वित्तीय बाज़ार का परिचय

Introduction to Financial Market

सहायक पुस्तिका कक्षा 10 2026-27

राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद् दिल्ली
SCERT
स्वाध्यायान्मा प्रमदः

राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्

वरुण मार्ग, डिफेंस कॉलोनी, नई दिल्ली - 110024

वित्तीय बाज़ार का परिचय
(Introduction to Financial Market)

कक्षा X – 2026-27
(Class X – 2026-27)

SCERT DELHI

स्वाध्यायान्मा प्रमदः

राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्

वरुण मार्ग , डिफेंस कॉलोनी, नई दिल्ली-110024

कक्षा 10 के लिए, विषय "वित्तीय बाज़ार का परिचय"
ISBN: 978-93-6291-774-4
© राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद, दिल्ली
मार्च, 2026

मुख्य सलाहकार

डॉ. रीता शर्मा, निदेशक, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद , दिल्ली
डॉ. मुकेश यादव, संयुक्त निदेशक (शैक्षणिक), राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद, दिल्ली

सलाहकार

श्री परविंदर कुमार, डी.डी.ई, वोकेशनल शिक्षा, दिल्ली
श्री संजीव कुमार गौड़, ओ.एस.डी, वोकेशनल ब्रांच,दिल्ली

नोडल अधिकारी

श्रीमती रमन अरोड़ा, सहायक प्रोफेसर, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, दिल्ली
डॉ. अप्सरा अंसारी, सहायक प्रोफेसर, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, दिल्ली

विषय समन्वयक/ संपादक

श्रीमती रमन अरोड़ा, सहायक प्रोफेसर, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, दिल्ली

लेखक एवं समीक्षक समूह

श्रीमती रमन अरोड़ा, सहायक प्रोफेसर, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, नई दिल्ली
श्री विनयकुमार, विषय विशेषज्ञ, सेवानिवृत पीजीटी-कॉमर्स, इंद्रप्रस्थ वर्ल्ड स्कूल, नई दिल्ली
श्री सुधीर सपरा, प्रवक्ता-वाणिज्य, सर्वोदय विद्यालय, पूर्वी पंजाबी बाग, नई दिल्ली
श्री श्याम सुंदर, व्यावसायिक समन्वयक (एफ एम एम), व्यावसायिक शाखा (ए आई एस ई सी टी), नई दिल्ली
सुश्री भारती, वोकेशनल ट्रेनर, (एफ एम एम), जीबी एस एस एस, राजौरी गार्डन, दिल्ली
श्री पंकज बजाज, संगठन, सलाहकार, ओरियन सॉफ्टेक एंड कंटेंटग्रिल प्राइवेट लिमिटेड
डॉ. आनंद सक्सेना, एसोसिएट प्रोफेसर, डी डी यू, दिल्ली विश्वविद्यालय
डॉ. पीयूष कमल सहायक प्रोफेसर, राष्ट्रीय शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, दिल्ली
डॉ. सीमा श्रीवास्तव, प्रोफेसर, के. आई. आई. टी., गुरूग्राम
डॉ. बीनू, सहायक प्रोफेसर, ए. आर. एस. डी., दिल्ली विश्वविद्यालय
सुश्री सोनम यादव, बी.आर.पी., राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद, दिल्ली
सुश्री आँचल अग्रवाल, बी.आर.पी., राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद, दिल्ली

प्रकाशन दल

श्री दिनेश कुमार शर्मा, ए.एस.ओ., राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद, नई दिल्ली
सुश्री फ़ौजिया, (बी.आर.पी.), राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद, नई दिल्ली

SCERT DELHI

Dr. Rita Sharma
Director SCERT

स्वाध्यायान्मा प्रमदः

STATE COUNCIL OF EDUCATIONAL RESEARCH and TRAINING
(An autonomous Organisation of GNCT of Delhi)
Varun Marg, Defence Colony, New Delhi-110024
Tel.: +91-11-24331356
E-mail : dir12scert@gmail.com

Date : 16/06/2026

D.O. No. : 12(1)(281)/WE&VE/SCERT/ Support Material/2026

संदेश

"राष्ट्रीय शिक्षा नीति 2020" के अंतर्गत विद्यालयी शिक्षा में व्यावसायिक शिक्षा के एकीकरण पर विशेष बल दिया गया है, जिससे विद्यार्थियों को प्रारम्भिक स्तर से ही कौशल विकास, रोजगारोन्मुख शिक्षा तथा आत्मनिर्भरता की दिशा में सशक्त बनाया जा सके। यह पहल विद्यार्थियों में व्यावहारिक दक्षताओं, नवाचार की भावना तथा कार्यकुशलता का विकास करते हुए उन्हें भविष्य की आवश्यकताओं एवं बदलते वैश्विक परिदृश्य के अनुरूप तैयार करने का एक महत्वपूर्ण प्रयास है।

इसी उद्देश्य की पूर्ति हेतु राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद् (SCERT), दिल्ली द्वारा कक्षा 10 के विद्यार्थियों के लिए विभिन्न व्यावसायिक विषयों जैसे ऑटोमोटिव, सूचना प्रौद्योगिकी, वित्तीय बाजार का परिचय, पर्यटन का परिचय, रिटेल, ब्यूटी एंड वेलनेस, फूड प्रोडक्शन, स्वास्थ्य देखभाल, शारीरिक गतिविधि प्रशिक्षक तथा रोजगार कौशल हेतु सहायक अध्ययन सामग्री का निर्माण किया गया है।

इन सहायक अध्ययन सामग्रियों को विद्यार्थियों की आयु, रुचि एवं अधिगम आवश्यकताओं को ध्यान में रखते हुए तैयार किया गया है, ताकि वे विषयों की मूलभूत अवधारणाओं को समझने के साथ-साथ व्यावहारिक ज्ञान, समस्या-समाधान क्षमता तथा जीवनोपयोगी कौशलों का भी विकास कर सकें। सामग्री में गतिविधि-आधारित अधिगम, परियोजना कार्य, अभ्यास प्रश्न, वास्तविक जीवन से जुड़े उदाहरण, केस स्टडी तथा कौशल-आधारित गतिविधियों को समाहित किया गया है, जिससे शिक्षण-अधिगम प्रक्रिया अधिक प्रभावी, रोचक, सहभागितापूर्ण एवं अनुभवात्मक बन सके।

आशा है कि यह सहायक अध्ययन सामग्री विद्यार्थियों को आत्मनिर्भर, कुशल एवं ज़िम्मेदार नागरिक बनने की दिशा में प्रेरित करेगी।

रीता शर्मा

डॉ. रीता शर्मा
निदेशक
एस.सी.ई.आर.टी., दिल्ली

प्रस्तावना

राष्ट्रीय शिक्षा नीति 2020 के अनुरूप विद्यालयी शिक्षा में कौशल आधारित अधिगम को विशेष महत्व दिया गया है, जिससे विद्यार्थियों में व्यावहारिक ज्ञान, वित्तीय जागरूकता, उद्यमशीलता तथा जीवनोपयोगी कौशलों का विकास हो सके। इसी उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए कक्षा 10 के विद्यार्थियों के लिए "वित्तीय बाज़ार का परिचय" सहायक सामग्री तैयार की गई है।

वर्तमान समय में वित्तीय निर्णय हमारे दैनिक जीवन का अभिन्न अंग बन चुके हैं। बचत, निवेश, बजट निर्माण, बैंकिंग सेवाएँ, डिजिटल भुगतान, बीमा तथा वित्तीय बाजार जैसे विषयों की मूलभूत समझ प्रत्येक नागरिक के लिए आवश्यक है। यह अध्ययन सामग्री विद्यार्थियों को वित्तीय प्रबंधन की आधारभूत अवधारणाओं से परिचित कराते हुए उन्हें जिम्मेदार एवं जागरूक वित्तीय व्यवहार अपनाने के लिए प्रेरित करती है।

इस पुस्तक में वित्तीय प्रबंधन, बचत एवं निवेश, प्रतिभूतियाँ, प्राथमिक एवं द्वितीयक बाजार, स्टॉक एक्सचेंज, म्यूचुअल फंड, वित्तीय नियामक संस्थाएँ तथा आधुनिक डिजिटल वित्तीय प्रणालियों जैसे महत्वपूर्ण विषयों को सरल, रोचक एवं विद्यार्थी-केंद्रित शैली में प्रस्तुत किया गया है। विषयवस्तु को वास्तविक जीवन के उदाहरणों, गतिविधियों, केस स्टडी, परियोजना कार्यों तथा परिदृश्य-आधारित अधिगम के माध्यम से इस प्रकार विकसित किया गया है कि विद्यार्थी वित्तीय अवधारणाओं को व्यवहारिक संदर्भों में समझ सकें।

इस सहायक सामग्री में अनुभवात्मक अधिगम (Experiential Learning), क्षमता-आधारित शिक्षा (Competency-Based Education), समस्या समाधान, आलोचनात्मक चिंतन तथा निर्णय लेने के कौशलों को विशेष महत्व दिया गया है। साथ ही, कृत्रिम बुद्धिमत्ता (Artificial Intelligence) और डिजिटल तकनीकों द्वारा वित्तीय क्षेत्र में हो रहे परिवर्तनों को भी समाविष्ट किया गया है, जिससे विद्यार्थी भविष्य की वित्तीय चुनौतियों एवं अवसरों के प्रति जागरूक बन सकें।

यह सहायक सामग्री विद्यार्थियों में वित्तीय अनुशासन, बचत एवं निवेश की आदत, तार्किक निर्णय क्षमता तथा आत्मनिर्भरता की भावना विकसित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाएगी। साथ ही यह शिक्षकों के लिए भी शिक्षण-अधिगम प्रक्रिया को अधिक प्रभावी एवं रोचक बनाने में उपयोगी सिद्ध होगी।

SCERT DELHI

विषय सूची

क्रम संख्या	विषय	पृष्ठ संख्या
1.	निवेश के मूल सिद्धांत	01
2.	प्रतिभूतियां	15
3.	प्राथमिक बाजार	24
4.	द्वितीयक बाजार	43
5.	डेरिवेटिव्स	68
6.	डिपॉज़िटरी	78
7.	म्यूचूअल फंड	85
8.	विविध	105
9.	विश्लेषण की अवधारणाएँ एवं इसके प्रकार	117
10.	अनुपात विश्लेषण	135

SCERT

SCERT DELHI

इकाई 1

निवेश के मूल सिद्धांत

उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन करने के उपरांत विद्यार्थीः

* निवेश के मूल सिद्धांतों, जोखिम, प्रतिफल, तरलता तथा सुरक्षा जैसे प्रमुख निवेश संबंधी तत्वों का विश्लेषण कर सकेंगे।
* ब्याज की अवधारणा तथा ब्याज दरों को प्रभावित करने वाले प्रमुख कारकों को समझ सकेंगे।
* स्टॉक एक्सचेंज, इक्विटी शेयर, ऋण पत्र, डेरिवेटिव तथा सूचकांक जैसी पूंजी बाज़ार की मूलभूत अवधारणाओं का वर्णन कर सकेंगे।
* भारत के प्रमुख स्टॉक एक्सचेंजों तथा निवेश प्रक्रिया में डिपॉजिटरी की भूमिका को समझ सकेंगे।
* विभिन्न निवेश विकल्पों का मूल्यांकन करते समय जोखिम एवं प्रतिफल के संबंध का विश्लेषण कर सकेंगे तथा सूचित निवेश निर्णय लेने के महत्व को समझ सकेंगे।

परिचय

मनुष्य प्राचीन काल से ही अपने वर्तमान की सुरक्षा के साथ-साथ भविष्य की तैयारी करता रहा है। प्रारंभिक समय में लोग अनाज, पशुधन, धातुओं अथवा भूमि का संचय करके अपनी आवश्यकताओं को सुरक्षित रखते थे। यही परंपरा समय के साथ विकसित होकर निवेश की आधुनिक अवधारणा के रूप में स्थापित हुई।

सरल रूप में, निवेश का अभिप्राय अपनी बचत को ऐसे साधनों में नियोजित करना है, जहाँ वह सुरक्षित रहते हुए समय के साथ वृद्धि भी करे। यह केवल आय अर्जित करने का माध्यम नहीं, बल्कि आर्थिक सुरक्षा और स्थायित्व सुनिश्चित करने का एक महत्वपूर्ण आधार भी है।

मुख्य शब्दावली

निवेश (Investment)	भविष्य में आय, लाभ या मूल्यवृद्धि प्राप्त करने के उद्देश्य से धन का नियोजन करना।
तरलता (Liquidity)	किसी निवेश को शीघ्रता से नकद में परिवर्तित करने की क्षमता।

भौतिक परिसंपत्ति (Physical Asset)	ऐसी संपत्ति जिसका भौतिक अस्तित्व हो, जैसे भूमि, भवन, सोना आदि।
वित्तीय परिसंपत्ति (Financial Asset)	ऐसे निवेश साधन जिनका प्रत्यक्ष भौतिक स्वरूप नहीं होता, जैसे शेयर, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड आदि।
इक्विटी शेयर (Equity Share)	कंपनी की स्वामित्व पूंजी का वह भाग जो निवेशक को कंपनी में आंशिक स्वामित्व प्रदान करता है।
डेरिवेटिव (Derivative)	ऐसा वित्तीय अनुबंध जिसका मूल्य किसी अन्य परिसंपत्ति के मूल्य पर आधारित होता है।
म्यूचुअल फंड (Mutual Fund)	अनेक निवेशकों की धनराशि को एकत्रित कर विभिन्न निवेश साधनों में लगाया जाने वाला निवेश माध्यम।
डिपॉजिटरी (Depository)	निवेशकों की प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रखने वाली संस्था।
डीमैट खाता (Demat Account)	प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में रखने हेतु खोला जाने वाला खाता।

1.1 निवेश

निवेश वह प्रक्रिया है जिसमें व्यक्ति अपनी वर्तमान आय या बचत को ऐसे वित्तीय या भौतिक साधनों में नियोजित करता है, जिनसे भविष्य में आय, मूल्यवृद्धि (Capital Appreciation) या अन्य आर्थिक लाभ प्राप्त होने की अपेक्षा होती है। निवेश प्रारंभ करने का समय जितना शीघ्र हो, उतना ही लाभकारी होता है। आरंभिक चरण में निवेश करने से निवेशक को पूंजी में वृद्धि हेतु अधिक समय प्राप्त होता है। इस प्रकार, निवेश पर प्राप्त ब्याज या लाभांश को मूलधन में जोड़कर, उसे पुनः निवेश किया जा सकता है, जिससे चक्रवृद्धि (Compounding) की प्रक्रिया सक्रिय होती है। यह प्रक्रिया समयानुसार निवेश की कुल आय में निरंतर वृद्धि करती है।

1.1.1 सभी निवेशकों के लिए निवेश प्रारम्भ करने के कुछ प्रमुख सिद्धांत इस प्रकार हैं-

1. यथाशीघ्र निवेश प्रारंभ करें।
2. नियमित एवं अनुशासित निवेश करें।
3. अल्पकालिक नहीं, अपितु दीर्घकालिक अवधि के लिए निवेश करें।

1.1.2 निवेश करते समय किन बातों का ध्यान रखा जाना चाहिए?

किसी भी निवेश को करने से पहले उसकी विश्वसनीयता, जोखिम, संभावित लाभ तथा निवेशक की आवश्यकताओं के अनुसार उसकी उपयुक्तता का मूल्यांकन करना आवश्यक है। एक विवेकपूर्ण निवेश निर्णय के लिए निम्नलिखित बिंदुओं पर विशेष ध्यान देना चाहिए:

1. निवेश योजना से संबंधित विस्तृत एवं लिखित दस्तावेज़ प्राप्त करें।
2. सभी दस्तावेजों का सूक्ष्मता से अध्ययन करें तथा उन्हें पूर्णतः समझें।
3. निवेश की एक पूर्वनिर्धारित अवधि सुनिश्चित करें।
4. निवेश से संबंधित सभी संभावित लागतों एवं अपेक्षित प्रतिफल का आकलन करें।
5. जोखिम एवं प्रतिफल के संतुलन का विश्लेषण करें।
6. निवेश की तरलता एवं सुरक्षा संबंधी पक्षों की जांच करें।
7. यह सुनिश्चित करें कि निवेश आपके वित्तीय लक्ष्यों के अनुकूल है।
8. वर्तमान निवेश योजना की तुलना अन्य संभावित निवेश विकल्पों से करें।
9. यह मूल्यांकन करें कि वर्तमान निवेश आपके पूर्व निवेशों के साथ संगत है या नहीं।
10. केवल प्राधिकृत एवं विनियमित मध्यस्थों (जैसे SEBI-पंजीकृत इकाइयाँ) के माध्यम से ही निवेश करें।
11. मध्यस्थ एवं निवेश योजना से संबंधित सभी आशंकाओं का समाधान प्राप्त करें और तभी निवेश करें जब आप पूर्णतः आश्वस्त हों।
12. संभावित जोखिमों, विवादों अथवा नुकसान की स्थिति में उपलब्ध विनियामक उपायों और संरक्षण विधियों की पूर्व जानकारी प्राप्त करें।

1.2 ब्याज से क्या तात्पर्य है?

ब्याज (Interest) वह धनराशि है, जो किसी व्यक्ति या संस्था द्वारा उधार ली गई राशि के उपयोग के बदले ऋणदाता को चुकाई जाती है। यह ऋण या पूंजी के उपयोग का मूल्य (Cost of Borrowing) होता है।

सरल शब्दों में, जब कोई व्यक्ति या संस्था ऋण प्राप्त करती है, तो उसे मूलधन (Principal) के अतिरिक्त जो अतिरिक्त धनराशि चुकानी होती है, उसे ब्याज कहते हैं। ब्याज की गणना सामान्यतः मूलधन के एक निश्चित प्रतिशत के रूप में की जाती है। ब्याज दर ऋण की शर्तों के अनुसार स्थिर (Fixed) अथवा परिवर्तनीय (Variable) हो सकती है।

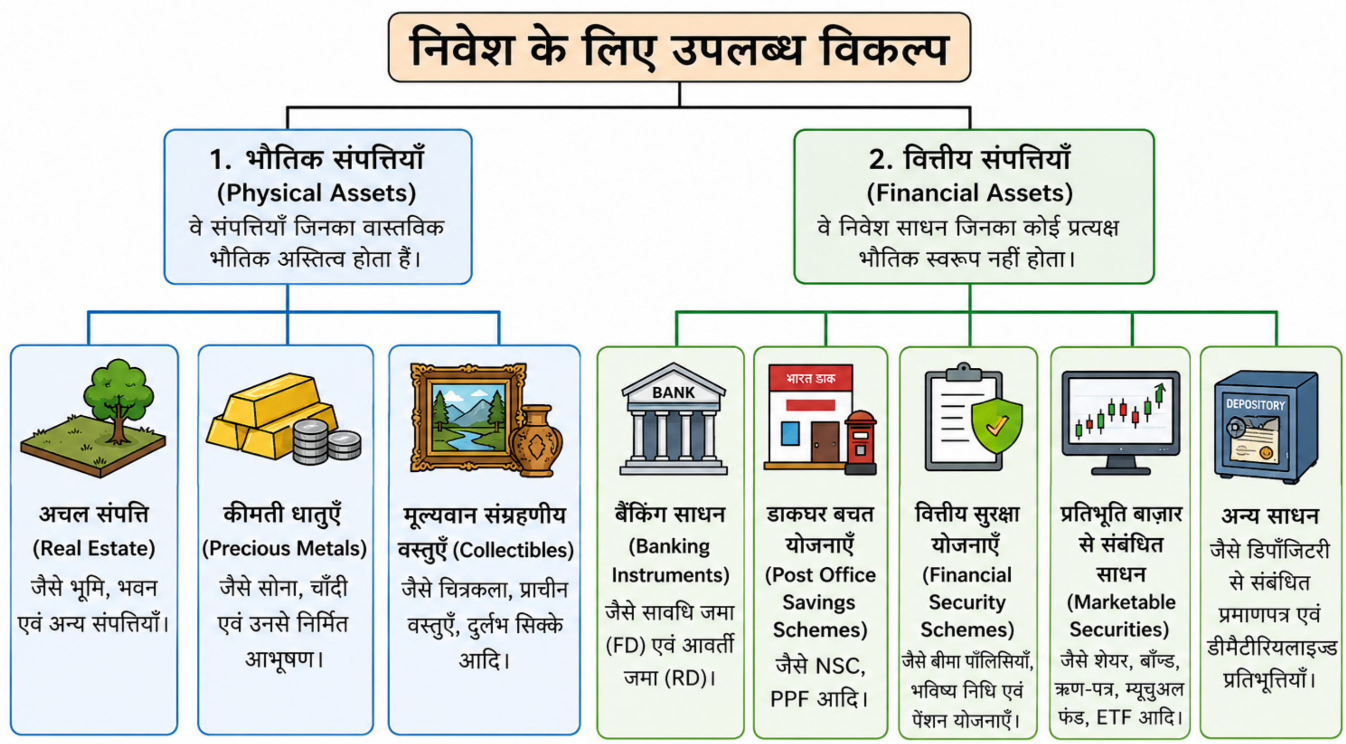
SCERT DELHI

1.2.1 ब्याज दर को प्रभावित करने वाले प्रमुख कारक

ब्याज दरों का निर्धारण अनेक समष्टि आर्थिक कारकों (Macroeconomic Factors) से प्रभावित होता है। इनमें प्रमुख हैं:

* **मुद्रास्फीति (Inflation)** – मुद्रास्फीति बढ़ने पर ब्याज दरें सामान्यतः बढ़ जाती हैं।
* **मौद्रिक नीति (Monetary Policy)** – भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) द्वारा निर्धारित नीतिगत दरें ब्याज दरों को प्रभावित करती हैं।
* **ऋण की मांग और आपूर्ति (Demand and Supply of Credit)** – ऋण की अधिक मांग होने पर ब्याज दरें बढ़ सकती हैं।
* **आर्थिक विकास की स्थिति (Economic Conditions)** – आर्थिक वृद्धि और व्यावसायिक गतिविधियाँ ब्याज दरों को प्रभावित करती हैं।

1.3 निवेश के लिए उपलब्ध विकल्प



निवेश के लिए विभिन्न प्रकार के विकल्प उपलब्ध होते हैं, जिन्हें व्यापक रूप से दो श्रेणियों में वर्गीकृत किया जा सकता है-

1. **भौतिक संपत्तियाँ (Physical Assets)**

भौतिक संपत्तियाँ वे संपत्तियाँ होती हैं, जिनका वास्तविक भौतिक अस्तित्व होता है और जिनका स्वामित्व व्यक्ति, संस्था अथवा कंपनी के पास हो सकता है। इनमें मुख्यतः निम्नलिखित शामिल हैं-

* **अचल संपत्ति (Real Estate)** – जैसे भूमि, भवन एवं अन्य संपत्तियाँ।
* **कीमती धातुएँ (Precious Metals)** – जैसे सोना, चाँदी एवं उनसे निर्मित आभूषण।
* **मूल्यवान संग्रहणीय वस्तुएँ (Collectibles)** – जैसे चित्रकला, प्राचीन वस्तुएँ, दुर्लभ सिक्के आदि।

2. वित्तीय संपत्तियाँ (Financial Assets)

वित्तीय संपत्तियाँ वे निवेश साधन हैं, जिनका कोई प्रत्यक्ष भौतिक स्वरूप नहीं होता, बल्कि वे किसी वित्तीय दावे (Financial Claim) अथवा अनुबंध (Contract) का प्रतिनिधित्व करते हैं। इनका मूल्य सामान्यतः किसी संस्था, सरकार अथवा अन्य वित्तीय साधनों पर आधारित होता है। इसके प्रमुख उदाहरण हैं-

* **बैंकिंग साधन (Banking Instruments)** – जैसे सावधि जमा [Fixed Deposit (FD)] और आवर्ती जमा [Recurring Deposit (RD)]।
* **डाकघर बचत योजनाएँ (Post Office Savings Schemes)** – जैसे राष्ट्रीय बचत पत्र [National Savings Certificate (NSC)], सार्वजनिक भविष्य निधि [Public Provident Fund (PPF)] आदि।
* **वित्तीय सुरक्षा योजनाएँ (Financial Security Schemes)** – जैसे बीमा पॉलिसियाँ (Insurance Policies), भविष्य निधि (Provident Fund) तथा पेंशन योजनाएँ (Pension Schemes)।
* **प्रतिभूति बाज़ार से संबंधित साधन (Marketable Securities)** – जैसे शेयर, बॉन्ड (Bonds), ऋण-पत्र (Debentures), म्यूचुअल फंड तथा एक्सचेंज ट्रेडेड फंड [Exchange Traded Funds (ETFs)]।

1.4 निवेश की अवधि के आधार पर निवेश विकल्प

निवेश को उसकी अवधि के आधार पर सामान्यतः दो श्रेणियों में विभाजित किया जाता है-

(क) अल्पकालिक निवेश विकल्प (Short-Term Investment Options) अल्पकालिक निवेश वे निवेश होते हैं, जिनकी अवधि सामान्यतः एक वर्ष तक होती है। इनका उद्देश्य धन की सुरक्षा बनाए रखते हुए अपेक्षाकृत अधिक तरलता (Liquidity) प्रदान करना होता है। ऐसे निवेश उन व्यक्तियों के लिए उपयुक्त होते हैं, जिन्हें निकट भविष्य में धन की आवश्यकता हो सकती है। इसके प्रमुख उदाहरण हैं :

SCERT DELHI

1. **बचत बैंक खाता** एक बुनियादी बैंकिंग साधन है, जिसमें व्यक्ति अपनी धनराशि सुरक्षित रूप से जमा कर सकता है। यह खाता न केवल जमा की गई राशि पर ब्याज प्रदान करता है, बल्कि अत्यधिक तरलता भी सुनिश्चित करता है, जिससे धनराशि को आवश्यकता पड़ने पर कभी भी निकाला जा सकता है। सामान्यतः, विभिन्न बैंकों में बचत खातों पर मिल ने वाली ब्याज दर 2.70% से 4.00% के बीच होती है। यह विकल्प कम जोखिम लेने वाले निवेशकों के लिए उपयुक्त है।

2. **मुद्रा बाज़ार (Money Market)** एक ऐसा वित्तीय बाज़ार है जिसमें एक वर्ष से कम अवधि वाले ऋण एवं वित्तीय साधनों जैसे ट्रेज़री बिल्स, वाणिज्यिक पत्र, सर्टिफिकेट ऑफ डिपॉजिट आदि का लेनदेन होता है। मुद्रा बाज़ार के अंतर्गत आने वाले लिक्विड फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं जो इन अल्पकालिक साधनों में निवेश करते हैं। लिक्विड फंड की निवेश अवधि 1 दिन से लेकर कुछ सप्ताह या महीनों तक हो सकती है। ये अत्यधिक तरल होते हैं, जिन्हें किसी भी समय बिना विशेष मूल्य हानि के नकद में बदला जा सकता है। यह विकल्प उन निवेशकों के लिए उपयुक्त होता है जो कम समय के लिए निवेश करना चाहते हैं और बैंक सावधि जमा से अधिक रिटर्न की संभावना की तलाश में रहते हैं।

3. **सावधि जमा (Fixed Deposit - FD)** एक पारंपरिक और सुरक्षित निवेश विकल्प है, जिसमें निश्चित धनराशि को पूर्वनिर्धारित अवधि के लिए बैंक या वित्तीय संस्थान में जमा किया जाता है। सावधि जमा की अवधि सामान्यतः 7 दिन से लेकर 10 वर्ष तक हो सकती है। सावधि जमा पर ब्याज दरें बैंक और निवेश अवधि के अनुसार भिन्न होती हैं, और ये लगभग 3.00% से 7.50% तक हो सकती हैं। कुछ बैंकों में सावधि जमा के लिए न्यूनतम निवेश अवधि 30 दिन निर्धारित होती है। यह विकल्प उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो कम जोखिम में सुनिश्चित रिटर्न की अपेक्षा रखते हैं। हालांकि, यह ध्यान रखना आवश्यक है कि 6 महीने से कम की अवधि वाली सावधि जमा पर मिलने वाला ब्याज प्रायः मुद्रा बाज़ार फंड से कम हो सकता है, इसलिए अल्पकालिक निवेश निर्णय लेते समय तुलनात्मक मूल्यांकन आवश्यक है।

(ख) दीर्घकालिक निवेश विकल्प (Long-Term Investment Options) दीर्घकालिक निवेश वे निवेश होते हैं, जिनकी अवधि सामान्यतः एक वर्ष से अधिक होती है। ये निवेश दीर्घकालीन वित्तीय लक्ष्यों, जैसे उच्च शिक्षा, घर खरीदना, सेवानिवृत्ति योजना तथा धन सृजन के लिए उपयुक्त माने जाते हैं। इनके प्रमुख उदाहरण हैं :

1. **डाकघर बचत योजना (Post Office Monthly Income Scheme):** डाकघर मासिक आय योजना एक सुरक्षित एवं सुनिश्चित आय प्रदान करने वाली बचत योजना है, जिसे देश के किसी भी डाकघर के माध्यम से खोला जा सकता है। वर्तमान में यह योजना 7.4% वार्षिक ब्याज दर प्रदान करती है, जिसका भुगतान मासिक आधार पर किया जाता है। इसमें निवेश की न्यूनतम राशि ₹1,000/- निर्धारित है, तथा ₹1,500/- के गुणकों में

अतिरिक्त निवेश किया जा सकता है। अधिकतम निवेश सीमा ₹9,00,000/- एकल खाता एवं ₹15,00,000/- संयुक्त खाता के लिए निर्धारित है। इस योजना की परिपक्वता अवधि 5 वर्ष है। यदि खाता एक वर्ष से अधिक पुराना हो, तो कुछ विशेष शर्तों के अंतर्गत पूर्व-परिपक्वता निकासी की अनुमति प्रदान की जाती है। यह योजना उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो न्यूनतम जोखिम के साथ नियमित मासिक आय प्राप्त करना चाहते हैं।

2. **सार्वजनिक भविष्य निधि (Public Provident Fund - PPF):** सार्वजनिक भविष्य निधि एक दीर्घकालिक एवं कर-मुक्त बचत योजना है, जिसे भारत सरकार द्वारा समर्थित किया गया है। इस योजना का उद्देश्य नागरिकों को सेवानिवृत्ति के बाद आर्थिक सुरक्षा प्रदान करना तथा नियमित बचत की प्रवृत्ति को प्रोत्साहित करना है। इसकी न्यूनतम निवेश अवधि 15 वर्ष है। वर्तमान में यह योजना 7.1% वार्षिक चक्रवृद्धि ब्याज दर प्रदान करती है। निवेश की सीमा ₹500/- से ₹1.5 लाख प्रति वित्तीय वर्ष तक निर्धारित है। इस योजना में निवेश पर आयकर अधिनियम की धारा 80C के अंतर्गत कर-छूट प्राप्त होती है, और अर्जित ब्याज भी पूरी तरह कर-मुक्त होता है। यह खाता किसी भी राष्ट्रीयकृत बैंक, डाकघर, अथवा कुछ निजी बैंकों के माध्यम से खोला जा सकता है। खाता खोलने की तारीख के सातवें वित्तीय वर्ष से आंशिक निकासी की अनुमति दी जाती है, जो उस वर्ष से ठीक पहले के चौथे वर्ष के अंत में उपलब्ध राशि के 50% तक सीमित होती है। यह योजना एक सुरक्षित, कर-कुशल एवं दीर्घकालिक धन-सृजन का साधन है, और विशेष रूप से उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो स्थायित्व एवं कर बचत के साथ भविष्य की आर्थिक आवश्यकताओं की पूर्ति करना चाहते हैं।

3. **कंपनी सावधि जमा (Company Fixed Deposit** - Corporate FD): कंपनी सावधि जमा वे योजनाएं होती हैं, जिन्हें गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (NBFCs) अथवा अन्य कॉर्पोरेट संस्थाओं द्वारा जारी किया जाता है। इन योजनाओं के अंतर्गत निवेशकों से एक निर्धारित अवधि के लिए पूंजी ली जाती है और बदले में एक पूर्वनिर्धारित ब्याज दर प्रदान की जाती है। इस जमा राशि की अवधि सामान्यतः 6 महीने से लेकर 5 वर्षों तक हो सकती है। ब्याज भुगतान के विकल्पों में मासिक, त्रैमासिक, अर्धवार्षिक या वार्षिक भुगतान शामिल होते हैं। कुछ योजनाएं संचयी (Cumulative) होती हैं, जिनमें ब्याज की राशि परिपक्वता पर मूलधन सहित पूर्ण राशि में भुगतान के रूप में प्राप्त होती है। कंपनी सावधि जमा पर ब्याज दरें आमतौर पर 8% से 9.5% प्रति वर्ष के बीच होती हैं, हालांकि कुछ उच्च जोखिम वाली कंपनियां इससे अधिक ब्याज दर भी प्रदान कर सकती हैं। इस जमा राशि पर अर्जित ब्याज आयकर अधिनियम के प्रावधानों के अनुसार टीडीएस (TDS) के अधीन आता है। यद्यपि कंपनी सावधि जमा, बैंक सावधि जमा की तुलना में अपेक्षाकृत उच्च रिटर्न प्रदान करती हैं, परंतु इनके साथ जोखिम का स्तर भी अधिक होता है। अतः निवेश से पूर्व कंपनी की क्रेडिट रेटिंग, वित्तीय स्थिति, तथा नियामक अनुपालन की सावधानीपूर्वक समीक्षा किया जाना अत्यंत आवश्यक होता है।

4. **म्यूचुअल फंड (Mutual Fund):** म्यूचुअल फंड एक संगठित सामूहिक निवेश साधन है, जिसका संचालन एक पंजीकृत एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) द्वारा किया जाता है। इस योजना के अंतर्गत, आम जनता से एकत्रित धन को एकत्र कर, उसे विविध परिसंपत्तियों जैसे शेयर, बॉन्ड, ऋण पत्र, सरकारी प्रतिभूतियाँ, वाणिज्यिक पत्र आदि में निवेश किया जाता है। यह निवेश एक पेशेवर फंड प्रबंधक की देखरेख में किया जाता है, जिसका उद्देश्य निवेशकों को उनकी जोखिम सहनशीलता और वित्तीय लक्ष्यों के अनुसार उचित प्रतिफल प्रदान करना होता है। म्यूचुअल फंड उन निवेशकों के लिए विशेष रूप से उपयोगी होते हैं जो सीमित समय, संसाधन या विशेषज्ञता के कारण सीधे पूंजी बाज़ार में निवेश नहीं कर सकते। इसके प्रमुख लाभ हैं- पेशेवर प्रबंधन, निवेश विविधीकरण, तरलता, और छोटी राशि से निवेश की सुविधा। प्रत्येक म्यूचुअल फंड यूनिट का मूल्य शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value) कहलाता है, जो किसी विशिष्ट तिथि को प्रति यूनिट परिसंपत्ति का मूल्य दर्शाता है। शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य की गणना इस प्रकार की जाती है:

$$\textbf{शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य प्रति इकाई (NAV Per Unit)} = \frac{\textbf{फंड द्वारा धारित कुल शुद्ध परिसंपत्तियों का मूल्य}}{\textbf{कुल जारी की गई इकाइयों की संख्या}}$$

यह मूल्य प्रत्येक व्यापारिक दिन के अंत में फंड हाउस द्वारा प्रकाशित किया जाता है। म्यूचुअल फंड योजनाएँ दो प्रकार की हो सकती हैं - ओपन एंडेड (जहाँ निवेशक कभी भी यूनिट्स खरीद या बेच सकते हैं) और क्लोज़ एंडेड (जिसमें निवेश एक निश्चित अवधि के लिए बंद रहता है)। सामान्यतः, म्यूचुअल फंड दीर्घकालिक निवेश उद्देश्यों के लिए उपयुक्त माने जाते हैं, यद्यपि कुछ योजनाएं जैसे मुद्रा बाज़ार म्यूचुअल फंड्स, अल्पकालिक निवेश विकल्प भी प्रदान करती हैं।

5. **जीवन बीमा पॉलिसी (Life Insurance Policies):** यद्यपि जीवन बीमा पूर्णतः निवेश उपकरण नहीं है, तथापि कुछ जीवन बीमा पॉलिसी सुरक्षा के साथ-साथ निवेश का अवसर भी प्रदान करती हैं। जीवन बीमा एक विधिक अनुबंध होता है, जिसके अंतर्गत बीमा कंपनी व्यक्ति की मृत्यु या कुछ विशेष परिस्थितियों में नामांकित व्यक्ति को राशि के भुगतान का आश्वासन देती है। यह बीमा न केवल बीमाधारक की आकस्मिक मृत्यु की स्थिति में उसके परिवार को आर्थिक सुरक्षा प्रदान करता है, बल्कि कुछ योजनाओं के माध्यम से दीर्घकालिक बचत एवं पूंजी निर्माण का अवसर भी उपलब्ध कराता है।

1.5 स्टॉक एक्सचेंज (Stock Exchange) क्या है?

प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम, 1956 [Securities Contracts (Regulation) Act, 1956 - SCRA] के अनुसार, स्टॉक एक्सचेंज से आशय ऐसे निकाय से है, चाहे वह निगमित हो या न हो, जिसे प्रतिभूतियों के व्यापार को विनियमित, नियंत्रित एवं सुगम बनाने के उद्देश्य से स्थापित किया गया हो।

SCERT DELHI

सरल शब्दों में, स्टॉक एक्सचेंज (Stock Exchange) एक संगठित मंच है, जहाँ निवेशक शेयरों, बॉन्डों तथा अन्य प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय कर सकते हैं। यह संस्था प्रतिभूतियों के व्यापार को निष्पक्ष, पारदर्शी और व्यवस्थित ढंग से संचालित करने के लिए नियम एवं प्रक्रियाएँ निर्धारित करती है। स्टॉक एक्सचेंज निवेशकों को सुरक्षित व्यापारिक वातावरण प्रदान करने के साथ-साथ प्रतिभूतियों के उचित मूल्य निर्धारण में भी महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। भारत में नेशनल स्टॉक एक्सचेंज [National Stock Exchange (NSE)] तथा बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज [Bombay Stock Exchange (BSE)] प्रमुख स्टॉक एक्सचेंज हैं, जो देशभर में प्रतिभूतियों के व्यापार को सुगम बनाते हैं।

1.6 इक्विटी शेयर (Equity Share) क्या है?

इक्विटी शेयर (Equity Share) कंपनी की स्वामित्व पूंजी (Ownership Capital) का वह भाग होता है, जिसे समान मूल्यवर्ग (Face Value) की छोटी-छोटी इकाइयों में विभाजित किया जाता है। जो व्यक्ति कंपनी के इक्विटी शेयर खरीदता है, वह कंपनी का आंशिक स्वामी (Part Owner) बन जाता है।

उदाहरण के लिए, यदि किसी कंपनी की कुल इक्विटी पूंजी ₹2,00,000 है और इसे ₹10 मूल्यवर्ग के 20,000 शेयरों में विभाजित किया गया है, तो प्रत्येक शेयर का मूल्यवर्ग 10 होगा। इस प्रकार, कंपनी की इक्विटी पूंजी 20,000 इक्विटी शेयरों में विभाजित होगी।

इक्विटी शेयरधारक (Equity Shareholders) कंपनी के सह-स्वामी होते हैं और उन्हें सामान्यतः मतदान का अधिकार (Voting Rights) प्राप्त होता है। उन्हें कंपनी के लाभ में हिस्सेदारी का अधिकार भी होता है। यदि कंपनी लाभ अर्जित करती है और लाभांश (Dividend) घोषित करती है, तो उसका वितरण इक्विटी शेयरधारकों के बीच किया जाता है। हालांकि, इक्विटी शेयरधारकों को लाभांश की कोई निश्चित दर प्राप्त नहीं होती; यह कंपनी के लाभ और निदेशक मंडल के निर्णय पर निर्भर करता है।

1.7 ऋण पत्र (Debenture) क्या है?

ऋण पत्र एक ऋण-आधारित वित्तीय साधन है, जिसे कंपनियाँ पूंजी जुटाने के उद्देश्य से जारी करती हैं। इसके माध्यम से कंपनी निवेशकों से एक निश्चित अवधि के लिए धन उधार लेती है और बदले में उन्हें पूर्वनिर्धारित ब्याज का भुगतान करती है। परिपक्वता (Maturity) की अवधि पूर्ण होने पर कंपनी निवेशकों को मूलधन वापस कर देती है।

नोटः भारत में बॉन्ड (Bond) शब्द का प्रयोग प्रायः सरकार या सार्वजनिक क्षेत्र की संस्थाओं द्वारा जारी ऋण साधनों के लिए किया जाता है, जबकि ऋण पत्र (Debenture) शब्द सामान्यतः कंपनियों द्वारा जारी ऋण साधनों के लिए प्रयुक्त होता है।

1.8. डेरिवेटिव (Derivative) क्या है?

डेरिवेटिव (Derivative) एक वित्तीय अनुबंध (Financial Contract) है, जिसका मूल्य किसी अन्य अंतर्निहित परिसंपत्ति (Underlying Asset) के मूल्य पर निर्भर करता है। यह अंतर्निहित परिसंपत्ति शेयर, बॉन्ड, कमोडिटी, मुद्रा, ब्याज दर अथवा बाज़ार सूचकांक (Market Index) हो सकती है।

डेरिवेटिव का उपयोग मुख्यतः जोखिम प्रबंधन, मूल्य में उतार-चढ़ाव से सुरक्षा तथा निवेश संबंधी रणनीतियों के लिए किया जाता है। सरल शब्दों में, डेरिवेटिव का मूल्य स्वयं से नहीं, बल्कि उससे संबंधित किसी अन्य परिसंपत्ति के मूल्य में होने वाले परिवर्तन से निर्धारित होता है।

1.9. सूचकांक (Index) क्या है?

सूचकांक एक सांख्यिकीय संकेतक (Statistical Indicator) है, जो शेयर बाज़ार के समग्र प्रदर्शन तथा उसकी दिशा को दर्शाता है। यह चयनित कंपनियों के शेयरों के मूल्यों के आधार पर तैयार किया जाता है और यह बताता है कि बाज़ार में सामान्यतः वृद्धि हो रही है या गिरावट।

भारत में नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) का प्रमुख सूचकांक निफ्टी 50 (Nifty 50) है, जो अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों का प्रतिनिधित्व करने वाली 50 प्रमुख कंपनियों के शेयरों पर आधारित है। इसी प्रकार,

बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) का प्रमुख सूचकांक सेंसेक्स (Sensex) है। सूचकांकों का उपयोग बाज़ार के प्रदर्शन को समझने, निवेश पोर्टफोलियो का मूल्यांकन करने तथा सूचकांक-आधारित निवेश उत्पादों के निर्माण में किया जाता है।

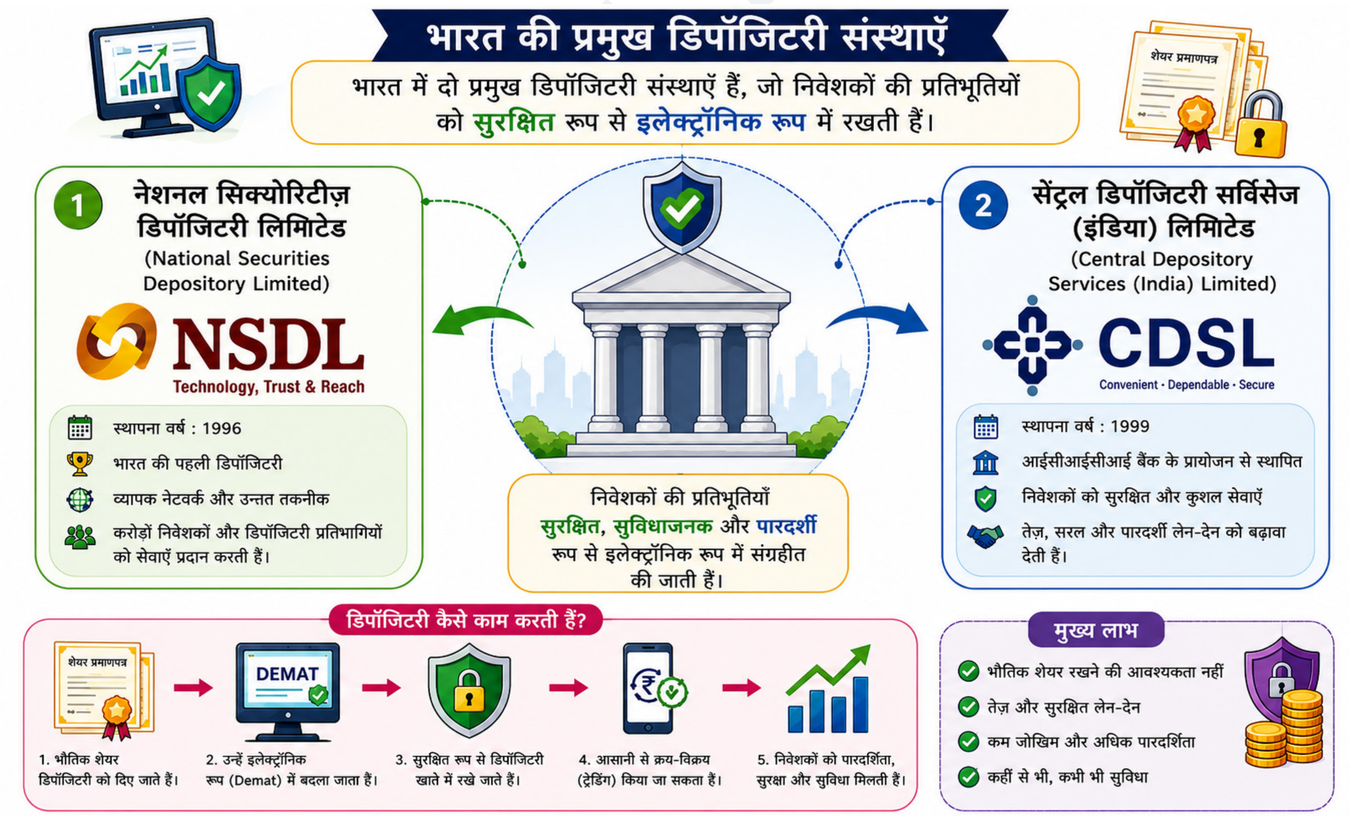
1.10 डिपॉजिटरी (Depository) क्या है?

डिपॉजिटरी एक ऐसी संस्था है, जो निवेशकों की प्रतिभूतियों, जैसे शेयर, ऋण पत्र (Debentures), बॉन्ड, सरकारी प्रतिभूतियाँ तथा म्यूचुअल फंड इकाइयों (Mutual Fund Units) को इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रखने की सुविधा प्रदान करती है।

डिपॉजिटरी की कार्यप्रणाली बैंक के समान होती है। जिस प्रकार बैंक ग्राहकों की धनराशि को सुरक्षित रखता है, उसी प्रकार डिपॉजिटरी निवेशकों की प्रतिभूतियों को सुरक्षित रूप से संधारित करती है। डिपॉजिटरी प्रणाली के माध्यम से प्रतिभूतियों का हस्तांतरण तेज़, सुरक्षित और कागजरहित हो गया है।

भारत में दो प्रमुख डिपॉजिटरी संस्थाएँ हैं-

1. **नेशनल सिक्योरिटीज़ डिपॉजिटरी लिमिटेड (National Securities Depository Limited - NSDL)**
2. **सेंट्रल डिपॉजिटरी सर्विसेज (इंडिया) लिमिटेड (Central Depository Services (India) Limited - CDSL)**



सारांश

वर्तमान समय में वित्तीय साक्षरता प्रत्येक व्यक्ति के लिए अत्यंत महत्वपूर्ण हो गई है। आय का प्रभावी प्रबंधन, बचत की आदत तथा सुविचारित निवेश भविष्य की आर्थिक सुरक्षा और समृद्धि का आधार बनते हैं। किसी भी निवेश निर्णय से पूर्व उसके जोखिम, प्रतिफल, सुरक्षा और उपयुक्तता का मूल्यांकन करना आवश्यक है। निवेश के विभिन्न विकल्प व्यक्तियों को अपनी आवश्यकताओं एवं वित्तीय लक्ष्यों के अनुसार धन का नियोजन करने का अवसर प्रदान करते हैं। इसलिए जागरूक एवं सूचित निवेशक बनना दीर्घकालिक वित्तीय सफलता की दिशा में एक महत्वपूर्ण कदम है।

सही समय पर किया गया निवेश न केवल धन सृजन में सहायक होता है, बल्कि भविष्य की अनिश्चितताओं का सामना करने की क्षमता भी प्रदान करता है। निवेश संबंधी मूलभूत सिद्धांतों की समझ व्यक्तियों को बेहतर वित्तीय निर्णय लेने और आर्थिक रूप से आत्मनिर्भर बनने में सहायता करती है।

SCERT DELHI

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

वाद-विवाद	* उच्च प्रतिफल प्राप्त करने के लिए निवेशक को अधिक जोखिम स्वीकार करना पड़ता है। * वित्तीय परिसंपत्तियों में निवेश, भौतिक परिसंपत्तियों की तुलना में अधिक सुविधाजनक और प्रभावी हो सकता है। * म्यूचुअल फंड छोटे निवेशकों के लिए पूंजी बाज़ार में भागीदारी का प्रभावी माध्यम है।
क्या आप जानते है	* केवल बचत करना ही पर्याप्त नहीं है? मुद्रास्फीति (Inflation) के कारण समय के साथ धन की क्रय शक्ति कम हो सकती है, इसलिए निवेश भी महत्वपूर्ण है। * प्रत्येक निवेश में जोखिम और प्रतिफल का स्तर अलग-अलग होता है? सामान्यतः अधिक प्रतिफल की संभावना वाले निवेशों में जोखिम भी अधिक होता है। * डीमैट खाते के माध्यम से शेयरों और अन्य प्रतिभूतियों को सुरक्षित रूप से इलेक्ट्रॉनिक रूप में रखा जा सकता है?
खोजे और जांच करें	* अपने परिवार या समुदाय के लोगों से चर्चा करके विभिन्न बचत एवं निवेश विकल्पों (जैसे बैंक जमा, डाकघर बचत, सोना, म्यूचुअल फंड आदि) की जानकारी एकत्र करें तथा उनकी विशेषताओं की तुलना करें। * अपने क्षेत्र में उपलब्ध किसी बैंक की बचत खाता एवं सावधि जमा (Fixed Deposit) योजनाओं की ब्याज दरों का अध्ययन करें तथा उनकी तुलना करें।

	* किसी सूचीबद्ध भारतीय कंपनी के बारे में जानकारी एकत्र करें और पता लगाएँ कि उसके शेयर का वर्तमान बाज़ार मूल्य तथा अंकित मूल्य क्या है।

कार्यपत्रक (Worksheet)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. निवेश का मुख्य उद्देश्य क्या है?

(क) धन खर्च करना
(ख) धन को सुरक्षित रखना और बढ़ाना
(ग) ऋण लेना
(घ) करों का भुगतान करना

2. निम्नलिखित में से कौन-सी भौतिक संपत्ति (Physical Asset) है?

(क) शेयर
(ख) म्यूचुअल फंड
(ग) भूमि
(घ) बॉन्ड

3. निम्नलिखित में से कौन-सा वित्तीय संपत्ति (Financial Asset) का उदाहरण है?

(क) भवन
(ख) सोना
(ग) सावधि जमा (FD)
(घ) चित्रकला

4. डिमटेरियलाइजेशन (Dematerialisation) का अर्थ है-

(क) शेयरों को बेचना
(ख) इलेक्ट्रॉनिक प्रतिभूतियों को कागज़ी रूप में बदलना
(ग) कागज़ी प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में बदलना
(घ) लाभांश प्राप्त करना

5. निम्नलिखित में से कौन-सा अल्पकालिक निवेश विकल्प है?

(क) बचत बैंक खाता
(ख) अचल संपत्ति
(ग) पेंशन योजना
(घ) सार्वजनिक भविष्य निधि (PPF)

SCERT DELHI

6. ब्याज (Interest) क्या है?

(क) निवेश पर होने वाला नुकसान (ख) ऋण के उपयोग के बदले चुकाई जाने वाली धनराशि

(ग) शेयर का बाज़ार मूल्य (घ) कर की राशि

II. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions)

1. निवेश (Investment) से क्या तात्पर्य है?
2. भौतिक संपत्तियों और वित्तीय संपत्तियों में कोई दो अंतर लिखिए।
3. निवेश से पूर्व किन बातों पर विचार करना चाहिए?

III. दीर्घ उत्तर प्रश्न (Long Answer Questions)

1. निवेश के लिए उपलब्ध विभिन्न विकल्पों का वर्णन कीजिए। भौतिक एवं वित्तीय संपत्तियों के उदाहरण भी दीजिए।
2. निवेश के मूल सिद्धांतों की व्याख्या कीजिए। निवेश करते समय जोखिम, प्रतिफल, सुरक्षा एवं तरलता का महत्व स्पष्ट कीजिए।

SCERT DELHI

इकाई
2

प्रतिभूतियां- Securities

उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन करने के उपरांत विद्यार्थी:

* प्राथमिक (Primary) एवं द्वितीयक (Secondary) बाजार के मध्य अंतर को स्पष्ट कर सकेंगे।
* प्रतिभूति बाजार के कार्य एवं महत्व का विश्लेषण कर सकेंगे।
* भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (SEBI) की भूमिका का वर्णन कर सकेंगे।
* निवेशकों के हितों की सुरक्षा के उपायों को समझ सकेंगे।
* प्रतिभूति बाजार में पारदर्शिता एवं विनियमन (Regulation) के महत्व को समझ सकेंगे।

परिचय

आधुनिक अर्थव्यवस्था में प्रतिभूतियाँ (Securities) निवेश के प्रमुख साधनों में से एक हैं, जिनके माध्यम से कंपनियाँ, सरकारें एवं अन्य संस्थाएँ पूंजी का संकलन करती हैं। ये वित्तीय साधन निवेशकों को अपने धन पर प्रतिफल अर्जित करने के साथ-साथ स्वामित्व अथवा ऋणाधिकार प्रदान करते हैं। प्रतिभूतियाँ पूंजी निर्माण, संसाधनों के कुशल आवंटन तथा आर्थिक विकास को गति देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती हैं।

भारत में प्रतिभूति बाजार का विनियमन भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा किया जाता है, जो बाजार में पारदर्शिता, निष्पक्षता एवं निवेशकों के हितों की सुरक्षा सुनिश्चित करता है। प्रतिभूति बाजार को मुख्यतः प्राथमिक बाजार एवं द्वितीयक बाजार में विभाजित किया जाता है। इस अध्याय में इन सभी अवधारणाओं का व्यवस्थित अध्ययन किया जाएगा।

मुख्य शब्दावली

प्रतिभूति (Securities)	"प्रतिभूति" का अर्थ है Shares / Securities यानी वे वित्तीय साधन जिनमें निवेशक निवेश करते हैं और जिनके बदले उन्हें स्वामित्व या ऋण से संबंधित अधिकार मिलते हैं।
प्रतिभूति बाजार (Securities Market)	प्रतिभूति बाजार वह स्थान है जहाँ विभिन्न प्रकार की वित्तीय प्रतिभूतियों (जैसे - शेयर, डिबेंचर, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड, सरकारी प्रतिभूतियाँ आदि) की खरीद-बिक्री होती है।

ऋण पत्र (Debenture)	ऋण पत्र एक ऐसा वित्तीय साधन है जिसे कंपनियाँ या सरकार निवेशकों से ऋण लेने के लिए जारी करती हैं।
बॉन्ड्स (Bonds)	बॉन्ड्स एक प्रकार का ऋण पत्र होते हैं। जब कोई कंपनी, सरकार या वित्तीय संस्था अपने कामकाज या परियोजनाओं के लिए धन जुटाना चाहती है, तो वह बॉन्ड जारी करती है।

2.1 'प्रतिभूति' से क्या तात्पर्य है?

प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम, 1956 [Securities Contracts (Regulation) Act, 1956 - SCRA] के अनुसार, 'प्रतिभूतियाँ' (Securities) वे वित्तीय साधन हैं जो उनके धारक को स्वामित्व, ऋण अथवा निवेश से संबंधित अधिकार प्रदान करते हैं। प्रतिभूतियाँ निवेशकों और पूंजी जुटाने वाली संस्थाओं के बीच वित्तीय संबंध स्थापित करने का माध्यम होती हैं।

SCRA के अंतर्गत निम्नलिखित को प्रतिभूतियों की श्रेणी में सम्मिलित किया गया है- शेयर, स्टॉक, स्क्रिप (Scrip), बॉन्ड, ऋण पत्र तथा अन्य समान वित्तीय साधन, जिन्हें किसी कंपनी, निकाय कॉर्पोरेट अथवा सरकार द्वारा जारी किया गया हो।

2.2. प्रतिभूति बाजार के उद्देश्य

प्रतिभूति बाज़ार एक संगठित मंच है, जहाँ विभिन्न वित्तीय प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय नियामक नियमों एवं प्रक्रियाओं के अनुसार किया जाता है। इसका प्रमुख उद्देश्य निवेशकों की बचत को उन कंपनियों, संस्थाओं तथा सरकारी निकायों तक पहुँचाना है, जिन्हें अपने विकास, विस्तार अथवा परियोजनाओं के लिए पूंजी की आवश्यकता होती है।

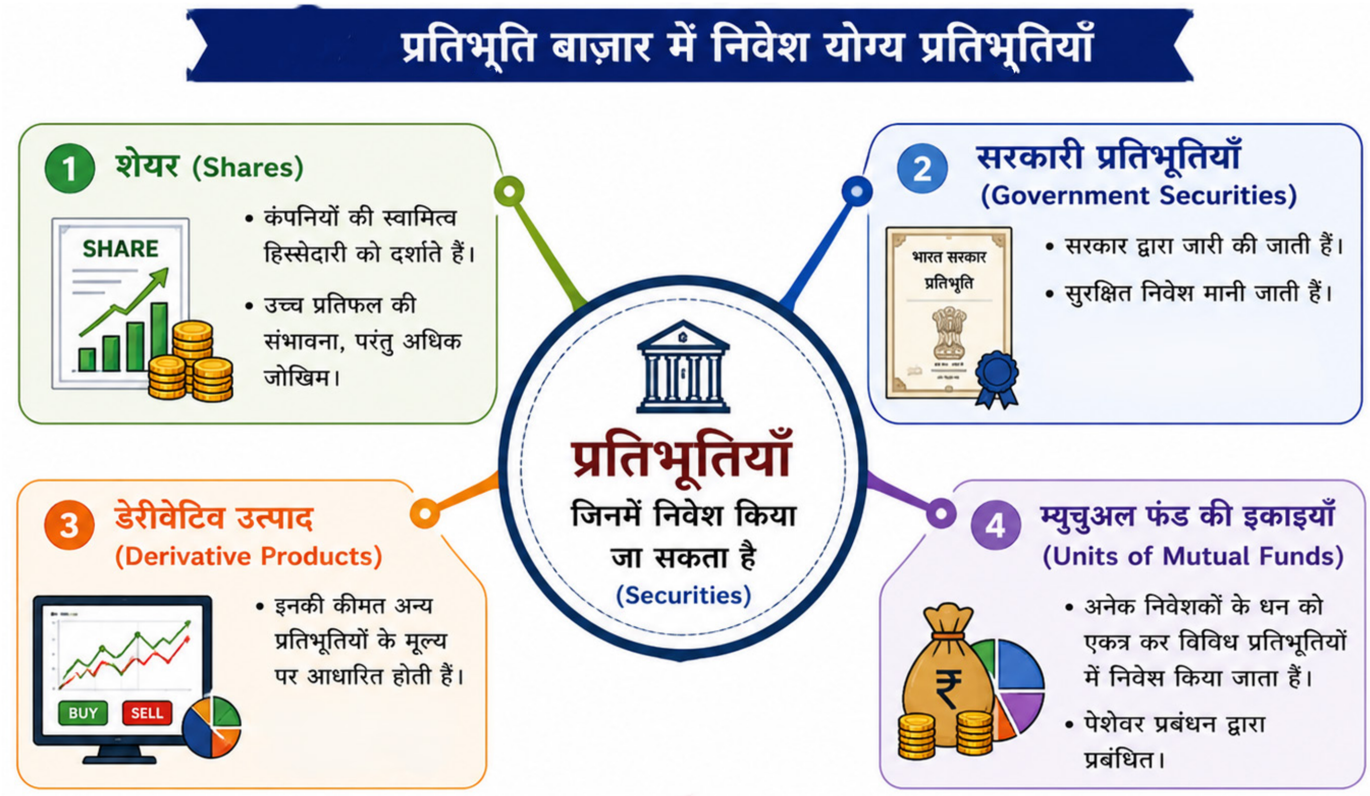
इस प्रकार, प्रतिभूति बाज़ार बचतकर्ताओं और पूंजी की आवश्यकता रखने वालों के बीच एक महत्वपूर्ण कड़ी के रूप में कार्य करता है। यह संसाधनों के कुशल आवंटन, पूंजी निर्माण, निवेश को प्रोत्साहन तथा आर्थिक विकास में महत्वपूर्ण योगदान देता है।

2.3. प्रतिभूतियों में निवेश के विकल्प

निवेशकर्ता निम्नलिखित प्रकार की प्रतिभूतियों में निवेश कर सकते हैः

* शेयर
* सरकारी प्रतिभूतियां
* डेरीवेटिव उत्पाद
* म्यूचुअल फंड आदि की इकाइयां कुछ ऐसी प्रतिभूतियां हैं जिनमें प्रतिभूति बाजार में निवेशक निवेश कर सकते हैं।

SCERT DELHI



2.4. भारत में प्रतिभूति बाज़ार का विनियमन किन-किन संस्थाओं द्वारा किया जाता है?

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड [Securities and Exchange Board of India (SEBI)] यह भारत में प्रतिभूति बाज़ार का प्रमुख नियामक निकाय है, जिसकी स्थापना SEBI अधिनियम, 1992 के अंतर्गत की गई थी। इसका मुख्य कार्य प्रतिभूति बाज़ार का विनियमन करना, निवेशकों के हितों की रक्षा करना तथा बाज़ार में पारदर्शिता और निष्पक्षता सुनिश्चित करना है।

* **भारतीय रिज़र्व बैंक [Reserve Bank of India (RBI)]** भारतीय रिज़र्व बैंक सरकारी प्रतिभूतियों, मुद्रा बाज़ार (Money Market) के साधनों तथा बैंकिंग क्षेत्र से संबंधित वित्तीय गतिविधियों का विनियमन करता है। इसके अतिरिक्त, विदेशी पूंजी प्रवाह एवं विदेशी मुद्रा प्रबंधन से संबंधित प्रावधान भी इसके अधिकार क्षेत्र में आते हैं।

* **आर्थिक कार्य विभाग [Department of Economic Affairs (DEA)]**, वित्त मंत्रालय यह विभाग पूंजी बाज़ार से संबंधित नीतियों के निर्माण में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है तथा वित्तीय क्षेत्र के समन्वित विकास हेतु विभिन्न नियामक संस्थाओं के साथ कार्य करता है।

* **कॉर्पोरेट कार्य मंत्रालय [Ministry of Corporate Affairs (MCA)]** यह मंत्रालय कंपनियों के गठन, प्रबंधन, प्रशासन तथा प्रकटीकरण (Disclosure) से संबंधित कानूनों एवं विनियमों का क्रियान्वयन करता है।

2.5 भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) क्या है? इसके प्रमुख कार्यों एवं भूमिका का वर्णन कीजिए।

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड [Securities and Exchange Board of India (SEBI)] भारत के प्रतिभूति बाज़ार का प्रमुख नियामक निकाय है। इसकी स्थापना वर्ष 1988 में की गई थी तथा इसे SEBI अधिनियम, 1992 के अंतर्गत वैधानिक (Statutory) दर्जा प्रदान किया गया। SEBI का मुख्य उद्देश्य प्रतिभूति बाज़ार का विनियमन करना, निवेशकों के हितों की रक्षा करना तथा पूंजी बाज़ार के सुव्यवस्थित विकास को सुनिश्चित करना है।

2.5.1 SEBI के प्रमुख कार्य:

* प्रतिभूति बाज़ार के सुचारु, निष्पक्ष एवं पारदर्शी संचालन के लिए नियम एवं विनियम बनाना।
* निवेशकों को धोखाधड़ी, अनुचित व्यापारिक गतिविधियों तथा भ्रामक सूचनाओं से सुरक्षित रखना।
* ब्रोकर, मर्चेंट बैंकर, डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट, म्यूचुअल फंड एवं अन्य बाज़ार मध्यस्थों का पंजीकरण और निगरानी करना।
* अंदरूनी व्यापार पर नियंत्रण तथा निष्पक्ष व्यापार सुनिश्चित करना।
* कंपनियों के अधिग्रहण और विलय से संबंधित नियमों का पालन सुनिश्चित करना।
* निवेशकों को वित्तीय साक्षरता एवं निवेश संबंधी जानकारी प्रदान करना।

2.5.2 SEBI की भूमिका

* प्रतिभूति बाज़ार में पारदर्शिता और निष्पक्षता सुनिश्चित करना।
* निवेशकों का विश्वास बनाए रखना।
* पूंजी निर्माण को प्रोत्साहित करना।
* बाज़ार में धोखाधड़ी एवं अनुचित व्यापारिक गतिविधियों को रोकना।
* प्रतिभूति बाज़ार के स्वस्थ एवं सतत विकास को बढ़ावा देना।
* कंपनियों द्वारा आवश्यक प्रकटीकरण (Disclosure) सुनिश्चित करना, ताकि निवेशक सूचित निर्णय ले सकें।

SCERT DELHI

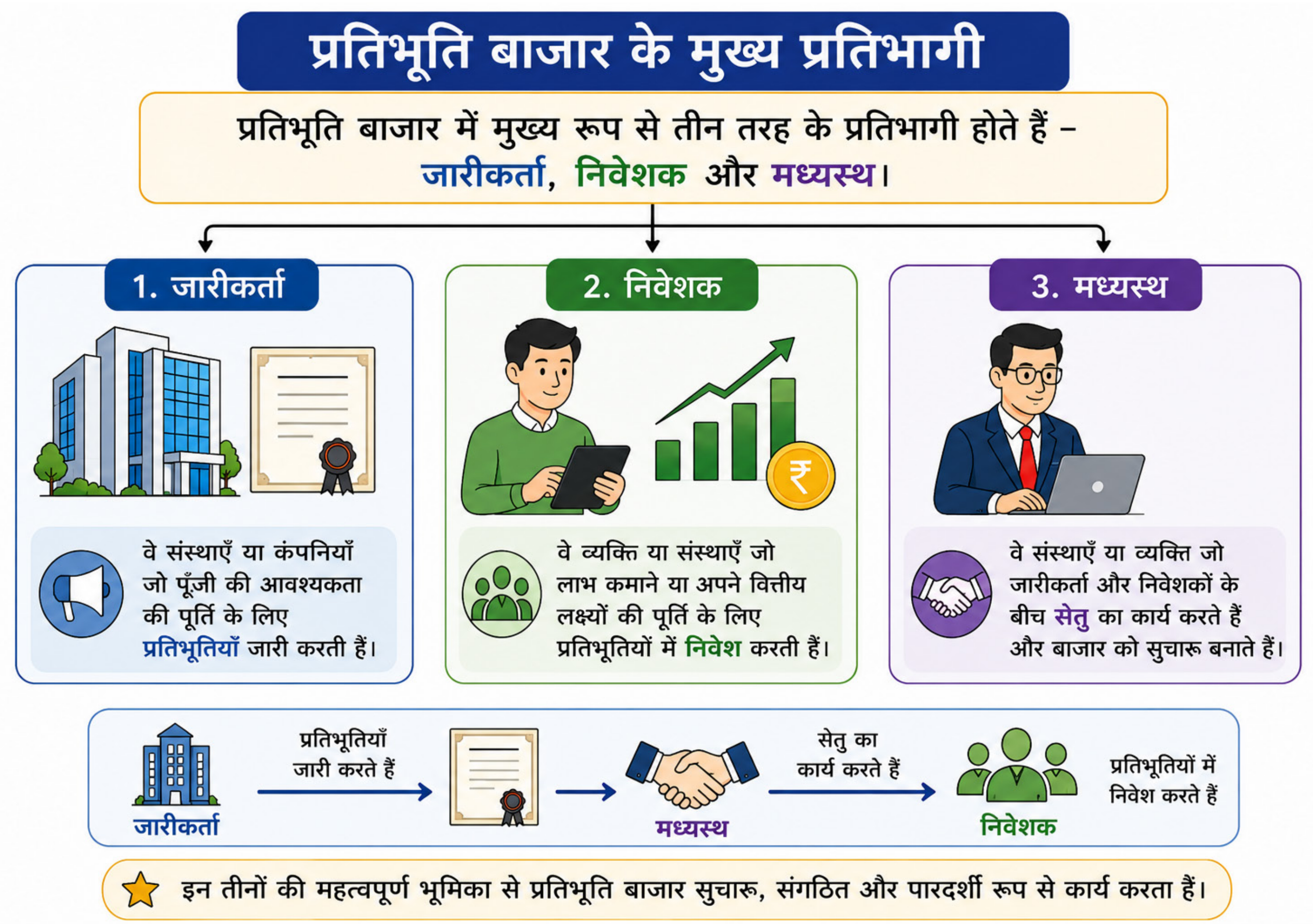
2.6 प्रतिभूति बाजार में प्रतिभागी

प्रतिभूति बाज़ार (Securities Market)में मुख्य रूप से तीन प्रकार के प्रतिभागी होते हैं-जारीकर्ता (Issuers), निवेशक (Investors) और मध्यस्थ (Intermediaries)।

* **जारीकर्ता (Issuers):** जारीकर्ता वे संस्थाएँ होती हैं, जैसे कंपनियाँ अथवा सरकार, जो अपने व्यवसाय के विस्तार, नई परियोजनाओं के वित्तपोषण या अन्य वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति के लिए शेयर, बॉन्ड अथवा अन्य प्रतिभूतियाँ जारी करके पूंजी जुटाती हैं।

* **निवेशक (Investors):** निवेशक वे व्यक्ति, संस्थाएँ या संगठन होते हैं, जो अपनी बचत या उपलब्ध धनराशि को प्रतिफल अर्जित करने के उद्देश्य से विभिन्न प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं।

* **मध्यस्थ (Intermediaries):** मध्यस्थ वे संस्थाएँ या व्यक्ति होते हैं, जैसे मर्चेंट बैंकर (Merchant Banker), स्टॉक ब्रोकर (Stock Broker), डिपॉजिटरी प्रतिभागी (Depository Participant) आदि, जो जारीकर्ताओं और निवेशकों के बीच लेन-देन को सुगम, सुरक्षित और व्यवस्थित बनाते हैं।



2.7 प्रतिभूति बाज़ार में नियामक की आवश्यकता क्यों होती है?

प्रतिभूति बाज़ार में बड़ी संख्या में निवेशक, कंपनियाँ तथा वित्तीय मध्यस्थ भाग लेते हैं। यदि इस बाज़ार के संचालन हेतु स्पष्ट नियम एवं निगरानी व्यवस्था न हो, तो धोखाधड़ी, अनुचित व्यापारिक प्रथाओं तथा सूचना के दुरुपयोग की संभावना बढ़ सकती है। इसलिए बाज़ार में पारदर्शिता, निष्पक्षता एवं निवेशकों के हितों की सुरक्षा सुनिश्चित करने के लिए एक प्रभावी नियामक की आवश्यकता होती है।

नियामक यह सुनिश्चित करता है कि सभी बाज़ार प्रतिभागी निर्धारित नियमों एवं मानकों का पालन करें। इसके परिणामस्वरूप निवेशकों का विश्वास बना रहता है, पूंजी जुटाने की प्रक्रिया सुचारु रूप से संचालित होती है तथा प्रतिभूति बाज़ार अर्थव्यवस्था में वित्तीय संसाधनों के कुशल आवंटन का प्रभावी माध्यम बना रहता है।

2.8 क्या किसी मध्यस्थ के माध्यम से लेन-देन करना आवश्यक है?

हाँ, प्रतिभूति बाज़ार में कई प्रकार के लेन-देन प्राधिकृत मध्यस्थों के माध्यम से ही किए जाते हैं। निवेशकों को अपनी सुरक्षा और पारदर्शिता सुनिश्चित करने के लिए सदैव SEBI-पंजीकृत मध्यस्थों की सेवाएँ लेनी चाहिए।

उदाहरण के लिए, स्टॉक एक्सचेंज पर प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय करने के लिए किसी पंजीकृत ट्रेडिंग सदस्य अथवा ब्रोकर की सेवाएँ लेना आवश्यक होता है। इसी प्रकार, प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में रखने के लिए निवेशक को डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट (Depository Participant-DP) के माध्यम से डीमैट खाता खोलना होता है। सार्वजनिक निर्गम (Public Issue) में निवेश करते समय भी आवेदन राशि अधिकृत बैंक के माध्यम से जमा की जाती है।

निवेशकों को सदैव SEBI-पंजीकृत मध्यस्थों के माध्यम से ही लेन-देन करना चाहिए, क्योंकि वे नियामकीय नियमों के अधीन कार्य करते हैं तथा अपनी सेवाओं के लिए उत्तरदायी होते हैं। SEBI-पंजीकृत मध्यस्थों की सूची SEBI, स्टॉक एक्सचेंजों तथा संबंधित संस्थाओं की आधिकारिक वेबसाइटों पर उपलब्ध होती है।

2.9 प्रतिभूति बाजार के कौन कौन से खंड हैं?

प्रतिभूति बाजार मुख्य रूप से दो परस्पर जुड़े हुए खंडों में बँटा होता है -प्राथमिक बाजार और द्वितीयक बाजार।

* **प्राथमिक बाजारः** इसे नए निर्गम बाजार भी कहा जाता है। यहाँ कंपनियाँ और सरकारें पहली बार नई प्रतिभूतियाँ जारी करती हैं और निवेशकों से सीधे पूँजी जुटाती हैं।
* **द्वितीयक बाजारः** इसमें पहले से जारी की गई प्रतिभूतियों की खरीद-बिक्री होती है। यह निवेशकों को अपनी प्रतिभूतियों को बेचने या नई खरीदने की सुविधा देता है और बाजार में तरलता (Liquidity) बनाए रखता है।

इस तरह प्राथमिक बाजार पूँजी जुटाने का माध्यम है, जबकि द्वितीयक बाजार निवेशकों को लेन-देन का अवसर और निवेश को नकदी में बदलने की सुविधा प्रदान करता है।

सारांश

प्रतिभूतियाँ आधुनिक वित्तीय प्रणाली का एक महत्वपूर्ण अंग हैं, जो निवेशकों और पूंजी की आवश्यकता रखने वाली संस्थाओं के बीच सेतु का कार्य करती हैं। एक सुव्यवस्थित प्रतिभूति बाज़ार बचत को उत्पादक निवेश में परिवर्तित करने, पूंजी निर्माण को बढ़ावा देने तथा आर्थिक विकास को गति प्रदान करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। निवेशकों के हितों की सुरक्षा तथा बाज़ार में पारदर्शिता और निष्पक्षता बनाए रखने के लिए प्रभावी नियामक व्यवस्था आवश्यक होती है। इसी उद्देश्य से विभिन्न नियामक संस्थाएँ प्रतिभूति बाज़ार के सुचारु संचालन को सुनिश्चित करती हैं।

प्रतिभूति बाज़ार के विभिन्न घटक और संस्थाएँ मिलकर निवेश एवं वित्तीय गतिविधियों के लिए एक संगठित और विश्वसनीय वातावरण प्रदान करते हैं। यह व्यवस्था न केवल निवेशकों को विविध निवेश अवसर उपलब्ध कराती है, बल्कि कंपनियों और सरकार को विकासात्मक गतिविधियों के लिए आवश्यक वित्तीय संसाधन जुटाने में भी सहायता करती है। इस प्रकार, प्रतिभूति बाज़ार आर्थिक प्रगति और वित्तीय स्थिरता का एक महत्वपूर्ण आधार है।

SCERT DELHI

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

Debate वाद-विवाद	* निवेशकों का विश्वास बनाए रखने में SEBI की भूमिका अत्यंत महत्वपूर्ण है। * प्राथमिक एवं द्वितीयक बाज़ार एक-दूसरे के पूरक हैं और दोनों आर्थिक विकास में समान रूप से योगदान देते हैं। * निवेशकों के हितों की सुरक्षा तथा प्रतिभूति बाज़ार में पारदर्शिता बनाए रखने के लिए प्रभावी नियमन आवश्यक है।
Did You Know क्या आप जानते है	* SEBI निवेशकों की शिकायतों के समाधान के लिए SCORES (SEBI Complaints Redress System) नामक ऑनलाइन मंच संचालित करता है? * भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) की स्थापना वर्ष 1988 में की गई थी तथा इसे वर्ष 1992 में वैधानिक दर्जा प्राप्त हुआ? * विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों की पहचान करें और यह जांचें कि इनमें निवेश करने पर निवेशक को किस प्रकार के अधिकार प्राप्त होते हैं।
Explore & Investigaate खोजे और जांच करें	* SEBI की आधिकारिक वेबसाइट या अन्य विश्वसनीय स्रोतों से जानकारी एकत्रित कीजिए और निवेशकों के हितों की सुरक्षा हेतु SEBI द्वारा किए जाने वाले पाँच प्रमुख कार्यों की सूची तैयार कीजिए। * यदि प्रतिभूति बाज़ार में कोई नियामक संस्था न हो, तो निवेशकों को किन संभावित समस्याओं का सामना करना पड़ सकता है।

कार्यपत्रक (Worksheet)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम, 1956 (SCRA) के अनुसार निम्नलिखित में से कौन-सा प्रतिभूति (Security) का उदाहरण है?

   (क) भूमि   (ख) शेयर

   (ग) भवन   (घ) मशीनरी

2. प्रतिभूति बाज़ार का मुख्य उद्देश्य क्या है?

   (क) वस्तुओं का व्यापार करना   (ख) बचत को निवेश में परिवर्तित करना

   (ग) कर संग्रह करना   (घ) मुद्रा छापना

SCERT DELHI

3. भारत में प्रतिभूति बाज़ार का प्रमुख नियामक निकाय कौन है?

(क) RBI (ख) NABARD

(ग) SEBI (घ) SIDBI

4. निम्नलिखित में से कौन-सा प्राथमिक बाज़ार (Primary Market) से संबंधित है?

(क) पहले से जारी शेयरों का व्यापार (ख) नई प्रतिभूतियों का निर्गम

(ग) शेयरों का पुनः विक्रय (घ) डिमैट खाते का संचालन

5. द्वितीयक बाज़ार (Secondary Market) का प्रमुख कार्य क्या है?

(क) नई प्रतिभूतियाँ जारी करना (ख) कर संग्रह करना

(ग) पहले से जारी प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय करना (घ) बैंक खाते खोलना

6. निम्नलिखित में से कौन-सी संस्था कंपनियों के गठन एवं संचालन से संबंधित कानूनों का क्रियान्वयन करती है?

(क) SEBI (ख) RBI

(ग) आर्थिक कार्य विभाग (DEA) (घ) कॉर्पोरेट कार्य मंत्रालय (MCA)

II. लघु उत्तरीय प्रश्न (Short Answer Questions)

1. प्रतिभूति (Security) से क्या तात्पर्य है?
2. प्रतिभूति बाज़ार का मुख्य उद्देश्य क्या है?
3. प्राथमिक बाज़ार और द्वितीयक बाज़ार में कोई दो अंतर लिखिए।

III. दीर्घ उत्तरीय प्रश्न (Long Answer Questions)

1. SEBI की स्थापना क्यों की गई थी? प्रतिभूति बाज़ार के विकास, विनियमन तथा निवेशक संरक्षण में इसके योगदान की व्याख्या कीजिए।

SCERT DELHI

इकाई 3

प्राथमिक बाजार

उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन करने के उपरांत विद्यार्थीः

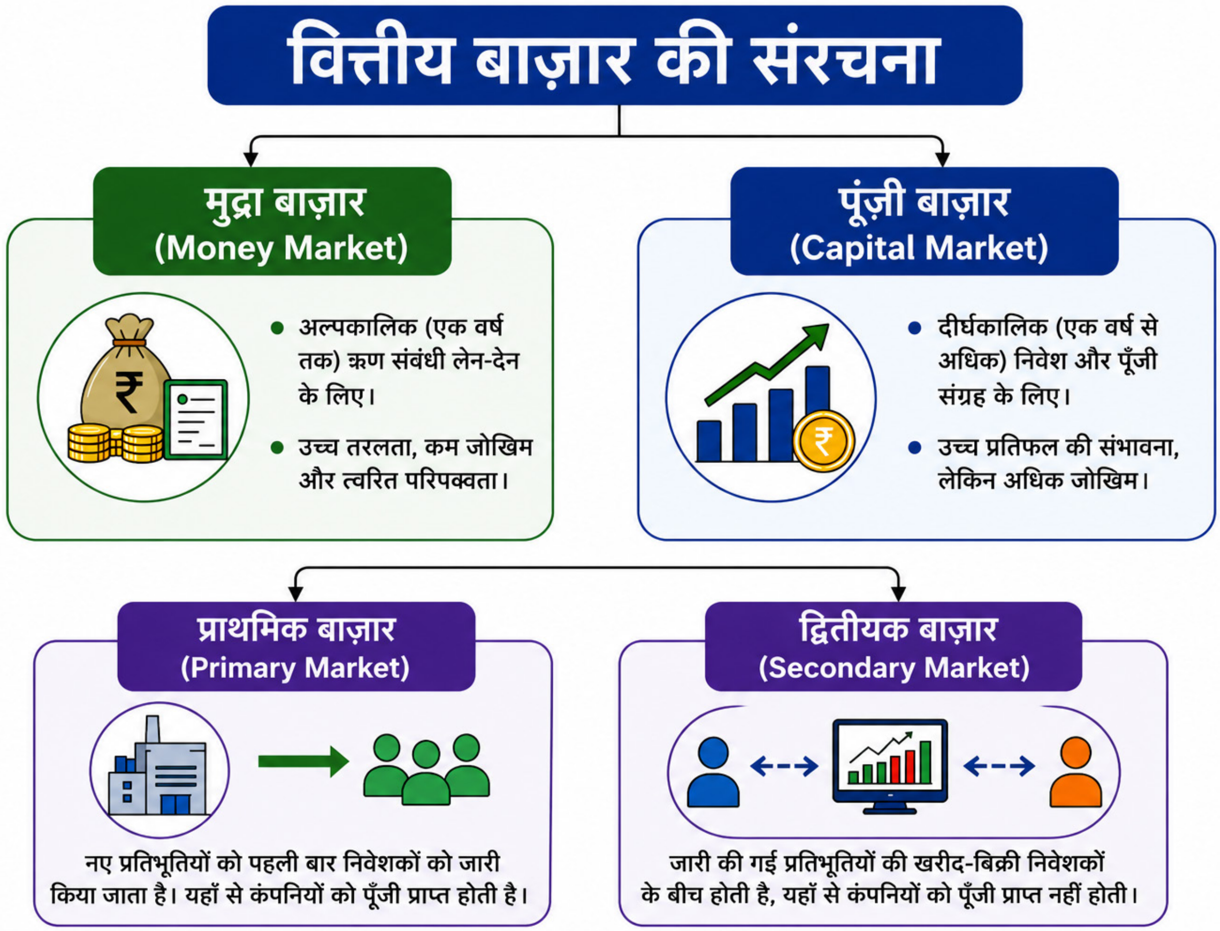
* प्राथमिक बाज़ार की कार्यप्रणाली एवं पूंजी निर्माण में उसकी भूमिका का विश्लेषण कर पाएंगे।
* कंपनियों द्वारा पूंजी जुटाने की विभिन्न विधियों, जैसे-सार्वजनिक निर्गम, निजी प्लेसमेंट, राइट्स इश्यू एवं प्रेफरेंशियल इश्यू को समझ पाएंगे।
* प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम (IPO) एवं बुक बिल्डिंग प्रक्रिया के माध्यम से प्रतिभूतियों के निर्गम एवं मूल्य निर्धारण की प्रक्रिया को स्पष्ट कर पाएंगे।
* ADR, GDR जैसे अंतरराष्ट्रीय वित्तीय साधनों तथा पूंजी बाज़ार में SEBI की भूमिका को समझ पाएंगे।

परिचय

वित्तीय बाज़ार (Financial Market) वह संगठित प्रणाली है, जहाँ बचतकर्ता एवं निवेशक पूंजी के आदान-प्रदान के लिए एक-दूसरे से जुड़ते हैं। यह बाज़ार अर्थव्यवस्था की रीढ़ माना जाता है, क्योंकि वित्तीय बाज़ार के माध्यम से कंपनियाँ, सरकारें तथा अन्य संस्थाएँ अपनी वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति हेतु धन जुटाती हैं, जबकि निवेशकों को अपनी बचत को विभिन्न वित्तीय साधनों में निवेश कर प्रतिफल अर्जित करने का अवसर प्राप्त होता है। इस प्रकार वित्तीय बाज़ार पूंजी निर्माण, निवेश को प्रोत्साहन तथा समग्र आर्थिक विकास में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है।

वित्तीय बाज़ार मुख्यतः दो भागों-मुद्रा बाज़ार (Money Market) एवं पूंजी बाज़ार (Capital Market) में विभाजित होता है। मुद्रा बाज़ार में अल्पकालिक धनराशि का लेन-देन किया जाता है, जबकि पूंजी बाज़ार में दीर्घकालिक निवेश एवं पूंजी जुटाने की प्रक्रिया संपन्न होती है। इस प्रकार, वित्तीय बाज़ार अर्थव्यवस्था को तरलता एवं विकास दोनों प्रदान करता है।

पूंजी बाज़ार दीर्घकालिक वित्तीय संसाधनों की उपलब्धता सुनिश्चित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। इसे मुख्यतः दो भागों प्राथमिक बाज़ार (Primary Market) एवं द्वितीयक बाज़ार (Secondary Market) में विभाजित किया जाता है। प्राथमिक बाज़ार वह भाग है, जहाँ नई प्रतिभूतियों का प्रथम बार निर्गम किया जाता है, जबकि द्वितीयक बाज़ार में पूर्व में जारी प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय होता है। इस प्रकार, पूंजी बाज़ार बचत को उत्पादक निवेश में परिवर्तित करके आर्थिक विकास में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है।



मुख्य शब्दावली

मर्चेंट बैंकर (Merchant Banker)	मर्चेंट बैंकर वह वित्तीय संस्था होती है, जो कंपनियों को प्रतिभूति निर्गम एवं पूंजी जुटाने में सहायता प्रदान करती है। यह निर्गम प्रक्रिया के प्रबंधन एवं परामर्श का कार्य भी करती है। जैसे-SBI Capital Markets, ICICI Securities आदि कंपनियों के IPO प्रबंधन में सहायता करते हैं।
निर्गम मूल्य (Issue Price)	वह मूल्य, जिस पर कंपनी निवेशकों को शेयर जारी करती है, निर्गम मूल्य कहलाता है। यह अंकित मूल्य के बराबर, अधिक या कम हो सकता है। यदि ₹10 अंकित मूल्य वाला शेयर ₹12 में जारी किया जाए, तो उसका निर्गम मूल्य ₹12 होगा।
कट-ऑफ मूल्य	बुक बिल्डिंग प्रक्रिया में निवेशकों से प्राप्त बोलियों के आधार पर निर्धारित अंतिम निर्गम मूल्य को कट-ऑफ मूल्य कहा जाता है।

3.1 प्राथमिक बाजार की भूमिका क्या है?

प्राथमिक बाज़ार (Primary Market) पूंजी बाज़ार का वह महत्वपूर्ण भाग है, जहाँ कंपनियाँ एवं अन्य संस्थाएँ नई प्रतिभूतियाँ जारी करके निवेशकों से पहली बार पूंजी जुटाती हैं। इसके माध्यम से कंपनियाँ अपने व्यवसाय के विस्तार, नई परियोजनाओं की स्थापना, तकनीकी विकास तथा अन्य दीर्घकालिक आवश्यकताओं की पूर्ति के लिए शेयर, ऋणपत्र एवं अन्य प्रतिभूतियाँ जारी करती हैं। प्राथमिक बाज़ार न केवल संस्थाओं को विकास एवं निवेश के लिए आवश्यक वित्तीय संसाधन उपलब्ध कराता है, साथ ही निवेशकों को विभिन्न कंपनियों एवं संस्थाओं की प्रतिभूतियों में निवेश करने का अवसर प्रदान करता है। इस प्रकार, प्राथमिक बाज़ार बचत को उत्पादक निवेश में परिवर्तित करके पूंजी निर्माण, औद्योगिक विकास तथा आर्थिक प्रगति को गति प्रदान करता है।

3.1.1 शेयर/डिबेंचर के अंकित मूल्य से क्या तात्पर्य है?

अंकित मूल्य (Face Value) वह स्थिर मूल्य होता है, जिसे कंपनी द्वारा किसी शेयर के निर्गम के समय निर्धारित किया जाता है। यह मूल्य कंपनी के वैधानिक दस्तावेजों, जैसे-मेमोरेंडम (Memorandum) एवं प्रॉस्पेक्टस (Prospectus), में उल्लिखित होता है और कंपनी की शेयर पूंजी का आधार बनता है। अंकित मूल्य बाज़ार मूल्य से भिन्न होता है तथा सामान्यतः ₹10, ₹100 आदि के रूप में व्यक्त किया जाता है। जब कोई कंपनी अपने शेयरों को अंकित मूल्य से अधिक मूल्य पर जारी करती है, तो उसे प्रीमियम पर जारी शेयर कहा जाता है। इसके विपरीत, जब शेयरों को अंकित मूल्य से कम मूल्य पर जारी किया जाता है, तो उसे डिस्काउंट पर जारी शेयर कहा जाता है। वर्तमान कंपनी कानून के अंतर्गत डिस्काउंट पर शेयरों के निर्गम पर कुछ प्रतिबंध लगाए गए हैं और इसकी अनुमति केवल विशेष परिस्थितियों में ही दी जाती है।

उदाहरणः मान लीजिए, ABC Ltd. ₹10 अंकित मूल्य वाले 1,00,000 शेयर जारी करती है।

अंकित मूल्य = ₹10 प्रति शेयर

कुल शेयर = 1,00,000

कुल शेयर पूंजी = ₹10 × 1,00,000 = ₹10,00,000

* यदि बाद में यही शेयर स्टॉक एक्सचेंज में ₹150 प्रति शेयर पर कारोबार करने लगे, तब भी उसका अंकित मूल्य ₹10 ही रहेगा। ₹150 उसका **बाज़ार मूल्य (Market Price)** कहलाएगा।
* *यदि कंपनी इन्हीं शेयरों को ₹15 प्रति शेयर पर जारी करती है, तो ₹10 अंकित मूल्य तथा ₹5 प्रीमियम होगा। इसे **प्रीमियम पर शेयर निर्गम** कहा जाएगा।
* *यदि कंपनी इन्हीं शेयरों को ₹8 प्रति शेयर पर जारी करती है, तो यह अंकित मूल्य से ₹2 कम है। इसे **डिस्काउंट पर शेयर निर्गम** कहा जाएगा।

SCERT DELHI

KABRA DRUGS LIMITED

(Incorporated under the Companies Act, 1956)

Regd. Office: 103, Manas Bhawan, 11 R.N.T. Marg, Indore-452 001 (MP)

SHARE CERTIFICATE

THIS IS TO CERTIFY that the person(s) named in this Certificate is/are the Registered Holder(s) of the within-mentioned shares bearing the distinctive number(s) herein specified in the above Company subject to the Memorandum and Articles of Association of the Company and that the amount endorsed hereon has been paid up on each such share.

EQUITY SHARES EACH OF Rs. 10

AMOUNT PAID UP PER SHARE ON APPLICATION Rs. 5

AMOUNT PAID UP PER SHARE ON ALLOTMENT Rs.

FULLY PAID UP 5/-

KABRA DRUGS LTD. (Authorised Signatory)

AUTHORISED SIGNATORY.

Reg. Folio No. 8866 7866 Certificate No. 31013

Name(s) of the Holder(s) YUNUSBHAI YAJUBBHAI PATEL

ENDORSED

Number of Shares held ONE HUNDRED ***100***

Distinctive No(s) 4193501 - 4193600

GIVEN under the Common Seal of the Company this 15TH DAY OF MAY 1993

Managing Director Director

Authorised Signatory

NOTE: No transfer of any of the shares comprised in this certificate will be registered unless accompanied by this certificate.

Source: https://www.reddit.com/r/IndianStreetBets/comments/1aw8uy1/old_share_certificates/

3.1.2 बाज़ार पूंजीकरण (Market Capitalisation) से आपका क्या तात्पर्य हैं?

बाज़ार पूंजीकरण किसी सूचीबद्ध कंपनी के कुल प्रचलित शेयरों के वर्तमान बाज़ार मूल्य को दर्शाता है। इसे कंपनी के कुल जारी एवं प्रचलित शेयरों की संख्या को प्रति शेयर वर्तमान बाज़ार मूल्य से गुणा करके ज्ञात किया जाता है।

बाज़ार पूंजीकरण = कुल प्रचलित शेयरों की संख्या × प्रति शेयर वर्तमान बाज़ार मूल्य

उदाहरण: यदि किसी कंपनी के 10 लाख प्रचलित शेयर हैं और प्रत्येक शेयर का वर्तमान बाज़ार मूल्य ₹200 है, तो-

बाज़ार पूंजीकरण = 10,00,000 × ₹200 = ₹20,00,00,000 (₹20 करोड़)

बाज़ार पूंजीकरण किसी कंपनी के बाज़ार में आकार और मूल्य का एक महत्वपूर्ण संकेतक माना जाता है।

SCERT

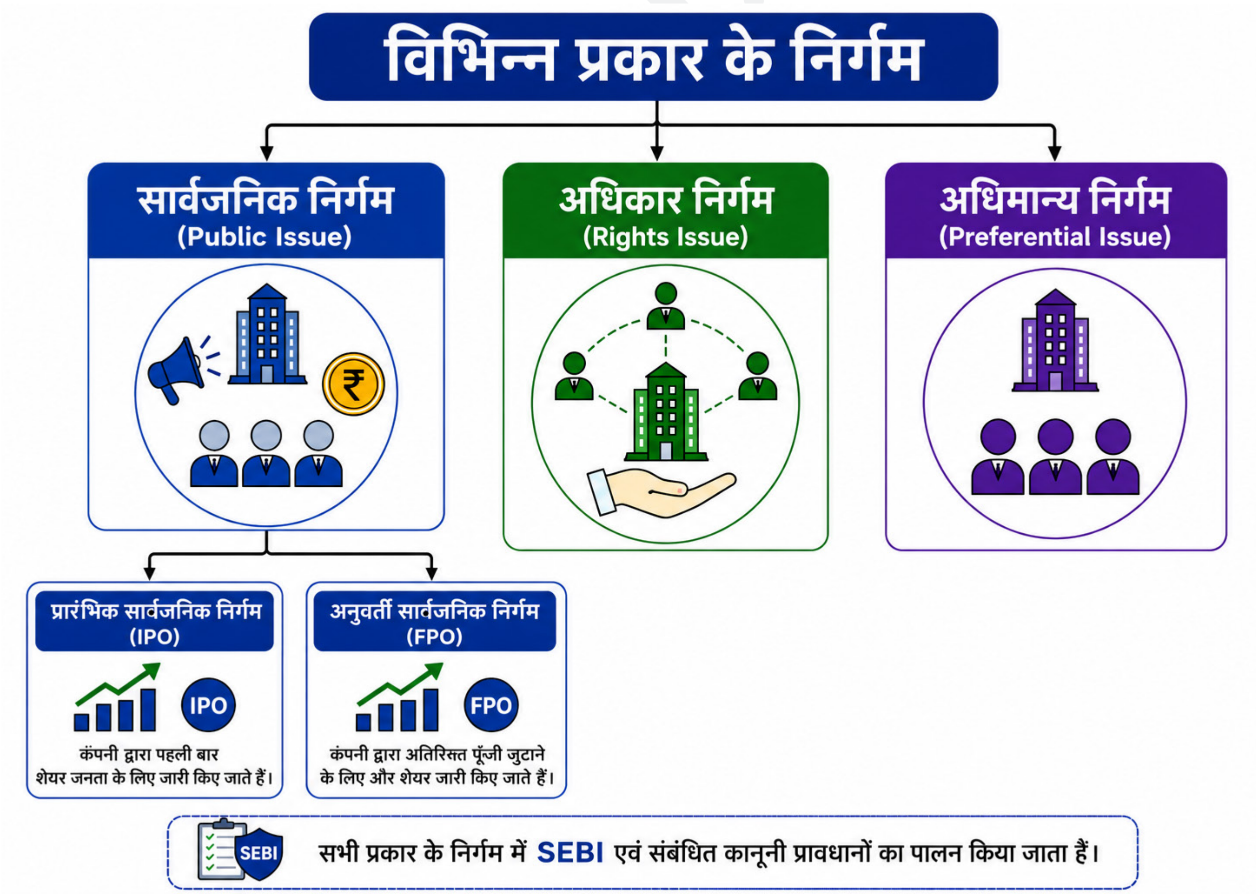
3.2 शेयरों का निर्गम

कंपनियों को प्रतिभूतियाँ जारी करने की आवश्यकता क्यों होती है?

अधिकांश कंपनियाँ प्रारम्भ में अपने प्रवर्तकों (Promoters) द्वारा स्थापित की जाती हैं। किंतु व्यवसाय के विस्तार एवं दीर्घकालिक संचालन के लिए केवल प्रवर्तकों की पूँजी तथा बैंकों एवं वित्तीय संस्थानों से प्राप्त ऋण पर्याप्त नहीं होते। ऐसी स्थिति में कंपनियाँ अतिरिक्त पूँजी जुटाने के लिए निवेशकों को अपनी इक्विटी में भागीदारी का अवसर प्रदान करती हैं। इसके अंतर्गत कंपनी व्यक्तिगत एवं संस्थागत निवेशकों को शेयर जारी करती है। निवेशकों से शेयर पूँजी प्राप्त करने के उद्देश्य से शेयरों के निर्गमन की इस प्रक्रिया को सार्वजनिक निर्गम (Public Issue) कहा जाता है। सरल शब्दों में, पब्लिक इश्यू का अर्थ है किसी कंपनी द्वारा अपनी शेयर पूँजी में जनता को सदस्यता हेतु आमंत्रित करना। एक बार यह प्रक्रिया पूरी हो जाने पर कंपनी, सेबी (SEBI) द्वारा निर्धारित नियमों और विनियमों के अनुसार, निवेशकों को शेयर आवंटित करती है।

3.2.1 विभिन्न प्रकार के निर्गम

प्राथमिक बाज़ार में नई प्रतिभूतियाँ (जैसे शेयर, डिबेंचर और बॉन्ड) जारी की जाती हैं। इन प्रतिभूतियों को जारी करके कंपनियाँ दीर्घकालिक पूँजी जुटाती हैं। प्राथमिक बाज़ार में प्रतिभूतियों का निर्गम विभिन्न तरीकों से किया जाता है।



1) सार्वजनिक निर्गम (Public Issue)

सार्वजनिक निर्गम वह प्रक्रिया है जिसके माध्यम से कोई कंपनी अपनी प्रतिभूतियाँ आम जनता को निवेश के लिए उपलब्ध कराती है। यह कंपनियों द्वारा बड़ी संख्या में निवेशकों से पूँजी जुटाने का एक महत्वपूर्ण माध्यम है। इस प्रक्रिया के दौरान कंपनी को भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा निर्धारित नियमों का पालन करना होता है।

सार्वजनिक निर्गम के दो प्रमुख प्रकार हैंः-

i. **प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम (Initial Public Offering – IPO) :** जब कोई कंपनी पहली बार अपने शेयर आम जनता को जारी करती है और उसके शेयर स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध (Listed) हो जाते हैं, तो इसे प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (IPO) कहा जाता है।

ii. **अनुवर्ती सार्वजनिक निर्गम (Follow-on Public Offering – FPO):** जब कोई पहले से सूचीबद्ध कंपनी अतिरिक्त पूँजी जुटाने के लिए जनता को पुनः शेयर जारी करती है, तो इसे अनुवर्ती सार्वजनिक प्रस्ताव (FPO) कहा जाता है।

2) अधिकार निर्गम (Rights Issue)

अधिकार निर्गम वह प्रक्रिया है, जिसमें कोई सूचीबद्ध कंपनी अपने वर्तमान अंशधारकों को नई प्रतिभूतियाँ खरीदने का अवसर प्रदान करती है। यह अवसर एक निर्धारित रिकॉर्ड तिथि के आधार पर दिया जाता है। सामान्यतः अंशधारकों को नई प्रतिभूतियाँ उनके पास पहले से उपलब्ध शेयरों की संख्या के अनुपात में प्रदान की जाती हैं। अधिकार निर्गम के माध्यम से कंपनी अतिरिक्त पूँजी जुटाती है और वर्तमान अंशधारकों को कंपनी में अपनी हिस्सेदारी बनाए रखने का अवसर मिलता है।

3) अधिमान्य निर्गम (Preferential Issue)

अधिमान्य निर्गम वह प्रक्रिया है, जिसके अंतर्गत कोई सूचीबद्ध कंपनी अपने शेयरों अथवा परिवर्तनीय प्रतिभूतियों का निर्गम विशिष्ट निवेशकों के समूह को करती है। यह न तो सार्वजनिक निर्गम होता है और न ही अधिकार निर्गम। अधिमान्य निर्गम कंपनी के लिए अपेक्षाकृत कम समय में पूँजी जुटाने का एक प्रभावी माध्यम है। इस प्रकार के निर्गम के अंतर्गत कंपनी को कंपनी अधिनियम, 2013 तथा भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा निर्धारित नियमों, मूल्य निर्धारण संबंधी प्रावधानों तथा प्रकटीकरण आवश्यकताओं का अनुपालन करना होता है।

इस प्रक्रिया में कंपनी अपने शेयर सार्वजनिक रूप से जारी करने के बजाय विशिष्ट निवेशकों के समूह को जारी करती है। यह पूंजी जुटाने का एक त्वरित और अपेक्षाकृत कम लागत वाला माध्यम है, जो कंपनी की वित्तीय स्थिति को मजबूत बनाने में सहायता करता है।

3.2.2 सार्वजनिक निर्गम और निजी प्लेसमेंट में क्या अंतर है?

सार्वजनिक निर्गम वह प्रक्रिया है, जिसमें कोई कंपनी अपनी प्रतिभूतियाँ (जैसे शेयर या ऋण-पत्र) आम जनता तथा सभी पात्र निवेशकों को खरीदने के लिए प्रस्तावित करती है। इसके विपरीत, निजी प्लेसमेंट में कंपनी अपनी प्रतिभूतियाँ केवल कुछ चुनिंदा निवेशकों या व्यक्तियों के समूह को जारी करती है, न कि आम जनता को।

कंपनी अधिनियम, 2013 के अनुसार, किसी वित्तीय वर्ष में यदि प्रतिभूतियों का प्रस्ताव सीमित संख्या में चयनित व्यक्तियों को किया जाता है और उनकी संख्या निर्धारित सीमा (सामान्यतः 200 व्यक्तियों) से अधिक नहीं होती, तो उसे निजी प्लेसमेंट माना जाता है। यदि प्रतिभूतियों का प्रस्ताव व्यापक रूप से जनता के लिए किया जाता है, तो वह सार्वजनिक निर्गम कहलाता है।

3.3.3 प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम (IPO) क्या है?

प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम [Initial Public Offering (IPO)] वह प्रक्रिया है, जिसके माध्यम से कोई गैर-सूचीबद्ध कंपनी (Unlisted Company) पहली बार अपनी प्रतिभूतियाँ (जैसे शेयर) जनता को निवेश हेतु प्रस्तुत करती है। IPO के माध्यम से कंपनी पूंजी जुटाती है तथा इसके पश्चात उसकी प्रतिभूतियाँ स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध होकर निवेशकों द्वारा खरीदी और बेची जा सकती हैं। IPO में कंपनी नई प्रतिभूतियों का निर्गम कर सकती है, मौजूदा अंशधारकों द्वारा धारित प्रतिभूतियों की बिक्री कर सकती है, अथवा दोनों का संयोजन अपना सकती है। प्रतिभूतियों का यह निर्गम सामान्यतः निश्चित मूल्य निर्गम अथवा बुक बिल्डिंग प्रक्रिया के माध्यम से किया जाता है।

3.3.4 किसी निर्गम का मूल्य कौन तय करता है?

किसी प्रतिभूति निर्गम (Issue) का मूल्य निर्धारित करने की जिम्मेदारी मुख्यतः जारीकर्ता कंपनी की होती है। इस प्रक्रिया में कंपनी को उसके मर्चेंट बैंकर (Merchant Banker) अथवा लीड मैनेजर (Lead Manager) द्वारा परामर्श और सहायता प्रदान की जाती है।

निश्चित मूल्य निर्गम (Fixed Price Issue) के मामले में कंपनी और मर्चेंट बैंकर मिलकर निर्गम से पूर्व ही शेयरों का एक निश्चित मूल्य निर्धारित कर देते हैं, जिस पर निवेशक आवेदन कर सकते हैं।

वहीं, बुक बिल्डिंग निर्गम (Book Building Issue) में कंपनी और लीड मैनेजर पहले फ़्लोर प्राइस (Floor Price) अथवा प्राइस बैंड (Price Band) निर्धारित करते हैं। इसके बाद निवेशकों द्वारा लगाई गई बोलियों (Bids) और बाजार की मांग के आधार पर अंतिम निर्गम मूल्य (Issue Price) तय किया जाता है। इस अंतिम मूल्य को कट-ऑफ मूल्य (Cut-off Price) कहा जाता है।

SCERT DELHI

3.3 निर्गम मूल्य निर्धारण की प्रमुख विधियाँ

निर्गम मूल्य निर्धारण की प्रमुख विधियाँ

- **बुक बिल्डिंग निर्गम (Book Building Issue)**
- **निश्चित मूल्य निर्गम (Fixed Price Issue)**

1. बुक बिल्डिंग प्रक्रिया द्वारा मूल्य खोज का क्या अर्थ है?

बुक बिल्डिंग एक ऐसी प्रक्रिया है, जिसके माध्यम से किसी सार्वजनिक निर्गम में शेयरों का मूल्य निर्धारित किया जाता है। इस प्रक्रिया में कंपनी अपने शेयरों के लिए एक न्यूनतम और अधिकतम मूल्य तय करती है। निवेशक इस मूल्य बैंड के भीतर अपनी पसंद के मूल्य पर शेयर खरीदने के लिए बोली लगा सकते हैं।

निवेशक मूल्य बैंड के भीतर अपनी इच्छानुसार मूल्य और शेयरों की संख्या का चयन कर सकते हैं। चूँकि यह प्रक्रिया नीलामी के समान होती है, इसलिए आवेदन पत्र को बिड फॉर्म भी कहा जाता है। यदि आवश्यक हो, तो कंपनी मूल्य बैंड में संशोधन भी कर सकती है, जिसकी सूचना समाचार-पत्रों के माध्यम से दी जाती है।

निवेशकों द्वारा लगाई गई बोलियाँ ब्रोकर अथवा सिंडिकेट सदस्य के माध्यम से स्टॉक एक्सचेंज की प्रणाली में दर्ज की जाती हैं। विभिन्न मूल्यों पर प्राप्त बोलियों की सूची को 'बुक' कहा जाता है। यह जानकारी स्टॉक एक्सचेंज की वेबसाइट पर भी उपलब्ध रहती है।

प्राप्त बोलियों के आधार पर कंपनी और मर्चेंट बैंकर कट-ऑफ मूल्य निर्धारित करते हैं। कट-ऑफ मूल्य वह न्यूनतम मूल्य होता है, जिस पर कंपनी अपने सभी शेयर बेच सकती है। दूसरे शब्दों में, यह वह मूल्य है, जिस पर शेयरों की कुल मांग कंपनी द्वारा जारी किए गए शेयरों की संख्या के बराबर या उससे अधिक हो जाती है।

उदाहरण

मान लीजिए किसी कंपनी ने 1,000 शेयरों का सार्वजनिक निर्गम जारी किया है और मूल्य बैंड ₹110 से ₹120 निर्धारित किया है। विभिन्न निवेशकों द्वारा लगाई गई बोलियाँ निम्नानुसार हैं:

SCERT DELHI

माँगे गए शेयरों की संख्या	संचयी मांग (Cumulative Demand)	बोली मूल्य (₹)	आवंटित शेयर
0	0	120	0
300	300	119	300
450	750	117	450
550	1,300	114	250
200	1,500	112	0
0	1,500	110	0
कट-ऑफ मूल्य		₹114	कुल 1,000

उपरोक्त तालिका में 117 तक कुल मांग केवल 750 शेयरों की है, जबकि कंपनी 1,000 शेयर जारी कर रही है। इसलिए इस मूल्य पर सभी शेयर नहीं बिक पाएँगे। किंतु 114 के मूल्य स्तर पर कुल मांग 1,300 शेयर हो जाती है, जो जारी किए गए 1,000 शेयरों से अधिक है। इसलिए 114 को कट-ऑफ मूल्य निर्धारित किया जाता है।

कट-ऑफ मूल्य या उससे अधिक मूल्य पर बोली लगाने वाले निवेशकों को शेयर आवंटित किए जाते हैं। यदि मांग उपलब्ध शेयरों से अधिक हो, तो आवंटन अनुपात के आधार पर किया जाता है।

आवंटन प्रक्रिया पूरी होने के बाद एक सार्वजनिक सूचना जारी की जाती है, जिसमें निर्गम मूल्य, आवंटित शेयरों की संख्या तथा सफल निवेशकों द्वारा देय राशि का विवरण दिया जाता है।

बुक बिल्डिंग सार्वजनिक निर्गम में मर्चेंट बैंकर को बुक रनिंग लीड मैनेजर [Book Running Lead Manager (BRLM)] कहा जाता है। सामान्यतः ऐसा निर्गम 3 से 7 कार्य दिवसों तक खुला रहता है। यदि कंपनी मूल्य बैंड में संशोधन करती है, तो निर्गम अवधि को अधिकतम 3 अतिरिक्त कार्य दिवसों तक बढ़ाया जा सकता है।

3.3.1 कट-ऑफ प्राइस क्या है?

बुक बिल्डिंग निर्गम में कंपनी अपने प्रॉस्पेक्टस में शेयरों के लिए एक मूल्य बैंड या न्यूनतम मूल्य (फ्लोर प्राइस) निर्धारित करती है। निवेशकों द्वारा लगाई गई बोलियों के आधार पर बाद में एक अंतिम निर्गम मूल्य तय किया जाता है, जिसे कट-ऑफ मूल्य (Cut-off Price) कहा जाता है। यह मूल्य कंपनी और लीड मैनेजर द्वारा निवेशकों की मांग को ध्यान में रखकर निर्धारित किया जाता है।

3.3.2 बुक बिल्डिंग में न्यूनतम मूल्य (Floor Price) क्या है?

न्यूनतम मूल्य (Floor Price) वह मूल्य है, जिस पर निवेशक किसी बुक बिल्डिंग निर्गम (Book Building Issue) में बोली लगा सकते हैं।

3.3.3 बुक बिल्डिंग IPO में प्राइस बैंड क्या होता है?

प्राइस बैंड (Price Band) वह मूल्य सीमा होती है, जिसके भीतर निवेशक बुक बिल्डिंग IPO में शेयरों के लिए अपनी बोलियाँ (Bids) प्रस्तुत कर सकते हैं। इस मूल्य सीमा का निर्धारण कंपनी और उसके लीड मैनेजर (Lead Manager) द्वारा किया जाता है।

प्राइस बैंड में एक न्यूनतम मूल्य (Floor Price) और एक अधिकतम मूल्य (Cap Price) निर्धारित किया जाता है। निवेशक इस निर्धारित सीमा के भीतर अपनी पसंद के मूल्य पर शेयरों के लिए आवेदन कर सकते हैं। बोलियों की अवधि समाप्त होने के बाद प्राप्त मांग और निवेशकों द्वारा लगाई गई बोलियों के आधार पर अंतिम निर्गम मूल्य (Issue Price) निर्धारित किया जाता है।

SEBI के दिशानिर्देशों के अनुसार, फ़्लोर प्राइस और प्राइस बैंड के ऊपरी स्तर (Cap Price) के बीच का अंतर 20% से अधिक नहीं होना चाहिए। दूसरे शब्दों में, कैप प्राइस, फ़्लोर प्राइस के 120% से अधिक नहीं हो सकता।

2. निश्चित मूल्य निर्गम (Fixed Price Issue)

निश्चित मूल्य निर्गम (Fixed Price Issue) प्रतिभूतियों के निर्गम की एक ऐसी पद्धति है, जिसमें कंपनी अपने मर्चेंट बैंकर (Merchant Banker) के परामर्श से शेयरों अथवा अन्य प्रतिभूतियों का निर्गम मूल्य (Issue Price) पहले से निर्धारित कर देती है।इस पद्धति में निवेशकों को आवेदन करते समय पूर्ण आवेदन राशि के साथ आवेदन करना होता है, क्योंकि शेयर का मूल्य पहले से निश्चित होता है। निश्चित मूल्य निर्गम सामान्यतः न्यूनतम 3 कार्य दिवस (Working Days) तथा अधिकतम 10 कार्य दिवसों तक खुला रहता है।

3.3.4 सार्वजनिक निर्गम अथवा ऑफ़र फ़ॉर सेल में आवेदन करने के पश्चात् शेयर आवंटन की जानकारी कैसे प्राप्त होती है? यदि शेयर आवंटित न किए जाएँ, तो धनवापसी की समय-सीमा क्या होती है?

आवंटन प्रक्रिया (Allotment Process) पूर्ण होने के बाद निवेशक रजिस्ट्रार, स्टॉक एक्सचेंज अथवा अपने डीमैट खाते के माध्यम से यह जानकारी प्राप्त कर सकते हैं कि उन्हें शेयर आवंटित हुए हैं या नहीं। सफल निवेशकों के डीमैट खाते में शेयर जमा कर दिए जाते हैं। यदि किसी निवेशक को शेयर आवंटित नहीं होते या आंशिक रूप से आवंटित होते हैं, तो शेष राशि वापस कर दी जाती है अथवा ASBA (Application Supported by Blocked Amount) सुविधा के अंतर्गत

अवरुद्ध राशि को अनवरोधित कर दिया जाता है। यह पूरी प्रक्रिया SEBI द्वारा निर्धारित समय-सीमा के भीतर संपन्न की जाती है, जिससे निवेशकों को शीघ्र ही आवंटन की स्थिति की जानकारी प्राप्त हो जाती है।

3.3.5 निर्गम के बाद शेयरों को लिस्ट होने में कितना समय लगता है?

बुक-बिल्ट निर्गम के समापन के पश्चात प्रतिभूतियों का स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीकरण सामान्यतः 12 कार्य-दिवसों के भीतर किया जाता है।

3.3.6 किसी भी निर्गम में 'रजिस्ट्रार' की क्या भूमिका होती है?

सार्वजनिक निर्गम (Public Issue) की प्रक्रिया में रजिस्ट्रार (Registrar) की महत्वपूर्ण भूमिका होती है। रजिस्ट्रार एक स्वतंत्र संस्था होती है, जो भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) में पंजीकृत होती है तथा निर्गमकर्ता कंपनी द्वारा नियुक्त की जाती है। यह निर्गम प्रक्रिया को सुचारु, निष्पक्ष और समयबद्ध ढंग से संचालित करने में सहायता करती है।

रजिस्ट्रार की प्रमुख जिम्मेदारियाँ निम्नलिखित हैंः-

1) निवेशकों से प्राप्त आवेदन प्रपत्रों और बोलियों (Bids) का संकलन तथा उनकी जाँच करना।

2) निवेशकों की विभिन्न श्रेणियों के अनुसार आवेदनों का वर्गीकरण करना।

3) SEBI के नियमों के अनुसार शेयरों के आवंटन (Allotment) की प्रक्रिया में सहायता करना।

4) सफल निवेशकों के डीमैट (Demat) खातों में आवंटित शेयरों को जमा कराना।

3.3.7 क्या एनएसई (NSE) प्रारंभिक सार्ववजनिक निर्गम के लिए कोई सुविधा प्रदान करता है?

हाँ, नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) आईपीओ (IPO) के लिए विभिन्न तकनीकी और परिचालन सुविधाएँ प्रदान करता है। NSE का राष्ट्रव्यापी इलेक्ट्रॉनिक नेटवर्क देशभर के निवेशकों को IPO में भाग लेने की सुविधा देता है। यह बुक बिल्डिंग (Book Building) प्रक्रिया के संचालन के लिए आवश्यक तकनीकी व्यवस्था उपलब्ध कराता है, जिससे निर्गम मूल्य का निर्धारण पारदर्शी ढंग से किया जा सके। इसके अतिरिक्त, NSE की NEAT-IPO (National Exchange for Automated Trading-IPO) प्रणाली ट्रेडिंग सदस्यों को ऑनलाइन माध्यम से बोलियाँ दर्ज करने की सुविधा प्रदान करती है। इन सुविधाओं के माध्यम से IPO प्रक्रिया अधिक पारदर्शी, त्वरित, सुव्यवस्थित तथा निवेशक-अनुकूल बनती है।

SCERT DELHI

3.4 प्रॉस्पेक्टस (Prospectus) क्या है?

कंपनी अधिनियम, 2013 की धारा 2(70) के अनुसार, प्रॉस्पेक्टस वह दस्तावेज़ है जिसके माध्यम से किसी कंपनी द्वारा जनता को उसकी प्रतिभूतियों, जैसे शेयर या डिबेंचर, में निवेश करने के लिए आमंत्रित किया जाता है। इसमें नोटिस, परिपत्र, विज्ञापन तथा अन्य संबंधित दस्तावेज़ भी शामिल हो सकते हैं।

प्रॉस्पेक्टस में कंपनी की वित्तीय स्थिति, व्यवसाय, प्रबंधन, पूँजी संरचना, निर्गम का उद्देश्य तथा निवेश से जुड़े जोखिमों जैसी महत्वपूर्ण जानकारियाँ दी जाती हैं। इसका मुख्य उद्देश्य निवेशकों को पर्याप्त एवं विश्वसनीय जानकारी उपलब्ध कराना है, ताकि वे सोच-समझकर और सूचित निवेश निर्णय ले सकें।

प्रॉस्पेक्टस में सामान्यतः निम्नलिखित विवरण शामिल होते हैं:-

1) कंपनी का नाम।

2) कंपनी के पंजीकृत कार्यालय का पता।

3) कंपनी के उद्देश्य एवं प्रमुख व्यावसायिक गतिविधियाँ।

4) प्रतिभूतियों के निर्गम का उद्देश्य।

5) कंपनी की पूँजी संरचना (Capital Structure)।

6) प्रवर्तकों (Promoters) एवं प्रमुख प्रबंधकीय व्यक्तियों की जानकारी।

7) निदेशक मंडल (Board of Directors) का विवरण।

8) प्रस्तावित शेयरों, अधिमान्य शेयरों (Preference Shares) अथवा ऋण-पत्रों (Debentures) का विवरण।

9) निदेशकों एवं प्रवर्तकों के पारिश्रमिक से संबंधित जानकारी।

10) निर्गम के लिए निर्धारित न्यूनतम सदस्यता (Minimum Subscription)।

11) निर्गम के खुलने और बंद होने की तिथि।

12) स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्धता (Listing), आयोग (Commission) तथा ब्रोकरेज से संबंधित जानकारी।

13) कंपनी के लेखा परीक्षक (Auditor), कंपनी सचिव, बैंकर तथा ट्रस्टी के नाम और पते।

3.5 ड्राफ्ट ऑफर डॉक्यूमेंट (Draft Offer Document) क्या है?

ड्राफ्ट ऑफर दस्तावेज़ वह प्रारंभिक दस्तावेज़ है, जिसे कोई कंपनी सार्वजनिक निर्गम, अधिकार निर्गम अथवा अन्य प्रतिभूतियों के निर्गम के माध्यम से पूंजी जुटाने से पहले भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के समक्ष समीक्षा एवं टिप्पणियों के लिए प्रस्तुत करती है। इस दस्तावेज़ में कंपनी की पृष्ठभूमि, व्यवसाय की प्रकृति,

SCERT DELHI

वित्तीय स्थिति, प्रबंधन, निर्गम का उद्देश्य, पूंजी संरचना, जोखिम कारक तथा निवेशकों के लिए आवश्यक अन्य महत्वपूर्ण जानकारियाँ शामिल होती हैं।

SEBI इस दस्तावेज़ की समीक्षा कर यह सुनिश्चित करता है कि निवेशकों को निर्णय लेने के लिए पर्याप्त और सही जानकारी उपलब्ध कराई गई है। SEBI की टिप्पणियों एवं सुझावों के आधार पर आवश्यक संशोधन किए जाने के बाद अंतिम ऑफर दस्तावेज़ या प्रॉस्पेक्टस जारी किया जाता है। इस प्रकार, ड्राफ्ट ऑफर दस्तावेज़ निवेशकों के हितों की रक्षा करने तथा निर्गम प्रक्रिया में पारदर्शिता सुनिश्चित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है।

3.5.1 संक्षिप्त प्रॉस्पेक्टस (Abridged Prospectus) क्या है?

संक्षिप्त प्रॉस्पेक्टस (Abridged Prospectus) प्रॉस्पेक्टस का सारांश होता है, जिसमें कंपनी और उसके निर्गम से संबंधित महत्वपूर्ण जानकारी संक्षिप्त रूप में दी जाती है। इसका उद्देश्य निवेशकों को आवश्यक जानकारी सरल और शीघ्र रूप से उपलब्ध कराना है।

संक्षिप्त प्रॉस्पेक्टस में सामान्यतः कंपनी का परिचय, निर्गम का उद्देश्य, निर्गम का आकार, मूल्य संबंधी जानकारी, जोखिम कारक, वित्तीय विवरणों का सार, प्रबंधन संबंधी जानकारी तथा निवेशकों के लिए अन्य महत्वपूर्ण सूचनाएँ शामिल होती हैं। यह पूर्ण प्रॉस्पेक्टस का विकल्प नहीं है, बल्कि उसका सारांश (Summary) होता है।

कंपनी अधिनियम, 2013 के अनुसार, जब किसी कंपनी द्वारा जनता को प्रतिभूतियों की सदस्यता के लिए आमंत्रित किया जाता है, तब आवेदन प्रपत्र के साथ संक्षिप्त प्रॉस्पेक्टस उपलब्ध कराना आवश्यक होता है, ताकि निवेशकों को निर्गम से संबंधित आवश्यक जानकारी प्राप्त हो सके।

3.5.2 प्रॉस्पेक्टस/ऑफर डॉक्यूमेंट कौन तैयार करता है?

सार्वजनिक निर्गम से संबंधित प्रॉस्पेक्टस या ऑफर दस्तावेज़ सामान्यतः पंजीकृत मर्चेंट बैंकरों द्वारा तैयार किया जाता है। वे कंपनी की परियोजना, वित्तीय स्थिति और पूँजी आवश्यकताओं का अध्ययन कर आवश्यक जानकारी संकलित करते हैं। इसके बाद इस दस्तावेज़ को SEBI के समक्ष समीक्षा के लिए प्रस्तुत किया जाता है। सभी नियामकीय आवश्यकताओं का पालन सुनिश्चित होने पर अंतिम प्रॉस्पेक्टस जारी किया जाता है।

3.5.3 लॉक-इन (Lock-in) का क्या अर्थ है?

लॉक-इन वह निर्धारित अवधि होती है, जिसके दौरान किसी प्रतिभूति के विक्रय (Sale) या अंतरण (Transfer) पर प्रतिबंध रहता है। भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI)के नियमों के अनुसार, सार्वजनिक निर्गम के बाद प्रवर्तकों (Promoters) को अपनी न्यूनतम हिस्सेदारी एक निश्चित अवधि तक बनाए रखनी होती है। इसका उद्देश्य निवेशकों का विश्वास बनाए रखना तथा कंपनी में प्रवर्तकों की दीर्घकालिक भागीदारी सुनिश्चित करना है।

SCERT DELHI

3.5.4 लिस्टिंग एग्रीमेंट (Listing Agreement) क्या है?

जब किसी कंपनी की प्रतिभूतियों को स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध (Listed) किया जाता है, तो कंपनी को स्टॉक एक्सचेंज तथा भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा निर्धारित नियमों और प्रकटीकरण आवश्यकताओं (Disclosure Requirements) का पालन करना होता है। इन नियमों का उद्देश्य निवेशकों को समय-समय पर महत्वपूर्ण जानकारी उपलब्ध कराना तथा सूचीबद्ध कंपनी के कार्यों में पारदर्शिता (Transparency) सुनिश्चित करना है।

3.5.5 डीलिस्टिंग (Delisting of Securities) क्या है?

डीलिस्टिंग (Delisting) का अभिप्राय किसी सूचीबद्ध कंपनी की प्रतिभूतियों को स्टॉक एक्सचेंज से स्थायी रूप से हटाने से है। डीलिस्टिंग की प्रक्रिया पूर्ण होने के उपरांत, उन प्रतिभूतियों का संबंधित स्टॉक एक्सचेंज पर व्यापार (Trading) बंद हो जाता है और निवेशक उन्हें उस एक्सचेंज के माध्यम से खरीद या बेच नहीं सकते।

3.6 किसी प्रतिभूतियों के निर्गम में सेबी की भूमिका क्या है?

जब कोई कंपनी सार्वजनिक निर्गम (IPO/FPO) या अधिकार निर्गम (Rights Issue) लाने की योजना बनाती है, तो उसे अपना ड्राफ्ट ऑफर दस्तावेज़ SEBI को समीक्षा के लिए भेजना होता है। SEBI की टिप्पणियाँ प्राप्त होने के बाद ही कंपनी निर्गम प्रक्रिया को आगे बढ़ा सकती है। SEBI द्वारा जारी टिप्पणी पत्र (Observation Letter) एक सीमित अवधि तक वैध रहता है, इसलिए कंपनी को निर्धारित समय के भीतर अपना निर्गम प्रस्तुत करना होता है।

3.6.1 क्या सेबी किसी निर्गम की सिफारिश करता है?

नहीं, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) किसी भी निर्गम (Issue) की सिफारिश या समर्थन नहीं करता और न ही किसी कंपनी, परियोजना अथवा योजना की वित्तीय सुदृढ़ता (Financial Soundness) या लाभप्रदता के लिए उत्तरदायी होता है। SEBI का मुख्य कार्य यह सुनिश्चित करना है कि कंपनी अपने प्रॉस्पेक्टस (Prospectus) या ऑफर दस्तावेज़ (Offer Document) में निवेशकों के लिए सभी महत्वपूर्ण और आवश्यक सूचनाओं की सही जानकारी उपलब्ध कराए, ताकि वे सूचित एवं विवेकपूर्ण निवेश निर्णय ले सकें।

3.6.2 क्या सेबी की स्वीकृति से निवेश सुरक्षित हो जाता है?

नहीं, SEBI की स्वीकृति का अर्थ यह नहीं है कि निवेश पूरी तरह सुरक्षित है या उससे लाभ होना निश्चित है। निवेशकों को अपना निवेश निर्णय ऑफर दस्तावेज़ अथवा प्रॉस्पेक्टस में उपलब्ध कराई गई जानकारी के आधार पर स्वयं लेना चाहिए। SEBI किसी भी निर्गम (Issue) या जारीकर्ता (Issuer) की ओर से निवेश पर कोई गारंटी नहीं देता। इसलिए निवेशकों को निवेश करने से पहले

SCERT DELHI

सभी तथ्यों, शर्तों तथा जोखिम कारकों का सावधानीपूर्वक अध्ययन करना चाहिए और अनौपचारिक सलाह अथवा अफवाहों के आधार पर निवेश निर्णय लेने से बचना चाहिए।

3.7 विदेशी पूंजी निर्गम (Foreign Capital Issuance)

विदेशी पूंजी निर्गम (Foreign Capital Issue) वह प्रक्रिया है, जिसके माध्यम से कोई भारतीय कंपनी विदेशी निवेशकों से पूंजी जुटाती है। इसके लिए कंपनी इक्विटी शेयर, बॉन्ड या अन्य वित्तीय साधनों का निर्गम कर सकती है। इस प्रकार के निर्गम का उद्देश्य विदेशी निवेश, विदेशी मुद्रा तथा वैश्विक निवेशकों की भागीदारी प्राप्त करना होता है। ग्लोबल डिपॉज़िटरी रसीद (GDR), अमेरिकन डिपॉज़िटरी रसीद (ADR) तथा विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉन्ड (FCCB) इसके प्रमुख उदाहरण हैं।

1. अमेरिकन डिपॉजिटरी रिसीट (ADR) क्या है?

अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद (ADR) एक ऐसा वित्तीय साधन है, जिसके माध्यम से विदेशी कंपनियाँ अमेरिकी निवेशकों से पूंजी जुटाती हैं। इसे अमेरिकी बैंक जारी करते हैं और इसका व्यापार प्रमुख अमेरिकी स्टॉक एक्सचेंजों, जैसे न्यूयॉर्क स्टॉक एक्सचेंज (New York Stock Exchange - NYSE) और नैस्डैक [National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ)] पर किया जाता है। ADR के माध्यम से अमेरिकी निवेशक विदेशी कंपनियों के शेयरों में बिना सीधे विदेशी बाज़ारों में व्यापार किए निवेश कर सकते हैं। ADR अमेरिकी डॉलर में कारोबार किए जाते हैं, जिससे निवेश प्रक्रिया अधिक सरल और सुविधाजनक बन जाती है। साथ ही, लाभांश (Dividend) जैसे वित्तीय लाभ भी सामान्यतः अमेरिकी डॉलर में प्रदान किए जाते हैं।

Process of ADR.

Source :https://www.youtube.com/watch?v=CEOheJa7o2c

* **अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद जारी करने की प्रक्रियाः** अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद (American Depositary Receipt - ADR) के निर्गम की प्रक्रिया तब प्रारंभ होती है, जब किसी विदेशी कंपनी के शेयर उसके गृह देश में स्थित एक संरक्षक बैंक (Custodian Bank) के पास जमा रखे जाते हैं। इसके पश्चात कंपनी एक अमेरिकी डिपॉजिटरी बैंक (Depositary Bank) को नियुक्त करती है, जो उन अंतर्निहित शेयरों के आधार पर ADR जारी करता है। एक या एक से अधिक ADS(American Depositary Shares) का प्रतिनिधित्व एक ADR द्वारा किया जा सकता है। व्यवहार में ADR और ADS शब्दों का प्रयोग प्रायः एक-दूसरे के स्थान पर भी किया जाता है।डिपॉजिटरी बैंक इन ADR को अमेरिकी निवेशकों के लिए उपलब्ध कराता है, जिससे वे विदेशी कंपनी में निवेश कर सकें। प्रायोजित ADR (Sponsored ADR) को अमेरिकी प्रतिभूति एवं विनिमय आयोग [Securities and Exchange Commission (SEC)] में पंजीकृत किया जाता है तथा उन्हें न्यूयॉर्क स्टॉक एक्सचेंज (New York Stock Exchange - NYSE), नैस्डैक [National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ)] अथवा अन्य उपयुक्त अमेरिकी बाजारों में सूचीबद्ध किया जा सकता है। सूचीबद्ध होने के बाद ADR का क्रय-विक्रय निवेशकों द्वारा स्टॉक एक्सचेंज या ओवर-द-काउंटर [Over-the-Counter (OTC)] बाजार में किया जा सकता है। निर्गम की शर्तों के अनुसार, ADR को अंतर्निहित विदेशी शेयरों में परिवर्तित भी किया जा सकता है। इस प्रकार, ADR विदेशी कंपनियों को अमेरिकी पूंजी बाज़ार से पूंजी जुटाने तथा अमेरिकी निवेशकों को विदेशी कंपनियों में निवेश करने का एक सुविधाजनक माध्यम प्रदान करता है।

2. ग्लोबल डिपॉजिटरी रिसीट (GDR) क्या है?

ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद (GDR) एक परक्राम्य (Negotiable) वित्तीय साधन है, जिसे किसी विदेशी डिपॉजिटरी बैंक द्वारा जारी किया जाता है। यह किसी कंपनी के अंतर्निहित इक्विटी शेयरों (Underlying Equity Shares) का प्रतिनिधित्व करता है। GDR का कारोबार सामान्यतः अमेरिका के बाहर स्थित अंतरराष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंजों, जैसे लंदन स्टॉक एक्सचेंज , लक्ज़मबर्ग स्टॉक एक्सचेंज तथा सिंगापुर स्टॉक एक्सचेंज में किया जाता है।

GDR प्रायः अमेरिकी डॉलर (USD) या यूरो (Euro) जैसी विदेशी मुद्राओं में अंकित होते हैं। यह व्यवस्था भारतीय कंपनियों सहित विभिन्न देशों की कंपनियों को अंतरराष्ट्रीय निवेशकों से पूंजी जुटाने का अवसर प्रदान करती है। GDR के माध्यम से कंपनियाँ वैश्विक पूंजी बाज़ारों तक पहुँच बना सकती हैं तथा विदेशी निवेश को आकर्षित कर सकती हैं।

GDR के निर्गमन में एक डिपॉजिटरी बैंक मध्यस्थ की भूमिका निभाता है। यह बैंक कंपनी के मूल शेयरों को अपने पास सुरक्षित रखता है और उनके विरुद्ध निवेशकों को GDR जारी करता है। यद्यपि GDR का कारोबार स्वतंत्र रूप से किया जाता है, फिर भी इसका मूल्य संबंधित कंपनी के अंतर्निहित शेयरों की बाज़ार कीमत से जुड़ा रहता है। सामान्यतः एक GDR एक या अधिक शेयरों का प्रतिनिधित्व कर सकता है तथा यह अनुपात कंपनी के अनुसार भिन्न-भिन्न हो सकता है।

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

वाद-विवाद	* आईपीओ (IPO) में निवेश, बैंक जमा (Fixed Deposit) की तुलना में अधिक लाभदायक है। * निवेश से पूर्व केवल प्रॉस्पेक्टस पढ़ना पर्याप्त नहीं है।
क्या आप जानते है	* भारत का पहला आधुनिक आईपीओ (IPO) 1977 में रिलायंस इंडस्ट्रीज़ द्वारा लाया गया था, जिसने लाखों छोटे निवेशकों को शेयर बाज़ार से जोड़ा? * आईपीओ में आवेदन करते समय निवेशकों के धन को सुरक्षित रखने के लिए ASBA (Application Supported by Blocked Amount) प्रणाली का उपयोग किया जाता है?
खोजे और जांच करें	* किसी कंपनी के आईपीओ के बाद उसके शेयर मूल्य में क्या परिवर्तन हुआ। इस परिवर्तन के संभावित कारणों का विश्लेषण कीजिए।

सारांश

प्राथमिक बाज़ार पूंजी बाज़ार का वह महत्वपूर्ण भाग है, जिसके माध्यम से कंपनियाँ और अन्य संस्थाएँ निवेशकों से प्रत्यक्ष रूप से पूंजी प्राप्त करती हैं। यह व्यवस्था आर्थिक विकास, औद्योगिक विस्तार तथा उद्यमों की वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है। इस अध्याय में प्राथमिक बाज़ार में प्रतिभूतियों के निर्गम, मूल्य निर्धारण, निवेश प्रक्रिया तथा निवेशकों को उपलब्ध कराई जाने वाली सूचनाओं से संबंधित प्रमुख अवधारणाओं को समझाया गया है। साथ ही, निर्गम प्रक्रिया में विभिन्न मध्यस्थों एवं नियामक संस्थाओं की भूमिका पर भी प्रकाश डाला गया है। एक सुव्यवस्थित और पारदर्शी निर्गम प्रक्रिया निवेशकों के विश्वास को सुदृढ़ करती है तथा पूंजी बाज़ार की दक्षता और विश्वसनीयता को बढ़ावा देती है।

कार्यपत्रक (Worksheet)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. प्राथमिक बाज़ार (Primary Market) का मुख्य कार्य क्या है?

   (क) सूचीबद्ध प्रतिभूतियों का व्यापार करना (ख) नई प्रतिभूतियों का निर्गम करना

   (ग) विदेशी मुद्रा का विनिमय करना (घ) बैंकिंग सेवाएँ प्रदान करना

SCERT DELHI

2. IPO का पूर्ण रूप क्या है?

(क) Initial Private Offer
(ख) International Public Offer
(ग) Initial Public Offering
(घ) Indian Public Offering

3. बुक बिल्डिंग प्रक्रिया में कट-ऑफ मूल्य (Cut-off Price) क्या होता है?

(क) न्यूनतम बोली मूल्य
(ख) अधिकतम बोली मूल्य
(ग) वह मूल्य जिस पर कुल मांग निर्गम के आकार के बराबर या उससे अधिक हो जाती है
(घ) शेयर का अंकित मूल्य

4. प्रॉस्पेक्टस (Prospectus) का मुख्य उद्देश्य क्या है?

(क) कंपनी का पंजीकरण कराना
(ख) निवेशकों को आवश्यक जानकारी उपलब्ध कराना
(ग) शेयरों का व्यापार कराना
(घ) लाभांश घोषित करना

5. ADR का पूर्ण रूप क्या है?

(क) American Depository Receipt
(ख) Asian Depository Receipt
(ग) Automated Depository Receipt
(घ) American Debt Receipt

6. निम्नलिखित में से कौन-सा प्राथमिक बाज़ार में मूल्य निर्धारण की एक विधि है?

(क) लिस्टिंग
(ख) बुक बिल्डिंग
(ग) डीलिस्टिंग
(घ) क्लियरिंग

II. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions)

1. संक्षिप्त प्रॉस्पेक्टस (Abridged Prospectus) क्या है?
2. न्यूनतम मूल्य (Floor Price) से आप क्या समझते हैं?
3. निजी प्लेसमेंट (Private Placement) और सार्वजनिक निर्गम (Public Issue) में कोई दो अंतर लिखिए।

SCERT DELHI

4. विदेशी पूंजी निर्गम (Foreign Capital Issue) से आप क्या समझते हैं?

5 ADR और GDR में कोई दो अंतर लिखिए।

6. बुक बिल्डिंग प्रक्रिया (Book Building Process) को उदाहरण सहित समझाइए।

III. दीर्घ उत्तर प्रश्न (Long Answer Questions)

1. प्राथमिक बाज़ार में रजिस्ट्रार (Registrar) की भूमिका का वर्णन कीजिए।

2. प्रॉस्पेक्टस (Prospectus) क्या है? इसके उद्देश्य तथा प्रमुख घटकों का वर्णन कीजिए।

3. प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम [Initial Public Offering (IPO)] क्या है? IPO की प्रक्रिया तथा निवेशकों के लिए इसके महत्व की व्याख्या कीजिए।

SCERT DELHI

इकाई 4

द्वितीयक बाजार

उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन करने के उपरांत विद्यार्थीः

* द्वितीयक बाज़ार (Secondary Market) के अर्थ एवं महत्व को समझ पाएंगे।
* प्राथमिक बाज़ार (Primary Market) और द्वितीयक बाज़ार (Secondary Market) के मध्य अंतर स्पष्ट कर पाएंगे।
* द्वितीयक बाज़ार के प्रमुख कार्यों, जैसे तरलता (Liquidity) प्रदान करना एवं मूल्य निर्धारण (Price Discovery), का वर्णन कर पाएंगे।
* स्टॉक एक्सचेंज की भूमिका एवं कार्यों को समझ पाएंगे।
* स्क्रीन-आधारित ट्रेडिंग (Screen-Based Trading) की प्रक्रिया को स्पष्ट कर पाएंगे।

परिचय

किसी भी निवेशक के लिए केवल प्रतिभूतियों में निवेश करना ही पर्याप्त नहीं होता, बल्कि आवश्यकता पड़ने पर उन्हें खरीदने और बेचने की सुविधा भी उतनी ही महत्वपूर्ण होती है। यदि निवेशक अपने निवेश को आसानी से नकदी में परिवर्तित न कर सके, तो निवेश की उपयोगिता सीमित हो जाती है। इसी आवश्यकता की पूर्ति द्वितीयक बाज़ार द्वारा की जाती है।

द्वितीयक बाज़ार वह संगठित मंच है, जहाँ पहले से निर्गमित प्रतिभूतियों का निवेशकों के मध्य क्रय-विक्रय किया जाता है। यह बाज़ार निवेशकों को तरलता प्रदान करता है, प्रतिभूतियों के उचित मूल्य निर्धारण में सहायता करता है तथा निवेश प्रक्रिया को अधिक गतिशील और प्रभावी बनाता है। मांग और आपूर्ति की शक्तियों के आधार पर प्रतिभूतियों के मूल्य निर्धारित होते हैं, जिससे निवेशकों को बाजार की वास्तविक स्थिति का संकेत मिलता है।

वर्तमान समय में इलेक्ट्रॉनिक व्यापार प्रणालियों, डिपॉजिटरी व्यवस्था तथा नियामकीय ढाँचे के विकास ने द्वितीयक बाज़ार को अधिक पारदर्शी, सुरक्षित और दक्ष बना दिया है। इसलिए किसी भी निवेशक के लिए द्वितीयक बाज़ार की कार्यप्रणाली, उसके प्रतिभागियों तथा उससे संबंधित प्रमुख अवधारणाओं की समझ अत्यंत आवश्यक है। यह अध्याय विद्यार्थियों को इन पहलुओं से परिचित कराते हुए प्रतिभूति बाज़ार की संरचना और महत्व को समझने में सहायता प्रदान करेगा।

मुख्य शब्दावली

स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग (Screen Based Trading)	स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग (Screen Based Trading) एक आधुनिक प्रणाली है जिसमें शेयरों और अन्य प्रतिभूतियों की खरीद-फरोख्त कंप्यूटर स्क्रीन पर इलेक्ट्रॉनिक माध्यम से की जाती है। इसमें निवेशकों और ब्रोकरों को सीधे स्क्रीन पर उपलब्ध मूल्य, मांग और आपूर्ति की जानकारी मिलती है, जिससे लेन-देन पारदर्शी और तेज़ हो जाता है।
नेशनल एक्सचेंज फॉर ऑटोमेटेड ट्रेडिंग (NEAT)	नेशनल एक्सचेंज फॉर ऑटोमेटेड ट्रेडिंग (NEAT) एक पूरी तरह से कंप्यूटरीकृत और स्वचालित ट्रेडिंग प्रणाली है, जिसे राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज (NSE) द्वारा विकसित किया गया है। यह प्रणाली देशभर के विभिन्न स्थानों से निवेशकों और ब्रोकरों को एक केंद्रीकृत इलेक्ट्रॉनिक नेटवर्क के माध्यम से जोड़ती है।
बिड कीमत (Bid Price)	बिड कीमत (Bid Price) वह मूल्य है जिस पर कोई निवेशक किसी शेयर या प्रतिभूति को खरीदने के लिए तैयार होता है। यानी यह वह उच्चतम मूल्य है जो खरीदार देने को तैयार है।
पोर्टफोलियो	पोर्टफोलियो विभिन्न निवेश परिसंपत्तियों का संयोजन होता है, जिसे निवेशक के लक्ष्य(ओं) को प्राप्त करने के उद्देश्य से मिलाकर तैयार किया जाता है। पोर्टफोलियो का हिस्सा मानी जाने वाली वस्तुओं में कोई भी संपत्ति शामिल हो सकती है-जैसे शेयर, डिबेंचर, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड।
विविधीकरण	विविधीकरण एक जोखिम प्रबंधन तकनीक है, जिसमें पोर्टफोलियो के भीतर विभिन्न प्रकार के निवेशों को मिलाया जाता है। इसका उद्देश्य यह सुनिश्चित करना है कि किसी एक सुरक्षा का प्रभाव पूरे पोर्टफोलियो के प्रदर्शन पर कम से कम पड़े।

4.1 'द्वितीयक बाजार' की भूमिका क्या है?

द्वितीयक बाज़ार वह संगठित वित्तीय बाज़ार है, जहाँ पहले से निर्गमित प्रतिभूतियों, जैसे शेयर, बॉन्ड, डिबेंचर तथा अन्य वित्तीय साधनों का निवेशकों के मध्य क्रय-विक्रय किया जाता है। इस बाज़ार में कंपनी नई प्रतिभूतियाँ जारी नहीं करती, बल्कि पहले से जारी प्रतिभूतियों का स्वामित्व एक निवेशक से दूसरे निवेशक को हस्तांतरित होता है। भारत में राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज (NSE) और बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) द्वितीयक बाज़ार के प्रमुख प्रमुख स्टॉक एक्सचेंज हैं।

द्वितीयक बाज़ार की सबसे महत्वपूर्ण भूमिका निवेशकों को तरलता प्रदान करना है, जिससे वे आवश्यकता पड़ने पर अपनी प्रतिभूतियों को आसानी से बेचकर नकदी प्राप्त कर सकते हैं। यह बाज़ार मांग और आपूर्ति के आधार पर प्रतिभूतियों के उचित मूल्य निर्धारण (Price Discovery) में सहायता करता है तथा निवेशकों को निवेश संबंधी निर्णय लेने के लिए आवश्यक संकेत प्रदान करता है।

4.2 प्राथमिक बाज़ार और द्वितीयक बाज़ार में क्या अंतर है?

प्राथमिक बाजार वह है जहाँ कंपनियाँ पहली बार नई प्रतिभूतियाँ (जैसे शेयर या डिबेंचर) जारी करके निवेशकों से पूंजी जुटाती हैं। इसे नया निर्गम बाजार (New Issue Market) भी कहा जाता है। दूसरी ओर, द्वितीयक बाजार वह है जहाँ पहले से जारी की गई प्रतिभूतियों की खरीद-फरोख्त होती है। इसे स्टॉक एक्सचेंज के माध्यम से संचालित किया जाता है। सरल शब्दों में, प्राथमिक बाजार से कंपनियों को प्रत्यक्ष रूप से पूंजी मिलती है, जबकि द्वितीयक बाजार निवेशकों को तरलता और निवेश का अवसर प्रदान करता है।

आधार	प्राथमिक बाज़ार	द्वितीयक बाज़ार
अर्थ	वह बाज़ार जहाँ कंपनियाँ पहली बार नई प्रतिभूतियाँ जारी करके पूंजी जुटाती हैं।	वह बाज़ार जहाँ पहले से जारी प्रतिभूतियों का निवेशकों के बीच क्रय-विक्रय होता है।
प्रतिभूतियों का निर्गम	नई प्रतिभूतियों का निर्गम किया जाता है।	नई प्रतिभूतियाँ जारी नहीं की जातीं; केवल मौजूदा प्रतिभूतियों का व्यापार होता है।
धन का प्रवाह	निवेशकों द्वारा निवेश की गई राशि सीधे कंपनी को प्राप्त होती है।	प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय की राशि निवेशकों के बीच हस्तांतरित होती है।
उद्देश्य	कंपनियों के लिए पूंजी जुटाना।	निवेशकों को तरलता एवं व्यापार की सुविधा प्रदान करना।
मूल्य निर्धारण	कंपनी और उसके प्रबंधकों द्वारा निर्धारित किया जाता है।	मूल्य मांग और आपूर्ति के आधार पर निर्धारित होता है।
उदाहरण	प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम (IPO), अनुवर्ती सार्वजनिक निर्गम (FPO), अधिकार निर्गम (Rights Issue)	NSE और BSE पर सूचीबद्ध शेयरों का दैनिक व्यापार।

4.3 स्टॉक एक्स्चेंज

स्टॉक एक्सचेंज शेयरों तथा अन्य प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय के लिए एक संगठित, विनियमित और पारदर्शी मंच प्रदान करता है। यह निवेशकों और विक्रेताओं को एक साथ लाकर प्रतिभूतियों के लेन-देन को सुगम बनाता है। स्टॉक एक्सचेंज मांग और आपूर्ति के आधार पर शेयरों के उचित मूल्य निर्धारण में सहायता करता है तथा लेन-देन के निष्पादन और निपटान की सुव्यवस्थित व्यवस्था सुनिश्चित करता है।

इसके अतिरिक्त, स्टॉक एक्सचेंज निवेशकों को तरलता (Liquidity) प्रदान करता है, जिससे वे आवश्यकता पड़ने पर अपने शेयर आसानी से खरीद या बेच सकते हैं। यह बाजार में पारदर्शिता, निष्पक्षता और निवेशक संरक्षण को भी बढ़ावा देता है।

4.3.1 डिम्यूचुअलाइज़ेशन (Demutualisation) क्या है?

डिम्यूचुअलाइज़ेशन वह प्रक्रिया है, जिसके अंतर्गत किसी स्टॉक एक्सचेंज के स्वामित्व, प्रबंधन और व्यापारिक अधिकारों को एक-दूसरे से पृथक कर दिया जाता है। परंपरागत रूप से स्टॉक एक्सचेंजों का स्वामित्व और प्रबंधन उनके सदस्य ब्रोकरों के पास होता था, जिससे हितों के टकराव की संभावना बनी रहती थी।

डिम्यूचुअलाइज़ेशन के पश्चात स्टॉक एक्सचेंज एक स्वतंत्र कॉर्पोरेट संस्था के रूप में कार्य करता है, जहाँ स्वामित्व, प्रबंधन और व्यापारिक गतिविधियों के अधिकार अलग-अलग होते हैं। इसका उद्देश्य स्टॉक एक्सचेंजों में पारदर्शिता, निष्पक्षता, उत्तरदायित्व और सुशासन को बढ़ावा देना है।

4.3.2 डिम्यूचुअलाइज़्ड एक्सचेंज (Demutualised Exchange) म्यूचुअल एक्सचेंज (Mutual Exchange) से कैसे अलग है?

म्यूचुअल एक्सचेंज में स्टॉक एक्सचेंज का स्वामित्व, प्रबंधन तथा व्यापारिक अधिकार मुख्यतः उसके सदस्य ब्रोकरों के पास होते हैं। अर्थात् जो व्यक्ति एक्सचेंज का सदस्य होता है, वही उसका स्वामी, प्रबंधक तथा व्यापारिक गतिविधियों में भागीदार भी हो सकता है। इससे हितों के टकराव (Conflict of Interest) की संभावना बनी रहती है।

इसके विपरीत, डिम्यूचुअलाइज़्ड एक्सचेंज (Demutualised Exchange) में स्वामित्व (Ownership), प्रबंधन (Management) और व्यापारिक अधिकार (Trading Rights) को एक-दूसरे से पृथक कर दिया जाता है। ऐसे एक्सचेंज एक कॉर्पोरेट संस्था के रूप में संचालित होते हैं, जहाँ शेयरधारक, प्रबंधन और ट्रेडिंग सदस्य अलग-अलग हो सकते हैं। इससे पारदर्शिता, उत्तरदायित्व, पेशेवर प्रबंधन तथा निवेशकों के हितों की बेहतर सुरक्षा सुनिश्चित होती है।

4.4 स्टॉक ट्रेडिंग

4.4.1 स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग (Screen-Based Trading - SBT) क्या है?

स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग एक आधुनिक इलेक्ट्रॉनिक व्यापार प्रणाली है, जिसमें शेयरों एवं अन्य प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय कंप्यूटर नेटवर्क के माध्यम से किया जाता है। इस प्रणाली में निवेशकों और ब्रोकरों को प्रतिभूतियों के मूल्य, मांग तथा आपूर्ति संबंधी जानकारी कंप्यूटर स्क्रीन पर उपलब्ध होती है, जिससे लेन-देन अधिक पारदर्शी, त्वरित और कुशल बनता है।

पूर्व में स्टॉक एक्सचेंजों में व्यापार ओपन आउटक्राई प्रणाली (Open Outcry System) के माध्यम से किया जाता था, जिसमें दलाल मौखिक रूप से बोली लगाकर सौदे करते थे। इस प्रणाली की सीमाओं को दूर करने के लिए राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज (NSE) ने नेशनल एक्सचेंज फॉर ऑटोमेटेड ट्रेडिंग (NEAT) तथा बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) ने बीएसई ऑन-लाइन ट्रेडिंग सिस्टम (BOLT - BSE On-Line Trading System) की शुरुआत की।

इन प्रणालियों में खरीद एवं बिक्री के आदेश इलेक्ट्रॉनिक रूप से दर्ज किए जाते हैं तथा मूल्य और समय की प्राथमिकता के आधार पर उनका स्वतः मिलान किया जाता है।

इसके माध्यम से देशभर के निवेशक एकीकृत नेटवर्क पर सुरक्षित एवं त्वरित रूप से लेन-देन कर सकते हैं।

4.4.2 NEAT क्या है?

नेशनल एक्सचेंज फॉर ऑटोमेटेड ट्रेडिंग (National Exchange for Automated Trading - NEAT) एक पूर्णतः कंप्यूटरीकृत एवं स्वचालित व्यापार प्रणाली है, जिसे राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज (National Stock Exchange - NSE) द्वारा विकसित किया गया है। यह प्रणाली देशभर के निवेशकों एवं ब्रोकरों को एक केंद्रीकृत इलेक्ट्रॉनिक नेटवर्क के माध्यम से जोड़ती है, जिससे वे प्रतिभूतियों का कुशलतापूर्वक क्रय-विक्रय कर सकते हैं।

NEAT प्रणाली की प्रमुख विशेषता इसकी पारदर्शिता, गति (Speed) तथा निष्पक्षता है। इसमें खरीद एवं बिक्री के आदेश मूल्य तथा समय की प्राथमिकता के आधार पर स्वतः मिलान किए जाते हैं। इससे लेन-देन की प्रक्रिया अधिक सुव्यवस्थित, त्वरित एवं विश्वसनीय बनती है तथा पारंपरिक ट्रेडिंग पद्धतियों की अनेक सीमाएँ समाप्त हो जाती हैं।

राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज विश्व का पहला स्टॉक एक्सचेंज है जिसने व्यापार संचालन के लिए उपग्रह संचार प्रौद्योगिकी (Satellite Communication Technology) का उपयोग किया। NEAT एक अत्याधुनिक क्लाइंट-सर्वर आधारित अनुप्रयोग (Client-Server Based Application) है, जिसमें व्यापार संबंधी सूचनाएँ उच्च-गति वाली डेटाबेस प्रणाली में संग्रहीत रहती हैं। इससे उपयोगकर्ताओं को अत्यंत कम प्रतिक्रिया समय (Response Time) प्राप्त होता है तथा प्रणाली की उपलब्धता और विश्वसनीयता सुनिश्चित होती है।

NEAT प्रणाली का अपटाइम (Uptime) लगभग 99.7 प्रतिशत है तथा इसमें दर्ज किए गए आदेशों के निष्पादन हेतु प्रतिक्रिया समय सामान्यतः एक सेकंड से भी कम होता है। यही कारण है कि यह प्रणाली निवेशकों को सुरक्षित, कुशल एवं भरोसेमंद व्यापारिक वातावरण उपलब्ध कराती है।

4.4.3 ब्रोकर के साथ ऑर्डर कैसे दें?

निवेशक ब्रोकर को शेयरों या अन्य प्रतिभूतियों के क्रय अथवा विक्रय के लिए ऑर्डर दे सकते हैं। यह ऑर्डर टेलीफोन, ऑनलाइन ट्रेडिंग प्लेटफ़ॉर्म, मोबाइल अनुप्रयोग अथवा ब्रोकर के कार्यालय के माध्यम से दिया जा सकता है। ऑर्डर देते समय निवेशक को प्रतिभूति का नाम, मात्रा, क्रय या विक्रय का प्रकार तथा मूल्य संबंधी निर्देश स्पष्ट रूप से बताने चाहिए।

ब्रोकर निवेशक के निर्देशों के अनुसार ऑर्डर को स्टॉक एक्सचेंज की व्यापार प्रणाली में दर्ज करता है। ऑर्डर निष्पादित होने के पश्चात ब्रोकर निवेशक को लेन-देन का विवरण उपलब्ध कराता है तथा इसके प्रमाण के रूप में कॉन्ट्रैक्ट नोट जारी करता है।

4.4.4 निवेशक इंटरनेट आधारित ट्रेडिंग सुविधा तक कैसे पहुँच सकते हैं?

निवेशक SEBI-पंजीकृत ब्रोकर (SEBI-Registered Broker) के साथ ट्रेडिंग खाता और डीमैट खाता खोलकर इंटरनेट आधारित ट्रेडिंग सुविधा का उपयोग कर सकते हैं। ब्रोकर द्वारा प्रदान किए गए ऑनलाइन ट्रेडिंग प्लेटफ़ॉर्म या मोबाइल अनुप्रयोग के माध्यम से निवेशक कहीं से भी इंटरनेट की सहायता से प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय कर सकते हैं।

4.4.5 अनुबंध नोट (Contract Note) क्या है?

अनुबंध नोट वह दस्तावेज़ है, जिसे किसी ट्रेडिंग सदस्य द्वारा ग्राहक की ओर से एक विशेष दिन किए गए लेन-देन की पुष्टि के रूप में जारी किया जाता है। यह दस्तावेज़ प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय तथा उनके निपटान के संबंध में ग्राहक और ट्रेडिंग सदस्य के बीच एक विधिक रूप से बाध्यकारी संबंध स्थापित करता है।

अनुबंध नोट निवेशक और ट्रेडिंग सदस्य के मध्य उत्पन्न होने वाले विवादों एवं दावों के निपटान में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। किसी विवाद की स्थिति में ट्रेडिंग सदस्य के विरुद्ध शिकायत दर्ज कराने अथवा मध्यस्थता कार्यवाही प्रारंभ करने के लिए अनुबंध नोट एक आवश्यक दस्तावेज़ माना जाता है।

एक वैध अनुबंध नोट निर्धारित प्रारूप में होना चाहिए। इसमें किए गए लेन-देन का पूर्ण विवरण अंकित होना चाहिए, निर्धारित मूल्य की स्टाम्प ड्यूटी लगी होनी चाहिए तथा उस पर ट्रेडिंग सदस्य के अधिकृत हस्ताक्षरकर्ता के हस्ताक्षर होने चाहिए।

SCERT DELHI

अनुबंध नोट सामान्यतः दो प्रतियों में तैयार किया जाता है। एक प्रति ट्रेडिंग सदस्य के पास तथा दूसरी प्रति ग्राहक के पास रहती है। ग्राहक अनुबंध नोट में उल्लिखित विवरणों का सत्यापन करने के पश्चात एक प्रति अपने अभिलेख हेतु सुरक्षित रखता है तथा दूसरी प्रति प्राप्ति-स्वीकृति सहित ट्रेडिंग सदस्य को वापस कर देता है।

CONTRACT NOTE (अनुबंध नोट)

(Securities and Exchange Board of India - SEBI) के नियमों के अंतर्गत जारी

BROKER (ब्रोकर का विवरण)

ABC SECURITIES PVT. LTD.
SEBI Regn. No.: INZ000123456
NSE TM Code: 12345 | BSE TM Code: 6789
Registered Office: 123, Finance Street, Mumbai - 400001, India
Phone: 022-12345678 | Email: info@abcsec.com

CLIENT (ग्राहक का विवरण)

Client Name : राहुल वर्मा
Client Code : C12345
Address : 45, शांति नगर, जयपुर - 302001, राजस्थान
PAN : ABCPV1234D
Email : rahul.varma@email.com

Trade Date (तिथि): 21 मई 2025
Trade Time (समय): 10:15:30 AM

Order Number (ऑर्डर संख्या): 789012
Trade Number (ट्रेड संख्या): 456789

Security (प्रतिभूति का नाम)	Buy / Sell (खरीद / बिक्री)	Quantity (मात्रा)	Price per Unit (₹) (प्रति इकाई मूल्य)	Transaction Price (₹) (लेन-देन का मूल्य)
TATA MOTORS LTD. (EQUITY SHARE)	BUY (खरीद)	100	950.00	95,000.00

Brokerage (प्रभारित ब्रोकरेज)	₹ 50.00
STT (Securities Transaction Tax) (प्रतिभूति लेन-देन कर)	₹ 9.50
GST @18% on Brokerage (वस्तु एवं सेवा कर)	₹ 9.00
Exchange Transaction Charges (एक्सचेंज शुल्क)	₹ 3.00
SEBI Turnover Fees (SEBI टर्नओवर शुल्क)	₹ 0.50
Stamp Duty (स्टाम्प ड्यूटी)	₹ 2.00

Net Payable Amount (देय राशि)
₹ 95,074.00

(Receivable Amount (प्राप्य राशि) (यदि बिक्री हो))
-

Rupees Ninety Five Thousand Seventy Four Only (₹ 95,074.00 मात्र)

Note:
- यह अनुबंध नोट आपके लेन-देन की पुष्टि के रूप में जारी किया गया है। कृपया इसे ध्यानपूर्वक जांच लें।
- कोई भी असमानता होने पर कृपया 24 घंटे के भीतर सूचित करें।

Authorised Signatory (अधिकृत हस्ताक्षरकर्ता)

यह एक कंप्यूटर जनित दस्तावेज है, हस्ताक्षर की आवश्यकता नहीं है।
दिनांक : 21 मई 2025

अनुबंध नोट में आवश्यक विवरण

अनुबंध नोट में निवेशक और ब्रोकर के मध्य किए गए लेन-देन से संबंधित सभी महत्वपूर्ण विवरण अंकित होने चाहिए। इनमें सामान्यतः निम्नलिखित जानकारी सम्मिलित होती हैः

* ब्रोकर का नाम एवं SEBI पंजीकरण संख्या (SEBI Registration Number)
* ग्राहक (Client) का नाम एवं ग्राहक कोड (Client Code)
* लेन-देन (Trade) की तिथि एवं समय
* ऑर्डर संख्या (Order Number) तथा ट्रेड संख्या (Trade Number)
* खरीदी या बेची गई प्रतिभूति (Security) का नाम

* प्रतिभूतियों की मात्रा (Quantity)
* लेन-देन का मूल्य (Transaction Price)
* प्रभारित ब्रोकरेज (Brokerage)
* प्रतिभूति लेन-देन कर (Securities Transaction Tax - STT), वस्तु एवं सेवा कर (GST) तथा अन्य लागू शुल्क
* देय अथवा प्राप्य शुद्ध राशि (Net Payable/Receivable Amount)
* ब्रोकर के अधिकृत हस्ताक्षरकर्ता (Authorised Signatory) के हस्ताक्षर
* निर्धारित मूल्य की स्टाम्प ड्यूटी (Stamp Duty) का विवरण

4.4.6 SEBI के नियमों के अनुसार ब्रोकर कितनी अधिकतम ब्रोकरेज प्राप्त कर सकता है?

SEBI और स्टॉक एक्सचेंजों के नियमों के अनुसार, ब्रोकर द्वारा ग्राहकों से वसूल की जाने वाली ब्रोकरेज की अधिकतम सीमा लेन-देन के मूल्य (Transaction Value) के 2.5% तक हो सकती है।

हालाँकि, वास्तविक ब्रोकरेज दर ब्रोकर और ग्राहक के बीच हुए समझौते (Agreement) पर निर्भर करती है और प्रायः यह निर्धारित अधिकतम सीमा से काफी कम होती है।

4.4.7 शेयरों की खरीद/बिक्री केवल मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज पर ही क्यों करनी चाहिए?

निवेशकों को शेयरों का क्रय-विक्रय केवल मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज (Recognised Stock Exchange) के माध्यम से ही करना चाहिए, क्योंकि ऐसे एक्सचेंज भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) के विनियमन एवं निगरानी के अंतर्गत कार्य करते हैं। इससे लेन-देन में पारदर्शिता, निष्पक्षता एवं निवेशकों के हितों की सुरक्षा सुनिश्चित होती है।

मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज सुव्यवस्थित व्यापार प्रणाली, मूल्य खोज, निपटान तथा शिकायत निवारण की सुविधाएँ प्रदान करते हैं। इसके अतिरिक्त, इन एक्सचेंजों के माध्यम से किए गए लेन-देन का उचित अभिलेख उपलब्ध रहता है, जिससे धोखाधड़ी और अनियमितताओं की संभावना कम हो जाती है।

SCERT DELHI

4.4.8 निवेशक यह कैसे सुनिश्चित कर सकते हैं कि उनका ब्रोकर या सब-ब्रोकर SEBI के साथ पंजीकृत है?

निवेशकों को किसी भी ब्रोकर अथवा सब-ब्रोकर के माध्यम से लेन-देन करने से पहले यह सुनिश्चित कर लेना चाहिए कि वह भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) तथा संबंधित स्टॉक एक्सचेंज में विधिवत पंजीकृत है। इसके लिए निवेशक ब्रोकर का SEBI पंजीकरण संख्या (SEBI Registration Number) देख सकते हैं, जो सामान्यतः उसके कार्यालय, वेबसाइट, विज्ञापनों तथा अनुबंध नोट (Contract Note) पर प्रदर्शित होती है। सामान्यतः, ब्रोकर की पंजीकरण संख्या 'INB' अक्षरों से प्रारंभ होती है, जबकि सब-ब्रोकर की पंजीकरण संख्या 'INS' अक्षरों से प्रारंभ होती है।

इसके अतिरिक्त, निवेशक SEBI तथा संबंधित स्टॉक एक्सचेंजों की आधिकारिक वेबसाइटों पर उपलब्ध पंजीकृत मध्यस्थों (Registered Intermediaries) की सूची में ब्रोकर का नाम एवं पंजीकरण विवरण सत्यापित कर सकते हैं।

4.4.9 शेयर बाज़ार में निवेश करने से पहले कौन-सी सावधानियाँ बरतनी चाहिए?

* यह सुनिश्चित करें कि आपका ब्रोकर SEBI तथा संबंधित स्टॉक एक्सचेंज में पंजीकृत हो। अपंजीकृत मध्यस्थों के साथ लेन-देन करने से बचें।
* अपने प्रत्येक लेन-देन के लिए ब्रोकर से अनुबंध नोट (Contract Note) प्राप्त करें तथा यह सुनिश्चित करें कि वह लेन-देन के एक कार्य दिवस के भीतर उपलब्ध हो जाए।
* यह समझें कि प्रत्येक निवेश में किसी न किसी स्तर का जोखिम निहित होता है। इसलिए अपनी जोखिम वहन क्षमता (Risk Tolerance) के अनुसार ही निवेश करें।
* बाज़ार की अफ़वाहों, भ्रामक विज्ञापनों अथवा तथाकथित 'हॉट टिप्स' के आधार पर निवेश निर्णय न लें।
* निवेश करने से पूर्व कंपनी के मूलभूत पक्षों (Fundamentals) का अध्ययन करें, जैसे- कंपनी का व्यवसाय, भविष्य की संभावनाएँ, प्रबंधन की गुणवत्ता तथा पूर्व प्रदर्शन।
* कंपनी के बारे में जानकारी प्राप्त करने के लिए उसकी वार्षिक रिपोर्ट, वित्तीय पत्रिकाओं, विश्वसनीय डेटाबेस तथा वित्तीय सलाहकारो द्वारा उपलब्ध कराई गई जानकारी का उपयोग करें।
* यदि आपका वित्तीय सलाहकार या ब्रोकर किसी ऐसी कंपनी में निवेश की सलाह देता है जिसके बारे में आप अपरिचित हैं, तो निवेश से पहले उसके बारे में पर्याप्त जानकारी प्राप्त करें।

SCERT DELHI

* केवल आकर्षक परिणामों, सकारात्मक समाचारों अथवा प्रचारात्मक घोषणाओं से प्रभावित होकर निवेश न करें।
* किसी भी शेयर में निवेश करने से पूर्व स्वयं स्वतंत्र रूप से अध्ययन एवं विश्लेषण करें।
* केवल इंटरनेट वेबसाइटों, सोशल मीडिया या ऑनलाइन मंचों द्वारा प्रचारित शेयरों में बिना पर्याप्त जानकारी के निवेश न करें।
* अत्यंत कम मूल्य वाले शेयरों (Penny Stocks) में निवेश केवल इस अपेक्षा से न करें कि उनसे अधिक प्रतिफल प्राप्त होगा।
* ऐसे शेयरों के प्रति सावधानी बरतें जिनके मूल्य अथवा व्यापारिक गतिविधियों में अचानक और असामान्य वृद्धि दिखाई दे।
* ऐसे निवेश सुझावों से सावधान रहें जो बहुत कम समय में असाधारण या सुनिश्चित प्रतिफल का दावा करते हों। ऐसे निवेशों में उच्च जोखिम हो सकता है और पूंजी हानि की संभावना भी रहती है।

4.4.10 शेयर बाजार में निवेश करते समय निवेशक को किन-किन बातों का ध्यान रखना चाहिए

शेयर बाज़ार में निवेश करते समय क्या करें (Do's)

* केवल SEBI-पंजीकृत ब्रोकर अथवा सब-ब्रोकर के माध्यम से ही लेन-देन करें।
* अपने ब्रोकर/सब-ब्रोकर के साथ सभी नियमों एवं शर्तों को स्पष्ट रूप से निर्धारित करते हुए अनुबंध करें।
* 'अपने ग्राहक को जानिए' (Know Your Client - KYC) प्रपत्र में सही एवं पूर्ण जानकारी प्रदान करें।
* 'जोखिम प्रकटीकरण दस्तावेज़' (Risk Disclosure Document) को ध्यानपूर्वक पढ़कर उसकी शर्तों को समझें।
* प्रतिदिन किए गए प्रत्येक लेन-देन के लिए ब्रोकर से अनुबंध नोट (Contract Note) प्राप्त करें।
* लेन-देन के 24 घंटे के भीतर अनुबंध नोट प्राप्त होने की पुष्टि करें।
* अनुबंध नोट में ब्रोकर का नाम, लेन-देन का समय, मूल्य, ब्रोकरेज, प्रतिभूति लेन-देन कर (STT) तथा अन्य प्रासंगिक विवरणों का सत्यापन करें।

SCERT DELHI

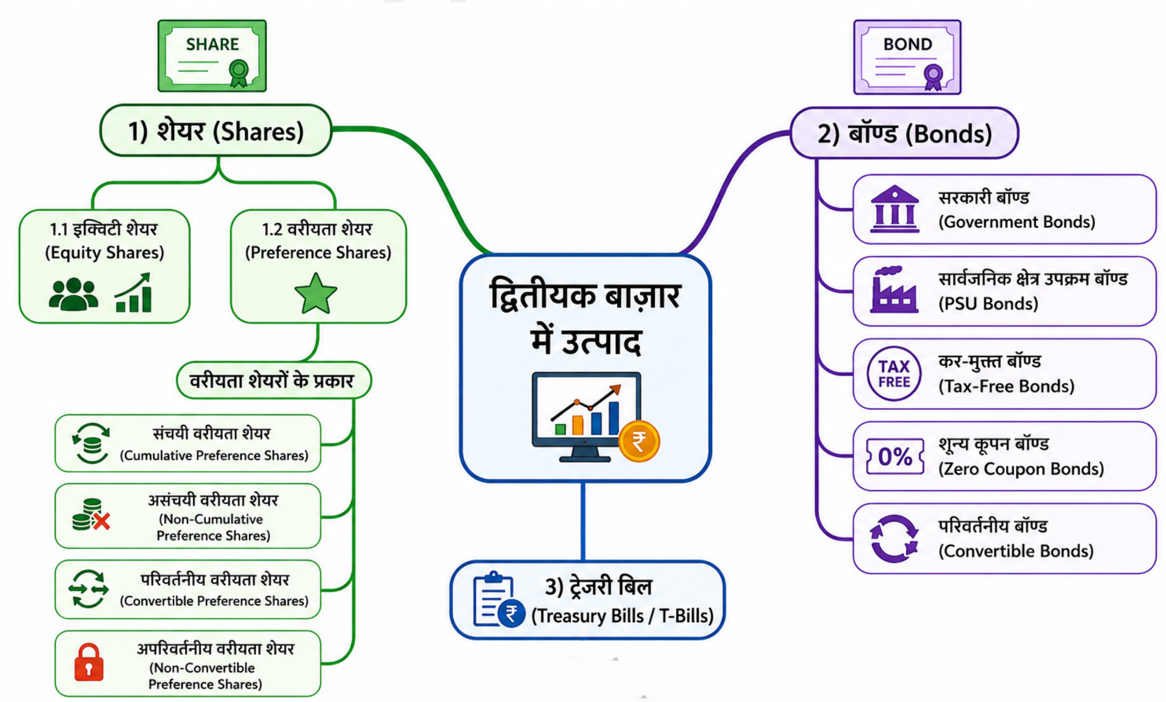
* भुगतान केवल ब्रोकर के अधिकृत नाम पर खाता-देय चेक (Account Payee Cheque) अथवा डिमांड ड्राफ्ट (Demand Draft) के माध्यम से करें।

शेयर बाज़ार में निवेश करते समय क्या न करें (Don'ts)

* किसी अन्य व्यक्ति की ओर से अपने नाम पर लेन-देन न करें।
* अपने निवेश संबंधी भुगतान हेतु परिवार या मित्रों के बैंक खातों का उपयोग न करें।
* प्रतिभूतियों की डिलीवरी के लिए किसी अन्य व्यक्ति के डीमैट खाते का उपयोग न करें।
* रिक्त डिलीवरी इंस्ट्रक्शन स्लिप पर हस्ताक्षर न करें।
* निश्चित प्रतिफल के आश्वासन पर किसी भी अनधिकृत व्यक्ति या संस्था के पास धनराशि जमा न करें।
* SEBI से अनुमोदित न होने वाले व्यक्तियों को पोर्टफोलियो प्रबंधन हेतु धनराशि न सौंपें।
* हस्ताक्षरित रिक्त डिलीवरी इंस्ट्रक्शन स्लिप किसी के पास न छोड़ें।
* किसी अन्य ग्राहक कोड के अंतर्गत निष्पादित लेन-देन को स्वीकार न करें।
* बिना हस्ताक्षर वाले अथवा अनधिकृत व्यक्ति द्वारा हस्ताक्षरित अनुबंध नोट स्वीकार न करें।

4.5 द्वितीयक बाज़ार में उपलब्ध प्रमुख वित्तीय उत्पाद

4.5.1 द्वितीयक बाज़ार में किन उत्पादों का लेन-देन होता है?



द्वितीयक बाज़ार में निम्नलिखित प्रमुख वित्तीय उत्पादों का व्यापार किया जाता हैः

1) **शेयर (Shares) :** शेयर किसी कंपनी की अंश पूंजी (Share Capital) की सबसे छोटी इकाई होता है। किसी कंपनी के शेयर खरीदने वाला व्यक्ति उस कंपनी में अपने निवेश के अनुपात में आंशिक स्वामित्व प्राप्त करता है। शेयरधारक कंपनी के लाभ, परिसंपत्तियों तथा विकास में भागीदारी का अधिकार रखते हैं।

शेयरों के प्रकार (Types of Shares)

कंपनियाँ मुख्यतः निम्नलिखित दो प्रकार के शेयर जारी करती हैंः

1.1 **इक्विटी शेयर (Equity Shares):** इक्विटी शेयर कंपनी की स्वामित्व पूंजी का प्रतिनिधित्व करते हैं। इन शेयरों के धारकों को कंपनी की सामान्य बैठकों में मतदान (Voting) का अधिकार प्राप्त होता है। इक्विटी शेयरधारकों को लाभांश कंपनी के लाभ एवं निदेशक मंडल के निर्णय के आधार पर प्राप्त होता है, इसलिए इसकी दर पूर्व-निर्धारित नहीं होती। कंपनी के विकास एवं लाभप्रदता में वृद्धि होने पर शेयरधारकों को पूंजी मूल्यवृद्धि (Capital Appreciation) का लाभ प्राप्त हो सकता है। हालांकि, कंपनी के खराब प्रदर्शन की स्थिति में जोखिम भी इन्हीं शेयरधारकों द्वारा वहन किया जाता है।

1.2. **वरीयता शेयर (Preference Shares):** वरीयता शेयर ऐसे शेयर होते हैं, जिनके धारकों को लाभांश के भुगतान तथा कंपनी के परिसमापन (Liquidation) की स्थिति में पूंजी की वापसी के संबंध में इक्विटी शेयरधारकों की अपेक्षा प्राथमिकता प्राप्त होती है। इन शेयरों पर लाभांश की दर सामान्यतः पूर्व-निर्धारित होती है। वरीयता शेयरधारकों को सामान्य परिस्थितियों में मतदान का अधिकार प्राप्त नहीं होता।

वरीयता शेयरों के प्रकार (Types of Preference Shares)

* **संचयी वरीयता शेयर (Cumulative Preference Shares):** वे वरीयता शेयर जिन पर किसी वर्ष लाभांश का भुगतान न होने पर अवैतनिक लाभांश अगले वर्षों के लिए संचित (Accumulate) हो जाता है और भविष्य में पर्याप्त लाभ उपलब्ध होने पर उसका भुगतान किया जाता है, संचयी वरीयता शेयर कहलाते हैं।

* **असंचयी वरीयता शेयर (Non-Cumulative Preference Shares):** वे वरीयता शेयर जिन पर किसी वर्ष घोषित न किया गया लाभांश अगले वर्षों के लिए संचित नहीं होता, असंचयी वरीयता शेयर कहलाते हैं। ऐसे शेयरधारक केवल उसी वर्ष के लाभांश के हकदार होते हैं, जिस वर्ष लाभांश घोषित किया जाता है।

SCERT DELHI

* **परिवर्तनीय वरीयता शेयर (Convertible Preference Shares):** वे वरीयता शेयर जिन्हें पूर्व-निर्धारित शर्तों एवं अवधि के अनुसार इक्विटी शेयरों में परिवर्तित किया जा सकता है, परिवर्तनीय वरीयता शेयर कहलाते हैं।

* **अपरिवर्तनीय वरीयता शेयर (Non-Convertible Preference Shares):** वे वरीयता शेयर जिन्हें इक्विटी शेयरों में परिवर्तित नहीं किया जा सकता, अपरिवर्तनीय वरीयता शेयर कहलाते हैं।

2) **बॉन्ड (Bonds) :** बॉन्ड एक ऋण साधन है, जिसके माध्यम से सरकार, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम अथवा कंपनियाँ निवेशकों से धन उधार लेती हैं। बॉन्ड जारी करने वाला संस्थान निवेशकों को एक निश्चित अवधि तक ब्याज का भुगतान करने तथा परिपक्वता पर मूलधन वापस करने का वचन देता है। बॉन्ड निवेशकों के लिए अपेक्षाकृत स्थिर आय का स्रोत माना जाता है।

बॉन्ड के प्रकार:

* **सरकारी बॉन्ड (Government Bonds) :** ये बॉन्ड केंद्र सरकार अथवा राज्य सरकारों द्वारा धन जुटाने के लिए जारी किए जाते हैं। चूँकि इनका भुगतान सरकार द्वारा सुनिश्चित किया जाता है, इसलिए इन्हें अपेक्षाकृत सुरक्षित निवेश माना जाता है।

* **सार्वजनिक क्षेत्र उपक्रम बॉन्ड (PSU Bonds) :** ये बॉन्ड सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों (Public Sector Undertakings - PSUs) द्वारा जारी किए जाते हैं। इनका उपयोग विभिन्न विकासात्मक एवं व्यावसायिक परियोजनाओं के लिए धन जुटाने में किया जाता है।

* **कर-मुक्त बॉन्ड (Tax-Free Bonds):** इन बॉन्डों से प्राप्त ब्याज आय पर आयकर अधिनियम के प्रावधानों के अनुसार कर छूट उपलब्ध हो सकती है। इन्हें सामान्यतः सरकारी संस्थाओं या सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों द्वारा जारी किया जाता है।

* **शून्य कूपन बॉन्ड (Zero Coupon Bonds):** इन बॉन्डों पर नियमित ब्याज का भुगतान नहीं किया जाता। इन्हें अंकित मूल्य (Face Value) से कम मूल्य पर जारी किया जाता है तथा परिपक्वता पर पूरा अंकित मूल्य निवेशक को प्राप्त होता है।

* **परिवर्तनीय बॉन्ड (Convertible Bonds) :** ये ऐसे बॉन्ड होते हैं जिन्हें पूर्व-निर्धारित शर्तों के अनुसार भविष्य में कंपनी के इक्विटी शेयरों में परिवर्तित किया जा सकता है।

3. **ट्रेजरी बिल (Treasury Bills या T-Bills):** अल्पकालिक ऋण साधन (Short-Term Debt Instruments) हैं, जिन्हें भारत सरकार अपनी अल्पकालिक वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति के लिए जारी करती है। इनकी परिपक्वता अवधि सामान्यतः 91 दिन, 182 दिन अथवा 364 दिन होती है।

ट्रेजरी बिलों पर नियमित ब्याज का भुगतान नहीं किया जाता। इन्हें उनके अंकित मूल्य (Face Value) से कम मूल्य पर जारी किया जाता है तथा परिपक्वता पर निवेशक को पूरा अंकित मूल्य प्राप्त होता है। निर्गम मूल्य और अंकित मूल्य के बीच का अंतर ही निवेशक का प्रतिफल (Return) होता है।

उदाहरणः यदि 100 का ट्रेजरी बिल 97 में खरीदा जाता है और परिपक्वता पर 100 प्राप्त होते हैं, तो 3 निवेशक का प्रतिफल होगा।

4.6 इक्विटी निवेश

इक्विटी (Equities) में निवेश क्यों महत्वपूर्ण माना जाता है?

इक्विटी में निवेश निवेशकों को किसी कंपनी के स्वामित्व में भागीदारी प्रदान करता है तथा दीर्घकाल में संपत्ति निर्माण (Wealth Creation) का अवसर उपलब्ध कराता है। ऐतिहासिक रूप से, इक्विटी ने मुद्रास्फीति (Inflation) को मात देते हुए अन्य अनेक पारंपरिक निवेश साधनों की तुलना में अधिक प्रतिफल प्रदान किया है। इसके अतिरिक्त, निवेशक लाभांश (Dividend) प्राप्त कर सकते हैं तथा कंपनी के विकास के साथ शेयर मूल्य में वृद्धि (Capital Appreciation) का लाभ भी उठा सकते हैं। यद्यपि इक्विटी निवेश में जोखिम अपेक्षाकृत अधिक होता है, फिर भी दीर्घकालिक निवेश दृष्टिकोण अपनाने पर यह वित्तीय लक्ष्यों की प्राप्ति का एक प्रभावी साधन माना जाता है।

इक्विटी निवेश के प्रमुख लाभ

* **उच्च प्रतिफल की संभावनाः** इक्विटी में दीर्घकालिक निवेश से तुलनात्मक रूप से उच्च प्रतिफल प्राप्त होने की संभावना होती है।
* **संपत्ति निर्माणः** इक्विटी में निवेश आपके कुल वित्तीय संपत्ति आधार में वृद्धि कर सकता है, जिससे दीर्घकालिक संपत्ति सृजन संभव होता है।
* **लाभांश आय :** कई कंपनियाँ अपने लाभ का एक अंश निवेशकों को लाभांश के रूप में वितरित करती हैं, जिससे नियमित आय प्राप्त हो सकती है।
* **तरलता :** इक्विटी प्रतिभूतियाँ अपेक्षाकृत अधिक तरल होती हैं, अर्थात् इन्हें मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज के माध्यम से किसी भी समय बेचा या खरीदा जा सकता है।
* **विविधीकरण :** इक्विटी में निवेश से निवेश पोर्टफोलियो का विविधीकरण होता है, जिससे समग्र जोखिम का स्तर घटता है।
* **नियंत्रण में भागीदारीः** यदि किसी निवेशक के पास पर्याप्त मात्रा में शेयर हों, तो उसे कंपनी के कार्यों एवं नीतियों पर मतदान के माध्यम से प्रभाव डालने का अधिकार प्राप्त हो सकता है।

SCERT DELHI

* **दीर्घकालिक निवेश के लिए उपयुक्त:** इक्विटी निवेश दीर्घकालिक वित्तीय लक्ष्यों की प्राप्ति हेतु अत्यंत उपयुक्त माना जाता है।
* **मुद्रास्फीति से सुरक्षा:** समय के साथ वस्तुओं एवं सेवाओं की कीमतों में वृद्धि (मुद्रास्फीति) के विरुद्ध इक्विटी निवेश बेहतर सुरक्षा प्रदान करता है, क्योंकि इसमें मूल्यवृद्धि की संभावना होती है।

4.6.1 भारत में इक्विटी पर औसत रिटर्न क्या रहा है?

भारत में दीर्घकाल में इक्विटी (Equity) ने अन्य पारंपरिक निवेश साधनों की तुलना में अपेक्षाकृत अधिक प्रतिफल प्रदान किया है। ऐतिहासिक आंकड़ों के अनुसार, भारतीय शेयर बाजार के प्रमुख सूचकांकों, जैसे सेंसेक्स (Sensex) और निफ्टी 50 (Nifty 50), ने लंबे समय में औसतन लगभग 12% से 15% वार्षिक प्रतिफल (Annual Return) प्रदान किया है।

हालाँकि, यह प्रतिफल निश्चित नहीं होता और बाजार की परिस्थितियों, आर्थिक विकास, कंपनी के प्रदर्शन तथा निवेश अवधि के अनुसार बदल सकता है। अल्पकाल में शेयर बाजार में उतार-चढ़ाव देखा जा सकता है, किंतु दीर्घकाल में इक्विटी निवेश को धन सृजन (Wealth Creation) का एक प्रभावी माध्यम माना जाता है।

4.6.2 शेयर के मूल्य को प्रभावित करने वाले कारक कौन-कौन से हैं?

सामान्यतः शेयर के मूल्य को प्रभावित करने वाले कारकों को दो प्रमुख श्रेणियों में विभाजित किया जा सकता है:

1. **शेयर-विशिष्ट कारक (Stock-specific Factors) :** शेयर-विशिष्ट कारक वे कारक होते हैं, जो किसी विशेष कंपनी के प्रदर्शन और उसके शेयर के मूल्य को प्रभावित करते हैं। इनका प्रभाव सामान्यतः केवल संबंधित कंपनी तक सीमित रहता है।

   इनमें निम्नलिखित कारक शामिल हैं:

   * कंपनी का प्रबंधन एवं नेतृत्व
   * वित्तीय स्थिति एवं लाभप्रदता
   * भविष्य की विकास संभावनाएँ
   * उत्पादों एवं सेवाओं की गुणवत्ता
   * विपणन रणनीति
   * ऋण का स्तर
   * तकनीकी क्षमता एवं नवाचार

SCERT DELHI

* कानूनी एवं नियामकीय विवाद

उदाहरणः यदि कोई कंपनी एक नवीन उत्पाद बाजार में प्रस्तुत करती है या उसके लाभ में उल्लेखनीय वृद्धि होती है, तो उसके शेयर के मूल्य में वृद्धि हो सकती है, जबकि अन्य कंपनियों के शेयरों पर इसका कोई विशेष प्रभाव नहीं पड़ता।

2. **बाजार-विशिष्ट कारकः** बाजार-विशिष्ट कारक वे कारक होते हैं, जो संपूर्ण शेयर बाजार अथवा किसी विशेष उद्योग के प्रदर्शन को प्रभावित करते हैं। ये कारक निवेशकों की समग्र धारणा (Market Sentiment) को प्रभावित करते हैं।

इनमें निम्नलिखित कारक शामिल हैं:

* आर्थिक विकास दर (Economic Growth)
* मुद्रास्फीति (Inflation)
* ब्याज दरें (Interest Rates)
* सरकारी नीतियाँ एवं बजट
* राजनीतिक स्थिरता
* उद्योग की स्थिति एवं प्रतिस्पर्धा
* वैश्विक आर्थिक घटनाएँ
* युद्ध, प्राकृतिक आपदाएँ या अन्य असाधारण परिस्थितियाँ

उदाहरणः अनुकूल बजट, मजबूत आर्थिक वृद्धि या स्थिर सरकार निवेशकों का विश्वास बढ़ा सकती है, जिससे बाजार में तेजी आ सकती है। इसके विपरीत, आर्थिक मंदी, राजनीतिक अस्थिरता या वैश्विक संकट बाजार में गिरावट ला सकते हैं।

यद्यपि बाजार-विशिष्ट कारक अल्पकाल में शेयर मूल्यों को प्रभावित कर सकते हैं, परंतु दीर्घकाल में किसी शेयर का मूल्य मुख्यतः कंपनी के वास्तविक प्रदर्शन और शेयर-विशिष्ट कारकों पर निर्भर करता है। इसलिए निवेशकों को निवेश का निर्णय लेने से पूर्व कंपनी एवं बाजार दोनों का सावधानीपूर्वक विश्लेषण करना चाहिए।

4.6.3 ग्रॉथ स्टॉक / वैल्यू स्टॉक क्या होते हैं?

1) **ग्रोथ स्टॉक (Growth Stock):** वे शेयर होते हैं, जिनसे भविष्य में औसत से अधिक वृद्धि (Growth) की अपेक्षा की जाती है। ऐसी कंपनियाँ सामान्यतः अपने लाभ का अधिकांश भाग व्यवसाय के विस्तार, अनुसंधान एवं विकास तथा नई परियोजनाओं में पुनर्निवेश करती हैं,

SCERT DELHI

इसलिए वे प्रायः कम या कोई लाभांश नहीं देतीं। निवेशक इन शेयरों में पूंजी वृद्धि (Capital Appreciation) की संभावना के कारण निवेश करते हैं।

उदाहरणः प्रौद्योगिकी (Technology) अथवा तीव्र गति से विकसित होने वाले क्षेत्रों की कंपनियों के शेयर अक्सर ग्रोथ स्टॉक की श्रेणी में आते हैं।

2) **वैल्यू स्टॉक (Value Stock):** वे शेयर होते हैं, जिनका बाजार मूल्य कंपनी के वास्तविक या आंतरिक मूल्य (Intrinsic Value) की तुलना में कम माना जाता है। ऐसे शेयर सामान्यतः मजबूत वित्तीय स्थिति वाली कंपनियों के होते हैं, लेकिन किसी कारणवश बाजार में उनका मूल्य अपेक्षाकृत कम होता है। निवेशक यह अपेक्षा करते हैं कि भविष्य में बाजार उनकी वास्तविक कीमत को पहचान लेगा और शेयर का मूल्य बढ़ेगा।

उदाहरणः किसी स्थापित और लाभदायक कंपनी का शेयर, जिसका बाजार मूल्य उसकी वास्तविक क्षमता की तुलना में कम हो, वैल्यू स्टॉक माना जा सकता है।

4.6.4 इक्विटी शेयर कैसे प्राप्त किए जा सकते हैं?

निवेशक मुख्यतः निम्नलिखित दो माध्यमों से इक्विटी शेयर प्राप्त कर सकते हैंः

1. **प्राथमिक बाज़ार (Primary Market):** प्राथमिक बाज़ार में निवेशक कंपनी द्वारा पहली बार अथवा नए निर्गम (Issue) के माध्यम से जारी किए गए शेयरों की सदस्यता ले सकते हैं। यह निर्गम प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम (Initial Public Offer - IPO), अनुवर्ती सार्वजनिक निर्गम (Further Public Offer - FPO), राइट्स इश्यू (Rights Issue) अथवा निजी प्लेसमेंट (Private Placement) के रूप में हो सकता है। इस माध्यम से कंपनियाँ निवेशकों से पूंजी जुटाती हैं।
2. **द्वितीयक बाज़ार (Secondary Market):** द्वितीयक बाज़ार में निवेशक पहले से निर्गमित एवं स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध शेयरों का क्रय-विक्रय करते हैं। यह लेन-देन SEBI-पंजीकृत ट्रेडिंग सदस्य (Broker) के माध्यम से किया जाता है। इस बाज़ार में कंपनी को प्रत्यक्ष रूप से कोई पूंजी प्राप्त नहीं होती, बल्कि शेयरों का हस्तांतरण एक निवेशक से दूसरे निवेशक के बीच होता है।

4.6.5 बोली मूल्य (Bid) और विक्रय (Ask) मूल्य क्या है?

बोली मूल्य (Bid Price) वह मूल्य है, जिस पर खरीदार किसी प्रतिभूति को खरीदने के लिए तैयार होता है। जब कोई निवेशक अपना शेयर बेचना चाहता है, तो उसके लिए यह जानना महत्वपूर्ण होता है कि बाज़ार में खरीदार किस मूल्य पर शेयर खरीदने के लिए तैयार हैं। अतः बोली मूल्य (Bid Price) वह मूल्य है, जिस पर शेयर खरीदने के इच्छुक खरीदार उपलब्ध होते हैं।

SCERT DELHI

विक्रय मूल्य (Ask Price) वह मूल्य है, जिस पर विक्रेता अपनी प्रतिभूति बेचने के लिए तैयार होता है। जब कोई निवेशक शेयर खरीदना चाहता है, तो उसे यह जानना आवश्यक होता है कि विक्रेता किस मूल्य पर शेयर बेचने के लिए तैयार हैं। विक्रेता तभी शेयर बेचेगा जब उसे निर्धारित विक्रय मूल्य (Ask Price) प्राप्त होगा।

उदाहरण के लिए, यदि कोई निवेशक XYZ लिमिटेड के शेयर का बाजार उद्धरण (Quote) देखता है, तो उसे निम्नलिखित जानकारी दिखाई दे सकती हैः

Bid (Buy side)				Ask (Sell side)
	Qty.	Price (Rs.)	Qty.	Price (Rs.)
	1000	50.25	50.35	2000
	500	50.10	50.40	1000
	550	50.05	50.50	1500
	2500	50.00	50.55	3000
	1300	49.85	50.65	1450
Total	**5850**			**8950**

इस तालिका में बाईं ओर खरीदारों द्वारा दिए गए बोली मूल्य (Bid Prices) तथा संबंधित मात्रा प्रदर्शित है, जबकि दाईं ओर विक्रेताओं द्वारा मांगे गए विक्रय मूल्य (Ask Prices) तथा उनकी मात्रा प्रदर्शित है।

* सर्वोत्तम बोली (Best Bid) वह होती है, जिसका मूल्य सबसे अधिक हो। उपर्युक्त उदाहरण में यह 1,000 शेयर @ 50.25 है।
* सर्वोत्तम विक्रय आदेश (Best Ask) वह होता है, जिसका मूल्य सबसे कम हो। उपर्युक्त उदाहरण में यह 2,000 शेयर @ 50.35 है।
* सर्वोत्तम बोली मूल्य और सर्वोत्तम विक्रय मूल्य के बीच के अंतर को बोली-विक्रय अंतर (Bid-Ask Spread) कहा जाता है।

बोली-विक्रय अंतर = सर्वोत्तम विक्रय मूल्य – सर्वोत्तम बोली मूल्य

बोली-विक्रय अंतर = 50.35 – 50.25 = 0.10

बोली-विक्रय अंतर किसी शेयर की तरलता (Liquidity) का एक महत्वपूर्ण संकेतक माना जाता है। सामान्यतः, बोली-विक्रय अंतर जितना कम होगा, शेयर उतना ही अधिक तरल तथा सक्रिय रूप से कारोबार किया जाने वाला माना जाएगा।

4.6.6 पोर्टफोलियो क्या है?

पोर्टफोलियो (Portfolio) विभिन्न प्रकार की वित्तीय परिसंपत्तियों और निवेश साधनों का ऐसा समूह है, जिसमें किसी निवेशक द्वारा किए गए सभी निवेश सम्मिलित होते हैं। इन निवेशों में शेयर, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड, एक्सचेंज ट्रेडेड फंड, सरकारी प्रतिभूतियाँ तथा अन्य वित्तीय साधन शामिल हो सकते हैं।

पोर्टफोलियो का उद्देश्य निवेश को विभिन्न परिसंपत्तियों में वितरित करके जोखिम को कम करना तथा संभावित प्रतिफल (Return) को संतुलित करना होता है। एक सुव्यवस्थित पोर्टफोलियो निवेशक के वित्तीय लक्ष्यों, निवेश अवधि तथा जोखिम वहन क्षमता के अनुरूप तैयार किया जाता है।

4.6.7 विविधीकरण (Diversification) क्या है?

विविधीकरण (Diversification) एक जोखिम प्रबंधन रणनीति है, जिसके अंतर्गत निवेश को विभिन्न प्रकार की परिसंपत्तियों, क्षेत्रों अथवा वित्तीय साधनों में वितरित किया जाता है। इसका उद्देश्य किसी एक निवेश के प्रतिकूल प्रदर्शन के प्रभाव को कम करना तथा समग्र पोर्टफोलियो के जोखिम को घटाना होता है। विविधीकरण के माध्यम से निवेशक जोखिम और प्रतिफल के बीच संतुलन स्थापित कर सकता है।

विविधीकरण के लाभ

1. **जोखिम में कमी :** विभिन्न परिसंपत्तियों में निवेश करने से किसी एक निवेश में होने वाली हानि का प्रभाव पूरे पोर्टफोलियो पर कम पड़ता है।
2. **प्रतिफल में स्थिरता :** विविधीकरण से विभिन्न निवेशों से प्राप्त प्रतिफलों का संतुलन बना रहता है, जिससे कुल प्रतिफल अपेक्षाकृत स्थिर हो सकता है।
3. **बाज़ार उतार-चढ़ाव से सुरक्षा :** यदि किसी क्षेत्र या परिसंपत्ति वर्ग का प्रदर्शन कमजोर रहता है, तो अन्य निवेश संभावित हानि की भरपाई कर सकते हैं।
4. **निवेश अवसरों का बेहतर उपयोग :** विभिन्न क्षेत्रों एवं वित्तीय साधनों में निवेश करके निवेशक अधिक अवसरों का लाभ उठा सकता है।
5. **दीर्घकालिक धन सृजन :** विविध पोर्टफोलियो समय के साथ संतुलित जोखिम के साथ संपत्ति निर्माण में सहायता करता है।
6. **पोर्टफोलियो का बेहतर संतुलन :** विभिन्न परिसंपत्तियों में निवेश से जोखिम और प्रतिफल के बीच संतुलन स्थापित करने में सहायता मिलती

4.7 ऋण निवेश (Debt investment)

ऋण साधन (Debt Instrument) एक ऐसा वित्तीय साधन है, जिसके माध्यम से कोई व्यक्ति, कंपनी या सरकार निवेशकों से धन उधार लेती है और पूर्व-निर्धारित शर्तों के अनुसार एक निश्चित अवधि के बाद मूलधन तथा ब्याज का भुगतान करने का वचन देती है। दूसरे शब्दों में, यह एक ऋण-आधारित निवेश है, जिसमें निवेशक ऋणदाता तथा जारीकर्ता उधारकर्ता की भूमिका निभाता है।

भारतीय प्रतिभूति बाजार में केंद्र एवं राज्य सरकारों, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों तथा अन्य सरकारी संस्थाओं द्वारा जारी ऋण साधनों को सामान्यतः बॉन्ड (Bond) कहा जाता है, जबकि निजी कंपनियों द्वारा जारी ऋण साधनों को प्रायः डिबेंचर (Debenture) कहा जाता है।

4.7.1 ऋण साधनों की विशेषताएँ क्या हैं?

प्रत्येक ऋण साधन में तीन मुख्य विशेषताएँ होती हैं: परिपक्वता (Maturity), कूपन (Coupon) और मूलधन (Principal)।

* **परिपक्वता (Maturity):** परिपक्वता (Maturity) वह तिथि होती है, जिस दिन किसी बॉन्ड या अन्य ऋण साधन की अवधि समाप्त होती है और जारीकर्ता (Issuer) निवेशक को मूलधन (Principal) वापस करने के लिए बाध्य होता है।

  परिपक्वता अवधि (Term to Maturity) से आशय उस शेष समय से है, जो किसी ऋण साधन की परिपक्वता तिथि तक बचा रहता है। यह अवधि समय के साथ निरंतर घटती रहती है तथा किसी भी तिथि पर वर्तमान तिथि और परिपक्वता तिथि के बीच के अंतर के रूप में निर्धारित की जा सकती है। इसे ऋण साधन की अवधि (Tenure) भी कहा जाता है।

  उदाहरण यदि कोई बॉन्ड 1 जनवरी 2025 को जारी किया गया है और उसकी परिपक्वता तिथि 1 जनवरी 2030 है, तोः जारी होने के समय उसकी अवधि (Tenure) = 5 वर्ष

  1 जनवरी 2028 को उसकी परिपक्वता अवधि (Term to Maturity) = 2 वर्ष

* **कूपन (Coupon):** कूपन वह ब्याज राशि है, जिसका भुगतान जारीकर्ता द्वारा निवेशक को निर्धारित अंतराल पर किया जाता है। कूपन भुगतान मासिक, त्रैमासिक, अर्धवार्षिक अथवा वार्षिक आधार पर किया जा सकता है।

  कूपन दर (Coupon Rate) वह ब्याज दर है, जिस पर कूपन का भुगतान किया जाता है। इसे सामान्यतः ऋण साधन के अंकित मूल्य (Face Value) के प्रतिशत के रूप में व्यक्त किया जाता है।

उदाहरणः यदि किसी बॉन्ड का अंकित मूल्य 1,000 तथा कूपन दर 8% है, तो निवेशक को प्रतिवर्ष 80 का ब्याज प्राप्त होगा।

* **मूलधन (Principal)** वह मूल राशि है, जिसे निवेशक द्वारा उधार दिया जाता है और जिसे परिपक्वता तिथि पर वापस किया जाता है। इसे अंकित मूल्य (Face Value) अथवा सममूल्य (Par Value) भी कहा जाता है।

  कूपन भुगतान की गणना निम्न प्रकार की जाती है:

  कूपन = मूलधन × कूपन दर

उदाहरण के लिए, यदि किसी बॉन्ड का अंकित मूल्य 1,000 तथा कूपन दर 8% है, तो वार्षिक कूपन भुगतान ₹80 होगा।

4.7.2 भारत में ऋण बाज़ार के प्रमुख खंड

भारत में ऋण बाज़ार (Debt Market) को मुख्यतः निम्नलिखित तीन प्रमुख खंडों में वर्गीकृत किया जाता है:

* **सरकारी प्रतिभूतियाँ (Government Securities - G-Secs):** ये केंद्र सरकार अथवा राज्य सरकारों द्वारा धन जुटाने के उद्देश्य से जारी किए जाने वाले ऋण साधन हैं। इन्हें अपेक्षाकृत सुरक्षित निवेश माना जाता है, क्योंकि इनके भुगतान की गारंटी सरकार द्वारा दी जाती है।
* **सार्वजनिक क्षेत्र उपक्रम बॉन्ड (Public Sector Undertaking Bonds - PSU Bonds):** ये सरकारी स्वामित्व वाली कंपनियों अथवा सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों द्वारा जारी किए जाने वाले बॉन्ड होते हैं। इनका उपयोग विभिन्न परियोजनाओं एवं व्यावसायिक गतिविधियों के वित्तपोषण के लिए किया जाता है।
* **कॉरपोरेट ऋण प्रतिभूतियाँ (Corporate Debt Securities):** ये निजी क्षेत्र की कंपनियों द्वारा पूंजी जुटाने के लिए जारी किए जाने वाले ऋण साधन हैं। इनमें मुख्य रूप से बॉन्ड एवं डिबेंचर शामिल होते हैं।

4.7.3 ऋण बाज़ार में प्रतिभागी कौन हैं?

ऋण बाज़ार में प्रतिभागी वे व्यक्ति, संस्थाएँ और संगठन होते हैं जो ऋण साधनों के निर्गम, निवेश या व्यापार में भाग लेते हैं। इनमें केंद्र एवं राज्य सरकारें, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम, निजी कंपनियाँ, बैंक, वित्तीय संस्थान, म्यूचुअल फंड, बीमा कंपनियाँ, विदेशी निवेशक तथा व्यक्तिगत निवेशक शामिल होते हैं। ये सभी मिलकर ऋण बाजार के संचालन एवं विकास में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं।

4.7.4 क्या बॉन्ड की क्रेडिट गुणवत्ता के आधार पर रेटिंग होती है?

हाँ, बॉन्ड की क्रेडिट गुणवत्ता के आधार पर उसकी क्रेडिट रेटिंग की जाती है। क्रेडिट रेटिंग यह दर्शाती है कि बॉन्ड जारी करने वाली संस्था अपने ब्याज एवं मूलधन के भुगतान दायित्वों को समय पर पूरा करने में

SCERT DELHI

कितनी सक्षम है। उच्च क्रेडिट रेटिंग वाले बॉन्ड अपेक्षाकृत अधिक सुरक्षित माने जाते हैं, जबकि निम्न रेटिंग वाले बॉन्ड में जोखिम अधिक होता है। भारत में क्रिसिल, इक्रा, केयर रेटिंग्स तथा इंडिया रेटिंग्स जैसी रेटिंग एजेंसियाँ बॉन्डों की क्रेडिट रेटिंग प्रदान करती हैं।

4.7.5 ऋण बाज़ार में प्रतिभूतियां कैसे प्राप्त की जा सकती हैं?

डेट मार्केट में प्रतिभूतियाँ प्राथमिक बाजार और द्वितीयक बाजार के माध्यम से प्राप्त की जा सकती हैं। प्राथमिक बाजार में निवेशक बॉन्ड, डिबेंचर या सरकारी प्रतिभूतियों को उनके निर्गम के समय सीधे जारीकर्ता से खरीद सकते हैं। वहीं, द्वितीयक बाजार में पहले से जारी ऋण प्रतिभूतियों को स्टॉक एक्सचेंज अथवा ओवर-द-काउंटर बाजार के माध्यम से अन्य निवेशकों से खरीदा और बेचा जा सकता है।

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

वाद-विवाद	* ऑनलाइन ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म ने निवेश को अधिक सुलभ बनाया है, लेकिन जोखिम भी बढ़ाए हैं। * शेयर बाज़ार में मूल्य परिवर्तन किसी कंपनी के वास्तविक प्रदर्शन को दर्शाते हैं।
क्या आप जानते है	* भारत में बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) एशिया का सबसे पुराना स्टॉक एक्सचेंज है, जिसकी स्थापना वर्ष 1875 में हुई थी? * नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) ने भारत में पूर्णतः इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्रणाली को लोकप्रिय बनाया, जिससे निवेशकों को देशभर से ऑनलाइन व्यापार करने की सुविधा मिली? * भारत में प्रतिभूतियों का व्यापार T+1 निपटान (Settlement) प्रणाली के अंतर्गत होता है, अर्थात् अधिकांश लेन-देन का निपटान अगले कार्य दिवस तक पूरा हो जाता है?
खोजे और जांच करें	अपने परिवार या परिचितों में से किसी ऐसे व्यक्ति का साक्षात्कार लीजिए जो शेयर बाज़ार में निवेश करता हो। निम्नलिखित प्रश्न पूछिए: * वे निवेश करते समय किन बातों पर ध्यान देते हैं? * वे जोखिम का आकलन कैसे करते हैं? * उन्होंने निवेश से क्या सीखा?

SCERT DELHI

सारांश

द्वितीयक बाज़ार पूंजी बाज़ार का एक महत्वपूर्ण घटक है, जो निवेशकों को अपनी प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय की सुविधा प्रदान करता है। यह बाज़ार निवेश को अधिक आकर्षक बनाता है क्योंकि निवेशक आवश्यकता पड़ने पर अपनी प्रतिभूतियों को आसानी से नकदी में परिवर्तित कर सकते हैं। इसके माध्यम से प्रतिभूतियों का मूल्य मांग एवं आपूर्ति के आधार पर निर्धारित होता है, जिससे निवेशकों को निवेश संबंधी निर्णय लेने में सहायता मिलती है।

द्वितीयक बाज़ार की प्रभावशीलता पारदर्शिता, निवेशक विश्वास और सुव्यवस्थित लेन-देन पर आधारित होती है। आधुनिक तकनीक, इलेक्ट्रॉनिक व्यापार प्रणाली तथा नियामकीय व्यवस्थाओं ने प्रतिभूति लेन-देन को अधिक सुरक्षित, त्वरित और सुविधाजनक बनाया है।

एक सुव्यवस्थित बाजार निवेशकों को अवसर प्रदान करता है कि वे बदलती आर्थिक परिस्थितियों, वित्तीय लक्ष्यों और जोखिम वहन क्षमता के अनुसार अपने निवेश संबंधी निर्णय ले सकें। यही कारण है कि निवेश व्यवस्था का प्रभावी संचालन आर्थिक विकास, पूंजी निर्माण और निवेशक विश्वास के लिए अत्यंत आवश्यक माना जाता है। इस संदर्भ में द्वितीयक बाज़ार वित्तीय प्रणाली का एक महत्वपूर्ण आधार प्रदान करता है, जो निवेश गतिविधियों को निरंतरता और गतिशीलता प्रदान करता है।

कार्यपत्रक (Worksheet)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. द्वितीयक बाज़ार (Secondary Market) का मुख्य कार्य क्या है?

   (क) नई प्रतिभूतियों का निर्गम करना ख) पहले से निर्गमित प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय करना

   (ग) कंपनियों को ऋण प्रदान करना (घ) कर संग्रह करना

2. निम्नलिखित में से कौन-सा द्वितीयक बाज़ार का प्रमुख कार्य है?

   (क) पूंजी जुटाना (ख) लाभांश घोषित करना

   (ग) तरलता प्रदान करना (घ) लेखा-परीक्षण करना

3. शेयरों के इलेक्ट्रॉनिक रूप में भंडारण के लिए किस खाते का उपयोग किया जाता है?

   (क) बचत खाता (ख) चालू खाता

   (ग) डीमैट खाता (घ) ऋण खाता

4. प्रतिभूति बाज़ार का नियामक कौन है?

(क) RBI (ख) NABARD

(ग) IRDAI (घ) SEBI

5. बोली मूल्य (Bid Price) क्या दर्शाता है

(क) वह मूल्य जिस पर विक्रेता बेचने को तैयार है

(ख) वह मूल्य जिस पर खरीदार खरीदने को तैयार है

(ग) प्रतिभूति का अंकित मूल्य

(घ) प्रतिभूति का निर्गम मूल्य

6. NSE की स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग प्रणाली का नाम क्या है

(क) BOLT (ख) NEAT

(ग) SWIFT (घ) NSDL

II. रिक्त स्थान भरिए

1. द्वितीयक बाज़ार में _________________ प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय किया जाता है।
2. प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रखने वाली संस्था को _________________ कहते हैं।
3. शेयरों के क्रय-विक्रय के लिए निवेशक को _________________ खाते की आवश्यकता होती है।
4. NSE की ऑनलाइन ट्रेडिंग प्रणाली का नाम _________________ है।
5. प्रतिभूति बाज़ार में निवेशकों के हितों की रक्षा का कार्य _________________ करता है

III. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions)

1. द्वितीयक बाज़ार से आप क्या समझते हैं? इसकी दो प्रमुख विशेषताएँ लिखिए।
2. शेयरों के क्रय एवं विक्रय में स्टॉक एक्सचेंज और SEBI की भूमिका स्पष्ट कीजिए।
3. डीमैट खाते और बैंक खाते में अंतर स्पष्ट कीजिए।
4. विविधीकरण (Diversification) निवेशकों के लिए क्यों महत्वपूर्ण है?

SCERT DELHI

IV. दीर्घ उत्तर प्रश्न (Long Answer Questions)

1. द्वितीयक बाज़ार की अवधारणा को स्पष्ट करते हुए इसके प्रमुख कार्यों एवं महत्व का वर्णन कीजिए।

2. स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग (Screen-Based Trading) क्या है? इसकी विशेषताओं तथा भारतीय प्रतिभूति बाज़ार में इसके महत्व की व्याख्या कीजिए।

3. निवेशक संरक्षण के लिए अपनाई जाने वाली सावधानियों का वर्णन कीजिए। साथ ही, प्रतिभूति बाज़ार में SEBI की भूमिका स्पष्ट कीजिए।

4. द्वितीयक बाज़ार में व्यापार किए जाने वाले विभिन्न वित्तीय उत्पादों का वर्णन कीजिए।

SCERT DELHI

इकाई 5

डेरिवेटिव्स

उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के उपरांत विद्यार्थी:

* डेरिवेटिव्स की संकल्पना एवं उनके कार्य करने की प्रक्रिया को समझ सकेंगे।
* डेरिवेटिव्स के प्रमुख प्रकारों तथा फ्यूचर्स एवं ऑप्शन्स के मध्य अंतर को स्पष्ट कर सकेंगे।
* हेजिंग, सट्टेबाजी एवं आर्बिट्राज जैसी प्रमुख अवधारणाओं का विश्लेषण कर सकेंगे।
* कमोडिटी डेरिवेटिव्स एवं फाइनेंशियल डेरिवेटिव्स के मध्य अंतर तथा उनके उपयोग को समझ सकेंगे।

परिचय

भारत में डेरिवेटिव्स ट्रेडिंग की शुरुआत वर्ष 2000 में हुई थी, जब इसे औपचारिक रूप से वित्तीय बाजारों में शामिल किया गया। वर्तमान समय में यह क्षेत्र राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज (NSE) और बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) जैसे प्रमुख स्टॉक एक्सचेंजों पर अत्यधिक सक्रिय और लोकप्रिय है। डेरिवेटिव्स खंड में होने वाला व्यापारिक लेन-देन (ट्रेडिंग वॉल्यूम) इक्विटी या कैश मार्केट की तुलना में कहीं अधिक है, जिससे यह भारतीय पूंजी बाजार का एक प्रमुख और प्रभावशाली घटक बन गया है।

मुख्य शब्दावली

डेरिवेटिव्स (Derivatives)	वित्तीय अनुबंध जिनका मूल्य किसी अंतर्निहित संपत्ति की कीमत पर निर्भर करता है, डेरिवेटिव्स कहलता है।
अंतर्निहित परिसंपत्ति (Underlying Asset)	वह परिसंपत्ति जिसके मूल्य के आधार पर डेरिवेटिव्स का मूल्य निर्धारित होता है।
हेजिंग (Hedging)	भविष्य में होने वाले मूल्य परिवर्तनों से संभावित हानि के जोखिम को कम करने की प्रक्रिया को हेजिंग कहते हैं।
सट्टेबाजी (Speculation)	मूल्य में होने वाले संभावित उतार-चढ़ाव से लाभ कमाने के उद्देश्य से किया गया निवेश या व्यापार सट्टा कहलाता है।
स्ट्राइक मूल्य (Strike Price)	पूर्व-निर्धारित मूल्य जिस पर अनुबंध निष्पादित किया जाता है।

एक्सपायरी तिथि (Expiry Date)	वह तिथि जिस दिन अनुबंध समाप्त हो जाता है।
मार्जिन (Margin)	अनुबंध में प्रवेश हेतु जमा की जाने वाली न्यूनतम राशि।
आर्बिट्रेज (Arbitragers)	वह व्यक्ति या संस्था जो विभिन्न बाज़ारों में किसी वित्तीय साधन, प्रतिभूति या परिसंपत्ति के मूल्य में विद्यमान अंतर का लाभ उठाकर क्रय और विक्रय के माध्यम से लाभ अर्जित करती है, मध्यस्थ लाभार्जक (Arbitrager) कहलाती है।
ISIN	किसी प्रतिभूति की अंतरराष्ट्रीय पहचान संख्या।

5.1 डेरिवेटिव्स क्या हैं?

डेरिवेटिव्स ऐसे वित्तीय अनुबंध होते हैं, जिनका मूल्य किसी अन्य आधारभूत या अंतर्निहित परिसंपत्ति के मूल्य पर निर्भर करता है। यह अंतर्निहित परिसंपत्ति शेयर, कमोडिटी, करेंसी, बॉन्ड अथवा सूचकांक हो सकती है। सरल शब्दों में, डेरिवेटिव्स ऐसे वित्तीय साधन हैं, जिनका मूल्य किसी अन्य परिसंपत्ति से "व्युत्पन्न" होता है।

जिस परिसंपत्ति के आधार पर डेरिवेटिव का मूल्य निर्धारित होता है, उसे अंतर्निहित परिसंपत्ति कहा जाता है। डेरिवेटिव्स का मूल्य इस अंतर्निहित परिसंपत्ति के मूल्य में होने वाले परिवर्तनों के अनुसार परिवर्तित होता रहता है। अर्थात, अंतर्निहित परिसंपत्ति के मूल्य में वृद्धि होने पर डेरिवेटिव का मूल्य सामान्यतः बढ़ता है, जबकि मूल्य में कमी होने पर डेरिवेटिव का मूल्य भी घटता है।

उदाहरण के लिए, जिस प्रकार चीनी का मूल्य गन्ने के मूल्य पर आधारित होता है, उसी प्रकार डेरिवेटिव्स का मूल्य भी अपने अंतर्निहित परिसंपत्ति पर निर्भर करता है।

5.1.1 डेरिवेटिव्स अनुबंधों (Derivative Contracts) के प्रमुख प्रकार

SCERT DELHI

डेरिवेटिव्स बाज़ार में विभिन्न प्रकार के अनुबंधों का उपयोग किया जाता है। प्रत्येक अनुबंध की अपनी विशिष्ट विशेषताएँ तथा उद्देश्य होते हैं। डेरिवेटिव्स अनुबंधों के प्रमुख प्रकार निम्नलिखित हैंः

1. **फ्यूचर्स (Futures)**

फ्यूचर्स (Futures) एक मानकीकृत (Standardized) अनुबंध है, जिसके अंतर्गत दो पक्ष किसी अंतर्निहित परिसंपत्ति (Underlying Asset) को भविष्य की एक पूर्वनिर्धारित तिथि पर एक निश्चित मूल्य पर खरीदने या बेचने के लिए सहमत होते हैं। यह अनुबंध मान्यता प्राप्त एक्सचेंजों पर कारोबार किया जाता है तथा इसके अंतर्गत दोनों पक्षों के लिए अनुबंध की शर्तों का पालन करना अनिवार्य होता है। निर्धारित तिथि पर अनुबंध का निपटान भौतिक आपूर्ति (Physical Delivery) अथवा नकद निपटान (Cash Settlement) के माध्यम से किया जा सकता है।

2. **फॉरवड्र्स (Forwards):**

फॉरवड्र्स (Forwards) फ्यूचर्स के समान अनुबंध होते हैं, किंतु ये दो पक्षों के बीच किए जाने वाले निजी तथा अनुकूलित (Customized) समझौते होते हैं। इन अनुबंधों की शर्तें संबंधित पक्षों की आवश्यकताओं के अनुसार निर्धारित की जाती हैं। फॉरवड्र्स अनुबंध किसी मान्यता प्राप्त एक्सचेंज पर सूचीबद्ध नहीं होते, बल्कि ओवर-द-काउंटर (Over-the-Counter - OTC) बाज़ार में संपन्न किए जाते हैं।

3. **ऑप्शन्स (Options):**

ऑप्शन्स (Options) ऐसे वित्तीय अनुबंध हैं, जिनके अंतर्गत खरीदार को किसी अंतर्निहित परिसंपत्ति को एक पूर्वनिर्धारित मूल्य पर तथा एक निर्धारित अवधि के भीतर खरीदने या बेचने का अधिकार (Right) प्राप्त होता है, जबकि ऐसा करना उसकी बाध्यता (Obligation) नहीं होती। इसके विपरीत, ऑप्शन विक्रेता (Option Seller/Writer) पर यह बाध्यता होती है कि यदि खरीदार अपने अधिकार का प्रयोग करे, तो वह अनुबंध की शर्तों के अनुसार लेन-देन करेगा।

ऑप्शन्स के दो प्रमुख प्रकार होते हैंः

1) **काल ऑप्शन (Call Option):**

कॉल ऑप्शन (Call Option) खरीदार को यह अधिकार प्रदान करता है कि वह किसी अंतर्निहित परिसंपत्ति को पूर्वनिर्धारित मूल्य, जिसे स्ट्राइक प्राइस (Strike Price) अथवा एक्सरसाइज़ प्राइस (Exercise Price) कहा जाता है, पर निर्धारित तिथि या उससे पूर्व खरीद सके।

सामान्यतः कॉल ऑप्शन को खरीदने वाला यह अपेक्षा करता है कि भविष्य में अंतर्निहित परिसंपत्ति का मूल्य बढ़ेगा, जिससे उसे लाभ प्राप्त हो सके।

SCERT DELHI

2) पुट ऑप्शन (Put Option):

पुट ऑप्शन (Put Option) खरीदार को यह अधिकार देता है कि वह किसी अंतर्निहित परिसंपत्ति को पूर्वनिर्धारित मूल्य पर निर्धारित तिथि या उससे पूर्व बेच सके।

पुट ऑप्शन को खरीदने वाला सामान्यतः यह अपेक्षा करता है कि भविष्य में अंतर्निहित परिसंपत्ति का मूल्य घटेगा, जिससे वह मूल्य गिरावट से लाभ प्राप्त कर सके या अपने निवेश की सुरक्षा कर सके।

4. स्वैप्स (Swaps):

स्वैप्स (Swaps) दो पक्षों के बीच किया गया ऐसा वित्तीय अनुबंध होता है, जिसके अंतर्गत वे पूर्वनिर्धारित शर्तों के अनुसार भविष्य में नकद प्रवाह (Cash Flows), ब्याज भुगतान (Interest Payments), मुद्राओं (Currencies) अथवा अन्य वित्तीय दायित्वों का आदान-प्रदान करते हैं। स्वैप्स का उपयोग मुख्यतः ब्याज दर जोखिम (Interest Rate Risk) तथा विनिमय दर जोखिम (Exchange Rate Risk) के प्रबंधन के लिए किया जाता है।

5.2 डेरिवेटिव्स (Derivatives) के प्रमुख उपयोग

1. **हेजिंग (Hedging):** डेरिवेटिव्स का प्रमुख उपयोग जोखिम प्रबंधन में किया जाता है। उदाहरणस्वरूप, यदि किसी कंपनी के पास कोई कमोडिटी उपलब्ध है, तो वह भविष्य में संभावित मूल्य-ह्रास से बचाव के लिए डेरिवेटिव्स अनुबंध का उपयोग कर सकती है। इस प्रकार डेरिवेटिव्स कंपनियों को मूल्य अस्थिरता से सुरक्षा प्रदान करते हैं।

2. **सट्टा (Speculation):** डेरिवेटिव्स निवेशकों और ट्रेडर्स को भविष्य में होने वाले मूल्य परिवर्तनों का अनुमान लगाकर लाभ अर्जित करने का अवसर प्रदान करते हैं। यदि निवेशक की बाजार संबंधी भविष्यवाणी सही सिद्ध होती है, तो वह पर्याप्त लाभ कमा सकता है। हालांकि, यदि बाजार उसकी अपेक्षा के विपरीत दिशा में चलता है, तो उसे हानि भी हो सकती है। इसलिए सट्टा गतिविधियों में लाभ की संभावना के साथ-साथ उच्च जोखिम भी निहित रहता है।

3. **आर्बिट्रेज (Arbitrage):** आर्बिट्रेज तब उत्पन्न होता है जब एक ही परिसंपत्ति (Asset) का मूल्य विभिन्न बाज़ारों में अलग-अलग हो। ऐसी स्थिति में निवेशक कम मूल्य वाले बाज़ार से परिसंपत्ति खरीदता है और उसी समय अधिक मूल्य वाले बाज़ार में उसे बेच देता है। इस प्रकार मूल्य अंतर का लाभ उठाकर लाभ अर्जित किया जाता है। आर्बिट्रेज बाज़ारों में मूल्य संतुलन स्थापित करने में भी महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है

SCERT DELHI

5.3 डेरिवेटिव्स कैसे कार्य करते हैं

डेरिवेटिव्स ऐसे वित्तीय अनुबंध होते हैं, जिनका मूल्य किसी अंतर्निहित परिसंपत्ति (Underlying Asset) के भविष्य के मूल्य पर आधारित होता है। इस बाजार में दो पक्ष एक निश्चित तिथि और मूल्य के आधार पर अनुबंध करते हैं। उदाहरणस्वरूप, यदि किसी निवेशक ने किसी कंपनी का फ्यूचर अनुबंध ₹500 पर खरीदा है और अनुबंध की समाप्ति (Expiry) के समय उस कंपनी के शेयर का मूल्य ₹550 तक पहुँच जाता है, तो निवेशक को प्रति शेयर ₹50 का लाभ प्राप्त होगा। इसके विपरीत, यदि शेयर का मूल्य घटकर ₹450 हो जाता है, तो निवेशक को हानि होगी।

डेरिवेटिव्स के उपयोग से कई लाभ प्राप्त किए जा सकते हैं। ये जोखिम प्रबंधन में सहायक होते हैं, क्योंकि कंपनियाँ और निवेशक मूल्य अस्थिरता से सुरक्षा प्राप्त कर सकते हैं। इसके अतिरिक्त, डेरिवेटिव्स के माध्यम से निवेशक अपेक्षाकृत कम पूंजी लगाकर बड़े सौदे कर सकते हैं। यह प्राइस डिस्कवरी की प्रक्रिया को भी अधिक प्रभावी बनाते हैं, क्योंकि बाजार सहभागियों की अपेक्षाएँ भविष्य के मूल्य निर्धारण में योगदान करती हैं। हालाँकि, डेरिवेटिव्स के साथ कुछ चुनौतियाँ और जोखिम भी जुड़े होते हैं। इनमें उच्च जोखिम शामिल है, विशेषकर उन निवेशकों के लिए जो सट्टा-आधारित लेन-देन करते हैं। साथ ही, इन अनुबंधों की संरचना अपेक्षाकृत जटिल होती है, जिससे इन्हें समझना नए निवेशकों के लिए कठिन हो सकता है। इसके अतिरिक्त, नियामक जोखिम भी मौजूद रहते हैं, क्योंकि डेरिवेटिव्स बाजार कठोर विनियमन और नीतिगत परिवर्तनों से प्रभावित हो सकता है।

5.3.1 कमोडिटी डेरिवेटिव्स क्या हैं?

कमोडिटी डेरिवेटिव्स (Commodity Derivatives) ऐसे वित्तीय अनुबंध होते हैं, जिनका मूल्य विभिन्न भौतिक वस्तुओं (Commodities) जैसे- सोना, चाँदी, कच्चा तेल, प्राकृतिक गैस, गेहूँ, कॉफी, आदि की कीमतों पर आधारित होता है। ये अनुबंध सामान्यतः फ्यूचर्स (Futures), ऑप्शंस (Options), फॉरवड्र्स (Forwards) तथा स्वैप्स (Swaps) के रूप में संरचित किए जाते हैं।

कमोडिटी डेरिवेटिव्स का मुख्य उद्देश्य मूल्य में होने वाले उतार-चढ़ाव से बचाव (Hedging) करना, मूल्य परिवर्तनों से लाभ अर्जित करने के लिए सट्टा (Speculation) करना तथा मूल्य खोज (Price Discovery) की प्रक्रिया को अधिक पारदर्शी और प्रभावी बनाना है। मूल्य खोज से आशय बाज़ार में मांग और आपूर्ति के आधार पर किसी कमोडिटी के उचित मूल्य के निर्धारण की प्रक्रिया से है।

इन अनुबंधों में अंतर्निहित परिसंपत्ति की भौतिक आपूर्ति (Physical Delivery) अथवा नकद निपटान (Cash Settlement), दोनों प्रकार की व्यवस्था संभव होती है।

SCERT DELHI

भारत में कमोडिटी डेरिवेटिव्स का व्यापार मुख्य रूप से मल्टी कमोडिटी एक्सचेंज (MCX) और नेशनल कमोडिटी एंड डेरिवेटिव्स एक्सचेंज (NCDEX) जैसे संगठित प्लेटफॉर्म्स पर किया जाता है।इस व्यापार का नियमन प्रारंभिक रूप सेफॉरवर्ड कॉन्ट्रैक्ट्स (रेगुलेशन) एक्ट, 1952 (Forward Contracts Regulation Act, 1952) के अंतर्गत किया गया था।

5.3.2 फाइनेंशियल डेरिवेटिव्स क्या हैं?

फाइनेंशियल डेरिवेटिव्स (Financial Derivatives) ऐसे वित्तीय अनुबंध होते हैं, जिनका मूल्य विभिन्न वित्तीय परिसंपत्तियों (Financial Assets) जैसे- शेयर, बॉन्ड्स, मुद्राएँ, ब्याज दरें तथा बाज़ार सूचकांक पर आधारित होता है।

ये अनुबंध मुख्यतः फ्यूचर्स, ऑप्शंस, फॉरवर्ड्स तथा स्वैप्स के रूप में संरचित किए जाते हैं। अधिकांश मामलों में इनका निपटान नकद (Cash Settlement) के माध्यम से किया जाता है।

फाइनेंशियल डेरिवेटिव्स का उपयोग जोखिम प्रबंधन (Risk Management), निवेश पोर्टफोलियो के विविधीकरण (Diversification), मूल्य खोज (Price Discovery) तथा मूल्य परिवर्तनों से लाभ अर्जित करने के उद्देश्य से सट्टा (Speculation) करने के लिए किया जाता है। इसके अतिरिक्त, ये वित्तीय बाज़ारों की दक्षता बढ़ाने तथा पूँजी के प्रभावी आवंटन में भी महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं।

5.3.3 कमोडिटी डेरिवेटिव्स और फाइनेंशियल डेरिवेटिव्स में मुख्य अंतर

आधार	कमोडिटी डेरिवेटिव्स	फाइनेंशियल डेरिवेटिव्स
अंतर्निहित परिसंपत्ति (Underlying Asset)	कमोडिटी डेरिवेटिव्स में अंतर्निहित परिसंपत्ति के रूप में सोना, चाँदी, तेल एवं कृषि उत्पादों जैसी भौतिक वस्तुओं का उपयोग किया जाता है।	फाइनेंशियल डेरिवेटिव्स में अंतर्निहित परिसंपत्ति के रूप में शेयर, बॉन्ड, सूचकांक एवं मुद्राओं का उपयोग किया जाता है।
सेटलमेंट (Settlement)	इनमें कई बार वास्तविक वस्तु की डिलीवरी भी की जा सकती है।	इनमें प्रायः नकद निपटान किया जाता है।
मार्केट एक्सचेंज की भूमिका (Role of Exchange)	कमोडिटी डेरिवेटिव्स में कमोडिटी एक्सचेंज (जैसे MCX, NCDEX) ट्रेडिंग के साथ-साथ गुणवत्ता मानक, भंडारण एवं डिलीवरी की व्यवस्था भी सुनिश्चित करते हैं।	फाइनेंशियल डेरिवेटिव्स में स्टॉक एक्सचेंज (जैसे NSE, BSE) ट्रेडिंग, क्लियरिंग एवं सेटलमेंट की पारदर्शी एवं संगठित व्यवस्था प्रदान करते हैं।

भागीदारी	इनमें किसान, उत्पादक, व्यापारी तथा निर्यातक-आयातक अधिक भाग लेते हैं।	इनमें मुख्यतः निवेशक, ट्रेडर, बैंक एवं वित्तीय संस्थाएँ भाग लेती हैं।
जोखिम (Risks)	इनमें मूल्य जोखिम के साथ-साथ भंडारण एवं गुणवत्ता से संबंधित जोखिम भी होते हैं।	इनमें बाजार जोखिम एवं वित्तीय जोखिम अधिक प्रमुख होते हैं।

सारांश

डेरिवेटिव्स पूँजी बाजार के महत्वपूर्ण और उन्नत वित्तीय उपकरण हैं, जो निवेशकों को जोखिम प्रबंधन, सट्टा और आर्बिट्रेज के अवसर प्रदान करते हैं। यद्यपि इनके साथ उच्च जोखिम भी जुड़ा होता है, तथापि उचित ज्ञान और सावधानीपूर्वक रणनीति के साथ ये निवेशकों और संस्थानों दोनों के लिए अत्यंत उपयोगी सिद्ध होते हैं। ऑप्शन डेरिवेटिव्स में, काल ऑप्शनका खरीदार अंतर्निहित परिसंपत्ति के मूल्य में वृद्धि की अपेक्षा करता है, जबकि पुट ऑप्शनका खरीदार मूल्य में गिरावट की अपेक्षा करता है। इस प्रकार ऑप्शन्स जोखिम प्रबंधन और संभावित लाभ दोनों का अवसर प्रदान करते हैं।इसके अतिरिक्त, कमोडिटी डेरिवेटिव्सका उपयोग मुख्यतः भौतिक वस्तुओं जैसे-सोना, चांदी, कच्चा तेल, गेहूँ आदि की कीमतों में अस्थिरता से बचाव, मूल्य निर्धारण तथा निवेशकों और उत्पादकों के बीच संतुलन स्थापित करने के लिए किया जाता है। दूसरी ओर, फाइनेंशियल डेरिवेटिव्सका प्रयोग वित्तीय परिसंपत्तियों जैसे-शेयर, बॉन्ड, मुद्राएँ और सूचकांक पर आधारित जोखिम प्रबंधन, निवेश पोर्टफोलियो का विविधीकरण तथा पूँजी बाजार की दक्षता बढ़ाने हेतु किया जाता है।इस प्रकार, डेरिवेटिव्स आधुनिक वित्तीय प्रणाली में एक अनिवार्य साधन के रूप में कार्य करतेहैं, जिनका प्रयोग सावधानी, ज्ञान और रणनीतिक दृष्टिकोण के साथ किया जाना आवश्यक है।

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

 वाद-विवाद	* क्या डेरिवेटिव्स वास्तव में जोखिम को कम करने में सहायक हैं या वे जोखिम को और बढ़ाते हैं? * क्या डेरिवेटिव्स का उपयोग मुख्यतः सट्टा-आधारित गतिविधियों तक सीमित है? * क्या वर्तमान नियामक नियंत्रण (Regulatory Controls) डेरिवेटिव्स के लिए पर्याप्त हैं, अथवा और सुधार की आवश्यकता है?

Did You Know क्या आप जानते हैं?	* डेरिवेटिव्स का मूल्य पूर्णतः उनके अंतर्निहित परिसंपत्ति (Underlying Asset) पर आधारित होता है। * भारत में डेरिवेटिव्स ट्रेडिंग की शुरुआत वर्ष 2000 में की गई थी। जून 2000 में नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) ने इंडेक्स फ्यूचर्स (Index Futures) की शुरुआत की, जो भारत का पहला एक्सचेंज-ट्रेडेड डेरिवेटिव उत्पाद था। * जून 2001 में इंडेक्स ऑप्शन्स (Index Options) का व्यापार प्रारम्भ हुआ, जिससे निवेशकों को जोखिम प्रबंधन के अतिरिक्त विकल्प प्राप्त हुए। * जुलाई 2001: NSE और BSE, दोनों ने इंडेक्स ऑप्शन्स (INDex Options) लॉन्च किए। * नवंबर 2001: स्टॉक ऑप्शन्स (Stock Options) की शुरुआत हुई। * जुलाई 2002: स्टॉक फ्यूचर्स (Stock Futures) पेश किए गए। * फ्यूचर्स और ऑप्शन्स डेरिवेटिव्स के सबसे प्रमुख और व्यापक रूप से उपयोग किए जाने वाले प्रकार हैं।
Explore & Investigaate खोजे और जांच करें	* ऐसे व्यवसायों के उदाहरण खोजिए जिन्हें कच्चे माल की कीमतों में उतार-चढ़ाव से जोखिम होता है। पता लगाइए कि वे इस जोखिम को कम करने के लिए कौन-से वित्तीय साधनों का उपयोग कर सकते हैं।

कार्यपत्रक (Worksheet)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. डेरिवेटिव्स का मूल्य किस पर आधारित होता है?

   क) बाजार की स्थिति पर ख) अंतर्निहित परिसंपत्ति की कीमत पर

   ग) मुद्रा स्फीति पर घ) ब्याज दरों पर

2. डेरिवेटिव्स के प्रमुख प्रकार कौन-से हैं?

क) फिक्स्ड डिपॉज़िट और प्रमाणपत्र ख) फ्यूचर्स और ऑप्शन्स

ग) बॉन्ड और म्यूचुअल फंड घ) क्रेडिट और डेबिट कार्ड

3. फ्यूचर्स अनुबंध की विशेषता क्या है?

क) खरीदार और विक्रेता दोनों पर निर्धारित तिथि को अनुबंध पूरा करने का दायित्व होता है

ख) केवल खरीदार के पास खरीदने का अधिकार होता है

ग) विक्रेता पर कोई दायित्व नहीं होता

घ) इसमें नकद निपटान संभव नहीं होता

4. ऑप्शन्स अनुबंध में खरीदार को क्या अधिकार प्राप्त होता है?

क) उसे खरीद या बिक्री के लिए बाध्य होना पड़ता है

ख) केवल खरीदने का विकल्प प्राप्त होता है, बिक्री का नहीं

ग) निर्धारित मूल्य पर खरीद या बिक्री का अधिकार होता है, परंतु बाध्यता नहीं होती

घ) उसे कोई अधिकार प्राप्त नहीं होता

5. डेरिवेटिव्स में जोखिम की स्थिति किस प्रकार होती है?

क) ऑप्शन खरीदार के लिए जोखिम सीमित होता है

ख) इसमें कोई जोखिम नहीं होता

ग) सभी निवेशकों के लिए जोखिम समान होता है

घ) जोखिम हमेशा स्थिर रहता है

6. डेरिवेटिव्स का प्रयोग मुख्यतः किस उद्देश्य से किया जाता है?

क) वित्तीय जोखिम प्रबंधन, सट्टेबाजी एवं आर्बिट्रेज के लिए

ख) केवल बचत के उद्देश्य से

ग) बैंक ऋण प्राप्त करने के लिए

घ) बीमा योजनाओं हेतु

SCERT DELHI

7. भारत में डेरिवेटिव्स ट्रेडिंग की शुरुआत किस वर्ष हुई?

क) 1990 ख) 2000

ग) 2010 घ) 1980

II. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions)

1. डेरिवेटिव्स (Derivatives) से आप क्या समझते हैं? इनके प्रमुख उद्देश्यों का उल्लेख कीजिए।

2. फ्यूचर्सस अनुबंध (Futures Contract) और फॉरवड्र्सस अनुबंध (Forward Contract) में कोई तीन अंतर लिखिए।

3. डेरिवेटिव्स बाज़ार की अवधारणा को स्पष्ट कीजिए। डेरिवेटिव्स के प्रमुख प्रकारों का वर्णन करते हुए उनके उपयोग एवं महत्व की व्याख्या कीजिए।

SCERT DELHI

इकाई 6

डिपॉज़िटरी

उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के उपरांत विद्यार्थी:

* बैंक एवं डिपॉज़िटरी (Depository) के मध्य अंतर को स्पष्ट कर सकेंगे।
* डिपॉज़िटरी प्रतिभागी (Depository Participant - DP) एवं कस्टोडियन (Custodian) की भूमिका तथा उनके कार्यों की व्याख्या कर सकेंगे।
* डीमैट खाता (Demat Account) के संचालन, रख-रखाव एवं उससे संबंधित प्रक्रियाओं को समझ सकेंगे।

परिचयः

भारत में डिपॉज़िटरी वह संस्था है जो निवेशकों की प्रतिभूतियों को भौतिक स्वरूप के स्थान पर इलेक्ट्रॉनिक अभिलेख के रूप में सुरक्षित रखती है। इसका प्रमुख उद्देश्य प्रतिभूतियों के लेन-देन को सरल, सुरक्षित और पारदर्शी बनाना है। भारत में डिपॉज़िटरी प्रणाली का विकास 1996 में हुआ, जब नेशनल सिक्योरिटीज़ डिपॉज़िटरी लिमिटेड (NSDL)की स्थापना की गई। इसके पश्चात् 1999 मेंसेंट्रल डिपॉज़िटरी सर्विसेज़ लिमिटेड (CDSL)की स्थापना हुई। डिपॉज़िटरी निवेशकों को डिमैट खाते की सुविधा प्रदान करती है, जिसके माध्यम से प्रतिभूतियों का हस्तांतरण, संधारण और प्रबंधन इलेक्ट्रॉनिक रूप में किया जाता है। इस प्रणाली ने न केवल भौतिक प्रमाणपत्रों से जुड़ी समस्याओं को समाप्त किया, बल्कि पूँजी बाज़ार की कार्यप्रणाली को भी अधिक प्रभावी और सुरक्षित बनाया।

मुख्य शब्दावलीः

डिपॉजिटरी (Depository)	डिपॉजिटरी एक वित्तीय संस्था है,जो प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रखती है।
डिपॉजिटरी अकाउंट (Depository Account)	इलेक्ट्रॉनिक फॉर्म में शेयर और अन्य प्रतिभूतियां रखने के लिए खोला गया खाता।
डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट (डी॰पी॰)(Depository participant)	डिपॉजिटरी और निवेशक के बीच मध्यस्थ, जो डिपॉजिटरी सेवाएं प्रदान करता है।

रिमैटरियलाइजेशन (Rematerialisation)	इलेक्ट्रॉनिक रूप में रखे गए शेयरों को फिजिकल प्रमाणपत्र में वापस बदलने की प्रक्रियाको रिमैटरियलाइजेशन कहते है।
क्लियरिंग और सेटलमेंट (Clearing and Settlement)	ट्रेड के निपटान और अदा-प्रदा की प्रक्रिया जो कस्टोडियन द्वारा सुनिश्चित की जाती है।
डिजिटल सिग्नेचर (Digital Signature)	इलेक्ट्रॉनिक दस्तावेजों या लेन-देन को प्रमाणित करने का डिजिटल माध्यम।
KYC (Know Your Customer)	ग्राहक की पहचान और पते की पुष्टि करने की प्रक्रिया, जो डिपॉजिटरी खाते के लिए आवश्यक होती है।
रिपॉजिटरी फीस	डिपॉजिटरी द्वारा डिमैट खाते के रखरखाव और सेवाओं के लिए ली जाने वाली फीस।

6.1 डिपॉजिटरी क्या है?

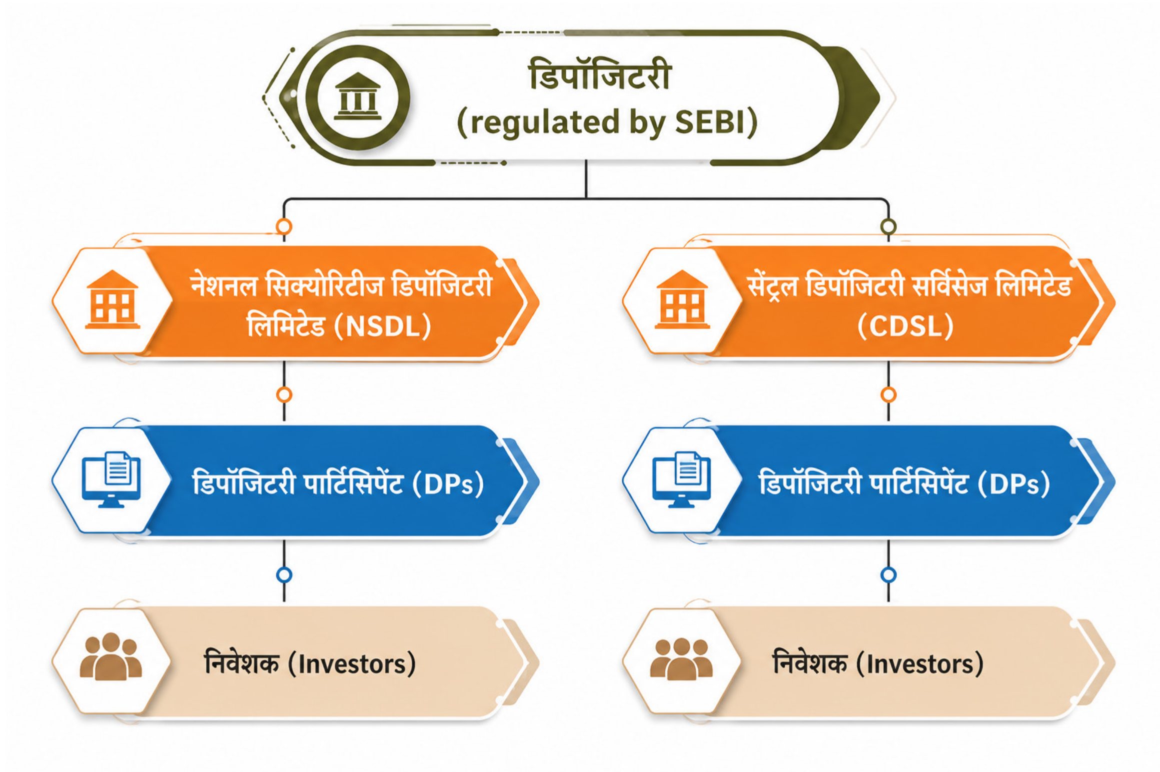
डिपॉजिटरी एक वित्तीय संस्थान होता है जो शेयर, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड जैसी प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक (डिजिटल) रूप में रखता है और उनके सुरक्षित रखरखाव और लेनदेन की सुविधा प्रदान करता है। यह निवेशकों को अपने फिजिकल शेयर सर्टिफिकेट्स को इलेक्ट्रॉनिक फॉर्म में बदलने (डिमैट) की अनुमति देता है, जिससे शेयरों का व्यापार और ट्रांसफर आसान, त्वरित और सुरक्षित हो जाता है। डिपॉजिटरी की वजह से फिजिकल शेयरों से जुड़ी धोखाधड़ी, चोरी या नुकसान का खतरा कम होता है।

6.1.1 भारत में दो मुख्य डिपॉजिटरी:

नेशनल सिक्योरिटीज डिपॉजिटरी लिमिटेड (NSDL)	NSDL
सेंट्रल डिपॉजिटरी सर्विसेज लिमिटेड (CDSL)	CDSL Convenient • Dependable • Secure

6.1.2 डिपॉजिटरी प्रतिभागी (Depository Participant) से क्या अभिप्राय है?

डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट (DP) वह अधिकृत संस्था अथवा व्यक्ति होता है जो डिपॉजिटरी और निवेशक के मध्य सेतु के रूप में कार्य करता है। डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट (DP) निवेशकों के लिए डीमैट खाता खोलता है, प्रतिभूतियों का इलेक्ट्रॉनिक रूप में भंडारण करता है तथा उनके निर्देशानुसार प्रतिभूतियों का अंतरण करता है।



चित्र 6.1: निवेशक, डिपॉज़िटरी पार्टिसिपेंट (डी॰पी॰) और डिपॉज़िटरी के बीच संबंध

6.1.3 डिपॉजिटरी अकाउंट (Demat Account) रखने के लाभः

* प्रतिभूतियाँ इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रूप से संचित रहती हैं, जिससे भौतिक क्षति या चोरी की संभावना समाप्त हो जाती है।
* प्रतिभूतियों की खरीद एवं विक्रय प्रक्रिया सरल, त्वरित एवं कुशल हो जाती है।
* कागजी कार्यवाही तथा संबंधित लेन-देन लागत में उल्लेखनीय कमी आती है।
* प्रतिभूतियों का हस्तांतरण शीघ्र एवं सुगम रूप से संपन्न होता है।
* कॉरपोरेट लाभ जैसे डिविडेंड, बोनस शेयर आदि सीधे निवेशक के खाते में प्राप्त होते हैं।
* निवेश पोर्टफोलियो का प्रबंधन एवं निगरानी अधिक व्यवस्थित एवं सुलभ हो जाती है।
* डिमैट खाते में धारित प्रतिभूतियों को गिरवी रखकर ऋण प्राप्त किया जा सकता है।
* फर्जी या नकली प्रमाणपत्रों से संबंधित जोखिम समाप्त हो जाता है।

6.1.4 क्या डिपॉज़िटरी में कोई सामान्य न्यूनतम बैलेंस रखने का नियम होता है?

नहीं। डिपॉजिटरी द्वारा न्यूनतम राशि बनाए रखने की कोई अनिवार्यता निर्धारित नहीं की गई है। निवेशक अपने डीमैट खाते में शून्य शेष राशि भी रख सकते हैं।

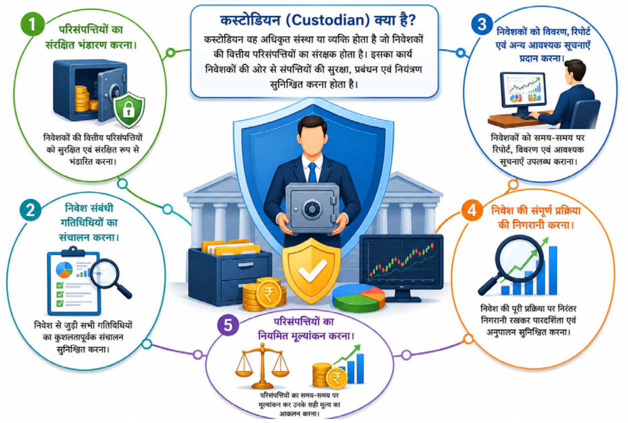
6.2 बैंक और डिपॉजिटरी के मध्य समानताएँ:

बैंक (Bank)	डिपॉजिटरी (Depository)
1. बैंक ग्राहकों की धनराशि को उनके खातों में सुरक्षित रखता है।	1. डिपॉजिटरी निवेशकों की प्रतिभूतियों (जैसे शेयर, बॉन्ड आदि) को उनके डीमैट खातों में इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रखती है।
2. बैंक खाताधारकों के निर्देशानुसार एक खाते से दूसरे खाते में धनराशि का अंतरण करता है।	2. डिपॉजिटरी खाताधारकों के निर्देशानुसार एक डीमैट खाते से दूसरे डीमैट खाते में प्रतिभूतियों का अंतरण करती है।
3. बैंक धनराशि के भौतिक हस्तांतरण के बिना इलेक्ट्रॉनिक माध्यम से लेन-देन की सुविधा प्रदान करता है।	3. डिपॉजिटरी प्रतिभूतियों के भौतिक प्रमाणपत्रों के बिना उनके इलेक्ट्रॉनिक हस्तांतरण की सुविधा प्रदान करती है।
4. बैंक धनराशि के जमा, निकासी तथा भुगतान से संबंधित विभिन्न सेवाएँ प्रदान करता है।	4. डिपॉजिटरी प्रतिभूतियों के क्रय, विक्रय, हस्तांतरण एवं निपटान (Settlement) की प्रक्रिया को सरल एवं सुविधाजनक बनाती है।
5. बैंक ग्राहकों की धनराशि की सुरक्षा सुनिश्चित करता है।	5. डिपॉजिटरी शेयर, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड इकाइयों तथा अन्य प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक स्वरूप में सुरक्षित रखती है।

6.3 अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति पहचान संख्या (ISIN) क्या है?

अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति पहचान संख्या (ISIN – International Securities Identification Number) एक विशिष्ट संख्यात्मक और अक्षरात्मक कोड है, जिसका उपयोग किसी विशेष प्रतिभूति की वैश्विक स्तर पर अद्वितीय पहचान के लिए किया जाता है। यह कोड 12 अंकों का होता है, जिसमें देश का संकेतक (Country Code), प्रतिभूति की पहचान संख्या तथा एक सत्यापन अंक (Check Digit) सम्मिलित होते हैं। ISIN प्रणाली का उद्देश्य विभिन्न देशों और बाज़ारों में सूचीबद्ध प्रतिभूतियों की पहचान को मानकीकृत करना है, ताकि अंतरराष्ट्रीय स्तर पर निवेश, व्यापार और निपटान की प्रक्रियाएँ सरलहो सकें।

6.4 कस्टोडियन (Custodian) क्या है?



कस्टोडियन वह अधिकृत संस्था या व्यक्ति होता है जो निवेशकों की वित्तीय परिसंपत्तियों का संरक्षक होता है। इसका कार्य निवेशकों की ओर से संपत्तियों की सुरक्षा, प्रबंधन एवं नियंत्रण सुनिश्चित करना होता है।

कस्टोडियन के प्रमुख कार्य:

1. परिसंपत्तियों का संरक्षित भंडारण करना।
2. निवेश संबंधी गतिविधियों का संचालन करना।
3. निवेशकों को विवरण, रिपोर्ट एवं अन्य आवश्यक सूचनाएँ प्रदान करना।
4. निवेश की संपूर्ण प्रक्रिया की निगरानी करना।
5. परिसंपत्तियों का नियमित मूल्यांकन करना।

सारांश

इस अध्याय में बैंक और डिपॉजिटरी के मध्य मूलभूत अंतर को स्पष्ट किया गया है। कस्टोडियन को निवेशकों और वित्तीय संस्थानों की संपत्तियों के संरक्षक के रूप में परिभाषित किया गया है, जिनकी भूमिका संपत्ति की सुरक्षा, लेनदेन के सुव्यवस्थित प्रबंधन और संपूर्ण निवेश प्रक्रिया में पारदर्शिता सुनिश्चित करने की होती है। डिमैटरियलाइज़ेशन को आधुनिक पूंजी बाजार लेनदेन हेतु आवश्यक प्रक्रिया के रूप में व्याख्यायित किया गया है, जबकि रिमैटरियलाइज़ेशन को निवेशकों की सुविधा और विशिष्ट आवश्यकताओं के अनुरूप उपलब्ध विकल्प के रूप में प्रस्तुत किया गया है।

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

<table>
<tr>
<td>

वाद-विवाद</td>
<td>* प्रत्येक निवेशक के लिए डीमैट खाता अनिवार्य होना चाहिए।
* डिजिटल प्रौद्योगिकी ने निवेश प्रक्रिया को अधिक पारदर्शी और सुलभ बनाया है।</td>
</tr>
</table>

SCERT DELHI

Did You Know क्या आप जानते है	* भारत में NSDL की स्थापना वर्ष 1996 में की गई थी और यह देश की पहली डिपॉजिटरी है? * CDSL की स्थापना वर्ष 1999 में की गई थी ताकि निवेशकों को डिपॉजिटरी सेवाओं का व्यापक लाभ मिल सके? * डीमैट (Demat) शब्द 'Dematerialization' से बना है, जिसका अर्थ है भौतिक प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में परिवर्तित करना?
Explore & Investigaate खोजे और जांच करें	* डीमैट खाता खोलने के लिए किन-किन दस्तावेज़ों की आवश्यकता होती है। अपनी जानकारी को तालिका के रूप में प्रस्तुत कीजिए। * डिपॉजिटरी प्रणाली लागू होने से पहले प्रतिभूतियों के हस्तांतरण में निवेशकों को किन कठिनाइयों का सामना करना पड़ता था।

कार्यपत्रक (Worksheet)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. डिपॉजिटरी का मुख्य कार्य क्या है?

   क) पैसा जमा करना

   ख) प्रतिभूतियों (शेयर, बॉन्ड) को इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रखना

   ग) ऋण प्रदान करना

   घ) बीमा उपलब्ध कराना

2. भारत में कितनी मुख्य डिपॉजिटरी कार्यरत हैं?

   क) एक   ख) दो

   ग) चार   घ) कोई नहीं

3. डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट (डी॰पी॰) का कार्य क्या है?

   क) बैंकिंग सेवाएँ प्रदान करना   ख) डिपॉजिटरी और निवेशक के बीच मध्यस्थ के रूप में कार्य करना

   ग) शेयरों का उत्पादन करना   घ) निवेशकों को ऋण उपलब्ध कराना

4. डिमैट खाता किस उद्देश्य से प्रयोग किया जाता है?

   क) बैंक खाते के रूप में   ख) इलेक्ट्रॉनिक स्वरूप में शेयर रखने के लिए

   ग) नकद जमा करने के लिए   घ) बीमा पॉलिसी हेतु

SCERT DELHI

5. डिपॉजिटरी में रखी प्रतिभूतियों के इलेक्ट्रॉनिक स्वरूप को क्या कहा जाता है?

क) डिमैटरियलाइज़ेशन ख) रिमैटरियलाइज़ेशन

ग) डिजिटल कागज घ) ऑनलाइन प्रमाणपत्र

6. डिपॉजिटरी और बैंक के बीच मुख्य अंतर क्या है?

क) दोनों का कार्य समान है

ख) बैंक नकद सुरक्षित रखता है, जबकि डिपॉजिटरी प्रतिभूतियाँ सुरक्षित रखती है

ग) डिपॉजिटरी नकद को सुरक्षित रखती है

घ) बैंक प्रतिभूतियों को सुरक्षित रखता है

7. ISIN किसे कहा जाता है?

क) बैंक खाता संख्या ख) प्रतिभूति की अंतरराष्ट्रीय पहचान संख्या

ग) आधार संख्या घ) बीमा संबंधी संख्या

8. डिपॉजिटरी खाता खोलने हेतु निम्न में से कौन आवश्यक नहीं है?

क) पैन कार्ड ख) आधार कार्ड

ग) पासपोर्ट आकार का फोटो घ) व्यवसाय लाइसेंस

9. डिपॉजिटरी की प्रमुख भूमिका कौन निभाता है?

क) सरकार ख) डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट

ग) बैंक घ) बीमा कंपनी

10. डिपॉजिटरी में शेयरों का इलेक्ट्रॉनिक अंतरण सामान्यतः कितने दिनों में संपन्न होता है?

क) टी+2 दिन ख) एक महीना

ग) एक वर्ष घ) 10 दिन

II. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions)

1. डिपॉजिटरी (Depository) से क्या अभिप्राय है?

2. डीमैट खाते और बैंक खाते में कोई दो अंतर लिखिए।

3. डीमैटेरियलाइजेशन (Dematerialisation) से क्या अभिप्राय है?

4. डीमैट खाते (Demat Account) की आवश्यकता क्यों होती है?

SCERT DELHI

इकाई 7

म्यूचुअल फंड

उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन करने के उपरांत विद्यार्थी:

* म्यूचुअल फंड की अवधारणा को समझ सकेंगे तथा इसकी परिभाषा, न्यू फंड ऑफर (NFO) और नेट एसेट वैल्यू (NAV) की गणना से संबंधित मूलभूत जानकारी प्राप्त करेंगे।
* म्यूचुअल फंड के प्रमुख लाभों एवं प्रतिफल (Returns) की पहचान कर सकेंगे तथा वित्तीय लक्ष्यों की पूर्ति हेतु उपयुक्त निवेश योजना के चयन के महत्व को समझेंगे।
* सक्रिय (Active) एवं निष्क्रिय (Passive) फंड प्रबंधन के बीच अंतर स्पष्ट कर सकेंगे तथा उनकी कार्यप्रणाली, विशेषताओं एवं निवेश रणनीतियों का विश्लेषण कर पाएंगे।
* विभिन्न प्रकार के म्यूचुअल फंडों से जुड़े जोखिमों एवं संभावित लाभों का तुलनात्मक अध्ययन कर निवेश संबंधी सूचित निर्णय लेने की क्षमता विकसित करेंगे।
* पोर्टफोलियो प्रबंधन से संबंधित व्यावहारिक गतिविधियों के माध्यम से निवेश रणनीतियाँ तैयार करने तथा वित्तीय निर्णय लेने के कौशल का विकास करेंगे।

परिचय

वर्तमान समय में वित्तीय साक्षरता जीवन का एक महत्वपूर्ण कौशल बन गई है। आज लोग केवल बचत ही नहीं करते, बल्कि अपने धन को बढ़ाने और भविष्य की आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए विभिन्न निवेश विकल्पों का भी उपयोग करते हैं। ऐसे में म्यूचुअल फंड एक लोकप्रिय और सुलभ निवेश माध्यम के रूप में उभरा है, जो निवेशकों को अपेक्षाकृत कम राशि से भी वित्तीय बाजारों में भागीदारी का अवसर प्रदान करता है।

डिजिटल प्रौद्योगिकी के बढ़ते उपयोग, ऑनलाइन निवेश प्लेटफॉर्मों की उपलब्धता तथा वित्तीय जागरूकता में वृद्धि के कारण भारत में म्यूचुअल फंड निवेशकों की संख्या निरंतर बढ़ रही है। विशेष रूप से सिस्टेमैटिक इन्वेस्टमेंट प्लान (SIP) के माध्यम से नियमित निवेश की प्रवृत्ति युवाओं और आम नागरिकों के बीच तेजी से लोकप्रिय हो रही है। ऐसे परिवेश में विद्यार्थियों के लिए म्यूचुअल फंड की मूलभूत अवधारणाओं को समझना अत्यंत आवश्यक है।

इस अध्याय में विद्यार्थी म्यूचुअल फंड की संकल्पना, इसकी कार्यप्रणाली, विभिन्न प्रकार की म्यूचुअल फंड योजनाओं, उनके लाभ एवं जोखिमों तथा निवेशकों के हितों की सुरक्षा से संबंधित प्रावधानों के बारे में जानेंगे।

साथ ही वे नेट एसेट वैल्यू (NAV), सिस्टेमैटिक इन्वेस्टमेंट प्लान (SIP) तथा परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनियों (AMC) जैसी महत्वपूर्ण अवधारणाओं को भी समझेंगे। यह अध्याय विद्यार्थियों को निवेश संबंधी आधारभूत ज्ञान प्रदान करेगा तथा उन्हें भविष्य में सूचित एवं जिम्मेदार वित्तीय निर्णय लेने के लिए तैयार करेगा।

मुख्य शब्दावली

नेट एसेट वैल्यू (NAV)	म्यूचुअल फंड की प्रति यूनिट कीमत, जो फंड की कुल परिसंपत्तियों और देयताओं के आधार पर निर्धारित होती है।
सिस्टेमैटिक इन्वेस्टमेंट प्लान (SIP - Systematic investment Plan)	यह म्यूचुअल फंड में निवेश की एक ऐसी सुविधा है, जिसके अंतर्गत निवेशक नियमित अंतराल पर पूर्व निर्धारित राशि का निवेश कर सकता है। यह निवेश में अनुशासन बनाए रखने तथा दीर्घकाल में धन सृजन में सहायता करती है।
न्यू फंड ऑफ़र (NFO - New Fund Offer)	न्यू फंड ऑफर वह प्रक्रिया है जिसके माध्यम से कोई एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) पहली बार एक नई म्यूचुअल फंड योजना निवेशकों के लिए प्रस्तुत करती है।
एक्सपेंस रेश्यो (Expense Ratio)	म्यूचुअल फंड के प्रबंधन एवं संचालन पर होने वाला वार्षिक व्यय।
इक्विटी लिंक्ड सेविंग स्कीम (ELSS - Equity Linked Saving Scheme)	म्यूचुअल फंड का वह प्रकार जिसमें टैक्स बचत का लाभ मिलता है (धारा 80C)।
एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC - Asset Management Company)	एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) वह संस्था है जो म्यूचुअल फंड योजनाओं का प्रबंधन और संचालन करती है। यह निवेशकों से एकत्रित धनराशि को योजना के निवेश उद्देश्यों के अनुसार विभिन्न वित्तीय साधनों, जैसे शेयर, बॉन्ड, डिबेंचर तथा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश करती है।

7.1 म्यूचुअल फंड

म्यूचुअल फंड एक सामूहिक निवेश साधन है, जिसमें अनेक निवेशकों से धन एकत्रित किया जाता है और उसे पेशेवर निधि प्रबंधकों द्वारा शेयरों, बॉन्ड, मुद्रा बाज़ार साधनों तथा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश किया जाता है। इसका उद्देश्य निवेशकों को विविधीकृत निवेश, पेशेवर प्रबंधन तथा संभावित प्रतिफल का लाभ प्रदान करना है।

भारत में म्यूचुअल फंड की स्थापना सामान्यतः भारतीय ट्रस्ट अधिनियम, 1882 के अंतर्गत एक ट्रस्ट के रूप में की जाती है। इनके गठन, प्रबंधन एवं संचालन का विनियमन भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा अधिसूचित SEBI Regulations, 1996 के अनुसार किया जाता है। निवेशकों से एकत्रित धन को विभिन्न वित्तीय साधनों में निवेश किया जाता है तथा निवेश से प्राप्त लाभ या हानि को निवेशकों में उनकी यूनिट्स के अनुपात में वितरित किया जाता है।

उदाहरणः मान लीजिए कि 100 निवेशक किसी म्यूचुअल फंड योजना में ₹10,000 प्रत्येक निवेश करते हैं। इस प्रकार म्यूचुअल फंड के पास कुल ₹10,00,000 की राशि एकत्रित हो जाती है। इसके बदले प्रत्येक निवेशक को उसके निवेश के अनुपात में यूनिट्स (Units) आवंटित की जाती हैं। इसके बाद फंड प्रबंधक इस राशि को विभिन्न कंपनियों के शेयरों, सरकारी एवं कॉर्पोरेट बॉन्डों तथा अन्य वित्तीय साधनों में निवेश करता है।

यदि एक वर्ष के बाद इन निवेशों का कुल मूल्य बढ़कर ₹11,00,000 हो जाता है, तो फंड को ₹1,00,000 का लाभ प्राप्त होगा। इस लाभ के परिणामस्वरूप फंड की प्रति यूनिट शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value - NAV) में वृद्धि होगी, जिससे निवेशकों के निवेश का मूल्य बढ़ जाएगा। इसके विपरीत, यदि निवेशों का मूल्य घटता है, तो NAV में कमी आएगी और निवेशकों के निवेश का मूल्य भी कम हो सकता है।

इस प्रकार, म्यूचुअल फंड निवेशकों को अपेक्षाकृत कम राशि से विभिन्न परिसंपत्तियों में निवेश करने, जोखिम का विविधीकरण करने तथा विशेषज्ञों द्वारा प्रबंधित निवेश पोर्टफोलियो का लाभ प्राप्त करने का अवसर प्रदान करता है।

7.2 म्यूचुअल फंड्स के लाभ

म्यूचुअल फंड निवेशकों को अनेक वित्तीय एवं व्यावहारिक लाभ प्रदान करते हैं। ये विशेष रूप से उन निवेशकों के लिए उपयोगी हैं, जो सीमित धनराशि के साथ निवेश प्रारंभ करना चाहते हैं या जिनके पास निवेश प्रबंधन के लिए पर्याप्त समय एवं विशेषज्ञता उपलब्ध नहीं है।

1. **पेशेवर फंड प्रबंधनः** म्यूचुअल फंड की निवेशित राशि का प्रबंधन योग्य एवं अनुभवी निधि प्रबंधकों (Fund Managers) द्वारा किया जाता है। ये विशेषज्ञ बाजार की परिस्थितियों, जोखिम और संभावित प्रतिफल का विश्लेषण करके निवेश संबंधी निर्णय लेते हैं।

2. **विविधीकरण द्वारा जोखिम में कमी (Risk Diversification):** म्यूचुअल फंड निवेशकों से प्राप्त धन को विभिन्न परिसंपत्तियों, जैसे शेयरों, बॉन्डों, स्वर्ण (Gold) तथा अन्य वित्तीय साधनों में निवेश करते हैं। इससे किसी एक निवेश के प्रतिकूल प्रदर्शन का प्रभाव संपूर्ण पोर्टफोलियो पर कम पड़ता है और निवेश जोखिम घटता है।

3. **तरलता एवं लचीलापन (Liquidity and Flexibility)** अधिकांश ओपन-एंडेड म्यूचुअल फंड (Open-Ended Mutual Funds) योजनाओं में निवेशक आवश्यकता पड़ने पर अपनी

SCERT DELHI

यूनिट्स को भुना (Redeem) सकते हैं। इससे निवेश को अपेक्षाकृत आसानी से नकदी में परिवर्तित किया जा सकता है।

4. **न्यूनतम निवेश की सुविधाः** म्यूचुअल फंड में सिस्टेमैटिक इन्वेस्टमेंट प्लान (Systematic Investment Plan- SIP) के माध्यम से अपेक्षाकृत छोटी राशि से भी नियमित निवेश किया जा सकता है। इससे विभिन्न आय वर्गों के निवेशकों को निवेश का अवसर प्राप्त होता है तथा वे अपनी आय और वित्तीय लक्ष्यों के अनुसार निवेश कर सकते हैं।

5. **पारदर्शिताः** म्यूचुअल फंड संस्थाएँ नियमित रूप से अपने पोर्टफोलियो, प्रदर्शन तथा शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value - NAV) से संबंधित जानकारी प्रकाशित करती हैं। इससे निवेशकों को अपने निवेश की स्थिति की स्पष्ट जानकारी प्राप्त होती रहती है।

6. **कर लाभः** कुछ म्यूचुअल फंड योजनाएँ, जैसे इक्विटी लिंक्ड सेविंग्स स्कीम (Equity Linked Savings Scheme - ELSS), आयकर अधिनियम के प्रासंगिक प्रावधानों के अंतर्गत कर लाभ प्रदान करती हैं।

7. **सुरक्षित एवं विनियमित निवेश (Regulated Investment):** भारत में म्यूचुअल फंड उद्योग का विनियमन भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (Securities and Exchange Board of India - SEBI) द्वारा किया जाता है। इससे फंड संचालन में पारदर्शिता, उत्तरदायित्व तथा निवेशकों के हितों की सुरक्षा सुनिश्चित होती है।

8. **तकनीकी सुविधा (Technological Convenience):** डिजिटल प्रौद्योगिकी के विकास के कारण निवेशक मोबाइल अनुप्रयोगों (Mobile Applications) एवं ऑनलाइन प्लेटफ़ॉर्म के माध्यम से म्यूचुअल फंड में निवेश, पोर्टफोलियो की निगरानी तथा यूनिट्स के मोचन (Redemption) जैसी सुविधाओं का लाभ आसानी से प्राप्त कर सकते हैं।

7.2.1 नेट एसेट वैल्यू (Net Assest Value):

NAV म्यूचुअल फंड की एक यूनिट के वर्तमान मूल्य को दर्शाता है। निवेशक इसी मूल्य पर म्यूचुअल फंड की यूनिट्स खरीदते या बेचते हैं। यदि फंड के निवेशों का मूल्य बढ़ता है, तो NAV में वृद्धि होती है, जबकि निवेशों के मूल्य में कमी आने पर NAV घट सकता है। NAV की गणना फंड की कुल परिसंपत्तियों के मूल्य में से उसकी कुल देनदारियों और व्ययों को घटाकर प्राप्त शुद्ध परिसंपत्तियों को कुल जारी यूनिट्स (Outstanding Units) से विभाजित करके की जाती है।

सूत्रः

SCERT DELHI

$$\text{नेट एसेट वैल्यू} = \frac{\text{कुल संपत्ति - देनदारियाँ}}{\text{जारी की गई कुल यूनिट्स}}$$

उदाहरण:

मान लीजिए किसी म्यूचुअल फंड के पास शेयरों, बॉन्डों और नकद सहित कुल ₹55 लाख की परिसंपत्तियाँ हैं। फंड की कुल देनदारियाँ और व्यय ₹5 लाख हैं तथा कुल ₹5 लाख यूनिट्स जारी की गई हैं।

$$\text{NAV} = \frac{₹5,00,00,000}{₹50,00,000} = 10$$

NAV= ₹10 प्रति यूनिट

अर्थात्, इस म्यूचुअल फंड की प्रत्येक यूनिट का शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य ₹10 है। यदि भविष्य में फंड के निवेशों का मूल्य बढ़ता है, तो NAV भी बढ़ सकता है, और यदि निवेशों का मूल्य घटता है, तो NAV में कमी आ सकती है।

म्यूचुअल फंड की परिसंपत्तियों में शेयर, बॉन्ड, नकद तथा अन्य निवेश शामिल होते हैं। इन निवेशों के बाजार मूल्य में परिवर्तन होने पर NAV भी प्रतिदिन बदलता रहता है। सामान्यतः निवेशक म्यूचुअल फंड की यूनिट्स को प्रचलित NAV पर खरीदते या मोचन (Redeem) करते हैं।

7.3 भारत में म्यूचुअल फंड की संरचना (Structure of Mutual Funds in India)

भारत में म्यूचुअल फंड की स्थापना भारतीय ट्रस्ट अधिनियम, 1882 (Indian Trusts Act, 1882) के अंतर्गत एक ट्रस्ट (Trust) के रूप में की जाती है तथा इसका संचालन भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (Securities and Exchange Board of India - SEBI) द्वारा जारी SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996 के अनुसार किया जाता है। म्यूचुअल फंड की संरचना इस प्रकार तैयार की गई है कि निवेशकों के हितों की सुरक्षा सुनिश्चित हो तथा फंड का संचालन पारदर्शी और उत्तरदायी ढंग से किया जा सके।

म्यूचुअल फंड की संरचना में निम्नलिखित प्रमुख घटक शामिल होते हैं:

* **प्रायोजक (Sponsor):** प्रायोजक म्यूचुअल फंड की स्थापना करने वाली संस्था या कंपनी होती है। यह म्यूचुअल फंड की स्थापना की पहल करती है और ट्रस्ट के गठन में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है।

SCERT DELHI

प्रायोजक को SEBI द्वारा निर्धारित पात्रता मानदंडों को पूरा करना आवश्यक होता है। इसे म्यूचुअल फंड का प्रवर्तक (Promoter) भी कहा जा सकता है।

* **ट्रस्ट एवं ट्रस्टी (Trust and Trustees) :** म्यूचुअल फंड का गठन एक ट्रस्ट के रूप में किया जाता है। ट्रस्टी निवेशकों (यूनिट धारकों) के हितों के संरक्षक होते हैं और यह सुनिश्चित करते हैं कि म्यूचुअल फंड का संचालन लागू नियमों एवं विनियमों के अनुसार हो। ट्रस्टी एसेट मैनेजमेंट कंपनी की गतिविधियों की निगरानी भी करते हैं।

* **एसेट मैनेजमेंट कंपनी (Asset Management Company - AMC):** एसेट मैनेजमेंट कंपनी म्यूचुअल फंड की परिसंपत्तियों का प्रबंधन करती है। यह निवेशकों से प्राप्त धनराशि को विभिन्न वित्तीय साधनों, जैसे शेयर, बॉन्ड, मनी मार्केट इंस्ट्रूमेंट्स आदि में निवेश करती है। AMC के अंतर्गत कार्यरत निधि प्रबंधक (Fund Managers) निवेश संबंधी निर्णय लेते हैं और फंड के प्रदर्शन के लिए उत्तरदायी होते हैं।

* **अभिरक्षक (Custodian):** अभिरक्षक वह संस्था होती है जो म्यूचुअल फंड की प्रतिभूतियों और अन्य परिसंपत्तियों की सुरक्षित अभिरक्षा (Safe Custody) का कार्य करती है। यह सुनिश्चित करती है कि फंड की परिसंपत्तियाँ सुरक्षित रहें तथा उनसे संबंधित लेन-देन का उचित रिकॉर्ड रखा जाए।

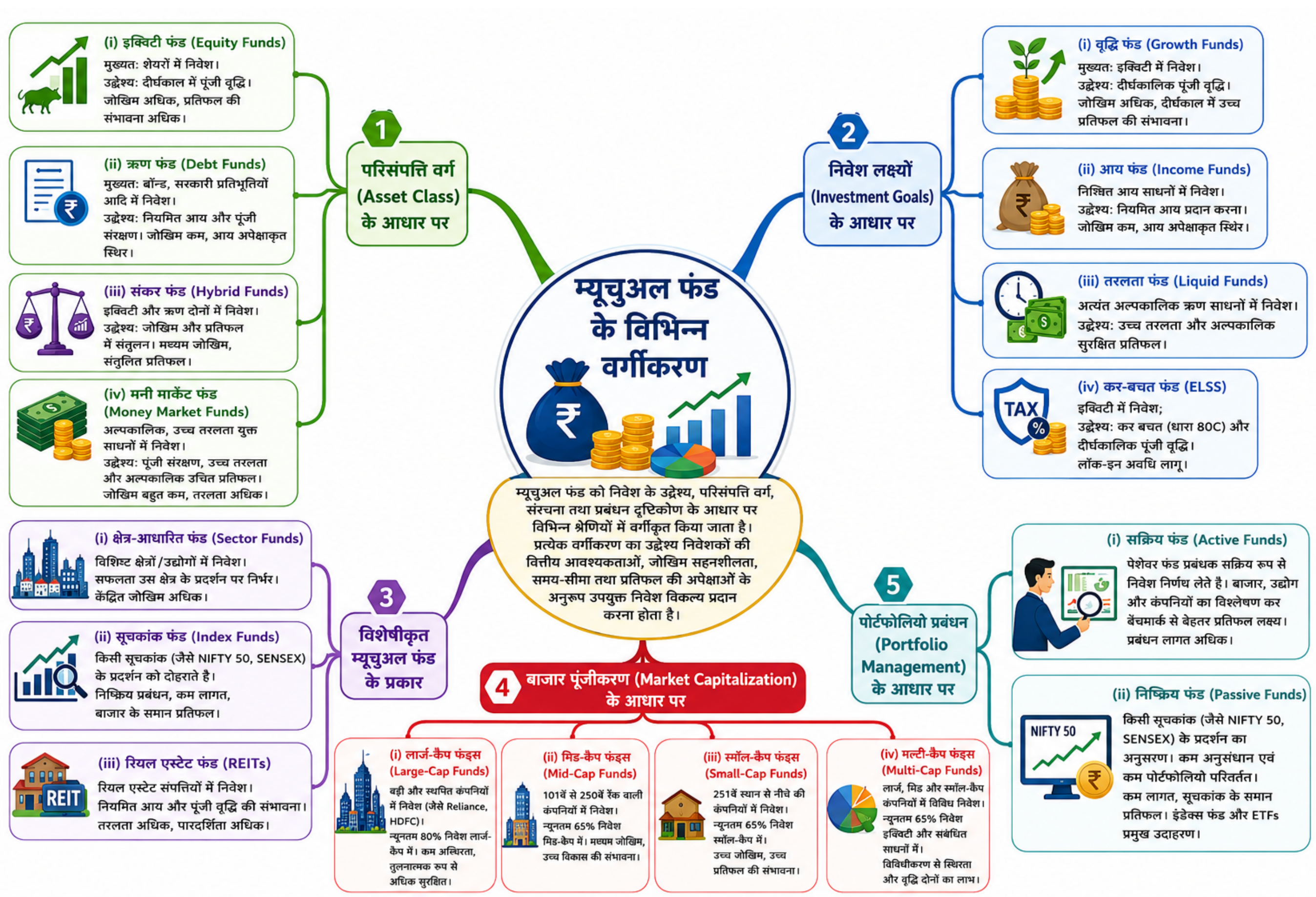
* **रजिस्ट्रार एवं ट्रांसफर एजेंट (Registrar and Transfer Agent - RTA):** रजिस्ट्रार एवं ट्रांसफर एजेंट निवेशकों के अभिलेखों का रखरखाव करते हैं। वे यूनिटों के आवंटन, मोचन (Redemption), निवेशकों के खाते का विवरण, नाम परिवर्तन, पता परिवर्तन तथा अन्य प्रशासनिक कार्यों का संचालन करते हैं।

* **यूनिट धारक (Unit Holders) :** यूनिट धारक वे निवेशक होते हैं जो म्यूचुअल फंड की यूनिटें खरीदते हैं। वे म्यूचुअल फंड के वास्तविक लाभार्थी (Beneficiaries) होते हैं और फंड के प्रदर्शन के अनुसार लाभ या हानि प्राप्त करते हैं। यूनिट धारकों को SEBI विनियमों के अंतर्गत विभिन्न अधिकार प्राप्त होते हैं।

7.4 म्यूचुअल फंड के विभिन्न वर्गीकरण

म्यूचुअल फंड को निवेश के उद्देश्य, परिसंपत्ति वर्ग, संरचना तथा प्रबंधन दृष्टिकोण के आधार पर विभिन्न श्रेणियों में वर्गीकृत किया जाता है। प्रत्येक वर्गीकरण का उद्देश्य निवेशकों की वित्तीय आवश्यकताओं, जोखिम सहनशीलता, समय-सीमा तथा प्रतिफल की अपेक्षाओं के अनुरूप उपयुक्त निवेश विकल्प प्रदान करना होता है। नीचे म्यूचुअल फंड के प्रमुख वर्गीकरण निम्नलिखित हैंः

SCERT DELHI



1. परिसंपत्ति वर्ग (Asset Class) के आधार पर म्यूचुअल फंड के प्रकार

परिसंपत्ति वर्ग के आधार पर म्यूचुअल फंड को निम्नलिखित प्रकारों में विभाजित किया जाता है:

(i) **इक्विटी फंड (Equity Funds):** इक्विटी फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं, जो अपनी अधिकांश राशि विभिन्न कंपनियों के शेयरों (Shares) अथवा इक्विटी-संबंधित प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं। इनका प्रमुख उद्देश्य दीर्घकाल में पूंजी वृद्धि (Capital Appreciation) प्राप्त करना होता है। चूँकि इनका प्रदर्शन शेयर बाज़ार की गतिविधियों पर निर्भर करता है, इसलिए इनमें अल्पकाल में मूल्य में उतार-चढ़ाव देखा जा सकता है। यद्यपि इनमें जोखिम अपेक्षाकृत अधिक होता है, फिर भी दीर्घकालिक निवेशकों के लिए उच्च प्रतिफल प्राप्त करने की संभावना भी अधिक होती है।

(ii) **ऋण फंड (Debt Funds):** ऋण फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं, जो मुख्यतः सरकारी बॉन्ड, कॉर्पोरेट बॉन्ड, ट्रेज़री बिल, वाणिज्यिक पत्र तथा अन्य निश्चित आय प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं। इनका उद्देश्य निवेशकों को अपेक्षाकृत स्थिर प्रतिफल और नियमित आय प्रदान करना होता है। इक्विटी फंड की तुलना में इनमें जोखिम कम होता है, क्योंकि इनका प्रतिफल सामान्यतः ब्याज आय पर आधारित होता है। ये फंड उन निवेशकों के लिए उपयुक्त माने जाते हैं जो पूंजी संरक्षण और अपेक्षाकृत स्थिर आय को प्राथमिकता देते हैं।

(iii) **संकर फंड (Hybrid Funds) :** संकर फंड, जिन्हें संतुलित फंड (Balanced Funds) भी कहा जाता है, अपनी निवेशित राशि को इक्विटी और ऋण दोनों प्रकार की परिसंपत्तियों में विभाजित करते हैं। इनका उद्देश्य जोखिम और प्रतिफल के बीच संतुलन स्थापित करना होता है। इक्विटी भाग संभावित पूंजी वृद्धि का अवसर प्रदान करता है, जबकि ऋण भाग निवेश में स्थिरता लाने का कार्य करता है। इस कारण संकर फंड उन निवेशकों के लिए उपयुक्त माने जाते हैं जो न तो अत्यधिक जोखिम लेना चाहते हैं और न ही केवल स्थिर प्रतिफल पर निर्भर रहना चाहते हैं।

(iv) **मनी मार्केट फंड (Money Market Funds):** मनी मार्केट फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं, जो अल्पकालिक, उच्च तरलता युक्त तथा अपेक्षाकृत कम जोखिम वाले मुद्रा बाज़ार साधनों में निवेश करते हैं। इनमें ट्रेज़री बिल, वाणिज्यिक पत्र, जमा प्रमाण-पत्र तथा अन्य अल्पकालिक ऋण साधन शामिल होते हैं। इन फंडों का प्रमुख उद्देश्य पूंजी संरक्षण, उच्च तरलता बनाए रखना तथा अल्पकालिक निवेश पर उचित प्रतिफल प्रदान करना होता है। ये फंड उन निवेशकों के लिए उपयुक्त होते हैं जो अपने अधिशेष धन को कम अवधि के लिए अपेक्षाकृत सुरक्षित रूप से निवेश करना चाहते हैं।

2. निवेश लक्ष्यों (Investment Goals) के आधार पर म्यूचुअल फंड के प्रकार

(i) **वृद्धि फंड (Growth Funds) :** वृद्धि फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं, जिनका प्रमुख उद्देश्य निवेशकों की पूंजी में दीर्घकालिक वृद्धि (Capital Appreciation) प्राप्त करना होता है। ये फंड मुख्यतः विभिन्न कंपनियों के इक्विटी शेयरों में निवेश करते हैं, क्योंकि दीर्घकाल में इक्विटी निवेश अपेक्षाकृत अधिक प्रतिफल प्रदान करने की क्षमता रखते हैं। चूँकि इनका प्रदर्शन शेयर बाज़ार की गतिविधियों पर निर्भर करता है, इसलिए इनमें अल्पकालिक उतार-चढ़ाव और जोखिम अपेक्षाकृत अधिक हो सकता है। ये फंड उन निवेशकों के लिए उपयुक्त माने जाते हैं, जो दीर्घ निवेश अवधि रखते हैं और उच्च प्रतिफल की संभावना के लिए अधिक जोखिम वहन करने के इच्छुक हैं।

(ii) **आय फंड (Income Funds):** आय फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं, जिनका मुख्य उद्देश्य निवेशकों को अपेक्षाकृत नियमित आय प्रदान करना होता है। ये फंड मुख्यतः बॉन्ड, डिबेंचर, जमा प्रमाण-पत्र (Certificates of Deposit) तथा अन्य निश्चित आय (Fixed Income) प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं। चूँकि इन निवेश साधनों से नियमित ब्याज आय प्राप्त होती है, इसलिए इन फंडों का जोखिम सामान्यतः इक्विटी फंडों की तुलना में कम होता है। ये उन निवेशकों के लिए उपयुक्त होते हैं, जो पूंजी संरक्षण के साथ-साथ अपेक्षाकृत स्थिर आय प्राप्त करना चाहते हैं।

(iii) **तरलता फंड (Liquid Funds):** तरलता फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं, जो अत्यंत अल्पकालिक ऋण साधनों, जैसे ट्रेज़री बिल (Treasury Bills), वाणिज्यिक पत्र (Commercial Papers), जमा प्रमाण-पत्र (Certificates of Deposit) तथा अन्य मुद्रा बाज़ार साधनों में निवेश करते हैं। इनका उद्देश्य निवेशकों को उच्च तरलता (Liquidity) उपलब्ध कराना तथा अल्पकाल में अपेक्षाकृत सुरक्षित प्रतिफल प्रदान करना होता है। इन फंडों में निवेशित राशि को सामान्यतः कम

SCERT DELHI

समय में मोचित (Redeem) किया जा सकता है। इसलिए ये फंड उन निवेशकों के लिए उपयुक्त माने जाते हैं, जो अपने अल्पकालिक अधिशेष धन का सुरक्षित और सुविधाजनक निवेश करना चाहते हैं।

(iv) कर-बचत फंड (Tax-Saving Funds) : कर-बचत फंड, जिन्हें इक्विटी लिंक्ड सेविंग्स स्कीम (Equity Linked Savings Scheme - ELSS) भी कहा जाता है, ऐसे म्यूचुअल फंड हैं जो निवेशकों को निवेश के साथ-साथ कर लाभ प्राप्त करने का अवसर प्रदान करते हैं। ये फंड मुख्यतः इक्विटी और इक्विटी-संबंधित प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं, जिससे दीर्घकाल में पूंजी वृद्धि की संभावना रहती है। आयकर अधिनियम की धारा 80C के अंतर्गत इन योजनाओं में किए गए निवेश पर निर्धारित सीमा तक कर कटौती का लाभ प्राप्त किया जा सकता है। इन योजनाओं में एक निश्चित लॉक-इन अवधि (Lock-in Period) होती है, जिसके दौरान निवेशित राशि को निकाला नहीं जा सकता। ये फंड उन निवेशकों के लिए उपयुक्त हैं, जो कर बचत के साथ-साथ दीर्घकालिक संपत्ति निर्माण का लक्ष्य रखते हैं।

3. विशेषीकृत म्यूचुअल फंड के प्रकार (Specialised Mutual Funds)

(i) क्षेत्र-आधारित फंड (Sector Funds): ये फंड अर्थव्यवस्था के विशिष्ट क्षेत्रों या उद्योगों में निवेश करते हैं, जैसे सूचना प्रौद्योगिकी, स्वास्थ्य सेवा, बैंकिंग, ऊर्जा आदि। इनकी सफलता उस विशेष क्षेत्र के प्रदर्शन पर निर्भर करती है, अतः इनमें केंद्रित जोखिम (Concentrated Risk) अधिक होता है।

(ii) सूचकांक फंड (Index Funds): ये फंड किसी विशेष बाज़ार सूचकांक, जैसे NIFTY 50 या SENSEX, के प्रदर्शन को दोहराने का प्रयास करते हैं। ये निष्क्रिय प्रबंधन (Passive Management) के सिद्धांत पर कार्य करते हैं और निवेशकों को कम लागत पर बाज़ार के समान प्रतिफल प्राप्त करने का अवसर प्रदान करते हैं।

(iii) रियल एस्टेट फंड्स (Real Estate Funds): ये फंड संपत्ति बाज़ार में अप्रत्यक्ष निवेश का माध्यम प्रदान करते हैं। ये व्यावसायिक या आवासीय अचल संपत्तियों, रियल एस्टेट निवेश ट्रस्ट (Real Estate Investment Trusts - REITs) अथवा संबंधित परियोजनाओं में निवेश करते हैं।

4. बाज़ार पूंजीकरण (Market Capitalization) के आधार पर म्यूचुअल फंड के प्रकार

इक्विटी म्यूचुअल फंड को कंपनियों के बाज़ार पूंजीकरण के आधार पर वर्गीकृत किया जाता है, जिससे निवेशकों को विभिन्न जोखिम स्तरों एवं प्रतिफल संभावनाओं के अनुरूप विकल्प प्राप्त हो सकें। इस आधार पर निम्नलिखित प्रमुख प्रकार परिभाषित किए गए हैं:

SCERT DELHI

(i) **लार्ज-कैप फंड्स (Large-Cap Funds):** लार्ज-कैप फंड्स उन बड़ी और सुव्यवस्थित कंपनियों के शेयरों में निवेश करते हैं, जिनका बाज़ार पूंजीकरण उच्चतम श्रेणी में आता है। इनमें ब्लू-चिप (Blue-Chip) कंपनियाँ सम्मिलित होती हैं, जैसे Reliance Industries, HDFC आदि। इन कंपनियों का वित्तीय प्रदर्शन दीर्घकाल से सुसंगत और स्थिर होता है, जिससे ये फंड तुलनात्मक रूप से कम अस्थिर माने जाते हैं। ये फंड इक्विटी श्रेणी के अंतर्गत अपेक्षाकृत सुरक्षित विकल्प माने जाते हैं। भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के नियमन के अनुसार, लार्ज-कैप फंड को अपनी न्यूनतम 80% परिसंपत्तियाँ लार्ज-कैप कंपनियों के इक्विटी या इक्विटी-संबंधित उपकरणों में निवेशित करनी होती हैं।

(ii) **मिड-कैप फंड्स (Mid-Cap Funds) :** मिड-कैप फंड्स उन कंपनियों में निवेश करते हैं जो बाज़ार पूंजीकरण के आधार पर 101वें से 250वें स्थान तक की रैंकिंग में आती हैं। ये कंपनियाँ सामान्यतः अपनी प्रारंभिक वृद्धि अवस्था से आगे बढ़ चुकी होती हैं, किंतु अभी बड़ी कंपनियों की श्रेणी में नहीं आतीं। इनका उद्देश्य मध्यम स्तर का जोखिम लेकर उच्च विकास संभावना प्राप्त करना होता है। भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा निर्धारित प्रावधानों के अनुसार, मिड-कैप फंड्स को न्यूनतम 65% परिसंपत्तियाँ मिड-कैप कंपनियों के इक्विटी या संबंधित साधनों में निवेश करनी होती हैं।

(iii) **स्मॉल-कैप फंड्स (Small-Cap Funds):** स्मॉल-कैप फंड्स उन कंपनियों में निवेश करते हैं जो मिड-कैप कंपनियों से भी छोटी होती हैं, अर्थात् बाज़ार पूंजीकरण के अनुसार 251वें स्थान से नीचे की रैंकिंग में आती हैं। ये कंपनियाँ प्रारंभिक या विकासशील अवस्था में होती हैं और इनमें तीव्र वृद्धि की संभावना होती है। ये फंड अत्यधिक अस्थिरता एवं उच्च जोखिम से युक्त होते हैं, किंतु तेजी के बाज़ार (Bull Market) में उत्कृष्ट प्रतिफल देने की क्षमता रखते हैं। स्मॉल-कैप फंड्स को भी न्यूनतम 65% निवेश स्मॉल-कैप कंपनियों के इक्विटी या संबद्ध साधनों में करना अनिवार्य होता है।

(iv) **मल्टी-कैप फंड्स (Multi-Cap Funds) :** मल्टी-कैप फंड्स ऐसी योजनाएँ होती हैं जो किसी एक विशेष बाज़ार पूंजीकरण वर्ग में सीमित नहीं होतीं। ये फंड लार्ज-कैप, मिड-कैप तथा स्मॉल-कैप कंपनियों के शेयरों में विविध रूप से निवेश करते हैं। इनकी निवेश रणनीति विविधीकरण पर आधारित होती है, जिससे स्थिरता एवं वृद्धि दोनों का सम्मिलित लाभ प्राप्त किया जा सकता है। नियमानुसार, इस फंड को न्यूनतम 65% परिसंपत्तियाँ इक्विटी और इक्विटी-संबंधित उपकरणों में निवेश करनी होती हैं, जिनका वितरण विभिन्न पूंजीकरण श्रेणियों में होता है।

5. पोर्टफोलियो प्रबंधन (Portfolio Management) के आधार पर म्यूचुअल फंड के प्रकार

(i) **सक्रिय फंड (Active Funds):** सक्रिय फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं, जिनका प्रबंधन पेशेवर निधि प्रबंधकों (Fund Managers) द्वारा सक्रिय रूप से किया जाता है। फंड प्रबंधक बाजार की परिस्थितियों, आर्थिक संकेतकों, उद्योगों के प्रदर्शन तथा विभिन्न कंपनियों की वित्तीय स्थिति का निरंतर

SCERT DELHI

विश्लेषण करते हैं और उसके आधार पर निवेश संबंधी निर्णय लेते हैं। वे यह निर्धारित करते हैं कि किन प्रतिभूतियों को खरीदना, बेचना या अपने पोर्टफोलियो में बनाए रखना है। इन फंडों का मुख्य उद्देश्य किसी निर्धारित बेंचमार्क सूचकांक (Benchmark Index) की तुलना में बेहतर प्रतिफल अर्जित करना होता है। चूँकि इनमें नियमित अनुसंधान और सक्रिय प्रबंधन की आवश्यकता होती है, इसलिए इनकी प्रबंधन लागत (Expense Ratio) सामान्यतः निष्क्रिय फंडों की तुलना में अधिक होती है।

(ii) **निष्क्रिय फंड (Passive Funds):** निष्क्रिय फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं, जिनका उद्देश्य किसी विशिष्ट बाजार सूचकांक (Index), जैसे NIFTY 50 या SENSEX, के प्रदर्शन का अनुसरण करना होता है। इन फंडों में फंड प्रबंधक सक्रिय रूप से प्रतिभूतियों का चयन नहीं करते, बल्कि सूचकांक में शामिल प्रतिभूतियों में उसी अनुपात में निवेश किया जाता है, जिस अनुपात में वे सूचकांक का हिस्सा होती हैं। परिणामस्वरूप, इन फंडों का प्रदर्शन सामान्यतः संबंधित सूचकांक के प्रदर्शन के समान रहता है। चूँकि इनमें सक्रिय अनुसंधान और बार-बार पोर्टफोलियो परिवर्तन की आवश्यकता अपेक्षाकृत कम होती है, इसलिए इनकी प्रबंधन लागत कम होती है। इंडेक्स फंड (Index Funds) और एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (Exchange Traded Funds - ETFs) निष्क्रिय फंडों के प्रमुख उदाहरण हैं। ये फंड उन निवेशकों के लिए उपयुक्त माने जाते हैं, जो कम लागत पर बाजार के समग्र प्रदर्शन के अनुरूप प्रतिफल प्राप्त करना चाहते हैं।

7.5 क्या म्यूचुअल फंड में निवेश करने से कोई जोखिम जुड़ा होता है?

हाँ, म्यूचुअल फंड में निवेश विभिन्न प्रकार के जोखिमों से जुड़ा होता है। यद्यपि म्यूचुअल फंड विविधीकरण (Diversification) और पेशेवर प्रबंधन (Professional Management) के माध्यम से जोखिम को कम करने का प्रयास करते हैं, फिर भी वे पूर्णतः जोखिम-मुक्त नहीं होते। म्यूचुअल फंड का प्रदर्शन उन प्रतिभूतियों के प्रदर्शन पर निर्भर करता है जिनमें फंड निवेश करता है। इसलिए निवेशकों को निवेश से पूर्व संभावित जोखिमों को समझना आवश्यक है।

1. **बाज़ार जोखिम (Market Risk):** बाज़ार जोखिम वह जोखिम है जो शेयर बाज़ार, बॉन्ड बाज़ार अथवा समग्र अर्थव्यवस्था में होने वाले उतार-चढ़ाव के कारण उत्पन्न होता है। आर्थिक परिस्थितियों, राजनीतिक घटनाओं, वैश्विक घटनाक्रमों, ब्याज दरों में परिवर्तन अथवा निवेशकों की भावनाओं के कारण प्रतिभूतियों के मूल्य बढ़ या घट सकते हैं। यदि फंड द्वारा धारित प्रतिभूतियों का मूल्य घटता है, तो म्यूचुअल फंड की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value - NAV) में भी कमी आ सकती है, जिससे निवेशकों को हानि हो सकती है।

2. **ब्याज दर जोखिम (Interest Rate Risk):** यह जोखिम मुख्यतः ऋण फंडों (Debt Funds) से संबंधित होता है। जब बाजार में ब्याज दरें बढ़ती हैं, तो पहले से जारी किए गए बॉन्डों का बाजार मूल्य सामान्यतः घट जाता है। इसके विपरीत, ब्याज दरों में कमी होने पर बॉन्डों का मूल्य बढ़ सकता

SCERT DELHI

है। इसलिए ब्याज दरों में परिवर्तन का सीधा प्रभाव ऋण फंडों के प्रदर्शन और उनके NAV पर पड़ता है।

3. **ऋण जोखिम (Credit Risk):** ऋण जोखिम उस संभावना को दर्शाता है कि किसी बॉन्ड, डिबेंचर या अन्य ऋण साधन का जारीकर्ता समय पर ब्याज या मूलधन का भुगतान करने में असफल हो सकता है। यदि जारीकर्ता की वित्तीय स्थिति कमजोर हो जाती है या वह भुगतान में चूक (Default) करता है, तो फंड के मूल्य पर नकारात्मक प्रभाव पड़ सकता है। इसलिए ऋण फंडों में निवेश करते समय प्रतिभूतियों की क्रेडिट गुणवत्ता महत्वपूर्ण होती है।

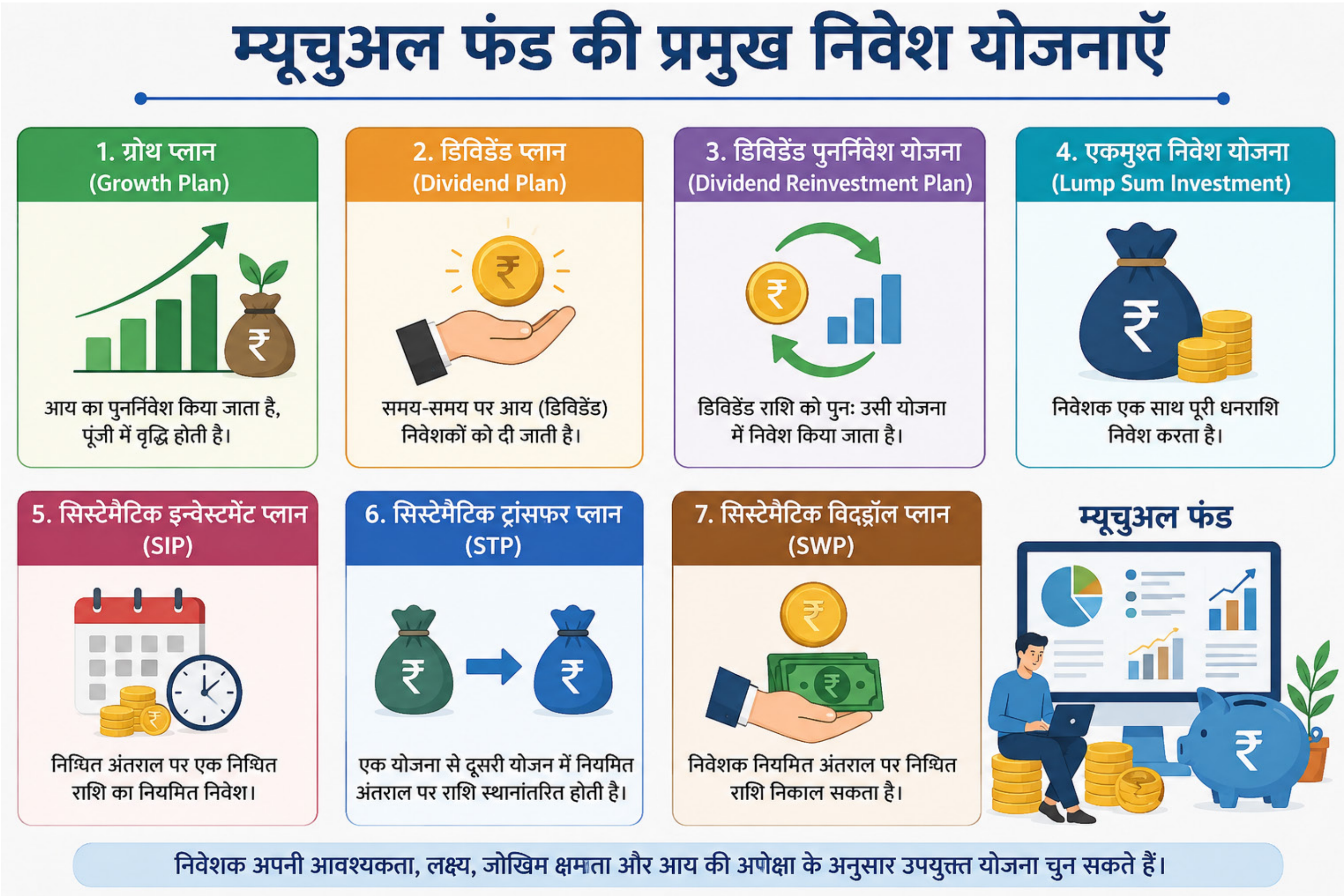
4. **तरलता जोखिम (Liquidity Risk):** तरलता जोखिम तब उत्पन्न होता है जब किसी प्रतिभूति को शीघ्रता से उचित मूल्य पर खरीदना या बेचना कठिन हो जाता है। यदि बाजार में किसी विशेष प्रतिभूति के खरीदार कम हों, तो म्यूचुअल फंड को उसे बेचने में कठिनाई हो सकती है। ऐसी स्थिति में फंड के लिए निवेशकों के मोचन (Redemption) अनुरोधों को पूरा करना चुनौतीपूर्ण हो सकता है, विशेषकर बाजार में अस्थिरता के समय।

5. **प्रबंधन जोखिम (Management Risk) :** म्यूचुअल फंड का प्रदर्शन काफी हद तक निधि प्रबंधक (Fund Manager) की विशेषज्ञता, अनुभव और निवेश रणनीति पर निर्भर करता है। यदि फंड प्रबंधक द्वारा चुनी गई प्रतिभूतियाँ अपेक्षित प्रदर्शन नहीं करतीं या निवेश संबंधी निर्णय उचित सिद्ध नहीं होते, तो फंड का प्रतिफल प्रभावित हो सकता है। इस जोखिम को प्रबंधन जोखिम कहा जाता है।

6. **मुद्रास्फीति जोखिम (Inflation Risk) :** मुद्रास्फीति जोखिम उस स्थिति को दर्शाता है जब निवेश से प्राप्त प्रतिफल की दर मुद्रास्फीति की दर से कम हो। ऐसी स्थिति में निवेश की वास्तविक क्रय-शक्ति (Purchasing Power) घट जाती है। उदाहरण के लिए, यदि किसी निवेश से 5% प्रतिफल प्राप्त हो रहा है, जबकि मुद्रास्फीति की दर 6% है, तो वास्तविक रूप से निवेशक की क्रय-शक्ति में कमी आएगी।

7.6 म्यूचुअल फंड द्वारा प्रदान की जाने वाली विभिन्न निवेश योजनाएँ कौन-सी हैं?

म्यूचुअल फंड निवेशकों को उनकी वित्तीय आवश्यकताओं, निवेश उद्देश्यों, जोखिम वहन क्षमता तथा आय संबंधी अपेक्षाओं के अनुसार विभिन्न निवेश योजनाएँ प्रदान करते हैं। ये योजनाएँ निवेशकों को निवेश करने, निवेश से प्राप्त आय का उपयोग करने अथवा उसका पुनर्निवेश करने के लिए अनेक विकल्प उपलब्ध कराती हैं। प्रमुख निवेश योजनाएँ निम्नलिखित हैंः



1. **ग्रोथ प्लान (Growth Plan) :** ग्रोथ प्लान ऐसी योजना है, जिसमें निवेश से प्राप्त प्रतिफल (Returns) या आय का वितरण निवेशकों को नहीं किया जाता, बल्कि उसे पुनः फंड में निवेश कर दिया जाता है। इससे निवेश की राशि समय के साथ बढ़ती है और निवेशक को पूंजी प्रशंसा (Capital Appreciation) का लाभ प्राप्त होता है। यह योजना उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है, जिनका उद्देश्य दीर्घकालिक संपत्ति निर्माण करना है।

2. **डिविडेंड प्लान (Dividend Plan) :** डिविडेंड प्लान के अंतर्गत म्यूचुअल फंड द्वारा अर्जित आय का एक भाग समय-समय पर निवेशकों को वितरित किया जाता है। यह योजना उन निवेशकों के लिए उपयुक्त मानी जाती है, जो अपने निवेश से नियमित आय प्राप्त करना चाहते हैं। डिविडेंड का वितरण फंड के प्रदर्शन और उपलब्ध अधिशेष पर निर्भर करता है।

3. **डिविडेंड पुनर्निवेश योजना (Dividend Reinvestment Plan):** यह डिविडेंड प्लान का एक विकल्प है, जिसमें घोषित डिविडेंड राशि निवेशक को नकद रूप में देने के बजाय उसी म्यूचुअल फंड योजना में पुनः निवेश कर दी जाती है। इससे निवेशक के पास उपलब्ध यूनिट्स की संख्या बढ़ जाती है तथा निवेश को चक्रवृद्धि (Compounding) का लाभ प्राप्त हो सकता है।

उदाहरणः यदि किसी निवेशक के पास 1,000 यूनिट्स हैं और फंड 2 प्रति यूनिट डिविडेंड घोषित करता है, तो उसे 2,000 प्राप्त होंगे। डिविडेंड पुनर्निवेश विकल्प चुनने पर यह राशि अतिरिक्त यूनिट्स खरीदने में निवेश कर दी जाएगी।

4. **एकमुश्त निवेश योजना (Lump Sum Investment) :** इस योजना में निवेशक एक ही बार में पूरी धनराशि निवेश करता है। यह योजना उन निवेशकों के लिए उपयुक्त होती है, जिनके पास निवेश हेतु पर्याप्त धनराशि उपलब्ध होती है और जो उसे एक साथ निवेश करना चाहते हैं।

   उदाहरणः यदि कोई निवेशक किसी म्यूचुअल फंड योजना में एक बार में 50,000 निवेश करता है, तो इसे एकमुश्त निवेश कहा जाएगा।

5. **सिस्टेमैटिक इन्वेस्टमेंट प्लान (Systematic Investment Plan - SIP) :** सिस्टेमैटिक इन्वेस्टमेंट प्लान (SIP) एक ऐसी सुविधा है, जिसके अंतर्गत निवेशक नियमित अंतराल, जैसे मासिक, त्रैमासिक अथवा अर्धवार्षिक आधार पर एक निश्चित राशि निवेश करता है। यह योजना निवेश में अनुशासन विकसित करने तथा छोटी-छोटी राशियों के माध्यम से दीर्घकालिक संपत्ति निर्माण में सहायता करती है।

   उदाहरणः यदि कोई निवेशक प्रत्येक माह 1,000 किसी म्यूचुअल फंड में निवेश करता है, तो यह SIP का उदाहरण है।

6. **सिस्टेमैटिक ट्रांसफर प्लान (Systematic Transfer Plan - STP):** इस योजना के अंतर्गत निवेशक की राशि एक म्यूचुअल फंड योजना से दूसरी योजना में नियमित अंतराल पर स्थानांतरित की जाती है। इसका उपयोग सामान्यतः अपेक्षाकृत कम जोखिम वाली योजना से अधिक जोखिम वाली योजना में धीरे-धीरे निवेश स्थानांतरित करने के लिए किया जाता है।

   उदाहरणः कोई निवेशक डेट फंड में निवेशित राशि का एक निश्चित भाग प्रत्येक माह इक्विटी फंड में स्थानांतरित कर सकता है।

7. **सिस्टेमैटिक विदड्रॉल प्लान (Systematic Withdrawal Plan - SWP):** इस योजना के अंतर्गत निवेशक अपने म्यूचुअल फंड निवेश से नियमित अंतराल पर एक निश्चित राशि निकाल सकता है। यह सुविधा उन निवेशकों के लिए विशेष रूप से उपयोगी होती है, जो अपने निवेश से नियमित आय प्राप्त करना चाहते हैं, जैसे सेवानिवृत्त व्यक्ति।

   उदाहरणः कोई सेवानिवृत्त व्यक्ति अपने म्यूचुअल फंड निवेश से प्रत्येक माह 5,000 निकालने का विकल्प चुन सकता है।

SCERT DELHI

7.7 म्यूचुअल फंड निवेशकों (यूनिट धारकों) के अधिकार

* म्यूचुअल फंड में निवेश करने वाले यूनिट धारकों को अपने स्वामित्व की पुष्टि करने वाला यूनिट प्रमाणपत्र (Unit Certificate) अथवा खाता विवरण (Statement of Account) प्राप्त करने का अधिकार होता है। म्यूचुअल फंड द्वारा अनुरोध प्राप्त होने की तिथि से 6 सप्ताह के भीतर यह दस्तावेज उपलब्ध कराया जाना चाहिए।

* यूनिट धारकों को योजना की निवेश नीतियों (Investment Policies), निवेश उद्देश्यों (Investment Objectives), वित्तीय स्थिति (Financial Position) तथा उसके सामान्य कार्यकलापों से संबंधित जानकारी प्राप्त करने का अधिकार होता है।

* निवेशकों को घोषित किए गए लाभांश (Dividend) की राशि उसकी घोषणा की तिथि से 30 दिनों के भीतर प्राप्त करने का अधिकार है। इसी प्रकार, मोचन (Redemption) अथवा पुनर्खरीद (Repurchase) की राशि भी संबंधित अनुरोध की तिथि से 10 दिनों के भीतर प्रदान की जानी चाहिए।

* ट्रस्टियों (Trustees) का दायित्व है कि वे यूनिट धारकों को ऐसी सभी आवश्यक सूचनाएँ उपलब्ध कराएँ, जिनका उनके निवेश पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकता हो, ताकि निवेशक अपने निवेश से संबंधित निर्णय उचित जानकारी के आधार पर ले सकें।

* यदि किसी म्यूचुअल फंड योजना की एसेट मैनेजमेंट कंपनी की सेवाओं को समाप्त करना अथवा योजना को समाप्त करना आवश्यक हो, तो कम-से-कम 75% यूनिट धारक, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) के प्रावधानों के अनुसार, इसके लिए प्रस्ताव (Resolution) पारित कर ऐसा निर्णय ले सकते हैं।

* यदि किसी निवेशक को म्यूचुअल फंड से संबंधित कोई शिकायत हो, तो वह अपनी शिकायत SEBI को भेज सकता है। SEBI संबंधित म्यूचुअल फंड के साथ इस विषय पर कार्यवाही करता है और शिकायत का समाधान होने तक उसकी निगरानी एवं अनुवर्ती कार्रवाई (Follow-up) करता रहता है।

7.8 फंड ऑफर दस्तावेज़ (Fund Offer Document) क्या है?

फंड ऑफर दस्तावेज़ (Fund Offer Document - FOD) वह कानूनी एवं सूचना-प्रधान दस्तावेज़ है, जिसे म्यूचुअल फंड द्वारा किसी नई योजना (Scheme) को निवेशकों के समक्ष प्रस्तुत करते समय जारी किया जाता है। इसमें योजना से संबंधित सभी महत्वपूर्ण जानकारी, जैसे निवेश उद्देश्य, निवेश रणनीति, जोखिम कारक, शुल्क, फंड प्रबंधन, निवेशकों के अधिकार तथा अन्य आवश्यक विवरण शामिल होते हैं। यह दस्तावेज़ निवेशकों को योजना को समझने और सूचित निवेश निर्णय लेने में सहायता प्रदान करता है।

फंड ऑफर दस्तावेज़ में सामान्यतः निम्नलिखित जानकारी शामिल होती हैः

* योजना के निवेश उद्देश्य (Investment Objectives)।
* निवेश की जाने वाली परिसंपत्तियों एवं निवेश रणनीति (Investment Strategy) का विवरण।
* योजना से जुड़े जोखिम कारक (Risk Factors)।
* फंड प्रबंधन टीम तथा एसेट मैनेजमेंट कंपनी (Asset Management Company - AMC) की जानकारी।
* निवेशकों से लिए जाने वाले शुल्क एवं व्यय (Fees and Expenses)।
* यूनिटों की खरीद, मोचन (Redemption) तथा अन्य परिचालन प्रक्रियाओं का विवरण।
* निवेशकों के अधिकार एवं शिकायत निवारण संबंधी जानकारी।

भारत में फंड ऑफर दस्तावेज़ भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) के नियमों के अनुरूप तैयार किया जाता है। निवेशकों को किसी भी म्यूचुअल फंड योजना में निवेश करने से पूर्व इस दस्तावेज़ का सावधानीपूर्वक अध्ययन करना चाहिए।

7.9 सक्रिय एवं निष्क्रिय फंड प्रबंधन क्या है?

म्यूचुअल फंड में निवेशित धनराशि के प्रबंधन की प्रक्रिया को फंड प्रबंधन (Fund Management) कहा जाता है। निवेश रणनीति के आधार पर फंड प्रबंधन को मुख्यतः दो श्रेणियों में विभाजित किया जाता है-सक्रिय फंड प्रबंधन (Active Fund Management) और निष्क्रिय फंड प्रबंधन (Passive Fund Management)।

1. **सक्रिय फंड प्रबंधन (Active Fund Management):** सक्रिय फंड प्रबंधन में फंड प्रबंधक (Fund Manager) बाजार का निरंतर विश्लेषण करते हैं तथा अनुसंधान, आर्थिक परिस्थितियों और बाजार प्रवृत्तियों के आधार पर प्रतिभूतियों के चयन, खरीद और बिक्री से संबंधित निर्णय लेते हैं। इसका मुख्य उद्देश्य किसी निर्धारित बेंचमार्क सूचकांक, जैसे NIFTY 50 या SENSEX, की तुलना में अधिक प्रतिफल अर्जित करना होता है।

   इस प्रकार के फंड में निवेश संबंधी निर्णय फंड प्रबंधक की विशेषज्ञता और रणनीति पर आधारित होते हैं। चूँकि इसमें निरंतर शोध और विश्लेषण की आवश्यकता होती है, इसलिए इन फंडों का व्यय अनुपात (Expense Ratio) सामान्यतः अधिक होता है।

   उदाहरणः यदि कोई इक्विटी फंड विभिन्न कंपनियों के शेयरों का चयन करके NIFTY 50 से अधिक प्रतिफल प्राप्त करने का प्रयास करता है, तो वह सक्रिय रूप से प्रबंधित फंड कहलाता है।

SCERT DELHI

2. **निष्क्रिय फंड प्रबंधन (Passive Fund Management) :** निष्क्रिय फंड प्रबंधन में फंड प्रबंधक का उद्देश्य बाजार या किसी सूचकांक को मात देना नहीं होता, बल्कि किसी विशिष्ट सूचकांक के प्रदर्शन का अनुसरण (Track) करना होता है। ऐसे फंड उसी अनुपात में प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं, जिस अनुपात में वे संबंधित सूचकांक में शामिल होती हैं।

   चूँकि इसमें बार-बार प्रतिभूतियों की खरीद-बिक्री और व्यापक शोध की आवश्यकता कम होती है, इसलिए इनका व्यय अनुपात अपेक्षाकृत कम होता है।

   उदाहरणः यदि कोई इंडेक्स फंड NIFTY 50 में शामिल सभी कंपनियों के शेयर उसी अनुपात में खरीदता है, जिस अनुपात में वे सूचकांक में मौजूद हैं, तो वह निष्क्रिय रूप से प्रबंधित फंड कहलाता है।

7.9.1 सक्रिय एवं निष्क्रिय फंड प्रबंधन में अंतर

आधार	सक्रिय फंड प्रबंधन (Active Fund Management)	निष्क्रिय फंड प्रबंधन (Passive Fund Management)
उद्देश्य	बेंचमार्क से अधिक प्रतिफल प्राप्त करना	बेंचमार्क के प्रदर्शन का अनुसरण करना
निवेश निर्णय	फंड प्रबंधक द्वारा सक्रिय रूप से लिए जाते हैं	सूचकांक के अनुसार निवेश किया जाता है
अनुसंधान	अधिक शोध और विश्लेषण आवश्यक	सीमित शोध की आवश्यकता
व्यय अनुपात	अपेक्षाकृत अधिक	अपेक्षाकृत कम
जोखिम	तुलनात्मक रूप से अधिक	तुलनात्मक रूप से कम
उदाहरण	सक्रिय इक्विटी फंड	इंडेक्स फंड, ETF

7.10 एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ETF) क्या है?

एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (Exchange Traded Fund - ETF) एक ऐसा निवेश साधन (Investment Instrument) है, जो म्यूचुअल फंड और शेयर दोनों की विशेषताओं को संयोजित करता है। ETF निवेशकों से धन एकत्रित करके उसे किसी विशेष सूचकांक (Index), परिसंपत्ति (Asset) अथवा प्रतिभूतियों के समूह में निवेश करता है। इसकी इकाइयाँ (Units) स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध (Listed) होती हैं और शेयरों की तरह पूरे ट्रेडिंग सत्र के दौरान खरीदी एवं बेची जा सकती हैं।

अधिकांश ETF किसी विशिष्ट बाज़ार सूचकांक, जैसे NIFTY 50 या SENSEX, के प्रदर्शन का अनुसरण (Track) करते हैं। इसके अतिरिक्त, कुछ ETF सोना (Gold), सरकारी प्रतिभूतियों (Government Securities), बॉन्ड्स (Bonds) अथवा अन्य परिसंपत्तियों में भी निवेश करते हैं।

ETF सामान्यतः निष्क्रिय फंड प्रबंधन (Passive Fund Management) के सिद्धांत पर कार्य करते हैं। इनका उद्देश्य संबंधित सूचकांक या परिसंपत्ति के प्रदर्शन को दोहराना होता है, न कि उससे अधिक प्रतिफल अर्जित करना। इसी कारण इनका व्यय अनुपात (Expense Ratio) प्रायः सक्रिय रूप से प्रबंधित फंडों की तुलना में कम होता है।

उदाहरणः यदि कोई निवेशक NIFTY 50 ETF खरीदता है, तो उसका निवेश NIFTY 50 सूचकांक में शामिल कंपनियों के प्रदर्शन के अनुरूप बढ़ता या घटता है। इस प्रकार निवेशक को एक ही निवेश के माध्यम से अनेक कंपनियों में अप्रत्यक्ष रूप से निवेश करने का अवसर प्राप्त होता है।

प्रमुख विशेषताएँ

* स्टॉक एक्सचेंज पर शेयरों की तरह खरीदे और बेचे जा सकते हैं।
* किसी सूचकांक, वस्तु (Commodity) या परिसंपत्ति के प्रदर्शन का अनुसरण करते हैं।
* निवेशकों को विविधीकरण (Diversification) का लाभ प्रदान करते हैं।
* सामान्यतः कम व्यय अनुपात (Low Expense Ratio) वाले होते हैं।
* निवेश में पारदर्शिता (Transparency) प्रदान करते हैं।

सारांश

वर्तमान समय में वित्तीय जागरूकता, डिजिटल निवेश मंचों और व्यवस्थित निवेश योजनाओं (SIP) की बढ़ती लोकप्रियता के कारण म्यूचुअल फंड निवेश का एक महत्वपूर्ण माध्यम बन गए हैं। म्यूचुअल फंड में अनेक निवेशकों से धन एकत्रित कर उसे शेयर, बॉन्ड, सरकारी प्रतिभूतियों तथा अन्य वित्तीय साधनों में निवेश किया जाता है। इसका प्रबंधन पेशेवर निधि प्रबंधकों द्वारा किया जाता है, जिससे निवेशकों को विशेषज्ञता का लाभ प्राप्त होता है। म्यूचुअल फंड विविधीकरण, तरलता तथा अपेक्षाकृत कम निवेश राशि के साथ निवेश का अवसर प्रदान करते हैं। इस अध्याय में म्यूचुअल फंड की अवधारणा, संरचना, प्रकार, लाभ, जोखिम तथा निवेश प्रक्रिया का अध्ययन किया गया। इस अध्याय का अध्ययन विद्यार्थियों को वित्तीय नियोजन, निवेश के विभिन्न विकल्पों तथा जोखिम और प्रतिफल के मध्य संबंध को समझने में सहायता प्रदान करेगा।

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

 वाद-विवाद	* छोटे निवेशकों के लिए प्रत्यक्ष शेयर निवेश की तुलना में म्यूचुअल फंड अधिक उपयुक्त निवेश विकल्प है। * म्यूचुअल फंड निवेश में विविधीकरण (Diversification) जोखिम को कम करने में सहायक होता है।

SCERT DELHI

? Did You Know क्या आप जानते है	* भारत में पहला म्यूचुअल फंड यूनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (UTI) द्वारा वर्ष 1963 में स्थापित किया गया था? * म्यूचुअल फंड निवेश में लाभ की कोई गारंटी नहीं होती, क्योंकि यह बाज़ार जोखिमों के अधीन होता है?
Explore & Investigaate खोजे और जांच करें	अपने क्षेत्र में उपलब्ध किसी 2 म्यूचुअल फंड योजनाओं की जानकारी एकत्रित कीजिए और निम्नलिखित बिंदुओं की तुलना कीजिए: * योजना का नाम * निवेश उद्देश्य * जोखिम स्तर * निवेश की न्यूनतम राशि

कार्यपत्रक (Worksheet)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. म्यूचुअल फंड का नियमन भारत में किस संस्था द्वारा किया जाता है?

   (क) RBI (ख) SEBI

   (ग) NABARD (घ) IRDAI

2. शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV) क्या दर्शाता है?

   (क) फंड का कुल लाभ (ख) प्रति यूनिट फंड का मूल्य

   (ग) फंड का कुल व्यय (घ) फंड की कुल परिसंपत्तियाँ

3. निम्नलिखित में से कौन-सा म्यूचुअल फंड निवेश का एक जोखिम है?

   (क) बाजार जोखिम (Market Risk) (ख) ब्याज दर जोखिम (Interest Rate Risk)

   (ग) क्रेडिट जोखिम (Credit Risk) (घ) उपर्युक्त सभी

4. ETF का पूर्ण रूप क्या है?

   (क) Equity Traded Fund (ख) Exchange Traded Fund

   (ग) Electronic Trade Fund (घ) Exchange Transfer Fund

SCERT DELHI

5. फंड ऑफर दस्तावेज़ (Fund Offer Document) का मुख्य उद्देश्य क्या है?

(क) केवल विज्ञापन करना

(ख) निवेशकों को योजना से संबंधित आवश्यक जानकारी प्रदान करना

(ग) कर संग्रह करना

(घ) शेयरों का मूल्य निर्धारित करना

6. निम्नलिखित में से कौन-सा निवेशक का अधिकार है?

(क) योजना की निवेश नीतियों की जानकारी प्राप्त करना

(ख) लाभांश प्राप्त करना

(ग) SEBI के समक्ष शिकायत दर्ज कराना

(घ) उपर्युक्त सभी

7. निष्क्रिय फंड प्रबंधन (Passive Fund Management) का प्रमुख उदाहरण कौन-सा है?

(क) सेक्टर फंड

(ख) इंडेक्स फंड

(ग) ग्रोथ फंड

(घ) हाइब्रिड फंड

8. SIP का मुख्य उद्देश्य क्या है?

(क) एकमुश्त निवेश करना

(ख) नियमित अंतराल पर निश्चित राशि का निवेश करना

(ग) केवल लाभांश प्राप्त करना

(घ) केवल अल्पकालिक निवेश करना

II. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions)

1. फंड ऑफर दस्तावेज़ (Fund Offer Document) क्या है?
2. म्यूचुअल फंड में NAV का क्या महत्व है?
3. ETF से आप क्या समझते हैं?
4. म्यूचुअल फंड निवेशकों के कोई दो अधिकार लिखिए।
5. म्यूचुअल फंड में निवेश से जुड़े प्रमुख जोखिमों का वर्णन कीजिए।
6. सक्रिय फंड प्रबंधन और निष्क्रिय फंड प्रबंधन में अंतर स्पष्ट कीजिए।
7. म्यूचुअल फंड में SIP तथा SWP की अवधारणाओं को समझाइए।

III. दीर्घ उत्तर प्रश्न (Long Answer Questions)

1. म्यूचुअल फंड निवेशकों को प्राप्त अधिकारों का वर्णन कीजिए तथा निवेशकों के हितों की सुरक्षा में SEBI की भूमिका स्पष्ट कीजिए।
2. फंड ऑफर दस्तावेज़ (Fund Offer Document) क्या है? इसमें शामिल प्रमुख सूचनाओं का वर्णन कीजिए तथा निवेशकों के लिए इसके महत्व को स्पष्ट कीजिए।

SCERT DELHI

इकाई 8

विविध- Miscellaneous

उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के उपरांत विद्यार्थी:

* कॉर्पोरेट कार्रवाइयों (Corporate Actions) की संकल्पना तथा उनके विभिन्न प्रकारों को समझ सकेंगे।
* प्रमुख कॉर्पोरेट कार्रवाइयों के उद्देश्यों और प्रभावों को समझ सकेंगे।
* सूचकांक, सेटलमेंट एवं अन्य प्रमुख शेयर बाज़ार प्रक्रियाओं की भूमिका को समझ सकेंगे।
* लाभांश (Dividend), प्रति शेयर लाभांश (Dividend per Share) तथा लाभांश प्रतिफल (Dividend Yield) की अवधारणा को समझ सकेंगे

परिचय

वर्तमान समय में निवेश और शेयर बाज़ार केवल बड़े निवेशकों तक सीमित नहीं रह गए हैं। डिजिटल प्रौद्योगिकी और ऑनलाइन ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म के प्रसार के कारण अब अधिकाधिक लोग पूंजी बाज़ार से जुड़ रहे हैं। निवेश करते समय अक्सर ऐसी परिस्थितियाँ सामने आती हैं, जब कोई कंपनी लाभांश घोषित करती है, बोनस शेयर जारी करती है, स्टॉक स्प्लिट करती है या अपने शेयरों की पुनर्खरीद करती है। साथ ही, समाचारों में निफ्टी, सेंसेक्स तथा बाज़ार के उतार-चढ़ाव से संबंधित जानकारी भी नियमित रूप से देखने को मिलती है।

इन घटनाओं और प्रक्रियाओं को समझना प्रत्येक निवेशक के लिए महत्वपूर्ण है, क्योंकि इनका प्रत्यक्ष प्रभाव निवेश के मूल्य और निवेश संबंधी निर्णयों पर पड़ता है। इस अध्याय में विद्यार्थी शेयर बाज़ार से संबंधित कुछ महत्वपूर्ण अवधारणाओं, प्रक्रियाओं तथा व्यवस्थाओं का अध्ययन करेंगे, जो पूंजी बाज़ार की कार्यप्रणाली को समझने और निवेश संबंधी ज्ञान को व्यावहारिक दृष्टि से विकसित करने में सहायक हैं।

मुख्य शब्दावली

कॉर्पोरेट कार्रवाइयाँ (Corporate Action)	कॉर्पोरेट कार्रवाई वह निर्णय या गतिविधि है, जिसे कंपनी अपने शेयरधारकों एवं प्रतिभूतियों से संबंधित मामलों में करती है और जिसका प्रभाव उनके अधिकारों, लाभों या निवेश के मूल्य पर पड़ता है।
लाभांश (Dividend)	कंपनी द्वारा अर्जित लाभ का वह भाग, जो शेयरधारकों को उनके निवेश के प्रतिफल के रूप में वितरित किया जाता है।

बोनस इश्यू (Bonus Issue)	कंपनी द्वारा अपने मौजूदा शेयरधारकों को बिना किसी अतिरिक्त मूल्य के दिए जाने वाले अतिरिक्त शेयर।
क्लियरिंग कॉर्पोरेशन (Clearing Corporation)	वह संस्था जो प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय के बाद लेन-देन के सुरक्षित एवं समयबद्ध निपटान (Settlement) को सुनिश्चित करती है।
रोलिंग सेटलमेंट (Rolling Settlement)	वह प्रणाली जिसमें प्रतिभूतियों का निपटान व्यापार (Trade) की तिथि के निश्चित कार्यदिवसों के भीतर किया जाता है। भारत में वर्तमान में T+1 सेटलमेंट प्रणाली प्रचलित है।
सूचकांक (Index)	शेयर बाज़ार के प्रदर्शन को दर्शाने वाला सांख्यिकीय संकेतक, जो चयनित कंपनियों के शेयरों के मूल्य पर आधारित होता है।

8.1 कॉर्पोरेट कार्रवाइयाँ (Corporate Actions)

कॉर्पोरेट कार्रवाइयाँ (Corporate Actions) वे निर्णय एवं गतिविधियाँ हैं, जिन्हें कोई सूचीबद्ध कंपनी (Listed Company) अपने शेयरधारकों एवं प्रतिभूतियों से संबंधित मामलों में करती है। इनका उद्देश्य शेयरधारकों को लाभ प्रदान करना, कंपनी की पूंजी संरचना का प्रबंधन करना अथवा बाज़ार में शेयरों की उपलब्धता एवं मूल्य को प्रभावित करना हो सकता है। लाभांश (Dividend), बोनस शेयर, राइट्स इश्यू, स्टॉक स्प्लिट तथा शेयरों की पुनर्खरीद (Buyback) कॉर्पोरेट कार्रवाइयों के प्रमुख उदाहरण हैं।

8.1.1 लाभांश (Dividend)

लाभांश कंपनी द्वारा अर्जित लाभ का वह हिस्सा होता है, जिसे कंपनी अपने शेयरधारकों के बीच वितरित करती है। लाभांश का भुगतान प्रति शेयर (Per Share) के आधार पर किया जाता है।

उदाहरण के लिए, यदि इन्फोसिस (Infosys) प्रति शेयर ₹42 का लाभांश घोषित करती है, तो आपके पास मौजूद प्रत्येक शेयर पर आपको ₹42 की लाभांश आय प्राप्त होगी। यदि आपके पास इन्फोसिस के 100 शेयर हैं, तो आपको लाभांश के रूप में: 100 × ₹42 = ₹4,200 प्राप्त होंगे।

अर्थात, 100 शेयरों के स्वामित्व पर आपको कुल ₹4,200 की लाभांश आय प्राप्त होगी।

नोट : लाभांश (Dividend) का भुगतान कंपनी वित्तीय वर्ष (Financial Year) के दौरान किसी भी समय कर सकती है। यदि लाभांश का भुगतान वित्तीय वर्ष के दौरान किया जाता है, तो उसे अंतरिम लाभांश (Interim Dividend) कहा जाता है। वहीं, यदि लाभांश का भुगतान वित्तीय वर्ष की समाप्ति के बाद, कंपनी के वार्षिक वित्तीय परिणामों के आधार पर किया जाता है, तो उसे अंतिम लाभांश (Final Dividend) कहा जाता है।

* **लाभांश भुगतान प्रक्रिया (Dividend Payment Process)**

लाभांश (Dividend) का भुगतान केवल कंपनी के लाभ से ही किया जाए, यह आवश्यक नहीं है। यदि किसी वित्तीय वर्ष में कंपनी को हानि हुई हो, लेकिन उसके पास पर्याप्त नकद आरक्षित निधि (Cash Reserves) उपलब्ध हो, तो वह उन आरक्षित निधियों से भी लाभांश का भुगतान कर सकती है। लाभांश घोषित करने का निर्णय कंपनी के निदेशक मंडल (Board of Directors) द्वारा वार्षिक बैठक [Annual General Meeting (AGM)] में लिया जाता है।

लाभांश वितरण की प्रक्रिया को समझने के लिए निम्नलिखित प्रमुख तिथियाँ महत्वपूर्ण हैंः

1. **लाभांश घोषणा तिथि (Dividend Declaration Date)**

   यह वह तिथि होती है, जिस दिन वार्षिक आम बैठक (AGM) आयोजित की जाती है और कंपनी का निदेशक मंडल लाभांश के भुगतान को स्वीकृति प्रदान करता है।

2. **रिकॉर्ड तिथि (Record Date)**

   यह वह तिथि होती है, जिस दिन कंपनी अपने शेयरधारकों के अभिलेख (Register of Shareholders) की समीक्षा करके उन शेयरधारकों की सूची तैयार करती है,जो लाभांश प्राप्त करने के पात्र होते हैं। सामान्यतः लाभांश घोषणा तिथि और रिकॉर्ड तिथि के बीच कुछ समय का अंतर होता है।

3. **एक्स-डिविडेंड तिथि (Ex-Dividend Date)**

   वर्तमान T+1 सेटलमेंट प्रणाली के अंतर्गत एक्स-डिविडेंड तिथि सामान्यतः रिकॉर्ड तिथि के आसपास निर्धारित की जाती है। केवल वे निवेशक, जिन्होंने एक्स-डिविडेंड तिथि से पहले शेयर खरीदे होते हैं और जिनका नाम रिकॉर्ड तिथि तक कंपनी के अभिलेखों में दर्ज हो जाता है, लाभांश प्राप्त करने के पात्र होते हैं। इसलिए यदि कोई निवेशक लाभांश प्राप्त करना चाहता है, तो उसे एक्स-डिविडेंड तिथि से पहले शेयर खरीदने चाहिए।

4. **लाभांश भुगतान तिथि (Dividend Payout Date)**

   यह वह तिथि होती है, जिस दिन कंपनी रिकॉर्ड तिथि के अनुसार पात्र शेयरधारकों को लाभांश की राशि का भुगतान करती है।

8.1.2 लाभांश प्रतिफल (Dividend Yield)

लाभांश प्रतिफल (Dividend Yield) वह वित्तीय अनुपात है, जो यह दर्शाता है कि किसी शेयर के वर्तमान बाजार मूल्य की तुलना में निवेशक को प्रतिवर्ष कितना लाभांश प्राप्त हो रहा है। यह निवेशकों को शेयर से प्राप्त होने वाली लाभांश आय का आकलन करने में सहायता करता है।

SCERT DELHI

सूत्र (Formula):

$$\text{लाभांश प्रतिफल (Dividend Yield)} = \frac{\text{प्रति शेयर वार्षिक लाभांश (Annual Dividend per Share)}}{\text{प्रति शेयर बाजार मूल्य (Market Price per Share}} \times 100$$

उदाहरण : मान लीजिए किसी कंपनी ने 10 प्रति शेयर वार्षिक लाभांश घोषित किया है और उसके शेयर का वर्तमान बाजार मूल्य 200 प्रति शेयर है।

$$\text{लाभांश प्रतिफल} = \frac{10}{200} \times 100 = 5\%$$

अतः इस शेयर का लाभांश प्रतिफल 5% होगा।

8.1.3 स्टॉक स्प्लिट (Stock Split)

स्टॉक स्प्लिट (Stock Split) वह प्रक्रिया है जिसमें कोई कंपनी अपने मौजूदा शेयरों को कई नए शेयरों में विभाजित कर देती है, जिससे बाज़ार में उपलब्ध कुल शेयरों की संख्या बढ़ जाती है। स्टॉक स्प्लिट के परिणामस्वरूप प्रति शेयर मूल्य कम हो जाता है, लेकिन कंपनी का बाज़ार पूंजीकरण (Market Capitalisation) तथा शेयरधारक के कुल निवेश का मूल्य अपरिवर्तित रहता है।

बाज़ार पूंजीकरण (Market Capitalisation) = प्रति शेयर बाज़ार मूल्य × कुल जारी शेयरों की संख्या

उदाहरण के लिए, यदि किसी शेयर का अंकित मूल्य (Face Value) ₹10 है और कंपनी 1:2 स्टॉक स्प्लिट की घोषणा करती है, तो प्रत्येक 10 का शेयर दो 5 के शेयरों में विभाजित हो जाएगा। यदि किसी निवेशक के पास स्प्लिट से पहले 1 शेयर था, तो स्प्लिट के बाद उसके पास 2 शेयर हो जाएँगे।

स्टॉक स्प्लिट का प्रभाव

स्प्लिट अनुपात (Split Ratio)	पुराना अंकित मूल्य (₹)	स्प्लिट से पहले शेयरों की संख्या	स्प्लिट से पहले प्रति शेयर मूल्य (₹)	स्प्लिट से पहले निवेश मूल्य (₹)	या अंकित मूल्य (₹)	स्प्लिट के बाद शेयरों की संख्या	स्प्लिट के बाद प्रति शेयर मूल्य (₹)	स्प्लिट के बाद निवेश मूल्य (₹)
1:2	10	100	900	90,000	5	200	450	90,000
1:5	10	100	900	90,000	2	500	180	90,000

SCERT DELHI

* **कंपनियाँ स्टॉक स्प्लिट की घोषणा क्यों करती हैं?**

1) जब किसी कंपनी के शेयर का बाज़ार मूल्य बहुत अधिक हो जाता है, तो छोटे निवेशकों के लिए उसे खरीदना कठिन हो सकता है। स्टॉक स्प्लिट के बाद प्रति शेयर मूल्य कम हो जाता है, जिससे अधिक निवेशक उसमें निवेश कर सकते हैं।

2) शेयरों की संख्या बढ़ने से उनका क्रय-विक्रय अधिक सक्रिय हो जाता है, जिससे बाज़ार में तरलता बढ़ती है।

8.1.4 शेयरों की पुनर्खरीद (Buyback of Shares)

शेयर पुनर्खरीद (Buyback) या एक कॉर्पोरेट कार्रवाई है, जिसके अंतर्गत कोई कंपनी अपने ही शेयरों को मौजूदा शेयरधारकों से वापस खरीदती है। इससे बाज़ार में प्रचलित (Outstanding) शेयरों की कुल संख्या कम हो जाती है, जिसके परिणामस्वरूप प्रति शेयर आय (Earnings Per Share - EPS) में वृद्धि हो सकती है तथा शेयर के बाज़ार मूल्य पर सकारात्मक प्रभाव पड़ सकता है।

कंपनियाँ सामान्यतः शेयरों की पुनर्खरीद वर्तमान बाज़ार मूल्य से अधिक मूल्य पर करती हैं, जिससे यह शेयरधारकों के लिए एक आकर्षक विकल्प बन जाता है।

* **कंपनियाँ शेयरों की पुनर्खरीद क्यों करती हैं?**

1. **शेयरधारकों के मूल्य में वृद्धि करने के लिए** – प्रचलित शेयरों की संख्या कम होने से प्रति शेयर मूल्य में वृद्धि की संभावना बढ़ सकती है।
2. **वित्तीय अनुपातों में सुधार करने के लिए** – इससे प्रति शेयर आय (EPS) तथा इक्विटी पर प्रतिफल (Return on Equity - ROE) जैसे वित्तीय संकेतकों में सुधार हो सकता है।
3. **कंपनी के विश्वास का संकेत देने के लिए** – पुनर्खरीद यह दर्शा सकती है कि कंपनी का मानना है कि उसके शेयरों का वर्तमान बाज़ार मूल्य उनके वास्तविक मूल्य से कम है।
4. **अधिशेष नकदी का प्रभावी उपयोग करने के लिए** – कंपनी अपनी अतिरिक्त नकद राशि को निष्क्रिय रखने के बजाय शेयरों की पुनर्खरीद में उपयोग कर सकती है।

8.1.5 बोनस इश्यू (Bonus Issue)

बोनस इश्यू (Bonus Issue)वह प्रक्रिया है, जिसमें कोई कंपनी नकद लाभांश (Cash Dividend) देने के स्थान पर अपने मौजूदा शेयरधारकों को बिना किसी अतिरिक्त लागत के अतिरिक्त शेयर प्रदान करती है। इससे कंपनी के कुल जारी शेयरों (Outstanding Shares) की संख्या बढ़ जाती है, लेकिन शेयरधारकों के कुल निवेश का मूल्य अपरिवर्तित रहता है।

SCERT DELHI

शेयरधारकों को ये अतिरिक्त शेयर उनके वर्तमान शेयरधारण (Shareholding) के आधार पर दिए जाते हैं। बोनस शेयर सामान्यतः एक निश्चित अनुपात, जैसे 1:1, 2:1, 3:1 आदि में जारी किए जाते हैं।

उदाहरण के लिए, यदि बोनस इश्यू का अनुपात 2:1 है, तो प्रत्येक 1 शेयर के बदले शेयरधारक को 2 अतिरिक्त शेयर बिना किसी अतिरिक्त भुगतान के प्राप्त होंगे। यदि किसी निवेशक के पास 100 शेयर हैं, तो उसे 200 अतिरिक्त शेयर प्राप्त होंगे। इस प्रकार, बोनस इश्यू के बाद उसके कुल शेयरों की संख्या 300 हो जाएगी।

बोनस शेयर जारी होने पर शेयरधारक के पास उपलब्ध शेयरों की संख्या बढ़ जाती है, किंतु उसके निवेश का कुल मूल्य सामान्यतः समान बना रहता है।

* **बोनस शेयर प्राप्त करने के लिए पात्रता**

बोनस शेयर प्राप्त करने के लिए निवेशक का नाम कंपनी के अभिलेखों में रिकॉर्ड तिथि (Record Date) तक शेयरधारक के रूप में दर्ज होना आवश्यक है। केवल वे शेयरधारक, जिनके पास रिकॉर्ड तिथि पर कंपनी के शेयर उनके डीमैट खाते में उपलब्ध होते हैं, बोनस शेयर प्राप्त करने के पात्र होते हैं।

1. **रिकॉर्ड तिथि (Record Date):** रिकॉर्ड तिथि वह निर्धारित तिथि होती है, जिसके आधार पर कंपनी यह तय करती है कि कौन-से शेयरधारक बोनस शेयर प्राप्त करने के पात्र होंगे। जिन निवेशकों के डीमैट खाते में इस तिथि पर कंपनी के शेयर मौजूद होते हैं, उन्हें बोनस शेयर प्रदान किए जाते हैं।

2. **एक्स-डेट (Ex-Date):** एक्स-डेट सामान्यतः रिकॉर्ड तिथि से एक कार्य दिवस पहले होती है। बोनस शेयर प्राप्त करने के लिए निवेशक को एक्स-डेट से पहले शेयर खरीदने होते हैं। यदि कोई निवेशक एक्स-डेट या उसके बाद शेयर खरीदता है, तो वह उस बोनस इश्यू का लाभ प्राप्त करने का पात्र नहीं होगा। भारत में वर्तमान T+1 सेटलमेंट प्रणाली के कारण निवेशक को यह सुनिश्चित करनाचा हिए कि उसके शेयर रिकॉर्ड तिथि से पहले उसके डीमैट खाते में जमा हो जाएँ।

नोट : बोनस शेयरों के लिए नया ISIN आवंटित होने के पश्चात्, ये शेयर सामान्यतः 15 दिनों के भीतर संबंधित शेयरधारकों के डीमैट खाते में जमा कर दिए जाते हैं।

SCERT DELHI

8.2 सूचकांक (INDEX)

शेयर बाज़ार सूचकांक (Stock Market Indices) ऐसे सांख्यिकीय संकेतक होते हैं, जो किसी स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध चुनिंदा शेयरों के समूह के प्रदर्शन को मापते हैं। ये बाज़ार की प्रवृत्तियों (Market Trends) को दर्शाते हैं तथा निवेशकों को अर्थव्यवस्था और शेयर बाज़ार के समग्र प्रदर्शन का आकलन करने में सहायता प्रदान करते हैं।

भारत में निफ्टी 50 (Nifty 50) और सेंसेक्स (Sensex) दो प्रमुख शेयर बाज़ार सूचकांक हैं। इन दोनों का व्यापक रूप से भारतीय इक्विटी बाज़ार (Equity Market) के प्रदर्शन को मापने के मानक (Benchmark) के रूप में उपयोग किया जाता है।

8.2.1 निफ्टी 50 (Nifty 50)

निफ्टी 50 नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (National Stock Exchange-NSE) का प्रमुख शेयर बाज़ार सूचकांक है। इसमें NSE में सूचीबद्ध 50 बड़ी एवं अत्यधिक तरल (Highly Liquid) कंपनियों के शेयर शामिल होते हैं। निफ्टी 50 का शुभारंभ 22 अप्रैल, 1996 को किया गया था।

इस सूचकांक की गणना फ्री-फ्लोट बाजार पूंजीकरण पद्धति (Free-Float Market Capitalisation Method) के आधार पर वास्तविक समय (Real-Time) में की जाती है। निफ्टी 50 का प्रबंधन नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लिमिटेड (NSE) तथा एनएसई इंडाइसेज़ लिमिटेड (NSE Indices Limited) द्वारा किया जाता है।

निफ्टी 50 को भारतीय अर्थव्यवस्था का एक महत्वपूर्ण संकेतक माना जाता है, क्योंकि यह विभिन्न क्षेत्रों की प्रमुख कंपनियों के प्रदर्शन को दर्शाता है। इसमें बैंकिंग, सूचना प्रौद्योगिकी (Information Technology), औषधि (Pharmaceuticals), ऊर्जा (Energy) तथा उपभोक्ता वस्तु (Consumer Goods) सहित 13 क्षेत्रों की कंपनियाँ शामिल हैं।

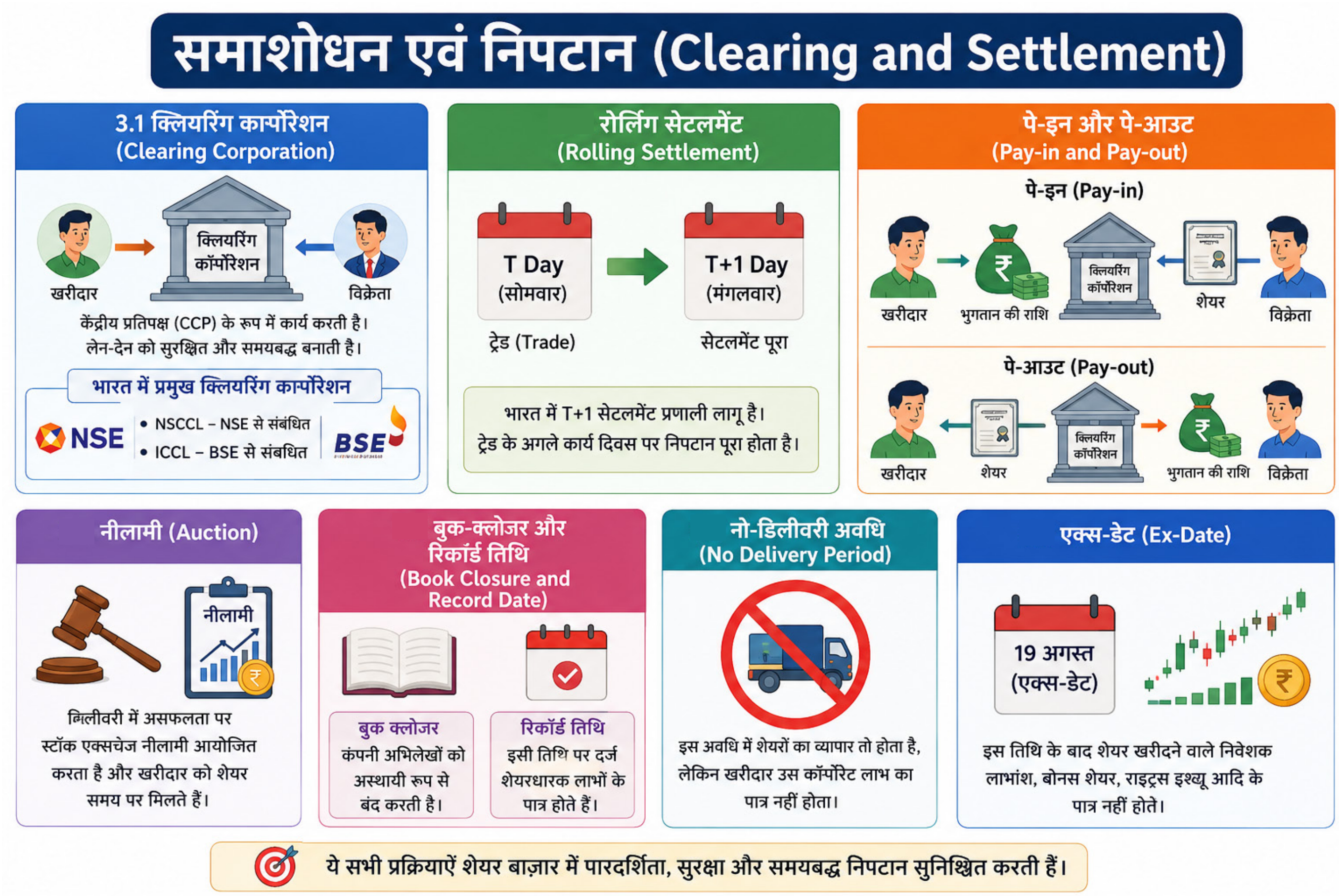
8.2.2 सेंसेक्स (Sensex)

सेंसेक्स (Sensex) बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (Bombay Stock Exchange-BSE) का प्रमुख बाज़ार सूचकांक है। इसे एस एंड पी बीएसई सेंसेक्स (S&P BSE Sensex) के नाम से भी जाना जाता है।

सेंसेक्स की शुरुआत 1986 में की गई थी। इस सूचकांक में भारतीय अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों का प्रतिनिधित्व करने वाली 30 वित्तीय रूप से सुदृढ़ एवं प्रतिष्ठित (Blue-Chip) कंपनियों के शेयर शामिल होते हैं।

SCERT DELHI

8.3 समाशोधन एवं निपटान और निवारण (Clearing and Settlement)



8.3.1 क्लियरिंग कॉर्पोरेशन (Clearing Corporation)

क्लियरिंग कॉर्पोरेशन (Clearing Corporation) एक ऐसी संस्था है, जो शेयर बाज़ार में होने वाले लेन-देन (Trades) के निपटान (Settlement) को सुरक्षित, सुव्यवस्थित और समयबद्ध ढंग से पूरा करने का कार्य करती है। यह खरीदार और विक्रेता के बीच एक मध्यस्थ (Intermediary) के रूप में कार्य करती है तथा यह सुनिश्चित करती है कि खरीदार को प्रतिभूतियाँ प्राप्त हों और विक्रेता को भुगतान मिल जाए।

क्लियरिंग कॉर्पोरेशन प्रत्येक लेन-देन में केंद्रीय प्रतिपक्ष (Central Counterparty - CCP) की भूमिका निभाती है। अर्थात् यह खरीदार के लिए विक्रेता तथा विक्रेता के लिए खरीदार बन जाती है, जिससे लेन-देन से जुड़े जोखिम कम हो जाते हैं।

भारत में प्रमुख क्लियरिंग कॉर्पोरेशन निम्नलिखित हैं:

* **नेशनल सिक्योरिटीज क्लियरिंग कॉर्पोरेशन लिमिटेड (NSCCL) - NSE से संबंधित।**
* **इंडियन क्लियरिंग कॉर्पोरेशन लिमिटेड (ICCL) - BSE से संबंधित।**

8.3.2 रोलिंग सेटलमेंट (Rolling Settlement)

रोलिंग सेटलमेंट (Rolling Settlement) वह प्रणाली है, जिसके अंतर्गत शेयर बाज़ार में किए गए प्रत्येक लेन-देन का निपटान (Settlement) एक निर्धारित अवधि के भीतर किया जाता है। वर्तमान में भारत में T+1 सेटलमेंट प्रणाली लागू है, जिसका अर्थ है कि लेन-देन (Trade) होने के एक कार्य दिवस बाद उसका निपटान पूरा हो जाता है।

उदाहरण के लिए, यदि किसी निवेशक ने सोमवार (T Day) को शेयर खरीदे या बेचे हैं, तो उनका निपटान मंगलवार (T+1 Day) को हो जाएगा।

8.3.3 पे-इन और पे-आउट (Pay- in and Pay-Out)

पे-इन (Pay-in) वह प्रक्रिया है, जिसमें खरीदार द्वारा भुगतान की राशि तथा विक्रेता द्वारा प्रतिभूतियाँ क्लियरिंग कॉर्पोरेशन को उपलब्ध कराई जाती हैं। अर्थात् इस चरण में खरीदार भुगतान करता है और विक्रेता अपने शेयर जमा करता है।

उदाहरणः मान लीजिए, राहुल ने ABC कंपनी के 100 शेयर खरीदे और सीमा ने वही 100 शेयर बेचे। पे-इन के दिन राहुल खरीद मूल्य की राशि जमा करेगा तथा सीमा अपने 100 शेयर क्लियरिंग कॉर्पोरेशन को उपलब्ध कराएगी।

पे-आउट (Pay-out) वह प्रक्रिया है, जिसमें क्लियरिंग कॉर्पोरेशन खरीदार को खरीदे गए शेयर तथा विक्रेता को बिक्री की राशि प्रदान करती है। इस चरण के साथ लेन-देन का निपटान पूरा हो जाता है।

उदाहरणः उपरोक्त उदाहरण में, पे-आउट के दिन राहुल के डीमैट खाते में ABC कंपनी के 100 शेयर जमा कर दिए जाएंगे और सीमा के बैंक खाते में उन शेयरों की बिक्री की राशि जमा कर दी जाएगी।

8.3.4 नीलामी - (Auction)

नीलामी (Auction) वह प्रक्रिया है, जिसका उपयोग तब किया जाता है जब कोई ट्रेडिंग सदस्य निर्धारित समय पर प्रतिभूतियों की डिलीवरी देने में असफल रहता है। ऐसी स्थिति में स्टॉक एक्सचेंज बाज़ार से आवश्यक प्रतिभूतियाँ खरीदने के लिए नीलामी आयोजित करता है, ताकि खरीदार को समय पर प्रतिभूतियाँ प्राप्त हो सकें। इसके बाद खरीदी गई प्रतिभूतियाँ संबंधित खरीदार के खाते में जमा कर दी जाती हैं।

8.3.5 बुक-क्लोजर तथा रिकॉर्ड तिथि (Book Closure and Record Date)

बुक क्लोज़र (Book Closure) वह अवधि होती है, जिसके दौरान कंपनी अपने शेयरधारकों के अभिलेखों (Register of Members) को अस्थायी रूप से बंद कर देती है। इस अवधि में शेयरों के स्वामित्व में हुए परिवर्तनों को अभिलेखों में दर्ज नहीं किया जाता। कंपनी बुक क्लोज़र का उपयोग यह निर्धारित करने के लिए करती है कि कौन-से शेयरधारक लाभांश (Dividend), बोनस शेयर

SCERT DELHI

(Bonus Shares), राइट्स इश्यू (Rights Issue) अथवा अन्य कॉर्पोरेट लाभ प्राप्त करने के पात्र होंगे।

रिकॉर्ड तिथि (Record Date) वह निर्धारित तिथि होती है, जिस दिन कंपनी अपने अभिलेखों के आधार पर पात्र शेयरधारकों की पहचान करती है। जिन निवेशकों का नाम रिकॉर्ड तिथि पर कंपनी के अभिलेखों में दर्ज होता है, वे घोषित कॉर्पोरेट लाभों, जैसे लाभांश, बोनस शेयर या राइट्स इश्यू, प्राप्त करने के पात्र होते हैं।

8.3.6 नो-डिलीवरी अवधि (No Delivery Period)

नो-डिलीवरी अवधि वह अवधि होती है, जिसके दौरान किसी कंपनी के शेयरों के स्वामित्व में हुए परिवर्तनों को लाभांश, बोनस शेयर, राइट्स इश्यू या अन्य कॉर्पोरेट लाभों के पात्रता निर्धारण के लिए नहीं माना जाता। यह अवधि सामान्यतः रिकॉर्ड तिथि या बुक क्लोज़र के आसपास निर्धारित की जाती है।

इस अवधि के दौरान शेयरों का व्यापार तो जारी रहता है, लेकिन खरीदार उस विशेष कॉर्पोरेट लाभ का पात्र नहीं होता, क्योंकि पात्रता का निर्धारण पहले ही किया जा चुका होता है।

8.3.7 एक्स-डेट (Ex-Date)

एक्स-डेट (Ex-Date) वह तिथि होती है, जिसके बाद किसी कंपनी के शेयर खरीदने वाले निवेशक लाभांश, बोनस शेयर, राइट्स इश्यू अथवा अन्य कॉर्पोरेट लाभों के पात्र नहीं होते। इन लाभों को प्राप्त करने के लिए निवेशक को एक्स-डेट से पहले शेयर खरीदने होते हैं।

उदाहरणः यदि किसी कंपनी की रिकॉर्ड तिथि 20 अगस्त है और एक्स-डेट 19 अगस्त है, तो निवेशक को लाभांश प्राप्त करने के लिए 19 अगस्त से पहले शेयर खरीदने होंगे। यदि शेयर 19 अगस्त या उसके बाद खरीदे जाते हैं, तो निवेशक उस लाभांश के पात्र नहीं होंगे।

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

 वाद-विवाद	* डिजिटल युग में रोलिंग सेटलमेंट (Rolling Settlement) ने प्रतिभूति बाज़ार को अधिक कुशल बना दिया है। * स्टॉक स्प्लिट (Stock Split) निवेशकों के लिए लाभकारी है या यह सिर्फ़ मनोवैज्ञानिक प्रभाव डालता है। * निफ़्टी इंडेक्स वास्तव में भारतीय अर्थव्यवस्था का सही प्रतिनिधित्व करता है।

SCERT DELHI

Did You Know क्या आप जानते है	* भारत शेयर बाज़ार में T+0 (टी+ज़ीरो) निपटान प्रणाली लागू करने वाला दुनिया का पहला देश है। इसे हाल ही में विभिन्न ब्रोकरेज फर्मों और शेयर बाज़ारों द्वारा भारतीय पूंजी बाज़ार में सफलता पूर्वक शुरू किया गया है। * क्लियरिंग कॉर्पोरेशन Settlement Guarantee Fund (SGF) के माध्यम से सौदे की गारंटी देता है, ताकि किसी एक पक्ष के डिफॉल्ट करने पर भी दूसरा पक्ष सुरक्षित रहे। * निवेशक और ट्रेडर्स निफ़्टी को शेयर बाज़ार का बेंचमार्क इंडेक्स मानते है।
Explore & Investigaate खोजे और जांच करें	* निफ़्टी इंडेक्स कंपनियों का चयन किस आधार पर करता है? * कंपनियाँ स्टॉक स्प्लिट क्यों करती हैं? * किसी कंपनी में बहुत ही काम राशि से निवेश के माध्यम से पता लगाइये की आपको उस से क्या लाभ मिलतेहैं

कार्यपत्रक - Worksheet

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. निफ्टी 50 (Nifty 50) किस स्टॉक एक्सचेंज का प्रमुख सूचकांक है?

   क) BSE ख) NSE

   ग) MCX घ) NCDEX

2. सेंसेक्स (Sensex) में कितनी प्रमुख कंपनियाँ शामिल होती हैं?

   क) 20 ख) 30

   ग) 50 घ) 100

3. क्लियरिंग कॉर्पोरेशन का मुख्य कार्य क्या है?

   क) शेयर जारी करना ख) निवेश सलाह देना

   ग) लेन-देन के निपटान को सुनिश्चित करन घ) लाभांश घोषित करना

SCERT DELHI

4. वर्तमान में भारत में कौन-सी सेटलमेंट प्रणाली लागू है?

क) T+5 ख) T+3

ग) T+2 घ) T+1

5. स्टॉक स्प्लिट के बाद सामान्यतः क्या होता है?

क) शेयरों की संख्या घट जाती है ख) प्रति शेयर मूल्य कम हो जाता है

ग) कंपनी बंद हो जाती है घ) लाभांश समाप्त हो जाता है

6. रिकॉर्ड तिथि (Record Date) का उपयोग किस लिए किया जाता है?

क) शेयर सूचीबद्ध करने के लिए ख) पात्र शेयरधारकों की पहचान करने के लिए

ग) शेयर मूल्य निर्धारित करने के लिए घ) कर निर्धारण के लिए

II. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions)

1. सूचकांक (Index) क्या है?

2. क्लियरिंग कॉर्पोरेशन की भूमिका क्या है?

3. पे-इन (Pay-in) और पे-आउट (Pay-out) से क्या तात्पर्य है?

SCERT DELHI

इकाई 9

विश्लेषण की अवधारणाएँ एवं इसके प्रकार (Concept & Modes of Analysis)

उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के बाद, विद्यार्थी

* साधारण ब्याज एवं चक्रवृद्धि ब्याज की अवधारणा को समझ सकेंगे तथा उनकी गणना कर सकेंगे।
* धन के समय मूल्य की अवधारणा तथा निवेश निर्णयों में उसके महत्व को स्पष्ट कर सकेंगे।
* एकल धनराशि एवं वार्षिकी के वर्तमान मूल्य और भावी मूल्य की गणना के सूत्रों का प्रयोग कर सकेंगे।
* वित्तीय विश्लेषण की मूल अवधारणाओं का उपयोग करके निवेश विकल्पों एवं वित्तीय सूचनाओं का सरल विश्लेषण कर सकेंगे।

परिचय

हम अपने दैनिक जीवन में अनेक ऐसे वित्तीय निर्णय लेते हैं, जिनमें धन का समय के साथ बढ़ना या उसका मूल्य बदलना महत्वपूर्ण होता है। उदाहरण के लिए, बैंक में जमा की गई राशि पर ब्याज प्राप्त होता है, ऋण लेने पर ब्याज का भुगतान करना पड़ता है, तथा आज निवेश की गई धनराशि भविष्य में अधिक मूल्य की हो सकती है। इसलिए किसी भी निवेश या वित्तीय निर्णय का मूल्यांकन करते समय केवल धनराशि ही नहीं, बल्कि समय को भी ध्यान में रखना आवश्यक है।

वित्तीय विश्लेषण की विभिन्न अवधारणाएँ हमें यह समझने में सहायता करती हैं कि धन का मूल्य समय के साथ कैसे बदलता है और निवेश के विभिन्न विकल्पों का आकलन कैसे किया जाता है। इस अध्याय में विद्यार्थी ब्याज, धन के समय मूल्य, वर्तमान मूल्य तथा भावी मूल्य जैसी महत्वपूर्ण अवधारणाओं का अध्ययन करेंगे, जो प्रभावी वित्तीय नियोजन और विवेकपूर्ण निवेश निर्णयों का आधार हैं।

मुख्य शब्दावली

वर्तमान मूल्य (Present Value - PV)	भविष्य में प्राप्त होने वाली किसी धनराशि या नकदी प्रवाह का वर्तमान समय में समतुल्य मूल्य, जिसे उपयुक्त छूट दर (Discount Rate) के आधार पर निर्धारित किया जाता है।
भावी मूल्य (Future Value - FV)	वर्तमान में निवेश की गई धनराशि का वह मूल्य जो किसी निश्चित अवधि के बाद ब्याज या प्रतिफल जुड़ने पर प्राप्त होगा।

एकल धन प्रवाह (Single Cash Flow)	किसी एक समय बिंदु पर प्राप्त या भुगतान की जाने वाली एकमुश्त धनराशि।
वार्षिकी (Annuity)	समान समयांतरालों पर नियमित रूप से प्राप्त या भुगतान की जाने वाली समान धनराशियों की श्रृंखला, जैसे मासिक पेंशन या वार्षिक बीमा प्रीमियम।
प्रतिफल (Return)	किसी निवेश से प्राप्त आय, लाभ या मूल्य वृद्धि, जो निवेश की सफलता और लाभप्रदता को दर्शाती है।

9.1 अवधारणाएँ और विश्लेषण की प्रणालियाँ

9.1.1 साधारण ब्याज क्या है?

साधारण ब्याज वह ब्याज है, जिसकी गणना संपूर्ण निवेश अथवा ऋण अवधि के दौरान केवल मूलधन (Principal) पर की जाती है। इसमें पूर्व अवधियों में अर्जित ब्याज को मूलधन में नहीं जोड़ा जाता, जिसके कारण प्रत्येक अवधि में ब्याज की राशि समान रहती है।

साधारण ब्याज की गणना के लिए निम्नलिखित तीन तत्व आवश्यक होते हैं:

(i) मूलधन(Principal) (ii) ब्याज दर(Rate of Interest) (iii) समय(Time Period)

साधारण ब्याज की गणना का सूत्र:

$$\text{Simple Interest (साधारण ब्याज)} = \frac{P \times R \times T}{100}$$

उदाहरण 1 : मान लीजिए, ₹10,000 की राशि 5% वार्षिक ब्याज दर पर 3 वर्षों के लिए निवेश की जाती है।

$$= \frac{(10{,}000 \times 5 \times 3)}{100}$$

= ₹1,500

अतः 3 वर्षों के बाद कुल राशि = ₹10,000 + ₹1,500 = ₹11,500

उदाहरण 2 : एक व्यक्ति 'X' ने घरेलू सामान खरीदने के लिए बैंक से 8 महीने के लिए 10% प्रति वर्ष की साधारण ब्याज दर 10,000 रुपए उधार लिए।

यदि वह ऋण की पूरी राशि आठ महीने में चुका देता है तो उसे 10,000 के साथ निम्न राशि ब्याज के रूप में देनी होगा:

SCERT DELHI

Simple Interest

(साधारण ब्याज) = $\frac{10,000 \times 10 \times 8}{100 \times 12}$

= ₹667 (approx.)

यानि 'X', ₹667 के साधारण ब्याज के साथ कुल 10,667 रुपए बैंक को वापिस देगा।

9.1.2 चक्रवृद्धि ब्याज क्या है?

अल्बर्ट आइंस्टीन ने कहा था - "चक्रवृद्धि ब्याज दुनिया का आठवां अजूबा है! जो इसे समझता है, वह इसे कमाता है, जो नहीं समझता, वह इसे चुकाता है!"

चक्रवृद्धि ब्याज वह ब्याज है, जिसमें प्रत्येक अवधि के अंत में प्राप्त ब्याज को मूलधन में जोड़ दिया जाता है तथा अगली अवधि का ब्याज इस नई राशि पर गणना किया जाता है। इसलिए इसे "ब्याज पर ब्याज" भी कहा जाता है।

उदाहरण : मान लीजिए कोई व्यक्ति ₹5,000 की राशि दो वर्षों के लिए 10% प्रति वर्ष (p.a.) की दर से निवेश करता है और ब्याज का वार्षिक चक्रवृद्धिकरण (Annual Compounding) किया जाता है। ऐसी स्थिति में चक्रवृद्धि ब्याज की गणना निम्नानुसार होगीः

वर्ष	प्रारंभिक राशि (₹)	ब्याज @ 10% (₹)	वर्षांत राशि (₹)
1	5,000	500	5,500
2	5,500	550	6,050

अतः, मूलधन (Principal) = 5,000 दो वर्ष बाद राशि (Amount) = 6,050 चक्रवृद्धि ब्याज (Compound Interest)

= राशि-मूलधन

= ₹6,050- ₹5,000

= ₹1,050

दो वर्षों में अर्जित चक्रवृद्धि ब्याज 1,050 होगा तथा परिपक्वता राशि 6,050 होगी।

SCERT DELHI

$$A = P\left(1 + \frac{r}{100}\right)^n$$

जहाँ,

- $P = 5,000$
- $r = 10\%$
- $n = 2$ वर्ष

$$A = 5000\left(1 + \frac{10}{100}\right)^2$$

$$A = 5000(1.10)^2$$

$$A = 5000 \times 1.21$$

$$A = ₹6,050$$

अतः,

$$\text{चक्रवृद्धि ब्याज} = 6,050 - 5,000 = ₹1,050$$

9.2 प्रभावी वार्षिक रिटर्न क्या है? [What is Effective Annual Return ?]

प्रभावी वार्षिक प्रतिफल दर (Effective Annual Rate of Return) किसी निवेश की वह वास्तविक वार्षिक प्रतिफल दर है, जो वर्ष के दौरान ब्याज के चक्रवृद्धि होने की आवृत्ति (Frequency of Compounding) को ध्यान में रखते हुए निर्धारित की जाती है। यह दर्शाती है कि निवेशक को एक वर्ष के अंत में वास्तव में कितना प्रतिफल प्राप्त होगा।

प्रभावी वार्षिक प्रतिफल (Effective Annual Return) वह वास्तविक वार्षिक प्रतिफल दर है, जो किसी निवेश पर चक्रवृद्धि की आवृत्ति को ध्यान में रखने के बाद प्राप्त होती है। चक्रवृद्धि की आवृत्ति जितनी अधिक होगी, प्रभावी वार्षिक प्रतिफल उतना ही अधिक होगा।

9.2.1 कंपाउंडिंग की शक्ति एवं प्रभावी वार्षिक दर

कंपाउंडिंग की आवृत्ति (Frequency of Compounding) जितनी अधिक होती है, निवेश का भावी मूल्य (Future Value) तथा निवेशक को प्राप्त होने वाला वास्तविक प्रतिफल उतना ही अधिक होता है।

कंपाउंडिंग के कारण निवेशक को जो वास्तविक वार्षिक प्रतिफल प्राप्त होता है, उसे प्रभावी वार्षिक दर (Effective Annual Rate - EAR) कहा जाता है।

नीचे दी गई तालिका दर्शाती है कि ₹10,000 के निवेश पर, ब्याज की विभिन्न कंपाउंडिंग आवृत्तियों (जैसे वार्षिक, अर्धवार्षिक, त्रैमासिक, मासिक) के साथ निवेश की राशि किस प्रकार बढ़ती है, और यह साधारण ब्याज की तुलना में कितनी अधिक होती है।

रिटर्न की अलग-अलग दरों और अलग-अलग समयावधि के साथ कंपाउंडिंग का प्रभाव:

End of Year	साधारण ब्याज	चक्रवृद्धि ब्याज (Compound Interest) 10% p.a.		
	Simple Int. 10 % p.a. साधारण ब्याज	Compounded Annually वार्षिक चक्रवृद्धि	Compounded Quarterly त्रैमासिक चक्रवृद्धि	Compounded Monthly मासिक चक्रवृद्धि
1	11,000	11,000	11,038	11,047
5	15,000	16,100	16,386	16,471
10	20,000	25,900	26,851	27,048
15	25,000	41,800	43,998	45,392
	10%	21.2%	22.67%	23.59
	प्रभावी वार्षिक ब्याज दर (Effective Annual Rate of Return)			

चक्रवृद्धि की आवृति व ब्याज की दर जितनी अधिक होगी, आय उतनी ही अधिक होगी, जो नियमित रूप से मूलधन में वापस जुड़ती रहती है और साल दर साल रिटर्न की उच्च दर पैदा करती है।

9.3 धन का समय मूल्य (Time Value of Money -TVM)

धन का समय मूल्य वित्त का एक मूलभूत सिद्धांत है, जिसके अनुसार वर्तमान में उपलब्ध धनराशि भविष्य में प्राप्त होने वाली समान धनराशि की तुलना में अधिक मूल्यवान होती है, क्योंकि वर्तमान धनराशि को निवेश करके अतिरिक्त आय या प्रतिफल अर्जित किया जा सकता है।

दूसरे शब्दों में, आज प्राप्त ₹100 की क्रय शक्ति और आय अर्जित करने की क्षमता भविष्य में प्राप्त ₹100 से अधिक होती है। इसलिए किसी भी निवेश, ऋण या वित्तीय निर्णय का मूल्यांकन करते समय समय के प्रभाव को ध्यान में रखना आवश्यक होता है।

उदाहरण: मान लीजिए, आपके पास आज ₹10,000 हैं और आप इसे 8% वार्षिक ब्याज दर पर निवेश करते हैं। एक वर्ष बाद यह राशि 10,800 हो जाएगी। इसका अर्थ है कि आज के ₹10,000 का मूल्य एक वर्ष बाद प्राप्त होने वाले ₹10,000 से अधिक है, क्योंकि वर्तमान धनराशि आय अर्जित करने की क्षमता रखती है।

धन के समय मूल्य के प्रमुख कारण :

* **आय अर्जित करने की क्षमता (Earning Capacity):** वर्तमान में उपलब्ध धनराशि को विभिन्न निवेश साधनों में लगाकर ब्याज, लाभांश अथवा अन्य प्रतिफल अर्जित किए जा सकते हैं। इसलिए वर्तमान धनराशि भविष्य में प्राप्त होने वाली समान धनराशि की तुलना में अधिक मूल्यवान मानी जाती है।

* **मुद्रास्फीति (Inflation):** समय के साथ वस्तुओं एवं सेवाओं के सामान्य मूल्य स्तर में वृद्धि होने से धन की क्रय शक्ति में कमी आती है। परिणामस्वरूप, भविष्य में प्राप्त होने वाली एक निश्चित धनराशि से अपेक्षाकृत कम वस्तुएँ और सेवाएँ खरीदी जा सकती हैं।

* **जोखिम (Risk):** भविष्य में धन प्राप्त होने से संबंधित विभिन्न प्रकार की अनिश्चितताएँ, जैसे भुगतान में विलंब, भुगतान न होना अथवा आर्थिक परिस्थितियों में परिवर्तन, भविष्य की धनराशि के मूल्य को प्रभावित कर सकती हैं। इसलिए वर्तमान में उपलब्ध धनराशि को अपेक्षाकृत अधिक सुरक्षित माना जाता है।

* **तरलता की प्राथमिकता (Liquidity Preference):** सामान्यतः व्यक्ति एवं संस्थाएँ धन को वर्तमान में उपलब्ध रखना अधिक पसंद करती हैं, क्योंकि इसका उपयोग तत्काल आवश्यकताओं की पूर्ति, निवेश अवसरों का लाभ उठाने अथवा आकस्मिक परिस्थितियों से निपटने के लिए किया जा सकता है। इसी कारण वर्तमान धनराशि को भविष्य में प्राप्त होने वाली समान धनराशि की अपेक्षा अधिक महत्व दिया जाता है।

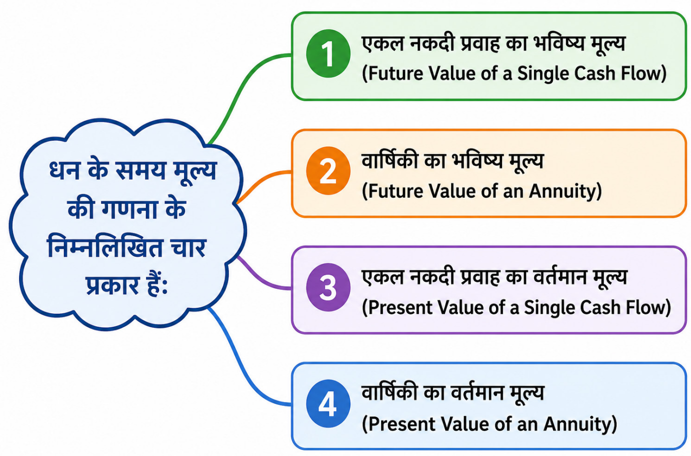
9.3.1 धन के समय मूल्य की गणना के निम्नलिखित चार प्रकार हैं :

(1) एकल नकदी प्रवाह का भविष्य मूल्य (Future Value of a Single Cash Flow)

(2) वार्षिकी का भविष्य मूल्य (Future Value of an Annuity)

(3) एकल नकदी प्रवाह का वर्तमान मूल्य (Present Value of a Single Cash Flow)

(4) वार्षिकी का वर्तमान मूल्य (Present Value of an Annuity)



(1) एकल नकदी प्रवाह का भविष्य मूल्य (Future Value of a Single Cash Flow)

वर्तमान में उपलब्ध किसी एकल धनराशि का वह मूल्य, जो एक निश्चित अवधि के बाद किसी निर्धारित ब्याज दर पर निवेश किए जाने पर प्राप्त होगा।

(i) असतत चक्रवृद्धि (Discrete Compounding): $FV=PV(1+r)^t$

यहाँ, FV = भविष्य मूल्य, PV = वर्तमान मूल्य (Present Value), r = ब्याज दर (प्रतिवर्ष), t = समय (वर्षों में)

(ii) निरंतर चक्रवृद्धि (Continuous Compounding): $FV=PV \times e^{rt}$

यहाँ, e = गणितीय नियतांक (Exponential constant), जिसका मान लगभग 2.7183 होता है, r = ब्याज दर, t = समय अवधि (वर्षों में)

उदाहरणः यदि ब्याज दर 10% वार्षिक हो, तो वर्तमान में निवेशित ₹2,000 की राशि का तीन वर्षों के पश्चात भविष्य मूल्य (Future Value) निम्नलिखित प्रकार से ज्ञात किया जा सकता हैः

(i) असतत चक्रवृद्धि (Discrete Compounding) के माध्यम सेः

Future Value (FV) = ₹ 2,000*(1+0.10)3

= ₹ 2,000*(1.1)3 Or

= ₹ 2,000*1.331

Future Value (FV) = ₹ 2,662

(ii) निरंतर चक्रवृद्धि (Continuous Compounding) के माध्यम सेः

Future Value (FV) = ₹ 2,000*e(0.10*3) Or

₹ 2,000*1.349862

Future Value (FV) = ₹ 2,699.72

यह उदाहरण स्पष्ट रूप से दर्शाता है कि निरंतर चक्रवृद्धि की स्थिति में अर्जित भविष्य मूल्य असतत चक्रवृद्धि की तुलना में अधिक होता है।

(2) वार्षिकी का भविष्य मूल्य (Future Value of an Annuity): वार्षिकी (Annuity) एक ऐसी वित्तीय व्यवस्था होती है, जिसमें किसी निर्धारित अवधि तक निश्चित अंतरालों पर समान नकद प्रवाह (Cash Flow) होता है यदि प्रत्येक अवधि के अंत में नकद प्रवाह प्राप्त होता है, तो इसे सामान्य वार्षिकी (Ordinary Annuity) कहा जाता है।

$$FVA = CF^* (1+r)^{t-1} + CF^* (1+r)^{t-2} + \ldots + CF^* (1+r)^{1} + CF$$

$$= CF\left[\frac{(1+r)^t - 1}{r}\right]$$

उदाहरणः मान लीजिए कि हम किसी बैंक में प्रति वर्ष के अंत में ₹3,000 की राशि पाँच वर्षों की अवधि के लिए निवेश करते हैं, और इस निवेश पर 10% वार्षिक चक्रवृद्धि ब्याज की दर लागू होती है। ऐसी स्थिति में, पाँच वर्षों के अंत में इस वार्षिकी (Annuity) का भविष्य मूल्य (Future Value) निम्न प्रकार से ज्ञात किया जाएगाः

= ₹3,000*(1.10)^{4}+₹3,000*(1.10)^{3}+₹3,000*(1.10)^{2}+₹3,000*(1.10)^{1}+₹3,000*(1.10)^{0}

= ₹3,000*(1.4641)+ ₹3,000*(1.3310)+ ₹3,000*(1.2100)+ ₹3,000*(1.10)+₹3,000*1

= ₹4392.30 + ₹3,993 + ₹3,630 + ₹3,300 + ₹3000 = ₹18,315.30

अर्थात्, पाँच वर्षों के उपरांत ₹3,000 की समान वार्षिक जमा राशि का संचयी मूल्य ₹18,315.30 होगा।

(3) एकल नकदी प्रवाह का वर्तमान मूल्य (Present Value of a Single Cash Flow)

वर्तमान मूल्य (Present Value - PV) वह वर्तमान राशि है, जो भविष्य में प्राप्त होने वाली किसी निश्चित धनराशि (Future Value - FV) के समतुल्य मानी जाती है, जब उसे एक निश्चित ब्याज दर (Interest Rate) पर छूटित (Discounted) किया जाता है।

यदि भविष्य में प्राप्त होने वाली राशि का छूटन (Discounting) विविक्त आधार (Discrete Discounting) पर किया जाए, तो वर्तमान मूल्य की गणना निम्न सूत्र द्वारा की जाती हैः

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n}$$

PV = वर्तमान मूल्य (Present Value), FV = भावी मूल्य (Future Value), r = ब्याज दर (Interest Rate), n = अवधि (Number of Years)

उदाहरण : यदि 3 वर्ष बाद 5,000 प्राप्त होने हैं और ब्याज दर 10% प्रति वर्ष है, तो उस राशि का वर्तमान मूल्य ज्ञात कीजिए।

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n}$$

$$PV = \frac{5000}{(1+0.10)^3}$$

$$PV = \frac{5000}{(1.10)^3}$$

$$PV = \frac{5000}{1.331}$$

(4) वार्षिकी का वर्तमान मूल्य (Present Value of an Annuity): वार्षिकी (Annuity) का वर्तमान मूल्य (Present Value) उस वार्षिकी की सभी नकद अंतःप्रवाहों (cash inflows) के वर्तमान मूल्यों के योग के बराबर होता है।

वार्षिकी का वर्तमान मूल्य

$$PVA = FV\left[\frac{(1+r)^n - 1}{r(1+r)^n}\right]$$

इस पद $\left[\frac{(1+r)^n-1}{r(1+r)^n}\right]$ को वर्तमान मूल्य ब्याज गुणांक (Present Value Interest Factor for Annuity - PVIFA) कहा जाता है।

वार्षिकी का वर्तमान मूल्य (सतत छूटन के मामले में)

$$PV = FV \times \frac{(1 - e^{-rt})}{r}$$

उदाहरण : यदि प्रत्येक वर्ष के अंत में 3 वर्षों तक 2000 प्राप्त होते हैं, तो वर्तमान मूल्य ज्ञात कीजिए।

$$= 2000 \times \frac{1}{1.10} + 2000 \times \frac{1}{(1.10)^2} + 2000 \times \frac{1}{(1.10)^3}$$

$$= 2000 \times 0.9091 + 2000 \times 0.8264 + 2000 \times 0.7513$$

$$= 1818.181818 + 1652.892562 + 1502.629602$$

$$= ₹4973.704$$

9.4 किसी कंपनी का व्यवस्थित रूप से विश्लेषण कैसे किया जाता है?

एक कंपनी का सही विश्लेषण करने के लिए हमे निम्न बिंदुओं पर ध्यान देना चाहिएः

I) उद्योग विश्लेषण (Industry Analysis) : प्रत्येक कंपनी किसी न किसी उद्योग या आर्थिक क्षेत्र (Sector) का हिस्सा होती है। इसलिए किसी कंपनी के प्रदर्शन को समझने के लिए संबंधित उद्योग की वर्तमान स्थिति एवं भविष्य की संभावनाओं का विश्लेषण आवश्यक है।

उदाहरण के लिए, नेशनल थर्मल पावर कॉर्पोरेशन लिमिटेड (NTPC), टाटा पावर कंपनी लिमिटेड (TPC) तथा नेशनल हाइड्रोइलेक्ट्रिक पावर कॉर्पोरेशन लिमिटेड (NHPC) भारत के विद्युत क्षेत्र (Power Sector) से संबंधित कंपनियाँ हैं। इसी प्रकार, इंफोसिस (Infosys) और टाटा कंसल्टेंसी सर्विसेज (TCS) सूचना प्रौद्योगिकी क्षेत्र (Information Technology Sector) से संबंधित हैं। किसी कंपनी में निवेश करने से

पूर्व उसके उद्योग की स्थिति, विकास दर एवं भविष्य की संभावनाओं का अध्ययन करना आवश्यक होता है। इसके अंतर्गत निम्नलिखित पहलुओं का अध्ययन किया जाता हैः

* उद्योग अथवा क्षेत्र के उत्पादों एवं सेवाओं की भावी मांग (Future Demand) का आकलन
* सरकारी नीतियों, कर संरचना एवं विनियामक परिवर्तनों का उद्योग पर प्रभाव।
* आर्थिक एवं व्यावसायिक वातावरण में होने वाले परिवर्तनों का प्रभाव।
* विनिमय दरों में परिवर्तन, जैसे रुपये के अवमूल्यन (Currency Devaluation), का उद्योग पर प्रभाव।
* उद्योग की विकास दर तथा भविष्य की संभावनाएँ।

II) **कॉर्पोरेट विश्लेषण (Corporate Analysis):** किसी कंपनी का कॉर्पोरेट विश्लेषण करते समय निम्नलिखित पहलुओं पर ध्यान केंद्रित किया जाना आवश्यक हैः

* कंपनी का पिछले कुछ वर्षों का आर्थिक प्रदर्शन कैसा रहा है?
* वर्तमान में कंपनी का परिचालन प्रदर्शन कितना प्रभावी है?
* कंपनी की प्रबंधकीय क्षमताएँ और नेतृत्व कौशल किस स्तर के हैं?
* कंपनी की भविष्य की विकास योजनाएँ क्या हैं?
* प्रतिस्पर्धी कंपनियों की तुलना में कंपनी का प्रदर्शन कैसा है?
* ऐतिहासिक दृष्टिकोण से कंपनी की स्थिरता और विकास दर कैसी रही है?

III) वित्तीय विश्लेषण (Financial Analysis): यदि उद्योग और कंपनी दोनों का प्रदर्शन संतोषजनक प्रतीत होता है, तो निवेश निर्णय लेने से पूर्व कंपनी की वित्तीय स्थिति का विस्तृत विश्लेषण किया जाता है। वित्तीय विश्लेषण के अंतर्गत निम्नलिखित मापदंडों का अध्ययन किया जाता हैः

* कंपनी का समग्र वित्तीय प्रदर्शन।
* प्रति शेयर आय (Earnings Per Share - EPS)।
* मूल्य-आय अनुपात (Price-to-Earnings Ratio - P/E Ratio)।

SCERT DELHI

* बाजार पूंजीकरण (Market Capitalisation)।

* लाभप्रदता, तरलता एवं वित्तीय स्थिरता से संबंधित संकेतक।

वित्तीय विश्लेषण के लिए कंपनी की वार्षिक रिपोर्ट (Annual Report) तथा उसके प्रमुख वित्तीय विवरणों, जैसे बैलेंस शीट (Balance Sheet) और लाभ-हानि खाता (Profit and Loss Statement) का अध्ययन किया जाता है।

9.4.1 वार्षिक रिपोर्ट क्या है?

वार्षिक रिपोर्ट (Annual Report) किसी कंपनी द्वारा प्रत्येक वित्तीय वर्ष के अंत में प्रकाशित किया जाने वाला एक आधिकारिक दस्तावेज़ है, जिसमें कंपनी के वित्तीय प्रदर्शन, संचालन, उपलब्धियों तथा भविष्य की योजनाओं से संबंधित महत्वपूर्ण जानकारी प्रस्तुत की जाती है। यह निवेशकों, विश्लेषकों, ऋणदाताओं तथा नियामक संस्थाओं के लिए कंपनी की स्थिति का आकलन करने का एक महत्वपूर्ण स्रोत है।

वार्षिक रिपोर्ट में सामान्यतः कंपनी की परिसंपत्तियों (Assets), देनदारियों (Liabilities), अंशधारिता पूंजी (Shareholders' Equity), आय (Revenue), व्यय (Expenses), लाभ-हानि (Profit and Loss) तथा नकदी प्रवाह (Cash Flow) से संबंधित विवरण सम्मिलित होते हैं। इन सूचनाओं के आधार पर निवेशक एवं विश्लेषक कंपनी की वित्तीय सुदृढ़ता, लाभप्रदता, परिचालन दक्षता तथा दीर्घकालिक विकास संभावनाओं का मूल्यांकन कर सकते हैं।

9.4.2 वार्षिक रिपोर्ट के किन हिस्सों को हमें ध्यान से पढ़ना चाहिए?

* **निदेशक की रिपोर्ट (Director's Report):** इसमें कंपनी के संचालन, वित्तीय प्रदर्शन, प्रमुख उपलब्धियों तथा भविष्य की योजनाओं का सार प्रस्तुत किया जाता है।

* **अध्यक्ष/चेयरमैन का वक्तव्य (Chairman's Statement):** इस खंड में कंपनी के प्रदर्शन, उद्योग की स्थिति तथा भविष्य की रणनीतियों के संबंध में अध्यक्ष के विचार प्रस्तुत किए जाते हैं।

* **प्रबंधन चर्चा एवं विश्लेषण (Management Discussion and Analysis - MD&A):** इसमें कंपनी एवं संबंधित उद्योग के प्रदर्शन, अवसरों, चुनौतियों तथा भविष्य की संभावनाओं का विस्तृत विश्लेषण दिया जाता है।

SCERT DELHI

9.4.3 वार्षिक रिपोर्ट में निम्नलिखित शामिल हैं:

* **लेखा परीक्षक की रिपोर्ट (Auditor's Report):** यह रिपोर्ट कंपनी के वित्तीय विवरणों की सत्यता एवं विश्वसनीयता के संबंध में स्वतंत्र लेखा परीक्षक की राय प्रस्तुत करती है।

* **लाभ-हानि विवरण (Statement of Profit and Loss):** इसमें एक निर्धारित अवधि के दौरान कंपनी की आय, व्यय, लाभ एवं हानि का विवरण दिया जाता है।

* **बैलेंस शीट (Balance Sheet):** यह किसी विशिष्ट तिथि पर कंपनी की परिसंपत्तियों, देनदारियों तथा अंशधारकों की पूंजी की स्थिति को दर्शाती है।

* **लेखीय टिप्पणियाँ (Notes to Accounts):** ये वित्तीय विवरणों में प्रस्तुत आँकड़ों, लेखांकन नीतियों तथा महत्वपूर्ण वित्तीय सूचनाओं की विस्तृत व्याख्या प्रदान करती हैं।

9.4.4 बैलेंस शीट (Balance Sheet) और लाभ-हानि खाता (Profit and Loss Account) क्या हैं? इन दोनों में क्या अंतर है?

बैलेंस शीट (Balance Sheet): बैलेंस शीट (Balance Sheet) किसी कंपनी की एक निश्चित तिथि पर उसकी वित्तीय स्थिति (Financial Position) को प्रदर्शित करने वाला वित्तीय विवरण (Financial Statement) है। इसमें कंपनी की परिसंपत्तियाँ (Assets), दायित्व (Liabilities) तथा अंशधारकों की निधि (Shareholders' Equity) दर्शाई जाती हैं। बैलेंस शीट यह बताती है कि किसी विशेष तिथि पर कंपनी के पास कितनी संपत्तियाँ हैं और उन संपत्तियों का वित्तपोषण किन स्रोतों से किया गया है।

लाभ-हानि खाता (Profit and Loss Account) : लाभ-हानि खाता (Profit and Loss Account) किसी निश्चित लेखा अवधि (Accounting Period), जैसे एक वर्ष, के दौरान कंपनी की आय (Income), व्यय (Expenses), लाभ (Profit) अथवा हानि (Loss) का विवरण प्रस्तुत करता है। यह कंपनी के परिचालन प्रदर्शन (Operating Performance) को दर्शाता है तथा बताता है कि निर्धारित अवधि में कंपनी ने लाभ अर्जित किया या हानि उठाई।

9.4.5 बैलेंस शीट (Balance Sheet) और लाभ-हानि खाता (Profit and Loss Account) में अंतर

आधार	बैलेंस शीट (Balance Sheet)	लाभ-हानि खाता (Profit and Loss Account)
अर्थ	बैलेंस शीट एक वित्तीय विवरण है, जो किसी निश्चित तिथि पर कंपनी की वित्तीय स्थिति को प्रदर्शित करती है।	लाभ-हानि खाता एक वित्तीय विवरण है, जो एक निश्चित अवधि के दौरान कंपनी की आय, व्यय तथा लाभ या हानि को दर्शाता है।
उद्देश्य	इसका उद्देश्य कंपनी की परिसंपत्तियों, दायित्वों तथा अंशधारकों की निधि की जानकारी प्रदान करना है।	इसका उद्देश्य यह बताना है कि कंपनी ने संबंधित अवधि में कितना लाभ अर्जित किया या कितनी हानि उठाई।
समय	यह किसी विशेष तिथि, जैसे 31 मार्च, को तैयार की जाती है।	यह एक निश्चित अवधि, जैसे एक वित्तीय वर्ष, के लिए तैयार किया जाता है।

Statement of P & L as per Schedule III Part C of companies Act 2013

	Particulars	Note No.	Figures Relating to Current Year ()	Figures Relating to Previous Year ()
I	Revenue From Operations			
II	Other Income			
III	Total Revenue (I + II)			
IV	Expenses Cost of material consumed Purchase of stock-in-trade Change in Inventories Employee Benefit Expenses Finance Cost Depreciation & Amortisation Exp.			
V	Other Expenses			

VI	Total Expenses			
VII	Profit Before Tax			
	Income Tax			
	Profit After Tax			

BALANCE SHEET of VKS Ltd.

as per Schedule III of Companies Act 2013

Particulars				Note No.	Current Year ()	Previous Year ()
I.	**EQUITY & LIABILITIES**					
	1.	**Shareholders Fund**				
		a.	Share Capital			
		b.	Reserves & Surplus			
	2.	**Non-Current Liabilities**				
		a.	Long Term Borrowing			
		b.	Other Long-Term Liabilities			
		c.	Long Term Provision			
	3.	**Current Liabilities**				
		a.	Short Term Borrowing			
		b.	Trade Payables			
		c.	Other Current Liabilities			
		d.	Short Term Provision			
TOTAL						
II.	**ASSETS**					
	1.	**Non-Current Assets**				
		a.	Property, Plant, Equipment & IA			
		b.	Non-Current Investment			
		c.	Long Term Loans & Advances			
		d.	Other Non-Current Assets			

Particulars	Note No.	Current Year ( )	Previous Year ( )
2. Current Liabilities			
a. Current Investment			
b. Inventories			
c. Trade Receivables			
d. Cash & Cash Equivalents			
e. Short Term Loans & Advances			
f. Other Current Assets			
TOTAL			

सारांश

वित्तीय निर्णय लेते समय धनराशि के साथ-साथ समय के महत्व को समझना आवश्यक है। बचत, निवेश और भविष्य की वित्तीय आवश्यकताओं की योजना बनाते समय यह जानना महत्वपूर्ण है कि समय के साथ धन का मूल्य बदलता है। इस अध्याय में धन के समय मूल्य, साधारण एवं चक्रवृद्धि ब्याज, वर्तमान मूल्य, भविष्य मूल्य तथा प्रभावी वार्षिक प्रतिफल जैसी महत्वपूर्ण अवधारणाओं का अध्ययन किया गया। साथ ही, वार्षिक रिपोर्ट के विश्लेषण के माध्यम से किसी कंपनी की वित्तीय स्थिति और प्रदर्शन का मूल्यांकन करने की मूलभूत समझ विकसित की गई।

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcement)

वाद-विवाद	* जल्दी निवेश शुरू करना, अधिक राशि निवेश करने से अधिक महत्त्वपूर्ण है। * किसी व्यवसाय की सफलता का सबसे अच्छा मापदंड उसका लाभ नहीं, बल्कि उसकी समग्र वित्तीय स्थिति है।
क्या आप जानते है	* अधिकांश बैंक जमा योजनाओं और गृह ऋणों में चक्रवृद्धि ब्याज (Compound Interest) का उपयोग किया जाता है। * बैलेंस शीट को अक्सर किसी व्यवसाय का 'वित्तीय स्वास्थ्य रिपोर्ट कार्ड' कहा जाता है। * निवेशक किसी कंपनी के शेयर खरीदने से पहले उसकी बैलेंस शीट और लाभ-हानि खाते का अध्ययन करते है।

SCERT DELHI

खोजे और जांच करें	* अपने विद्यालय की कैंटीन, पुस्तकालय या किसी छोटे व्यवसाय का उदाहरण लेकर परिसंपत्तियों और दायित्वों की सूची तैयार कीजिए। * अपने परिवार के किसी सदस्य से यह जानकारी प्राप्त कीजिए कि वे बचत खाते, सावधि जमा (Fixed Deposit) या अन्य निवेशों पर किस प्रकार का ब्याज प्राप्त करते हैं। पता लगाइए कि वह साधारण ब्याज (Simple Interest) है या चक्रवृद्धि ब्याज (Compound Interest)।

कार्यपत्रक (Worksheet)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. धन के समय मूल्य (Time Value of Money) का मूल सिद्धांत क्या है?

   क) भविष्य का धन वर्तमान धन से अधिक मूल्यवान होता है।

   ख) वर्तमान धन भविष्य के समान मूल्य का होता है।

   ग) वर्तमान धन भविष्य में प्राप्त होने वाली समान धनराशि से अधिक मूल्यवान होता है।

   घ) धन का मूल्य समय के साथ नहीं बदलता।

2. साधारण ब्याज में ब्याज की गणना किस पर की जाती है?

   क) मूलधन तथा ब्याज दोनों पर

   ख) केवल मूलधन पर

   ग) केवल अर्जित ब्याज पर

   घ) बाजार मूल्य पर

3. यदि 10% ब्याज दर पर आज 2,000 रुपये की राशि जमा करें तो 3 वर्ष बाद इसका मूल्य क्या होगा? (निरंतर या सतत कंपाउंडिंग)

   (क) 2,699.72 (ख) 2,099

   (ग) 2,090 (घ) कोई नहीं

SCERT DELHI

4. यदि ब्याज दर 12% प्रति वर्ष है व यह त्रैमासिक चक्रवृद्धि है, तो 2 साल के अंत में 10,000 रुपये बढ़ कर कितने हो जाएंगे?

(क) 12,000 (ख) 13,202

(ग) 12,667.70 (घ) कोई नहीं

5. आप 5 साल बाद एक घर खरीदना चाहते हैं, जब इसकी लागत 40 लाख होने की उम्मीद है, तो आपको सालाना कितनी बचत करनी चाहिए, यदि आपकी बचत पर 12% का चक्रवृद्धि रिटर्न मिलता है?

(क) 52,365 (ख) 6,29,638.93

(ग) 65,478 (घ) कोई नहीं

6. चक्रवृद्धि ब्याज की मुख्य विशेषता क्या है?

क) ब्याज केवल मूलधन पर मिलता है।

ख) ब्याज की दर हर वर्ष बदलती है।

ग) ब्याज मूलधन तथा पूर्व में अर्जित ब्याज दोनों पर मिलता है।

घ) ब्याज का भुगतान नहीं किया जाता।

7. निम्नलिखित में से कौन-सा धन के समय मूल्य की गणना का एक प्रकार है?

क) बाजार पूंजीकरण ख) वर्तमान मूल्य

ग) लाभांश प्रतिफल घ) स्टॉक स्प्लिट

8. प्रभावी वार्षिक प्रतिफल (Effective Annual Return) किस कारण नाममात्र ब्याज दर से भिन्न हो सकता है?

क) कर दरों के कारण ख) मुद्रास्फीति के कारण

ग) चक्रवृद्धि की आवृत्ति के कारण घ) शेयर मूल्य के कारण

9. किसी कंपनी की वार्षिक रिपोर्ट में कंपनी की परिसंपत्तियों, देनदारियों एवं अंशधारकों की पूंजी का विवरण किसमें दिया जाता है?

क) निदेशक की रिपोर्ट ख) लाभ-हानि विवरण

ग) लेखा परीक्षक की रिपोर्ट घ) बैलेंस शीट

SCERT DELHI

II. लघु उत्तरीय प्रश्न (Short Answer Questions)

1. धन के समय मूल्य (Time Value of Money) से क्या तात्पर्य है?
2. साधारण ब्याज और चक्रवृद्धि ब्याज में क्या अंतर है?
3. प्रभावी वार्षिक प्रतिफल (Effective Annual Return) क्या है और यह क्यों महत्वपूर्ण है?
4. किसी कंपनी की वार्षिक रिपोर्ट का अध्ययन निवेशकों के लिए क्यों महत्वपूर्ण होता है?

SCERT DELHI

इकाई
10

अनुपात विश्लेषण
(Ratio of Analysis)

उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के बाद, विद्यार्थी

* अनुपात (Ratio) तथा अनुपात विश्लेषण (Ratio Analysis) की अवधारणा, महत्व एवं उपयोगिता को समझ सकेंगे।
* विभिन्न प्रकार के वित्तीय अनुपातों (Liquidity, Solvency, Profitability एवं Turnover Ratios) का वर्गीकरण एवं उनके सूत्रों की व्याख्या कर सकेंगे।
* उपलब्ध वित्तीय आँकड़ों के आधार पर विभिन्न अनुपातों की गणना कर सकेंगे।
* अनुपात विश्लेषण के माध्यम से किसी कंपनी की वित्तीय स्थिति, लाभप्रदता तथा परिचालन दक्षता का वस्तुनिष्ठ मूल्यांकन कर सकेंगे।

परिचय

किसी व्यवसाय की सफलता को केवल उसकी बिक्री या लाभ देखकर नहीं समझा जा सकता। यह जानना भी आवश्यक है कि व्यवसाय अपनी परिसंपत्तियों का कितना प्रभावी उपयोग कर रहा है, अपने ऋणों का भुगतान करने में कितना सक्षम है और कितना लाभ अर्जित कर रहा है। इन बातों को समझने में अनुपात विश्लेषण (Ratio Analysis) एक महत्त्वपूर्ण भूमिका निभाता है। इस अध्याय में आप अनुपात विश्लेषण की अवधारणा, उसके महत्त्व तथा विभिन्न प्रकार के अनुपातों का अध्ययन करेंगे। आप तरलता अनुपात (Liquidity Ratios), सॉल्वेंसी अनुपात (Solvency Ratios), लाभप्रदता अनुपात (Profitability Ratios) तथा टर्नओवर अनुपात (Turnover Ratios) के अर्थ, सूत्र, उपयोग और व्याख्या को समझेंगे। साथ ही, आप यह भी जानेंगे कि निवेशक, बैंक, ऋणदाता और व्यवसाय प्रबंधक वित्तीय निर्णय लेने के लिए इन अनुपातों का उपयोग किस प्रकार करते हैं। यह अध्याय आपको किसी व्यवसाय की वित्तीय स्थिति और प्रदर्शन को बेहतर ढंग से समझने में सहायता करेगा।

मुख्य शब्दावली

वित्तीय प्रदर्शन (Financial Performance)	किसी अवधि में व्यवसाय द्वारा अर्जित आय, लाभ और संसाधनों के उपयोग की स्थिति।
अनुपात विश्लेषण	वित्तीय विवरणों में उपलब्ध आँकड़ों के बीच संबंध स्थापित करके किसी व्यवसाय की वित्तीय स्थिति, कार्यकुशलता और लाभप्रदता का मूल्यांकन करने की प्रक्रिया।

तरलता (Liquidity)	किसी व्यवसाय की अल्पकालिक दायित्वों का समय पर भुगतान करने की क्षमता।
पूंजी सरंचना (Capital Structure)	'पूंजी संरचना' का अर्थ है किसी व्यवसाय या कंपनी की कुल पूंजी के विभिन्न स्रोतों का संयोजन, जिसमें दीर्घकालिक वित्तपोषण के प्रकार शामिल होते हैं जैसे कि इक्विटी शेयर, वरीयता शेयर (प्रेफरेंस शेयर), दीर्घकालिक ऋण, रिजर्व और संचित लाभ इत्यादि। यह एक फर्म की वित्तीय स्थिरता और दिवालियेपन के जोखिम को प्रभावित करता है।
नियोजित पूंजी (Capital Employed)	किसी व्यवसाय में स्थाई संपतियों को खरीदने व क्रायशील पूंजी के लिए जो दीर्घकालिक निवेश किया जाता है उसे 'नियोजित पूंजी' कहते हैं। **Capital Employed = Equity + Debt** **Or** **Non-Current Assets + Working Capital**

10.1 अनुपात विश्लेषण क्या है?

अनुपात विश्लेषण (Ratio Analysis) एक ऐसी वित्तीय विश्लेषण विधि है, जिसके माध्यम से किसी कंपनी के वित्तीय विवरणों (Financial Statements), जैसे बैलेंस शीट (Balance Sheet) और लाभ-हानि खाता (Profit and Loss Account) में उपलब्ध्र आंकड़ों के बीच संबंध स्थापित करके कंपनी की वित्तीय स्थिति, लाभप्रदता, तरलता तथा कार्यकुशलता का मूल्यांकन किया जाता है।

अनुपात विश्लेषण में विभिन्न वित्तीय मदों के बीच अनुपात (Ratio) निकाले जाते हैं, जिससे यह समझने में सहायता मिलती है कि कंपनी अपने संसाधनों का कितना प्रभावी उपयोग कर रही है तथा उसकी वित्तीय स्थिति कितनी सुदृढ़ है। यह निवेशकों, ऋणदाताओं, प्रबंधकों तथा अन्य हितधारकों को कंपनी के प्रदर्शन का आकलन करने में सहायता प्रदान करता है।

10.1.1 अनुपात विश्लेषण का महत्व

अनुपात विश्लेषण (Ratio Analysis) किसी कंपनी के वित्तीय विवरणों का व्यवस्थित अध्ययन करने की एक महत्वपूर्ण तकनीक है। इसके माध्यम से निवेशक, प्रबंधक, ऋणदाता तथा अन्य हितधारक कंपनी की वित्तीय स्थिति, प्रदर्शन और भविष्य की संभावनाओं का बेहतर मूल्यांकन कर सकते हैं। अनुपात विश्लेषण का महत्व निम्नलिखित हैः

* **वित्तीय स्थिति का मूल्यांकनः** अनुपात विश्लेषण कंपनी की वित्तीय सुदृढ़ता, स्थिरता तथा समग्र वित्तीय स्वास्थ्य का आकलन करने में सहायता करता है।

* **लाभप्रदता का विश्लेषणः** इसके माध्यम से यह ज्ञात किया जा सकता है कि कंपनी अपने व्यवसायिक संचालन से कितनी प्रभावी ढंग से लाभ अर्जित कर रही है।

* **तरलता का आकलनः** यह कंपनी की अल्पकालिक दायित्वों का समय पर भुगतान करने की क्षमता को मापने में सहायता करता है।
* **ऋण चुकाने की क्षमता का मूल्यांकनः** अनुपात विश्लेषण यह दर्शाता है कि कंपनी अपने दीर्घकालिक ऋणों और अन्य वित्तीय दायित्वों का निर्वहन कितनी सुगमता से कर सकती है।
* **संसाधनों के कुशल उपयोग का आकलनः** अनुपात विश्लेषण यह समझने में सहायता करता है कि कंपनी अपनी परिसंपत्तियों, पूंजी और अन्य संसाधनों का कितनी दक्षता से उपयोग कर रही है।
* **निवेशकों का विश्वास बढ़ानाः** कंपनी के वित्तीय प्रदर्शन का स्पष्ट चित्र प्रस्तुत करके अनुपात विश्लेषण निवेशकों को सूचित और विवेकपूर्ण निवेश निर्णय लेने में सहायता प्रदान करता है।

10.2 वित्तीय अनुपातों के प्रकार

वित्तीय अनुपातों (Financial Ratios) को व्यापक रूप से तीन प्रमुख श्रेणियों में वर्गीकृत किया जा सकता है:

* तरलता अनुपात (Liquidity Ratios)
* ऋण शोधन क्षमता (पूंजी संरचना) अनुपात (Leverage/Capital Structure Ratios)
* लाभप्रदता अनुपात (Profitability Ratios)

10.2.1 तरलता अनुपात (LIQUIDITY RATIOS) क्या हैं?

तरलता अनुपात (Liquidity Ratios) वे वित्तीय अनुपात हैं जिनका उपयोग किसी कंपनी की अल्पकालिक दायित्वों (Short-term Liabilities) का समय पर भुगतान करने की क्षमता का मूल्यांकन करने के लिए किया जाता है। ये अनुपात यह दर्शाते हैं कि कंपनी के पास अपने निकट भविष्य में देय दायित्वों को पूरा करने के लिए पर्याप्त चालू परिसंपत्तियाँ (Current Assets) उपलब्ध हैं या नहीं।

इस श्रेणी या वर्ग में निम्नलिखित दो अनुपात शामिल हैं:

(i) चालू अनुपात (Current Ratio) (ii) तरल अनुपात (Liquid Ratio)

(i) चालू अनुपात (Current Ratio): यह अनुपात कंपनी की चालू परिसंपत्तियों (current assets) का चालू दायित्वों (Current Liabilities) पर अनुपात है।

चालू अनुपात $= \dfrac{\text{चालू परिसंपतिया}}{\text{चालू दायित्व}}$	**Current Ratio** $= \dfrac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$

Current Assets (चालू परिसंपतिया) = Current Investments + Inventories + Trade Receivables + Cash & Cash Equivalents + Short Term Loans & Advances + Other Current Assets

Current Liabilities (चालू दायित्व) = Short Term Borrowings + Trade Payables + Other Current Liabilities + Short Term Provision

चालू परिसंपत्तियाँ (Current Assets) वे परिसंपत्तियाँ होती हैं, जिन्हें कम समय में आसानी से नकद में परिवर्तित किया जा सकता है।

चालू दायित्व (Current Liabilities) वे दायित्व होते हैं, जिनका भुगतान सामान्यतः एक लेखा अवधि (Accounting Period) के भीतर किया जाना होता है।

चालू अनुपात का महत्वः चालू अनुपात किसी फर्म की अपने चालू दायित्वों का समय पर भुगतान करने की क्षमता का आकलन करने में सहायता करता है। यदि चालू परिसंपत्तियों की मात्रा चालू दायित्वों से अधिक है, तो यह ऋणदाताओं (Creditors) के लिए सुरक्षा का संकेत माना जाता है। सामान्यतः 2:1 (चालू परिसंपत्तियाँ : चालू दायित्व) का अनुपात आदर्श माना जाता है।

ii. **तरल अनुपात (Liquid Ratio):** यह अनुपात तरल परिसंपत्तियों (Liquid Assets) और चालू दायित्वों (Current Liabilities) के बीच संबंध को दर्शाता है। यह निर्धारित करता है कि फर्म के पास अपने अल्पकालिक दायित्वों का तत्काल भुगतान करने के लिए पर्याप्त तरल संसाधन उपलब्ध हैं या नहीं।

तरल अनुपात = $\dfrac{\text{तरल परिसंपतिया}}{\text{चालू दायित्व}}$	**Liquid Ratio**= $\dfrac{\text{Liquid Assets}}{\text{Current Liabilities}}$

Liquid Assets (तरल/त्वरित परिसंपतिया) = Current Assets - Stock - Prepaid Expenses = Current Investments + Trade Receivables + Cash &Cash Equivalents + Short Term Loans & Advances+ Other Current Assets (Excluding Prepaid Expenses)

Current Liabilities (चालू दायित्व) = Short Term Borrowings + Trade Payables + Other Current Liabilities + Short Term Provision

तरल अनुपात का महत्व : यह अनुपात यह जानने में सहायता करता है कि किसी फर्म के पास अपने वर्तमान दायित्वों का तत्काल भुगतान करने के लिए पर्याप्त तरल निधि उपलब्ध है या नहीं। इस अनुपात की गणना में भंडार (Stock) तथा पूर्वभुगतान व्यय (Prepaid Expenses) को शामिल

नहीं किया जाता, क्योंकि इन्हें शीघ्रता से नकद में परिवर्तित नहीं किया जा सकता। सामान्यतः 1:1 का अनुपात आदर्श तरल अनुपात माना जाता है।

10.2.1.1 टर्नओवर अनुपात (Turnover Ratios):

'टर्नओवर अनुपात (Turnover Ratios) ऐसे वित्तीय अनुपात हैं, जो यह मापते हैं कि कोई व्यवसाय अपनी परिसंपत्तियों (Assets) तथा कार्यशील पूंजी (Working Capital) का उपयोग बिक्री (Sales) उत्पन्न करने के लिए कितनी दक्षता से कर रहा है। ये अनुपात यह भी दर्शाते हैं कि कंपनी अपनी विभिन्न परिसंपत्तियों को कितनी शीघ्रता से नकद (Cash) में परिवर्तित कर सकती है।

टर्नओवर अनुपातों को गतिविधि अनुपात (Activity Ratios) अथवा दक्षता अनुपात (Efficiency Ratios) भी कहा जाता है, क्योंकि ये कंपनी की परिचालन दक्षता (Operational Efficiency) का मूल्यांकन करते हैं।

इस श्रेणी या वर्ग में शामिल कुछ महत्वपूर्ण अनुपात निम्नलिखित हैं:

(i) स्टॉक टर्नओवर अनुपात (Inventory Turnover Ratio)

(ii) व्यापारिक प्राप्य (डेटर्स) टर्नओवर अनुपात(Trade Receivables Turnover Ratio)

(iii) स्थिर परिसंपत्ति टर्नओवरअनुपात (Fixed Assets Turnover Ratio)

(iv) निवल (शुद्ध) परिसम्पत्ति टर्नओवरअनुपात (Net Assets Turnover Ratio)

(v) औसत वसूली अवधि (Average Collection Period)

(i) स्टॉक टर्नओवर अनुपात (Inventory Turnover Ratio) : यह अनुपात है कि किसी लेखा अवधि के दौरान कंपनी का स्टॉक (Inventory) कितनी बार विक्रय (Sale) के माध्यम से समाप्त होकर पुनः प्रतिस्थापित (Replenished) हुआ है। यह अनुपात स्टॉक प्रबंधन की दक्षता का माप है तथा बताता है कि कंपनी अपने स्टॉक को बिक्री में कितनी प्रभावी ढंग से परिवर्तित कर रही है।

स्टॉक टर्नओवर अनुपात = $\frac{\text{विक्रित वस्तुओं की लागत}}{\text{अनुपात औसत स्टॉक}}$	**Inventory Turnover Ratio** = $\frac{\text{Cost of Revenue from Operations}}{\text{Average Inventories}}$
or	
स्टॉक आवर्त अनुपात = $\frac{\text{विक्रित वस्तुओं की लागत}}{\text{अनुपात औसत स्टॉक}}$	**Stock Turnover Ratio** = $\frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Stock}}$

Cost of Goods Sold = Net Sales - Gross Profit

$$\textbf{Average Inventories} = \frac{\text{Opening Inventory+Closing Inventory}}{2}$$

(ii) व्यापारिक प्राप्य (डेटर्स) टर्नओवर अनुपात (Trade Receivables Turnover Ratio):

व्यापारिक प्राप्य आवर्त अनुपात = $\frac{\text{प्रचालन से उधार आगम}}{\text{औसत व्यापारिक प्राप्य}}$	**Trade Receivables Turnover Ratio** = $\frac{\text{Net Credit Sales}}{\text{Avg Trade Receivables}}$
or	
डेटर्स आवर्त अनुपात = $\frac{\text{उधार शुद्ध विक्रय}}{\text{औसत डेटर्स}}$	**Debtors Turnover Ratio** = $\frac{\text{Net Credit Sales}}{\text{Average Debtors}}$

Net Credit Sales = Credit Sales+ Sales Returns

$$\textbf{Average Debtors} = \frac{\text{Opening Debtors + Closing Debtors}}{2}$$

(iii) स्थिर परिसंपत्ति टर्नओवर अनुपात (Fixed Assets Turnover Ratio)

स्थाई सम्पत्ति आवर्त अनुपात = $\frac{\text{निवल (शुद्ध) विक्रय}}{\text{निवल स्थाई संपतियाँ}}$	**Fixed Assets Turnover Ratio** = $\frac{\text{Net Sales}}{\text{Net Fixed Assets}}$

Net Sales = Sales - Sales Return

Net Fixed Assests = Fixed Assests - Accumulated Depreciation

(iv) निवल (शुद्ध) परिसम्पत्ति टर्नओवर अनुपात (Net Assets Turnover Ratio)

निवल सम्पत्ति आवर्त अनुपात = $\frac{\text{निवल (शुद्ध) विक्रय}}{\text{निवल संपत्तियाँ (विनियोजित पूंजी)}}$	**Net Assets Turnover Ratio** = $\frac{\text{Net Sales}}{\text{Net Assets (Capital Employed)}}$

Net Sales = Sales - Sales Return

Net Assests = Current Assests + Non-Current Assests

(v) औसत वसूली अवधि (Average Collection Period)

औसत वसूली अवधि = $\frac{\text{365 दिवस}}{\text{व्यापार प्राप्य आवर्त अनुपात}}$	Average Collection Period = $\frac{\text{365 Days}}{\text{Debtors Turnover}}$
or	
Average Collection Period = $\frac{\text{Average Trade Receivable} \times 365}{\text{Net Credit Revenue from Operations}}$	औसत वसूली अवधि = $\frac{\text{औसत व्यापार प्राप्य} \times 365}{\text{शुद्ध उधार परिचालन राजस्व}}$

SCERT DELHI

10.2.2 ऋण शोधन क्षमता (पूंजी संरचना) अनुपात (Solvency Ratios) क्या हैं?

ऐसे वित्तीय अनुपात हैं, जिनका उपयोग किसी कंपनी की दीर्घकालिक वित्तीय दायित्वों (Long-term Financial Obligations) तथा ऋणों का भुगतान करने की क्षमता का मूल्यांकन करने के लिए किया जाता है। ये अनुपात यह दर्शाते हैं कि कंपनी के पास अपने दीर्घकालिक ऋणों और अन्य दायित्वों को पूरा करने के लिए पर्याप्त वित्तीय संसाधन उपलब्ध हैं या नहीं।

ऋण शोधन क्षमता/पूंजी संरचना अनुपात मुख्यतः छह प्रकार के होते हैं:

(i) ऋण समता अनुपात (Debt Equity Ratio)

(ii) ऋण पर नियोजित पूंजी अनुपात (Debt to Capital Employed Ratio)

(iii) स्वामित्व अनुपात (Proprietary Ratio)

(iv) कुल परिसंपत्तियों पर ऋण अनुपात (Total Assets to Debt Ratio)

(v) ब्याज व्याप्ति अनुपात (Interest Coverage Ratio)

(vi) ऋण सेवा व्याप्ति अनुपात (Debt Service Coverage Ratio)

(i) ऋण समता अनुपात (Debt Equity Ratio) : यह अनुपात कंपनी के दीर्घकालिक ऋणों और समता (अंशधारिओ की निधि) में संबंध को दर्शाता है। इस अनुपात का परिकलन (calculation) निम्न सूत्र द्वारा किया जाता है:

ऋण-समता अनुपात = $\frac{\text{कुल ऋण}}{\text{अंशधारकों की निधि}}$	**Debt Equity Ratio**= $\frac{\text{Debt (NCL)}}{\text{Equity}}$

Debt (दीर्घकालिक ऋण) = Long Term Borrowing + Deferred Tax Assets + Other Non-Current Liabilities + Long Term Provision

Equity/Shareholders Fund/Proprietors Fund/Net Worth = Share Capital (Eq Share Capital + Pref. Share Capital) + Reserves & Surplus (Surplus + Securities Premium + Reserves)

महत्वः ऋण-इक्विटी अनुपात कंपनी की पूंजी संरचना (Capital Structure) तथा वित्तीय जोखिम (Financial Risk) का आकलन करने में सहायता करता है। यह दर्शाता है कि कंपनी अपने व्यवसाय के वित्तपोषण के लिए ऋण और समता का किस अनुपात में उपयोग कर रही है। सामान्यतः 2:1 का अनुपात संतोषजनक माना जाता है। कम अनुपात ऋणदाताओं के लिए तथा अपेक्षाकृत अधिक

SCERT DELHI

अनुपात समता अंशधारकों के लिए अनुकूल माना जाता है।

(ii) **ऋण पर नियोजित पूंजी अनुपात (Debt to Capital Employed Ratio):** ऋण-से-नियोजित पूंजी अनुपात (Debt to Capital Employed Ratio) यह दर्शाता है कि कंपनी की कुल नियोजित पूंजी (Capital Employed) का कितना भाग दीर्घकालिक ऋण (Long-term Debt) द्वारा वित्तपोषित किया गया है। यह अनुपात कंपनी की पूंजी संरचना तथा दीर्घकालिक वित्तीय जोखिम का आकलन करने में सहायता करता है।

ऋण से नियोजित पूंजी अनुपात = $\frac{\text{दीर्घकालिक ऋण}}{\text{नियोजित पूंजी}}$	**Debt to Capital Employed Ratio** = $\frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Capital Employed}}$

Debt (दीर्घकालिक ऋण) = Long Term Borrowing + Deferred Tax Assets + Other Non-Current Liabilities + Long Term Provision

Or

Debt = Total Debt -Current Liabilities

Or

Capital Employed = Shareholders Fund (Equity) + Borrowed Fund (Debt (NCL)

Or

Capital Employed = Net Assets = Total Assets - Current Liabilities

महत्वः इस अनुपात के माध्यम से निवेशक एवं ऋणदाता कंपनी की ऋण पर निर्भरता तथा वित्तीय जोखिम का मूल्यांकन कर सकते हैं। सामान्यतः इस अनुपात का निम्न स्तर अधिक अनुकूल माना जाता है, क्योंकि यह ऋण पर कम निर्भरता तथा बेहतर वित्तीय सुदृढ़ता का संकेत देता है। यद्यपि इसका कोई सार्वभौमिक आदर्श मानक नहीं है, फिर भी 0.5 (50%) से कम अनुपात सामान्यतः संतोषजनक माना जाता है, क्योंकि इससे संकेत मिलता है कि कंपनी की नियोजित पूंजी का अधिकांश भाग स्वामित्व निधि (Owners' Funds) द्वारा वित्तपोषित है।

(iii) **स्वामित्व अनुपात (Proprietary Ratio) :** यह अनुपात बताता है कि कंपनी की कुल परिसंपत्तियों का कितना भाग स्वामित्व निधियों द्वारा वित्तपोषित किया गया है। इस अनुपात के माध्यम से कंपनी की वित्तीय सुदृढ़ता तथा ऋण पर निर्भरता का आकलन किया जा सकता है। उच्च स्वामित्व अनुपात सामान्यतः कंपनी की बेहतर वित्तीय स्थिति तथा कम वित्तीय जोखिम का संकेत देता है।

स्वामित्व अनुपात = $\frac{\text{अंशधारकों की निधि}}{\text{कुल परिसंपत्तियाँ}}$	**Proprietary Ratio**= $\frac{\text{Proprietors' Fund}}{\text{Total Asset}}$

SCERT DELHI

Proprietor's Fund = Equity Share Capital + Preference Share Capital + Reserves and Surplus

Total Assets = Non-Current Assets + Current Assets

महत्वः उच्च अनुपात ऋणदाताओं के लिए अधिक सुरक्षा का संकेत देता है, क्योंकि परिसंपत्तियों का बड़ा भाग अंशधारकों की निधि से वित्तपोषित होता है।

(iv) कुल परिसंपत्तियों पर ऋण अनुपात (Total Assets to Debt Ratio) : जो यह दर्शाता है कि कंपनी की कुल परिसंपत्तियाँ (Total Assets) उसके कुल ऋण (Total Debt) की तुलना में कितनी हैं। यह अनुपात कंपनी की दीर्घकालिक ऋणों का भुगतान करने की क्षमता तथा ऋणदाताओं को उपलब्ध सुरक्षा (Margin of Safety) का आकलन करने में सहायता करता है।

कुल परिसंपत्तियों पर ऋण अनुपात = $\frac{\text{कुल परिसंपतियाँ}}{\text{दीर्घकालिक दायित्व}}$	**Total Assets to Debt** = $\frac{\text{Total Assets}}{\text{Total Debt}}$

Total Assets = Non-Current Assets + Current Assets

Debt = Long Term Borrowing + Deferred Tax Assets + Other Non-Current Liabilities + Long Term Provision

or

Debt = Total Debt - Current Liabilities

महत्वः सामान्यतः 2:1 या उससे अधिक का कुल परिसंपत्ति-से-ऋण अनुपात संतोषजनक माना जाता है। इसका अर्थ है कि कंपनी के पास प्रत्येक 1 के ऋण के मुकाबले कम-से-कम 2 की परिसंपत्तियाँ उपलब्ध हैं, जो उसकी मजबूत वित्तीय स्थिति का संकेत देता है।

(v) ब्याज व्याप्ति अनुपात (Interest CoverageRatio) : यह अनुपात दर्शाता है कि कंपनी अपनी ब्याज एवं कर से पूर्व आय [Earnings Before Interest and Tax (EBIT)] के माध्यम से ब्याज व्यय (Interest Expense) का भुगतान कितनी बार कर सकती है।उच्च ब्याज आच्छादन अनुपात कंपनी की बेहतर वित्तीय स्थिति तथा मजबूत ऋण-सेवा क्षमता (Debt Servicing Capacity) का संकेत देता है, जबकि निम्न अनुपात वित्तीय जोखिम और ब्याज भुगतान में संभावित कठिनाइयों को दर्शा सकता है।

ब्याज व्याप्ति अनुपात = $\frac{\text{ब्याज व कर से पूर्व निवल लाभ}}{\text{ब्याज व्यय}}$	**Total Assets to Debt** = $\frac{\text{NetProfit Before Int \&Tax}}{\text{Interest Expenses}}$

Net Profit Before Interest & Tax = Net Profit After Interest & Tax + Income Tax + Interest on LTB

Interest Expenses = Total interest payable on loans, debentures, bonds, and other borrowings during the accounting period.

(vi) ऋण सेवा व्याप्ति अनुपात (DebtService Coverage Ratio): यह अनुपात दर्शाता है कि कंपनी अपनी उपलब्ध आय से ऋण पर देय ब्याज (Interest) तथा मूलधन की किस्तों (Principal Repayment) का भुगतान करने में कितनी सक्षम है। यह अनुपात कंपनी की दीर्घकालिक ऋण-सेवा क्षमता (Debt Servicing Capacity) का महत्वपूर्ण संकेतक है।

DSCR= $\dfrac{\text{शुद्ध परिचालन आय}}{\text{ब्याज भुगतान + मूलधन पुनर्भुगतान}}$	**DSCR=** $\dfrac{\text{Net Operating Income}}{\text{Interest+ Principal Repayment}}$

Net Operating Income/EBIT = Earnings generated from business operations before interest and taxes.

Interest Payment = Interest payable on outstanding debt.

Principal Repayment = Amount of loan principal due for repayment during the period.

उदाहरण के लिए बैलन्स शीट :

BALANCE SHEET of ABC Ltd.

As at 31st March, 2025

Particulars		Note No.	Amount ()
I.	**EQUITY & LIABILITIES**		12,00,000
(1)	Shareholders Fund		3,00,000
	(a) Share Capital		-
	(b) Reserves & Surplus		-
(2)	Non-Current Liabilities		4,00,000
	(a) Long Term Borrowing		40,000
	(b) Other Long-Term Liabilities		60,000
	(c) Long Term Provision		-
(3)	Current Liabilities		-
	(a) Short Term Borrowing		2,00,000
	(b) Trade Payables		1,00,000

Particulars		Note No.	Amount ()
	(c) Other Current Liabilities		50,000
	(d) Short Term Provision		1,50,000
TOTAL			25,00,0000
II.	ASSETS		
	(1) Non-Current Assets		
	(a) Property, Plant, Equipment & IA		15,00,000
	(b) Non-Current Investment		2,00,000
	(c) Long Term Loans & Advances		40,000
	(d) Other Non-Current Assets		60,000
	(2) Current Liabilities		
	(a) Current Investment		1,50,000
	(b) Inventories		1,50,000
	(c) Trade Receivables		1,00,000
	(d) Cash & Cash Equivalents		2,50,000
	(e) Short Term Loans & Advances		20,000
	(f) Other Current Assets		30,000
TOTAL			25,00,0000

10.2.3 लाभ प्रदता अनुपात (PROFITABILITY RATIOS)

लाभप्रदता अनुपात (Profitability Ratios) ऐसे वित्तीय अनुपात हैं, जिनका उपयोग किसी कंपनी की लाभ अर्जित करने की क्षमता (Profit Earning Capacity) का आकलन करने के लिए किया जाता है। ये अनुपात यह दर्शाते हैं कि कंपनी अपनी बिक्री (Sales), परिसंपत्तियों (Assets), पूंजी (Capital) अथवा अंशधारकों की निधि (Shareholders' Funds) का उपयोग करके कितना लाभ उत्पन्न कर रही है।

लाभप्रदता अनुपात कंपनी की परिचालन दक्षता (Operating Efficiency), वित्तीय प्रदर्शन (Financial Performance) तथा समग्र लाभप्रदता (Overall Profitability) का मूल्यांकन करने में सहायता करते हैं।

इस श्रेणी में निम्नलिखित छः अनुपात शामिल हैंः

(i) सकल लाभ अनुपात (Gross Profit Ratio)

(ii) प्रचालन अनुपात (Operating Ratio)

(iii) प्रचालन लाभ अनुपात (Operating Profit Ratio)

(iv) निवल लाभ अनुपात (Net Profit Ratio)

(v) निवेश पर प्रत्तयाय या निवेशित पूंजी पर प्रत्तयाय (Return on Investment)

(vi) प्रति अंश अर्जन (Earning Per Share)

(vii) मूल्य अर्जन अनुपात (Price Earning Ratio)

(i) सकल लाभ अनुपात (Gross Profit Ratio) : सकल लाभ अनुपात (Gross Profit Ratio) कंपनी की बिक्री से प्राप्त सकल लाभ (Gross Profit) और शुद्ध बिक्री (Net Sales) के बीच संबंध को दर्शाता है। यह अनुपात व्यवसाय की उत्पादन एवं क्रय दक्षता का आकलन करने में सहायता करता है।

सकल लाभ अनुपात = $\frac{\text{सकल लाभ}}{\text{प्रचालन से आगम}}$	**Gross Profit Ratio** = $\frac{\text{GrossProfit}}{\text{Revenue from Operations}}$

Gross Profit = Revenue from Operations - Cost of Revenue from Operations (CORFO)

CORFO = Cost of Material Consumed + Purchase of Stock in Trade + Change in Inventories + Wages + Direct Expenses

RFO = Revenue from Operations (Net Sales)

महत्वः उच्च सकल लाभ अनुपात कंपनी की बेहतर लाभ अर्जन क्षमता तथा प्रभावी लागत नियंत्रण को दर्शाता है।

(ii) प्रचालन अनुपात (Operating Ratio) : परिचालन अनुपात यह बताता है कि बिक्री से प्राप्त प्रत्येक 100 में से कितनी राशि व्यवसाय के सामान्य संचालन (Operations) पर खर्च हो रही है। यह अनुपात जितना कम होता है, कंपनी की परिचालन दक्षता उतनी ही बेहतर मानी जाती है।

प्रचालन अनुपात = $\frac{\text{प्रचालन से आगम की लागत+प्रचालन व्यय}}{\text{प्रचालन से आगम}} \times 100$	**Operating Ratio** = $\frac{\text{CORFO + Operating Expenses}}{\text{Revenue from Operations}} \times 100$

Cost of Revenue from Operations (CORFO)= Revenue from Operations - Gross Profit

CORFO = Cost of Material Consumed + Purchase of Stock in Trade +

SCERT DELHI

Change in Inventories + Wages + Direct Expenses

Operating Expenses = Office &Administrative Exp. + Selling &Distribution Exp.

(iii) प्रचालन लाभ अनुपात (Operating Profit Ratio) : कंपनी की मुख्य व्याावसाायिक गतिविधियों से अर्जित लाभ और शुद्ध बिक्री के बीच संबंध को दर्शाता है।

प्रचालन लाभ अनुपात = $\frac{\text{प्रचालन लाभ}}{\text{प्रचालन से आगम}} \times 100$	**Operating Profit Ratio** = $\frac{\text{Operating Profit}}{\text{Revenue from Operations}} \times 100$

Gross Profit = Revenue from Operations - Cost of Revenue from Operations (CORFO)

Operating Expenses = Office & Administrative Expenses + Selling & Distribution Exp.

Operating Profit = Gross Profit-Operating Expenses

महत्वः यह अनुपात व्यवसाय की परिचालन दक्षता तथाा मुख्य गतिविधियों से लााभ अर्जित करने की क्षमता का मूल्यांकन करताा है।

(iv) निवल लाभ अनुपात (Net Profit Ratio) : निवल लाभ अनुपात (Net Profit Ratio) कंपनी की शुद्ध बिक्री के सापेक्ष शुद्ध लाभ (Net Profit) को दर्शाता है। यह अनुपात व्यवसाय की समग्र लाभप्रदता का माप है।

निवल लाभ अनुपात = $\frac{\text{निवल लाभ (कर उपरांत)}}{\text{प्रचालन से आगम}} \times 100$	**Net Profit Ratio** = $\frac{\text{Net Profit (After Tax)}}{\text{Revenue from Operations}} \times 100$

Net Profit = Gross Profit - Indirect Expenses & Losses + Other Incomes

RFO = Revenue from Operations (Net Sales)

महत्वः यह अनुपात दर्शाता है कि प्रत्येक 100 की बिक्री पर कंपनी कितना शुद्ध लाभ अर्जित कर रही है।

(v) 'निवेश पर प्रत्तयाय' या निवेशित पूंजी पर प्रत्तयाय (Return on Investment) : यह अनुपात दर्शाता है कि निवेशित धन का उपयोग कितना प्रभावी रहा तथा प्रत्येक निवेशित रुपये पर कितना प्रतिफल (Return) अर्जित हुआ। ROI का उपयोग किसी निवेश, परियोजना अथवा व्यावसायिक निर्णय की लाभप्रदता और दक्षता का मूल्यांकन करने के लिए किया जाता है।

SCERT DELHI

निवेश पर प्रत्तयाय अनुपात = $\frac{\text{'ब्याज व कर पूर्व निवल लाभ'}}{\text{निवेशित पूंजी}} \times 100$	**Return on Investment Ratio** = $\frac{\text{Net Profit Before Interest \& Tax}}{\text{Capital Employed}} \times 100$

Net Profit Before Interest & Tax = NP after Int & Tax +Income Tax +Interest on LTD

Capital Employed = Equity + Debt

महत्वः ROI निवेशकों और प्रबंधन को विभिन्न निवेश विकल्पों की लाभप्रदता की तुलना करने तथा यह निर्धारित करने में सहायता करता है कि कौन-सा निवेश अपेक्षाकृत अधिक लाभदायक है। सामान्यतः ROI का उच्च मान बेहतर निवेश प्रदर्शन का संकेत माना जाता है।

(vi) **'अंशधारिओ की निधि पर प्रत्तयाय' (Return on Shareholders Fund) :** इस अनुपात में 'ब्याज व कर उपरांत निवल लाभ' (Net ProfitAfter Interest &Tax) की गणना 'अंशधारिओ की निधि' (Shareholders Fund) के प्रतिशत के रूप में की जाती है।

निवेश पर प्रत्तयाय अनुपात = $\frac{\text{'ब्याज व कर उपरांत निवल लाभ'}}{\text{अंशधारिओ की निधि}} \times 100$	**Return on Investment Ratio** = $\frac{\text{Net Profit Before Interest \& Tax}}{\text{Shareholders Fund}} \times 100$

Net Profit After Int. & Tax = NPBefore Int &Tax - Interest on LTD - Income Tax

Shareholders Fund or Equity = Total Assets- Total Debt Or = Equity Share Capital + Preference Share Capital + Reserves & Surplus

महत्वः यह अनुपात, व्यवसाय में निवेशित पूंजी पर प्रयत्ताय का मापक है। मानक/आदर्श अनुपातः सभी व्यापारों के लिए कोई एक मानक 'निवेश पर प्रत्तयाय अनुपात' नहीं है। अनुकूल दिशाः ( ) उच्च 'निवेश पर प्रत्तयायअनुपात'(ROI) अनुकूल स्थिति का संकेत है।

(vii) **प्रति अंश अर्जन (EarningPer Share)** : इस अनुपात में 'समता अंशों के लिए उपलब्ध निवल लाभ' की गणना प्रति समता अंश के लिए की जाती है।

निवेश पर प्रत्तयाय अनुपात = $\frac{\text{'ब्याज, कर व अधिमानी अंशों पर लाभांश के उपरांत निवल लाभ'}}{\text{कुल समता अंश}} \times 100$
Earning Per Share = $\frac{\text{Net ProfitAfter Interest, Tax \& Preference Dividend}}{\text{Total Number of Equity Shares}} \times 100$

Net Profit after Interest, Tax & Preference Dividend = NP Before Int & Tax - Income Tax -Interest on Long Term Borrowing - Dividend on Preference Shares

SCERT DELHI

Total Number of Equity Shares = Equity Shareholders Fund / Face Value of Equity Share

महत्वः यह अनुपात, समता अंशों के बाजार मूल्य निर्धारण व विभिन्न कंपनिओं की लाभांश भुगतान की क्षमता की तुलना करने में सहायक होता है। मानक/आदर्श अनुपातःसभी व्यापारों के लिए कोई एक मानक 'प्रति अंश अर्जन (Earning Per Share)अनुपात' नहीं है। अनुकूल दिशाः( ) उच्च EPSअनुकूल स्थिति का संकेत है। जितना ज्यादा उतना अच्छा।

(viii)मूल्य-अर्जन अनुपात (Price-Earning Ratio): इस अनुपात में 'प्रति अंश बाजार मूल्य' व 'प्रति अंश अर्जन' में संबंध देखा जाता है।

मूल्य-अर्जन अनुपात = $\frac{\text{प्रति अंश बाजार मूल्य}}{\text{प्रतिअंश लाभ}} \times 100$	**Price-EarningRatio** = $\frac{\text{Market Price of Equity Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$

महत्वः यह अनुपात, समता अंशों के बाजार मूल्य की तर्क संगतता व निवेशकों की अपेक्षाओं को प्रतिबिंबित करता है। मानक/आदर्श अनुपातः सभी व्यापारों के लिए कोई एक मानक मूल्य-अर्जन अनुपात (Price-Earning Ratio) अनुपात' नहीं है। अनुकूल दिशाः( ) उच्च EPS इस बात का संकेत है की शेयर का मूल्य अधिक है व यह भविष्य में गिरेगा, ( ) निम्न EPS इस बात का संकेत है की शेयर का वर्तमान मूल्य कम है व यह भविष्य में बदेगा।

उदाहरणः

Balance Sheet of ABC Co. Ltd. [EXTRACTS]

As at 31st March, 2025

Liabilities	Amount	Assets	Amount
Share Holders Fund:		**Fixed Assets (Net)**	60,00,000
1,00,000 Equity Shares of 10		**Investments**	16,60,000
Reserves & Surplus	10,00,000	**Current Asset:**	
Non-Current Liabilities:	28,00,000	Cash & Bank Balance	20,000
4% Bank Loan		Debtors	11,80,000
6% Debentures	21,00,000	Inventories	10,60,000
Current Liabilities:	25,00,000	Prepaid Expenses	80,000
Total	1,00,00,000	**Total**	1,00,00,000
Current Liabilities, Prov			
(Including Creditors 4,50,000)	16,00,000		

Income Statement of ABC Co. Ltd. [EXTRACTS]

for the year ended on 31st March, 2025

Opening Stock	13,00,000	**Net Sales**	1,05,00,000
Net Purchases	69,00,000	**Closing Stock**	15,00,000
Wages & Salaries	12,00,000		
Manufacturing Expenses	10,00,000		
Gross Profit	16,00,000		
Administrative & Personal Expenses	1,50,000		
Selling & Distribution Expenses	1,00,000		
Depreciation	2,16,000		
Interest on Long Term Debts	2,34,000		
Net Profit	9,00,000		

Income Tax	4,00,000	Market Price per Equity Share	20
Equity Dividend	3,00,000		
Retained Earning	2,00,000		

LIQUIDITY RATIOS:

1) Current Ratio:	Current Assets:	
$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Cash & Bank Balance	20,000
	Debtors	11,80,000
	Inventories	10,60,000
$= \frac{23,40,000}{16,00,000}$	Prepaid Expenses	80,000
		23,40,000
	Current Liabilities:	
	Current Liabilities & Prov.	16,00,000
		16,00,000
Current Ratio is 1.46 : 1 (approx.)		

2) Quick Ratio/Acid Test Ratio/Liquid Ratio

$\frac{\text{Liquid Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Liquid Assets:
	Cash & Bank Balance 20,000
	Debtors 11,80,000
$= \frac{12,00,000}{16,00,000}$	**12,00,000**
	Current Liabilities:
	Current Liabilities & Prov. 16,00,000
	16,00,000

QuickRatio is 0.75 : 1

1) Debt Equity Ratio:

$\frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$	Debt = Bank Loan = 21,00,000
	9% Debentures = 25,00,000
	= 46,00,000
$= \frac{46,00,000}{38,00,000}$	Equity or Shareholders Fund:
	Equity Share Capital 10,00,000
	Preference Share Capital 0
Debt Equity Ratio is 1.21 : 1	Reserves & Surplus 28,00,000
	= 38,00,000

2) Debt to Capital Employed Ratio:

$\frac{\text{Debt}}{\text{Capital Employed}}$	Debt: Bank Loan 21,00,000
	9% Debentures 25,00,000
$= \frac{46,00,000}{84,00,000}$	46,00,000
	Equity or Shareholders Fund:
	Equity Share Capital 10,00,000
	Preference Share Capital 0
	Reserves & Surplus 28,00,000
	38,00,000
	Capital Employed = Debt + Equity
	= 46,00,000 + 38,00,000 = ₹84,00,000

Debt to Capital Employed Ratio is 0.55 : 1 (approx.)

3) Proprietary Ratio:

$$= \frac{\text{Proprietors Fund}}{\text{Total Assets}} \times 100$$

$$= \frac{38,00,000}{1,00,00,000} \times 100$$

Proprietors Fund = Equity = Shareholders Fund:

Equity Share Capital	10,00,000
Preference Share Capital	0
Reserves & Surplus	28,00,000
	38,00,000

Total Assets

= Non-Current Assets + Current Assets

= (Fixed Assets + Investment) + CA

= (60,00,000+16,60,000) + 23,40,000

Total Assets = ₹ 1,00,00,000

So, Proprietary Ratio is 38%.

4) Total Assets to Debt Ratio:

$$= \frac{\text{Total Assets}}{\text{Debt}}$$

$$= \frac{1,00,00,000}{46,00,000}$$

Total Assets

= Non-Current Assets + Current Assets

= (Fixed Assets + Investment) + CA

= (60,00,000+16,60,000) + 23,40,000

Total Assets = ₹ 1,00,00,000

Debt = Bank Loan	= 21,00,000
9% Debentures	= 25,00,000
	= 46,00,000

Total Assets to Debt Ratio is 2.17 : 1 (approx.)

5) Interest Coverage Ratio:

$= \dfrac{\text{Net Profit Before Interest \& Tax}}{\text{Interest on Long Term Debts}}$ $= \dfrac{11,34,000}{2,34,000}$	**NP Before Interest & Tax** = NP After Tax & Before Int. + Int on Long Term Debts = 9,00,000 + 2,34,000 = ₹11,34,000 **Interest on Long Term Debts** = Interest on Bank Loan + Interest on Debentures = 84,000 + 1,50,000 = ₹ 2,34,000

Interest Coverage Ratio is 4.846 Times (approx.)

6) Debt Service Coverage Ratio:

$= \dfrac{\text{Net Profit after Tax but Before Interest on Loan \& Non Cash Expenses/Losses}}{\text{Int on Loans + Repayment of Long Term Loan}}$ $= \dfrac{9,50,000}{2,34,000 + 5,00,000}$	**Net Profit After Tax But Before Int on Loan & Non-Cash Expenses/Losses** = NP After Tax & Before Int. + Int on Long Term Debts
	= Net Profit - Tax + Int. on LTDs + Depreciation = 9,00,000 - 4,00,000 + 2,34,000 + 2,16,000 = ₹9,50,000 **Interest on Long Term Debts** = Interest on Bank Loan + Interest on Debentures = 84,000 + 1,50,000 = ₹ 2,34,000 Bank Loan Instalment (Principal) payable = ₹3,00,000

Debt Service Coverage Ratio is 1.29 Times (approx.)

TURNOVER RATIOS OR PERFORMANCE OR ACTIVITY RATIOS

1) Inventory Turnover Ratio:

$$= \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Stock}}$$

$$= \frac{79,00,000}{14,00,000}$$

COGS stands for Cost of Goods Sold

COGS = Opening Stock + Net Purchases + Direct Expenses - ClosingStock

= 13,00,000 + 69,00,000 + 12,00,000 - 15,00,000

= ₹ 79,00,000

Average Stock = (Opening Stock + Closing Stock) / 2

= (13,00,000 + 15,00,000) / 2

= ₹ 14,00,000

Inventory Turnover Ratio = 5.643 (Approx.)

2) Trade Receivables Turnover Ratio

$$= \frac{\text{Net Credit Sales}}{\text{Average Accounts Receivables}}$$

$$= \frac{1,05,00,000}{11,80,000}$$

Net Credit Sales = Total Sales - Cash Sales

= 1,05,00,000 - 0

= ₹ 1,05,00,000

Average Trade Receivables

= (Opening Debtors & B/R + Closing Debtors & B/R) / 2 = ₹ 11,80,000

* **Debtors are assumed to be Average Trade Receivables.**

Trade Receivables Turnover Ratio = 8.898 Times Approx.)

Average Collection Period:

$$= \frac{\text{365 days}}{\text{Trade Receivables Turnover Ratio}}$$

$$= \frac{365}{8.898}$$

Average Collection Period: = 41.02 Days (Approx..)

3) Fixed Assets Turnover Ratio:

$= \dfrac{\text{Net Sales (RFO)}}{\text{Net Fixed Assets}}$ $= \dfrac{69,00,000}{4,50,000}$	**Net Sales = Total Sales – Sales Return** = 1,05,00,000 – 0 = ₹ 1,05,00,000 **Net Fixed Assets = Total Fixed Assets – Depreciation** = 60,00,000 – 0 = ₹ 60,00,000

Fixed Assets Turnover Ratio= 1.75 Times

4) Net Assets Turnover Ratio:

$= \dfrac{\text{Net Sales (RFO)}}{\text{Net Assets or Capital Employed}}$ $= \dfrac{1,05,00,000}{84,00,000}$	**Net Sales = Total Sales – Sales Return** = 1,05,00,000 – 0 = ₹ 1,05,00,000 **Net Assets = Total Assets – Current Liabilities** = Fixed Assets + Investments + Current Assets – Current Liabilities = 60,00,000 + 16,60,000 + 23,40,000 – 16,00,000 = ₹84,00,000 Capital Employed = (Share Capital + Reserves & Surplus) + (Bank Loan + Debentures) = 10,00,000 + 28,00,000 + 21,00,000 + 25,00,000 = ₹84,00,000

Net Assets Turnover Ratio = 1.25 Times

PROFITABILITY RATIOS

Gross Profit Ratio

$= \dfrac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales (RFO)}} \times 100$ $= \dfrac{16{,}00{,}000}{1{,}05{,}00{,}000} \times 100$	Gross Profit = ₹ 16,00,000 Net Sales or Revenue from Operations (RFO) = ₹1,05,00,000

Gross Profit Ratio is 15.24% (approx.)

Operating Ratio:

$= \dfrac{\text{Operating Cost}}{\text{Net Sales (RFO)}} \times 100$ $= \dfrac{93{,}66{,}000}{1{,}05{,}00{,}000} \times 100$	COGS = Net Sales - Gross Profit = (1,05,00,000 -16,00,000) = ₹89,00,000 Operating Cost = {COGS} + [Operating Expenses] = {COGS} + [Office & Administrative Exp.+ Selling & Dist. Exp. + Depreciation] = {89,00,000} + [1,50,000 + 1,00,000 + 2,16,000] Operating Cost = ₹ 93,66,000 Net Sales or Revenue from Operations (RFO) = ₹1,05,00,000

Operating Ratio is 89.2%

SCERT

Operating Profit Ratio:

$= \dfrac{\text{Operating Profit}}{\text{Net Sales (RFO)}} \times 100$ $= \dfrac{11,34,000}{1,05,00,000} \times 100$	**Operating Profit** = Gross Profit – {Operating Expenses} = GP – {Office &Admn. Exp. + Selling & Dist. Exp. + Depreciation} = 16,00,000 – {1,50,000+1,00,000+2,16,000} = 16,00,000 – {4,66,000} = ₹11,34,000 Net Sales or Revenue from Operations (RFO)= ₹1,05,00,000

Operating Profit Ratio is 10.8% (approx.)

Net Profit Ratio:

$= \dfrac{\text{Net Profit after Tax}}{\text{Net Sales (RFO)}} \times 100$ $= \dfrac{5,00,000}{1,05,00,000} \times 100$	**Net Profit after Tax = Net Profit Before Tax – Income Tax** = 9,00,000 – 4,00,000 = ₹5,00,000 Net Sales or Revenue from Operations (RFO) = ₹1,05,00,000

Net Profit Ratio is 4.762% (approx.)

Return on Investment Ratio: (RoI)

$= \dfrac{\text{NP before Int. \& Tax}}{\text{Capital Employed}} \times 100$ $= \dfrac{11,34,000}{84,00,000} \times 100$	**Net Profit Before Interest & Tax** = Net Profit After Tax & Before Tax + Interest on Long Term Debt = 9,00,000 + 2,34,000 = ₹11,34,000 **Capital Employed = Debt + Equity** = 46,00,000 + 38,00,000 = ₹84,00,000

So, Return on Investment Ratio is 13.5% (approx.)

ROI is also known as 'Return on Capital Employed' or 'Return on Net Assets Ratio'.

Return on Equity Ratio: (RoE)	
$\frac{\text{NP After Int., Tax Pref Dividend}}{\text{Capital Employed}} \times 100$ $= \frac{5,00,000}{38,00,000} \times 100$	**Net Profit After Interest, Tax & Preference Dividend** = Net Profit After Interest but Before Tax - Income Tax - Preference Dividend = 9,00,000 - 4,00,000 - 0 = ₹5,00,000 Equity = Shareholders fund = 46,00,000 + 38,00,000 = ₹84,00,000
So, Return on Equity is 13.16% (approx.)	

Earning Per Share: (EPS)	
$\frac{\text{NP After Int., Tax Pref Dividend}}{\text{No. of Equity Shares}} \times 100$ $= \frac{5,00,000}{1,00,000} \times 100$	Net Profit After Interest, Tax & Preference Dividend = NP After Int. Before Tax - Income Tax - Preference Dividend = 9,00,000 - 4,00,000 = ₹5,00,000 No. of Equity Shares = 1,00,000
So, Earning Per Share is ₹5.	

Price-Earning Ratio: (P/E Ratio)	
$= \frac{\text{Market Price of the Share}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$ $= \frac{100}{5}$	EPS = ₹5 Suppose, Market Price of Equity Share is ₹ 100
So, Price-Earning Ratio is 20.	

सारांश

आज के समय में वित्तीय साक्षरता (Financial Literacy) केवल निवेशकों और व्यवसायियों के लिए ही नहीं, बल्कि विद्यार्थियों के लिए भी महत्त्वपूर्ण है। जब हम किसी व्यवसाय, कंपनी या निवेश के बारे में जानकारी प्राप्त करते हैं, तो केवल बिक्री या लाभ के आँकड़े पर्याप्त नहीं होते। अनुपात विश्लेषण (Ratio Analysis) वित्तीय विवरणों में उपलब्ध आँकड़ों का विश्लेषण करके किसी कंपनी की तरलता (Liquidity), लाभप्रदता

(Profitability), सॉल्वेंसी (Solvency) तथा कार्यकुशलता (Efficiency) को समझने में सहायता करता है। इस अध्याय में सीखे गए अनुपात विद्यार्थियों को वित्तीय जानकारी का विश्लेषण करने तथा व्यवसाय की वास्तविक स्थिति को समझने में सक्षम बनाते हैं। वर्तमान समय में निवेशक, बैंक और वित्तीय संस्थाएँ निर्णय लेने के लिए अनुपात विश्लेषण का व्यापक उपयोग करते हैं। इसलिए यह अध्याय विद्यार्थियों में तार्किक सोच, विश्लेषणात्मक क्षमता और वित्तीय जागरूकता विकसित करने में सहायक होगा।

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcement)

 वाद-विवाद	* केवल लाभ कमाना पर्याप्त नहीं है; कंपनी की तरलता (Liquidity) भी उतनी ही महत्त्वपूर्ण है। * किसी कंपनी की वित्तीय स्थिति को समझने के लिए एकल अनुपात की अपेक्षा विभिन्न अनुपातों का संयुक्त विश्लेषण अधिक उपयोगी है।
 क्या आप जानते है	* अनुपात विश्लेषण का उपयोग निवेशक, बैंक, ऋणदाता, प्रबंधन तथा शोधकर्ता सभी करते हैं * विश्वभर में सूचीबद्ध कंपनियाँ अपनी वार्षिक रिपोर्टों में ऐसे वित्तीय आँकड़े प्रकाशित करती हैं जिनकी सहायता से अनुपातों की गणना की जा सकती है

खोजे और जांच करें
	* दो काल्पनिक कंपनियों का उदाहरण बनाइए-
	  * कंपनी A: अधिक लाभ, लेकिन अधिक ऋण
	  * कंपनी B: कम लाभ, लेकिन कम ऋण
	चर्चा कीजिए कि दीर्घकाल में कौन-सी कंपनी अधिक स्थिर हो सकती है और क्यों।
	* आप किसी बैंक के ऋण अधिकारी हैं। ऋण स्वीकृत करने से पहले आप किसी व्यवसाय से कौन-कौन सी वित्तीय जानकारी प्राप्त करना चाहेंगे? कारण सहित सूची बनाइए।

कार्यपत्रक (Worksheet)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions)

1. किसी कंपनी का चालू अनुपात (Current Ratio) 2:1 है। इसका क्या अर्थ है?

(क) चालू देनदारियाँ चालू परिसंपत्तियों से दोगुनी हैं।

SCERT DELHI

(ख) प्रत्येक 1 की चालू देनदारी के लिए 2 की चालू परिसंपत्तियाँ उपलब्ध हैं।

(ग) कंपनी के लाभ दोगुने हो गए हैं।

(घ) कंपनी का ऋण समाप्त हो गया है।

2. निम्नलिखित में से कौन-सा अनुपात कंपनी की अल्पकालिक भुगतान क्षमता (Short-term Solvency) का सर्वोत्तम संकेतक है?

(क) Debt-Equity Ratio (ख) Current Ratio

(ग) Gross Profit Ratio (घ) Fixed Assets Turnover Ratio

3. यदि किसी कंपनी का Quick Ratio 0.5 : 1 है, तो यह संकेत करता है किः

(क) कंपनी की तात्कालिक भुगतान क्षमता कमजोर हो सकती है।

(ख) कंपनी के पास पर्याप्त तरल परिसंपत्तियाँ हैं।

(ग) कंपनी लाभ में है।

(घ) कंपनी पर कोई ऋण नहीं है।

4. निम्नलिखित में से कौन-सा अनुपात कंपनी की ऋण पर निर्भरता को दर्शाता है?

(क) Current Ratio (ख) Inventory Turnover Ratio

(ग) Debt-Equity Ratio (घ) Gross Profit Ratio

5. Interest Coverage Ratio का उच्च होना क्या दर्शाता है?

(क) कंपनी के पास अधिक स्टॉक है। (ख) कंपनी ब्याज भुगतान करने में सक्षम है।

(ग) कंपनी की बिक्री कम है। (घ) कंपनी के देनदार अधिक हैं।

6. स्टॉक आवर्त अनुपात (Inventory Turnover Ratio) किसकी दक्षता को दर्शाता है?

(क) ऋण भुगतान (ख) स्टॉक प्रबंधन

(ग) लाभांश भुगतान (घ) पूंजी संरचना

7. निम्नलिखित में से कौन-सा अनुपात लाभप्रदता (Profitability) को मापता है?

(क) Debt to Total Assets Ratio (ख) Proprietary Ratio

(ग) Net Profit Ratio (घ) Current Ratio

SCERT DELHI

8. यदि किसी कंपनी की कुल परिसंपत्तियाँ 20 लाख तथा कुल ऋण 10 लाख है, तो Total Assets to Debt Ratio होगाः

(क) 0.5 : 1 (ख) 1 : 1

(ग) 2 : 1 (घ) 3 : 1

II. लघु उत्तरीय प्रश्न (Short Answer Questions)

1. अनुपात विश्लेषण (Ratio Analysis) निवेशकों तथा ऋणदाताओं के लिए क्यों महत्वपूर्ण है?

2. यदि किसी कंपनी का चालू अनुपात (Current Ratio) 1:1 से कम हो, तो इससे क्या निष्कर्ष निकाला जा सकता है?

3. त्वरित अनुपात (Quick Ratio) की गणना में स्टॉक (Inventory) को क्यों शामिल नहीं किया जाता?

4. उच्च देनदार आवर्त अनुपात (Debtors Turnover Ratio) कंपनी के लिए किस प्रकार लाभदायक हो सकता है?

III. दीर्घ उत्तरीय प्रश्न (Long Answer Questions)

1. चालू अनुपात (Current Ratio) और त्वरित अनुपात (Quick Ratio) में अंतर स्पष्ट कीजिए। दोनों के आदर्श अनुपात भी लिखिए।

2. ऋण-इक्विटी अनुपात (Debt-Equity Ratio) तथा ब्याज आच्छादन अनुपात (Interest Coverage Ratio) कंपनी की वित्तीय सुदृढ़ता का आकलन करने में कैसे सहायक हैं?

3. स्टॉक आवर्त अनुपात (Inventory Turnover Ratio), देनदार आवर्त अनुपात (Debtors Turnover Ratio) तथा औसत वसूली अवधि (Average Collection Period) कार्यशील पूंजी प्रबंधन की दक्षता को किस प्रकार प्रदर्शित करते हैं?

SCERT DELHI

उत्तर कुंजी

अध्याय 1

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः (ख) धन को सुरक्षित रखना और बढ़ाना
2. उत्तरः (ग) भूमि
3. उत्तरः (ग) सावधि जमा (FD)
4. उत्तरः (ग) कागज़ी प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में बदलना
5. उत्तरः (क) बचत बैंक खाता
6. उत्तरः (ख) ऋण के उपयोग के बदले चुकाई जाने वाली धनराशि

अध्याय 2

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः (ख) शेयर
2. उत्तरः (ख) बचत को निवेश में परिवर्तित करना
3. `उत्तरः (ग) SEBI
4. उत्तरः (ख) नई प्रतिभूतियों का निर्गम
5. उत्तरः (ग) पहले से जारी प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय करना
6. उत्तरः (घ) कॉर्पोरेट कार्य मंत्रालय (MCA)

अध्याय 3

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः (ख) नई प्रतिभूतियों का निर्गम करना
2. उत्तरः (ग) Initial Public Offering
3. उत्तरः (ग) वह मूल्य जिस पर कुल मांग निर्गम के आकार के बराबर या उससे अधिक हो जाती है

SCERT DELHI

4. उत्तरः (ख) निवेशकों को आवश्यक जानकारी उपलब्ध कराना

5. उत्तरः (क) American Depository Receipt

6. उत्तरः (ख) बुक बिल्डिंग

अध्याय 4

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः (ख) पहले से निर्गमित प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय करना

2. उत्तरः (ग) तरलता प्रदान करना

3. उत्तरः (ग) डीमैट खाता

4. उत्तरः (घ) SEBI

5. उत्तरः (ख) वह मूल्य जिस पर खरीदार खरीदने को तैयार है

6. उत्तरः (ख) NEAT

II. रिक्त स्थान भरिए

1. उत्तरः पहले से निर्गमित

2. उत्तरः डिपॉजिटरी

3. उत्तरः ट्रेडिंग

4. उत्तरः NEAT

5. उत्तरः SEBI

अध्याय 5

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः ख) अंतर्निहित परिसंपत्ति की कीमत पर

2. उत्तरः ख) फ्यूचर्स और ऑप्शन्स

3. उत्तरः क) खरीदार और विक्रेता दोनों पर निर्धारित तिथि को अनुबंध पूरा करने का दायित्व होता है

4. उत्तरः ग) निर्धारित मूल्य पर खरीद या बिक्री का अधिकार होता है, परंतु बाध्यता नहीं होती

5. उत्तरः क) ऑप्शन खरीदार के लिए जोखिम सीमित होता है

SCERT DELHI

6. उत्तरः क) वित्तीय जोखिम प्रबंधन, सट्टेबाजी एवं आर्बिट्रेज के लिए

7. उत्तरः ख) 2000

अध्याय 6

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः ख) प्रतिभूतियों (शेयर, बॉन्ड) को इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रखना
2. उत्तरः ख) दो
3. उत्तरः ख) डिपॉजिटरी और निवेशक के बीच मध्यस्थ के रूप में कार्य करना
4. उत्तरः ख) इलेक्ट्रॉनिक स्वरूप में शेयर रखने के लिए
5. उत्तरः क) डिमैटरियलाइज़ेशन
6. उत्तरः ख) बैंक नकद सुरक्षित रखता है, जबकि डिपॉजिटरी प्रतिभूतियाँ सुरक्षित रखती है
7. उत्तरः ख) प्रतिभूति की अंतरराष्ट्रीय पहचान संख्या
8. उत्तरः घ) व्यवसाय लाइसेंस
9. उत्तरः ख) डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट
10. उत्तरः क) टी+2 दिन

अध्याय 7

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः (ख) SEBI
2. उत्तरः (ख) प्रति यूनिट फंड का मूल्य
3. उत्तरः (घ) उपर्युक्त सभी
4. उत्तरः (ख) Exchange Traded Fund
5. उत्तरः (ख) निवेशकों को योजना से संबंधित आवश्यक जानकारी प्रदान करना
6. उत्तरः (घ) उपर्युक्त सभी
7. उत्तरः (ख) इंडेक्स फंड
8. उत्तरः (ख) नियमित अंतराल पर निश्चित राशि का निवेश करना
9. उत्तरः (ख)

SCERT DELHI

अध्याय 8

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः ख) NSE
2. उत्तरः ख) 30
3. उत्तरः ग) लेन-देन के निपटान को सुनिश्चित करना
4. उत्तरः घ) T+1
5. उत्तरः ख) प्रति शेयर मूल्य कम हो जाता है
6. उत्तरः ख) पात्र शेयरधारकों की पहचान करने के लिए

अध्याय 9

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः ग) वर्तमान धन भविष्य में प्राप्त होने वाली समान धनराशि से अधिक मूल्यवान होता है।
2. उत्तरः ख) केवल मूलधन पर
3. उत्तरः क) 2,699.72
4. उत्तरः ग) 12,667.70
5. उत्तरः ख) 6,29,638.93
6. उत्तरः ग) ब्याज मूलधन तथा पूर्व में अर्जित ब्याज दोनों पर मिलता है।
7. उत्तरः ख) वर्तमान मूल्य
8. उत्तरः ग) चक्रवृद्धि की आवृत्ति के कारण
9. उत्तरः घ) बैलेंस शीट

अध्याय 10

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (MCQs)

1. उत्तरः (ख) प्रत्येक 1 की चालू देनदारी के लिए 2 की चालू परिसंपत्तियाँ उपलब्ध हैं।
2. उत्तरः (ख) Current Ratio
3. उत्तरः (क) कंपनी की तात्कालिक भुगतान क्षमता कमजोर हो सकती है।

SCERT DELHI

4. उत्तरः (ग) Debt-Equity Ratio

5. उत्तरः (ख) कंपनी ब्याज भुगतान करने में सक्षम है।

7. उत्तरः (ख) स्टॉक प्रबंधन

7. उत्तरः (ग) Net Profit Ratio

8. उत्तरः (ग) 2 : 1

SCERT DELHI

नोट : इस पुस्तक में प्रयुक्त सामग्री एवं चित्र पूर्णतः शैक्षणिक उद्देश्य के लिए है, किसी व्यावसायिक उपयोग के लिए नहीं।

ISBN:- 978-93-6291-774-4

स्वाध्यायान्मा प्रमदः

राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्
वरुण मार्ग, डिफेंस कॉलोनी, नई दिल्ली-110024