

भौतिक पूंजी पर प्रतिलाभ: फर्म स्तर डेटा से प्राप्त अंतर्दृष्टि*

यह आलेख 2017-18 के उद्योगों के फर्म स्तर के वार्षिक सर्वेक्षण (एसआई) डेटा का उपयोग करके विनिर्माण क्षेत्र में भौतिक पूंजी (आरओपीसी) पर प्रतिलाभ में स्वरूप की पड़ताल करता है। कुल आरओपीसी का अनुमान 19.5 प्रतिशत है जो अन्य विकासशील देशों के प्रतिलाभ के बराबर है। सरकारी (सार्वजनिक) फर्मों ने अपने गैर-सरकारी (सार्वजनिक) समकक्षों की तुलना में थोड़ा अधिक प्रतिलाभ दिखाया। हालांकि, गैर-सरकारी (निजी) संस्थाओं का औसत प्रतिलाभ सरकारी (निजी) की तुलना में काफी अधिक है। क्षेत्रों के बीच, उत्तर-पूर्व मुख्य रूप से सिकिकम में फार्मा उद्योग और असम में पेट्रोलियम उद्योग के कारण दूसरों से बेहतर प्रदर्शन करता है।

I. भूमिका

एक प्रमुख कारक जो विनिर्माण में मूल्य निर्माण और पूंजी संचय को बढ़ावा देता है, वह है पूंजी की भारित औसत लागत (डब्ल्यूएसीसी) की तुलना में आस्तियों पर प्रतिलाभ। हालांकि, वास्तव में, फर्मों उत्पादक आस्तियों में निवेश करने के बजाय वित्तीय बाधाओं से निपटने के लिए नकद और नकद समकक्ष रखती हैं। उस मामले में, कुल आस्ति से चलनिधि आस्ति को बाहर करना और पूंजी के सीमांत उत्पाद का अनुमान लगाने के लिए अचल आस्तियों/भौतिक पूंजी पर प्रतिलाभ पर ध्यान केंद्रित करना सही है (शर्मा एवं अन्य, 2019)। भौतिक पूंजी पर प्रतिलाभ (आरओपीसी) एक महत्वपूर्ण चर है जो उत्पादन में लगाई जाने वाली पूंजी के स्तर को तय करते समय फर्मों द्वारा एक कारक के तौर पर उपयोग किया जाता है। यह एक बैरोमीटर के समान है जो फर्मों को यह पता लगाने में मदद करता है कि वे निवेश कम कर रहे हैं या ज्यादा। अधिक निवेश प्रतिलाभ को कम करता है और यदि यह पूंजी की लागत से नीचे आता है, जिससे फर्म का मूल्य घट जाता है। साथ ही, उच्च प्रतिलाभ पूंजी बाजार को उस क्षेत्र

को अधिक पूंजी आवंटित करने का संकेत देता है जिससे उनका मूल्य बढ़ जाता है। मैकिन्से (2020) की रिपोर्ट के अनुसार, भारत के शीर्ष 1,000 निर्माताओं में से लगभग 700 ने पूंजी पर प्रतिलाभ दिया, जो 2018 में उनकी पूंजी की लागत से कम था, जिससे नुकसान हो गया। इसके विपरीत, जिन क्षेत्रों में अच्छा प्रतिलाभ हुआ, उनमें 2016 से 2019 तक के चार वर्षों के दौरान पूंजी निवेश में वृद्धि देखी गई।

नवशास्त्रीय फ्रेमवर्क में, पूंजी के सीमांत उत्पाद को बराबरी से संतुलित किया जाएगा। हालांकि, वास्तविक दुनिया में कई घर्षण मौजूद हैं जो पूंजी के मुक्त प्रवाह में बाधा डालते हैं। यह पाया गया है कि फर्मों के विभिन्न लक्षण आरओपीसी को प्रभावित करते हैं। स्वामित्व स्वरूप को अक्सर प्रमुख कारकों में से एक के रूप में उद्धृत किया जाता है जो एक फर्म के आरओपीसी को प्रभावित करते हैं। अपरिहार्य साक्ष्य बताते हैं कि निजी फर्म सार्वजनिक फर्मों की तुलना में अधिक कुशल हैं (अरोसेना और ओलिवरोस, 2012; मेगिन्सन और नेटर, 2001; ओईसीडी, 2003, पी35)। इसके अलावा, निजी स्वामित्व के बढ़ने से फर्म के कार्यनिष्पादन में सुधार होता है। फर्मों के स्वामित्व स्वरूप के अलावा, साक्ष्य बताते हैं कि आयु भी आरओपीसी को प्रभावित करती है। आयु के साथ फर्मों के आरओपीसी की भिन्नता और आर्थिक डार्विनवाद¹ और अमूर्त पूंजी² की भूमिका पर बल देने वाले साहित्य प्रचुर मात्रा में है। नतीजतन, पुरानी फर्मों का आरओपीसी युवा फर्मों की तुलना में अधिक होने की उम्मीद है। एक सीमा के बाद, फर्म घटते आरओपीसी के साथ आवधिक गिरावट के चरण में प्रवेश करता है और अंततः उनका अस्तित्व समाप्त हो जाता है।

आरओपीसी पर फर्म के आकार के प्रभाव पर कई साहित्यों में चर्चा की गयी है और इस प्रकार के अध्ययनों के परिणामों को मिश्रित कर दिया है (टायबाउट, 2000; इडसन और ओई, 1999; बेक एवं अन्य, 2005)। यह अध्ययन फर्म के आकार और इसके आरओपीसी के बीच सम्बन्धों की जांच करता है।

* यह आलेख आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग से मधुरेश कुमार, शशि कांत, शाहबाज़ खान और शशिधर एम. लोकरे द्वारा तैयार किया गया है। इस आलेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

¹ आर्थिक डार्विनवाद प्रतिस्पर्धी परिदृश्य में सबसे योग्य फर्म के अस्तित्व के सिद्धांत को संदर्भित करता है। मजबूत फर्में जीवित रहती हैं जबकि कमजोर का अस्तित्व समाप्त हो जाता है।

² अमूर्त आस्ति में अन्य बातों के साथ-साथ कॉपीराइट, ट्रेडमार्क, पेटेंट आदि शामिल हैं।

आरओपीसी में क्षेत्रीय भिन्नता के संसाधनों के प्रवाह पर दूरगामी परिणाम हो सकते हैं। नव-शास्त्रीय सिद्धांत भविष्यवाणी करता है कि पूंजी कम आय वाले क्षेत्रों में प्रवाहित होगी जहां कम पूंजी तीव्रता के कारण आरओपीसी उच्च है। फिर भी, यदि विकसित क्षेत्र उच्च आरओपीसी प्रदर्शित करते हैं, तो क्षेत्रों में असमानता और भी ज्यादा हो सकती है। इसी तरह की तर्ज पर, कुशल बाजारों को पूंजी को कम-प्रतिलाभ से उच्च-प्रतिलाभ निर्माण गतिविधियों की ओर मोड़ना चाहिए, जिसकी जांच इस लेख में भी की गई है।

हमारे विश्लेषण के लिए, हम उद्योगों के वार्षिक सर्वेक्षण (एसआई) द्वारा प्रकाशित वर्ष 2017-18 के लिए फर्म स्तर के डेटा का उपयोग करते हैं, जो भारत में औपचारिक विनिर्माण क्षेत्र के लिए औद्योगिक आंकड़ों का प्रमुख स्रोत है। हमारी जानकारी के अनुसार, फर्म स्तर के एसआई डेटा का उपयोग करके फर्मों की विभिन्न विशेषताओं और आरओपीसी के साथ उनके संबंधों की जांच करने वाला यह पहला पेपर है।

शेष आलेख को 5 खंडों में विभाजित किया गया है। खंड 2 फर्म-स्तरीय डेटा पर सर्वेक्षण निष्कर्षों से संबंधित साहित्य की समीक्षा करता है। हम खंड 3 में डेटा की बारीकियों पर चर्चा करते हैं और इसके बाद खंड 4 में हमारे विश्लेषण की कार्यप्रणाली पर चर्चा करते हैं। परिणाम खंड 5 में प्रस्तुत किए जाते हैं। अंत में, खंड 6 समापन टिप्पणियों और नीतिगत निहितार्थों को बताता है।

II. साहित्य की समीक्षा

पूंजी पर प्रतिलाभ (आरओपीसी) के अन्य देशों के साथ विश्लेषण में, भारत का आरओपीसी (उत्पादन की तुलना में पूंजी अनुपात और पूंजी के शेयर के अनुपात के रूप में मापा जाता है) 1995-2007 की अवधि के दौरान औसतन 18.6 प्रतिशत था जो कि अन्य उभरते देशों में पाए गए स्तर के करीब था। हालांकि, भारत का आरओपीसी अत्यधिक विकसित और संक्रमण की अवस्था वाली अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में काफी अधिक था, जो क्रमशः 12.8 और 10.8 प्रतिशत था (नान-टिंग एवं अन्य, 2015)। एक अन्य अध्ययन में, 1997-2014 की अवधि के लिए भारत के लिए आस्तियों पर फर्म-स्तर का औसत प्रतिलाभ (आरओए) का अनुमान 11.3 प्रतिशत था। परिप्रेक्ष्य में,

विकासशील और विकसित देशों के लिए औसत प्रतिलाभ क्रमशः 10.8 और 7.8 प्रतिशत पाया गया (चारी एवं अन्य, 2020)। आरओए (फर्म की आस्ति के बाजार मूल्य के लिए ईबीआईडीटीए³ के अनुपात के रूप में गणना की गई) का उपयोग पूंजी के सीमांत उत्पाद को मापने के लिए किया गया था। विकासशील और विकसित देशों के लिए क्रमशः 12.4 और 8.3 प्रतिशत के औसत प्रतिलाभ की तुलना में अमेरिकी डॉलर और स्थानीय मुद्रा में डॉलर भारत प्रतिलाभ भारत के लिए स्थानीय मुद्रा में लगभग 13.9 प्रतिशत होने का अनुमान लगाया गया है (लिंगक्सिया एवं अन्य, 2019)।

अंतरराष्ट्रीय संदर्भ में, चीन पर एक अध्ययन से पता चलता है कि भौतिक पूंजी पर प्रतिलाभ 1998 वाले स्तर से कम हो गए हैं, लेकिन अभी भी दुनिया के बाकी हिस्सों से तुलना की जा सकती है, भले ही चीन में निवेश की दरें अधिक रही हों। 2005 में कुल प्रतिलाभ लगभग 20 प्रतिशत रहा (बाई एवं अन्य, 2006)। इथियोपिया में, औपचारिक क्षेत्र (15-21 प्रतिशत (सिबा, 2015) की तुलना में अनौपचारिक क्षेत्र (52-140 प्रतिशत) में पूंजी में अधिक वार्षिक औसत प्रतिलाभ रहा है। इसी तरह, पांच अफ्रीकी देशों के औपचारिक विनिर्माण क्षेत्र के एक अध्ययन ने वार्षिक औसत प्रतिलाभ लगभग 22 प्रतिशत दिखाया (बिगस्टन एवं अन्य, 2000)।

आरओपीसी में व्यापक भिन्नता को ध्यान में रखते हुए, कई अध्ययनों ने जिम्मेदार कारकों की जांच की है। कई अध्ययनों से पता चला है कि समय के साथ संगठनात्मक पूंजी, आरएंडडी स्टॉक आदि जैसी अमूर्त पूंजी के संचय के कारण फर्मों के वित्तीय कार्यनिष्पादन में सुधार होता है (एटकेसन और केहो 2005; हसीह और क्लेनो 2014)। 'आर्थिक डार्विनवाद' एक अन्य माध्यम है जो इस प्रक्रिया को सुविधाजनक बनाता है जहां अक्षम फर्मों को बाहर निकलने के लिए मजबूर किया जाता है और केवल कुशल फर्मों ही टिक पाती हैं (जोवानोविक, 1982)। इससे जीवित रहने के पूर्वाग्रह के कारण पुराने समूहों के लिए पूंजी पर प्रतिलाभ में सुधार होता है। एक अन्य महत्वपूर्ण कारक जिसका फर्मों के प्रदर्शन पर गहरा प्रभाव पड़ता है, वह है स्वामित्व का प्रकार।

³ ब्याज, कर, मूल्यहास और परिशोधन से पहले का उपार्जन।

साहित्य में स्वामित्व संरचनाओं पर बड़े पैमाने पर बहस हुई है और महामंदी के बाद, सरकारी स्वामित्व को अहस्तक्षेप/मुक्त के खिलाफ भारी समर्थन दिया गया था। हालांकि, दुनिया भर में सरकारी स्वामित्व वाले उद्यमों की विफलता के बढ़ते सबूतों के साथ, निजीकरण के लिए एक स्पष्ट प्रोत्साहन उभरा। इस प्रक्रिया में, निजी स्वामित्व की अलग-अलग डिग्री के साथ कई अलग-अलग प्रकार की स्वामित्व संरचनाएं उभरीं। अतिरिक्त कारकों के अधीन निजीकरण के कारण बेहतर दक्षता की ओर इशारा करते हुए पर्याप्त साहित्य है (यूएनडीपी, 2015; माथुर, 2007; गुप्ता, 2005; जानको, 2002; फ्राइडमैन, 1999)। आरओपीसी पर फर्म के आकार के प्रभाव के संबंध में, अकादमिक साहित्य विभाजित है। यह तर्क कि फर्म के आकार के साथ प्रतिफल में वृद्धि होनी चाहिए यह पैमाने की अर्थव्यवस्था की वजह से है। कई अध्ययनों में फर्म के आकार और उसके प्रदर्शन के बीच एक सकारात्मक संबंध पाया गया है (दोगन, 2013; असिमाकोपोलस, एवं अन्य 2009; ली, 2009; अलसावलाह, 2012; अकबस, 2012; गफूरीफर्द एवं अन्य, 2014; कियेशा, 2013; एनोफे, 2013, विजयकुमार और तमीजसेलवन, 2010; परवन और विसिक, 2012)। हालांकि, कुछ अध्ययनों के विपरीत परिणाम मिले हैं (बेकर एवं अन्य, 2010; सलावु, एवं अन्य, 2012; बंचुएनविजित, 2012)।

III. डेटा

एसआई डेटा में औपचारिक क्षेत्र में विनिर्माण फर्म शामिल हैं जो फैक्ट्री अधिनियम 1948 के तहत पंजीकृत हैं, यानी, जो विद्युत के साथ फर्मों में 20 से अधिक व्यक्तियों और विद्युत के बिना काम करने वाली फर्मों के लिए 40 व्यक्तियों को रोजगार देते हैं। इस अध्ययन में, हम नवीनतम फर्म स्तर एसआई डेटा पर विचार करते हैं जो वर्ष 2017-18 के लिए उपलब्ध है। राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) 14 ब्लॉक (ए से एन) (अनुबंध ए1) में आयोजित फर्म स्तरीय डेटा प्रकाशित करता है। सभी ब्लॉकों में शामिल होने के बाद प्राप्त संसाधित डेटासेट में पूरे भारत से लगभग 41,400 फर्म शामिल हैं (चार्ट 1 देखें)। इस उपवर्ग पर

चार्ट 1: एसआई सर्वेक्षण में भाग लेने वाले फर्मों का क्षेत्रीय विभाजन



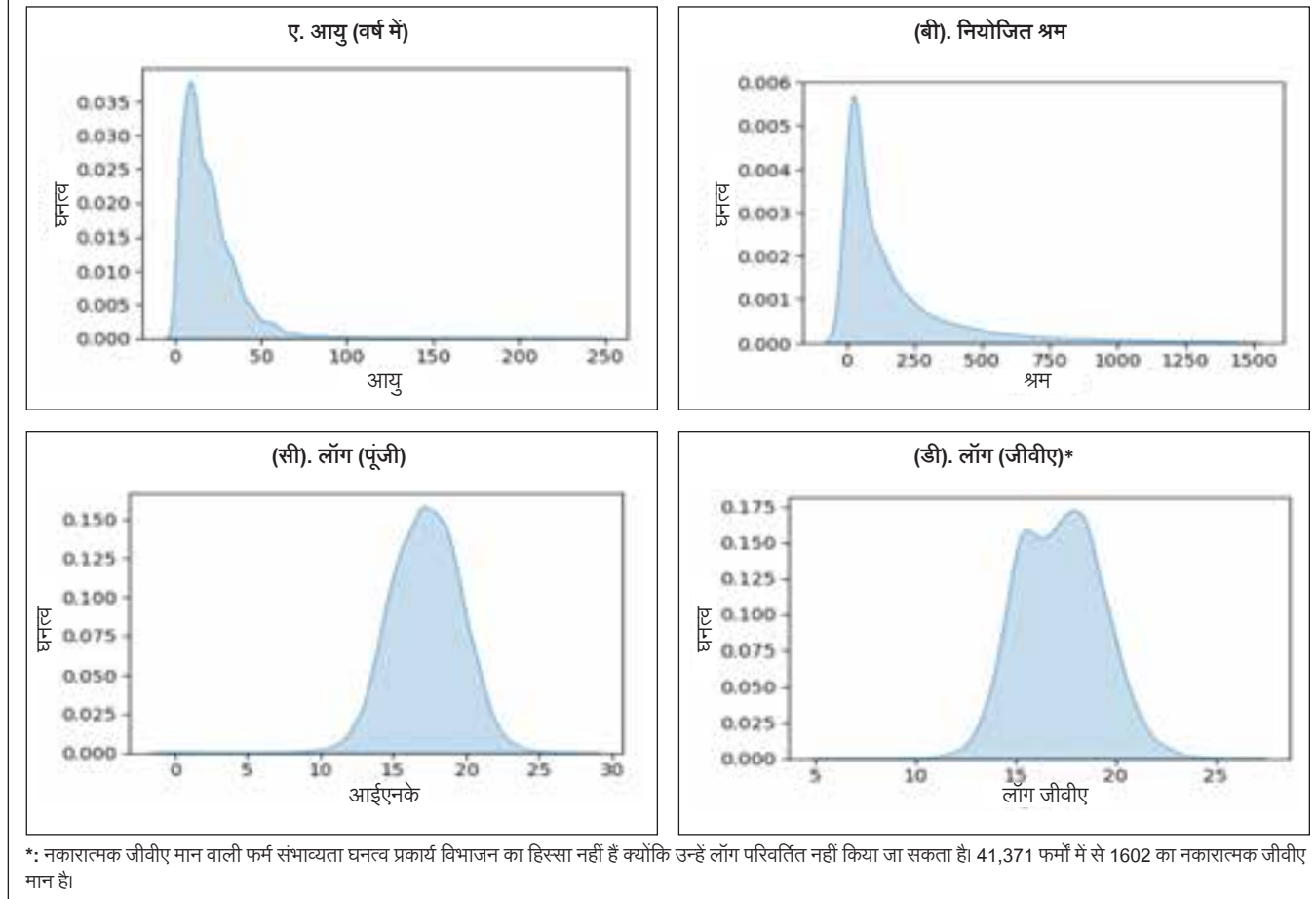
स्रोत: एसआई डेटा; लेखकों की गणना।

सकल मूल्यवर्धन (जीवीए) गणना के बाद, लगभग 1600 इकाइयों को छोड़कर सभी कारखानों में घनात्मक जीवीए पाया गया⁴। पचास प्रतिशत फर्म शहरी क्षेत्रों में स्थित पाई गईं, जबकि शेष ग्रामीण इलाकों में स्थित थीं। एमएसएमई अधिनियम 2020 में सलाह के अनुसार संयंत्र और मशीनरी में टर्नओवर और निवेश की नई सीमाओं के आधार पर, हम फर्मों को सूक्ष्म, लघु, मध्यम और बड़ी श्रेणियों में भी वर्गीकृत करते हैं। हम डेटासेट को कारखानों का एक विषम मिश्रण पाते हैं जिसमें प्रत्येक श्रेणी में 4700 से 15600 के बीच फर्मों की संख्या होती है।

क्षेत्रीय विश्लेषण के लिए फर्मों के स्थानों को भी क्षेत्रों में वर्गीकृत किया गया है। डेटासेट अलग-अलग श्रम, पूंजी और टर्नओवर वाली पुरानी और नई फर्मों का मिश्रण है (चार्ट 2 देखें)। चूंकि पूंजी और जीवीए चर एक विस्तृत स्पेक्ट्रम पर होते हैं, इसलिए एक सार्थक संभाव्यता घनत्व प्रकार्य को प्रस्तुत करने के लिए एक लघुगणकीय परिवर्तन की आवश्यकता होती है।

⁴ कई ब्लॉकों में फैले अपरिपक्व डेटा से जीवीए की गणना करने की विधि एसआई निर्देश मैनुअल में दी गई है।

चार्ट 2: संभाव्यता घनत्व प्रकार्य



IV. पद्धति

पूंजी पर प्रतिलाभ को मापने के लिए कई तरीकों का इस्तेमाल किया जा सकता है। वित्तीय बाजारों में पूंजी पर प्रतिलाभ का उपयोग पूंजी पर कुल प्रतिलाभ का अनुमान लगाने के लिए एक प्रॉक्सी के रूप में किया जा सकता है। अच्छी तरह से विकसित वित्तीय बाजारों वाले देशों में यह पद्धति प्रशंसनीय होगी, हालांकि, भारतीय संदर्भ में ऐसा नहीं है। वैकल्पिक रूप से, पूंजीगत स्टॉक पर उत्पादन को हटा कर पूंजी पर प्रतिलाभ का अनुमान लगाया जा सकता है। हालांकि, यह पद्धति पूंजी पर प्रतिलाभ के पक्षपाती अनुमानों को दर्शाती है, क्योंकि पूंजीगत स्टॉक हटाए गए चर से प्रभावित होने के लिए बाध्य है जो कुल उत्पादन को भी प्रभावित करते हैं। इस आलेख में प्रयुक्त पद्धति इस अर्थ में काफी सरल है कि यह केवल एक धारणा और एक लेखा पहचान पर आधारित है (चोंग-एन बाई एवं अन्य, 2006)। उत्पादन में उपयोग के लिए

पूंजी की एक इकाई खरीदने के लिए मार्जिन पर एक फर्म द्वारा निर्णय पर विचार करें। यदि यह मान लिया जाए कि फर्म जैसा दिया गया है वैसा ही उत्पादन मूल्य लेती है, तो इस लेन-देन से नाममात्र का प्रतिफल है

$$i(t) = \frac{P_Y(t)MPK_j}{P_{K_j}(t)} - \delta_j + \widehat{P_{K_j}}(t) \quad \dots (1)$$

यहां i प्रतिलाभ की नाममात्र की दर है, P_Y उत्पादित माल की कीमत है, PK_j प्रकार की पूंजी की कीमत है, $\widehat{P_{K_j}}$ प्रकार की पूंजी की मूल्यहास दर है, MPK_j प्रकार की पूंजी का सीमांत भौतिक उत्पाद है, और $\widehat{P_{K_j}}$ प्रकार की पूंजी की कीमत में परिवर्तन की प्रतिशत दर है। इस समीकरण से दो बातें सामने आती हैं। सबसे पहले, यदि पूंजीगत वस्तुओं के लिए आस्तित्व बाजार कुशल हैं, तो पूंजी में निवेश से प्रतिलाभ प्रत्येक प्रकार की पूंजी और प्रत्येक निवेशक के लिए समान होना चाहिए। व्यावहारिक

तौर पर, हालांकि, पूंजी बाजार कुशलता से काम नहीं कर सकता है, जिससे विभिन्न प्रकार की पूंजी के लिए प्रतिलाभ अलग-अलग हो सकता है। दूसरा, यह पूंजी के सीमांत राजस्व उत्पाद का पूंजी की कीमत से अनुपात है जो पूंजी के सीमांत भौतिक उत्पाद को नहीं बल्कि पूंजी पर प्रतिलाभ को निर्धारित करने के लिए मायने रखता है। चूंकि पूंजी का सीमांत उत्पाद अवलोकनीय नहीं है, पूंजी पर नाममात्र के प्रतिलाभ का अनुमान सीधे उपरोक्त समीकरण से नहीं लगाया जा सकता है। हालांकि, हम इसे कुल उत्पादन में पूंजी के हिस्से के डेटा से अनुमान लगा सकते हैं, जिसे हम 1 से श्रम के हिस्से को घटा कर प्रतिरूपी के तौर पर ले सकते हैं, या $1 - \frac{W(t)L(t)}{P_Y(t)Y(t)}$, जहां W मजदूरी है और L रोजगार, $P_Y(t)Y(t)$ सकल मूल्य वर्धित है (चोंग-एन बाई एवं अन्य, 2006)) पूंजी को भुगतान का हिस्सा निम्नलिखित द्वारा दिया जाता है

$$\alpha(t) = \sum_j \frac{P_Y(t)(MPK_j)K_j}{P_Y(t)Y(t)}$$

इस लेखांकन में समीकरण 1 को प्रतिस्थापित करने पर, हम प्राप्त करते हैं

$$\alpha(t) = \frac{P_K(t)K(t)[i(t) - \widehat{P}_K + \delta(t)]}{P_Y(t)Y(t)} \quad \dots (2)$$

$$\text{यहाँ } P_K(t)K(t) = \sum_j P_{K_j}(t) K_j(t)$$

कुल पूंजी स्टॉक के नाममात्र मूल्य को दर्शाता है,

$$\widehat{P}_K(t) = \sum_j \left\{ \frac{P_{K_j}(t)K_j(t)}{P_K(t)K(t)} \right\} \widehat{P}_{K_j}(t) \quad \dots (3)$$

पूंजी की कीमत की औसत वृद्धि दर को दर्शाता है, और

$$\delta_t = \sum_j \left\{ \frac{P_{K_j}(t)K_j(t)}{P_K(t)K(t)} \right\} \delta_j$$

औसत मूल्यहास दर को दर्शाता है जो विभिन्न उद्योगों में पूंजी के मूल्यहास का भारित औसत है। पूंजी पर प्रतिलाभ की वास्तविक दर $r(t)$ की तब समीकरण 4 से गणना की जा सकती है:

$$r(t) = i(t) - \widehat{P}_{Y_t} = \frac{\alpha(t)}{P_K(t)K(t)/P_Y(t)Y(t)} + (\widehat{P}_{K_t}(t) - \widehat{P}_{Y_t}) - \delta_t \quad \dots (4)$$

जहां, \widehat{P}_{Y_t} मुद्रास्फीति है जो डब्ल्यूपीआई विनिर्माण से प्राप्त हुई है और $\widehat{P}_{K_j}(t)$ विभिन्न आस्ति वर्गों के लिए मुद्रास्फीति है जैसा कि आरबीआई मासिक बुलेटिन की सारणी 21 में बताया गया है।

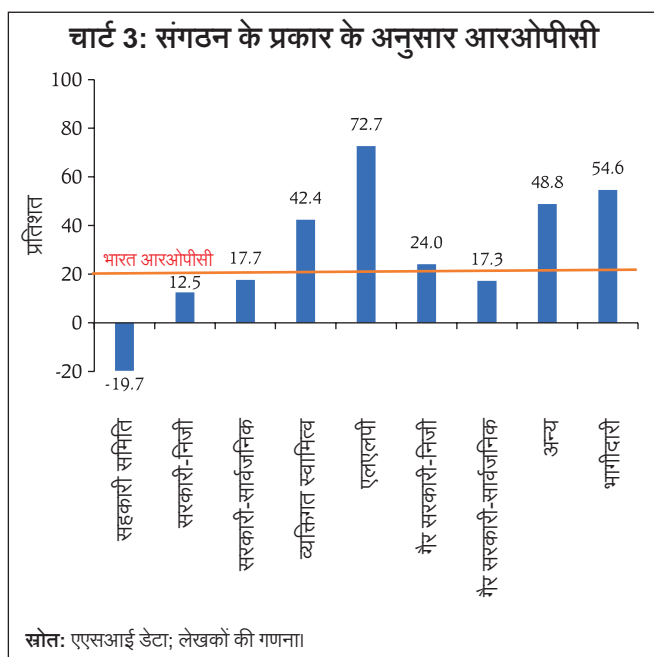
एसआई आस्ति प्रकार के आधार पर पूंजी इकाइयों का विवरण प्रदान करता है। विभिन्न प्रकार की आस्ति के अलग-अलग उपयोगी जीवन होते हैं। आरबीआई के एलईएमएस मैनुअल का पालन करते हुए, हमने इमारतों के लिए 80 साल, परिवहन उपकरण के लिए 20 साल और मशीनरी और उपकरणों के लिए 25 साल का जीवनकाल मान लिया है। सूचना और संचार प्रौद्योगिकी (आईसीटी) सम्पत्तियों के लिए, 5 साल का उपयोगी जीवन माना गया है। तदनुसार, दोहरी गिरावट शेष दर का उपयोग करके; इमारतों, परिवहन उपकरण, मशीनरी और उपकरण और आईसीटी सम्पत्तियों को क्रमशः 2.5 प्रतिशत, 10 प्रतिशत, 8.0 प्रतिशत और 40 प्रतिशत की मूल्यहास दर आवंटित की गई है। भूमि के लिए शून्य मूल्यहास मान लिया गया है।

V. अनुभवजन्य निष्कर्ष

ए. संगठन का प्रकार

एसआई एक संगठन को पब्लिक लिमिटेड कंपनी के रूप में परिभाषित करता है जहां शेयरधारकों की संख्या कम से कम 7 है और शेयरधारकों की संख्या के लिए कोई ऊपरी सीमा नहीं है। दूसरी ओर, प्राइवेट लिमिटेड कंपनियों में 1 और 200 के बीच शेयरधारकों की संख्या होती है। निजी फर्म एक्सचेंज में सूचीबद्ध नहीं होते हैं जबकि सार्वजनिक फर्म एक्सचेंज में सूचीबद्ध हो भी सकते हैं और नहीं भी। इस बात पर जोर दिया जाता है कि इस संदर्भ में सार्वजनिक का मतलब सरकारी फर्मों से नहीं है जैसा कि आम बोलचाल में इस्तेमाल किया जाता है। लोकप्रिय आख्यान के विपरीत, सरकारी और गैर-सरकारी दोनों सार्वजनिक निर्माण फर्मों का आरओपीसी लगभग 17 प्रतिशत के बराबर है (चार्ट 3)⁵। वास्तव में, सरकारी (सार्वजनिक) फर्मों को गैर-सरकारी (सार्वजनिक) फर्मों के 17.3 प्रतिशत की तुलना में 17.7 पर थोड़ा अधिक प्रतिलाभ मिला है। बड़ी संख्या में शेयरधारकों

⁵ सेवा क्षेत्र में सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यमों ने अच्छा प्रदर्शन नहीं किया है (खन्ना एस, 2015)।



का होना राजनीतिक हस्तक्षेप पर रोक लगाने के रूप में कार्य करता है जो कंपनी के मूल्यांकन पर प्रतिकूल प्रभाव डालेगा। विश्लेषकों द्वारा निरंतर निगरानी और साधियों के साथ तुलना के अधीन होने पर प्रबंधन व्यावसायिक प्रदर्शन पर अधिक केंद्रित हो जाता है।

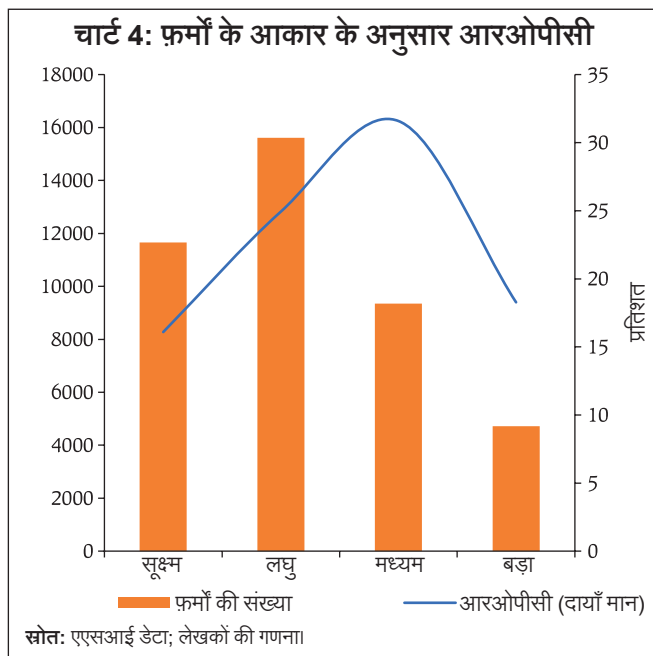
हालाँकि, जब हम सरकारी (निजी) की तुलना गैर-सरकारी (निजी) संस्थाओं से करते हैं तो कहानी बदल जाती है। सरकारी (निजी) का आरओपीसी 12 प्रतिशत है जबकि गैर-सरकारी (निजी) फर्मों के लिए यह 24 प्रतिशत पर काफी अधिक है। सरकारी (निजी) पर कम प्रतिलाभ अपेक्षित तर्ज पर है क्योंकि ये फर्म आम तौर पर कार्यनीतिक क्षेत्रों में लगी हुई हैं जहां लाभप्रदता प्राथमिक मकसद नहीं है। इसके अलावा, सरकार पहले अधिक लाभदायक फर्मों का विनिवेश करती है क्योंकि वे पूंजी बाजार में उच्च मूल्य की पकड़ रखते हैं। फिर भी, विनिर्माण क्षेत्र में सरकार (निजी) की हिस्सेदारी बहुत कम है और कुल वर्धित मूल्य से 1 प्रतिशत से भी कम है। अस्सी प्रतिशत से अधिक मूल्यवर्धन गैर-सरकारी (सार्वजनिक) और गैर-सरकारी (निजी) कंपनियों में होता है। एक उल्लेखनीय अवलोकन सभी फर्म आकारों में गैर-सरकारी (सार्वजनिक) की तुलना में गैर-सरकारी (निजी)

फर्मों का उच्च आरओपीसी है। सूचीबद्ध फर्मों की तुलना में गैर-सूचीबद्ध फर्मों के उच्च प्रतिलाभ की पुष्टि कई अध्ययनों से हुई है (मिकेलसन एवं अन्य, 1997; रूतो, 2013; कुरिया, 2014; पास्टुसिक एवं अन्य, 2016; सरकार एवं अन्य, 1998; शर्मा एवं अन्य, 2019)। यह तर्क दिया जाता है कि प्रबंधन को स्वामित्व से अलग करने से मालिक-एजेंट समस्या पैदा होती है जिससे एजेंसी की लागत बढ़ती है। एजेंटों के निर्णय मालिक के लिए लाभदायक हों ऐसा जरूरी नहीं। इसके अलावा, फर्मों का सूचिकरण अतिरिक्त अनुपालन बोझ डालता है, निर्णय लेने को रोकता है और कर का बोझ बढ़ाता है।

भारतीय विनिर्माण में सहकारी क्षेत्र ने इस विशेष वर्ष में जीविए से अधिक कर्मचारियों को भुगतान किए गए कुल परिलब्धियों के कारण पूंजी में ऋणात्मक प्रतिलाभ प्रदर्शित किया। सहकारी क्षेत्र में उच्च परिलब्धियां आश्चर्य की बात नहीं है क्योंकि सहकारी समितियों का उन्मुखीकरण सदस्यों के कल्याण को अधिकतम करने की ओर है और अक्सर सहकारी फर्मों के मालिक उसी फर्म में काम करते हैं (मैककिलॉप एवं अन्य, 2020)। इसके अलावा, सहकारी क्षेत्र में, पारिश्रमिक अक्सर प्रदर्शन के अनुरूप नहीं होता है।

बी. फर्म के आकार के साथ भिन्नता

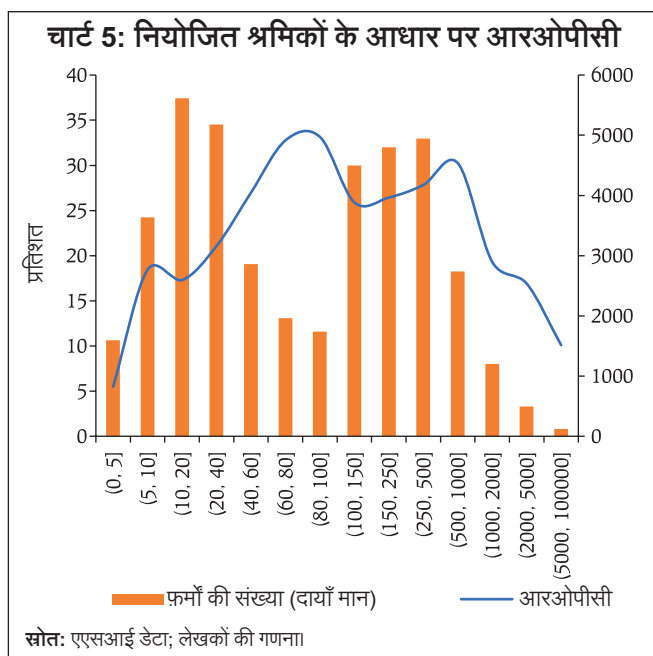
भौतिक पूंजी पर प्रतिलाभ फर्म के आकार के साथ एक उलटा यू-आकार का वक्र उत्पन्न करता है (जैसा कि एमएसएमई अधिनियम 2020 में परिभाषित किया गया है) [चार्ट 4 देखें]। सूक्ष्म से लघु से मध्यम उद्यमों के प्रतिलाभ में एकरूप वृद्धि को फर्मों के आकार और उनकी बढ़ती उत्पादकता और पैमाने की उच्च अर्थव्यवस्थाओं के लिए जिम्मेदार ठहराया जा सकता है। हालांकि, जैसे-जैसे फर्मों की आरिस्त का आकार बढ़ता है, औपचारिक संस्थागत स्रोतों से कम लागत वाली पूंजी जुटाने की इसकी क्षमता भी बढ़ जाती है। वित्तीय बाधाओं को कम करने से अधिक निवेश को बढ़ावा मिलता है, जिससे बड़ी फर्मों को अधिक पूंजी गहन बनने में मदद मिलती है, जिससे मामूली प्रतिलाभ कम होता है।



इसी तरह के परिणाम तब प्राप्त हुए जब नियोजित व्यक्तियों की संख्या को आकार के लिए मात्रिक के रूप में लिया गया (चार्ट 5)।

सी. गतिविधि-वार आरओपीसी

तंबाकू उत्पादों का निर्माण, कंप्यूटर, इलेक्ट्रॉनिक और ऑप्टिकल उत्पाद, फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन

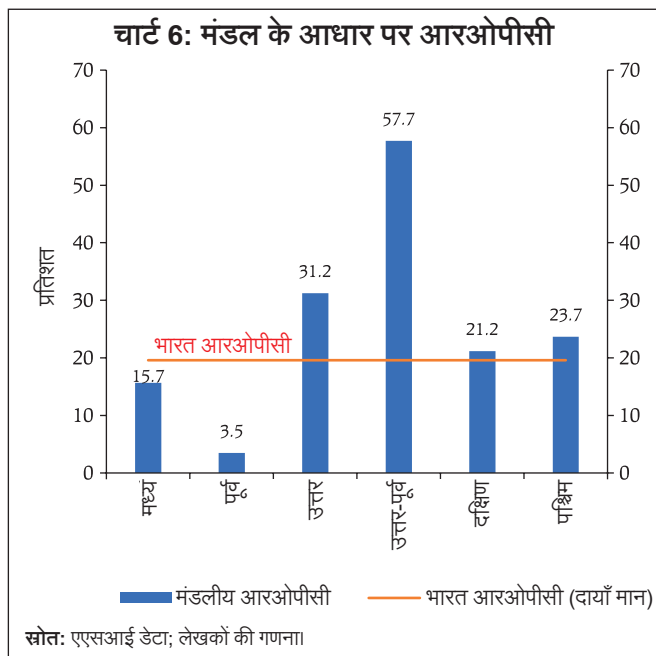


और वनस्पति उत्पाद, मशीनरी और उपकरण (एन.ई.सी.)⁶ उन गतिविधियों में से हैं जो भौतिक पूंजी पर बहुत अधिक प्रतिलाभ प्रदान करते हैं। बुनियादी धातु उद्योग के तीन प्रमुख समूह हैं, जैसे आधारभूत लोहा और इस्पात; आधारभूत लौह कीमती और अन्य अलौह धातु; और धातुओं की ढलाई। लोहा और इस्पात उद्योग ने जो तीनों में सबसे बड़ा भी है अतिरिक्त वैश्विक क्षमता के परिणामस्वरूप विशेष रूप से खराब प्रतिलाभ दिया। लौह अयस्क खनन पर प्रतिबंध और कोयला ब्लॉकों को रद्द करने से भी इस उद्योग पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ा। इसके अलावा, भारत को एक अद्वितीय द्वंद्व का सामना करना पड़ा जिसमें भारतीय इस्पात कारखाने अत्यधिक लागत प्रभावी हैं, लेकिन इस्पात उद्योग विश्व स्तर पर अप्रतिस्पर्धी है (नीति आयोग, 2017)। इसके अलावा, बिजली, गैस, भाप और एयर कंडीशनिंग आपूर्ति, कपड़ा, रसायन और रासायनिक उत्पादों ने भी औसत से कम प्रतिलाभ दिया। गतिविधिवार प्रतिलाभ अनुबंध ए2 में प्रस्तुत किए गए हैं।

डी. क्षेत्रीय विविधताएं

राज्यों में प्रतिलाभ में काफी भिन्नता है (अनुबंध ए3)। विशेष रूप से, पश्चिम बंगाल, ओडिशा, झारखंड, गुजरात, छत्तीसगढ़ और आंध्र प्रदेश राष्ट्रीय औसत से भी बदतर हैं। उत्तर-पूर्वी राज्य अन्य क्षेत्रों से आगे हैं (चार्ट 6)। इन राज्यों में औपचारिक विनिर्माण में अधिकांश मूल्यवर्धन सिक्किम के फार्मा क्षेत्र और असम में कोक और परिष्कृत पेट्रोलियम उत्पादों से होता है। सिक्किम के फार्मा क्षेत्र में पूंजी निवेश को उत्तर पूर्व औद्योगिक निवेश संवर्धन नीति से मान्यता दी जा सकती है, जिसे 2007 में शुरू किया गया था, जिसके तहत स्थापित उद्योगों को दस साल की कर छूट दी गई थी। जबकि यह 2017 में समाप्त हो गया, ये कंपनियां अभी भी विभिन्न प्रावधानों के तहत समान लाभ प्राप्त कर सकती हैं। अमूर्त पूंजी, जैसे, आरएंडडी स्टॉक, पेटेंट, आदि, फार्मा उद्योग में

⁶ परिवर्णी शब्द एन.ई.सी. अन्यत्र वर्गीकृत नहीं किए गए हैं।



भौतिक पूंजी की तुलना में मूल्यवर्धन के लिए बहुत अधिक महत्वपूर्ण निविष्टियां हैं, इसलिए, इस क्षेत्र में आरओपीसी आमतौर पर उच्च होता है। सिक्किम में, आरओपीसी को सौम्य नीतिगत माहौल से और मजबूती मिली है, जो माल दुलाई सब्सिडी के साथ-साथ 100 प्रतिशत उत्पाद शुल्क और आयकर लाभ प्रदान करता है। इसके अतिरिक्त, भूमि की पर्याप्त उपलब्धता, बिजली की निर्बाध आपूर्ति, कम विनिर्माण और श्रम लागत उद्योग के लिए अनुकूल वातावरण प्रदान करती हैं। गुजरात, महाराष्ट्र और हिमाचल प्रदेश को टक्कर देने वाले भारत के फार्मा हब के रूप में सिक्किम तेजी से उभर रहा है।

असम में कोक और रिफाइंड पेट्रोलियम उत्पादों के निर्माण ने प्रकृति में अत्यधिक पूंजी-गहन होने के बावजूद 2017-18

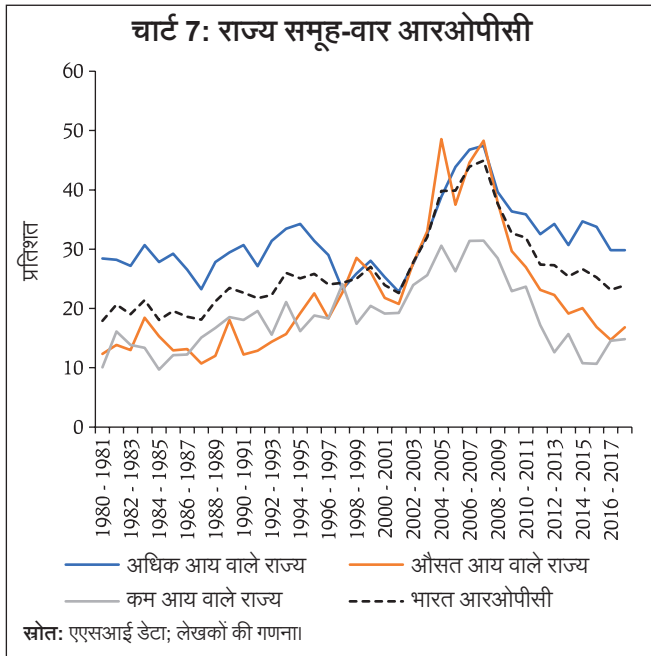
⁷ संजीव दास (16 अक्टूबर 2019)। एक्सप्रेस फार्मा। सिक्किम के विकास को गति प्रदान करना।

की अवधि के लिए बहुत अधिक आरओपीसी दिया है। हालांकि, फार्मा और पेट्रोलियम उत्पाद उद्योग, ज्ञान और पूंजी गहन होने के कारण, उनके मूल्यवर्धन के अनुरूप स्थानीय रोजगार के अवसर पैदा करने के सीमित अवसर हैं। इसके अलावा, उत्तर-पूर्व में विनिर्माण क्षेत्र में मूल्यवर्धन का 90 प्रतिशत से थोड़ा अधिक केवल सिक्किम और असम में हुआ है। मेघालय मुख्य रूप से अन्य गैर-धातु खनिज उत्पादों के निर्माण में मूल्यवर्धन में लगभग 6 प्रतिशत योगदान के साथ तीसरे स्थान पर आता है। इस क्षेत्र में अन्य राज्यों का योगदान नगण्य है।

ओडिशा में मूलधातु उद्योगों में निवेश पर कम प्रतिलाभ के कारण देश के पूर्वी क्षेत्र में सबसे कम आरओपीसी है (अनुबंध ए4)। भारत में अचल पूंजी में राज्य का सबसे अधिक निवेश है और अधिकांश मूल्यवर्धन (लगभग 75 प्रतिशत) मूल धातु उद्योग में होता है।

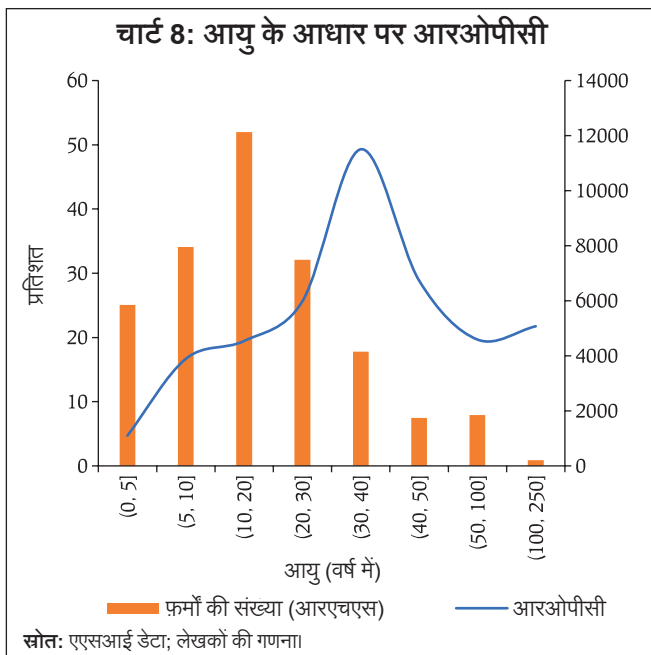
एक अन्य संबंधित प्रश्न यह है कि गरीब राज्यों की तुलना में औद्योगिक राज्यों के प्रतिलाभ का प्रदर्शन कैसा रहा है। इसके लिए प्रमुख राज्यों को पंजीकृत विनिर्माण क्षेत्र में प्रति व्यक्ति आरंभिक निवल मूल्य के आधार पर तीन समूहों उच्च आय, मध्यम आय और निम्न आय में विभाजित किया गया था (मधुरेश, 2021)⁸। कुछ छिट-पुट उदाहरणों को छोड़कर, समृद्ध राज्यों ने लगातार उच्च प्रतिलाभ बनाए रखा, जबकि गरीब राज्य लगातार खासकर 1997-98 के बाद पीछे रह गए (चार्ट 7)।

⁸ उच्च आय वाले राज्यों में गोवा, गुजरात, हरियाणा, हिमाचल प्रदेश, महाराष्ट्र, कर्नाटक, उत्तराखंड और तमिलनाडु शामिल हैं। भूतपूर्व आंध्र प्रदेश, छत्तीसगढ़, भूतपूर्व जम्मू और कश्मीर, झारखंड, पंजाब और राजस्थान मध्यम आय वर्ग का हिस्सा थे। असम, बिहार, मध्य प्रदेश, ओडिशा, उत्तर प्रदेश, केरल और पश्चिम बंगाल निम्न आय वर्ग का गठन करते हैं। आरओपीसी की समूह-वार समय श्रृंखला की गणना समेकित एएसआई डेटा का उपयोग करके की गई है और यह फर्म स्तर एएसआई डेटा पर आधारित नहीं है।



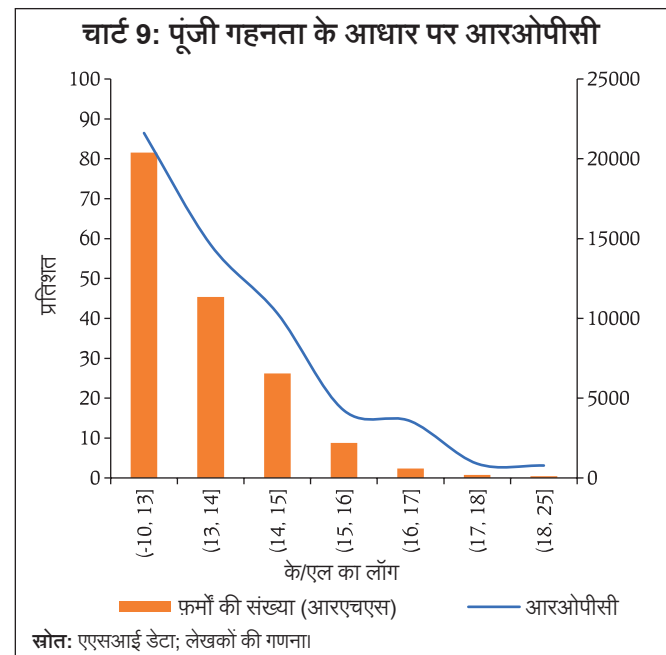
इ. फर्म की आयु के साथ भिन्नता

फर्मों की आरओपीसी परिपक्व होने के साथ बढ़ती है, हालांकि, यह लगभग 40 वर्षों (चार्ट 8) के बाद गिरने लगती है। साहित्य का एक पहलू चयन तंत्र की भूमिका पर जोर देता है। फर्म अपनी दक्षता के बारे में सीखते हैं क्योंकि वे उद्योग में काम करते हैं। कुशल वाले बढ़ते हैं और रह पाते हैं; अक्षम वालों में गिरावट आती है नहीं रह पाते



(जोवानोविक, 1982)। इसलिए, जो फर्म पुरानी हैं, उनके कुशल होने की अधिक संभावना है, जबकि युवा समूह कुशल और अक्षम संस्थाओं का एक मिश्रित बैग हैं, जिससे कुल आरओपीसी नीचे आ जाती है। साहित्य की एक अन्य शाखा अमूर्त पूंजी की भूमिका के बारे में तर्क देती है, अर्थात्, संगठनात्मक पूंजी और आर एंड डी स्टॉक फर्म अपनी उम्र के अनुसार सीखने की प्रक्रिया के माध्यम से संगठनात्मक पूंजी जमा करते हैं (एटकेसन और केहो, 2005)। पुरानी फर्मों के पास उच्च संगठनात्मक पूंजी और आरएंडडी स्टॉक होते हैं, जिनकी नए फर्मों की कमी होती है, इस प्रकार, अपने नए समकक्षों की तुलना में अधिक प्रतिलाभ प्राप्त करते हैं। पुरानी फर्मों के पास अधिक मूल्य निर्धारण शक्ति होने की संभावना है, जबकि नए फर्मों को बाजार में अपनी उपस्थिति का विस्तार करने तक कुछ समय के लिए कम मूल्यवृद्धि पर काम करने के लिए बाध्य किया जाता है। हालांकि, उम्र बढ़ने के ये लाभ एक सीमा के बाद कम होने लगते हैं।

अंत में, पूंजी तीव्रता (के/एल) के साथ आरओपीसी के संबंध का पता लगाया गया है और जैसा कि अपेक्षित था, बढ़ती पूंजी तीव्रता के साथ निर्धारित भौतिक पूंजी में प्रतिलाभ कम होते जाते हैं (चार्ट 9)।



VI. निष्कर्ष

आर्थिक साहित्य आरओपीसी के आकलन की विविध पद्धतियों से भरा हुआ है, जिसके परिणाम एक-दूसरे से पूरी तरह से तुलनीय नहीं हैं। अधिकांश अध्ययन बताते हैं कि भारत का आरओपीसी अधिकांश उभरती अर्थव्यवस्थाओं द्वारा प्राप्त औसत प्रतिलाभ के करीब है, जो विकसित/संक्रमण अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में काफी अधिक है। हमारे नमूने में, जो फर्म स्तर के डेटा का उपयोग करता है, कुल आरओपीसी का अनुमान 19.5 प्रतिशत है जो अन्य विकासशील देशों में देखे गए प्रतिलाभ के बराबर लगता है।

कुल प्रतिलाभ के बावजूद, एक जर्मन मुद्दा फर्मों की विशेषताओं के आधार पर प्रतिलाभ की भिन्नता है। सरकारी और गैर-सरकारी क्षेत्र में सार्वजनिक फर्मों के लिए आरओपीसी लगभग 17 प्रतिशत पर समान है। हालांकि, गैर-सरकारी निजी फर्मों का प्रतिलाभ सरकारी (निजी) फर्मों के 12 फीसदी के प्रतिलाभ की तुलना में 24 फीसदी पर काफी अधिक है। उल्टे यू-आकार का संबंध फर्मों के आकार और उनके प्रतिलाभ के बीच स्पष्ट है। एमएसएमई का प्रतिलाभ आकार के साथ बढ़ता है और मध्यम उद्यमों में चरम पर होता है, लेकिन बड़ी फर्मों के लिए घटती पूंजी के कारण सीमांत प्रतिलाभ कम हो जाता है (बड़ी फर्में एमएसएमई की तुलना में अधिक पूंजी गहन होती हैं)। इसी तरह, संबंध तब मौजूद होते हैं जब नियोजित श्रमिक को फर्मों के आकार को मापने के लिए एक मानदंड के रूप में उपयोग किया जाता है।

यह पाया गया है कि फर्म के पुराने होने के साथ प्रतिलाभ बढ़ता है, जो बाद में कम होने से पहले 30-40 साल पुराने होने के समय में चरम पर पहुंच जाता है, यह दर्शाता है कि जैसे-जैसे फर्मों को अनुभव प्राप्त होता है, भौतिक पूंजी में वृद्धि होती है, उनकी क्षमता में वृद्धि होती है, मूल्य निर्धारण शक्ति प्राप्त होती है और युवा फर्मों की तुलना में बेहतर प्रबंधकीय कौशल प्राप्त होता है। प्रतिलाभ में क्षेत्रीय असमानता को देखते हुए, उत्तर-पूर्वी क्षेत्र ने अन्य क्षेत्रों की तुलना में काफी बेहतर प्रदर्शन किया। हालांकि, अधिकांश मूल्यवर्धन सिक्किम के फार्मा उद्योग और असम के पेट्रोलियम उत्पाद उद्योग में हुआ है।

भौतिक पूंजी से प्राप्त प्रतिलाभ के मामले में समृद्ध राज्यों की तुलना में गरीब राज्यों का स्पष्ट रूप से कम प्रदर्शन एक विशेष रूप

से चिंताजनक प्रवृत्ति है। इसके अलावा, यह प्रतिलाभ अंतर पिछले चार दशकों में बना हुआ है। बहरहाल, पिछले एक दशक में गरीब राज्यों में पूंजी की वृद्धि दर मध्यम आय वाले और समृद्ध राज्यों से आगे निकल गई है और ये राज्य तेजी से पूंजी प्रधान होते जा रहे हैं (मधुरेश, 2021)। हालांकि, पूंजी की उच्च विकास दर लेकिन कम प्रतिलाभ इन राज्यों को अर्जित होने वाले कल्याणकारी लाभों को कुछ हद तक बेअसर कर देता है। पूंजी के प्रतिलाभ में आनुपातिक वृद्धि के अभाव में पूंजी वृद्धि की गति अस्थायी साबित हो सकती है, जिसे सड़क संपर्क, कम लागत वाली निर्बाध बिजली आपूर्ति, दूरसंचार संपर्क, कानून और व्यवस्था आदि जैसे सार्वजनिक इंफ्रास्ट्रक्चर में सुधार करके बढ़ाया जा सकता है।

संदर्भ

- Akbas, H., and Karaduman, H. (2012). The effect of firm size on profitability: An empirical investigation on
- Anusha Chari & Jennifer S. Rhee, 2020, 'The Return to Capital in Capital-Scarce Countries', NBER Working Papers 27675, *National Bureau of Economic Research*, Inc.
- Arocena, P., & Oliveros, D. (2012). 'The efficiency of state-owned and privatized firms: Does ownership make a difference?' *International Journal of Production Economics*, 140(1), 457–465. <http://doi.org/10.1016/j.ijpe.2012.06.029>
- Asimakopoulou, I., Samitas, A., and Papadogonas, T. (2009). Firm-specific and Economy Wide Determinants of Firm Profitability: Greek Evidence Using Panel Data. *Managerial Finance*, 35(11), 930-939.
- Atkeson, A., & Kehoe, P. J. (2005). 'Modeling and measuring organization capital', *Journal of Political Economy*, 113(5), 1026–1053. <https://doi.org/10.1086/431289>
- Bai, C.-E., Hsieh, C.-T., & Qian, Y. (2006). 'The return to capital in China' (No. w12755). *National Bureau of Economic Research*. <https://doi.org/10.3386/w12755>

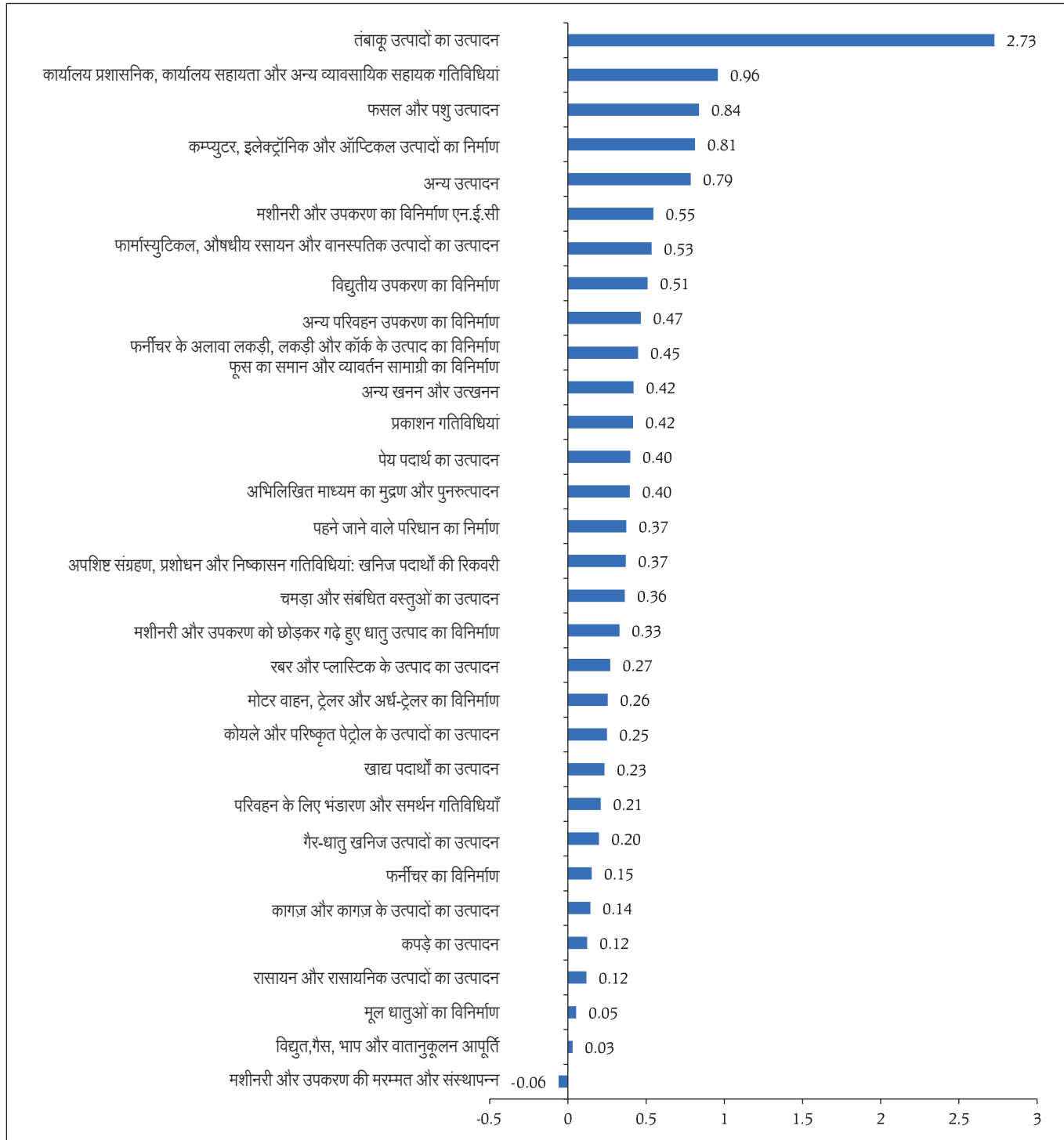
- Banchuenvijit, W. (2012), Determinants of Firm Performance of Vietnam Listed Companies. Academic and Business Research Institute.
- Beck, T., Demirgüç, Kunt, A., & Maksimovic, V. (2005), 'Financial and legal constraints to growth: Does firm size matter?' *The Journal of Finance*, 60(1), 137–177.
- Becker-Blease, J., Kaen, F., Etebari, A., and Baumann, H. (2010). Employees, firm size and profitability in U.S. manufacturing industries. *Investment Management and Financial Innovations*, 7(2), 7-23.
- Bigsten, A., Isaksson, A., Soderbom, M., Collier, P., Zeufack, A., Dercon, S., Fafchamps, M., Gunning, J. W., Teal, F., Appleton, S., Gauthier, B., Oduro, A., Oostendorp, R., & Pattillo, C. (2000), 'Rates of return on physical and human capital in Africa's manufacturing sector', *Economic Development and Cultural Change*, 48(4), 801–827.
- Dhavan, R., & Sengupta, S. (2020, October 30), 'A new growth formula for manufacturing in India', McKinsey. <https://www.mckinsey.com/industries/advanced-electronics/our-insights/a-new-growth-formula-for-manufacturing-in-india#>
- Djankov, S., & Murrell, P. (2002) 'Enterprise restructuring in transition: A quantitative survey', *Journal of Economic Literature*, 40(3), 739–792.
- Doğan, M. (2013). Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4), 53-59.
- Ehi-Oshio, O., Adeyemi, A., and Enofe, A. (2013). Determinants of Corporate Profitability in Developing Economies. *European Journal of Business and Management*, 5(16), 42-50.
- Frydman, R., Gray, C.W., Hessel, M., Rapaczynski, A., 1999. When does privatization work? The impact of private ownership on corporate performance in transition economies. *Quarterly Journal of Economics* 114, 1153–1191.
- Ghafoorifard, M., Sheykh, B., Shakibae, M., and Joshaghan, S. (2014). Assessing the Relationship between Firm Size, Age and Financial Performance in Listed Companies on Tehran Stock Exchange. *International Journal of Scientific Management and Development*, 2 (11), 631-635.
- Gupta, N., 2005. Partial privatization and firm performance. *Journal of Finance*, 60, 987–1015.
- Hsieh, C.-T., & Klenow, P. (2014), 'The life cycle of plants in India and Mexico', *The Quarterly Journal of Economics*, 129(3), 1035–1084.
- Idson, T. L., & Oi, W. Y. (1999), 'Workers are more productive in large firms', *American Economic Review*, 89(2), 104–108.
- Ike Mathur, Wanrapee Banchuenvijit, The effects of privatization on the performance of newly privatized firms in emerging markets, *Emerging Markets Review*, Volume 8, Issue 2, 2007, Pages 134-146,
- Khanna, Sushil. (2015). The Transformation of India's Public Sector Political Economy of Growth and Change. *Economic and Political Weekly*.
- Kipasha, E. (2013). Impact of Size and Age on Firm Performance: Evidences from Microfinance Institutions in Tanzania. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(5)105-116.
- Lee, J. (2009). Does Size Matter in Firm Performance? Evidence from US Public Firms. *International Journal of the Economics of Business*, 16 (2), 189-203.
- Lingxia Sun, Dong Wook Lee, Dollar-weighted return on aggregate corporate sector: How is it distributed across countries? *Pacific-Basin Finance Journal*, Volume 57, 2019.
- Madhuresh Kumar (2021). Regional Economic Convergence in the Manufacturing Sector: An Empirical Reflection. *RBI working papers*, 02/2021.
- McKillop, D., French, D., Quinn, B., Sobiech, A. L., & Wilson, J. O. S. (2020), 'Cooperative financial

- institutions: A review of the literature', *International Review of Financial Analysis*, 71, 101520. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101520>
- Meggison, W. L., & Netter, J. M. (2001), 'From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization', *Journal of Economic Literature*, 39(2), 321–389. <http://doi.org/10.1257/jel.39.2.321>
- Nan-Ting Chou & Alexei Izyumov & John Vahaly, 2016, 'Rates of return on capital across the world: are they converging?', *Cambridge Journal of Economics*, Oxford University Press, vol. 40(4), pages 1149-1166.
- Nishimura, K. G., Nakajima, T., & Kiyota, K. (2005), 'Does the natural selection mechanism still work in severe recessions?: Examination of the Japanese economy in the 1990s', *Journal of Economic Behavior & Organization*, 58(1), 53–78. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2004.03.008>
- OECD. (2003), 'Privatising State-Owned Enterprises. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development' Retrieved from <http://www.oecd-ilibrary.org/content/book/9789264104099-en>
- Pervan, M., & Višić, J. (2012). Influence of firm size on its business success. *Croatian Operational Research Review*, 3(1), 213-223.
- Petrei, A. (1973), 'Rates of Return to Physical Capital in Manufacturing Industries in Argentina', *Oxford Economic Papers*, 25(3), new series, 378-404. Retrieved February 22, 2021, from <http://www.jstor.org/stable/2662320>
- Rao, S. (2015), 'Is the private sector more efficient? A cautionary tale' (Discussion paper 10). Singapore: UNDP Global Centre for Public Service Excellence.
- Salawu, R. O., Asaolu, T. O., & Yinusa, D. O. (2012). Financial policy and corporate performance: an empirical analysis of Nigerian listed companies. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4), 175.
- Saraswat V and Bansal R (2017). Need for New Steel Policy. *Niti Ayog*, Working Paper.
- Sarkar, J., Sarkar, S., & Bhaumik, S. K. (1998), 'Does ownership always matter? —Evidence from the Indian banking industry,' *Journal of Comparative Economics*, 26(2), 262–281. <https://doi.org/10.1006/jcec.1998.1516>
- Senchack, A. J., & Lee, W. Y. (1980), 'Comparative dynamics in a life cycle theory of the firm', *Journal of Business Research*, 8(2), 159–185. [https://doi.org/10.1016/0148-2963\(80\)90009-0](https://doi.org/10.1016/0148-2963(80)90009-0)
- Shubita, F., and Alsawalhah, M. (2012). The Relationship between Capital Structure and Profitability. *International Journal of Business and Social Science*, 3(16), 104-112.
- Siba, E. (2015), 'Returns to physical capital in Ethiopia: Comparative analysis of formal and informal firms', *World Development*, 68, 215–229. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2014.11.016>
- Turkish manufacturing companies. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 55, 21-27.
- Tybout, J. R. (2000), 'Manufacturing firms in developing countries: How well do they do, and why?', *Journal of Economic Literature*, 38(1), 11–44.
- Vijayakumar, A., & Tamizhselvan, P. (2010). Corporate size and profitability-an empirical analysis. *Journal for Bloomers of Research*, 3(1), 44-53.

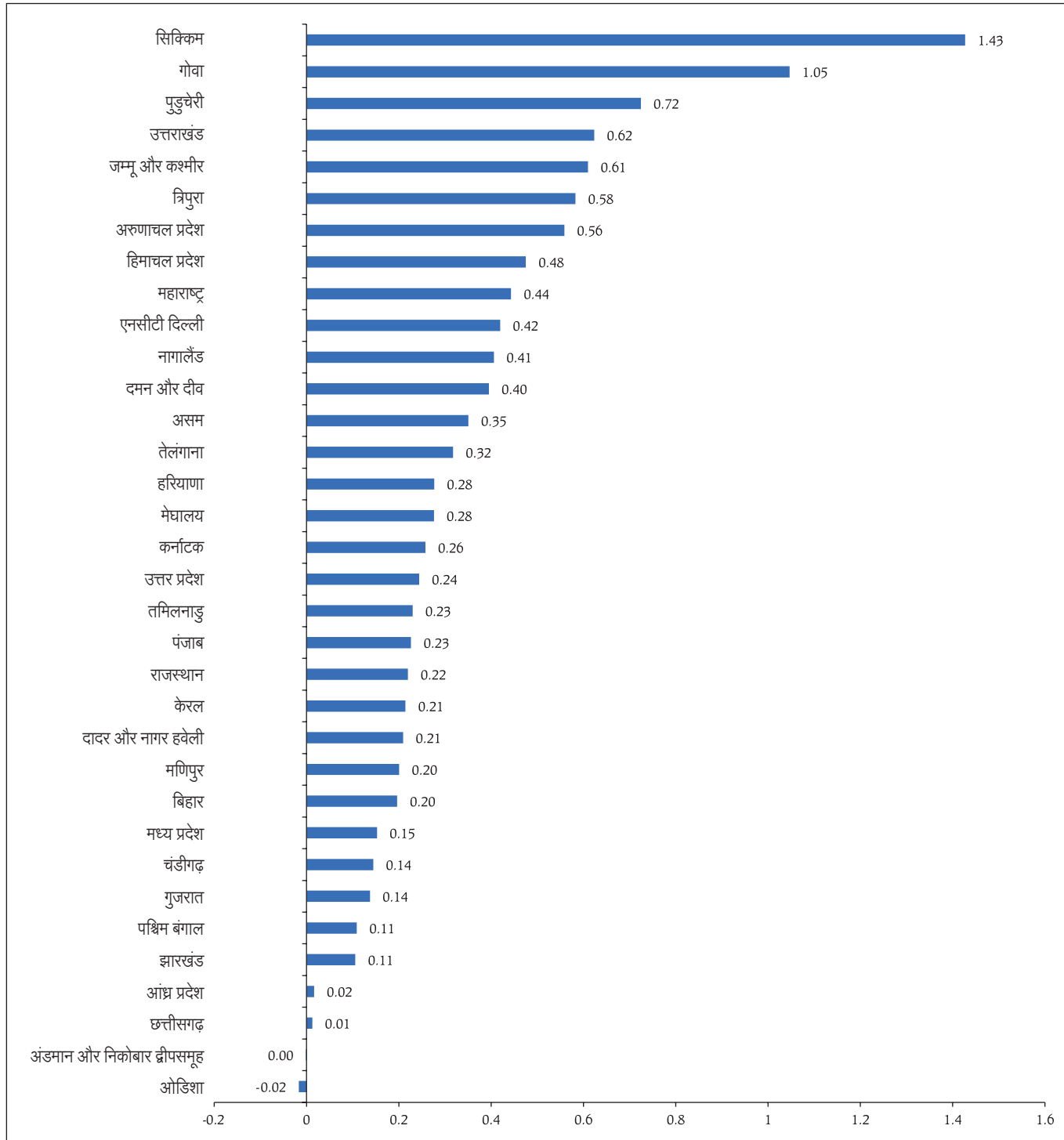
अनुबंध ए1: एसआई डेटा 2017-18 की व्यापक संरचना

ब्लॉक	डेटा का प्रकार	महत्वपूर्ण सूचना	पंक्तियों की संख्या
ए	चयनित इकाई को पहचानने के पैमाने	उद्योग कोड, राज्य, जिला	66,688
बी	कारखाने का विवरण जैसे व्यक्तिगत इकाई का नाम और पता, संगठन का प्रकार, प्रारंभिक उत्पादन का वर्ष आदि।	संगठन का प्रकार, प्रारंभिक उत्पादन का वर्ष	66,688
सी	अचल संपत्ति	भूमि, भवन, संयंत्र और मशीनरी, परिवहन उपकरण, कंप्यूटर उपकरण, प्रदूषण नियंत्रण उपकरण, कुल अचल संपत्ति	5,73,160
डी	कार्यशील पूंजी और ऋण	कच्चा माल और अवयव, ईंधन और स्नेहक, स्पेयर, स्टोर और अन्य, अर्द्ध - निर्मित सामान, तैयार माल, कुल समान	9,50,334
ई	रोजगार और श्रम लागत	कार्य किए हुए दिना काम करने वाले व्यक्तियों की औसत संख्या, वेतन/भत्ते	5,06,313
एफ	अन्य खर्च	परिचालन व्यय, संयंत्र और मशीनरी और अन्य अचल संपत्तियों के लिए भुगतान किया गया किराया, ब्याज का भुगतान, भवनों और अन्य अचल संपत्तियों की मरम्मत और रखरखाव व्यय, बीमा शुल्क, आर एंड डी व्यय	55,376
जी	अन्य उत्पाद या रसीदें	विनिर्माण और गैर-विनिर्माण सेवाओं से प्राप्तियां, संयंत्र और मशीनरी, भूमि, भवन और अन्य अचल संपत्तियों से प्राप्त किराया	50,173
एच	लगाई गयी स्वदेशी मदों की खपत	कोयला, गैस, बिजली और पेट्रोलियम की खपत की गयी इकाइयाँ	6,12,444
आई	लगाई गयी आयातित मदों की खपत	खपत की गई आयातित वस्तुओं की मात्रा और कीमत	30,383
जे	इकाई द्वारा निर्मित उत्पाद और उप-उत्पाद	निर्मित और बेची गई मात्रा, सकल बिक्री मूल्य, कर और सब्सिडी	1,32,238

अनुबंध ए2: क्षेत्र के आधार पर आरओपीसी



अनुबंध ए3: राज्यों के आधार पर आरओपीसी



अनुबंध ए4: मंडलों का वर्गीकरण

क्षेत्र	राज्य / केंद्र शासित प्रदेश
मध्य	मध्य प्रदेश
पूर्वी	बिहार, छत्तीसगढ़, झारखंड, ओडिशा, पश्चिम बंगाल
उत्तरी	चंडीगढ़, हरियाणा, हिमाचल प्रदेश, जम्मू और कश्मीर, एनसीटी दिल्ली, पंजाब, राजस्थान, उत्तर प्रदेश, उत्तराखंड
उत्तर-पूर्वी	अरुणाचल प्रदेश, असम, मणिपुर, मेघालय, नागालैंड, सिक्किम, त्रिपुरा
दक्षिणी	अंडमान और निकोबार द्वीपसमूह, आंध्र प्रदेश, गोवा, कर्नाटक, केरल, पुडुचेरी, तमिलनाडु, तेलंगाना
पश्चिमी	दादर और नागर हवेली, दमन और दीव, गुजरात, महाराष्ट्र