

সাধারণ পরিচিতি

ইউনিট ১

ভূমিকা

বর্তমানে ব্যবসায় পরিমণ্ডলে কর্পোরেট কালচার (corporate culture) কথাটি খুব পরিচিত। সম্প্রতি বিষয়টি বাংলাদেশেও খুব পরিচিতি লাভ করেছে এবং জনপ্রিয় হয়ে উঠেছে। প্রশ্ন হতে পারে কালচার বলতে কী বোঝায়? ইংরেজি কালচার (culture) শব্দ দিয়ে বোঝানো হয় What we are? অর্থাৎ আমরা কী? বিষয়টি ব্যবসায়ের সাথে সম্পৃক্ত। কেননা ব্যবসায় পরিচালনা করার সময় জনবলের প্রয়োজন। আর যেখানে জনবল আছে সেখানেই একটি কৃষ্টি বা কালচার গড়ে উঠে। ব্যবসায় পরিমণ্ডলে সাধারণত তিন ধরনের ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান রয়েছে, যেমন— একমালিকানা, অংশীদারি ও কোম্পানি। বাংলাদেশ ‘কোম্পানি’ মূলত কর্পোরেশন যা পশ্চিমা বিশ্ব অর্থাৎ আমেরিকায় খুব প্রচলিত। আর এই কর্পোরেশন থেকেই ‘কর্পোরেট কালচার’ বহুল ব্যবহৃত হয়ে আসছে। তবে এটি যে শুধু কর্পোরেশন বা কোম্পানি ব্যবসায়ের সাথে সম্পৃক্ত এমন নয়। এটি এক মালিকানা বা অংশীদারী ব্যবসায়ের ক্ষেত্রেও প্রযোজ্য হতে পারে। কর্পোরেশন ব্যবসায় পরিচালনার জন্য যে অর্থায়ন করা হয় তা অন্য দুটি ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান থেকে আলাদা। সে কারণে কর্পোরেট ফিন্যান্স অর্থায়ন নামক জ্ঞানের ক্ষেত্রে (domain)-এ জ্ঞানের একটি উপসেট (sub-set) হিসেবে স্বীকৃতি পেয়েছে। তাহলে আসুন আমরা এ ইউনিটটি শেষ করি। ইউনিটটিতে কর্পোরেট ফিন্যান্সের সংজ্ঞা, আওতা, কার্যাবলি, কর্পোরেট ফার্ম, নগদ প্রবাহের গুরুত্ব, আর্থিক ব্যবস্থাপনার লক্ষ্য এবং কর্পোরেট প্রতিনিধিত্ব আলোচনা করা হবে।



ইউনিট সমাপ্তির সময়

ইউনিট সমাপ্তির সর্বোচ্চ সময় এক সপ্তাহ

এ ইউনিটের পাঠসমূহ

- পাঠ ১.১ : কর্পোরেট অর্থায়ন: সংজ্ঞা ও কার্যাবলি
পাঠ ১.২ : কর্পোরেট ফার্ম (Corporate Firm)
পাঠ ১.৩ : নগদ প্রবাহের গুরুত্ব (Importance of Cash Flows)
পাঠ ১.৪ : আর্থিক ব্যবস্থাপনার লক্ষ্য (Goal of Financial Management)
পাঠ ১.৫ : কর্পোরেশনে প্রতিনিধিত্ব: সমস্যা ও নিয়ন্ত্রণ

পাঠ ১.১

কর্পোরেট অর্থায়ন: সংজ্ঞা ও কার্যাবলি



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি-

- কর্পোরেট অর্থায়নের সংজ্ঞা বর্ণনা করতে পারবেন।
- প্রতিষ্ঠানের ব্যালেন্স সিট মডেলের বিবরণ দিতে পারবেন।

	প্রধান শব্দ	মূল্য সংযোজন, আর্থিক স্বাস্থ্য, মালিকের সত্তা, নগদ পূর্বাঙ্ক
--	-------------	--



সংজ্ঞা

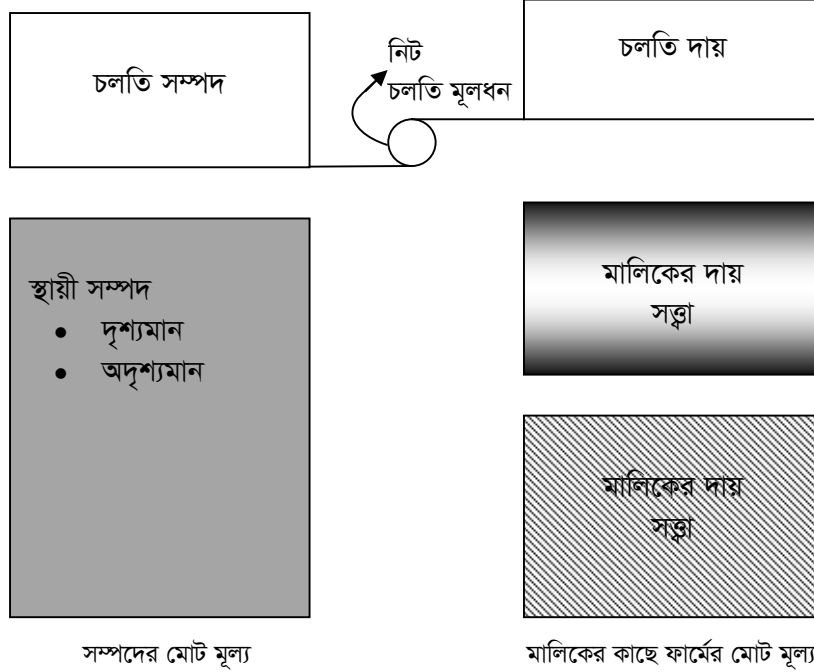
ধরুন, আপনি এটি তৈরি করার জন্য একটি ‘অটোবিল্ড’-এর ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান আরম্ভ করার সিদ্ধান্ত নিয়েছেন। ব্যবস্থাপনার ভাষায় এ কাজটি করার জন্য আপনাকে দক্ষ ব্যবস্থাপক নিয়োগ দিতে হবে, কাঁচামাল ক্রয় করতে হবে, এবং উৎপাদন ও পঁাকা ইট বিক্রয়ের জন্য জনবল সংগঠন করতে হবে। কিন্তু অর্থায়নের ভাষায় এমনটি বলা যাবে না। বলতে হবে- আপনি, মজুতমাল, কলকজা, ভূমি এবং শ্রম নিয়োগে আপনার পুঁজি বিনিয়োগ করেছেন।

আবার হিসাববিজ্ঞানের ভাষায় বিষয়টি অন্যরকম হবে। অর্থাৎ তহবিল এবং বিনিয়োগের মধ্যে তহবিলের মধ্যে একটি সমন্বয় থাকতে হবে, এবং নগদ প্রাপ্তি ও প্রবাহ উভয়ই পরস্পর সমান হতে হবে। আপনি যখন পঁাকা ইট বিক্রয় শুরু করবেন তখনই আপনার প্রতিষ্ঠানে নগদ অর্থ আসতে থাকবে। এভাবেই প্রতিষ্ঠানে মূল্য সংযোজন হতে থাকে; সুতরাং ‘প্রতিষ্ঠানের উদ্দেশ্য হলো মালিকের জন্য মূল্য সৃষ্টি বা সংযোজন (value add) করা। প্রতিষ্ঠানের মূল্য সংযোজনের বিষয়টি হিসাববিজ্ঞানের নির্ধারিত কাঠামো অর্থাৎ ব্যালেন্সসিটে (Balance Sheet)-এ প্রতিফলিত হয়। তাহলে আসুন ব্যালেন্স সিট মডেল নিয়ে আলোচনা করি।

প্রতিষ্ঠানের ব্যালেন্সসিট মডেল

ব্যালেন্স সিট মূলত একটি ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানের আর্থিক স্বাস্থ্য (financial health)। ব্যালেন্স সিটের বাম পার্শ্বে মালিকের সত্তা (Owner’s Equity) ও দায় (liability), এবং ডান পার্শ্বে সম্পদ ও সম্পত্তি (assets and properties) প্রদর্শন করা হয়। হিসাব শাস্ত্রের দু’তরফা দাখিলা পদ্ধতি অনুযায়ী প্রতিষ্ঠানের লেনদেনগুলো লিপিবদ্ধ করা হয় ফলে ব্যালেন্স সিটের বাম ও ডান পার্শ্ব মিলে যায়। নিচে এটি একটি ছকের মাধ্যমে দেখানো হলো (চিত্র ১.১)। এ থেকে কর্পোরেট ফিন্যান্সের উপর একটি ধারণা পাবেন।

সম্পদের মধ্যে যেমন স্থায়ী সম্পত্তি আছে তেমনিভাবে রয়েছে চলতি সম্পদ। অন্যদিকে দায় পার্শ্বেও চলতি ও দীর্ঘমেয়াদি দায় রয়েছে; সেই সাথে রয়েছে মালিকের সত্তা। চলতি সম্পদ থেকে চলতি দায় বাদ দিলে যেটি পাওয়া যায় তাকে নিট চলতি মূলধন (Net-working capital) বলে।



চিত্র ১.১: প্রতিষ্ঠানের ব্যালেন্সসিট মডেল

উপরের চিত্রে ১.১-এ দেখানো হয়েছে যে, চলতি সম্পদে বিনিয়োগের জন্য স্বল্পমেয়াদি মূলধন প্রয়োজন। আবার স্থায়ী সম্পদে বিনিয়োগের জন্য দীর্ঘমেয়াদি অর্থায়নের প্রয়োজন। ধরুন, কোনো কোম্পানি একটি সম্পদে বিনিয়োগ করবে। কোম্পাটিকে অবশ্যই অর্থায়ন করতে হবে অর্থাৎ বিনিয়োগ খাতে পরিশোধের জন্য অর্থ জোগাড় করতে হবে। তবে অর্থায়নের পদ্ধতি কেমন হবে তা নির্ভর করে ব্যালেন্স সিটের ডান পার্শ্বে যা প্রদর্শন করা হয়েছে তার উপর। চলতি দায় পরিশোধের জন্য কোম্পানি স্বল্পমেয়াদি ঋণ করে। দীর্ঘমেয়াদি অর্থায়নের জন্য কোম্পানি দীর্ঘমেয়াদের ঋণ অথবা শেয়ার ইস্যু করে। মোট সম্পদ থেকে চলতি ও স্থায়ী দায় বাদ দিলে যা অবশিষ্ট থাকে সেটি শেয়ারহোল্ডার বা মালিকের সত্তা (Shareholders equity)। এটাই মূলত প্রতিষ্ঠানের মূল্য বা মালিকের শেষ দাবি (residual claim)।

হয়তো আপনার মনে নিচের এখন প্রশ্ন হতে পারে?

১. কোন কোন সম্পদে একটি প্রতিষ্ঠানের বিনিয়োগ করা উচিত?

ব্যালেন্স সিটের বাম পার্শ্বে লক্ষ করলে দেখবেন নিচের অংশে রয়েছে স্থায়ী সম্পদ। এগুলো দীর্ঘ সময়ের জন্য অর্জন করা হয়। দীর্ঘ সময়ে অনিশ্চয়তা বিরাজ করে। তাই এগুলো অর্জনের পূর্বে বিশেষ সমীক্ষা প্রয়োজন। অর্থায়ন শাস্ত্রে এ বিষয়টি মূলধন বাজেটিং (capital budgeting) নামে পরিচিত। এ পদ্ধতির মাধ্যমে দীর্ঘমেয়াদি সম্পদে বিনিয়োগের পূর্বে তার উপযোগিতা যাচাই করে নিতে হয়।

২. একটি প্রতিষ্ঠান কীভাবে মূলধন কাঠামোর জন্য প্রয়োজনীয় অর্থ জোগাড় করে?

এ বিষয়টি ব্যালেন্স সিটের ডান পার্শ্বে নিচের অংশের জন্য প্রযোজ্য। একটি প্রতিষ্ঠানের মূলধন কাঠামোতে দুধরনের পুঁজি থাকে। একটি ঋণ পুঁজি (loan capital) অন্যটি নিজস্ব পুঁজি (equity capital)।

৩. ব্যবসায়িক প্রক্রিয়া চলমানের জন্য নগদ প্রবাহ (cash flow) কীভাবে সংঘটিত হয়?

এটি ব্যালেন্স সিটের উপরের অংশ। এখানে চলতি দায় ও চলতি সম্পদের মধ্যে সমন্বয়ের জন্য চলতি মূলধনের (working capital)। এ ধরনের অর্থায়ন স্বল্প মেয়াদের যা তারল্য (liquidity) বিষয়ের সাথে সম্পৃক্ত। সে কারণে প্রাপ্তি ও পরিশোধের মধ্যবর্তী সময়ের সমন্বয় করা খুব গুরুত্বপূর্ণ।

এমবিএ প্রোগ্রাম

উপরের আলোচনায় আপনি ইতোমধ্যে কর্পোরেট অর্থায়ন সম্পর্কে ধারণা পেয়েছেন। তাহলে আসুন আমরা নিজের মত করে একটি সংজ্ঞা দেই।

কর্পোরেশন ফিন্যান্স হলো এর স্থায়ী সম্পদ, মূলধন কাঠামো এবং চলতি মূলধনের জন্য প্রয়োজনীয় অর্থের যোগান ও এর কাম্য ব্যবহার।

কোম্পানি বা কর্পোরেশনে মালিক পক্ষ (শেয়ার হোল্ডার) দৈনন্দিন ব্যবসায় পরিচালনায় অংশগ্রহণ করে না। তাঁদের প্রতিনিধি ব্যবস্থাপনা বা বোর্ডে অবস্থান করেন এবং বিভিন্ন পর্যায়ের বেতনভুক্ত কর্মী দৈনন্দিন কার্য সম্পাদন করে। বিভিন্ন বিভাগে প্রয়োজন অনুযায়ী উচ্চ, মধ্যম ও নিম্ন পর্যায়ে ব্যবস্থাপকগণ নিয়োজিত থাকে। প্রশ্ন হতে পারে কর্পোরেট ফিন্যান্স কে দেখে? আপনি দেখবেন বড় বড় ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানে CFO (Chief Financial Officer) নামে একটি পদ থাকে। তিনিই মূলত অর্থ ব্যবস্থাপক (Financial Manager) নামে পরিচিত। প্রতিষ্ঠানের প্রকৃতি অনুযায়ী Financial Manager-এর অধীনে আরো অনেক অর্থ ব্যবস্থাপক নিয়োজিত থাকে। আপনাকে যদি প্রশ্ন করা হয় যে, অর্থ ব্যবস্থাপকের প্রধান কাজ কী? সোজা বলে দিবেন- আর্থিক পরিকল্পনা (Financial Planning) আর পরিকল্পনার পাশাপাশি অর্থের সংস্থান করা এবং তার কাম্য ব্যবহার নিশ্চিত করা।



সারসংক্ষেপ

সম্পদের মধ্যে যেমন স্থায়ী সম্পত্তি আছে তেমনিভাবে রয়েছে চলতি সম্পদ। অন্যদিকে দায় পার্শ্বেও চলতি ও দীর্ঘমেয়াদি দায় রয়েছে; সে সাথে রয়েছে মালিকের সত্তা। চলতি সম্পদ থেকে চলতি দায় বাদ দিলে যেটি পাওয়া যায় তাকে নিট চলতি মূলধন (Net-working capital) বলে।

অর্থায়নের পদ্ধতি কেমন হবে তা নির্ভর করে ব্যালেন্স শিটের ডান পার্শ্বে যা প্রদর্শন করা হয়েছে তার উপর।

ব্যালেন্স শিটের বাম পার্শ্বে লক্ষ করলে দেখবেন নিচের অংশে রয়েছে স্থায়ী সম্পদ। এগুলো দীর্ঘ সময়ের জন্য অর্জন করা হয়। দীর্ঘ সময়ে অনিশ্চয়তা বিরাজ করে।

একটি প্রতিষ্ঠানের মূলধন কাঠামোতে দুধরনের পুঁজি থাকে। একটি ঋণ পুঁজি (loan capital) অন্যটি নিজস্ব পুঁজি (equity capital)।

কর্পোরেশন ফিন্যান্স হলো এর স্থায়ী সম্পদ, মূলধন কাঠামো এবং চলতি মূলধনের জন্য প্রয়োজনীয় অর্থের যোগান ও এর কাম্য ব্যবহার।

আর্থিক ব্যবস্থাপকের প্রধান কাজ কী? আর্থিক ব্যবস্থাপকের প্রধান কাজ হলো-আর্থিক পরিকল্পনা (Financial Planning) আর পরিকল্পনার পাশাপাশি অর্থের সংস্থান করা এবং তার কাম্য ব্যবহার নিশ্চিত করা।



পাঠোত্তর মূল্যায়ন ১.১

- সাধারণ অর্থায়ন এবং কর্পোরেট অর্থায়নের পার্থক্য বর্ণনা করুন।
- প্রতিষ্ঠানের ব্যালেন্স শিট মডেলের একটি বিবরণ দিন।
- কর্পোরেট অর্থায়নের একটি পূর্ণাঙ্গ সংজ্ঞা দিন।
- সিএফও (CFO) ই মূলত কর্পোরেট অর্থায়নের মূল দায়িত্বে থাকেন।"-ব্যাখ্যা করুন।

পাঠ ১.২

কর্পোরেট ফার্ম (Corporate Firm)



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি-

- কর্পোরেট ফার্মের সংজ্ঞা দিতে পারবেন।
- কর্পোরেশন এবং এক মালিকানা বা অংশীদারি ফার্মের পার্থক্য নিরূপণ করতে পারবেন।
- পরিমেলবন্দ এবং পরিমেল নিয়মাবলির পার্থক্য করতে পারবেন।

	প্রধান শব্দ	কর্পোরেশন, এক মালিকানা ফার্ম, অংশীদারি ফার্ম, পরিমেলবন্দ এবং পরিমেল নিয়মাবলি
--	-------------	---



কর্পোরেট প্রতিষ্ঠান (Corporate Firm)

একাধিক ব্যক্তির অর্থনৈতিক কার্যাবলির সংগঠনই হলো প্রতিষ্ঠান (firm)। অর্থনৈতিক কার্যাবলি সংগঠনের জন্য প্রয়োজন নগদ অর্থ। আর এ অর্থের সংস্থান করাই হলো মূল সমস্যা। কর্পোরেট রীতিতে প্রতিষ্ঠান পরিচালনা করলে ব্যবসায় পরিচালনায় প্রয়োজনীয় পর্যাপ্ত নগদ অর্থ প্রাপ্তিতে তেমন অসুবিধা হয়না- এমনটি মোটামুটি সর্বজন স্বীকৃত। তবে এ কথা সত্য যে অন্য রীতিতেও ব্যবসায় পরিচালনা করা যায়। এ পাঠে আমরা আইনগতভাবে প্রচলিত যে কয় ধরনের ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান রয়েছে তা নিয়ে আলোচনা করবো। তবে আলোচনার পরিপ্রেক্ষিতে হবে কীভাবে প্রতিটি ধরনের প্রতিষ্ঠান বেশি পরিমাণ তহবিল সংগ্রহ করতে পারে। তাহলে আসুন, আমরা এগুলো নিয়ে নিচে আলোচনা করি।

এক মালিকানা ব্যবসায় (Sole Tradership)

আপনার পাশে একটি মুদি দোকানের ব্যবসায়ের কথাই ধরুন। নিশ্চয়ই সেখানে মাত্র একজন মালিক রয়েছে। যে ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানে মাত্র একজন মালিক থাকে তাকে এক মালিকানা ব্যবসায় বলে। মালিকের মৃত্যু হলো এ ধরনের প্রতিষ্ঠানের অবসায়ন ঘটে। এ ছাড়া এ প্রতিষ্ঠানের রয়েছে অসীম দায়। এ ধরনের প্রতিষ্ঠানে কর্পোরেট ট্যাক্সের বালাই নেই; ব্যবসায়ের আয় মালিকের ব্যক্তিগত আয় হিসেবে ধরা হয়। একটি ট্রেড লাইসেন্স নিয়েই এ প্রতিষ্ঠানের কার্যক্রম শুরু করা যায়। এ ধরনের ব্যবসায় কর্পোরেট কালচার প্রতিষ্ঠিত করা একটু কঠিন। তবে একেবারে করা যাবে না এমনটি সত্য নয়। ইতোমধ্যে আমাদের দেশে ‘স্বপ্ন’ ‘প্রিন্সবাজার’ ও ‘মিনা বাজার’ ইত্যাদি ডিপার্টমেন্টাল স্টোরগুলো প্রচুর নগদ অর্থের সংস্থান করে কর্পোরেট রীতি বা পদ্ধতিতে ব্যবসায় করে যাচ্ছে।

অংশীদারি ব্যবসায় (Partnership)

দুই বা ততোধিক ব্যক্তি মিলে লাইসেন্স নিয়ে এ ধরনের ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান গড়ে তুলতে পারে। তবে পরস্পরের মধ্যে একটি চুক্তি থাকতে হবে। চুক্তিই অংশীদারি ব্যবসায়ের মূল ভিত্তি। একজন ব্যবসায় থেকে বেড়িয়ে গেলে প্রতিষ্ঠান অংশীদারিত্বের অবসান ঘটে। সকলে মিলে পুঁজি বিনিয়োগ করে এবং সকলে মিলে দায় বহন করে। মালিকানা হস্তান্তর করা হলেও অংশীদারিত্বের বিলুপ্তি ঘটে। এ ধরনের প্রতিষ্ঠান নিজেরাই পুঁজির সংস্থান করে। তবে এদের জন্য বিশাল অংকের অর্থ জোগাড় করা একটু কঠিন। তবে কিছু কিছু ক্ষেত্রে ব্যতিক্রম রয়েছে। যেমন- অ্যাপল কম্পিউটারের কথা আমরা প্রায় সবাই জানি। প্রতিষ্ঠানটি প্রথম এক মালিকানা বা অংশীদারি প্রতিষ্ঠান হিসেবেই ব্যবসায় শুরু করেছিলো। পরে কোনো এক সময়ে এটি কর্পোরেট পদ্ধতিতে রূপান্তরিত হয়েছে।

এমবিএ প্রোগ্রাম

উপরের আলোচনায় দেখা যায় যে, এক মালিকানা ও অংশীদারি প্রতিষ্ঠানের রয়েছে অসীম দায়, স্বল্প আয়ুষ্কাল এবং মালিকানা হস্তান্তর করার মতো নানা অসুবিধা। আর এ সকল অসুবিধাগুলো বিশাল অংকের অর্থ জোগাড় করার অন্তরায় হয়ে যায়। কর্পোরেশন এ ধরনের অবস্থা দূর করতে সক্ষম। তাহলে আসুন, কর্পোরেশন পদ্ধতির ব্যবসায় সম্পর্কে জেনে নিই।

কর্পোরেশন (Corporation)

ব্যবসায়ের যতগুলো ধরন আছে সন্দেহাতীতভাবে তার মধ্যে কর্পোরেশন সবচেয়ে গুরুত্বপূর্ণ। এর একটি আলাদা আইনগত সত্তা (entity) রয়েছে। সুতরাং এর একটি আইনগত নাম থাকে। এটি কৃত্রিম ব্যক্তি সত্তা, ফলে সাধারণ মানুষের মত আইনী ক্ষমতা প্রয়োগ এবং আইনী সুরক্ষা পাওয়ার অধিকার রয়েছে। উদাহরণ হিসেবে বলা যায়, একটি কোম্পানি বা কর্পোরেশন যেমন সম্পদ অর্জন করে তার মালিকানা পেতে পারে আবার অন্যের কাছে সম্পদের মালিকানা হস্তান্তর করতে পারে। ভৌগোলিক দৃষ্টিকোণ থেকে বলা যায় একটি কর্পোরেশন যে দেশে নিবন্ধিত হয় আইনগতভাবে সেখানকার নাগরিক, তবে ভোট দিতে পারে না। কর্পোরেশন ক্ষতিগ্রস্ত হিসেবে সংক্ষুদ্ধ হয়ে আদালতে মামলা করতে পারে আর অন্য কেউ ঐ কর্পোরেশনের দ্বারা ক্ষতিগ্রস্ত হলে ক্ষতিপূরণের জন্য কর্পোরেশনটির বিরুদ্ধে আদালতে মামলা হুঁকে দিতে পারে। এ ছাড়া কর্পোরেশন ব্যবসায় পরিচালনার জন্য অহরহ নানা ধরনের চুক্তিতে আবদ্ধ হতে পারে।

কর্পোরেশনের গঠন এক-মালিকানা বা অংশীদারি প্রতিষ্ঠানের চেয়ে বেশ কঠিন এবং সময় সাপেক্ষ। কেননা এর গঠনে বিশেষ আইনগত প্রক্রিয়া অনুসরণ করতে হয় এবং নানা জায়গায় নানা প্রয়োজনের এর নিবন্ধন করার প্রয়োজন হয়। কর্পোরেশন ব্যবসায় পরিচালনার জন্য নিয়ামাবলি (articles of incorporation) তৈরি করতে হয়। এ ছাড়া এর অভ্যন্তরীণ বিষয় সুশৃঙ্খল করার জন্য rules of business তৈরি করতে হয়। আমাদের দেশে এ দলিল দুটির নাম হলো :

১). Memorandum of Association (MOA) (পরিমেল বন্ধ) : অপরটি

২). Articles of Association (AOA) (পরিমেল নিয়ামাবলি)

MOA মূলত কর্পোরেশন বা কোম্পানির সংবিধান যেটি পরিবর্তনের জন্য আদালতের পূর্বানুমতির প্রয়োজন হয়। অপরদিকে AOA অর্থাৎ rules of business যা অনেক সময় by laws নামে পরিচিত-এটি পরিবর্তনের জন্য কোম্পানির বোর্ড অব গভর্নসই যথেষ্ট। এটির মধ্যে যে ব্যবস্থা রাখা হয় তা অতি গুরুত্বপূর্ণ। কারণ কোম্পানির দৈনন্দিন ও অভ্যন্তরীণ পরিচালনার ক্ষেত্রে এটি ব্যবহার করা হয়। সুতরাং এটি কর্পোরেশনের অস্তিত্বের সাথে সম্পৃক্ত। এর ধারা, উপধারা শেয়ারহোল্ডার, ডাইরেক্টর, এবং উচ্চ পর্যায়ের কর্মকর্তাদের কার্যক্রমকে সম্পৃক্ত করে। এটি মূলত কর্পোরেশন ব্যবস্থাপনার কার্যক্রম নিয়মতান্ত্রিক রাখার জন্য বিবৃতির সংক্ষিপ্ত রূপ। অবস্থার পরিপেক্ষিতে এটির পরিবর্তন করা যায়।

উপরের আলোচনায় দেখা যায় যে, কর্পোরেশন ব্যবসায়ের ধরনটি তিনটি পৃথক পক্ষের স্বার্থ সংশ্লিষ্ট কাজের সাথে সম্পৃক্ত: শেয়ারহোল্ডার (শেয়ার মালিক), পরিচালক এবং কর্মকর্তা। প্রথাগতভাবে শেয়ারহোল্ডারগণ কোম্পানির পরিচালনা, নীতি নির্বাচন এবং কর্মকাণ্ড থেকে দূরে থাকে তাঁরা সবাই দলগতভাবে দৈনন্দিন কার্যে হস্তক্ষেপ করতে পারে না। এখানে প্রশ্ন হতে পারে তাহলে কীভাবে উপর্যুক্ত বিষয়গুলো নিয়ন্ত্রণ করবে? উত্তর সহজ। শেয়ারহোল্ডারগণ গণতান্ত্রিক উপায়ে ভোট দিয়ে বোর্ড অব ডাইরেক্টরস তৈরি করে। এই বোর্ডটি কর্পোরেশনের সর্বোচ্চ স্তরের ব্যবস্থাপনা অঙ্গ। এঁরা কর্পোরেশনের ব্যবসায় দেখভাল করে এবং কর্মকর্তার ন্যায় কার্যসম্পাদন করে। বোর্ড এমনভাবে কর্পোরেশন পরিচালনা করে যাতে অন্যান্য শেয়ারহোল্ডাদের স্বার্থ রক্ষা হয়। এখানে একটি উদাহরণ দেওয়া যাক। ধরুন, আপনি স্কয়ার কোম্পানির ১০০টি শেয়ার ক্রয় করলেন। আপনি কোম্পানির মালিক হয়ে গেলেন। কিন্তু স্কয়ারের অফিসে গিয়ে এর দৈনন্দিন ব্যবসার কার্যক্রম দেখাশুনা করতে পারবেন না। যেটি করতে হলে যোগ্যতা সম্পন্ন শেয়ার ক্রয় করার পর রীতিমত নির্বাচনে জিতে ডাইরেক্টর হতে হবে। শেয়ারহোল্ডারদের আকার বেশি হলে সেখানে কোম্পানির ডাইরেক্টরগণের দায়িত্ব অনেক বেশি। আবার কোম্পানির আকার ছোট হলে ডাইরেক্টরগণের শেয়ার হোল্ডিং বেশি থাকে সে কারণে সেটি তাদের নিজের ব্যবসায়ের মতই দায়িত্ব পালন করে। কোম্পানি ছোট হোক আর বড় হোক মোদ্বাকথা হলো কোম্পানির মালিকানা এবং ব্যবস্থাপনা আলাদা হওয়ায় এটি এক মালিকানা বা অংশীদারি প্রতিষ্ঠানের তুলনায় কতিপয় সুবিধা পায়। তাহলে আসুন, এ সুবিধাগুলো জেনে নিই।

- শেয়ারের মাধ্যমে কর্পোরেশনের মালিকানা নির্ধারিত হয়। যিনি শেয়ার হোল্ড বা ধারণ করবেন। তিনি কোম্পানি বা কর্পোরেশনের মালিক। সুতরাং শেয়ার হস্তান্তর করে মালিকানা হস্তান্তর করা যায়। এতে কোম্পানির অস্তিত্বে কোনো অসুবিধা হয় না। শেয়ার হস্তান্তরের মাধ্যমে প্রতিনিয়ত মালিকানা পরিবর্তন হলেও বহাল ভবিষ্যতে কর্পোরেশন ব্যবসায় চালিয়ে যাবে। এমনটি একমালিকানা বা অংশীদারি ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানে সম্ভব নয়।
- উপরের আলোচনায় দেখা যায় যে, কোম্পানির আয়ুষ্কাল অসীম; অর্থাৎ এটি চিরন্তন সত্তা (perpetual entity)। মূল মালিক পরিবর্তন হলেও কর্পোরেশনের গতি অব্যাহত থাকবে। উদাহরণ হিসেবে ইস্ট ইন্ডিয়া কোম্পানির নাম উল্লেখ করা যায়-যার কার্যক্রম এখনো বিদ্যমান রয়েছে।
- এখানে মালিকের দায় শেয়ারের দামে সীমাবদ্ধ থাকে। কর্পোরেশন দেউলিয়া হলেও দায় পরিশোধের জন্য ব্যক্তিগত সম্পদ প্রভাবিত হবে না। ধরুন, আপনি 'ক লিমিটেড' নামক কোম্পানির ১০টি শেয়ার ৫,০০০ টাকা দিয়ে ক্রয় করলেন। কিছু দিন পর কোম্পানিটি দেউলিয়া হয়ে গেল। পাওনাদারগণের দেনা পরিশোধ করার জন্য বিদ্যমান সম্পত্তি পর্যাপ্ত নয়। মনে রাখবেন আপনার উক্ত ৫,০০০ টাকার অতিরিক্ত আপনার নিজস্ব সম্পদ থেকে দিতে হবে না। অর্থাৎ আপনার দায় শেয়ারের দামের মাধ্যমে সীমিত করে দেওয়া হয়েছে। এক মালিকানা বা অংশীদারি ব্যবসায়ের ক্ষেত্রে ব্যবসায় দায়কে মালিকের দায় হিসেবে গণ্য করা হয়।

সীমিত দায়, সহজ মালিকানা হস্তান্তর এবং চিরন্তন সত্তা কর্পোরেশন ব্যবসায়ের বড় ধরনের সুবিধা। আর এ কারণে নগদ অর্থ জোগাড় করতে কর্পোরেশন বর্ধিত সুবিধা ভোগ করে।

তবে কোম্পানির অসুবিধাগুলোর মধ্যে একটি অসুবিধা একেবারে না বললেই নয়। সেটি হলো সরকার কর্পোরেশনের আয়ের উপর করারোপ করে। কর পরিশোধের পর লাভ হিসাব করা হয়; পরে লাভের অংশ লভ্যাংশ হিসেবে শেয়ারহোল্ডারদের মধ্যে বিতরণ করে। সরকার লভ্যাংশের উপর আবার ট্যাক্স ধার্য করে। এতে করে শেয়ারহোল্ডার দ্বৈত করের কবলে পরে যায়।

নিচে কয়েকটি দেশি ও বহুজাতিক কর্পোরেশনের উদাহরণ দেওয়া হলো :

ক্রম.	কোম্পানির নাম	মূল ব্যবসায়
১.	স্কয়ার ফার্মাসিউটিক্যালস	ঔষধ
২.	ইউনাইটেড এয়ার	এভিয়েশন
৩.	ওয়েল ফুড লি.	ফাস্ট ফুড
৪.	মুন্সি সিরামিক্স লি.	সিরামিক্স
৫.	ওরিয়েন্টাল প্রোপার্টিস	রিয়েল ইস্টেট

এ পাঠের পুরো আলোচনায় প্রতিষ্ঠানের ধরন অনুযায়ী তহবিল বা ফান্ড সংস্থানের দক্ষতা ও সক্ষমতা নিয়ে আলোচনা করা হয়েছে। ফান্ড মূলত: নগদ অর্থ (cash) কে বোঝানো হয়। ব্যবসায় পরিচালনায় এর গুরুত্ব অনেক বেশি; কেননা ভালো পরিকল্পনাও অর্থের অভাবে তা বাস্তবায়ন করা যায় না। আবার এ প্রবাহ যথাযথভাবে নিয়ন্ত্রণ করা না গেলে তার খেসারত দিতে হয় অনেক বেশি। তাহলে আসুন আমরা এ বিষয়টি নিয়ে পরের পাঠে বিস্তারিত আলোচনা করি।

সারসংক্ষেপ	
যে ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানে মাত্র একজন মালিক থাকে তাকে এক মালিকানা ব্যবসায় বলে।	
দুই বা ততোধিক ব্যক্তি মিলে পারস্পরিক চুক্তির ভিত্তিতে যে ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান গড়ে তোলে তাকে অংশীদারি ব্যবসায় বলে। তবে লাইসেন্স নিয়ে এ ধরনের ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান গড়ে তুলতে হয়।	

ব্যবসায়ের যতগুলো ধরন আছে সন্দেহাতীতভাবে তার মধ্যে কর্পোরেশন সবচেয়ে গুরুত্বপূর্ণ। এর একটি আলাদা আইনগত সত্তা (entity) রয়েছে।
শেয়ারহোল্ডারগণ গণতান্ত্রিক উপায়ে ভোট দিয়ে বোর্ড অব ডাইরেক্টরস তৈরি করে। এই বোর্ডটি কর্পোরেশনের সর্বোচ্চ স্তরের ব্যবস্থাপনা অঙ্গ। এঁরা কর্পোরেশনের ব্যবসায় দেখভাল করে এবং কর্মকর্তার ন্যায় কার্যসম্পাদন করে।
সীমিত দায়, সহজ মালিকানা হস্তান্তর এবং চিরন্তন সত্তা কর্পোরেশন ব্যবসায়ের বড় সুবিধা। আর এ কারণে নগদ অর্থ জোগাড় করতে কর্পোরেশন বর্ধিত সুবিধা ভোগ করে।
তবে কোম্পানির অসুবিধাগুলোর মধ্যে একটি অসুবিধা হলো সরকার কর্পোরেশনের আয়ের উপর করারোপ করে।



পাঠোত্তর মূল্যায়ন-১.২

১. এক মালিকানা ও অংশীদারি ব্যবসায়ের মৌলিক পার্থক্য বর্ণনা করুন।
২. কর্পোরেশন ব্যবসায়ের সুবিধা ও অসুবিধাগুলো বর্ণনা করুন।
৩. কর্পোরেশন বা কোম্পানির মালিকের দায় সীমিত-এ উক্তিটি ব্যাখ্যা করুন।
৪. 'কোম্পানির শেয়ারহোল্ডারকে দ্বৈত করদাতা বলা হয়'- ব্যাখ্যা করুন।

পাঠ ১.৩

নগদ প্রবাহের গুরুত্ব (Importance of Cash Flows)



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি-

- অর্থায়নের সাথে মানবদেহের একটি সম্পর্ক করতে পারবেন।
- উদ্ভূত এবং ঘাটতি এককের মধ্যে অর্থের প্রবাহ বর্ণনা করতে পারবেন।
- আর্থিক বাজারের সাথে প্রতিষ্ঠানের নগদ প্রবাহের সম্পর্কের বিবরণ দিতে পারবেন।



প্রধান শব্দ

সুদ, উদ্ভূত একক, ঘাটতি একক, প্রবাহ ও উল্টো প্রবাহ



ধরুন, একটি অর্থনীতি হলো মানব শরীরে পুরো অংশ। এর মধ্যে প্রবাহিত হচ্ছে রক্ত। এ রক্তের মধ্যে রয়েছে নানা ধরনের কণিকা, যেমন-শ্বেত কণিকা, লোহিত কণিকা এবং অনুচক্রিকা। জীববিজ্ঞানের আলোকে জেনে নিই এদের কাজ। শ্বেত কণিকা শরীরকে বাইরের রোগ জীবানু থেকে প্রতিহত করে। লোহিত কণিকার মধ্যে রয়েছে হিমোগ্লোবিন যা শরীরের তাপ নিয়ন্ত্রণ করে। এর পরিমাণ বেড়ে গেলে নানা জটিলতা দেখা দেয়, আবার কমে গেলে শরীর ফাঁকাসে হয়ে যায়। সুতরাং এর পরিমাণ সুস্থ হতে হবে। অনুচক্রিকা শরীরের কোথাও কেটে গেলে রক্ত জমাট বাধার কাজে সহায়তা করে। রক্তে অনুচক্রিকার পরিমাণ কমে গেলে, রক্ত জমাট বাধে না। রক্ত শূন্যতা হয়ে মানুষ শরীর টলে পড়ার সম্ভাবনা থাকে।

মানব শরীরে বিষয়টি অর্থনীতির ও অর্থায়নের সাথে তুলনাযোগ্য। একটি অর্থনীতি গড়ে উঠে ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানের সমন্বয়ে। আর এর মূল চালিকা শক্তি হলো অর্থ বা অর্থায়ন। সে কারণে অর্থায়নকে বলা হয় প্রতিষ্ঠানের রক্ত (Finance is the life blood of a firm) আর এটি রক্তের কণিকার ন্যায় নানা কার্য সম্পাদন করে। অর্থায়নের মূল হাতিয়ার হলো সুদ (Interest) যা মানব রক্তের হিমোগ্লোবিনের সাথে তুলনা করা যায়। কর্পোরেট অর্থায়নের কোর্স বইটি পাঠের সময় দেখতে পাবেন এর গুরুত্ব কত।

অর্থায়ন মূলত নগদ অর্থ বা তহবিলের আস্ত ও বহিঃ প্রবাহ। এবার আসুন আমরা নগদ প্রবাহের গুরুত্ব নিয়ে আলোচনা করি।

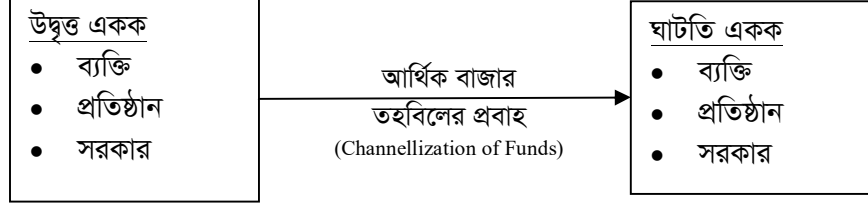
একজন আর্থিক ব্যবস্থাপকের মূল কাজ হলো মূলধন বাজেটিং প্রক্রিয়া, অর্থায়ন কার্যাবলি এবং চলতি মূলধন ব্যবস্থাপনার মাধ্যমে প্রতিষ্ঠানের মূল্য (value) সংযোজন করা। এখন প্রশ্ন হতে পারে একজন অর্থ ব্যবস্থাপক কীভাবে এ ধরনের মূল্য সংযোজন করে। এর উত্তরে বলা যায়—একটি প্রতিষ্ঠানকে—

- এমন ধরনের সম্পদ অর্জন করতে হবে, সেটি যেন খরচের চেয়ে বেশি অর্থ আয় করতে পারে;
- বন্ড এবং শেয়ার ইত্যাদি দলিলসমূহ ইস্যু করে নগদ অর্থের সংস্থান করতে হবে এবং যার খরচ কম থাকতে হবে;

এভাবে প্রতিষ্ঠান যে পরিমাণ নগদ অর্থ ব্যবহার করে তার চেয়ে বেশি জোগাড় করতে হয়। বন্ডহোল্ডার ও শেয়ারহোল্ডারদের যে অর্থ পরিশোধ করা হয় তা যেন অবশ্যই কোম্পানিতে তাদের দেওয়া অর্থের চেয়ে কম হয়। অর্থাৎ আস্তঃপ্রবাহ বহিঃপ্রবাহের চেয়ে বেশি হবে। এ ক্ষেত্রে বন্ডহোল্ডার এবং শেয়ারহোল্ডার কোম্পানিকে যে নগদ দেয় তা আস্তঃপ্রবাহ এবং কোম্পানি উভয়কে যে অর্থ ফেরত দেয় তা হলো বহিঃপ্রবাহ। এর অর্থ হলো কোম্পানি আস্তঃপ্রবাহের জন্য আর্থিক বাজার (financial market) এ যায় এবং বহিঃ প্রবাহের জন্য ফেরত আসে।

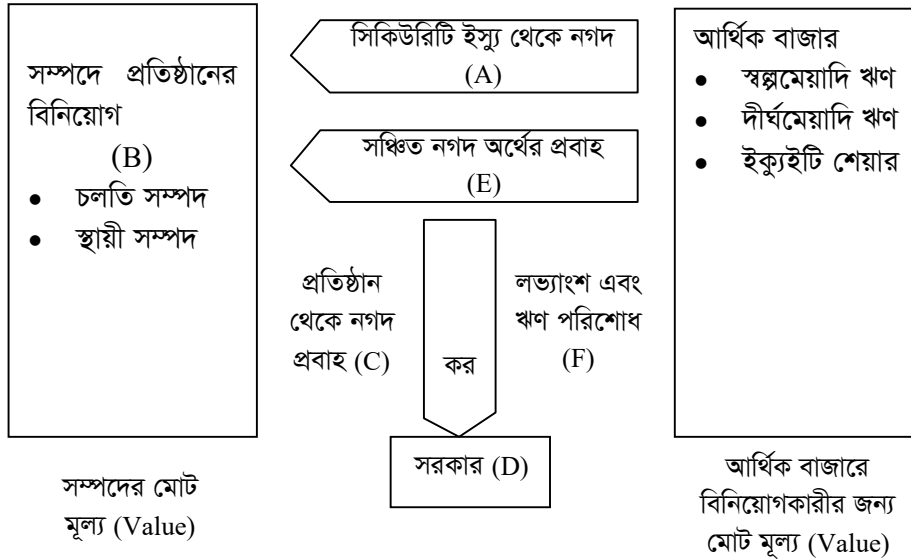
এমবিএ প্রোগ্রাম

ব্যবসায় পরিচালনার জন্য একটি প্রতিষ্ঠানকে আর্থিক বাজারের সাথে জড়িত থাকতেই হয়। কেননা নিজের টাকায় ব্যবসায় করা প্রায় অসম্ভব। একটি অর্থনীতিতে দুই ধরনের একক থাকে। একটি উদ্বৃত্ত একক (Surplus units, SUs) এবং অন্যটি ঘাটতি একক (Deficit Units, DUs)। SUs এর কাছে উদ্বৃত্ত অর্থ থাকে এবং DUs সে অর্থ আর্থিক বাজারের মাধ্যমে সংগ্রহ করে। নিচের চিত্রে বিষয়টি দেখানো হলো।



চিত্র ১.২ : নগদ প্রবাহ

উদ্বৃত্ত অর্থ ব্যক্তি, প্রতিষ্ঠান ও সরকার সবার কাছেই থাকতে পারে। সেগুলো আর্থিক প্রতিষ্ঠান (Financial Institution, FIs) এবং মূলধনবাজার (Capital Market, CM)-এর মাধ্যমে ঘাটতি একক (ব্যক্তি, প্রতিষ্ঠান ও সরকার)-এর কাছে চলে যায়। DUs আবার মুনাফা বা সুদের মাধ্যমে SUs কে নগদ ফেরত দেয়। সেই সাথে আসল অর্থও ফেরত দেয়। যেটিও আর্থিক বাজারের মাধ্যমেই সংঘটিত হয়। এ প্রক্রিয়াটি প্রবাহ (channelization)-এর ঠিক উল্টো অর্থাৎ উল্টা প্রবাহ (dechannelization) এটিও আর্থিক বাজারের মাধ্যমেই হয়ে থাকে। নিচের চিত্রে ১.৩-এ একটি প্রতিষ্ঠান আর্থিক বাজারের সাথে ক্রিয়াকলাপ (Interplay) দেখানো হলো।



চিত্র ১.৩: আর্থিক বাজারের সাথে প্রতিষ্ঠানের নগদ প্রবাহ

উপরের চিত্রে তীর চিহ্ন দেওয়া ঘরগুলো দিয়ে প্রতিষ্ঠান থেকে আর্থিক বাজারে নগদ অর্থের প্রবাহ এবং আর্থিক বাজার থেকে নগদ অর্থের প্রবাহ দেখানো হয়েছে। ব্যবসায় করার জন্য প্রতিষ্ঠান নানা সিকিউরিটিস (বন্ড, শেয়ার, বাণিজ্যিকপত্র ইত্যাদি) বিক্রয় করে নগদ অর্থ (A) সংগ্রহ করে এবং তা আবার সম্পদে (B) বিনিয়োগ করে। বিনিয়োগ থেকে আয় হওয়ার পর সঞ্চিগত অংশ (C) পুনরায় বিনিয়োগ (E) করে। এতে প্রতিষ্ঠানে নগদ অর্থের আন্তঃপ্রবাহ ঘটে। আয়ের উপর কর (D) প্রদানের পর লভ্যাংশ ও আমল পরিশোধের মাধ্যমে আর্থিক বাজারে প্রতিষ্ঠানের নগদ অর্থ আর্থিক বাজারে প্রবেশ করে। বাজারেই মূল্য (value) নির্ধারিত হয়। সুতরাং আর্থিক বাজারের মাধ্যমে প্রতিষ্ঠানের নগদ প্রবাহ ঘটে বিধায় এর মূল্যও ঐ বাজারেই নির্ধারিত হয়।

উপরের আলোচনায় প্রতীয়মান হয় যে, একটি আর্থিক বাজার থাকা বাঞ্ছনীয় এবং এর মাধ্যমে প্রতিষ্ঠানের নগদ অর্থের আস্ত ও বহিঃগমন ঘটে। পরিশেষে এ কার্যকলাপের মাধ্যমে ঐ বাজারেই প্রতিষ্ঠানটির মূল্য (value) নির্ধারণ করে। কিন্তু এ মূল্যটি কার জন্য? আর কারো জন্য নয়, এটি ঐ প্রতিষ্ঠান বিনিয়োগকারীর জন্য, অবশ্যই কোনো পাওনাদারের জন্য নয়।



সারসংক্ষেপ

অর্থায়নকে বলা হয় প্রতিষ্ঠানের রক্ত (Finance is the life blood of a firm) আর এটি রক্তের কণিকার ন্যায় নানা কার্য সম্পাদন করে। অর্থায়নের মূল হাতিয়ার হলো সুদ (Interest) যা মানব রক্তের হিমোগ্লবিনের সাথে তুলনা করা যায়। কোম্পানি আস্তঃপ্রবাহের জন্য আর্থিক বাজার (financial market) এ যায় এবং বহিঃ প্রবাহের জন্য ফেরত আসে। একটি উদ্বৃত্ত একক (Surplus units, SUs) এবং অন্যটি ঘাটতি একক (Deficit Units, DUs)। SUs এর কাছে উদ্বৃত্ত অর্থ থাকে এবং DUs সে অর্থ আর্থিক বাজারের মাধ্যমে সংগ্রহ করে। উদ্বৃত্ত অর্থ ব্যক্তি, প্রতিষ্ঠান ও সরকার সবার কাছেই থাকতে পারে। সেগুলো আর্থিক প্রতিষ্ঠান (Financial Institution, FIs) এবং মূলধন বাজার (Capital Markets)-এর মাধ্যমে ঘাটতি একক (ব্যক্তি, প্রতিষ্ঠান ও সরকার)-এর কাছে চলে যায়। বাজারের মাধ্যমে প্রতিষ্ঠানের নগদ প্রবাহ ঘটে বিধায় এর মূল্যও ঐ বাজারেই নির্ধারিত হয়।



পাঠোত্তর মূল্যায়ন-১.৩

১. অর্থায়নকে বলা হয় প্রতিষ্ঠানের রক্ত-ব্যাখ্যা করুন।
২. কীভাবে একটি কর্পোরেশন মালিকের জন্য মূল সংযোজন করে ব্যাখ্যা করুন।
৩. আর্থিক বাজারের সাথে প্রতিষ্ঠানের নগদ প্রবাহের একটি প্রবাহচিত্র (flow chart) সংকল্প করুন।
৪. SUs এবং DUs-এর মধ্যবর্তী সম্পর্ক চিত্রের সাহায্যে ব্যাখ্যা করুন।

পাঠ ১.৪

আর্থিক ব্যবস্থাপনার লক্ষ্য (Good of Financial Management)



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি-

- আর্থিক ব্যবস্থাপনার সম্ভাব্য লক্ষ্যসমূহ উল্লেখ করতে পারবেন।
- লক্ষ্য হিসেবে মুনাফা অর্জনের যৌক্তিকতা ব্যাখ্যা করতে পারবেন।
- আর্থিক ব্যবস্থাপনার সাধারণ লক্ষ্য বর্ণনা করতে পারবেন।

আমরা জানি প্রতিষ্ঠান দুধরনের- মুনাফাভোগী (For-profit) এবং অ-মুনাফাভোগী (not-for-profit)। তবে এ আলোচনায় মুনাফাভোগী প্রতিষ্ঠানের বিষয়ে আলোচনা করা হবে। এ সকল প্রতিষ্ঠানের প্রধান উদ্দেশ্য হলো মুনাফা অর্জন করা। তবে প্রায় ক্ষেত্রেই লক্ষ্য অস্পষ্ট (vague) কারণ এটি সুনির্দিষ্ট নয়। সে কারণে এটি স্পষ্ট করার জন্য লক্ষ্যকে কতিপয় সুনির্দিষ্ট উদ্দেশ্য (objectives) যা কতিপয় আর্থিক সিদ্ধান্ত নেওয়া এবং তা মূল্যায়নের ভিত্তি হিসেবে কাজ করে। এবার আসুন একটি প্রতিষ্ঠানে লক্ষ্য (goal) নিয়ে আলোচনা করি।

সম্ভাব্য লক্ষ্যসমূহ (Possible Goals)

যদি আমরা আর্থিক লক্ষ্যের কথা ভাবি তাহলে নিচের কতিপয় ধারণার বিষয় চলে আসতে পারে-

- টিকে থাকা;
- আর্থিক দুর্দশা এবং দেউলিয়াত্ব থেকে দূরে থাকা;
- প্রতিযোগিতায় জয়ী হওয়া;
- বিক্রয়ের পরিমাণ সর্বাধিক পর্যায়ে উন্নীত করা বা বাজারের আয়তন বাড়ানো;
- খরচের পরিমাণ সর্বনিম্ন পর্যায়ে নামিয়ে আনা;
- সর্বোচ্চ মুনাফা অর্জন করা;
- সর্বদা আয়ের একটি প্রবৃদ্ধি ধরে রাখা;

আমরা উপরের এ কয়টি লক্ষ্য চিহ্নিত করতে পেরেছি। এই সম্ভাব্য লক্ষ্যগুলোর প্রতিটিই আর্থিক ব্যবস্থাপককে 'লক্ষ্য' হিসেবে অসুবিধা সৃষ্টি করে।

উদাহরণ হিসেবে বলা যায়-বাজারের আয়তন বা বিক্রয়ের পরিমাণ বাড়ানো খুব সহজ। আমাদের শুধু বাজারে পণ্যের দাম কমাতে হবে বা ধারে বিক্রয়ের শর্ত শিথিল করতে হবে। গবেষণা ও উন্নয়ন খাতে ব্যয় না করে সহজেই মোট ব্যয় (cost) কমিয়ে ফেলতে পারি। ঋণ বা ঝুঁকি গ্রহণ না করলেই দেউলিয়াত্ব থেকেও মুক্তি পাওয়া যাবে। সুতরাং উপরের উদাহরণ বলে দিচ্ছে, এ লক্ষ্যগুলোর কোনোটিই শেয়ারহোল্ডারদের স্বার্থরক্ষার সার্বিক সংবাদ বহন করে না। কোনটি সর্বোত্তম তাও বোঝা যায় না।

লক্ষ্য হিসেবে মুনাফা সর্বাধিকরণ (Profit Maximization)

মুনাফা সর্বাধিকরণ লক্ষ্যটি সাধারণভাবে বহুল প্রচলিত। তবে এটিও কোন সুনির্দিষ্ট উদ্দেশ্য নয়। এটি নানা প্রশ্নের জন্ম দেয়, যেমন- এটি কি বর্তমান বছরের মুনাফা? যদি এমনটি হয় তাহলে বিলম্বিত রক্ষণাবেক্ষণ, মজুত মালের অপ্রাপ্ততা এবং খরচ কমানোর অন্যান্য ব্যবস্থা বর্তমান বছরের মুনাফা বাড়িয়ে দেখানো সম্ভব। এ ধরনের কাজও বাধ্যনীয় নয়।

যখন লক্ষ্য হিসেবে মুনাফা সর্বাধিকরণকে চিহ্নিত করা হয় তখন এটি একরকম 'দীর্ঘমেয়াদি (long-run) অথবা 'গড় (average)' মুনাফাকে বোঝায়। তবে এটিও অস্পষ্ট। কারণ- প্রথমত, আমরা কি নিট মুনাফার কথা বুঝিয়েছি বা শেয়ার

প্রতি আয় (earnings per share, EPS) এর কথা বুঝিয়েছি? পরের ইউনিটে এ বিষয়ে বিস্তারিত আলোচনা করা হবে এবং বোঝা যাবে প্রতিষ্ঠানের জন্য আর্থিক মুনাফা ভালো অথবা মন্দ। আমরা মূলত নগদ অর্থের প্রবাহের বিষয়ে বেশি আগ্রহী। দ্বিতীয়ত, আমরা দীর্ঘমেয়াদ বলতে কী বুঝি? ইংরেজিতে একটি কথা প্রচলিত আছে— How long is how long? অর্থাৎ দূর কত দূর? সে কারণে কোনো এক অর্থনীতিবিদ মন্তব্য করেছিলেন—দীর্ঘ মেয়াদে আমরা সবাই মৃত! এ ছাড়া লক্ষ্য (goal) আমাদেরকে বর্তমান ও ভবিষ্যতের মুনাফার মধ্যে সমন্বয় (trade-off)-এর বিষয়ে কিছুই বলতে পারে না।

আমরা উপরে যে লক্ষ্যসমূহ তালিকাভুক্ত করেছি তার প্রতিটি ভিন্ন ভিন্ন। তবে এগুলোকে দুটি শ্রেণিতে ভাগ করা যায়। প্রথম গ্রুপটি মুনাফা অর্জনের সাথে সম্পৃক্ত; যেমন—বিক্রয়, বাজারের আকার এবং ব্যয় নিয়ন্ত্রণ, কোনোনা কোনোভাবে মুনাফা বা আয় বৃদ্ধির করে। দ্বিতীয় গ্রুপটিতে রয়েছে দেউলিয়াত্ব পরিহার প্রবৃদ্ধির স্থিতি অবস্থা এবং নিরাপত্তা ইত্যাদি ঝুঁকি নিয়ন্ত্রণের উপায়ের সাথে সম্পৃক্ত। সে যা হোক, লক্ষ্যসমূহের দুটি গ্রুপ পরস্পরের সাথে সাংঘর্ষিক। সাধারণত মুনাফা অর্জনের সাথে ঝুঁকির কিছু উপাদান জড়িত থাকে সে কারণে নিরাপত্তার বিষয় এবং মুনাফা অর্জন উভয়ই সর্বোচ্চ পর্যায়ে উন্নীত করা যায় না। সুতরাং নিরাপত্তা ও মুনাফা উভয় বিষয়কে সম্পৃক্ত করার লক্ষ্য হিসেবে কি নির্ধারণ করা যায়? তাহলে আসুন, নিচে এ বিষয়ে বিস্তারিত আলোচনা করি।

আর্থিক ব্যবস্থাপনার লক্ষ্য (Goal of Financial Management)

একটি কর্পোরেশনে একজন আর্থিক ব্যবস্থাপক শেয়ারহোল্ডারদের জন্য সিদ্ধান্ত গ্রহণ করেন। উপর্যুক্ত গুচ্ছ থেকে লক্ষ্য (goal) গ্রহণ না করে আমাদের শেয়ারহোল্ডারদের পরিপ্রেক্ষিতে বিবেচনা করে একটি প্রশ্নের জবাব খুঁজতে হবে। তাহলো শেয়ারহোল্ডারদের জন্য কোন আর্থিক সিদ্ধান্তটি ভালো?

ধরুন, যদি কোনো বিনিয়োগকারী আর্থিকভাবে লাভবান হওয়ার জন্য শেয়ার কিনলো। উত্তর খুব স্পষ্ট। এ ক্ষেত্রে শেয়ারের মূল্য (value) বৃদ্ধি করা খুব ভালো সিদ্ধান্ত এবং মূল্য কমানো হলো মন্দ সিদ্ধান্ত।

এতক্ষণের আলোচনায় বলা যায় একজন আর্থিক ব্যবস্থাপক শেয়ারহোল্ডারদের স্বার্থ রক্ষার জন্য এমন সিদ্ধান্ত গ্রহণ করবেন যাতে শেয়ারের মূল্য (value) বৃদ্ধি পায়। মূল্যবৃদ্ধি অর্থাৎ সম্পদবৃদ্ধি (wealth maximization)-ই হলো আর্থিক ব্যবস্থাপকের জুতসই লক্ষ্য এমনই বলা বাঞ্ছনীয়।

বিদ্যমান শেয়ারের বর্তমান মূল্য বৃদ্ধি করাই আর্থিক ব্যবস্থাপনার লক্ষ্য।

তাহলে আসুন, এ বিষয়ে বিস্তারিত আলোচনা করি। বিদ্যমান শেয়ারের বর্তমান মূল্য বৃদ্ধি করাই আর্থিক ব্যবস্থাপনার লক্ষ্যটি পূর্বে বর্ণিত লক্ষ্যগুলোর সমস্যাকে দূর করতে সক্ষম। এই উদ্ধৃত লক্ষ্যটিতে কোনো রহস্যময়তা নেই এবং স্বল্পমেয়াদি বনাম দীর্ঘমেয়াদি কোনো ইস্যুও নেই বাক্যটিতে। এখানে স্পষ্ট করেই বলা হয়েছে যে বিদ্যমান (current) শেয়ার মূল্য সর্বোচ্চ পর্যায়ে উন্নীত করা।

আপাত দৃষ্টিতে এই লক্ষ্যটিকে কম শক্তিশালী অথবা এক-মুখী মনে হতে পারে। যেটিই আপনার মনে হোক না কেন আপনি শুধু মনে রাখবেন সম্পদের দাবি (claim)-এর ভিত্তিতে শেয়ারহোল্ডারগণই হলো প্রতিষ্ঠানের শেষ (residual) মালিক। অর্থাৎ প্রতিষ্ঠান দেউলিয়া হলে পাওনাদার কর্মকর্তা-কর্মচারি, সরবরাহকারী ইত্যাদি সকলের পাওনা পরিশোধের পর শেয়ারহোল্ডারদের দাবি পূরণ করা হয়। যদি একটি পক্ষের পাওনা অপরিশোধিত থাকে তাহলে শেয়ারহোল্ডারগণ কিছুই পাবে না। সুতরাং যদি স্টকহোল্ডারগণ এই দেউলিয়া বা বিলুপ সাধনের সিদ্ধিলাভ করে তাহলে সকলের জয়লাভ হবে অর্থাৎ সকল পক্ষের স্বার্থই রক্ষা হবে।

যদি আর্থিক ব্যবস্থাপনার উদ্দেশ্য হয় শেয়ারের মূল্য বৃদ্ধি করা তাহলে আমাদের জানতে হবে কীভাবে বিনিয়োগ ও অর্থায়ন ব্যবস্থা শেয়ারের মূল্য (value) বাড়াতে সাহায্য করে। এ কোর্সের মাধ্যমে আমরা এ বিষয়টিই পড়াশুনা করবো।

একটি সাধারণ লক্ষ্য (A More General Goal)

উপরের আলোচনায় আমরা বিদ্যমান শেয়ারের মূল্য বাড়ানোর কথা বলেছি। আপনার মনে প্রশ্ন হতে পারে যদি কর্পোরেশনটির শেয়ার বাজারে ইস্যু করা না হয় তাহলে আর্থিক ব্যবস্থাপক জানবে কী করে শেয়ারের বর্তমান মূল্য কত।

এমবিএ প্রোগ্রাম

এক্ষেত্রে জেনে রাখুন, মুনাফাভোগী প্রতিষ্ঠানের স্টকের বর্তমান মূল্য হবে এর মালিকের মালিকানা অংশ (owner's equity) এর বাজার মূল্য। সুতরাং শেয়ারের বর্তমান মূল্য বৃদ্ধি করাই আর্থিক ব্যবস্থাপনার সাধারণ উদ্দেশ্য হওয়া উচিত।



সারসংক্ষেপ

মুনাফা সর্বাধিকরণ লক্ষ্যটি সাধারণভাবে বহুল প্রচলিত। তবে এটি কোন সুনির্দিষ্ট উদ্দেশ্য নয়। এটি নানা প্রশ্নের জন্ম দেয়, যেমন—এটি কি বর্তমান বছরের মুনাফা? যদি এমনটি হয় তাহলে বিলম্বিত রক্ষণাবেক্ষণ, মজুত মালের অপ্রাপ্ততা এবং খরচ কমানোর অন্যান্য ব্যবস্থা বর্তমান বছরের মুনাফা বাড়িয়ে দেখানো সম্ভব। এ ধরনের কাজ বাঞ্ছনীয় নয়।

একটি কর্পোরেশনে একজন আর্থিক ব্যবস্থাপক শেয়ারহোল্ডারদের জন্য সিদ্ধান্ত গ্রহণ করেন। উপর্যুক্ত গুচ্ছ থেকে লক্ষ্য (goal) গ্রহণ না করে আমাদের শেয়ারহোল্ডারদের পরিপ্রেক্ষিতে বিবেচনা করে একটি প্রশ্নের জবাব খুঁজতে হবে। তা হলো শেয়ারহোল্ডারদের জন্য কোন আর্থিক সিদ্ধান্তটি ভালো?

সম্পদের দাবি (claim)-এর ভিত্তিতে শেয়ারহোল্ডারগণই হলো প্রতিষ্ঠানের শেষ (residual) মালিক। শেয়ারের বর্তমান মূল্য বৃদ্ধি করাই আর্থিক ব্যবস্থাপনার সাধারণ উদ্দেশ্য হওয়া উচিত।



পাঠোত্তর মূল্যায়ন-১.৪

১. মুনাফা সর্বাধিক আর্থিক ব্যবস্থাপনার মূল উদ্দেশ্য নয় কেন? ব্যাখ্যা করুন।
২. মূল্য সর্বাধিকরণ আর্থিক ব্যবস্থাপনার মূল উদ্দেশ্য কেন? বিস্তারিত বর্ণনা করুন।
৩. কোনটি আর্থিক ব্যবস্থাপনার উদ্দেশ্য-মুনাফা সর্বাধিক করণ না মূল্য সর্বাধিকরণ? ব্যাখ্যা করুন।

পাঠ ১.৫

কর্পোরেশনে প্রতিনিধিত্ব: সমস্যা ও নিয়ন্ত্রণ



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি-

- প্রতিনিধিত্ব সম্পর্কের বিবরণ দিতে পারবেন।
- ব্যবস্থাপনার লক্ষ্য বর্ণনা করতে পারবেন।



প্রধান শব্দ

প্রতিনিধিত্ব সমস্যা, মূল্যবোধ, রাস্কুসে, খরিদ



পূর্ববর্তী পাঠের আলোচনায় আমরা দেখেছি যে, একজন আর্থিক ব্যবস্থাপক ফার্মের স্টকের মূল্য বাড়ানোর জন্য শেয়ারহোল্ডারদের পক্ষে বাস্তবায়নের জন্য সিদ্ধান্ত নেয়। একটি বড় আকারের কোম্পানির কথা ধরুন যেটির শেয়ারের সংখ্যা অনেক। এ ধরনের বৃহদায়তন কর্পোরেশনে মালিকানা এবং ব্যবস্থাপনা আলাদা। সে কারণে ব্যবস্থাপনাই এ কোম্পানি ব্যবসায় নিয়ন্ত্রণ করে। এখানে একটি প্রশ্ন হতে পারে। তা হলো—এ ক্ষেত্রে ব্যবস্থাপনা শেয়ারহোল্ডারদের স্বার্থরক্ষার জন্য ঠিকমত কাজ করবে তো? তাহলে আসুন নিচের আলোচনা থেকে এ প্রশ্নের উত্তর খুঁজে বের করি।

প্রতিনিধিত্ব সম্পর্ক (Agency Relationship)

শেয়ারহোল্ডার ও ব্যবস্থাপনার সম্পর্কটি মূলত প্রতিনিধিত্ব (agency)। উদাহরণের সাহায্যে এ বিষয়টি স্পষ্ট করি। ধরুন, ঢাকার বিভিন্ন জায়গায় কয়েকটি এপার্টমেন্ট আছে। যানজটের শহরে আপনি যেগুলোর ভাড়া আদায় করতে পারছেন না। যে কারণে আপনার পক্ষে ভাড়া আদায় করার জন্য একজন ব্যবস্থাপক নিয়োগ দিলেন। এক্ষেত্রে আপনি হলেন মুখ্য ব্যক্তি (Principal) এবং ব্যবস্থাপক হলেন প্রতিনিধি (agent)। কর্পোরেশন বা কোম্পানির ক্ষেত্রে শেয়ারহোল্ডারগণ মুখ্য ব্যক্তি (Principal) এবং ব্যবস্থাপনা হলো প্রতিনিধি (agent)। এ সম্পর্ক আবার পরস্পর সাংঘর্ষিক হতে পারে। আর এ সাংঘর্ষিকতাই হলো প্রতিনিধিত্ব সমস্যা (agency problem)।

ধরুন, আপনার পুরনো গাড়ি বিক্রয়ের জন্য একজনকে এজেন্ট বা প্রতিনিধি নিয়োগ করলেন। বিনিময়ে আপনি তাকে গাড়ি বিক্রয় বাবদ ফি হিসেবে একটি নির্দিষ্ট পরিমাণ অর্থ প্রদান করবেন। এ ক্ষেত্রে প্রতিনিধির প্রেরণা (incentive) হলো শুধু গাড়িটি বিক্রয় করা। তিনি আপনার স্বার্থ রক্ষার জন্য গাড়ি বিক্রয়ের সবচেয়ে ভালো মূল্যটির জন্য চেষ্টা নাও করতে পারে। এটাই হলো প্রতিনিধিত্ব সমস্যা। আপনি নিজে হলে মালিক হিসেবে গাড়ি বিক্রয়ের সময় সর্বোচ্চ মূল্যটির জন্য চেষ্টা করতেন।

এবার আসুন, ঐ প্রতিনিধিকে ১০% কমিশনের বিনিময়ে গাড়ি বিক্রয়ের দায়িত্ব দিলেন। সে অবশ্যই গাড়ির সর্বোচ্চ মূল্যটির জন্য চেষ্টা করবে। কারণ মূল্য বেশি হলে তাঁর কমিশনও বাড়বে। সুতরাং পূর্বের মত দ্বিতীয় অবস্থায় প্রতিনিধিত্ব সমস্যা নেই। এ আলোচনায় দেখা যায় যে, এজেন্ট কী পদ্ধতিতে পারিশ্রমিক পাবে তার উপর নির্ভর করছে তাতে প্রতিনিধিত্ব সমস্যা থাকবে কী না?

এবার আসুন, ব্যবস্থাপনার লক্ষ্য নিয়ে আলোচনা করি।

ব্যবস্থাপনার লক্ষ্য (Goal of Management)

ব্যবস্থাপনা ও শেয়ারহোল্ডারদের মধ্যে স্বার্থ সংশ্লিষ্ট বিষয়ে পরস্পর ভিন্নতা দেখা দিতে পারে। এ বিষয়টি দেখার জন্য প্রতিষ্ঠান একটি নতুন বিনিয়োগের চিন্তা করছে। প্রত্যাশা করা হচ্ছে এ বিনিয়োগটি শেয়ারহোল্ডারদের জন্য শেয়ারের

এমবিএ প্রোগ্রাম

বাজার মূল্য বৃদ্ধি করবে। কিন্তু এটি তুলনামূলকভাবে একটু ঝুঁকিপূর্ণ। শেয়ারহোল্ডারগণ এটি গ্রহণ করবে, কারণে এতে তাদের শেয়ারের মূল্য বৃদ্ধি পাবে। ব্যবস্থাপনা এটি নাও গ্রহণ করতে পারে, কারণ যেহেতু এটি খুব ঝুঁকিপূর্ণ এবং ভবিষ্যতে প্রকল্পটি গুঁড়িয়ে যেতে পারে। এতে তাঁদের চাকরি হারানোর সম্ভাবনা রয়েছে। সুতরাং ব্যবস্থাপনার বিনিয়োগটি গ্রহণ না করার কারণে শেয়ারহোল্ডারগণ তাদের শেয়ার মূল্য বৃদ্ধির সুযোগ হারালো। এটি নিসন্দেহে একটি প্রতিনিধিত্ব খরচ (agency cost)। সুতরাং শেয়ারহোল্ডার ও ব্যবস্থাপনার স্বার্থসংশ্লিষ্ট বিষয়ে বিরোধের কারণে যে খরচের উদ্ভব হয় সেটিই মূলত প্রতিনিধিত্ব খরচ। এটি প্রত্যক্ষ ও পরোক্ষ উভয়ই হতে পারে। সুযোগ গ্রহণ না করার কারণে যে ক্ষতি হয় যেটিই মূলত প্রতিনিধিত্ব খরচ।

প্রত্যক্ষ প্রতিনিধিত্ব খরচটি দুধরনের। প্রথমটি হলো ব্যবস্থাপনা যে সুযোগ-সুবিধা (benefits) প্রতিষ্ঠান থেকে নেয়, কারণ এটি শেয়ারহোল্ডারদের জন্য একটি প্রত্যক্ষ খরচ। অপরটি হলো ব্যবস্থাপনার কার্যক্রম মনিটর করার জন্য বাইরের অডিটর নিয়োগ করা। এতে কর্পোরেশনের খরচ হবে। এটি পরোক্ষ প্রতিনিধিত্ব খরচ।

অনেক সময় বলা হয় যে, ব্যবস্থাপনা কর্পোরেশনের সম্পদের উপর কর্তৃত্ব চলে আসে। ফলে সম্পদের নিয়ন্ত্রণ না করে কর্পোরেশনের আকার বড় করার জন্য আর্থিক প্রবৃদ্ধির উপর অতিমাত্রায় গুরুত্ব দেয়। ধরুন, একটি কোম্পানির আয়তন বড় গুরুত্ব দেয়। ধরুন, একটি কোম্পানির আয়তন বড় করার জন্য ব্যবস্থাপনা সমজাতীয় অন্য একটি কোম্পানিকে ক্রয় করে ফেলল। যদি hostile বা রাস্কুসে খরিদের কারণে অতিরিক্ত অর্থ প্রদান করে তাহলে শেয়ারের মূল্য কমে যাবে।

উপরের আলোচনায় দেখা যায় যে, ব্যবস্থাপনা তাদের চাকরির নিরাপত্তার জন্য কর্পোরেশনের টিকে থাকার উপর প্রাধান্য দিতে পারে। এমন হতে পারে ব্যবস্থাপনা বাইরের হস্তক্ষেপ পছন্দ নাও করতে পারে- ফলে স্বতন্ত্র এবং স্ব-নির্ভরতা অন্য উদ্দেশ্য হতে পারে।



সারসংক্ষেপ

শেয়ারহোল্ডার ও ব্যবস্থাপনার সম্পর্কটি মূলত প্রতিনিধিত্ব (agency)।

ব্যবস্থাপনা ও শেয়ারহোল্ডারদের মধ্যে স্বার্থ সংশ্লিষ্ট বিষয়ে পরস্পর ভিন্নতা দেখা দিতে পারে।

শেয়ারহোল্ডার ও ব্যবস্থাপনার স্বার্থসংশ্লিষ্ট বিষয়ে বিরোধের কারণে যে খরচের উদ্ভব হয় সেটিই মূলত প্রতিনিধিত্ব খরচ।

অনেক সময় বলা হয় যে, ব্যবস্থাপনা কর্পোরেশনের সম্পদের উপর কর্তৃত্ব চলে আসে। ফলে সম্পদের নিয়ন্ত্রণ না করে কর্পোরেশনের আকার বড় করার জন্য আর্থিক প্রবৃদ্ধির উপর অতিমাত্রায় গুরুত্ব দেয়।



পাঠোত্তর মূল্যায়ন-১.৫

১. টীকা লিখুন: প্রতিনিধিত্ব সম্পর্ক, প্রতিনিধিত্ব সমস্যা।
২. ব্যবস্থাপনা ও শেয়ারহোল্ডারদের সম্পর্ক কেমন হওয়া প্রয়োজন? ব্যাখ্যা করুন।