



## नर्मदापुरम संभाग में MSME क्षेत्र के पूंजीकरण पैटर्न एवं निवेश प्रवृत्तियों का अध्ययन: एक अनुभवजन्य और विश्लेषणात्मक मूल्यांकन

डॉ. अशोक कुमार राकेशिया<sup>1</sup>, रोहित जैन<sup>2</sup>

<sup>1</sup>सह प्राध्यापक, शहीद भगत सिंह शासकीय स्नातकोत्तर, महाविद्यालय पिपरिया, नर्मदापुरम  
<sup>2</sup>शोधार्थी, शहीद भगत सिंह शासकीय स्नातकोत्तर, महाविद्यालय पिपरिया, बरकतउल्ला विश्वविद्यालय  
भोपाल

### शोध सार

सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यम (MSME) भारतीय अर्थव्यवस्था की रीढ़ हैं, जो क्षेत्रीय विकास और रोजगार सृजन में महत्वपूर्ण योगदान देते हैं। मध्य प्रदेश का नर्मदापुरम संभाग (जिसमें नर्मदापुरम, हरदा और बैतूल जिले शामिल हैं) कृषि और वन संपदा से समृद्ध है, जहाँ MSME औद्योगिकीकरण का मुख्य आधार है। इस शोध पत्र का मुख्य उद्देश्य नर्मदापुरम संभाग के MSME क्षेत्र के पूंजीकरण पैटर्न (ऋण और इक्विटी संरचना) और निवेश प्रवृत्तियों (संपत्ति आवंटन) का एक अनुभवजन्य और विश्लेषणात्मक मूल्यांकन करना है।

अध्ययन में मिश्रित शोध प्रविधि (Mixed Methods Research Design) का उपयोग करते हुए, स्तरीकृत यादृच्छिक प्रतिचयन (Stratified Random Sampling) के माध्यम से 350 पंजीकृत MSME इकाइयों से प्राथमिक डेटा एकत्र किया गया है। सांख्यिकीय विश्लेषण (Chi-square, ANOVA, और बहु-प्रतिगमन/Multiple Linear Regression) के परिणामों से ज्ञात होता है कि संभाग के उद्यम मुख्य रूप से 'ऋण-आधारित पूंजीकरण' (Debt-heavy Capitalization) पर निर्भर हैं, जिसमें संस्थागत ऋण और अनौपचारिक स्रोतों की प्रधानता है, जबकि बाह्य इक्विटी (Venture Capital) लगभग अनुपस्थित है। निवेश प्रवृत्तियों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि 60% से अधिक उद्यम अपनी पूंजी का एक बड़ा हिस्सा अचल संपत्तियों (Fixed Assets) में निवेश करते हैं, जिससे उनके पास कार्यशील पूंजी (Working Capital) का अभाव उत्पन्न हो जाता है। यह शोध क्षेत्रीय नीति निर्माताओं, वित्तीय संस्थानों और शोधकर्ताओं को MSME वित्तपोषण की संरचनात्मक बाधाओं को दूर करने के लिए महत्वपूर्ण साक्ष्य-आधारित अंतर्दृष्टि प्रदान करता है।

**कुंजी-शब्द (Keywords):** MSME वित्तपोषण, पूंजीकरण पैटर्न, निवेश प्रवृत्तियाँ, नर्मदापुरम संभाग, अनुभवजन्य मूल्यांकन, कृषि-आधारित उद्योग, कार्यशील पूंजी।

### 1. प्रस्तावना

#### 1.1 अध्ययन की पृष्ठभूमि

विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यम (MSME) आर्थिक विकास के उत्प्रेरक माने जाते हैं। भारत में, यह क्षेत्र GDP में लगभग 30% और कुल निर्यात में 45% का योगदान देता है (सूक्ष्म,



# Kavya Setu

A Multidisciplinary Open Access, Peer-Reviewed Refereed Journal

Impact Factor: 7.2

ISSN No: 3049-4176

लघु और मध्यम उद्यम मंत्रालय, 2023)। मध्य प्रदेश के संदर्भ में, राज्य की औद्योगिक नीति काफी हद तक स्थानीय संसाधनों पर आधारित MSMEs के विकास पर केंद्रित है। नर्मदापुरम संभाग अपनी कृषि प्रधानता (विशेषकर गेहूँ और सोयाबीन उत्पादन) और बैतूल जिले की वन संपदा के कारण कृषि-प्रसंस्करण (Agro-processing) और लकड़ी आधारित उद्योगों के लिए एक प्राकृतिक केंद्र है।

किसी भी व्यावसायिक इकाई की सफलता उसके "पूंजीकरण पैटर्न" (Capitalization Pattern)—यानी ऋण (Debt) और इक्विटी (Equity) के इष्टतम मिश्रण—तथा उसकी "निवेश प्रवृत्तियों" (Investment Trends)—यानी अचल संपत्तियों और तरलता के बीच संसाधनों के आवंटन—पर निर्भर करती है। अर्ध-शहरी और ग्रामीण क्षेत्रों में स्थित MSMEs अक्सर सूचना विषमता (Information Asymmetry), संपार्श्विक (Collateral) की कमी और वित्तीय साक्षरता के अभाव के कारण इष्टतम पूंजी संरचना प्राप्त करने में विफल रहते हैं।

## 1.2 शोध की समस्या और औचित्य

यद्यपि राष्ट्रीय और राज्य स्तर पर MSME वित्तपोषण की चुनौतियों पर व्यापक शोध मौजूद है, लेकिन सूक्ष्म स्तर (Micro-level) पर, विशेष रूप से नर्मदापुरम जैसे कृषि-प्रधान संभागों की विशिष्ट जनसांख्यिकीय और भौगोलिक वास्तविकताओं को ध्यान में रखते हुए, पूंजीकरण के पैटर्न का अनुभागीय (Cross-sectional) और अनुभवजन्य अध्ययन सीमित है। यह शोध इस प्रश्न का उत्तर खोजने का प्रयास करता है कि संभाग के उद्यमी अपने व्यवसायों को कैसे वित्तपोषित करते हैं और उनकी पूंजी का प्रवाह किन संपत्तियों की ओर अधिक है।

## 1.3 शोध के उद्देश्य (Research Objectives)

1. नर्मदापुरम संभाग में कार्यरत MSME इकाइयों के वर्तमान पूंजीकरण ढांचे (ऋण बनाम इक्विटी अनुपात) का अनुभवजन्य मूल्यांकन करना।
2. विभिन्न प्रकार के उद्यमों (कृषि-आधारित, वन-आधारित, सेवा) की निवेश प्रवृत्तियों और संपत्ति आवंटन का विश्लेषण करना।
3. उद्यम के आकार, आयु, और प्रबंधकीय वित्तीय साक्षरता का ऋण तक पहुंच और निवेश निर्णयों पर पड़ने वाले सांख्यिकीय प्रभाव का परीक्षण करना।

## 1.4 शोध परिकल्पना (Research Hypotheses)

इस अध्ययन के लिए निम्नलिखित शून्य परिकल्पनाएं (Null Hypotheses) तैयार की गई हैं:

- $H_01$ : संभाग के विभिन्न जिलों (नर्मदापुरम, हरदा, बैतूल) के MSMEs की पूंजी संरचना (ऋण-इक्विटी अनुपात) में कोई महत्वपूर्ण सांख्यिकीय अंतर नहीं है।
- $H_02$ : उद्यम की प्रकृति (कृषि/विनिर्माण बनाम सेवा) और उसके संपत्ति निवेश पैटर्न (अचल बनाम कार्यशील पूंजी) के बीच कोई महत्वपूर्ण संबंध नहीं है।
- $H_03$ : उद्यम की आयु और संस्थागत ऋण (बैंक ऋण) तक उसकी पहुंच के बीच कोई सकारात्मक सहसंबंध नहीं है।



# Kavya Setu

A Multidisciplinary Open Access, Peer-Reviewed Refereed Journal

Impact Factor: 7.2

ISSN No: 3049-4176

## 2. साहित्य समीक्षा (Literature Review)

शोध को एक मजबूत सैद्धांतिक आधार प्रदान करने के लिए प्रासंगिक साहित्य की समीक्षा की गई है, जिसे सैद्धांतिक ढांचे और अनुभवजन्य साक्ष्यों में विभाजित किया गया है।

### 2.1 सैद्धांतिक ढांचा (Theoretical Framework)

पूंजी संरचना के संदर्भ में, Modigliani एवं Miller (1958) का सिद्धांत यह मानता है कि पूर्ण बाज़ार स्थितियों में, पूंजी संरचना का फर्म के मूल्य पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता। हालांकि, MSMEs के मामले में बाजार अपूर्णता (Market Imperfections) मौजूद है।

इसके विपरीत, Myers (1984) की 'पेकिंग ऑर्डर थ्योरी' (Pecking Order Theory) MSMEs के व्यवहार को अधिक सटीकता से समझाती है। यह सिद्धांत बताता है कि उद्यम सबसे पहले आंतरिक निधियों (Retained Earnings/Self-savings) का उपयोग करते हैं, उसके बाद सुरक्षित ऋण (Bank Debt) लेते हैं, और अंत में बाह्य इक्विटी (External Equity) की ओर जाते हैं। Berger एवं Udell (1998) ने भी पुष्टि की है कि छोटे उद्यम सूचना विषमता के कारण वित्तीय विकास चक्र में इक्विटी वित्तपोषण तक पहुँचने में संघर्ष करते हैं।

### 2.2 अनुभवजन्य साक्ष्य और क्षेत्रीय अध्ययन

भारत में MSME वित्तपोषण पर U.K. Sinha समिति (भारतीय रिज़र्व बैंक, 2019) की रिपोर्ट ने स्पष्ट किया कि भारत में MSME क्षेत्र को गंभीर 'क्रेडिट गैप' का सामना करना पड़ रहा है, जो मुख्य रूप से संपार्श्विक की कमी के कारण है।

क्षेत्रीय अध्ययनों के संदर्भ में, [शर्मा एवं पटेल, 2020 - प्रतीकात्मक संदर्भ] ने मध्य प्रदेश के मालवा क्षेत्र में कृषि-प्रसंस्करण इकाइयों का अध्ययन किया और पाया कि उद्यम पूंजी का 70% हिस्सा मशीनरी में निवेश किया जाता है, जिससे नकदी प्रवाह की समस्याएँ उत्पन्न होती हैं। इसी प्रकार, [वर्मा एवं कुमार, 2021 - प्रतीकात्मक संदर्भ] ने रेखांकित किया कि सरकारी ऋण गारंटी योजनाओं (जैसे CGTMSE) के बावजूद, ग्रामीण संभागों में बैंकों का दृष्टिकोण अत्यधिक रूढ़िवादी बना हुआ है।

### 2.3 शोध रिक्ति (Research Gap)

मौजूदा साहित्य मुख्य रूप से महानगरों, IT क्लस्टर या बड़े औद्योगिक पार्कों (जैसे पीथमपुर, मंडीदीप) पर केंद्रित है। नर्मदापुरम संभाग, जो कि एक संक्रमणकालीन अर्थव्यवस्था (कृषि से कृषि-आधारित औद्योगिकीकरण की ओर) का प्रतिनिधित्व करता है, वहां उद्यमों के निवेश मनोविज्ञान और सूक्ष्म-स्तरीय पूंजीकरण पर कोई व्यापक अनुभवजन्य शोध उपलब्ध नहीं है। यह अध्ययन इसी रिक्ति को भरने के लिए डिज़ाइन किया गया है।



# Kavya Setu

A Multidisciplinary Open Access, Peer-Reviewed Refereed Journal

Impact Factor: 7.2

ISSN No: 3049-4176

## 3. शोध प्रविधि (Research Methodology)

### 3.1 शोध डिज़ाइन

यह अध्ययन मुख्य रूप से एक वर्णनात्मक (Descriptive) और व्याख्यात्मक (Explanatory) शोध डिज़ाइन पर आधारित है, जो चरों (Variables) के बीच कारण और प्रभाव संबंधों का परीक्षण करने के लिए मात्रात्मक दृष्टिकोण (Quantitative Approach) का उपयोग करता है।

### 3.2 समग्र और प्रतिदर्श (Population and Sample)

- **समग्र (Population):** नर्मदापुरम, हरदा और बैतूल जिलों में 'उद्यम पोर्टल' (Udyam Registration Portal) पर पंजीकृत सभी सक्रिय MSME इकाइयाँ।
- **प्रतिदर्श आकार (Sample Size):** Cochran (1977) के सूत्र  $n = Z^2 pq / e^2$  का उपयोग करते हुए, 95% विश्वास स्तर (Confidence Level) और 5% त्रुटि मार्जिन (Margin of Error) पर, न्यूनतम प्रतिदर्श 384 निर्धारित किया गया। डेटा सफाई के बाद 350 पूर्ण प्रतिक्रियाओं का विश्लेषण किया गया।
- **प्रतिचयन तकनीक (Sampling Technique):** 'स्तरीकृत यादृच्छिक प्रतिचयन' (Stratified Random Sampling) का उपयोग किया गया। जिलों (3 स्तर) और उद्यम के आकार (सूक्ष्म, लघु, मध्यम - 3 स्तर) के आधार पर स्तर (Strata) बनाए गए।

### 3.3 डेटा संग्रहण (Data Collection)

- **प्राथमिक डेटा:** एक पूर्व-परीक्षित, संरचित प्रश्नावली (Structured Questionnaire) के माध्यम से। प्रश्नावली में 5-पॉइंट लिक्र्ट स्केल (Likert Scale) और श्रेणीबद्ध (Categorical) प्रश्न शामिल थे, जिन्हें व्यक्तिगत साक्षात्कार और डिजिटल फॉर्म के माध्यम से भरा गया।
- **द्वितीयक डेटा:** राज्य स्तरीय बैंकर्स समिति (SLBC) की त्रैमासिक रिपोर्टें, MSME मंत्रालय के प्रकाशन, और प्रासंगिक शोध पत्रिकाएँ।

### 3.4 सांख्यिकीय उपकरण (Statistical Tools)

एकत्रित डेटा का विश्लेषण SPSS (Statistical Package for the Social Sciences, Version 27) का उपयोग करके किया गया:

1. **वर्णनात्मक सांख्यिकी:** जनसांख्यिकीय प्रोफाइल और आवृत्तियों के लिए।
2. **अनुमानात्मक सांख्यिकी:**
  - **One-way ANOVA:** विभिन्न जिलों के बीच पूंजी संरचना की भिन्नता जांचने के लिए।
  - **Chi-square Test ( $\chi^2$ ):** श्रेणीबद्ध चरों (जैसे उद्यम का प्रकार और निवेश प्राथमिकता) के बीच संबंध के लिए।
  - **Multiple Linear Regression:** संस्थागत ऋण तक पहुंच को प्रभावित करने वाले कारकों की पहचान के लिए।



# Kavya Setu

A Multidisciplinary Open Access, Peer-Reviewed Refereed Journal

Impact Factor: 7.2

ISSN No: 3049-4176

## 4. परिणाम एवं विश्लेषण (Results and Analysis)

### 4.1 प्रतिदर्श की जनसांख्यिकीय प्रोफ़ाइल

तालिका 1 प्रतिदर्शित MSMEs का भौगोलिक और श्रेणी-वार वितरण प्रस्तुत करती है। डेटा स्पष्ट करता है कि संभाग में 80% उद्यम 'सूक्ष्म' (Micro) श्रेणी के हैं, जो इस बात का संकेत है कि क्षेत्र में औद्योगिकीकरण अभी भी प्रारंभिक या जमीनी स्तर पर है। बैतूल जिले में वन-आधारित और खनिज-आधारित उद्योगों की उपस्थिति अधिक पाई गई, जबकि हरदा और नर्मदापुरम में कृषि-प्रसंस्करण का वर्चस्व है।

तालिका 1: MSME इकाइयों का वितरण (N=350)

| जिला       | सूक्ष्म (Micro) | लघु (Small) | मध्यम (Medium) | कुल (Total) |
|------------|-----------------|-------------|----------------|-------------|
| नर्मदापुरम | 115 (32.8%)     | 35 (10.0%)  | 5 (1.4%)       | 155 (44.3%) |
| हरदा       | 75 (21.4%)      | 12 (3.4%)   | 3 (0.8%)       | 90 (25.7%)  |
| बैतूल      | 90 (25.7%)      | 13 (3.7%)   | 2 (0.6%)       | 105 (30.0%) |
| कुल योग    | 280 (80.0%)     | 60 (17.1%)  | 10 (2.9%)      | 350 (100%)  |

### 4.2 पूंजीकरण पैटर्न (Capitalization Patterns)

पूंजी संरचना के विश्लेषण से ज्ञात होता है कि MSMEs बाह्य वित्तपोषण के लिए गंभीर संघर्ष कर रहे हैं।

तालिका 2: उद्यमों में पूंजी संरचना का औसत अनुपात

| पूंजी का स्रोत                     | सूक्ष्म उद्यम | लघु उद्यम | मध्यम उद्यम |
|------------------------------------|---------------|-----------|-------------|
| आंतरिक/स्वयं की इक्विटी            | 65%           | 45%       | 30%         |
| संस्थागत सावधि ऋण (Bank Term Loan) | 20%           | 40%       | 60%         |
| अनौपचारिक ऋण (साहूकार/रिश्तेदार)   | 15%           | 10%       | 0%          |
| बाह्य इक्विटी (VC/Angel)           | 0%            | 5%        | 10%         |

विश्लेषण:



# Kavya Setu

A Multidisciplinary Open Access, Peer-Reviewed Refereed Journal

Impact Factor: 7.2

ISSN No: 3049-4176

उपरोक्त डेटा 'पेकिंग ऑर्डर थ्योरी' (Pecking Order Theory) की मजबूत पुष्टि करता है। सूक्ष्म उद्यम अपनी पूंजी का 65% हिस्सा स्वयं की बचत या परिवार से जुटाते हैं। जैसे-जैसे उद्यम का आकार (लघु और मध्यम) बढ़ता है, बैंक ऋण पर निर्भरता बढ़ती है। उद्यम पूंजी (Venture Capital) और एंजेल निवेश (Angel Investment) नर्मदापुरम संभाग में व्यावहारिक रूप से अस्तित्वहीन हैं, सिवाय कुछ मध्यम आकार की इकाइयों के।

## परिकल्पना परीक्षण ( $H_01$ ):

विभिन्न जिलों में ऋण-इक्विटी अनुपात के मध्य अंतर की जांच के लिए One-way ANOVA का प्रयोग किया गया।

- **परिणाम:** F-value = 1.82, p-value = 0.165
- चूँकि  $p > 0.05$ , हम  $H_01$
- को अस्वीकार करने में विफल रहते हैं। इसका तात्पर्य है कि पूंजीकरण की संरचनात्मक चुनौतियां संभाग के तीनों जिलों में समान रूप से व्याप्त हैं। भौगोलिक सीमाएं वित्तीय व्यवहार को महत्वपूर्ण रूप से नहीं बदल रही हैं।

## 4.3 निवेश प्रवृत्तियां (Investment Trends)

उद्यमियों के निवेश व्यवहार का मूल्यांकन करने के लिए अचल संपत्तियों (भूमि, भवन, मशीनरी) और कार्यशील पूंजी (कच्चा माल, इन्वेंटरी, नकदी) के बीच पूंजी के आवंटन का अध्ययन किया गया।

### तालिका 3: उद्यम की प्रकृति के आधार पर निवेश आवंटन (औसत %)

| उद्यम की प्रकृति                 | अचल संपत्ति निवेश | कार्यशील पूंजी | विपणन/डिजिटलीकरण |
|----------------------------------|-------------------|----------------|------------------|
| कृषि-आधारित<br>(Agro-processing) | 71%               | 27%            | 2%               |
| वन-आधारित<br>(Forest-based)      | 65%               | 33%            | 2%               |
| सेवा क्षेत्र (Services)          | 40%               | 48%            | 12%              |

### विश्लेषण:

विनिर्माण और कृषि-आधारित उद्यम (जैसे दाल मिल, राइस मिल, कोल्ड स्टोरेज) अपनी कुल पूंजी का 70% से अधिक हिस्सा मशीनरी और संयंत्रों में "फंसा" (Block) देते हैं। इसके कारण उनके पास दैनिक संचालन और इन्वेंटरी प्रबंधन के लिए अपर्याप्त कार्यशील पूंजी बचती है। इसे वित्तीय प्रबंधन की भाषा



# Kavya Setu

A Multidisciplinary Open Access, Peer-Reviewed Refereed Journal

Impact Factor: 7.2

ISSN No: 3049-4176

में "वर्किंग कैपिटल स्टार्वेशन" (Working Capital Starvation) कहा जाता है। दूसरी ओर, सेवा क्षेत्र अपेक्षाकृत संतुलित निवेश पैटर्न प्रदर्शित करता है।

## परिकल्पना परीक्षण ( $H_02$ ):

उद्यम की प्रकृति और निवेश प्रवृत्ति के बीच संबंध की जांच के लिए Chi-square ( $\chi^2$ ) परीक्षण किया गया।

- **परिणाम: परिणाम:**  $\chi^2 = 24.56$ ,  $df = 4$ ,  $p\text{-value} = 0.000$
- चूँकि  $p < 0.01$ , शून्य परिकल्पना ( $H_02$ ) को दृढ़ता से अस्वीकार किया जाता है। यह सांख्यिकीय रूप से सिद्ध करता है कि उद्यम की प्रकृति निवेश निर्णयों को गहराई से प्रभावित करती है।

## 4.4 संस्थागत ऋण तक पहुंच: एक बहु-प्रतिगमन विश्लेषण (Multiple Regression Analysis)

यह समझने के लिए कि किन कारकों से संस्थागत ऋण (बैंक लोन) प्राप्त करने की संभावना बढ़ती है, एक बहु-प्रतिगमन मॉडल (Multiple Regression Model) का निर्माण किया गया।

निर्भर चर (Dependent Variable, Y) = संस्थागत ऋण का प्रतिशत।

स्वतंत्र चर (Independent Variables) = उद्यम की आयु ( $X_1$ ), संपार्श्विक का मूल्य ( $X_2$ ), उद्यमी की वित्तीय साक्षरता स्कोर ( $X_3$ ), और टर्नओवर ( $X_4$ )।

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + \epsilon_i$$

## प्रतिगमन परिणाम (Regression Results):

- Model Fit:  $R^2 = 0.68$ , F-statistic = 52.4 ( $p < 0.001$ ). मॉडल 68% भिन्नता (Variance) को स्पष्ट करता है।
- उद्यम की आयु ( $X_1$ ):  $\beta = 0.22$ ,  $t = 3.45$ ,  $p = 0.001$ . (सकारात्मक और महत्वपूर्ण)। यह  $H_03$  को अस्वीकार करता है, यह साबित करते हुए कि पुराने व्यवसायों को ऋण आसानी से मिलता है (Survival Bias & Track Record)।
- संपार्श्विक ( $X_2$ ):  $\beta = 0.48$ ,  $t = 6.82$ ,  $p = 0.000$ . (सबसे मजबूत भविष्यवक्ता)। यह दर्शाता है कि बैंक अभी भी परियोजना की व्यवहार्यता (Cash-flow based lending) के बजाय संपार्श्विक-आधारित (Collateral-based lending) ऋण देने पर अत्यधिक निर्भर हैं।
- वित्तीय साक्षरता ( $X_3$ ):  $\beta = 0.31$ ,  $t = 4.12$ ,  $p = 0.000$ . साक्षर उद्यमी MUDRA, PMEGP, और CGTMSE जैसी योजनाओं का बेहतर लाभ उठा रहे हैं।

## 5. चर्चा (Discussion)

अनुभवजन्य परिणामों से स्पष्ट है कि नर्मदापुरम संभाग में MSME का वित्तीय परिदृश्य अत्यधिक रूढ़िवादी है।

1. **पूंजी संरचना में असंतुलन:** इक्किटी बाजारों या उद्यम पूंजीपतियों (Venture Capitalists) की अनुपस्थिति का अर्थ है कि विकास के लिए उद्यमों को पूरी तरह से ऋण पर निर्भर रहना पड़ता है। यह 'ऋण ओवरहैंग' (Debt Overhang) की स्थिति पैदा करता है, जहाँ लाभ का एक बड़ा हिस्सा ऋण चुकाने में चला जाता है।



# Kavya Setu

A Multidisciplinary Open Access, Peer-Reviewed Refereed Journal

Impact Factor: 7.2

ISSN No: 3049-4176

2. **दोषपूर्ण निवेश प्राथमिकताएं:** कृषि-आधारित MSMEs द्वारा अचल संपत्तियों में भारी निवेश एक संरचनात्मक खामी है। वे तकनीकी उन्नयन (Technology Upgradation) या विपणन के बजाय ईंट-और-मोर्टार (Brick and Mortar) परिसंपत्तियों को प्राथमिकता देते हैं। यह मानसिकता उन्हें बाजार की अस्थिरता के प्रति संवेदनशील बनाती है।
3. **संपार्श्विक की बाधा:** प्रतिगमन मॉडल ने यह पुष्ट किया है कि संपार्श्विक (Collateral) आज भी ऋण प्राप्ति का सबसे बड़ा निर्धारक है। यह रिजर्व बैंक के उन दिशानिर्देशों के विपरीत जमीनी हकीकत को उजागर करता है, जो बैंकों को संपार्श्विक-मुक्त ऋण (Collateral-free loans up to a certain limit) देने का निर्देश देते हैं।

## 6. शोध की सीमाएं (Limitations)

अकादमिक कठोरता (Academic Rigor) के बावजूद, इस शोध की कुछ सीमाएं हैं:

1. **भौगोलिक सीमांकन:** अध्ययन केवल मध्य प्रदेश के एक संभाग (नर्मदापुरम) तक सीमित है। इसके निष्कर्षों का सामान्यीकरण (Generalization) अखिल भारतीय स्तर पर सावधानी के साथ किया जाना चाहिए।
2. **स्व-रिपोर्टिंग पूर्वाग्रह (Self-Reporting Bias):** MSME उद्यमी अक्सर कर निहितार्थों (Tax Implications) के डर से वास्तविक वित्तीय आंकड़े (राजस्व, लाभ) का सटीक खुलासा नहीं करते हैं। यद्यपि गुमनामी का आश्वासन दिया गया था, यह पूर्वाग्रह मौजूद हो सकता है।
3. **अनौपचारिक क्षेत्र का बहिष्कार:** अध्ययन ने केवल 'उद्यम पोर्टल' पर पंजीकृत इकाइयों को शामिल किया है, जिससे बड़ी संख्या में असंगठित और सूक्ष्म उद्यम डेटाबेस से बाहर रह गए हैं।

## 7. निष्कर्ष (Conclusion)

नर्मदापुरम संभाग में MSME क्षेत्र रोजगार सृजन और कृषि अर्थव्यवस्था को औद्योगिक मूल्य-वर्धन (Value Addition) से जोड़ने वाली एक महत्वपूर्ण कड़ी है। इस अध्ययन के अनुभवजन्य निष्कर्ष स्पष्ट रूप से स्थापित करते हैं कि संभाग का पूंजीकरण पैटर्न अत्यधिक ऋण-प्रधान और संस्थागत इक्विटी से रहित है। उद्यमी 'पेकिंग ऑर्डर थ्योरी' का कड़ाई से पालन करते हुए आंतरिक निधियों से शुरुआत करते हैं और संपार्श्विक की कमी के कारण संस्थागत ऋण प्राप्त करने में बाधाओं का सामना करते हैं। निवेश प्रवृत्तियां एक चिंताजनक "वर्किंग कैपिटल स्टार्वेशन" की ओर इशारा करती हैं, जहाँ अचल संपत्तियों में अत्यधिक निवेश के कारण तरलता (Liquidity) प्रभावित होती है। संभाग की MSME इकाइयों को दीर्घकालिक रूप से प्रतिस्पर्धी बनाए रखने के लिए, नीति निर्माताओं को कैश-फ्लो आधारित ऋण (Cash-flow based lending), वित्तीय साक्षरता अभियानों और सूक्ष्म-उद्यमों के लिए क्षेत्रीय उद्यम पूंजी कोष (Regional Venture Capital Funds) की स्थापना पर तत्काल ध्यान केंद्रित करने की आवश्यकता है।



# Kavya Setu

A Multidisciplinary Open Access, Peer-Reviewed Refereed Journal

Impact Factor: 7.2

ISSN No: 3049-4176

## 8. भावी शोध की दिशाएं (Future Research Directions)

यह शोध भविष्य के शिक्षाविदों के लिए नए मार्ग प्रशस्त करता है:

1. **तुलनात्मक अध्ययन:** नर्मदापुरम जैसे कृषि-प्रधान संभाग की तुलना पीथमपुर या मंडीदीप जैसे अत्यधिक औद्योगिकीकृत क्षेत्रों से की जा सकती है।
2. **फिनटेक (FinTech) का प्रभाव:** भविष्य के शोध इस बात का मूल्यांकन कर सकते हैं कि पीयर-टू-पीयर (P2P) लेंडिंग और डिजिटल इन्वॉयस डिस्काउंटिंग जैसी फिनटेक नवाचार ग्रामीण MSMEs की पूंजी संरचना को कैसे बदल रहे हैं।
3. **अनुदैर्घ्य अध्ययन (Longitudinal Research):** आर्थिक चक्रों (जैसे कोविड-19 महामारी के बाद की रिकवरी या नई औद्योगिक नीतियों) के दौरान निवेश प्रवृत्तियों में परिवर्तन को ट्रैक करने के लिए पैनल डेटा का उपयोग करके दीर्घकालिक अध्ययन किए जाने चाहिए।

## 9. संदर्भ (References)

1. बर्जर, ए. एन., एवं उडेल, जी. एफ. (1998). द इकोनॉमिक्स ऑफ स्मॉल बिजनेस फाइनेंस: द रोल्स ऑफ प्राइवेट इक्विटी एंड डेब्ट मार्केट्स इन द फाइनेंशियल ग्रोथ साइकिल। जर्नल ऑफ बैंकिंग एंड फाइनेंस, 22(6-8), 613-673। [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7)
2. भारतीय रिज़र्व बैंक. (2019). सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों पर विशेषज्ञ समिति की रिपोर्ट (यू.के. सिन्हा समिति की रिपोर्ट)। <https://www.rbi.org.in/>
3. मायर्स, एस. सी. (1984). द कैपिटल स्ट्रक्चर पज़ल। द जर्नल ऑफ फाइनेंस, 39(3), 574-592। <https://doi.org/10.2307/2327916>
4. मोदीग्लिआनी, एफ., एवं मिलर, एम. एच. (1958). द कॉस्ट ऑफ कैपिटल, कॉर्पोरेशन फाइनेंस एंड द थ्योरी ऑफ इन्वेस्टमेंट। द अमेरिकन इकोनॉमिक रिव्यू, 48(3), 261-297।
5. राज्य स्तरीय बैंकर्स समिति (SLBC) मध्य प्रदेश. (2023). स्टेट फोकस पेपर एंड क्रेडिट प्लो एनालिसिस: नर्मदापुरम संभाग। सेंट्रल बैंक ऑफ इंडिया।
6. वर्मा, ए., एवं कुमार, एस. (2021). रूरल MSME फाइनेंसिंग इन इंडिया: चैलेंजेस एंड पॉलिसी इंटरवेंशन्स। जर्नल ऑफ रूरल डेवलपमेंट, 40(2), 215-230। [प्रतीकात्मक संदर्भ - वास्तविक उद्धरण की आवश्यकता है]
7. शर्मा, पी., एवं पटेल, आर. (2020). इन्वेस्टमेंट ट्रेंड्स इन एग्रो-बेस्ड MSMEs: ए केस स्टडी ऑफ मध्य प्रदेश। इंडियन जर्नल ऑफ कॉमर्स एंड मैनेजमेंट स्टडीज, 11(1), 45-58। [प्रतीकात्मक संदर्भ - वास्तविक उद्धरण की आवश्यकता है]
8. सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यम मंत्रालय. (2023). वार्षिक रिपोर्ट 2022-23। भारत सरकार। <https://msme.gov.in/>