

আর্থিক দুর্দশা এবং দেউলিয়া Financial Distress and Bankruptcy

ইউনিট ৮

চলমান স্বত্বানীতি অনুযায়ী একটি প্রতিষ্ঠান আজীবন চলবে বলে ধরে নেয়া হয়। কিন্তু বিভিন্ন উদ্ভূত পরিস্থিতি, প্রতিকূল পরিবেশ ও অদক্ষতার কারণে একটি প্রতিষ্ঠান আর্থিক দুর্দশার সম্মুখীন হতে পারে। আর্থিক দুর্দশা এবং দেউলিয়া থেকে বের হতে হলে একজন আর্থিক ব্যবস্থাপককে বিভিন্ন কার্যক্রম হাতে নিতে হয়। দক্ষ ও সুদূরপ্রসারী কৌশল ও পরিকল্পনার মাধ্যমে আর্থিক দুর্দশা থেকে উদ্ধার পাওয়া যায়। এ ইউনিটে আর্থিক দুর্দশা ও দেউলিয়া সম্পর্কে ধারণা দেওয়া হয়েছে। এ ইউনিটে পাঁচটি পাঠ রয়েছে। প্রথম পাঠে আর্থিক দুর্দশায় কী হয় তা আলোচনা করা হয়েছে। দ্বিতীয় পাঠে দেউলিয়া তারল্যকরণ ও পুনর্গঠনের প্রাথমিক ধারণা দেওয়া হয়েছে। তৃতীয় পাঠে নিজস্ব ওয়ার্কআউট বা দেউলিয়া সম্পর্কে বর্ণনা করা হয়েছে। চতুর্থ পাঠে পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়া কীভাবে করতে হয় সে সম্পর্কে আলোকপাত করা হয়েছে। পঞ্চম পাঠে কর্পোরেট দেউলিয়ার পূর্বানুমান কীভাবে করা হয় তা বর্ণনা করা হয়েছে।



ইউনিট সমাপ্তির সময়

ইউনিট সমাপ্তির সর্বোচ্চ সময় দুই সপ্তাহ

এ ইউনিটের পাঠসমূহ

- পাঠ-৮.১ : আর্থিক দুর্দশার ফলাফল
- পাঠ- ৮.২ : দেউলিয়া তারল্যকরণ এবং পুনর্গঠন
- পাঠ- ৮.৩ : নিজস্ব ওয়ার্কআউট বা দেউলিয়া
- পাঠ- ৮.৪ : পূর্বনির্ধারিত দেউলিয়া
- পাঠ- ৮.৫ : কর্পোরেট দেউলিয়ার পূর্বানুমান

পাঠ ৮.১

আর্থিক দুর্দশায় কী হয়?

What happens in Financial Distress



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি

- আর্থিক দুর্দশা ব্যাখ্যা করতে পারবেন;
- কোন কোন ঘটনার জন্য আর্থিক দুর্দশা হয় তা বর্ণনা করতে পারবেন;
- আর্থিক দুর্দশায় একটি ফার্ম কী ধরনের কার্যাবলি সম্পাদন করে সে সম্পর্কে আলোচনা করতে পারবেন এবং
- বড় বড় পাবলিক কোম্পানি কীভাবে আর্থিক দুর্দশা থেকে উদ্ধার পায় তা ব্যাখ্যা করতে পারবেন।

আর্থিক দুর্দশা কী

What is Financial Distress?

আর্থিক দুর্দশাকে সহজে সংজ্ঞায়িত করা দুর্কহ কাজ। আর্থিক দুর্দশা একটি ফার্মের অনেকগুলো ঘটনার জন্য হতে পারে।

যেমন :

১. লভ্যাংশ হ্রাস
২. প্ল্যান্টের অবসান
৩. ক্ষতি
৪. কর্মী ছাটাই
৫. প্রধান নির্বাহী কর্মকর্তার পদত্যাগ এবং
৬. শেয়ার মূল্যের দরপতন।

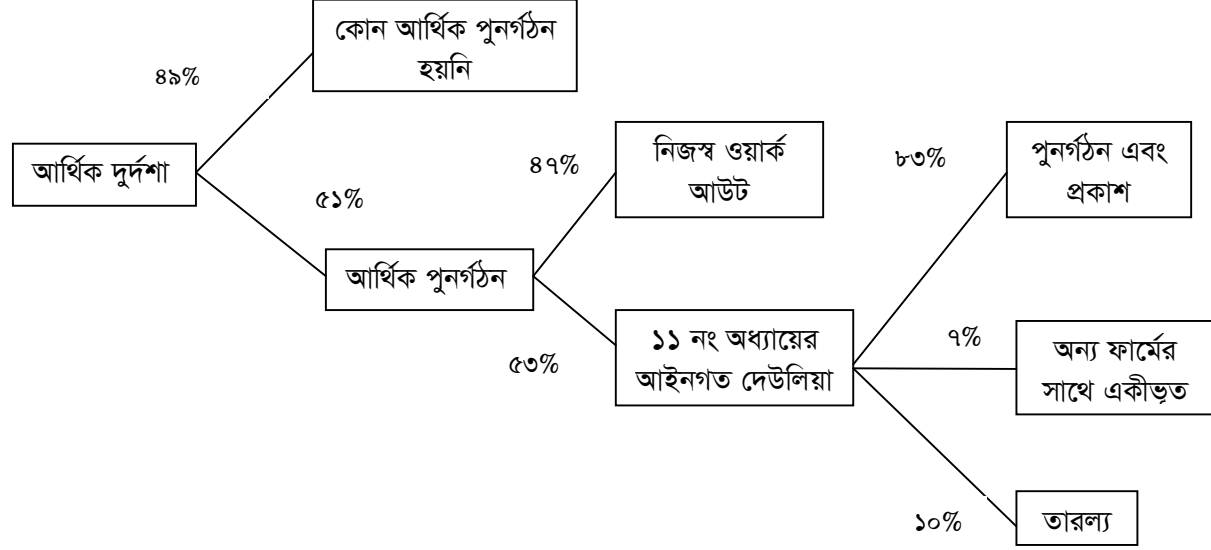
আর্থিক দুর্দশা হলো এমন একটি অবস্থা যখন একটি ফার্মের পরিচালন নগদ প্রবাহ বর্তমান দায়-দেনা পরিশোধে পর্যাপ্ত হয় না এবং ফার্ম সংশোধনমূলক কার্যক্রম হাতে নিতে বাধ্য হয়। আর্থিক দুর্দশা একটি ফার্মকে চুক্তি সম্পন্ন করতে অক্ষম করে এবং এটি ফার্মের মধ্যে, পাওনাদারদের মধ্যে এবং শেয়ার বিনিয়োগকারীদের মধ্যে আর্থিক পুনর্গঠনের সাথে সম্পৃক্ত করে।

আর্থিক দুর্দশায় একটি ফার্ম নিম্নোক্ত কার্যাবলি সম্পাদন করে:

১. প্রধান সম্পদগুলো বিক্রয় করে দেয়।
২. অন্য ফার্মের সাথে একীভূত হয়।
৩. মূলধনী ব্যয়, গবেষণা এবং উন্নয়ন ব্যয় কমিয়ে দেয়।
৪. নতুন সিকিউরিটিজ ইস্যু করে।
৫. ব্যাংক এবং অন্য পাওনাদারদের সাথে মধ্যস্থতা বা দরাদরি করে।
৬. শেয়ারের বিনিময়ে দায় পরিশোধ করে।
৭. দেউলিয়ার জন্য নথি প্রস্তুত করে।

১-৩ ফার্মের সম্পদের সাথে জড়িত এবং ৪-৭ ফার্মের উদ্বৃত্তপত্রের ডানদিকের আইটেমের সাথে জড়িত যা আর্থিক পুনর্গঠনের উদাহরণ। আর্থিক দুর্দশা সম্পদের পুনর্গঠন এবং আর্থিক পুনর্গঠন উভয়ের সাথে সম্পৃক্ত যা ফার্মের উদ্বৃত্তপত্রের দুই দিককে প্রভাবিত করে। কিছু কিছু ফার্ম তাদের সম্পদ পুনর্গঠন করে আর্থিক দুর্দশা থেকে সুবিধা লাভ করে থাকে।

আর্থিক পুনর্গঠন একটি ব্যক্তিগত ওয়ার্ক আউট যা আমেরিকায় দেউলিয়া আইনের ১১নং অধ্যায়ের অধীন দেউলিয়া পুনর্গঠনে ঘটতে পারে। নিম্নোক্ত চিত্রে কীভাবে বড় বড় পাবলিক কোম্পানি আর্থিক দুর্দশা থেকে উদ্ধার লাভ করে তা দেওয়া হলো:



চিত্র : ১ আর্থিক দুর্দশায় কী হয়?

আর্থিক দুর্দশা একটি ফার্মের সমস্যা নিবারণে একটি পূর্ববর্তী সতর্কতামূলক ব্যবস্থা হিসেবে কাজ করে। যে ফার্মের অধিক দায় রয়েছে সে ফার্ম কম দায় সম্পন্ন ফার্মের তুলনায় আগে আর্থিক দুর্দশায় পড়ে। যাই হোক, যে সমস্ত ফার্ম আগে থেকে আর্থিক দুর্দশায় পড়ে তারা ব্যক্তিগত ওয়ার্ক আউট এবং পুনর্গঠনের জন্য বেশি সময় পায়। যে ফার্মের লোভারেজ কম তারা দেরিতে আর্থিক দুর্দশায় পড়ে এবং অনেক ক্ষেত্রে তারল্যকরণে বাধ্য হয়।

সারসংক্ষেপ:

একটি প্রতিষ্ঠানে তখনই আর্থিক দুর্দশা সংঘটিত হয় যখন ঐ প্রতিষ্ঠানের লভ্যাংশ হ্রাস পায়, প্ল্যান্টের অবসান হয়, ক্ষতি হয়, কর্মী ছাটাই করে, প্রধান নিবাহী কর্মকর্তা পদত্যাগ করে, শেয়ারমূল্যের দরপতন হয়। আর্থিক দুর্দশায় একটি ফার্ম সাধারণত: প্রধান সম্পদগুলো বিক্রয় করে দেয়, অন্য ফার্মের সাথে একীভূত হয়, মূলধনী ব্যয়, গবেষণা এবং উন্নয়ন ব্যয় কমিয়ে দেয়, নতুন সিকিউরিটিজ ইস্যু করে, ব্যাংক এবং অন্যান্য পাওনাদারের সাথে মধ্যস্থতা করে, শেয়ারের বিনিময়ে দায় পরিশোধ করে, দেউলিয়ার জন্য নথি প্রস্তুত করে। আর্থিক দুর্দশায় একটি ফার্ম চাইলে আর্থিক পুনর্গঠন করতে পারে বা নাও করতে পারে। একটি ফার্ম প্রাইভেট ওয়ার্কআউট কিংবা ১১নং অধ্যায়ের মাধ্যমে আর্থিক পুনর্গঠন করে। ১১নং অধ্যায়ের আইনগত দেউলিয়ায় একটি ফার্ম পুনর্গঠন করে প্রকাশ পেতে পারে, অন্য ফার্মের সাথে একীভূত হতে পারে এবং তারল্যকরণ করতে পারে।



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি

- দেউলিয়ার তারল্যকরণ বর্ণনা করতে পারবেন;
- অনিচ্ছাকৃত দেউলিয়ার শর্তাবলি ব্যাখ্যা করতে পারবেন;
- পাওনার অগ্রাধিকার সম্পর্কে বর্ণনা করতে পারবেন; এবং
- পুনর্গঠন সম্পর্কে আলোচনা করতে পারবেন।

যে সমস্ত ফার্ম পাওনাদারকে চুক্তিবদ্ধ পরিমাণ পাওনা পরিশোধ করতে পারে না কিংবা পছন্দ করে না তাদের কাছে দুটি বিকল্প থাকে: তারল্যকরণ অথবা পুনর্গঠন। চলমান সত্তা নীতি অনুসারে ফার্মের অবসানকে তারল্যকরণ বলে। ভগ্নাবশেষ মূল্যে ফার্মের সম্পদ বিক্রয় করা তারল্যকরণের মধ্যে অন্তর্ভুক্ত হয়। লেনদেনের খরচ বাদ দিয়ে লাভের অংশটুকু পাওনাদারের মাঝে অগ্রাধিকারের ভিত্তি পরিশোধ করা হয়। চলমান সত্তানীতি অনুসারে ফার্মের নতুন শেয়ার ইস্যু করে পুরাতন সিকিউরিটিজ বদলি করণের মাধ্যমে ফার্মকে সচল রাখাকে পুনর্গঠন বলে।

তারল্যকরণ এবং আনুষ্ঠানিক পুনর্গঠন দেউলিয়ার মাধ্যমে করা হয়। দেউলিয়া একটি আইনগত প্রক্রিয়া এবং এটি ফার্ম স্বেচ্ছাপ্রনোদিত হয়ে ফাইলিং করতে পারে অথবা অনিচ্ছাকৃতভাবে পাওনাদারদের সাথে নিয়ে করতে পারে।

দেউলিয়া তারল্যকরণ

(Bankruptcy Liquidation)

দেউলিয়া সংস্কার আইন ১৯৭৮ এর ৭ম অধ্যায়ে সরাসরি দেউলিয়া নিয়ে বলা হয়েছে। নিম্নোক্ত উপায়ে তারল্যকরণ হয়ে থাকে :

১. আদালতে মামলা দায়ের করা: একটি কোম্পানি চাইলে ইচ্ছাকৃতভাবে অথবা অনিচ্ছাকৃতভাবে কোম্পানির বিরুদ্ধে মামলা দায়ের করতে পারে।
২. পাওনাদার কর্তৃক দেউলিয়ার অছি নিয়োগ: পাওনাদার কর্তৃক নিযুক্ত অছি কোম্পানির সকল সম্পদের দখল নিবে এবং সম্পদকে তারল্য করণে চেষ্টা করবে।
৩. দায় পরিশোধ: সম্পদ যখন তারল্যকরণ করা হয়ে যাবে তখন প্রশাসনিক ব্যয় পরিশোধ করে বাকি টাকা পাওনাদারদের মাঝে বিতরণ করতে হবে।
৪. শেয়ার হোল্ডারদের অংশ: খরচ এবং পাওনাদারকে পরিশোধ করার পর যদি কোন সম্পদ অবশিষ্ট থাকে, তবে তা শেয়ার হোল্ডারদের মাঝে বিতরণ করতে হবে।

অনিচ্ছাকৃত দেউলিয়ার শর্তাবলি (Conditions leading to Involuntary Bankruptcy): নিম্নোক্ত শর্তাবলি সাপেক্ষে পাওনাদাররা অনিচ্ছাকৃত দেউলিয়া ফাইল করতে পারে:

১. যদি যথাসময়ে কোম্পানি দায় পরিশোধ করতে ব্যর্থ হয়।
২. যদি পাওনাদারের সংখ্যা ১২ এর বেশি হয়, কমপক্ষে তিনজনের পাওনা সর্বমোট ১৩,৪৭৫ ডলার বা তার বেশি হয় তবে তারা দেউলিয়া ফাইল করতে পারে। যদি পাওনাদারের সংখ্যা ১২ এর কম হয় তবে একজনের পাওনা ১৩,৪৭৫ ডলার হলেই সে দেউলিয়া ফাইল করতে পারে।

পাওনার অগ্রাধিকার (Priority Claims): যখন কোম্পানি দেউলিয়া করতে ইচ্ছা পোষণ করে তারল্যকরণ তখনই সংগঠিত হয়। যখন তারল্যকরণ হয় তখন নিম্নোক্ত অগ্রাধিকারের ভিত্তিতে বণ্টন করতে হয়:

১. দেউলিয়া কোম্পানির সম্পদ তারল্যকরণের সাথে সম্পৃক্ত প্রশাসনিক খরচ।
২. অনিচ্ছাকৃত দেউলিয়া ফাইলিং করার পর অসুরক্ষিত দাবিসমূহ।
৩. মজুরি, বেতন এবং কমিশন।
৪. ফাইলিং তারিখের ১৮০ দিন পূর্বে কর্মচারী সুবিধা পরিকল্পনায় চাঁদা
৫. ভোক্তার দাবিসমূহ।
৬. কর দাবিসমূহ।
৭. সুরক্ষিত এবং অসুরক্ষিত পাওনাদারদের দাবিসমূহ।
৮. অগ্রাধিকার শেয়ারহোল্ডারদের দাবিসমূহ।
৯. সাধারণ শেয়ারহোল্ডারদের দাবিসমূহ।

তারল্যকরণে অগ্রাধিকার নিয়মকে পরম অগ্রাধিকার বিধি বলে। উপরের সংশ্লিষ্ট তালিকায় সুরক্ষিত পাওনা একটি বিশেষ গুণ সম্পন্ন যাই হোক যদি সুরক্ষিত সম্পত্তি তারল্যকরণ করা হয় এবং যাদের কাছ থেকে টাকা ধার নেয়া হয়েছে তাদের পাওনা পরিশোধ অপরিহার্য থাকে তবে সুরক্ষিত পাওনাদাররা অবশিষ্ট তারল্যকরণ মূল্যে অসুরক্ষিত পাওনাদারের সাথে যুক্ত হবে। এর বিপরীতে সুরক্ষিত সম্পত্তির তারল্যকরণের লাভ যদি সুরক্ষিত দাবির চেয়ে বেশি হয় তবে নিট লাভ অসুরক্ষিত পাওনাদার এবং অন্যান্যদেরকে পরিশোধ করে দিতে হবে।

উদাহরণ ৮.১:

APR: বি.ও ড্রাগ কোম্পানি তারল্যকরণ করবে। তারল্যকরণ মূল্য ২.৭ মিলিয়ন টাকা বি.ও ড্রাগ কোম্পানির কর্পোরেট প্রধান কার্যালয়ের দালানের উপর ১.৫ মিলিয়নের একটি বন্ধকিত সুরক্ষিত বন্ড আছে যা ১ মিলিয়নে বিক্রয় করা হয়েছে। ২,০০,০০০ টাকা ব্যবহৃত হয়েছে প্রশাসনিক খরচ এবং দাবি দাওয়া পরিশোধের জন্য। ২,০০,০০০ টাকার প্রশাসনিক দাবি পরিশোধের পর সুরক্ষিত এবং অসুরক্ষিত পাওনাদারের টাকার পরিমাণ ২.৫ মিলিয়ন। এটি অপরিশোধিত দায় ৪ মিলিয়নের চেয়ে কম।

পরম অগ্রাধিকার নিয়ম (APR) অনুযায়ী, সকল পাওনাদারকে শেয়ারহোল্ডারদের পূর্বে পরিশোধ করতে হবে এবং প্রধান কার্যালয়ের দালানের ১ মিলিয়ন বন্ধকের উপর বন্ধকি বন্ডহোল্ডাররা প্রথমে দাবির যোগ্য হবে।

অধিরা নিম্নোক্তভাবে বিতরণের প্রস্তাব দিয়েছে:

দাবির ধরণ	পূর্বের দাবি	তারল্যকরণে নগদ গ্রহণ
বন্ড (সুরক্ষিত বন্ধক)	১৫,০০,০০০	১৫,০০,০০০
কম অগ্রাধিকারমূলক ডিবেঞ্চর	২৫,০০,০০০	১০,০০,০০০
সাধারণ শেয়ার হোল্ডার	১,০০,০০,০০০	=
সর্বমোট =	<u>১,৪০,০০,০০০</u>	<u>২৫,০০,০০০</u>

বিতরণের হিসাব নির্ণয়: বিতরণের জন্য সম্পত্তি বিক্রয় করে নগদ প্রাপ্তি	২৫,০০,০০০
বন্ধকিত সম্পত্তি বিক্রয় করে সুরক্ষিত বন্ডহোল্ডারদের নগদ প্রদান	১০,০০,০০০
বন্ড এবং ডিবেঞ্চর হোল্ডাররা পাবে	১৫,০০,০০০

মোট দাবি থাকে (৪০,০০,০০০-সুরক্ষিত বন্ডের উপর ১০,০০,০০০) = ৩০,০০,০০০

৩০,০০,০০০ টাকার মোট দাবি যা বাকি থাকে তা পরিশোধের জন্য অবশিষ্ট ১৫,০০,০০০ থেকে বিতরণ করা হবে।

দাবির ধরণ যা বাকী থাকে	তারল্যকরণের লাভে দাবি	নগদ গ্রহণ
বন্ড	৫,০০,০০০	৫,০০,০০০
ডিবেঞ্চর	২৫,০০,০০০	১০,০০,০০০
মোট	<u>৩০,০০,০০০</u>	<u>১৫,০০,০০০</u>

দেউলিয়া পুনর্গঠন

Bankruptcy Reorganization

কর্পোরেট পুনর্গঠন ১৯৭৮ সালের ফেডারেল দেউলিয়া সংস্থার আইনের অধীনে হয় যা ২০০৫ সালে দেউলিয়া অপব্যবহার প্রতিরোধ এবং ভোক্তা রক্ষণ আইন নামে সংশোধিত হয়। অধ্যায় ১১ এর সাধারণ উদ্দেশ্য হলো প্রতিষ্ঠান পুনঃসংগঠনের পরিকল্পনা করা যাতে পাওনাদারদের পরিশোধের ব্যাপারে কিছু নীতিমালা থাকে। ঘটনাসমূহের একটি ধারাবাহিক প্রক্রিয়া নিম্নে প্রদত্ত হলো:

১. একটি ইচ্ছাকৃত পিটিশন প্রতিষ্ঠান কর্তৃক ফাইলিং করা হতে পারে অথবা অনিচ্ছাকৃত পিটিশন ফাইল হবে যদি ৩ বা তার অধিক পাওনাদাররা ফাইলিং করে। অনিচ্ছাকৃত পিটিশনে অবশ্যই প্রতিষ্ঠান তার পাওনা পরিশোধ করছেনো এর স্বপক্ষে যুক্তি দেখাবে।
২. সাধারণত, একজন ফেডারেল বিচারক পিটিশন অনুমোদন দিবে এবং পাওনাদার এবং শেয়ারহোল্ডারদের দাবির স্বপক্ষে প্রমাণ সংগ্রহ করার জন্য সময় দিবে।
৩. অধিকাংশ ক্ষেত্রে প্রতিষ্ঠানটি ব্যবসায়িক কার্যক্রম গতিশীল রাখে।
৪. প্রতিষ্ঠানটি কেবলমাত্র ১২০ দিনের জন্য পুনর্গঠন পরিকল্পনা ফাইল করতে পারে। যদি এটি করা হয় তবে প্রতিষ্ঠানটিকে ১৮০ দিন সময় দেওয়া হয় ফাইলিং এর তারিখের পর পরিকল্পনাটির স্বীকৃতি পাওয়ার জন্য।
৫. পাওনাদার এবং শেয়ার হোল্ডারদের শ্রেণিতে ভাগ করা হয়। পাওনাদারদের একটি শ্রেণি পরিকল্পনাটি গ্রহণ করে যদি দুই-তৃতীয়াংশ (টাকা) এবং অর্ধেক (সংখ্যার) অনুমতি প্রদান করে।
৬. পাওনাদার কর্তৃক স্বীকৃতির পর, পরিকল্পনাটি আদালত কর্তৃক নিশ্চিত করা হয়।
৭. পাওনাদার এবং শেয়ার হোল্ডারদেরকে নগদ টাকা, সম্পত্তি এবং সিকিউরিটিজ পরিশোধ করা হয়। পরিকল্পনাটি নতুন সিকিউরিটিজ ইস্যু করার কথাও বলতে পারে।

উদাহরণ ৮.২: অধ্যায় ১১: বি.ও. ড্রাগ কোং অধ্যায় ১১ অনুযায়ী পুনর্গঠনের সিদ্ধান্ত নিলো। সাধারণত অন্যান্য দাবিদাররা কিছু পাওয়ার পূর্বে অগ্রাধিকার দাবি পরিশোধ করতে হয়। ধরে নেই, বি.ও. ড্রাগের “চলমান নীতি” অনুযায়ী মূল্য ৩ মিলিয়ন এবং তার উদ্ভূতপত্র নিম্নরূপঃ

সম্পদ	৩০,০০,০০০
দায়ঃ	
বন্ধকীকৃত বন্ড	১৫,০০,০০০
কম অগ্রাধিকার মূলক ডিবেঞ্চর	২৫,০০,০০০
শেয়ার হোল্ডারদের ইকুইটি	-১০,০০,০০০

ফার্মটি নিম্নোক্ত পুনর্সংগঠন পরিকল্পনার প্রস্তাব করেছে:

পুরাতন সিকিউরিটি	পুরাতন দাবি	পুনর্সংগঠন পরিকল্পনার নতুন দাবি
বন্ধকীকৃত ঋণ	১৫,০০,০০০	১৫,০০,০০০
কম অগ্রাধিকার মূলক ডিবেঞ্চর	২৫,০০,০০০	১৫,০০,০০০

ফার্মটি এ পুনর্সংগঠন পরিকল্পনায় নতুন দাবির ক্ষেত্রে নতুন সিকিউরিটিজ বিতরণের প্রস্তাব করেছে।

পুরাতন সিকিউরিটি	প্রস্তাবিত পুনর্সংগঠন পরিকল্পনায় পাবে
বন্ধকীকৃত বন্ড	১০,০০,০০০ টাকা অগ্রাধিকার মূলক ডিবেঞ্চর ৯% হারে, ৫,০০,০০০ টাকা কম অগ্রাধিকারমূলক ডিবেঞ্চর ১১% হারে।
ডিবেঞ্চর	১০,০০,০০০ টাকার ৮% অগ্রাধিকার শেয়ার ৫,০০,০০০ টাকার সাধারণ শেয়ার।



সারসংক্ষেপ:

দেউলিয়া তারল্যকরণ প্রক্রিয়ায় একটি ফার্ম আদালতে মামলা দায়ের করে, পাওনাদার অছি নিয়োগ করে, সম্পদ দায় পরিশোধে ব্যবহৃত হয় এবং অবশিষ্ট অংশ শেয়ার হোল্ডারদের মাঝে বিতরণ করা হয়। যদি কোম্পানি দায় পরিশোধে ব্যর্থ হয়, পাওনাদারের সংখ্যা ১২ এর বেশি হয় এবং কমপক্ষে তিনজনের পাওনা সর্বমোট ১৩,৪৭৫ ডলার বা তার বেশি হয় তবে তা অনিচ্ছাকৃত দেউলিয়ার শর্ত হিসেবে বিবেচিত হবে। তারল্যকরণে পাওনার অগ্রাধিকার মেনে চলতে হয় যেখানে সম্পদ তারল্যকরণের সাথে সম্পৃক্ত প্রশাসনিক খরচ সবার প্রথমে এবং সাধারণ শেয়ার হোল্ডারদের দাবি সবার শেষে বণ্টন করতে হয়। দেউলিয়া পুনর্গঠনে একটি প্রতিষ্ঠান ১২০ দিনের জন্য পুনর্গঠন পরিকল্পনা ফাইল করতে পারে এবং ফাইলিং পরবর্তী ১৮০ দিনের মধ্যে পরিকল্পনাটি পাওনাদার এবং শেয়ারহোল্ডার কর্তৃক স্বীকৃতির প্রয়োজন পড়ে।



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি

- নিজস্ব ওয়ার্কআউট ব্যাখ্যা করতে পারবেন;
- দেউলিয়া কী তা আলোচনা করতে পারবেন এবং
- প্রান্তিক ফার্ম এবং হোল্ডআউট ব্যাখ্যা করতে পারবেন।

একটি ফার্ম যেটি ধার পরিশোধে ব্যর্থ হয় তাদের আর্থিক দাবিগুলোকে পুনর্বিদ্যাস করতে হয়। ফার্মের দুটি পছন্দ থাকে। আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া কিংবা ব্যক্তিগত ওয়ার্ক আউট। আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া দু'প্রকার হতে পারে। (১) দেউলিয়া তারল্যকরণ: এবং (২) দেউলিয়া পুনর্গঠন। এ পাঠে নিজস্ব ওয়ার্ক আউটকে দেউলিয়া পুনর্গঠনের সাথে তুলনা করা হবে। উভয় প্রকার আর্থিক পুনর্বিদ্যাস পুরাতন আর্থিক দাবির সাথে নতুন আর্থিক দাবির বিনিময়ের সাথে জড়িত। সচরাচর অধিক অগ্রাধিকার ধারকে কম অগ্রাধিকার ধার দিয়ে স্থলাভিষিক্ত করা হয় এবং কম অগ্রাধিকারমূলক ধারকে ইকুইটি দিয়ে স্থলাভিষিক্ত করা হয়। অতি সাম্প্রতিক কিছু একাডেমিক গবেষণা নিজস্ব ওয়ার্ক আউট এবং প্রাতিষ্ঠানিক দেউলিয়ায় কী হয় তার বর্ণনা করেছে।

১. ঐতিহাসিকভাবে, অর্ধেক আর্থিক পুনর্গঠন নিজস্ব ভাবে করা হয় কিন্তু সম্প্রতি আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া বেশি হচ্ছে।
২. যেসব ফার্ম নিজস্ব ওয়ার্ক আউটের মাধ্যমে বিকাশ লাভ করে তাদের শেয়ারের দাম যে সব ফার্ম আনুষ্ঠানিক দেউলিয়ায় যায় তাদের চেয়ে বেশি হয়।
৩. নিজস্ব ওয়ার্ক আউটের প্রত্যক্ষ খরচ আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া খরচের চেয়ে কম হয়।
৪. উচ্চ পর্যায়ের ব্যবস্থাপক সাধারণত চাকরি এবং বেতন ভাতাদি হারায় নিজস্ব ওয়ার্ক আউট এবং আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া উভয়টিতে।

এইসব দিক যখন একসাথে করা হয় তখন বলাই যায় একটি নিজস্ব ওয়ার্ক আউট আনুষ্ঠানিক দেউলিয়ার চেয়ে ভালো। তারপর আমাদের জিজ্ঞাস করতে হয় কেন ফার্ম পুনর্গঠনের অংশ হিসেবে আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া করে?

প্রান্তিক ফার্ম (Marginal Firm):

সাধারণ ফার্মের ক্ষেত্রে একটি আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া একটি নিজস্ব ওয়ার্ক আউটের চেয়ে বেশি ব্যয় বহুল কিন্তু অন্য ফার্মের ক্ষেত্রে আনুষ্ঠানিক দেউলিয়াই ভালো। আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া ফার্মকে ঋণ ইস্যু করতে অনুমতি প্রদান করে যা পূর্বের দায়ের চেয়ে অগ্রাধিকারমূলক। এ নতুন দায়কে “ডেটর ইন পশেসন”(DIP) বলে। যেসব ফার্মের সাময়িক নগদ অর্থের প্রয়োজন হয়, DIP দেউলিয়া পুনর্গঠন নিজস্ব ওয়ার্ক আউট এর চেয়ে অধিক আকর্ষণীয়। দেউলিয়ার কিছু কর সুবিধা রয়েছে। দেউলিয়াতে ফার্ম কর ক্যারিফর-ওয়ার্ড বা পরবর্তী বছরে স্থানান্তরের সুবিধা হারায় না এবং ধার মূলতবিকরণে করের হিসাব ভিত্তিকরণ দেউলিয়াতে ভালো। এছাড়াও আনুষ্ঠানিক দেউলিয়াতে পূর্ব দেউলিয়ার অসুরক্ষিত দায়ের ক্ষেত্রে বকেয়া সুদ জমা বন্ধ থাকে।

হোল্ডআউট (Holdout):

দেউলিয়া সাধারণত পাওনাদারদের চেয়ে ইকুইটি বিনিয়োগকারীর জন্য ভালো। ডিআইপি দায় ব্যবহার করে এবং পূর্ব দেউলিয়া বন্ধ করে অসুরক্ষিত দায় হতে যে সুদ বকেয়া থাকে সেটি স্টক হোল্ডারদেরকে সাহায্য করে এবং ঋণ দাতাদের ক্ষতিগ্রস্ত করে। যার ফলশ্রুতিতে ইকুইটি বিনিয়োগকারীরা দেউলিয়াতে সুবিধাজনক অবস্থান পেয়ে থাকে। আনুষ্ঠানিক দেউলিয়াতে পূর্ণ অগ্রাধিকার অনুযায়ী, ইকুইটি বিনিয়োগকারীর চেয়ে ঋণদাতাদের সুবিধা পাওয়ার অবস্থানটি বাধাগ্রস্ত হয়। একটি সাম্প্রতিক গবেষণায় পাওয়া গিয়েছে যে, ৮১% দেউলিয়াতে ইকুইটি বিনিয়োগকারীরা কিছু ক্ষতিপূরণ পেয়ে

থাকে। অধ্যায় ১১ অনুযায়ী পাওনাদাররা ব্যবস্থাপনায় স্থান পেয়ে তাদের জ্যেষ্ঠতামূলক অধিকার ছাড়তে বাধ্য হয় এবং ইকুইটি বিনিয়োগকারীরা একটি চুক্তিতে সম্মত হতে বাধ্য হয়।

জটিলতা:

একটি ফার্ম যার জটিল মূলধন কাঠামো রয়েছে তারা একটি ব্যক্তিগত বা নিজস্ব ওয়ার্ক আউট একত্র করতে হিমশিম খায়। যেসব ফার্মের সুরক্ষিত পাওনাদার এবং বাণিজ্যিক পাওনাদার রয়েছে তারা সচরাচর আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া ব্যবহার করে কারণ বিভিন্ন ধরনের পাওনাদারদের সাথে একমত বা সম্মতিতে পৌঁছানো খুবই দুরূহ ব্যাপার।

তথ্যের ঘাটতি:

ইকুইটি বিনিয়োগকারী এবং পাওনাদারদের মধ্যে একটি অন্তর্নিহিত স্বার্থের দ্বন্দ্ব রয়েছে এবং এ দ্বন্দ্ব বৃদ্ধি পায় যখন আর্থিক দুর্দশার ফলাফল নিয়ে দু'পক্ষের মাঝে অসম্পূর্ণ তথ্য থাকে। একটি ফার্মের প্রাথমিক পর্যায়ে যখন তারল্য সংকট হয় তখন সংকট ক্ষণস্থায়ী না দীর্ঘস্থায়ী তা জানা যায়না। যদি সংকটটি দীর্ঘস্থায়ী হয় তবে পাওনাদাররা আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া বা তারল্যকরণে চাপ দেয়। যাই হোক, যদি তারল্য সংকট ক্ষণস্থায়ী হয় তবে আনুষ্ঠানিক পুনর্গঠন এবং তারল্যকরণের প্রয়োজন পড়ে না। ইকুইটি বিনিয়োগকারীরা এদিক দিয়ে চাপ প্রয়োগ করে। শেষের দুইটি দিক খুবই গুরুত্বপূর্ণ। তারা পরামর্শ দেয় যাতে আর্থিক দুর্দশা অনেক ব্যয়বহুল (সস্তা) হয় যদি জটিলতা বেশি (কম) হয় এবং তথ্য অসম্পূর্ণ (সম্পূর্ণ) হয়। জটিলতা এবং তথ্যের ঘাটতি সস্তা ওয়ার্ক আউটকে কম সম্ভাব্যময় করে তোলে।



সারসংক্ষেপ:

নিজস্ব ওয়ার্কআউটকে দেউলিয়া পুনর্গঠনের সাথে তুলনা করা হয়। নিজস্ব ওয়ার্কআউটের মাধ্যমে বিকশিত ফার্মের শেষার আনুষ্ঠানিক দেউলিয়াকৃত ফার্মের চেয়ে বেশি হয় এবং প্রত্যক্ষ খরচ ও কম হয়ে থাকে। প্রান্তিক ফার্মের ক্ষেত্রে নিজস্ব ওয়ার্কআউটের চেয়ে আনুষ্ঠানিক দেউলিয়াই ভালো। হোল্ডআউটের ক্ষেত্রে পাওনাদারের চেয়ে ইকুইটি বিনিয়োগকারীরা লাভবান হয় বিধায় তারা আনুষ্ঠানিক দেউলিয়া পছন্দ করে। জটিল মূলধন কাঠামোর ফার্মের ক্ষেত্রে নিজস্ব ওয়ার্কআউট করা কিছুটা দুরূহ হয়ে পড়ে, যখন পর্যাপ্ত তথ্যের ঘাটতি থাকবে তখন নিজস্ব ওয়ার্ক আউটের মাধ্যমে দেউলিয়া পুনর্গঠন করা কষ্টসাধ্য ব্যাপার হিসেবে পরিগণিত হয়।



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি

- পূর্বনির্ধারিত দেউলিয়া বর্ণনা করতে পারবেন;
- পূর্বনির্ধারিত দেউলিয়ার কারণ ব্যাখ্যা করতে পারবেন এবং
- পূর্বনির্ধারিত দেউলিয়ার সুবিধা ব্যাখ্যা করতে পারবেন।

২০০৯ সালে ১লা নভেম্বর, সিআইটি গ্রুপ ইউ.এস দেউলিয়া কোডের অধীনে অধ্যায় ১১ অনুযায়ী পুনর্গঠনের জন্য ফাইলিং করে। সে সময়ে কোম্পানির সম্পত্তির পরিমাণ ছিল ৭১ বিলিয়ন ডলার এবং দায়ের পরিমাণ ছিল ৬৫ বিলিয়ন ডলার, এ অবস্থায় একটি ফার্ম চাইলে দেউলিয়াতে এক বছর বা তার চেয়ে বেশি সময় ব্যয় করতে পারত। ফাইলিং করার ৬ সপ্তাহের কম সময়ে ২০০৯ সালের ডিসেম্বর ১০ তারিখে প্রতিষ্ঠানের পুনর্গঠন পরিকল্পনা আমেরিকার দেউলিয়া আদালত কর্তৃক নিশ্চিত করা হয়। ফার্মগুলো সাধারণত দেউলিয়া ফাইল করে পাওনাদারদের থেকে রক্ষা পেতে, এটি স্বীকার করে যে বর্তমান পুনর্গঠনে, তারা আর্থিক দায়বদ্ধতা প্রদানে ব্যর্থ। দেউলিয়াতে ফার্ম চেষ্টা করে তার আর্থিক চিত্রকে পুনর্গঠিত করতে যাতে তারা টিকে থাকতে পারে। এ প্রক্রিয়ার উদ্দেশ্য হলো পাওনাদাররা যাতে পুনর্গঠন পরিকল্পনায় সম্মতি প্রদান করে। অধ্যায় ১১ তে একটি ফার্ম কত সময় ব্যয় করে তা নির্ভর করে অনেকগুলো বিষয়ের উপর, কিন্তু সাধারণত অধিকাংশ ক্ষেত্রে একটি পুনর্গঠন পরিকল্পনায় পাওনাদারকে রাজি করাতে যে সময় ব্যয় হয় তার উপর নির্ভর করে। পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়া নিজস্ব ওয়ার্ক আউট এবং আইনগত দেউলিয়ার সংমিশ্রণ। দেউলিয়া ফাইলিং করার পূর্বে ফার্মকে পুনর্গঠন পরিকল্পনা নিয়ে পাওনাদারদের সাথে দেনদরবার করতে হয়। দুই পক্ষ একটি মীমাংসায় আসতে চায় এবং রাজী হয় কীভাবে দেউলিয়াতে ফার্মের অর্থায়নগুলো পুনর্গঠিত করতে হবে তার বিশদ ব্যাখ্যা নিয়ে। তারপর ফার্মটি একসাথে প্রয়োজনীয় কাগজপত্রাদি একসাথে করে দেউলিয়া ফাইলিং করার জন্য দেউলিয়া আদালতের সামনে হাজির হয়। একটি ফাইলিং পূর্ব নির্ধারিত হয় যদি ফার্মটি আদালতের কাছে যায় এবং একই সময়ে একটি পুনর্গঠন পরিকল্পনা ফাইল করে যাতে পাওনাদারদের সম্মতিসহ পূর্ণাঙ্গ তথ্যাদি থাকে যেটি সি.আই.টি গ্রুপ করেছিল।

পূর্ব নির্ধারিত পুনর্গঠন প্রক্রিয়ায় উভয় পক্ষেরই কিছু লাভ এবং কিছু ক্ষতি হয়। দেউলিয়া যদি আসন্ন হয়, তবে পাওনাদারদের প্রক্রিয়া ত্বরান্বিত করা যৌক্তিকভাবে যদিও তাদের আর্থিক ক্ষতির সম্ভাবনা থাকে। সি.আই.টি গ্রুপের দেউলিয়া স্টকহোল্ডার এবং বন্ডহোল্ডার উভয়ের জন্য কষ্টকর ছিল। চুক্তির শর্ত অনুযায়ী স্টকহোল্ডাররা পুরোপুরি ক্ষতি গ্রস্ত হয় এবং বন্ডহোল্ডারদের দাবি ১০.৫ বিলিয়ন ডলার কমে যায়। একই সাথে কোম্পানির দায়ের মেয়াদ ৩ বছর পর্যন্ত বর্ধিত করা হয়। একটি অতিরিক্ত দায় কমে যায় যখন ২.৩ বিলিয়ন ডলার কোম্পানি লাভ করে আমেরিকা সরকারের বেইল-আউট পরিকল্পনা অনুযায়ী। অন্য আরেকটি পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়ার উদাহরণ, যেটি নভেম্বর ২০১০ সালে হয়েছিল। বিখ্যাত চলচিত্র নির্মাতা এমজিএম এর প্রতিষ্ঠান যেটি রকি এবং জেমস বন্ডের স্টুডিও এর পরের অবস্থানে ছিল একটি পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়া ফাইল করে। চুক্তির শর্ত অনুযায়ী ক্রেডিট সুইসসি এবং জেপিমরগান নামক ঋণদাতারা কোম্পানির অধিকাংশ ইকুইটি নিতে রাজি হয়েছিল ৪ বিলিয়ন ডলার অপরিশোধিত দায়ের বিনিময়ে যখন এটি দেউলিয়ার মধ্যে পড়ল। দেউলিয়া প্রক্রিয়াকরণের সময় কোম্পানি আরও ৫০০ মিলিয়ন ডলার তহবিল সংগ্রহ করেছিল পুনর্গঠনের পর ছবিগুলোকে অর্থ দেওয়ার জন্য। যেমনটি রকি বেলবুয়া ক্যানভাস থেকে উদীয়মান হয়েছিল, কোম্পানিটিও ২০০০ সালের ডিসেম্বরের ১০তারিখ দেউলিয়া থেকে উখিত হয়েছিল। পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়া ব্যবস্থায় অধিকাংশ পাওনাদারকে ব্যক্তিগতভাবে সম্মতিতে আসতে হয়। পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়া কাজ করে না যখন অনেক অনিচ্ছুক বাণিজ্যিক পাওনাদার থাকে, যেমনটা মেকিস কিংবা রেবকো ভি.এস এর মত খুচরা ফার্মের ক্ষেত্রে হয়েছিল।

পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়ার প্রধান সুবিধা হলো এটি বিভিন্ন পক্ষকে দেউলিয়া পুনর্গঠনে বাধ্য করে। যদি ফার্মের অধিকাংশ পাওনাদাররা পুনর্গঠন পরিকল্পনায় রাজি হয়, তবে হোল্ড আউট সমস্যাটি কাটানো যায়। এটি আনুষ্ঠানিক দেউলিয়ার ক্ষেত্রে একটি পুনর্গঠন পরিকল্পনাকে একত্রীকরণে সহজ করে।

মেক কনেল, লিস এবং তাশজিয়ানের একটি রিপোর্ট সমীক্ষায় দেখা গেছে একটি আনুষ্ঠানিক দেউলিয়ার অনেক সুবিধাই পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়া প্রদান করে। কিন্তু তারা অধিক কার্যকর। তাদের ফলাফল বলে যে, আর্থিক দুর্দশায় সময় এবং প্রত্যক্ষ খরচ আনুষ্ঠানিক দেউলিয়ার চেয়ে পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়ার কম।



সারসংক্ষেপ:

পূর্বনির্ধারিত দেউলিয়া নিজস্ব ওয়ার্ক আউট এবং আইনগত দেউলিয়ার সংমিশ্রণ। পূর্বনির্ধারিত দেউলিয়ায় দুই পক্ষ একটি মীমাংসায় আসতে চায় এবং রাজি হয় কীভাবে দেউলিয়াতে ফার্মের অর্থায়নগুলো পুনর্গঠিত করতে হবে তার বিশদ ব্যাখ্যা নিয়ে। পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়ায় উভয় পক্ষেরই কিছু লাভ এবং কিছু ক্ষতি হয়ে থাকে। পূর্বনির্ধারিত দেউলিয়ার প্রধান সুবিধা হলো এটি বিভিন্ন পক্ষকে দেউলিয়া পুনর্গঠনে বাধ্য করে। আনুষ্ঠানিক দেউলিয়ার অনেক সুবিধাই পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়া প্রদান করে। আর্থিক দুর্দশার সময় ও প্রত্যক্ষ খরচের ক্ষেত্রে পূর্ব নির্ধারিত দেউলিয়া আনুষ্ঠানিক দেউলিয়ার চেয়ে ভালো ফলাফল প্রদান করে থাকে।



উদ্দেশ্য

এ পাঠ শেষে আপনি

- কর্পোরেট দেউলিয়া বর্ণনা করতে পারবেন;
- জেড স্কোর মডেল সম্পর্কে আলোচনা করতে পারবেন এবং
- জেড স্কোর মডেল ব্যবহার করার কারণ ব্যাখ্যা করতে পারবেন।

সম্ভাব্য পাওনাদারের ঋণ গ্রহণ ক্ষমতা পরিমাপ করার জন্য অনেক সম্ভাব্য দেনাদাররা ক্রেডিট স্কোরিং মডেল ব্যবহার করে। এর প্রাথমিক উদ্দেশ্য হলো প্রভাবক খুঁজে বের করা যা দেনাদারকে সাহায্য করে ভালো এবং খারাপ ক্রেডিট ঝুঁকির মধ্যে পার্থক্য নিরূপণ করতে। সংক্ষেপে বলতে গেলে দেনাদাররা পাওনাদারদের বৈশিষ্ট্য নির্ধারণ করতে চায় যেটি দেউলিয়া পূর্বানুমান করতে ব্যবহৃত হয়।

নিউইয়র্ক বিশ্ববিদ্যালয়ের অধ্যাপক এড ওয়ার্ড অল্টমেন আর্থিক বিবরণীর অনুপাত এবং বহুবিধ প্রভাবক বিশ্লেষণ করে একটি মডেল প্রদান করে যেটি পাবলিক প্রস্তুতকারক কোম্পানির দেউলিয়া পূর্বানুমান করে। মডেলটি হলো :

$$\text{জেড (Z)} = 0.7 \frac{\text{কর ও সুদ পূর্ববর্তী আয়}}{\text{মোট সম্পত্তি}} +$$

$$1.2 \frac{\text{নিট চলতি মূলধন}}{\text{মোট সম্পত্তি}} + 1 \frac{\text{বিক্রয়}}{\text{মোট সম্পত্তি}} + .6 \frac{\text{ইকুইটিটির বাজার মূল্য}}{\text{দায়ের অভিজিত/বইমূল্য}} + 1.8 \frac{\text{পুঞ্জীভূত সংরক্ষিত মুনাফা}}{\text{মোট সম্পত্তি}}$$

যেখানে জেড দেউলিয়ার একটি সূচক। জেড স্কোর ২.৬৭৫ এর চেয়ে কম নির্দেশ করে যে একটি ফার্মের ৯৫% সম্ভাবনা আছে যে ফার্মটি এক বছরের মধ্যে দেউলিয়া হতে পারে। অল্টমেনের ফলাফল প্রদর্শন করে স্কোর যদি ১.৮১ এবং ২.৯৯ এর মধ্যে থাকে তবে তা ধূসর বর্ণ হয়। প্রকৃতপক্ষে দেউলিয়া হতে পারে যদি Z এর মান ১.৮১ এর চেয়ে কম হয় এবং দেউলিয়া হবে না যদি Z এর মান ২.৯৯ এর চেয়ে বেশি হয়। অল্টমেন দেখান যে দেউলিয়াকৃত ফার্ম এবং অদেউলিয়াকৃত ফার্মের দেউলিয়ার পূর্বে ১ বছর বিভিন্ন আর্থিক প্রোফাইল থাকে। এ ভিন্ন আর্থিক অনুপাত জেড স্কোর মডেল তৈরিতে মুখ্য ভূমিকা রাখে যা নিম্নে প্রদর্শিত হল।

দেউলিয়া হবার ১ বছর পূর্বে গড় অনুপাত

	দেউলিয়াকৃত ফার্ম	অদেউলিয়াকৃত ফার্ম
নিট চলতি মূলধন	-৬.১%	৪১.৪%
মোট সম্পত্তি		
পুঞ্জিভূত সংরক্ষিত মুনাফা	-৬২.৬%	৩৫.৫%
মোট সম্পত্তি		
কর ও সুদ পূর্ববর্তী আয়	-৩১.৮%	১৫.৪%
মোট সম্পত্তি		
ইকুইটিজর বাজার মূল্য	৪০.১%	২৪৭.৭%
মোট দায়		
বিক্রয়	১৫০%	১৯০%
সম্পত্তি		

অল্টমেনস জেড স্কোর মডেলের জন্য একটি ফার্ম পাবলিক লি: ট্রেডেড ইকুইটি হবে এবং অবশ্যই একটি প্রস্তুতকারক কোম্পানি হবে। প্রাইভেট ফার্ম এবং অপ্রস্তুতকারক কোম্পানির জন্য তিনি একটি সংশোধিত মডেল প্রদান করেন যেটি হলো:

$$(Z) = ৬.৫৬ \frac{\text{নিট চলতি মূলধন}}{\text{মোট সম্পত্তি}} + ৩.২৬$$

$$\frac{\text{পুঞ্জিভূত সংরক্ষিত মুনাফা}}{\text{মোট সম্পত্তি}} + ১.০৫$$

$$\frac{\text{কর ও সুদ পূর্ববর্তী আয়}}{\text{মোট সম্পত্তি}} + ৬.৭২$$

$$\frac{\text{ইকুইটিজর অভিজিত/বহিঃমূল্য}}{\text{মোট দায়}}$$

যেখানে $Z < ১.২৩$ প্রদর্শন করে একটি দেউলিয়ার অবস্থা। $১.২৩ < Z < ২.৯০$ একটি ধূসর এলাকা এবং $Z > ২.৯০$ কোন দেউলিয়াপূর্ণ নয়।

উদাহরণ ৮.৩ : ইউ.এস. কম্পোজিট কর্পোরেশন ফার্স্ট ন্যাশনাল স্টেট ব্যাংকের সাথে তাদের ঋণ রেখা বৃদ্ধি করার চেষ্টা করছে। ফার্স্ট ন্যাশনাল স্টেট ব্যাংকের ঋণ ব্যবস্থাপনা পরিচালক জেড স্কোর মডেলের মাধ্যমে তাদের ঋণ গ্রহণ যোগ্যতা নির্ধারণ করে। ইউ.এস. কম্পোজিট কর্পোরেশন একটি সক্রিয় বিক্রয়যোগ্য ফার্ম নয় এবং বাজারমূল্য সবসময় নির্ভরযোগ্য নয়। সুতরাং পুনঃসংশোধিত জেড স্কোর মডেল ব্যবহার করতে হবে। ইউ.এস. কম্পোজিট কর্পোরেশনের উদ্বৃত্তপত্র এবং আয় বিবরণী নিম্নে দেওয়া হলো:

ইউ. এস. কম্পোজিট কর্পোরেশন
উদ্বৃত্তপত্র ২০১৭ এবং ২০১৮

সম্পত্তিসমূহ	২০১৭ হাজার	২০১৮ হাজার	দায় এবং মালিকানা স্বত্ব	২০১৭ হাজার	২০১৮ হাজার
<u>চলতি সম্পদ :</u>			<u>চলতি দায় :</u>		
নগদ	১৪০	১০৭	পাওনাদার	২১৩	১৯৭
দেনাদার	২৯৪	২৭০	প্রদেয় নোট	৫০	৫৩
মজুদ পণ্য	২৬৯	২৮০			
অন্যান্য	৫৮	৫০	বকেয়া খরচ	২২৩	২০৫
মোট চলতি সম্পদ	৭৬১	৭০৭	মোট চলতি দায়	৪৮৬	৪৫৫
<u>স্থায়ী সম্পদ :</u>			<u>দীর্ঘমেয়াদি দায় :</u>		
জমি, প্ল্যান্ট এবং সরঞ্জাম	১৪২৩	১২৭৪	বকেয়া কর	১১৭	১৫৪
(-) পুঞ্জিপুত অবচয়	৫৫০	৪৬০	দীর্ঘমেয়াদি দায়	৪৭১	৪০৮
নিট জমি, প্ল্যান্ট এবং সরঞ্জাম	৮৭৩	৮১৪			
অলীক সম্পত্তি	২৪৫	২২১	মোট দীর্ঘমেয়াদি দায়	৫৮৮	৫৬২
মোট স্থায়ী সম্পদ	১১১৮	১০৩৫	<u>শেয়ার হোল্ডারদের ইকুইটি :</u>		
মোট সম্পদ	১৮৭৯	১৭৪২	অগ্রাধিকার শেয়ার	৩৯	৩৯
			সাধারণ শেয়ার	৫৫	৩২
			উদ্বৃত্ত মূলধন	৩৪৭	৩২৭
			সংরক্ষিত আয়	৩৯০	৩৪৭
			(-) ট্রেজারি স্টক	২৬	২০
			মোট ইকুইটি	৮৪৫	৭২৫
			মোট দায় এবং ইকুইটি	১৮৭৯	১৭৪২

ইউ. এস. কম্পোজিট কর্পোরেশন
আয় বিবরণী ২০১৭

	হাজার
মোট পরিচালন আয়	২২৬২
বিক্রিত পণ্যের ব্যয়	১৬৫৫
বিক্রয়, সাধারণ এবং প্রশাসনিক খরচ অবচয়	৩২৭
পরিচালন আয়	৯০
অন্যান্য আয়	১৯০
সুদ ও করপূর্ব আয়	২১৯
সুদ	২৯
করপূর্ব আয়	৪৯
কর (বর্তমান ৭১ + বকেয়া ১৩)	১৭০
নিট আয়	৮৪
সংরক্ষিত আয়ে সংযোজন	৮৬
লভ্যাংশ	৪৩

প্রথম ধাপ হচ্ছে আর্থিক বিবরণীর প্রতিটি চলকের মূল্য নির্ধারণ করা এবং সংশোধিত জেড স্কোর মডেলে তা প্রয়োগ করা।

$$\frac{\text{নিট চলতি মূলধন}}{\text{মোট সম্পদ}} = \frac{২৭৫}{১,৮৭৯} = .১৪৬$$

$$\frac{\text{পুঞ্জিভূত সংরক্ষিত আয়}}{\text{মোট সম্পদ}} = \frac{২৯০}{১,৮৭৯} = .২০৮$$

$$\frac{\text{সুদ ও করপূর্ব আয়}}{\text{মোট সম্পদ}} = \frac{২১৯}{১,৮৭৯} = .১১৭$$

$$\frac{\text{ইকুইটির বহিমূল্য/লিখিত মূল্য}}{\text{মোট দায়}} = \frac{৮৫৫}{৫৮৮} = ১.৩৬$$

$$\text{জেড/ } Z = ৬.৫৬ \times ১.৪৬ + ৩.২৬ \times .২০৮ + ১.০৫ \times .১১৭ + ৬.৭২ \times ১.৩৬৯ = ১০.৯৬$$

জেড স্কোরের মান ২.৯ এর উপরে সুতরাং আমরা বলতে পারি ইউ. এস. কম্পোজিট এর ঋণের ঝুঁকি কম



সারসংক্ষেপ:

অনেক দেনাদাররা ক্রেডিট স্কোরিং মডেল ব্যবহার করে সম্ভাব্য পাওনাদারের ঋণ গ্রহণ ক্ষমতা পরিমাপ করে। এ মডেলের প্রাথমিক উদ্দেশ্য হলো বিভিন্ন প্রভাবক খুঁজে বের করা যা ভালো এবং খারাপ ক্রেডিট ঝুঁকির মধ্যে পার্থক্য নিরূপণ করে। নিউইয়র্ক বিশ্ববিদ্যালয়ের অধ্যাপক এডওয়ার্ড অল্টমেন আর্থিক বিবরণীর অনুপাত ও বহুবিধ প্রভাবক বিশ্লেষণ করে একটি মডেল প্রদান করেন যার নাম (Z) স্কোর মডেল। Z এর মান যদি ১.৮১ এর চেয়ে কম হয় তবে দেউলিয়া হবার সম্ভাবনা বেশি, Z এর মান ১.৮১ থেকে ২.৯৯ এর মধ্যে হলে তা ধূসর এলাকা প্রদর্শন করে এবং Z এর মান ২.৯৯ এর বেশি হলে দেউলিয়া হবার সম্ভাবনা কম।

রেফারেন্স বইসমূহ

- Corporate Finance Ross, Westerfield and Jaffe, McGraw Hill Inc., Boston, 2017-18, 10th Edition
- Financial Management-Theory and Practice, Brigham, Gapensky and Ehrhardt, 9th Edition, The Dryden Press, New York, 1998
- Principles of Managerial Finance, Lawrence J. Gitman and Chand J. Zutter, 13th Edition



১. আর্থিক দুর্দশা কী? আর্থিক দুর্দশায় একটি ফার্ম কী ধরনের কার্যাবলি সম্পাদন করে?
২. বড় বড় পাবলিক কোম্পানি কীভাবে আর্থিক দুর্দশা থেকে উদ্ধার লাভ করে?
৩. দেউলিয়া তারল্যকরণ কীভাবে করা হয়? অনিচ্ছাকৃত দেউলিয়ার শর্তাবলিগুলো কী কী?
৪. পাওনার অগ্রাধিকার সম্পর্কে বর্ণনা করুন?
৫. দেউলিয়া পুনর্গঠন ও নিজস্ব ওয়ার্ক আউট সম্পর্কে আলোচনা করুন।
৬. কোন কোন ক্ষেত্রে আনুষ্ঠানিক দেউলিয়ার চেয়ে নিজস্ব ওয়ার্ক আউট ভালো?
৭. প্রান্তিক ফার্ম ও হোল্ড আউট বলতে কী বোঝেন?
৮. কখন নিজস্ব ওয়ার্ক আউটে দেউলিয়ার চেয়ে সুবিধা পাওয়া যায় না?
৯. পূর্বনির্ধারিত দেউলিয়া আলোচনা করুন।
১০. কীভাবে কর্পোরেট দেউলিয়ার পূর্বানুমান করা হয়? জেড স্কোর মডেল কী?
১১. যখন মাস্টার প্রিন্টিং কোম্পানি দেউলিয়ার জন্য ফাইলিং করে এটি ইউ এস. দেউলিয়া আইনের অধ্যায় ১১ অনুযায়ী ফাইল করে। নিম্নে কিছু গুরুত্বপূর্ণ তথ্য প্রদান করা হলো:

সম্পদ	দাবিসমূহ	টাকা
	বন্ধকী বন্ড	১৯,০০০
	সিনিয়র ডিবেঞ্চার	৯,৫০০
	জুনিয়র ডিবেঞ্চার	৭,৫০০
	ইকুইটি লিখিতমূল্য	৯,০০০

চলমান নীতি অনুযায়ী মূল্য ২৭,০০০ টাকা

একজন অছি হিসেবে কোন ধরনের পুনর্গঠন পরিকল্পনা আপনি গ্রহণ করবেন?

১২. জেড স্কোর: মিডল্যান্ড ম্যানুফেকচারিং কোং সোনালী ব্যাংকের কাছে ঋণের জন্য আবেদন করে। জন ফুলকারসন ব্যাংকের ঋণ বিশ্লেষক কোম্পানির আর্থিক বিবরণী হতে প্রয়োজনীয় তথ্য সংগ্রহ করে।

মোট সম্পদ	৭৫,০০০
সুদ ও করপূর্ব আয়	৬,৯০০
নিট চলতি মূলধন	৩,৪০০
ইকুইটি লিখিত মূল্য	১৯,০০০
পুঞ্জীভূত সংরক্ষিত আয়	১৬,৮০০
বিক্রয়	৯২,০০০

কোম্পানিটির প্রতি শেয়ারের বাজার মূল্য ২১ টাকা এবং ৫,০০০ শেয়ার আছে।

কোম্পানিটির জেড-স্কোর কত?

১৩. জনতা ব্যাংক একটি প্রাইভেট কোম্পানির কাছ থেকে একটি ঋণের আবেদন লাভ করে। কোম্পানিটি নিম্নোক্ত তথ্যসমূহ প্রদান করে:

মোট সম্পদ	৭৩,০০০
সুদ ও করপূর্ব আয়	৭,৯০০
নিট চলতি মূলধন	৪,২০০

ইক্যুইটি লিখিত মূল্য	১৮,০০০
পুঞ্জীভূত সংরক্ষিত আয়	১৬,০০০
মোট দায়	৫৭,০০০

কোম্পানিটির জেড স্কোর কত?