட்ட பின்தங்கிய பகுதிகளில் அமைந்திருக்கும் தொழில் நிறுவனங்களுக்கு இக்கழகத்தால் அளிக்கப்பட்ட கடன் தொகையானது ரூ52.4 கோடியாக உள்ளது. இத்தகைய தொழில் நிறுவனங்களுக்கு இக்கழகத்தால் 1990 ஆம் ஆண்டு மார்ச்சு 31 வரையிலான மொத்த நிதி அளிப்பானது ரூ206.3 கோடியாக உள்ளது.

## 7.6 மாநில தொழில் வளர்ச்சி முதலீட்டுக் கழகங்கள் STATE INDUSTRIAL DEVELOPMENT & INVESTMENT CORPORATIONS

1960 ஆம் ஆண்டுவாக்கில் நமது நாட்டின் தொழில் வளர்ச்சியை ஊக்குவிக்கப் புதிய நிறுவனங்களை மாநில அளவில் நிறுவவேண்டும். என்ற கருத்து வலிவு பெற ஆரம்பித்தது. ஆந்திராவிலும், பீகாரிலும் மாநில அளவிலான கழகங்கள் தொடங்கப்பட்டன. தொடர்ந்து உத்திரப்பிரதேசம், கர்நாடகா, மகாராட்டிரா குஜராத், ஒரிஸ்ஸா போன்ற மாநிலங்களில் தொழில் நிதிக் கழகங்கள் தொடங்கப்பட்டன. இப்போது நாடெங்கும் 26 மாநிலத்தொழில் நிதிக்கழகங்கள் உள்ளன.

இவை அனைத்தும் மாநில அரசுகளுக்கு முற்றிலும் சொந்தமான அரசுக்கம்பெனிகளாகும். இவற்றின் நிர்வாகம் முழுவதும் மாநில அரசால் நியமிக்கப் பட்ட ஓர் இயக்குநர் குழுவை ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ளது. அன்றாட நிர்வாகம் நிர்வாக இயக்குநரால் நடத்தப்படுகின்றது.

### 7.6.1 நிதி உதவியின் வடிவங்கள் (Forms of Financial Assistance)

இக்கழகங்கள் பெரும்பாலும் கம்பெனி அமைப்பில் ஆரம்பிக்கப்படும் தொழில் நிலையங்களின் பங்குகளிலும், கடன் பத்திரங்களிலும் முதலீடு செய்கின்றன. சில சமயங்களில் பங்கு விற்பனைக்கு உத்தரவாதமும் (ரூனெநசறசவையெ) அளிக்கின்றன. இது தவிர நேரடிக் கடன்களும் வழங்குகின்றன. தொழில் நிலையங்கள் பெறும் கடன்களுக்குப் பொறுப்புறுதியும் வழங்குகின்றன. இக்கழகங்கள் பெரும்பாலும் பெரிய, நடுத்தர அளவுள்ள நிறுவனங்களுக்கே நிதி உதவி அளிக்கின்றன. இதுவே

மாநில நிதிக் கழகங்களிலிருந்து (State Financial Corporations) இவற்றை வேறுபடுத்துகின்றது

### 7.6.2 பணிகளும் முன்னேற்றமும் (Functions and Progress)

பல்வேறு மாநிலங்களிலும் இயங்கிவரும் மாநிலத் தொழில் முதலீட்டுக்கழகங்களின் பணிகளை ஆராய்ந்து பார்க்கின்ற பொழுது கடந்த காலங்களில் இவை சிறப்பான பணிகளை ஆற்றியுள்ளன என்று தெரிகின்றது. இவை குறிப்பாக பின்தங்கிய பகுதிகளில் தொடங்கப்பட்ட தொழில்களுக்குப் பெருமளவில் அடிப்படை மூலதனம் (Basic Capital) அளித்துள்ளன. குறிப்பாக மகாராட்டிரா, குஜராத், தமிழ்நாடு ஆகிய மாநிலங்களில் இக்கழகங்கள் ஆற்றிய பணிகள் சிறப்பாகப் போற்றத்தக்கவை ஆகும். 1973-74 ஆம் ஆண்டில் இக்கழகங்கள் அனுமதி அளித்த கடன் தொகையானது ரூ26.7 கோடியாகும். 1969 முதல் 1974 வரையிலாக இதன் மொத்த கடன் அனுமதி அளிப்பு ரூ179.03 கோடியாகவும் அவற்றில் கடனாக அளிக்கப்பட்டவை ரூ72.35 கோடியாகவும் உள்ளன.

ஆயினும் பல மாநிலங்களில் இக்கழகங்கள் மாநிலத் தொழில் நிதிக்கழகங்களுடன் (State Financial Corporations) போட்டியிடுகின்றன என்பது வருத்தத்திற்குரிய செய்தியாகும். 30இலட்ச ரூபாய்க்கும் மேற்பட்ட கடன்களை மட்டுமே இக்கழகங்கள் வழங்க வேண்டும் என்பது விதியாக இருப்பினும் பல சமயங்களில் இவ்விதி மீறப்பட்டுக் குறைந்த தொகைக் கடன்களும் அளிக்கப்பட்டு உள்ளன.

## 7.7 தேசிய தொழில் வளர்ச்சிக் கழகம் NATIONAL INDUSTRIES DEVELOPMENT CORPORATION

நாட்டின் பொருளாதார வளர்ச்சிக்குத் தேவையான அடிப்படையான (Basic) கனரகத் தொழில்களுக்கு (Heavy Industries) நிதி உதவி செய்யும் நோக்குடன் இந்நிறுவனம் 1954 ஆம் ஆண்டில் ஏற்படுத்தப்பட்டது. தனியார் துறையில் நிறுவப்படும் கனரகத்தொழில்களுக்குப் பெருமளவில் நிதி உதவி தேவைப்பட்டது. ஆனால் இந்நிதியை வழங்க மற்ற நிதி நிறுவனங்களின் நிதி நிலைக்கார்ப்பரேனாக இந்நிறுவனம் தொடங்கப்பட்டது

### 7.7.1 பணிகள் (Functions)

இந்நிறுவனம் மூன்று முக்கியமான பணிகளை ஆற்றி வருகின்றது.

1. தொழில் நிறுவனங்களுக்குத் தொழிற்சாலை அமைப்பு (Design) பற்றி ஆலோசனைகளை வழங்குதல்
2. புதிய வழிகளில் உற்பத்தியைப் பெருக்கவும், புதிய தொழிற்சாலைகளை ஆரம்பிக்கவும் தேவையான திட்டங்களை (Projects) வகுத்த அதனை நிறைவேற்றுதல்

3. முன்பே இயங்கிவரும் தொழிற்சாலைகளை நவீனமயமாக்குவதற்கும். சீரமைப்பதற்கும் உதவி செய்தல். இந்த உதவி குறிப்பாக எந்திர சாதனங்கள் (Machine Tools) வாங்குவதற்கு என பருத்தி, சணல் ஆலைகள் ஆகியவற்றுக்கு வழங்கப்படுகின்றது.

### 7.7.2 நிதிவசதிகள் (Resources)

தொடக்கத்தில் இதன் அனுமதிக்கப்பட்ட மூலதனம் ஒரு கோடி ரூபாய் ஆகும். ஆயினும், இந்நிறுவனம் பத்து இலட்சம் ரூபாய் செலுத்தப்பட்ட மூலதனத்தோடுதான் தொடங்கப்பட்டது. பின்னர் இது ஐம்பது இலட்சமாக உயர்த்தப்பட்டது.

இவை தவிர அவ்வப்போது மத்திய அரசு வருடாந்திர மானியமும் (Annual Grant) கடனும் அளித்து வருகின்றது. அரசு வழங்கும் மானியம் இதன் தொழில்நுட்ப ஆலோசனைப் பகுதிக்கு (Technological Consultancy Bureau) வழங்கப்படுகின்றது.

### 7.7.3 நிர்வாகம் (Management)

இக்கழகம் 15 முதல் 25 வரை உறுப்பினர்களுள்ள இயக்குநர் குழுவினால் நிர்வகிக்கப்படுகின்றது. தற்சமயம் இதன் நிர்வாகக் குழுவில் 15 உறுப்பினர்கள் உள்ளனர். தொழில் மற்றும் வணிகத் துறை அமைச்சர் (Minister for Industries and Commerce) இதன் தலைவராக இருப்பார். மேலும் ஒரு உதவித் தலைவரும் (Vice Chairman) நிர்வாக இயக்குநரும் உள்ளனர். இக்குழுவில் அதிகாரிகளும், அதிகாரப் பற்று அற்ற தொழில் அதிபர்கள், விஞ்ஞானிகள், மற்ற துறை அறிஞர்கள் ஆகியோரும் இருப்பர். இவர்கள் அனைவரையும் மத்திய அரசு நியமிக்கின்றது.

### 7.7.4 முன்னேற்றமும் பணிகளும் (Working and Progress)

இதுவரை நம் நாட்டில் தொடங்கப்படாத முற்றிலும் இறக்குமதியை நம்பியுள்ள தொழில்களைத் தொடங்குவதில் இந்நிறுவனம் அதிக கவனம் செலுத்துகின்றது. இதன் ஆலோசனைப்படி ஹிந்துஸ்தான் போட்டோ .:பிலிம் உற்பத்திக் கம்பெனி (Hindustan Photo Films Manufacturing Company) போன்ற சில புதுமையான நிறுவனங்களை (Hindustan Organic Chemicals, Indian Drugs and Pharmaceuticals, National Instruments) அரசு தொடங்கியுள்ளது.

மேலும் நமது நாட்டில் இன்னும் உற்பத்தி செய்யப்படாமல் வெளிநாட்டையே சார்ந்து இருக்கக்கூடிய பொருள்களை நமது நாட்டிலேயே உற்பத்தி செய்வதற்கான சாத்தியக் கூறுகள் பற்றியும் இந்நிறுவனம் பரந்த அளவில் ஆராய்ச்சிகளை மேற்கொண்டுள்ளது.

தொடக்க காலத்தில் நடந்துவரும் தொழில்களை நவீனப்படுத்தக் கடன்கள் வழங்கியது. ஆனால் தொழில் வளர்ச்சி வங்கி (IDBI) ஏற்பட்ட பிறகு இத்தகைய கடன்களை வழங்குவதை இந்நிறுவனம் நிறுத்திக்கொண்டது இப்பொழுது தொழில் நுணுக்கப் பொருளாதார ஆலோசனைகளைக் கூறுவதில் சிறப்பாக ஈடுபட்டுள்ளது.

### 7.7.5 வளர்ச்சி பற்றிய மதிப்பீடு (An Evaluation of its Progress)

இந்நிறுவனத்தின் பணிகளைப் பற்றி ஆராய்ந்த கமிட்டி ஒன்று இந்நிறுவனம் எந்த நோக்கத்துக்காகத் தொடங்கப்பட்டதோ, அந்த நோக்கத்தை நிறைவேற்றும் வகையில் செயல்படவில்லை என்று கூறுகிறது. இன்று இந்நிறுவனம் வெறும் ஆலோசனை கூறும் நிறுவனமாகவே இயங்கி வருகின்றது. எனினும் இன்றுள்ள நிலையில் ஆராய்ச்சிகள் நடத்தி அதன் மூலம் புதிய புதிய தொழில்களை நடத்த இந்நிறுவனம் உதவி புரியலாம் என்ற கருத்தும் வலியுறுத்தப்பட்டு வருகின்றது. மொத்தத்தில் இதன் சாதனைகள் ஒன்றும் குறிப்பிடத்தக்கவாக இல்லை.

## 7.8 தேசிய சிறுதொழில்கள் கழகம் NATIONAL SMALL INDUSTRIES CORPORATION LTD

1955 ஆம் ஆண்டில் இந்நிறுவனம் சிறுதொழில்களுக்கான நிதி உதவி செய்யும் நோக்கத்துடன் அரசுக் கம்பெனியாகத் தொடங்கப்பட்டது. ரூபாய் ஐந்து இலட்சத்திற்கு குறைவான மூலதனத்தோடு, மின்வசதி உபயோகப்படுத்தா விட்டால் குறைந்தபட்சம் 50 பேர்களும், மின்சக்தி உபயோகப்படுத்தா விட்டால் குறைந்த பட்சம் 100 பேர்களும் பணியாற்றும் சிறுதொழில் நிறுவனங்கள் இக்கழகத்திடமிருந்து நிதி உதவி பெறலாம். இந்த நிறுவனத்தின் மொத்த மூலதனம் ரூ10 இலட்சமாகும். இத்தொகை முழுவதையும் மத்திய அரசு வழங்கியுள்ளது. இது தவிர, அவ்வப்போது பெருமளவில் கடன்களும் வழங்கி வருகின்றது.

### 7.8.1 நோக்கங்கள் (Objectives)

இக்கழகத்தின் அமைப்புச் சாசனத்தில் (Memorandum of Association) உள்ளபடியான இதன் நோக்கங்கள் பின்வருமாறு

1. அரசுக்குத் தேவையான பொருள்களைச் சிறுதொழில் நிறுவனங்களிடமிருந்து வாங்குவதற்கு வேண்டிய ஏற்பாடுகளைச் செய்தல் அரசின் பொருள் கொள்முதல் துறையோடு (ரீசுடாய்ஸா நுநியசவஅநவெ) தொடர்பு கொண்டு மொத்தமாகக் கொள்முதல் ஆணைகளை (ஆர்டர்கள்) பெற்று, அவற்றைப் பல்வேறு சிறு நிறுவனங்களிடம் கொள்முதல் செய்து மொத்தமாக அரசுக்கு வழங்குதல்
2. சிறுதொழில்களுக்குக் கடன் வசதி செய்து தருதலும் அவற்றிற்குத்தொழிலநுட்ப ஆலோசனை கூறுதலும்.

3. சிறுதொழில்களுக்கும் பெருந்தொழில்களுக்கும் இணைப்பு ஏற்படுத்தும் வகையில் பெருந்தொழில்களுக்குத் தேவையான உதிரிபாகங்களைச் சிறுதொழில் உற்பத்தியாளர்களிடம் கொள்முதல் செய்ய ஏற்பாடு செய்து தருதல்.
4. சிறுதொழில் உற்பத்திப் பொருள்களின் விற்பனைக்கு ஏற்பாடு செய்தல்.
5. சிறுதொழில் நிறுவனங்கள் தவணை முறையில் எந்திரங்கள், மற்ற தளவாட சாமான்கள் வாங்குவதற்கு உதவி செய்தல்

### 7.8.2 முன்னேற்றம் (Progress)

1987 ஆம் ஆண்டு செப்டம்பர் முடிய இக்கழகம் 10,000 தொழில் முனைவோர்களுக்கு ரூ.110கோடி மதிப்புள்ள சுமார் 80,000 எந்திரங்களையும், கருவிகளையும், மற்ற தளவாட சாமான்களையும் வாங்குவதற்கு உதவி செய்துள்ளது. நாடு முழுவதும் உள்ள எந்திரம், மின்சாரக் கருவிகள் தயாரிக்கும் தொழில்கள் மொத்தத்தில் 60 சதவிகிதம் உதவி பெற்றுள்ளன. குறிப்பாக, பின்தங்கிய பகுதிகளில் தொடங்கப்படும் தொழில்களுக்கு இக்கழகம் நிதிவசதி அளிப்பதில் முன்னுரிமை அளித்து வருகின்றது.

தொழில்களைத் தொடங்கும் புதிய தொழில் அதிபர்களுக்கு பயிற்சி அளிப்பது இக்கழகத்தின் குறிப்பிடத்தக்க பணிகளுள் ஒன்றாகும். 1967 ஆம் ஆண்டு முடிய இத்திட்டத்தின் கீழ் 3,600 பேர் பலனடைந்துள்ளனர்.

### 7.9. யூனிட் டிரஸ்ட் ஆஃப் இந்தியா UNIT TRUST OF INDIA

ஏழை எளியவர்கள், நடுத்தர மக்கள் தம்மிடம் உள்ள சேமிப்பை நேரடியாகத் தொழில் துறையில் ஈடுபடுத்த இயலாது. பெரிய கம்பெனிகளிலும் பங்குகளை வாங்க இயலாது. எனவே, சாதாரணமானவர்களிடம் உள்ள சேமிப்பை ஒன்று திரட்டிக் கம்பெனிகளில் முதலீடு செய்யும் நோக்கத்துடன் முதலீடு டிரஸ்ட் (Investment Trust) என்ற ஒருவகை நிறுவனம் முதன் முதலாக பெல்ஜியம் நாட்டில் 1822 ஆம் ஆண்டில் தோன்றியது. தொடர்ந்து இங்கிலாந்திலும் இவ்வித அமைப்புகள் தோன்றிச் சிறப்பான வகையில் செயல்பட்டு வெற்றியடைந்தன. அமெரிக்காவிலும் முதல் உலகப்போருக்குப் பிறகு இத்தகைய நிறுவனங்கள் தோன்றின. நமது நாட்டிலும் தனியார் துறையில் சில இன்வெஸ்ட்மென்ட் டிரஸ்டுகள் தோன்றின

1931 ஆம் ஆண்டிலேயே மத்திய வங்கி விசாரணைக் குழு (Central Banking Enquiry Committee) இத்தகைய டிரஸ்டுகளை நமது நாட்டிலும் தொடங்க வேண்டியதன் அவசியத்தை வலியுறுத்தியது. பின்னர் 1954 ஆம் ஆண்டில் 'ராப் கமிட்டி டிரஸ்டுகளின் இன்றியமையாமையை வலியுறுத்தியது. மேலும் இக்கமிட்டி டிரஸ்டுகளைப் பொதுத் துறையிலும்,



தனியார் துறையிலும் தொடங்கலாம் என்றும் கூறியது. எனினும் அரசுத் துறையில் சிவகாலம் வரையில் இது வி'யமாக எந்த முயற்சியும் மேற்கொள்ளப்படவில்லை.

1963 ஆம் ஆண்டில் ஏற்பட்ட சீன ஆக்கிரமிப்பின் போத பங்குச் சந்தையில் (Share Market) பெரும் நெருக்கடி ஏற்பட்டத இதனால் மூலதன அங்காடியிலும் சிக்கல் ஏற்பட்டது. பெரிய பெரிய கம்பெனிகள் கூடப் பதிதாகப் பங்குகளை வெளியிட்டு முதலீடுகளைத் திரட்ட இயலவில்லை முதலீட்டாளர்களும் கம்பெனிப் பங்குகளை வாங்குவதில் ஆர்வம் காட்டவில்லை எனவே, நீண்டகால முதலீடுகளைத் திரட்ட அரசே முன்னின்று ஏற்பாடுகளைச் செய்ய வேண்டியதாயிற்று. இம்முயற்சிகளின் ஓர் அம்சமே யூனிட் டிரஸ்ட் ஆஃப் இந்தியாவைத் தொடங்கியது எனலாம்.

யூனிட் டிரஸ்ட் ஆஃப் இந்தியா 1963 ஆம் ஆண்டில் நாடாளுமன்றச் சட்டத்தின் மூலம் (Unit Trust of India Act,1964) ஒரு தன்னாட்சி பெற்ற நிறுவனமாகத் தொடங்கப்பட்டு 1964ஆம் ஆண்டு ஜூலை முதல் செயல்பட்டு வருகின்றது. இந்நிறுவனம் இங்கிலாந்த நாட்டின் யூனிட் டிரஸ்டைப் போன்று அதே கொள்கைகளைப் பின்பற்றிச் செயல்பட்டு வருகின்றது.

#### 7.9.1 யூனிட் டிரஸ்ட்டின் நோக்கங்கள்; (Objectives of the Unit Trust)

யூனிட் டிரஸ்ட்டின் சட்டத்தில் இதன் அடிப்படைக் குறிக்கோள்களாகப் பின்வருபவை குறிப்பிடப்பட்டுள்ளன.

1. எளிய நடுத்தர வர்க்கத்தினரின் சேமிப்புக்களைத் திரட்டி உற்பத்தியோடு தொடர்புடைய தொழில்களில் முதலீடு செய்தல்.
2. யூனிட் டிரஸ்ட்டில் முதலீடு செய்வதன் மூலம் சாதாரண நிலையில் உள்ளவர்களது பணம் ஏராளமாகப் பெரும் தொழில்களில் முதலீடு செய்யப்படுவதால் அதிக இலாபம் பெற வாய்ப்பு ஏற்படுமாறு செய்தல்

#### 7.9.2 மூலதனம் (Capital)

இதன் தொடக்க மூலதனம் ஐந்து கோடி ரூபாய் ஆகும். இத்தொகை கீழ்க்கண்டவாறு திரட்டப்பட்டது.

1. ரிசர்வ் வங்கி கோடி	2.50
2. ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம் கோடி	0.75
3. பாரத ஸ்டேட் வங்கியும் அதன் துணை வங்கிகளும் கோடி	0.75
4. மற்ற பட்டியல் வங்கிகளும் இதர நிதி நிறுவனங்களும் கோடி	1.00

கோடி

1976 ஆம் ஆண்டில் ரிசர்வ் வங்கியின் பங்குகள் அனைத்தும் இந்தியத் தொழில் வளாச்சிவ வங்கிக்கு (IDBI) மாற்றப்பட்டன. இதன் தொடக்க மூலதனம் முழுவதும் பல்வேறு கம்பெனிகளில் பங்குகள் வாங்கப் பயன்படுத்தப்பட்டன. சராசரி ஆண்டுக்கு 6% கிடைக்கும் வகையில் இத்தொகை பல கம்பெனிகளில் முதலீடு செய்யப்படுகின்றது.

### 7.9.3 நிர்வாகம் (Management)

யூனிட் டிரஸ்டின் நிர்வாகம் ஒரு பொறுப்புரிமையாளர் குழு (Board of Trustees) வசம் ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ளது.

இக்குழுவின் தலைவரையும் மற்ற நான்கு பொறுப்புரிமையாளர்களையும் இந்தியத் தொழில் வளாச்சி வங்கி நியமிக்கின்றது. ஆயுட் காப்பீட்டுக் கழகம் (LIC) ஒருவரையும், பாரத ஸ்டேட் பாங்க் ஒருவரையும், மற்ற வங்கிகளும் வேறுநிதி நிறுவனங்களும் வேறு இரண்டு டிரஸ்டிகளையும் நியமிக்கின்றன.

### 7.9.4 முதலீட்டுக் கொள்கை (Investment Policy)

யூனிட் டிரஸ்ட் 10 ரூபாய் மதிப்புள்ள யூனிட்களை விற்றுப் பொதுமக்களிடமிருந்து பணம் திரட்டுகின்றது. இத்தொகையைப் பாதுகாப்பதும் அதே சமயத்தில் போதுமான அளவு இலாபம் ஈட்டித்தரும் வழிகளில் முதலீடு செய்யவேண்டியதும் யூனிட் டிரஸ்டின் பொறுப்பாகும். இது பற்றிய செயல்முறை விதிகளும் வகுக்கப்பட்டுள்ளன. முதலாவதாக, டிரஸ்டின் நிதியில் 5% க்கு அதிகமாக எந்த ஒரு தனிப்பட்ட கம்பெனியிலும் முதலீடு செய்யக்கூடாது. இரண்டாவதாக, எந்தவொரு கம்பெனியிலும் அதன் செலுத்தப்பட்ட மூலதனத்தில் 10%க்கும் அதிகமாகப் பங்குகள் வாங்கக் கூடாது. மூன்றாவதாக, புதிதாக ஆரம்பிக்கப்பட்ட கம்பெனியின் அதன் முதல் வெளியீடுகளின் மொத்தத் தொகையில் 5% க்கு மேல் அக்கம்பெனியில் பங்குகளை வாங்கக் கூடாது மேலும், எல்லாப்பங்குகளுக்கும்மாகச் சேர்த்து ஆண்டுச் சராசரி வருமானம் 6% க்கு குறையாமல் இருக்கும்படி பார்த்துக்கொள்ள வேண்டும். இக்கட்டளைகள் யாவும் முதலீட்டாளர்களின் நன்மையைப் பாதுகாக்கவே ஆகும். பெருமளவில் நாட்டில் யூனிட்கள் விற்பனையானதால் இதன் நிதிவசதி பெருகிற்று. இந்த யூனிட்களை எளிதில் விற்பனைவிடலாம். கைவசம் இருக்கும் காலத்தில் ஓரளவுக்குப் பங்காதாயமும் கிடைக்கும் எனவே பொதுமக்கள் இவற்றை விரும்பி வாங்குகின்றனர்

யூனிட் டிரஸ்டின் சிறப்பியல்புகள்; (Special Features)

நமது யூனிட் டிரஸ்ட் பல்வேறு தனித்தன்மைகள் வாய்ந்தது. அவையாவன.

1. உலகிலேயே பொதுத் துறையில் இயங்கும் யூனிட் டிரஸ்ட் இது ஒன்றேயாகும்.
2. யூனிட் டிரஸ்டின் நிர்வாகமும், டிரஸ்டிகளும் ஒன்றாகவே செயல்படுகின்றனர். இதனால், நிர்வாகச் செலவு பெருமளவு குறைக்கப்பட்டு உள்ளது.
3. உலகிலுள்ள மற்ற யூனிட் டிரஸ்டுகளைப் போன்று இது தனது தொடக்க மூலதனத்தைத் தனியாரிடமிருந்த பெறவில்லை வங்கிகளிடமிருந்தும் இதர நிதி நிறுவனங்களிடம் இருந்தும் பெற்றுள்ளது.
4. யூனிட்களில் முதலீடு செய்பவர்களுக்கு வருமானவரிச்சலுகை அளிக்கப்பட்டுள்ளது. உலகில் வேறு எந்த நாட்டிலும் இச்சலுகை கிடையாது.

#### 7.9.5 செயல்பாடு (Working)

இக்குழுவால் விற்கப்பட்ட யூனிட்களின் சந்தை மதிப்பானது 1989-90 ஆம் ஆண்டில் ரூ5,583.7 கோடியாகும். இம்மதிப்பானது 1982-83 இல் ரூ364.59 கோடியாக மட்டுமே இருந்தது இதிலிருந்து நாம். அதன் யூனிட்களுக்கு சந்தையிலுள்ள நல்ல வரவேற்பை உணரமுடிகிறது. இக்குழுவானது யூனிட்களை விற்றுப் பெறும் பணத்தை தொழில் நிறுவனங்களின் வெளியீடான பங்குகள், கடனீட்டுப் பத்திரங்கள் ஆகியவற்றில் முதலீடு செய்கின்றது. பின் அம்முதலீட்டில் கிடைக்கும் இலாபத்தை யூனிட் வாங்கியவருக்கு பங்கிட்டு அளிக்கிறது.

யூனிட் டிரஸ்ட் செயல்படும் விதத்தில் பல குறைபாடுகள் கட்டிக் காட்டப்பட்டுள்ளன. அவையாவன பின்வருமாறு

1. யூனிட்களின் மூலம் திரட்டப்பட்ட மூலதமன் தேவையான அளவுக்கு மதிப்பு (Captital Appreciation) கூடவில்லை
2. யூனிட்களை வாங்குவதும் விற்பதும் பெரிய நகரங்களிலேயே இயலும். சிறிய கிராமங்களில் இதற்கு வசதி இல்லை
3. விற்பனை விலைக்கும் வாங்கும் விலைக்கும் வித்தியாசம் அதிகம் உள்ளது.
4. நிர்வாகச் செலவுகள் அதிகமாக உள்ளன.
5. சிலவகைப் பங்குகளில் உடனடியாக ஆதாயம் கிடைப்பதில்லை. குறிப்பாக, புதிதாக ஆரம்பிக்கப்பட்ட கம்பெனிகளில் வாங்கப்பட்ட பங்குகளுக்கு உடனடியாகப் பங்காதாயம் கிடைக்காது. அவற்றை நீண்டகாலம் கைவசம் வைத்திருக்க வேண்டியுள்ளது.

6. தனது வருமானத்தில் 90 சதவிகிதத்தை யூனிடாரர்களிடம் பிரித்துக் கொடுப்பதால் இலாபத்தை மறுமுதலீடு செய்ய வாய்ப்புக்களில்லை.
7. ஒவ்வொரு வகையான தொழிலுக்கும் தனியே ஒரு யூனிட் டிரஸ்ட் இருப்பது நல்லது எல்லாத் தொழிலுக்கும் ஒரே யூனிட் டிரஸ்ட் இருப்பது முதலீடுகளைச் சரிவரப் பங்கிடப் போதுமானதாக இல்லை.
8. கல்வி நிலையங்கள், அறநிலையங்கள், வருங்கால வைப்புநிதி (Provident Fund) ஆகியவற்றின் நிதிகளை யூனிட் டிரஸ்டில் முதலீடு செய்யும்படி அரசு தூண்டவில்லை.

இவை தவிர, வேறு பல குறைபாடுகள் கூறப்பட்டனும், யூனிட் டிரஸ்ட் தன்னால் இயன்ற அளவுக்கு ஓரளவுக்குத்த தன் பணிகளைச் சிறப்பாக ஆற்றி வருகின்றது. 1976-77ஆண்டிற்குப் பிறகு புதிய உற்சாகத்தோடு யூனிட் டிரஸ்ட் செயல்படத் தொடங்கியுள்ளது. இதன் பணிகளைச் சீரமைப்பதற்காக பல்வேறு ஆய்வுகள் மேற்கொள்ளப்பட்டு, அதன் சிபாரிசுக் ஏற்றுக் கொள்ளப்பட்டுள்ளன.

எனவே எதிர்காலத்தில் யூனிட் டிரஸ்ட் மேலும் சிறப்பாகப் பணியாற்றும் என்பதில் ஐயமில்லை.

## 7.10 இந்திய ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம் LIFE INSURANCE CORPORATION OF INDIA

1956 ஆம் ஆண்டிற்கு முன்னர் காப்பீட்டுத் தொழிலானது தனியார் துறையின் கூட்டுப் பங்குக்கம்பெனிகளால் நடத்தப்பட்டு வந்தது. பிறகு இந்தியகாப்பீட்டுக் கழகச் சட்டம் 1956 இல் இயற்றப்பட்ட இத்தொழிலானது பொதுக்கழகமாக அதாவது இந்திய ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகமாக 1956 ஆம் ஆண்டில் அமைக்கப்பட்டது. ஆனால், தற்பொழுது இத்தொழில் மறுபடியும் தனியார் மயமாக்கப்பட்டுவிட்டது.

இக்கழகத்தின் மத்திய அலுவலகம் பம்பாயில் உள்ளது. இதன் ஐந்து மண்டல (zonal) அலுவலகங்களும் பம்பாய், கல்கத்தா, டெல்லி, கான்பூர் மற்றும் சென்னை ஆகிய இடங்களில் இடத்திற்கு ஒன்றாக அமைந்துள்ளன. இக்கழகம் இதன் 1989-90 ஆம் ஆண்டு அறிக்கையின்படி மொத்தம் 1,528 கிளைகளையும் 69 பகுதி (Divisonal) அலுவலகங்களையும் கொண்டுள்ளது. மேலும் இதன் கிளை அலுவலகங்கள் லண்டன், ஃபிராங்க்ஃபர்ட், மொரீயஸ் போன்ற வெளிநாடுகளிலும் இயங்கி வருகின்றன.

இதன் முக்கிய காப்பீட்ட ஒப்பந்தங்களாவன எண்டோவ்மெண்ட் காப்பீடு ஒப்பந்தம், முழு ஆயுள் காப்பீடு ஒப்பந்தம், கூட்டு ஆயுள் காப்பீடு ஒப்பந்தம், பணம் திருப்பியளிக்கும் காப்பீடு ஒப்பந்தம் மற்றும் ஜீவன் தாரா,

ஜீவன்மித்ரா, ஜீவன்சரிதா போன்ற தள்ளிப்போடப்பட்டு திரும்பக் கிடைக்கும் வருட விகிதம் (Deferred Annuity) என்ற நன்மையை அடிப்படையாகக் கொண்ட காப்பீடு ஒப்பந்தம் மற்றும் பரஸ்பர நிதி அமைப்புக்களான (Mutual Funds) தனாக்ரா, தன விருத்தி, தன கூரீ, தனவா தன் 80ஊஊ போன்றவையாகும்.

### 7.10.1 இந்தியக் காப்பீட்டுக் கழகத்தின் நிதிப் பணிகள் Life Insurance Corporation's Finance Functions

இது பொதுமக்களிடமிருந்து காப்பீட்டுக் கட்டணம் (ஐளெரசயடெநீசநஅரைஅ) என்ற விதத்தில் சேமிப்பைத் திரட்டி அதை நன்கு இலாபகரமாக இயங்கிவரும் நிறுவனங்களில் முதலீடு செய்கிறது. இது நீண்டகால, நடுத்தரக்காலக் கடன்களை தொழில் நிறுவனங்களுக்கு அளிக்கிறது. இது நிதி நிறுவனங்களான இந்தியத் தொழில் நிதிக் கழகம், மாநில நிதிக் கழகங்கள் ஆகியவற்றின் மூலதனத்தில் பங்கேற்பதன் மூலம் தொழில் நிறுவனங்களின் வளர்ச்சிக்கு மறைமுகமாக உதவி செய்கிறது. இது நிறுவனங்களின் பங்குகளையும் கடனீட்டுப் பத்திரங்களையும் வாங்குவதன் மூலமும் அவற்றிற்கு ஒப்புறுதியளிப்பதன் மூலமும் மூலதனச்சந்தைகயில் மிக முக்கியமானதொரு பங்கினை வகிக்கிறது. இது தனியார் துறை, கூட்டுறவுத்துறை பொதுத்துறை ஆகிய அனைத்துத் துறைகளிலும் முதலீடு செய்கிறது. ஆனால் இவற்றில் பொதுத் துறையே மிக அதிகமான பங்கைப் பெறுகின்றது. ஏனென்றால் இக்கழகமானது பொதுவாகவே அரசு ஈடுகளிலேயே (புழைநசஅநவெ ஞநஉசவைநை) முதலீடு செய்கிறது. 1989-90 ஆம் ஆண்டில் இக்கழகம் அளித்த கடன் மற்றும் மூலதனத்தின் நிலுவைத் தொகையானது ரூ20,503.74 கோடியாகும். இது பொதுத்துறைக்கு ரூ16,369.77 (79.80%) கோடியாகவும், கூட்டுறவுத் துறைக்கு ரூ1,333.26 (6.5%) கோடியாகவும், தனியார் துறைக்கு ரூ2,800.71(13.7%) கோடியாகவும் உள்ளது.

இக்கழகம் 1989-90 ஆம் ஆண்டில் பெற்ற காப்பீட்டக் கட்டணம் ரூ6,835.04 கோடியாகும். இத்தொகை 1988-89 இல் ரூ5,370.41 கோடியாக இருந்தது. 1989-90இல் இக்கழகம் அளித்த முதலீடானது, பொதுத்துறையில் ரூ2,311.09 கோடியாகவும் கூட்டுறவுத் துறையில் ரூ313.76 கோடியாகவும், தனியார் துறையில் ரூ919.73 கோடியாகவும் உள்ளது. இது அளித்த மொத்தக் கடனுதவியானது ரூ286.82 கோடியாகும்.

### 7.11 தொகுத்தறிவோம்

வளர்ச்சியடைந்த வரும் நமது பொருளாதாரத்தில் இவ்வங்கிகள் வெறும் வளர்ச்சிக்கான கருவியாக மட்டும் செயல்பட இயலாது. வளர்ச்சியைத் தானே ஊக்குவிப்பதாகவும், நாட்டில் தொழில் வளர்ச்சியைத் தேவையான வழியில் வழிநடத்தும் வல்லமை பெற்றதாகவும்

விளங்க வேண்டும். இவற்றின் கடன் கொள்கைகள் நாட்டின் சமூக, பொருளாதாரத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்வதாகவும் இருக்க வேண்டும் எனவே, நமது தொழில் நிதி நிறுவனங்கள் திட்டமிட்ட குறிக்கோள்களோடு தமது பணியை ஆற்றும் விதத்தில் அமைக்கப்பட்டு உள்ளன. குறிப்பாக நமது தொழில் நிதி நிறுவனங்கள் கீழ்க்கண்ட முன்னுரிமை பெற்ற தொழில்களுக்கு நிதி வசதிகள் செய்து தருகின்றன.

### 7.12 கலைச்சொற்கள்

முதலீட்டுக் கழகம்

நிதிக்கழகம்

சிறு தொழில்கள்

பொறுப்புரிமை

ஆயுள் காப்பீட்டு கழகம்

தொழில் முன்னேற்றம்

### 7.13 பயிற்சி வினாக்கள்

1. இந்தியத் தொழில் நிதிக்கழகத்தின் பணி மற்றும் செயல்பாடகளை விவரி
2. மாநில நிதிக் கழகங்கள் தொடங்கப்பட்டதன் காரணத்தைக் கூறி அவற்றின் பணிகளையும் நிர்வாகத்தையும் விவரி
3. தொழில் நிதி அளிப்பில், இந்தியத் தொழில் கடன் முதலீட்டுக் கழகத்தின் பங்குயாது?
4. இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சி வங்கியின் பணிகளையும் நடைமுறையையும் விவரி
5. சிறுகுறிப்பு வரைக
  1. தேசிய சிறுதொழில்கள் கழகம்?
  2. யூனிட் டிரஸ்ட் ஆஃப் இந்தியா,
  3. இந்திய ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம்

### 7.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

1. M. Y. Khan & P.K. Jain - Financial Management, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
2. I.M. Pandey - Financial Management, Vikas Publishing House Pvt.Ltd., New Delhi
3. P.V. Kulkarni - Financial Management, Himalaya Publishing House, Mumbai
4. Prasanna Chandra - Financial Management, Theory and Practice. Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi

## அலகு – 8 நடைமுறை மூலதனம்

- 8.1 அறிமுகம்
- 8.2 நோக்கம்
- 8.3 பொருள் / கருத்து
- 8.4 நடைமுறை மூலதனத்தின் தேவைகள்
- 8.5 நடைமுறை மூலதனத்தின் வகைகள்
- 8.6 நடைமுறை தேவைகளை தீர்மானிக்கும் காரணிகள்
- 8.7 நடைமுறை முதல் தேவைகளை முன் ஆய்வு செய்தல் (அல்லது) மதிப்பீடு செய்தல்
- 8.8 நடைமுறை மூலதனம்
- 8.9 நடைமுறை முதலை மதிப்பிட பின்வரும் காரணிகளைப் பின்பற்ற வேண்டும்
- 8.10 வங்கிகளின் நடைமுறை மூலதன நிதிவழிகள்
- 8.11 தொகுத்தறிவோம்
- 8.12 கலைச்சொற்கள்
- 8.13 வினாக்கள்
- 8.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 8.1 அறிமுகம்

நடைமுறை முதல் என்பது நிறுவனத்தின் தினசரி செலவுகள், முதலீடுகளை

பற்றி உத்தேசிக்கும் முதல் ஆகும். இந்தப் பிரிவில் நாம் நடைமுறை முதலின் வகைகள், அவற்றின் தீர்மானிக்கும் காரணிகள், ஆகியவற்றினை நாம் காணலாம். மேலும் ரொக்க மேலாண்மை, மற்றும் அதன் செயல் நோக்கங்களை பற்றியும் அறியலாம்.

### 8.2 நோக்கம்

கீழ்க்கண்டப்பாடப் பிரிவைப் படித்தபின்பு, நீங்கள்

- நடைமுறை முதலின் வகைகளை விளக்க முடியும்.
- நடைமுறை முதலின் நோக்கங்களை விவாதிக்க முடியும்.
- நடைமுறை முதலின் தேவைகளின் காரணிகளை பட்டியலிட முடியும்.
- ரொக்க மேலாண்மை பற்றி விவரிக்க முடியும்.

### 8.3 பொருள் / கருத்து

ஒரு தொழிலின் முதல் தேவையை இரண்டு வகையாகப் பிரிக்கலாம்

- 1) நிலையான முதல்
- 2) நடைமுறை முதல்

ஒவ்வொரு தொழில் நிறுவனத்திற்கும், அதனை நிறுவுவதற்கும் அன்றாடச் செயல்பாடுகளை மேற்கொள்ளுவதற்கும் நிதிகள் தேவைப்படுகின்றன. போறிகள், இயந்திரங்கள், நிலம், கட்டிடம், மனையணியங்கள் போன்ற உற்பத்தி வசதிகள் உருவாக்குவதற்கு நீண்டகால நிதிகள் தேவைப்படுகின்றன. இவ்வித சொத்துக்களில் முதலீடு, நிறுவனத்தின் முதலில் ஒரு பகுதி நிலையான அல்லது நிரந்தர

அழப்படையில் செய்யப்படுவதால் இது நிலையான முதல் Fixed ஊயிவையட எனப்படும்.

மூலப் பொருள்கள் வாங்க, கடன்கள் செலுத்த மற்ற அன்றாடச் செலவுகளை செய்ய இது போன்ற குறுகிய கால நோக்குகளுக்குப் நிதிகள் தேவை. இவ்வித நிதிகள் “நடைமுறை முதல்” அல்லது நடைமுறை மூலதனம் எனப்படும். எளிமையாக்க கூறினால் ரொக்கம் சந்தையிடத் தக்க பிணையங்கள், கடனாளிகள் சரக்கிருப்புகள் போன்ற குறுகிய கால அல்லது நடப்புச் சொத்துக்களில் முதலீடு செய்யப்பட்ட நிதிகள் விரைவாகச் சுழன்று ரொக்கமாக மாற்றப்படுகின்றன. இவ்வித ரொக்கம் வேறு நடப்புச் சொத்துக்களுக்கு மாற்றாக வெளியோட்டமாகிறது. எனவே இதனை “சுழலும் முதல்” (Revolving Capital) “உலவும் முதல்” (Circulating Capital) எனவும் கூறலாம். ஷீபின் என்பவரின் மொழியில், நிறுவனத்தைத் செயல்பாட்டு செலவை ஈடுகட்டத் தேவையான நிதிகளின் தொகை நடைமுறை முதல் ஆகும்.

#### 8.4 நடைமுறை மூலதனத்தின் தேவைகள்

நடைமுறை முதலின் தேவையை குறைத்து மதிப்பிட முடியாது. ஒவ்வொரு நிறுவனமும் குறித்த அளவு நடைமுறை முதலைப் பெற்றிருக்க வேண்டும். உற்பத்திக்கும், உற்பத்தி பொருள்கள் விற்று பணமாக மாறுவதற்கும் உள்ள இடைவெளியே நடைமுறை முதலின் தேவையை உருவாக்குகிறது. விற்பனைக்கும், ரொக்க வரவுக்கும் இடையே ஒரு செயல்பாட்டுச் சுழற்சி இருக்கிறது. மூலப்பொருள்களின் கொள்முதலிருந்து, உற்பத்திவரை, உற்பத்தியிலிருந்து விற்பனை வரை, விற்பனை முதல் ரொக்க வரவு வரை கால இடைவெளிகள் உள்ளன.

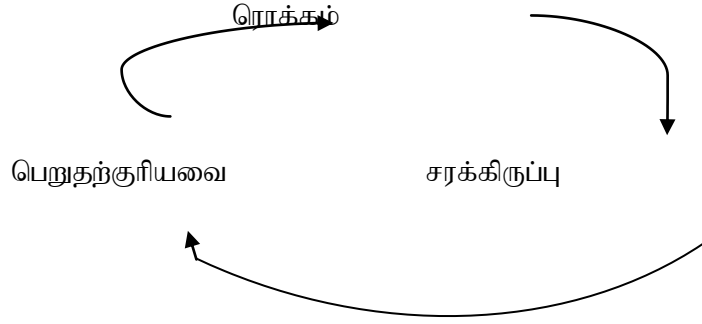
எனவே நடைமுறை பின்வரும் நோக்குகளுக்காக தேவையாகிறது.

1. மூலப்பொருள்கள், உதிரிப்பொருள்கள் போன்ற கொள்முதல் செய்ய.
2. கூலிகளையும், சம்பளங்களையும் செலுத்த.
3. எரிபொருள், மின்சாரம், அலுவலகச் செலவுகள் போன்ற அன்றாடச் செலவுகளையும் செலுத்தல்.
4. சிப்பங்கட்டுதல், விளம்பரம் செய்தல் போன்ற விற்பனைச் செலவுகளை செய்திட.
5. வாடிக்கையாளர்களுக்கு கடன் வசதிகள் அளித்திட
6. மூலப்பொருட்கள், பணிமுற்றாப் பொருட்கள் பண்டங்கள் பணிமுற்றிய சரக்குகள் போன்றவற்றை இருப்பில் வைத்திருக்க.

(12.1)



செயல்பாட்டுச் சுழற்சி



### 8.5 நடைமுறை மூலதனத்தின் வகைகள்

நடைமுறை முதலை இரண்டு வழிகளில் பகுக்கலாம்

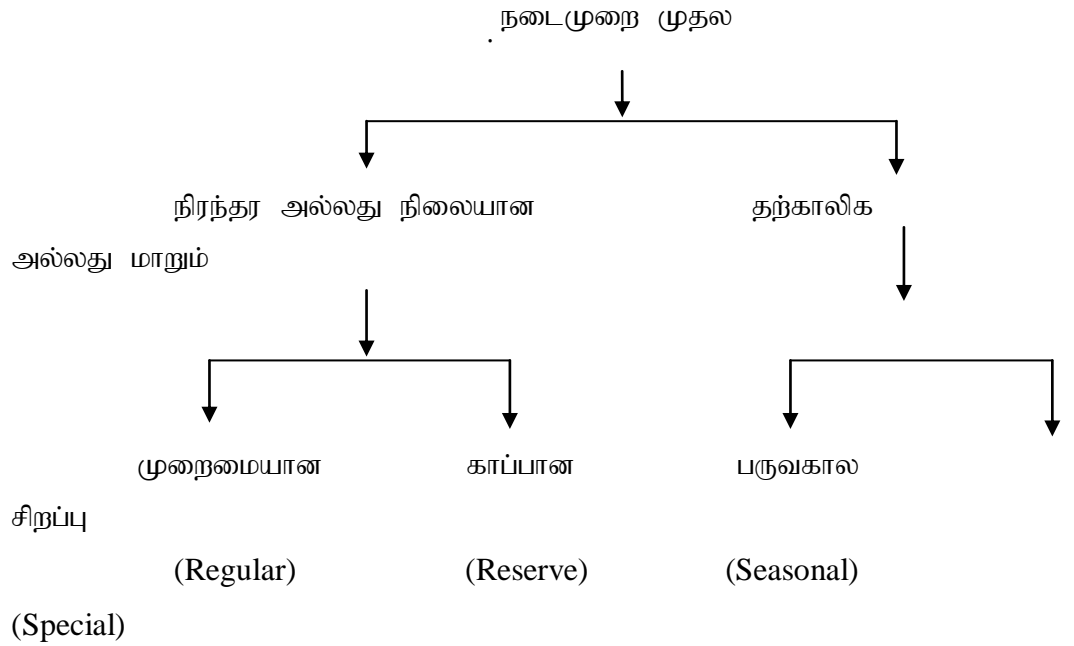
- 1) பொதுக் கருத்தின் அடிப்படையில்
- 2) கால அடிப்படையில்

பொதுக்கருத்தின் அடிப்படையில் (அ) மொத்த நடைமுறை முதல் (ஆ) நிகர நடைமுறை முதல் என்றும் வகைப்படுத்தலாம்.

#### 8.5.1 கால அடிப்படையில்

நடைமுறை முதல் பின்வருமாறு வகைப்படுத்தலாம்.

- (1) நிரந்தர அல்லது நிலையான நடைமுறைமுதல் (Permanent of fixed working capital)
- (2) தற்காலிக அல்லது மாறும் நடைமுறை முதல் (Temporary of variable working capital)

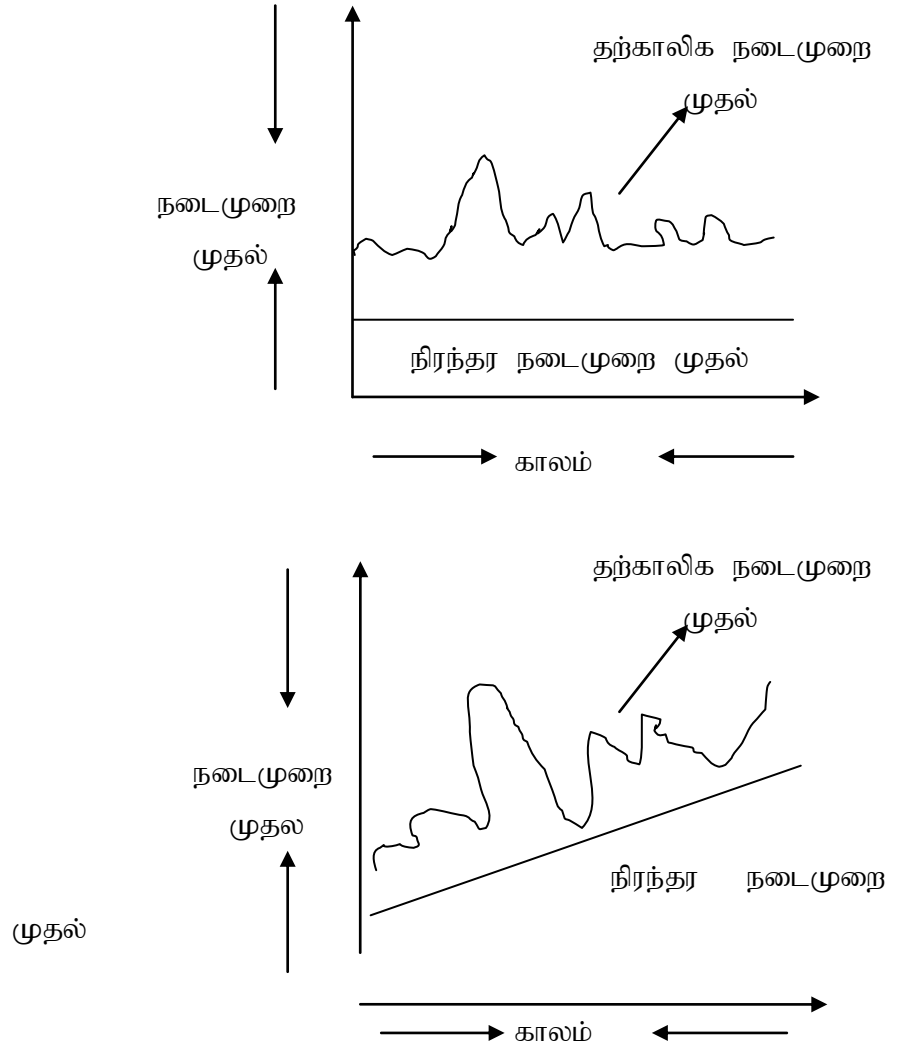


நிரந்தர வசதிகளை திறமுடன் பயன்படுத்தவும் நடப்புச் சொத்துக்களின் சுழற்சியை பராமரிக்கவும் தேவையான குறைந்த அளவு தொகை நிரந்தர அல்லது நிலையான நடைமுறை முதல் எனப்படும். ஒரு நிறுவனத்தின் இயல்பான தொழிற் செயல்பாடுகளை நிறைவேற்ற நடப்புச் சொத்துக்கள் குறும் மட்டத்தில் தொடர்ச்சியாகத் தேவையாக இருக்கும். எடுத்துக்காட்டாக ஒரு நிறுவனம் மூலப்பொருள்கள் பணிமுற்றா பொருள்கள் பணிமுற்றிய பொருள்கள், ரொக்க இருப்பு ஆகியவற்றை ஒரு குறிப்பிட்ட குறும்மட்டத்தில் வைத்திருக்க வேண்டும். இந்த குறும்மட்ட நடப்புச் சொத்துக்களே நிரந்தர அல்லது நிலையான நடைமுறை முதல் எனப்படும். ஏனெனில் முதலின் இந்தப்பகுதி நடப்புச் சொத்துக்களில் நிரந்தரமாக முடக்கப்பட்டுவிடுகிறது. நிரந்தர நடைமுறை முதலை முறைமையான நடைமுறை முதல் என்றும் காப்பான நடைமுறை முதல் என்றும் மேலும் வகுக்கலாம். நடப்புச் சொத்துக்களை, ரொக்கத்திலிருந்து சரக்குகளுக்கு, சரக்குகளிலிருந்து கடனாளிகளுக்கும், கடனாளிகளிலிருந்து, ரொக்கத்திற்கும் இது போன்று தொடர்ச்சியாக சுழல்வதை உறுதி செய்யத் தேவையான நடைமுறை முதலின் குறும்த் தொகை முறைமையான நடைமுறை முதல் எனப்படும். முறைமையான நடைமுறை முதலின் தேவைக்கு அதிகமான வேலைநிறுத்தம், விலைவாசி ஏற்றம் போன்ற எதிர்பாரா நிகழ்வுகளை சமாளிக்க ஒதுக்கப்படும் தொகை கலப்பு நடைமுறை முதல் எனப்படும்.

### 8.5.2 தற்காலிக அல்லது மாறும் நடைமுறை முதல்

பருவ கால தேவைகளுக்கும், சிறப்பான தேவைகளுக்கு தேவையான நடைமுறை முதல் தொகை தற்காலிக அல்லது மாறும் நடைமுறை முதல் எனப்படும். இதனை பருவகால நடைமுறை முதல் எனவும் சிறப்புத்தன்மை நடைமுறை முதல் எனவும் கூறலாம். பெரும்பான்மை நிறுவனங்களுக்கு பருவகால, சிறப்புத்தன்மை வாய்ந்த தேவைகளுக்காக கூடுதல் நடைமுறை முதல் தேவைப்படும் நடைமுறை முதல் பருவகால நடைமுறை முதல் எனப்படும். சந்தை விரிவாக்கம், ஆய்வு செய்தல் போன்ற சிறப்புச் செயல்பாடுகளுக்குத் தேவைப்படும் நடைமுறை முதல் சிறப்புத் தன்மை நடைமுறை முதல் எனப்படும்.

தற்காலிக நடைமுறை முதல் குறுகிய காலத்திற்கே தேவைப்படும் அதனை தொழில் இலாபகராம நிரந்தரமாக பயன்படுத்த முடியாது. இதுவே இதனை நிரந்தர நடைமுறை முதலிலிருந்து வேறுபடுத்திக் காட்டுகிறது. இதனை பின்வரும் வரைபடத்தின் மூலம் விளக்கலாம்



வரைபடம் 1-ல் நிரந்தர நடைமுறை முதல் காலமெல்லாம் நிலையாகவுள்ளது. தற்காலிக நடைமுறை முதல் ஏற்ற இறக்கத்துடன் உள்ளது. வரைபடம் 2-ல் நிரந்தர நடைமுறை முதலும், காலம் கடந்து செல்லும் போது தொழில் வளர்ச்சியின் காரணமாக உயர்ந்து செல்கிறது. அவ்வாறாயினும் அது ஏற்ற இறக்கமின்றி இருக்கிறது. மாறும் நடைமுறை முதல் சில நேரம் கூடுகிறது. சில நேரம் குறைகிறது.

## 8.6 நடைமுறை தேவைகளைத் தீர்மானிக்கும் காரணிகள் (Factors determining working capital requirements)

### 1. தொழிலின் தன்மை அல்லது சிறப்பியல்பு (Nature (or) Character of business)

ஒரு நிறுவனத்தின் நடைமுறை முதலின் தேவை அதன் தொழிலின் தன்மையைப் பொறுத்ததாகும். பொதுப் பயன்பாட்டு நிறுவனங்களில் நடைமுறை முதல் மிகக் குறைவாகவே தேவைப்படும். ஏனெனில் இவற்றில் ரொக்க விற்பனையே இருக்கும்

இவை பணிகளை வழங்குகின்றன. உற்பத்திப் பொருட்களை அல்ல. இவற்றில் நிதிகள் பெறத் தக்கவைகளிலும் சரக்கிருப்புகளிலும் முடக்கப்படுவதில்லை. மாறாக வணிக நிதி சார் நிறுவனங்களில் நிலைச் சொத்துக்களில் முதலீடு குறைவு ஆனால், சரக்கிருப்பு, பெறுதற்குரியவை ரொக்கம் ஆகிய நடப்புச் சொத்துக்களில் பெரும் தொகைகள் முதலீடு செய்யப்பட வேண்டும். எனவே இவற்றிக்கு கூடுதல் நடைமுறை முதல் தேவை. உற்பத்தி நிறுவனங்களில், நிலையான முதலீடுகளுடன், கணிசமான நடைமுறை முதல் தேவையாகும். ஏனெனில் இவை பெரும் சரக்கிருப்புகளை வைத்திருக்க வேண்டும். பொதுவாகப் பொதுப் பயன்பாட்டு நிறுவனங்களில் குறைந்த அளவு நடைமுறை முதல் தேவையாகும். வாணிக, நிதிசார் நிறுவனங்களில் மிகவும் அதிக அளவு நடைமுறைமுதல் தேவையாக இருக்கும். இவை இரண்டுக்கும் கிடைப்பட்ட நிலையில் உற்பத்தி நிறுவனங்களில் கணிசமான நடைமுறை முதல் தேவையாக இருக்கும்.

## 2. தொழிலின் அளவு / செயல்பாட்டு அளவு (Size of business / Scale of operation)

ஒரு நிறுவனத்தின் நடைமுறைமுதல் தேவை அதன் தொழிலின் அளவோடு நேரடித் தொடர்பு கொண்டதாகும். இந்தத் தொழில் அளவு செயல்பாட்டு அளவைச் சார்ந்திருக்கும் தொழில் பெரியதாக இருந்தால் பொதுவாக நடைமுறை முதல் தேவையும் அதிகமாக இருக்கும். ஆயிலும் சில தருணங்களில் சிறிய நிறுவனங்களில், கூடுதல் நடைமுறை முதல் தேவையாக இருக்கும் இதற்கு உயர்ந்த அளவு மேற் செலவுகள் கிடைத்த மூலாதாரங்களை பயன்படுத்துவதால் திறமையின்மை சிறிய அளவில் ஏனைய குறைபாடுகள் போன்ற காரணங்கள் இருக்கலாம்.

## 3. உற்பத்திக் கொள்கை (Production Policy)

உற்பத்தி ஆண்டு முழுமைக்கும் ஒரே சீராகப் பரவியிருந்தால் நடைமுறை முதல் தேவை கூடுதலாக இருக்கும். ஏனெனில் பருவகால மாற்ற நேரங்களில் சரக்குகள் தேவையற்று குவிந்து போயிருக்கும். ஆனால் உற்பத்தி திட்டம் மாறுதற்குரிய உற்பத்திக்கு ஆதரவானதாக இருந்தால் குறிப்பிட்ட பருவகாலத்தில் மட்டுமே நடைமுறை முதல் தேவை அதிகமாக இருக்கும். மூலப்பொருட்கள் தொழிலாளர்கள் சரக்கிருப்புச் செய்யும் வசதி ஆகியவை கிடைத்தல் போன்ற காரணிகளைப் பொறுத்தே உற்பத்திக் கொள்கை அமையும். உற்பத்திக் கொள்கைக்குத்

தகுந்தாற்போல் நடைமுறை முதல் தேவைக்கு ஏற்பாடு செய்து கொள்ள வேண்டும்.

#### 4. உற்பத்தி செய்முறை / உற்பத்தி வட்டத்தின் நீளம் (Manufacturing Process / Length of Production cycle)

உற்பத்தித் தொழிலில் உற்பத்திச் செய்முறையின் கால அளவுக்கு நேர் விகிதத்தில் நடைமுறை முதல் தேவை கூடும். உற்பத்தியின் செய்முறைக் காலம் நீளமானால் நடைமுறை முதலின் அதிகம் தேவைப்படும் உற்பத்திக் காலம் நீண்டதாக இருந்தால் செய்முறையில் மூலப்பொருட்களும் ஏனைய பொருட்களும் அதிகமான காரணத்திற்கு தங்கியிருக்க வேண்டியதிருக்கும். இத்துடன் பணி முற்றிய பொருளாக வெளிவரும்வரை கூலிகள் மற்ற பணிகளின் செலவுகளும் சேர்ந்து கொள்ளும். எனவே வேறு மாற்றுவழி உற்பத்திச் செய்முறை குறுகிய உற்பத்திக் காலமுடைய செய்முறை ஒன்று தேர்வு செய்யப்படவேண்டும்.

#### 5. பருவகால மாறுபாடுகள் (Seasonal Variations)

சில குறிப்பிட்ட உற்பத்தித் தொழில்களில், மூலப்பொருட்கள் ஆண்டு முழுவதும் கிடைப்பதில்லை. மூலப்பொருட்கள் கிடைக்கும் பருவ காலத்தில் மொத்தமாக வாங்கிக் கொண்டதால்தான் ஆண்டு முழுவதும் தங்கு தடையற்ற ஓட்டமும் செய்துறையும் பெறமுடியும். எனவே மூலப்பொருட்கள் வடிவில் மிகப் பெரும் அளவில் முடிக்கப்படுவதால் நடைமுறை முதலில் தேவை அதிகமாகும். எனவே சுறுசுறுப்பான பருவகாலங்களில் மந்த காலங்களில் தேவைப்படுவதைவிட அதிகமான நடைமுறை முதல் தேவைப்படும்.

#### 6. நடைமுறை முதல் சுழற்சி (Working Capital Cycle)

உற்பத்தி நிறுவனங்களில், நடைமுறைமுதல் சுழற்சி மூலப்பொருள்களைக் கொள்முதல் செய்வதில் தொடங்கி உற்பத்தி பொருட்கள் விற்று ரொக்கம் பெறுவதில் முடிகிறது. நடைமுறைமுதல், ஒரு சுழற்சிக்கு எடுத்துக் கொள்ளும் நேரம் நடைமுறை முதல் தேவையை தீர்மானிக்கிறது. சுழற்சிக் கால நீண்டதாயிருந்தால் நடைமுறைமுதல் தேவையும் அதிகமாக இருக்கும்

#### 7. கடன் கொள்கை (Credit Policy)

ஒரு நிறுவனத்தின் கடன் கொள்கை கடனாளிகள் கடனீந்தோருடன் தொடர்பு கொள்வதில் வெகுவாக அதன் நடைமுறை முதல் தேவையைப் பாதிக்கும். தனது

கொள்முதல்களை கடனுக்கும், விற்பனைகளை ரொக்கத்துக்கும் செய்யும் நிறுவனத்திற்கு குறைவாக நடைமுறை முதல் தேவைப்படும். மாறாக தனது கொள்முதல்களை ரொக்கத்திற்கும் செய்து வாடிக்கையாளர்களுக்கு கடன் தந்தும் தொழில் நடத்தும் நிறுவனத்திற்கு கூடுதலாக நடைமுறை முதல் தேவை.

### 8. தொழில் சுழற்சிகள் (Business Cycles)

பொதுவான தொழில் நடவடிக்கையில் விரிவும் சுருக்கமும் அடைவது தொழில் சுழற்சியாகும். மிகு வளர்ச்சி (Boom) காலத்தில் தொழில் செழிப்படைந்திருக்கும் போது விற்பனை உயர்வதாலும் விலைவாசிகள் உயர்வதாலும் தொழிலை நம்பிக்கையுடன் விரிவாக்கம் செய்வதாலும் நடைமுறை முதல் தேவை கூடுதலாக இருக்கும் மாறாக, தொய்வுக் காலங்களில் சுழற்சியின் இறங்குமுகத்தில் தொழில் சுருக்கம் ஏற்பட்டு, விற்பனையில் வீழ்ச்சி ஏற்பட்டு, கடனாளிகளிடம் இருந்து வசூலிப்பதால் இடர்பாடுகள் ஏற்படும். மிகுதியான நடைமுறை முதல் தொகை பயனற்று முடங்கிக் கிடக்கும்.

### 9. தொழிலின் வளர்ச்சி விகிதம் (Rate of growth of business)

ஒரு நிறுவனம் தனது தொழில் நடவடிக்கையில் வளர்ச்சியும் விரிவாக்கமும் செய்வதால் அதன் நடைமுறைமுதல் தேவை அதிகமாக இருக்கும். தொழிலின் வளர்ச்சிக்கு நடைமுறை முதல் வளர்ச்சிக்கும் தொடர்பை தீர்மானிப்பது எளிதல்ல. எனினும் தொழிலில் இயல்பான விரிவாக்கம் இருந்தால் குறைந்த நடைமுறை முதல் போதும் ஆனால் வேகமான விரிவாக்கமானால் நடைமுறை முதலின் தேவை மிகவும் அதிகமாக இருக்கும்.

### 10. இலாபமீட்டும் திறனும் பங்காதாயக் கொள்கையும்

சில நிறுவனங்கள் தங்கள் பொருட்களின் தரத்தாலும் ஏகபோக நிலையாலும் பிற காரணங்களாலும் மற்ற நிறுவனங்களைவிட அதிக இலாபமீட்டும் திறன் படைத்தவைகளான உள்ளன. அவ்வித நிறுவனங்களை செயல்பாடுகளிலிருந்து ரொக்க இலாபங்கள் ஈட்டுவதால் நடைமுறை முதலுக்கு நிதி பெறுகின்றன. பங்காதாயக் கொள்கையும் நடைமுறை முதல் மீது தாக்கத்தை ஏற்படுத்தும். மிக உயர்ந்த பங்காதாய விகிதத்தைப் பராமரிக்கும் நிறுவனங்களுக்கு அவை மிகுதியான ரொக்க இலாபங்களை பெற்றாலும் அதிக இலாபங்களைத் தக்க வைத்துக் கொண்டு உயர்ந்த விகிதத்தில் ரொக்கப்பங்காதாயம் செலுத்தாத நிறுவனங்களை விட அதிகமான நடைமுறை முதல் தேவையாகும்.

### 11. விலைவாசி மாற்றங்கள் (Price Level Changes)

விலைவாசியில் ஏற்படும் மாற்றங்களும் நடைமுறை முதல் தேவைகளைப் பாதிக்கும். பொதுவாக விலைவாசிகள் ஏறும்பொழுது நடைமுறை முதலின் தேவை அதிகமாகவும் இருக்கும். ஏனெனில் அதே நடப்புச் சொத்துக்களை பராமரிக்கக் கூடுதல் நிதிகள் தேவையாகும்.

### 12. வழங்கல்களில் மாற்றங்கள் (Supply Fluctuations)

மூலப்பொருட்களும் உழைப்பும் முறைமையாக வழங்கப்பட்டால் குறைவான நடைமுறை முதல் தேவைப்படும். அவ்வாறின்றி பிற்காலத்தில் முறைமையாக இவை வழங்கப்படாமல் போகலாம் என்ற அச்சத்தில் அதிக மூலப்பொருட்களை இருப்பில் வைக்க வேண்டியிருந்தால் நடைமுறை முதலின் தேவை அதிகப்படும்.

### 13. வரிகள் பொறுப்பு (Tax Liability)

பெரும் வரிகள் பொறுப்பு அதிக நடைமுறை முதல் தேவைக்கு வழிவகுக்கும். தகுந்த வரிகள் திட்டமிடுதல் மூலமும் வரிகள் மேலாண்மை மூலமும் வரிகளின் பொறுப்பைக் குறைக்கலாம். இதனால் நடைமுறை முதல் தேவையை குறைக்கலாம்.

### 14. ஏனைய காரணிகள்

செயல்பாட்டுத் திறன் மேலாண்மை ஆற்றல், இறக்குமதிக் கொள்கை சொத்துக் கட்டமைப்பு தொழிலாளர் முக்கியத்துவம், வங்கி வசதிகள் போன்ற காரணிகளுக்கும் நடைமுறை முதல் தேவையைப் பாதிப்பவைகளாகும்.

## 8.7 நடைமுறை முதல் தேவைகளை முன் ஆய்வு செய்தல் அல்லது மதிப்பீடு செய்தல் (Estimation of working capital)

நடைமுறை முதல், ஒரு தொழிலின் உயிர்க் குருதியாகவும் கட்டுப்பாடு செய்யும் நரம்புமையமாகவும் விளங்குகிறது. எந்தந் தொழிலும் போதிய நடைமுறை முதல் தொகையின்றி வெற்றியுடன் நடக்க முடியாது. தீடின நடைமுறை முதல் குறைபாடு ஏற்படுவதைத் தவிர்க்க முன் கூட்டியே, நடைமுறை முதல் தேவையை மதிப்பீடு செய்வது அவசியம். இதனால் போதுமான நடைமுறை முதலுக்கு ஏற்பாடு செய்து கொள்ளலாம். நடைமுறை முதல் தேவையை மதிப்பிடுவது எளிதான பணியல்ல. இந்தப் பயிற்சியைத் தொடங்குமுன் பல காரணிகளைக் கருத்தில் கொள்ள வேண்டும். ஒரு உற்பத்தி செய்யும் அமைப்புக்கு, நடைமுறை முதல்

தேவையை மதிப்பிடும் போது பின்வரும் காரணிகள் கருத்தில் கொள்ளப்பட வேண்டும்.

NOTES

1. மூலப் பொருட்கள், உற்பத்திக்குச் செல்லுமுன் பண்டகசாலையில் தங்க வேண்டிய காலத்தின் நீளம்.
2. உற்பத்திச் சுழற்சி அல்லது செய்முறையில் மூலப்பொருட்களின் பணிமுற்றிய உற்பத்திப் பொருட்களாக மாற்றிட எடுத்துக் கொள்ளும் காலம்.
3. உற்பத்திப் பொருட்கள் விற்பனைக்காக காத்திருக்க வேண்டிய, விற்பனைச் சுழற்சியின் நீளம்.
4. வாடிக்கையாளர்களுக்கு வழக்கப்படும் சராசரி கடன்காலம்.
5. தொழிலின் அன்றாடச் செலவுகளை செலுத்தத் தேவையான ரொக்கம்.
6. தேவையானால் முன்பணம் செலுத்தத் தேவையான சராசரி ரொக்கத் தொகை.
7. வழங்குவோர் அளிப்பதாக எதிர்பார்க்கப்படும் சராசரி கடன் காலம்.
8. கூலிகளும், மற்ற செலவுகளும்.

முதல் ஆறு இனங்களின், கூட்டுத் தொகை நடப்புச் சொத்துக்களில் முடக்கப்பட வேண்டிய மொத்தத் தொகையைத் தரும் இதிலிருந்து இறுதி இரண்டு இனங்களான நடப்புப் பொறுப்புகளை கழித்தால் நடைமுறை முதல் தேவையான மதிப்பீட்டுத் தொகை கிடைக்கும்.

நிகழ்வுகள் இனங்களுக்கு பொதுவாக கொஞ்சம் கூடுதல் தொகை குறிப்பிட்ட விழுக்காடு நடைமுறை முதல் மீது (வழக்கமாக 10%) கணக்கிட்டு கூட்டப்படலாம். இது ஒரு பாதுகாப்பு விளம்பாகச் செயல்படும்

#### 8.7.1 நடைமுறை மதிப்பீடுதலின் மாதிரிப் படிவம்

மூலப் பொருட்கள் சரக்கிருப்பு		xxx
செய்முறையில் பணிகள் (4 வாரங்கள்)		
மூலப்பொருட்கள்	xxx	
கூலிகள்	xxx	
மேற் செலவுகள்	xxx	
	.....	xxx
பணிமுற்றிய பொருட்களின் சரக்கிருப்பு		
மூலப்பொருட்கள்	xxx	
கூலிகள்	xxx	
மேற் செலவுகள்	xxx	
	.....	xxx
கடனாளிகள்		
மூலப்பொருட்கள்	xxx	
கூலிகள்	xxx	
மேற் செலவுகள்	xxx	

Self-Instructional Material



கழிக்க: நடப்பு பொறுப்புகள்

..... XXX

கூலிகள் செலுத்த தாமதம்

மூலப்பொருட்களுக்கு

XXX

கடனீந்தோர்

XXX

..... XXX

கூட்டுக:

10% நிகழ்வு சார் இனங்களுக்கு

தேவையான நடைமுறை முதல்

XXX

.....

தேவையான நடைமுறை  
முதல்

XXX

.....

### எடுத்துக்காட்டு - 1

ஒரு நிறுமத்தின் படிவ அறிக்கை விலை அறிக்கை பின்வரும் விவரங்களைத் தருகிறது.

அடக்கவிலையின் அப்படைக் கூறுகள்

மூலப்பொருட்கள் 40%

கூலிகள் 10%

மேற் செலவுகள் 30%

பின்வரும் கூடுதல் விபரங்களும் தரப்படுகிறது.

1. மூலப் பொருள்கள் பண்டகத்தில் இருக்க வேண்டிய சராசரிக் காலம் 6 வாரங்கள்.
2. செய்முறைக் காலம் 4 வாரங்கள்.
3. உற்பத்தி பொருட்கள் இருப்பில் இருக்க வேண்டிய சராசரிக் காலம் 8 வாரங்கள்.
4. கடனாளிகளுக்கு அனுமதித்த கடன் காலம் சராசரியாக 10 வாரங்கள்.
5. கூலிகள் செலுத்த தாமத காலம் 2 வாரங்கள்.
6. கடனீந்தோர் அனுமதித்த கடன்காலம் 4 வாரங்கள்
7. விற்பனை விலை தலா அலகுக்கு ரூ.50, 1,30,000 அலகுகள் உற்பத்திக்கு 10% நிகழ்வுகள் இனங்களுக்கு விளிம்பு கூட்டி நடைமுறை முதல் தேவைகளின் மதிப்பீட்டைத் தயாரிக்கவும்.

மூலப்பொருட்களின் சரக்கிருப்பு 6 வாரங்கள்

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{40}{100} \times \frac{60}{52} = 3,00,000$$

செய்முறையில் பணிகள் (4 வாரங்கள்)

மூலப்பொருட்கள்

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{40}{100} \times \frac{4}{52} = 2,00,000$$

கூலிகள்

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{10}{100} \times \frac{4}{52} = 50,000$$

மேற்செலவுகள்

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{30}{100} \times \frac{4}{52} = \frac{1,50,000}{4,00,000}$$

பணிமுற்றிய பொருட்களின் சரக்கிருப்பு (8 வாரங்கள்)

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{40}{100} \times \frac{8}{52} = 4,00,000$$

கூலிகள்

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{10}{100} \times \frac{8}{52} = 1,00,000$$

மேற்செலவுகள்

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{30}{100} \times \frac{8}{52} = \frac{3,00,000}{8,00,000}$$

கடனாளிகள் 10 வாரங்கள்

மூலப்பொருட்கள்

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{40}{100} \times \frac{60}{52} = 5,00,000$$

கூலிகள்

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{10}{100} \times \frac{10}{52} = 1,25,000$$

மேற் செலவுகள்

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{30}{100} \times \frac{10}{52} = 3,75,000$$

**கழிக்க**

நடப்புப் பொறுப்புகள்

கூலிகள் செலுத்தத் தாமதம் (2 வாரங்கள்)

மூலப்பொருட்களுக்கு

$$1,30,000 \times 50 \times \frac{40}{100} \times \frac{4}{52} = \frac{2,00,000}{2,25,000}$$

**கூட்டுக:**

10மூ நிகழ்வுகள் 22,75,000

இனங்களுக்கு 2,27,500

தேவையான நடைமுறை முதல் 25,02,500

## 8.8 நடைமுறை மூலதனம்

நடைமுறை முதல் என்பது ஒரு வணிக அமைப்பின் முதலின் ஒரு பகுதி ஆகும். நடைமுறை முதல் என்பது ஒரு வணிக அமைப்பின் குறைந்த கால நடப்புச் சொத்துக்களான ரொக்கம், சந்தைப்படுத்தத்தக்க

பங்குகள் கடனாளிகள் மற்றும் சரக்குகள் கையிருப்பு போன்றவைகளாகும். நடப்புச் சொத்துக்களில் ஈடுபடுத்தப்பட்டுள்ள நிதியானது அதிவேகமாகச் சுற்றிச் சுழல்வதுடன், அவைகள் ரொக்கமாக மாறிக் கொண்டே இருக்கின்றன. ரொக்க நடமாட்டமானது இதர நடப்புச் சொத்துக்களாக மாற்ற இயலும். ஆகையால் இவற்றை சுழலும் அல்லது சுற்றிக்கொண்டிருக்கும் முதல் அல்லது குறைந்த கால முதல் எனலாம்.

#### 8.8.1 கீழ்க்கண்ட காரணிகள் நடைமுறை முதல் தேவையைப் பாதிக்கின்றன

1. வணிகத்தின் தன்மை (அ) வணிகத்தின் குணாதிசயம்
2. வணிகத்தின் அளவு
3. உற்பத்திக் கொள்கை
4. உற்பத்தி முறைகள் / உற்பத்தி சுழற்சியின் நீளம்
5. மாறிவரும் சூழல்
6. நடைமுறை முதல் சுழற்சி
7. சரக்கு விற்பனை வீதம்
8. வரவுக்கொள்கை
9. வணிகச் சுழற்சி
10. வணிக வளர்ச்சி வீதம்
11. வருமானம் ஈட்டும் தகுதி மற்றும் பங்காதாயக் கொள்கை
12. விலையின் மாற்றங்கள்
13. இதர காரணிகள்

நடைமுறை முதல் பற்றாக்குறையைத் தடுக்க, முன்னரே நடைமுறை முதல் தேவையைக் கணக்கில் கொள்ளவேண்டும். நடைமுறை முதலை கணக்கிட, நடப்புச் சொத்துக்களில் ஈடுபடுத்தப்பட்டுள்ள முதலீட்டை கணக்கிட்டு அதிலிருந்து நடப்புப்பொறுப்புக்களிலிருந்து எதிர்பார்க்கப்படும் ரொக்கத்தை கழித்த பின்பு கிடைப்பதாகும்.

#### 8.9 நடைமுறை முதலை மதிப்பிட பின்வரும் காரணிகளைப் பின்பற்ற வேண்டும்.

1. பொருட்கள், சம்பளம் இதர மேல் கணக்குகளுக்குத் தேவைப்படும் மொத்த அடக்கவிலை
2. சரக்கு அறையில் வைக்கப்பட்டுள்ள சரக்குகளின் மொத்த காலம்
3. மூலப்பொருள்களை, முழுமையுற்ற பொருட்களாக மாற்ற எடுத்துக் கொள்ளக்கூடிய காலம்.
4. விற்பனை சுழற்சியின் காலம் விற்பனைக்குத் தயாராக இருக்கும் முழுமையுற்ற பொருட்கள்
5. நுகர்வோர்களுக்கு வழங்கப்படும் சராசரி கடன் காலம்.
6. வணிகத்தின் அன்றாட செலவினங்களுக்குத் தேவைப்படும் ரொக்கம்

7. முன்கூட்டியே செலுத்த வேண்டிய தொகைகளுக்கான, சராசரி ரொக்கம் கையிருப்பு
  8. பொருட்களை விற்பனை செய்வோர் வழங்கும் சராசரி கடன் காலம்.
  9. சம்பளம் மற்றும் இதர செலவுகளை வழங்க கிடைக்கும் கால அளவு
- மேற்கண்ட முதல் ஏழும். நடப்புச் சொத்துக்களாகும். கடைசி இரண்டும் நடப்புப் பொறுப்புக்களாகும். கடைசி இரண்டை நடப்புச் சொத்துக்களிலிருந்து கழித்தபின்பு தேவைப்படும் நடைமுறை முதலைக் கணக்கிடலாம்.

### 8.10 வங்கிகளின் நடைமுறை மூலதன நிதிவழிகள்

1. ரொக்க விற்பனை
2. கடன் விற்பனை
3. வாடகை, பங்காதாயம், வட்டி கழிவுகள்
4. சொத்துக்கள் விற்பதன் மூலம் வரவுகள்
5. பங்கு முதல் கடன் பத்திர வெளியீடு
6. கடன்கள், வைப்புத் தொகைகள்
7. ரொக்கக் கொள்முதல்கள்
8. கூலிகள் செலுத்தல்
9. சொத்துக்களை வாங்கிட செலுத்தல்கள்
10. கடன் பத்திரங்கள் முன்னுரிமைப் பங்கு
11. முதல் தீர்வு
12. பங்கதாயம் வருமான வரி கடன்கள் மீது வட்டியும் மற்ற நிதிசார் செலவுகளும்
13. நிகழ்வுசார் பொறுப்பை ஏற்றுச் செலுத்துதல்
14. கடன்கள் தருதல் அல்லது முதலீடு செய்தல்

### 8.11 தொகுத்தறிவோம்

ஒரு நிறுவனத்தின் அன்றாட செலவுகளுக்கு தேவைப்படும் நிதிக்கு நடைமுறை மூலதனம் அல்லது முதல் எனப்படும். இந்த நடைமுறை முதலினை பொதுகருத்து மற்றும் கால் அடிப்படையில் வகைப்படுத்தலாம் மேலும் இவை நிலையான மற்றும் மாறும் நடைமுறை முதல் என இருவேறாக பிரிக்கப்படுகிறது இவ்வகையான நடைமுறை தேவைகளை பல்வேறு காரணிகள் தீர்மானிக்கின்றன. நடைமுறை முதல் தேவைகளை முன் ஆய்வு செய்தல் மூலமாக முதல் குறைபாடுகள் ஏற்படுவதை தவிர்க்கலாம். ரொக்க மேலாண்மை உகந்த ரொக்கம் இருப்பதை தீர்மானிப்பதாகும். இவை ரொக்க நிதிதிட்டத்தினால் மேலாளப்படுகிறது. மேலும் இவ்ரொக்கங்கள் பல்வேறு வகையில் வருகின்றது.

### 8.12 கலைச்சொற்கள்

உற்பத்திச் சுழற்சிஇ வாடிக்கையாளர்கள் கூலிகள், நடைமுறை மூலதனம் கால அடிப்படையில், நிலையான முதல் தற்காலிக முதல்

### 8.13 வினாக்கள்

1. நடைமுறை மூலதனத்தின் வகைகள் எழுதுக.
2. நடைமுறை முதல் தேவைகளை பற்றி எழுதுக.
3. நடைமுறை மூலதனத்தின் காரணிகள் பற்றி எழுதுக.
4. நடைமுறை முதலின் நோக்கங்கள் பற்றி எழுதுக.
5. வங்கிகளின் நடைமுறை மூலதன நிதிவழிகள் பற்றி எழுதுக.

### 8.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

1. M. Y. Khan & P.K. Jain - Financial Management, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
2. I.M. Pandey - Financial Management, Vikas Publishing House Pvt.Ltd., New Delhi
3. P.V. Kulkarni - Financial Management, Himalaya Publishing House, Mumbai
4. Prasanna Chandra - Financial Management, Theory and Practice. Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi

## அலகு – 9 மூலதன திட்டமிடல்

- 9.1 அறிமுகம்
- 9.2 நோக்கம்
- 9.3 கருத்துக்கள் மூலதன நிதி திட்டமிடல்
- 9.4 மூலதன நிதி திட்டமிடல் - வர்ணனை
- 9.5 அவசியமும், முக்கியத்துவமும்
- 9.6 மூலதன நிதி திட்டத்தின் முடிவுகளின் வகைகள்
- 9.7 மதிப்பீடும் முறைகள்
- 9.8 சராசரி விகித பலன்
- 9.9 தற்போதைய நிகர மதிப்பு முறை
- 9.10 உள் விகித பலனளிக்கும் முறை
- 9.11 தொகுத்தறிவோம்
- 9.12 கலைச்சொற்கள்
- 9.13 வினாக்கள்
- 9.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 9.1 அறிமுகம்

அநேக வர்தக முடிவுகள் திட்டங்களைத் தேர்ந்தெடுத்து அதனின் முதலீட்டினால் வரும் பயன்கள் நீண்டகாலத்திற்கு பரவலாக கிடைக்கும். உதாரணமாக ஒரு இயந்திரம் (machine) வாங்க முடிவு செய்தால். அதற்கு உடனடியாக பணம் / நிதி தேவைப்படும் மேலும் அந்த இயந்திரத்தை பராமரிக்கவும், செயல்படுத்தவும் கம்பெனிக்கு நீண்டகாலத்திற்கு நிதி உதவி தேவைப்படும். எனவே முதலீட்டு திட்டங்களை ஆய்வு செய்யும் போது அந்த திட்டங்களால் வரும் பயனையும் அதற்காக ஏற்படும் செலவுகளையும் ஒத்திட்டுப் பார்ப்பது அவசியம். இம்மாதிரி முடிவு எடுப்பதற்கு மூலதன நிதி திட்டமிடல் முக்கியமான கருவியாக உள்ளது. எனவே இந்த பாடம் மூலதன நிதி திட்டமிடல் அர்த்தம், முக்கியத்துவம் அநேக விதமான முடிவுகள் எடுக்க உதவுகிறது.

### 9.2 நோக்கம்

- இந்த பாடத்தை படித்த பிறகு உங்களால் கீழ்க்கண்டவற்றை அறிந்து கொள்ள முடியும்.
- மூலதன நிதி திட்டமிடுதலை வர்ணிக்கவும் அதன் அர்த்தத்தையும் தெரிந்து கொள்ளவும்.
- மூலதன நிதி திட்டமிடுதலின் தேவையையும், முக்கியத்துவத்தையும் அறியலாம்.
- மூலதன நிதி திட்டமிடுதலின் வெவ்வேறான முடிவுகளை அறிந்து கொண்டு விவாதிக்கலாம்.

### 9.3 கருத்துக்கள் - மூலதன நிதி திட்டமிடல்

மூலதன நிதி திட்டமிடுதல் வரவு செலவு திட்டம் என்பது திட்டங்களில் முதலீடு செய்யும் போது அதனுடைய கூறுகளை ஆராய்ந்து முடிவு எடுப்பதாகும். இந்த திட்டங்களின் செலவு, செலவால் ஏற்படும்

பயன்கள் ஒருவருட காலத்திற்கு மேல் எப்படி எதிர்பார்க்கப்படுகிறது என்பதை விளக்குவதாகும்.

சாதாரணமாக சொல்வதெனில், அசையா சொத்துக்களை வாங்கவும், அபிவிருத்தி செய்யவும் முதலீட்டு திட்டங்கள் உருவாக்கப்படுகின்றன. இந்த திட்டங்களால் கம்பெனி எதிர்காலத்தில் அடையும் பயன்களையும் தோராயமாக கணிக்கப்படுகிறது.

ஊதாரணங்கள் - முதலீட்டு செலவுகள்.

அ) நிலையான, அசையா சொத்துக்களை வாங்குதல், அதாவது நிலம், கட்டிடம். தொழிற்சாலை, இயந்திரங்கள் வாணிக நற்பெயர் (Goodwill)

ஆ) அசையா சொத்துகள் அபிவிருத்தி செய்தல், விரிவாக்கம், பெருமளவில் பழுதுபார்த்தல்

இ) நிலவகையான சொத்துக்களை மாற்றுதல் (பல காரணங்களால்)

ஈ) ஆராய்ச்சிக்கான, அபிவிருத்திக்கான செலவுகள் (திட்டத்தின் செலவுகள்) முதலீடு செலவுகள் முடிவுகளை, நீண்டகால முதலீட்டு முடிவுகள் என்றும் அழைக்கலாம். மூலதன நிதி திட்டமிடல், முதலீடு செலவுகளை திட்டமிட்டு கட்டுப்படுத்தல் ஆகியவைகள். வரவு செலவு திட்டத்தில் அடங்கும் ஒரு குறிப்பிட்ட நீண்டகால திட்டத்தில் கம்பெனியில் உள்ள நீதிமன்ற வசதிகளை உபயோகிக்கலாமா, அப்படி உபயோகித்தால் ஒருவருடத்திற்குமேல் எத்தனை காலங்களுக்கு அதன் நன்மைகள் கிடைக்கும் என்பதையெல்லாம் ஆராய்ந்து முடிவு எடுக்க வேண்டும்.

மூலதன நிதி திட்டமிடல், முதலீட்டில் முடிவு எடுப்பது, முதலீடு செய்வதற்கான செலவுகளைப் பற்றிய முடிவு எடுப்பது முதலீடு செலவுகளை திட்டமிடுதல், முதலீடு செலவுகளை ஆராய்ந்து பார்த்தல் என்று பல கோணங்களில் பார்க்கலாம்.

#### 9.4 மூலதன நிதி திட்டமிடல் - வர்ணனை

Charles J. Hom green – சார்லஸ் டி. ஹோம் கிரின் என்பவரின் வர்ணனை, மூலதன நிதி திட்டமிடல் என்பது நிதி சம்பந்தமான முதலீடு செலவுகளை திட்டமிடுதலாகும்.

Richard and Green Law – ரிச்சர்ட் கிரின்லா என்பவர்கள் மூலதன நிதி திட்டமிடல் நீண்டகால பலனை எதிர்பார்த்து தற்போது முதலீடு செய்வதாகும் (inputs)

Lynch – லின்ச் என்பவரின் கூற்றுப்படி வரவு செலவு திட்டம் என்பது தற்சமயம் உள்ள முதலைக் கொண்டு வளர்ச்சிக்காக திட்டமிட்டு கம்பெனியின் நீண்டகால இலாபத்திற்காக திட்டமிட்டு அதிகரிக்கச் செய்வதாகும்.

மேற்சொன்ன விவரங்களிலிருந்து, மூலதன நிதி திட்டமிடுதலின் முக்கிய சிறப்புயாதெனில் அன்றா வர்த்தக முடிவிற்கும், நீண்டகால முதலீடு செய்வதின் முடிவிற்கும் வித்தியாசத்தைக் காணலாம்.

அ) மூலதன நிதி திட்டமிடல் தற்போதுள்ள நிதியை எதிர்கால பலனைக் கருதி

முதலீடு செய்வதாகும்.

ஆ) எதிர்கால பயன்கள் பல ஆண்டுகளில் தொடர்ச்சியாக எதிர்பார்க்கலாம்.

இ) நீண்டகால நடவடிக்கைகளில் கம்பெனியின் நிதி முதலீடு செய்வது.

ஈ) இவைகள் கம்பெனியின் நீண்டகால, குறிப்பிடத்தக்க இலாபத்தில் விளைவுகள்.

உ) பொதுவாக இவைகள் அதிகமான நிதியை ஈடுபடுத்தும்.

ஊ) முடிவு செய்து ஈடுபாடு கொண்டபிறகு முடிவுகளை மாற்ற முடியாது.

### 9.5 அவசியமும், முக்கியத்துவமும்

மூலதன நிதி திட்டமிடல் நிரந்தர சொத்துக்களுக்கு திட்டமிடுவது.

மூலதன நிதி திட்டமிடல் திட்டம் எந்த ஒரு நிறுவனத்திற்கும் முக்கியமானது.

இந்த முடிவுகளில் இவைகளும் அடங்கும்.

(அ) நீண்டகால திட்டங்களில் அதாவது தொழிற்சாலை ஏற்படுத்துதல், இயந்திரங்கள்

முதலானவை வாங்குவது etc

ஆ) திட்டங்களை விரிவாக்கும், கூடுதலான உற்பத்தி வசதிகளை ஏற்படுத்ததல்

இ) நிரந்தர சொத்துகள் அதாவது கட்டிடம் கருவிகள், சாதனங்கள் etc முதலியவைகளை மாற்ற முடிவு எடுக்க

ஈ) முதலீடு செய்ய வேண்டிய திட்டங்களில், சிறந்தகை தேர்ந்தெடுக்க நிதி முறையில் ஆராய்ந்து பார்த்தல்.

மூலதன நிதி திட்டமிடல் தேவை முக்கியம், இவைகள் கீழ்க்கண்டவற்றால் உண்டாகிறது எனலாம்.

அ) பெரிய அளவில் முதலீடு செய்தல் முதலீடு வரவு செலவு முடிவுகள் பொதுவாக அதிகமான நிதியை ஈடுபடுத்துவதாகும். ஆனால் கம்பெனியில்



இருக்கக் கூடிய நிதிவசதியோ குறைவு எனவே முதலீடு செலவினங்களை திட்டமிட்டு கட்டுப்பாட்டில் கொண்டுவருவது முக்கியம்.

ஆ) நீண்டகால நிதியால் ஈடுபாடு. பொறுப்போற்றுக்கொள்ளுதல் : முதலீடு செலவுகள் பெரும் நிதியை ஈடுபடுத்துவதோடு, நீண்டகாலத்தில் (ஊயிவையட நுலிநனவரசந) பணத்தை ஏறத்தாழ நிரந்தரமான அடிப்படையின் மேல் ஈடுசெய்வதில் முடியும்.

இம்மாதிரி நீண்டகாலத்திற்கு பணத்தை ஈடுபடுத்துவதால், முதலீடு செய்வதில் பணத்திற்கான ஆபத்து அதிகமாகிறது. அதிகமான ஆபத்து (குயெயெயைட சுளைம) இருக்கும் போது மிகுந்த கவனத்துடனும், எச்சிரிகையுடனும் திட்டமிடுதல் அவசயம்.

இ) மாற்றமுடியாத முடிவு: முதலீடு செய்வதென முடிவெடுத்தபிறகு அந்த முடிவு மாற்ற முடியாதது. ஒரு முறை நிலையான அசையா சொத்துக்கள் வாங்கவேண்டுமென முடிவெடுத்தபிறகு. அந்த முடிவு மாற்றினால் பெரும் விளைவுகளும் நடும் ஏற்படும்.

ஈ) இலபாத்தின் மீது நீண்டகால விளைவு ஒரு கம்பெனியின் முதலீடு வரவு செலவு திட்டத்தின் முடிவுகள், அந்தக் கம்பெனியின் இலபத்தில் .: பயன்களின் நீண்டகால குறிப்பிடத்தக்க விளைவுகளை ஏற்படுத்தும். தற்போதைய வருமானம். பலன் பாதிப்பதோதல்லாமல், முதலீடு சொத்துகளில் நிதியை ஈடுபடுத்துவது, வருங்கால வளர்ச்சியையும் பாதிக்கும். எனவே கம்பெனியின் தற்போதைய இலாபம், வருங்கால இலாபம் நவஉ இன்று முதலீடு செய்யும் முடிவுகளைப் பொறுத்துள்ளது. எனலாம்.

உ) முதலீடு செய்ய முடிவெடுப்பதில் காரணங்கள் : நிதியை நீண்டகால முதலீடு செய்ய முடிவெடுப்பதில் பல பிரச்சினைகள் உள்ளன. ஏனெனில்

i) தற்போது கணக்கியல் காலத்திற்கின்றி, அநேக தொடங்கும் வருடங்களுக்கும் முடிவுகளும் பொருந்தும்.

ii) எதிர்காலத்தின் நிச்சயமற்ற தன்மை

iii) ஆபத்தின் மேலான தரம்

ஊ) திட்டத்தில் முதலீடு செய்யும் முடிவை, தனிப்பட்ட நபர்கள், இயக்குநர் சபை நவஉ.இ போன்றவர்கள் எடுத்தாலும் அது தேசிய முக்கியத்துவம் அடைகிறது. ஏனெனில், இது வேலையின்மை, பொருளாதார நடவடிக்கைகள், பொருளாதார வளர்ச்சி ஆகியவைகள் குறித்து முடிவு செய்யலாம்.

கடினங்கள் (ஊகைகடைஉரடவநை) முதலீடு செய்வதற்கான ∴ செய்யும் செலவுகள், மிகவும் முக்கியமானவை குறிப்பிடத்தக்கவைகளாகும். ஏனெனில் எதிர்கால வளர்ச்சி இதன்மேல் உள்ளது. ஆனால் இவைகள் பல பிரச்சனைகளை சந்திக்க முதலாவதாக முதலீடு செய்பவருக்கு பலன்கள். எதிர்காலத்தில் கிடைத்துவிடுகின்றன. எதிர்காலம் நிச்சயமற்றது எனவே ஓரளவிற்கு ஆபத்திற்குள்ளாகியிருக்கும்.

உதாரணம் ஒரு சொத்தை அடைந்து அதன் பலன் 15 வருடங்களுக்கு நீடிக்கு மென்றால் 5 வருடத்திற்கு அதனால் கிடைக்கும் 4 பலனை தோராயமாக மதிப்பீடு செய்யவேண்டும்.

சரிவர மதிப்பீடு செய்யத்தவறினால் பல தவறுகள் நேரிடலாம். அப்படிப்பட்ட தவறை திருத்துவது அதிக செலவினங்களி் முடியும். எதிர்கால வருமானம். சரியாக சந்தையின் நிலவரம் கம்பெனியின் பொருள்களுக்கு எப்படி உள்ளது என்பதையும், சந்தையின் பங்கு எவ்வளவு என்பதையும் பொருத்திருக்கும். இதில் விளம்பரம், பொருளின்விலை, விற்பனை முயற்சி நவஉ.இமுதலியவை அடங்கும். இந்த நிச்சயமற்ற தன்மைக்கு, நுகர்வோரின் முன்னுரிமை, போட்டியாளர்களின் நடவடிக்கைகள், தொழில் நுட்ப வளர்ச்சி. பொருளாதார, அரசியல் மாற்றங்கள் காரணங்கலாகலாம். இரண்டாவதாக, மூலதன நிதி திட்டமிடலினால் ஏற்படும் செலவுகளும் கிடைக்கும் நன்மைகளும் வெவ்வேறான காலங்களில் மாறுபடலாம். இவைகளை ஒத்திட்டுப் பார்க்கக் கூடாது. ஏனெனில் பணத்தின் பதிப்பு காலத்தால் மாறுபடுகிறது. மூன்றாவதாக ஒரு குறிப்பிட்ட முதலீடு செய்யும் முடிவினால் ஏற்படும் எல்லா நன்மைகளையும் செலவினங்களையும் சரிவர எண்ணிக்கை அளவில் கணக்கிட்டுச் சொல்ல முடியாது.

### 9.6 மூலதன நிதி திட்டத்தின் முடிவுகளின் வகைகள்

மூலதன நிதி திட்டமிடல் பல்வேறு திட்டங்களை ஆராய்ந்து அதில் எது சிறந்தது எனத் தேர்ந்தெடுத்து. அப்படித் தேர்ந்தெடுப்பதலி பல முறைகளை அணுசரித்து, முடிவில் தேர்ந்தெடுப்பதைக் குறிப்பதாகும். புதியதாக முதலீடு செய்யும் திட்டத்திற்கு கம்பெனி போதிய நிதியை ஒதுக்குவது முதலீடு வரவு செலவு திட்டத்தின் முக்கிய அம்சமாகும். ஒரு கம்பெனி அடிப்படையாக மூன்று வகையான மூலதன நிதி திட்டமிடல் முடிவுகளை சந்திக்க வேண்டும்.

அ) ஏற்றக்கொள்ளக்கூடிய அல்லது மறுக்கக் கூடிய முடிவுகள்.

ஆ) ஒன்றுடன் ஒன்று விலக்கி கொள்ளக்கூடிய முடிவு

இ) முதலீடு செய்வதின் முடிவுகளில் அளந்து (குறைத்து) முடிவு செய்தல்

அ) ஏற்றுக்கொண்ட அல்லது மறுத்துவிட்ட முடிவுகள் மூலதன நிதி திட்டமிடலில் இது ஒரு அடிப்படையான முடிவு எனலாம். திட்டம் ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்டால், கம்பெனி அத்திட்டத்தில் முதலீடு செய்யும். திட்டம் மறுக்கப்பட்டுவிட்டால் நிறுவனம் அத்திட்டத்தில் முதலீடு செய்யாது. பொதுவாக எந்த திட்டம் தேவையான பலனை (சுநவரசனெ) விட அதிக பலன் கொடுக்கிறதோ அந்தத்திட்டம் ஏற்றுக்கொள்ளப்படும். மற்றத்திட்டங்கள் மறுக்கப்படும். இந்த கொள்கையை ∴ கோட்பாட்டை அனுசரித்து, எல்லா சுதந்திரமான திட்டங்களும் ஏற்றுக்கொள்ளப்படும்.

ஆ) ஒன்றுடன் ஒன்று விலக்கிக் கொள்ளக் கூடிய முடிவு : ஒரு திட்டமும் மற்றொரு திட்டமும் போட்டியிட்டு அதனை ஒப்பிட்டு பார்க்கும்போது, எந்த திட்டம் சிறப்பாக அமைகிறதோ, அது ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்டு, மற்ற திட்டங்களை தானாகவே விலக்கிக்கொள்ளும். பல மாற்று திட்டங்கள் இருப்பினும் எந்த திட்டம் சிறந்ததோ, அந்த திட்டமே தேர்வு செய்யப்படும்.

இ) முதலீடு முடிவுகளில் அளந்து முடிவு செய்தல் : ஒரு கம்பெனியில் நிதி எராளமாக அதாவது அளவிற்கு அதிகமாக இருந்தால் மூலதன நிதி திட்டமிடல் ஒரு சுலபமான செயல்பாடாகும். இப்படி இருக்கும் நிலையில் எல்லா திட்டங்களும் எதிர்பார்த்த அளவிற்கு மேல் பலனளிக்கும் திட்டங்கள் ஏற்றுக்கொள்ளப்படும். எனவே நிறையத்திட்டங்கள் நிதி ஒதுக்கீட்டிற்காக ஒன்றுடன் ஒன்று போட்டியிடும் தற்போது கம்பெனி இவற்றில் தேர்ந்தெடுப்பதையே, அளவிட்டு தேர்வு செய்தல் என்கிறோம். (rationing), கம்பெனி எந்த திட்டங்கள் நீண்டகாலத்தில் அதிகபலன் அளிக்கிறதோ அதற்கு நிதி ஒதுக்கீடு செய்யும், எனவே முதலீடு அளவெடுத்தல் என்பது ஒரு கம்பெனிக்கு ஏற்றுக்கொள்ளக் கூடிய முதலீடு அதிக நிதியை ஒதுக்கிட வேண்டும் என்பதாகும். அப்படிப்பட்ட திட்டத்திற்கு அநேக முதலீடு திட்டங்களில் ஏற்றுக்கொள்ளக் கூடிய திட்டமென்பது ஏற்றுக்கொள் அல்லது மறுத்துவிடு என்ற கொள்கைக்கிணங்க அமையும். இப்படி பல திட்டங்கள் ஏற்றுக் கொள்ளக்கூடிய நிலை இருந்தால் அவைகளை வரிசைப்படுத்த வேண்டும் ஏற்றுக்கொள் மறுத்துவிடு என்ற முடிவிற்கிணங்க

முதலீடு அளவு செய்தல் திட்டங்கள் வரிசைப் படுத்துதலைக் குறிக்கும் திட்டங்கள் ஏற்கனவே முடிவு செய்யப்பட்டபடி, பலன் அளிக்கும் விகிதா சாரத்தில் (rate of return) வரிசைப்படுத்த வேண்டும்.

செயல்முறை - அ

1. x, y என்ற இரண்டு திட்டங்கள் உன்னிடத்தே உள்ளது. அதை நீ வரிசைப்படுத்த வேண்டும். வரிசைப்படுத்தும் போது என்ன நோக்கங்களை மனதில் வைத்துக் கொள்வாய்?

---



---



---

2. சிறு குறிப்பு எழுதுக

1) முதலீடு அளவிடுதல்

---



---



---

2) ஏற்றுக்கொள், மறுத்துவிடு -முடிவுகள்

---



---



---

பணம் வரவு vs கணக்கிடும் இலாபம் : மூலதன நிதி திட்டமிடல் என்பது முதலீட்டு திட்டத்ததுடன் இணைந்து எதிர்காலத்தில், பல வருடங்களில் பலனளிக்கப் கூடியது. இதில் முக்கியமான தேவையாதெனில் எந்த முதலீட்டு திட்டமாயிருந்தாலும். இந்ததிட்டத்திலிருந்து எதிர்காலபலனை தோராயமாக மதிப்பீடு செய்வதாகும். இரண்டுமாற்று குறிக்கோள்கள் உள்ளன.

1. கணக்கிடும் இலாபம்
2. பணவரவு / செலவு

இந்த இரண்டிற்குமுள்ள வித்தியாசம், இலாப நஷ்ட கணக்கில் (Profit and Loss A/c ) சேர்ந்துள்ள பண சம்பந்தமில்லாத செலவுகள். இதற்கு சிறந்த உதாரணம் தேய்வுமானம். எனவே பண சம்பந்தமில்லாத செலவுகளை கணக்கிடும் இலாபத்திலிருந்து சரி செய்வதால் பணவரவு/ செலவுடன் (Cash Flows ) சரிப்படுத்தலாம்.

Cash Flow – பண ஓட்டம் அணுகுமுறையில் திட்டத்தின் எதிர்கால பலன்களை (Returns) அளவிடுவது கணக்கிடும் அணுகுமுறையை விட மேலானது. கோட்பாட்டு விளக்கப்படும், சிறந்த முறையில் நிகர பொருளாதார பயன்களையும், அடக்க விலையையும் திட்டத்தின் இரா பலன்களையும் சேர்த்துப்பார்க்க வேண்டும்.

முதலாவதாக, ஒரு முதலீட்டு திட்டத்தை, பரிசீலிக்கும்போது. ஒரு கம்பெனி அதன் பொருளாதார, மதிப்பை தோராயமாக மதிப்பிடவேண்டும். இந்த பொருளாதார மதிப்பு, திட்டத்தினால் கிடைக்கும் பொருளாதார செலவு (out flows), பலன்கள் (in flows) இவற்றைக் கொண்டு முடிவு செய்வதாகும். பணவரவும் / செலவும்தான் (Cash flows) பண நடவடிக்கைகளை குறிக்கும். அதாவது ஒரு கம்பெனி ஒரு சொத்தை வாங்கும் போது பணம் கொடுக்க வேண்டும். இதனால் கைவசமுள்ள பணத்தை மற்ற மாற்று உற்பத்தி செயல்களில் ஈடுபட்டால் இது சொத்து வாங்குவதை விட, அதிக சந்தர்ப்பத்தை அளிக்கலாம். எனவே இந்த சந்தர்ப்பத்தை நழுவி விட்டதாகவும் நினைக்கலாம்.

மாற்றாக, கணக்கிடும் நடை முறையின்படி முதலீட்டின் அடக்க விலையை அந்த சொத்து (asset) அதனுடைய பொருளாதார உபயோகத்தை சொத்தின்காலம் (Life) முடியும்வரை தேய்மானத்தை கணக்கில் கொண்டு, பிரித்தாகவேண்டும். கணக்கின் வழக்கம் அல்லது நடைமுறைப்படி முதலில் தேவையான பணத்தை பண ஓட்டம் பிற்பட்ட வருடங்களில் சரியாக எதிர் ஒலிப்பதில்லை.எந்த திட்டத்தை சம்பந்தப்படுத்தி பண நடவடிக்கைகளை கணக்கிடுவதே, சரியான பண ஓட்டத்தை எதிரொலிக்கும்.

இரண்டாவதாக பண ஓட்டத்தை உபயோகப்படுத்துவது, கணக்கிடுவதில் நிலையற்ற நிலையை தவிர்க்கும் பொருள்களை மதிப்பீடு செய்யவும். செலவை பிரித்தெடுக்கவும், தேய்மானம் கணக்கிடவும் மற்ற செலவுகளை கணக்கிடவும் பல முறைகள் உண்டு.

வெவ்வேறான கணக்கீடு செயல்படு முறைகளில் வெவ்வேறு நிகர இலாபத்தை (net income) கணக்கிடலாம். ஆனால் திட்டத்தோடு சம்பந்தப்பட்ட பண ஓட்டம் (Cash flows) ஒன்றே ஒன்றுதான். எனவே திட்டத்தை ஆராய்வதில் பண ஓட்ட அணுகுமுறை நிகர வருமானத்தைவிட, அணுகுமுறையை விட சிறந்தது என தெளிவாக சொல்லாம்.

மூன்றாவதாக பண ஓட்ட அணுகுமுறை பணத்தின் காலமதிப்பை (Time Value of money) ஒப்புக்கொள்ளுகிறது ஆனால் கணக்கீடு அணுகுமுறை இதை புறக்கணிக்கிறது.

மாற்றி சொல்லுவதாயின் கணக்கீடுமுறையில் கணக்கிடப்பட்ட இலாபம் கம்பெனியின் செயலை அளக்க உபயோகமாவதுடன், முடிவு எடுக்கவும் மிகவும் உபயோகமுள்ளதாயிருக்கும். எனவே முதலீடு செலவு மேலாண்மை நோக்கப்படி, பண ஓட்ட அணுகுமுறை, திட்டத்தினால் எதிர்காலத்தில் ஏற்படும் பலன்களை தோராயமாக மதிப்பீடு செய்ய உதவுகிறது. இதற்கு வேண்டிய தகவல்கள் பணவரவும் பண செலவுகமாகும்.

பண ஓட்ட அணுகுமுறைக்கும், கணக்கீடு இலாப அணுகுமுறைக்குமுள்ள வித்தியாசங்கள்

**அட்டவணை - அ**

கணக்கீடு அணுகுமுறை தன்மைகள் நன்மைகள் (Accounting Approach)		பண ஓட்ட அணுகுமுறை (Cash flow Approach)	
	Rs.		Rs.
வரவு	1000	வரவு	1000
கழி : செலவு		கழி: செலவுகள்	
பண செலவு		(பணமட்டும் )	500
500		EBT, வரிக்குமுன்பு	
தேய்வுமானம்	750		
250		வருமானம்	500
வரிக்கு முன்பு வருமானம்	250	கழி : வரி 50%	125
கழி : வரி 50%	125		
நிகர வருமானம் வரிக்குப் பிறகு	125	Cash flow பண ஓட்டம்	375

மேற்க்கண்ட Table A இலாபம் (வருமானம்) கணக்கீடு அணுகுமுறையில் ரூ.125/- ஆனால், பண ஓட்ட அணுகுமுறையில் பண ஓட்டம் ரூ.375. இதற்கு முக்கிய காரணம் தேய்மானம் ரூ.250/- இதில் வரிப்பங்கு 50% (50%) ரூ.250/- இந்தப் பணத்தை மேலும் செய்ய உபயோகிக்கலாம். எனவே பண ஓட்ட அணுகுமுறைதான், முதலீடு திட்டங்களை ஆராய, கணக்கு அணுகுமுறையை விட சிறந்ததாக கருதப்படுகிறது.

செயல்முறை - ஆ

பண ஓட்டம், கணக்கீடு முறை அணுகுமுறை - வித்தியாசப்படுத்து

பண ஓட்டம்	கணக்கீடு முறை
i) _____	i) _____
ii) _____	ii) _____
iii) _____	iii) _____

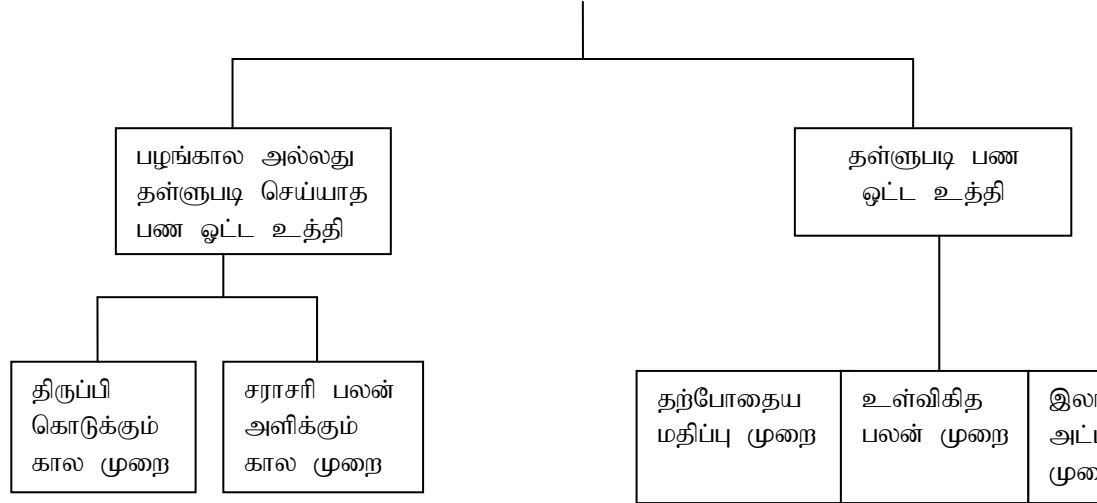
### 9.7 மதிப்பீடும் முறைகள்

முதலீடு செலவு (capital expenditure) திட்டத்தை மதிப்பீடு செய்யும் முறையினை இரண்டு பெரிய பிரிவுகளாக பிரிக்கலாம்.

1. பழங்கால (Traditional) அல்லது தள்ளுபடி செய்யாத பண ஓட்ட உத்தி.
2. காலத்தை சரிசெய்த அல்லது தள்ளுபடி பண ஓட்ட உத்தி.

#### Methods of Appraisal

மதிப்பீடு முறைகள்



**தள்ளுபடி செய்யாத பண ஓட்ட உத்தி திருப்பிக் கொடுக்கும்**

#### காலமுறை (Pay back period)

சில சமயங்களில் திருப்பிக் கொடுக்கும் முறை, பணம் கொடுக்கும் காலம் அல்லது பணம் கொடுத்தல் என்று சொல்லப்படுகிறது. இந்த முறை நிலையான சொத்துக்களில் செய்த முதலீட்டை எத்தனை வருடத்தில் (காலத்தில்) திருப்பிக் கொடுக்கும் என்பதைச் குறிப்பதாகும். ஒவ்வொரு முதலீடும் (செலவுகள்) இந்த முதலீடு செய்யும் சொத்துக்களால் ஏற்படும்

கூடுதலான வருமானம் ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்தில் திருப்பிக் கொடுக்கப்படும் என்ற அடிப்படையைக் கொண்டது.

இந்த முறையில், அநேக முதலீடுகள், திருப்பிக் கொடுக்கும் காலத்திற்கிணங்க வரிசைப்படுத்தப்படுகின்றன. அதாவது எந்த முதலீட்டிற்கு குறுகிய காலத்திற்குள் கிடைக்கும் பண ஓட்டத்தில் (cash flows) முதலீடு செய்த பணம் திரும்பக் கிடைக்கிறதோ அந்தத்திட்டம், நீண்ட காலத்திற்கு திரும்பக் கிடைக்கும் திட்டத்தைக் காட்டிலும் தோந்தெடுக்கப்படும்.

அ) வருடாந்திர வருமானத்தை (இலாபத்தை) தேய்மானத்திற்கு முன்பு வருமான வரிக்கு முன்பு கணக்கிடவேண்டும். இவைகளை வருடாந்திர பண ஓட்டம் என்று அழைக்கின்றோம்.

ஆ) முதலில் செலவழித்த திட்டத்திற்கான பணத்தை வருடாந்திர பண ஓட்டத்தால் வகுக்கவேண்டும். அதாவது எப்போது திட்டம் பண ஓட்டத்தை பெருக்குகிறதோ, இம்மாதிரியாக, திட்டம் சீரான வருடாந்திர பண ஓட்டத்தைத் தரும்.

### Formula

$$\text{குத்திரம் (Pay back period)} = \frac{\text{Cash outlay or investment}}{\text{Annual cash in flows}}$$

$$\text{திருப்பி கொடுக்கும் காலம்} = \frac{\text{முதலீடு செய்த பணம்}}{\text{வருடாந்திர பணவரவு}}$$

இ) தேய்மானத்திற்கு முன்பு, வரிக்கு முன்பு கிடைக்கும் வருடாந்திர பணவரவு சமமின்றி இருந்தால், திருப்பிக் கொடுக்கும் காலத்தை இவ்வாறு கணக்கிடலாம், செலவு செய்த பணம் திட்டத்திற்காக சமமாக்கப்படும் வரை, வருடாந்திர பணவரவை கூட்டிக் கொள்ளவேண்டும். எந்த வருடத்தில் செலவு செய்த பணம் (முதலீடு செய்யப்பட்ட பணம்) பண வரவுடன் சமமாகிறதோ அந்த வருடத்தில் திருப்பிக் கொடுக்கப்படுகிறது என்று கணக்கிடலாம்.

### உதாரணம் 1

ஒரு திட்டத்தின் முதலீடு (செலவு) ரூ.1,00,000. அது 8 வருடத்திற்கு வருடா வருடம் ரூ.20,000/- பணம் கொடுக்கிறது (Cash in flows) திருப்பிக் கொடுக்கும் காலத்தைக் கணக்கிடு

திருப்பிக்கொடுக்கும் காலத்தைக் கணக்கிடு

$$\begin{aligned} \text{திருப்பி கொடுக்கும் காலம்} &= \frac{\text{முதலீடு செய்த பணம்}}{\text{வருடாந்திர பணவரவு}} \\ &= \frac{1,00,000}{20,000} \\ &= 5 \text{ வருடங்கள்} \end{aligned}$$



**உதாரணம் 2**

கீழ்க்கண்ட தகவல்களிலிருந்து திருப்பிக் கொடுக்கும் காலத்தைக் கணக்கிடு

வருடம் Year	பணஓட்டம் Cash flow
0	-1,00,000
1	12,000
2	15,000
3	20,000
4	18,000
5	30,000
6	10,000

வருடம் Year	பணஓட்டம் Cash flow (RS)	சேர்ந்த பண ஓட்டம் Cumulative Cash Flow (Rs)
1	12,000	12,000
2	15,000	27,000
3	20,000	47,000
4	18,000	65,000
5	30,000	95,000
6	10,000	1,05,000

5வது வருட கடைசியல் ரூ.95,000/- 6வது வருடக் கடைசியல் ரூ.1,05,000ம் கிடைக்கிறது.

முதலீடு செய்த பணம் ரூ.1,10,000

எனவே, திருப்பிக்கொடுக்கும் காலம், 5வருடம், 6வருடம், இடையில் இருக்க வேண்டும்.

திருப்பிக் கொடுக்கும் காலம் 5 வருடங்கள் +  $\frac{5000}{10,000} \times 12$

Notes : 5000 = (1,00,000 – 95,000) 5 வருடங்கள் + 6 மாதங்கள்

10,000 = (1,05,000-95,000)

**உதாரணம் 3**

ஒரு திட்டத்தின் செலவு ரூ.5,00,000/- வருடாந்திர இலாபம் ரூ.80,000/-

தேய்மானத்திற்கு பிறகு கொடுக்கிறது. தேய்மானம் 12% p.a ஆனால்

வரிக்கு முன்பு வரி 50% திருப்பிக் கொடுக்கும்

காலத்தை கணக்கிடு.

விடை	Rs.
வரிக்கு முன்பு இலபாம்	80,000
கழி : வரி 50% $\left[ 80000 \times \frac{50}{100} \right]$	<u>40,000</u>
இலாபம் வரிக்குப் பிறகு	40,000

கூட்டு : தேய்மானம் 12% on Rs. $5,00,000 \times \frac{12}{100}$	60,000
இலாபம் தேய்மானத்திற்கு முன்பு, வரிக்கு பிறகு	1,00,000
	5,00,000
	1,00,000
திருப்பிக் கொடுக்கும் காலம்	5 வருடங்கள்

**உதாரணம் 4**

x,y என இரு திட்டங்கள், ஒவ்வொரு திட்டத்தின் செலவும் ரூ.20,000.

திருப்பிக் கொடுக்கும் முறைப்படி (Pay Back Period) கீழ்க்கண்ட

தகவல்களிலிருந்து வரிசைப்படுத்து (Ranking)

தேய்மானத்திற்கு முன்பாகவும் வரி கட்டிய பிறகும உள்ள நிகர லாபம்

வருடம் year	திட்டம் x	திட்டம் Y
1	1,000	2,000
2	2,000	4,000
3	4,000	6,000
4	5,000	8,000
5	8,000	-

**விடை (Solution )**

வருடம் Year	X திட்டம் பண ஓட்டம் (Cash Flow)	X சேர்ந்த பண ஓட்டம் (Cumulative Cash flow)	Y திட்டம் பண ஓட்டம் (Cash Flow)	Y சேர்ந்த பண ஓட்டம் (Cash Flow)
	(Rs)	(Rs)	(Rs)	(Rs)
1	1,000	1,000	2,000	2,000
2	2,000	3,000	4,000	6,000
3	4,000	7,000	6,000	12,000
4	5,000	12,000	8,000	20,000
5	8000	20,000	---	---

திட்டம் x = திருப்பிக் கொடுக்கும் காலம் 5 வருடங்கள்

திட்டம் y= திருப்பிக் கொடுக்கும் காலம் 4 வருடங்கள்

எனவே, திட்டம்  $y$ ஐ தேர்ந்தெடுக்க வேண்டும் அல்லது முதல் வரிசைப் படுத்த வேண்டும்.

ஏற்பது – மறுப்பது (Accept –Reject) நியதி

அ) முன்பே முடிவு / திட்டமிட்டபடி, திருப்பிக் கொடுக்கும் காலம் குறைவாக இருப்பின்

(திட்டமிட்டதை விட), திட்டம் ஏற்கப்படும். இல்லையேல் மறுக்கப்படும்.

ஆ) வரிசைக்கிரமப்படி (Ranking method) குறைவாக திருப்பிக்கொடுக்கும் காலம் உள்ள திட்டம்,

முதலாக வரிசைப்படுத்தி ஏற்றுக்கொள்ளப்படும். அதிகமாக திருப்பிக் கொடுக்கும் காலம் உள்ள

திட்டம். கடைசியாக வரிசைப்படுத்தி மறுக்கப்படும்.

**திருப்பிக் கொடுக்கும் முறையின் நன்மைகள்**

- ❖ இந்த முறையின் முக்கியமான நன்மை யாதெனில், இதை சுலபமாக புரிந்து கொள்ள முடியும் சுலபமாக கணக்கிடவும் முடியும்.
- ❖ மற்ற முறைகளுடன் ஒத்திட்டுப் பார்க்கும் போது இம்முறை அடக்கவிலை குறைகிறது. நேரம் குறைகிறது. முயற்சியும் குறைகிறது.
- ❖ இந்த முறையில், குறைவான திருப்பிக் கொடுக்கும் காலம் உள்ள திட்டம் ஏற்கப்படும். மற்ற திட்டத்தை விட அதாவது அதிகமான திருப்பிக் கொடுக்கும் கால திட்டம் நஷ்டத்தை குறைக்கிறது.
- ❖ இந்த முறை குறிப்பாக பண வசதி குறைவாக உள்ள நிறுவனங்களுக்கும், உடனே பணம் இருப்பில் இருக்கும் நிறுவனங்களுக்கும் பொருந்தும்.

**தீமைகள்**

- ❖ இந்த முறையில் பண ஓட்டவரவை திருப்பிக்கொடுக்கும் காலம் முடிந்த பிறகு வரும் பணத்தை கணக்கில் எடுத்துக்கொள்ளுவது கிடையாது. எனவே இந்த திட்டத்தில் வரும் உண்மையான இலாபத்தை சரியாக மதிப்பீடு செய்ய முடியாது.
- ❖ இந்த முறை காலத்தின் பண மதிப்பை புறக்கணிக்கிறது.
- ❖ முக்கியமான நிதி முடிவு எடுக்கும் போது, இந்த முறை முதலீட்டின் அடக்க விலையைக் கணக்கில் எடுத்துக் கொள்வதில்லை.
- ❖ இந்த முறை திட்டத்தின் உண்மையான இலாபத்தை அளவிடுவதில்லை

செயல் முறை - அ

1. ஒரு திட்டத்தின் முதலீட்டு, செலவு ரூ. 200000. 9 வருடங்களுக்கு வருடா வருடம் ரூ.40,000 பணம் ஓட்டல் (Cash Flow) கிடைக்கிறது.

---



---



---

2) தள்ளுபடி செய்யாத பண ஓட்ட உத்தியை தள்ளுபடி செய்யும் உத்தி மேலானது (advantages) என்பதை எழுது.

---



---



---

### 9.8 சராசரி விகித பலன் (Average Rate of Return)

முதலீடு செலவு திட்டத்தை, ஆய்வு செய்யும் சராசரி விகித பலன் முறையை கணக்கீடு விகித பலன்முறை என்றும் வழங்கலாம், இது கணக்கீடு தகவல்களை அடிப்படையாகக் கொண்டது. அதாவது பண ஓட்டத்தை அடிப்படையாகக் கொள்வதைவிட.

சராசரி விகித பலன்

சராசரி வருடாந்திர இலாபம் வரிக்குப் பிறகு

x 100

(Average Rate of Return) =  $\frac{\text{சராசரி வருடாந்திர இலாபம் வரிக்குப் பிறகு}}{\text{திட்டத்தின் காலம் முடிய உள்ள சராசரி முதலீடு}}$

சராசரி இலாபம் = ஒவ்வொரு வருடமும் வரிக்குப் பிறகு கிடைக்கக் கூடிய இலாபத்தை திட்டத்தின் காலம் முடியும் வரை இலாபத்தை கூட்டி வரும் தொகையை, மொத்த வருடத்தால் (No of Years) வகுக்க வேண்டும்.

சராசரி முதலீடு = மொத்த முதலீட்டை 2ஆல் வகுக்க வேண்டும்.

Average Investment = நிகர நடப்பு முதல் (Net working Capital) + மீட்பு மதிப்பு (Salvage Value) + 1/2 தொடக்க இயந்திர செலவு (Initial Cost of Machine) – மீட்பு மதிப்பு (Salvage Value).

உதாரணமாக கீழ்க்கண்ட கொடுக்கப்பட்ட தகவல்.

#### முதல் முதலீடு (Initial Investment)

	ரூ.
(இயந்திரம் வாங்க)	11,000
பழுதுபார்க்க	1,000
நடப்பு முதல் (Working Capital)	2,000
இயந்திரத்தின் காலம் (life)	5 வருடங்கள்

நேரடியான தேய்மான முறைப்படி, சராசரி முதலீடு

$$= \text{Rs.}2,000+1,000 = 3,000 + 1/2 (11,000 - 1,000) = 5,000$$

$$3,000 + 5,000 = \text{Rs.}8,000/-$$

**உதாரணம் 5**

கீழ்க்கண்ட இரண்டு இயந்திரங்களின் x,y தகவல்களிலிருந்து சராசரி விகிதபலனை கணக்கிடு

	Machine x Rs.	Machine y Rs.
அடக்கவிலை	56,125	56,125
தேய்வுமானம் வரிக்குப்பிறகு வருடாந்திர தோராயமாக மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட வருமானம்		
முதல் வருடம்	3,375	11,375
2வது வருடம்	5,375	9,375
3வது வருடம்	7,375	7,375
4வது வருடம்	9,375	5,375
5வது வருடம்	11,375	3,375
	36,875	36,875

தோராயமாக மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட காலம் வருடங்கள்	5	5
மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட மீட்பு மதிப்பு	3000	3000
சராசரி வருமான வரி விகிதம்	55%	55%

தேய்மானம் நேரடியான முறையில் பெறப்படும்.

விடை

$$\text{Average Rate of Return (ARR)} = \frac{\text{சராசரி வருமானம்} \times 100}{\text{சராசரி விகித பலன்} = \frac{\text{சராசரி முதலீடு}}$$

$$\text{Machine} \times \text{சராசரி வருமானம்} = \frac{36875}{5}$$

$$= 7375$$

$$\text{சராசரி முதலீடு} = \text{மீட்பு மதிப்பு} + 1/2$$

(இயந்திரத்தின் அடக்க விலை -

மீட்பு மதிப்பு)

$$= 3000 + 1/2 (56125 - 3000)$$

$$= 29562.50$$

சராசரி விகித பலன் இயந்திரம் X மற்றும் Y }  
180

$$\begin{aligned} (\text{ARR} - \text{Machine } x \text{ \& } y) &= \frac{7375}{29562.50} \times 100 \\ &= 24.9 \% \end{aligned}$$

### உதாரணம் 6

ஒரு திட்டத்தின் முதலீடு ரூ.5,00,000/- ஐந்து வருடங்களுக்குப் பிறகு அதன் பயனற்ற மதிப்பு

ரூ. 20,000/- 5 வருடங்களில் தேய்மானம் மற்றும் வரிபோக அந்த திட்டம் கொடுக்கும் இலாபம்.

முதல் வருடம் ரூ.40,000

2வது வருடம் ரூ.60,000

3வது வருடம் ரூ.70,000

4வது வருடம் ரூ.50,000

5வது வருடம் ரூ.20,000

முதலீட்டின் சராசரி பலனை (ARR) கணக்கிடு

விடை

$$\begin{aligned} \text{சராசரி இலாபம்} &= \frac{40,000+60,000+70,000+50,000+20,000}{5} \\ &= \frac{2,40,000}{5} \\ &= 48,000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{சராசரி முதலீடு} &= 1/2 (\text{அடக்கவிலை மீட்பு மதிப்பு}) \\ &= 1/2 (5,00,000 - 20,000) \\ &= 1/2 (4,80,000) \\ &= \text{Rs. } 2,40,000 \\ &= \frac{48,000}{2,40,000} \times 100 = 20\% \end{aligned}$$

### ஏற்பு / மறுப்பு நியதி

சராசரி விகித பலன்படி ஏற்பு / மறுப்பு நியதிப்படி, கிடைத்த சராசரி விகித பலனை தேவையான குறைந்த விகித பலனுடன் அல்லது வரையறுக்கப்பட்ட விகிதத்துடன் ஒத்திட்டுப் பார்க்க வேண்டும். ஒரு திட்டம், எதிர்பார்க்கப்பட்ட குறைந்த பலனைக் காட்டிலும், கிடைத்த பலன் அதிகமாகயிருப்பின், அந்த திட்டம் ஏற்றுக் கொள்ளப்படும், இல்லையெனில் மறுக்கப்படலாம். இதற்குப் பதிலாக வரிசைக்கிரம முறையை பயன்படுத்தி ஒரு திட்டத்தை தேர்ந்தெடுக்கலாம். அல்லது மறுக்கலாம். இம்முறையில் எந்த திட்டம் அதிகமாக சராசரி விகிதபலன் அளிக்கிறதோ மற்ற பலன்களைக் காட்டிலும் அந்த திட்டம் ஏற்றுக்கொள்ளப்படும்.

### சராசரி விகித பலன் முறையின் நன்மைகள்

- ❖ இது மிகவும் சுலபமானது புரிந்து கொள்வதற்கும் மற்றும் செயலாற்றுவதற்கும்.
- ❖ இந்த முறையில் திட்டத்தின் மொத்த வருமானத்தையும் கணக்கில் கொண்டு திட்டத்தின் சராசரி விகித பலன் கணக்கு செய்யப்படும். திருப்பிக் கொடுக்கும் திட்டப்படி இல்லாமல், இந்த முறை ஒரு நல்ல நோக்காக அமைகிறது. திருப்பிக் கொடுக்கும் திட்டத்தைப் காட்டிலும்.
- ❖ இந்த முறை இலாபத்தை கணக்கீடு முறையில் கணக்கீடு செய்வதால், தேவையான விவரங்களை நிதி விவரங்களிலிருந்து உடனடியாக உபயோகிக்க முடியும்.

### தீமைகள்

- ❖ இந்த முறையும், திருப்பிக் கொடுக்கும் முறை போல, காலத்தின் பணமதிப்பை புறக்கணிக்கிறது.
- ❖ இந்த முறை, கணக்கீடு முறையில் கிடைக்கும் இலாபத்தைவிட பண ஓட்ட முறையில் கணக்கிடும் இலாபத்தை எடுத்துக் கொள்வது இல்லை.
- ❖ ஒரு திட்டத்தில் பல முறை முதலீடு செய்யும் போது, இந்த முறை பலனளிக்காது. அதாவது செயல்படுத்துவது கடினம்.

### நேரம் சரி செய்யப்பட்ட, அல்லது தள்ளுபடி செய்யும் பண ஓட்ட உத்தி

தள்ளுபடி செய்யப்பட்ட பண ஓட்ட உத்தியின் குணாதிசயம் யாதெனில், ஒரு திட்டத்தின் அடக்கவிலையையும், பலன்களையும், தற்போதைய பணத்தின் மதிப்பையும் கருத்தில் கொள்கிறது. எல்லா முறைகளும் ஒரு விகிதத்தின்படி அதாவது முதலீடன் அடக்க விலைக்கு சமமாக பண ஓட்டத்தை தள்ளுபடி செய்ய வேண்டும். முதலீடு அடக்கவிலை என்பதை (K) ஆக குறிக்கலாம். இது குறைந்த தள்ளுபடி விகிதத்திற்கு சமமாக இருக்க வேண்டும். இதனால் அதன் திட்டத்தின் வருமானம் குறையாமலிருந்து சந்தை மதிப்பு மாறாமலிருக்கும்.

இரண்டாவது பாராட்டத்தக்க குணாதிசயம் யாதெனில், திட்டத்தின் காலம் முழுவதும் கிடைக்கக்கூடிய பலன்களையும். அடக்க விலையையும் கணக்கெடுத்துக்கொள்கின்றன. தற்போதைய மதிப்பு அல்லது தள்ளுபடி செய்யப்பட்ட பணம் ஓட்டம் விதிகள், பண ஓட்டத்தின் மதிப்பு அநேக காலங்களில் மாறுபடுகிறது. அதை சரியாக ஒப்பிடவேண்டுமென்றால் பொதுவான பெயர் குறித்து அழைக்க வேண்டும் / கடைப்பிடிக்க வேண்டும்.

### How to Calculate PV Factor

தற்போதைய மதிப்பு காரணியை எப்படி கணக்கிடுவது

$$PV \text{ factor} = \frac{1}{(1+k)^n}$$

தற்போதைய மதிப்பு

### 9.9 தற்போதைய நிகர மதிப்பு முறை (Net Present Value method)

முதலாவது தற்போதைய பண ஓட்டமுறை அல்லது தற்போதைய நிகர மதிப்பு உத்தி, தற்போதைய நிகர உத்தியை தற்போதைய மொத்த பண ஓட்டத்தின் மதிப்பாக வர்ணிக்கலாம்.

ஒவ்வொரு வருடத்தின் (FAT) லிருந்து ஒவ்வொரு வருடத்தின் மொத்த நிகர பண வெளி ஓட்டத்தின் தற்போதைய மதிப்பை கழிக்க வேண்டும்.

CFAT = Cash flow after bases

= வரிக்குப் பிறகு பண ஓட்டம்

நிகர தற்போதைய மதிப்பை, சூத்திரத்தின் வாயிலாக எழுத முடியும்.

$$NPV = \left[ \frac{C_1}{(1+K)} + \frac{C_2}{(1+K)^2} + \frac{C_3}{(1+K)^3} \dots + \frac{C_n}{(1+K)^n} - C_0 \right]$$

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+K)^t} - C_0$$

Where

NPV = நிகர தற்போதைய மதிப்பு

$C_1, C_2, C_3$  = நிகர பண ஓட்டம், முதலாவது, இரண்டாவது, முன்றாவது வருடங்களில்

$K$  = முதலின் அடக்க விலை (நிரந்தரமாக இருக்குமென ஊகிக்க வேண்டும்)

$C_0$  = முதலில் செய்யும் முதலீட்டின் அடக்கவிலை

$n$  = முதலீடு செய்யும் திட்டத்தின் ஆயுட் காலம் (Life of the project) ஏற்பு / மறுப்பு நியதி

ஒரு திட்டத்தை நிகர தற்போதைய மதிப்பின்படி முடிவெடுக்கும் நியதி / விதியாதெனில் அந்த திட்டத்தின் நிகர தற்போதைய மதிப்பு நேர்முறை (Positive) யாக இருப்பின், அந்த திட்டத்தை ஏற்கலாம். எதிர்முறை (Negative) யாக இருப்பின் மறுக்க வேண்டும். குறியீட்டாக

$NPV > 0$ , திட்டத்தை ஏற்க

$NPV < 0$ , திட்டத்தை மறுத்துவிடு

#### உதாரணம் 7

முதல் முதலீடு ரூ. 50,000

திட்டத்தின் ஆயுட்காலம் 5 வருடங்கள்



தள்ளுபடி விகிதம் 10%

இலாபம் - தேய்மானத்திற்கு முன்பு, வரிக்குப் பிறகு

NOTES

வருடம்	CFAT (Rs.)	PV @ 10%
1	14,000	0.909
2	16,000	0.826
3	18,000	0.751
4	20,000	0.683
5	25,000	0.621

Calculate NPV = நிகர தற்போதைய மதிப்பை கணக்கிடு

விடை

நிகர தற்போதைய மதிப்பின் கணக்கிடல்

ஆண்டு Year	CFAT பண ஓட்டம் வரிக்குப் பிறகு Rs.	PV of Rs.1/- @ 10% 10% E <sub>1</sub> /ன் தற்போதைய மதிப்பு	Present value தற்போதைய மதிப்பு Rs.
1	14,000	0.909	12,726
2	16,000	0.826	13,216
3	18,000	0.751	13,518
4	20,000	0.683	13,660
5	25,000	0.621	15,525
மொத்த தற்போதைய மதிப்பு			68,645

நிகர தற்போதைய மதிப்பு

மொத்த தற்போதைய மதிப்பு - முதலில் முதலீடு செய்ததின் தற்போதைய மதிப்பு

$$= \text{ரூ.}68645 - 50,000$$

$$= \text{ரூ.}18,645$$

### உதாரணம் 8

கீழே கொடுக்கப்பட்ட தகவல்களிலிருந்து இரண்டு திட்டங்களின் நிகர தற்போதைய மதிப்பைக் கண்டுபிடி. 10% தள்ளுபடி என ஊகித்து இரண்டில் எந்த திட்டத்தை ஏற்றக் கொள்ள வேண்டுமென்று யோசனை கூறு.

	திட்டம் X Project X	திட்டம் Y Project Y
ஆரம்ப முதலீடு	ரூ.20,000	ரூ.30,000

திட்டத்தின் ஆயுட்காலம் (தோராயமாக) 5 ஆண்டுகள்

5ஆண்டுகள்

பயனற்ற மதிப்பு	ரூ.1,000	ரூ.2,000
----------------	----------	----------

தேய்மானத்திற்கும், வரிக்கும் பிறகு இலாபம்

வருடம் year	திட்டம் X Rs.	திட்டம் Y Rs.
1	5,000	20,000
2	10,000	10,000
3	10,000	5,000
4	3,000	3,000
5	2,000	2,000

விடை :

நிகர தற்போதைய மதிப்பு கணக்கிடல் - (Project X) திட்டம்

X

ஆண்டு	CFAT பண ஓட்டம் வரிக்குப் பிறகு	தற்போதைய மதிப்பு @ 10%	தற்போதைய மதிப்பு
	Rs.		Rs.
1	5,000	0.909	4,545
2	10,000	0.826	8,260
3	10,000	0.751	7,510
4	3,000	0.683	2,049
5	2,000	0.621	1,242
(பயனற்ற மதிப்பு)	2,000	0.621	621
மொத்த தற்போதைய மதிப்பு			24227

நிகர மொத்த மதிப்பு = மொத்த தற்போதைய மதிப்பு - முதலீட்டின்  
தற்போதைய மதிப்பு

$$= 24,227 - 20,000$$

$$= 4,227$$

நிகர தற்போதைய மதிப்பு கணக்கிடல் - Project Y

ஆண்டு	CFAT பண ஓட்டம் வரிக்குப் பிறகு	தற்போதைய மதிப்பு @ 10%	தற்போதைய மதிப்பு
	Rs.		Rs.
1	20,000	0.909	18,180
2	10,000	0.826	8,260
3	5,000	0.751	3,755
4	3,000	0.683	2,049
5	2,000	0.621	1,242
6	2,000	0.621	1,242
மொத்த தற்போதைய மதிப்பு			34,728

நிகர மொத்த மதிப்பு = மொத்த தற்போதைய மதிப்பு - முதலீட்டின்  
தற்போதைய மதிப்பு

$$= \text{ரூ.} 34,728 - 30,000$$

= ரூ 4,728

Project – திட்டம் y ன் NPV, திட்டம் x ன் NPV விட அதிகமாயுள்ளது.

எனவே திட்டம் Y ஐ தேர்ந்தெடுக்க வேண்டுமென யோசனை கூற வேண்டும்.

#### நிகர தற்போதைய மதிப்பின் நன்மைகள்

- ❖ காலத்தினால் பணத்தின் மதிப்பை இந்த முறை NPV அங்கீகரிக்கிறது. இது பண வெளி ஓட்டம், சமயில்லாத பண உள் ஓட்டம் அல்லது வெவ்வேறு பண ஓட்டம், வெவ்வேறான காலங்களில்
- ❖ மேலும் திட்டத்தின் ஆயுட்காலம் முழுமையும் உள்ள வருமானத்தை கணக்கிடுகிறது. மேலும் இலாபகரமான தருணத்தில் முதலீடு செய்ய ஆய்வு செய்யும்.
- ❖ மிகவும் அதிகமாக இலாபம் கொண்ட நோக்கங்களை அடைய வேண்டிய திட்டத்தை தேர்வு செய்ய வேண்டும்.

#### தீமைகள்

வழக்கமான முறையைக் காட்டிலும், நிகர தற்போதைய மதிப்பு முறை புரிந்து கொள்ளவும், செயற்படுத்தவும் மிகவும் கடினமானது எனலாம்.

இது சரியான முடிவை கொடுக்க இயலுமா என்பது சந்தேகம். ஒரு திட்டம் அதிக ஆயுட் காலமும். மற்றொரு திட்டம் குறைந்த ஆயுட்காலமும் இருந்தால் இவைகளை ஒப்பிட்டுப் பார்க்க இயலாது. மேலும் நீண்ட காலத்தில் முதலீட்டை திருப்பிப் பெறுவதாயிருந்தாலும் அந்த திட்டம் உசிதமாகது. இதை விட குறைந்த காலத்தில், குறைந்த ஆயுட்காலமுடைய திட்டம், நீண்ட ஆயுட்கால திட்டத்தை விட மேலானது மேற் சொன்னபடி, திட்டங்களின் முதலீடும் சமமாக இல்லாவிட்டாலும் திட்டங்களை ஒப்பிட்டுப் பார்க்கும் போது சரியான பலன்களை அளிக்காது மேலும் சரியான தள்ளுபடி விகிதத்தையும் நிர்ணயிப்பது கடினம்.

#### 9.10 உள் விகித பலனளிக்கும் முறை (Internal Rate of Return)

இந்த உத்தியை முதலீட்டில் பலன் கொடுக்கும் எனவும், முதலின் அளவிடப்பட்ட திறமை, முதலின் அளவிடப்பட்ட உற்பத்தி, பலனின் விகிதம், பலன் விகிதம் சரி செய்யப்பட்டதாகவும் சொல்லலாம்.

இந்த தள்ளுபடி விகிதம், தள்ளுபடி செய்யப்பட்ட விகித மொத்த நிகர பண உள்ஓட்டத்தின் தற்போதைய மதிப்புடன் சரி செய்து, அதை தற்போதைய பண வெளி ஓட்டத்தின் திட்டத்துடன் ஒப்பிட்டால் சமமாக இருக்கவேண்டும். மாற்றி சொல்லத்தெனில் இந்த விகிதம், திட்டத்தின் நிகர தற்போதைய மதிப்பும் சமமாகி = NPV 0 ஆக இருக்கு மெனலாம்.

இந்த கீழ்க்கண்ட சூத்திரத்தின் உதவியுடன் முடிவு செய்யலாம்.

$$C = \frac{A_1}{(1+r)} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1+r)^n}$$

where

$C_0$  = Initial outlay at time zero

முதலாவது செலவு சில நேரத்தில்

$A_1, A_2, A_3$  = மேலும் பண ஓட்டம் வெவ்வேறு காலங்களில்

2, 3..... n = ஆண்டுகளின் எண்ணிக்கை

r = உள் பலனை அளிப்பதற்கான தள்ளுபடி விகிதம்

### உதாரணம் 9

கீழ்க்கண்ட ஓட்டத்தை எடுத்துக்கொண்டு உள் பலனை அளிக்கும் விகிதத்தை கணக்கிடு (IRR)

ஆண்டு	0	1	2	3	4
பண ஓட்டம்	1,00,000	30,000	30,000	40,000	45,000

விடை:

$$1,00,000 = \frac{30,000}{(1+r)} + \frac{30,000}{(1+r)^2} + \frac{40,000}{(1+r)^3} + \frac{45,000}{(1+r)^4}$$

r கணக்கிடுவது ஒரு முறையை சரியா, தவறா என்ற கணிப்பின்படி (Trial and Error) அநேக மதிப்பு rஐ கண்டுபிடித்து மதிப்பு 1,00,000 வரும்வரை மாற்றிக்கொண்டு செல்வதாகும் (வலது பக்க மதிப்பு சமமாகும் வரை).

r = 15% என்பதை எடுத்து (ஊக்கத்தின் பேரில்தான்) முயற்சி செல்வோம். இது வலது பக்க மதிப்பை சமமாக்க.

$$\frac{30,000}{1.15} + \frac{30,000}{(1.15)^2} + \frac{40,000}{(1.15)^3} + \frac{45,000}{(1.15)^4} = 1,00,802$$

இந்த மதிப்பு ரூ.1,00,000/- விட (நம்முடைய இலக்கு) சிறிது அதிகமாக உள்ளது. எனவே சன் மதிப்பை 15% லிருந்து 16% ஆக உயர்த்திப் பார்க்க வேண்டும். (பொதுவாக அதிக r குறைக்கும், குறைவான r அதிகரிக்கும் - வலது பக்க மதிப்பை உயர்ந்துவதற்கும்).

வலது பக்க மதிப்பு இதுவாகும்

$$\frac{30,000}{1.16} + \frac{30,000}{(1.16)^2} + \frac{40,000}{(1.16)^3} + \frac{45,000}{(1.16)^4} = 98,641$$

இந்த மதிப்பு ரூ.1,00,000 விட குறைவாக உள்ளதால், rன் மதிப்பு 15% சதவீதத்திற்கும் 16% சதவீதத்திற்கும் இடையே இருக்க வேண்டும்.

### ஏற்பு / மறுப்பு விதி

IRR (r), K விட அதிகமானால் (cost of capital) திட்டம் ஏற்றுக்

கொள்ளப்படும். rன் தேவையான பலன் விகிதமும் சமமானால், அந்த

நிறுவனம், திட்டத்தை ஏற்பதா, மறுப்பதா என்பது குறித்து முடிவு எடுக்க இயலாத நிலைமையிலிருக்கும்.

### IRR முறையின் பலன்கள்

- ❖ இந்த முறை, பணத்தின் கால மதிப்பை கணக்கிலெடுத்துக் கொள்கிறது. பண ஓட்டம் சீராக இருந்தாலும் (நுளநச கடழற), சீராக இல்லா விட்டாலும் (முெ ழளநச) அநேக காலங்களில் இந்த முறையை உபயோகிக்கலாம்.
- ❖ இந்த முறை, திட்ட கால முழுவதிலுள்ள இலாபத்தை கணக்கிலெடுக்கிறது. எனவே முழுநேர இலாபத்தை ஆராய்கிறது.
- ❖ இந்த முறைக்கு, முதல் அடக்க விலையை நிர்ணயிக்க வேண்டுமென்பது தேவையில்லை. எனவே இந்த முறை ந்திர – தற்போதைய மதிப்பீடு முறையைக் காட்டிலும் மேலானது. மேலும், முதல் அடக்க விலையை சரியாக முடிவு செய்யாத போது இந்த முறை உபயோகப்படும்.
- ❖ சதவீத விகித இலாபத்தை எடுத்துக் கொள்வதால், அநேக திட்டங்களை ஒரே விதமான வரிசைக் கிராமப்படி முறையை அனுசரிக்க முடிகிறது.
- ❖ இந்த முறை, அதிக பட்ச இலாபத்தை நோக்கமாக ஒன்றுடன் ஒன்று இணையக் கூடியதாக உள்ளது. முதலீடு, வரவு செலவு திட்டத்திற்கு ஒரு நம்பகமான உத்தியாக கருதப்படுகிறது.

### தீமைகள்

- ❖ இம்முறை புரிந்து கொள்வதற்கு கடினமானது. மேலும் முதலீட்டு திட்டங்களை ஆய்வு செய்வதற்கு மிகவும் கடினமான முறையாகும்.
- ❖ இந்த முறையில் வருமானம் (இலாபம்) மறுபடியும் முதலீடு செய்யப்படுகிறது. என ஊகிக்கப்படுகிறது. அதாவது உள் விகித இலாப முறையில் திட்டத்தின் ஆயுட்காலம் முழுவதும். இது ஒரு நியமான ஊகமல்ல, அதாவது ஒரு கம்பெனியின் சராசரி இலாப விகிதம் உள் விகித இலாபத்தில் சமீபத்தில் இல்லாமலிருக்கும் போது.
- ❖ திட்டம் (ஆய்வு செய்யப்படும் திட்டம்) அளவிலும், ஆயுட் காலத்திலும், பண ஓட்டத்திலும் வித்தியாசப்படும் போது நிகர தற்போதைய மதிப்பின் முடிவுகளும், உள் விகித இலாபத்தின் முடிவுகளும் வேறுபடலாம்.

### 9.11 தொகுத்தறிவோம்

முதலீடு வரவு – செலவு உத்திகள்

(அ) வழக்கமான உத்திகள்

(ஆ) நேரம் - சரிசெய்த தள்ளுபடி முறை திருப்பிக் கொடுக்கும் முறையில் முதலீடு கிடைக்கும் பண ஓட்டத்தால் சரியான பிறகு கிடைக்கும் இலாபங்கள் (பண ஓட்டங்கள்) புறக்கணிக்கப்படுகிறது. மேலும் மொத்த நன்மைகளையும் கணக்கிடுவதில்லை. காலத்தோடு ஓட்டிய பணத்தின் மதிப்பையும் பொருட்படுத்துவதில்லை. அதாவது ஒரு திட்டத்தின் பலன்களை கணக்கிடும்பொழுது, தள்ளுபடி செய்யப்பட்ட பண ஓட்ட முறைகள் VIZ NPV- நிகர தற்போதைய மதிப்பு – IRR – உள் விகித பலன் - P1- இலாப அட்டவணை போன்ற முறைகளெல்லாம் திட்டத்தை மதிப்பீடு செய்ய உதவும் நல்ல அளவு கோள்களாகும். இந்தப் பாடத்தில் சில உதாரணங்களுடன் முதலீடு வரவு, செலவு திட்டங்களை விவாதித்துள்ளோம்.

### 9.12 கலைச் சொற்கள்

(Pay Back Method)	நிகர தற்போதைய மதிப்பு
திருப்பிக் கொடுக்கும் முறை	உள் விகித பலன்
தள்ளுபடி பண ஓட்டம்	சராசரி விகித பலன்
தற்போதைய மதிப்பு	முதலீடு செய்வதை அளவிடுதல்

### 9.13 வினாக்கள்

1. மூலதன நிதி திட்டமிடுதலை பற்றி விவரி.
2. மூலதன நிதித்திட்டத்தின் முடிவுகளின் வகைகளை விவரிக்க.
3. மதிப்பீடும் முறையை விவரி.
4. மூலதன நிதி திட்டமிடலின் அவசியத்தையும், முக்கியத்துவத்தையும் விவரி.
5. சராசரி விகித பலன் பற்றி எழுதுக.

### 9.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

1.	M.Y.Khan & P.K.Jain	-	Financial Management, Text and problems, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
2.	P.V . Kulkarni	-	Financial Management, Himalaya Publishing House Mumbai
3.	Prasanna Chandra	-	Financial Management “ Theory and Practice” Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
4.	R.M. Srivatsava	-	“Financial Management”-Pragati Prakashan Publications Meerut.
5.	Pradeep Kumar	-	Elements of Financial Management. Kedar Nath Ram Nath & Co., Meerut

## அலகு – 10 மூலதன செலவு

- 10.1 அறிமுகம்
- 10.2 நோக்கம்
- 10.3 மூலதன செலவு கருத்து
- 10.4 மூலதனத்திற்கான செலவுகளின் தனிசிறப்பு
- 10.5 மூலதனத்திற்கான செலவுகளை அளவிடுதல்
- 10.6 குறித்த செலவுகளை கணக்கிடல்
- 10.7 முன்னுரிமை பங்குகளுக்கான செலவு
- 10.8 இரு வகையான முன்னுரிமைப் பங்குகள்
- 10.9 நேர்மை (அ) சாதாரண பங்கு முதலியன செலவுகள்
- 10.10 புத்தக மதிப்பு Vs சந்தை மதிப்பு
- 10.11 தொகுத்தறிவோம்
- 10.12 கலைச்சொற்கள்
- 10.13 வினாக்கள்
- 10.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 10.1 அறிமுகம்

நிதி மேலாண்மையில் மூலதனத்திற்கான செலவு என்பது ஒரு முக்கியமான கருத்தாகும். எந்த ஒரு திட்டத்தில் முதலீடு செய்வதனாலும் நாம் மூலதனத்திற்கான செலவு அல்லது முதலீட்டாளர்கள் எதிர்பார்க்கும் குறைந்த அளவு ஆதாயவீதம் ஆகியவற்றை கருத்தில் கொள்ளவேண்டியுள்ளது. மூலதனத்திற்கான செலவு ஒரு நிறுமத்தின் செயல்பாட்டினை அளவிடுவதற்கும், பற்பல நிதி தொடர்பான முடிவுகளை எடுப்பதற்கும் பயன்படுகிறது. இப்பாட அலகு மூலதனத்திற்கான செலவுகளின் சிறப்பியல்புகளை கூறுவதுடன் குறித்த மற்றும் ஒட்டு மொத்த செலவுகளை காணுவதற்காகவும் வடிவமைக்கப்பட்டுள்ளது.

### 10.2 நோக்கம்

கீழ்க்கண்டப்பாடப் பிரிவைப் பிரிவைப் படித்தபின்பு, நீங்கள் பின்கண்டவற்றைப்

புரிந்து கொள்ள முடியும்.

- மூலதனத்திற்கான செலவுகளை வரையறுத்தல்
- அச்செலவுகளை வகைப்படுத்துதல்
- குறித்த செலவுகள் மற்றும் ஒட்டுமொத்த மூலதனத்திற்கான செலவுகளை கண்டறிதல்

### 10.3 மூலதன செலவு கருத்து

மூலதனத்திற்கான செலவு என்பது முதலீட்டாளர்கள் தங்கள் முதலீட்டின் மீது எதிரிநோக்கும் குறைந்தபட்ச வருவாய் வீதமாகும். இது ஒரு நிறுமம் கையாளும் பற்பல நிதி ஆதாரங்களின் சுமை சராசரியாகும். இந்நிதி ஆதாரங்கள் கடனாகவோ அல்லது முன்னுரிமை பங்கு மூலதனமாகவோ அல்லது வைப்பு ஆதாயமாகவோ இருக்கலாம். எனவே மூலதனத்திற்கான செலவு என்ற கோட்பாடு நிதி மேலாண்மையில் மிக முக்கியமானதாக கருதப்படுகிறது. ஒரு குறிப்பிட்ட நிதி திட்டத்தில் முதலீடு

செய்வதற்கான முடிவு என்பது அந்நிதிக்காக ஆகும் செலவு அல்லது முதலீட்டாளர்கள் தங்கள் முதலீட்டின் மீது எதிர் நோக்கும் குறைந்த அளவு வருவாய் வீதம் ஆகியவற்றை பொருத்ததே ஆகும். ஒரு நிறுமம் அக்குறைந்த அளவு வருவாய் வீதத்திற்கும் குறைவான லாபமே ஈட்டினால் அந்நிறுமத்தின் பங்கு மதிப்பு சரியும் என்பது உண்மை.

உண்மையில் மூலதனத்திற்கான செலவு என்பது நிறுமத்தின் பங்கு மதிப்பை தற்கால மதிப்பிற்கு நிலை நிறுத்த தேவையான குறைந்த அளவு பங்காதாயமாகும். எனவே செல்வ மிகைப் பேனலின் நோக்கங்களை நிறைவேற்ற வேண்டுமானால் ஒரு நிறுமம் மூலதனத்திற்கான செலவுகளுக்கு அதிகமான ஆதாயத்தை ஈட்டவேண்டும். மூலதனத்திற்கான செலவு அல்லது குறைந்த அளவு ஆதாயவீதம் நிறுமத்தின் நிதி இடங்களுடன் நேரடி தொடர்புடையானவாகும். மிகையான மூலதனத்திற்கான செலவுகள் மிகையான நிதி இடங்களை தோற்றுவிக்கும் மூலதனத்திற்கான செலவுகள் மிகையான நிதி இடங்களை தோற்றுவிக்கும் என்பது பொதுவான கருத்தாகும். மூலதனத்திற்கான செலவு என்பது ஒரு நிறுமம் தன் முதலீடுகளின் மீது ஈட்டும் குறைந்த அளவு ஆதாயமாகும். அல்லது மூலதனத்திற்கான செலவு என்பது நிதி ஆதாரங்களை பெறுவதற்கான செலவுகள் அல்லது முதல் ஈட்டுவோர் எதிர்நோக்கும் குறைந்த அளவு வருவாய்வீதமாகும். மேலும் இதை நிதிகளை பெறுவதற்கான செலவுவீதங்கள், எதிர்நோக்கு வீதம், இடர்வீதம், குறைந்த அளவு வருவாய் வீதம், நிலைவருவாய், தள்ளுபடி வீதம் என்றும் கொள்ளலாம் ஆக மூலதனத்தின் மீதான செலவுகள் என்பது தேவைப்படும் குறைந்தபட்ச வருவாய் வீதமாகும். இது பற்பல கூறுகளை உள்ளடக்கியது ஒவ்வொன்றும் ஒரு நிதி ஆதாரத்திற்கான செலவை குறிக்கும். உதாரணத்திற்கு சாதாரண பங்கு முதல் ஆதாரத்திற்கும், முன்னுரிமை பங்கு முதலை பெறுவதற்கும் பற்பல செலவுகள் செய்ய வேண்டியுள்ளது. இவ்வாறு ஒவ்வொரு நிதி ஆதாரத்திற்கு தேவைப்படும் செலவுகள் ஒன்றினையும் போது ஒட்டு மொத்த மூலதன செலவுகள் எனப்படுகின்றன

#### 10.4 மூலதனத்திற்கான செலவுகளின் தனிசிறப்பு (Significance of Cost of Capital)

மூலதனத்திற்கான செலவுகளை அளவிடுவது குறித்து நிதியியல் வல்லுநர்கள் பங்வேறுவிதமான கருத்துக்களை தெரிவிக்கின்றனர். நிதி தொடர்பான முடிவுகளை எடுப்பதற்கு இது மூலகாரணமாக விளங்குகிறது. இது

- முதலீடுகள் குறித்த முடிவுகளை எடுப்பதற்கும்
- நிறுமத்தின் கடன் கொள்கையை வகுப்பதற்கும்



இ. உயர்மட்ட மேலாண்மையின் நிதி செயல்பாடுகளை மதிப்பிடுவதற்கும்

அவசியமானதாக கருதப்படுகிறது

**அ. முதலீடுகள் குறித்த முடிவுகளை மதிப்பிடல்**

முதலீட்டின் மீதான செலவுகளை மதிப்பிடலின் முக்கிய நோக்கம்யாதெனில் இது முதலீட்டு திட்டங்களை மதிப்பிடுவதற்கு அடிப்படையாக அமைகிறது (NPV) நிகர தற்கால மதிப்பின் அடிப்படையில் நோக்குவோமானால் எந்த ஒரு திட்டம் ஆக்கமுறையான NPV கணக்கிடப்படுகிறது. இவ்வழியில், மூலதனத்திற்கான செலவீனம் எனப்படுவது முதலீட்டு திட்டத்தை மதிப்பிட பயன்படும் தள்ளுபடிவீதம் என்றும் கொள்ளலாம். IRR மதிப்பீட்டின் அடிப்படையில் எந்த ஒரு முதலீட்டுத்திட்டம் மூலதனத்திற்கான செலவினங்களை விட அதிகமான உள்வருவாய் வீதம் அளிக்கிறதோ அதை தேர்வு செய்யலாம்.

ஆக்கமுறையான நிகர தற்கால மதிப்பை (4 NPV) அளிக்கவல்ல முதலீட்டு திட்டம் முதலீட்டார்களின் செல்வத்தை அதிகரிக்க உதவுகிறது. முதலீட்டு திட்டம் முதலீட்டார்களின் செல்வத்தை அதிகரிக்க உதவுகிறது. முதலீட்டுத்திட்டம் பூஜ்ஜிய தற்கால நிகர மதிப்பை (Zero NPV) பெறுமேயானல் அதன் ரொக்க வரத்து மூலதனத்திற்கான செலவுகளை சரிகட்ட மட்டுமே உதவும். இந்நிலையில் அத்தகைய முதலீட்டு திட்டத்தை ஏற்றுக்கொள்வதாவோ அல்லது நிராகிப்பதாலோ பங்குநார்களின் நலனில் எவ்வித பாதிப்பையும் ஏற்படுத்தாது.

**(ஆ) கடன் கொள்கையை வடிவமைத்தல்**

கடன் கொள்கையை அவற்றின் செலவுகளைச் சார்ந்தே இருக்கிறது. மொத்த மூலதனத்தில் கடன்பங்கு எவ்வளவு என்பதை தீர்மானிப்பது ஒட்டு மொத்த மூலதனத்திற்கான செலவுகள் எவ்வளவு குறைகிறதோ அதை பொறுத்தே அமைகிறது. மூலதனத்திற்கான செலவுகளே முதலீட்டின் அடிப்படையாக அமைகிறது. உதாரணத்திற்கு கடன்பெறுதல் அல்லது குத்தகைக்கு பெறுதல் என்பதை தீர்மானிப்பதில் இச்செலவுகளே காரணிகளாக விளங்குகின்றன.

**(இ) செயல்பாட்டை மதிப்பிடல்**

உயர்மட்ட மேலாண்மை அமைப்பின் நிதி செயல்பாட்டினை மதிப்பீடு செய்ய மூலதனத்திற்கான செலவுகள் பயன்படுகின்றன. முதலீட்டு திட்டங்களின் உண்மையான ஆதாயங்களை ஒட்டு மொத்த மூலதன செலவினங்களுடன் ஒப்புநோக்க இவை பயன்படுகின்றன, தேவையான நிதியை பெறுவதற்கு ஆகும். செலவினங்களை மதிப்பிடுதலும் இதில்

அடக்கம் மேலும் பங்காதாய முடிவுகளை எடுப்பதற்கும் நடப்பு சொத்துக்களில் முதலீடு செய்வதற்கும் இச்செலவுகள் பயன்படுகின்றன.

### ஊகங்கள்

மூலதனத்திற்கான செலவுகள் கோட்பாடு என்பது சில ஊகங்களுக்கு உட்பட்டதாகும். நிறுமத்தின் வியாபார மற்றும் நிதி இடர்கள் முதலீட்டுதிட்டங்களை ஏற்பதால் எவ்விதத்திலும் பாதிப்பைவதில்லை என்பது ஒரு ஊகமாகும். தொடர்விற்பனை காரணமாக செயல் ஆதாயங்களில் ஏற்படும் மாறுதல்கள் வியாபார இடர் காரணமாகவே அமைகின்றன. எவ்விதமான புதிய முதலீட்டு திட்டத்தை ஏற்றாலும் வியாபார எவ்வித மாறுதலும் நிகழ்வதில்லை என்பத ஊகமாகும்.

மூலதன திட்டப்பட்டியலும் நிறுமத்தின் வியாபார இடர்களை தீர்மானிக்கிறது. நிதி தொடர்பான முடிவுகள் நிதி இடர்களை தீர்மானிக்கின்றன. நிறுமத்தின் ஒட்டுமொத்த முதலீட்டில் நீண்டகால கடன்கள் அதிகமாக இருக்குமேயானால் அவை அதிகப்படியான நிதி இடர்களை தோற்றுவிக்கும். ஏனெனில் நீண்டகாலத்திற்கு வட்டியும், முதிர்வு காலத்தில் முதலையும் கொடுக்க வேண்டியதிருக்கும். ஆதலால் இவற்றுக்காக நிறுவனம் அதிகப்படியான செயல் லாபத்தை ஈட்டவேண்டியதிருக்கும். ஆதலால் இப்பாட திட்டத்தில் நிறுமத்தின் நிதி அமைப்பு நிலையானது என்று ஊகப்படுத்தப்படுகிறது. இத்தகைய ஊக்கம் இல்லையெனில் மற்ற நிதி ஆதாரங்களின் செலவினங்கள் கூடக்கூடும். புதிய திட்டங்களுக்கான நிதியை ஏற்கனவே உள்ள நிதி அமைப்பின் நேர்விகிதத்திலேயே பெறப்படவேண்டும்.

மூலதன திட்டப்பட்டியலுக்கான முடிவுகளுக்காக எதிபார்க்கப்படும் திட்டங்களுக்கான ஆதாயம் பிந்தைய வரிவிதிப்பு அடிப்படையிலேயே இருக்கவேண்டும் உண்மையில் கடன் மீதான செலவுகளுக்காக வரி அமைப்பை மாற்றிகொள்ள வேண்டியுள்ளது. ஏனெனில் கடன் மீதான வட்டி கழிபடக்கூடிய செலவாகும். ஆனால் முன்னுரிமை பங்குநர்களுக்கும் சாதாரண பங்குநர்களுக்கும் அளிக்கும் பங்காதாயம் வரிவிதிப்பிற்கான இலாபத்திலிருந்து கழிபடமுடியாத செலவுகளாகும்.

இதுவரை பார்த்ததிலிருந்து மூலதனத்திற்கான செலவுகள் (K) கீழ்க்கண்டவற்றை உள்ளடக்கியதாக இருக்கிறது.

- i) இடர் ஏதுமற்ற குறித்தவகை மூலதனத்திற்கான செலவுகள்.  $r_i$
  - ii) மிகையான வியாபார இடர்  $b$
  - iii) மிகையான நிதிஇடர்  $f$
- அல்லது  $K = r_i + b + f$

வியாபார மற்றும் நிதி இடர்கள் நிலையானவை என ஊகப்படுத்தப்பட்டுள்ளதால் காலப்போக்கில் ஒவ்வொரு வகையான மூலதன செலவும், அவற்றின் அளிப்பு மற்றும் தேவையின் நோக்கில் பாதிப்படைகின்றது.

வெளிப்படையான மற்றும் உள்ளடக்கமான செலவுகள்

மூலதனத்திற்கான செலவுகள் வெளிப்படையானதாகவோ அல்லது உள்ளடக்க- மானதாகவோ இருக்கலாம். மூலதனத்திற்கான செலவுகளை கணக்கிட இவற்றுக்குள்ளான வேறுவாடுகள் அவசியமாகிறது.

வெளிப்படையான மூலதன செலவுகள் என்பதை ரொக்க வரத்தின் நிகழ்கால மதிப்பையும் ஒப்புநோக்குவதாகும். நிறுவனம் பல்வேறு நிதி ஆதாரங்களிலிருந்து நிதி திரட்டும்போது ரொக்க வரத்து அதிகமாக இருக்கும். முதலில் ரொக்க வரத்து அதிகமாக இருப்பதுபோல் தோன்றினாலும் சிறிது காலத்திற்குள் வட்டி அசல் பங்கதாயம் செலுத்த வேண்டியிருப்பதால் ரொக்க வெளியேற்றமும் அதிகரிக்கும்.

வெளிப்படை மூலதனத்திற்கான செலவுகளை கணக்கிட பின்வரும் விதி பின்பற்றப்படுகிறது

$$CI_0 = \sum_{n=1}^n \frac{CO_n}{(1+c)^n}$$

இதில்

$CI_0$  = ஆரம்ப ரொக்க வரத்து

$O_1 CO_1 + CO_2 + CO_n =$  ரொக்க வெளியேற்றம் நிலைகள் ரொக்கவரத்து

தவணைமுறையில் பெறப்படுமேயானால் பின்

$$CI_0 = \frac{CO_1}{(1+c)^1} + \frac{CO_2}{(1+c)^2} + \frac{CO_3}{(1+c)^3} + \dots + \frac{CO_{n-1}}{(1+c)^{n-1}}$$

$$= \frac{CO_1}{(1+c)^1} + \frac{CO_2}{(1+c)^2} + \frac{CO_3}{(1+c)^3} + \dots + \frac{CO_n}{(1+c)^n}$$

எனவே வெளிப்படையான மூலதன செலவுகள் என்பவை பயன்படுத்தப்படும் நிதி வரத்துக்களின் மீதான வருவாய் வீதமாகும்.

பொதுவாக வெளிப்படை செலவுகள் நிதி ஆதாரங்களை பெருக்கும்போது நிகழும் ரொக்க வரத்தாகும். ஆனால் வைப்பு ஆதாயங்களை பயன்படுத்தப்படும் பொழுது நிறுமத்திற்குள்ளோ அல்லது வெளியிலோ ரொக்கவரத்துகள் நிகழ்வதில்லை. எனவே வைப்பாதயங்களுக்கான வெளிப்படை செலவுகள் = - 100 %

பிற்காலத்தில் வட்டியோ, முதலோ திருப்ப தேவையில்லை. வெளியாட்களுக்கும் அதிகப்படியான பங்குகளை வெளியிட தேவையில்லை. ஆதலால் பங்காதாயமும் செலுத் வேண்டியதில்லை. பிடிப்பு ஆதாயம் என்பது பங்குநர்களுக்கு பிரித்தளிக்கப்படாத லாபமாகும். பங்குநர்களின் செல்வமிகுதி நோக்கின் அடிப்படையில் பிடிப்பு ஆதாயத்திற்கு ஆகும் செலவானது. அதை பங்குநர்கள் வேறு ஏதேனும் வகையில் முதலீடு செய்வதற்குண்டான செலவுகளுக்கு நிகரானது என கொள்ளப்படுகிறது. பிடிப்பு ஆதாயத்திற்குண்டான செலவுகள் பொதுவாக சந்தர்ப்ப செலவு வகையை சாரும். நிறுவனம் நிதியை பெருக்க முயலும் பொழுது வெளிப்பட செலவுகள் அதிகரிக்கும் அதே போன்று அந்நிதியை திட்டங்களில் முதலீடு செய்யும் பொழுது உள்ளடக்க செலவுகள் அதிகரிக்கும்.

### 10.5 மூலதனத்திற்கான செலவுகளை அளவிடுதல்

இவை ஒரு குறிப்பிட்ட நிதி ஆதாரத்திற்கான குறித்த செலவுகளை உள்ளடக்கிய கூட்டு செலவாகும்.

கூட்டு செலவினம் என்பது பற்பல நிதி ஆதாரங்களுக்குண்டான செலவுகளின் ஒட்டுமொத்தமாகும்.

மூலதனத்திற்கான செலவுகளை அளிவிட இருவழிகள் உள்ளன.

அ. பற்பல நிதி ஆதாரங்களின் செலவு கூறுகளை கணக்கிடல்

ஆ. பற்பல குறித்த செலவுகளின் ஒட்டுமொத்த செலவை கணக்கிடல்.

### 10.6 குறித்த செலவுகளை கணக்கிடல்

தனித்தனி நிதி ஆதாரங்களுக்காகும் குறித்த செலவுகளை கண்கிடலே மூலதனத்திற்கான செலவுகளை கண்கிடுவதற்கு உரிய முதற்படியாகும் குறித்த செலவுகள் பின்வரும் நிதி ஆதாரங்களுக்காக கணக்கிடப்படும்.

1. நீண்ட கால கடன்கள் (கடன்பத்திரங்கள் உள்ளடக்கியது)
2. முன்னுரிமை பங்குகள்
3. சாதாரண பங்குகள்
4. பிடிப்பு ஆதாயம் (Retained earnings)

#### 10.6.1 கடனுக்கான செலவு ( $K_d$ )

நிதி நிறுவனங்களின் கடன் மூலமாகவோ அல்லது கடன் பத்திரங்களின் மூலமாகவோ பெறப்படும் கடன் மீதான செலவுகளே கடனுக்கான செலவுகளாகும். கடன்பத்திரதாரர்களுக்கு அளிக்கப்படும் குறைந்த அளவு வட்டியே கடன் செலவாகும் பொதுவாக இக்கடன் மீள்தகு கடனாகவோ அல்லது நிலை கடனாகவோ இருக்கலாம்.

### 10.6.2 நிலை கடன்மீதான செலவுகள்

நிலை கடன் (அ) மீளாகடன் மீதான வட்டியை கணக்கிடல் எளிதான ஒன்றாகும். இது கடன்தாரர்கள் எதிர்நோக்கும் வருவாய் ஆகும். கடன் ஒரு குறித்த வட்டி வீதத்தை கொண்டது. சந்தையில் நிலவும் கடன்களுக்கான வட்டி வீதமே பொதுவாக அதிகபட்ச வட்டியாகும்.

கடன் பத்திரங்கள் பொதுவாக முகமதிப்பிற்கோ (அ) தள்ளுபடி விதத்திற்கோ (அ) மிகைவிதத்திற்கோ வெளியிடப்படும். உண்மையான கடன் செலவை கணக்கிட கூப்பன் வட்டிவீதம் தேவைப்படுகிறது.

$$\text{வரிக்கு முந்தைய கடன்செலவு } (K_i) = \frac{I}{SV}$$

$$\text{வரிக்குபிந்தைய கடன் செலவு } (K_d) = \frac{I}{SV} (1-t) \text{ அல்லது } K_i (1-t)$$

இதில்  $I$  = ஆண்டு வட்டி

$SV$  = கடன்பத்திரங்கள் விற்றதொகை

$t$  = வரிவீதம்

#### எ.கா.1

ஒரு நிறும் ரூ. 1,00,000த்திற்கான 15% நிலை கடனை கொண்டுள்ளது வரிவீதம் 50% வரிக்கு முந்தைய மற்றும் பிந்தைய கடன்செலவை பின்வரும் நிலைகளில் கணக்கிடு

அ) முகமதிப்பிற்கு வெளியிடல்

ஆ) 10% தள்ளுபடியில் வெளியிடல்

இ) 10% மிகைவிதத்தில் வெளியிடல்

தீர்வு

1. முகமதிப்பிற்கு கடன் வெளியிடல் ‘

$$\text{வரிக்குமுன் கடன் செலவு } (K_i) = \frac{I}{SV}$$

$$I = 1,00,000 \times 15 / 100 = 15,000$$

$$SV = 1,00,000$$

$$K_i = \frac{15,000}{1,00,000} = 0.15$$

$$= 15\%$$

வரிக்குபின் கடன் செலவு  $(K_d) = K_i (1-t)$

$$= 15\% (1 - 0.5)$$

$$= 7.5\%$$

2. 10 % தள்ளுபடியில் கடன் வெளியீடு

$$\text{வரிக்குமுன் கடன் செலவு } (K_i) = \frac{I}{SV}$$

$$I = 1,00,000 \times 15 / 100 = 15,000$$

$$\begin{aligned} SV &= 1,00,000 - 1,00,000 \times 10/100 \\ &= 90,000 \end{aligned}$$

$$K_1 = 15,000/90,000 = 0.167=16.7\%$$

$$\begin{aligned} \text{வரிக்குபின் கடன் செலவு}(K_d) &= K_i (1-t) \\ &= 16.7 (1 -0.5) \\ &= 8.35\% \end{aligned}$$

3. 10 % முனைமத்தில் கடன் வெளியீடு செய்தல்

$$\text{வரிக்குமுன் கடன் செலவு } (K_i) = \frac{I}{SV}$$

$$I = 1,00,000 \times 15 /100 = 15,000$$

$$SV = 1,00,000 + 1,00,000 \times 10/100 = 1,10,000$$

$$\begin{aligned} K_1 &= \frac{15,000}{1,00,000} = 13.6\% \\ &= 15\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{வரிக்குபின் கடன் செலவு}(K_d) &= K_i (1-t) \\ &= 13.6(1 -0.5) \\ &= 6.8\% \end{aligned}$$

மீள்தகு கடன் மீதான செலவு (அ) திருப்பி செலுத்தக்க கடன்செலவு

இச்செலவை கணக்கிட வட்டியுடன் கடன் தொகையையும் கணக்கில் கொள்ளவேண்டும் முதிர்வு காலத்தில் கடன் தொகையை ஒரே தவணையில் திருப்பி செலுத்தினால். கடன்செலவு பின்வருமாறு கணக்கிடப்படுகிறது.

$$SKD = \frac{I(1+t) + (f+d+Pr - P_i)/Nm}{(RV + SV)/2}$$

இதில்

$$I = \text{ஆண்டு வட்டிவீதம்}$$

$$RV = \text{திருப்பிகிற கடன் தொகை}$$

$$SV = \text{கடன் வெளியீட்டில் கிடைக்கும் தொகை}$$

$$Nm = \text{கடன் காலம்}$$

$$f = \text{மாறுபடு செலவு}$$

$$d = \text{கடன் வெளியீட்டின் மீதான தள்ளுபடி}$$

$$P_1 = \text{கடன் வெளியீட்டின் மீதான மிகைமதிப்பு}$$

t = வரிவீதம்

**எ.கா. 2**

நிறுமம் ஒன்று ஒவ்வொன்றும் ரூ 1000 முகமதிப்புடைய 10 வருடத்திற்கு பின் மீட்டு கொள்ளத்தக்க 15% கடன் பத்திரங்களை வெளியீடு செய்கிறது. இக்கடன்பத்திரங்கள் 5 தள்ளுபடியில் விற்கதக்கவை. இது 5% மாறுபடு செலவை கொண்டது. வரிவீதம் 50% அப்படியாயின் கடன் செலவு எவ்வளவு?

தீர்வு

$$K_d = I(1+t) + (f+d+P_r - P_1) / Nm / (RV+SV) / 2$$

$$I = 1000 \times 15/100 = 150$$

$$t = 50\% = 0.5$$

$$f = 1000 \times 5/100 = 50$$

$$d = 1000 \times 5/100 = 50$$

$$Nm = 10$$

$$RV = \text{முகமதிப்பு} - (\text{மாறுபடு செலவுகள்} + \text{தள்ளுபடி})$$

$$= 1000 - (50+50) = 900$$

$$SV = 1000$$

$$K_d = \frac{150(1-0.5) + (50+50)/10}{(900+1000)/2}$$

$$K_d = \frac{75+10}{950} = 8.94\%$$

**எ.கா. 3**

ஒரு நிறுமம் ரூ.100 முகமதிப்புள்ள 15% ரூ.1,00,000-க்கான கடன் பத்திரங்களை 10% முனைமத்தில் வெளியிடுகிறது. இவை 5 வருடங்களுக்குபின் மீட்கபடவேண்டியவை வரிவீதம் 50% எனில் கடன் செலவை கணக்கிடுக.

தீர்வு

$$K_i = \frac{Rs.15 - Rs.(10/5)}{(Rs.110 + Rs.100)/2} = \frac{Rs.13.0}{Rs.105} = 12.4\%$$

$$K_d = K_i(1-t)$$

$$= 12.4\%(1-0.5) = 6.2\%$$

கடன் மீதான செலவை கணக்கிடல் எளிது மேலும் நிறுமத்தின் நோக்கில் நீண்டகால கடன்களை பெறுவது எளிதும் சிக்கனமானதும் கூட. கடன்தாரர் நோக்கிலும் இது பாதுகாப்பான முதலீடாக கருதப்படுகிறது. ஏனெனில் நிறுமம் நொடிப்பு அடையும் பொழுது நிறுமத்தின் சொத்துகளையாகப் படுத்த முடிகிறது. இதே போல் இவர்களுக்குதான்

முதலில்வட்டி கொடுக்கப்பட வேண்டும். நட்டம் ஏற்படும் காயத்திலும் கூட வட்டி கொடுக்கப்பட வேண்டும். அதிகமான வட்டிவீதத்தை இம் முதலீட்டார்கள் எதிர் பார்ப்பதில்லையாதலால் நிறுமத்திற்கும் குறைவான செலவே ஆகிறது. மேலும் வட்டி மீது வரி பிடித்தம் வெய்வதும் ஒரு சிறப்பம்சமாகிறது. நிறுமம் லாபஈட்டும்போது செய்வதும் ஒரு சிறப்பம்சமாகிறது. நிறுமம் லாபஈட்டும் போது மட்டும் வரிபிடித்தம் செய்தால் போதும். நட்டம் லாப ஈட்டும்போது மட்டும் வரிபிடித்தம் செய்தால் போதும். நட்டம் ஏற்பட்டால் வரிபிடித்தம் ஏதுமில்லையாதலால் வட்டி என்பது வரிக்கு முந்தைய செலவாகும்(K1) வரிக்கு பிந்தையது அல்ல(Kd)

## 10.7 முன்னுரிமை பங்குகளுக்கான செலவு (Cost of Pref Shares)

முன்னுரிமை பங்குகளுக்கான செலவை கணக்கிடுவது சிக்கலான ஒன்றாகும். நிலையான பங்காதாளம் பெறுவதிலும் முதிர்வுகாலத்தில் மூலதனத்தை திரும்ப பெறுவதிலும் முன்னுரிமை பெற்றவர்கள். ஆனால் பங்காதாயம் அளிக்க முடியாமல் போனால் கடன்களின் நிலைபோல் நிறுமம் இங்கு நொடிப்புநிலை அடைவதில்லை. போதுமான லாபம் இருந்தாலும் பல காரணங்களுக்காக இவர்களுக்கு பங்காதாயம் மறுக்கப்படலாம்.

பெரும்பாலான முன்னுரிமை பங்குகள் குவிவகை முன்னுரிமை பங்குகளாதலால் பங்காதாயம் கொடுக்க இயலவில்லையென்றாலும் கொடும்படும் வரை அவை குவிப்பு அடைகின்றன. ஆனால் சாதாரண பங்குதாரர்களுக்கு இதுபோன்று பங்காதாயம் குவித்துவைக்கப்படுவதில்லை. மேலும் முன்னுரிமை பங்குதாரர்கள் பங்காதாயம் பெறாத காலங்களில் மேலாண்மையில் பங்கு வகிக்கும் உரிமை பெருகிறார்கள். முன்னுரிமை பங்காதாயம் அளிக்காத காலங்களில் நிறுமம் சாதாரண பங்குகளின் வெளியீட்டின் மூலம் நிதி திரட்டுவதும் கடினமாகிறது. ஆதலால் முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கான செலவை கணக்கிடுவதற்கு இவற்றின் மீதான பங்காதாயம் இன்றியமையாததாக கருதப்படுகிறது. எனவே முன்னுரிமை பங்குமூலதனத்திற்கான செலவு என்பது முன்னுரிமை பங்குதாரர்கள் எதிர்பார்க்கும் பங்காதாயமாகும்.

கடன் மீதான வட்டி போலல்லாது இங்கு பங்காதாயம் வரிக்காக பிடித்தம் செய்ய இயலாது ஏனெனில் இது வட்டியைபோல் செலவாக கருதப்படுவதில்லை. இவை வரிக்கு பிந்தைய லாபத்திலிருந்தே கொடுக்கப்படுகிறது. ஆதலால் வரிக்காக எந்த ஒரு சரிகட்டலும் செய்யப்படுவதில்லை.

## 10.8 இருவகையான முன்னுரிமைப் பங்குகளாவன

1. மீள்தகு முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Redeemable)



2. மீள்தள முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Irredeemable)

முதல்வகையில் பங்குமூலதனம் குறிப்பிட்டகாலத்தில் திருப்ப அளிக்கப்படவேண்டும்.

இரண்டாவது வகையில் நீண்ட காலத்திற்கு இவ்வகை பங்குகளை மீட்கப்பட வேண்டியதில்லை.

நிலையான அல்லது தொடர்ச்சியான பாதுகாப்பு (Perpetual Security)

குறித்தகால முதிர்வு தேதி ஏதுமற்ற முன்னுரிமை பங்குகளுக்கான செலவு

$$K_p = \frac{d}{P_0 (1-f)}$$

இதில்  $K_p$  = முன்னுரிமை பங்கு முதல் செலவு  
 $d$  = நிலையான ஆண்டு பங்காதாயம்

$P_0$  = எதிர்பார்க்கப்படும் முன்னுரிமை பங்க விலை

$f$  = விற்பனைவிலையில் நிலையான செலவுகளின் வீதம்

எ.கா. 4

ஒரு நிறுமம் ஒவ்வொன்றும் ரூ. 100 முகமதிப்புடைய 14% மீள்தகா முன்னுரிமை பங்குகளை வெளியிடுகிறது. எதிர் பார்க்கும் விற்பனை விலையில் நிலைச் செலவுகள் 5% இதில் முன்னுரிமை பங்குகளை அ) முக மதிப்பிற்கு வெளியிட்டால், ஆ) 5% தள்ளுபடியில் வெளியிட்டம் இ) 10% முனைமத்தில் வெளியிட்டால் செலவை கணக்கிடுவது எங்ஙனம்? தீர்வு

1. முகமதிப்பிற்கு வெளியிட்டால்

$$\begin{aligned} K_p &= \frac{d}{P_0 (1-f)} \\ &= \frac{Rs.14}{Rs.100 (1-0.05)} \\ &= \frac{14}{95} = 0.147 = 14.7\% \end{aligned}$$

2. 10% முனைமத்தில் வெளியிட்டால்

$$\begin{aligned} K_p &= \frac{Rs.14}{Rs.110 (1-0.05)} \\ &= \frac{14}{104.5} = 0.134 = 13.4\% \end{aligned}$$

3. 5% தள்ளுபடியில் வெளியிட்டால்

$$K_p = \frac{Rs.14}{Rs.95(1-0.05)}$$

$$= \frac{14}{95} = 0.155 = 15.5\%$$

எ.கா.5

ஒவ்வொன்றும் ரூ 100 முக மதிப்புடைய 10% முதிர்வு தேதி ஏதும் அறிவிக்கப்படாத முன்னுரிமை பங்குகளை ரூ.95-க்கு வெளியிடுகிறது. முன்னுரிமை பங்களுக்கான செலவு எவ்வளவு? பங்குகளை ரூ.105-க்கு வெளியிட்டால் செலவு எவ்வளவு?

தீர்வு

1. வெளியீட்டு விலை ரூ.95 எனில்

$$K_p = \frac{Rs.10}{95} = 0.1053$$

2. வெளியீட்டு விலை ரூ.105 எனில்

$$K_p = \frac{Rs.10}{105} = 0.0952 = 9.52\%$$

### 10.8.1 மீள்தகு முன்னுரிமை பங்குகளின் செலவு (Cost of redeemable Pref Shares)

இவ்வகை பங்கு முதலின் வெளிப்படை செலவுகள் யாதெனில் விற்பனை விலையை, எதிர்கால பங்காயதாயத்தின் மற்றும் பங்குமுதலின் நிகழ்கால மதிப்புடன் ஒப்புநோக்க தேவைப்படும் தள்ளுபடி வீதம் இதை கீழ்காணும் சூத்திரத்தின் மூலம் காணலாம்.

$$P_0(1-f) = \sum_{t=1}^n \frac{d_t}{(1+K_p)^t} + \frac{P_n}{(1+K_p)^n}$$

இதில்

$P_0$  = எதிர்பார்க்கப்படும் விற்பனைவிலை

$f$  = மாறுபடு செலவு விற்பனைவிலையின் சதவீதத்தில்

$d$  = பங்காதாயம்

$P_1$  = திரும்ப செலுத்தும் முன்னுரிமை பங்குமுதல்

எ.கா.6

ABC நிறுவனம் பத்தாண்டுகளுக்கு பின் மீட்கபடக்க, ஒவ்வொன்றும் ரூ.100 முக மதிப்புள்ள 14% முன்னுரிமை பங்குகளை வெளியிட்டது. மாறுபடு செலவு 5% எனில் முன்னுரிமை பங்கு முதலின் செலவு யாது? தீர்வு

$$ரூ.95 = \sum_{t=1}^{10} \frac{Rs. 14+Rs.100}{(1+K_p)^t (1+K_p)^{10}} + \frac{P_n}{(1+K_p)^n}$$

பங்காதாயம் 14% என்பதால் செலவு 14% மற்றும் 15% இடைப்பட்டதாகவே இருக்கும்.

14% & 15% நிகழ்கால மதிப்பை கணக்கிடல்

வருடம்	ரொக்க வெளியேற்றம்	தற்கால மதிப்பு	மொத்த தற்கால மதிப்பு	14%	15%
1-10	ரூ.14	5.216	5.019	ரூ.73	ரூ.70.30
10	ரூ.100	0.270	0.247	ரூ.27	ரூ.24.70
				ரூ.100	ரூ.95.00
$K_p = 15\%$					

### 10.9 நேர்மை (அ) சாதாரண பங்கு முதலியன செலவுகள் (Cost of Equity Capital $K_e$ )

நேர்மை (அ) சாதாரண பங்கு மூலதனத்திற்கான செலவுகளை கணக்கிடல் என்பது மிகவும் சிக்கலான ஒன்று. நேர்மை பங்குதாரர்களின் வருவாய் என்பது மேலாண்மையின் முடிவை பொறுத்தது. பங்காதாயம் கிடைக்கும் என்ற எந்த ஒரு உறுதியும் இல்லாத நிலையில் இப்பங்குநர்கள் அனைவருக்கும் எல்லாமும் கொடுத்ததுபோக மீதமுள்ள லாபத்தை மட்டு பிரித்துக்கொள்கின்றனர். நொடிப்பு நிலையிலும் இதேநிலைதான். எனவே நேர்மைப்பங்கு மூலதனத்திற் கென செலவுகள் ஏதும் இல்லை என்ற தோற்றமே காணப்படுகிறது உண்மை அது அல்ல. மற்ற பங்குமூலதனத்தை போன்ற இதற்கும் செலவுகள் உண்டு. நிதி மேலாண்மையின் முக்கிய நோக்கமே நேர்மைப்பங்குதாரர்களின் செல்வ குவிப்பும் பங்குகளுக்கு சந்தையில் அதிகப்படியான பங்குவிலையையும் நேர்மை பங்குதாரர்கள் எதிர்பார்ப்பார்கள் பங்காதாயம் அறிக்காத நிறுமம் சிக்கலில் சிக்கும். பங்காதாயமும், செலவைவிட இப்பங்கு மூலதனத்திற்காகும் செலவு அதிகமாகும். அதேநேரம் இப்பங்குதாரர்கள் பெறும் நிதி இடர்களை சந்திக்கவேண்டியுள்ளது. தொடர்ச்சியான பங்காதாயமும், நொடிப்பு நிலையில் பங்குமுதலை திரும்ப பெறுவதும் உறுதிசெய்யப்படாத ஒன்றாகும். அதிக நிதி இடர்களை சந்திக்க நேருவதால் அதிகமான வருவாயை இவர்கள் எதிர்பார்ப்பது இயற்கையே ஆதலால் இதற்குண்டான செலவும் அதிகமே.

நேர்மை பங்குமூலதனத்தின் செலவுகள்  $K_e$  என்பது, சந்தையில் பங்குகளின் விலையை தக்க வைத்துக் கொள்ள ஏதுவாக, நேர்மை பங்கு மூலதனத்தின் மூலம் ஈட்டும் குறைந்தபட்ட வருவாய் வீதமாகும்.

பங்காதாய நோக்கு (Dividend approach)

இந்நோக்கின்படி நேர்மைப்பங்கு மூலதன செலவு என்பது எதிர்கால பங்காதாய அறிவிப்புக்கு ஏற்றவகையில் ஈட்டும் நிகழ்கால வருவாய் வீதமாகும்.

$$K_e = \frac{D_1 + g}{P_0}$$

இதில்

$D_1$  = எதிர்பார்க்கப்படும் பங்காதாயம்

$P_0$  = தற்கால பங்கு மதிப்பு

$g$  = வளர்ச்சி வீதம்.

#### எடுத்துக்காட்டு 7

நேர்மை பங்கின் சந்தை மதிப்பு ரூ.90 ஒருபங்கிற்கு எதிர்பார்க்கப்படும் பங்காதாயம் ரூ.4.50 பங்காதாய வளர்ச்சிவீதம் 7% எனில் செலவை கணக்கிடு.

தீர்வு

$$K_e = \frac{D_1 + g}{P_0}$$

$$\sum_{t=1}^{10} \frac{Rs.4.50}{90} + \frac{7}{100} = 0.05 + 0.07 + 0.12 = 12\%$$

#### எடுத்துக்காட்டு 8

பங்காதாயம் ஒரு பங்கிற்கு ரூ.1 வளர்ச்சிவீதம் 6% சந்தை மதிப்பு ரூ 25 எனில் செலவை கணக்கிடு.

தீர்வு

$$K_e = \frac{D_1 + g}{P_0}$$

$$= \frac{1}{25} + \frac{6}{100} = 0.04 + 0.06 = 0.10 = 10\%$$

#### வருவாய் நோக்கு (Earning approach)

வருவாய் நோக்கு என்பது நேர்மை பங்கு மூலதன செலவுகளை கணக்கிடும் மற்றொரு வழியாகும். இது பங்குதாரர்களின் எதிர்பார்ப்பை பிரதிபலிப்பதில்லை. வளர்ச்சியற்ற நிறுமங்களில் செலவு என்பது எதிர்பார்க்கப்படும் பங்காதாய வீதமாகும்.

$$K_e = \frac{E_1}{P_0}$$

இதில்  $E_1$  = எதிர்பார்க்கப்படும் ஒருபங்கிற்கான ஆதாயம்.

$P_0$  = தற்கால சந்தை மதிப்பு

### எடுத்துக்காட்டு 9

ஒரு நிறுமத்தின் வருவாய் ரூ.1,00,000 தற்கால சந்தை மதிப்பு ரூ.100 பங்குகளின் எண்ணிக்கை 10,000 எனில் செலவு யாது?

$$K_e = \frac{E_1}{P_0} \quad E_1 = \frac{\text{Rs.}1,00,000}{10,000} = 10$$

$$\frac{10}{100} = 10\%$$

### 10.9.1 மூலதன சொத்து விலை மாதிரி நோக்கு (Capital asset pricing model approach)

இது செலவை கணக்கிடும் மற்றொரு முறையாகும். இம்முறையானது பங்குகளின் விலை குணாதிசயத்தை விவரிப்பதுடன் முதலீட்டாளர்களின் முதலீடு மீதான ஆதாயம் மற்றும் இடர்கள் தெரிந்துகொள்ள உதவுகிறது. பின்வரும் ஊகங்களின் அடிப்படையில் இது செயல்படுகிறது.

1. எல்லா முதலீட்டாளர்களுக்கும் வருவாய் பற்றிய எதிர்பார்ப்பு பொதுவானது.
  2. பத்திரங்களை பற்றிய தகவல் அனைவருக்கும் ஒரே மாதிரிதான்
  3. முதலீடு செய்வதற்கு வரையறை ஏதுமில்லை
  4. வரிகள் ஏதுமில்லை
  5. வியாபார நடவடிக்கை செலவுகள் ஏதுமில்லை
  6. தனியொரு முதலீட்டாளரால் சந்தை விலை பாதிக்கப்படுவதில்லை.
- பத்திர முதலீடுகளில் பொதுவாக இருவித இடர்கள் உள்ளன.
1. ஒழுங்கற்ற / மாற்றத்தக்கது
  2. முறையான / மாற்றத்தக்கதற்றது

முதல் இடர் ஒழுங்கற்றது. திருப்பதக்கது எனவே இவ்விடரை முழுமையாக விலக்க இயலும்.

முறையான மற்றும் திருப்ப இயலாத இடர் பலநிறமங்களை பாதிக்கும் முறையற்ற (அ) ஒழுங்கற்ற இடரை முதலீட்டாளர் மாற்றிவிடுவதன் மூலம் தவிர்த்துக் கொள்ளலாம். எனவே CAPM அடிப்படையில் முதலீட்டாளர் கவனிக்கவேண்டியதெல்லாம் முறையான இடர்களாகும். இடர் நோக்கில் தேவையான வருவாய் வீதத்திற்கு, மூலதனத்திற்கான செலவுகளுக்கும் நேரடி தொடர்பு உள்ளது.

$$K_e = R_f + \beta(K_m - R_f)$$

இதில்

$K_e$	=	நேர்மை பங்கு மூலதனசெலவுகள்
$R_f$	=	இடரற்ற சொத்து / பத்திரம் / முதலீடு ஆகியவற்றின் மீது எதிர்பார்க்கப்படும் வருவாய்வீதம்
$K_m$	=	தேவையான வருவாய்வீதம்
$\beta$	=	பீட்டா குணகம்

### 10.9.2 வைத்திருப்பு வருவாய் மீதான செலவுகள் ( $K_r$ ) (Cost of Retained earnings)

வைத்திருப்பு வருவாய் பிற மூலதன ஆதாரங்களிலிருந்து மாறுபட்டது. வைத்திருப்பு வருவாயை பிரித்துத் தரவேண்டிய எந்த நிர்பந்தமும் இல்லை. வெளியிலிருந்து இத்தகைய மூலதனம் பெறப்படாததால் இதற்கொன்று செலவுகள் ஏதுமில்லை இதன் மீது எவ்விதமான வட்டியோ (அ) பங்காதாயமோ தரவேண்டியதில்லை. ஆனால் இது பங்குதாரர் மத்தில் பாதிப்பை ஏற்படுத்தும். வருவாயை வைத்திருப்பு செய்யாவிடில் லாபம் முழுவதும் நேர்மை பங்குதாரர்களுக்கே பிரித்துத் தரவேண்டும் எனவே வைத்திருப்பு வருவாய் எனப்படுவது நேர்மை பங்குதாரர்களுக்கு பிரித்தளிக்கப்படாத லாபமேயாகும். பங்குதாரர்களால் விட்டுக்கொடுக்கப்பட்ட இது சந்தர்ப்பசெலவாகும் வைத்திருப்பு வருவாய் மீது பெறப்படும் ஆதாயமானது அதை பங்குதாரர்களுக்கு பிரித்தளித்திருந்தால் அதனால் அவர்களுக்கு கிடைத்திருக்கக் கூடிய ஆதாயத்திற்கு ஈடானதாக இருக்கவேண்டும். இதுதான் வைத்திருப்பு வருவாய் மீதான செலவாகும். ஆதலால் வைத்திருப்பு வருவாயின் செலவு என்பது நேர்மை பங்குதாரர்கள் விட்டுக்கொடுத்த பங்காதாயத்திற்குண்டான சந்தர்ப்ப செலவேயாகும்.

### 10.9.3 ஒட்டுமொத்த மூலதன செலவுகளை கணக்கிடல் ( $K_o$ )

இதுவரை தனித்தனி மூலதன ஆதாரங்களுக்கான செலவுகளை பார்த்தோம். இப்போது ஒட்டுமொத்த செலவை கணக்கிடுவது பற்றி காண்போம், ஒட்டு மொத்த மூலதன செலவுகள் என்பது வெவ்வேறு மூலதன ஆதாரங்களும், அவற்றின் செலவுகளும் கூடிய மதிப்பு சராசரியாகும் ஒட்டு மொத்த செலவுகளை கணக்கிடுவது கீழ்க்காணும் மூன்று படநிலைகளை கொண்டது.

1. குறித்த செலவுகளுக்கு மதிப்பு வழங்கல்
2. ஒவ்வொரு நிதி ஆதாரமும் அதன் செலவால் பெருக்கப்பட வேண்டும்.
3. மொத்த மதிப்பு செலவுகளை மொத்த மதிப்பால் வகுக்கவேண்டும்.

### 10.10 புத்தக மதிப்பு VS சந்தை மதிப்பு

மதிப்பூட்டிய மூலதனசெலவுகளை புத்தக மதிப்பு (அ) சந்தை மதிப்பின் அடிப்படையில் கணக்கிடலாம். இவை இரண்டுக்கும் வேறுபாடு இருப்பின் மதிப்பு சராசரியும் கொடுக்கப்பட்ட மதிப்புக்களுக்கு ஏற்ப மாறுபடும்.

இவற்றின் எளிமை தன்மையை அடுத்து இவை பின்வரும் நன்மைகளுக்காகவும் பயன்படுத்தப்படுகின்றன.

1. நிறுமங்கள் புத்தக மதிப்பின் அடிப்படையில் மூலதன அமைப்பை நிர்ணயம் செய்கின்றன.

2. புத்தக மதிப்பை சுலபமாக வெளியீட்டு ஆதாரங்களிலிருந்து பெறமுடியும் மதிப்பூட்டிய சராசரி மூலதன செலவுகள் 10.6%

மொத்த செலவுகளை கணக்கிட்டு அதை மொத்த மூலதனத்தால் வகுக்கவேண்டும்.

மாற்றுமுறை

ஆதாரங்கள்	தொகை	செலவுகள்	மொத்த செலவுகள்
நேர்மைப்பங்குகள்	4,50,000	14%	63,000.00
வைத்திருப்பு ஆதாயம்	1,50,000	13%	19,500.00
முன்னுரிமை பங்குகள்	1,00,000	10%	10,000.00
மூலதனம்	1,50,000	13%	19,500.00
கடன்	3,00,000	4.5%	13,500.00
<b>மொத்தம்</b>	<b>10,00,000</b>		<b>1,06,000.00</b>

மதிப்பூட்டிய மூலதனத்திற்கான செலவுகள் =  $\frac{1,06,000}{10,00,000} \times 100 = 10.6\%$

#### எடுத்துக்காட்டு 11

நிறுமத்தின் வரிக்க பிந்தைய மூலதனசெலவுகள் வருமாறு

கடன் செலவு	8%
முன்னுரிமை பங்குமூலதன செலவு	14%
நேர்மை மூலதன செலவு	17%

நிறுவனம் தன்னுடைய விரிவாக்கத்திற்காக ரூ. 5,00,000 திரட்ட விரும்புகிறது. இதில் ரூ.1,00,000 வைத்திருப்பு ஆதாயமாகும் மீதியில் ரூ.3,00,000 நீண்டகால கடனாகவும் ரூ.1,00,000 முன்னுரிமை பங்குகள் மூலமாகவும் திரட்ட உள்ளது. இவற்றை கொண்டு மதிப்பூட்டிய சராசரி மூலதன செலவை கணக்கிடுக தீர்வு

மதிப்பூட்டிய சராசரி மூலதன செலவுகள்				
ஆதாரங்கள்	தொகை	விகிதம்	செலவு	மதிப்பு
கடன்	3,00,000	60%	8%	24,000.00
முன்னுரிமை பங்குகள்	1,00,000	20%	14%	14,000.00
வைத்திருப்பு ஆதாயம்	1,00,000	20%	17%	17,000.00
மொத்தம்	5,00,000	100%		55000

மதிப்பூட்டிய மூலதன செலவு =  $\frac{55,000}{5,00,000} \times 100 = 11\%$

### எடுத்துக்காட்டு 12

ஒரு நிறுவனம் கீழ்காணும் நிதி அமைப்பை கொண்டுள்ளது

நேர்மை பங்குகள் ரூ.40,00,000

6% முன்னுரிமை பங்குகள் ரூ.10,00,000

8% கடன் ரூ.30,00,000

நிறுவனம் பங்கு விலை ரூ.20 அடுத்த ஆண்டு நிறுவனம் தன் பங்குதாரர்களுக்கு பங்கு ஒன்றிற்கு ரூ2 வீதம் பங்காதாயம் தரலாம் என்று எதிர்பார்க்கப்படுகிறது. 7% ஒரு வருட வீதம் என கொள்ளப்படுகிறது. 150% வரி வீதம் என கொள்க. இவற்றை கொண்டு மதிப்பூட்டிய சராசரி மூலதன செலவு கணக்கிடுக. தீர்வு

$$K_e = \frac{D_1 + g}{P_0}$$

$$= \text{Rs. } \frac{2}{20} + \frac{7}{100} = 0.17 = 17\%$$

வரிக்கு முந்தைய கடன் செலவு = 8%

வரிக்கு பின் கடன் செலவு =  $K_d = K_i(1-t)$

$$= 8\%(1-0.5) = 4\%$$

மாற்றுமுறை மதிப்பூட்டிய சராசரி மூலதனத்திற்கான செலவு கணக்கிடல்

நிதிஆதாரம்	தொகை	செலவு	மொத்த செலவு
நேர்மைப்பங்குகள்	40, 00,000.00	17%	6,80,000.00
முன்னுரிமை பங்குகள்	10,00,000.00	6%	60000.00
கடன்	30,00,000.00	4%	1,20,000.00
மொத்தம்	80,00,000.00		8,60,000.00

மதிப்பூட்டிய சராசரி மூலதனத்திற்கான செலவு =  $\frac{8,60,000}{80,00,000} \times 100 = 10.75\%$



### 10.11 தொகுத்தறிவோம்

இப்பாட அலகில் இதுவரை மூலதனத்திற்கான செலவை பற்றியும் அவற்றை கணக்கிடும் முறையை பற்றியும் பார்த்தோம். மூலதன செலவு மேலாண்மையில் இது ஒரு முக்கிய கூறு ஆகும். மூலதன செலவு என்பது எதிர்கால ரொக்க வெளியேற்றத்தை நிகழ்கால மதிப்புக்கு கொண்டுவரும் தள்ளுபடி வீதமாகும். மூலதன செலவு வெளிநோக்கு (அ) உள்நோக்கு செலவாக இருக்கும். குறித்த செலவுகள் நான்கு வகைப்படும். அவை கடன் மீது செலவு, முன்னுரிமை பங்கு மூலதன செலவு, நேர்மை பங்கு மூலதன செலவு மற்றும் வைத்திருப்பு ஆதாய செலவு முதலியனவாகும். இவற்றில் கடன் மீதான செலவு மட்டும் தான் குறைவான செலவை எற்படுத்தும் நேர்மை பங்கு மூலதன செலவுகளை கணக்கிடல் மிகவும் சிக்கலான ஒன்றாகும். அதே போன்று வைத்திருப்பு ஆதாயத்தின் மீதான செலவுகளும் சிக்கலானவையே ஓட்டு மொத்த மூலதன செலவை கணக்கிடும் போது தேவையான மதிப்பூட்டல் செய்வது நல்லது.

### 10.12 கலைச் சொற்கள்

மூலதனத்திற்கான செலவு, கடந்துபோன செலவுகள், குறித்த செலவுகள், வெளிதோற்ற செலவு, உள்தோற்ற செலவு, கடன்மீது செலவு, மீள்தகு கடன், நிலைகடன் நேர்மை பங்கு செலவு முதலியன

### 10.13 வினாக்கள்

1. வரையறு மூலதன செலவு, மதிப்பூட்டிய மூலதன செலவை கணக்கிடும் முறையை பற்றி விவரி
2. நேர்மை பங்கு மூலதன செலவுகளை கணக்கிடும்போது மேற்கொள்ளப்படும் பல்வேறு நோக்குகளை விவரி
3. நூற்பாலை நிறுவனம் ஒன்றின் பங்குகளை ரூ.20க்கு விற்கப்படுகிறது கடந்த வருடம் பங்கு ஒன்றுக்கு ரூ.2 வீதம் பங்காதாயம் அளித்தது. எதிர்பார்க்கப்படும் வளர்ச்சி வீதம் ஆண்டுக்கு 5% இவற்றை கொண்டு
  - அ) மூலதன செலவை கணக்கிடு
  - ஆ) எதிர்நோக்கும் ஆண்டு வளர்ச்சி வீதம் i) 8%, ii)3% உயர்ந்தால் நேர்மை பங்குகளின் விலையை கணக்கிடு.
  - இ) ஆண்டு வளர்ச்சி 20% எனில் நிறுமத்தின் சந்தை மதிப்பை கணக்கிடு. உள்கணக்கீடுகளில் நீ திருப்தி அமைகிறாயா?
4. 31, டிசம்பர் 2002 அன்று ஆல்பட் & கோ, கீழ்காணும் நிதி அமைப்பை கொண்டிருந்தது. 0% கடன் பத்திரங்கள் ரூ. 3,00,000  
9% முன்னுரிமை பங்குகள்க ரூ. 2,00,69.000

நேர்மை-5000 பங்குகள் ரூ.100வீதம் 5,00,000 மொத்தம் ரூ.10,00,000 நிறுமத்தின் நேர்மை பங்குகள் சந்தையில் ரூ.102 என குறிக்கப்படுகிறது. 2002-ல் ஒரு பங்குக்கு ரூ.9 பங்காதாயம் எதிர்பார்க்கப்படுகிறது. புதியப்பட்ட பங்காதாய வளர்ச்சி வீதம் 5% இது தொடர்ந்து இருக்கும்.

- i) வரிவீதம் 50% என கொண்டு மதிப்பூட்டிய சராசரி மூலதன செலவை கணக்கிடு, உள் ஊகங்கள் தெரிவி.
- ii) நிறுமம் விரிவாக்கத்திற்காக 12% ரூ.5,00,000-க்கான நீண்ட கால கடனை பெறும் அப்படியாயின் மாற்றி அமைக்கப்பட்ட மதிப்பூட்டிய மூலதன செலவை கணக்கிடு. பங்காதாயம் ரூ.9-லிருந்து ரூ.102லிருந்து ரூ.96 ஆக குறையலாம்.

#### 10.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

1. M.Y.Khan & P.K.Jain - Financial Management, Text and problems, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
2. P.V . Kulkarni - Financial Management, Himalaya Publishing House Mumbai
3. Prasanna Chandra - Financial Management “ Theory and Practice” Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
4. R.M. Srivatsava - “Financial Management”-Pragati Prakashan Publications Meerut.
5. Pradeep Kumar - Elements of Financial Management. Kedar Nath Ram Nath & Co., Meerut

## அலகு – 11 மூலதன பட்ஜெட்

- 11.1 அறிமுகம்
- 11.2 நோக்கம்
- 11.3 மூலதன பட்ஜெட் கருத்து
- 11.4 மூலதன பட்ஜெட் தேவையும், முக்கியத்துவமும்
- 11.5 மூலதன பட்ஜெட் மதிப்பீட்டு முறைகள்
- 11.6 வருவான விகித முறை
- 11.7 நிகர தற்கால மதிப்பு
- 11.8 உட்புற வருமான வீதம்
- 11.9 இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண் முறை
- 11.10 நிகர தற்கால மதிப்புக்கும் மற்றும் உட்புற வருமான வீதத்திற்கும் உள்ள வேறுபாடு
- 11.11 தொகுத்தறிவோம்
- 11.12 கலைச்சொற்கள்
- 11.13 வினாக்கள்
- 11.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 11.1 அறிமுகம்

இதற்கு முந்தையத் தொகுதியில் நீங்கள் நிதியியல் மேலாண்மையின் பொருள், நோக்கங்கள் மற்றும் பணிகள் பற்றி அறிந்திருப்பீர்கள். இந்தப் பிரிவில் மூலதன நிதித் திட்டமிடுதலின் பொருள், அதன் தேவையும், முக்கியத்துவத்தையும் பற்றி அறிய உள்ளீர்கள்.

ஒரு தொழில் நிறுவனம் தனது நிதிகளை முதலீடு செய்யும் பல்வேறு திட்டங்கள் தொடர்பான பல முன்மொழிதல்களை ஒவ்வொரு காலக்கட்டத்திலும் பெறும். ஆனால் நிறுவனத்திடம் கிடைத்திருக்கும் நிதிகள் எப்பொழுதுமே வரையறுக்கப்பட்டதாக இருக்கும். ஒரே நேரத்தில் நிதிகளை எல்லா முன்மொழிதல்களிலும் முதலீடு செய்வது இயலாத ஒன்றாகும். எனவே, போட்டியிடும் பல்வேறு முன்மொழிதலுக்கிடையே, மிக உயர்ந்த அளவு பலன்களைத் தரும் ஒன்றைத் தேர்ந்தெடுப்பது மிகவும் அவசியமாகும். பல்வேறு முன்மொழிதலுக்கிடையே, மிக உயர்ந்த அளவு பலன்களைத் தரும் ஒன்றைத் தேர்ந்தெடுப்பது மிகவும் அவசியமாகும். பல்வேறு முன்மொழிதல்களுக்கு கிடைத்துள்ள மூலாதாரங்களைப் பகிர்ந்தளிப்பதே மூலதன நிதித் திட்டமிடுதலின் கடும் சிக்கலாகும். நிதித் திட்டமிடுதலின் முடிவெடுத்தலில், பொருளியல் சார்ந்த பொருளியல் சார்பற்ற பல கூறுகள் தாக்கம் பெறுகின்றன. எதிர்கால முதலீட்டின் இலாபத் தன்மை இந்தக் கூறுகளின் மிகவும் முக்கியமானதாகும். எனினும் முதலீட்டில் ஏற்படும் இடர்கூறு புறக்கணிக்கப்பட்ட முடியாததாகும். ஏனெனில் இலாபத் தன்மையையும் இடலும் நேரடித்தொடர்பு கொண்ட கூறுகளாகும். அதாவது? கூடுதல் இலாபத்தன்மை இருந்தால் அதிக அளவு இடர் இருக்கும். குறைந்த இலாபத் தன்மை இருந்தால் குறைந்த அளவு இடர் இருக்கும்.

## 11.2 நோக்கம்

கீழ்க்கண்டபாடப் பிரிவைப் படித்தபின்பு, நீங்கள்

பின்கண்டவற்றைப் புரிந்து கொள்ள முடியும்

- மூலதன நிதித் திட்டமிடுதல் - பொருள்
- மூலதன நிதித் திட்டமிடுதலின் தேவையும் முக்கியத்துவமும்
- நிதித்திட்டமிடுதலின் காரணிகளை மதிப்பிடுதல்
- மரபார்ந்த முறைகள்
- திருப்பிச் செலுத்தியபின் இலாபத்தன்மை முறை
- வருமான விகித முறை
- மூலதன நிதித்திட்டமிடுதலின் குறைபாடு

## 11.3 மூலதன பட்ஜெட் கருத்து

மூலதன செலவினங்களில் முதலீடு செய்வது பற்றிய முடிவு மேற்கொள்ளும் முறையே மூலதன திட்டமிடுதல் எனப்படும். மூலதனச் செலவினம் என்பது ஓராண்டு காலத்திற்கும் மேலாக பலனை பெறத் தக்கதாக எதிர்பார்க்கப்படும் எந்த செலவினத்தையும் குறிக்கும். இதன் முக்கிய பண்புக் கூறு, அது ஒரு காலக்கட்டத்தில் செலவிடப்பட்டிருந்தாலும், வருங்காலத்தின் வெவ்வேறு காலக்கட்டங்களில் அதன் பலன்கள் பெறப்படும். ஏளிய முறையில் கூறினால் நிலையான சொத்துக்கள் வாங்கவும் அவற்றை மேம்பாடு செய்யவும் ஆகும் செலவுகள் எதிர்காலத்தல் பல ஆண்டுகள் பலனைத் தருவதால் அவை மூலதனச் செலவினங்களாகும். மூலதனச் செலவினங்களுக்கு பின்வரும் எடுத்துக்காட்டுக்களை கூறலாம்.

1. நிரந்தரச் சொத்துக்களை வாங்கும் செலவினங்கள் எடுத்துக்காட்டாக நிலம், கட்டிடம், இயந்திரம், பொறி வாணிக நற்பெயர் போன்றவை.
2. நிலைச் சொத்துக்களை கூட்டுதல், விரிவாக்குதல், மேம்படுத்துதல் மாற்றுதல் போன்றவற்றின் செலவுகள்.
3. நிரந்தரச் சொத்துக்களை மாற்றியமைத்தலுக்கான செலவுகள்.
4. ஆராய்ச்சி வளர்ச்சிக்கான திட்டச் செலவுகள் நிதிகளின் நீண்டகால பயனுக்காக நெகிழ்வுத் தன்மையற்ற செலவுகளே மூலதனச் செலவினங்கள் எனவேதான் மூலதனச் செலவினத் தீர்மானங்கள் நீண்டகால முதலீட்டுத் தீர்மானங்கள் எனவும் வழங்கப்படுகின்றன.

மூலதனத் திட்டமிடுதல் என்பது மூலதனச் செலவினங்களின் திட்டமிடுதலையும்

கட்டுப்பாடு செய்தலையும் குறிப்பதாகும். இது ஒரு ஆண்டுக்கு அதிகமான காலத்திற்குப் பயன்தரும் குறிப்பிட்ட நீண்டகால திட்டத்தில் மூலாதாரங்களை செலவிடவேண்டுமோ வேண்டாமா என்ற முடிவை மேற்கொள்ளுதல் (Investment Decision Making) %yjdr;nrytpd jpl;lkpLjy; (Planning Capital Expenditure Decisions) மூலதனச் செலவின பகுப்பாய்வு

(Analysis of Capital Expenditure) எனவும் அழைக்கின்றன. “திட்டமிடுதலே மூலதனச் செலவுகளைக் செய்யவும் நிதியளிக்கவும், நீண்டகால திட்டமிடுதலே மூலதன நிதித்திட்டமிடுதலாகும். “சார்லஸ் வுஹார்கிரீன் “நீண்டகால வருமானங்களைத் தரக்கூடிய இடுபொருள்களை வாங்குதல் மூலதன நிதித் திட்டமிடுதலாகும்” – ரிச்சர்ட், கீர்ன்லா. எனவே அன்றாட இயல்பான தொழில் முடிவுகளை மேற்கொள்ளுதலிலிருந்து மாறுபட்டு, மூலதன நிதித் திட்டமிடுதல் பின்வரும் முக்கிய கூறுகளைக் கொண்டதாகும்:-

1. மூலதன நிதித்திட்ட முடிவுகள், வருங்காலத்தில் கிடைக்கவிருக்கும் பலன்களுக்காக, நடப்பு நிதிகளை மாற்றுதலைக் கொண்டதாகும்.
2. தொடர்ந்து பல ஆண்டுகளுக்கு வருங்காலப் பலன்கள் கிடைக்கும் என எதிர்பார்க்கப்படும்.
3. நெகிழ்வற்ற நீண்டகால செயல்பாடுகளில் நிதிகள் முதலீடு செய்யப்படும்.
4. நிறுவனத்தின் இலாபத்தன்மை மீது, நீண்ட கால, முக்கியமான பாதிப்பை அவை ஏற்படுத்தும்.
5. இவை பெரும் அளவு நிதி தொடர்பானவை.
6. இவை திரும்பப் பெற முடியாத முடிவுகளாகும்.

#### 11.4 மூலதன பட்ஜெட் தேவையும், முக்கியத்தவமும்

மூலதன நிதித்திட்டமிடுதல் என்பதன் பொருள் “மூலதனச் சொத்துக்களுக்காகத் திட்டமிடுதல்” என்பதாகும் இதன் முக்கியத் தன்மையை பின்வருமாறு தொகுக்கலாம்:

1. பெரும் அளவு முதலீடுகள் (Large Investments) பொதுவாக, மூலதன நிதித்திட்ட முடிவெடுத்தலில் பெரும் அளவு நிதிகள் பயன்படுத்தப்பட வேண்டியதிலிருக்கும். ஆனால் நிறுவனத்தின் நிதிகள் எப்போதும் வரையறையுடனேயே இருக்கும். நிதிகளின் தேவைகள் அவற்றின் மூலாதாரங்களை எஞ்சி நிற்கும். எனவே மூலதனச் செலவினத்தை திட்டமிட்டு, கட்டுப்பாடு செய்தல் அவசியமாகும்.
2. நிதிகளின் நீண்டகால ஈடுபாடு (Long Term Commitment of Funds) மூலதனச் செலவினம் பெரும் அளவு முதலீடு மட்டும்மின்றி நீண்ட காலத்திற்கானதும் ஆகும். நிதிகளின் நீண்டகால ஈடுபாடுதல், முதலீட்டு முடிவுகளில் ஏற்படும் நிதிசார் இடர்களைக் கூட்டுவதாகும். இடர் அதிகமானால் மூலதன நிதித் திட்டமிடுதலில் கவனத் தன்மையின் தேவையும் அதிகமாகும்.

3. மாற்றமுடியாத தன்மை மூலதன முடிவெடுத்தல் திரும்பப் பெற முடியாத அல்லது மாற்ற தன்மையுடையதாகும். நிலையான சொத்து ஒன்று வாங்க தீர்மானம் செய்துவிட்டால், அந்த முடியை திரும்பப்பெறுவதென்பது மிகவும் கடினமானதாகும். ஏனெனில் அவ்வாறு வாங்கிவிட்ட சொத்துக்களை விற்பதில் பெரும் நட்டங்கள் ஏற்படும்.
4. இலாபத் தன்மை மீது நீண்டகால விளைவு (Long Term Effecton Profitability) மூலதன நிதிதிதிட்ட முடிவுகள் ஒரு நிறுவனத்தின் இலாபத் தன்மை மீது நீண்டகால மிக முக்கிய விளைவை ஏற்படுத்தும் நடப்பு வருவாய்கள் மீதும் மட்டுமின்றி வருங்கால வளர்ச்சி, இலாபத்தன்மை மீதும் முதலீடுகள் பாதிப்பை ஏற்படுத்தும் புத்திசாலித்தன மற்ற தீர்மானம் நிறுவனத்தின் வாழ்வுக்கே முடிவுகட்டும் விளைவுகளை ஏற்படுத்தும். நிலைச் சொத்துக்கள் மீது கூடுதல் முதலீடோ குறைவான முதலீடோ இல்லாமலிருக்க, மூலதன நிதித் திட்டமிடல் மிக மிக முக்கியமானதாகும்.
5. முதலீட்டுத் தீர்மானம் எடுத்தலில் சிக்கல்கள் (Difficulties of Investment Decisions) நீண்டகால முதலீட்டு முடிவுகள் மேற்கொள்வது சிக்கலான ஒன்றாகும். ஏனெனில் (1) நடப்பு கணக்குக் காலத்திற்கு அப்பால் தொடர்ச்சியான ஆண்டுகளுக்கு தீர்மானம் பிரிந்து செல்கிறது.

## 11.5 மூலதன பட்ஜெட் மதிப்பீட்டு முறைகள் (CAPITAL BUDGETING PROCESS AND PRACTICES)

நிதித்திட்டமிடுதலின் காரணிகளை மதிப்பிடுதல்

மூலதன முதலீட்டு முன்மொழிதல்கள் இலாபத்தன்மையை மதிப்பீடு செய்ய பலவழிகள் உள்ளன. பொதுவாகப் பயன்படும் பலவகை முறையைப் பின்வருமாறு வகுக்கலாம்.

### (அ) மரபார்ந்த முறைகள் (Traditional Methods)

1. திரும்பச் செலுத்தும் காலமுறை (Pay back, Pay off or pay out method)
2. திரும்பச் செலுத்தும் காலமுறையின் மரபார்ந்த அணுகுமுறையில் மேம்பட்ட முறைகள்.
3. வருவாய் வீத முறை (Rate of return method) அல்லது கணக்கு வழி முறை (Accounting method).

### (ஆ) காலம் சரிக்கட்டப்பட்ட முறைகள் அல்லது கழிவு அளிக்கப்பட்ட முறைகள் (Time – adjusted methods (or) Discounted methods).

1. நிகர நடப்பு மதிப்பு முறை (Net present value method)

2. அக வருவாய் வீத முறை (Internal rate of return method)
3. இலாபத்தன்மை குறியீட்டெண் முறை (Profitability index method)

**(அ) மரபார்ந்த முறைகள் (Traditional Methods)**

**1. திரும்பச் செலுத்தும் கால முறை (Pay back period method)**

“திரும்பச் செலுத்தும் காலம்” என்பது நிலைச் சொத்துக்களில் முதலீடு செய்து, மொத்தத் தொகை, திரும்பச் செலுத்தப்படும் காலத்தைக் குறிக்கும். “ஒவ்வொரு மூலதனச் செலவினமும் மூலதனச் சொத்துக்களிலிருந்து பெறப்படும். கூறுதல் வருவாய்கள் மூலம். குறிப்பிட்ட காலத்திற்குள் திரும்பச் செலுத்தப்பட்டு விடும்” எனும் கோட்பாட்டை அடிப்படையாக கொண்டது இந்த முறை எனவே இம்முறை ஒரு திட்டத்தின் முதன்மை அடக்கச் செலவுகள், அந்தத் திட்டத்தின் கூடுதல் வருவாய் மூலமாகவே திரும்பப் பெறப்படும் காலத்தை அளவிடுகிறது. இந்த முறையின்கீழ் பல்வேறு முதலீட்டுத் திட்டங்களும் அவற்றின் திரும்பச் செலுத்தும் காலத்தின் அளவுக்கொப்ப வரிசைப்படுத்தப்பட்டு, குறைவான காலத்தை எடுத்துக்கொள்ளும் திட்டம், நீண்ட காலத்தை எடுத்துக் கொள்ளும் திட்டத்தை விட முன்னுரிமை வழங்கும் முறையில் வைக்கப்படும். ஒரே ஒரு திட்டம்தான் மதிப்பீட்டுக்காக எடுத்துக் கொள்ளப்பட்டால், மேலாண்மையினர் குறிக்கும் காலக் கொடுவுக்குள் திரும்பச் செலுத்துவதாக இருந்தால் ஏற்றுக் கொள்ளப்படும் இல்லையெல் நிராகரிக்கப்படும்.

திரும்பச் செலுத்தும் காலம் பின்வரும் முறையில் கணக்கிடப்படும்

1. ஆண்டு நிகர வருவாய்கள் (இலாபம்) தேய்மானத்துக்கு முன்பு வரிகளுக்குப் பின்பு கணக்கிடப்படும். இவை ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டங்கள் (Annual Cash Inflows) எனப்படும்.

2. திட்டத்தின் தொடக்க வெளியோட்டம் (அடக்கச் செலவுகள்) ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டங்களால் வகுக்கப்படும் - இதற்கு இத்திட்டம் நிரந்தர ரொக்க உள்ளோட்டம் படைக்க வேண்டும்.

எனவே திட்டம் நிரந்தர ரொக்க உள்ளோட்டம் தரும்போது திரும்பச் செலுத்தும் காலம்

$$\text{திரும்பச் செலுத்தும் காலம்} = \frac{\text{திட்டத்தின் ரொக்க வெளியோட்டம்}}{\text{அல்லது சொத்தின் தொடக்க அடக்கச் செலவுகள் ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டங்கள்}}$$

3. ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டங்கள் (தேய்மானம், வரிகளுக்கு முன் இலாபம்) சமமாக இல்லையெனில், ரொக்க உள்ளோட்டங்கள்

அவற்றின் கூட்டல் தொடக்க ரொக்க வெளியோட்டத்திற்கு அல்லது சொத்தின் தொடக்க அடக்க விலைக்கு சமமாகும் வரை கூட்டி கண்டுபிடிக்க வேண்டும்

### எடுத்துக்காட்டு - 1

ஒரு திட்டத்தின் அடக்கச் செலவுகள் ரூ.20,000 விளைவிக்கிறது திரும்பச் செலுத்தும் காலம் கணக்கிடவும்:

#### விடை

திரும்பச் செலுத்தும் காலம்  
 திட்டத்தின் தொடக்கச் செலவுகள்  
 ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம்  
 ரூ 10,000            5 ஆண்டுகள்  
 ரூ 20,000

### எடுத்துக்காட்டு - 2

ஒரு திட்டத்தின் ரொக்கச் செலவுகள் ரூ. 10,000 முதல், இரண்டாம், மூன்றாம், நான்காம் ஆண்டுகளின் ரொக்க உள்ளோட்டம் முறையே ரூ.2000, ரூ.4000, ரூ.3000, ரூ.2000 திட்டத்தின் திரும்பச் செலுத்தும் காலம் கணக்கிடுக.

#### விடை

மொத்த ரொக்கச் செலவுகள் = ரூ.10,000, மொத்த ரொக்க உள்ளோட்டம் முதல் மூன்றாண்டுகளுக்கு

$$= 2000 + 4000 + 3000 = \text{ரூ.}9000$$

மூன்றாண்டுகள் வரை மொத்தச் செலவுகள் மீட்கப்படவில்லை ஆனால் நான்கு ஆண்டுகளுக்கும் மொத்த ரொக்க உள்ளோட்டம் ரூ.11,000 அதாவது திட்ட அடக்கச் செலவைவிட ரூ.1000 கூடுதல் எனவே திரும்பச் செலுத்தும் காலம் மூன்றாண்டுக்கும், இரண்டாமாண்டுக்கும் இடையே உள்ளது. ரொக்க உள்ளோட்டம் ஆண்டு முழுவதும் சீராக உள்ளது என்று ஊகித்துக் கொண்டால் ரூ.1000 மீட்பு செய்

$$\text{மீட்புக் காலம்} = \text{ரூ.}1000 \times 12 = 6 \text{ மாதங்கள்}$$

$$\text{ரூ.}2000$$

எனவே திரும்பச் செலுத்தும் காலம் = 3 ஆண்டு 6 மாதம்.

### எடுத்துக்காட்டு 3

ஒரு திட்டத்தின் அடக்கச் செலவுகள் ரூ.50,00,000 இது ஆண்டுதோறும் ரூ.80,000 இலாபம் விளைவிக்கிறது. இந்த இலாபம் 12% தலா ஆண்டு, தேய்மானத்திற்கு பிறகு ஆனால் 50% வரிக்கு பிறகு ஆகும். திரும்பச் செலுத்தும் காலம் கணக்கிடுக.



**விடை**

	ரூ
வரிக்குமுன் இலாபம்	80,000
கழிக்க: 50 % வரி	40,000
வரிக்குப் பின்பு	40,000
கூட்டுக: தேய்மானம்	
ரூ,5,00,000க்கு 12%	60,000
இலாபம் வரிக்குப்பின்பு	
தேய்மானத்திற்கு முன்	1,00,000

திரும்பச் செலுத்தும் காலம் = திட்டத்தின் அடக்கச் செலவுகள் ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம்

ரூ. 5,00,000 றீ 5 ஆண்டுகள்

ரூ. 1,00,000

**2. ஏற்புத் தேர்வுமுறை (acceptance Criterion)**

திரும்பச் செலுத்தும் காலத்திற்கான மட்டக்குறி (Bench mark) ஒரு நிறுவனம், திட்டத்தில் செய்ய முதலீட்டை முழுவதுமாக மீளப் பெறும் உயர் அளவு ஆண்டுகளின் எண்ணிக்கையாகும். திரும்பச் செலுத்தும் காலம் இந்தக் கால அளவைவிடக் கூடுதலாயிருந்தால் திட்டம் தள்ளப்படவேண்டும். உயர் அளவுக்காலம் முதல் அடக்க விலை (Cost of Capital) அடிப்படையில் குறிக்கப்பட வேண்டும். முதல் அடக்க விலையின் எதர்டு (Reciprocal) “திரும்பச் செலுத்தும் காலம்” என எடுத்துக் கொள்ளப்படலாம்.

எடுத்துக்காட்டாக முதல் அடக்கவிலை 25% என்றால் (1/4) இதன் திரும்பச் செலுத்தும் காலம் 4 ஆண்டு ஆகும். வெவ்வேறு திட்டங்களும் திரும்பச் செலுத்தும் கால அடிப்படையில் வரிசைப்படுத்தப்படலாம். குறைவான காலம் உயர்வான படித்தரம் ஆகும். (The shorter the period, the higher the rank)

திரும்பச் செலுத்தும் காலம், உள்ளோட்டங்கள் வெளியோட்டங்களுடன் சமமாகும் சரிசம நிலைப் புள்ளியைக் காட்டுகிறது. இந்த காலத்திற்கு அப்பால் எந்த உள்ளோட்டங்களே.

**“திரும்பச் செலுத்தும் கால” முறையின் நன்மைகள்:**

1. இம்முறை பயன்படுத்த எளிதானது புரிந்து கொள்ளவும் சிக்கலற்றது.
2. நீண்டகாலங்கள், நிரந்தர தன்மையின்மையால் இலாபங்களைத் தராமல் போகலாம்.
3. நீர்மத்தன்மை பிரச்சினையாக இருந்தால் நிதிகளை மீளப் பெறுவதன் மூலம் தீர்க்கப்படலாம்.
4. தொழில் நுட்பமுறைகள் விரைவாக மாறிவருவதால் நெடுங்காலத்தில் கழக்தொழிதல் (Obsolescence) இடர் ஏற்பட வாய்ப்புண்டு.



தேய்மானத்திற்கு முன்  
மதிப்பிடப்பட்ட வாழ்வு)

ரூ. 10,000

8 ஆண்டுகள்

(ஆ) தொடக்கச் செலவினம் ஆண்டு ரூ. 15,000

ரொக்க உள்ளோட்டம்

(வரிக்குப்பின் ஆனால் தேய்

மானத்திற்குமுன்) முதல் ரூ. 15,000

மூன்றாண்டுகள் மதிப்பிடப்பட்ட

வாழ்வு மீட்பு மதிப்பு (Salvage) ரூ. 5,000

8 ஆண்டுகள்

ரூ. 8,000

**விடை**

- (a) (i) திரும்பச் செலுத்தும் காலம் = முதலீடு ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம்
- (ii) திரும்பச் செலுத்தியபின் இலாபத்தன்மை = ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் (மதிப்பிடப்பட்ட வாழ்வு திரும்பச் செலுத்தும் காலம்)
- = ரூ. 10,000 x (8-5)
- = ரூ. 10,000 x 3 = ரூ. 30,000
- (iii) திரும்பச் செலுத்திய பின் இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண் =  $\frac{30,000}{50,000} \times 100$
- = 60%
- (b) (i) ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் சமமாக இல்லை என்பதால் திரும்பச் செலுத்தும் காலம் பின்வருமாறு கணக்கிடப்படும்
- முதல் ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் ரூ. 15,000
- இரண்டாம் ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் 15,000
- மூன்றாம் ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் 15,000
- நான்காம் ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் 5,000
- 50,000
- எனவே திருப்பிச் செலுத்தும் காலம் = 4 ஆண்டுகள்
- (ii) திரும்பச் செலுத்தியபின் இலாபத்தன்மை ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் x திரும்பச் செலுத்தும் காலத்திற்குப்பின் மீதி வாழ்வு
- = ரூ.5000 ஓ 4
- = ரூ.20,000

(iii) திரும்பச் செலுத்தியபின் இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண்  

$$= \frac{8,000}{20,000} \times 100 = 40\%$$

(ஆ) திரும்பச் செலுத்து எதிரிடை முறை (Pay back reciprocal method)

சில தருணங்களில் திரும்பச் செலுத்து எதிரிடைமுறை உட்புற வருமான வீதம் கணக்கிட, பயன்படுத்தப்படும்.

திரும்பச் செலுத்து எதிரிடை = ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் மொத்த முதலீடு இதனை 100 ஆல் பெருக்கி விழுக்ககாட்டிலும் கணக்கிடலாம். இந்த முறை பின்வரும் இருவரம்புகள் நிறைவு செய்யப்பட்டால் மட்டுமே பயன்படுத்த முடியும்.

(அ) ஒவ்வொரு ஆண்டும் சமமான ரொக்க உள்ளோட்டங்கள் இருக்க வேண்டும்.

(ஆ) கருத்திலிருக்கும் திட்டம் நீண்ட வாழ்வு கொண்டதாக குறைந்து திரும்பச் செலுத்தும் காலத்தின் இரு மடங்கு காலமாக இருக்க வேண்டும்.

(இ) திரும்பச் செலுத்திய பின் கால முறை (payback period method)

திரும்பச் செலுத்திய காலத்திற்குப் பின்புள்ள திட்டத்தின் வாழ்வுத் காலம் கணக்கில் கொள்ளப்படுவதில்லை. திரும்பச் செலுத்திய பின் காலமுறை, திரும்பச் செலுத்திய பின்பும் உள்ள காலத்தை கணக்கில் கொள்கிறது. இம்முறை “செலுத்திய பின் எஞ்சிய வாழ்வு முறை” (Life Over Pay back Method) எனவும் வழங்கப்படுகிறது. இந்த முறையின்படி திரும்பச் செலுத்திய பின்னர் அதிக அளவு காலம் தரும் திட்டம் ஏற்றுக் கொள்ளப்படும். கருத்திலுள்ள பல்வேறு திட்டங்கள் அவற்றின் அளவில் அதிகம் வேறுபட்டும் இல்லாமலும், எதிர்பார்க்கும் ரொக்க உள்ளோட்டம் திட்டத்தின் வாழ்வு பூராவும் ஒரே சீராகப் பரவியிருந்தாலும் இம்முறையை பயன்படுத்தி வெற்றி காணலாம்

(ஈ) கழிவு செய்யப்பட்ட திருப்பிச் செலுத்தும் முறை (Discounted Pay Back Method)

திருப்பிச் செலுத்து கால முறையின் மற்றொரு குறைபாடு அது பணத்தின் கால மதிப்பை பொருட்படுத்துவதில்லை என்பதாகும். கழிவு செய்யப்பட்ட திருப்பிச் செலுத்து முறையை பயன்படுத்துவதன் மூலம் இந்த முறையில் மேம்பாடு செய்யலாம். இந்த முறையில் எல்லா ரொக்க வெளியோட்டங்களையும் உள்ளோட்ட வீதத்தில் கணக்கிட வேண்டும். எல்லா உள்ளோட்டங்களின் தற்கால மதிப்புகள் கால வரிசையில் குவிவு செய்யப்படும். ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் குவிவு செய்யப்பட்ட தற்கால மதிப்பும் சமமாகும் காலத்தின் அளவு, கழிவு செய்யப்பட்ட திருப்பிச் செலுத்து காலம் எனப்படும் (Discounted pay back period method) குறைந்த அளவு கழிவு செய்யப்பட்ட திருப்பிச் செலுத்து காலம் உள்ள திட்டம் ஏற்றுக் கொள்ளப்படும்

**எடுத்துக்காட்டு**

தரப்பட்டிருக்கும் செய்திகளிலிருந்து கழிவு செய்யப்பட்ட திருப்பிச் செலுத்து காலம் கணக்கிடவும்.

திட்டத்தின் அடக்கச் செலவு	ரூ.6,00,000
திட்டத்தின் வாழ்வுக் காலம்	5 ஆண்டுகள்
ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம்	
கழிவு விகிதம் 10%	ரூ.2,00,000

**விடை**

ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் தற்கால மதிப்புக்கள் கணக்கிடுதல்

ஆண்டு	உள்ளோட்டம் ரூ.	கழிவுக் காரணி	10-ல் தற்கால மதிப்பு ரூ.	குவிவு தற்கால மதிப்பு ரூ.
1	2,00,000	.909	181800	181800
2	2,00,000	.826	165200	347000
3	2,00,000	.751	150200	497200
4	2,00,000	.683	136600	633800
5	2,00,000	.621	124200	758000

3ஆம் ஆண்டு இறுதியில் ரொக்க உள்ளோட்டத்தின் குவிவு தற்கால மதிப்பு ரூ.4,97,200, 4ஆம் ஆண்டு இறுதியில் இது ரூ.6,33,800. கழிவு செய்யப்பட்ட திரும்பச் செலுத்து காலம் 3 ஆண்டுக்கும் 4 ஆண்டுக்கும் இடையில் உள்ளது.சரியாக கூறினால் 102800

$$\text{கழிவு செய்யப்பட்ட திரும்பச் செலுத்து காலம்} = 3 \text{ ஆண்டுகள்} + \frac{\text{---}}{136600}$$

$$= \frac{33}{4} \text{ ஆண்டு (ஏறத்தாழ)}$$

**11.6 வருமான விகித முறை (Rate of Return Method)**

இந்த முறை முதலீடுகள் அவற்றின் வாழ்வு முழுமைக்கும் ஈட்டுவதாக எதிர்பார்க்கப்படும் வருவாய்கள் கணக்கில் கொள்ளப்படும். இது “கணக்கியல் வருமான வீதமுறை” எனவும் அழைக்கப்படும். ஏனெனில், இதில் ரொக்க உள்ளோட்டத்திற்குப் பதிலாக, இலாபம் பற்றிய பொதுக் கணக்கியல் கருத்து பின்பற்றப்படுகிறது. வரிக்கும் தேய்மானத்திற்கும் பிறகு நிகர இலாபம். இந்த முறையின் படி ஒவ்வொரு திட்டமும் அதன் வருமானம் அல்லது வருவாய் வீதத்தின்படி வரிசைப்படுத்தப்படும். கூடுதல் வருவாய் உள்ள திட்டத்திற்கு மாற்றாக ஏற்றுக் கொள்ளப்படும் இந்த முறை, ஒரு முன்மொழிதலை ஏற்பதா அல்லது விலக்குவதா என்ற முடிவை மேற்கொள்ளவும் பயன்படும். எதிர்பார்க்கப்படும் வருமான வீதத்தை தீர்மானித்து, நிறுமத்தால் குறிக்கப்படும் குறும் வீதத்தை விட அதிகமான வமான வீதத்தை தரும் திட்டம் ஏற்றுக் கொள்ளப்படும். (Minimum Rate) குறும் வீதத்தைவிட குறைவான வருமான வீதத்தை தரும் திட்டம் தள்ளப்படும். இந்த வீதம் விரகு வீதம் (cut off point) எனவும் அழைக்கப்படுகிறது. முதலீடு மீது வருமானம் (Return on Investment – ROI) என்ற பெயரும் உண்டு.

வருமான விகிதமுறை பின்வரும் விழிகளில் பயன்படுத்தலாம்

(அ) சராசரி வருமான வீதம் முறை (Average rate of return method)

இந்த துறையில் வரிக்கும் தேய்மானத்திற்கும் பிறகு சராசரி இலாபம் கணக்கிடப்படும் பின்பு இது திட்டத்தில் முதலிடப்பட்டுள்ள மொத்த மூலதன செலவினத்தால் அல்லது மொத்த முதலீட்டால் வகுக்கப்படும். இது சராசரி ஆண்டு இலாபத்திற்கும் முதலீட்டுக்கும் உள்ள தொடர்பை நிறுவிடும்.

சராசரி வருவாய் வீதம் (Average rate of return) = மொத்த இலாபங்கள் (தேய்மானம் வரிக்குப்பிறகு)

திட்டத்தின் நிகர முதலீடு x  
இலாபங்களின் ஆண்டு  
எண்ணிக்கை

(அல்லது)

= சராசரி ஆண்டு இலாபங்கள் x 100  
திட்டத்தில் நிகர முதலீடு

**எடுத்துக்காட்டு**

ஒரு திட்டத்திற்கு ரூ.5,00,000 முதலீடு தேவை. 5ஆண்டுக்குப்பின் இதன் மீட்பு மதிப்பு ரூ.20,000 ஆகும். இந்த ஐந்தாண்டுகளில் தேய்மானமுன் வரியும் நீங்கு இலாபங்கள் வருமான ரூ.40,000 ரூ.60,000 ரூ.70,000 ரூ.50,000 ரூ.20,000 முதலீடு மீது சராசரி வீதம் கணக்கிடவும்.

**விடை**

மொத்த இலாபம் 40,000 + 60,000 + 70,000 + 50,000 +  
= 20,000  
= 2,40,000  
சராசரி இலாபம் 2,40,000 = ரூ. 48,000  
= 5  
திட்டத்தில் நிகர முதலீடு = 5,00,000 – 20,000 (மீட்பு மதிப்பு)  
= ரூ. 4,80,000  
சராசரி வருவாய் வீதம் = சராசரி ஆண்டு இலாபம் x 100  
திட்டத்தில் நிகர முதலீடு  
= 48,000 x 100 = 10%  
= 4,80,000

(ஆ) தலா அலகு முதலீட்டின் வருமான முறை (Return per unit of Investment Method)

இது சராசரி வருவாய் வீத முறையிலிருந்து சிறிது வேறுப்பட்ட ஒன்றாகும். இந்த முறையில் வரிக்கும் தேய்மானத்திற்கும் பிறகு, மொத்த இலாபம் மொத்த முதலீட்டால் வகுக்கப்படும்.

தலா அலகு முதலீட்டின் வருமானம்

= மொத்த இலாபம் (தேய்மானம், வரிக்குப்பிறகு) x 100 திட்டத்தில் நிகர முதலீடு

(இ) சராசரி முதலீட்டின் மீது வருமான முறை (Return on Average Investment Method)

இந்த முறையில் சராசரி முதலீட்டின் மீது வருமானம் கணக்கிடப்படும். முதலீட்டின் மீது வருமான நோக்கிற்கு சராசரி வருமானம் பயன்படுத்தப்படுவது விரும்பப்படுகிறது. ஏனெனில் தொடக்க முதலீடு, சொத்தின் வாழ்வு முழுவதும் மீட்கப்படுகிறது. இதன் காரணம் தேய்மானம் ஆகும்.

**எடுத்துக்காட்டு**

ஒரு இயந்திரத்தின் தொடக்க அடக்கச் செலவுகள் ரூ.1,00,000 இதற்கு மீட்பு மதிப்பு இல்லை. இதன் வாழ்வு 5 ஆண்டுகள் தேய்மானம் நேர்கோட்டுமுறை. இந்தத் திட்டத்தில் பாக்கி நிற்கும் முதலீடு பின்வருமாறு கணக்கிடப்படுகிறது.

1. முதலாண்டு தொடக்கத்தில்	1,00,000
2. முதலாண்டு இறுதியில்	80,000
3. இரண்டாம் ஆண்டு இறுதியில்	60,000
4. மூன்றாம் ஆண்டு இறுதியில்	40,000
5. நான்காம் ஆண்டு இறுதியில்	20,000
6. ஐந்தாம் ஆண்டு இறுதியில்	-----
	3,00,000

$$\text{சராசரி முதலீடு} = \frac{\text{ரூ } 3,00,000}{6} = 50,000$$

(அல்லது)

$$\begin{aligned} \text{சராசரி முதலீடு} &= \frac{\text{மொத்த முதலீடு}}{2} \\ &= \frac{1,00,000}{2} = \text{ரூ } 50,000 \end{aligned}$$

சராசரி முதலீட்டின் மீது வருமானம்

$$= \frac{\text{மொத்த இலாபம் (தேய்மானத்திற்கும் வரிக்கும் பிறகு)} \times 100}{\frac{\text{மொத்த முதலீடு}}{2}}$$

(ஈ) சராசரி முதலீட்டின் மீது சராசரி வருமான முறை (Average return on Average Investment Method)

இதுவே பொருத்தமான முதலீடு மீது வருமான வீத முறையாகும். இம்முறையில் தேய்மானத்திற்கும் வரிக்கும் பிறகு சராசரி இலாபம். சராசரி முதலீட்டுத் தொகைளால் வகுக்கப்படுகிறது.

சராசரி முதலீட்டின் மீது சராசரி வருமானம் = (தேய்மானம் வரிக்குப் பிறகு)  
x 100

$$\frac{\text{சராசரி முதலீடு}}{\text{சராசரி ஆண்டு இலாபம்}} \times 100$$

நிகர முதலீடு

2

### ஏற்புத் தேர்வு முறை

ஒரு குறும் வருமான வீதம் முன் கூட்டத் தீர்மானிக்கப்படும் இதற்குக்க குறைவான வருவாய் விளைவிக்கும் திட்டங்கள் விலக்கப்படும். வருமான வீதம் விலகு வீதம் எனப்படும். பல திட்டங்கள் இருந்து, ஒன்றுக்கு மேற்பட்டவை ஏற்கப்பட்ட முடியும் என்றும், வீதத்திற்கு ஒப்ப வரிசைப் படுத்தப்படும் உயர் வீதம் விளைவிக்கும் திட்டம் உயர்வாக வரிசைப்படுத்தப்படும். நிதிகளின் கிடைத்திருக்கும் தன்மைக்கு ஒப்ப திட்டங்கள் ஏற்கப்படும் அல்லது குறும் அளவு வீதத்தையாவது தரும் திட்டங்கள் ஏற்கப்படலாம்

### நன்மைகள்

1. இந்த முறை வருமானங்களைக் கணக்கில் கொள்கிறது. ரொக்க ஓட்டங்களை அல்ல. வேறு எந்த முறையும் இலாபத்தின் கணக்கியல் பொதுக் கருத்தை ஏற்பதில்லை.
2. இதைக் கணக்கிடுவதும் செயல்படுத்துவதும் எளிது. இது நல்ல பலன்களைத் தருகிறது.
3. சொத்தின் பொருளியல் வாழ்வு முழுவதற்குமான சேமிப்பை கணக்கில் கொள்கிறது. எனவே திருப்பிச்செலுத்தும் கால முறையே சிறந்ததாகும்.

### குறைபாடுகள்

- (i) கால மதிப்பு இங்கு கருதப்படுவதில்லை. தொடக்கத்தில் குறைவான இலாபங்களை கொண்டு வருங்காலத்திதல் அதிக இலாபங்களை கண்ட ஒரு திட்டம், இதற்கு மாறாக உள்ள திட்டத்தைப் போலவே சமமான சராசரி வருமான விகிதம் கொண்டதாக இருக்கும். முந்திய திட்டம், பிந்திய திட்டத்தை விட குறைவான மதிப்புடையதாகும்.
- (ii) “முதலீடு” “வருமானங்கள்” ஆகியவை சீராக கருதப்படுவதில்லை.
- (iii) இருப்பு நிலைக்குறிப்பு சொத்துக்கள் ஏட்டு மதிப்புக்களில் எடுத்துக் கொள்ளப்படுகின்றன. இவை சொத்துக்களின்



வருவாய் ஈட்டும் தன்மை அடிப்படையிலும் இருப்பதில்லை.  
சந்தை மதிப்பிலும் இருப்பதில்லை.

### பொருத்தத்தன்மை

திட்டத்தின் வாழ்வுக் காலம், அதிகமாக இல்லாமலிருந்தால் இம்முறை பொருத்தமுள்ளதாக இருக்கும். ஏனெனில் உட்புற வருமான வீதம் எளிதில் கணக்கிடப்படமுடியும். இந்த முறை பொதுவாக துணையான முறையாகவே பயன்படுகிறது.

### காலம் சரிக்கட்டப்பட்ட / கழிவு அளிக்கப்பட்ட முறைகள்

மூலதன நிதித்திட்டத்தின் மரபார்ந்த முறைகளான திரும்பச் செலுத்தும் முறையும் கணக்கியல் வருமான வீத முறையும் மோசமான குறைபாடுகளை கொண்டுள்ளன. இவை தற்கால வருமான உள்ளோட்டத்திற்கும் வருங்கால வருமான உள்ளோட்டத்திற்கும் சமமான மதிப்பையளிக்கின்றன. இவை பணத்தின் கால மதிப்பை கருத்தில் கொள்வதில்லை. இன்று ஈட்டப்பட்ட ஒரு ரூபாய் ஐந்தாண்டுகளுக்குப் பின் ஈட்டப்படும் ஒரு ரூபாயைவிட அதிக மதிப்பு வாய்ந்தது என்பதை கருதுவதில்லை. காலம் சரிக்கட்டப்பட்ட அல்லது கழிவு அளிக்கப்பட்ட ரொக்க ஒட்ட முறைகள் செலுத்திய காலத்திற்கு பின் வருமானங்களையும் பணத்தின் கால மதிப்பையும் கணக்கில் கொள்கின்றன. இன்றிருக்கும் ஒரு ரூபாய் நெகிழ்வுத் தன்மையைத் தருகிறது. இடரை விலக்குகிறது. அதனை செலவிடலாம், புதைத்துவிடலாம், அல்லது முதலீடு செய்யலாம். அது முதலீடு செய்யப்பட்டால், எதிர்வரும் ஏதாவது காலத்திலுள்ள ஒரு ரூபாயைவிடக் கூடுதலானதாகும். இதற்குக் காரணம் வட்டிக் காரணியாகும். எனவே கழிவிடப்படும் மாதிரிகளின் அடிப்படை ஊகம் எல்லா ரொக்க உள்ளோட்டங்களும் கழிவிடப்பட்ட வீதத்தில் மாறு முதலீடு செய்யப்படலாம் என்பதாகும் இவ்வகையில் மூன்றினை இங்கு காண்போம் இவை “தற்கால மூலதன நிதித் திட்ட முறைகள் (Modern methods of capital budgeting) எனவும் வழங்கப்படுகின்றன.

### 11.7 நிகர தற்கால மதிப்பு (Net present value NPV)

இந்த முறையில் ஒவ்வொரு திட்டத்தின் ரொக்க வெளியோட்டங்களையும் உள்ளோட்டங்களையும் முதலில் தீர்மானிக்க வேண்டும். ரொக்க வெளியோட்டங்கள் திட்டமிடுதல் முதலீட்டைக் குறிக்கும். ரொக்க உள்ளோட்டங்கள் வரிக்கும் பின்புள்ள இலாபங்களுடன் தேய்மானத்தைக் கூட்டி கணக்கிடப்படும். ரொக்க வெளியோட்டங்களும், உள்ளோட்டங்களும் வெவ்வேறு காலக் கட்டங்களில் எழுவதால் இவை இரண்டும் ஒப்பீடு செய்யப்படவேண்டுமென்பதற்காக பொதுவான கால

அடிப்படையில் சமமாக்கப்படும். இந்த முறைக்குப் பின்வரும் படிநிலைகள் தேவையாகும்.

முதலில் ஒரு பொருத்தமான வட்டி வீதம் தீர்மானிக்கப்பட வேண்டும்

1. இது தேவையான குறும் வருமான வீதமாக இருக்க வேண்டும். இதுவே விலகு வீதம் (cut off rate) அல்லது கழிவு வீதம் (Discount rate) எனப்படும். இந்தக் குறும் வீதத்திற்கு கீழே போனால் முதலிடுபவருக்கு அது இலாபம் அளிக்காது கழிவு வீதம் என்பது நீண்டகாலக் கடன்களுக்கு சந்தையிலுள்ள உண்மைவட்டிவீதமாக இருக்கலாம் அல்லது முதலிடுபவரின் முதல் வருவாய் அடக்க விலையாக இருக்கலாம் (opportunity cost of capital).
2. மொத்த முதலீட்டுச் செலவுகள் ரொக்க வெளியோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு தீர்மானித்திருக்கும் கழிவு வீதத்தில் கணக்கிடப்பட வேண்டும். தொடக்க ஆண்டின் மொத்த முதலீட்டின் தற்கால மதிப்பும், முதலீட்டின் அடக்க விலையும் ஒன்றாக இருக்கும்.
3. மொத்த முதலீட்டு வருவாய் - ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் (இலாபம் - தேய்மானத்துக்குமுன் வரிக்குப்பின்) தற்கால மதிப்பு தீர்மானித்திருக்கும் கழிவு வீதத்தில் கணக்கிடப்பட வேண்டும்.
4. ஒவ்வொரு திட்டத்தின் நிகர தற்கால மதிப்பு ஒவ்வொரு திட்டத்தின் ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பை கழித்து கணக்கிட வேண்டும்.
5. நிகர தற்கால மதிப்பு நேர் எண்ணாகவோ அல்லது பூச்சியமாகவோ இருந்தால் ரொக்க உள்ளோட்டங்களில் தற்கால மதிப்பு வெளியோட்டங்களில் தற்கால மதிப்பை விட கூடுதலாகவோ அல்லது சமமாக இருந்தால் முன் மொழிதல்கள் ஏற்றுக் கொள்ளப்படலாம். ஆனால் குறைவாக இருந்தால் விலக்கப்படலாம்
6. தனித்தனியான திட்டங்களாயின் நிகர தற்கால மதிப்பின்படி அவற்றை தர வரிசைப்படுத்தலாம். உயர்ந்த அளவு நேர் எண் நிகர தற்கால மதிப்பை தரும் திட்டம் ஏற்றுக் கொள்ளப்படலாம்.

ஒரு ரூபாயின் தற்கால மதிப்பை கணக்கிட பின்வரும் வாய்ப்பாடு பயன்படும்:

$$PV = \frac{1}{(1+r)^n}$$

இங்கு r = வட்டிவீதம் / கழிவு வீதம்

n = ஆண்டுகள் எண்ணிக்கை

பல ஆண்டுகளுக்கு எல்லா ரொக்க உள்ளோட்டங்களுக்கும் தற்கால மதிப்பு காண:

$$PV = \frac{A1}{(1+r)} + \frac{A2}{(1+r)^2} + \frac{A3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{An}{(1+r)^n}$$

இங்கு A1, A2, A3..... An = வருங்கால ரொக்க உள்னோட்டங்கள் (வரிக்குப் பிறகு தேய்மானத்துக்கு முன்)

வட்டிவீதும்

ஆண்டுகள் எண்ணிக்கை

குறிப்பு: தற்கால மதிப்பை, தற்கால மதிப்பு அட்டவணை (present value table)

மூலமாகவும் கணக்கிடலாம்.

### எடுத்துக்காட்டு

பின்வரும் தகவலிலிருந்து இரண்டு திட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு கணக்கிட்டு, இவற்றில் எது ஏற்றுக் கொள்ளப்பட வேண்டுமென்று கூறுக. கழிவு வீதம் 10% எனக் கொள்க.

	திட்டம் X	திட்டம் Y
தொடக்க முதலீடு	ரூ. 20,000	ரூ. 30,000
மதிப்பிடப்பட்ட வாழ்வு காலம்	5 ஆண்டுகள்	5 ஆண்டுகள்
மீட்பு மதிப்பு	1000	2000

தேய்மானத்திற்கு முன்பு வரிக்குப் பின்பு இலாபங்கள் (ரொக்க ஓட்டங்கள்) வருமாறு

	ஆண்டு 1	ஆண்டு 2	ஆண்டு 3	ஆண்டு 4	ஆண்டு 5
திட்டம் X	5,000	10,000	10,000	3000	2000
திட்டம் Y	20,000	10,000	5,200	3000	2000

### விடை

நிகர தற்கால மதிப்பு கணக்கிடல்

### திட்டம் X

ஆண்டு	ரொக்க ஓட்டங்கள் ரூ.	ரூ.1ன் கழிவுக் காரணி 10%ல் தற்கால மதிப்பு, தற்கால மதிப்பு அட்டவணைப்படி	நிகர ஓட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு ரூ
1	5000	.909	4,545
2	10000	.826	8,260
3	10000	.751	7,510
4	3000	.683	2,049
5	2000	.621	1,242
6	1000	.621	621
	(மீட்பு மதிப்பு) மொத்த தற்கால மதிப்பு		24,277
	கழிக்க: தொடக்க முதலீட்டின் தற்கால மதிப்பு		20,000
	நிகர தற்கால மதிப்பு		ரூ. 4,277

திட்டம் Y

ஆண்டு	ரொக்க ஓட்டங்கள் ரூ.	ரூ.1ன் கழிவுக் காரணி 10%ல் தற்கால மதிப்பு, தற்கால மதிப்பு அட்டவணைப்படி	நிகர ஓட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு ரூ
1	20000	.909	18,180
2	10000	.826	8,260
3	5000	.751	3,755
4	3000	.683	2,049
5	2000	.621	1,242
6	1000	.621	1,242

மொத்த தற்கால மதிப்பு ரூ 34,728  
 கழிக்க: தொடக்க முதலீட்டின் தற்கால மதிப்பு 30,000  
 நிதர தற்கால மதிப்பு ரூ. 4,728  
 நிகர தற்கால மதிப்பு திட்டமிடலுக்கு திட்டம் X ஐ வி அதிகமாக

இருப்பதால் திட்டம் Y தேர்வு செய்யப்படலாம்.

### ஏற்புத் தேர்வு முறை

நிதர தற்கால மதிப்பு நேர்எண் அல்லது பூஜ்ஜியமாக இருப்பதால் (NPV ≥ 0) திட்டங்கள் ஏற்றுக்கொள்ளப்படலாம். நிதர தற்கால மதிப்பு எதிர்மறையாக இருந்தால் திட்டம் தள்ளப்படலாம் (NPV ≤ 0) பல்வேறு திட்டங்கள் நிகர தற்கால மதிப்பின் வரிசையில் வைக்கப்படும். உயர்நிகர தற்கால மதிப்புள்ள திட்டம் உயர் வரிசையில் வைக்கப்படும். இந்தத் திட்டங்களிடையே தேவைக்குத் தகுந்தாற்போல் திட்டங்களைத் தேர்ந்தெடுக்கலாம்.

### நன்மைகள்

1. பணத்தின் கால மதிப்பைக் கருத்தில் கொள்வதால் இது மிகச் சிறந்த முறை எனக் கருதப்படுகிறது.
2. திட்டத்தின் வருமானம் முழுவதுமாக கருத்தில் கொள்ளப்படுகிறது.
3. இந்த முறை தெளிவான ஏற்புத் தேர்வு முறையைத் தருகிறது. கருத்துரைப்பு மிகவும் எளிது.
4. உரிமையாளர்களின் நலநன் உயர்வாக்கும் நோக்கு நிறைவேற்றப்படுகிறது.

### குறைபாடுகள்

1. இதனைக் கணக்கிடுவதும் புரிந்து கொள்வதும் கடினமாகும்.
2. பொருத்தமான கழிவு வீதத்தை தீர்மானிப்பது மிகவும் கடினமான பணியாகும். நிறுவனத்தில் முதலின் அடக்கவிலையை தீர்மானிப்பது மிகவும் கடினமாகும்.
3. திட்டங்கள் வெவ்வேறு முதலீட்டுத் தொகைகளைப் பெற்றிருந்தால் இந்த முறை நிறைவான பதிலைத் தருவதில்லை.
4. திட்டங்களின் வாழ்வு காலங்கள் சமமானவையாக இல்லையெனில் முடிவுகள் தவறான எண்ணத்தை உருவாக்கும்.

பொருத்தன்மை: நிதிகளும் மற்ற மூலாதாரங்களும் கிடைப்பதில் எந்தவித இக்கட்டு நிலையும் இல்லையெனில் இது பொருத்தமான முறையாகும். மேலாண்மையினர், எத்தனை திட்டங்களையும் ஏற்கும் விருப்பரிமை பெற்றிருக்கும் போது, நிகர தற்கால மதிப்பை நேர் எண்ணாகப் பெற்றிருக்கும் திட்டங்கள் ஏற்றுக் கொள்ளப்படலாம். பூஜ்ஜிய நிகர தற்கால மதிப்பை பெற்றிருக்கும் திட்டம் இறுதித் திட்டமாக இருக்கும். ஏனெனில் இத்திட்டமும் முதலின் அடக்க விலையை மீட்கும் திறம் கொண்டதாகும். இந்த முறையின்படி தீர்மானம் எடுப்பது பங்குரிமையின் சொத்தை உயர்வடையச் செய்யும் ஒப்புரவுப் பங்குகளின் சந்தை மதிப்பை உயர்த்தும் இதுவே எந்த தொழில் நிறுவனத்திற்கும் இறுதி நோக்காக இருக்கும்.

### 11.8 உட்புற வருமான வீதம் (Internal Rate of Return)

கழிவு செய்யப்பட்ட ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் மொத்தத் தொகை கழிவு செய்யப்பட்ட ரொக்க வெளியோட்டங்களின் மொத்தத் தொகைக்குச் சமமாகும் வீதம், உட்புற வருமான வீதம் எனப்படும். எனவே இந்த வீதத்தில், நிகர தற்கால மதிப்பு “0” பூஜ்ஜியமாகும். (+) நேர் எண் ஆகவோ (-) எதிர்மறை எண்ணாக இருந்தால், உயர் அளவு கழிவு வீதம் பயன்படுத்தப்பட்டு, இரண்டு வீதங்களையும் சமமாகச் செய்யப்படும். எதிர்மறையாக எண்ணாக இருந்தாலும் குறைவான கழிவு வீதம் பயன்படுத்தப்பட்டு இரண்டு வீதங்களும் சமமாக்கப்படும். இந்த வீதம் சரிசமநிலை வீதம் (Break even Rate) வருமான வீதம் (Rate of Return) காலம் சரிக்கட்டப்பட்ட வருமான வீதம் (Time adjusted rate of return) கழிவு செய்யப்பட்ட ரொக்க உள்ளோட்டம் (Discounted rate of each flow) விளைவு முறை (Yield Method) எனவும் வழங்கப்படுகிறது. இந்த வீதம் பின்வரும் கணித வாய்ப்பாடு மூலம் கணக்கிடலாம்.

$$C = \frac{A_1}{(1+r)} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \frac{A_3}{(1+r)^3} + \frac{A_n}{(1+r)^n}$$

இங்கு C = தொடக்கச் செலவு ‘0’ காலத்தில் A1, A2, A3 .....

An = வருங்கால நிகர ரொக்க உள்ளோட்டங்கள்.

2,3 ..... n = ஆண்டுகளின் எண்ணிக்கை r = கழிவு வீதம் அல்லது உட்புற வருமான வீதம் உட்புற வருமான வீதம் கணக்கிட, ஆண்டுத் தொகை அட்டவணை (Annuity Table) உதவியுடன் காரணியை கண்டு பிடிக்கலாம். ஆண்டுத் தொகை அட்டவணை ‘n’ ஆண்டுகளில் தற்கால ஒரு ரூபாய் ஆண்டுதோறும் பெறப்படும் என்பதைக் காட்டும். இதற்கான நடைமுறை பின்வருமாறு.

- (i) ரொக்க உள்ளோட்டங்கள் ஒரே சீராக இருந்தால் காரணி முதலீட்டுக்கும் ரொக்க உள்ளோட்டங்களுக்கும் உள்ள தொடர்பை வெளிப்படுத்தும். எனவே,

$$F = 1/C$$

இங்கு F = நிகர தற்கால மதிப்புக் காரணி

$$I = \text{தொடக்க முதலீடு}$$

C = தலா ஆண்டின் ரொக்க உள்ளோட்டம் காரணி கணக்கிடப்பட்டதும், தொடர்புடைய ஆண்டுத் தொகை அட்டவணையில், திட்டத்தின் வாழ்வுக்கு தொடர்பான ஆண்டு எண்ணிக்கை வரியில், இந்தக் காரண இடம் குறிக்கப்படும். இந்த இடத்திற்கு தொடர்பாகவுள்ள கழிவு வீதம் உட்புற வருமான வீதம் ஆகும். காரணி இரு வீதங்களுக்கிடையில் இருந்தால் வீதம் இடைச் செருலாக (Interpolation) கணக்கிடலாம்.

- (ii) ரொக்க உள்ளோட்டங்கள் ஒரே சீராக இல்லாவிட்டால் சோதனை – பிழைபாடு (Trial and Error) அணகுமுறையில் வீதம் தீர்மானிக்கப்படலாம். முதலில் மேற்கூறிய வண்ணம் காரணி கணக்கிடப்பட வேண்டும். இந்த காரணிப்படியான வீதம் அடிப்படையாக எடுத்துக் கொள்ளப்படும். காரணியைக் கணக்கிட, சராசரி ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் Gயின் மதிப்பாக எடுத்துக் கொள்ளப்படும். ரொக்க உள்ளோட்டங்களும் இந்த வீதப்படி கணக்கிடப்படும். எதிர்பார்க்கப்படும் ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு, ரொக்க வெளியோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பைவிடக் குறைவாக இருந்தால் வேறு குறைவான வீதம் ஒன்று சோதனை செய்யப்படவேண்டும். கூடுதலாக இருந்தால் வேறு கூடுதல் வீதம் சோதனை செய்யப்பட வேண்டும். ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பும் ஒரே மட்டத்திற்கு வரும் அளவுக்கு ஒரு வீதம் காணப்படும் வரை இந்தச் சோதனைச் செய்முறை தொடரப்பட வேண்டும்.

### ஏற்புத் தேர்வு முறை

கணக்கிடப்பட்ட உட்புற வருமான வீதம், தேவையான வருமான வீதத்துடன் ஒப்பிடப்படும். தேவையான வருமான வீதம், ஒரு முதலீட்டிலிருந்து கிடைப்பதாக எதிர்பார்க்கப்படும். குறும் வருமான வீதமாகும். இது நிறுவனத்தின் முதல் அடக்க விலைக்குச் சமமாக இருக்கும். உட்புற வருமான வீதம், தேவையான வீதம், தேவையான

வருமான வீதத்திற்கு சமமாகவோ அல்லது அதிகமாகவோ இருந்தால் திட்டம் ஏற்கப்படலாம். இல்லையேல் விலக்கப்படலாம். பல்வேறு மாற்றுத் திட்டங்கள் இருந்தால், உட்புற வருமான வீதப்படி திட்டங்கள் வரிசைப்படுத்தப்பட வேண்டும். மிகவுயர்ந்த அளவு உட்புற வருமான வீதம் உள்ள திட்டம் முதலில் வைக்கப்பட்டு மற்றவை வரிசையாக அதன்பின் வைக்கப்படும். ஒரு திட்டத்திற்கு மேல் ஏற்பது முன்னுரிமைப்படி செய்யப்படும்.

#### நன்மைகள்

1. இம்முறை பணத்தின் கால மதிப்பை கணக்கில் கொள்கிறது.
2. திட்டத்தின் பொருளியல் வாழ்வு முழுவதற்கும் எதிர்பார்க்கப்படும் பலன்கள் எல்லாம் கருத்தில் கொள்ளப்படுகின்றது.
3. வெவ்வேறு அளவு இடர் உள்ள திட்டங்களையும் எளிதில் ஒப்பிடலாம்.
4. உரிமையாளர்களின் நலத்தை உயர் அளவாக்குவது என்ற நோக்கு நிறைவேறுகிறது.

#### குறைபாடுகள்

1. நீர்மத் தன்மைக்கு முக்கியத்துவம் தரப்படவில்லை.
2. வீதம் மிகவுயர் அளவாயிருந்தால் உண்மைத் தன்மையற்றதாக விளங்கும். ஏனெனில் அவ்வித மிகவுயர் வீதத்தில் ரொக்க ஓட்டங்களை மறு முதலீடு செய்வது இயலாமல் போகலாம்.
3. இது சிக்கலான கணக்கீடுகளைக் கொண்டது.
4. கணக்கீடுகளின்படி வீதம் எதிர்மறை எண்ணாக இருக்கலாம். அல்லது பலவித வீதங்கள் இருக்கலாம்.

ரொக்க ஓட்டங்களில் தொடர் மாற்றங்கள் உடைய திட்டமானால் ஒன்றுக்கு மேற்பட்ட உட்புற வருமான வீதம் எழும்.

தொடக்க முதலீடு ரூ. 60,000

சொத்தின் வாழ்வு காலம் 5 ஆண்டுகள்

தலா ஆண்டின் ரொக்க உள்ளோட்டம் ரூ. 20,000

உட்புற வருமான வீதம் கணக்கீடுக.

#### விடை

தற்கால மதிப்புக் காரணி (F)

= தொடக்க முதலீடு (I)

ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம் (C)

60,000

=  $\frac{\quad}{20,000}$  = 3

20,000

ஆண்டுத் தொகை அட்டவணையை, வரிசையின் குறுக்காக, படுக்கைவாட்டில்  $n=5$  என்பதற்கு நெருங்கிய காரணி 2.991 (இது 3க்கு நெருக்கமாக உள்ளது) இதற்கு தொடர்பான வருமான வீதம் பத்தியில் செங்குத்தாக 20% ஆகும். இதுவே உட்புற வருமான வீதம் ஆகும்.

### 11.9 இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண் முறை Profitability Index Method

இது ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் தற்கால மதிப்புக்கும், ரொக்க வெளியோட்டங்களின் தற்கால மதிப்புக்கும் உள்ள வீதமாகும். எனவே இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண்

$$= \frac{\text{ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு}}{\text{ரொக்க வெளியோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு}}$$

அல்லது  $P - I =$  ரொக்க உள்ளோட்டங்களின்

தொடக்க ரொக்கச் செலவுகள்

இந்த வீதம் ஒரு திட்டத்தின் இலாபத்தன்மையை சுட்டுவதால், இதற்கு இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண் எனப்பெயரிடப்பட்டுள்ளது. இதனை பலன் - அடக்கவிலை (Benefit cost) வீதம் மிகையான தற்கால மதிப்புச் சுட்டெண் (excess present value index) விரும்பத்தக்க காரணி (Desirability factor) எனவும் அழைக்கலாம் இந்த வீதம் (1) ஒன்றுக்குச் சமமானால் அல்லது ஒன்றைவிடக் கூடுதலானால், திட்டத்திற்கு கழிவு வீதத்திற்கு சமமான அல்லது கூடுதலான எதிர்பார்க்கும் விளைவு (Expected yield) இருப்பதைக் காட்டும். இது நிகர தற்காலமதிப்பின் வேறுபட்ட முறையாகும்.

#### ஏற்புத் தேர்வு முறை

இலாபத் தன்மை மடங்குச் சுட்டெண் ஒன்றுக்குச் சமமாகவோ அல்லது ஒன்றைவிடக் கூடுதலாகவோ இருந்தால் ( $PV \geq 1$ ) திட்டம் ஏற்கப்படலாம் பலதிட்டங்கள் இருந்தால் அவை இலாபத்தன்மை சுட்டெண்கள் வரிசையில் தரப்படுத்தப்படலாம்.

#### நன்மைகள்

வெவ்வேறு அடக்கவிலைகளையும், பொருளியல், வாழ்வுகளையும் கொண்ட திட்டங்களை அவற்றின் இலாபத் தன்மையில் வரிசைப்படுத்தி தரப்படுத்தி இதைப் பயன்படுத்தலாம்.

#### குறைபாடுகள்

முதலீடுகள் அளவு கருதப்படவில்லை. இந்த முறையின் படி அலுவலக அலமாரியில் முதலீடு செய்வது. இயந்திரத்தில் முதலீடு செய்வதைவிட இலாபத்தன்மை மிகுந்ததாகக் காட்டப்படும்



**எடுத்துக்காட்டு**

முதல் அடக்கவில்லை 10% ஆக உள்ள நிறுவனம் இரு

தனியான திட்டங்கள் X,Y ஆகியவற்றின் விவரங்கள் வருமாறு

	திட்டம் x ரூ	திட்டம் Y ரூ
முதலீடு	70,000	70,000
ரொக்க ஓட்டம் முதலாமாண்டு	10,000	50,000
ரொக்க ஓட்டம் இரண்டாமாண்டு	20,000	40,000
ரொக்க ஓட்டம் மூன்றாமாண்டு	30,000	20,000
ரொக்க ஓட்டம் நான்காமாண்டு	45,000	10,000
ரொக்க ஓட்டம் ஐந்தாமாண்டு	60,000	10,000
	1,65,000	1,30,000

கழிவு காரணிகள் 10 % இரண்டு திட்டங்களும் நிகர தற்கால மதிப்பு

இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண், உட்புற வருமான வீதம் கணக்கிடுக

ஆண்டு	ரொக்க ஓட்டங்கள்		P/V காரணி 10 %	கழிவு செய்யப்பட்ட ஓட்டங்கள்	
	திட்டம் x	திட்டம் Y		திட்டம் x	திட்டம் Y
1	10000	5000	.909	9090	45,450
2	20000	40000	.826	16520	33,040
3	30000	20000	.751	22530	15,026
4	45000	10000	.683	30735	6,830
5	60000	10000	.621	37260	6,210
ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு				116,135	1,06,550
கழிக்க : தொடக்க ரொக்க வெளியோட்டம்				70,000	70,000
நிகர தற்கால மதிப்பு				46,135	36,550

இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண் கணக்கிடுதல்

இலாபத்தன்மை மடங்குச் சுட்டெண்

$$\begin{aligned} & \text{ரொக்க உள்ளோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு} \\ & = \frac{\text{ரொக்க வெளியோட்டங்களின் தற்கால மதிப்பு}}{\text{திட்டம் x}} = \frac{\text{ரூ. 1,16,135}}{\text{ரூ. 70,000}} = 1.659 \\ & \text{திட்டம் Y} = \frac{\text{ரூ. 1,06,550}}{\text{ரூ. 70,000}} = 1.522 \end{aligned}$$

உட்புற வருமான வீதம்

ஆண்டு	திட்டம் X ரொக்க உள்ளோட்டம்	P/V காரணி 25%	கழிவு செய்யப்பட்ட ரொக்க உள்ளோட்டம்
1	10000	.800	8,000
2	20000	.640	12,800
3	30000	.512	15,360
4	45000	.410	18,450
5	60000	.328	19,680
கழிக்க: ரொக்க வெளியோட்டம்			74,290
நிகர தற்கால மதிப்பு			70,000
			4,290

ஆண்டு	திட்டம் X ரொக்க உள்ளோட்டம்	P/V காரணி 25%	கழிவு செய்யப்பட்ட ரொக்க உள்ளோட்டம்
1	10000	.769	7,690
2	20000	.592	11,840
3	30000	.455	13,650
4	45000	.350	15,750
5	60000	.269	16,140
			65,070
	கழிக்க: ரொக்க வெளியோட்டம்		70,000
	நிகர தற்கால மதிப்பு		4,930

திட்டம் ஒன் நிகர தற்கால மதிப்பு 30% ல் ரூ -4930 எதிர்மறை எண்ணாக உள்ளது. எனவே உட்புற வருமான வீதம் 30% க்கு குறைவாக இருக்க வேண்டும். ஆனால் அது 25% விட அதிகமாக இருக்க வேண்டும். ஏனெனில் இந்த வீதத்தில் நிகரத் தற்கால மதிப்பு நேர் எண்ணாக ரூ-4290 உள்ளது. எனவே உட்புற வருமான வீதம் (IRR)

$$= 25\% + \frac{4290}{9202} \times 5$$

$$= 25\% + 2.326\%$$

$$= 27.326\%$$

திட்டம் Y

ஆண்டு	திட்டம் X ரொக்க உள்ளோட்டம்	P/V காரணி 30%	கழிவு செய்யப்பட்ட ரொக்க உள்ளோட்டம்	P/V காரணி 40%	கழிவு செய்யப்பட்ட ரொக்க உள்ளோட்டம்
1	50000	.741	37,050	.714	35,000
2	40,000	.549	21,960	.510	20,400
3	20,000	.406	8,120	.364	7,280
4	20,000	.301	3,010	.260	2,600
5	10,000	.223	2,230	.186	1,860
			72,370		67,840
	கழிக்க: ரொக்க வெளியோட்டம்		70,000		70,000
	நிகர தற்கால மதிப்பு		2,370		-2,260

$$\text{உட்புற வருமான வீதம்} = 35\% + \frac{2370}{4630} \times 5$$

$$= 37.58\%$$

### 11.10 நிகர தற்கால மதிப்புக்கும் உட்புற வருமான வீதத்திற்கும் உள்ள வேறுபாடு

இரண்டு முறையுமே, பணத்தின் கால மதிப்பை கருத்தில் கொண்டு திட்டத்தின் பொருளியல் வாழ்வு முழுவதும் பெறப்படும் வருமானங்களை கணக்கில் எடுத்துக் கொள்கின்றன. எனினும் இவை இரண்டுக்கும் பின்வரும் வேறுபாடுகள் உள்ளன.

(i) வட்டிவீதம் வட்டிவீதம் நிகர தற்கால மதிப்பு முறையில் தெரிந்த காரணியாகும். ஆனால் உட்புற வருமான வீதமுறையில் தெரியாத காரணியாகும்.

(ii) திரும்ப முதலீடு செய்யும் யூகம்

நிகர தற்கால மதிப்பு முறை விலக்கு வீதத்தில் மறுமுதலீடு செய்வதாக யூகம் செய்கிறது. ஆனால் உட்புற வருமான வீதமுறையில் மறு முதலீடு செய்வதாக யூகிக்கப்படுகிறது. தகுந்த கழிவு செய்யப்பட்ட வீதத்தில் மறு முதலீடு செய்வதாக கொள்வது நடைமுறைக்கு பொருந்துவதாகும் எனவே, நிகர தற்கால மதிப்பு முறையே நம்பிக்கைக்குரியதாகும்.

நோக்கு நிகர தற்கால மதிப்பு முறையில் ஒரு திட்டத்தில் முதலீடு செய்யப்படவேண்டிய தொகை கணக்கிடப்படவேண்டியதாகும். இதில் எதிர்பார்க்கப்படும் ரொக்க உள்ளோட்டங்கள் தொகையை சந்தை வீத வட்டியுடன் திரும்பச் செலுத்துவதற்குச் சரியாக போதுமானதாக இருக்க வேண்டும்.

#### 11.10.1 மூலதன நிதித்திட்டமிடலின் குறைபாடுகள்

(i) மூலதன நிதித் திட்டமிடல் முறைகள் யாவும், ஆய்வுக்கு எடுத்துக் கொள்ளும் முதலீட்டுத் திட்டங்கள் ஒன்றுக்கொன்று தனித்து நிற்பவை எனும் யூகத்தை மேற்கொள்கின்றன. இது குறிப்பிட்ட சூழ்நிலையில் நடைமுறைக்குப் பொருந்தாது.

(ii) மூலதன நிதித்திட்ட உத்திகள் எதிர்கால ரொக்க உள்ளோட்டங்களையும் வெளியோட்டங்களையும் மதிப்பீடு செய்ய வேண்டியுள்ளன. எதிர்காலம் எப்போதும் உறுதியற்றது. எதிர்காலத்திற்காக திரட்டப்பட்ட செய்திகள் சரியானவையாக இல்லாமல் போகலாம். இவ்வாறு தவறான செய்திகளின் அடிப்படையில் பெறப்பட்ட முடிவுகள் நல்லவைகளாக இருக்கமுடியாது.

(iii) பணியாளர்களின் ஒழுக்க உணர்வு போன்ற காரணிகள் சரியாகக் கூறப்படமுடியாவிட்டாலும் மூலதன முடிவுகள் மேற்கொள்வதில் மிகவும் பாதிப்பை ஏற்படுத்துகின்றன.

(iv) மூலதன முதலீட்டுத் தீர்மானங்கள் விரைவாக அவசரமாக எடுக்கப்படுகின்றன.

(v) உறுதியற்ற தன்மையும், இடர்பாடும் மூலதனத் நிதித் திட்டமிடலின் மிகப்பெரிய குறைபாடுகளாகும்.

## எடுத்துக்காட்டு

ஒரு இயந்திரத்தின் தொடக்க முதலீடு ரூ.2,50,000 அதன் ரொக்க உள்ளோட்ட நிலை பின்வருமாறு

ஆண்டு	1	2	3	4	5
ரொக்க உள்ளோட்டம்	60,000	70,000	60,000	90,000	50,000

கணக்கீடுக :

- 1) திரும்பச் செலுத்தும் காலம்
- 2) திரும்பச் செலுத்தும் காலத்திற்கு பிந்திய காலம்
- 3) திரும்பச் செலுத்தும் காலத்திற்கு பின் இலாபத் தன்மை

தொடக்க முதலீடு = ரூ.2,50,000

ஆண்டு	ரொக்க உள்ளோட்டங்கள்	ரொக்க தொகை	உள்ளோட்ட குவிவுத்
	ரூ		ரூ
1	60,000		60,000
2	70,000		1,30,000
3	60,000		1,90,000
4	90,000		2,80,000
5	50,000		

(1) திரும்பச் செலுத்தும் காலம்

$$= 3 \text{ ஆண்டுகள்} + \frac{60,000}{90,000} \times 12$$

$$= 3 \text{ ஆண்டுகள் } 8 \text{ மாதம்}$$

(2) திரும்பச் செலுத்தும் காலத்திற்குபின் உள்ள காலம்

= மதிப்பிடப்பட்ட பொருளியல் வாழ்வு திரும்பச் செலுத்தும் காலம்

$$= 5 - 3 \text{ ஆண்டு } 8 \text{ மாதம்}$$

$$= 1 \text{ ஆண்டு } 4 \text{ மாதம்}$$

திரும்பச் செலுத்தும் காலத்திற்குப் பின் இலாபத் தன்மை

$$4 \text{ வது ஆண்டு} = (90,000 - 60,000) = 30,000$$

$$5 \text{ வது ஆண்டு} = 50,000$$

$$\underline{\underline{80,000}}$$

## எடுத்துக்காட்டு

X நிறுவனம், தனது நடப்புப் கொள்ளாவை உயர்த்தத் திட்டமிட்டுள்ளது. இதற்காக புதிய இயந்திரம் வாங்க தீர்மானித்துள்ளது. A,B என்ற இரண்டு இயந்திரங்கள் முறையே ரூ. 80,000, ரூ. 90,000 விலையில் கிடைக்கிறது. நிறுவனம் இவ்விரு இயந்திரங்களில் ஒன்று வாங்க

முடியும். நிறுமத்திற்குத் தேவையான விலக்கு வீதம் (cut off rate) 20% வரிக்குப்பின் மதிப்பிடப்பட்ட வருமானங்கள் வருமாறு.

ஆண்டு ரொக்க உள்ளோட்டம்	1	2	3	4	5
A	22,000	30,000	40,000	32,000	16,000
B	16,000	24,000	36,000	48,000	30,000

தலா ஆண்டுக்கு 20% கழிவு வீதத்தில் முதல் 5 ஆண்டுகளுக்கு தற்கால மதிப்பு 0.833,0.694,0.579,0.482,0.402.

நிறுமம் இந்த இரு இயந்திரங்களில் எதை வாங்க வேண்டும்? ஏன்?

இயந்திரம் A

இயந்திரம் B

ஆண்டு	ரொக்க உள்ளோட்டம்	தற்கால மதிப்பு	தற்கால மதிப்பு	ரொக்க உள்ளோட்டம்	P/V தற்கால மதிப்பு	தற்கால மதிப்பு
1	22,000	0.833	18,326	16,000	.833	13,328
2	30,000	0.694	20,820	24,000	.694	16,656
3	40,000	0.579	23,160	36,000	.579	20,844
4	32,000	0.482	15,424	48,000	.482	23,136
5	16,000	0.402	6,432	30,000	.402	12,060
மொத்த தற்கால மதிப்பு			84,162			86,024
		முதலீடு	80,000			90,000
நிகர தற்கால மதிப்பு			4,162			(-)3,976

நிகர தற்கால மதிப்பைக் கணக்கிலெடுத்துக் கொண்டால் இயந்திரம் 'A' மிகவும் இலாபத் தன்மையுடையதாகும். எனவே இதையே வாங்க வேண்டும்.

### 11.11 தொகுத்தறிவோம்

நிதித்திட்டமிடுதலின் முக்கிய பணி பல்வேறு முலாதாரங்களை பகிர்ந்தளிப்பது ஆகும் இவற்றினை திறம்பட நிறைவேற்ற பல்வேறு முறைகள் உள்ளன. அவற்றின் மரபார்ந்த முறைகள், காலம் சரிக்கட்டப்பட்ட முறைகள் என இரு பிரிவுகளாக பிரிக்கப் படுகிறது. மேலும் பல உட்பிரிவு வகைகளும் இப்பிரிவுகளிடையே பயன் படுத்தப்படுகிறது. இந்தப் பாடப் பிரிவில் மொத்தமுள்ள ஆறு உட்பிரிவுகளும் ஆய்வு

செய்யப்பட்டு, அவற்றின் உபயோகங்கள், நன்மைகள் மற்றும் குறைபாடுகள் தெளிவு படுத்தப்பட்டுள்ளன.

ஒவ்வொரு நிறுவனமும் பல்வேறு வகைகளில் அதன் வருவாயை பெருக்க முனைகின்றன. மேலும் அத்தகைய வருவாய் பலன்கள் தொடர்ந்து பெருவதை குறிக்கோளாக கொண்டு திட்டமிடுதல் மற்றும், செலவினங்களை குறிப்பது மூலதன திட்டமிடல் எனப்படும். எனவே இது திட்டமிடுதல் மற்றும் செலவினங்களை கட்டுப்படுத்துதல் ஆகிய இரண்டையும் குறிக்கும். இந்தப் பிரிவுகள் மூலம் நிதித் திட்ட மிடுதலின் தன்மை, அதன் முக்கிய கூறுகள், அதன் தேவை மற்றும் முக்கியத்துவத்தை கண்டு அறிந்தோம்.

### 11.12 கலைச்சொற்கள்

நிதித் திட்டமிடுதல்	நீண்ட கால ஈடுபாடு
செலவின திட்டமிடுதல்	பெரும் அளவு முதலீடுகள்
செலவின பகுப்பாய்வு	நீண்ட கால விளைவு

### 11.13 மாதிரி வினாக்கள்

1. திரும்ப செலுத்தும் காலமுறை என்றால் என்ன?
2. இலாபத்தன்மை குறியிட்டெண் முறை என்றால் என்ன?
3. நிதித் திட்டமிடுதலின் முக்கிய கூறுகள் யாவை?
4. மூலதன நிதித் திட்டமிடுதலின் தேவையும் முக்கியத்துவத்தைப் பற்றி விவரி?

### 11.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

1. M.Y.Khan & P.K.Jain - Financial Management, Text and problems, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
2. P.V . Kulkarni - Financial Management, Himalaya Publishing House Mumbai
3. Prasanna Chandra - Financial Management “ Theory and Practice” Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
4. R.M. Srivatsava - “Financial Management”-Pragati Prakashan Publications Meerut.
5. Pradeep Kumar - Elements of Financial Management. Kedar Nath Ram Nath & Co., Meerut

## அலகு -12 குத்தகையிடுதல் (Leasing)

- 12.1 அறிமுகம்
- 12.2 நோக்கம்
- 12.3 கருத்து
- 12.4 குத்தகையிடுதல் - வகைகள்
- 12.5 நன்மை தரும் குத்தகை அமைப்பு
- 12.6 வரி இடர்
- 12.7 குத்தகையிடலின் நன்மைகள்
- 12.8 இந்தியாவில் குத்தகையிடலின் வரலாறு
- 12.9 பொருள்விவரம்
- 12.10 சட்ட நிலை மற்றும் வரிநிலை
- 12.11 தொகுத்தறிவோம்
- 12.12 கலைச்சொற்கள்
- 12.13 வினாக்கள்
- 12.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 12.1 அறிமுகம்

வணிக நிறுவனத்தின் நீண்டகால நிதித்தேவைக்கான ஒரு முக்கியமான ஆதாரமாக குத்தகையிடுதல் சமீப காலமாக உள்ளது. குத்தகையிடுதல் நிதி மூலமாகத் தோந்தெடுக்கப்படுகிறது. ஏனெனில் ஒரு நிறுவனம் நீண்ட கால சொத்துக்களைச் சொந்தமாக வாங்காமலேயே பயன்படுத்த இது வழிவகுக்கிறது. பயன்படுத்தப்படும் நிறுவனம் அச்சொத்துக்களைப் பயன்படுத்துவதற்காக வருடாந்திர வாடகைகளை மட்டுமே குத்தகை விடுபவருக்குச் செலுத்துகிறது. அதாவது இது பருவகால கடன் மூலம் கருவியை வாங்கும் மரபு வழியை மாற்றுகிறது.

குத்தகையிடுதல் என்ற நிதியிடுவதற்குரிய முறை, குத்தகை எடுப்பவருக்குச் சொந்தமாக வைத்திருப்பதினால் ஏற்படும் இடரைத் தடுத்தல் அதிக அளவு ஆரம்ப முதலீட்டைத் தடுத்தல், நிதியிடுவதுக்கான வசதி, நிதிநிலையைச் சீராக வைத்தல் மற்றும் வரி சேமிப்பு போன்ற பயன்களை அளிக்கிறது. அதே நேரம் இம்முறை சில குறைபாடுகளையும் கொண்டுள்ளது. அவையாவன – அதிக செலவு மற்றும் அதிக இடர் ஆகும். குத்தகையிடுதல், நிதி ஆதாரத்தில் உள்ள பயன்கள் மற்றும் செலவுகளைக் கருத்தில் கொண்டு குத்தகையிடுதலின் மொத்தச் செலவை இன்றைய நிபந்தனையில் சொத்தை கடனுக்கு வாங்குதல் மற்றும் சொந்தமாக வாங்குதல் ஆகியவற்றால் ஏற்படும் செலவுடன் ஒப்பிட்டு மேலாண்மை இறுதி முடிவை எடுக்கிறது.

### 12.2 நோக்கம்

இந்த பகுதியைப் படித்த பின்பு நீங்கள்

- குத்தகையிடுதலின் கருத்தை விளக்க முடியும்
- குத்தகையிடுதலின் பல்வேறு வகைகளைப் பட்டியலிடலாம்
- குத்தகையிடுதலின் அமைப்பைப் பற்றி விவரிக்கலாம்
- சட்டம் மற்றும் வரி நிலைகளை விளக்கலாம்.

### 12.3 கருத்து

குத்தகை என்பது குறிப்பிட்ட ஓர் தொகையை வாடகையாகக் கொடுத்து கருவியை, ஒப்புக்கொள்ளப்பட்ட காலத்திற்குக் கருவியின் உரிமையாளர் (குத்தகைக்கு விடுபவர்) அக்கருவியைப் பயன்படுத்துவதற்கான உரிமையை அதைப் பயன்படுத்துபவருக்கு (குத்தகை எடுப்பவர்) மாற்றும் ஒப்பந்தம் என வரையறுக்கப்படுகிறது. குத்தகை ஒப்பந்தத்தைப் புதுப்பிக்க வழி இல்லையெனில் அல்லது குத்தகை எடுப்பவருக்கும் கருவியின் உரிமையை மாற்ற வழியில்லையெனில் குத்தகை கால முடிவில் அச்சொத்த குத்தகை விடுவருக்குப் பழையபடி சென்றடைகிறது.

கருவி குத்தகை எடுக்கும் நடவடிக்கை பின்வருமாறு ஏற்படுகிறது. குத்தகை எடுப்பவர் சரியான கருவியைக் குறிப்பிடுதல், அதனுடைய அளிப்பாளர் விலை, உத்திரவாத நிபந்தனைகள் வழங்கப்படும் காலம் முதலியனவற்றை அடையாளம் கண்ட பின்பு குத்தகை விடும் நிறுமத்தை, குத்தகை திட்டத்தோடு அணுகுகிறார். குத்தகை விடுபவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர் ஆகியவருக்கு இடையே ஏற்படும் பேச்சுவார்த்தை குத்தகை காலம், குத்தகை வாடகை கருவியைப் பயன்படுத்துவதற்கான நிபந்தனைகள், கருவிக்கான பராமரிப்பு மற்றும் காப்பீட்டுச் செலவு ஆகியவற்றைப் பற்றி இருக்கிறது. ஒரு முறை இப்பேச்சு வார்த்தை குத்தகை ஒப்பந்தமாக ஆகிவிட்டால், குத்தகை விடுபவர் கருவியை வாங்கி குத்தகை எடுப்பவருக்கு அளிக்கிறார். குத்தகைய எடுப்பவர் வழக்கமாக சொத்தைக் காப்பீடு செய் மற்றும் பராமரிக்க ஆகும் செலவுகளை ஏற்கிறார்.

கொடுக்கப்பட்டுள்ள, கருவி குத்தகை நடவடிக்கையின், இயல்பைக் கொண்டு எழும் வினா என்னவெனில் இது எவ்வாறு இதரச்சொத்து நிதியிடும் திட்டம் அதாவது வாடகைக் கொள்முதல் அல்லது நிபந்தனைகள் கொண்ட விற்பனை ஒப்பந்தம் ஆகியவற்றிலிருந்து வேறுபடுகிறது? இந்திய அமைப்பில் குத்தகை நடவடிக்கை மற்றும் வாடகை கொள்முதல் போன்ற இதரச் சொத்து நிதியிடுதல் திட்டம் ஆகியவற்றிற்கிடையேயான அடிப்படை வேறுபாடு என்னவெனில் குத்தகை ஒப்பந்தம் கருவிக்கான உரிமையை குத்தகை விடுபவரிடமிருந்து குத்தகை எடுப்பவருக்கு மாற்றாது. ஆனால் இதரச்சொத்து சார்ந்த நிதியிடுதல் திட்டங்கள் இவ்வியல்பைக் கொண்டுள்ளது. இதன் விளைவாக குத்தகை நடவடிக்கைகளின் வரி மற்றும் கணக்கியல் நிலைகள் இதர நிதியிடுதல் திட்டங்களிலிருந்து வேறுபாடுகிறது.



## 12.4 குத்தகையிடுதல் - வகைகள் (Leasing – Classification)

ஒரு கருவி குத்தகை நடவடிக்கை, பின்வரும் அளவில் வேறுபாடுகிறது. உரிமையை மாற்றுவதால் ஏற்படும் இடர் மற்றும் வருவாய் அளவு, நடவடிக்கையில் உள்ள நபர்களின் எண்ணிக்கை, கருவி உற்பத்தியாளரின் இருப்பிடம், குத்தகை விடுபவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர் முதலியன. இவ்வேறுபாடுகளை அடிப்படையாக கொண்டு, பின்வரும் வகைகள் ஏற்படுத்தப்பட்டுள்ளன.

- 1) நிதிக் குத்தகை மற்றும் செயல்முறைக் குத்தகை
- 2) விற்றப் பின் மீண்டும் குத்தகைக்கு எடுத்தல் மற்றும் நேரடிக் குத்தகை
- 3) ஒரு முதலீட்டாளர் குத்தகை மற்றும் நெம்பு கோல் குத்தகை
- 4) உள்நாட்டுக்குத்தகை மற்றும் பன்னாட்டுக் குத்தகை

### 12.4.1 .நிதிக் குத்தகை மற்றும் செயல்முறைக் குத்தகை (Finance Lease and Operating Lease)

நிதி குத்தகை மற்றும் செயல்முறை குத்தகை ஆகியவற்றிற்கு இடையேயான வேறுபாடு, குத்தகை நிதி மதிப்பீடு மற்றும் குத்தகை கணக்கியல் ஆகியவற்றில் மிக முக்கியமானது. இவ்வேறுபாடு, உரிமையைக் குத்தகை விடுபவரிடம் குத்தகை எடுப்பவருக்கு மாற்றுவதால் ஏற்படும் இடர் மற்றும் பயன்கள் எவ்வளவு உள்ளது என்பதை அடிப்படையாகக் கொண்டது.

நிதிக்குத்தகை

சொத்தின் உரிமைக்கு உள்ள இடர்கள் மற்றும் வெகுமானம் போன்றவை குத்தகை விடுபவரால் குத்தகை எடுப்பவருக்கு கணிசமான அளவு மாற்றித்த தரப்பட்டால், அக்குத்தகை, நிதிக்குத்தகை என வரையறுக்கப்படுகிறது.

பன்னாட்டு பகுதியுடைய உரிமை தொடர்புடைய இடர்கள் மற்றும் வெகுமதியின்படி,

- 1) குத்தகை விடுபவர் சொத்து உரிமையைச் குத்தகை எடுப்பவருக்கு குத்தகை கால முடிவில் மாற்றும் பொழுது (அல்லது)
- 2) குத்தகை எடுப்பவர், தன்னுடைய விருப்பம் செயல்படுத்தக் கூடிய நாளில் சொத்தின் விலை, உண்மையான சந்தை விலைக்கும் குறைவாக உள்ள நாளில் சொத்தை வாங்குகிறார். குத்தகையின் ஆரம்ப காலத்தில், உறுதியாக இந்த விருப்பம் நிறைவேற்றப்படும். (அல்லது)
- 3) குத்தகை காலம் என்பது சொத்தினைப் பயன்படுத்தக்கூடிய காலத்தின் மிகுதியான பகுதியாகும். (அல்லது)

4) குத்தகையின் ஆரம்ப காலத்தில் குறைந்த அளவு குத்தகை தொகையின் இன்றைய மதிப்பு சொத்தின் உண்மைச்சந்தை விலைக்கும் அதிகமாக அல்லது கணிசமான அளவு சமமாக இருக்க வேண்டும். சொத்து உரிமை இறுதியாக மாற்றப்படலாம் அல்லது மாற்றப்படாமலிருக்கலாம்.

மேற்கூறிய அளவைகள் பெருமளவில் அமெரிக்க ஐக்கிய நாட்டின் நிதிக் கணக்கியல் திட்டமன்றத்ததைத் (Financial Accounting Standards Board (FASB of USA) சார்ந்துள்ளது. உண்மையில் FASB சில துண்டிப்புப் புள்ளிகளை (3) மற்றும் (4) திட்ட அளவைகளுக்கு வரையறுக்கிறது. FASB-யின் வரைவிலக்கணப்படி குத்தகை பருவம் சொத்தின் 75 சதவீத காலத்தையிட அதிகமெனில் அல்லது குறைந்த அளவு குத்தகைத் தொகையின் இன்றைய மதிப்பு, குத்தகையின் ஆரம்ப காலத்தில் உள்ள சொத்தின் உண்மைச் சந்தை மதிப்பில் 90 சதவீதத்திற்கும் அதிகமெனில் அக்குத்தகை நிதிக் குத்தகை எனப் பிரிக்கப்படுகிறது.

குத்தகைத் தொகையின் இன்றைய மதிப்பைத் தீர்மானிக்கும் நோக்கத்திற்காக குத்தகை விடுபவரால் பயன்படுத்தப்படும் வட்ட விகிதம் குத்தகைக்கான தள்ளுபடி விகிதம் ஆகும். குத்தகை எடுப்பவரால் பயன்படுத்தப்படும் தள்ளுபடி விகிதம் என்பது அதனுடைய அதிகரிக்கக்கூடிய கடன் விகிதமாக இருக்கும்.

இந்தியாவில், நிபந்தனைகள் (1) மற்றும் (2) செயல்படுத்த முடியாதவை. ஏனெனில், இந்த நிபந்தனைகளில் ஏதாவது ஒன்றை குத்தகை ஒப்பந்தத்தில் உள்ளடக்கினால் அந்த ஒப்பந்தம் வாடகை தவணைக் கொள்முதல் ஒப்பந்தம் எனப்படுகிறது. எனவே, குத்தகை என்பது நிபந்தனை (3) அல்லது (4) ல் ஏதேனும் ஒன்றைக் கொண்டிருந்தால் அது நிதிக்குத்தகை எனப்படுகிறது.

FASB யால் குறிப்பிடப்பட்ட நான்காவது நிபந்தனை நிறைவேற்றப்பட்டால் அந்நடவடிக்கை நிதிக் குத்தகை எனப்படுகிறது.

நிதிக்குத்தகையில் சொத்திற்கான பழுதுபார்ப்பு, பராமரிப்பு மற்றும் காப்பீட்டுச் செலவுகளைக் குத்தகை எடுப்பவரே ஏற்கிறார். மேலும் குத்தகை எடுப்பவர் நிபந்தனைகளுக்கு அப்பாற்பட்ட அல்லது சொத்திற்குப் பொருத்தமில்லாத அளவு அல்லது மீநீர் (Hell of high Water) என்ற கடமையான வாடகையைச் செலுத்தும் பொறுப்பை ஏற்கிறார்.

ஒரு நிதிக்குத்தகை இயந்திரக் கருவியின் மொத்த காலத்திற்கும் செயல்படுத்தப் பட்டால் அது முழுவதும் செலுத்தப்படும் குத்தகை எனப்படுகிறது.

## 1.செயல்முறைக் குத்தகை (Operating Lease)

பன்னாட்டுக் கணக்கியல் திட்டங்கள் குழு எந்த குத்தகையும் நிதிக்குத்தகை இல்லையெனில் அது செயல்முறைக் குத்தகை என வரையறுக்கிறது. ஒரு செயல்முறைக்குத்தகை பின்வரும் இயல்புகளைக் கொண்டுள்ளது.

அ) குத்தகை பருவம், கருவியின் காலத்தைவிட மிகக் குறைவாக இருக்கும்.

ஆ) குத்தகை விடுவர், சிறு அறிவிப்பு மூலம் எந்த முக்கியமான அபராதமும் இல்லாது

முடிவுக்கக் கொண்டுவரும் உரிமையைப் பெற்றுள்ளார்.

இ) குத்தகை விடுபவர், செயல்முறை கற்றறிதல், அளிப்பாளர்கள், தொடர்புடைய

சேவைகளை வழக்கமாக அளிக்கிறார். குத்தகை விடுபவர் கருவியைக் காப்பீடு

மற்றும் பராமரிக்கத் தேவையான செலவுகளை ஏற்கும் பொழுது செயல்முறை

குத்தகை “ஈரக்குத்தகை” (Wet Lease) எனப்படுகிறது.

செயல்முறை குத்தகையில்,

குத்தகை எடுப்பவர் குத்தகைக் கருவிக்கான காப்பீடு மற்றும் பராமரிப்புச்

செலவுகளை ஏற்கும் பொழுது அது காய்ந்த குத்தகை (Dry Lease) எனப்படுகிறது.

செயல்முறைக் குத்தகையின் இயல்புகளிலிருந்து இம்முறை குத்தகை கருவி தொடர்பான வியாபாரம் மற்றும் தொழில் நுட்ப இடர்களைக் குத்தகை விடுபவரிடமிருந்து குத்தகை எடுப்பவருக்கு மாற்ற இயலாது என்ற முடிவு எடுக்கப்படுகிறது என்று தெரிய வருகிறது.

குத்தகை விடுபவர் செயல்முறைக் குத்தகை நடவடிக்கையை மேற்கொள்ள, பலவகை குத்தகைகள் அல்லது முதலீடு மற்றும் அதற்குரிய நியாயமான வருவாய் வீதத்தையும் பெறக்கூடிய கணிசமான மறுவிலை மதிப்பு (முதல் குத்தகை முடிவடையும் பொழுது) ஆகியவற்றைச் சார்ந்து உள்ளது. எனவே, செயல்முறைக் குத்தகை சிறப்பு, கருவியைப் பற்றிய ஆழமான அறிவும், அக்கருவிக்கான இரண்டாம் நிலை (மறு விற்பனை) சந்தையும் தேவை. அதைப்போல, முதல் தேவையாக, மறு விற்பனைச் சந்தை இருக்கவேண்டும். கொடுக்கப்பட்ட பெருமளவு மறு விற்பனைச் சந்தை இல்லாமலிருப்பதால் செயல்முறைக் குத்தகை சிறப்பான பயன்பாடு இல்லாமல் உள்ளது.

## 2. நிதிக்குத்தகை (Financial Lease)

நிதிக்குத்தகை, (முதலினக் குத்தகை Capital Lease) செயல்முறைக் குத்தகைக்கு எதிர்மறையானது. இது நீண்ட காலமுடைய இரத்து செய்ய இயலா குத்தகையாகும். நிதிக்குத்தகையின் சிறப்பியல்புகள் பின்வருமாறு.

அ) குத்தகை குறிப்பிட்ட காலத்திற்கு அதாவது முதன்மை காலம் எனப்படும். காலத்திற்கு ரத்து

செய்ய இயலாதது. முதன்மை காலம் என்பது 5 முதல் 8 வருடங்களுக்கு இடையில்

உள்ளது.

ஆ) குத்தகை, முதன்மை காலத்திலேயே முழுவதும் முடிவடைந்து விடும்.

இ) குத்தகை விடுபவர், சொத்தைப் பராமரிக்க மற்றும் விபத்து சேதம் அல்லது இழப்பிற்கெதிராக

ஆகும் காப்பீட்டுச் செலவு ஆகியவற்றை ஏற்கிறார்.

ஈ) வழக்கொழிந்து போதல் இடரானது, குத்தகை விடுபவரிடமிருந்து குத்தகை எடுப்பவருக்கு

மாற்றப்படுகிறது.

### 12.4.2 விற்றப்பின் மீண்டும் குத்தகைக்கு எடுத்தல் மற்றும் நேரடிக் குத்தகை (Sale and Lease Back and Direct Lease)

#### 1.விற்றப்பின் மீண்டும் குத்தகை

விற்றப்பின் மீண்டும் குத்தகை நடவடிக்கையில், கருவியின் உரிமையாளர் அக்கருவியைக் குத்தகை நிறுமத்திற்கு விற்பனை செய்கிறார். பின்பு அது திரும்ப குத்தகை விடுபவருக்கே, திரும்ப குத்தகை விடப்படுகிறது. இதற்கிடையில் உள்ள மீண்டும் குத்தகை ஏற்பாடு, நிதிக்குத்தகை அல்லது செயல்பாட்டுக்குத்தகை வடிவில் இருக்கலாம். இவ்வகை நடவடிக்கைக்கான எடுத்துக்காட்டு என்பது வணிக வங்கியில் விற்றுப்பின் மீண்டும் குத்தகையிடப்படும் பாதுகாப்புக் பெட்டகமாகும். இந்த ஏற்பாட்டில், வங்கி அதனுடைய பாதுகாப்பில் உள்ள பாதுகாப்பு வைப்பை எட்டு மதிப்பை விட கணிசமான அளவு அதிகமாக இருக்கும் சந்தை விலையில் குத்தகை நிறுமத்திற்கு விற்பனை செய்கிறார்.

குத்தகை நிறுமம் இந்த பாதுகாப்புப் பெட்டகங்களை நீண்ட கால குத்தகையில் வங்கிகளுக்கு அளிக்கிறது. வங்கிக்குக் கிடைக்கும் நன்மைகளாவன.

அ) குறைந்த வருவாய் தரும் சொத்தில் அதனுடைய முதலீட்டைச் செய்ய இயலாது.

ஆ) தடையில்லாமல் பாதுகாப்புப் பெட்டபங்களைப் பயன்படுத்தலாம் (அதனுடைய வாடிக்கையாளர்களுக்குக் குத்தகை விடப்பட்டது)

இ) விற்பனைத் தொகையை அதிக அளவு வருவாய் தரும் வணிக கடன்களில் முதலீடு

செய்யலாம்.

பொதுவாக, விற்ப்பின் மீண்டும் குத்தகை ஏற்பாடு, ஒரு நிறுவனத்தின் விரிவுபடுத்துதல் மற்றும் புதிய வியாபாரம் ஆரம்பித்தல் போன்ற செயல்களுக்கு உடனடியாக கிடைக்கக்கூடிய நிதி ஆதாரம் ஆகும்.

முதலீடுகள், அதிக செலவுகள் குறுகிய கால கடன் கொண்டு நிதியிடப்பட்டிருந்தால் விற்ப்பின் மீண்டும் குத்தகை நடவடிக்கை குறுகிய கடன்குப் பதிலாக நடுத்தர கால நிதியளிக்கும் வாய்ப்பை அளிக்கிறது. (மீண்டும் குத்தகை நிதிக்குத்தகையாக அனுமானம் செய்யப்படுகிறது)

குத்தகை நிறுமத்தினுடைய கோணத்திலிருந்து பார்த்தால், விற்ப்பின் மீண்டும் குத்தகை நடவடிக்கை சில பிரச்சினைகளைக் கொண்டுள்ளது. முதலில் கொள்முதல் செய்யப்பட்ட சொத்திற்கான உண்மைச் சந்தை விலையைத்தீர்மானிப்பது கடினமானது. ஏனெனில், சொத்திற்கான இரண்டாம் நிலை சந்தை இல்லை. அப்படி இருப்பினும் அது சிறிய அளவில் உள்ளது. இரண்டாவதாக, வருமான வரி அதிகார மையங்கள், சொத்திற்கான உண்மைச்சந்தை மதிப்பு உண்மையாக இல்லையெனில் உண்மைச் சந்தை மதிப்பிற்கான தேய்மானத்தை அனுமதிப்பில்லை.

## 2. நேரடிக் குத்தகை

எந்த நடவடிக்கை விற்ப்பின் மீண்டும் குத்தகை எடுக்கும் நடவடிக்கை இல்லையோ அக்குத்தகை நேரடிக் குத்தகை என வரையறுக்கப்படுகிறது. வேறு வகையில் கூறினால், நேரடிக் குத்தகையில், குத்தகை எடுப்பவர் மற்றும் சொத்தின் உரிமையாளர் ஆகிய இருவரும் இரு வேறுபட்ட துரவங்கள் ஆவர். நேரடிக் குத்தகை இருவகைகளைக் கொண்டது. அவை இருதரப்புக் குத்தகை மற்றும் முத்தரப்புக் குத்தகை ஆகும்.

### 12.4.3 இருதரப்புக் குத்தகை மற்றும் முத்தரப்புக் குத்தகை (Bi-partite Lease and Tripartite Lease)

#### 1. இருதரப்புக் குத்தகை (Bi partite Lease)

இருதரப்புக்குத்தகையில் நடவடிக்கைக்கு இரு நபர்கள் உள்ளனர்-கருவி அளிப்பவருடன் குத்தகை விடுபவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர். இரு தரப்புக் குத்தகை செயல்முறைக் குத்தகையாக இருக்கும்.

அதைப்போலவே அடிப்படையான குத்தகை ஏற்பாட்டுடன் உள்ள அனைத்து கூடுதல் குத்தகைகளும் குத்தகை விடுபவர் தயாரிப்பாளராக இருக்கும் பொழுது அல்லது குத்தகையில் உள்ள கருவியை வழங்குபவராக இருந்தால் சாத்தியமானது ஆகும்.

## 2. முத்தரப்புக் குத்தகை (Tripartite Lease)

முத்தரப்புக் குத்தகை என்ற நடவடிக்கை மூன்று வெவ்வேறு நபர்களைக் கொண்டது-கருவியை அளிப்பவர், குத்தகை விடுபவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர். கருவி குத்தகை நடவடிக்கைகள் பெரும்பாலானவை இப்பிரிவுகளின் கீழ் தான் வருகின்றன.

முத்தரப்புக்குத்தகையின் வாங்கப்போகும் வாடிக்கையாளருக்கு நிதி தேவைப்படும் பொழுது கருவியை அளிப்பவர் அதற்கான குத்தகைத் தொகைக்கு ஏற்பாடு செய்கிறார். விற்கனைக்கு உதவி செய்யும் குத்தகையிடல் பின்வரும் ஏதேனும் ஒரு வடிவத்தை எடுக்கலாம்.

அ) கருவி அளிப்பவர் வாடிக்கையாளரைப் பற்றிய குறிப்பைக் குத்தகை நிறுமத்திற்கு

அளிக்க வேண்டும்.

ஆ) வாடிக்கையாளருடனான குத்தகை நிபந்தனைகளைச் செயல்படுத்துதல் மற்றும்

குத்தகை நிறுமத்திற்காக தேவையான எழுத்து வேலையை முடித்தல் ஆகியவற்றைக்

கருவியை அளிப்பவர் செய்வார்.

இ) இக்கருவியை அளிப்பவர் குத்தகை தன்னுடைய சொந்த கணக்கில் வரைகிறார்.

குத்தகை நிறுமத்தினுடன் குத்தகை பெறுதல்களை வட்டம் செய்கிறார்.

### 12.4.4 ஒரு முதலீட்டாளர் குத்தகை மற்றும் நெம்புகோல் குத்தகை (Single Investor lease and leveraged Lease)

இப்பிரிவுக் குத்தகை நடவடிக்கையில் உள்ள நபர்களின் எண்ணிக்கையை அடிப்படையாகக் கொண்டது. ஒரு முதலீட்டாளர் குத்தகை நடவடிக்கையில், இரு நபர்கள் குத்தகை எடுப்பவர் மற்றும் குத்தகை விடுபவர் மட்டுமே உள்ளனர். எதிர்மறையாக நெம்புகோல் குத்தகை நடவடிக்கையில் மூன்று நபர்கள் உள்ளனர் - குத்தகை விடுபவர் (சாதாரண நேர்மை முதலீட்டாளர்) கடனளிப்பவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர்.

#### 1. ஒரு முதலீட்டாளர் குத்தகை (Single Investor Lease)

ஒரு முதலீட்டாளர் குத்தகை நடவடிக்கையில் குத்தகையிடல் நிறுமம் (குத்தகை விடுபவர்) மொத்த முதலீட்டிற்குப் பொருத்தமான கடன்

மற்றும் சாதாரண பங்கு கலவை மூலம் முதலீடு செய்கிறார். கவனத்தில் கொள்ள வேண்டிய முக்கிய குறிப்பு என்னவெனில், குத்தகை நிறுமத்தில் உயர்த்தப்படும் கடன் நிதி, குத்தகை எடுப்பவருக்கு உதவியளிக்காது வேறு வகையில் கூறினால், குத்தகை நிறுமம் தன்னுடைய கடன் சேவையில் ஏதேனும் தவறு செய்தால் கடன் அளித்தவர். குத்தகைத் தொகையைக் குத்தகை எடுப்பவரிடமிருந்தும் கோரமாட்டார்.

## 2. நெம்புகோல் குத்தகை (Leveraged Lease)

குத்தகை நடவடிக்கையில், குத்தகை நிறுமம் (சாதாரண பங்கு முதலீட்டாளர் என அழைக்கப்படுகிறார்) குத்தகை எடுப்பவருக்கு முழு உதவியுடன் மற்றும் அதன் உதவியை நாடாது முதலீட்டின் பெரும்பகுதியைக் கடன் வாங்கி, கருவியில் முதலீடு செய்கிறது. கடன் அளிப்பவர் (கடன் பங்கேற்பாளர் எனவும் அழைக்கப்படுகிறார்) குத்தகை பொறுப்பைக் குத்தகை எடுப்பவரால் செலுத்தப்படும் வாடகை, குத்தகை சொத்தின் மீது உள்ள முதல் ஈடு ஆகியவற்றைப் பெறுகிறார் குத்தகை நடவடிக்கை, கடனளிப்பவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர் ஆகியோரின் விருப்பத்தைக் கவனித்தப் பின்பு பொறுப்பாளியால் (Trustees) மேற்கொள்ளப்படுகிறது. குத்தகை எடுப்பவரிடமிருந்து வாடகைப் பெற்றால் வாடகையின் நிதி சேவைப் பகுதியை கடன் பங்கேற்பாளருக்கும் மீதி நிலுவையைக் குத்தகை விடுபவருக்கும் பொறுப்பாளி செலுத்துகிறார்.

இதர குத்தகை நடவடிக்கை போலவே, நெம்பு கோல் குத்தகை நடவடிக்கை குத்தகை விடுபவருக்குத் தேய்மானத்திற்கான வரி மற்றும் முழு முதலீட்டு செலவுக்கான இதர முதல் படிகளையும் கோரும் உரிமையை அளிக்கிறது.

முதலீட்டுச் செலவின் பெரும்பகுதி திரும்ப எழுத கடன் தொகை கொண்டு நிதியிடப்படுகிறது. எனவே, சாதாரண பங்கிற்குக் கிடைக்கும் வருவாய் ( நிகர மதிப்பால் வகுக்கப்பட்ட வரி கழித்த பின்பு உள்ள லாபம் என வரையறுக்கப்படுகிறது) உயர்ந்த கொண்டே செல்கிறது. குத்தகை விடுபவரின் கோணத்தில் பார்த்தால், குத்தகை நடவடிக்கையில் கூறப்பட்டுள்ள வட்டி வீதம் நிலையான கடனுக்கான வீதத்தை விட குறைவாக உள்ளது. ஏனெனில் குத்தகை விடுபவர் வரி பயன்களைக் குறைந்த வாடகை தொகை வடிவில் குத்தகை எடுப்பவருக்கு மாற்றுகிறார். நெம்பு கோல் குத்தகை நடவடிக்கைகள் வழக்கமாக விமானம், கப்பல் முதலிய அதிக தொழில் நுட்பமுடைய சொத்துக்கள் வடிவமைக்கப் பயன்படுகின்றன.

### 12.4.5 உள்நாட்டுக் குத்தகை மற்றும் பன்னாட்டுக் குத்தகைக்கிடையேயான வேறுபாடு (Domestic Vs Internaional Lease)

குத்தகை நடவடிக்கையில் ஈடுபடும் அனைத்து நபர்களும் அதாவது கருவியை அளிப்பவர், குத்தகை விடுபவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர் ஆகியோர் அனைவரும் ஒரே நாட்டில் வாழ்ந்தால் அக்குத்தகை நடவடிக்கை உள்நாட்டுக் குத்தகை எனப்படுகிறது.

ஆனால் இந்த எல்லா நபர்களும் வெவ்வேறு நாடுகளில் தங்கள் வாழ்மிடத்தைக் கொண்டிருந்தால் அந்த குத்தகை நடவடிக்கை பன்னாட்டுக் குத்தகை எனப்படுகிறது

#### 1.பன்னாட்டுக் குத்தகைக்கு

அ) அரசியல் மற்றும் பொருளாதார நிலையைப் புரிந்து கொள்ளுதல்

ஆ) நாடுகளுக்கிடையே ஏற்படும் குத்தகைக்கு அந்தந்த நாட்டிற்கான வரி மற்றும் ஒழுங்குபடுத்தும் சட்ட வடிவம் பற்றிய அறிவு ஆகியவை தேவை. இரண்டாவதாக, கருவியை அளிப்பவருக்கு வழங்கப்படும் குத்தகை தொகை வேறுபட்ட செலாவணியில் தீர்மானிக்கப்படுகிறது. குத்தகை விடுபவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர் ஆகிய இருவரது நோக்கில் குத்தகை நடவடிக்கையில் ஏற்படும் பொருளாதாரம் செலாவணி மாற்று விகிதத்தில் ஏற்படும் மாற்றத்தால் பாதிக்கப்படுகிறது. சுருக்கமாக கூறினால், பன்னாட்டுக் குத்தகை நடவடிக்கைகள், உள்நாட்டுக் குத்தகை நடவடிக்கை போல் அல்லாது இரண்டு கூடுதல் இடர்களால் பாதிக்கப்படுகிறது. – நாட்டு இடர் மற்றும் நாணய இடர்.

பன்னாட்டு குத்தகை நடவடிக்கைகள் மேலும் இரு பிரிவுகளாகப் பிரிக்கப்படுகிறது. ஒன்று இறக்குமதி குத்தகை நடவடிக்கைகள், அதாவது குத்தகை விடுபவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர் ஆகிய இருவரும் ஒரே நாட்டில் வசிப்பவர்கள். ஆனால் கருவியை அளிப்பவர் மட்டும் வேறு நாட்டில் வசிப்பவர் ஆவார்.

ஆனால் இரண்டாவதாக உள்ள எல்லைக் குறுக்குக் குத்தகை நடவடிக்கையில் குத்தகை விடுபவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர். ஆகிய இருவரும் வெவ்வேறு நாட்டில் வாழ்பவர்கள் ஆவார். கருவியை அளிப்பவரின் வாழ்மிடத்திற்கு முக்கியத்துவம் அளிக்கப்படுவதில்லை. இப்பகுதியில் எழும் வினாவானது. அளிக்கப்பட்டுள்ள சிக்கல்கள் மற்றும் கூடுதலான இடர்கள் பன்னாட்டுக் குத்தகையைப் பொதுவாகவும் மற்றும் எல்லைக்குறுக்குக் குத்தகைய குறிப்பாகவும் கூறும் பொழுது ஏன் குத்தகை விடுபவருக்கும், குத்தகை எடுப்பவர்களும் எல்லை குறுக்கு குத்தகையிடலைத் தேர்ந்தெடுக்கின்றனர்?



எல்லைக் குறுக்குக் குத்தகையிடலைக் கொண்டு வர பின்வரும் காரணங்கள் கொடுக்கப்படுகின்றன.

1. குத்தகை வெற்றேறு நாடுகளின் வரிச் சட்டங்கள் அளிக்கும் வரிச்சலுகைகள் மற்றும் ஊக்கத்தொகையை, வரி பயன்களின் அதிக பட்ச நன்மையைப்பெறுவதற்காக அமைக்கப்படுகிறது. இறுதியாக, குத்தகை விடுபவருக்கும் குத்தகை எடுப்பவருக்கும் சாதகமான கூறுகளில் குத்தகை விலையிடப்படுகிறது.
2. குத்தகை எடுப்பவருக்கு அவருடைய நாட்டில் கிடைக்காத நீண்டகால அடிப்படையில் நிலையான வட்டி விகிதத்தில் எல்லைக் குறுக்குக் குத்தகையிடல் நிதியை அளிக்கிறது.
3. குத்தகை விடுபவர் எல்லைக் குறுக்கு கருவிச் சந்தைகளுக்குக் குத்தகை கருவிகளை விற்பனை செய்ய பிரவேசிக்கிறார். எனவே குத்தகை குருவிக்கான அதிகமான மீத மதிப்பை எடுக்க இது ஆயத்தமாகிறது. இந்த செயல்முறையில் குத்தகை எடுப்பவருக்குச் சாதகமாக குத்தகை விலையிடப்படுகிறது.

## 2. நடவடிக்கைக் செலவுகளை மேலாண்மை செய்தல் (Managing Transaction Cost)

வியாபாரத்திற்கான செலவு பெருமளவில் மற்றும் நேரடியாக, இன்றைய நிகர மதிப்பைப் பாதிக்கிறது. குத்தகை நடவடிக்கையில் பெருமளவு பயன்படுத்தப்படும் ஆங்கிலோ – சக்ஸன் (Anglo Saxon) வகை பத்திம் மிதமான வகையை விட மிகச் சிக்கலானது. மற்றும் அதிக நேரம் எடுக்கக் கூடியது. செலவுகளைக் கட்டுப்படுத்த வழக்கமாக குத்தகை எடுப்பவர் தன்னுடைய கட்டணத்தைப் பூர்த்தி செய்ய ஆதரித்துப் பேச வேண்டும். அதன் மூலமாக செலவுகள் கையிலிருந்து செல்வது தவிர்க்கப்படுகிறது. கடனிலிப்பவர்களின் கட்டணங்கள் மற்றும் இலாப வீதம் ஏலவிலை செயல்முறைப்படி குறைக்கப்படுகிறது. இது மதிப்பீட்டாளர்களின் எண்ணிக்கை குறைவாக உள்ளது. மேலும் பல முதலீட்டாளர்கள் குறிப்பிட்ட மதிப்பீட்டாளரையே சார்ந்து உள்ளனர். பொறுப்பாளி மற்றும் வங்கி கட்டணம் நிலையானது. குத்தகை எடுப்பவர்கள் அக்கட்டணத்தை அதிகமான நடவடிக்கை அளவுகள் மூலம் பரவச்செய்கின்றனர். சில அடிப்படையான ஒப்புக்கொள்ளப்பட்ட உண்மையோடு தொடர்புடைய நடவடிக்கை செலவுகள் உள்ளன. அவையாவன.

- குத்தகை விடுபவருடைய தவறால், குத்தகை நடவடிக்கை முடிவக்குக் கொண்டு வரப்படவில்லையெனில், குத்தகை விடுபவரே செலவு செய்யப்பட்ட எல்லா நடவடிக்கைச் செலவுகளையும் ஏற்க வேண்டும்.

- குத்தகை எடுப்பவருடைய தவறால், குத்தகை நடவடிக்கை முடிவுக்கு வரவில்லையெனில் குத்தகை எடுப்பவரே அனைத்து நடவடிக்கைச் செலவுகளையும் ஏற்க வேண்டும். குத்தகை எடுப்பவரைத் தெரிவு செய்வதால், நடவடிக்கை முடிவுக்குக் கொண்டுவரப் படவில்லையெனில், வரிமாற்றங்கள், பயன்களைக் குறிப்பிட்ட அளவிற்கும் கீழே குறைத்து விடும். பின்பு, குத்தகை எடுப்பவர் நடவடிக்கைச் செலவுகளை ஏற்க வேண்டும்.
- சட்டத்திற்குப் புறம்பானது அல்லது அதிகமான செலவு போன்ற இதரகாரணங்களால் குத்தகை நடவடிக்கை முடிவுக்குக் கொண்டு வரப்படவில்லையெனில், ஒவ்வொரு நபரும் குத்தகை தொடர்புடைய நடவடிக்கை செலவுகளை ஏற்க வேண்டும்

## 12.5 நன்மை தரும் குத்தகை அமைப்பு (Optimising Lease Structure)

குத்தகைப் பொருளாதாரம் உண்மை நிதியிடுகையைக் கொண்டிருந்தால் கடனுக்கான செலவு மற்றும் உத்திரவாத கட்டணங்களால் பாதிக்கப்படுகிறது. வணிக வங்கியுடன் தொடர்புடைய அவ்வாறான குத்தகைகளுக்கு நிதிச்செலவுகளை குறைக்க வழக்கமான ஏல முறை பயன்படுத்தப்படுகிறது. முழுவதும் இலதாக்கும் அமைப்பில் தலையிடும் வங்கிக்கான இடைநிலைக் கட்டணமும் சேர்க்கப்படுகிறது. வியாபாரத்தைத் தடுக்க தேவைப்படும் இலதாக்குதல் உள்ள அமைப்பில், இலதாக்குதல் கருவியைத் தேர்ந்தெடுத்தல் நடவடிக்கையின் முன்வரும் பயன்களைப் பாதிக்கிறது. கீழே கொடுக்கப்பட்டுள்ள அணுகுமுறை சிலநேரங்களில் பயன்படுத்தப்படுகிறது. கொள்முதல் விருப்பத்தின் வட்டி இல்லா செலாவணியில் எந்த நேரடி முதலீடும் இல்லை. ஆனால், எடுக்கப்பட்ட முதலீட்டில் அடித்துச் சேர்ப்பதால். அதனுடைய முதிர்வு நான் கொள்முதல் விருப்ப தேதிக்கு இணையாக இருக்கும். அவ்வாறு செய்வதனால். குத்தகை எடுப்பவர் அனைத்து வட்டி மற்றும் முதிர்வு நாளில் உள்ள அசல் தொகை ஆகியவற்றை எதிராளருக்குச் செலுத்துகிறார். மூன்று மடங்கிற்குக் குறைவான கொள்முதல் விருப்பத்திற்கு இணையான தொகையை அதனிடமிருந்த பெறுகிறார். ஒப்புக் கொள்ளப்படாத நிலைக்க இலதாக்கும் கடன் இடரை உயர்த்தாது நடவடிக்கையின் பயன்களை பெருமளவு உயர்த்தி செயல்பட்டால் முதலீடுகள் ஒத்துக்கொள்ளப்படுகின்றன.

### 1 பருவ அறிக்கைகள் (Term Sheets)

முழுவதும் ஆவணப்படுத்தும் முன்பு பருவ அறிக்கையை மாற்றுதல் மற்றும் ஒப்புக்கொள்ளுதல் அவசியமானது ஆகும். பருவ அறிக்கையை ஒப்புக்கொள்ள சில வழிகளை கண்டிப்பாக உற்று நோக்க வேண்டும். முதலாவதாக வழிமொழிவோரும், அமைப்பிற்கான வங்கி தொடர்பிற்கான

ஆதாரம், கருவிக்கான உரிமையை திரும்பப் பெற பிணையங்களை வைக்கும் இடம் மற்றும் சாதாரண குத்தகை விடுபவர் மாற்ற நடைகள் ஆகியவற்றைக் கண்டிப்பாக உறுதிப்படுத்த வேண்டும், இரண்டாவதாக. குத்தகை விடுபவர் மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர் தவறு செய்யுபொழுது மற்றும் முடிவு மதிப்பிற்கு முக்கியத்துவம் அளிக்கும் பொழுது அவசியாக அகை எடுத்துறைக்கவேண்டும்.

## 12.6 வரி இடர் (Tax Risk)

இறுதியாக வரி இடரை முன்னதாகவே கண்டிப்பாக ஒப்புக்கொள்ள வேண்டும். பெரும்பாலான குத்தகை எடுப்பவர்கள் நடவடிக்கையில் உள்ள வரி இடரை குத்தகை விடுபவரை ஏற்குமாறு வற்புறுத்துகின்றனர். அமெரிக்க ஐக்கிய நாட்டில் இம்மாதிரி பிரச்சனை இல்லை. ஏனெனில் குத்தகை விடுபவர் மொத்தவரி இடரையும் ஏற்கிறார். ஆனால் இங்கிலாந்து நாட்டில் பொதுவாக வரி இடரை ஏற்பதைத் தவிர்த்து விடுகிறார். அவர்கள் குத்தகையைக் கடனாக எண்ணுகிறார்கள் அதிலுள்ள நிபந்தனை என்னவெனில் வரிச் சட்டத்தில் உள்ள மாற்றத்தினால் ஏற்படும் அனைத்து விளைவுகளையும் குத்தகை எடுப்பவரே ஏற்கிறார்.

இரட்டை ஆழமான குத்தகை வியாபாரம் பெரிய பிரச்சனைக்கு வழிவகுக்கிறது. வரி அதிகார மையங்களால் ஏதேனும் ஒரு குத்தகையைத் தகுதியற்றதாக ஆக்க ஆதாரங்கள் இருந்தாலும், பிரச்சனை ஏற்படுகிறது. இங்கு முடிவுக்குக் கொண்டுவரும் மதிப்பு தான் பெரிய பிரச்சனையாக உள்ளது. இறுதி நாளில் இரு நடவடிக்கை நபர்களுக்கும் இடையே ஏற்படும் பேச்சுவார்த்தைகளை ஒன்றும் இல்லாமல் ஆக்குகிறது. உதாரணமாக அமெரிக்க ஐக்கிய நாட்டைச் சேர்ந்த குத்தகை விடுபவர் ஒரு இயந்திர கருவியை, நிதிக்குத்தகை ஏற்பாட்டின் கீழ், ஒரு இந்தியா சார்ந்த குத்தகை எடுப்பவருக்கு குத்தகைக்கு அளிக்கிறார் என எண்ணிக்கொள். இங்கிலாந்து வரி சட்டத்தின் கீழ் குத்தகை. உண்மையான குத்தகையாக தீர்மானிக்கப்படுகிறது. மற்றும் இங்கிலாந்தைச் சேர்ந்த வரி பாதுகாப்பைக் கோரலாம். இந்திய வரிச்சட்டங்களின் கீழ், அதே நடவடிக்கை விற்பனை குத்தகையாக நடத்தப்படுகிறது. மற்றும் குத்தகை எடுப்பவர் வரி காப்பைக் கோர அனுமதிக்கப்படுவார். இந்த இரு வரி பயன் குத்தகை விடுபவருக்குக் கிடைக்கும் வருவாயைப் பாதிக்காது. குத்தகை எடுப்பவருக்குக் குத்தகை செலவைக் குறைக்கிறது. குத்தகை எடுப்பவர் வரிப்பாதுகாப்பை எடுக்க இயலா நிலையில் இருந்தார் எனில், இந்த வரிப்பாதுகாப்பை எடுக்கக்கூடிய நிலையில் இந்தியாவில் உள்ள இடைப்பட்ட குத்தகை எடுப்பவரிடம் குத்தகையை அமெரிக்க ஐக்கிய நாட்டு குத்தகை எடுப்பவர் எழுதி கொடுக்கிறார். பின்பு குத்தகை விடுபவர்

குத்தகை எடுப்பவருக்குக் குறைந்த குத்தகை வாடகையில் மீண்டும் குத்தகைக்கு விடுகிறார்.

இரட்டை மூழ்குதல் நடவடிக்கைக்கு உள்ள இயல்பான இறுதி முடிவு இருநாடுகளுக்கும் அதிகமான நாடுகளுக்கிடையே ஏற்பட்டிருந்தால் இது பலமடங்கு மூழ்குதல் நடவடிக்கை எனப்படுகிறது.

குத்தகையிடல், கட்டிடங்கள் கட்டும் திட்டத்திற்குப் பிரசித்தி பெற்றவையாக உள்ளது. ஏனெனில் இது வங்கியாளர்கள் மற்றும் திட்ட மேலாளர்கள் ஆகிய இருவருக்கும் பொருத்தமானது ஆகும். வங்கிக்கு, கட்டிட திட்டங்களுக்குக் குத்தகையிடல் குறைந்த இடர் உடையது என்ற நன்மையை அளிக்கிறது. இது ஏனெனில் கட்டிட குத்தகையில், சொத்துகள் பெறப்படுகின்றன. குத்தகை வியாபாரம் வராக்கடன் குறைவாக இருக்கக் கூடிய நிலையில் வழக்கமாக வடிவமைக்கப்படுகிறது.

திட்ட மேலாளர்களுக்கு குத்தகையிடல் குறைந்த நிலையான நிதிச்செலவுகளை அளிக்கிறது. நிலையான செலவுகளின் பெரும்பகுதி முக்கியமாக அனல்மின் மற்றும் வாயுப்பொருள் சம்பந்தமான சக்தி திட்டங்கள் மற்றும் இரயில்வே போன்ற போக்குவரத்து திட்டங்கள் ஆகியவைகளுக்கு அடிப்படையாகும். குத்தகை கருவிகள், மொத்த செலவுகளைக் குறைக்கின்றது நிறுமத்தால் கடன் வாங்கப்பெற்ற நிதிக்கான வட்டி மற்றும் பின்னால் ஏற்படும் தேய்மானத்தைக் குறைக்க உதவிபுரிகிறது. திட்டங்களுக்கான குத்தகை நிதியிடலின், மற்றோரு நன்மை என்னவெனில், பயன்படுத்தப்படும் கடன்களுக்கும் சாதாரண பங்குகளுக்கும் இடையே திட்டவிகிதம் எதுவும் இல்லை. குத்தகை திட்டங்களில் நிதியிட எந்த முறையான கடன் சாதாரண பங்கு விகிதங்களும் பயன்பாட்டில் இல்லை. ஆகையால் குத்தகை நிதியிடல், கடன் தொகை அல்லது பங்குதொகை ஆகியவற்றைத் தகுதிபெறச் செய்வதில்லை. இதன் பொருள் என்னவெனில் நிறுமங்கள் குறைவான சாதாரண பங்கு அடிப்படையில் செயல்படுகிறது.

நிதியிடுவோர் உண்மையாக சொத்தைக் சொந்தமாக கொண்டுள்ளனர். மற்றும் வரி சேமிப்பு தேய்மான பயன் என்ற நன்மையை அளிக்கின்றனர்.

## 12.7 குத்தகையிடலின் நன்மைகள் (Advantages of Leasing)

குத்தகை ஏற்பாடுகளின் வேறுபட்ட பல வகைகளைப் பார்த்தோம். இனி குத்தகையிடலின் முதன்மைக் காரணங்களை அடையாளங்காண முயற்சி செய்வோம். இயந்திரக்கருவி குத்தகையிடல் பின்வரும் காரணங்களை அளிக்கிறது.

### 1.நெகிழ்வித்தன்மை (Flexibility)

இந்த முறையில் குத்தகை வாடகை அமைக்கப்பட்டால். இயந்திரம் கருவி குத்தகைவிடல் முறையில் நிதி ஏற்பாடு நெகிழ்வானது ஆகும். குத்தகை எடுப்பவர் குத்தகைக் கொடுத்து பயன்படுத்தப்படும் திட்டத்திலிருந்து நிலையான நிகர ரொக்க வருவாயை எதிர்பார்க்கிறார். எனில் குத்தகை வாடகை சரிசமமாக குத்தகை காலம் முழுவதும் பிரிக்கப்படுகிறது. மற்றொரு வகையில், குத்தகை எடுப்பவர் நிலையாக அதிகரிக்க கூடிய ரொக்க வருவாயை எதிர்பார்த்தார். எனில். குத்தகை வேறுபட்ட பருவத்திற்கு வடிவமைக்கப்பட்டதற்கேற்ப குத்தகை வாடகை ஒரே அளவாக அதிகரிக்கும். இந்த நெகிழ்வுத்தன்மையை, மரபு முறை கடனுடன் இணைந்த கடன் சேவையிடல் முறையில் காணப்படுவதில்லை. இந்தியாவில் கடன் சேவை முறையில். மரபு கடன்முறை கடன்தொகை குறிப்பிட்ட எண்ணிக்கையிலான தவணைகளில் திருப்பிச் செலுத்தப்பட வேண்டும் என வேண்டுகிறது. இது பின் காலங்களில் அதிகமான கடன் சேவையிடல் சமையை அளிக்கிறது. இது பின் காலங்களில் பெரும்பகுதி ரொக்க வருவாயை அளிக்கும் திட்டங்களுக்குப் பொருந்தாது.

### 2. பயன்படுத்துவோர் சார்ந்த மாறிலிகள் (User Oriented Variants)

குத்தகை நடவடிக்கைக்கான பல மாறிலிகள் குத்தகை எடுப்பவரின் குறிப்பிட்ட தேவைக்காக வடிவமைக்கப்படுகின்றன. இதைப் போல் உள்ள புதுமையான மாறிலிகளுக்கு உதாரணங்களாவன. உயர்தர குத்தகை - இது வழக்கொழிந்து போவதால் ஏற்படும் இடரைத் தடுப்பதற்கு உதவுகிறது. அல்லது எல்லைக் குறுக்கு குத்தகை. இது குத்தகை எடுப்பவரின் நோக்கில் குத்தகை செலவைக் குறைக்கிறது. மேலும் பல குத்தகைகள் சொத்தினுடைய பயன்பாடு மற்றும் பராமரிப்புத் தொடர்புடைய அனைத்துச் சேவைகளையும் அளிக்கிறது. உதாரணமாக மொத்த சேவை வாகன குத்தகையில், குத்தகை எடுப்பவர் ஒரு வாகனத்தை அல்லது பல வண்டிகளின் தொகுதியை உபயோகித்தற்கான முன் கூட்டியே தீர்மானிக்கப்பட்ட கட்டணத்தைச் செலுத்துகிறார். வாகனத்தை ஒட்டுவருக்கு அளிக்கப்பட்ட தொகையிலிருந்து பராமரிப்புச்செலவு வகை உள்ள அனைத்து சேவைக்கும் சேர்த்து மொத்த தொகையைக் குத்தகை எடுப்பவர் பெறுகிறார்.

### 3.வரி சார்ந்த பயன்கள் (Tax Based Benefits)

குத்தகையிடல், தேய்மானம் போன்ற முதலீடு தொடர்புடைய வரி நன்மையை எடுக்க இயலா நிலையில் உள்ள நிறுவனத்திற்கு உதவியைப் புரிகிறது. இந்த வரிப்பாதுகாப்பை எடுக்கக்கூடிய நிலையில் உள்ள குத்தகை விடுபவர், சொத்துக்களை வாங்கி அதை நிறுவனத்திற்குக் குறைந்த வாடகையில் குத்தகைக்கு விடுகிறார். குத்தகையிடல் எவ்வாறு

குத்தகை விடுபவருக்கும் எடுப்பவருக்கும் பல வரிப் பாதுகாப்பை எடுக்க உதவி புரிகிறது என்பதற்குச் சிறந்த உதாரணம், எல்லைக் குறுக்குக் குத்தகையிடல் வரி சார்ந்த பாதுகாப்பை நன்மைகள் பெரிய அளவில் பின்வரும் அத்தியாயங்களில் விவாதிப்போம்.

#### 4. குறைந்த ஏட்டுவேலை மற்றும் துரிதமாக வழங்குதல் ( Lesse Paper work and Expeditiow Disbursement)

கடன் ஏற்பாட்டுடன் ஒப்பிடும் பொழுது குத்தகை ஏற்பாடு

அ) குத்தகை எடுப்பவருக்குக் குறைந்த வேலைப் பளுவை அளிக்கிறது.

ஆ) குத்தகை முன்மொழிவைச் சமர்ப்பித்த நாளுக்கும் நிதியை வழங்கும் நாளுக்கும் இடையே குறுகிய காலத்தை அளிக்கிறது.

#### 5.வசதி (Convenience)

நிறுவனம் மிக குறுகிய காலத்திற்கு ஒரு சொத்தைப் பயன்படுத்த விரும்பும்பொழுது வசதிதான், குத்தகை முடிவைத் தீர்மானிக்கிறது.

உதாரணமாக ஒரு நிறுவனம் பல வாகனத்தின் தொகுதிகளை ஒரு வாரத்திற்குப் பயன்படுத்தும் தேவை இருப்பின், நிறுவனம் திங்கட்கிழமை காலை வாங்கி, சனிக்கிழமை மாலை விற்பதற்குப் பதிலாக எளிதாக வாகனத்தை வாடகைக்கு எடுக்கலாம். வசதியை மட்டும் இல்லாது. இது நிதிசார்ந்த பிரச்சினையும் கொண்டுள்ளது. ஏனெனில் இது சொத்தை வாங்குதல் மற்றும் விற்பனை ஆகியவற்றுடன் இணைந்துள்ள தேடுதல் செலவு, சட்டக்கட்டணம், விற்பனைக் கழிவு போன்ற நடவடிக்கைக் செலவுகள் முதலியன குறுகிய கால குத்தகைக்குச் செலுத்தப்படும் வாடகையை அளவீடு செய்கிறது.

#### 6. 100 சதவீத நிதியிடல் (Hundred Percent Financing)

குத்தகையிடல் இதர நிதி ஆதாரத்தை விட அதிகமான நன்மை தருகிறது. உதாரணமாக இந்தியத் தொழில் முதலீட்டுக் கழகத்தின் கருவி நிதித்திட்டம் கருவிக்காகும் செலவில் 25% பங்களிப்பு, கடன் வாங்குபவருடையதாக இருக்க வேண்டும் என கூறுகிறது. பெரும்பாலான இதர நிதியிடல் திட்டங்கள், வாடகை கொள்முதல் முறையையும் சேர்த்து உடன்பாட்டுத் தொடக்கமாக 15% முதல் 25% வரை தொகையைச் செலுத்துமாறு கூறுகிறது. கருவி குத்தகையிடல், இதர நிதியிடல் திட்டத்தைப் போல அதிக லாபத்தைக் கோராததால் இது உண்மையாகிறது. இதில் உள்ள உண்மை என்னவெனில், குத்தகை வாடகை ஒரு மாதத்திற்கு முன்னரே செலுத்தப்பட்டால், முதல் தவணைத் தொகை உடன்பாட்டுத் தொகை என ஆகிறது. உதாரணமாக ஒரு குத்தகை ஒப்பந்தம் முன்பே குத்தகை வாடகையாக ரூ25 (ஒரு மாதத்திற்கு ஒரு ஆயிரம் ரூபாய்) செலுத்த வேண்டினால் இது, ஒரு ஒப்பந்தம்

உடன்பாட்டுத் தொகையாக சொத்திற்கு ஆகும் செலவில் 2.5%ஐ செலுத்துகிறது எனப்படுகிறது.

### 7. சொந்த நிதியைச் சிறப்பாக பயன்படுத்துதல் (Better Utilisation of own Funds)

வருமானம் தராத சொத்துக்களான குறியீட்டிகள், அலுவலக கருவிகள் மற்றும் வாகனங்கள் ஆகியவற்றைக் கொள்முதல் செய்ய குத்தகையிடல் விவேகமான இத ரவழியை அளிக்கிறதா என வாதம் செய்யப்படுகிறது. நிறுவனம் தன்னுடைய சொந்த நிதியைப் பல உற்பத்தித் தரும் வழியில் பயன்படுகிறது.

குத்தகையிடல் தீமையானதா?

நாம் சொத்துக்களை வாங்குவதை விட குத்தகைக்கு எடுக்கலாம் என்பதற்குப் பல சாதகமான காரணங்களை விவாதித்தோம். இது குத்தகையிடல் மற்றும் வாங்குதல் ஆகியவற்றுக்கிடையேயான தெளிவை அளிக்கிறது. ஒரு சொத்து எப்போதும் குத்தகைக்கு எடுக்கப்படவேண்டுமா? இதற்கு விடை இல்லை என்பதாகும். இந்த சொத்து சார்ந்த நிதியிடலின் சில குறைபாடுகள் பின்வருவன ஆகும்.

- 1) உண்மையென்னவெனில், கருவி குத்தகை நடவடிக்கைகள், நிதிக்குத்தகையிடலை போலவே அமைக்கப்படுகிறது. குத்தகை எடுப்பவருக்கு, முதலீடு செய்யவேண்டியதில்லை என்ற நெகிழ்வுத் தன்மை அபாயகரமாக அழிக்கப்பட வேண்டியுள்ளது. குறிப்பாக குத்தகை செய்யப்பட்ட கருவி மோசமான எதிர்பாராத தொழில்நுட்பம் மற்றும் அல்லது உற்பத்திச் சந்தை ஆகியவற்றைக் கொண்டிருந்தால் இந்த ரத்து செய்ய இயலா இயல்பு மிகப்பெரிய தீமையைத் தரக்கூடியது.
- 2) நிறுவனம் அதிக இயக்கத்தைக் கொண்டிருந்தால் (கடன் சாரண பங்கு அதிகமாக இருந்தால்) மற்றும் நிறுவனங்கள் அதிக அளவு வணிக இடரைக் கொண்டிருந்தாலும், குத்தகையிடலைப் பற்றிக்கவலைப்பட வேண்டும் ஏனெனில் குத்தகையிடல் இது போன்ற நிறுவனங்களின் கடன் அளவைக் குறைத்துவிடும் மற்றும் நிதி இடரை அதிகரித்துவிடும்.
- 3) நிறைவுப்போட்டி நிதிச் சந்தையில் குத்தகையிடலின் செலவு இதரக்கடன் முறையின் செலவுக்கேற்ப சமமாக செல்கிறது. ஆகவே இச்சந்தையில் கடன் வாங்குபவர் (குத்தகைய எடுப்பவர்) குத்தகையிடல் மற்றும் கடன் வாங்குதல் ஆகிய இரு தெரிவுகளுக்கும் விருப்பம் காட்டுவதில்லை. ஆனால் நிறை குறைகளை நிதிச்சந்தையில் குத்தகையிடல் மற்றும் சொத்தை வாங்குதல் ஆகியவற்றுடன் இணைந்துள்ள வரி காப்பு

வேறுபட்டிருந்தால், நீண்ட கால வட்டி வீதம் ஒழுங்குபடுத்தப்பட்டிருந்தல் முதலியன குத்தகையிடல் செலவு மற்றும் கடன் வாங்குதலுக்கான செலவு ஆகியவை முக்கியமாக வேறுபாடுடையதாக இருக்கும். குத்தகையிடல், இதன் கடன் வாங்கும் முறைகளைப்போல செலவு அதிகமாக உள்ளது. அல்ல. எனவே குத்தகை எடுப்பவர். குத்தகையா அல்லது சொத்ததை வாங்குவதா என்பதைத் தெரிவு செய்வதற்கு முன்பு குத்தகையிடல் செலவுகளை அவசியமாக மதிப்பீடு செய்கிறார்.

## 12.8 இந்தியாவில் குத்தகையிடலின் வரலாறு (History of leasing in India)

இந்தியாவில் குத்தகையிடல் 1973-ல் தொடங்கப்பட்டது. இந்திய முதல் குத்தகை நிறுவனம் பருக் மற்றும் ஏ.சி.முத்தையா ஆகியோரால் ஏற்படுத்தப்பட்டது. பின்பு 1980-ல் 20-ம் நூற்றாண்டு நிதி கழகம் (வரையறுக்கப்பட்டது) ஏற்படுத்தப்பட்டது.

1981-ல் மெட்டி முதலீடு மற்றும் நிதி, ஜெயபாரத் கடன் மற்றும் முதலீடு, வாகனம் மற்றும் பொது நிதி மற்றும் சுந்தரம் நிதி ஆகியவை ஏற்படுத்தப்பட்டது. 1983-ல் ஐசிஐசிஐ போன்ற நிதி நிறுவனங்கள் இச்சந்தையில் நுழைந்தன. அதே நேரத்தில், வாஷிங்டன் சார்ந்த பன்னாட்டு நிதி கழகம், நான்கு குத்தகையிடல் இணை வினையை நாட்டில் திறந்தது. 1986-ல் இந்தியாவில் 339 குத்தகை நிறுவனங்கள் இருந்தன. 1994-ல் வங்கிகளும் குத்தகைச் சேவைகளைத் தன்னுடைய துணை நிறுவனங்கள் மூலம் ஆரம்பித்துள்ளன.

இந்திய குத்தகை நிறுவனத்தில் உள்ள மெதுவான ஆனால் நிதானமான வெளிநாட்டு நேரடி முதலீட்டிற்குத் தாராள மயமாக்கப்பட்ட பின்பு உள்ள நிகழ்வு சான்றளிக்கிறது. GE முதல் நுழைவதால், அதிகமான எண்ணிக்கையிலுள்ள வெளிநாட்டிற்குச் சொந்தமான நிதி நிறுவனங்கள் மற்றும் வங்கிகள் இந்தியாவில் தற்பொழுது குத்தகையில் ஈடுபட்டுள்ளன, அல்லது ஆர்வம் காட்டுகின்றன.

## 12.9 பொருள் விவரம் (Product Profile)

முந்தைய அத்தியாயங்களில் பல விதமான குத்தகை வகைகள் ஏற்படுத்தப்படும் விதம் மற்றும் அதனுடைய சிறப்புத் தன்மைகளை நாம் விவாதிப்போம். நாம் இப்பொழுது இந்திய அமைப்பில் குத்தகை வடிவமைக்கப்படுவதின் சிறப்பு இயல்புகளைக் காண்போம்.

1. கிட்டத்தட்ட மற்றும் பெருமளவில் இந்தியாவில் வடிவமைக்கப்படும் குத்தகைகள் நிதி குத்தகை, என்ற பிரிவின் கீழ் வருகிறது. செயல்முறை குத்தகையிடலுக்கான வாய்ப்பு மிக குறைவாக உள்ளது. ஏனெனில் பெரும்பான்மையான பயன்படுத்தப்பட்ட



முதலீட்டுக் கருவிக்கான மறுவிற்பனை சந்தை, உண்மையாக இல்லை.

2. குத்தகை எடுப்பவருக்குக் குத்தகை கால முடிவில் அல்லது குத்தகை காலத்தில் உரிமையை மாற்றுவதற்குக் குத்தகை ஒப்பந்தங்கள், குத்தகை நடவடிக்கை வரி கோணத்திலிருந்து, வாடகை கொள்முதல் முறையாக பிரிக்கப்படும் என்ற உண்மையாக கருத்தில் கொண்டு வழிவகை செய்வதில்லை.
3. குத்தகை வாடகை, மொத்த முதலீட்டுச் செலவையும் ஆரம்ப காலத்திலேயே திருப்பிப் பெறப்படுமாறு அமைக்கப்படுகிறது. இரண்டாம் காலத்தில் உள்ள வாடகை மிகவும் சிறிய தொகையாகும்.

முதன் காலம் (வருடங்களில்)	குத்தகை வீதம் (ஒரு மாதத்திற்கு ரூபாய் ஆயிரம் வீதம்)
3	35.0 – 37
5	25.5 – 27
8	18.0 - 20

குத்தகை வீதம், வரி தொடர்பான தேய்மான வீதம், கிடைக்கக்கூடிய முதல்படி மற்றும் இறுதி வரி வீதம் ஆகியவற்றையும் உள்ளடக்கிய பல காரணிகளால் பாதிக்கப்படுகிறது.

இரண்டாம் காலங்களில் உள்ள குத்தகை வீதம் ஒரு மாதத்திற்கு ரூபாய் ஆயிரம் வீதம் ரூ0.5-1 சுற்றியே உள்ளது. இப்பருவத்திற்கான குத்தகை வாடகை மிளகு – சோளம் என அழைக்கப்படுகிறது. குத்தகை வாடகையுடன் குத்தகை நிறுமம் சொத்துக்கான செலவின் ஒரு சதவீத தொகைக்குக் குத்தகை மேலாண்மை கட்டணத்தை வசூலிக்கிறது.

4. ஒவ்வொரு மாத ஆரம்பத்திலும் குத்தகை வாடகை நிலையான மாத தவணையில் செலுத்தப்படுகிறது. அவ்வாறு இருந்தால் இம்முறைக்கு விதிவிலக்குகள் உள்ளன. முந்தைய அத்தியாயங்களில் விவாதிக்கப்பட்ட வேறு பல வாடகை அமைப்பைப் பயன்படுத்துவது குத்தகை எடுப்பவரின் தேவைகளையும், திட்டமிட்ட ரொக்க வருவாய் முறையையும் சார்ந்து உள்ளது.
5. ஒரு உண்மையான குத்தகை நடவடிக்கை, நேரடி குத்தகை பிரிவின் கீழ் வருகிறது. விற்றபின் மீண்டும் குத்தகையில் உள்ள கொடுக்கப்பட்ட தீமைகள் குத்தகை விடுபவரின் கோணத்தில் பார்க்கும் பொழுது இம்மாதிரி நடவடிக்கை சில நடவடிக்கைக்கு இடையே இலாபம் உள்ளது.

6. கருவி குத்தகைகள், பெரிய கருவிகளான தொழில் பொறி மற்றும் இயந்திரத்திலிருந்து கணினி வரை மற்றும் இதர அலுவலக கருவிகளிலிருந்து வாகனங்கள் வரை ஏற்படுத்தப்படுகிறது.
7. கிட்டத்தட்ட மற்றும் பெருமளவில், கருவிக் குத்தகைகள் ரூ100இலட்சம் முதலுடைய முதலீட்டிற்குக் குறைவாக எழுதப்படுகிறது. நிதி நிறுவனங்களிலிருந்து நிதிஉதவி பெற தகுதி இல்லாத குளிரூட்டிகள் மற்றும் இதர அலுவலக கருவிகள் போன்ற உற்பத்தி சாரா சொத்துக்களை வாங்குவதற்குத் தேவைப்படும் திட்டமில்லாத முதலீட்டுச் செலவுகளுக்கு நிதியிடும் ஒரு வகை நம்பகமான ஆதார நிதியாக பெரும்பாலான குத்தகை எடுப்பவரால் கருத்தப்படுவதால், இது பெரிய வியப்பு ஏதும் ஏற்படுத்துவதில்லை. குத்தகை உடன்பாட்டை பொழுது திட்டக்குத்தகை குறைந்த அளவில் முயற்சிக்கப்படுகிறது. கட்டிட குத்தகையிடல் மற்றும் பொதுக்கட்டிடத்திட்டங்கள் ஆகியவற்றிற்கான குத்தகையை எழுதுகிறது.
8. ஏற்றுமதி இறக்குமதி கொள்கை, இறக்குமதி செய்யப்பட்ட கருவிகளைக் குத்தகைக்கு எடுக்க சில் திட்டங்களை (அடுத்த பகுதியை பார்க்க) நிறைவேற்ற வேண்டும் என குத்தகை நிறுவனத்திற்கு அனுமதி அளித்துள்ளது. ஆனால் இங்கு உள்ள ஒழுங்காற்று மற்றும் வரி சட்டங்கள் எல்லைகுறுக்கு குத்தகை நடவடிக்கையை எடுக்க சில் தடைகளை விதித்துள்ளன.

### 12.10 சட்டநிலை (Legal Aspects), வரி நிலை (Tax Aspects)

குத்தகையிடல் மற்றும் வாடகை கொள்முதல் ஆகியவற்றைச் சுற்றியுள்ள ஒழுங்காற்று சட்டங்களில் சிறப்புத் தன்மைகள் பின்வருவன.

1. இந்தியாவில் நாம் 1972ல் வாடகை கொள்முதல் சட்டத்தை இயற்றினோம். இது குறிப்பாக வாடகை கொள்முதலின் சட்ட இயல்புகள் வாடகை கொள்முதல் நடவடிக்கையில் உள்ள நபர்களின் உரிமைகள் மற்றும் கடமைகள் இந்நடவடிக்கையின் வட்டி வீதசெலவு வரையறையை குறிப்பிடுதல் மற்றும் மேலும் பலவற்றை, வாடகை கொள்முதல் நடவடிக்கைகளை வரையறுக்கிறது. ஆனால் கருவி குத்தகை நடவடிக்கைகளை ஒழுங்குபடுத்த இது மாதிரி சட்டங்கள் எதுவும் இல்லை. எனவே குத்தகை நடவடிக்கையில் ஏற்படும் பிரச்சினைகளைத் தீர்க்க ஒருவர் 1872ல் இந்திய ஒப்பந்தச்சட்டத்தில் உள்ள ஒப்படைப்பு ஒப்பந்தம் மற்றும் இந்த பொருள் சம்பந்தமான நீதி மன்ற தீர்ப்புகளைக் கணக்கில் எடுத்துக் கொள்ள வேண்டும்.

2. முந்தைய பகுதியில் விவாதத்தை போல ஏற்றுமதி இறக்குமதி கொள்கை, இறக்குமதி கருவி குத்தகை வியாபாரத்தில் குத்தகை நிறுமங்கள் நுழைவதாக ஒழுங்குப்படுத்துகிறது. இக் கொள்கைபடி, இறக்குமதி குத்தகையிடலை எடுக்க தகுதிகளாவன.
- அ) நிறுமத்தின் சங்க நடைமுறைக் குறிப்புகள் கண்டிப்பாக குத்தகை ஒரு நோக்கம்  
எனச் சேர்ந்திருக்க வேண்டும்.
- ஆ) குத்தகை நிறுமம் கண்டிப்பாக குறைந்த நிகர மதிப்பாக (செலுத்தப்பட்ட பங்கு முதல் + காப்பு மற்றும் இலாபம்) ரூ1.கோடியைக் கொண்டிருக்க வேண்டும் மற்றும்
- இ) குத்தகை நிறுமம் அங்கீகரிக்கப்பட்ட பங்குச்சந்தையில் பட்டியலிடப்பட்டிருக்க வேண்டும்
3. கருவி குத்தகையில் உள்ள வங்கியின் பங்களிப்பு இந்திய ரிசர்வ் வங்கியின் பின்வரும் வழிகாட்டுதல் படி ஒழுங்குபடுத்தப்படுகிறது.
- அ) வணிக வங்கி நேரடியாக கருவிக் குத்தகை மற்றும் வாடகை கொள்முதல் வியாபாரம் ஆகியவற்றை மேற்கொள்ளலாம்.
- ஆ) வங்கி, கருவிக் குத்தகை, வாடகை கொள்முதல் மற்றும் அதைப் போன்ற அதனுடன் தொடர்புடைய நடவடிக்கைகள் சார்ந்த வியாபாரத்தை மேற்கொள்ள துணை நிறுவனத்தை ஏற்படுத்தலாம். வங்கி இந்த துணை நிறுவனத்தில் 5 சதவீதத்திற்கும் குறையாமல் செலுத்தப்பட்ட பங்கு முதலைக் கொண்டிருக்கு வேண்டும்.
- இ) துணை நிறுமத்தினுடைய (கருவி குத்தகையில் ஈடுபட்டிருந்தால்) பங்கு முதலில், வங்கியின் முதலீடு கருவிக் குத்தகை வணிகத்தை மேற்கொள்ளும் இதர நிறுவனங்களில் உள்ள பங்கு முதலில் வங்கியின் முதலீட்டுடன் சேர்த்து மொத்தமாக 10 சதவீத செலுத்தப்பட்ட பங்கு முதல் மற்றும் காப்பை மிஞ்சக்கூடாது.

### 12.10.1 வரி நிலை (Tax Aspects)

குத்தகை நடவடிக்கையின் வரி நிலைகள் வருமான வரி மற்றும் விற்பனை வரியைச் சுற்றியே உள்ளது.

1961-ல் வருமான வரிச்சட்டப்படி குத்தகை வருமானம், குத்தகை விடுபவருக்கான வணிக வருமானமாக கருதப்பட்டு வரியிடப்படுகிறது. குத்தகை எடுப்பவர், குத்தகை காலத்திற்கு, ஒவ்வொரு பருவமும் செலுத்தப்பட்ட குத்தகை வாடகையை வரி கழிக்கப்பட்ட செலவாக கோரும் உரிமையைப் பெறுகிறார். ஆனால் குத்தகைக்கு விடப்பட்ட கருவியினுடைய வரி தொடர்பான தேய்மானம் இன்னமும் குத்தகை விடுபவரிடம் உள்ளது.

1982-ல் இயற்றப்பட்ட அரசியல் சட்டப்படி (46 வது திருத்தம்) குத்தகை வாடகைக்கான விற்பனை வரி என்ற கருத்து அறிமுகப்படுத்தப்பட்டது. இச்சட்டத்தை அடிப்படையாகக் கொண்டு, பல மாநிலங்கள் குத்தகை வாடகையில் விற்பனை வரியை விதிக்க தங்களுடைய விற்பனை வரிச்சட்டங்களைத் திருத்தம் செய்தன. குத்தகை வாடகையில் உள்ள சராசரி விற்பனை வரி வீதம் 4 சதவீதம் ஆகும்.

### 12.11 தொகுத்தறிவோம்

தற்காலங்களில், தொழில் நிறுவனத்தின் நீண்ட கால நிதியிடலுக்குக் குத்தகையிடல் மிக முக்கியமான வழி முறையாகும். குத்தகையில் நிதியிடலுக்கான ஆதாரமாக விரும்பப்படுகிறது. ஏனெனில் இது நீண்டகால சொத்தை வாங்காமலேயே பயன்படுத்த ஒரு நிறுமத்திற்கு வழி வகை செய்கிறது. பயன்படுத்தும் நிறுமம், குத்தகை விடுபவருக்கு , சொத்தைப் பயன்படுத்துவதற்காக வருடாந்திர வாடகையை மட்டுமே செலுத்துகிறார். இது பழைய முறையான, கருவி நிதியிடலை, பருவ கடன் மாற்றியமைக்கிறது. குத்தகையிடல் மற்றும் நிலையானச் சொத்துக்களின் பயன்பாடுகளைப் பெறும் நோக்கத்திற்காக சொத்தைச் சொந்தமாக வாங்குதல் ஆகிய இரண்டில் ஒன்றைத் தேர்வு செய்வது. குத்தகை விடுபவர் சொத்தை ஒரு பகுதியைத் தன்னுடைய சொந்த நிதி மூலமாகவும், மறு பகுதியைக் கடன் வாங்குவதன் மூலமும் சொந்தமாக சொத்தை வாங்குவது. சொத்தின் உரிமையாளர் அல்லது சொத்தைப் பயன்படுத்துபவர் ஆகிய இருவரின் விருப்பப்படி ரத்து செய்யக்கூடிய தற்காலிக குத்தகை ஏற்பாடாகும்.

### 12.12 கலைச்சொற்கள்

நிதி குத்தகையிடல் இரத்து செய்ய முடியாத குத்தகை ஒப்பந்தம்

### 12.13 வினாக்கள்

1. குத்தகையிடல் என்றால் என்ன?
2. நிதிக்குத்தகை என்றால் என்ன?

3. குத்தகையிடலின் பல்வேறு
4. வகைகளை விவரி.
5. இந்தியாவில் குத்தகைச் செயல்பாட்டை விளக்குக.
6. இந்தியாவில் குத்தகையிடலின் சட்ட நிலையமை விளக்குக.

---

### 12.14 பரிந்துரைக்கப்படும் நூல்கள்

---

1. M.Y.Khan & P.K.Jain - Financial Management, Text and problems, Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
2. P.V . Kulkarni - Financial Management, Himalaya Publishing House Mumbai
3. Prasanna Chandra - Financial Management “ Theory and Practice” Tata McGraw Hill Publishing Company Ltd., New Delhi
4. R.M. Srivatsava - “Financial Management”-Pragati Prakashan Publications Meerut.
5. Pradeep Kumar - Elements of Financial Management. Kedar Nath Ram Nath & Co., Meerut

## அலகு – 13 பங்காதாயக் கொள்கைகள் (Dividend Theories)

பங்காதாயக் கொள்கைகள்

NOTES

- 13.1 அறிமுகம்
- 13.2 நோக்கம்
- 13.3 பங்காதாயம் மற்றும் பங்காதாய முடிவுகள்
- 13.4 பங்காதாய வடிவங்கள்
- 13.5 பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கைகளின் வகைகள்
- 13.6 வால்டரின் மாதிரி
- 13.7 கோடன் மாதிரி
- 13.8 எம்.எம் எடுகோள் நடைமுறை
- 13.9 பங்காதாயத்திட்ட கொள்கை காரணிகள்
- 13.10 ஒப்பந்தத் தேவைகள்
- 13.11 தொகுத்தறிவோம்
- 13.12 கலைச்சொற்கள்
- 13.13 வினாக்கள்
- 13.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 13.1 அறிமுகம்

பங்காதாயம் என்பது ஒரு நிறுவனத்தால், அதன் பங்குதாரர்களிடம் பகிர்ந்தளிக்கப்படும் நிறுவனத்தின் இலாபப் பகுதியைக் குறிக்கிறது. ஒரு நிறுவனத்தின் பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கையானது, பங்குதாரர்களின் நீண்டகால நிதி மற்றும் சொத்துக்களைப் பாதிக்கிறது. எனவே, பங்காதாயத் திட்டக்கொள்கை, ஒரு நிறுவனத்தின் முதலீடு மற்றும் முதல் அமைப்புத் திட்டக்கொள்கைகளுடன் நெருங்கிய தொடர்புடையதாகும். மேலும், பங்குதாரர்கள் மற்றும் வளர்தகு முதலீட்டாளர்கள், ஒரு நிறுவனத்தின் சந்தையில் அதன் பங்கு மதிப்பைத் தீர்மானிக்கும் முக்கிய காரணி பங்காதாய மட்டமாகும். எனவே, நிறுவனமானது பயனள்ள பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கையை நிறுவி, அதைச் செயலாற்ற வேண்டியது தேவையாகிறது. பங்காதாய முடிவுகளின் இயக்க நுட்பம் மற்றும் முக்கியத்துவத்தைப் புரிந்து கொள்ள ஒருவர் நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய் எவ்வாறு நிறுவனத்தின் நீண்டகால நிதி ஆதாரமாகச் செயல்படுகிறது. என்பதைப் புரிந்து கொள்ள வேண்டும். மேலும், பங்காதாயம் செலுத்துதல் நடைமுறை மற்றும் பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கையின் முக்கியத்துவத்தின் மீதான குறிப்பிட்ட கொள்கைவழி நோக்கு நிலையையும் புரிந்து கொள்ள வேண்டும். இப்பகுதி பங்காதாயத் தொடர்புடைய அத்தகை நடைமுறைகள் மற்றும் கொள்கைகள் மீது கவனக் குவிப்பு செலுத்துகிறது.

Self-Instructional Material

### 13.2 நோக்கம்

பங்காதாயக் கருத்துக்களை அறிவதன் வாயிலாக,

- பங்காதாயத்தின் தன்மை மற்றும் பொருளை விளக்கிடலாம்.
- பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கை மற்றும் நிறுவனங்களால் பின்பற்றப்படும் பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கைகளின் வகைகள் பற்றி விவரிக்கலாம்.
- பங்காதாயக் கொள்கைகளை அவற்றின் பொருத்தம் மற்றும் பொருத்தமற்ற தன்மையைக் கொண்டு வகைப்படுத்தலாம்.
- இக் களத்திலுள்ள வல்லுநர்களால் உருவாக்கப்பட்ட சில மாதிரிகள் உதவியுடன் அத்தகைய கொள்கைகளை விவாதிக்கலாம்.
- பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கையின் காரணிகளை வரிசைப்படுத்தலாம்.

### 13.3 பங்காதாயம் மற்றும் பங்காதாய முடிவுகள் (Dividend and Dividend Decision)

பங்காதாயம் என்பது ஒரு நிறுவனத்தால் அதன் பங்குதாரர்களிடம் பகிர்ந்தளிக்கப்படும் இலாபத்தின் பகுதியைக் குறிக்கிறது. அனைத்து இலாபமும் சாதாரண பங்குதாரர்களுக்குக் கொடுக்கப்படும்போது, பங்காதாயச் செலுத்துதல் விகிதம் 100% ஆகும். அதாவது, D/P விகிதம் 100% ஆகும். ஒரு பங்காதாயமும் கொடுக்காமல் இருக்கும்போது D/P விகிதம் 0% அல்லது நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய் 100% ஆகும். சில சமயங்களில், ஒரு பகுதி பங்காதாயமாகக் கொடுக்கப்படலாம் மற்றும் மீதியுள்ள பகுதி நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாயாக வைத்துக் கொள்ளப்படலாம்.

நிறுவனத்தின் பங்குகளில் முதலீடு செய்ததற்காகப் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் பரிசு முதலீட்டார்கள் தங்கள் முதலீட்டின் மீதான அதிகபட்ச வருவாய் மற்றும் அவர்கள் சொத்து அதிகரித்தல் ஆகியவற்றில் ஆர்வமுடையவர்களாய் இருக்கிறார்கள். ஆனால், ஒரு நிறுவனத்திற்கு அதனுடைய நீண்டகால வளர்ச்சிக்கான நிதியை அளிப்பது தேவையானதாகும்.

ஒரு நிறுவனம் அது ஈட்டிய வருவாயின் பெரும்பகுதியைப் பங்காதாயமாகச் செலுத்தினால், அது தன்னுடைய வணிகத் தேவைகள் மற்றும் மேல் விரிவாக்கல் போன்றவற்றிற்குக் கடன் அல்லது புதிய பங்குகள் வெளியீடு முதலிய வெளிப்புற ஆதாரங்களைக் சார்ந்திருக்க வேண்டியதாயிருக்கும். எனவே, நிறுவனத்தின் பங்காதாய முடிவு, பங்குதாரர்களின் நீண்டகால நிதி மற்றும் சொத்துக்களைப் பாதிக்கிறது. இதன் விளைவாக, பகிர்ந்தளிக்கப்பட்ட இலாபம் மற்றும் நிறுத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய் ஆகியவற்றிற்குச் சரிநிலைப் பங்கீடு

அளிக்கும் வகையில் நிறுவனத்தின் பங்காதாயம் செலுத்தும் முடிவு எடுக்கப்பட்ட வேண்டும்.

### 13.4 பங்காதாய வடிவங்கள் (Forms of Dividend)

பங்காதாயங்களைப் பல்வேறு வடிவங்களில் வகைப்படுத்தலாம். சாதாரண வணிக்காலத்தில் செலுத்தப்படும் பங்காதாயம், இலாபம் பங்காதாயம் என்று அழைக்கப்படுகிறது. ஆனால், மூலதனத்திலிருந்து செலுத்தப்படும் பங்காதாயம் கலைப்புப் பங்காதாயம் எனப்படுகிறது. என்ன வழியில் செலுத்தப்படுகிறது. என்ற அடிப்படையிலும் பங்காதாயம் வகைப்படுத்தலாம்.

அ) ரொக்கப் பங்காதாயம் (Cash Dividend) ரொக்கப் பங்காதாயம் தான் பங்காதாயம் செலுத்துதலில் பொதுவான முறையாகும். பங்காதாயம் ஏற்படுவதால் நிறுவனத்தின் நிகர மதிப்பு குறைகிறது. பங்குதாரர்கள் ரொக்கத்தைத் தாங்கள் விரும்பும் விதத்தில் முதலீடு செய்ய வாய்ப்பு கிடைக்கிறது. இதுவே, சாதாரண பங்குதாரர்கள், பங்காதாயத்தை ரொக்கத்தில் பெற விரும்புவதன் காரணமாகும்.

ஆ) ஒப்பந்தப் பத்திரம் அல்லது பிணைப் பங்காதாயம் (Scrip or Bond Dividend) ஒப்பந்தப் பத்திரப்பங்காதாயம், வருங்காலத்தில் குறிப்பிட்ட நாளில் பங்காதாயம் அளிப்பதாக உறுதியளிக்கிறது. நிறுவனத்தின் பங்காதாயம் செலுத்துவதற்குப்போதுமான நிதி இல்லாதபோது, பங்குதாரர்களுக்குக் குறிப்பு அல்லது வட்டியுடன் கூடியது மற்றும் கடன் ஈடாகவும் ஒப்புக் கொள்ளப்படுகிறது.

இ) சொத்துப் பங்காதாயம் (Properly Dividend) ரொக்கத்தைத் தவிர ஏனைய சொத்துகள் வடிவில் செலுத்தப்படும் பங்காதாயம், செலுத்துப் பங்காதாயம் ஆகும். இது அசாதாரண சூழ்நிலைகளில் பகிர்தளிக்கப்படுகிறது. மற்றும் இது இந்தியாவில் பிரபலமாகவில்லை.

ஈ) பங்குப்பங்காதாயம் (Stock Dividend) நடப்புப் பங்குதாரர்களுக்கு மேலதிக பங்குகளை வெளியிடுதலைப் பங்குப்பங்காதாயம் குறிக்கிறது. நிறுவனத்திற்கு நீர்மத்தன்மையுடைய ஆதாரங்கள் இல்லையெனில், பங்குப்பங்காதாயம் அறிவிப்பது சிறந்ததாகும். பங்குப்பங்காதாயம் காரணமாக வருவாய் முதலப் படுத்தப்படுகிறது. மற்றும் நிறுவனத்தின் ரொக்க நிலைமையைப் பாதிக்காமல் இலாபம் நடப்பு பங்குதாரர்களிடையே பகிர்தளிக்கப்படுகிறது.

பொதுவாகக் கூறுவதானால், மேலதிகப் பங்குகள் வெளியிடுதல் பங்குதாரர்களின் சொத்தினைப் பாதிக்காது. பங்கு வருவாய் மற்றும் பங்கின்சந்தை விலை மேலதிக வெளியீட்டிற்கேற்ப விழுக்காட்டுப்படி வீழ்ச்சியடைகிறது. எடுத்துக்காட்டாக, பங்குகளின் எண்ணிக்கை 10



சதவிகிதம் அதிகரிப்பதன் விளைவாக கிருஷ்ணா கம்பெனியின் வங்கி வருாய் 10 சதவிகிதம் குறைகிறது. மற்றவை சமமாக இருக்கும்போது பங்கின் சந்தை விலையும் 10 சதவிகிதம் குறைகிறது. நிறுவனத்தின் நிகர வருமானம் ரூ.2.20 கோடியாக இருக்கும்போது, மேலதிக பங்கு வெளியீட்டிற்கு முன்பு பங்கு வருவாய் ரூ.2.20 (ரூ.2.20கோடி/1.00கோடி)மேலதிக பங்கு வெளியீட்டிற்குப் பிறகு பங்கு வருவாய் ரூ.2.(ரூ.2.20/1.10கோடி) எனினும் பங்குதாரர்களின் விழுக்காட்டுப்படியான வருமானம் மாறாமல் இருக்கும். எனவே, 100 பங்குகள் வைத்திருக்கும் ஒரு பங்குதாரரின் மொத்த வருமானம் மேலதிக பங்கு வெளியீட்டிற்கு முன்பு ரூ.220 (ரூ.2.20 × 100). மேலதிகப் பங்குகளை வெளியிட்ட பிறகு பங்காதாயம் அதிகரித்தால் அதன் விளைவாக பங்கின் சந்தை மதிப்பு கூடலாம் இல்லையெனில் குறையும் வாய்ப்புள்ளது.

பங்கு பங்காதாயத்தின் நன்மைகள்

### 1.பங்குதாரர்களுக்கான நன்மைகள்

1. வரிப்பயன்: மேலதிகப் பங்குகள் பெறுவதனால், பங்குதாரர்களுக்கான ஒரு நன்மையானது, அத்தகைய பங்காதாயம் வருமான வரியைப் பொறுத்தவரையில் பயன்தரத்தக்க வகையில் கையாளப்படுகிறது. நிறுவனத்திலிருந்து ரொக்கப் பங்காதாயத்தை ஒரு பங்குதாரர் பெறும்போது, அது அவரது சாதாரண வருவாயில் சேர்க்கப்படுகிறது, மற்றும் சாதாரண வருமான வரி விகிதத்தில் வரி விதிக்கப்படுகிறது. ஆனால், மேலதிகப்பங்குகளை பங்குதாரர் பெறும்போது, அது வரியிடக்கூடிய வருமானம் ஆகாது. மேலும், பங்குதாரர் மேலதிகப் பங்கு வெளியீட்டில் பெற்ற புதிய பங்குகளை விற்பதன் மூலம் அவருடைய வருமான விருப்பத்தைப் பூர்த்தி செய்யலாம். மற்றும் ரொக்கப் பங்காதாயத்தின் மீது செலுத்தும் வருமான வரியைவிடக் குறைவான முதலியன இலாப வரியைச் செலுத்தலாம்.
2. அதிக வருங்கால இலாபத்தின் அறிகுறி : மேலதிகப் பங்குகள் வெளியிடுதல் அதிக இலாபத்தின் அறிகுறியாக, பங்குதாரர்களால் பொதுவாக அடையாளங் காணப்படுகிறது. மேலதிகப் பங்குகள் பங்குகளின் மதிப்பின்மீது விரும்பத்தக்க விளைவுகளை ஏற்படுத்தக்கூடிய சில தகவல்களைத் தெரிவிக்கின்றன.
3. வருங்காலப் பங்காதாய அதிகரிப்பு : நிறுவனமானது ஒரு நிலையான தொகையை ஒரு பங்கின் பங்காதாயமாகச் செலுத்தும் கொள்கையை பின்பற்றுவதாயின் மேலதிக பங்கு வெளியீட்டிற்குப் பங்காதாயம் வருங்காலத்தல் அதிகரிக்கும்

4. உளத்தியல் மதிப்பு : மேலதிக பங்குவெளியிடல் அறிவிப்பு பங்குதாரர்களிடம் விரும்பத்தக்க உளத்தியல் விளைவுகளை ஏற்படுத்தும் மேலதிகப் பங்குகளைப் பெறுதல் அவர்களுக்குப் பங்குகளை விற்று முதன்மை முதலீட்டின் இழப்பின்றி, முதலின இலாபம் பெறும் வாய்ப்பினை அளிக்கிறது. மேலும் அவர்கள் இதை நிறுவனத்தின் வளமையுடன் தொடர்புபடுத்துகிறார்கள். மேலதிகப் பங்குகள் இத்தகைய நேரிடை நோக்கினால். அவை சந்தையில் நேரிடையாகப் பெறப்படுகிறது.

## 2. நிறுவனத்திற்கான நன்மைகள் (Advantages to Company)

1. ரொக்கப்பேணல் : மேலதிகப் பங்கு வெளியிடல் அறிவிப்பு நிறுவனத்திற்குள்ளேயே இலாபம் ஈட்டக்கூடிய முதலீட்டு வாய்ப்புகளுக்கான நிதிக்குத் தேவையான ரொக்கத்தைப் பயன்படுத்தாமல் நிறுவனம் பங்காதாயம் அறிவிக்க அனுமதிக்கிறது. எனவே, நிறுவனத்திற்கு நிறத்தி வைக்கப்பட்ட வருமானம் வைத்திருக்க உதவும் அதே நேரத்தில் பங்குதாரர்களுக்கும் பங்காதாயத்தைப் பெற்றுத் தந்து அவர்கள் விருப்பத்தை நிறைவேற்றுகிறது.
2. பங்காதாய இடர்பாடு மற்றும் ஒப்பந்த வரையிரையின் கீழ்ப்பங்காதாயம் செலுத்த ஒரே வழி சில சூழ்நிலைகளில் வருமானத்தை நிறுத்திவைப்பது நிறுவனத்தின் நோக்கமாக இல்லாதபோதும், மேலதிகப்பங்கு அளித்தலே பங்காதாயம் வழங்கி பங்குதாரர்களின் விருப்பத்தை நிறைவேற்றும் ஒரே வழியாகும். நிறுவனம் கடும் ரொக்கப்பற்றாக குறையை எதிர்நோக்கும் சூழ்நிலையில் ரொக்கப்பங்காதாயத்திற்கான ஒரே மாற்றுவழி, மேலதிகப் பங்கு வெளியிடுதலாகும்.
3. அதிக கவர்ச்சியான பங்குவிலை: நிறுவனம் பங்கின் சந்தைவிலை அதிகமாக இருக்கும்போது, அது சிறு முதலீட்டாளர்களைக் கவராது, விரும்பும் வரையறைக்குள் விலை குறைக்கப்படும்போது, அதன் வணிக நடவடிக்கை அதிகரிக்கிறது. எனவே, மேலதிகப் பங்கு வெளியீடு, பங்கின்சந்தை விலையை விருப்பமான வணிக வரையறுக்குள் வைத்திருக்க உதவும் ஒரு வழியாகும்.

## 3. பங்குப்பங்காதாயத்தின் குறைபாடுகள் (Limitations of Stock Dividend)

மேலதிகப் பங்குகள் கீழ்க்கண்ட குறைபாடுகளைக் கொண்டுள்ளது.

- பங்குதாரர்களின் சொத்து மாறாமல் இருக்கிறது.
- மேலாண்மை செய்தல் செலவானது.

- ஒரு பங்கிற்கான வருவாய் (EPS) மற்றும் விலை வருமான விகிதம் (P/E Ratio) சரிகட்டுதல் கடினம்

### 13.5 பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கைகளின் வகைகள்

பல்வேறு வகையான பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கைகள் கீழே விவாதிக்கப்பட்டுள்ளன:

- (i) முறையான பங்காதாயக் கொள்கை (Regular Dividend Policy) சாதாரண விகித்தில் செலுத்தப்படும் பங்காதாயம், முறையான பங்காதாயம் எனப்படுகிறது. ஓய்வு பெற்றவர்கள், விதவைகள் மற்றும் பொருளாதாரத்தில் பின்தங்கியவர்கள் முதலிய முதலீட்டார்கள், சீரான பங்காதாயம் பெற விரும்புவர் முறையான பங்காதாயக் கொள்கை, கீழ்கண்ட பயன்களை அளிக்கிறது.

- நிறுவனத்தில் இலாபகரமான பதிவுகளை நிறுவுகிறது.
- பங்குதாரர்கள் மத்தியில் நம்பிக்கையை உருவாக்குகிறது.
- பங்கின் சந்தை மதிப்பை நிலைப்படுத்துகிறது.
- நீண்டகால நிதியியலுக்கு உதவுகிறது மற்றும் நிதியியலை எளிதாக்குகிறது.

- (ii) நிலையான பங்காதாயக் கொள்கை (Stable Dividend Policy) நிலையான பங்காதாயம் என்பது பங்காதாயம் செலுத்துதல்களில் வேறுபாடின்றியைக் குறிக்கிறது. இது குறிப்பிட்ட குறைந்தபட்சத் தொகையைப் பங்காதாயமாகக் சீராக செலுத்துவதைக் குறிக்கிறது.

கீழ்கண்ட மூன்று வடிவங்களில் ஏதேனும் ஒன்றாக நிலையான பங்காதாயக் கொள்கை நிறுவப்படலாம்:

- ஒரு பங்கிற்கான நிலையான பங்காதாயம்: சில நிறுவனங்கள் வருமான அளவு எவ்வளவாக இருப்பினும், வருடாவருடம் ஓர குறிப்பிட்ட பங்காதாயத்தை ஒரு பங்கிற்குச் செலுத்தப்படும் கொள்கையைப் பின்பற்றுகின்றன. பல ஆண்டுகளுக்கு நிலையான வருமானத்தை எதிர்பார்க்கும் நிறுவனங்களுக்கு ஒரு பங்கிற்கான நிலையான பங்காதாயக் கொள்கைப் பொருத்தமானதாகும்.
- நிலையானப் பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதம் : நிலையானப் பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதம் என்பது வருவாயில் ஒரு நிலையான சதவிகிதத்தைப் பங்காதாயமாக ஒவ்வொரு வருடமும் செலுத்துவதைக் குறிக்கிறது. இக் கொள்கையின்படி பங்காதாயத் தொகை நிறுவனத்தின் வருமானத்திற்கேற்ப நேரடி சதவிகிதத்தில் மாறுகிறது.

- நிலையான ரூபாய் பங்காதாயம் கூட்டல், பங்காதாயம் : சில நிறுவனங்கள் நிலையான குறைந்த பங்காதாயத்தையும், இலாபம் அதிகமாக இருக்கும் வருடங்களில் மேலதிகமாக கூடுதல் பங்காதாயத்தையும் ஒவ்வொரு பங்கிற்கும் செலுத்தும் கொள்கையை பின்பற்றுகின்றன. வருடத்திற்கு வருடம் மற்றும் வருமானத்தைக் கொண்ட நிறுவனங்களுக்கு இக்கொள்கை மிகவும் பொருத்தமானதாகும்.

### (iii) முறையற்ற பங்காதாயக் கொள்கை (Irregular Dividend Policy)

கீழ்க்காணும் காரணங்களுக்காக, சில நிறுவனங்கள் முறையற்ற பங்காதாயக் கொள்கையைப் பின்பற்றுகின்றன.

- வருவாயின் நிலையற்ற தன்மை
- தேர்ச்சியற்ற வணிக நடவடிக்கைகள்
- நீர்மத்தன்மையுடைய ஆதாரங்கள் இன்மை
- முறையான பங்காதாயத்தால் நிறுவனத்தின் நிதி நிலையில் ஏற்படும் மோசமான விளைவுகள் பற்றிய பயம்.

### (iv) பங்காதாயமற்ற கொள்கை (No Dividend Policy):

பாதகமான நடப்பு மூலதன நிலைமை அல்லது வருங்கால விரிவாக்கம் மற்றும் வளர்ச்சிக்கான நிதித் தேவை காரணமாக, ஒரு நிறுவனம் தற்போது பங்காதாயம் செலுத்தாதக் கொள்கையைப் பின்பற்றலாம்.

பங்குதாரர்களின் சொத்து அதிகரிக்கும் போது நிறுவனத்தின் மதிப்பு உயர்த்தப்படுகிறது. பங்காதாய முடிவுகள், நிறுவன மதிப்பில் ஏற்படுத்தும் விளைவுகள் பற்றி எதிர்மறைக் கருத்துக்கள் உள்ளன. ஒரு கருத்தின்படி, பங்காதாய முடிவு பங்குதாரர்களின் சொத்தினை பாதிப்பதில்லை. எனவே, நிறுவனத்தின் மதிப்பை பாதிக்கிறது.

- a) பொருத்தமான பங்காதாயக் கருத்து அல்லது பொருத்தமான கொள்கை
- b) பொருத்தமற்றப் பங்காதாயக் கருத்து அல்லது பொருத்தமற்ற கொள்கை

### பொருத்தமான பங்காதாயம் (Relevance of Dividend)

சில கொள்கைகள், பங்காதாய முடிவுகளை நிறுவனத்தின் மதிப்பைத் தீர்மானிப்பதில் முக்கியமான காரணியாகக் கருதுகின்றன. எனவே பங்காதாய முடிவு பொருத்தமானதாகும் இதைக் குறிக்கும்

- (i) வால்டர் மாதிரி
- (ii) கோடன் மாதிரி

### 13.6 வால்டரின் மாதிரி (Walter's Model)

பங்காதாயத்தின் பொருத்தத்தை ஆதரிக்கும் ஒரு கொள்கை பேராசிரியர் ஜேம்ஸ் இ.வால்டர் மாதரியாகும். ஒரு நிறுவனத்தின் முதலீட்டுக் கொள்கையை அதன் பங்காதாயக் கொள்கையிலிருந்து பிரிக்க முடியாது. வால்டர் கூற்றுப்படி இரண்டும் ஒன்றன் ஒன்று இணைந்தாகும் தகுந்த பங்காதாயக் கொள்கையைத் தேர்ந்தெடுப்பது நிறுவனத்தின் மதிப்பை பாதிக்கிறது எடுகோள்கள்

- (i) பகிர்ந்தளிக்கப்படாமல் வைக்கப்பட்டிருக்கும் வருவாய் நிறுவனத்திற்குச் சிறந்த நிதிவளமாகக் செயல்படுகிறது ஆகையால் நிறுவனம் கடன் மற்றும் புதிய பங்குகள் மூலம் வருகின்ற நிதிவளத்தை உபயோகிக்கவில்லை.
- (ii) நிறுவனத்தின் வணிக இடர் மாறாதது.
- (iii) நிறுவனம் தனது வருவாயை முழுமையாகப் பகிர்ந்தளிக்கலாம் அல்லது உடனடி மறுமுதலீட்டிற்காக ஒதுக்கி வைக்கலாம்.
- (iv) பங்குகளின் மீதான வருவாய் மற்றும் பங்காதாயம் மாறுவதில்லை.
- (v) நிறுவனம் நிலையானது

வால்டர் பங்காதாயக் கொள்கை நிறுவன மதிப்பிற்குப் பொருத்தமானது என்று நிரூபித்துள்ளார். அவர் 2 மாறிகளைக் கணக்கில் கொண்டுள்ளார்.

(i)  $r$  - க்குச் சமமான முதலீட்டின் மீதான வருவாய் அல்லது அக வருவாய் விகிதம்

(ii) மூலதன அடக்கவிலை அல்லது தேவையான வருவாய் விகிதம் ( $k$ )

$r > k$  ஆக இருக்கும்போது, அதாவது முதலீட்டின் மீதான வருவாய் தேவையான வருவாய், தேவையான வருவாய் விகிதத்தைவிட அதிகமாக இருக்கும்போது, நிறுவனமானது பங்குதாரர்களின் எதிர்பார்ப்பைவிட அதிகமாக வருவாய் ஈட்டமுடியும். இந்நிகழ்ச்சியில் அனைத்து வருவாயும் நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வேண்டும் மற்றும் பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதம் 0% இத்தகைய நிறுவனங்கள் வளர்ச்சி நிறுவனங்கள் என்றழைக்கப்படுகின்றன. பங்காதாயம் அளிக்கப்படவில்லையென்றாலும், நிறுவனம் எதிர்பார்ப்பைவிட அதிகமாக வருவாய் ஈட்டியதால் நிறுவனத்தின் மதிப்பு உயரும்.

$r < k$  ஆக இருக்கும்போது, அனைத்து வருவாயையும் பங்காதாயமாக அளிப்பது சிறந்ததாகும். அதாவது பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதம் 100% ஆகும். அந்த நிதியை வேறு முதலீட்டில் முதலீடு

செய்வதன் மூலம் முதலீட்டாளர்கள் அதிக வருவாயை ஈட்டலாம். இதன் விளைவாக ஒரு பங்கின் சந்தைவிலை அதிகபட்சமாகிறது.

$r = k$  ஆக இருக்கும் போது வருவாயைப் பகிர்ந்தளிப்பதாக அல்லது நிறுத்தி வைப்பதா என்பது நிதிமேலாண்மைப் பொறுத்ததாகும். பங்காதாய செலுத்தும் விகிதம் 0 முதல் 100% வரை இருக்கலாம்.

பங்கின் மதிப்பை தீர்மானிக்கும் வால்டரின் விதி

வால்டர், பங்கின் சந்தை விலையைக் கண்டறிய கீழ்க்கண்ட சமன்பாட்டைத் தந்துள்ளார்.

$$P = \frac{D + \frac{r(E-D)}{K}}{K}$$

இதில்

$P$  = ஒரு பங்கின் நடப்புச் சந்தை விலை

$D$  = ஒரு பங்கிற்கானப் பங்காதாயம்

$E$  = ஒரு பங்கிற்கான வருவாய்

$r$  = நிறுவனத்தின் முதலீட்டின் மீதான வருவாய் விகிதம்

$K_e$  = மூலதன விகிதம்

மேற்கூறிய சமன்பாடு, நிறுவனத்தின் பங்கு மதிப்பானது, இரண்டு வருவாய் வழிமுறைகளின் மதிப்பினுடைய மொத்தம் என்று கூறுகிறது. (i) முடிவற்ற, நிலையானப் பங்காதாய வட்டத்தின் தற்போதைய மதிப்பு  $D/K_e$  (ii) முடிவற்ற, மூலதன இலாப ஒட்டத்தின் தற்போதைய மதிப்பு  $[r(E - D) / K_e] / K_e$  நிறுவனமானது, நிலையான தொகையாகிய  $(E - D) r$ -வருவாய் விகிதத்தில் நிறுத்தி வைத்தால், அதன் தற்போதைய மதிப்பு  $r(E-D)/K_e$  ஆகும். வருவாயானது நிறுவனத்திற்குள் நிறுத்தி வைக்கப்படும்போது, இந்த அளவானது மூலதன இலாபம் என்று அழைக்கப்படுகிறது. ஒவ்வொரு வருடமும், இந்த நிறுத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய் நிகழும்போது, முடிவற்ற எண்ணிக்கையிலான மூலதன இலாபத்தின் தற்போதைய மதிப்பான,  $r(E-D)/K_e$  ஆனது  $[r(E-D)/K_e]/K_e$  க்குச் சமனாகிறது.

### எடுத்துக்காட்டு 1:

ஒரு நிறுவனத்தின், கீழ்க்கண்ட தகவல்கள் கிடைக்கப் பெற்றுள்ளன:

மூலதன விகிதம் ( $K_e$ ) = 10%

ஒரு பங்கு மீதான வருவாய் = ரூ.50

முதலீட்டின் மீதான வருவாய் விகிதம்:

(i) 12% (ii) 8% (iii) 10% எனக் கொள்க.

வால்டர் விதியைப் பயன்படுத்தி பங்கின் சந்தைவிலையில் பங்காதாயக் கொள்கையின் விலையைக் காட்டுக. (பங்காதாய செலுத்தும் விகிதம் a) 0% b) 20% c) 40% d) 80% மற்றும் e) 100% ஆக இருக்கும் போது).

விடை:

பங்காதாயக் கொள்கை மற்றும் பங்கின் மதிப்பு (வால்டர் மாதிரி)

(i)  $r = 12\%$  ஆக இருக்கும்போது ( $r > K_e$ )

a) D/P விகிதம் 0% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் = 0)

$$P = \frac{0 + \frac{0.12}{0.10}(50 - 0)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.600}$$

b) D/P விகிதம் 20% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.10)

$$P = \frac{10 + \frac{0.12}{0.10}(50 - 10)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.580}$$

c) D/P விகிதம் 40% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.20)

$$P = \frac{20 + \frac{0.12}{0.10}(50 - 20)}{0.10}$$

$$= 560 \text{ ரூ}$$

d) D/P விகிதம் 80% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.40)

$$P = \frac{40 + \frac{0.12}{0.10}(50 - 40)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.520}$$

e) D/P விகிதம் 100% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.50)

$$P = \frac{50 + \frac{0.12}{0.10}(50 - 50)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.500}$$

(ii)  $r = 8\%$  ஆக இருக்கும்போது ( $r < k_e$ )

a) D/P விகிதம் 0% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.0)

$$P = \frac{0 + \frac{0.08}{0.10}(50 - 0)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.400}$$

b) D/P விகிதம் 20% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.10)

$$P = \frac{10 + \frac{0.08}{0.10}(50 - 10)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.420}$$

c) D/P விகிதம் 40% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.20)

$$P = \frac{20 + \frac{0.08}{0.10}(50-20)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.440}$$

d) D/P விகிதம் 80% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.40)

$$P = \frac{40 + \frac{0.08}{0.10}(50-40)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.480}$$

e) D/P விகிதம் 100% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.50)

$$P = \frac{50 + \frac{0.08}{0.10}(50-50)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.500}$$

(iii)  $r = 10\%$  ஆக இருக்கும் போது ( $r = Ke$ )

a) D/P விகிதம் 0% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.2)

$$P = \frac{10 + \frac{0.10}{0.10}(50-0)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.500}$$

b) D/P விகிதம் 20% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.10)

$$P = \frac{10 + \frac{0.10}{0.10}(50-10)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.500}$$

c) D/P விகிதம் 40% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.20)

$$P = \frac{20 + \frac{0.10}{0.10}(50-20)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.500}$$

d) D/P விகிதம் 80% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.40)

$$P = \frac{40 + \frac{0.10}{0.10}(50-40)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.500}$$

e) D/P விகிதம் 100% (ஒரு பங்கின் பங்காதாயம் ரூ.50)

$$P = \frac{50 + \frac{0.10}{0.10}(50-50)}{0.10}$$

$$= \text{ரூ.500}$$

இது வரை விவாதித்தவைகளிலிருந்து கீழ்க்காணும் முடிவுகளைப் பெறலாம்.

(i)  $r > K$  ஆக இருக்கும் போது நிறுவனம் இலாபத்தை நிறுத்தி வைக்க வேண்டும். அதாவது  $r = 12\%$  மற்றும்  $Ke = 10\%$  ஆக இருக்கும் போது.



(ii)  $r < K$  ஆக இருக்கும் போது, பங்காதாயச் செலுத்துதல் அதிகமாக இருக்க வேண்டும். அதாவது  $r = 8\%$  மற்றும்  $K_e = 10\%$  ஆக இருக்கும் போது.

(iii)  $r = K$  ஆக இருக்கும் போது அதாவது  $r = 10\%$  மற்றும்  $K_e = 10$  ஆக இருக்கும் போது பங்காதாயச் செலுத்துதல் பங்கின் விலையைப் பாதிக்காது. எனவே, வால்டர் மாதிரியில் பங்காதாயக் கொள்கையானது ஒரு நிதியியல் முடிவாகும். பங்காதாயம் செலுத்துதல், ஒரு மந்தமான மீதமாகும்.

### வால்டர் மாதிரியின் குறைபாடுகள் (limitations of walter's Model)

1. நிறுவனத்தின் முதலீடு முழுமையாக நிறுத்திவைக்கப்பட்ட வருமானத்திலிருந்து நிதி செய்யப்படுகிறது. புற நிதிசெய்தல் பயன்படுத்தப் படவில்லை என்ற எடுகோளைக் கொண்டது. அனைத்து சாதாரண நிறுவனங்களுக்கு மட்டுமே இந்த மாதிரி பொருந்தும்.
2. இம்மாதிரியில் என்பது நிலையானது என்பது எடுகோளாகும். இது நடைமுறைக்கு சாத்தியப்படாத எடுகோளாகும். ஏனெனில், நிறுவனத்தால் அதிக முதலீடு செய்யப்படும் போது,  $r -$  ம் மாறுகிறது.
3.  $K_e$  ஐ மாறிலியாக எடுகோள் செய்வதனால், வால்டர் மாதிரியானது நிறுவனத்தின் மதிப்பு மீது இடரின் விளைவை எடுத்துக் கொள்வதில்லை.

### 13.7 கோடன் மாதிரி

பங்காதாயத்தின் பொருத்தத்தை ஆதரிக்கும் மற்றொரு கொள்கை கோடன் மாதிரியாகும். கோடன் மாதிரி கீழ்க்காணும் எடுகோள்களின் அடிப்படையில் அமைந்துள்ளது.

- (i) நிறுவனமானது சாதாரண முதல் நிறுவனமாகும்: அதற்குக் கடன்கள் கிடையாது.
- (ii) நிறுத்திவைக்கப்பட்ட வருவாயிலிருந்து முதலீட்டு நடவடிக்கைகள் முழுமையாக நிதி செய்யப் படுகின்றன. ஒருவித புற நிதியியல் வசதிகளும் உபயோகிக்கப் படவில்லை.
- (iii)  $r$  மற்றும்  $K_e$  மாறிலியாகும். அகவருகாய் விகிதம், மூலதன அடக்கவிலை முதலியவை மாறிலியாக உள்ளன.
- (iv) நிறுவனம் மற்றும் வருவாய் ஒட்டம் நிலையானது.
- (v) ஒரு முறை தீர்மானிக்கப் பட்ட, நிறுத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய் விகிதமானது மாறிலியாகும்.

- (vi) வளர்ச்சி விகிதமும் ( $g=br$ ) ஒரு மாறிலியாகும்.
- (vii)  $Ke>nr$  அதாவது மூலதன அடக்கவிலை வளர்ச்சி விகிதத்தை விட அதிகமானதாகும்.
- (viii) நிறுவன வரிகள் கிடையாது.

கோடன், பங்காதாயம், நிறுவனத்தின் மதிப்பிற்குப் பொருத்தமானது என்பதை நிரூபித்துள்ளார். கோடானின் விவாதம், இரு மடிப்பு எடுகோளைக் கொண்டது.

- (i) முதலீட்டாளர்கள் இடர் வெறுப்புடையவர்கள் மற்றும்
- (ii) அவர்கள் உறுதியான வருவாய்க்கு முனைமத்தையும் உறுதியற்ற வருவாய்க்குக் கழிவினையும் செய்கிறார்கள். முதலீட்டாளர்கள் பகுத்தறிவுடையவர்கள். எனவே, அவர்கள் இடர் தவிர்க்க விரும்புவார்கள். இடர் என்ற சொல், முதலீட்டின் மீது வருவாய் கிடைக்காமலிருக்கும் வாய்ப்பினைக் குறிக்கிறது. நடப்புப்பங்காதாயம் செலுத்துதல் உறுதியானது மற்றும் நேரம் இரண்டையும் பொறுத்து அமையும். அறிவார்ந்த முதலீட்டாளர், நடப்புப் பங்காதாயத்தையே விரும்புவார். மற்றொரு வகையில், கூறுவதானால், அவர்கள் வருங்காலப் பங்காதாயத்தைத் தள்ளுபடி செய்கிறார்கள், அதாவது அவர்கள் நடப்புப் பங்காதாயத்துடன் ஒப்பிடும் போது வருங்காலப் பங்காதாயத்திற்கு குறைவான முக்கியத்துவம் அளிக்கின்றனர். நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாயானது முதலீட்டாளர்களால் இடர் மிகுந்த வாக்குறுதியாக மதிப்பிடப் படுகிறது. எனவே, வருவாய் நிறுத்தி வைக்கப்பட்டால், பங்குகளின் சந்தை விலையில் பாதகமான சுழல் ஏற்படும்.

மேலே விவாதிக்கப்பட்ட கோடனின் பங்காதாயப் பொருத்த மாதிரி, கையிலுள்ள பறவை விவாதம் என்றும் வர்ணிக்கப்படுகிறது. புதரிலுள்ள இரு பறவைகளை விட கையிலுள்ள ஒரு பறவை சிறந்தது என்பது, வருங்காலத்தில் என்ன கிடைக்கிறதோ அதை விட தற்போது என்ன கிடைக்கிறதோ, அதுவே விரும்பத்தக்கது என்னும் விவாதத்தை அடிப்படையாகக் கொண்டதாகும். இந்த மாதிரியின் அடிப்படையில் கோடன், வருங்காலம் நிச்சயமற்றது மற்றும் வருங்காலத்தின் தூரம் அதிகரிக்கும் போது, அதன் நிச்சயமற்றத் தன்மையும் அதற்கேற்றாற போல் அதிகரிக்கலாம், என்று விவாதிக்கிறார்.

கோடான் கூற்றுப் படி, பங்கின் சந்தை விலையானது, வருங்காலப் பங்காதாய ஒட்டத்தின் தற்போதைய மதிப்பாகும். எனவே,

$$P_0 = \frac{D(1+g)}{1+K} + \frac{D(1+g)^2}{(1+K)^2} + \dots + \frac{D(1+g)^t}{(1+K)^t}$$

$$= \sum_{t=1}^n \frac{D(1+g)^t}{(1+K)^t}$$

இந்தச் சமன் பாட்டைத் தீர்வு செய்தால், நமக்குக் கிடைப்பது.

$$P_0 = \frac{D}{(K-g)}$$

எளிதாக்கப்பட்ட கோடன் மாதிரி D க்குப் பதிலாக E (1-b) ஐயும் g க்குப் பதிலாக br ஐயும் போடும் போது கிடைக்கிறது.

$$P_0 = \frac{E(1-b)}{Ke-br}$$

இங்கு

P = பங்கின் விலை

r = ஒரு பங்கிற்கான வருமானம்

b = நிறுத்திவைக்கப்பட்ட இலாப விகிதம்

1-b = பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதம் (D/P விகிதம்)

ke = மூலதன விகிதம்

br = g = வளர்ச்சி விகிதம் r-ல்

இந்த மதிப்பானது எதிர்பார்க்கும் வருவாய், ஒரு பங்கிற்கான வருவாய், பங்காதாயக் கொள்கை, b > அக இலாப விகிதம். r > மற்றும் அனைத்து பங்கு முதல் நிறுவனங்களின் முதல் அடக்கவிலை, Ke ஆகியவற்றின் தொடர்பு, பங்கின் மதிப்பைத் தீர்மானிப்பதைக் காட்டுகிறது. இது குறிப்பாக, பங்கின் மதிப்பில், பங்காதாயக் கொள்கை விளைவுகளைப் படிக்க உதவுகிறது.

மாதிரி 2,

ஹைபோதட்டிக்கல் லிமிடெட்டின், முதலீட்டின் மீதான வருவாய் (r) முதலீட்டு விகிதம் (Ke) மற்றும் ஒரு பங்கிற்கான வருவாய் (E) ஆகிய தகவல்கள் கிடைக்கப் பெற்றுள்ளன.

R = (i) 12% (ii) 11% (iii) 10%

Ke = 11%

E = ரூ.20

பின்வரும் எடுகோள்களின் படி, பங்கின் மதிப்பைத் தீர்மானிக்கவும்.

D/P விகிதம் (1-b)	நிறுத்திவைக்கப்பட்ட இலாபவிகிதம் b
(a) 10%	90%

(b)	20%	80%
(c)	30%	70%
(d)	40%	60%

தீர்வு:

ஹைபோதட்டிக்கல் விமிடெட்ன் பங்காதாயக் கொள்கை மற்றும் பங்கின் மதிப்பு (கோடன் மாதிரி)

(i)  $r > Ke$  ஆக இருக்கும் போது :

(a) D/P விகிதம் 10%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 90%  $br(g) = .9 \times .12 = 0.108$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.9)}{0.11-0.108} = \frac{2}{0.002} = Rs.1000$$

(b) D/P விகிதம் 20%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 80%  $br(g) = .8 \times .12 = 0.096$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.8)}{0.11-0.096} = \frac{4}{0.014} = Rs.285.71$$

(c) D/P விகிதம் 30%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 70%  $br(g) = .7 \times .12 = 0.84$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.7)}{0.11-0.084} = \frac{6}{0.026} = Rs.230.76$$

(d) D/P விகிதம் 60%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 60%  $br(g) = .6 \times .12 = 0.072$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.6)}{0.11-0.072} = \frac{8}{0.038} = Rs.210.52$$

ஹைபோதட்டிக்கல் விமிடெட்ன் பங்காதாயக் கொள்கை மற்றும் பங்கின் மதிப்பு (கோடான் மாதிரி)

(ii)  $r = Ke$  ஆக இருக்கும் போது:

(a) D/P விகிதம் 10%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 90%  $br(g) = .9 \times .11 = 0.099$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.9)}{0.11-0.099} = \frac{2}{0.011} = Rs.181.82$$

(b) D/P விகிதம் 20%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 80%  $br(g) = .8 \times .11 = 0.088$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.8)}{0.11-0.088} = \frac{4}{0.022} = Rs.181.82$$

(c) D/P விகிதம் 30%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 70%  $br(g) = .7 \times .11 = 0.077$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.7)}{0.11-0.077} = \frac{6}{0.033} = Rs.181.82$$

(d) D/P விகிதம் 40%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 60%  $br(g) = .6 \times .11 = 0.066$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.6)}{0.11-0.066} = \frac{8}{0.044} = Rs.181.82$$

ஹைபோதட்டிக்கல் விமிடெட்டின் பங்காதாயக் கொள்கை மற்றும் பங்கின்

மதிப்பு (கோடான் மாதிரி)

(iii)  $r < Ke$  ஆக இருக்கும் போது:

a) D/P விகிதம் 10%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 90%  $br(g) = .9 \times .10 = 0.090$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.9)}{0.11-0.090} = \frac{2}{0.02} = Rs.100$$

b) D/P விகிதம் 20%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 80%  $br(g) = .8 \times .10 = 0.080$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.8)}{0.11-0.080} = \frac{4}{0.03} = Rs.133.33$$

c) D/P விகிதம் 30%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 70%  $br(g) = .7 \times .10 = 0.070$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.7)}{0.11-0.070} = \frac{6}{0.04} = Rs.150$$

d) D/P விகிதம் 40%

நிறுத்திவைக்கப் பட்ட இலாப விகிதம் 60%  $br(g) = .6 \times .10 = 0.060$

$$P = \frac{Rs.20(1-0.6)}{0.11-0.060} = \frac{8}{0.05} = Rs.160$$

ஹைபோதட்டிக்கல் விமிட்டின் பங்கு மதிப்பை, பல்வேறு D/P விகிதம் மற்றும் நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய் விகிதம் ஆகியவற்றில், மூன்று வெவ்வேறு  $r$  விகித்தில் விவாதிக்கப்பட்டது.

இவ்வாறு, கோடான், பங்காதாய முடிவுகள், அதன் விளைவுகளைப் பங்கின் சந்தையில் ஏற்படுத்துகின்றன என நிரூபித்துள்ளார்.  $r > Ke$  என்ற சூழ்நிலையில், அதிக அளவிலான நிறுத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய், பங்கின் சந்தை விலையை அனுசூலமாக மாற்றுகிறது.  $r < Ke$  என்ற சூழ்நிலையில், தலை கீழானது உண்மையாகிறது. அதாவது, அதிக அளவிலான நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய், பங்கின் சந்தை விலை வீழ்ச்சிக்கு இட்டுச் செல்லுகிறது. நிறுத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்,  $r = Ke$ , என்னும் சூழலில் பங்கின் சந்தை விலையில் எந்த விளைவையும் ஏற்படுத்தாது.

கோடன் மாதிரியில் பங்காதாயக் கொள்கையின் முடிவுகள் வால்டர் மாதிரி போன்றதாகும். இந்த ஒற்றுமையானது, இந்த இரு மாதிரிகளின்

எடுகோள்களின் ஒற்றுமையால் ஏற்படுகிறது. எனவே, கோடன் மாதிரியும், வால்டர் மாதிரியில் உள்ள குறைபாடுகளைக் கொண்டுள்ளது.

பங்காதாயத்தின் பொருத்தமற்ற தன்மை அல்லது பொருத்தமற்ற கோள்கை எம்.எம் கருத்து கோள்

பங்காதாயத்தின் பொருத்தமற்ற தன்மைக்கு ஆதரவான விவாதகங்களை எம்.எம் கருத்து கோள் அளிக்கிறது. நிறுவனப் பங்கின் விலையில் பங்காதாயக் கோள்கை ஒரு விளைவையும் ஏற்படுத்தாது என்பது எம்.எம் கருத்து கோளாகும். இவர்களின் கூற்றுப் படி, முதலீட்டிடுக் கோள்கை மூலமாக நிறுவனமானது அதன் வருமானத்தை அதிகரிக்கலாம் மற்றும் அதன் மூலம் நிறுவனத்தின் மதிப்பையும் உயர்த்தலாம்.

எடுகோள்கள்

1. எல்லா முதலீட்டாளர்களும் முதலீடு பற்றிய தெளிவான அறிவு கொண்ட, பூரண மூலதனச் சந்தையாகும். அனைவருக்கும் செலவின்றித்தகவல்கள் கிடைக்கும். நடவடிக்கை செலவுகள் இல்லை ஈடுகள் முடிவில்லாத எண்ணிக்கையில் பிரிக்கலாம். பங்குச் சந்தையில் பங்கின் விலையைத் தனி ஒருவராகத் தூண்டக் கூடிய முதலீட்டாளர் இல்லை. தாமதத்தால் ஏற்படும் செலவுகளும் இல்லை.
2. வரிகள் இல்லை.
3. மாறாத முதலீட்டுக் கோள்கையை நிறுவனம் கொண்டிருக்கும். இந்த எடுகோளின் நடைமுறை சம்பந்தமானது, புதிய முதலீடுகள், நிறுத்திவைக்கப்பட்ட வருமானத்திலிருந்து நிதி செய்யப்படுதல், நிறுவனத்தின் வணிக இடர்கலவையை மாற்றாது மற்றும், அதனால், தேவையான இடர், வருவாயில் மாறுதல் இல்லை.
4. அனைத்து முதலீட்டாளர்களும் வருங்கால முதலீடு மற்றும் நிறுவனத்தின் இலாபத்தில் பூரண நிச்சயத்தன்மை கொண்டுள்ளனர். வேறு வகையில் கூறுவதானால், முதலீட்டாளர்களால் வருங்கால விலைகள் மற்றும் பங்காதாயத்தை, நிச்சயமாக முன் கூட்டியே மதிப்பிட இயலும். இந்த எடுகோலானது, பின்னர் எம்.எம் ஆல் கைவிடப்பட்டது.

### 13.8 எம்.எம். எடுகோள் நடைமுறை

பங்காதாய பொருத்தமற்ற தன்மையின் குறுக்கையானது, இசைவு விவாதத்தில் உள்ளது. இசைவு நடைமுறை சொடுக்கதல் (Switching) மற்றும் இருப்புக்கட்டதல் செயல்முறையை உள்ளடக்கியதாகும். மற்றொரு வகையில் கூறுவதானால், இசைவு என்பது ஒரே நேரத்தில் சரியாக இருப்புக் கட்டும் அல்லது முழுமையாக ஒன்றிற்கு ஒன்று எதிரிடையான இரு நடவடிக்கைகளில் ஈடுபடுதலாகும். இங்கு, அந்த இரு

நடவடிக்கைகளுக்காக, பங்காதாயம் செலுத்துதல் மற்றும் முதலீட்டு நடவடிக்கைகளுக்காக, வெளிப்புற நிதிகளாகிய, புதிய பங்குகளை விற்பனை செய்தல் அல்லது கூடுதல் கடனை உயர்த்துதல் மூலமாக நிதி திரட்டுதலாகும்.

நிறுவனம் கூடுதல் முதல் தேவைப்படும் போது, 2 வழிகளில் முதலைப் பெறலாம் என எடுகோள் செய்க:

1. வருவாயை நிறுத்தி வைத்து முதலீட்டு நிகழ்ச்சிகளை நிதி செய்தல்
2. வருவாயை பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயமாகப் பகிர்ந்தளித்தல் மற்றும், அதற்குச் சமமான பணத்ததைப் புதிய பங்குகள் விற்பதன் மூலம் வெளிப்புறத்திலிருந்து பெறுதல்.

நிறுவனமானது, இரண்டாவது வாய்ப்பைத் தேர்ந்தெடுத்தால், அங்கு இசைவு நடைமுறை உள்ளடங்கியுள்ளது. அங்கு, பங்காதாயம் செலுத்துதலானது வேறுவகையிலான நிதி மூலம் நிதிவசதி செய்தலுடன் தொடர்புள்ளதாகும். பங்காதாயம் செலுத்துதல், பங்குதாரர்களின் சொத்தில் ஏற்படுத்தும் விளைவை, கூடுதல் பங்கு முதல் உயர்த்துதலின் விளைவைச் சரியாக, இருப்புக் காட்டுகிறது. பங்காதாயம், பங்குதாரர்களுக்குச் செலுத்தப்படும் போது, பங்குகளின் சந்தை விலை குறையும். அதிகரித்த பங்காதாயத்தின் மூலமாக முதலீட்டாளர்கள் எவ்வளவு இலாபமடைந்தார்களோ, அது பங்குகளின் இறுதி மதிப்பில் ஏற்பட்ட இழப்பை, முழுமையாக சமன் செய்கிறது. பங்காதாயம் செலுத்துவதற்கு முன்பும், பின்பும் சந்தை விலை ஒரே மாதிரி உள்ளது. எனவே, மோடிக்கலியாணி மற்றும் மில்லர் கருத்துப் படி, முதலீட்டாளர்கள், பங்காதாயம் மற்றும் நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய் ஆகியவைபற்றி விருப்பு வெறுப்பின்றி உள்ளனர் பங்குதாரர்களின் இந்தப் பற்றற்ற நிலையால், நிறுவனத்தின் சொத்தானது நடப்பு மற்றும் எதிர்கால பங்காதாய முடிவுகளால் பாதிப்படைவதிலை நிறுவனத்தின் எதிர்காலம் வரங்கால வருமானத்தையே அது முழுமையாகச் சார்ந்துள்ளது.

வெளிப்புற நிதியானது சாதாரண பங்கு முதலுக்குப் பதிலாக கடன் வடிவில் உயர்த்தப் பட்டாலும், எம்.எம். எடுகோளின் நம்பகத்தன்மையில் வேறுபாடு கிடையாது. இது ஏனெனில், உந்துகையைப் பொறுத்தவரை கடன் மற்றும் முதல் ஆகியவற்றிற்கிடையேயான வேறுபாடற்றத் தன்மையால் ஆகும். முதலீட்டாளர்களின் , பங்காதாயம் மற்றும் நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய்க்கும் இடையேயான பற்றற்றத் தன்மையானது பங்காதாயக் கொள்கை பொருத்தமற்றது என்பதை மறைமுகமாகக் காட்டுகிறது.

பங்காதாயம் பொருத்த மற்றது என்பதால், ஒரு நிறுவனத்தின் மூலதன அடக்க விலை அதன் பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதத்தைச்

சார்ந்தது கிடையாது. இறுதியாக, இந்த இசைவு நடைமுறையானது, நிச்சயமற்ற சூழ்நிலைகளிலும், பங்காதாயக் கொள்கை, பொருத்தமற்றது, என்பதை உறுதிபடுத்துகிறது இரு நிறுவனங்களின், வணிக இடர், எதிர்கால வருவாய் மற்றும் முதலீட்டுக் கொள்கை ஆகியவை ஒரே மாதிரி இருந்தால், அவற்றின் பங்குகளின் சந்தை விலையும் ஒன்றாக இருக்க வேண்டும். இந்த எம்.எம். விவாதம், குறைந்த சொத்திற்குப் பதிலாக அதிக சொத்தினை விரும்பும். அறிவு பூர்வமான முதலீட்டாளர்களின் அறிவு பூர்வ நடத்தையால் விளைந்தது. எதிர்காலப் பங்காதாயம் கூட்டல் இறுதி மதிப்பு, ஒரே மாதிரியாக இருப்பதால், நடப்பு மற்றும் சந்தை மதிப்பைத் பாதிக்க முடியாது.

### 1.எம்.எம். எடுகோள் நிரூபணம்

பின்வரும் வகையில் எம்.எம்., அவர்களது விவாதத்திற்கு ஆதரவாக நிரூபணம் தருகிறார்கள்:

படிநிலை 1

ஒரு பங்கின், ஒரு பருவ ஆரம்பத்திலான சந்தை விலையானது, அதன் இறுதிப் பருவத்தில் செலுத்திய பங்காதாயத்தின் தற்போதைய மதிப்பு கூட்டல் பருவ இறுதியிலான சந்தை விலைக்குச் சமமாக இருக்கும். எனவே,

$$P_0 = \frac{1}{(1+K_e)} (D_1 + P_1) \text{ ————— } \textcircled{1}$$

இங்கு,

$P_0$  = ஒரு பங்கின் நடப்புச் சந்தை விலை

$K_e$  = சாதாரண பங்கு முதலின் அடக்கவிலை

$D_1$  = பருவம் 1ன் இறுதியில் பெறப்படும் பங்காதாயம்

$P_1$  = பருவம் 1ன் இறுதியில் ஒரு பங்கின் சந்தை விலை

படிநிலை 2

வெளிப்புற நிதிவசதி இல்லை என்ற எடுகோளின் படி, நிறுவனத்தின் மொத்த மூலதனமாக்கப்பட்ட மதிப்பு, பங்குகளின் எண்ணிக்கை (ய) தடவைகள் ஒவ்வொரு பங்கின் ( $P_0$ ) விலையாகும், எனவே

$$nP_0 = \frac{1}{(1+K_e)} (nD_1 + np_1) \text{ ————— } \textcircled{2}$$

படிநிலை 3

முதலீட்டு வாய்ப்புகளுக்கான, நிறுவனத்தின் உட்புற நிதி ஆதங்கள் குறைவாக இருக்கம் போது, எண்ணிக்கையிலான புதிய பங்குகள் ஆண்டு 1, இறுதியில்  $P_1$  விலையில் வெளியிடப்பட்டால், சமன்பாடு 2, பின்வருமாறு எடுதப்படும்.

$$nP_0 = \frac{1}{(1+K_e)} (nD_1 + \Delta n) P_1 - \Delta np_1 \text{ ————— } \textcircled{3}$$



இங்கு

$n =$  ஆண்டின் துவக்கத்தில் கொடுபடாத பங்குகளின் எண்ணிக்கை

$\Delta =$  ஆண்டில், கொடுபடாத பங்குகளின் எண்ணிக்கையிலான

மாற்றம்

படிநிலை 4

நிறுவனமானது, அனைத்து முதலீட்டு திட்டங்களுக்கும் நிதி செய்ய வேண்டுமானால், புதிய பங்குகள் வெளியீட்டில் கிடைக்கும் மொத்த பணம் பின்வருமாறு கணக்கிடப்படுகிறது

$$nP_1 - (E - nD_1)$$

$$\Delta nP_1 = 1 - E + nD_1 \text{ ----- (4)}$$

இங்கு

$np_1 =$  மூலதன வரவு செலவு திட்டத்திற்கு நிதி செய்யத்

தேவையான பணம், புதிய பங்குகள் வெளியிடல் மூலம் பெறப்பட்டது.

$I =$  மூலதன வரவு செலவுத் திட்டத்திற்குத் தேவையான

மொத்த பணம்

$E =$  ஆண்டிற்கான நிறுவனத்தின் வருவாய்

$nD_1 =$  மொத்த பங்காதாயம் செலுத்தியது

$(E - nP_1) =$  நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய்

படிநிலை 5

சமன்பாடு 4ஐ, சமன்பாடு3ல் பதிலியாக வைப்பதால் சமன்பாடு 5 கிடைக்கிறது.

$$nP_o = \frac{1}{(1+Ke)} [nD_1 + (n+\Delta n)P_1 - (1-E+nD_1)] \text{ ----- (5)}$$

சமன்பாடு 5ன் தீர்வாகக் கிடைப்பது

$$\frac{(n+\Delta n)P_1 - 1 + E}{(1+Ke)} \text{ ----- (6)}$$

பங்காதாயம், சமன்பாடு 6ல் காணப்படாததால், பங்காதாயக் கொள்கையானது, பங்கு விலையில் மாற்றத்தை ஏற்படுத்தவில்லை என எம்.எம் முடிவெடுக்கிறார்கள்.

எடுத்துக்காட்டு 3

இடர் கொண்ட ஒரு நிறுவனத்தின் பொருத்தமான மூலதன விகிதம் 10% ஆகும். ஒவ்வொன்றும் ரூ.100க்கு விற்பனையாகம் 25,000 பங்குகள் நடப்பில் கொடுபடாமல் உள்ளது. நடப்பு நிதியாண்டு இறுதியில், நிறுவனம் பங்கு ஒன்றுக்கு ரூ.5, பங்காதாயமாக அறிவிதுள்ளது. நிறுவனம் ரூ.2,50,000 நிகர இலாபமும், ரூ.5,00,000 புதிய முதலீட்டுத் திட்டமும் எதிர்பார்க்கிறது. எம்.எம். எடுகோளின் படி, பங்காதாயம் செலுத்துதல், நிறுவனத்தின் மதிப்பை மாற்றவில்லை என்பதைக்காட்டுக.

தீர்வு

அ) பங்காதாயம் செலுத்தப்படும் போது, நிறுவனத்தின் மதிப்பு

1) ஆண்டு 1 இறுதியில் ஒரு பங்கின் விலை

$$\text{Rs. } 100 = \frac{1}{(1+0.1)} (5 + P_1)$$

$$100 = \frac{1}{1.1} (5 + P_1)$$

$$110 = \text{Rs } 5 + P_1$$

$$P_1 = 110 - 5 = \text{ரூ. } 105.$$

2) புதிய பங்குகள் வெளியிடுவதன் மூலம் உயர்த்தப்பட வேண்டிய பணம்

$$\Delta n P_1 - (E - n P_1)$$

$$= \text{ரூ. } 5,00,000 - (\text{ரூ. } 2,50,000 - \text{ரூ. } 1,25,000)$$

$$= \text{ரூ. } 3,75,000$$

3) வெளியிடப்பட வேண்டிய கூடுதல் பங்குகளின் எண்ணிக்கை

$$\Delta n = \frac{\text{Rs. } 3,75,000}{105} = 3571.43 \text{ பங்குகள்}$$

4) நிறுவனத்தின் மதிப்பு

$$nP_o = \frac{(n+\Delta n)p_1 - 1 + E}{(1+Ke)}$$

$$\frac{25,000 + 75,000}{1} \frac{1}{21} (105) - (5,00,000 - 2,50,000)$$

$$\frac{60,000(105 - 2,50,000)}{21}$$

$$= 30,00,000 - 2,50,000 = 27,50,000$$

ஆ) பங்காதாயம் செலுத்தப்படாதபோது, நிறுவனத்தின் மதிப்பு

1) ஆண்டு 1, இறுதியில் ஒரு பங்கின் விலை

$$P_o = \frac{1}{(1+K_e)} (D_1 + P_1)$$

$$\text{Rs. } 100 = \frac{P_1}{1.10}$$

$$P_1 = \text{ரூ. } 110.$$

2) புதிய பங்குகள் வெளியிடுதல் மூலம் உயர்த்தப்பட வேண்டிய பணம்

$$nP_1 = (\text{ரூ. } 5,00,000 - 2,50,000)$$

$$= \text{ரூ. } 2,50,000$$

3) வெளியிடப்பட வேண்டிய புதிய பங்குகளின் எண்ணிக்கை

$$\begin{aligned} n P_o &= \frac{(n+\Delta n)p_1 - 1 + E}{(1+Ke)} \\ &= \frac{25,000 + 25,000}{1} \frac{1}{11} (110) - (5,00,000 - 2,50,000) \\ &= \frac{30,00,000}{21} (105) - 2,50,000 \\ &= 30,00,000 - 2,50,000 = 27,50,000 \end{aligned}$$

எனவே, பங்காதாயம் செலுத்தப்பட்டாலும், இல்லையென்றாலும் நிறுவனத்தின் மதிப்பு ஒரே மாதிரியாக உள்ளது.

## 2.எம்.எம் எடுகோளின் குறைபாடுகள் (Criticism of M M Approach)

- 1) பூரண மூலதனச் சந்தை உண்மையில் இல்லை.
- 2) அனைத்து நபர்களுக்கும் நிறுவனம் பற்றிய தகவல்கள் கிடைப்பது இல்லை.
- 3) ஈடுகளை வெளியிடும்போது நிறுவனம் வெளியிடும் செலவுகளைச் செய்ய வேண்டியதிருக்கும்.
- 4) வரிகள் உண்டு மற்றும் பங்காதாயத்திற்கும், மூலதன இலாபத்திற்கும் தனித்தனி வரி விதிப்புகள் பொதுவாக உண்டு.
- 5) நிறுவனம், நெகிழ்வுறா முதலீட்டு கொள்கையைப் பின்பற்றுவதில்லை
- 6) முதலீட்டாளர்கள் தரகு, கட்டணம் போன்றவற்றை எந்தவொரு நடவடிக்கை மேற்கொள்ளும் போதும் செலுத்த வேண்டியதுள்ளது.
- 7) பங்குதாரர்களின் எதிர்கால வருவாயை விட நடப்பு வருவாயை விரும்பலாம்

பங்குகளின் சந்தை விலையில் பங்காதாயத்தின் விளைவுகள் பற்றிய புலன்வழி ஆதாரம் ஒரு கருத்துறை மட்டுமே. எனினும், நிறுவனங்கள் பங்காதாயம் பொருத்தமானதே என்பதைப் போல நடக்கின்றன என்ற உண்மை தெரிகிறது. எனவே எம்.எம். எடுகோள், நிரூபிக்கக் கூடியது அன்று.

## 13.9 பங்காதாயத் திட்ட கொள்கை காரணிகள் (Determinants of Dividend Policy)

ஒரு நிறுவனத்தின் பங்காதாயக் கொள்கையைப் பின்வரும் காரணிகள் தீர்மானிக்கின்றன.

- அ) பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதம்
- ஆ) பங்காதாயத்தின் நிலைப்பாடு
- இ) சட்ட, ஒப்பந்த மற்றும் அக நிர்வாகம் மற்றும் தடைகள்
- ஈ) முதலாளிகளின் ஈடு
- உ) மூலதன சந்தை ஈடு
- ஊ) பணவீக்கம்

### அ) பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதம் (Dividend Payout Ratio)

பங்காதாயக் கொள்கையானது, வருமானத்தைச் செலுத்துதல் அல்லது நிறுவனத்தினுள் மறு முதலீடு செய்வதற்காகத் தக்க வைத்துக் கொள்ளுதல் முடிவை உள்ளடக்கியது ஆகும். நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட

வருவாய் ஒரு நிதி ஆதாரமாக விளங்குகிறது. பங்காதாயக் செலுத்ததுதல், ருக்கத்தில் குறைப்பையும், எனவே, ஡ுத்த ஡ுத்துக்களில் குறைப்பையும் ஏற்படுத்துகிறது.

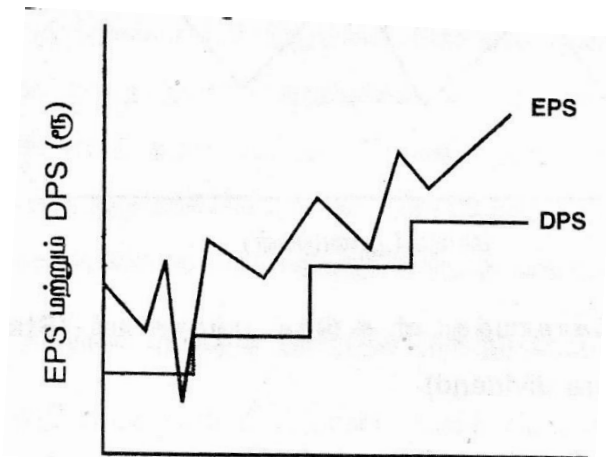
நிறுவனப் பங்குகளின் விலையை அதிகபட்சமாக்கும் வகையில் சிறந்த பங்காதாயக் குள்கையானது, நடப்பு பங்காதாயத்திற்கும் எதிர்கால வளர்ச்சிக்கும் இடையே சரியாக இருப்புக் கட்டவேண்டும். இரு அடிப்படை நுக்கங்களைக் கருத்தில் குண்டு D/P விகிதம் தீர்மானிக்கப்பட வேண்டும். நிறுவனமுதலாளிகளின் ஡ுத்தினை அதிகமாக்க வேண்டும் மற்றும் வளர்ச்சிக்குத் தேவையான நிதியையும் அளிக்க வேண்டும்

### ஆ) பங்காதாயத்தின் நிலைப்பாடு (Stability of Dividends)

பங்காதாய நிலைப்பாடு என்பது பங்காதாய ஁ட்டத்தில் ஁ரே சீரான அல்லது. வேறுபாடற்ற தன்மையைக் குறிக்கிறது. மிகச் சுருக்கமாகக் கூறுவதானால், இது ஒரு நிச்சயமான குறைந்தபட்ச பணம், பங்காதாயமாகச் சீராக செலுத்தப்படுவதைக் குறிக்கிறது. கீழ்க்கண்ட ஡ுன்று வகைகளில் ஏதேனும் ஒரு வகையில் பங்காதாய நிலைப்பாடு ஏற்படலாம்.

- 1) ஒரு பங்கிற்கான ஡ாறாத பங்காதாயம்
- 2) ஡ாறாத பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதம்
- 3) ஒரு பங்கிற்கான ஡ாறான பங்காதாயத்துடன் கூடுதல் பங்காதாயம்
- 1) ஒரு பங்கிற்கான ஡ாறாத பங்காதாயம் (Constant dividend per share)

இத்தகைய நிலைப்பாட்டில் பங்காதாயக் குள்கையின் படி, நிறுவனம் குறிப்பிட்ட நிலையான பணத்தை ஒரு பங்கிற்கான பங்காதாயமாகக் செலுத்தும் குள்கையைப் பின்பற்றுகிறது. எடுத்துக்காட்டாக, ரூ10 ஡ுகமதிப்புள்ள ஒரு பங்கின் ஡ீது, ஒரு நிறுவனம் நிலையான துக்கையாகிய ரூ.2.50஁ பங்காதாயமாச் செலுத்தலாம். வருமான அளவு எவ்வாறாயினும் இத்துக்கை வருடாவருடம் ஁்திரமான பங்காதாயக் குள்கையைப் பின்பற்றும் ஡ுது ஒரு பங்கிற்கான வருவாய் (EPS) மற்றும் ஒரு பங்கிற்கான பங்காதாயம் (DPS), இவற்றிற்கு இடையே உள்ள துடர்பினை பின்வரும் வரைபடம் விளக்குகிறது.



## காலம் (ஆண்டுகள்)

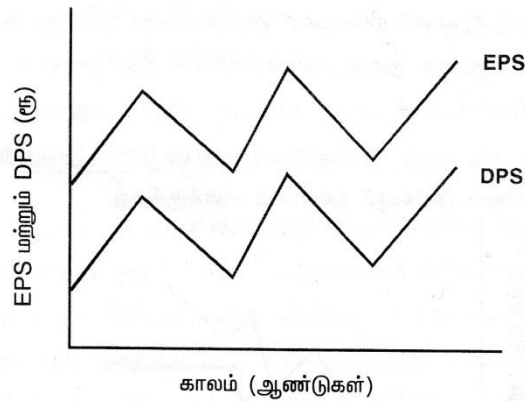
மாறாத ரூபாய் பங்காதாயமாகிய ஸ்திர பங்காதாயக் கொள்கை வரைபடம்

ஆண்டுதோறும் வருமானம் மாறினாலும், ஒரு பங்கிற்கான பங்காதாயம் மாறவில்லை. என்பது தெரிகிறது. இக்கொள்கையைக் கடைப்பிடிப்பதற்காக, மாறும் வருவாயைக் கொண்ட நிறுவனங்கள், வருவாய் அதிகமாக இருக்கும் வருடங்களில், வருவாய் குறைவான வருடங்களுக்கு பங்காதாயம் செலுத்த, காப்பினை ஏற்படுத்திக் கொள்ள வேண்டும்.

## 2) மாறாத செலுத்தும் விகிதம் (Constant Payout Ration)

நிலைப்பாட்டுப் பங்காதாயக் கொள்கையின் மற்றொரு படிவம், மாறாத செலுத்தும் விகிதம் ஆகும். செலுத்தும் விகிதம் என்பது, பங்காதாயத்திற்கும் வருவாய்க்கும் உள்ள விகிதம் அல்லது பங்காதாயம் செலுத்தப் பயன்படும் வருவாயின் சதவிகிதம் ஆகும். மாறாத செலுத்தும் விகிதப் படி ஒரு நிறுவனம் நிகர வருமானத்தில் ஒரு மாறாத சதவிகிதத்தைப் பங்காதாயமாகப் பங்குதாரர்களுக்குச் செலுத்துகிறது. எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுவனத்தின் செலுத்தும் விகிதம் 50 % என்பது கொள்கையானால், அதனுடைய பங்காதாயம் ஒரு பங்கிற்கு ரூ.5 முதல் 0 வரை இருக்கும். இது ஒரு பங்கின் வருவாய் ரூ.10லிருந்து 0 வரை என்ற எடுகோளின் படி

கீழ்க்கண்ட வரைபடம் மாறாத செலுத்தும் விகிதப்படி EPS மற்றும் DPS ஆகியவற்றிற்கு இடையேயான தொடர்பைக் காட்டுகிறது



### 3) மாறாத பங்காதாயத்துடன் கூடுதல் பங்காதாயம் (Stable rupee Dividend plus extra dividend)

இத்தகைய கொள்கையின் படி நிறுவனம், பொதுவாக நிலையான பங்காதாயத்தைச் செலுத்தகிறது மற்றும் அதிகமான இலாம் உள்ள ஆண்டுகளில் கூடுதல் அல்லது மேல திகப் பங்காதாயம் செலுத்தப்படுகிறது.

### இ) சட்ட, ஒப்பந்த மற்றும் அக நிர்பந்தம் மற்றும் தடைகள் (Legal, Contractual and Internal constraints and Restriction)

சட்ட தேவைகள் (Legal Requirements ) சட்டப்படி, பங்காதாயம் அறிவிக்கத் தேவையில்லை. ஆனால் அவை எந்த நிலைமையில் பங்காதாயம் செலுத்தப்படக்கூடாது என்பதைக் குறிப்பிடுகிறது. அத்தகைய நிலைமையானது (அ) மூலதனத்தைச் சேதப்படுத்துதல் (ஆ) நிகர இலாபங்கள் (இ) நொடிப்பு நிலை மற்றும் (ஈ) அதிக இலாபத்தைச் சட்டத்திற்குப் புறம்பாகச் சேர்த்தல்

### அ) மூலதனச் சேதப்படுத்துதல் கொள்கை (Capital Impairment Rule )

சட்ட ஆணை செலுத்தக்கூடிய ரொக்கப் பங்காதாயத்தை வரையறுக்கிறது. நிறுவனம், அதன் செலுத்தப்பட்ட பங்கு முதலிலிருந்து பங்காதாயத்தைச் செலுத்த முடியாது. இல்லையென்றால், அது மூலதனத்தை மோசமாகப் பாதித்து கடனாளிகளின் ஈடுகளையும் பாதிக்கிறது.

### ஆ) நிகர இலாபங்கள் (Net Profits)

நிகர இலாபத் தேவையானது, மூலதனச் சேதப்படுத்துதல் தேவையின் பின்விளைவாகும். அதில், பங்காதாயமானது நிறுவனத்தின் நடப்பு இலாபங்கள் மற்றும் பழைய சேர்க்கப்பட்ட நிறுத்தி வைத்த இலாபங்களில் இருந்து செலுத்தப்பட வேண்டும் என்று வரையறுக்கப்படுகிறது. நிறுவனம் நடப்பு இலாபங்கள் கூட்டல் சேர்க்கப்பட்ட நிறுத்தி வைத்த இலாபங்களுக்கு மிகையாக, ரொக்கப்பங்காதாயத்தை செலுத்த முடியாது.

### இ) நொடிப்பு நிலை (Insolvency)

இது சூழ்நிலைகளில் நிறுவனம் நொடிப்பு நிலை அடைந்ததாகக் கூறப்படுகின்றது. ஒன்று, அதன் பொறுப்புக்கள் சொத்துக்களை விட மிகையாகும். போது, இரண்டாவது , அதன் மாற்றுச் சீட்டுகளை அதனால் செலுத்த முடியாத போது இந்த இரு சூழ்நிலையில்

ஏதேனும் ஒன்றில் நிறுவனம் தற்போது நொடிப்பு நிலை அடைந்தால், பங்காதாயம் செலுத்துதலிலிருந்து அது தடை செய்யப்படுகிறது

#### ஈ) சட்டத்திற்குப் புறம்பான குவித்தல் (Illegal accumulation)

நிறுத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய் மூலம் கிடைக்கக்கூடிய ஊக்கம் என்னவென்றால், பங்குதாரர்கள் பெறக்கூடிய பங்காதாயத்தின் மீது வருமான வரி செலுத்த வேண்டியதில்லை. ஆனால், பங்குகள் உண்மையிலேயே விற்கப்பட்டாலன்றி, அவைகள் மூலதன இலாப வரி செலுத்த வேண்டியதில்லை. ஒரு நிறுவனம் வேண்டுமென்றே அதன் வருவாயின் பெரும் பகுதியை நிறுத்தி வைக்கலாம். அது வருமான வரி செலுத்துதலை பங்குதாரர்கள் தவிர்ப்பதற்காகவோ அல்லது அவர்களுக்கு மூலதன இலாப வாய்ப்பை ஏற்படுத்துதற்காகவோ இருக்கலாம். இத்தகைய சூழ்நிலையில், நிறுவனம், பங்காதாயம் செலுத்த கட்டாயப்படுத்தப் படலாம்.

### 13.10 ஒப்பந்தத் தேவைகள் (Contractual Requirements)

கடன் ஒப்பந்தம், கடன் புத்திரச்சட்ட முறை ஆவணம், முன்னுரிமைப் பங்கு ஒப்பந்தம், அல்லது குத்தகை ஒப்பந்தம் இவற்றின் மூலம் வெளிப்புற முதல் பெறும்போது, பங்காதாயம் செலுத்துதலின் முக்கியமான வரையறைகள் ஒப்புக்கொள்ளப்படலாம். இத்தகைய வரையறைகள், குறிப்பிட்ட அளவு வருமானம் பெறும்வரை, ரொக்கப் பங்காதாய செலுத்துதலை வரையறுக்கலாம். அல்லது வருமானத்தில் குறிப்பிட்ட அளவு அல்லது சதவிகிதம் பங்காதாயம் செலுத்த கட்டுப்படுத்தலாம்.

#### 1. அக நிர்ப்பந்தம் (Internal Constraints)

சட்ட மற்றும் ஒப்பந்த அடிப்படையில், பங்காதாயம் செலுத்துதல் அனுமதிக்கப்பட்டவுடன், அடுத்தபடியாக, நிறுவனம் ரொக்கப் பங்காதாயம் செலுத்தப்போதுமான, அதிக ரொக்க நிதியைக் கொண்டுள்ளதா என்று கணக்கிட வேண்டும். நிறுவனத்தின் இலாபம் போதுமான அளவு இருந்தாலும் நிதி குறைவாக இருப்பதற்கான சாத்தியம் உள்ளது. இத்தகைய சூழ்நிலை, பொதுவாக பின் குறிப்பிட்டவைகளுக்குப் பொருந்தும் (அ) வளரும் நிறுவனம் (ஆ) பழைய கடன்களில் முதிர்வு காலம் வந்துவிட்டதால், அவற்றை செலுத்த வேண்டிய நிறுவனங்கள் (இ) முன்னுரிமைப் பங்குகள் திருப்பிச்செலுத்தப்பட வேண்டியபோது

#### 2. முதலாளிகளின் ஈடு (Owner's Consideration)

முதலாளிகளின் ஈடுகளாகிய, கீழ்க்கண்ட காரணங்களால் பங்காதாயக் கொள்கை பாதிக்கப்படலாம்.

- 1) பங்குதாரர்களின் வரி நிலைமை
- 2) அவர்களின் முதலீட்டு வாய்ப்புக்கள்

3) உரிமையாளர் நீர்ப்புத் தன்மை

1) **வரிகள் (Taxes)** : பங்குதாரர்களின் வருமான வரி நிலைமை நிறுவனத்தின் பங்காதாயக் குள்கையைத் தீர்மானிக்கலாம். நிறுவனத்தின் அதிக சதவிகித முதலீட்டாளர்கள். அதிக வரி வரம்பிற்குள் இருந்தால், அதிக நிறத்தி வைக்கப்பட்ட இலாபத்தை குண்ட பங்காதாயக் குள்கையை பின்பற்றலாம்.

2) **முதலீட்டாளர்களின் வாய்ப்புகள் (Owner's opportunities)**  
முதலீட்டாளர்கள் வெளிப்புற முதலீட்டில் நிதியை முதலீடு செய்தால் கிடைக்கும் வருமானத்தை விட நிறுவனத்தின் வருமான விகிதம் குறைவாக இருக்கும்போது, நிறுவனம் இலாபத்தை நிறுத்தி வைக்கக்கூடாது. இதே இடர் குண்ட நிறுவனத் துகுப்பில் வெளிப்புற முதலீடு செய்வதன் மூலம் கிடைக்கக் கூடிய வருவாய் விகிதத்தை நிறுவனம் மதிப்பிடவேண்டும். அத்தகைய மதிப்பிடல் முதலீட்டாளர்கள், வெளிப்புற முதலீட்டில் சிறந்த வாய்ப்புக்கள் குண்டுள்ளதைக் காட்டுமானால், நிறுவனம் அதிகமான D/P விகிதம் தேர்ந்தெடுக்க வேண்டும்.

3) **உரிமையாளர்களின் நீர்ப்புத்தன்மை (Dilution of Ownership)**  
குறைந்த நிறத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாயினால் வருங்காலத்தில் புதிய சாதாரண பங்குகள் வெளியிடுதல் தேவையாகலாம். இதன் விளைவாக செலுத்தப்படாத சாதாரண பங்குகளின் எண்ணிக்கை அதிகரிக்கலாம். இதனால் ஒரு பங்கிற்கான வருவாய் குறைந்து, அதன் சந்தை விலையும் குறைகிறது.

### உ) மூலதனச் சந்தை ஈடு (Capital Market Consideration)

மூலதனச் சந்தையில் நிறுவனத்தின் வாய்ப்பு அளவானது பங்காதாயக் குள்கையைப் பாதிக்கும் மற்றுமொரு காரணியாகும். நிறுவனம், வலிமையான நிதி நிலைமையில் இருந்தாலோ அல்லது பெரிய அளவில் இருந்தாலோ, அது மூலதன சந்தையில் இலகுவாக வாய்ப்பினைப் பெறும். அந்நிறுவனங்கள் தாராள பங்காதாயக் குள்கையைப் பின்பற்றலாம்.

### ஊ) பணவீக்கம் (Inflation)

நிறுவனத்தின் பங்காதாய முடிவுகளைப் பாதிக்கும் மற்றுமொரு காரணி பணவீக்கம் ஆகும் பங்காதாயச் செலுத்துதல்கள், பணவீக்கக் காலங்களில் குறைகின்றன.

### 13.11 துகுத்தறிவோம்

இப்பிரிவில் பங்காதாயக் குள்கைகள் மற்றும் பங்காதாயத் திட்டக்குள்கைகள் பற்றி விளக்கமாக விவாதிக்கப்பட்டன. பங்குதாரர்களுக்குச் செலுத்தப்பட்ட, நிறுவனத்தின் நிகர இலாபத்தின்



பகுதியே, பங்காதாயத்தைக் குறிக்கிறது. நிறுவனப் பங்குகளில் முதலீடு செய்ததற்காகப் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் பரிசு இதுவாகும். பங்காதாயமானது. ரொக்கப் பங்காதாயம் என வகைப்படுத்தப்படுகிறது. பல்வேறு பங்காதாயக் கொள்கைகள் நிறுவனத்தால் பின்பற்றப்படுகின்றது. பங்காதாயக் கொள்கைகளை இரு பிரிவுகளாகப் பிரிக்கலாம். (அ) பங்காதாயத்தின் பொருத்தத் தன்மை மற்றும் (ஆ) பங்காதாயத்தின் பொருத்தமற்றத் தன்மை, வால்டர், கோடன் மற்றும் சிலர் கருத்துப்படி, பங்காதாயச் செலுத்தும் விகிதம் பொருத்தமானது. மற்றும் அவை பங்கின் சந்தை விலையை நிச்சயமாகப் பாதிக்கும். மோடிகிலியானி மற்றும் மில்லர் கூற்று, எதிர்மறையான மீதியாகும். அது முதலீட்டு வாய்ப்புகளால் மட்டுமே தீர்மானிக்கப்படுகிறது. பங்குதாரர்களின் சொத்தினை நீண்ட காலத்தில் அதிகரிக்கும் சிறந்த பங்காதாயக் கொள்கையினை நிறுவனம் பின்பற்ற முயல வேண்டும். இறுதியாக நிறுவனத்தின் பங்காதாயக் கொள்கையைத் தீர்மானிக்கும் காரணிகளை விவாதித்தோம்.

### 13.12 கலைச்சொற்கள்

பங்காதாயம்	பங்காதாயத் திட்டக் கொள்கை
ரொக்கப் பங்காதாயம்	பிணையப் பங்காதாயம்
சொத்துப் பங்காதாயம்	பங்குப் பங்காதாயம்
மாறாத பங்காதாயக்கொள்கை	வால்டர் மாதிரி, கோடன் மாதிரி
பங்காதாயம் செலுத்தும் விகிதம்	பங்காதாயம் மூலதனப்படுத்துதல் மாதிரி

### 13.13 வினாக்கள்

1. மூலதன இலாபத்தை விட, ரொக்கப் பங்காதாயச் செலுத்துதல் மிகவும் நிச்சயமானதாகக் கருதப்படுவது ஏன்?
2. பங்குப் பங்காதாயம் வெளியிடுவதன் பின்னணியில் உள்ள மேலாண்மைத் தத்துவம் என்ன?
3. ஒரு நிறுவனம் மிக அதிக அளவிலான பங்காதாயம் செலுத்துதலைக் கடைப்பிடிக்க வேண்டும். இதை ஆமோதிக்கிறாயா? ஏன்? இல்லையென்றால் ஏன்?
4. மாறாத பங்காதாயக் கொள்கை என்றால் என்ன? நிறுவனம் ஏன் அத்தகையக் கொள்கையை பின்பற்ற வேண்டும்?
5. பங்காதாயம் பொருத்தமற்றது என்பதை எவ்வளவு தூரம் நீ ஆமோதிக்கிறாய்?

### 13.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

N.P. Agarwal & S.K.Mangal,	- Readings in Financial Management Printwell Publishers, 1998
N.Meenaksisundaram	- Financial Management in Small Enterprises, S,Chand & Company Ltd, 1984
K.G.Munshi,	- Financial Management Techniques. Anmol

- Publications,1990
- S.C.Kuchal,
- M.Y.Khan & P.K.Jain,
- P.V.Kulkarni,
- Financial Management,Chaitanya Publishing House.,1991
  - Financial Management , Tata McGraw-Hill publishing Company Ltd.1995.
  - Financial Management, Himalaya Publishing House, 1991

பங்காதுயக் குள்கைகள்

NOTES

*Self-Instructional Material*

## அலகு – 14 சர்வதேச நிதி மேலாண்மை

14.1 அறிமுகம்

14.2 நோக்கம்

14.3 அந்நிய செலவாணி சந்தை

14.4 அந்நிய செலவாணி சந்தை செயல்பாடுகள்

14.5 இந்தியாவின் ஏற்றுமதி நிதி

14.6 சர்வதேச கொடுப்புகளைகளின் பல்வேறு முறைகள்

14.7 வங்கி இடமாற்றங்கள் மூன்று வகைகள்

14.8 பல்வேறு வகையான கடன் கடிதங்கள்

14.9 வெளிநாட்டு நாணய நிதியத்தின் முக்கிய ஆதாரங்கள்

14.10 பல்வேறு ஏற்றுமதி ஆவணங்களை வகைப்படுத்தவும்

14.11 தொகுத்தறிவோம்

14.12 கலைச்சொற்கள்

14.13 வினாக்கள்

14.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்

### 14.1 அறிமுகம்

பன்னாட்டுப் நிதி சார்ந்த முறை என்பது உலக அந்நியச் செலவாணிச் சந்தையில் நிலவும் ஒரு முறை ஆகும். இதன் மூலமே பன்னாட்டு வாணிபமும், மூலதனத்தின் இடப்பெயர்ச்சிகளும் நிதியிடப்படுகின்றன மற்றும் மாற்று வீதம் நிர்ணயிக்கப்படுகிறது. இந்த சர்வதேச நிதி மேலாண்மையில் ஏற்றுமதி வெளிநாட்டு பணம் மற்றும் பல்வேறு வகையான கடன் கடிதங்கள் பற்றி ஆராய்வோம்.

### 14.2 நோக்கம்

1. தர அளவுப் நிதியின் அளவையும் மதிப்பையும், ஒழுங்குபடுத்துதல்
2. நாணத்தின் மாற்று மதிப்பை ஒழுங்குபடுத்துதல்
3. ஏற்றுமதி ஆவணம் மற்றும் கடன் கடிதம்

### 14.3 அந்நிய செலவாணி சந்தை

அந்நிய செலவாணி அல்லது அந்நிய செலவாணி சந்தை என்பது ஒரு நாட்டின் நாணயத்தை மற்றொரு மாவட்டத்திற்கு பரிமாறிக் கொள்ளும் இடமாகும்.

### 14.4 அந்நிய செலவாணி சந்தை செயல்பாடுகள்

அந்நிய செலவாணி அல்லது அந்நிய செலவாணி சந்தை பல்வேறு முன்னோடிகளில் பங்கேற்பாளர்களிடையே வீகோன் டெலெக்ஸ், செயற்கைக்கோள், தொலைநகல் மற்றும் கணினி தகவல் தொடர்புகளின் முறைசாரா நெட்வொர்க்கால் வகைப்படுத்தப்படுகிறது. இந்த பங்கேற்பாளர்களில் வங்கிகள் அந்நிய செலவாணி விநியோகஸ்தர்கள், நடுவர்கள் மற்றும் ஊக வணிகர்கள் உள்ளனர். அந்நியச் சந்தை

## 14.5 இந்தியாவின் ஏற்றுமதி நிதி

NOTES

இந்தியாவில் ஏற்றுமதி நிதி இரண்டு கட்டங்களில் வணிக வங்கிகளால் வழங்கப்படுகிறது.

- i) ஏற்றுமதிக்கு முந்தைய நிலை மற்றும்
- ii) ஏற்றுமதிக்கு பிந்தைய நிலை

### 1. ஏற்றுமதிக்கு முந்தைய நிலை:

ஏற்றுமதிக்கு கடன் பேக்கிங் கிரெடிட் என்று அழைக்கப்படுகிறது. இது ஏற்றுமதியாளருக்கு கடன் அல்லது வேறு ஏதேனும் கிரீன் வெனி வங்கி. இது ஒரு முக்கியமான பொருட்களால் அவருக்கு ஆதரவாக திறக்கப்பட்ட கடன் கடிதத்தின் அடிப்படையில் ஏற்றுமதியை வாங்குதல், பதப்படுத்துதல் மற்றும் பொதி செய்வதற்கு நிதியளிப்பதற்காக அல்லது இந்தியாவிலிருந்து பொருட்களை ஏற்றுமதி செய்வதற்கான உறுதிப்படுத்தப்பட்ட அல்லது ஈடுசெய்யக்கூடிய உத்தரவின் அடிப்படையில் நிதியளிக்கப்படுகிறது.

### 2. கடனை பேக்கிங் செய்வதற்கான நடைமுறை:

பூர்த்தி செய்யப்பட்ட பேக்கிங் கடன் கடன் விண்ணப்பத்துடன் ஏற்றுமதியாளர் பின்வரும் ஆவணங்களை சமர்ப்பிப்பார் என்று எதிர்பார்க்கப்படுகிறது.

- அ) கடன் கடிதம்
- ஆ) கூட்டாண்மை நிறுவனங்களின்

### 3. கூட்டாண்மை பத்திரம்:

இ) சங்கத்தின் எம்மோராண்டம், சங்கத்தின் கட்டுரைகள், இணைத்தல் சான்றிதழ், வணிகத்தை தொடங்குவதற்கான சான்றிதழ் மற்றும் பதிவு செய்யப்பட்ட நிறுவனங்களின் விஷயத்தில்

ஈ) கடந்த 3 முதல் 5 ஆண்டுகளாக தணிக்கை செய்யப்பட்ட நிதி நிலை அறிக்கைகள்

உ) ஓரே தனியுரிம மற்றும் கூட்டு நிறுவனங்களுக்கு கடந்த 2 முதல் 3 ஆண்டுகளாக வருமான வரி மதிப்பீட்டு உத்தரவுகளின் நகல்கள்.

ஊ) ஏற்றுமதி கடன் வழங்கும் வங்கி வெளிநாட்டு நிருபர் வங்கி / கிளையிலிருந்து கடன் அறிக்கையை பெற வேண்டுமென்றால் ஏற்றுமதி கடனற்ற கடன் கடிதத்தால் மூடப்படவில்லை.

### 4. பேக்கிங் கடன் காலம்:

குறிப்பிட்ட நடுத்தர மற்றும் கனரக பொறியியல் பொருட்களுக்கு கடன் காலம் 90 முதல் 180 நாட்களில் வரை இருக்கும்.

பேக்கிங் கடன் காலம் மற்ற பொருட்களுக்கு 45 முதல் 90 நாட்கள் வரை இருக்கும்.

இந்திய ரிசர்வ் வங்கியின் முன் ஒப்புதலுடன் மேலே குறிப்பிட்டுள்ள முதல் வகை ஏற்றுமதியின் போது வங்கிகள் குறிப்பிட்ட வரம்புகளுக்கு

அப்பால் 180 நாட்களுக்கு நீட்டிக்கு முடியும். பிற ஏற்றுமதியைப் பொறுத்தவரை, வங்கிகள் ஒவ்வொரு வழக்கின் தகுதியிலும் தங்கள் விருப்பப்படி நேரத்ததை நீட்டிக்க முடியும். நீட்டிப்புக்கான வட்டி 270 நாட்கள் அல்லது 135 நாட்களுக்கு அப்பால், கூடுதல் காலத்திற்கு சாதாரண கட்டணத்தில் வசூலிக்கப்படும். மேலே குறிப்பிட்ட சலுகை விகிதங்களில் அல்ல.

**5. ஏற்றுமதி வீடுகள் மூலம் ஏற்றுமதிக்கான கடன் பொதி செய்தல்:**

ஏற்றுமதி வீடுகள் பெரும்பாலும் ஆர்டர்களைப் பெற்று அவற்றை அவற்றின் சப்ளையர்களில் வைக்கின்றன. காலம் மற்றும் பகிர்வு செய்ய வேண்டிய தொகை குறித்த விவரங்கள் வங்கிகள் மற்றும் சப்ளையர்களால் பரஸ்பர ஆலோசனை மூலம் உருவாக்கப்படுகின்றன.

**6. முன் ஏற்றுமதி கடன் மற்றும் பிந்தைய பார்சல்கள் மூலம் ஏற்றுமதிகள்:**

வங்கிகளால் பிந்தைய பார்சல்கள் மூலம் ஏற்றுமதிக்கு நிதியளிப்பது சில நிபந்தனைகளின் அடிப்படையில் செய்யப்படுகிறது. பார்சல்களை நேரடியாக இறக்குமதியாளருக்கு அனுப்பக் கூடாது. அவை வெளிநாட்டு கிளை அல்லது ஏற்றுமதியாளர் வங்கியின் நிருபர் வங்கிகளுக்கு அனுப்பப்பட வேண்டும்.

**ii) ஏற்றுமதிக்கு பிந்தைய கடன்:**

வங்கிகளால் கொள்முதல் / தள்ளுபடிக்கு எதிராக ஏற்றுமதியாளர்களுக்கு கடன் வழங்கப்படுகிறது. பிந்தைய ஏற்றுமதி நிதி அந்நிய செலாவணியில் வணிக வங்கிகளால் மட்டுமே வழங்கப்படுகிறது. ஏற்றுமதியாளர்களுக்கு பொருட்களை விற்பனை செய்வதற்கும் வெளிநாட்டில் வாங்குபவர்களிடமிருந்து பணம் பெறுவதற்கும் நேர இடைவெளி இருப்பதால், ஏற்றுமதிக்கு பிந்தைய நிதி தேவைப்படுகிறது. இந்த காத்திருப்பு காலம் கட்டண விதிமுறைகளைப் பொறுத்தது. கிரெடிட் கடிதங்கள் அல்லது பார்வை செலுத்தும் விதிமுறைகளுக்கு எதிராக கட்டணம் செலுத்தும் காலம் டி.ஏ.வை அனுப்புவதற்கான திறந்த கணக்காக இருக்கும் போது காத்திருக்கும் காலம் நீண்டது. இந்தியாவில் கப்பலுக்குப் பிந்தைய நிதி பின்வரும் வடிவங்களில் வங்கிகளால் சந்திக்கப்படுகிறது.

**அ) கடிதத்தின் கீழ் ஆவணங்களின் பேச்சுவார்த்தை:**

கடன் பெற ஏற்றுமதியாளர் நிதி பெறுவதற்காக பின்வரும் ஆவணங்களை பேச்சுவார்த்தை வங்கியில் சமர்ப்பிக்க வேண்டும். பரிமாற்ற பில்கள், லேடிங் பில்கள், கடல் காப்பீட்டுக் கொள்கை வணிக விலைப்பட்டியல்இ தோற்ற சான்றிதழ் ஆய்வு சான்றிதழ், பொதி பட்டியல் மற்றும் கடன் கடிதத்தில் குறிப்பிடப்பட்டுள்ள வேறு ஏதேனும் ஆவணங்கள்.

**ஆ) டி.பி.மற்றும் டிஏ பில்களின் பேச்சுவார்த்தை:**

ஏற்றுமதிக்கு நிதியளிக்கும் இரண்டாவது முக்கியமான முறை இதுவாகும். ஏற்றுமதிக்கு நிதியளிக்கும் இந்த வசதி வாடிக்கையாளருக்கு வெளிநாட்டிலிருந்து பணம் அனுப்புவதற்கு காத்திருக்காமல் நிதி பெற உதவுகிறது. கட்டணங்களை கழித்த பின்னர் நிதி வங்கிகள் வாடிக்கையாளருக்கு மசோதாவின் முழு முக மதிப்பை செலுத்துகின்றன.

இ) வெளிநாடுகளில் சேகரிப்பதற்கான டெண்டர் ஏற்றுமதி பில்களுக்கு எதிராக கடன் வழங்குதல்

ஈ) ஏற்றுமதி ஊக்கத் தொகைகளுக்கான உரிமை கோரல்களின் பாதுகாப்பிற்கு எதிராக நிதியளித்தல்.

## 14.6 சர்வதேச கொடுப்பனவுகளின் பல்வேறு முறைகள்

சர்வதேச வர்த்தகத்தில் பல்வேறு வகையான பணம் செலுத்தும் முறைகள் பின்வருமாறு.

### 1. ஒழுங்குடன் கூடிய பணம்

இந்த முறையின் கீழ் ஏற்றுமதியாளர்கள் தங்கள் பொருட்களுக்கான கட்டணத்தை முன்கூட்டியே ஆர்டருடன் சேர்த்து பெறலாம் அல்லது உண்மையான கப்பல் வாங்குபவர் பொருட்களின் மதிப்பை முன்கூட்டியே அல்லது வரிசையில் அனுப்ப வேண்டும். ஏற்றுமதியாளர் ஒரு வரைவு அல்லது தந்தி பரிமாற்றத்தின் மூலம் பணம் அனுப்புகிறார், சில நாடுகளில் பரிவர்த்தனை கட்டுப்பாட்டு அதிகாரிகளால் முன்கூட்டியே பணம் செலுத்தும் முறை.

### 2. திறந்த கணக்கு:

இந்த முறையின் கீழ் விற்பனையாளர் பொருட்களை ஏற்றுமதி செய்யும் போதெல்லாம் இறக்குமதியாளரின் கணக்கை பற்று வைப்பார். மேலும் இறக்குமதியாளர் தனது புத்தகத்தில் உள்ள பொருட்களின் விரிவான கணக்கையும் பராமரிக்கிறார். இந்த விதிமுறைகளின் கீழ் கொடுப்பனவுகள் கோரிக்கை வரைவு காசோலை அல்லது தந்தி அஞ்சல் பரிமாற்றத்தின் மூலம் குறிப்பிட்ட இடைவெளியில் விளம்பரம் செய்யப்படுகின்றன. இந்த விதிமுறைகளின் கீழ், கொடுப்பனவுகள் கோரிக்கை வரைவு காசோலை அல்லது தந்தி அஞ்சல் பரிமாற்றத்தின் மூலம் குறிப்பிட்ட இடைவெளியில் விளம்பரம் செய்யப்படுகின்றன. இந்த விதிமுறைகளின் கீழ் ஏற்றுமதியாளர் ஒரு பேச்சுவார்த்தைக்குட்பட்ட கருவியை கொண்டிருக்கிறார். இது பரிவர்த்தனைக்கு நிதியளிக்க பயன்படுத்தப்படலாம். எனவே இது ஏற்றுமதியாளரை பரிமாற்ற வரைவில் இருந்து தள்ளுபடி செய்வதில் இருந்து தள்ளுபடி செய்கிறது. ஆனால் கொடுப்பனவுகளில் பெரும் ஆபத்து உள்ளது. எனவே இந்த கட்டணமுறை இரு வழி வர்த்தக ஒப்பந்தகங்களுக்கு ஏற்றது.

### 3.சரக்கு விற்பனை

சரக்கு விற்பனையின் போது பொருட்கள் ஒரு ஏற்றுமதியாளரின் முகவரிடம் ஒப்படைக்கப்பட்டு, அதன் விற்பனைக்கு சரக்குதாரர் ஏற்பாடு செய்கிறார். ஏவ்வாறாயினும் பொருட்களின் உண்மையான விற்பனை, ஏற்றுமதியாளரின் சார்பாகவும், முகவர் பொருட்களை ஏற்றுமதி செய்த நீண்ட காலத்திற்கு பிறகு நடைபெறுகிறது. எனவே திறந்த கணக்கைப் போல விற்பனை முழுமையானது அல்ல. பொருட்களின் விற்பனை வருமானம் எப்போது விற்கப்படுகிறதோ. அவை சரக்குதாரருக்கு அனுப்பப்படும்.

### 4.வங்கி இடமாற்றங்கள்

வங்கி பரிமாற்றத்தின் போது இறக்குமதியாளர் ஒரு உள்ளூர் வங்கிக்கு வீட்டு நாணயத்தில் பணம் செலுத்துகிறார். உள்ளூர் வங்கி தனது நாட்டின் நாணயத்தில் வெளிநாட்டிற்கு பணம் செலுத்துபவருக்கு அதன் கிளை மூலமாகவோ அல்லது வெளிநாட்டு வங்கி மூலமாகவோ பணம் செலுத்த ஏற்பாடு செய்கிறது.

### 5.கடன் கடிதம்:

ஏற்றுமதி வர்த்தகத்தில் பணம் அனுப்புவதற்கான மிகவும் பொதுவான முறை இது. பரிமாற்ற மசோதா மற்றும் தொடர்புடைய ஆவணங்களை சமர்ப்பிப்பதன் மூலம் ஏற்றுமதியாளர் தனது சொந்த மையத்தில் உள்ள ஒரு வங்கியிடமிருந்து பொருட்களை ஏற்றுமதி செய்த உடனேயே பணம் பெறலாம்.கடன் கடிதம் பின்வரும் வகைகளில் உள்ளன.

\*பொது மற்றும் சிறப்பு கடன் கடிதங்கள்

\*திறந்த மற்றும் ஆவண கடன் கடிதங்கள்

\*நிலையான மற்றும் சுழலும் கடன் கடிதங்கள்

\*திரும்பப் பெறக்கூடிய மற்றும் மாற்ற முடியாத கடன் கடிதங்கள்

\*உறுதிபடுத்தப்பட்ட மற்றும் உறுதிப்படுத்தப்படாத கடன் கடிதங்கள்

\*“உடன்” மற்றும் “உதவி இல்லாமல்” கடன் கடிதம்.

\*மாற்றத்தக்க மற்றும் மாற்ற முடியாத கடன் கடிதங்கள்

## 14.7 வங்கி இடமாற்றங்கள் மூன்று வகைகள்

### i)தந்தி பரிமாற்றம்

இது பணம் செலுத்தபவருக்கு ஆர்வத்தை மிச்சப்படுத்துகிறது மற்றும் அதற்கு முத்திரை வரி தேவையில்லை.

### ii)அஞ்சல் பரிமாற்றம்

பணம் செலுத்தபவருக்கு வட்டி இழப்பு உள்ளது.

### iii)வங்கியாளரின் வரைவு அல்லது காசோலை

இந்த முறையின் கீழ் கோரிக்கை அல்லது பணம் செலுத்துபவரின் வரைவு வழங்கப்படுகிறது. புணம் செலுத்துபவர் இந்த வரைவை வெளிநாட்டிலுள்ள பணம் செலுத்துபவருக்கு அனுப்புகிறார். அவர் டிராவ் வங்கியிலிருந்து பணம் சேகரிக்கிறார். வரைவு பணம் செலுத்துபவரின் நாட்டின் நாணயத்தில் அல்லது பணம் செலுத்துபவரின் நாணயத்தில் இருக்கலாம்.

#### 14.8 பல்வேறு வகையான கடன் கடிதங்கள்

##### அ) பொது மற்றும் சிறப்பு கடன் கடிதங்கள்:

ஒரு பொதுவான கடன் கடிதம் என்பது உலகிற்கு வழங்கும் வங்கியால் உரையாற்றப்படும் ஒன்றாகும். இது மூன்றாம் நபருக்கு முன்கூட்டியே காட்டப்பட வேண்டும் என்று கோருகிறது. ஒரு குறிப்பிட்ட கடன் கடிதம் என்பது சில குறிப்பிட்ட நபர் அல்லது நபர்களுக்கு உரையாற்றப்படுகிறது. கடிதம் உரையாற்றப்பட்ட நபர்கள் மட்டுமே பணத்தை முன்னெடுத்து அதன் கீழ் உரிமைகளை பெற முடியும்.

##### ஆ) திறந்த மற்றும் ஆவண கடன் கடிதங்கள்:

பில் ஆஃப் லேடிங், இன்சூரன்ஸ் பாலிசி போன்ற எந்தவொரு ஆவணங்களின் பாதுகாப்பும் இன்றி கிரெடிட்டின் கீழ் வரையப்பட்ட மசோதாவை கவுரவிப்பதற்காக வெளியிடும் வங்கி எடுக்கும் கடன் கடிதம் ஆகும். பில் அதன் லேடிங் சான்றிதழ் போன்ற சிறிய ஆவணங்களை அது பெற்றால் மட்டுமே அதன் கீழ் வரையப்பட்ட மசோதா விலைப்பட்டியல் காப்பீட்டுக் கொள்கை போன்றவை.

##### இ) நிலையான மற்றும் சுழலும் கடன் கடிதங்கள்:

ஒரு நிலையான கடன் கடிதத்தில் வழங்கும் வங்கியாளர் எந்த அளவு மற்றும் பயனாளி ஒன்று அல்லது அதற்கு மேற்பட்ட பில்களை வரையக்கூடிய காலத்தை குறிப்பிடுகிறார். ஒரு சுழலும் கடன் வழக்கில், வழங்கப்பட்ட வங்கியாளர் ஒரு நேரத்தில் வரையப்பட்ட பில்கள் நிலுவையில் இருக்கக் கூடிய மொத்தத் தொகையைக் குறிப்பிடுகிறது. ஆனால் பில்கள் வரையக்கூடிய மொத்தத் தொகை அல்ல.

##### ஈ) திரும்பப்பெறக்கூடிய மற்றும் மாற்ற முடியாத கடன் கடிதங்கள்

திரும்பப் பெறக்கூடிய கடனின் கீழ் கடன் வழங்கும் வங்கி பயனாளியின் எந்தவொரு ஒப்புதலும் இல்லாமல் தனது சொந்த விருப்பப்படி கடனைத் திரும்பப்பெறும் உரிமையைத் தக்க வைத்துக் கொள்கிறது. மாற்றமுடியாத கடன் கடிதத்தை பயனாளி அல்லது உறுதிப்படுத்தும் வங்கி உட்பட வேறு எந்த ஆர்வமுள்ள தரப்பினரின் ஒப்புதலுடன் வெளியிடும் வங்கியால் திரும்பப் பெறவோ, திருத்தவோ அல்லது மாற்றவோ முடியாது.

##### உ) உறுதிப்படுத்தப்பட்ட மற்றும் உறுதிப்படுத்தப்படாத கடன் கடிதம்:



உறுதிப்படுத்தப்பட்ட கடன் கடிதம் இரண்டு வங்கிகளிடமிருந்து பணம் செலுத்தவதற்கான உத்திரவாதத்தை கொண்டுள்ளது. கடன் கடிதத்தை திறக்கும் வங்கி அதை உறுதிப்படுத்தும் வங்கி.

உறுதிப்படுத்தப்படாத கடன் என்பது ஏற்றுமதியாளர் மையத்தில் அமைந்துள்ள ஒரு நிருபர் அல்லது கிளை வங்கி மூலம் கடன் வழங்கும் நிறுவனமாகும்.

**ஊ) “உடன்” மற்றும் “உதவி இல்லாமல்” கடன் கடிதம்:**

ஒரு கடிதத்தின் கீழ் வரையப்பட்ட பரிமாற்ற மசோதா “இழுப்பதற்கான ஆதாரத்துடன்” கடன் கடிதத்தின் பயனாளி மசோதாவை இருப்பவர் வைத்திருப்பதால், அவர் பொறுப்பேற்க வேண்டும். அதன் அவமதிப்பு ஏற்பட்டால் மசோதாவை வைத்திருப்பவர் பயனாளி அத்தகைய பொறுப்பை மேற்கொள்ளாத போது கடன் கடிதம் டிராயருக்கு “ வித் அவுட் ரிசோர்ஸ்” என்று கூறப்படுகிறது.

#### 14.9 வெளிநாட்டு நாணய நிதியத்தின் முக்கிய ஆதாரங்கள்

**i) நிதி நிறுவனங்களிடமிருந்து வெளிநாட்டு நாணய கால கடன்கள்:**

ஆலை இயந்திரங்கள் மற்றும் உபகரணங்களை இறக்குமதி செய்வதற்கான வெளிநாட்டு நாணய செலவினங்களை பூர்த்தி செய்வதற்கும் வெளிநாட்டு தொழில்நுட்ப அறிவை செலுத்தவதற்கும் நிதி நிறுவனங்கள் வெளிநாட்டு நாணய கால கடன்களை வழங்குகின்றன. வட்டி மற்றும் அசல் ஆகியவற்றின் குறிப்பிட்ட பொறுப்பு கடன்களின் நாணயங்கள் மற்றும் நிதி நிறுவனத்திற்கு பணம் செலுத்தவதற்கான தற்போதைய மாற்று விகிதத்தில் ரூபாயாக மொழிபெயர்க்கப்படுகின்றன.

**ii) ஏற்றுமதி கடன் திட்டங்கள்:**

மூலதன பொருட்கள் மற்றும் தொடர்புடைய தொழில்நுட்ப சேவைகளின் ஏற்றுமதிக்கு நிதியளிப்பதற்கான பெரிய தொழில்மயமான நாடுகளின் அரசாங்களால் ஏற்றுமதி கடன் முகவர் நிறுவனங்கள் நிறுவப்பட்டுள்ளன.

இந்த திட்டத்தின் கீழ் இரண்டு வகையான ஏற்றுமதி கடன் வழங்கப்படுகிறது.

**அவை:**

**அ) வாங்குபவரின் கடன்:**

இந்த ஏற்பாட்டின் கீழ், வெளிநாட்டு ஏற்றுமதியாளரிடமிருந்து மூல தன பொருட்கள் மற்றும் தொழில் நுட்ப சேவைகளை வாங்குவதற்காக கடன் நேரடியாக இந்திய வாங்குபவருக்கு வழங்கப்படுகிறது.

**ஆ) விநியோக தரின் கடன்:**

இது இந்திய ஏற்றுமதியாளர்களுக்கு நடுத்தர கால நிதியுதவியை வழங்குவதற்காக வெளிநாட்டு ஏற்றுமதியாளர்களுக்கு வழங்கப்பட்ட கடன்.

**iii) வெளிப்புற வணிக கடன்:**

சில விதிமுறைகள் மற்றும் நிபந்தனைகளுக்கு உட்பட்டு ஆலை மற்றும் இயந்திரங்களை இறக்குமதி செய்வதற்கு இந்திய நிறுவனங்கள் வெளி வணிக கடன்களை நாட வேண்டும்.

**iv) யூரோ – நாணய கடன்கள்:**

பெரும்பாலான சர்வதேச நிறுவனங்கள் யூரோ நாணய சந்தைகளில் இருந்து நிதி திரட்ட முடியும். யூரோ நாணயம் என்பது அதன் சொந்த நாட்டிற்கு வெளியே உள்ள வங்கிகளில் டெபாசிட் செய்யப்படும் எந்தவொரு இலவச மாற்றத்தக்க நாணயமாகும். வைப்புத் தொகையாளர்கள் தங்கள் சேமிப்புகளை குறுகிய காலத்திற்கு வங்கிகளில் வைக்கின்றனர். இதனால் அவர்கள் வங்கிகளில் குறுகிய கால உரிமை கோரல்களை வைத்திருக்கிறார்கள். இந்த வைப்புகளைப் பயன்படுத்துவதன் மூலம் வங்கிகள் நீண்ட காலத்திற்கு நிறுவனங்களுக்கு யூரோ நாணயக் கடன்களை அனுமதியளிக்கின்றன. யூரோ நாணய அடிப்படையின் அளவு மற்றும் பெரும்பாலும் மிதக்கும் வட்டி விகிதங்களின் அடிப்படையில் அனுமதியளிக்கப்படுகின்றன. ஒரு கடன் வாங்குபவர் யூரோ நாணய சந்தையில் இருந்து பல நாணயங்களில் கடன் வாங்கலாம் மற்றும் ஒன்று அல்லது அதற்கு மேற்பட்ட நாணயங்களில் வட்டி மற்றும் அசல் தொகையை செலுத்த தேர்வு செய்யலாம்.

**v) வெளிநாட்டு உள்நாட்டு சந்தையில் வெளியீடு:**

வெளிநாட்டு நிறுவனங்கள் ஈக்விட்டி சந்தையைத் தட்டவும் ஒரு வெளிநாட்டு நாட்டின் உள்நாட்டு மூலதன சந்தையில் இந்திய நிறுவனங்கள் பத்திரங்களையும் பங்குகளையும் வழங்கலாம்.

**14.10 பல்வேறு ஏற்றுமதி ஆவணங்களை வகைப்படுத்தவும்:**

வெளிநாட்டு வர்த்தகத்தில் பயன்படுத்தப்படும் ஆவணங்களை செயல்பாடுகளின் அடிப்படையில் வகைப்படுத்தலாம்.

**i) வர்த்தக ஆவணங்கள்:**

வர்த்தக ஆவணங்களின் ஏற்றுமதி மற்றும் இறக்குமதி வர்த்தகத்தை எளிதாக்குகின்றன. இந்த ஆவணங்களில் வணிக விலைப் பட்டியல், பரிமாற்ற பில், லேடிங் பில்கள், கடன் கடிதம். கடல் காப்பீட்டுக் கொள்கை மற்றும் சான்றிதழ்கள் ஆகியவை அடங்கும்.

**ii) ஒழுங்குமுறை ஆவணங்கள்:**

ஏற்றுமதி பரிவர்த்தனைகளை ஒழுங்குபடுத்துவதற்கும், GR-1

பழுவம், ஏற்றுமதி கொள்கை, ஆய்வு சான்றிதழ், கப்பல் மசோதா உள்ளிட்ட விதிகள் பின்பற்றப்பட்டுள்ளதா என்பதை பார்க்கவும் ஏற்றுமதி நாட்டின் அரசு ஒழுங்கு முறை ஆவணங்களை பயன்படுத்துகிறது.

**iii) ஏற்றுமதி உதவி ஆவணங்கள்:**

பல்வேறு ஏற்றுமதி உதவித் திட்டங்களின் கீழ் பல்வேறு உதவிகளைக் கோர ஏற்றுமதி உதவி ஆவணங்கள் தேவை. அத்தகைய ஆவணங்களில் ஏற்றுமதி அறிக்கை கப்பல் பில்களின் நகல்கள். ஏற்றுமதி விலைப்பட்டியல் மற்றும் வங்கி சான்றிதழ் ஆகியவை அடங்கும்.

**iv) வெளிநாட்டு ஆவணங்கள்:**

இந்த ஆவணங்கள் இறக்குமதியாளர்களால் அவரது அரசாங்கத்தின் தேவைகளை பூர்த்தி செய்ய வேண்டும். இவை அவரது நாட்டில் ஏற்றுமதியாளரால் பெறப்பட்டு இறக்குமதியாளரிடம் சமர்ப்பிக்கப்படுகின்றன. அவை .:பெஸ் தோற்றம் சான்றிதழ், தூதரக விலைப்பட்டியல், தரக் கட்டுப்பாட்டு சான்றிதழ் ஆகியவை அடங்கும்.

**14.11 தொகுத்தறிவோம்**

சர்வதேச நிதி மேலாண்மையானது நிதியைத் திறம்பட மேலாண்மை செய்ய உதவுகிறது எதிர்கால வளங்களை ஒதுக்குவதில் பெரும்பங்காற்றுகிறது. சர்வதேச நிதி மேலாண்மையின் அந்நிய செலவாணி சந்தை செயல்பாடுகளில் உள்நாட்டு நிதி வளங்களை பெருக்குதல் எதிர்கால வளர்ச்சிக்கும் உதவுகிறது. மேலும் பல்வேறு வகையான ஏற்றுமதி ஆவணங்களை வகைப்படுத்தப்படுகிறது. மற்றும் கடன் கடிதங்கள் மூலம் உள்நாட்டின் நிதியை அதிகப்படுத்தப்படுகிறது. ஏற்றுமதி அதிகமாக்குவதால் அந்நிய செலவாணி நம்நாட்டில் பெறுகிறது.

**14.12 கலைச்சொற்கள்**

அந்நிய செலவாணி, நிதி மேலாண்மை  
ஏற்றுமதி நிதி, கடன் கடிதம்  
கூட்டாண்மை பத்திரம்  
வெளிநாட்டு நாணயம்

**14.13 வினாக்கள்**

1. அந்நிய செலவாணி சந்தை என்றால் என்ன?
2. இந்தியாவின் ஏற்றுமதி நிதி பற்றி எழுதுக.
3. வெளிநாட்டு நாணய நிதியத்தின் முக்கிய ஆதாரங்களை விவரி.
4. பல்வேறு ஏற்றுமதி ஆவணங்களை வகைப்படுத்துக.
5. பல்வேறு வகையான கடன் கடிதங்கள் பற்றி விவரி

**14.14 பரிந்துரைக்கப்பட்ட நூல்கள்**

- |                                |   |                               |
|--------------------------------|---|-------------------------------|
| 1. Financial Management        | - | I.M. Pondey                   |
| 2. Financial Management Prasad | - | P.V. Kullcarni & B.G. Sathiya |
| 3. Financial Management        | - | Prasanna Chandra              |
| 4. Financial Management        | - | Khan and Jain                 |