

औषधी उद्योग की पूँजी संरचना का विश्लेषणात्मक अध्ययन

श्रीमती अरुणा भालेराव*
डॉ. ए.पी. सिंह**

सार

किसी भी देश का आर्थिक विकास राष्ट्र की आर्थिक गतिविधियों पर आधारित होता है। विश्व के सभी देशों में देश की परिस्थितियों के अनुसार आर्थिक गतिविधियों का संचालन किया जाता है। इन गतिविधियों के संचालन के लिये वित्त एक महत्वपूर्ण घटक है। प्रत्येक राष्ट्र अपनी आवश्यकताओं के अनुसार उपलब्ध वित्तीय स्रोतों से वित्त अर्जित करता है। भारत की अर्थव्यवस्था में विभिन्न क्षेत्रों का प्रदर्शन सम्मिलित होता है। जिसमें कृषि क्षेत्र, औद्योगिक क्षेत्र, निर्माण क्षेत्र, सेवा क्षेत्र आदि है। इन सभी क्षेत्रों में वित्त की आवश्यकता को वित्तीय स्रोतों द्वारा पूरा किया जाता है। जिसके लिये विशेष रूप से उद्योगों या संगठनों की वित्त व्यवस्था का अध्ययन आवश्यक है। किसी उद्योग की सफलता में उद्योग की पूँजी संरचना का महत्वपूर्ण योगदान होता है। किसी कम्पनी की लाभदायकता में वृद्धि उस कम्पनी के आदर्श पूँजी ढाँचे को प्रदर्शित करती है। इसलिए उद्योग की उचित पूँजी संरचना होना अपरिहार्य है। शोध पत्र में पूँजी संरचना का अध्ययन किया गया। जिसके लिये औषधी उद्योग का चयन किया गया। वर्ष 2017 में औषधीय उद्योग क्षेत्र का मूल्य 33 बिलियन अमेरिकी डालर रहा। वित्तीय वर्ष 2018 में भारत का औषधी निर्यात 17.27 बिलियन अमेरिकी डालर रहा। वर्ष 2019 में यह 19.14 बिलियन अमेरिकी डालर रहा। औषधी कम्पनी ल्यूपिन लिमिटेड का चयन इस शोध पत्र के लिये किया गया। वित्तीय वर्ष 2018 में रेवेन्यू पर आधारित फार्मा कम्पनी ल्यूपिन लिमिटेड का INR 159.55 बिलियन के साथ तीसरा स्थान रहा। शोध अध्ययन के लिये वर्ष 2014-2015 से 2018-2019 तक की अवधि को सम्मिलित किया गया। वित्त प्रबंधकों के लिये निर्णयन का कार्य महत्वपूर्ण क्षेत्रों में से एक है। किसी भी उद्योग के लिये वित्तीय निर्णय चुनौतीपूर्ण होता है। वित्तीय निर्णयन पर ही कम्पनी का अस्तित्व होता है। वित्त ही कम्पनी को सुचारु रूप से चलाने में सहायता करता है। वित्तीय प्रबंधक कम्पनियों के आर्थिक कल्याण को अधिकतम करने का निरंतर प्रयास करता रहता है।

शब्दकोष: औषधी उद्योग, वित्तीय जोखिम, पूँजी संरचना।

प्रस्तावना

किसी देश का वित्तीय एवं आर्थिक विकास उस देश के विभिन्न क्षेत्रों के प्रदर्शनों पर आधारित होता है। सभी क्षेत्र वित्तीय आवश्यकताओं को वित्त के विभिन्न स्रोतों द्वारा पूरा करते हैं। जिसमें दीर्घ अवधि, लघु अवधि एवं अति लघु अवधि के स्रोत सम्मिलित होते हैं। किसी भी उद्योग की पूँजी संरचना उद्योग की स्थायी अर्थ प्रबंधन होती है। जिसके अंतर्गत दीर्घ अवधि वित्तीय स्रोत सम्मिलित होते हैं। जिसके लिये कोई भी कम्पनी ऋण और समता (इक्विटी) दोनों के संतुलित मिश्रण से वित्तीय साधनों को एकत्रित करने का प्रयास करती है। वित्तीय कोष का उपयोग प्रबंधक के निर्णयन पर आधारित होता है। किसी भी संस्था का वित्तीय प्रबंधक संस्था के आर्थिक कल्याण में वृद्धि करने के लिये प्रयत्नशील रहता है। वित्तीय निर्णयन द्वारा किसी भी संस्था का उत्पादन वितरण प्रभावित होता है। इसी के साथ संस्था की तरलता और वित्त से संबंधित सभी क्रियायें प्रभावित होती हैं। जिससे लाभदायकता भी प्रभावित होती है। जिसके लिये किसी भी कम्पनी की पूँजी संरचना का अध्ययन

* शोधार्थी, सैफिया कला, वाणिज्य एवं विधि महाविद्यालय, अहमदाबाद पैलेस, भोपाल, म.प्र.

** शोध निर्देशक, सहायक प्राध्यापक, सैफिया कला, वाणिज्य एवं विधि महाविद्यालय, अहमदाबाद पैलेस, भोपाल, म.प्र.।

आवश्यक है। किसी भी उद्योग में वित्त प्रबंधक भावी योजनाओं में वित्त की व्यवस्था के लिये आवश्यक कोष की व्यवस्था करता है। भारत की अर्थव्यवस्था में औद्योगिक क्षेत्र, निर्माण क्षेत्र एवं सेवा क्षेत्र सभी का प्रदर्शन होता है। शोध पत्र के लिये औषधी निर्माण क्षेत्र के अंतर्गत कम्पनी ल्यूपिन लिमिटेड का चयन किया गया।

औषधी उद्योग भारत में

औषधी उद्योग किसी भी राष्ट्र के जीवन में एक महती भूमिका का निर्वहन करता है। किसी राष्ट्र का अस्तित्व राष्ट्र के नागरिकों एवं नागरिकों के जीवन से सम्बंधित होता है। अतएव प्रत्येक राष्ट्र देश के नागरिकों के स्वास्थ्य की रक्षा हेतु उच्चतम उत्कृष्ट औषधियाँ उपलब्ध कराने को तत्पर रहते हैं। भारतीय फार्मास्युटिकल उद्योग का प्रारंभ ब्रिटिश शासन काल में हुआ तथा इसका विस्तार द्वितीय विश्व युद्ध कालखंड में हुआ। पूर्व में भारत औषधियों के लिये पूरी तरह से जड़ी बूटियों पर निर्भर रहता था। द्वितीय विश्व युद्ध 1939-1945 के बीच विदेशी कम्पनियों की आपूर्ति में गिरावट होने लगी। जिसके परिणाम स्वरूप 1950 के दशक में विश्व स्तर पर दवा के क्षेत्र में वृद्धि होने लगी। इस प्रकार उद्योग जगत में उत्पादन, निर्माण, अनुसन्धान और विकास के कार्यों में वृद्धि देखी गई।

वर्तमान में औषधी उद्योग

वर्तमान में देश में फार्मा इकाइयों की संख्या घरेलू दवा उद्योग के अंतर्गत 3000 और 10500 विनिर्माण इकाइयों का नेटवर्क स्थापित है। जिसमें से लगभग 1400 इकाइयों विश्व स्वास्थ्य संगठन (WHO) की एक अच्छी विनिर्माण प्रथा है। भारतीय फार्मा उद्योग ने 17 सक्रीय दवा सामग्री के अंतर्गत विशेषता हासिल की है। भारतीय औषधी घरेलू और विश्व स्तर के बाजारों में उच्चस्तर बिक्री राजस्व उत्पन्न करने में सक्षम है। भारतीय दवा उद्योग विनिर्माण और अनुबंध अनुसन्धान सेवाओं के लिये एक अंतर्राष्ट्रीय केन्द्र बन रहा है। इन्ही सफलताओं को देखते हुए भारत सरकार इस क्षेत्र को समर्थन एवं प्रोत्साहन दे रही है। सरकार द्वारा इस क्षेत्र के विस्तार के लिये कैबिनेट सचिवालय रसायन और उर्वरक मंत्रालय के तहत एक नवीन विभाग का प्रारंभ किया गया। जिसका मुख्य उद्देश्य फार्मास्युटिकल क्षेत्र का विकास और विस्तार करना है। भारत देश का औषधी निर्यात वर्ष 2019 में 19.14 अरब डालर रहा। वित्त वर्ष 2019-2020 में 22 अरब डालर तक पहुंचने का अनुमान है।

ल्यूपिन लिमिटेड का मुख्य कार्यालय मुंबई में स्थित है। इस कम्पनी को देशबंधु गुप्ता द्वारा 5000 रूपये की पूँजी से वर्ष 1968 में प्रारंभ किया गया। वित्तीय वर्ष 2018 में कम्पनी का रेवेन्यु 159.5 मिलियन रहा। वर्ष 2019 में रेवेन्यु 170.82 मिलियन रहा। वित्तीय वर्ष 2018-2019 में इसकी स्वामित्व पूँजी 171172.70 रु. मिलियन एवं बाह्य पूँजी 5755.50 रु. मिलियन लगभग है।

शोध पत्र उद्देश्य

- पूँजी संरचना का अध्ययन करना।
- ऋण समता अनुपात का अध्ययन करना।
- पूँजी संरचना के परिवर्तन एवं विनियोग पर प्रभाव का अध्ययन।

शोध अध्ययन का पुनरावलोकन

भादुड़ी (2002) द्वारा 1989 और 1995 के बीच 363 भारतीय फर्मों के नमूने के पूँजी संरचना विकल्प का अध्ययन किया। जिसमें उनका यह परिणाम आया कि फर्म का वित्तीय मिश्रण पर फर्म के आकर, वृद्धि एवं विशिष्टता से प्रभावित होती है। येल्लोमेटी (2007) द्वारा कहा गया कि उभरते बाजारों में पूँजी संरचना विरुद्ध विकसित बाजारों की तुलना से यह पाया गया कि उभरते और विकासशील बाजारों में उच्च स्तर की विषमता से ग्रसित थे। सुदेश कुमार, डॉ. बिमल अंजुम, डॉ. सुमन नय्यर (2012) शोध विषय वित्तीय निर्णय भारत की औषधी कम्पनी का एक अध्ययन किया गया। जिसमें उनका परिणाम आया कि वित्तीय निर्णयों का फर्म के मूल्यों पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता, क्योंकि यह अधिक महत्वपूर्ण निवेश के निर्णयों का अवशेष है। इसीलिए फर्म, प्रबंधक, और निवेशक लाभांश और पूँजी संरचना के बारे में वित्तीय निर्णय लेने के लिये अधिक समय और संसाधन समर्पित करते हैं। साथ ही यह भी निष्कर्ष आया कि औषधी कम्पनी के पूँजी ढांचे का निवेश पर कम प्रभाव पड़ता है।

शोध विधि

शोध के अंतर्गत संबंधित जानकारी को विभिन्न स्रोतों के द्वारा एकत्र कर उनका विश्लेषण किया जाता है। जिसके अंतर्गत वैज्ञानिक पद्धति के उपयोग से महत्वपूर्ण और सटीक उत्तरों का समावेश होता है। इस शोध पत्र विषय के अध्ययन के लिए द्वितीयक आँकड़ों का चयन किया गया। इन आँकड़ों का एकत्रीकरण कम्पनी की वार्षिक रिपोर्ट, जर्नल, वेबसाइट आदि के आधार पर किया गया।

पूँजी संरचना का विश्लेषण

पूँजी संरचना का विश्लेषण करने के लिये ल्यूपिन लिमिटेड की अंश पूँजी एवं ऋण पूँजी के परिवर्तन का अध्ययन को तालिका क्रमांक-1 के द्वारा दर्शाया गया है। साथ ही ऋण समता अनुपात का अध्ययन भी किया गया। ऋण समता अनुपात कम्पनी के दीर्घकालीन वित्तीय नीतियों की सुदृढ़ता को दर्शाता है। किसी भी कम्पनी में ऋण समता अनुपात यह दर्शाता है कि उस कम्पनी की बाह्य ऋण की स्थिति का प्रदर्शन स्वामित्व पूँजी की तुलना में कितना है। यदि यह अनुपात अधिक है तो यह माना जा सकता है की कम्पनी के बाह्य दायित्व अधिक है, यदि यह अनुपात में कमी है तो यह कहा जा सकता है की कम्पनी के बाह्य दायित्व में कमी है। एक अच्छा ऋण समता अनुपात लगभग 1:1.5 होता है। किसी भी कम्पनी का आदर्श ऋण समता अनुपात कम्पनी के स्वभाव एवं आकर पर निर्भर होता है। पूँजी संरचना को निम्नांकित तालिका के द्वारा देखा जा सकता है। जिसके प्रभाव को तालिका क्रमांक-1 द्वारा प्रदर्शित किया गया –

तालिका 1: ल्यूपिन लिमिटेड का ऋण समता अनुपात विवरण

रु. मिलियन में

वर्ष	अंश पूँजी	ऋण पूँजी	ऋण समता अनुपात
2014-2015	90277.4	3199.8	0.035
2015-2016	115926.4	3307.1	0.029
2016-2017	147802.4	5023.9	0.033
2017-2018	157849.6	5598.3	0.035
2018-2019	171172.7	5755.5	0.034

उपरोक्त तालिका के अध्ययन में ऋण समता अनुपात के आधार पर यह देखा गया कि ल्यूपिन कम्पनी द्वारा अध्ययन अवधि में वर्ष 2015-2016 में यह अनुपात सबसे कम है तथा वर्ष 2014-2015 एवं 2017-2018 में यह अनुपात एक समान है। यह देखा गया कि वर्ष 2014-2015 एवं वर्ष 2017-2018 में यह अनुपात अधिक है।

नियोजित पूँजी पर प्रत्याय की दर के माध्यम से शोध पत्र अध्ययन में यह देखा गया कि ल्यूपिन कम्पनी द्वारा अध्ययन अवधि में जो लाभ कमाया है उसका नियोजित पूँजी के साथ अनुपात में वृद्धि एवं कमी स्तर क्या रहा है?

यदि यह अनुपात अधिक होता है तो यह कह सकते हैं कि कम्पनी की आर्थिक स्थिति लाभदायक है और यदि इस अनुपात में कमी होती है तो यह माना जा सकता है कि कम्पनी की स्थिति कमजोर है।

तालिका 2: ल्यूपिन लिमिटेड की नियोजित पूँजी पर प्रत्याय की दर

रु. मिलियन में

वर्ष	अंश पूँजी	ऋण पूँजी	नियोजित पूँजी	लाभ	नियोजित पूँजी पर प्रत्याय दर
2014-2015	90277.4	3199.8	93477.2	34148.3	36.53
2015-2016	115926.4	3307.1	119233.5	33239.4	27.88
2016-2017	147802.4	5023.9	152826.3	35348.9	23.13
2017-2018	157849.6	5598.3	163447.9	17939.3	10.98
2018-2019	171172.7	5755.5	173928.2	26823.5	15.16

उपरोक्त तथ्य को आधार मानते हुए तालिका के अवलोकन से यह दृष्टिपात होता है कि वर्ष 2017–2018 में विनियोग पर प्रत्याय दर सबसे न्यूनतम 10.98 रही है। जिसके आधार पर कहा जा सकता कि इस वर्ष कम्पनी की लाभदायकता की स्थिति संतोषजनक नहीं है। 2014–2015 में नियोजित पूँजी पर प्रत्याय दर सबसे अधिक है जो इस बात की ओर इंकित करता है कि कम्पनी लाभ की स्थिति में है।

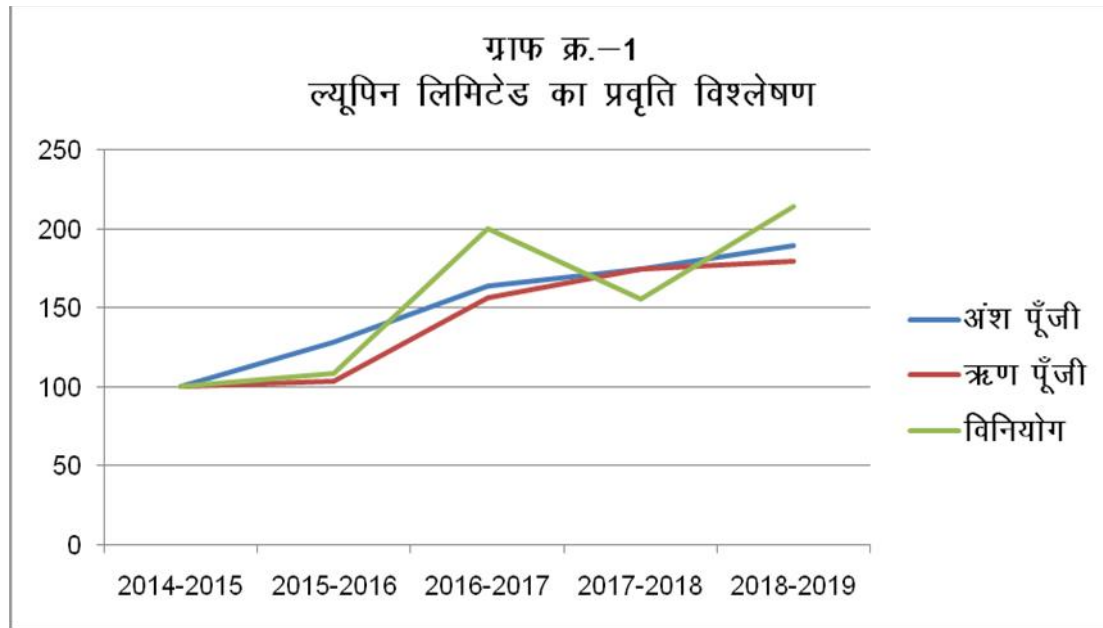
उपरोक्त विश्लेषण के आधार पर कहा जा सकता है कि विनियोग पर प्रत्याय दर के आधार पर कम्पनी में उतार चढ़ाव की स्थिति देखने को मिलती है।

कंपनी की अंश पूँजी, ऋण पूँजी एवं विनियोग के प्रवृत्ति विश्लेषण का अध्ययन किया गया। इसके अंतर्गत कम्पनी की पूँजी संरचना के परिवर्तन का कम्पनी के निवेश पर प्रभाव का अध्ययन किया गया है। जिसे तालिका 3 के द्वारा प्रदर्शित किया गया –

तालिका 3: ल्यूपिन लिमिटेड का प्रवृत्ति विश्लेषण

रु. मिलियन में

वर्ष	अंश पूँजी	प्रवृत्ति	ऋण पूँजी	प्रवृत्ति	विनियोग	प्रवृत्ति
2014-2015	90277.4	100.0	3199.8	100.0	34442.3	100.0
2015-2016	115926.4	128.4	3307.1	103.4	37408.2	108.6
2016-2017	147802.4	163.7	5023.9	157.0	69139.2	200.7
2017-2018	157849.6	174.8	5598.3	175.0	53928.5	155.7
2018-2019	171172.7	189.6	5755.5	179.9	73844.7	214.5



तालिका 3 के आधार पर यह दृष्टिपात हो रहा है कि ल्यूपिन लिमिटेड की पूँजी संरचना में वित्तीय स्रोतों के लिये अंश पूँजी एवं ऋण पूँजी का उपयोग करती है। कम्पनी के प्रवृत्ति विश्लेषण के आधार पर वित्तीय प्रदर्शन से यह ज्ञात हो रहा है कि अंश पूँजी के उपयोग में निरंतर वृद्धि हो रही है। अध्ययन से यह भी देखा गया कि वर्ष 2018–2019 में इक्विटी वित्त पोषण में वृद्धि आधार वर्ष 2014–2015 के तुलना में 189.6 प्रतिशत रही। इस प्रकार कम्पनी की इक्विटी वित्त पोषण में वृद्धि यह दर्शाती है कि कम्पनी इक्विटी शेयर धारकों की हिस्सेदारी में वृद्धि के लिये अग्रसर है। इसी प्रकार कम्पनी की ऋण पूँजी के अध्ययन से यह पता चलता है कि कम्पनी की वर्ष 2018–2019 में वृद्धि आधार वर्ष 2014–2015 की तुलना में 179.9 प्रतिशत रही।

कम्पनी की पूँजी संरचना के परिवर्तन का कम्पनी के निवेश पर प्रभाव अध्ययन के लिये शोध अध्ययन में समयावधि में निवेश में निरंतर वृद्धि हो रही है। कम्पनी के निवेश की वृद्धि वित्तीय वर्ष 2018–2019 में आधार वर्ष 2014–2015 की तुलना में 214.5 प्रतिशत रहा। इस अध्ययन से यह भी पता चलता है कि कम्पनी के पूँजी परिवर्तन का विनियोग पर प्रभाव हो रहा है। कम्पनी अपनी ऋण पूँजी का उपयोग निवेश के लिये करती है। इस प्रकार यह कहा जा सकता है की कम्पनी अपने दीर्घकालीन स्रोतों का उपयोग निवेश के लिये कर रही है। जिससे कम्पनी की लाभप्रदता बनी रहेगी।

निष्कर्ष

वर्तमान समय में वित्तीय प्रबंधक अपनी कम्पनी की पूँजी संरचना को श्रेष्ठ बनाने का प्रयास करता है। जिससे वह प्रतिस्पर्धा की दौड़ में विजय प्राप्त कर सके। जिससे प्रबंधक फर्म की पूँजी लागत को कम करके शेयर धारकों के धन में वृद्धि कर सके। पूँजी संरचना को प्रभावित करने वाले आंतरिक और बाह्य कारक अनेक होते हैं। फिर भी निर्णय लेने वाले व्यक्ति के निर्णय की भूमिका अधिक महत्वपूर्ण होती है। इस अध्ययन से यह निष्कर्ष निकलता है कि औषधी कम्पनी ल्यूपिन लिमिटेड अपने व्यवसाय के परिचालन के वित्त पोषण के लिये दीर्घकालीन स्रोतों का उपयोग कर रही है। इस प्रकार दीर्घकालीन लागत में कमी के साथ लाभ को अधिकतम करने का प्रयास करती है।

संदर्भ ग्रन्थ सूची

1. Annual Report (2014-2015) to (2018-2019) Lupin Limited
2. Bhaduri, S.M. (2002) Determinants of Capital Structure Choice : A study of the Indian Corporate Sector, Applied Financial Economics, 12, 655-655.
3. Dhaliwal, D.S., 1980, The effect of the Firm's Capital Structure on the choice of accounting methods the accounting review (January) : 78-84.
4. Varma, B.L. : "Analysis of Financial Statement", Arihant Publishers, Edition 1988.
5. <http://www.shodhganga.inflibnet.ac.in>
6. <http://www.lupin.com>
7. <http://www.wikipedia.org>

