



महात्मा गांधी अंतरराष्ट्रीय हिंदी विश्वविद्यालय

(संसद द्वारा पारित अधिनियम 1997, क्रमांक 3 के अंतर्गत स्थापित केंद्रीय विश्वविद्यालय)

Mahatma Gandhi Antarrashtriya Hindi Vishwavidyalaya

(A Center University Established by Parliament by Act No. 3 of 1997)

एमबीए पाठ्यक्रम

पाठ्यक्रम कोड : MBA - 01



चतुर्थ सेमेस्टर

पाठ्यचर्या कोड : MS- 448

पाठ्यचर्या का शीर्षक : सुरक्षा विश्लेषण और पोर्टफोलियो प्रबंधन

दूर शिक्षा निदेशालय

महात्मा गांधी अंतरराष्ट्रीय हिंदी विश्वविद्यालय

पोस्ट- हिंदी विश्वविद्यालय, गांधी हिल्स, वर्धा - 442001 (महाराष्ट्र)



महात्मा गांधी अंतरराष्ट्रीय हिंदी विश्वविद्यालय
(संसद द्वारा पारित अधिनियम 1997, क्रमांक 3 के अंतर्गत स्थापित केंद्रीय विश्वविद्यालय)
Mahatma Gandhi Antarrashtriya Hindi Vishwavidyalaya
(A Central University Established by Parliament by Act No. 3 of 1997)

विषय कोड : एमएस 448

क्रेडिट्स : 2 क्रेडिट

विषय का नाम : सिक्यूरिटी विश्लेषण और पोर्टफोलियो प्रबंधन (Security Analysis and Portfolio Management)

पाठ्यक्रम के उद्देश्य:

- वित्तीय परिसंपत्तियों, जोखिम और रिटर्न से संबंधित निवेश के निर्णयों से विद्यार्थियों को परिचित कराना।
- सिक्यूरिटी बाजार के कामकाज के साथ-साथ पोर्टफोलियो प्रबंधन सिद्धांतों और अवधारणाओं से विद्यार्थियों को अवगत कराना।

मूल्यांकन के मानदंड:

1. सत्रांत परीक्षा : 70%
2. सत्रीय कार्य : 30 %

पाठ्यक्रम सामग्री:

इकाई :I - निवेश का परिचय (Introduction to Investment)

- निवेश का अर्थ, प्रकृति और स्कोप (Meaning, Nature and Scope of Investment)
- निर्णय लेने की प्रक्रिया और पर्यावरण (Decision Process and Environment)
- निवेश जोखिम - ब्याज जोखिम, बाजार जोखिम, मुद्रास्फीति जोखिम, डिफॉल्ट जोखिम, आदि (Investment Risks - Interest Risk, Market Risk, Inflation Risk, Default Risk, etc)
- सिक्यूरिटी का मूल्यांकन (Valuation of Securities)
- प्रभुत्व की धारणा (Notion of Dominance)

इकाई :II -पोर्टफोलियो प्रबंधन का परिचय (Introduction to Portfolio Management)

- पोर्टफोलियो प्रबंधन के अर्थ और चरण (Meaning and Phases of Portfolio Management)
- पोर्टफोलियो प्रबंधन के विकास (Evolution of Portfolio Management)
- पोर्टफोलियो प्रबंधन की भूमिका (Role of Portfolio management)

इकाई :III -जोखिम माप और उनके एप्लीकेशन (Risk Measurement and their Application)

- जोखिम माप की तकनीक और उनके आवेदन और पोर्टफोलियो मूल्यांकन (Techniques of Risk Measurement and their Application and Portfolio Evaluation)
- बीटा की संकल्पना (Concept of Beta)

- बीटा-गियरड और अनगियरड बीटा का वर्गीकरण (Classification of Beta-Geared and Ungeared Beta)
- परियोजना बीटा और पोर्टफोलियो बीटा (Project Beta and Portfolio Beta)
- सिक्यूरिटी बाजार लाइन और पूंजी बाजार लाइन (Securities Market line and Capital Market Line)
- पोर्टफोलियो संशोधन और पोर्टफोलियो पुनर्निर्माण (Portfolio Revision and Portfolio Reconstruction)

इकाई :IV -सिक्यूरिटी विश्लेषण (Security Analysis):

- मौलिक विश्लेषण (Fundamental Analysis)
- अर्थव्यवस्था, उद्योग, कंपनी और तकनीकी विश्लेषण (Economy, Industry, Company and Technical Analysis)
- निपुण बाजार अवधारणा (Efficient Market Hypothesis)
- डाओ जोन्स थ्योरी (Dow Jones Theory)
- व्यवस्थित और अव्यवस्थित जोखिम का मापन (Measurement of Systematic and Unsystematic Risk)

इकाई :V -पोर्टफोलियो विश्लेषण, पोर्टफोलियो चयन और पोर्टफोलियो सिद्धांत (Portfolio Analysis, Portfolio Selection and Portfolio Theories)

- मार्कोविच मॉडल और कैपिटल एसेट्स मूल्य निर्धारण मॉडल (Markowitz Model and Capital Assets Pricing Model)
- पोर्टफोलियो संशोधन और प्रबंधित पोर्टफोलियो का कार्य मूल्यांकन (Portfolio Revision and Performance Evaluation of Managed Portfolios)
- शार्प अनुपात (Sharp Ratio)
- ट्रेनर अनुपात :जेन्सेन अल्फा (Treynor Ratio: Jensen's Alpha)

सम्बन्धित पुस्तकें:

- Kevin (2011) Security Analysis and Portfolio Management, Tenth Edition, PHI Learning, New Delhi.
- Donald & Ronald (2011) Security Analysis and Portfolio Management, Sixth Edition, Pearson, New Delhi.

अनुक्रम

क्र. सं.	खंड का नाम	पृष्ठ संख्या
1	इकाई – 1. निवेश का परिचय	4-44
2	इकाई – 2. पोर्टफोलियो प्रबंधन का परिचय	45-59
3	इकाई – 3. जोखिम माप और उनके ऐप्लिकेशन्स	60-78
4	इकाई – 4. सिक्योरिटी विश्लेषण	79-101
5	इकाई – 5. पोर्टफोलियो विश्लेषण, पोर्टफोलियो चयन और पोर्टफोलियो सिद्धांत	102-118

इकाई - 1 निवेश का परिचय (Introduction to Investment)

इकाई की रूपरेखा

- 1.1. उद्देश्य
- 1.2. प्रस्तावना
- 1.3. निवेश का अर्थ
- 1.4. निर्णय लेने की प्रक्रिया और पर्यावरण
- 1.5. निवेश जोखिम - ब्याज जोखिम, बाजार जोखिम, मुद्रास्फीति जोखिम, डिफॉल्ट जोखिम
- 1.6. सिक्यूरिटी का मूल्यांकन
- 1.7. प्रभुत्व की धारणा
- 1.8. सारांश
- 1.9. बोध प्रश्न
- 1.10. संदर्भ ग्रंथ सूची

1.1. उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के पश्चात आप –

- निवेश का अर्थ, प्रकृति और स्कोप को समझ सकेंगे।
- निवेश जोखिम ब्याज जोखिम, बाजार जोखिम, मुद्रास्फीति जोखिम डिफॉल्ट जोखिम को जान सकेंगे।
- प्रभुत्व की धारणा को समझ सकेंगे।

1.2. प्रस्तावना

निवेश या विनियोग (investment) का सामान्य आशय ऐसे व्ययों से है जो उत्पादन क्षमता में वृद्धि लायें। यह तात्कालिक उपभोग व्यय या ऐसे व्ययों संबंधित नहीं है जो उत्पादन के दौरान समाप्त हो जाए। निवेश शब्द का कई मिलते जुलते अर्थों में अर्थशास्त्र, वित्त तथा व्यापार-प्रबन्धन आदि क्षेत्रों में प्रयोग किया जाता है। यह पद बचत करने और उपभोग में कटौती या देरी के संदर्भ में प्रयुक्त होता है। निवेश के उदाहरण हैं- किसी बैंक में पूंजी जमा करना, या परिसंपत्ति खरीदने जैसे कार्य जो भविष्य में लाभ पाने की दृष्टि से किये जाते हैं। सामान्यतः इसे किसी वर्ष में पूंजी स्टॉक में होने वाली वृद्धि के रूप में परिभाषित करते हैं। संचित निवेश या विनियोग ही पूंजी है। कोई व्यक्ति या संस्था अपने धन से धन कमाता हो या रुपया को काम पर लगाना या रुपया से रुपया कमाना उसे निवेश कहते हैं !

निवेश क्यों जरूरी है

एक उम्र के बाद आपको लगता है कि जो पैसे आपके पास हैं वो पर्याप्त नहीं हैं, आपको भविष्य में और पैसों की जरूरत पड़ सकती है। ऐसे में आप निवेश का रास्ता अपनाते हैं। शुरुआत में तो निवेश से हर कोई घबराता है लेकिन बाद में जब इसकी समझ बढ़ जाती है तो निवेश की प्रक्रिया और भी अच्छी लगने लगती है। सच बात यह है कि यदि आप इतने बड़े हो गए हैं कि आप पैसा कमा सकें तो आपको पैसा निवेश भी करते आना चाहिए। निवेश असल में कुछ नहीं, बल्कि ऐसी प्रक्रिया है जिससे आप अपने पैसों का उपयोग कर सकें।

ज्यादा तर लोग सिर्फ नौकरी या काम करके आय अर्जित कर सकते हैं! जैसे-जैसे आपका उम्र बढ़ता है वैसे ही खर्च भी बढ़ता है! उम्र बढ़ने के साथ कार्य क्षमता भी घटने लगता है! दुनिया में कुछ ही प्रतिशत लोग हैं जो नौकरी या काम के अलावा भी इन कम जनरेट कर पाते हैं, उसे **निवेशक** कहते हैं!

निवेशक वे लोग होते हैं जो अपने कमाई से बचत करके, कुछ रुपयों का निवेश करके उसे कमाई करते हैं!

निवेशकों का जैसे उम्र बढ़ता है उनका निवेश से इन कम भी बढ़ता है! निवेशकों को कभी भी पूरी जिंदगी काम करने की आवश्यकता नहीं होती है !

आप अपने इन कम बढ़ाने के लिए अपना डुप्लीकेट बनाकर काम पर नहीं लगा सकते हैं, ज्यादा से ज्यादा आप **ओवरटाइम** काम कर सकते हैं! इन कम बढ़ाने का सबसे सही विकल्प **निवेश** है! नौकरी छूट जाए या असमय मृत्यु से निवेश आपका ही नहीं आपके परिवार का रक्षा करता है !

क्या निवेश में जो रुपया लगाया जाता है वह सुरक्षित हो और उससे हर महीने कुछ ना कुछ मुनाफा आए, तभी निवेश कहलाता है! कुछ लोग तो चिटफंड जैसे कंपनी में पैसे लगाकर ज्यादा रिटर्न हासिल करने के चक्कर अपनी सारी पूंजी गवा बैठते हैं उसे निवेश ही कह सकते हैं !

निवेश नहीं है?

निवेशक पैसों का निवेश बिना जोखिम या कम जोखिम से निवेश करता है जबकि एक जुआरी पैसे कमाने के लालच में सारे पैसे तो कभी-कभी गमा बैठता है ! जुआ खेलकर या कैसीनो में पैसे लगाकर पैसे कमाने को निवेश नहीं कहते हैं ! महंगे मोबाइल फ़ोन या महंगा का कपड़ा खरीदना यह बिल्कुल **निवेश नहीं** है क्योंकि

यह मोबाइल फ़ोन या कपड़ा खुद से पैसे कमा नहीं सकता है ! कुछ समय के बाद इन दोनों चीजों की मार्केट वैल्यू जीरो हो जाती है !

निवेश कब शुरू करें

वारेनबफ़ेट जिसका नाम दुनिया के 5 सबसे अमीरों में शामिल होता है, उसने 11 वर्ष के उम्र में कमाना शुरू कर दिया था और उसी साल से इन्वेस्टमेंट भी शुरूकर दिया था ! **पर्सनल फाइनेंसियल मैनेजमेंट थ्योरी** के अनुसार, अगर आप 25 वर्ष के उम्र में भी निवेश करना शुरू कर दिया है तो यह काफी अच्छा माना जाता है !

निवेश में भी **अलबर्ट आइंस्टाइन का कंपाउंड इंटरैस्ट थ्योरी** काम करता है! एक उदाहरण देकर आपको समझाना चाहता हूं ! दो जुड़वा भाइयों का नाम **राम और बलराम**, जिसकी उम्र लगभग समान है !

जब **राम** 25 वर्ष का था, तभी से उन्होंने ₹ 15000 प्रतिवर्ष 8% ब्याज दर के हिसाब से बैंक में निवेश करना शुरू कर दिया, जब वह 60 साल का हो गया तो उसके बैंक अकाउंट में ₹ **2,21,780** जमा हो चुका था !

जब **बलराम** 35 वर्ष का था, तभी से उन्होंने ₹ 15000 प्रतिवर्ष 8% ब्याज दर के हिसाब से बैंक में निवेश करना शुरू कर दिया, जब वह 60 साल का हो गया तो उसके बैंक अकाउंट में ₹ **1,02,727** जमा हो चुका था !

आप खुद अंदाजा लगा लीजिए इतना बड़ा फर्क कैसे आ गया, इसीलिए निवेश करने में देर ना करें! निवेश को जितना ज्यादा समय देंगे आपको रिटर्न उतना ही ज्यादा मिलेगा !

निवेश के प्रकार

निवेश के कई प्रकार हैं जिनके आधार अलग-अलग हो सकते हैं !

अवधि के अनुसार,

- अल्पकालिक निवेश
- मध्यमकालिक निवेश

- दीर्घकालिक निवेश

अल्पकालिक निवेश

एक वर्षे या उससे कम समय के लिए किया गया निवेश को **अल्पकालिक निवेश** कहते हैं ! इस तरह के निवेश से भी कमाई की जा सकती है ! आप जानते हैं कि बूंद-बूंद से घड़ा भर जाता है, उसी प्रकार छोटी-छोटी कमाई से भी हमारा निवेश बड़ा हो जाता है !

मान लीजिए कि आप हर महीने कुछ पैसे का बचत कर रहे हैं और आपके पास अभी इतने पैसे जमा नहीं हुआ है कि आप एक बार आप प्रॉपर्टी खरीद सकते हैं ! आप हर महीने **फिक्स डिपॉजिट** कर सकते हैं क्योंकि आज के समय में 30 दिनों के लिए भी फिक्स डिपॉजिट होता है ! आप वह सामान खरीद कर स्टॉक कर सकते हैं जिसका दाम बढ़ने के चांसेस होते हैं !

विकल्प

- सोना और चांदी
- फिक्स डिपॉजिट
- शेयर मार्केट
- सीजनल उत्पाद

मध्यमकालिक निवेश

एक वर्षे से ज्यादा और 5 वर्षों से कम समय के लिए क्या गया निवेश को **मध्यमकालिक निवेश** कहते हैं ! मध्यमकालिक निवेश ऑप्शंस काफी बढ़ जाते हैं !

विकल्प

- स्टॉक,
- बॉन्ड
- म्यूचुअल फंड

- रियल एस्टेट
- सोना और चांदी
- फिक्स डिपॉजिट
- शेयर मार्केट

दीर्घकालिक निवेश

5 वर्षों से ज्यादा समय के लिए किया गया निवेश को **दीर्घकालिक निवेश** माना जाता है ! निवेश को जितना ज्यादा समय देंगे आपको रिटर्न उतना ज्यादा मिलेगा और निवेश के ऑप्शन भी ज्यादा होता है !

विकल्प

- स्टॉक,
- बॉन्ड
- म्यूचुअल फंड
- रियल एस्टेट
- सोना और चांदी
- फिक्स डिपॉजिट
- शेयर मार्केट
- पब्लिक प्रोविडेंट फंड (पीपीएफ)

जोखिम के आधार पर,

- सुरक्षित निवेश
- असुरक्षित निवेश

सुरक्षित निवेश

सुरक्षित निवेश उस निवेश को कहते हैं जिसमें पूंजी के साथ-साथ रिटर्न की वापसी की पूरी गारंटी होती है !
इस तरह के निवेश में रिटर्न कम होता है लेकिन टेंशन फ्री निवेश कहलाता है !

विकल्प

- रियल एस्टेट
- सोना और चांदी
- फिक्स डिपॉजिट
- पब्लिक प्रोविडेंट फंड (पीपीएफ)
- राष्ट्रीय बचत पत्र, आदि.

असुरक्षित निवेश

असुरक्षित निवेश उसने निवेश को कहते हैं जिसमें निवेश किया गया रकम और रिटर्न की कोई गारंटी नहीं होती है! अंग्रेजी का एक कहावत सुना होगा “ **मोर रिस्क मोर गेन** “ ज्यादा जोखिम वाले निवेश में रिटर्न के चांसेस ज्यादा होते हैं!

विकल्प

- स्टॉक,
- बॉन्ड
- म्यूचुअल फंड
- शेयर मार्केट, आदि

1.3. निवेश का अर्थ, प्रकृति और स्कोप (Meaning, Nature and scope of Investment)

परिभाषा-

(1) हमारी बचत का ऐसा उपयोग जिससे इसमें वृद्धि होती है निवेश कहलाता है। जब हम किसी वित्तीय सम्पत्ति की खरीद इस उम्मीद से करते हैं कि भविष्य में हमें उससे लाभ मिलेगा, तो वह निवेश / इन्वेस्टमेंट (Investment) कहलाता है। निवेश करना यानी कि अपने पैसे या अन्य महत्वपूर्ण संसाधनों को भविष्य में लाभ प्राप्त करने की इच्छा से आवंटित करना।

(2) निवेश एक ऐसी प्रक्रिया है जिसमें पैसे के मूल्य को बढ़ाने का प्रयास किया जाता है अर्थात् कुछ समय बाद आपको निवेश किये गए पैसे से अधिक पैसा मिलता है। दूसरे शब्दों में निवेश से तात्पर्य है अधिक पैसा कमाने के लिए अपने पैसे का उपयोग करना।

निवेश से लाभ

उदाहरण के लिए आप सोना या संपत्ति खरीदते हैं जिसका मूल्य समय के साथ बढ़ता है। कुछ वर्षों बाद जब आपको पैसे की आवश्यकता होती है आप इन चीजों को अधिक कीमत पर बेचते हैं क्योंकि तब तक इनका मूल्य बढ़ चुका होता है।

जॉन कीन्स ने कहा है

“Investment as real investment and not financial investment “, अर्थात् इन्वेस्टमेंट सिर्फ एक वित्तीय निवेश न होकर एक असली निवेश है। निवेश का मुख्य लक्ष्य होता है ‘संपत्ति और प्रतिभूतियों के मूल्य में वृद्धि, या सम्पत्ति और प्रतिभूतियों से लगातार लाभ प्राप्त करना’

उदाहरण के लिए-

आपने 5,000 की बचत की है। यदि आप इस धन को घर में ही रखते हैं तो यह 5000 ही रहेगा। पर यदि आप इसे बैंक में जमा करते हैं तो इस पर ब्याज लगेगा और यह बढ़ेगा जितनी अधिक अवधि तक आप इसे बैंक में रखेंगे यह उतना ही बढ़ेगा या इससे कोई आप भूखण्ड खरीदते हैं तो कुछ समय के बाद इस भूखण्ड

को बेच कर अधिक मूल्य प्राप्त कर सकते हैं क्योंकि भूखण्ड की कीमतें सदैव बढ़ती रहती है। ऐसे अनेक तरीकें हैं जिससे हम अपने धन का निवेश कर सकते हैं ये निम्नलिखित है।

कैसे मिलता है निवेश का फायदा

कोई और आपके पैसों का उपयोग कर सके इसके लिए आप निवेश करते हैं और इसके लिए आपको पैसा भी मिलता है। अतः जब आपको अपने पैसे की आवश्यकता होती है तब आपको "ब्याज" सहित पैसा मिलता है।

निवेश का क्या अर्थ है?

निवेश का सबसे सरल भाषा में मतलब है कि जो भी पैसा हम बचायें उसे ऐसी जगह लगायें जहाँ पर प्रतिफल (रिटर्न) हमें वर्तमान मंहगाई दर (Inflation) से ज्यादा मिले। उदाहरण अभी इंडिया में रिटेल में मंहगाई दर 7% के आसपास है। (हालांकि सरकारी दर 4-5% के आसपास ही है परन्तु हम एक्चुअल रिटेल दर की बात कर रहे हैं जिससे आम आदमी प्रभावित होता है।) तो निवेश हमें ऐसी जगह करना चाहिये जहाँ पर रिटर्न कम से कम 8% या उससे अधिक हो और वो भी टैक्स फ्री तभी हम एक्चुअल में कुछ अर्जन (कमाई) कर रहे हैं। अगर हम 5-6% से ही अपने निवेश को ग्रो कर रहे हैं तो एक्चुअल में हम अपनी रकम को कम ही कर रहे हैं यानि जिन्दा मक्खी निगल रहे हैं। तो इन्वेस्टमेंट्स का सरल भाषा में मतलब आज के भारत में टैक्स फ्री 7-8% से ऊपर कमाई करना है। अभी निवेश के बहुत सारे विकल्प मौजूद हैं जैसे एफडीए, एनएससीए, पीपीएफए, इंश्योरेंस पॉलिसी, गोल्ड, प्रॉपर्टी, म्यूच्युअल फण्ड आदि।

सेविंग निवेश नहीं है सेविंग के विपरीत जब आप अपने पैसों का निवेश करते हैं तो आप इसे केवल सुरक्षित करके नहीं रखते बल्कि इसे बढ़ाने का प्रयत्न करते हैं। बैंक के खाते में पैसे बचाकर रखने को निवेश करना नहीं कहा जा सकता।

निवेश के साथ कुछ खतरे भी जुड़े हुए होते हैं। हालाँकि निवेश करने का अर्थ शर्त लगाना नहीं है - आप बिना सोचे समझे किसी भी जगह पैसे का निवेश नहीं कर सकते। सही तरीके से निवेश करना एक सोची समझी प्रक्रिया है जिससे रिटर्न्स मिलने के लिए भाग्य पर निर्भर नहीं होना पड़ता।

यदि निवेश करने के बजाय आप अपने पैसे पिगी बैंक या सेफ्टीवॉलेट में रखते हैं तो ये कभी भी बढ़ते नहीं हैं। ऐसा करने के लिए आपको पैसे का निवेश वहां करना पड़ता है जहाँ आपको इस पर ब्याज मिल सके या ऐसे चीजों को बेचे या खरीदें जिनका मूल्य समय के साथ बढ़ा है।

उदाहरण के जरिए समझें

विजय और अजय दो दोस्त हैं जिन्होंने 22 वर्ष की उम्र में एक साथ काम करना शुरू किया। विजय एक सतर्क निवेशक है और नियमित तौर पर अपने वेतन का 20% विभिन्न प्रकार के निवेशों जैसे म्यूचल फंड्स, शेयर्स और फिक्स्ड डिपॉजिट आदि में निवेश करता है। इसके परिणाम स्वरूप उसके पोर्टफोलियो का मूल्य बढ़ता रहता है और पांच वर्षों के अन्दर ही वह अपने घर का डाउन पेमेंट करने में समर्थ हो जायेगा।

दूसरी ओर अजय अपने वेतन का केवल 10% रिकरिंग डिपॉजिट में डालता है तथा अन्य किसी भी तरह का निवेश नहीं करता। उसका बाकी का बचा हुआ वेतन उसके खर्चों को पूरा करने और क्रेडिट कार्ड के बिल के भुगतान में खर्च हो जाता है। पांच वर्षों बाद उसे कुछ खास रिटर्न्स नहीं मिलेंगे क्योंकि उसने अपने आर्थिक भविष्य या निवेश की योजना नहीं बनाई थी।

तो यदि आप अपने निवेश की योजना बनाते हैं और समय के साथ उचित निवेश करते हैं तो आप अपने आर्थिक लक्ष्यों को प्राप्त कर सकते हैं।

निवेश की विशेषताएं

आर्थिक और वित्तीय निवेश की विशेषताओं को वापसी, जोखिम, सुरक्षा और तरलता के रूप में सारांशित किया जा सकता है।

1. वापसी

सभी निवेश एक वापसी की उम्मीद से विशेषता है। वास्तव में, रिटर्न प्राप्त करने के प्राथमिक उद्देश्य से निवेश किए जाते हैं। वापसी उपज और पूंजी सराहना के रूप में प्राप्त की जा सकती है।

बिक्री मूल्य और खरीद मूल्य के बीच का अंतर पूंजी सराहना है। निवेश से लाभांश या ब्याज प्राप्त होता है। निवेश से वापसी निवेश की प्रकृति, परिपक्वता अवधि और कई अन्य कारकों पर निर्भर करती है।

$$\text{वापसी} = \text{पूंजीगत लाभ} + \text{उपज (ब्याज, लाभांश इत्यादि)}$$

2. जोखिम

जोखिम एक निवेश की मूल राशि के नुकसान को संदर्भित करता है। यह एक निवेश की प्रमुख विशेषताओं में से एक है।

जोखिम निम्नलिखित कारकों पर निर्भर करता है:

निवेश परिपक्वता अवधि लंबी है, इस मामले में, निवेशक बड़ा जोखिम लेगा। सरकारी या अर्ध सरकारी निकाय प्रतिभूतियां जारी कर रहे हैं जिनके पास कम जोखिम है। ऋण उपकरण या सावधि जमा के मामले में, उपरोक्त निवेश का जोखिम उनके सुरक्षित और निश्चित ब्याज के कारण कम है। उदाहरण के लिए डिबेंचर्स। इक्विटी या वरीयता शेयर जैसे स्वामित्व उपकरण के मामले में, जोखिम उनकी असुरक्षित प्रकृति और उनकी वापसी और स्वामित्व चरित्र की विविधता के कारण अधिक है। रिटर्न की विविधता की डिग्री का जोखिम स्वामित्व पूंजी की तुलना में ऋण पूंजी की तुलना में अधिक है। कर प्रावधान जोखिम की वापसी को प्रभावित करेंगे।

सुरक्षा:

सुरक्षा निवेशक की मूल राशि और रिटर्न की अपेक्षित दर की सुरक्षा को संदर्भित करती है।

सुरक्षा निवेश के आवश्यक और महत्वपूर्ण तत्वों में से एक है। निवेशक अपनी पूंजी के बारे में सुरक्षा पसंद करता है। पूंजी धन की हानि के बिना वापसी की निश्चितता है या इसे बनाए रखने में समय लगेगा। यदि निवेशक कम जोखिम प्रतिभूतियों को पसंद करता है, तो वह सरकारी बॉन्ड चुनता है। मामले में, निवेशक रिटर्न निवेशक की उच्च दर पसंद करता है निजी प्रतिभूतियों का चयन करेगा और इन प्रतिभूतियों की सुरक्षा कम है।

लिक्विडिटी:

तरलता नकद स्थिति में परिवर्तित करने के लिए तैयार निवेश को संदर्भित करती है। दूसरे शब्दों में, यह तुरंत नकद रूप में उपलब्ध है। तरलता का मतलब है कि निवेश आसानी से प्राप्य, बिक्री योग्य या विपणन योग्य है। जब तरलता अधिक होती है, तो वापसी कम हो सकती है। उदाहरण के लिए, यूटीआई इकाइयां एक निवेशक आम तौर पर अपने निवेश के लिए तरलता, न्यूनतम जोखिम के माध्यम से धन की सुरक्षा और निवेश से वापसी की अधिकतम सीमा पसंद करता है।

निवेश की प्रकृति

- यह निवेश निर्णय लेने में मदद करता है।
- जोखिम को अधिक, अपेक्षित वापसी से अधिक।
- कोई भी निवेश की पूरी प्रक्रिया का विश्लेषण करने के बाद निर्णय ले सकता है जो उम्मीदों को पूरा करने के साथ फंड योगदान और समाप्त होता है।
- निवेश की समय अवधि जितनी अधिक होगी, निवेश की अनिश्चितता कम होगी
- जब आप इसे निवेश करने का फैसला करते हैं तो कैश का निवेश अवसर होता है, आप उस मौके पर वापसी अर्जित करने के इस अवसर से वंचित हैं।
- जब सामान्य मूल्य स्तर नकदी की गिरावट की खरीद शक्ति को बढ़ाता है- मुद्रास्फीति में वृद्धि में वृद्धि, नकदी की खरीद शक्ति में कमी।
- कुछ निवेशक सरकारी प्रतिभूतियां खरीदते हैं या अपने पैसे बैंक खातों में जमा करते हैं जो पर्याप्त रूप से सुरक्षित होते हैं।
- इसके विपरीत, कुछ अन्य इक्विटी शेयरों को खरीदना, पकड़ना और बेचना पसंद करते हैं, भले ही वे जानते हैं कि वे जोखिम से अवगत हो जाते हैं।

- जोखिम संभावना है कि निवेश पर वास्तविक वापसी इसकी अपेक्षित वापसी से अलग होगी।
- जोखिम की इस परिभाषा का उपयोग करके, आप विभिन्न श्रेणियों को जोखिम श्रेणियों में वर्गीकृत कर सकते हैं।
- सरकारी प्रतिभूतियों को जोखिम मुक्त निवेश के रूप में देखा जाएगा क्योंकि अपेक्षित रिटर्न से वास्तविक रिटर्न डाइविंग की संभावना शून्य है।

निवेश के स्कोप

निवेशकों की आवश्यकताओं की पहचान: - उद्देश्यों, प्राथमिकताओं और बाधाओं के मामले में निवेशक एक-दूसरे से भिन्न होते हैं। निवेश प्रबंधन की नींव इस प्रकार निवेशकों की आवश्यकताओं से संबंधित डेटा का संग्रह है। इस डेटा का विश्लेषण संपत्तियों और प्रतिभूतियों का चयन करने के बारे में एक विचार देता है।

निवेश नीति और रणनीति का निर्माण: - नीति निवेश के विभिन्न परिसंपत्ति वर्गों जैसे शेयर, डिबेंचर, बॉन्ड इत्यादि और प्रत्येक वर्ग में निवेश किए जाने वाले फंडों के अनुपात को निर्धारित करेगी। निवेश नीति तैयार करने के बाद, अगला चरण निवेश रणनीति तैयार करना है। आय और पूंजी सराहना और जोखिम सहनशीलता के स्तर के लिए निवेश रणनीति तैयार की जाएगी। निवेश रणनीति को पूंजी बाजार और उद्योग के व्यक्तिगत क्षेत्रों की अपेक्षा से सहसंबंधित होना होगा। निवेश नीतियों, रणनीति और निवेशकों की बाजार की अपेक्षाओं के आधार पर, निवेश का एक विशेष संयोजन चुना जाता है।

रणनीति का निष्पादन: - अगली रणनीति निवेश प्रक्रिया के कार्यान्वयन और निष्पादन है। इस प्रक्रिया के लिए बहुत सारे शोध, विश्लेषण और निर्णय की आवश्यकता है। इस प्रकार, पोर्टफोलियो का निर्माण आय, तरलता, सुरक्षा, उच्च पैदावार वाले विकास स्टॉक आदि की किसी भी स्तर की आवश्यकताओं से संबंधित हो सकता है। पोर्टफोलियो की सफलता पोर्टफोलियो का निर्माण करने वाले व्यक्ति की पहल, नवाचार और निर्णय पर निर्भर करेगी।

पोर्टफोलियो की निगरानी: - पोर्टफोलियो का प्रदर्शन मूल्यांकन किया जाता है और समय-समय पर पोर्टफोलियो संरचना में समायोजन किया जाता है। इस प्रकार पोर्टफोलियो की निगरानी और जोखिम संरचना कहा जाता है। यह प्रक्रिया पोर्टफोलियो के घटकों का समायोजन है ताकि इसे बेहतर और कुशल बनाने के लिए प्रदर्शन में सुधार किया जा सके। पोर्टफोलियो समायोजन में निवेशकों की स्थितियों, बाजार स्थितियों और उद्योग के प्रदर्शन में बदलावों को ध्यान में रखा जाता है।

निवेश के प्रकार

1. स्वायत्त निवेश (Autonomous Investment) एक ऐसा निवेश / इन्वेस्टमेंट जो आय में वृद्धि या घटाव के साथ नहीं बदलता, स्वायत्त निवेश कहलाता है। यह सन्दर्भित करता है उन निवेश को जो घर, सार्वजनिक इमारत, सड़क, और अन्य भूमिकारूप व्यवस्था (Infrastructure) पे किया जाता है। इस तरह का निवेश आम तौर पर सरकार करती है।

2. इंड्यूसेड निवेश (Induced Investment) निवेश जो आय (Income) में बदलाव के साथ बदलता रहता है, इंडीउसड निवेश / इन्वेस्टमेंट कहलाता है। इस प्रकार का निवेश सकारात्मक रूप से आय के स्तर से जुड़ा हुआ होता है अर्थात् अधिक आय स्रोत के समय अधिक निवेश किया जाता है और कम आय स्रोत के समय कम निवेश।

3. वित्तीय निवेश (Financial Investment) वित्तीय उपकरणों में किए जाने वाले निवेश को हम वित्तीय निवेश कहते हैं, जैसे की नए और पुराने शेयर्स, बांड इत्यादि। ध्यान रहे कि मौजूदा उपकरणों जैसे पुराने शेयर या पुराने बांड्स के खरीद के लिए प्रयोग किया जाने वाला धन निवेश नहीं कहलाता।

4. वास्तविक निवेश (Actual Investment) जो निवेश औद्योगिक संयंत्र तथा औद्योगिक उपकरणों, सार्वजनिक उपयोगिताओं के खरीद जैसे स्कूल, रोड, रेलवे इत्यादि में किया जाए, वास्तविक निवेश कहलाता है। इसका सीधा असर रोजगार सृजन और आर्थिक विकास पे पड़ता है।

5. प्लान्ड निवेश (Planned Investment) अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में एक योजना के तहत एक विशिष्ट लक्ष्य के साथ अगर निवेश किया जाए, तो वह प्लान्ड निवेश कहलाया जाएगा। इससे इन्टेन्डेड इन्वेस्टमेंट (Intended Investment) भी कहा जाता है।

6. अनप्लान्ड निवेश (Unplanned Investment) जैस की नाम से ही स्पष्ट है, ऐसा निवेश जो किसी योजना के साथ ना किया जाए, अनप्लान्ड निवेश कहलाता है। इस निवेश के अंतर्गत निवेशक का कोई विशिष्ट लक्ष्य हो ऐसा अनिवार्य नहीं होता।

7. कुल निवेश (Total Investment) धनराशि का पूरा हिस्सा जो नयी संपत्ति के निर्माण में लगाया जाए जैसे : कार्यशाला एवं यन्त्र, कारखाना तथा ईमारत, कुल निवेश के श्रेणी में आता है।

8. शुद्ध निवेश (Net Investment)

एक निश्चित अवधि के अंतर्गत (आमतौर पर एक साल) कुल निवेश को अगर कुल पूँजी से हटा दिया जाए तो जो रकम बचेगी, उसे शुद्ध निवेश कहा जाएगा। आमतौर पर लोगो को लगता है की निवेश करना पेचीदा काम है, परन्तु इसकी सही जानकारी के साथ, आप अपने आवश्यकतानुसार सही जगह निवेश कर सकते है।

1.4. निर्णय लेने की प्रक्रिया और पर्यावरण (Decision Process and Environment)

निवेश प्रक्रिया के एक संगठित दृष्टिकोण में निवेश निर्णयों की मूल प्रकृति का विश्लेषण करना और निर्णय प्रक्रिया में गतिविधियों का आयोजन करना शामिल है। यह प्रक्रिया हमारे निवेश पेशेवरों के साथ मिलकर काम करने, विचार साझा करने और एक-दूसरे के विचारों को चुनौती देने के लिए एक मजबूत लेकिन लचीली ढांचा बनाती है। यह लगातार विकसित होता जा रहा है और यह सुनिश्चित करने के लिए आवश्यक संसाधनों में निवेश करना जारी रखता है कि यह मजबूत बना रहता है। निवेश प्रबंधक बाहरी ब्रोकर शोध का विश्लेषण करने और निवेश विषयों का आकलन करने के लिए कंपनी के दौरे और आंतरिक चर्चाओं से हमारी निवेश प्रक्रिया में भाग लेते हैं। प्रक्रिया उनके फैसलों को सूचित करती है लेकिन आपकी व्यक्तिगत आवश्यकताओं सर्वोपरि रहती है। तो, सवाल यह है कि – निवेश की प्रक्रिया क्या है? व्याख्या।

अवधारणा निवेश की प्रक्रिया को समझाती है।

निवेश प्रक्रिया निवेश के दो महत्वपूर्ण पहलुओं द्वारा शासित होती है, वे जोखिम और वापसी होती हैं। इसलिए, हम पहले इन दो बुनियादी मानकों पर विचार करते हैं जो सभी निवेशकों और व्यापार-बंद के लिए महत्वपूर्ण महत्व के हैं जो अपेक्षित रिटर्न और जोखिम के बीच मौजूद हैं।

निवेश के फैसलों को अपेक्षित रिटर्न और जोखिम के बीच व्यापार-बंद करने की नींव को देखते हुए- हम निवेश में निर्णय प्रक्रिया पर विचार करते हैं क्योंकि आज आमतौर पर इसका अभ्यास किया जाता है। यद्यपि संगठनात्मक उद्देश्यों के लिए कई अलग-अलग निर्णय किए जाने चाहिए, लेकिन इस निर्णय प्रक्रिया को परंपरागत रूप से दो चरणों की प्रक्रिया में विभाजित किया गया है: सुरक्षा विश्लेषण और Portfolio प्रबंधन। सुरक्षा विश्लेषण में प्रतिभूतियों का मूल्यांकन शामिल है, जबकि Portfolio प्रबंधन में निवेशकों के निवेश चयनों को Portfolio (परिसंपत्तियों का पैकेज) के रूप में अपनी अनूठी विशेषताओं के साथ प्रबंधन शामिल है।

सुरक्षा विश्लेषण:

पारंपरिक निवेश विश्लेषण, जब प्रतिभूतियों पर लागू होता है, कीमतों और लाभांश के प्रक्षेपण पर जोर देता है। यही है, फर्म के सामान्य स्टॉक और भावी लाभांश धारा की संभावित कीमत का अनुमान लगाया जाता है, फिर वर्तमान में छूट दी जाती है। इस आंतरिक मूल्य की तुलना सुरक्षा की वर्तमान बाजार मूल्य से की जाती है। यदि वर्तमान बाजार मूल्य आंतरिक मूल्य से नीचे है, तो एक खरीद की सिफारिश की जाती है, और यदि इसके विपरीत मामले की बिक्री की सिफारिश की जाती है।

एकीकृत विपणन संचार (IMC): परिभाषा, घटक और इसकी प्रक्रिया

यद्यपि आधुनिक सुरक्षा विश्लेषण की मौलिक अवधारणाओं में गहराई से जड़ है, लेकिन जोर दिया गया है, जोर बदल गया है। सामान्य स्टॉक विश्लेषण के लिए अधिक आधुनिक दृष्टिकोण केवल मूल्य और लाभांश अनुमानों के बजाय रिटर्न और जोखिम अनुमानों पर जोर देता है।

Portfolio प्रबंधन:

Portfolio संपत्ति के संयोजन हैं। इस पाठ में, Portfolio में प्रतिभूतियों के संग्रह शामिल हैं। पारंपरिक Portfolio योजना निवेशक की चरित्र और जोखिम-क्षमता क्षमता पर जोर देती है। उदाहरण के लिए, एक युवा, आक्रामक, एकल वयस्क को नई, गतिशील, तेजी से बढ़ती फर्मों में स्टॉक खरीदने की सलाह दी

जाएगी। एक सेवानिवृत्त विधवा को पुरानी लाइन, स्थापित, स्थिर फर्मों, जैसे यूटिलिटीज में स्टॉक और Bond खरीदने की सलाह दी जाएगी। Eurobonds के अर्थ, परिभाषा, प्रकार, और लाभ।

आधुनिक Portfolio सिद्धांत से पता चलता है कि Portfolio विश्लेषण, चयन और प्रबंधन के लिए पारंपरिक दृष्टिकोण इष्टतम परिणामों से कम पैदा कर सकता है। इसलिए जोखिम के अनुमान और Portfolio की वापसी और निवेशक के दृष्टिकोण व्यक्तिगत प्रतिभूतियों के विश्लेषण से उत्पन्न जोखिम-वापसी व्यापार-बंद की ओर एक और वैज्ञानिक दृष्टिकोण की आवश्यकता है।

निवेश की विशेषताएं:

निवेश की विशेषताओं को इस प्रकार समझा जा सकता है: –

- वापसी,
- जोखिम,
- सुरक्षा,
- तरलता आदि।

वापसी:

सभी निवेश वापसी की अपेक्षा से विशेषता है। वास्तव में, निवेश ड्राइविंग के प्राथमिक उद्देश्य के साथ निवेश किया जाता है। वापसी की उम्मीद आय (उपज) के साथ ही पूंजी सराहना के माध्यम से हो सकती है। पूंजीगत प्रशंसा बिक्री मूल्य और खरीद मूल्य के बीच अंतर है। निवेश से वापसी की उम्मीद निवेश की परिपक्वता, परिपक्वता अवधि, बाजार की मांग आदि पर निर्भर करती है।

जोखिम:

किसी भी निवेश में जोखिम निहित है। जोखिम पूंजी के नुकसान, पूंजी के पुनर्भुगतान में देरी, रिटर्न की वापसी या रिटर्न की विविधता से संबंधित हो सकता है। निवेश का जोखिम निवेश, परिपक्वता अवधि, पुनर्भुगतान क्षमता, वापसी प्रतिबद्धता की प्रकृति आदि द्वारा निर्धारित किया जाता है।

जोखिम और निवेश की अपेक्षित वापसी संबंधित है। सैद्धांतिक रूप से, जोखिम जितना अधिक होगा, अपेक्षित लौटाया जाएगा। उच्च रिटर्न निवेशकों द्वारा उच्च जोखिम सहन करने की इच्छा के लिए एक मुआवजा है।

सुरक्षा:

निवेश की सुरक्षा समय या धन की हानि के बिना पूंजी की वापसी की निश्चितता के साथ पहचानी जाती है। सुरक्षा एक और विशेषता है कि एक निवेशक निवेश से चाहता है। प्रत्येक निवेशक को बिना किसी नुकसान के और परिपक्वता पर प्रारंभिक पूंजी वापस लेने की उम्मीद है।

तरलता:

पैसा या समय के नुकसान के बिना आसानी से स्केलेबल एक निवेश तरल कहा जाता है। सुरक्षा के लिए एक विकसित विकसित माध्यमिक बाजार निवेश की तरलता को बढ़ाता है। एक निवेशक अपेक्षित रिटर्न, जोखिम को कम करने, धन की सुरक्षा और निवेश की तरलता को अधिकतम करने के लिए पसंद करता है।

निवेश श्रेणियां:

निवेश में आम तौर पर दो प्रकार की संपत्तियों में धन की प्रतिबद्धता शामिल होती है:

- ✓ असली पूंजी
- ✓ वित्तीय संपत्ति

असली पूंजी:

असली संपत्तियां मूर्त सामग्री जैसी चीजें हैं जैसे भवन, ऑटोमोबाइल, भूमि, सोना इत्यादि। यूरो Market क्या है?

वित्तीय संपत्ति:

वित्तीय संपत्तियां कागज का एक टुकड़ा हैं जो किसी और द्वारा आयोजित वास्तविक संपत्तियों पर अप्रत्यक्ष दावा का प्रतिनिधित्व करती हैं। कागज के ये टुकड़े आईओयू या स्टॉक प्रमाण पत्र के रूप में ऋण या इक्विटी प्रतिबद्धता का प्रतिनिधित्व करते हैं। वित्तीय परिसंपत्तियों में निवेश में शामिल हैं – सिक्क्योरिटीज (यानी सुरक्षा फॉर्म) निवेश गैर-प्रतिभूति निवेश।

व्यापक रूप से उपयोग की जाने वाली 'प्रतिभूति' शब्द में उन कागजात शामिल होते हैं जिन्हें उद्धृत किया जाता है और हस्तांतरणीय होते हैं।

एकीकृत विपणन संचार (IMC): परिभाषा, घटक और इसकी प्रक्रिया

सिक्क्योरिटीज कॉन्ट्रैक्ट (विनियमन) अधिनियम, 1956 (SCRA) 'प्रतिभूतियों' की धारा 2 (H) के तहत शामिल हैं:

शेयर, स्क्रिप्ट, स्टॉक, Bond, डिबेंचर, डिबेंचर स्टॉक या किसी भी प्रोजेक्ट कंपनी या किसी अन्य बॉडी कॉरपोरेट की तरह किसी प्रकृति की अन्य मार्केबल सिक्क्योरिटीज। सरकारी सुरक्षाओं। ऐसे अन्य साधन जिन्हें केंद्र सरकार द्वारा प्रतिभूतियों के रूप में घोषित किया जा सकता है, और, iv) प्रतिभूतियों में हितों के अधिकार।

इसलिए, उपरोक्त संदर्भ में, निवेश के सुरक्षा रूपों में इक्विटी शेयर, वरीयता शेयर, डिबेंचर, सरकारी Bond, यूटीआई की इकाइयां और अन्य म्यूचुअल फंड, और इक्विटी शेयर और सार्वजनिक क्षेत्र उपक्रमों (पीएसयू) के Bond शामिल हैं। निवेश के गैर-सुरक्षा रूपों में उन सभी निवेश शामिल हैं, जिन्हें किसी भी शेयर बाजार में उद्धृत नहीं किया गया है और वे स्वतंत्र रूप से विपणन योग्य नहीं हैं। जैसे, बैंक जमा, कॉर्पोरेट जमा, डाकघर जमा, राष्ट्रीय बचत और अन्य छोटे बचत प्रमाण पत्र और योजनाएं, भविष्य निधि, और बीमा पॉलिसियां।

सोने, चांदी, हीरे, रियल एस्टेट, प्राचीन वस्तुओं आदि जैसे भौतिक संपत्तियों में एक और लोकप्रिय निवेश भारतीय निवेशकों ने हमेशा भौतिक संपत्तियों को बहुत ही आकर्षक निवेश माना है। भारत में बचतकर्ताओं के लिए बड़ी संख्या में निवेश के रास्ते हैं। उनमें से कुछ मार्केबल और तरल हैं, जबकि अन्य गैर-विपणन योग्य हैं, उनमें से कुछ बेहद जोखिम भरा हैं जबकि कुछ अन्य कम जोखिम ले रहे हैं। निवेशक को उनकी

विशिष्ट आवश्यकता, जोखिम वरीयता, और वापसी की उम्मीद के आधार पर उनमें से उचित मार्ग चुनना होगा।

निवेश की लाभप्रद प्रक्रिया कैसे कमाई जाए:

निवेश के मार्गों को व्यापक रूप से निम्नलिखित प्रमुखों के तहत वर्गीकृत किया जा सकता है: –

कॉर्पोरेट प्रतिभूतियां: इक्विटी शेयर, वरीयता शेयर, डिबेंचर / Bond, जीडीआर / एडीआर, वारंट्स और डेरिवेटिव्स।

बैंकों और गैर बैंकिंग कंपनियों में जमा।

डाकघर जमा और प्रमाणपत्र।

जीवन बीमा पॉलिसी।

भविष्य निधि योजनाएं।

सरकार और अर्द्ध सरकारी प्रतिभूतियां।

म्यूचुअल फंड योजनाएं, और।

असली पूँजी

निर्णय विभिन्न प्रकार के पर्यावरण में लिया जाता है। पर्यावरण का प्रकार भी निर्णय लेने के तरीके को प्रभावित करता है। तीन प्रकार के पर्यावरण हैं जिनमें निर्णय किए जाते हैं।

1. निश्चितता:

इस तरह के निर्णय लेने के माहौल में, केवल एक ही प्रकार की घटना होती है जो हो सकती है। अधिकांश व्यावसायिक निर्णयों में पूर्ण निश्चितता प्राप्त करना बहुत मुश्किल है। हालांकि, कई नियमित प्रकार के निर्णयों में, लगभग पूर्ण निश्चितता देखी जा सकती है। आम तौर पर, ये निर्णय व्यापार की सफलता के लिए बहुत कम महत्व के होते हैं।

2. अनिश्चितता:

अनिश्चितता के माहौल में, एक से अधिक प्रकार की घटना हो सकती है और होने वाली घटना के संबंध में निर्णय निर्माता अंधेरे में पूरी तरह से अंधेरा होता है। निर्णय लेने वाले घटनाओं की संभावनाओं को असाइन करने के लिए भी स्थिति में नहीं है। ऐसी परिस्थितियां आम तौर पर उन मामलों में उत्पन्न होती हैं जहां घटना का हो रहा है बाहरी कारकों द्वारा निर्धारित किया जाता है। उदाहरण के लिए, उत्पाद की मांग, प्रतिस्पर्धियों की चाल इत्यादि ऐसे कारक हैं जिनमें अनिश्चितता शामिल है।

3. जोखिम:

जोखिम की स्थिति के तहत, एक से अधिक संभावित घटनाएं हो सकती हैं। हालांकि, निर्णयकर्ता के पास प्रत्येक संभावित घटना के घटित होने या घटित होने की संभावना असाइन करने के लिए पर्याप्त जानकारी है। ऐसी जानकारी आम तौर पर पिछले अनुभव पर आधारित होती है। वस्तुतः, एक आधुनिक व्यापार उद्यम में हर निर्णय कई कारकों के अंतःक्रिया पर आधारित है। इस तरह के निर्णय लेने की स्थितियों के विश्लेषण के नए उपकरण विकसित किए जा रहे हैं। इन उपकरणों में जोखिम विश्लेषण, निर्णय पेड़ और वरीयता सिद्धांत शामिल हैं। आधुनिक सूचना प्रणाली अनिश्चितता और जोखिम की शर्तों के तहत निर्णय लेने के लिए इन तकनीकों का उपयोग करने में मदद करती हैं।

1.5. निवेश जोखिम - ब्याज जोखिम, बाजार जोखिम, मुद्रास्फीति जोखिम, डिफॉल्ट जोखिम

आदि (Investment Risks – interest risk, Market Risk, Inflation Risk, Default risk, etc)

जोखिम !!!!!!! जब भी हम इस शब्द को सुनते हैं तो हम घबराहट शुरू करते हैं और सोचते हैं कि यह किस प्रकार का जोखिम हो सकता है यानी यह शारीरिक जोखिम या वित्तीय जोखिम है। सर्वेक्षण के मुताबिक यह पाया गया है कि एक व्यक्ति या एक व्यक्ति हमेशा कुछ मूल्य खोने से डरता है जिसमें मुख्य रूप से वित्त होते हैं। और अगर हम आज न केवल एक व्यक्ति को देखते हैं बल्कि संगठन भी अपने पैसे खोने के बारे में डरते हैं। जैसा कि हम सभी जोखिम लेने के बिना जानते हैं कोई भी बढ़ सकता है या कमा सकता है लेकिन आधुनिकीकरण और उदारीकरण और बढ़ती प्रतिस्पर्धा के कारण,

जोखिम और अनिश्चितता की दर में भी वृद्धि हुई है। और इसने न केवल किसी व्यक्ति के लिए बल्कि बैंकिंग क्षेत्रों में भी परेशानी पैदा की है और वित्तीय संस्थानों। बाजार में बनाए रखने और बढ़ने के लिए, बैंकों को इन जोखिमों को कम करना या रोकना है। इस प्रकार, जोखिम प्रबंधन अवधारणा तस्वीर में आई है जो दिशानिर्देश प्रदान करेगी या जोखिम कारक को कम करने के लिए बैंकिंग संगठन के लिए रोडमैप के रूप में कार्य करेगी।

बैंक में जोखिम प्रबंधन क्या है?

हम सभी हमारे जीवन में शब्द के जोखिम के साथ आते हैं, लेकिन क्या आपने कभी सोचा है कि यह शब्द कहाँ से निकलता है? इस शब्द की उत्पत्ति क्या है? तो, सबसे पहले हम चर्चा करेंगे कि जोखिम क्या है ?

“जोखिम” शब्द लैटिन शब्द “रेस्क्यूम” से जोड़ा जा सकता है जिसका अर्थ है सागर में जोखिम। जोखिम को कुछ मूल्य या कुछ खोने के रूप में परिभाषित किया जा सकता है जिसे मूल्य के कुछ हासिल करने की क्षमता के खिलाफ वजन कम किया जाता है। मूल्य किसी भी प्रकार का हो सकता है अर्थात् स्वास्थ्य, वित्तीय, भावनात्मक कल्याण आदि जोखिम को अनिश्चितता के साथ बातचीत के रूप में भी कहा जा सकता है। जोखिम धारणा प्रकृति में व्यक्तिपरक है, लोग जोखिम की गंभीरता के बारे में अपना निर्णय लेते हैं और यह व्यक्ति से अलग-अलग होता है। प्रत्येक इंसान को कुछ जोखिम होता है और उन जोखिमों को अपने निर्णय के अनुसार परिभाषित करता है।

नोट: उद्योग जोखिम प्रबंधक बनें

उद्योगों और अनुप्रयोगों की एक विस्तृत श्रृंखला के भीतर जोखिमों से निपटने के लिए जानें। उद्योगों और अनुप्रयोगों की एक विस्तृत श्रृंखला के भीतर जोखिमों से निपटने के लिए जानें। प्रभावी जोखिम विश्लेषण और प्रबंधन का अभ्यास करें।

जोखिम प्रबंधन क्या है?

जैसा कि हम सभी जानते हैं कि जोखिम क्या है? लेकिन जब वे इसका सामना करते हैं तो जोखिम से कैसे निपट सकते हैं ? इसलिए, जोखिम प्रबंधन की अवधारणा जोखिम या अनिश्चित घटना का प्रबंधन

करने के लिए ली गई है। जोखिम प्रबंधन उन जोखिमों का विश्लेषण और मूल्यांकन करने और उन जोखिमों को कम करने या कम करने के लिए कुछ सुधारात्मक उपाय करने के संभावित जोखिमों की भविष्यवाणी करने के अभ्यास या अभ्यास को संदर्भित करता है।

आज जोखिम प्रबंधन को कई संगठनों या संस्थाओं द्वारा अभ्यास किया जाता है जिससे कि वे निकट भविष्य में जोखिम का सामना कर सकें। जब भी कोई संगठन निवेश से संबंधित कोई निर्णय लेता है तो वे इसके साथ जुड़े वित्तीय जोखिम की संख्या जानने का प्रयास करते हैं। वित्तीय जोखिम उच्च मुद्रास्फीति, मंदी, पूंजी बाजारों में अस्थिरता, दिवालियापन आदि के रूप में हो सकते हैं। ऐसे जोखिमों की मात्रा वित्तीय उपकरणों के प्रकार पर निर्भर करती है जिसमें एक संगठन या एक व्यक्ति निवेश करता है।

इसलिए, निवेश के जोखिमों के जोखिम को कम करने या रोकने के लिए, फंड प्रबंधक और निवेशक जोखिम प्रबंधन का अभ्यास करते हैं या व्यायाम करते हैं। उदाहरण के लिए एक व्यक्ति शेयर बाजार में निवेश की तुलना में सावधि जमा में निवेश को कम जोखिम भरा मान सकता है। चूंकि इक्विटी बाजार में निवेश सावधि जमा से अधिक जोखिम भरा है, इस प्रकार जोखिम प्रबंधन के अभ्यास के माध्यम से विश्लेषक या निवेशक जोखिम को कम करने के लिए अपने पोर्टफोलियो को विविधता प्रदान करेगा।

बैंकों के लिए जोखिम प्रबंधन कितना महत्वपूर्ण है?

अब तक हमने देखा है कि जोखिम प्रबंधन कैसे काम करता है और जोखिम को कम करने या कम करने के लिए कितना महत्वपूर्ण है। चूंकि जोखिम विशेष रूप से वित्तीय संस्थानों और बैंकिंग संगठनों और यहां तक कि सामान्य रूप से निहित है, इसलिए यह लेख बैंकिंग संस्थानों के लिए जोखिम प्रबंधन महत्वपूर्ण है। आज तक बैंकिंग क्षेत्र विनियमित माहौल में काम कर रहे हैं और जोखिमों से ज्यादा संपर्क नहीं किए गए हैं, लेकिन गंभीर प्रतिस्पर्धा में वृद्धि के कारण बैंकों को वित्तीय जोखिमों और गैर-वित्तीय जोखिमों जैसे विभिन्न प्रकार के जोखिमों के संपर्क में लाया गया है।

बैंकों में जोखिम प्रबंधन का कार्य और प्रक्रिया जटिल है, इसलिए बैंक जोखिमों का विश्लेषण और मूल्यांकन करने के लिए सबसे सरल और परिष्कृत मॉडल का उपयोग करने की कोशिश कर रहे हैं। एक वैज्ञानिक तरीके से, बैंकों को एकीकरण की प्रक्रिया में शामिल जोखिमों से निपटने के लिए विशेषज्ञता और कौशल होना चाहिए। प्रभावी ढंग से प्रतिस्पर्धा करने के लिए, बड़े पैमाने पर बैंकिंग संगठनों को आंतरिक जोखिम प्रबंधन मॉडल विकसित करना चाहिए। अधिक वांछित स्तर पर, बैंकों में जोखिम प्रबंधन करने के लिए हेड ऑफिस कर्मचारियों को जोखिम मॉडलिंग और विश्लेषणात्मक औजारों में प्रशिक्षित किया जाना चाहिए।

भारतीय बैंकिंग क्षेत्र में जोखिम प्रबंधन

जोखिम प्रबंधन का अभ्यास भारतीय बैंकों में नया है लेकिन बढ़ती प्रतिस्पर्धा के चलते, अस्थिरता और बाजारों में उतार-चढ़ाव में जोखिम प्रबंधन मॉडल को महत्व मिला है। जोखिम प्रबंधन के अभ्यास के कारण, इसके परिणामस्वरूप भारतीय बैंकों को नियंत्रित करने में बढ़ी हुई दक्षता हुई है और कॉर्पोरेट प्रशासन के अभ्यास में भी वृद्धि हुई है। जोखिम प्रबंधन मॉडल की आवश्यक विशेषता आंतरिक और बाहरी जोखिमों को कम करने के लिए बैंकों द्वारा प्रदान की जाने वाली उत्पादों विज्ञापन सेवाओं के जोखिम को कम या कम करना है, कुशल जोखिम प्रबंधन ढांचे की आवश्यकता है।

भारतीय बैंकों को विदेशी बैंकों की बढ़ती वैश्विक प्रतिस्पर्धा, अभिनव वित्तीय उत्पादों और उपकरणों की शुरुआत और विनियमन में वृद्धि के कारण जोखिम प्रबंधन मॉडल या ढांचा तैयार करना है।

भारत के बैंकिंग क्षेत्र ने प्रौद्योगिकी, गुणवत्ता इत्यादि के मामले में बड़ी प्रगति की है और तेजी से अपने क्षितिज को विविधता और विस्तार करना शुरू कर दिया है। हालांकि, बढ़ते भूमंडलीकरण और उदारीकरण और बढ़ती प्रगति के कारण इन बैंकों को कुछ जोखिमों का सामना करना पड़ता है। चूंकि बैंकों में जोखिम आय में एक प्रमुख भूमिका निभाता है इसलिए जोखिम अधिक होता है, उच्च रिटर्न होगा। इसलिए जोखिम और वापसी के बीच समानता बनाए रखना आवश्यक है।

बैंकिंग क्षेत्र में जोखिम का वर्गीकरण

1. क्रेडिट जोखिम

- क्रेडिट जोखिम में उधारकर्ता जोखिम, उद्योग जोखिम और संविभाग जोखिम शामिल है। चूंकि यह उद्योग की उधारकर्ता, उधारकर्ता इत्यादि की जांच करता है।
- इसे डिफॉल्ट जोखिम के रूप में भी जाना जाता है जो किसी उद्योग, प्रतिपक्ष या ग्राहक की अक्षमता की जांच करता है जो वित्तीय लेनदेन के निपटारे की प्रतिबद्धताओं को पूरा करने में असमर्थ हैं।
- आंतरिक और बाहरी कारक दोनों बैंक संविभाग के क्रेडिट जोखिम को प्रभावित करते हैं।
- आंतरिक कारकों में उधारकर्ता की वित्तीय स्थिति के आकलन की कमी, अपर्याप्त जोखिम मूल्य निर्धारण, उधार सीमाएं ठीक से परिभाषित नहीं की गई हैं, पोस्ट प्रतिबंध निगरानी की अनुपस्थिति, उचित ऋण समझौतों या नीतियों को परिभाषित नहीं किया गया है।
- जबकि बाहरी कारक में व्यापार प्रतिबंध, विनिमय दर में ब्याज दर और ब्याज दरें, वस्तुओं या इक्विटी कीमतों में उतार-चढ़ाव, कर संरचना, सरकारी नीतियां, राजनीतिक व्यवस्था इत्यादि शामिल हैं।

बैंक इस जोखिम का प्रबंधन कैसे करते हैं?

- क्रेडिट जोखिम का प्रबंधन करने के लिए शीर्ष प्रबंधन सहमति या ध्यान प्राप्त किया जाना चाहिए।
- क्रेडिट जोखिम प्रबंधन प्रक्रिया में शामिल हैं:
 - i. बैंकों की ऋण नीति में, जोखिम प्रबंधन प्रक्रिया को व्यक्त किया जाना चाहिए।
 - ii. क्रेडिट रेटिंग के माध्यम से या जोखिम की डिग्री स्कोरिंग मापा जा सकता है।
 - iii. यह अनुमानित और अप्रत्याशित वित्तीय हानियों का आकलन करके और वैज्ञानिक आधार पर भी जोखिम मूल्य निर्धारण के अनुमान के माध्यम से मात्राबद्ध किया जा सकता है।
- क्रेडिट पॉलिसी कमेटी प्रत्येक बैंक में बनाई जानी चाहिए जो क्रेडिट पॉलिसी, प्रक्रियाओं और समझौतों की देखभाल कर सकती है और इस तरह बैंक के क्रेडिट जोखिम का विस्तृत मूल्यांकन कर सकती है, मूल्यांकन कर सकती है।

- क्रेडिट जोखिम प्रबंधन में कई प्रबंधन तकनीकें होती हैं जो बैंक को क्रेडिट जोखिम के प्रतिकूल प्रभाव को रोकने में मदद करती हैं। तकनीकों में शामिल हैं: क्रेडिट अनुमोदन प्राधिकरण, जोखिम रेटिंग, समझदार सीमाएं, ऋण समीक्षा तंत्र, जोखिम मूल्य निर्धारण, पोर्टफोलियो प्रबंधन इत्यादि।

2. बाजार जोखिम

- इससे पहले, मुख्य रूप से क्रेडिट जोखिम प्रबंधन के सभी बैंकों के लिए प्राथमिक कार्य या चुनौती थी।
- लेकिन बैंकिंग क्षेत्र में आधुनिकीकरण और प्रगति के चलते, ब्याज दरों में उतार-चढ़ाव, बाजार चर में बदलाव, वस्तु कीमतों में उतार-चढ़ाव या इक्विटी कीमतों में भी उतार-चढ़ाव और विदेशी मुद्रा दरों आदि में उतार-चढ़ाव जैसे बाजार जोखिम में वृद्धि हुई।
- इसलिए, बाजार जोखिम को प्रबंधित करने के लिए भी आवश्यक हो गया। बाजार चरों में भी एक मिनट के बदलाव के परिणामस्वरूप बैंकों के आर्थिक मूल्य में काफी बदलाव आया है।
- बाजार जोखिम में तरलता जोखिम, ब्याज दर जोखिम, विदेशी मुद्रा दर जोखिम और हेजिंग जोखिम शामिल है।

बैंक इस जोखिम का प्रबंधन कैसे करते हैं?

- बैंकों के शीर्ष प्रबंधन के लिए प्रमुख चिंता बाजार जोखिम का प्रबंधन करना है।
- बैंकों के शीर्ष प्रबंधन को बाजार जोखिम नीतियों, समझौतों, समीक्षा तंत्र, लेखा परीक्षा और रिपोर्टिंग सिस्टम इत्यादि स्पष्ट रूप से स्पष्ट करना चाहिए और इन नीतियों को स्पष्ट रूप से जोखिम माप प्रणाली का उल्लेख करना चाहिए जो बैंकों से सामग्रियों के स्रोतों को कैप्चर करता है और इस प्रकार बैंकों पर इसका असर पड़ता है।
- बैंकों को संपत्ति-देयता प्रबंधन समिति बनाना चाहिए जिसका मुख्य कार्य जोखिम या प्रदर्शन मानकों के भीतर बैलेंस शीट को बनाए रखना और प्रबंधित करना है।

- वास्तविक समय के आधार पर बाजार जोखिम को ट्रैक करने के लिए, बैंकों को एक स्वतंत्र मध्य कार्यालय स्थापित करना चाहिए।
- मध्य कार्यालय में उन सदस्यों को शामिल होना चाहिए जो बाजार के जोखिम का विश्लेषण करने में बाजार विशेषज्ञ हैं। विशेषज्ञ हो सकते हैं: अर्थशास्त्री, सांख्यिकीविद और सामान्य बैंकर।
- मध्य कार्यालय के सदस्यों को निधि विभागों से या निधि विभाग की दैनिक गतिविधियों में अलग किया जाना चाहिए।

3. परिचालन जोखिम

- बेहतर जोखिम प्रबंधन अभ्यास के लिए, परिचालन जोखिम को प्रबंधित करने के लिए यह आवश्यक हो गया है।
- बैंकिंग क्षेत्र और वित्तीय बाजारों के आधुनिकीकरण के कारण परिचालन जोखिम उत्पन्न हुआ, जिसने संरचनात्मक परिवर्तनों को जन्म दिया, लेनदेन की मात्रा में वृद्धि और जटिल समर्थन प्रणालियों को जन्म दिया।
- परिचालन जोखिम को बाजार जोखिम या क्रेडिट जोखिम के रूप में वर्गीकृत नहीं किया जा सकता है क्योंकि इस जोखिम को भुगतान के निपटारे से संबंधित जोखिम, व्यावसायिक गतिविधियों में बाधा, कानूनी और प्रशासनिक जोखिम के रूप में वर्णित किया जा सकता है।
- चूंकि परिचालन जोखिम में व्यापार में व्यवधान या समस्या से संबंधित जोखिम शामिल है इसलिए यह बाजार या क्रेडिट जोखिम को ट्रिगर कर सकता है। इसलिए, परिचालन जोखिम में क्रेडिट या बाजार जोखिम के साथ कुछ प्रकार के संबंध हैं।

बैंक इस जोखिम का प्रबंधन कैसे करते हैं?

- बैंकों के परिचालन जोखिम को मापने में कोई समान दृष्टिकोण नहीं है। आज तक सरल और प्रयोगात्मक तरीकों का उपयोग किया जाता है लेकिन विदेशी बैंकों ने परिचालन जोखिम को प्रबंधित करने के लिए कुछ अग्रिम तकनीकों की शुरुआत की है।

- परिचालन जोखिम को मापने के लिए, इसे परिचालन हानि की संभावना और हानि के संभावित आकार की संभावना की आकलन की आवश्यकता है।
- बैंक परिचालन जोखिम स्तर को मापने के लिए विश्लेषणात्मक और न्यायिक तकनीकों का उपयोग कर सकते हैं।
- संचालन का जोखिम हो सकता है: लेखापरीक्षा रेटिंग, गुणवत्ता पर डेटा, ऐतिहासिक हानि अनुभव, कारोबार या मात्रा आदि पर डेटा। कुछ अंतरराष्ट्रीय बैंकों ने रेटिंग मैट्रिक्स विकसित किया है जो बॉन्ड क्रेडिट रेटिंग के समान है ।
- परिचालन जोखिम का आकलन नियमित अंतराल पर किया जाना चाहिए और समीक्षा की जानी चाहिए।
- परिचालन जोखिम को मापने के लिए, भारतीय बैंकों ने किसी भी वैज्ञानिक तरीकों का विकास नहीं किया है और सरल बेंचमार्क प्रणाली का उपयोग कर रहे हैं जो व्यावसायिक गतिविधि को मापता है।

1.6. सिक्योरिटी का मूल्यांकन (Valuation of securities)

यह निर्धारित करने की प्रक्रिया कि सुरक्षा कितनी है। सुरक्षा मूल्यांकन अत्यधिक व्यक्तिपरक है, लेकिन यह सबसे आसान है जब कोई मूर्त संपत्ति के मूल्य, ऋण के स्तर और सुरक्षा जारी करने वाली कंपनी के अन्य मात्रात्मक डेटा पर विचार कर रहा हो। उदाहरण के लिए, वर्तमान वर्ष के लिए कंपनी की कमाई का निर्धारण करना यह निर्धारित करने से अधिक आसान है कि कंपनी की ब्रांड मान्यता का मूल्य 10 वर्षों में क्या हो सकता है। मौलिक विश्लेषण में मूल्यांकन महत्वपूर्ण है, जिनमें से चिकित्सक आमतौर पर कंपनी की कमाई को इसके मूल्य का संकेत मानते हैं।

कभी-कभी इन निवेशों से रिटर्न निश्चित होता है (बांड के साथ) और कभी-कभी चर (स्टॉक के साथ)।

कोई फर्क नहीं पड़ता कि आप किस प्रकार के निवेश की जांच कर रहे हैं, मूल्य एक ही मूल प्रश्न पर निर्भर करता है: एक निवेशक संपत्ति की आय-उत्पादक क्षमता के लिए भुगतान करने के लिए कितना इच्छुक

होगा? यह देखते हुए कि प्रश्न हमेशा एक ही है, आप सोचेंगे कि मूल्य की गणना के लिए विधि समान होगी - और, अधिकांश भाग के लिए, यह है!

यह अध्याय मूल DCF विधि की समीक्षा के साथ शुरू होता है, और निवेश मूल्यांकन में इसका महत्वा इसके बाद, हम कुछ विशेषताओं ऋण निवेशों की जांच करते हैं, विशेष रूप से बांड, जो किसी भी प्रकार के निवेश का सबसे सीधा मूल्यांकन प्रदान करते हैं। फिर हम एक कंपनी में इक्विटी निवेश पर अपना ध्यान केंद्रित करते हैं - शेयरों की ग्लैमरस दुनिया। अंत में, हम विकल्पों के मूल्यांकन को देखते हैं - एक और सुरक्षा पर रखा गया दांव, आम तौर पर आम स्टॉक।

आगे देख रहा। यह अध्याय अध्याय 5 का एक अग्रदूत है, जिसमें हम असतत निवेश हितों के बजाय एक संपूर्ण व्यवसाय के मूल्यांकन पर विचार करते हैं। हम यह भी देखेंगे कि डीसीएफ मॉडल तीन प्रमुख व्यवसाय मूल्यांकन विधियों से कैसे संबंधित है संपत्ति, आय / निवेश और बाजार / तुलना।

किसी व्यवसाय के मूल्यांकन के लिए विभिन्न दृष्टिकोण हैं। इनमें से प्रमुख हैं:

मूल्यांकन के लिए एसेट-आधारित दृष्टिकोण

कमाई आधारित दृष्टिकोण

बाजार मूल्य आधारित दृष्टिकोण

उचित मूल्य विधि

एसेट - वैल्यूएशन पर आधारित दृष्टिकोण

यह दृष्टिकोण शुद्ध संपत्तियों के मूल्य का निर्धारण करना है। परिसंपत्तियों का मूल्यांकन उनके पुस्तक मूल्य, बाजार मूल्य, प्रतिस्थापन मूल्य या परिसमापन मूल्य पर किया जा सकता है और यह विधि परिसंपत्तियों के मूल्यांकन का आधार निर्धारित करती है।

$$\text{शुद्ध संपत्ति} = \text{कुल संपत्ति} - \text{कुल बाहरी देनदारियां}$$

प्रति शेयर शुद्ध संपत्ति = जारी की गई और बकाया इक्विटी संपत्ति / इक्विटी शेयरों की संख्या।

मूल्यांकन के आधार पर कमाई

मूल्यांकन के लिए कमाई आधारित दृष्टिकोण इस प्रस्ताव पर है कि व्यावसायिक मूल्यांकन भविष्य की कमाई या नकदी प्रवाह उत्पन्न करने की फर्म की क्षमता पर आधारित होना चाहिए। इस प्रकार, यह दृष्टिकोण परिसंपत्ति आधारित दृष्टिकोण की सीमा को समाप्त कर देता है जो नकदी प्रवाह और कमाई उत्पन्न करने के लिए फर्म की क्षमता की पूरी तरह से अनदेखी करता है। आय को दो आधारों पर मापा जा सकता है:

- ✓ लेखांकन द्वारा अर्जित आय और
- ✓ नकदी प्रवाह द्वारा मापा गया आय।

लेखांकन द्वारा मापी गई आय के आधार पर फर्म का मूल्य इस प्रकार व्यक्त किया जा सकता है:

$$\text{मान} = \frac{tt}{1 + k_0} \quad (\text{फर्म के लिए नकद प्रवाह} / (1 + k_0) \text{ t})$$

जहां को = उचित छूट कारक, टी = समय (अनंत तक वर्ष)

वैल्यूएशन के लिए बाजार मूल्य आधारित दृष्टिकोण

बाजार मूल्य दृष्टिकोण एक व्यापार के मूल्य की गणना करने में सबसे व्यापक रूप से और अक्सर उपयोग किया जाता है, विशेष रूप से, बड़ी सूचीबद्ध कंपनियों। इस उद्देश्य के लिए कंपनी की प्रतिभूतियों के बाजार मूल्यों का उपयोग किया जाता है। असाइन किए गए बाजार मूल्य a) स्टॉक एक्सचेंज में प्रचलित कीमतों के 12 महीने का औसत या तो हो सकता है, ख) एक वर्ष या सी के दौरान कम और उच्च सुरक्षा मूल्यों का औसत) किसी अन्य स्वीकार्य औसत तरीके का इस्तेमाल किया जा सकता है। इस पद्धति का व्यापक रूप से उपयोग किया जाता है और यह उचित है क्योंकि बाजार मूल्य निवेशक की सहमति को दर्शाता है। इस पद्धति का नुकसान यह है कि बाजार मूल्य सट्टा कारकों से भी प्रभावित हो सकते हैं।

मूल्यांकन का उचित मूल्य तरीका

उचित मूल्य विधि अपने आप में एक स्वतंत्र विधि नहीं है, लेकिन उपरोक्त चर्चा की गई विधियों में से एक या अधिक द्वारा प्रदान किए गए परिणामों के औसत या भारित औसत पर आधारित है। यह विधि मूल्यांकन का एक संतुलित आंकड़ा देती है लेकिन व्यापार मूल्यांकन में सीमित अनुप्रयोग है।

मूल्यांकन के अन्य दृष्टिकोण

किसी व्यवसाय को महत्व देने के लिए हाल के वर्षों में कई तरीके विकसित किए गए हैं। दो प्रमुख दृष्टिकोण हैं:

बाजार मूल्य जोड़ा दृष्टिकोण (MVA)

एमवीए दृष्टिकोण फर्म के इक्विटी बाजार मूल्य में परिवर्तन को मापता है जिसके परिणामस्वरूप इक्विटी निवेश में परिवर्तन होता है जिसमें आम स्टॉक कैपिटल और बरकरार कमाई होती है।

$MVA = \text{फर्म की इक्विटी का बाजार मूल्य} - \text{इक्विटी पूंजी निवेश।}$

MVA को सभी निवेशित धन जैसे ऋण और वरीयता पूंजी के प्रदाताओं के बिंदु से भी मापा जा सकता है।

$MVA = [\text{फर्म की प्रतिभूतियों का कुल बाजार मूल्य} - (\text{इक्विटी शेयरधारकों के फंड} + \text{वरीयता पूंजी} + \text{ऋण})]$

MVA दृष्टिकोण का उपयोग सभी प्रकार की कंपनियों के लिए नहीं किया जा सकता है और इसका उपयोग केवल उन कंपनियों द्वारा किया जा सकता है जो बाजार मूल्य उपलब्ध हैं।

आर्थिक मूल्य जोड़ा दृष्टिकोण (EVA)

ईवीए धन की कुल लागत और करों के बाद परिचालन आय के बीच अंतर को दर्शाता है। यह पूरी तरह से कंपनी के पिछले प्रदर्शन पर आधारित है। जिस सिद्धांत पर यह दृष्टिकोण आधारित है वह यह है कि क्या फर्म निवेश किए गए धन पर उच्च दर अर्जित कर रहा है, इसे प्राप्त करने की लागतों की तुलना में। धनराशि प्राप्त करने की लागत को पूंजी की भारित औसत लागत (WACC) द्वारा मापा जाता है।

$$\text{ईवा} = \text{करों के बाद शुद्ध परिचालन लाभ} - (\text{कुल पूंजी} \times \text{WACC})$$

यदि ईवा सकारात्मक है, तो इसका मतलब है कि कंपनी शेयरधारकों की संपत्ति में इजाफा कर रही है। यदि ईवा नकारात्मक है, तो इसका मतलब है कि कंपनी ने शेयरधारकों के मौजूदा मूल्य को मिटा दिया है।

डिबेंचर वैल्यूएशन:

एक बॉन्ड एक व्यापार घर या एक सरकारी इकाई द्वारा जारी ऋण का एक साधन है। बांड बराबर, प्रीमियम या छूट पर जारी किया जा सकता है। समान मूल्य बॉन्ड के चेहरे पर बताई गई राशि है। यह परिपक्वता के समय फर्म उधार देता है और चुकाता है कि वह राशि चुकाता है। बांड समय के निश्चित अंतराल पर देय ब्याज की निश्चित दर लेते हैं। ब्याज की दर के साथ बांड के मूल्य को गुणा करके ब्याज की गणना की जाती है। बॉन्ड वैल्यूएशन आमतौर पर ऋण मूल्यांकन कहा जाता है क्योंकि अन्य ऋणों से बांड को अलग करने वाली विशेषताएं प्राथमिक रूप से गैर-वित्तीय प्रकृति में होती हैं। चूंकि बॉन्ड के पास एक वादा भुगतान धारा है, इसलिए शेयरों की तुलना में वे कम जोखिम भरा होते हैं। लेकिन इसका मतलब यह नहीं है कि वे पूरी तरह जोखिम मुक्त हैं।

इसलिए, फर्म के बॉन्ड पर वापसी की आवश्यक दर जोखिम मुक्त ब्याज दर से अधिक होगी लेकिन शेयरों पर वापसी की आवश्यक दर से कम होगी। विभिन्न कंपनियों के बॉन्ड के बीच रिटर्न की आवश्यक दरों में मतभेद 'डिफॉल्ट जोखिम' में मतभेदों के कारण होते हैं। बांड का मूल्य छूट दर पर निर्भर करता है। यह छूट दर में हर वृद्धि के साथ घट जाएगा।

मूल्यांकन के उद्देश्य के लिए, बॉन्ड को दो श्रेणियों में वर्गीकृत किया जा सकता है:

- (i) परिपक्वता अवधि के साथ बांड, और
- (ii) शाश्वतता में बांड।

परिपक्वता अवधि के साथ बांड: जब बॉन्ड की निश्चित परिपक्वता अवधि होती है, तो इसका मूल्यांकन वार्षिक ब्याज भुगतान और परिपक्वता मूल्य पर विचार करके निर्धारित किया जाता है।

बॉन्ड के मूल्य को निर्धारित करने के लिए निम्न सूत्र का उपयोग किया जा सकता है:

जहां, वीडि = बॉन्ड या ऋण का मूल्य

आर 1, आर 2I = अवधि 1, 2, ..., और इसी तरह वार्षिक ब्याज (रुपये)

केडी = वापसी की आवश्यक दर

एम = बॉन्ड का परिपक्वता मूल्य

n = परिपक्वता के लिए वर्षों की संख्या।

यह उपर्युक्त समीकरण से देखा जाना चाहिए कि जैसे ही बड़ा हो जाता है, गणना करना मुश्किल हो जाता है (1 + केडी) एन।

प्रतीकात्मक:

वीडी = (आर) (एडीएफआई, एन) + (एम) (डीएफआई, एन)

चित्रण 1:

एक निवेशक 8% रुपये की खरीद पर विचार कर रहा है। बराबर पर 5 साल के बाद 1,000 बंधन रिडीमबल। निवेशक की वापसी की दर 10% है। बॉन्ड खरीदने के लिए अब उसे क्या भुगतान करना चाहिए?

उपाय: किशतों में रिडीम करने योग्य बांड:

एक कंपनी समय-समय पर रिडीम करने के लिए बॉन्ड या डिबेंचर जारी कर सकती है। ऐसे मामले में, परिपक्वता पर एकमुश्त राशि के बजाय मूल राशि को प्रत्येक अवधि में आंशिक रूप से चुकाया जाता है और इसलिए प्रत्येक अवधि में नकदी बहिर्वाह में ब्याज और प्रिंसिपल शामिल होता है। प्रत्येक अवधि को कम करने पर ब्याज की राशि बढ़ जाती है क्योंकि इसकी गणना बांड / डिबेंचर की बकाया राशि पर की जाती है।

इस तरह के बॉन्ड के मूल्य की गणना निम्नानुसार की जा सकती है:

श्री ए के चेहरे के मूल्य का एक सतत बंधन है। 1,000। उन्हें रु। 60 सालाना। यदि वापसी की आवश्यक दर 10% है तो इसका मूल्य क्या होगा?

$$\text{उपाय: वीडी} = \text{आर} / \text{केडी} = 60/10$$

$$= \text{रु। } 600$$

वापसी की दर और कूपन ब्याज दर के बीच संबंध:

हमने पहले देखा है कि बॉन्ड या डिबेंचर का मूल्य बांड पर देय ब्याज की कूपन या निश्चित दर और निवेशक की आवश्यक या वांछित दर से प्रभावित होता है।

वापसी की आवश्यक दर और कूपन ब्याज दर के बीच संबंध, इस प्रकार, नीचे संक्षेप में सारांशित किया जा सकता है:

- (i) यदि निवेशक की वापसी की आवश्यक दर और कूपन ब्याज दर समान है, तो ऋण (बॉन्ड या डिबेंचर) का मूल्य उसके चेहरे के मूल्य या पेड-अप मान के बराबर होगा, जैसा भी मामला हो।
- (ii) यदि रिटर्न की आवश्यक दर बांड या डिबेंचर पर देय ब्याज दर से अधिक है, तो बॉन्ड का मूल्य उसके चेहरे या पेड-अप मान से कम होगा।
- (iii) यदि रिटर्न की आवश्यक दर बांड या डिबेंचर पर देय ब्याज दर से कम है, तो बॉन्ड का मूल्य उसके चेहरे या पेड-अप मूल्य से अधिक होगा।

उपरोक्त संबंधों को निम्नलिखित चित्रण की सहायता से समझाया जा सकता है।

चित्रण 2:

एक डिबेंचर का अंकित मूल्य = रु। 1,000

डिबेंचर की वार्षिक ब्याज दर = 12%

परिपक्वता अवधि = 5 साल

डिबेंचर का मूल्य क्या है, यदि:

(ए) वापसी की आवश्यक दर 12% है

(बी) वापसी की आवश्यक दर 15% है

(सी) वापसी की आवश्यक दर 10% है

उपाय:

वीडी = (आर) (एडीएफआई, एन) + (एम) (डीएफआई, एन)

वीडी = 120 (3.605) + 1000 (.567)

या, वीडि = 432.60 + 567

= ₹ 999.60 या ₹ 1,000।

(बी) वीडि = 120 (3.352) + 1,000 (.497)

= 402.24 + 497

= ₹ 899.24

(सी) वीडि = 120 (3.791) + 1,000 (.621)

= 453.92 + 621

= ₹ 1075.92 या ₹ 1076

सेमी-वार्षिक ब्याज दरों के साथ बॉन्ड वैल्यूज:

हमने सादगी के लिए वार्षिक ब्याज भुगतान पर विचार करने से अब तक डिबेंचरों के मूल्यांकन को निर्धारित किया है। हालांकि, ज्यादातर मामलों में, अर्ध-वार्षिक या अर्ध वार्षिक आधार पर ब्याज देय होता है। ऐसे बॉन्ड / डिबेंचरों के मूल्य को निर्धारित करने के लिए, बॉन्ड वैल्यूएशन समीकरण को निम्नलिखित पंक्तियों में संशोधित किया जाना चाहिए:

(1) वार्षिक ब्याज राशि, आर, को अर्ध-वार्षिक ब्याज की राशि जानने के लिए 2 से विभाजित किया जाना चाहिए।

(2) परिपक्वता अवधि, एन, अर्ध वार्षिक अवधि की संख्या प्राप्त करने के लिए 2 के साथ गुणा किया जाना चाहिए।

(3) वापसी की आवश्यक दर, केडी, को अर्ध-वार्षिक अवधि पर लागू उचित छूट दर प्राप्त करने के लिए 2 विभाजित किया जाना चाहिए।

1.7. प्रभुत्व की धारणा (Notion of Dominance)

गेम थ्योरी में प्रभुत्व के सिद्धांत (जिसे प्रमुख रणनीति या प्रभुत्व विधि के रूप में भी जाना जाता है) में कहा गया है कि यदि किसी खिलाड़ी की एक रणनीति सभी स्थितियों में अन्य रणनीति पर हावी होती है तो बाद की रणनीति को अनदेखा किया जा सकता है।

एक रणनीति दूसरे पर हावी होती है, अगर यह सभी स्थितियों में दूसरे पर बेहतर हो। प्रभुत्व की अवधारणा दो-व्यक्ति शून्य-राशि के खेल के मूल्यांकन के लिए विशेष रूप से उपयोगी है जहां एक काठी बिंदु मौजूद नहीं है।

प्रमुख रणनीति नियम (प्रभुत्व सिद्धांत) यदि किसी कॉलम के सभी तत्व (i th कॉलम कहते हैं) किसी भी अन्य कॉलम (जैसे j th कॉलम) के संबंधित तत्वों से अधिक या बराबर हैं, तो i th कॉलम j th कॉलम पर हावी है और मैट्रिक्स से हटाया जा सकता है। यदि किसी पंक्ति के सभी तत्व (i th पंक्ति कहते हैं) किसी भी अन्य पंक्ति (जैसे j th row) के संगत तत्वों से कम या बराबर हैं, तो i th पंक्ति को j th पंक्ति का प्रभुत्व है और इसे मैट्रिक्स से हटाया जा सकता है।

प्रभुत्व उदाहरण: गेम थ्योरी

प्रभुत्व खेल सिद्धांत, उदाहरण

		Player B			
		I	II	III	IV
Player A	I	3	5	4	2
	II	5	6	2	4
	III	2	1	4	0
	IV	3	3	5	2

इस समस्या को हल करने के लिए प्रभुत्व के सिद्धांत का उपयोग करें।

उपाय।

		Player B				
		I	II	III	IV	Minimum
Player A	I	3	5	4	2	2
	II	5	6	2	4	2
	III	2	1	4	0	0
	IV	3	3	5	2	2
Maximum		5	6	5	4	

इस खेल में कोई काठी बिंदु नहीं है।

खेल सिद्धांत में प्रभुत्व संपत्ति का उपयोग करना

यदि कोई स्तंभ किसी अन्य स्तंभ(संबंधित तत्वों की तुलना) से अधिक है, तो उस स्तंभ को हटा दें

यहां, I और II कॉलम IV कॉलम से अधिक हैं। इसलिए, खिलाड़ी बी के पास अपने I और II कार्रवाई के उपयोग में कोई प्रोत्साहन नहीं है।

		Player B	
		III	IV
Player A	I	4	2
	II	2	4
	III	4	0
	IV	5	2

यदि एक पंक्ति दूसरी पंक्ति से छोटी है (तत्संबंधी तत्वों की तुलना करें), तो उस पंक्ति को हटा दें।

यहां, I और III पंक्ति IV पंक्ति से छोटी हैं। इसलिए, खिलाड़ी ए के पास अपने I और III पाठ्यक्रम का उपयोग करने में कोई प्रोत्साहन नहीं है।

		Player B	
		III	IV
Player A	II	2	4
	IV	5	2

कुशल-सीमाबद्ध ढांचे के तहत, धारणा है कि निवेशक जोखिम-विपरीत हैं, यानी, वे रिटर्न और डिस्टैस्ट जोखिम पसंद करते हैं। दूसरे शब्दों में, निवेशक उच्च रिटर्न और कम जोखिम पसंद करते हैं। यदि दो अलग-अलग पोर्टफोलियो में दो अलग-अलग रिटर्न होते हैं, लेकिन जोखिम का एक ही स्तर है, तो उच्च रिटर्न पोर्टफोलियो निम्न रिटर्न पोर्टफोलियो पर हावी है (इसे इसके लिए प्राथमिकता दी जाती है)। इसी प्रकार, यदि दो पोर्टफोलियो के लिए वापसी समान है, तो एक निवेशक कम जोखिम भरा पोर्टफोलियो चुन देगा। प्रभुत्व सिद्धांत आमतौर पर जोखिम-वापसी व्यापार-बंद को चित्रित करने के लिए उपयोग किया जाता है। यह एक निवेशक को एक चर (जोखिम या वापसी) स्थिर रखने की अनुमति देता है, जबकि वह अन्य चर के मूल्य के आधार पर निर्णय लेता है। पोर्टफोलियो प्रबंधक को अपने पोर्टफोलियो में सरकारी बॉन्ड या बैंक जमा जैसे जोखिम मुक्त संपत्तियों को शामिल करने का अवसर है। यदि वह इस तरह के जोखिम मुक्त परिसंपत्तियों को शामिल करता है, तो वह कुल पोर्टफोलियो का जोखिम कम करता है और जोखिम को कम करने के लिए पॉइंट वी से बिंदु पी को 20% से 15% तक कम करता है लेकिन अपेक्षित रिटर्न के भी कम होने से (चित्र 3)।

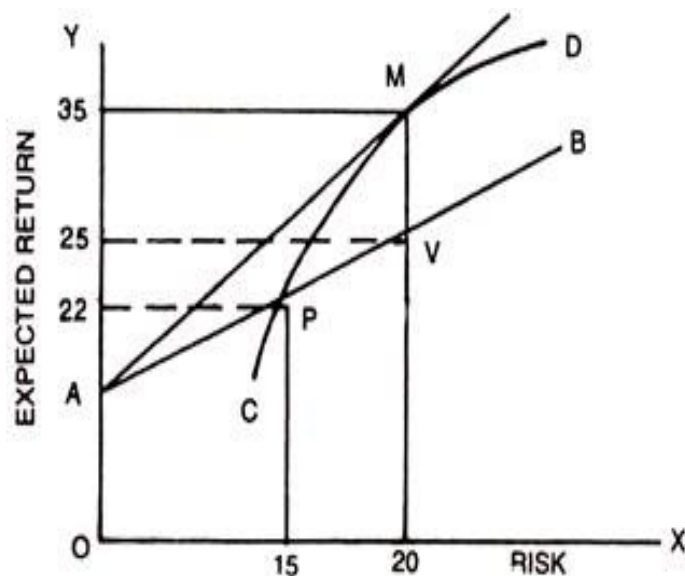


Fig. 3

इससे भी महत्वपूर्ण बात यह है कि वह पी से एम एम के एक नए कुशल फ्रंटियर प्वाइंट पर आगे बढ़ेगा, वी के समान जोखिम होगा लेकिन काफी अधिक रिटर्न के साथ 35% कहेंगे। इससे पता चलता है कि इक्विटी को बॉन्ड या अन्य जोखिमहीन संपत्तियों के साथ जोड़ा जा सकता है और प्रभुत्व की अवधारणा लागू होगी और वह कुशल सीमा रेखा (सी-डी) पर इष्टतम बिंदु पर चलेगा।

1.8. सारांश (Summary)

निवेशक निवेश विकल्पों के सापेक्ष लाभ क्षमता पर भरोसा करते हुए निर्णय लेते हैं। यदि व्यवस्थित और मात्रात्मक तरीकों का उपयोग नहीं किया जाता है तो गलत विकल्प बनाए जा सकते हैं। किसी दिए गए निवेश की स्थिति में, लागत, लाभ, बचत, समय की पसंद, कर और वफादारी, परियोजना के जीवन आदि के साथ कई आर्थिक और तकनीकी मानकों पर विचार करना आवश्यक है, यदि प्रभावों का मूल्यांकन करने के लिए एक विश्वसनीय दृष्टिकोण का उपयोग नहीं किया जाता है। इन कारकों में, प्रत्येक विकल्प का सही आकलन करना और सबसे अच्छा विकल्प बनाना बहुत मुश्किल है।

आर्थिक दृष्टिकोण मानता है कि पूंजी संचय पूंजीवादी व्यक्तियों कंपनियों और समाजों का प्राथमिक निवेश उद्देश्य है। 1980 के दशक के उत्तरार्ध से 1990 के दशक के अंत तक, यह अनुमान लगाया जाता है कि अमेरिका में पिछले 200 वर्षों में संचयी रूप से खर्च किए गए की तुलना में अधिक पूंजी निवेश डॉलर खर्च किए गए थे। और 2010 की संख्या और भी बड़ी है। इस धन को खर्च करने के लिए सबसे आर्थिक रूप से

प्रभावी तरीके का निर्धारण करने में उचित आर्थिक मूल्यांकन तकनीकों का महत्व व्यक्तियों, कंपनियों और समाजों के लिए स्पष्ट लगता है। यह पाठ्यक्रम इन आर्थिक मूल्यांकन तकनीकों के विकास और अनुप्रयोग को प्रस्तुत करता है।

- एक विशिष्ट निवेश को देखते हुए, नकदी प्रवाह (आय) और पूंजीगत लाभ (वृद्धि) घटकों सहित इसकी विशेषताओं की पहचान करें और निवेश के फायदे और नुकसान की पहचान करें
- एक संक्षिप्त दो से तीन-वाक्य विवरण में, स्टॉक, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड और अल्पकालिक "नकद" निवेश सहित प्रमुख निवेश विकल्पों का संक्षिप्त वर्णन करें
- जोखिम और वापसी के ऐतिहासिक संबंध को व्यक्त करें (क्या आप अच्छा खाना चाहते हैं या आप अच्छी नींद लेना चाहते हैं?)
- बचत खातों, जमाकर्ताओं के प्रमाण पत्र, मुद्रा बाजार खाते और मुद्रा बाजार म्यूचुअल फंड, और ट्रेजरी बिल सहित अनुसंधान अल्पकालिक "नकद" निवेश विकल्प
- कॉरपोरेट पेपर और बैंकर्स स्वीकृति नोट जैसे संस्थागत अल्पकालिक निवेश विकल्प का वर्णन करें
- वैकल्पिक रूप से, एकमुश्त प्रमुख निवेश और निवेश की एक श्रृंखला के भविष्य के मूल्यों की गणना करें

1.8. बोध प्रश्न

1. निवेश को जॉन की नसकी परिभाषा से उदाहरण के साथ परिभाषित कीजिये ?
2. निवेश का क्या अर्थ है?
3. निवेश की प्रकृति को समझाइये ?
4. निवेश के क्या स्कोप हैं, उदाहरण के साथ बताइये ?
5. निवेश के किन्ही पांच प्रकारों को समझाइये ?
6. पर्यावरण का प्रकार भी निर्णय लेने के तरीके को प्रभावित करता है। कैसे ?
7. ब्याज जोखिम और बाजार जोखिम को समझाइये ?
8. भारतीय बैंकिंग क्षेत्र में जोखिम प्रबंधन से क्या समझते हैं ?
9. सिक्योरिटीज का मूल्यांकन क्यों किया जाता है ?

10. कुशल-सीमाबद्ध ढांचे के तहत, धारणा है कि निवेशक जोखिम-विपरीत हैं, समझाइये ?

1.10. संदर्भ ग्रंथ सूची

- Subramanyam, Pratap. (2009). Investment Banking - An Odyssey in High Finance. Tata McGraw Hill Education Private Limited.
- Marshall, John F. And Ellis, M.E. Investment Banking and Brokerage. Probus Publishing
- National Stock Exchange of India Limited, www.nseindia.com
- Dr. Prasanna Chandra. Investment Analysis and Portfolio Management. (2002). TataMcGraw-Hill Publishing Company Limited

इकाई - 2 पोर्टफोलियो प्रबंधन का परिचय (Introduction to Portfolio Management)

इकाई की रूपरेखा

- 2.1. उद्देश्य
- 2.2. प्रस्तावना
- 2.3. पोर्टफोलियो प्रबंधन के अर्थ और चरण
- 2.4. पोर्टफोलियो प्रबंधन के विकास
- 2.5. पोर्टफोलियो प्रबंधन की भूमिका
- 2.6. सारांश
- 2.7. बोध प्रश्न
- 2.8. संदर्भ ग्रंथ सूची

2.1. उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के पश्चात आप –

- पोर्टफोलियो प्रबंधन के अर्थ और चरण को जान सकेंगे।
- पोर्टफोलियो प्रबंधन के विकास को समझ सकेंगे।
- पोर्टफोलियो प्रबंधन की भूमिका को जान सकेंगे।

2.2. प्रस्तावना

वित्त में, **पोर्टफोलियो** किसी संस्था या व्यक्ति द्वारा किये गए निवेशों का एक उचित संयोजन या संग्रह होता है।

पोर्टफोलियो रखना, निवेश व जोखिम को सीमित करने की रणनीति का एक भाग है, जिसे विवधीकरण भी कहते हैं। कई संपत्तियों का अधिकार रखने पर, कुछ निश्चित प्रकार के जोखिमों (कुछ खास विशिष्ट जोखिम में) को कम किया जा सकता है। पोर्टफोलियो की संपत्ति में निम्न को शामिल किया जा सकता है, बैंक खाता; स्टॉक, बांड, विकल्प, अधिकार पत्र, स्वर्ण प्रमाणीकरण, अचल संपत्ति, भावी अनुबंध, उत्पादन इकाइयां या अन्य कोई वस्तु जिससे अपने मूल्य को बरकरार रखने की अपेक्षा की जा सकती है।

एक निवेश पोर्टफोलियो बनाने के लिए एक वित्तीय संस्था आदर्श रूप से अपना स्वयं का निवेश विश्लेषण संचालित करेगी, जबकि एक निजी व्यक्ति, पोर्टफोलियो प्रबंधन की सुविधा प्रदान करने वाले वित्तीय सलाहकार या वित्तीय संस्था की सुविधा ले सकता है।

पोर्टफोलियो प्रबंधन में पोर्टफोलियो के अधिकारी के उद्देश्यों और परिवर्तनशील आर्थिक परिस्थितियों को ध्यान में रखते हुए, यह निर्णय लिया जाता है कि किन संपत्तियों को पोर्टफोलियो में शामिल किया जाना चाहिए। इस चुनाव के अंतर्गत यह निर्णय किया जाता है कि किन संपत्तियों को खरीदा जाना चाहिए, कितनी संख्या में खरीदा जाना चाहिए, उन्हें कब खरीदा जाना चाहिए और किन संपत्तियों को निकाल देना चाहिए। इन निर्णयों में सदैव ही किसी न किसी प्रकार का प्रदर्शन मापन शामिल होता है, आमतौर पर यह पोर्टफोलियो से प्रत्याशित मुनाफा और इस मुनाफे से संलग्न जोखिम (अर्थात्, मुनाफे का मानक विचलन) होता है। आदर्श रूप में, भिन्न संपत्तियों वाले पोर्टफोलियो के बंडलों के प्रत्याशित मुनाफे की तुलना की जाती है।

निवेशक के विशिष्ट उद्देश्यों व परिस्थितियों को अवश्य ही ध्यान में रखा जाना चाहिए। कुछ निवेशक अन्य की अपेक्षा में अधिक जोखिम विरोधी होते हैं।

परिचय

रणनीति कार्यप्रणाली और पोर्टफोलियो प्रबंधन में एक गर्म विषय है प्रतिभूति बाजार और ब्याज के तेजी से विकास के आधुनिक परिस्थितियों अर्थव्यवस्था में सभी अभिनेताओं द्वारा निवेश।

पोर्टफोलियो प्रबंधन की समस्या, संपत्ति और वित्तीय साधनों की देनदारियों वित्तीय लिए मौलिक है सिद्धांत और अभ्यास। इस कारण इसमें ज्यादा ध्यान तैयार की गई है सामरिक अनुसंधान में माहिर हैं जो रैंड कॉर्पोरेशन, पश्चिमी अर्थव्यवस्थाओं। उसी में समय अनिश्चितता के चेहरे के रूप में शासन की एक समस्या के रूप में इस समस्या निर्णय लेने के सिद्धांत में मूलभूत समस्याओं के लिए लागू होता है। गठन निवेश प्रतिभूतियों के पोर्टफोलियो (पोर्टफोलियो प्रबंधन) ने अपनी है समय के आसपास शुरुआत वहां खुद को प्रतिभूतियों थे, और जब पूरी तरह से अपने वित्तीय संबद्ध करने के लिए निवेशकों की प्राकृतिक अनिच्छा का परिणाम केवल एक ही कंपनी के भाग्य के साथ अच्छी तरह से किया जा रहा है।

पोर्टफोलियो की वस्तु निवेश, एक नियम के रूप में, निवेश प्रतिभूतियों हैं रूसी वित्त मंत्रालय और नियमों के समायोज्य और विधायी कार्य करता है संघीय वित्तीय बाजारों सेवा (FFMS) का कार्य करता है।

वित्तीय मीडिया में और निवेश साहित्य में आप शायद शब्द "पोर्टफोलियो" को देख चुके हैं लेकिन आपको पता नहीं हो सकता है कि शब्द का मतलब क्या है। या यदि आप कई अन्य निवेशकों की तरह अन्यथा अच्छे इरादों के साथ हैं, तो आपके पास म्यूचुअल फंड का एक पोर्टफोलियो हो सकता है लेकिन यह ठीक से नहीं बनाया गया है।

हाल के वर्षों में, शब्द "पोर्टफोलियो" बहुत था व्यापक रूप से इस्तेमाल किया है, और संदर्भ के आधार पर 'किसी सेट को निरूपित कर सकते हैं समान गुण है कि कुछ है," और जरूरी करने के लिए संबंधित नहीं कि (जैसे, ऑर्डर बुक या ग्राहकों के पोर्टफोलियो, आदि)। मूलतः क्लासिक्स "पोर्टफोलियो सिद्धांत" पोर्टफोलियो के किसी सेट को संदर्भित करता है संपत्ति।

आमतौर पर, निवेश पोर्टफोलियो में समझा जाता है एक प्राकृतिक या कानूनी व्यक्ति द्वारा स्वामित्व प्रतिभूतियों का संग्रह है, एक पूरी वस्तु प्रबंधन के रूप में सेवारत।

प्रतिभूतियों के पोर्टफोलियो है की डिग्री बदलती के साथ कंपनी के शेयरों, बांडों के सेट को परिभाषित सुरक्षा और जोखिम और निश्चित आय की सुरक्षा की गारंटी प्रिंसिपल और वर्तमान के नुकसान की एक न्यूनतम जोखिम के साथ राज्य, टी। ई। राजस्व।

इसके अलावा, प्रतिभूतियों के पोर्टफोलियो के रूप में परिभाषित किया जा सकता है प्रतिभूतियों के सेट निवेशक के लिए संतोषजनक सुनिश्चित करने के लिए अपने सदस्य वित्तीय साधनों के " " गुणात्मक विशेषताओं (लाभप्रदता, तरलता और जोखिम)।

व्यापक अर्थ में निवेश पोर्टफोलियो - कंपनी की सभी परिसंपत्तियों (प्रतिभूतियों के पोर्टफोलियो और परियोजनाओं, अचल संपत्ति, सूची के शेयरों, आदि)। संकीर्ण में भावना -। प्रतिभूति और म्यूचुअल फंड के एक पोर्टफोलियो सैद्धांतिक रूप से पोर्टफोलियो एक ही प्रजाति के प्रतिभूतियों से मिलकर बनता है, साथ ही द्वारा इसकी संरचना को बदल सकते हैं दूसरे पर प्रतिभूतियों की एक के प्रतिस्थापन।

पोर्टफोलियो का अर्थ - निवेश की स्थिति में सुधार करने के लिए कुल प्रतिभूतियों अगम्य हैं कि इस तरह के निवेश विशेषताओं के अलग-अलग प्रतिभूतियों के नजरिए से और के संयोजन के साथ ही संभव हो रहे हैं

2.3. पोर्टफोलियो प्रबंधन के अर्थ और चरण (Meaning and Phases of Portfolio

Management)

पोर्टफोलियो परिभाषा

निवेश में, एक पोर्टफोलियो एक सामूहिक संपूर्ण है जिसमें एक से अधिक निवेश होल्डिंग्स शामिल हैं। एक पारंपरिक निवेश पोर्टफोलियो में, होल्डिंग्स अक्सर इक्विटी प्रतिभूतियां होती हैं, या जिन्हें आमतौर पर स्टॉक के रूप में जाना जाता है (i। "शेयरों का पोर्टफोलियो") म्यूचुअल फंड के साथ, सभी अंतर्निहित होल्डिंग्स एक एकल पोर्टफोलियो बनाने के लिए गठबंधन करते हैं कल्पना करो कि एक चट्टानों से भरा हुआ बाल्टी। बाल्टी म्यूचुअल फंड है और प्रत्येक रॉक एक स्टॉक या बॉन्ड होल्डिंग है। सभी चट्टानों का योग (स्टॉक या बॉन्ड) कुल शेयरों या म्यूचुअल फंड पोर्टफोलियो के बराबर है।

अपने सबसे बुनियादी, पोर्टफोलियो प्रबंधन में एक विशेष निवेशक की जरूरतों के अनुरूप विभिन्न स्टॉक, शेयर और बॉन्ड में निवेश को संतुलित करने की प्रक्रिया है। इसमें कई कारकों पर विचार करना शामिल है, सबसे प्रमुख लाभ क्षमता और जोखिम; स्थानीय व्यवसायों में नैतिक निवेश और निवेश जैसे मुद्दे कुछ के लिए प्राथमिकता भी हैं। प्रभावी ढंग से वितरित संपत्तियों वाला एक पोर्टफोलियो एक व्यापार या क्षेत्र में विकसित होने वाले संकट की स्थिति में कुछ सुरक्षा प्रदान करता है। एक अच्छी तरह से प्रबंधित पोर्टफोलियो उन व्यक्तियों के लिए एक उत्कृष्ट संपत्ति हो सकता है जो इसका उपयोग अपनी सेवानिवृत्ति को वित्त पोषित करने या नए व्यवसाय के लिए राजस्व उत्पन्न करने के लिए कर सकते हैं। कंपनियों के लिए, यह आपात स्थिति से निपटने और अवसरों का लाभ उठाने में सक्षम होने के लिए तरलता बनाए रखने के दौरान पूंजी को काम करने का एक उपयोगी माध्यम है।

उच्च नेटवर्थ वाले बहुत से लोग अभी भी पोर्टफोलियो विविधीकरण को नहीं समझते हैं। उन्होंने अच्छे पैसे कमाए, उनके निवेश वर्षों से जूम हो गए हैं और उन्हें लगता है कि वे बढ़ती संपत्ति के लिए मंत्र को समझ चुके हैं। हालांकि 'विविधता' देखने के लिए एक महत्वपूर्ण पैरामीटर है। आप अपने समग्र वित्तीय जीवन में कितने

विविध हैं? आइए हम समझें कि पोर्टफोलियो के विविधीकरण के लिए हम कौन सी रणनीतियों को अपना सकते हैं, लेकिन पहले समस्या को समझने के लिए 2 उदाहरण देखें।

उदाहरण 1

चलिए अजय के उदाहरण को देखते हैं - जिसका नेट वर्थ कुल मिलाकर 4 करोड़ है, लेकिन 3.5 करोड़ मुंबई में सिर्फ एक फ्लैट में है। क्या गलत हो सकता है ? कई घटनाएं हो सकती हैं जो अजय को प्रभावित कर सकती हैं, मुंबई में एक पृथ्वी भूकंप किसी दिन आ सकता है, कीमतें अचानक हिट लग सकती हैं (यदि आज नहीं, तो भविष्य में हो सकता है, अजय को किसी दिन पता चल जाएगा कि इस्तेमाल की जाने वाली सामग्री की गुणवत्ता अच्छी नहीं है , तरलता मुद्दे इत्यादि

उदाहरण 2

रॉबर्ट ने अपने नेट वर्थ को सफलतापूर्वक 3 साल में 15 लाख रुपये तक बढ़ा दिया है, लेकिन मुद्दा यह है कि इनमें से अधिकतर 15 लाख एचडीएफसी टॉप 200 नामक एक म्यूचुअल फंड में केंद्रित हैं। क्या गलत हो सकता है ? - रॉबर्ट को पैसे की जरूरत होने से 3 साल पहले इक्विटी बाजार सबसे बड़ी गिरावट में से एक देख सकता है, फंड द्वारा उठाए गए शेयर असाधारण रूप से खराब कर सकते हैं, फंड मैनेजर एक पंक्ति में गलत निर्णय ले सकता है, व्यय अनुपात बढ़ता है और आप ' यह आपको कई वर्षों से बुरी तरह चोट पहुंचाने के बारे में पता नहीं है आदि

हालांकि ये कल्पित उदाहरण हैं, आपको यह कहना चाहिए कि मैं यहां क्या कहना चाहता हूं। एक तरफ एक पोर्टफोलियो बेहद खतरनाक हो सकता है जो खतरनाक हो सकता है, जोखिम की संभावना कम हो सकती है, लेकिन फिर भी यह हो सकती है!

संपत्ति आवंटन एक ऐसा शब्द है जो वर्णन करता है कि विभिन्न संपत्ति वर्गों में आपकी संपत्ति कितनी अच्छी तरह से आवंटित की जाती है और आप इसे विविधीकरण के साथ करते हैं! । बहुत से लोग महसूस करते हैं कि सिर्फ इसलिए कि उन्होंने 10 म्यूचुअल फंडों में निवेश किया है, उन्होंने अपने निवेश को विविधता प्रदान की है, लेकिन पोर्टफोलियो विविधीकरण विभिन्न स्तरों पर हासिल किया जाता है। मेरी पुस्तक जगइन्वेस्टोर में, पिछले अध्याय में मैं वित्तीय जीवन की सादगी के बारे में बात करता हूं और दिखाता हूं कि कैसे 3

म्यूचुअल फंड इक्विटी विविध श्रेणी में 5 म्यूचुअल फंडों से बहुत अलग नहीं हैं, उनके अंतर्निहित निवेश (बड़े कैप स्टॉक, मिड कैप, एकाग्रता सबसे बड़ा स्टॉक) बिल्कुल वही हैं। अब कुछ प्रकार के पोर्टफोलियो विविधीकरण को देखते हैं

आप अलग-अलग परिसंपत्ति वर्गों जैसे इक्विटी (म्यूचुअल फंड, स्टॉक), रियल एस्टेट, डेट उत्पाद, सोना, रजत और अंततः कैश जैसी वस्तुओं में अपने निवेश को विविधता देना चाहते हैं। यदि आप एक संपत्ति वर्ग में विशेषज्ञ नहीं हैं और इसे पूरी तरह से संभाल नहीं सकते हैं तो इस तरह के विविधीकरण को करना महत्वपूर्ण है।

जब आप एक संपत्ति वर्ग में अपना पैसा निवेश करते हैं लेकिन विभिन्न प्रकार के साधन या कंपनी में, आप इसे उसी प्रकार के विभिन्न उपकरणों में विविधता प्रदान कर रहे हैं। एक बहुत ही सरल उदाहरण विभिन्न बैंकों में सावधि जमा खोल रहा है। यदि आपको 10 लाख एफडी खोलना है, संभावना है कि आप 4 बैंकों का चयन करेंगे और केवल एक बैंक में 10 लाख के लिए इसे करने के बजाय प्रत्येक में 2.5 लाख डाल देंगे। इसी तरह से कोई 5 अलग-अलग इक्विटी म्यूचुअल फंडों में निवेश कर रहा है। जबकि अंतर्निहित परिसंपत्ति वर्ग बिल्कुल समान (इक्विटी) है, लेकिन फिर भी किसी प्रकार का विविधीकरण है (विभिन्न फंड प्रबंधकों को इसे संभालना)।

फिर आप स्थान के अनुसार या भूगोल के अनुसार विविधता को विविधता दे सकते हैं। आप भारत, अमेरिका, ब्रिटेन में रियल एस्टेट में निवेश कर सकते हैं। आप भारत के विभिन्न शहरों में रियल एस्टेट में भी निवेश कर सकते हैं। आप भारतीय शेयर बाजार, अमेरिकी शेयर बाजार और अन्य देशों में भी स्टॉक खरीद सकते हैं। विचार मुद्राओं में उतार चढ़ाव का लाभ उठाना है, लेकिन यह केवल उन विशेषज्ञों के लिए है जो इसे समझते हैं।

जब आप म्यूचुअल फंड में निवेश करते हैं, तो आप छोटे कैप फंड, बड़े कैप फंड, अतिरिक्त बड़े कैप फंड, छोटी कंपनियों, बड़ी कंपनियों इत्यादि में निवेश करना चुन सकते हैं। ध्यान दें कि जोखिम और वापसी की संभावना अलग होगी और वैसे भी आप निवेश करेंगे विभिन्न कंपनियों में।

आपके निवेश समय के साथ भी हो सकते हैं, जैसे दीर्घकालिक निवेश, अल्पकालिक निवेश, मध्यम अवधि के निवेश, आपके पास 5 साल की जमा राशि, 2 साल की जमा राशि और 6 महीने की जमा राशि भी हो सकती है। कल्पना कीजिए कि आपने केवल 5 साल की जमा राशि की है - जो आपकी तरलता को प्रभावित कर सकती है

शैलियों में विविधीकरण हो सकता है - आप निश्चित आय देने वाले उत्पादों में निवेश कर सकते हैं, या जो केवल विकास के उद्देश्य के लिए हैं। आप किसी ऐसी चीज में निवेश कर सकते हैं जिसमें मूल्य निवेश सिद्धांत या सट्टा विचारों के अधिक मूल्य हो।

क्या आप पोर्टफोलियो विविधीकरण के लिए विविध प्रकार के विविधीकरण या किसी अन्य लाभ के बारे में सोच सकते हैं? क्या आप सभी तरीकों से विविधता प्राप्त कर सकते हैं? निश्चित रूप से नहीं। उपरोक्त विचार यह है कि आपको यह दिखाने के लिए कि कितने विविध विविधीकरण हो सकते हैं, आपको इसे खत्म नहीं करना चाहिए और अपने वित्तीय पोर्टफोलियो में सभी तरह के विविधीकरण को शामिल करने का प्रयास करना चाहिए। बस देखें कि आपके मामले में कितना समझदारी है और आपको इसकी कितनी आवश्यकता है इसका सही तरीके से उपयोग करें।

म्यूचुअल फंडों का एक पोर्टफोलियो बनाना

हालांकि एक म्यूचुअल फंड को खुद को एक पोर्टफोलियो माना जा सकता है, म्यूचुअल फंड्स का पोर्टफोलियो बनाना, या जो पोर्टफोलियो का विचार कर सकता है विभागों। इसका कारण एक से अधिक पोर्टफोलियो का मालिकाना स्मार्ट है, जिसे विविधीकरण कहा जाता है जब आप सही तरीके से विविधता लेते हैं, तो आप उतार-चढ़ाव (उतार-चढ़ाव) को कम कर सकते हैं और अपने वित्तीय लक्ष्यों और जोखिम सहिष्णुता के लिए सर्वोत्तम निवेश का मिश्रण बना सकते हैं।

विविधीकरण कहने का प्रतीक है, "अपने सभी अंडे को एक टोकरी में न डालें।" म्यूचुअल फंडों के पोर्टफोलियो का निर्माण करने से पहले, जोखिम प्रोफाइल या जोखिम सहिष्णुता प्रश्नावली को पूरा करके समझने और अपने जोखिम सहनशीलता को मापना महत्वपूर्ण है। पोर्टफोलियो निर्माण में यह एक महत्वपूर्ण कदम है क्योंकि आप म्यूचुअल फंड में निवेश की गलती नहीं करना चाहते हैं जो आपके निवेश व्यक्तित्व के

लिए बहुत आक्रामक हैं। उदाहरण के लिए, यदि आपको लगता है कि आप रात में नींद खो देंगे तो आपके पोर्टफोलियो का मूल्य कम हो जाएगा, तो आपको आक्रामक तरीके से निवेश करने से बचना चाहिए।

म्यूचुअल फंड पोर्टफोलियो का उदाहरण

एक बार जब आप तय करते हैं कि म्यूचुअल फंड के आपके पोर्टफोलियो रूढ़िवादी (कम जोखिम), मध्यम (मध्यम जोखिम) या आक्रामक (उच्च जोखिम) होना चाहिए, तो आप तय कर सकते हैं कि किस प्रकार के म्यूचुअल फंड खरीदने होंगे या अपने पोर्टफोलियो में जोड़ें।

ये सुझाव दिए गए फंड प्रकारों के साथ प्रत्येक बुनियादी प्रकार के पोर्टफोलियो के कुछ उदाहरण हैं:

कंजर्वेटिव पोर्टफोलियो उदाहरण:

15% बड़े कैप शेयर (सूचकांक)

05% लघु-कैप स्टॉक

05 % विदेशी स्टॉक

45% इंटरमीडिएट टर्म बॉन्ड

30% कैश / मनी मार्केट

मध्यम पोर्टफोलियो उदाहरण:

40% बड़े कैप स्टॉक (सूचकांक)

10% लघु-कैप स्टॉक < 15% विदेशी स्टॉक

30% इंटरमीडिएट अवधि बॉन्ड

05% नकद / मनी मार्केट

आक्रामक पोर्टफोलियो उदाहरण:

30% बड़े कैप स्टॉक (सूचकांक)

15% कैप स्टॉक

15% स्मॉल कैप स्टॉक

25% विदेशी या उभरते हुए स्टॉक

15% इंटरमीडिएट टर्म बॉन्ड

ध्यान रखें कि उपर्युक्त उदाहरण केवल आपको आरंभ करने में मदद करने के लिए शैक्षणिक मार्गदर्शिकाएं हैं। यह भी ध्यान रखें कि आप इन सभी फंडों को एक बार खरीद नहीं पा सकते हैं क्योंकि कई म्यूचुअल फंडों में कम से कम प्रारंभिक खरीद होती है जो \$ 2,000 से अधिक हो।

अगर आप एक से अधिक म्यूचुअल फंड खरीदने में सक्षम नहीं हैं, इस लेख पर एक नज़र डालें कि सिर्फ \$ 100 के साथ निवेश करने के लिए सिर्फ एक कोष या सर्वोत्तम लेख के इस आलेख के साथ निवेश कैसे करें।

अस्वीकरण: इस साइट पर दी गई जानकारी केवल चर्चा उद्देश्यों के लिए दी गई है, और निवेश सलाह के रूप में गलत तरीके से नहीं होना चाहिए किसी भी परिस्थिति में यह जानकारी प्रतिभूतियों को खरीदने या बेचने की सिफारिश नहीं करती है।

हार्ड नेटवर्थ इनवेस्टर्स (HNI) पोर्टफोलियो को अपनी जरूरत और पसंद के हिसाब से बनाने के लिए उसका एक हिस्सा पोर्टफोलियो मैनेजमेंट स्कीमों में डालते हैं-

1. पोर्टफोलियो मैनेजमेंट स्कीम क्या होती है?

PMS के नाम से मशहूर पोर्टफोलियो मैनेजमेंट स्कीम एकमुश्त निवेश का खास जरिया होती हैं। पोर्टफोलियो मैनेजर क्लाइंट्स के पैसों को शेयरों और दूसरी सिक्योरिटीज में लगाते हैं और उनका पोर्टफोलियो मैनेज करते हैं।

2. कम से कम कितना पैसा लगाया जा सकता है?

रेगुलेटरी गाइडलाइंस के मुताबिक पोर्टफोलियो मैनेजमेंट स्कीमों में मिनिमम इनवेस्टमेंट 25 लाख रुपये का हो सकता है। इसके लिए इनवेस्टर नए इनवेस्टमेंट के लिए 25 लाख या 25 लाख रुपये से ज्यादा मार्केट वैल्यू के मौजूदा पोर्टफोलियो को ट्रांसफर कर सकते हैं। इनमें कोई लॉक इन पीरियड नहीं होता है लेकिन PMS मैनेजर्स का इस बात पर जोर होता है कि इनवेस्टर्स कम से कम उसको 3 साल के लिए अपना पैसा दें।

3. डिस्क्रिशनरी और नॉन-डिस्क्रिशनरी पोर्टफोलियो मैनेजर में क्या फर्क होता है?

डिस्क्रिशनरी पोर्टफोलियो मैनेजर हर क्लाइंट का फंड उनकी जरूरत के हिसाब से व्यक्तिगत और स्वतंत्र रूप से मैनेज करते हैं। नॉन डिस्क्रिशनरी पोर्टफोलियो मैनेजर क्लाइंट के निर्देश पर पोर्टफोलियो मैनेजमेंट करते हैं।

4. इनवेस्टमेंट किसके पास होता है? उसकी मॉनिटरिंग कौन करता है?

जब आप पीएमएस स्कीम चुनते हैं, तब आपके नाम पर अलग से एक बैंक और डीमैट एकाउंट खोला जाता है और सभी इनवेस्टमेंट आपके नाम पर होते हैं। इसी तरह, इनवेस्टमेंट से मिलने वाली इनकम या डिविडेंड आपके बैंक एकाउंट में क्रेडिट होगा और शेयर आपके नाम पर डीमैट एकाउंट में रहेगा। पीएमएस एग्रीमेंट के मुताबिक बैंक और डीमैट एकाउंट ऑपरेट करने का पावर ऑफ अटॉर्नी पोर्टफोलियो मैनेजर के पास होता है। ज्यादातर पोर्टफोलियो मैनेजर क्लाइंट को यूजर नेम और पासवर्ड मुहैया कराते हैं जिनका इस्तेमाल उनकी वेबसाइट पर लॉग इन करने और पोर्टफोलियो स्टेटमेंट देखने के लिए कर सकते हैं। सेबी के निर्देशानुसार, पोर्टफोलियो मैनेजर्स को हर छह महीने पर अपने क्लाइंट्स को परफॉर्मंस रिपोर्ट देनी होती है।

5. PMS सर्विसेज की फीस कैसे तय होती है?

फीस पोर्टफोलियो मैनेजर के साथ क्लाइंट के एग्रीमेंट के हिसाब से होता है। फीस साल के अंत में ग्रोथ और पोर्टफोलियो की वैल्यू के हिसाब से सालाना देय होती है। पोर्टफोलियो प्रबंधन प्रक्रिया एक निवेशक है जो उसके निवेश लक्ष्यों को पूरा करने में सहायता करती है प्रक्रिया इस प्रकार है:

एक पॉलिसी स्टेटमेंट बनाएं

1. - पॉलिसी स्टेटमेंट एक बयान है जिसमें निवेशक के लक्ष्यों और बाधाएं होती हैं क्योंकि यह उनके निवेश से संबंधित है एक निवेश की रणनीति का विकास करें
2. - यह एक रणनीति बनाने पर जोर देता है जो मौजूदा वित्तीय बाजार और आर्थिक स्थितियों के साथ निवेशक के लक्ष्यों और उद्देश्यों को जोड़ती है। तैयार की गई योजना को लागू करें
3. - यह काम करने के लिए निवेश की रणनीति डालने पर जोर देता है, पोर्टफोलियो में निवेश करना ग्राहक के लक्ष्यों और बाधा आवश्यकताओं को भर देता है योजना को मॉनिटर और अपडेट करें

4. - समय और परिवर्तन दोनों के रूप में बाजार और निवेशकों की जरूरतों को बदलते हैं। जैसे, इन परिवर्तनों की निगरानी के लिए ये महत्वपूर्ण है कि वे होते हैं और जो हुई हुई परिवर्तनों के लिए समायोजित करने के लिए योजना को अपडेट करते हैं।

2.4. पोर्टफोलियो प्रबंधन के विकास (Evolution of Portfolio Management)

विभिन्न प्रकार के पोर्टफोलियो प्रबंधन पोर्टफोलियो प्रबंधन आम तौर पर दो मुख्य वर्गों में विभाजित होता है: सक्रिय और निष्क्रिय। निष्क्रिय प्रबंधन बहुत आसान है। इसमें मूल रूप से संपत्तियों का चयन करना और बाजार सूचकांक का पालन करना शामिल है, जो आमतौर पर कम जोखिम होता है लेकिन कम रिटर्न भी उत्पन्न करता है। सक्रिय प्रबंधन का मतलब दीर्घकालिक, संपत्तियों को बेचने और जोखिम को स्वीकार्य स्तर को बनाए रखने के दौरान रिटर्न को अधिकतम करने के प्रयास में नए लोगों को प्राप्त करना है (जो व्यक्ति से अलग होता है)। सक्रिय प्रबंधन की कई अलग-अलग शैलियों हैं, जिनमें निम्नलिखित शामिल हैं:

मूल्य निवेश - किसी संपत्ति के "सत्य" मूल्य का निर्धारण करना और उस समय से कम के लिए उपलब्ध होने पर खरीदने का लक्ष्य रखना और जब लोग अधिक भुगतान करना चाहते हैं तो बेचते हैं।

विरोधाभासी निवेश - अन्य निवेशकों के व्यवहार पर निर्णय लेना और झुंड के खिलाफ जाकर सौदा कीमतों पर संपत्तियां प्राप्त करना चाहते हैं।

मोमेंटम निवेश - तेजी से बढ़ती कंपनियों में स्टॉक खरीदना और जब वे अपनी गति खो देते हैं तो इसे बेचते हैं; इसे आम तौर पर एक उच्च जोखिम रणनीति के रूप में देखा जाता है।

जोखिम के पैटर्न वर्षों से, जोखिम के दृष्टिकोण काफी बदल गए हैं। जोखिम के गणितीय फॉर्मूलेशन, जो 1960 के दशक के प्रारंभ में सार्वजनिक रूप से सुलभ हो गए, ने निवेशकों को अतीत में इस्तेमाल किए गए पोर्टफोलियो प्रबंधन की अधिक जटिल प्रणाली विकसित करना शुरू कर दिया, क्योंकि उनके लिए यह पता लगाना आसान था कि जोखिम में क्या था दी गई स्थिति इसने रणनीतियों के विविधीकरण और साथ ही लोकतांत्रिक निवेश को जन्म दिया क्योंकि लोग अब अपने बैंक प्रबंधकों पर उनकी ओर से सब कुछ करने के लिए भरोसा नहीं करते थे। इन दिनों, हालांकि, अक्सर पेशेवर निवेश प्रबंधक की सेवाओं का उपयोग करने के लिए सलाह दी जाती है, आम लोग आम तौर पर अपने पोर्टफोलियो का आकलन करने की अपेक्षा करते हैं

और इसमें क्या अधिक है और इसमें शामिल नहीं है। इन सबके बावजूद, आम जनता के संबंध में निवेश के सबसे खराब रूप से समझने वाले पहलुओं में से एक जोखिम बनी हुई है। मनुष्यों के पास जोखिम के आसपास अंतर्निहित पूर्वाग्रह है जो इससे निपटने के लिए सूत्र बना सकते हैं काउंटर-अंतर्ज्ञानी लगता है।

अभिनय से पहले निवेशक के लिए सबसे महत्वपूर्ण चीजों में से एक यह तय करना है कि कितना जोखिम स्वीकार्य है - इस निर्णय को आधार पर, कितना वह खो सकता है।

एक बदलती बाजार: जोखिम की इस बदलती समझ के साथ-साथ, बाजार में खुद ही बदल गया है, निवेश करते समय कारकों के संतुलन को बदलने के लिए। एक बैल बाजार में अच्छी तरह से काम करने वाली रणनीतियां भालू बाजार में समस्याग्रस्त हो सकती हैं, और दीर्घकालिक निवेश की तलाश करने वाले लोग स्वीकार्य समझौता करना चाहते हैं जो उन्हें दोनों को नेविगेट करने में सक्षम बना सकता है।

भविष्य में परिवर्तन की उम्मीद है: अतीत में पोर्टफोलियो प्रबंधन तकनीक कैसे बदल गई है, इस बारे में समझने और हासिल करने का सबसे महत्वपूर्ण कारण यह है कि इससे भविष्य में बदलावों की अपेक्षा करना आसान हो सकता है। स्मार्ट निवेशक लंबी अवधि के निवेश के रुझानों के साथ-साथ व्यक्तिगत क्षेत्रों में बदलावों का पालन करते हैं, क्योंकि अन्य निवेशकों के व्यवहार की संभावना के तरीके को समझना वास्तविक मूल्य और शेयरों और शेयरों की दिशा की भविष्यवाणी करना अधिक आसान बनाता है।

2.5. पोर्टफोलियो प्रबंधन की भूमिका (Role of Portfolio management)

एक पोर्टफोलियो प्रबंधक वह है जो भविष्य में गारंटीकृत रिटर्न के लिए सर्वोत्तम उपलब्ध निवेश योजनाओं में व्यक्तिगत निवेश में मदद करता है। आइए पोर्टफोलियो प्रबंधक की कुछ भूमिकाओं और जिम्मेदारियों से गुजरें: एक पोर्टफोलियो प्रबंधक अपनी आय, आयु के साथ-साथ जोखिम लेने की क्षमता के अनुसार किसी व्यक्ति के लिए सर्वोत्तम निवेश योजना का निर्णय लेने में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। प्रत्येक कमाई करने वाले व्यक्ति के लिए निवेश आवश्यक है। कठिन समय के लिए किसी को अपनी आय की कुछ राशि अलग रखना चाहिए। अपरिहार्य परिस्थितियां किसी भी समय उत्पन्न हो सकती हैं और किसी को इसे दूर करने के लिए पर्याप्त धनराशि की आवश्यकता होती है। एक पोर्टफोलियो प्रबंधक बाजार में उपलब्ध विभिन्न निवेश औजारों और प्रत्येक योजना से जुड़े लाभों के बारे में व्यक्तिगत जानकारी के लिए जिम्मेदार है। एक

व्यक्ति को एहसास करें कि उसे वास्तव में निवेश करने की ज़रूरत क्यों है और कौन सी योजना उसके लिए सबसे अच्छी होगी। एक पोर्टफोलियो प्रबंधक ग्राहकों के लिए अनुकूलित निवेश समाधान तैयार करने के लिए जिम्मेदार है। कोई भी दो व्यक्तियों की एक ही वित्तीय ज़रूरत नहीं हो सकती है। पोर्टफोलियो प्रबंधक के लिए पहले अपने ग्राहक की पृष्ठभूमि का विश्लेषण करना आवश्यक है। किसी व्यक्ति की कमाई और निवेश करने की उसकी क्षमता जानें। अपने ग्राहक के साथ बैठें और अपनी वित्तीय ज़रूरतों और आवश्यकता को समझें।

एक पोर्टफोलियो प्रबंधक को वित्तीय बाजार में नवीनतम बदलावों के साथ खुद को बरकरार रखना चाहिए। न्यूनतम जोखिम और अधिकतम रिटर्न के साथ अपने ग्राहक के लिए सबसे अच्छी योजना का सुझाव दें। उसे निवेश योजनाओं और एक शब्दकोष मुक्त भाषा में प्रत्येक योजना के साथ जुड़े जोखिमों को समझें। एक पोर्टफोलियो प्रबंधक व्यक्तियों के साथ पारदर्शी होना चाहिए। नियम और शर्तें पढ़ें और अपने किसी भी ग्राहक से कुछ भी छिपाएं। दीर्घकालिक संबंधों के लिए अपने ग्राहक के प्रति ईमानदार रहें। एक पोर्टफोलियो प्रबंधक निष्पक्ष और पूरी तरह से पेशेवर होना चाहिए। हमेशा अपने कमीशन या पैसे की तलाश न करें। अपने ग्राहक को मार्गदर्शन करना और सर्वोत्तम निवेश योजना चुनने में आपकी सहायता करना आपकी जिम्मेदारी है। एक पोर्टफोलियो प्रबंधक को उन व्यक्तियों के लिए दर्जे के निवेश समाधान तैयार करना चाहिए जो निर्धारित समय सीमा के भीतर अधिकतम रिटर्न और लाभ की गारंटी देते हैं। यह पोर्टफोलियो मैनेजर का कर्तव्य है कि वह व्यक्ति कहां निवेश करे और निवेश न करें? बाजार में उतार चढ़ाव पर एक जांच रखें और तदनुसार व्यक्ति को मार्गदर्शन करें। एक पोर्टफोलियो प्रबंधक को एक अच्छा निर्णय निर्माता होना चाहिए। उसे किसी व्यक्ति के लिए सर्वोत्तम वित्तीय योजना को अंतिम रूप देने और उसकी तरफ से निवेश करने के लिए पर्याप्त संकेत होना चाहिए। नियमित रूप से अपने ग्राहक के साथ संवाद करें। एक पोर्टफोलियो प्रबंधक किसी व्यक्ति के वित्तीय लक्ष्य को स्थापित करने में एक प्रमुख भूमिका निभाता है। अपने ग्राहकों के लिए सुलभ रहें। उन्हें कभी अनदेखा न करें। याद रखें कि आपके कड़ी मेहनत की धनराशि को उस चीज़ में डालने की जिम्मेदारी है जो उन्हें लंबे समय तक लाभ पहुंचाएगी। अपने ग्राहकों के साथ धैर्य रखें। आपको उन सभी निवेश योजनाओं, लाभों, परिपक्वता अवधि, नियमों और शर्तों, जोखिमों को शामिल करने आदि को समझाने के लिए उन्हें दो बार या तीन बार मिलना पड़ सकता है। उनके साथ कभी भी हाइपर न करें। अपने

ग्राहक की ओर से किसी भी महत्वपूर्ण दस्तावेज़ पर कभी भी हस्ताक्षर न करें। किसी भी योजना के लिए अपने ग्राहक को कभी भी दबाव डालें। यह उसका पैसा है और उसके पास अपने लिए सबसे अच्छी योजना चुनने के सभी अधिकार हैं।

2.6. सारांश (Summary)

पोर्टफोलियो प्रबंधन पैसे के प्रबंधन की प्रक्रिया है। इस प्रक्रिया का वर्णन करने के लिए आमतौर पर उपयोग किए जाने वाले अन्य शब्द निवेश प्रबंधन, संपत्ति प्रबंधन और धन प्रबंधन हैं। तदनुसार, जो व्यक्ति निवेश वाहनों के पोर्टफोलियो का प्रबंधन करता है, उसे पोर्टफोलियो प्रबंधक, निवेश प्रबंधक, परिसंपत्ति प्रबंधक या धन प्रबंधक के रूप में संदर्भित किया जाता है। हम पूरी पुस्तक में इन शब्दों का परस्पर प्रयोग करते हैं।

पोर्टफोलियो प्रबंधन पर चर्चा करते हुए, संदर्भ "निवेशक" के लिए किया जाता है। निवेशक वह इकाई है जो पोर्टफोलियो के प्रबंधन से प्राप्त होने वाली आय के निवेश से लाभ प्राप्त करेगा। आमतौर पर, एक निवेशक पोर्टफोलियो प्रबंधन निर्णय नहीं लेता है। इसके बजाय, निवेशक उस जिम्मेदारी को पेशेवर पोर्टफोलियो प्रबंधकों को सौंपता है। व्यावसायिक पोर्टफोलियो प्रबंधक निवेश के अवसरों की पहचान के लिए पोर्टफोलियो एनालिटिक्स पर अलग-अलग डिग्री पर भरोसा करते हैं, पोर्टफोलियो को निवेश उद्देश्यों के साथ जोड़कर रखते हैं, और पोर्टफोलियो जोखिम और प्रदर्शन की निगरानी करते हैं।

इस पुस्तक में हम पोर्टफोलियो एनालिटिक्स के लिए व्यापक रूप से उपयोग किए गए दृष्टिकोणों की समीक्षा करते हैं और मैट्रिक्स, मॉडलिंग दृष्टिकोण और पोर्टफोलियो एनालिटिक्स सिस्टम डिजाइन में नए रुझानों पर चर्चा करते हैं। यह अध्याय पोर्टफोलियो प्रबंधन प्रक्रिया का परिचय प्रदान करता है। हम परिसंपत्ति वर्गों के अवलोकन से शुरू करते हैं। हम तब पोर्टफोलियो प्रबंधन के मुख्य क्षेत्रों का वर्णन करते हैं जहां एनालिटिक्स का उपयोग किया जाता है, पोर्टफोलियो एनालिटिक्स के लिए सिस्टम में रुझानों की समीक्षा करते हैं, और बताते हैं कि इस विषय में विषय कैसे हैं ...

2.7. बोध प्रश्न

1. पोर्टफोलियो से आप क्या समझते हैं?
2. पोर्टफोलियो प्रबंधन के अर्थ और चरण को समझाइये?
3. म्यूच्युअल फंड्स का पोर्टफोलियो बनाइये?
4. पोर्टफोलियो मैनेजमेंट स्कीम क्या होती है और उसमें काम से काम कितना पैसा लगाया जा सकता है?
5. डिस्क्रिशनरी और नॉन-डिस्क्रिशनरी पोर्टफोलियो मैनेजर में क्या फर्क होता है?
6. इनवेस्टमेंट किसके पास होता है? उसकी मॉनिटरिंग कौन करता है?
7. पोर्टफोलियो मैनेजमेंट सर्विसेज की फीस कैसे तय होती है?
8. विभिन्न प्रकार के पोर्टफोलियो प्रबंधन पोर्टफोलियो प्रबंधन आम तौर पर दो मुख्य वर्गों में विभाजित होता है, वे कौन कौन से हैं?
9. एक पोर्टफोलियो प्रबंधक अपनी आय, आयु के साथ-साथ जोखिम लेने की क्षमता के अनुसार किसी व्यक्ति के लिए सर्वोत्तम निवेश योजना का निर्णय लेने में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। समझाइये?

2.8. संदर्भ ग्रंथ सूची

- Reily and Brown, Investment Analysis and Portfolio Management, Cengage, New Delhi
- Bodie, Kane, Marcus and Mohanty, Investments, Tata McGraw Hill, New Delhi
- Fisher DE and Jordon RJ, Security Analysis and Portfolio Management, PHI, New Delhi
- Hirt and Block, Fundamentals of Investment Management, Tata McGraw Hill, New Delhi
- Avdhani 'Security Analysis and Portfolio Management' Himalaya Publications
- GP Brinson, J J Diermier and G G Schlarbaum A Composite Portfolio Benchmark for Pension Plans - Financial Analysts Journal, March/April 1986.

इकाई - 3 जोखिम माप और उनके एप्लिकेशनस (Risk Measurement and their Application)

इकाई की रूपरेखा

- 3.1. उद्देश्य
- 3.2. प्रस्तावना
- 3.3. जोखिम माप की तकनीक और उनके आवेदन और पोर्टफोलियो मूल्यांकन
- 3.4. बीटा की संकल्पना
- 3.5. बीटा-गियरड और अनगियरड बीटा का वर्गीकरण
- 3.6. परियोजना बीटा और पोर्टफोलियो बीटा
- 3.7. सारांश
- 3.8. बोध प्रश्न
- 3.9. संदर्भ ग्रंथ सूची

3.1. उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के पश्चात आप –

- जोखिम माप की तकनीक और उनके आवेदन और पोर्टफोलियो मूल्यांकन को जान सकेंगे।
- बीटा-गियरड और अनगियरड बीटा का वर्गीकरण को जान सकेंगे।
- पोर्टफोलियो संशोधन और पोर्टफोलियो पुनर्निर्माण को समझ सकेंगे।

3.2. प्रस्तावना

जोखिम प्रबंधन का अर्थ है जोखिम की पहचान, मूल्यांकन एवं प्राथमिकीकरण के साथ-साथ संसाधनों का समन्वित तथा आर्थिक प्रयोग कर दुर्भाग्य पूर्ण घटनाओं की संभाव्यता अथवा प्रभाव को न्यूनतम करना, परखना और नियंत्रित करना। [1] जोखिम वित्तीय बाजारों में अनिश्चितता, परियोजना की असफलता, वैधानिक देयताएं, ऋण जोखिम, दुर्घटनाएं, प्राकृतिक कारणों और अपदाओं यहां तक कि विरोधियों के जान-बूझकर किए गए आक्रमणों के कारण हो सकते हैं। अनेक जोखिम प्रबंधन मानक विकसित किये गए हैं जिनमें परियोजना प्रबंधन संस्थान, राष्ट्रीय विज्ञान एवं प्रौद्योगिकी संस्थान, बीमांकीक संस्थाएं तथा ISO मानक शामिल हैं। [2][3] क्या जोखिम प्रबंधन पद्धति परियोजना प्रबंधन, सुरक्षा, अभियांत्रिकी, औद्योगिक

प्रक्रियाओं, वित्तीय विभागों, बीमांकिक आकलनों अथवा सार्वजनिक स्वास्थ्य एवं सुरक्षा से सन्दर्भित है – इस बारे में पद्धतियां, परिभाषाएं एवं उद्देश्य व्यापक रूप से भिन्न हैं।

जोखिम प्रबंधन की रणनीतियों में दूसरे पक्ष को जोखिम का हस्तांतरण, जोखिम को टालना, जोखिम में नकारात्मक प्रभाव को कम करना और किसी खास जोखिम के थोड़े बहुत या सभी नतीजों को मान लेना शामिल हैं।

जोखिम प्रबंधन के मानकों के कई पहलुओं की आलोचना की जा चुकी है क्योंकि मूल्यांकनों और निर्णयों में विश्वास के बढ़ने के बावजूद कोई मापनीय सुधार नहीं हुआ है।

कार्य-प्रणाली

अधिकांश भाग के लिए, इन प्रणालियों में निम्नलिखित तत्व होते हैं, जिनका लगभग निम्न क्रम में पालन किया जाता है।

- खतरों की पहचान करना, विशेषता बताना और उसका आकलन करना
- खतरों के प्रति जोखिममय परिसंपत्तियों की अतिसंवेदशीलता का आकलन
- जोखिम का निर्धारण (जैसे, विशेष परिसंपत्तियों पर विशेष हमलों के अनुमानित परिणाम)
- उन जोखिमों को कम करने के तरीकों की पहचान करना
- जोखिम को कम करने की रणनीति पर आधारित उपायों को प्राथमिकता प्रदान करना
- जोखिम प्रबंधन के सिद्धांत
- अन्तर्राष्ट्रीय मानकीकरण संस्थान जोखिम प्रबंधन के निम्नलिखित सिद्धांतों की पहचान करते हैं।

जोखिम प्रबंधन को मूल्य को स्थापित करना चाहिए।

- जोखिम प्रबंधन को संगठनात्मक प्रक्रिया का एक अभिन्न अंग होना चाहिए।

- जोखिम प्रबंधन को निर्णय-निर्धारण करने वालों का एक अंग होना चाहिए।
- जोखिम प्रबंधन को स्पष्ट रूप से अनिश्चितता की चर्चा करनी चाहिए।
- जोखिम प्रबंधन को सुव्यवस्थित एवं संरचित होना चाहिए।
- जोखिम प्रबंधन को सर्वोत्तम उपलब्ध सूचना पर आधारित होना चाहिए।
- जोखिम प्रबंधन को अनुकूल होना चाहिए।
- जोखिम प्रबंधन को मानव कारकों को भी ध्यान में रखना चाहिए।
- जोखिम प्रबंधन को पारदर्शी और समग्र होना चाहिए।
- जोखिम प्रबंधन को गतिशील, पुनरावृत्तीय एवं परिवर्तन के प्रति संवेदी होना चाहिए।
- जोखिम प्रबंधन को निरंतर प्रगति एवं संवृद्धि में सक्षम होना चाहिए।

प्रक्रिया

ISO 31000 मानक "जोखिम प्रबंधन - कार्यान्वयन के सिद्धांतों और दिशानिर्देश", [3] के अनुसार जोखिम प्रबंधन की प्रक्रिया में निम्नलिखित विभिन्न चरण होते हैं :

सन्दर्भ की स्थापना

सन्दर्भ की स्थापना में शामिल हैं:

एक चुने हुए हित क्षेत्र में जोखिम की पहचान

प्रक्रिया के अवशेष भाग की योजना

निम्नलिखित को योजनाबद्ध करना

जोखिम प्रबंधन का सामाजिक कार्य क्षेत्र

हितधारकों के अस्तित्व एवं उद्देश्यों की पहचान

जोखिम में मूल्यांकन के आधार, अड़चनें.

क्रियाशीलता के लिए एक रूपरेखा और पहचान के लिए एक कार्यसूची परिभाषित करना

इस प्रक्रिया में शामिल जोखिम के विश्लेषण का विकास करना।

उपलब्ध तकनीकों, मानव एवं संगठनात्मक साधनों का उपयोग कर जोखिम को कम करना।

पहचान

सन्दर्भ की स्थापना के बाद जोखिम प्रबंधन की प्रक्रिया में अगला कदम संभावित जोखिमों की पहचान करना है। जोखिम उन खतरों के बारे में हैं जो उत्प्रेरित होकर समस्याएं पैदा करते हैं। इसलिए जोखिम की पहचान समस्या के स्रोत से शुरू की जानी चाहिए अथवा स्वतः समस्या के साथ ही.

स्रोत विश्लेषणकृपया उद्धरण जोड़ें जोखिम स्रोत व्यवस्था के प्रति आंतरिक या बाहरी दोनों ही हो सकते हैं जो जोखिम प्रबंधन का लक्ष्य है।

जोखिम के स्रोतों के उदाहरण हैं: किसी योजना के हितधारक, कंपनी के कर्मचारीगण अथवा हवाई अड्डे की आबहवा (मौसम).

समस्या विश्लेषणकृपया उद्धरण जोड़ें जोखिम खतरों की ज्ञात चेतावनियों से संबंधित है। उदाहरण के लिए रुपये खोने की आशंका, गोपनीयता की सूचना के गलत इस्तेमाल की आशंका, अथवा दुर्घटनाओं एवं मृत्यु की आशंका. ये आशंकाएं अनेक प्रकार के अस्तित्वों के साथ मौजूद रह सकती है, जिसमें से सर्वाधिक महत्वपूर्ण शेयरधारकों, ग्राहकों और विधायी निकायों जैसे कि सरकार के साथ हैं।

जब भी स्रोत या समस्या में से कोई एक ज्ञात हो, तो घटनाओं को उत्प्रेरित करने वाले स्रोत अथवा समस्याएं पैदा करने वाली घटनाओं की जांच पड़ताल की जा सकती है। उदाहरण के लिए: हितधारकों के परियोजना से पीछे हट जाने से परियोजना का वित्तपोषण खतरे में पड़ सकता है; यहां तक कि बंद नेटवर्क के अंदर भी कर्मचारियों के द्वारा गोपनीयता की सूचना चुराई जा सकती है; उड़ान भरने के दौरान बिजली कौंधने और लगने से बोइंग 747 के जहाज पर सवार सभी यात्रियों की तत्काल दुर्घटना हो सकती है।

जोखिम पहचान करने की चयनित पद्धति संस्कृति, उद्योग अभ्यास और अनुपालन पर निर्भर करती है। स्रोत, समस्या या घटना की पहचान करने के लिए पहचान पद्धतियों का निर्माण टैम्पलेटों (खाकों) या खाकों के विकास से होती है। जोखिम की पहचान की आम पद्धतियां हैं:

उद्देश्यों पर आधारित जोखिम की पहचानकृत्या उद्घरण जोड़ें] संस्थाओं एवं परियोजना दलों के उद्देश्य हो सकते हैं। किसी भी घटना की पहचान जोखिम के रूप में की जाती है जो किसी उद्देश्य को अंशतः या पूर्णतः प्राप्त करने में खतरनाक है।

परिदृश्य पर आधारित जोखिम की पहचान परिदृश्य के विश्लेषण में अनेक प्रकार के परिदृश्य पैदा किये जाते हैं। उद्देश्य की प्राप्ति में परिदृश्य वैकल्पिक उपाय हो सकते हैं अथवा शक्तियों की पारस्परिक क्रिया का विश्लेषण हो सकते हैं, उदाहरण के लिए बाजार अथवा युद्ध। कोई भी घटना जो अवांछित परिदृश्य को प्रेरित करती है जोखिम के रूप में पहचानी जा सकती है - भविष्यवादियों द्वारा प्रयुक्त कार्य-प्रणाली के लिए भावी सौदे के अध्ययन को देखें।

वर्गीकरण विज्ञान पर आधारित जोखिम की पहचान वर्गीकरण विज्ञान पर आधारित जोखिम की पहचान में वर्गीकरण संभावित जोखिम स्रोतों में खराबी है। वर्गीकरण और सर्वोत्तम कार्यप्रणालियों के ज्ञान के आधार पर, एक प्रश्नावली तैयार की जाती है। इन प्रश्नों के उत्तर जोखिमों को उजागर करते हैं। सॉफ्टवेयर उद्योग में वर्गीकरण पर आधारित जोखिम की पहचान CMU/SEI-93-TR-6 में पाई जा सकती है।

कई उद्योगों में ज्ञात जोखिमों की सूची उपलब्ध है। सूचीबद्ध हर जोखिम की जांच किसी खास परिस्थिति में प्रयोग के लिए की जा सकती है। सॉफ्टवेयर उद्योग में ज्ञात जोखिम का एक उदाहरण सामान्य संवेदनशीलता और प्रदर्शन सूची है जो <http://cve.mitre.org> में पाए जाते हैं।

जोखिम का चार्ट बनाना {Crockford, N., "An Introduction to Risk Management, Cambridge, UK, Woodhead-Faulkner 2nd edition 1986 p. 18} क्रोकफोर्ड एन., "जोखिम प्रबंधन की भूमिका कैम्ब्रिज, यूके, वुडहेड फॉल्कनर द्वितीय संस्करण 1986 पृष्ठ. 18} यह पद्धति जोखिम में पड़े संसाधनों को सूचीबद्ध कर उपर्युक्त दृष्टिकोणों को सम्मिलित करती है। संसाधनों को संशोधित करने वाले उन कारकों के लिए खतरों से बचने की सलाह दी जाती है जो जोखिम और परिणामों को कम कर सकते या

बढ़ा सकते हैं। इन शीर्षकों के अंतर्गत एक मैट्रिक्स का निर्माण करना विभिन्न प्रकार के दृष्टिकोणों को समर्थ करता है। कोई व्यक्ति संसाधनों के साथ शुरूआत कर सकता है और जिन खतरों के प्रति वह अभिमुख रहता है और प्रत्येक के परिणामों के बारे में वह विचार कर सकता है। वैकल्पिक रूप से कोई खतरों के साथ शुरूआत कर सकता है और जिन संसाधनों को वे प्रभावित करेंगे, उनकी जांच कर सकता है या फिर कोई परिणाम के साथ शुरूआत कर सकता है और यह निश्चित कर सकता है कि कौन-कौन से खतरे और संसाधनों के संयोजन उन्हें लाने के लिए शामिल होंगे।

पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा (Portfolio Management Service – PMS – पीएमएस)

हम में से ज्यादातर लोगों को शेयरों में निवेश करते समय विशेषज्ञों की मदद की ज़रूरत पड़ती है। विशेषज्ञों से मदद लेना उचित ही है, क्योंकि हमारे पास आम तौर पर शेयरों में सीधे निवेश करने की विशेषज्ञता और ज़रूरी समय की कमी होती है।

म्युचुअल फंड / Mutual Fund (MF)

विशेषज्ञ की मदद पाने के लिए म्युचुअल फंड (म्यूचुअल फंड) का प्रयोग सबसे आसान तरीका है। वे बहुत सारे छोटे निवेशकों से पैसा जमा कर उनकी ओर से सामूहिक निवेश करते हैं।

लेकिन इसका यह मतलब भी है कि वे “सभी समस्याओं का एक ही समाधान” वाला दृष्टिकोण अपनाते हैं। बेशक, आप के पास कई म्युचुअल फंड योजनाएँ चुनने के लिये होती हैं, और प्रत्येक का निवेश का अपना तरीका होता है। लेकिन फिर भी, जब आप एक बार एक योजना को निवेश के लिये चुन लेते हैं, तो आप एक बड़ी भीड़ का हिस्सा बन जाते हैं।

अगर आप के पास एक बड़ा कोष या बड़ी राशी निवेश के लिए है, और आप विशेष ध्यान चाहते हैं, तो आप क्या कर सकते हैं? क्या आपको नहीं लगता है कि आप जब एक बड़ी राशि का निवेश करने जा रहे हैं तब आप अधिक ध्यान देने के लायक हैं? क्या बड़े निवेशकों के लिए और कोई विकल्प उपलब्ध है?

पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा / पोर्टफोलियो मैनेजमेंट सर्विस / Portfolio Management Service (पीएमएस / PMS)

हाँ, है - और उसको पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा (पीएमएस) कहा जाता है। यदि म्यूचुअल फंड (MF – एमएफ) एक फास्ट फूड दुकान है जो एक-रूप खाना देती है, पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा (पीएमएस) की सेवा एक ऐसा रेस्तरां है जो आप की पसंद के हिसाब से भोजन देता है!

पीएमएस अपेक्षाकृत बड़े निवेशकों के लिए होता है - वे लोग जिनका पोर्टफोलियो औसत निवेशक से काफी बड़ा होता है। भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (सेबी) (Securities and Exchange Board of India – SEBI) के आदेशानुसार एक पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा (पीएमएस) के लिए आवश्यक निवेश कम से कम 5 लाख रु का होना चाहिए।

और यह केवल न्यूनतम राशी है - बड़ी ब्रोकरेज फर्म न्यूनतम 25 लाख से 1 करोड़ रु के निवेश पर ही पीएमएस की सेवा देती हैं। बेशक, कुछ फर्म 5 लाख रुपये के निवेश के लिए पीएमएस की पेशकश करती हैं, लेकिन ये छोटी कंपनियां हैं। तो, निष्कर्ष यह है की पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा (पीएमएस) बड़े निवेशकों के लिए है।

एक बड़े निवेशक के रूप में आपके साथ क्या विशेष व्यवहार होता है?

सबसे बड़ा लाभ यह है कि आपके पैसों का निवेश आपकी अपनी आवश्यकताओं के अनुरूप होता है। निवेश को आवश्यकताओं के अनुसार किस हद तक ढाला जाय यह पीएमएस सेवा देने वाली कंपनी पर निर्भर करता है - यह एक मानक पोर्टफोलियो के कुछ अनुकूलन (customization) से लेकर निवेश को पूरी तरह से अनुकूलित करने तक हो सकता है। यह ध्यान देने योग्य बात है कि अनुकूलन का स्तर आम तौर पर पीएमएस प्रदाता द्वारा निर्धारित न्यूनतम निवेश के साथ ऊपर जाता है - जितना ज्यादा न्यूनतम निवेश, अनुकूलन उतना ही ज्यादा।

पीएमएस के ग्राहकों को आम तौर पर एक समर्पित पोर्टफोलियो प्रबंधक (dedicated portfolio manager) मिलता है। इसका मतलब है कि जब भी आप अपने पोर्टफोलियो के बारे में बात करना चाहें, आप के पास कोई न कोई होगा जिससे आप बात कर सकें। और एक म्यूचुअल फंड (एमएफ) के हेल्पलाइन के विपरीत आप आपके निवेश के बारे में हमेशा एक ही व्यक्ति से बात करते हैं। यह आपके निवेश के लिए एक परिवारिक डॉक्टर (family doctor) की तरह है!

पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा के प्रकार

जबकि अधिकतर पीएमएस प्रदाताओं के निवेश उनके अनुसंधान और उनके पोर्टफोलियो प्रबंधकों के निर्णय पर आधारित होते हैं (विवेकाधीन पीएमएस / Discretionary PMS), कुछ पीएमएस प्रदाता निवेशकों को कुछ अंश तक अपने निवेश पर सीधा नियंत्रण भी देते हैं (गैर विवेकाधीन पीएमएस / Non-Discretionary PMS)। गैर विवेकाधीन पीएमएस योजनाओं में निवेशक अपने पोर्टफोलियो प्रबंधकों को सलाह दे सकते हैं कि किस शेयर को पोर्टफोलियो में शामिल करना है।

पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा (पीएमएस) के निवेशकों को निवेश की रिपोर्ट मिलती है। पीएमएस प्रदाता पीएमएस निवेशकों को वेब आधारित रिपोर्टिंग टूल्स (web / internet based reporting tools) उपलब्ध कराते हैं जिसके उपयोग से वे अपने निवेश और उनके प्रदर्शन (performance) की निगरानी कर सकते हैं। यह म्यूच्युअल फंड की तुलना में एक बड़ा फायदा है, जो अपने निवेश की घोषणा 3 महीने में केवल एक बार करते हैं।

शुल्क / भुगतान / Charges / Fees

तो, आप इस विशेष व्यवहार के लिए क्या भुगतान करते हैं?

पीएमएस का शुल्क ढांचा म्यूच्युअल फंड से अलग है। म्यूच्युअल फंड के लिए आपको अपने निवेश का कुछ प्रतिशत का भुगतान एक निश्चित वार्षिक शुल्क के रूप में करना होता है, चाहे योजना का प्रदर्शन कुछ भी हो।

पीएमएस में शुल्क के आम तौर पर दो घटक होते हैं - एक निर्धारित वार्षिक घटक, जो आपके निवेश का कुछ प्रतिशत होता है, और एक प्रदर्शन-आधारित (performance based) घटक, जो की आपके निवेश के प्रदर्शन पर आधारित होता है। यह प्रदर्शन-आधारित घटक आपके लिए उत्पन्न लाभ के कुछ प्रतिशत के रूप में लगाया जाता है। इसका मतलब यह है कि यदि आपका पोर्टफोलियो अच्छा लाभ देता है तो यह शुल्क अधिक होगा, और यदि आपका पोर्टफोलियो अच्छा लाभ नहीं देता, तो यह कम होगा।

बेशक, पीएमएस परिदृश्य तेजी से बदल रहा है, और प्रतिस्पर्धा बढ़ रही है। इस का मतलब है कि अब बड़ी कंपनियाँ भी कम न्यूनतम निवेश के साथ पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा (पीएमएस) की पेशकश करने को तैयार

हैं। प्रतिस्पर्धा के कारण शुल्क ढांचे को भी बदला जा रहा है - और अब कुछ कंपनियाँ बिना किसी वार्षिक निर्धारित शुल्क के, केवल पोर्टफोलियो के प्रदर्शन के आधार पर ही शुल्क ले रही हैं!

यह कोई आश्चर्य की बात नहीं है कि पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवा (पीएमएस) कई म्यूचुअल फंड से ज्यादा तेजी से बढ़ रही है!

3.3. जोखिम माप की तकनीक और उनके आवेदन और पोर्टफोलियो मूल्यांकन (Techniques of Risk Measurement and their Application and Portfolio Evaluation)

जोखिम प्रबंधन निवेश निर्णय लेने के लिए उपयोग की जाने वाली एक महत्वपूर्ण प्रक्रिया है। इस प्रक्रिया में निवेश से जुड़े जोखिम की मात्रा की पहचान करना शामिल है, और या तो उस जोखिम को स्वीकार करना या इसे कम करना। जोखिम के कुछ सामान्य उपाय मानक विचलन, बीटा, जोखिम पर मूल्य (वीएआर) और जोखिम पर सशर्त मूल्य हैं।

चार जोखिम प्रबंधन उपाय

मानक विचलन डेटा के फैलाव को अपने अपेक्षित मूल्य से मापता है। मानक विचलन का उपयोग रिटर्न की वार्षिक दर के सापेक्ष निवेश से जुड़े ऐतिहासिक अस्थिरता की मात्रा को मापने के लिए निवेश निर्णय लेने में किया जाता है। यह इंगित करता है कि वर्तमान रिटर्न अपने अपेक्षित ऐतिहासिक सामान्य रिटर्न से कितना विचलित हो रहा है। उदाहरण के लिए, एक स्टॉक जिसमें उच्च मानक विचलन होता है, उच्च अस्थिरता का अनुभव करता है, और इसलिए, उच्च स्तर का जोखिम स्टॉक से जुड़ा होता है। बीटा जोखिम का एक और आम उपाय है।

बीटा पूरे व्यक्तिगत बाजार के सापेक्ष एक व्यक्तिगत सुरक्षा या औद्योगिक क्षेत्र के व्यवस्थित जोखिम की मात्रा को मापता है। बाजार में बीटा है, और इसका इस्तेमाल सुरक्षा के जोखिम को मापने के लिए किया जा सकता है। यदि सुरक्षा का बीटा 1 के बराबर है, तो सुरक्षा की कीमत बाजार के साथ समय-समय पर बढ़ जाती है। 1 से अधिक बीटा के साथ एक सुरक्षा इंगित करती है कि यह बाजार की तुलना में अधिक अस्थिर है। इसके विपरीत, यदि सुरक्षा की बीटा 1 से कम है, तो यह इंगित करता है कि सुरक्षा बाजार की तुलना में कम अस्थिर

है। उदाहरण के लिए, मान लीजिए कि सुरक्षा की बीटा 1.5 है। सिद्धांत रूप में, बाजार बाजार की तुलना में 50% अधिक अस्थिर है।

जोखिम पर मूल्य (वीएआर) एक सांख्यिकीय उपाय है जो पोर्टफोलियो या कंपनी से जुड़े जोखिम के स्तर का आकलन करने के लिए उपयोग किया जाता है। वीएआर निर्दिष्ट अवधि के लिए आत्मविश्वास की डिग्री के साथ अधिकतम संभावित हानि को मापता है। उदाहरण के लिए, मान लें कि निवेश के पोर्टफोलियो में \$ 5 मिलियन का एक वर्ष का 10% वीएआर है। इसलिए, पोर्टफोलियो में एक वर्ष की अवधि में \$ 5 मिलियन से अधिक की हानि का 10% मौका है।

सशर्त वीएआर एक अन्य जोखिम उपाय है जो निवेश के पूंछ के जोखिम का आकलन करने के लिए उपयोग किया जाता है। वीएआर के विस्तार के रूप में उपयोग किया जाता है, सशर्त वीएआर आत्मविश्वास की एक निश्चित डिग्री के साथ संभावना का आकलन करता है, कि वीएआर में एक ब्रेक होगा; यह आकलन करना चाहता है कि उसके अधिकतम नुकसान सीमा से परे किसी निवेश के साथ क्या होता है। यह माप उन घटनाओं के प्रति अधिक संवेदनशील है जो वितरण के पूंछ के अंत में होते हैं - पूंछ जोखिम। उदाहरण के लिए, मान लीजिए कि एक जोखिम प्रबंधक का मानना है कि एक पोर्टफोलियो के लिए संभावित परिणामों के सबसे खराब 1% के लिए निवेश पर औसत नुकसान \$ 10 मिलियन है। इसलिए, सशर्त वीएआर, या अपेक्षित कमी, 1% पूंछ के लिए \$ 10 मिलियन है।

जोखिम प्रबंधन की श्रेणियां

विशेष उपायों से परे, जोखिम प्रबंधन को दो व्यापक श्रेणियों में विभाजित किया गया है: व्यवस्थित और अनिश्चित जोखिम। व्यवस्थित जोखिम बाजार से जुड़ा हुआ है। यह जोखिम सुरक्षा के समग्र बाजार को प्रभावित करता है। यह अप्रत्याशित और अविभाज्य है; हालांकि, जोखिम हेजिंग के माध्यम से कम किया जा सकता है। उदाहरण के लिए, राजनीतिक उथल-पुथल एक व्यवस्थित जोखिम है जो बॉन्ड, स्टॉक और मुद्रा बाजार जैसे कई वित्तीय बाजारों को प्रभावित कर सकता है। एक निवेशक खुद को बाजार में डाल विकल्प चुनकर इस तरह के जोखिम के खिलाफ बचाव कर सकता है। जोखिम की दूसरी श्रेणी, अनिश्चित जोखिम, एक कंपनी या क्षेत्र से जुड़ा हुआ है। इसे विविधतापूर्ण जोखिम के रूप में भी जाना जाता है और परिसंपत्ति

विविधीकरण के माध्यम से कम किया जा सकता है। यह जोखिम केवल एक विशिष्ट स्टॉक या उद्योग के लिए निहित है। यदि कोई निवेशक तेल भंडार खरीदता है, तो वह तेल उद्योग और कंपनी दोनों के साथ जुड़े जोखिम को मानता है। उदाहरण के लिए, मान लें कि एक निवेशक को एक तेल कंपनी में निवेश किया जाता है और उनका मानना है कि तेल की गिरती कीमतें कंपनी को प्रभावित करती हैं। निवेशक कच्चे तेल या कंपनी पर एक पुट विकल्प खरीदकर अपनी स्थिति के विपरीत पक्ष, या हेज ले सकता है; या वह खुदरा या एयरलाइन कंपनियों में स्टॉक खरीदने के द्वारा विविधीकरण के माध्यम से जोखिम को कम करने के लिए देख सकता है। यदि वह तेल उद्योग के संपर्क में आने के लिए इन मार्गों को लेता है तो वह कुछ जोखिमों को कम करता है। यदि वह जोखिम प्रबंधन से चिंतित नहीं है, तो कंपनी के शेयर और तेल की कीमत में काफी गिरावट आ सकती है और वह अपने पूरे निवेश को खो सकता है, जिससे वह अपने पोर्टफोलियो को गंभीर रूप से प्रभावित कर सकता है।

3.4. बीटा की संकल्पना (Concept of Beta)

वित्त में बीटा क्या है?

एक निवेश सुरक्षा (यानी एक स्टॉक) का बीटा (β) पूरे बाजार के सापेक्ष रिटर्न की अस्थिरता का एक माप है। इसका उपयोग जोखिम के उपाय के रूप में किया जाता है और यह कैपिटल एसेट प्राइसिंग मॉडल (सीएपीएम) का एक अभिन्न हिस्सा है। एक उच्च बीटा वाली एक कंपनी के पास अधिक जोखिम होता है और इससे भी अधिक रिटर्न मिलता है।

बीटा गुणांक का अर्थ निम्नानुसार किया जा सकता है :

$\beta = 1$ बिल्कुल बाजार के रूप में अस्थिर के रूप में

$\beta >$ बाजार की तुलना में 1 और अस्थिर

बाजार से $\beta < 1 > 0$ कम अस्थिर

$\beta = 0$ बाजार से असंबद्ध

$\beta < 0$ नकारात्मक रूप से बाजार से संबंधित है

Bकैलकुलेटर (नीचे) से डेटा बिंदुओं को चित्रित करने वाला एक चार्ट यहां दिया गया है:

बीटा के उदाहरण

उच्च β - एक β वाली एक कंपनी जो 1 से अधिक है, बाजार की तुलना में अधिक अस्थिर है। उदाहरण के लिए, 1.75 के β के साथ एक उच्च जोखिम वाली प्रौद्योगिकी कंपनी ने दी गई अवधि (आमतौर पर मापा साप्ताहिक) में बाजार वापसी के 175% वापस कर दिया होगा।

कम β - एक कंपनी जो β से कम है, पूरे बाजार की तुलना में कम अस्थिर है। उदाहरण के तौर पर, एक विद्युत उपयोगिता कंपनी को 0.45 के β के साथ विचार करें, जो किसी दिए गए अवधि में बाजार में लौटने के केवल 45% ही लौटा होगा।

ऋणात्मक β - ऋणात्मक β वाली एक कंपनी बाजार के रिटर्न से नकारात्मक रूप से सहसंबंधित है।

उदाहरण के लिए, एक β of -0.2 वाली एक सोना कंपनी, जो बाजार में 10% की वृद्धि के बाद -2% वापस आती। हिसाब नीचे एक एक्सेल β कैलकुलेटर है जिसे आप डाउनलोड कर सकते हैं और अपने आप को β की गणना करने के लिए उपयोग कर सकते हैं। स्लोप फ़ंक्शन का उपयोग करके Excel में β आसानी से गणना की जा सकती है। एक्सेल में β की गणना करने के लिए इन चरणों का पालन करें: स्टॉक की साप्ताहिक कीमतें प्राप्त करें बाजार सूचकांक की साप्ताहिक कीमतें प्राप्त करें (यानी एस एंड पी 500 इंडेक्स) स्टॉक के साप्ताहिक रिटर्न की गणना करें बाजार सूचकांक के साप्ताहिक रिटर्न की गणना करें ढलान समारोह का उपयोग करें और बाजार और स्टॉक के साप्ताहिक रिटर्न का चयन करें, प्रत्येक अपनी श्रृंखला के रूप में बधाई! ढलान समारोह से उत्पादन β है

3.5. बीटा गियरड और अनगियरड बीटा का वर्गीकरण (Classification of Beta-Geared and Ungeared Beta)

बीटा गियर: बीटा एक गियर फर्म के सामान्य शेयरों को जोड़ती है। ये फर्मों की मूल गतिविधि से अधिक जोखिम लेते हैं।

बीटा इक्विटी बीटा (या बस बीटा) स्टॉक के व्यवस्थित जोखिम का एक उपाय है। यह स्टॉक मार्केट रिटर्न में स्टॉक की वापसी की संवेदनशीलता की तुलना करके अनुमान लगाया जाता है। पूंजीगत परिसंपत्ति मूल्य निर्धारण मॉडल के तहत, इक्विटी की लागत जोखिम मुक्त दर के बराबर होती है और बाजार के जोखिम प्रीमियम को स्टॉक के बीटा से गुणा किया जाता है। व्यापक बाजार में 1 का बीटा है और 1 से कम के स्टॉक के बीटा का मतलब है कि उसके पास बाजार की तुलना में कम व्यवस्थित जोखिम है और इसके विपरीत। तीन प्रकार के बीटा गुणांक हैं: इक्विटी बीटा (जिसे लीटा या बीटा भी कहा जाता है), डेट बीटा और एसेट बीटा (जिसे बेकार या अप्रत्याशित बीटा भी कहा जाता है)। इक्विटी बीटा सबसे आम है और ज्यादातर मामलों में बीटा के रूप में जाना जाता है। याहू फाइनेंस, Google फाइनेंस, ब्लूमबर्ग, आदि जैसे प्रमुख वित्त वेबसाइट उद्धरण इक्विटी बीटा मूल्यों। बीटा गुणांक (विशेष रूप से इक्विटी बीटा) एक उपाय है कि व्यवस्थित जोखिम के लिए निवेश कितना गंभीर रूप से सामने आया है। व्यवस्थित जोखिम प्रमुख अर्थव्यवस्था-व्यापक प्रभावों जैसे कि ब्याज दर में वृद्धि, युद्ध इत्यादि का जोखिम है जो पूरे सिस्टम को प्रभावित करता है न केवल व्यक्तिगत स्टॉक। एक पोर्टफोलियो संदर्भ में, व्यवस्थित जोखिम महत्वपूर्ण है क्योंकि इसे विविधतापूर्ण नहीं किया जा सकता है और इसकी कीमत तय की जानी चाहिए। बाजार बीटा अर्थात् सभी निवेशों का औसत बीटा 1 है और एक व्यक्तिगत निवेश का व्यवस्थित जोखिम समग्र बाजार जोखिम के सापेक्ष मापा जाता है। 1 से अधिक का बीटा का मतलब है कि निवेश सामान्य रूप से बाजार की तुलना में व्यवस्थित जोखिम के लिए उच्च जोखिम है और 1 से कम बीटा का मतलब है कि निवेश व्यवस्थित जोखिम कारकों से कम है।

बीटा की गणना

पूंजीगत परिसंपत्ति मूल्य निर्धारण मॉडल में, स्टॉक (या स्टॉक के पोर्टफोलियो) पर आवश्यक वापसी निम्नलिखित समीकरण का उपयोग करके निर्धारित की जाती है:

$$\pi = \pi_f + \beta \chi (\pi_m - \pi_f)$$

जहां आर इक्विटी (यानी इक्विटी की लागत) पर आवश्यक वापसी है, आरएफ जोखिम मुक्त दर है, आरएम व्यापक बाजार सूचकांक पर वापसी है और β बीटा है।

$$\beta = \text{Covariance } (\pi_i, \pi_m) / \sigma_m^2$$

उपर्युक्त समीकरण को दबाया जा सकता है, और ग्राफ को सुरक्षा बाजार रेखा कहा जाता है जो एक्स-अक्ष पर बीटा मानों के विरुद्ध वाई-अक्ष पर अपेक्षित रिटर्न प्लॉट करता है। बीटा उस रेखा की ढलान है।

$$\beta = \sigma_i \sigma_{ip} / \sigma_m = \sigma_i / \sigma_m$$

आप या तो बीटा निर्धारित कर सकते हैं (ए) ब्रॉड मार्केट इंडेक्स पर निवेश रिटर्न को वापस लेना या (बी) सुरक्षा बाजार लाइन की ढलान ढूँढना या (सी) निवेश रिटर्न और बाजार रिटर्न के कॉन्वर्सिस को देखते हुए सीधे निम्नलिखित सूत्र का उपयोग करके इसकी गणना करना और बाजार रिटर्न का भिन्नता। जहां σ_m^2 बाजार रिटर्न का अंतर है।

हम जानते हैं कि कॉन्वर्सिस (r_i , आरएम) निवेश रिटर्न (σ_i) के मानक विचलन, बाजार (σ_m) और सहसंबंध गुणांक (ρ) के मानक विचलन के उत्पाद के बराबर है। उपरोक्त समीकरण में कॉन्वर्सिस (r_i , r_m) को प्रतिस्थापित करना, हमें निम्न सूत्र मिलता है:

बीटा अनगियरड: गियर के प्रभाव से छीन लिया बीटा बनाया गया। समकक्ष ungeared फर्म में बीटा गतिविधि के अनुरूप है।

परिसंपत्ति बीटा फॉर्मूला थोड़ा अनावश्यक है और इसलिए यह सरल बनाना है कि ऋण (बीटा डी) शून्य का बीटा शून्य है। यह अपेक्षाकृत मामूली सरलीकरण है क्योंकि ऋण बीटा आमतौर पर इक्विटी बीटा (β_E) की तुलना में बहुत छोटा होता है। इसके अलावा, कंपनी के ऋण (वी डी) का बाजार मूल्य आमतौर पर इसकी इक्विटी (वी ई) के बाजार मूल्य की तुलना में बहुत छोटा होता है, और ऋण की कर दक्षता ऋण बीटा के भार को और भी कम कर देती है।

ऋण बीटा मानना शून्य है, संपत्ति बीटा फॉर्मूला बन जाता है:

$$\beta_a = \left[\frac{V_e}{(V_e + V_d(1-T))} \beta_e \right] + \left[\frac{V_d(1-T)}{(V_e + V_d(1-T))} \beta_d \right]$$

β_a = asset beta

β_e = equity beta

β_d = debt beta

V_e = market value of company's shares

V_d = market value of company's debt

$((V_e + V_d(1 - T)))$ = after tax market value of company

T = company profit tax rate

यदि इक्विटी बीटा, गियरिंग और प्रॉक्सी कंपनी की कर दर ज्ञात है, तो संशोधित संपत्ति बीटा फॉर्मूला का उपयोग प्रॉक्सी कंपनी की संपत्ति बीटा की गणना के लिए किया जा सकता है। चूंकि यह गणना प्रॉक्सी बीटा से प्रॉक्सी कंपनी के वित्तीय जोखिम या गियरिंग के प्रभाव को हटा देती है, इसलिए इसे आमतौर पर 'इक्विटी बीटा को असहज' कहा जाता है। इसी प्रकार, संशोधित संपत्ति बीटा फॉर्मूला को 'असंगत फॉर्मूला' कहा जाता है।

3.6. परियोजना बीटा और पोर्टफोलियो बीटा (Project Beta and Portfolio Beta)

परियोजना बीटा : प्रोजेक्ट बीटा शुद्ध-प्ले विधि का उपयोग करके गणना की जाती है। शुद्ध-प्ले विधि में, हम बीटा की सार्वजनिक रूप से व्यापार करने वाली कंपनी के लिए गणना करते हैं जो पूरी तरह से उस विशेष व्यवसाय में ही है। एक उदाहरण लेते हैं। मान लीजिए ऐप्पल ऑटोमोबाइल सेक्टर में प्रवेश करना चाहता है और आप इस परियोजना को करने के लिए निर्णय लेने के लिए जिम्मेदार एक विश्लेषक हैं या नहीं। आप उन कंपनियों के लिए बीटा की गणना करेंगे जो केवल ऑटोमोबाइल में सौदा करते हैं। फिर आपको सभी बीटा को हटाने की जरूरत है क्योंकि प्रत्येक कंपनी के पास पूंजी संरचनाओं में अलग-अलग ऋण अनुपात हो सकते हैं। (याद रखें कि पूंजी संरचना में ऋण का अनुपात अधिक है, कंपनी का बीटा उच्च है। उच्चतर वित्तीय लाभ है, कमाई की विविधता और यह उच्च बीटा है।) प्रत्येक कंपनी के लिए बीटा को अनदेखा करने

पर, आपको संपत्ति बीटा मिलेगा जो बिना किसी लाभ के व्यवसाय के लिए व्यवस्थित जोखिम दिखाएगा। अब आपको अनावृत बीटा का औसत करने और परियोजना के लिए संपत्ति बीटा के रूप में उस औसत बीटा का उपयोग करने की आवश्यकता है। संपत्ति बीटा = इक्विटी बीटा / $[1 + (1 - \tau_c) D / E]$ शुद्ध-प्ले विधि से संपत्ति बीटा प्राप्त करने के बाद, आपको इसे ऐप्पल के लिए फिर से रिलीज करने की आवश्यकता है। बीटा लीवर करने के बाद, आपके पास प्रोजेक्ट बीटा है जिसका उपयोग परियोजना के लिए इक्विटी की लागत की गणना में किया जाना चाहिए। इक्विटी बीटा = संपत्ति बीटा * $[1 + (1 - \tau_c) D / E]$ इक्विटी की लागत की गणना करने के बाद, आप पूंजी की लागत की गणना करेंगे और परियोजना के आईआरआर के साथ तुलना करेंगे या अंतिम निर्णय लेने के लिए परियोजना के एनपीवी की गणना करने के लिए पूंजी की उस लागत का उपयोग करेंगे। अब यहां सबसे महत्वपूर्ण हिस्सा आता है जहां अधिकांश कॉर्पोरेट वित्त प्रबंधक मूर्खतापूर्ण गलतियां करते हैं। परियोजना के आईआरआर की तुलना करते समय, उस विशेष परियोजना के लिए पूंजी की लागत की बजाय पूरी कंपनी की पूंजी की लागत के साथ इसकी तुलना करें।

मान लीजिए कि आप एक कंपनी का सीएफओ हैं जो परियोजनाओं के बारे में अंतिम निर्णय देता है। आप जानते हैं कि आपकी पूरी कंपनी के लिए पूंजी की लागत 10% है। मान लीजिए कि आप एक बैंक के सीएफओ हैं। बैंक में मुख्य रूप से दो व्यवसाय हैं: वाणिज्यिक बैंकिंग और निवेश बैंकिंग। वाणिज्यिक बैंकिंग में कम बीटा है और कम लेकिन सुरक्षित रिटर्न भी प्रदान करता है। निवेश बैंकिंग अधिक बीटा वाले उच्च लेकिन जोखिम भरा रिटर्न प्रदान करता है। अब मान लें कि आप फर्म की पूंजी की लागत के साथ विभिन्न परियोजनाओं के आईआरआर की तुलना करते हैं, आप सुरक्षित व्यवसायों को दंडित करने और जोखिम भरा व्यवसायों को प्रोत्साहित करने जा रहे हैं। आखिरकार क्या होगा? आप सभी निवेश बैंकिंग परियोजनाओं का चयन करेंगे और वाणिज्यिक बैंकिंग परियोजनाओं को अनदेखा करना शुरू करेंगे। मान लीजिए वाणिज्यिक बैंकिंग परियोजनाओं के लिए पूंजी की लागत औसत 8% और निवेश बैंकिंग परियोजनाओं के लिए है, यह 12% है। यदि 11% की आईआरआर वाली निवेश बैंकिंग परियोजना आपके पास आती है और आप इसकी तुलना फर्म की पूंजी (जो 10% है) की लागत से करते हैं, तो आप इस परियोजना को स्वीकार करने जा रहे हैं, जबकि इसे स्वीकार नहीं किया जाना चाहिए था पूंजी की परियोजना की लागत का सही उपयोग। इसी प्रकार, 9% की आईआरआर प्रदान करने वाली वाणिज्यिक बैंकिंग में एक परियोजना को

खारिज कर दिया जाएगा, हालांकि इसे स्वीकार किया जाना चाहिए था। जब आप कई परियोजनाओं के लिए ऐसा करते रहते हैं तो पूंजी की कुल लागत का क्या होगा? जाहिर है, यह 12% तक गिर जाएगा और आप खतरे में आ जाएंगे और यदि आपका बाधा दर से अधिक रिटर्न प्रदान नहीं कर पाता है तो आपका बैंक दिवालिया हो सकता है। आप सोचेंगे कि यह शुद्ध सामान्य ज्ञान है और इस तरह की मूर्खतापूर्ण गलती कौन करेगा। लेकिन अगर आप उन कंपनियों को देखते हैं जो कई व्यवसायों में हैं, तो 50% से अधिक कंपनियां इस गलती को बनाती हैं और आखिरकार कीमत कम या नकारात्मक कमाई या दिवालियापन के साथ भुगतान करती हैं। आपको व्यवसाय की जोखिम को देखते हुए व्यवसाय की बाधा दर निर्धारित करनी होगी। यदि आप निवेश बैंकिंग व्यवसाय में हैं, तो फर्म की पूंजी की लागत का उपयोग करने की बजाय बाधा दर कम से कम 12% होनी चाहिए जो कि 12% से कम होगी।

कई कारण हैं कि कई कॉर्पोरेट वित्त प्रबंधकों, इसे जानने के बाद भी, इसे अनदेखा करते हैं और फर्म की राजधानी की लागत के साथ जाते हैं। इससे यह नैतिकता का एक दिलचस्प विषय भी बन जाता है। प्रबंधकों के पास लगातार बढ़ती आय प्रदान करने का दबाव होता है। उनके बोनस उस पर निर्भर करते हैं। वे अल्पकालिक की तलाश करते हैं और दीर्घकालिक भूल जाते हैं। अल्पावधि में, फर्म कई परियोजनाएं लेने में सक्षम होगी और कमाई और शेयर मूल्य बढ़ेगा, जिससे प्रबंधकों के लिए अच्छा बोनस होगा। लेकिन लंबे समय तक, कंपनी के शेयरधारकों को इसके कारण दंडित किया जाएगा। प्रबंधक अभी भी उनके साथ अपना वेतन लेंगे। यहां तक कि अगर कंपनी दिवालिया हो जाती है, तो भी वे हमेशा अपनी नौकरी दूसरी कंपनी में बदल सकते हैं। ये व्यक्तिगत और कई अन्य राजनीतिक कारण कॉर्पोरेट वित्त में ऐसी त्रुटियों का कारण बनते हैं और फिर लोग इक्विटी की लागत की गणना के लिए सीएपीएम जैसे मॉडलों के लिए शिक्षाविदों को दोष देना शुरू करते हैं। मुझे आशा है कि अब हम सभी को परियोजना बीटा के महत्व को समझ लिया है। अगर हमें परियोजना बीटा के महत्व को याद है, तो हमें कम संभावना है कि हमें सीएफएआई स्तर 1 परीक्षा में परियोजना बीटा से संबंधित एक प्रश्न मिलेगा। इसका महत्व जानने का अतिरिक्त लाभ यही है।

पोर्टफोलियो बीटा:

पोर्टफोलियो बीटा पोर्टफोलियो में व्यक्तिगत निवेश के भारित औसत बीटा गुणांक को संदर्भित करता है। यह उन निवेशों के व्यक्तिगत निवेश और बीटा गुणांक के वजन के उत्पादों के योग के रूप में गणना की जाती है।

यह पोर्टफोलियो के व्यवस्थित जोखिम का एक उपाय है। जबकि पोर्टफोलियो का भिन्नता और मानक विचलन एक जटिल सूत्र का उपयोग करके गणना की जाती है जिसमें व्यक्तिगत निवेश पर रिटर्न के आपसी सहसंबंध शामिल होते हैं, पोर्टफोलियो का बीटा गुणांक व्यक्तिगत बीटा गुणांक का सीधे भारित औसत होता है। ऐसा इसलिए है क्योंकि बीटा गुणांक व्यवस्थित जोखिम का प्रतिनिधित्व करता है जिसे विविधतापूर्ण नहीं किया जा सकता है और इसलिए व्यक्तिगत निवेश पर रिटर्न के बीच पूर्ण सहसंबंधसे कम समग्र व्यवस्थित जोखिम को कम नहीं करता है। पोर्टफोलियो बीटा ट्रेनर के उपाय की गणना में एक महत्वपूर्ण इनपुट है।

सूत्र

निम्न सूत्र का उपयोग करके पोर्टफोलियो बीटा की गणना की जा सकती है:

$$\text{Portfolio } (\beta_p) = W_A \times \beta_A + W_B \times \beta_B + \dots + W_n \times \beta_n$$

जहां β_p पोर्टफोलियो बीटा गुणांक है, डब्ल्यूए पहले निवेश का भार है, β_A पहले निवेश का बीटा गुणांक है; डब्ल्यूबी दूसरे निवेश का भार है, β_B दूसरे निवेश का बीटा गुणांक है; एनएन एनएच निवेश का भार है, β_n एनटी निवेश का बीटा गुणांक है और इसी तरह।

3.7. सारांश (Summary)

यह सुनिश्चित करना कि पर्याप्त और समय पर जोखिम की पहचान की जाती है, मालिक की जिम्मेदारी है, क्योंकि मालिक परियोजना में पहला भागीदार है। जितनी जल्दी जोखिम की पहचान की जाती है, उतनी ही जल्दी उन्हें कम करने या प्रबंधित करने की योजना बनाई जा सकती है। एक ठेकेदार या परियोजना कर्मचारियों के एक व्यक्तिगत सदस्य को जोखिम पहचान प्रक्रिया सौंपना शायद ही कभी सफल होता है और वास्तव में ऐसा किए बिना जोखिम पहचान की उपस्थिति को प्राप्त करने का एक तरीका माना जा सकता है।

हालांकि, यह महत्वपूर्ण है कि सभी परियोजना प्रबंधन कर्मियों को जोखिम प्रबंधन पद्धति में विशिष्ट प्रशिक्षण प्राप्त हो। इस प्रशिक्षण में न केवल जोखिम विश्लेषण तकनीकों को शामिल किया जाना चाहिए, बल्कि जोखिम मूल्यांकन की व्याख्या करने के लिए आवश्यक प्रबंधकीय कौशल भी होना चाहिए। क्योंकि मालिक को सहायता के बिना किसी परियोजना के सभी जोखिमों की पहचान करने के लिए विशिष्ट विशेषज्ञता और

अनुभव की कमी हो सकती है, यह डीओई के परियोजना निदेशकों की जिम्मेदारी है कि वे यह सुनिश्चित करें कि सभी महत्वपूर्ण जोखिमों को एकीकृत परियोजना टीम (आईपीटी) द्वारा पहचाना जाए। जोखिम की वास्तविक पहचान मालिक के प्रतिनिधियों, ठेकेदारों द्वारा, और आंतरिक और बाहरी सलाहकारों या सलाहकारों द्वारा की जा सकती है। जोखिम पहचान समारोह को मौका देने के लिए नहीं छोड़ा जाना चाहिए, लेकिन यह परियोजना के कई दस्तावेजों में स्पष्ट रूप से शामिल होना चाहिए

3.8. बोध प्रश्न

1. जोखिम माप की तकनीक को समझाइये ?
2. जोखिम प्रबंधन के चारो उपायों को विस्तार से बताइये ?
3. वित्त में बीटा क्या है?
4. बीटा गुणांक का अर्थ किस प्रकार किया जा सकता है, उदाहरण के साथ बताइये ?
5. बीटा गियरड और अनगियरड बीटा का वर्गीकरण किस प्रकार होगा?
6. परियोजना बीटा और पोर्टफोलियो बीटा में क्या अंतर है ?

3.9. संदर्भ ग्रंथ सूची

- Eugene Fama Component of Investment Performance Journal of Finance, June. 1972.
- Michael Murphy , “why No One Can Tell Who's Winning Financial Analysts Journal, May -June 1980
- Jack L Treynor How to Rate Management of Investment Funds Harvard Business Review, January -February 1965
- William F Sharpe Mutual Fund Performance Journal of Business, January 1966

इकाई - 4 सिक्योरिटी विश्लेषण (Security Analysis)

इकाई की रूपरेखा

- 4.1. उद्देश्य
- 4.2. प्रस्तावना
- 4.3. मौलिक विश्लेषण
- 4.4. अर्थव्यवस्था, उद्योग, कंपनी और तकनीकी विश्लेषण
- 4.5. निपुण बाजार अवधारणा
- 4.6. डाओ जोन्स थ्योरी
- 4.7. व्यवस्थित और अव्यवस्थित जोखिम का मापन
- 4.8. सारांश
- 4.9. बोध प्रश्न
- 4.10. संदर्भ ग्रंथ सूची

4.1. उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के पश्चात आप –

- अर्थव्यवस्था, उद्योग, कंपनी और तकनीकी विश्लेषण का जान सकेंगे।
- व्यवस्थित और अव्यवस्थित जोखिम का मापन कर सकेंगे।

4.2. प्रस्तावना

एक सुरक्षा विश्लेषक एक वित्तीय पेशेवर है जो विभिन्न उद्योगों और कंपनियों का अध्ययन करता है, अनुसंधान और मूल्यांकन रिपोर्ट प्रदान करता है, और सिफारिशें खरीदता है, बेचता है, और / या होल्ड करता है।

सुरक्षा विश्लेषक बनाना

सुरक्षा विश्लेषक बाजार में एक या एक से अधिक शेयरों, क्षेत्रों, उद्योगों, या अर्थव्यवस्थाओं के प्रदर्शन का पालन करते हैं। फ्यूचर्स कॉन्ट्रैक्ट्स सिक्योरिटीज नहीं हैं क्योंकि उनका प्रदर्शन किसी बाहरी या तीसरे पक्ष के प्रबंधन या गतिविधियों पर निर्भर नहीं है। हालांकि, इन अनुबंधों पर विकल्प प्रतिभूतियों पर विचार किया जाता है क्योंकि प्रदर्शन तीसरे पक्ष की गतिविधियों पर निर्भर है।

एक सुरक्षा विश्लेषक खुदरा और संस्थागत निवेशकों को निवेश निर्णय लेने में मदद करने के लिए बाजार में प्रतिभूतियों पर मौलिक और / या तकनीकी विश्लेषण चलाता है। मौलिक विश्लेषण वित्तीय विवरणों जैसे मौलिक व्यावसायिक कारकों पर निर्भर करता है, और तकनीकी विश्लेषण मूल्य रुझानों और गति पर केंद्रित होता है। सुरक्षा विश्लेषक द्वारा संचालित मूल्यांकन यह निर्धारित करता है कि वित्तीय बाजारों में एस / वह एक खरीद, बिक्री, या सिफारिश रखता है या नहीं। ग्राहक और तीसरे पक्ष आमतौर पर इन रिपोर्टों तक पहुंच के लिए भुगतान करते हैं।

प्रतिभूतियों पर किए गए विश्लेषण में वित्तीय आंकड़ों को इकट्ठा करना और व्याख्या करना शामिल है। डेटा को कई स्रोतों से पुनर्प्राप्त किया जाता है, जिसमें EDGAR (इलेक्ट्रॉनिक डेटा गैदरिंग, विश्लेषण, और पुनर्प्राप्ति) डेटाबेस पर सार्वजनिक रूप से उपलब्ध कराए गए वित्तीय विवरण, ऑनलाइन वित्तीय प्रकाशन, वित्तीय शोधकर्ताओं और अन्य विश्लेषकों के साथ सूचना-साझाकरण आदि शामिल हैं। डेटा पर, एक सुरक्षा विश्लेषक किसी कंपनी या क्षेत्र के वित्तीय स्वास्थ्य और लाभप्रदता संभावनाओं को बेहतर ढंग से समझ सकता है। विश्लेषण के कारण के आधार पर, एक विश्लेषक को कंपनी के भविष्य की प्रति शेयर आय (ईपीएस) के लिए कमाई का अनुमान लगाने का काम सौंपा जा सकता है। कुछ अवधियों (त्रैमासिक, वार्षिक, आदि) के लिए एक फर्म की कमाई पर अनुमान लगाकर, विश्लेषक तब किसी कंपनी के लिए उचित मूल्य का अनुमान लगाने के लिए नकदी प्रवाह विश्लेषण का उपयोग कर सकते हैं, जो बदले में एक लक्ष्य शेयर मूल्य देगा। सुरक्षा विश्लेषकों की कमाई का अनुमान अक्सर एक आम सहमति अनुमान बनाने के लिए एकत्र किया जाता है, जिसका उपयोग एक बेंचमार्क के रूप में किया जाता है जिसके खिलाफ कंपनी के वास्तविक प्रदर्शन का मूल्यांकन किया जाता है। आम तौर पर एक कमाई आश्चर्यचकित होती है जब कोई कंपनी आम सहमति अनुमान से चूक जाती है या तो अपेक्षा से अधिक या कम कमाई करती है।

प्रतिभूति विश्लेषक निवेश बैंकों, निजी इक्विटी फर्मों, उद्यम पूंजी फर्मों, हेज फंडों और अनुसंधान कंपनियों के लिए काम करते हैं। वे कॉर्पोरेट आयोजनों में शामिल होते हैं, जैसे विलय और अधिग्रहण (एम एंड ए), कॉर्पोरेट पुनर्गठन, दिवालियापन और अन्य संगठनात्मक कदम जो किसी फर्म के वित्तीय मूल्य को प्रभावित कर सकते हैं।

सुरक्षा विश्लेषक स्प्रेडशीट और संख्या के साथ उपयुक्त हैं और उद्योग में ग्राहकों, प्रबंधन और साथियों को उनके विश्लेषण के परिणामों को प्रभावी ढंग से समझाने में सक्षम होना चाहिए। कई विश्लेषकों के पास वित्त के क्षेत्र में स्नातक की डिग्री है और पूंजी बाजारों के अपने ज्ञान को बढ़ाने के लिए अतिरिक्त प्रमाणपत्र स्नातकोत्तर (जैसे सीएफए) लेते हैं।

सुरक्षा विश्लेषण क्या है?

विभिन्न व्यापारिक वित्तीय उपकरणों के विश्लेषण को सुरक्षा विश्लेषण कहा जाता है। सुरक्षा विश्लेषण एक वित्तीय विशेषज्ञ या सुरक्षा विश्लेषक को पोर्टफोलियो में परिसंपत्तियों के मूल्य को निर्धारित करने में मदद करता है।

सुरक्षा विश्लेषण क्यों?

सुरक्षा विश्लेषण एक ऐसी विधि है जो विभिन्न संपत्तियों के मूल्य की गणना करने में मदद करती है और व्यापार योग्य वित्तीय उपकरणों (जिसे प्रतिभूति भी कहा जाता है) के मूल्य पर विभिन्न बाजार में उतार-चढ़ाव का असर पड़ता है।

सुरक्षा विश्लेषण का वर्गीकरण सुरक्षा विश्लेषण को व्यापक रूप से तीन श्रेणियों में वर्गीकृत किया जाता है:

- मौलिक विश्लेषण
- तकनीकी विश्लेषण
- मात्रात्मक विश्लेषण

4.3. मौलिक विश्लेषण (Fundamental Analysis)

एक देश या क्षेत्र की अर्थव्यवस्था के विदेशी मुद्रा विश्लेषण के लिए मौलिक विश्लेषण के साथ ही विभिन्न अर्थव्यवस्थाओं के तुलनात्मक विश्लेषण। यह शक्ति या कमजोरी, बल्कि राजनीतिक कारकों, कुल मिलाकर वैश्विक अर्थव्यवस्था पर और साथ ही सवाल में विशिष्ट अर्थव्यवस्थाओं की बुनियादी बातों पर एक प्रभाव हो सकता है, जो प्राकृतिक आपदाओं और सब कुछ गेज करने के लिए खाते में मौजूदा आर्थिक संकेतक लेता ही नहीं है। विदेशी मुद्रा बाजार बहुत गतिशील बाजार बदल रहा है और अक्सर कीमत कार्रवाई काफी

अस्थिर कर रहे हैं। तकनीकी विश्लेषण छोटी अवधि के सौदों के लिए मदद करता है, लेकिन कुल मिलाकर लंबी अवधि की चाल चिंतित अर्थव्यवस्थाओं की बुनियादी बातों से निर्धारित होते हैं। विदेशी मुद्रा मौलिक विश्लेषण कैनवास की तरह है और तकनीकी विश्लेषण उस पर रंग है। यहां तक कि हम तकनीकी संकेतक या शुद्ध कीमत कार्रवाई पर हमारे व्यापार पदों का आधार है, लेकिन हम उन लोगों में बुनियादी बातों और किसी भी अचानक परिवर्तन की अनदेखी नहीं कर सकते हैं।

मौलिक विश्लेषण क्या है?

विदेशी मुद्रा व्यापार के लिए फंडामेंटल विश्लेषण सब एक विशेष मुद्रा और सवाल में देश या क्षेत्र की अर्थव्यवस्था के स्वास्थ्य की आपूर्ति और मांग के बारे में है।

मौलिक विश्लेषण विभिन्न आर्थिक, सामाजिक, राजनीतिक और पर्यावरणीय कारकों की निगरानी के द्वारा मुद्राओं के मूल्यांकन का विश्लेषण करने के लिए प्रयोग किया जाता है। ऐसे में ब्याज दरों, बेरोजगारी की दर, सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) और निगरानी की जरूरत है, जो कई अन्य के रूप में आर्थिक संकेतकों के एक नंबर रहे हैं हम समय समय पर बाहर आ गए, जो विभिन्न देशों / अर्थव्यवस्थाओं से विभिन्न आर्थिक विज्ञप्ति पर नज़र रखने की जरूरत है। यहां तक कि अपने मूल रूप में मौलिक विश्लेषण एक जटिल विषय है। यह प्रकृति में ही काले और सफेद या कुछ निरपेक्ष नहीं है। अर्थव्यवस्था की बुनियादी बातों में एक बहुत ही गहराई से अध्ययन की जरूरत है और कहा कि इस खंड की गुंजाइश नहीं है। क्या हम पता करने की जरूरत कीमत कार्रवाई में बड़े बदलाव ला सकता है जो प्रमुख संकेत है। इस लेख के दायरे से हम आर्थिक अध्ययन और विश्लेषण की गहराई में जाने के बिना, के लिए बाहर दिखना चाहिए बाहर बात करने के लिए है।

मुख्य बातें जिसके लिए हम अपनी बुनियादी मौलिक विश्लेषण के लिए खुला नजर रखने के लिए की जरूरत है इस प्रकार हैं:

1. आर्थिक आंकड़ों विज्ञप्ति
2. राजनीतिक नेतृत्व में परिवर्तन और किसी भी नीतियों में परिवर्तन के बारे में प्रमुख समाचार।
3. किसी भी राजनीतिक या अन्य असंतोष और प्राकृतिक आपदाओं।

4. देशों केन्द्रीय बैंक की नीति में परिवर्तन।

वहाँ संकेतक जो आर्थिक ताकत सीधे मापने और वहाँ कारक हैं जो परोक्ष रूप से अर्थव्यवस्था या आर्थिक भावनाओं को प्रभावित कर सकते हैं हो सकता है कर रहे हैं। इसी तरह मात्रात्मक आर्थिक आंकड़ों और भी गुणात्मक डेटा जो मजबूत बनाने या बाजार की धारणा कमजोर कर सकता है। इन सभी कारकों विदेशी मुद्रा बाजार में कीमत कार्रवाई और शक्ति और मुद्राओं की कमजोरी ड्राइव। इन संकेतकों के कुछ भावनाओं में अचानक लेकिन अस्थायी परिवर्तन के कारण अल्पकालिक प्रभाव पड़ सकता है और कुछ एक लंबी तेजी या गिरावट के लिए लंबी अवधि के प्रभाव हो सकता है।

आर्थिक ताकत के लिए प्रत्यक्ष उपाय

सकल घरेलू उत्पाद, बेरोजगारी की स्थिति, खुदरा बिक्री आदि की तरह आर्थिक डेटा सीधे सवाल में अर्थव्यवस्था की बुनियादी बातों की ताकत को पता करने के लिए आर्थिक ताकत को मापने के लिए उपकरण हैं। '

आर्थिक ताकत के लिए अप्रत्यक्ष उपाय

राजनीतिक स्थिति, प्राकृतिक आपदाओं और यहां तक कि कुछ गुणात्मक आर्थिक आंकड़ों की भावनाओं को विदेशी मुद्रा बाजार में कीमत कार्रवाई प्रभावित करते हैं और इसलिए ड्राइव के रूप में अप्रत्यक्ष उपाय कार्य कर सकते हैं। उदाहरण के लिए एक बड़ी प्राकृतिक आपदा का कारण बनता है जो नुकसान का एक बहुत तत्काल प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकता है, लेकिन लंबे समय तक चलाने में यह कुछ क्षेत्रों में विकास के लिए एक अवसर के रूप में माना जा सकता है। उदाहरण के लिए एक विकसित देश में एक बड़ी प्राकृतिक आपदा में जल्द ही निर्माण उद्योग में एक बूम के रूप में अंत और रोजगार की स्थिति और कई अन्य प्रत्यक्ष या परोक्ष रूप से जुड़े आर्थिक बुनियादी बातों में सुधार होगा। दूसरी ओर एक अविकसित देश में एक ही आपदा देश के रूप में बाजार की धारणा में एक लंबी अवधि कमजोरी लाने राष्ट्र के पुनर्निर्माण के लिए संसाधन नहीं हो सकता है।

और नीतियों में इसलिए संभव परिवर्तनों राजनीतिक स्थिति में परिवर्तन, फिर से, विदेशी मुद्रा दरों में उतार-चढ़ाव चलता रहता ला सकते हैं। इसी तरह, मुद्रास्फीति की तरह आर्थिक मात्रात्मक डेटा अलग अलग

स्थितियों में मुद्रा ताकत पर और विभिन्न मुद्राओं के लिए अलग अलग प्रभाव हो सकता है। ऑस्ट्रेलिया में मुद्रास्फीति की दर में उदाहरण के अचानक वृद्धि के लिए कि देश की मुद्रा के लिए किसी अन्य देश में एक मुद्रास्फीति वृद्धि की तुलना में अधिक ऑस्ट्रेलियाई डॉलर को मजबूत कर सकता है। कारण यह है कि ऑस्ट्रेलियाई डॉलर ले ट्रेडों की एक बहुत आकर्षित करती है सरल है।

यदि आर्थिक निर्भरता बहुत अधिक है अप्रत्यक्ष उपाय भी कुछ अन्य देश की आर्थिक बुनियादी बातों में परिवर्तन की वजह से एक देश की मुद्रा पर प्रभाव शामिल हो सकते हैं। उदाहरण के लिए चीन से किसी भी सकारात्मक आर्थिक आंकड़ों ऑस्ट्रेलियाई डॉलर बहुत तेजी क्योंकि चीन पर ऑस्ट्रेलिया का निर्यात निर्भरता पर सकारात्मक प्रभाव लाना होगा।

मात्रात्मक आर्थिक आंकड़े

रोजगार की स्थिति, सकल घरेलू उत्पाद, जैसे पहले उल्लेख आर्थिक रिलीज के कुछ खुदरा बिक्री क्योंकि इन शक्ति या निरपेक्ष आंकड़ों में अर्थव्यवस्था की कमजोरी का प्रतिनिधित्व बिक्री और कई अन्य लोगों के स्वभाव में मात्रात्मक हैं।

गुणात्मक आर्थिक आंकड़े

गुणात्मक आर्थिक विज्ञप्ति भी आंकड़ों में प्रतिनिधित्व कर रहे हैं, लेकिन उन आंकड़ों को सीधे आर्थिक ताकत उपाय नहीं है। गुणात्मक डेटा के उदाहरण विभिन्न आर्थिक सर्वेक्षणों जैसे उपभोक्ता भावना सर्वेक्षण और विभिन्न बाजार की धारणा और विश्वास के सर्वेक्षणों हो सकता है।

बुनियादी बातों और विदेशी मुद्रा व्यापार निर्णय

अर्थव्यवस्थाओं एक देश से रातोंरात लेकिन विभिन्न आर्थिक आंकड़ों और खबर को बदल नहीं रात भर भावनाओं को बदल सकते हैं। कभी कभी इस तरह के बदलाव का प्रभाव अस्थायी है, लेकिन दूसरी बार में हफ्तों या महीनों के लिए मुद्रा की कीमतों में प्रवृत्ति के परिवर्तन में उन परिणामों सकते हो सकता है। अतः जब तक हम लंबी अवधि के बुनियादी बातों पर एक नज़र रखने के लिए, हम दिन-आज व्यापार के लिए उन का उपयोग नहीं कर सकते हैं। व्यापार निवेश और यहां तक कि एक मध्यम अवधि के व्यापार केवल कुछ ही दिनों या हफ्तों के एक जोड़े के लिए पिछले सकता है से अलग है। क्या अल्पकालिक या मध्यम अवधि के

दौरान कीमत आंदोलन को नियंत्रित दिन आज आर्थिक विज्ञप्ति और खबर है जो आर्थिक भावनाओं पर कुछ प्रभाव पड़ सकता है।

इसके अलावा आर्थिक आंकड़ों की आवधिक रिलीज से, एक खबर एक प्रमुख विलय या बड़े निगमों के अधिग्रहण या एक राजनीतिक राजनीतिक नेतृत्व जो आर्थिक नीतियों या यहां तक कि एक प्राकृतिक आपदा प्रभावित कर सकता है में कुछ बड़े परिवर्तन का संकेत खबर हो सकती है। हम आर्थिक घटनाओं और विज्ञप्ति और किसी भी अन्य तरह के समाचार आइटम का ट्रैक रखने के द्वारा मौलिक विश्लेषण का उपयोग करें। हम बाजार की धारणा को बदलने की दिशा में हमारे व्यापार पदों ले।

प्रमुख आर्थिक विज्ञप्ति

हर राष्ट्र या आर्थिक क्षेत्र में विभिन्न आर्थिक आंकड़ों जो अर्थव्यवस्था की सेहत का संकेत के साथ बाहर आता है। कुछ आर्थिक संकेतकों के लिए महत्वपूर्ण हैं और उन में एक परिवर्तन कीमत कार्रवाई में एक बड़ा परिवर्तन ला सकते हैं, जबकि कुछ अन्य विज्ञप्ति इतना महत्वपूर्ण नहीं हो सकता है। पहला कदम का विश्लेषण करने और विभिन्न आर्थिक संकेतकों के महत्व को समझते हैं और फिर समय समय पर जारी किए गए आंकड़ों पर नजर रखने के लिए है।

विभिन्न संकेतकों के महत्व को देश से देश के लिए बदल जाते हैं। उदाहरण के लिए आवास और घर के निर्माण में गिरावट अमेरिकी डॉलर पर एक बड़ा प्रभाव हो सकता है, लेकिन एक ही डेटा जापानी येन पर ही प्रभाव नहीं हो सकता है। वजह साफ है कि एक औसत जापानी व्यक्ति के लिए, अपने या अपने घर के मालिक महत्वपूर्ण उद्देश्य यह अपने या अपने अमेरिकी समकक्ष के लिए हो सकता है के रूप में से एक नहीं है। हम पहले भी उल्लेख किया है, यहां तक कि अगर हम केवल तकनीकी विश्लेषण पर हमारे व्यापारिक फैसले का आधार है, यह हमेशा ध्यान में बुनियादी बातों में रखने के रूप में वे कई बार प्रमुख अस्थिरता पैदा कर सकता है बेहतर है। कभी कभी प्रवृत्ति में परिवर्तन लंबे समय से स्थायी हो सकता है और कभी-कभी वह सिर्फ अस्थायी लेकिन फिर भी उन समय में, वहाँ काफी अस्थिर मूल्य की कार्रवाई सिर्फ पहले और बाद में किसी भी महत्वपूर्ण आर्थिक आंकड़े जारी की है हो सकता है।

4.4. अर्थव्यवस्था (Economy)

प्रत्येक अर्थव्यवस्था का मुख्य उद्देश्य अपने देश में उपलब्ध सीमित साधनों के प्रयोग से मानव की असीमित आवश्यकताओं की संतुष्टि है। मनुष्य की आवश्यकताएं वस्तुओं एवं सेवाओं के उत्पादन से संभव है। उत्पादन के पश्चात् जिसे व्यक्ति उपभोग करता है। उत्पादन के साधन आर्थिक गतिविधियों द्वारा उत्पादन की प्रक्रिया पूर्ण करते हैं। आर्थिक गतिविधियों के माध्यम से आर्थिक इकाइयों को आय की प्राप्ति होती है, जिससे उपभोग आदि प्रक्रिया संभव होती है। वस्तुओं एवं सेवाओं का उत्पादन मानव के मानसिक व शारीरिक श्रम से संभव होता है। जैसे पढ़ाना, चिकित्सा वकील, गायक (मानसिक श्रम) रिक्शा चलाना, मकान बनाना (शारीरिक श्रम)। हम विभिन्न प्रकार के कार्यों द्वारा आय अर्जित करते हैं। आय अर्जित कर इसे खर्च एवं बचत किया जाता है। बचत के द्वारा निवेश की प्रक्रिया संभव है। आय व्यय व बचत करने का मुख्य स्रोत है। एक अर्थव्यवस्था में वे सभी क्रियाएं जैसे आय अर्जित करना, व्यय करना, बचत करना, निवेश करना आर्थिक क्रियाएं कहलाती हैं। जब निवेश व व्यय किया जाता है, तो उपभोग की प्रवृत्ति होती है। और उपभोग की प्रवृत्ति आय अर्जित करने की प्रेरणा देती है। यदि उपभोग न हो तो व्यय, बचत व निवेश करने की आवश्यकता नहीं होगी। सभी आर्थिक क्रियाएं एक दूसरे पर निर्भर होती हैं। एवं परस्पर सहयोग करती हैं। आर्थिक गतिविधियों के स्तर में उच्चावचन चलता रहता है।

अर्थव्यवस्था वह संरचना है, जिसके अंतर्गत सभी आर्थिक गतिविधियां का संचालन होता है। उत्पादन उपभोग व निवेश अर्थव्यवस्था की आधारभूत गतिविधियां हैं। अर्थव्यवस्था की संस्थाएं मनुष्यकृत होती हैं। अतः इनका विकास भी मनुष्य जैसा चाहता है, वैसा ही करता है। आय का सृजन उत्पादन उत्पादन प्रक्रिया में होता है। उत्पादन प्रक्रिया द्वारा उत्पादित वस्तुओं व सेवाओं पर आय, व्यय किया जाता है। आवश्यकताओं की संतुष्टि हेतु व्यय करना आवश्यक है जिसे अर्थशास्त्र में उपभोग क्रिया कहते हैं। जब उपभोग क्रिया अधिक होती है तो उत्पादन भी अधिक करना आवश्यक है, उत्पादन करने के लिये अधिक धन व्यय करने की आवश्यकता होती है। इस व्यय को विनियोग कहते हैं। जिन क्षेत्रों में उत्पादन उपभोग व निवेश की क्रिया की जाती है, उसे अर्थव्यवस्था कहते हैं।

उद्योग: (Industry)

किसी विशेष क्षेत्र में भारी मात्रा में सामान का निर्माण/उत्पादन या वृहद रूप से सेवा प्रदान करने के मानवीय कर्म को **उद्योग** (industry) कहते हैं। उद्योगों के कारण गुणवत्ता वाले उत्पाद सस्ते दामों पर प्राप्त होते हैं जिससे लोगों का रहन-सहन के स्तर में सुधार होता है और जीवन सुविधाजनक होता चला जाता है।

औद्योगिक क्रांति के परिणामस्वरूप यूरोप एवं उत्तरी अमेरिका में नये-नये उद्योग-धन्धे आरम्भ हुए। इसके बाद आधुनिक औद्योगीकरण ने पैर पसारना आरम्भ किया। इस काल में नयी-नयी तकनीकें एवं उर्जा के नये साधनों के आगमन ने उद्योगों को जबर्दस्त बढ़ावा दिया।

उद्योगों के दो मुख्य पक्ष हैं:

- 1) **भारी मात्रा में उत्पादन (मॉस प्रोडक्सन)** उद्योगों में मानक डिजाइन के उत्पाद भारी मात्रा में उत्पन्न किये जाते हैं। इसके लिये स्वतः-चालित मशीनें एवं असेम्बली-लाइन आदि का प्रयोग किया जाता है।
- 2) **कार्य का विभाजन (डिविजन ऑफ़ लेबर)** उद्योगों में डिजाइन, उत्पादन, मार्केटिंग, प्रबन्धन आदि कार्य अलग-अलग लोगों या समूहों द्वारा किये जाते हैं जबकि परम्परागत कारीगर द्वारा निर्माण में एक ही व्यक्ति सब कुछ करता था/है। इतना ही नहीं, एक ही काम (जैसे उत्पादन) को छोटे-छोटे अनेक कार्यों में बांट दिया जाता है।

कंपनी (Company)

कम्पनी शब्द की उत्पत्ति लैटिन भाषा के शब्द कम्पैनिस् से हुई है। लैटिन भाषा में कम शब्द का अर्थ है साथ-साथ से है और पेनिस् शब्द का अर्थ है 'रोटी'। अतः प्रारंभ में कम्पनी से आशय ऐसे व्यक्तियों के समूह से था, जो साथ साथ भोजन के लिये इकट्ठा होते थे, इसी का बिगड़ा रूप 'कम्पनी' है। साधारण अर्थ में उत्तरदायित्वों कम्पनी से आशय व्यक्तियों के ऐसे ऐच्छिक संघ से है उत्तरदायित्वों जो किसी सामान्य उद्देश्य की प्राप्ति के लिये स्थापित किया जाता है। व्यक्तियों का ऐसा संघ समायोजित अथवा असमामेलित हो सकता है। व्यापक अर्थ में संयुक्त पूंजी वाली कंपनी लाभ के लिये बनायी गयी संस्थायें हैं जिसकी पूंजी हस्तांतरणीय तथा अंशों में विभाजित होती है। इसके सदस्यों का दायित्व सीमित होता है। इसका अस्तित्व वैधानिक एवं स्थायी होता है। इसका व्यवसाय एक सार्वमुद्रा के अधीन होता है। कोई भी व्यक्ति कंपनी पर एवं कम्पनी

किसी भी व्यक्ति पर वाद चला सकती है। न्यायाधीश जेम्स के अनुसार-“एक कम्पनी अनेक व्यक्तियों का एक समूह हैं जिसका संगठन किसी विशिष्ट उद्देश्य के लिये किया जाता है।” अमेरिकन प्रमुख न्यायाधीश मार्शल के अनुसार- “संयुक्त पूंजी कम्पनी एक कृत्रिम अमूर्त व अदृश्य संस्था हैं जिसका अस्तित्व वधै ाानिक होता है, क्योंकि वह वैधानिक रूप से निर्मित होती हैं।” प्रा. एल. एच. हैने के अनुसार- “संयुक्त कम्पनी पूंजी लाभ के लिये बनायी गई व्यक्तियों का ऐच्छिक संघ है। जिसकी पूंजीहस्तांतरणीय अंशों में विभक्त होती हैं एवं इसके स्वामित्व के लिये सदस्यता की आवश्यकता होती है।” भारतीय कम्पनी अधिनियम के अनुसार, 1956 के अनुसार- “कंपनी का अर्थ इस अधिनियम के अधीन निर्मित तथा पंजीकृत कम्पनी से है या विद्यमान कम्पनी से है जिसका पंजीयन भारतीय कम्पनी अधिनियम, 1882, 1886, 1913 के अधीन हुआ हो।”

कम्पनी की विशेषताएँ अथवा लक्षण

1. **व्यक्तियों द्वारा स्थापना-** कम्पनी की स्थापना करने के लिये एक निश्चित संख्या में व्यक्तियों की आवश्यकता होती है, जैसे सार्वजनिक कम्पनी के लिये कम से कम सात व निजी कम्पनी के लिये कम से कम दो सदस्यों का होना आवश्यक होता है। इसी तरह सार्वजनिक कम्पनी में सदस्यों की अधिकतम संख्या 50 हो सकती है।
2. **कृत्रिम व्यक्ति-** कम्पनी की स्थापना व्यक्तियों द्वारा की जाती है, परंतु यह एक कृत्रिम व्यक्ति होती है। इसे न तो देखा जा सकता है और न ही स्पर्श किया जा सकता है। कम्पनी अपने नाम से दूसरे व्यक्तियों पर मुकदमा दायर कर सकती तथा अन्य व्यक्तियों द्वारा भी कम्पनी पर मुकदमा दायर किया जा सकता है। प्राकृतिक पुरुष व कम्पनी में एक मात्र अंतर यह है कि प्राकृतिक पुरुष का जन्म माँ बाप द्वारा होता है, जबकि कम्पनी का जन्म व अंत विधान द्वारा होता है।
3. **विधान द्वारा निर्मित-** कम्पनी एक वैधानिक व्यक्ति है। इसकी स्थापना के लिये देश में प्रचलित कानून की स्वीकृति आवश्यक है। हमारे देश में कम्पनी के कार्यों का नियमन एवं नियंत्रण भारतीय कम्पनी अधिनियम, 1956 के अधीन होता है। भारत में स्थापित प्रत्येक कम्पनी का इस अधिनियम

के अधीन पंजीयन होना अनिवार्य है। कम्पनी का जन्म विधान द्वारा होता है तथा उसका अंत भी कम्पनी अधिनियम में दी गई व्यवस्थाओं के तहत किया जाता है।

4. **व्यापारिक संस्था-** कम्पनी का उद्देश्य व्यवसाय को चलाना होना चाहिये। कम्पनी का व्यवसाय वैधानिक होना चाहिये। उसे कोई ऐसा व्यवसाय नहीं करना चाहिये जिस पर सरकार द्वारा प्रतिबंध लगाया गया हो। साथ ही व्यवसायिक संस्था होने के नाते सरकार द्वारा बनाये गये नियमों का उसे पालन करना चाहिये।
5. **सीमित दायित्व-** यह कम्पनी का सबसे महत्वपूर्ण लक्षण है। सामान्यतया प्रत्येक कम्पनी के अंशधारियों का दायित्व उसके द्वारा खरीदे गये अंशों के मूल्यों तक सीमित रहता है। सीमित दायित्व के कारण ही जनता कंपनी में रुचि लेती है व अपने साधनानुसार अंश क्रय करती है। सीमित दायित्व के कारण कम्पनियां अनेक व्यक्तियों से पूंजी प्राप्त करने में सफल होती हैं व बड़े आकार का व्यवसाय कर सकती हैं।
6. **सार्वमुद्रा-** कम्पनी कृत्रिम व्यक्ति होने के कारण न तो स्वयं व्यापार कर सकती है और न ही हस्ताक्षर। कम्पनी की ओर से उसके समस्त कार्यों को संचालको उत्तरदायित्वोंद्वारा किया जाता है। अतः कम्पनी की ओर से किये गये कार्यों के लिये सार्वमुद्रा का प्रयोग करना अनिवार्य होता है। जिस कागज, लेख या दस्तावेज पर सार्वमुद्रा नहीं लगी होती, उसमें लिखा गया सौदा या कार्य कम्पनी की ओर से किया गया नहीं माना जाता। सार्वमुद्रा कम्पनी से स्वतंत्र एवं कृत्रिम अस्तित्व को सिद्ध करती है।
7. **स्वतंत्र अस्तित्व-** कम्पनी का उसके अंशधारियों से स्वतंत्र अस्तित्व होता है। कम्पनी द्वारा किये गये कार्यों के लिये अंशधारियों के कार्यों के लिये कम्पनी को जिम्मेदार नहीं ठहराया जा सकता और कंपनी अपने अंशधारियों पर तथा अंशधारी कम्पनी पर मुकदमा चला सकते हैं।
8. **निरंतर उत्तराधिकार-** कम्पनी का उत्तराधिकार निरंतर होता है। इसके सदस्यों की मृत्यु पागलपन या दीवालियापन का कम्पनी के जीवन पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता है।

कम्पनी के प्रकार

कम्पनियां उनके प्रकार की होती है जिसका अध्ययन किया जा सकता है

(1) विधान के अनुसार - विधान की दृष्टि से कंपनी के तीन प्रकार हैं -

- **चार्टर कम्पनी-** इनकी स्थापना करने के लिये सरकार द्वारा विशेष आज्ञा जारी की जाती हैं। ये कम्पनियाँ विशेष अधिकार का प्रयोग करने के लिये स्थापित की जाती हैं। पूर्व में भारत में ईस्ट इंडिया कंपनी थी अब इस प्रकार की कोई कंपनी भारत में नहीं हैं।
- **विशेष विधान द्वारा निर्मित कम्पनियाँ-** ऐसी कम्पनियां जो संसद में विशेष अधिनियम पास करके बनायी जाती हैं विशेष विधान द्वारा निर्मित कम्पनियाँ कहलाती है। जैसे- स्टेट बैंक ऑफ इंडिया, भारतीय रिजर्व बैंक, भारतीय जीवन बीमा निगम आदि।
- **कम्पनी अधिनियम द्वारा निर्मित कम्पनियाँ-** ऐसी कम्पनियां जिनका निर्माण कम्पनी अधिनियम 1956 के अधीन अथवा उसके पूर्व के वर्षों के कम्पनी अधिनियम के अंतर्गत हुआ हो, कम्पनी अधिनियम के अधीन निर्मित कम्पनियां कहलाती है, जैसे- टाटा, टेल्को रिलायंस आदि।

(2) दायित्व के अनुसार -

दायित्व के अनुसार कम्पनियां दो प्रकार की होती हैं -

- I. **सीमित कंपनी-** सीमित कम्पनियों में सदस्यों का दायित्व उनके द्वारा क्रय किये गये अंशों की राशि तक सीमित रहती है तथा ऐसी कम्पनियों को अपने नाम के साथ लिमिटेड शब्द का प्रयोग करना अनिवार्य होता है। ये कम्पनियाँ दो प्रकार की होती हैं-
 - **अंशो द्वारा सीमित-** ऐसी कंपनी में अंशधारी का दायित्व उनके द्वारा क्रय किये गये अंशों की राशि तक सीमित होता है। यदि अंशधारी ने अंश का पूरा मूल्य नहीं चुकाया है तो उसका दायित्व अदत्त राशि तक ही रहता है।
 - **गारंटी द्वारा सीमित कम्पनियां-** उत्तरदायित्वों- गारंटी द्वारा सीमित कम्पनी की दशा में अंशधारी कम्पनी को यह गारंटी देते हैं कि यदि उनके अंशधारी रहते समय अथवा

सदस्यता त्यागने के 1 वर्ष के अंदर अगर कंपनी दीवालिया हो जाती हैं तो वे एक निर्धारित सीमा तक दायित्वों का भुगतान व्यक्तिगत रूप से करेंगे। ऐसी कम्पनी गारंटी द्वारा सीमित कम्पनी कहलाती है।

- II. **असीमित दायित्व वाली कम्पनी-** ऐसी कम्पनियां जिनके अंशधारियों का दायित्व असीमित होता हैं, असीमित दायित्व वाली कम्पनियां कहलाती हैं। इसमें अंशधारी साझेदारी की भां उत्तरदायित्वोंति व्यक्तिगत रूप से ऋणों को चुकाने के लिये उत्तरदायी होते हैं। वर्तमान में इन कंपनियों का प्रचलन नहीं है।

(3) स्वामित्व के अनुसार-

स्वामित्व के अनुसार कम्पनिया दो प्रकार की होती है -

- **सरकारी कम्पनी-** कम्पनी अधिनियम, 1956 के अनुसार सरकारी कम्पनी से आशय उस कम्पनी से होता है जिसके 51 प्रतिशत या उससे अधिक अंश सरकार के पास होते हैं। ऐसी कम्पनियों को कानून की बहुत सी धाराओं का पालन करना पड़ता हैं। इन कम्पनिया े उत्तरदायित्वों का दायित्व सीमित होता है। कम्पनियाँ सार्वजनिक व निजी दोनों तरह की हो सकती है।
- **सार्वजनिक कम्पनी-** भारतीय कम्पनी अधिनियम में सार्वजनिक कम्पनी की विस्तृत परिभाषा नहीं दी गई है। कंपनी अधिनियम के अनुसार ऐसी कंपनी जो निजी कम्पनी नहीं उत्तरदायित्वों हैं सार्वजनिक कम्पनी कहलाती है। इस प्रकार यह कहा जा सकता है कि सार्वजनिक कम्पनी वह है-
 1. जिसमें न्यूनतम सात सदस्य होते हैं।
 2. सदस्य की अधिकतम संख्या अंशों की संख्या के बराबर होती है।
 3. जिसके अंशों के हस्तांतरण पर कोई प्रतिबंध नहीं होता।
 4. जो अपने अंश क्रय करने जनता को आमंत्रित करती है तथा जिसे अपने वार्षिक लेखे प्रकाशित करना आवश्यक होता है।

(4) राष्ट्रीयता के अनुसार-

राष्ट्रीयता के अनुसार कंपनी दो प्रकार की होती है-

- **सूत्रधारी कंपनी-** सूत्रधारी कंपनी वह होती है, जिसका किसी दूसरी कंपनी पर नियंत्रण होता है। सूत्रधारी कंपनी को दूसरी कंपनी के नियंत्रण का आधार तब प्राप्त होता है जब वह उन कम्पनियों के आधे से अधिक अंशों का स्वामित्व प्राप्त कर लेती है।
- **सहायक कंपनी-** सूत्रधारी कंपनी के नियंत्रण में कार्य करने वाली कम्पनी सहायक कम्पनी कहलाती है।

तकनीकी विश्लेषण (Technical Analysis)

तकनीकी विश्लेषण क्या है:

तकनीकी विश्लेषण एक ऐसी पद्धति है जो बाजार के आंकड़ों का उपयोग करके निर्णय खरीदती है और बेचती है। इसमें मुख्य रूप से विश्लेषण किए जा रहे चार्टों का अध्ययन करने वाले चार्ट का अध्ययन करना शामिल है और जो भी सुरक्षा का विश्लेषण किया जा रहा है।

यह कैसे काम करता है (उदाहरण): तकनीकी विश्लेषण करने के लिए, निवेशक उन चार्टों से शुरू होते हैं जो किसी विशेष सुरक्षा या इंडेक्स (उदाहरण के लिए, डॉ जोन्स इंडस्ट्रियल औसत) के मूल्य और व्यापार वॉल्यूम इतिहास को दिखाते हैं और साथ ही अन्य सांख्यिकीय उपायों की मेजबानी करते हैं जैसे मूविंग एवरेज, मैक्सिमम और मिनिमम, और प्रतिशत परिवर्तन।

विचार उन प्रवृत्तियों में रुझानों और परिवर्तनों की पहचान करने के लिए चार्ट का उपयोग करना है। कई प्रकार के रुझान और पैटर्न हैं, कुछ असामान्य नामों के साथ: आयतों, त्रिकोण, बोलिंगर बैंड, उलटा सिर और कंधे, candlesticks, एमएसीडी हिस्टोग्राम, stochastics, और बहुत आगे। कुछ तकनीकी विश्लेषकों ने व्यापार डेटा की व्याख्या करने के लिए संकेतक और ऑसीलेटर का भी उपयोग किया है।

यह क्यों मायने रखता है:

मौलिक विश्लेषण के विपरीत - जो वित्तीय विवरण, बाजार दृष्टिकोण, प्रतिस्पर्धा, समष्टि आर्थिक घटनाओं आदि का अध्ययन करके सुरक्षा के "वास्तविक मूल्य" को खोजने पर केंद्रित है - तकनीकी विश्लेषण इस विश्वास पर आधारित है कि पिछले बाजार के रुझान भविष्य के व्यवहार की भविष्यवाणी कर सकते हैं पूरी तरह से और व्यक्तिगत स्टॉक के लिए बाजार।

यदि कोई निवेशक चार्ट के "संदेश" की सही व्याख्या कर सकता है और स्टॉक के आंदोलन की भविष्यवाणी कर सकता है, तो वह स्पष्ट रूप से बहुत सारा पैसा कमा सकता है। तकनीकी विश्लेषण के कुछ पहलू विवादास्पद हैं, जैसे विश्वास यह है कि शेयर और बाजार ऐसे रुझानों में आगे बढ़ते हैं जो लंबे समय तक खेल सकते हैं, और यह कि विवाद कि बाजार कार्रवाई आपूर्ति / मांग संबंधों में बदलाव का पता लगा सकती है। ज्यादातर निवेशक या तो तकनीशियन या मौलिक निवेशक होते हैं, हालांकि कई विश्लेषकों का मानना है कि तकनीकी और मौलिक विश्लेषण का संयोजन विकास और प्रवेश बिंदुओं का मूल्यांकन करने का सबसे अच्छा तरीका है। चूंकि बहुत से लोग तकनीकी व्यापार नियमों पर विश्वास करते हैं, कम से कम नियम आत्मनिर्भर हो सकते हैं, जिससे उन्हें व्यक्तिगत निवेशक के बारे में जानना महत्वपूर्ण हो जाता है।

4.5. निपुण बाजार अवधारणा (Efficient Market Hypothesis)

'कुशल बाजार परिकल्पना - ईएमएच' क्या है कुशल बाजार हाइपोथिसिस (ईएमएच) एक निवेश सिद्धांत है जिससे शेयर मूल्य सभी सूचनाओं को प्रतिबिंबित करते हैं और लगातार अल्फा पीढ़ी असंभव है। सैद्धांतिक रूप से, न तो तकनीकी और न ही मौलिक विश्लेषण जोखिम समायोजित अतिरिक्त रिटर्न, या अल्फा, लगातार और केवल जानकारी के अंदर उत्पन्न कर सकते हैं परिणामस्वरूप जोखिम समायोजित रिटर्न का परिणाम हो सकता है। ईएमएच के अनुसार, शेयर हमेशा स्टॉक एक्सचेंजों पर अपने उचित मूल्य पर व्यापार करते हैं, जिससे निवेशकों के लिए या तो कम कीमतों के लिए शेयरों को बेचना या शेयरों को बेचना असंभव हो जाता है। ऐसे में, विशेषज्ञ स्टॉक चयन या बाजार समय के माध्यम से समग्र बाजार को बेहतर बनाना असंभव होना चाहिए, और एकमात्र तरीका एक निवेशक संभवतः उच्च रिटर्न प्राप्त कर सकता है जोखिम भरा निवेश खरीदकर।

नीचे 'कुशल बाजार हाइपोथिसिस - ईएमएच' हालांकि यह आधुनिक वित्तीय सिद्धांत का आधारशिला है, कुशल बाजार हाइपोथिसिस (ईएमएच) अत्यधिक विवादास्पद और अक्सर विवादित है। विश्वासियों का तर्क है कि यह कमजोर स्टॉक की तलाश करना या मौलिक या तकनीकी विश्लेषण के माध्यम से बाजार में रुझानों की भविष्यवाणी करने का प्रयास करना है।

जबकि अकादमिक ईएमएच के समर्थन में साक्ष्य के बड़े निकाय को इंगित करते हैं, वहीं समान मात्रा में विघटन भी मौजूद है। उदाहरण के लिए, वॉरेन बफेट जैसे निवेशकों ने लगातार लंबे समय तक बाजार को पीटा है, जो ईएमएच के अनुसार परिभाषा असंभव है। कुशल बाजार हाइपोथिसिस के विरोधक - ईएमएच 1987 के स्टॉक मार्केट क्रैश जैसी घटनाओं को भी इंगित करता है, जब डॉव जोन्स इंडस्ट्रियल औसत (डीजेआईए) एक दिन में 20% से अधिक गिर गया, इस सबूत के रूप में कि स्टॉक की कीमतें उनके मेले से गंभीर रूप से विचलित हो सकती हैं माना।

निवेशकों के लिए क्या ईएमएच मतलब है: ईएमएच के समर्थकों ने निष्कर्ष निकाला है कि, बाजार की यादृच्छिकता के कारण, निवेशक कम लागत वाले, निष्क्रिय पोर्टफोलियो में निवेश करके बेहतर कर सकते हैं। मॉर्निंगस्टार इंक द्वारा संकलित डेटा जून 2015 के सक्रिय / निष्क्रिय बैरोमीटर अध्ययन के निष्कर्ष का समर्थन करता है। मॉर्निंगस्टार ने संबंधित इंडेक्स फंडों और एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ईटीएफ) के समग्र संयोजन के खिलाफ सभी श्रेणियों में सक्रिय प्रबंधकों के रिटर्न की तुलना की। अध्ययन में पाया गया कि वर्ष-दर-साल, सक्रिय प्रबंधकों के केवल दो समूहों ने 50% से अधिक निष्क्रिय धन को सफलतापूर्वक बेहतर प्रदर्शन किया है। ये यू.एस. छोटे विकास निधि और विविध उभरते बाजार निधि थे।

यू.एस. के बड़े मिश्रण, यू.एस. के बड़े मूल्य और यू.एस. के बड़े विकास सहित अन्य सभी श्रेणियों में निवेशकों ने कम लागत वाली इंडेक्स फंड या ईटीएफ में निवेश करके बेहतर प्रदर्शन किया होगा। जबकि सक्रिय प्रबंधकों का प्रतिशत किसी बिंदु पर निष्क्रिय धन का प्रदर्शन करता है, निवेशकों के लिए चुनौती यह पहचानने में सक्षम है कि कौन से लोग ऐसा करेंगे। शीर्ष प्रदर्शन करने वाले सक्रिय प्रबंधकों में से 25% से कम अपने निष्क्रिय प्रबंधक समकक्षों को लगातार प्रदर्शन करने में सक्षम हैं।

4.6. डाओ ज़ोन्स थ्योरी (Dow Jones Theory)

ज़ोन्स थ्योरी क्या है:

डॉव थ्योरी एक विश्लेषण है जो डॉव जोन्स इंडस्ट्रियल औसत (डीजेआईए) और डाउ जोन्स ट्रांसपोर्टेशन औसत (डीजेटीए) के बीच संबंधों की पड़ताल करता है। जब इनमें से एक औसत मध्यवर्ती उच्च पर चढ़ता है, तो दूसरे को उचित समय के भीतर सूट का पालन करने की उम्मीद है। यदि नहीं, तो औसत "विचलन" दिखाता है और बाजार रिवर्स कोर्स के लिए उत्तरदायी है।

यह कैसे काम करता है (उदाहरण):

डॉ थ्योरी की उत्पत्ति चार्ल्स डो के लेखन में है - वॉल स्ट्रीट जर्नल के संस्थापक और डॉ जोन्स औद्योगिक औसत के निर्माता। उनके संपादकीयों ने तकनीकी विश्लेषण की शुरुआत की। 1902 में उनकी मृत्यु पर, विलियम हैमिल्टन ने 1929 तक अपने स्वयं के संपादकीय लेखन लिखते हुए डॉव के काम को जारी रखा। रॉबर्ट रिया ने फिर इन दोनों पुरुषों के काम को एकत्रित किया और इसे 1932 में द डॉ थ्योरी प्रकाशित करने के आधार के रूप में इस्तेमाल किया।

यह पुस्तक तकनीकी विश्लेषण के कई महत्वपूर्ण सिद्धांतों पर विस्तार करती है, जैसे प्राथमिक, माध्यमिक और मामूली प्रवृत्तियों की प्रकृति को परिभाषित करना। डॉ थ्योरी विचलन इस विचार में पूरी तरह से समझाया गया है कि "दो औसतों की पुष्टि करनी चाहिए।"

डॉव के समय में, दो औसत औद्योगिक और रेल थे। सिद्धांत के पीछे तर्क सरल है: औद्योगिक कंपनियों ने माल का निर्माण किया और रेल ने उन्हें भेज दिया। जब एक औसत ने एक नया माध्यमिक या मध्यवर्ती उच्च रिकॉर्ड किया, तो संकेत को वैध मानने के लिए अन्य औसत को ऐसा करने की आवश्यकता थी।

यदि दोनों औसत सद्भाव में कार्य करते हैं - दोनों एक ही समय अवधि के दौरान नए उच्च या निम्न स्तर तक पहुंचते हैं - तो प्रत्येक की कीमत कार्रवाई की पुष्टि की जाती है।

हालांकि, अगर एक औसत एक उच्च ऊंचाई पर चला गया, जबकि दूसरा पीछे छोड़ दिया गया था, तो वहां मंदी की भिन्नता थी। यदि विपरीत हुआ, तो एक औसत एक नए निचले स्तर तक पहुंच गया, जबकि दूसरे पिछले तल से ऊपर था, फिर विचलन उत्साही था।

वर्तमान में, बेशक, रेल अब परिवहन हैं। हालांकि, डॉ सिद्धांतविदों का तर्क है कि सिद्धांत वैध बना हुआ है। इस प्रकार, वे तर्क देते हैं कि इंडस्ट्रीज और ट्रांसपोर्ट्स की गतिविधि यह पता लगाने के लिए एक फ़िल्टर प्रदान करती है कि शेयर बाजार स्वस्थ या अस्वास्थ्यकर स्थिति में है या नहीं।

यह क्यों मायने रखता है:

डॉव जोन्स इंडस्ट्रियल औसत (डीजेआईए) का व्यवहार आमतौर पर हेडलाइंस पकड़ लेता है। हालांकि, कुछ निवेशक डॉ थ्योरी के सिद्धांतों से अवगत हैं। डॉ थ्योरी को समझकर, व्यापारी छुपे हुए रुझानों को बेहतर ढंग से ढूंढने में सक्षम होते हैं जो अधिक अनुभवी निवेशक देख सकते हैं। इससे उन्हें अपनी खुली स्थिति के बारे में अधिक जानकारी प्राप्त करने की अनुमति मिलती है।

4.7. व्यवस्थित और अव्यवस्थित जोखिम का मापन (Measurement of Systematic and Unsystematic Risk)

अनियंत्रित जोखिम, जिसे "विशिष्ट जोखिम", "विविध जोखिम" या "अवशिष्ट जोखिम" के रूप में भी जाना जाता है, वह अनिश्चितता का प्रकार है जो आपके द्वारा निवेश की जाने वाली कंपनी या उद्योग के साथ आता है। विविधीकरण के माध्यम से अनियंत्रित जोखिम को कम किया जा सकता है। उदाहरण के लिए, समाचार जो कि छोटी संख्या में स्टॉक के लिए विशिष्ट है, जैसे कि आपके द्वारा साझा की गई किसी कंपनी के कर्मचारियों द्वारा अचानक हड़ताल, को असंवैधानिक जोखिम माना जाता है। व्यवस्थित जोखिम, जिसे "बाजार जोखिम" या "गैर-विविधतापूर्ण जोखिम" के रूप में भी जाना जाता है, पूरे बाजार या पूरे बाजार खंड के लिए अनिश्चितता अनिश्चित है। अस्थिरता के रूप में भी जाना जाता है, व्यवस्थित जोखिम में स्टॉक की कीमत में दिन-प्रतिदिन उतार-चढ़ाव होता है। अस्थिरता जोखिम का एक उपाय है क्योंकि यह इस व्यवहार के कारण के बजाय आपके निवेश के व्यवहार, या "स्वभाव" को संदर्भित करता है। चूंकि बाजार आंदोलन यही

कारण है कि लोग स्टॉक से पैसा कमा सकते हैं, रिटर्न के लिए अस्थिरता आवश्यक है, और अधिक अस्थिर निवेश से अधिक संभावना है कि यह किसी भी दिशा में नाटकीय परिवर्तन का अनुभव करेगा।

ब्याज दरें, मंदी और युद्ध सभी व्यवस्थित जोखिम के स्रोतों का प्रतिनिधित्व करते हैं क्योंकि वे पूरे बाजार को प्रभावित करते हैं और विविधीकरण से बचा नहीं जा सकते हैं। व्यवस्थित जोखिम केवल हेज होने से कम किया जा सकता है।

व्यवस्थित जोखिम अन्य सभी निवेश जोखिमों का पालन करता है। यदि मुद्रास्फीति है, तो आप मुद्रास्फीति प्रतिरोधी आर्थिक क्षेत्रों में प्रतिभूतियों में निवेश कर सकते हैं। यदि ब्याज दरें अधिक हैं, तो आप अपने उपयोगिता स्टॉक बेच सकते हैं और नए जारी किए गए बॉन्ड में जा सकते हैं। हालांकि, अगर पूरी अर्थव्यवस्था कमजोर पड़ती है, तो सबसे अच्छा आप निवेश कर सकते हैं जो व्यापक बाजार की तुलना में तूफान का मौसम बेहतर होगा। लोकप्रिय उदाहरण रक्षात्मक उद्योग के स्टॉक हैं, उदाहरण के लिए, या मंदी के रणनीतियों। बीटा पूरी तरह से बाजार की तुलना में एक सुरक्षा या पोर्टफोलियो की अस्थिरता, या व्यवस्थित जोखिम का एक उपाय है। दूसरे शब्दों में, बीटा अधिक बाजार की तुलना में स्टॉक के बाजार जोखिम की भावना देता है। बीटा का इस्तेमाल अन्य शेयरों के शेयर के बाजार जोखिम की तुलना करने के लिए भी किया जाता है। निवेश विश्लेषकों ने बीटा का प्रतिनिधित्व करने के लिए यूनानी पत्र 'B' का उपयोग किया। जैसा कि हमने पिछले खंड में वर्णित किया है, बीटा का उपयोग पूंजीगत संपत्ति मूल्य निर्धारण मॉडल (सीएपीएम) में किया जाता है। बीटा को प्रतिगमन विश्लेषण का उपयोग करके गणना की जाती है, और आप बीटा के बारे में सोच सकते हैं कि बाजार में स्विंग्स का जवाब देने के लिए सुरक्षा के रिटर्न की प्रवृत्ति है। 1 का बीटा इंगित करता है कि सुरक्षा की कीमत बाजार के साथ बढ़ेगी। 1 से कम का बीटा का मतलब है कि सुरक्षा बाजार की तुलना में कम अस्थिर होगी। 1 से अधिक का बीटा इंगित करता है कि सुरक्षा की कीमत बाजार की तुलना में अधिक अस्थिर होगी। उदाहरण के लिए, यदि स्टॉक का बीटा 1.2 है, तो यह सैद्धांतिक रूप से बाजार की तुलना में 20% अधिक अस्थिर है। कई उपयोगिता शेयरों में 1 से कम का बीटा होता है। इसके विपरीत, अधिकांश हाई-टेक नास्टैक-आधारित शेयरों में 1 से अधिक बीटा होता है, जो रिटर्न की उच्च दर की संभावना प्रदान करता है, लेकिन इससे अधिक जोखिम भी मिलता है। बीटा निष्क्रिय और सक्रिय जोखिम की अवधारणाओं को समझने में हमारी सहायता करता है। नीचे दिया गया ग्राफ एक विशेष पोर्टफोलियो आर

(पी) के लिए बाजार वापसी आर (एम) बनाम रिटर्न की एक समय श्रृंखला ("+" लेबल वाला प्रत्येक डेटा बिंदु) दिखाता है। रिटर्न नकद समायोजित होते हैं, इसलिए जिस बिंदु पर एक्स और वाई अक्ष अंतर होता है वह कैश-समकक्ष रिटर्न होता है। डेटा बिंदुओं के माध्यम से सर्वोत्तम फिट की रेखा तैयार करना हमें निष्क्रिय, या बीटा, जोखिम और सक्रिय जोखिम को मापने की अनुमति देता है, जिसे हम अल्फा के रूप में संदर्भित करते हैं।

रेखा का ढाल इसके बीटा है। उदाहरण के लिए, 1.0 का ढाल इंगित करता है कि बाजार की वापसी की प्रत्येक इकाई वृद्धि के लिए, पोर्टफोलियो रिटर्न भी एक इकाई द्वारा बढ़ता है। एक निष्क्रिय प्रबंधन रणनीति को नियुक्त करने वाला एक प्रबंधक पोर्टफोलियो रिटर्न को कम से कम बाजार जोखिम (यानी, 1 से अधिक बीटा) या पोर्टफोलियो बीटा को कम करके पोर्टफोलियो जोखिम (और वापसी) को कम करके पोर्टफोलियो रिटर्न बढ़ाने का प्रयास कर सकता है। अनिवार्य रूप से, बीटा एक्सप्रेस जोखिम को कम करने और वापसी को अधिकतम करने के बीच मौलिक व्यापार। आइए एक उदाहरण दें। कहें कि एक कंपनी का बीटा 2 है। इसका मतलब है कि यह कुल बाजार के रूप में दो गुना अस्थिर है। मान लें कि हम उम्मीद करते हैं कि बाजार निवेश पर 10% की वापसी प्रदान करेगा। हम उम्मीद करेंगे कि कंपनी 20% वापस आ जाएगी। दूसरी तरफ, यदि बाजार में गिरावट आई थी और -6% की वापसी प्रदान की गई थी, तो उस कंपनी के निवेशक -12% (12% की हानि) की वापसी की उम्मीद कर सकते थे। यदि किसी स्टॉक में 0.5 का बीटा था, तो हम उम्मीद करेंगे कि यह बाजार के रूप में अस्थिर हो जाएगा: 10% की बाजार वापसी का मतलब कंपनी के लिए 5% लाभ होगा।

तुलना चार्ट

तुलनात्मक प्रणाली	व्यवस्थित जोखिम	अव्यवस्थित जोखिम
मतलब	व्यवस्थित जोखिम उस खतरे को संदर्भित करता है जो पूरे बाजार या बाजार खंड से जुड़ा हुआ है।	अनियंत्रित जोखिम किसी विशेष सुरक्षा, कंपनी या उद्योग से जुड़े जोखिम को संदर्भित करता है।

प्रकृति	नियंत्रित	अनियंत्रित
कारकों	बाहरी कारक	आंतरिक कारक
प्रभावित करता है	बाजार में बड़ी संख्या में प्रतिभूतियां।	केवल एक विशेष कंपनी।
प्रकार	ब्याज जोखिम, बाजार जोखिम और क्रय शक्ति जोखिम।	व्यापार जोखिम और वित्तीय जोखिम
सुरक्षा	परिसंपत्ति आवंटन	पोर्टफोलियो विविधीकरण

4.8. सारांश (Summary)

यह सारांश आपको जानने में मदद करेगा

सुरक्षा विश्लेषण क्या है;

यह बाजार के विश्लेषण से कैसे अलग है;

निश्चित मूल्य प्रतिभूतियों, सामान्य शेयरों और परिवर्तनीय मूल्य वाले वरिष्ठ प्रतिभूतियों के बीच अंतर क्या है;

सुरक्षा विश्लेषण दिशानिर्देश इन तीन सुरक्षा प्रकारों पर कैसे लागू होते हैं।

लो निष्कर्ष

इसमें निवेश करने से पहले फर्म की सुदृढ़ता की जाँच करें।

वास्तविक निवेश आपके मूलधन को सुरक्षित रखते हैं। इसके अलावा, वे एक अच्छा रिटर्न प्रदान करते हैं।

कोई भी निवेश जो केवल एक अटकल नहीं है।

ऐसी प्रतिभूतियां खरीदें जो आंतरिक मूल्य से नीचे बेचती हैं। आप उनसे लाभ प्राप्त करेंगे।

तीन मुख्य सुरक्षा समूहों में आम स्टॉक, सट्टा बॉन्ड और पसंदीदा स्टॉक और निवेश बॉन्ड और पसंदीदा स्टॉक शामिल हैं।

बॉन्ड की सुरक्षा दो चीजों पर निर्भर करती है। सबसे पहले जारीकर्ता की वित्तीय ताकत है। दूसरा उनके भुगतान की क्षमता है।

पसंदीदा स्टॉक को बांड की जरूरत वाले सभी सुरक्षा परीक्षणों को पास करना होगा।

आपको कुछ पसंदीदा स्टॉक और बॉन्ड खरीदने से लाभ हो सकता है जो निवेश नहीं करते हैं। यह संभव है अगर वे आंतरिक मूल्य से कम पर बेच रहे हैं।

विशेषाधिकार प्राप्त मुद्दे पसंदीदा स्टॉक के रूप में सुरक्षित हैं। लेकिन, उनके पास भी आम स्टॉक है जैसे कि अपसाइड पोटेंशियल।

आप आम स्टॉक की कीमतों में बदलाव को संतुलित कर सकते हैं। कुंजी पोर्टफोलियो विविधीकरण है।

आम स्टॉक का विश्लेषण कमाई, लाभांश और परिसंपत्ति मूल्य से करें।

4.9. बोध प्रश्न

1. सुरक्षा विश्लेषण क्या है और सुरक्षा विश्लेषण क्यों ?
2. सुरक्षा विश्लेषण का वर्गीकरण कितनी श्रेणियों में वर्गीकृत किया जाता है?
3. मौलिक विश्लेषण क्या है?
4. अर्थव्यवस्था वह संरचना है, जिसके अंतर्गत सभी आर्थिक गतिविधियां का संचालन होता है। सही या गलत ?
5. उद्योग किसे कहते हैं , इसके कितने पक्ष हैं ?
6. कम्पनी की विशेषताएँ अथवा लक्षण बताइये ?
7. कंपनी के कितने प्रकार हैं ?
8. तकनीकी विश्लेषण क्या है?
9. 'कुशल बाजार परिकल्पना - ईएमएच' क्या है ?
10. डाओ ज़ोन्स थ्योरी क्या है, यह कैसे काम करता है ?
11. व्यवस्थित और अव्यवस्थित जोखिम से क्या समझते हैं ?
12. व्यवस्थित और अव्यवस्थित जोखिम का तुलनात्मक चार्ट बनाइये ?

4.10. संदर्भग्रंथ सूची

- DONALDE, FISHER & RONALD J. JODON- Security Analysis and Portfolio Management, 6th Edition, Pearson Education India Publication.
- V.K. BHALLA - Investment management, S. Chand publications.
- PRASANNA CHANDRA, 2007, INVESTMENT ANALYSIS & PORTFOLIO MANAGEMENT
- RAGHUNATHAM.M. MADHUMATHI.R., 2007, INVESTMENT ANALYSIS & PORTFOLIO MANAGEMENT, PEARSON EDUCATION.
- www.google.com
- www.sharekhan.com
- www.nseindia.com
- www.bseindia.com
- www.money.rediff.com

इकाई - 5 पोर्टफोलियो विश्लेषण, पोर्टफोलियो चयन और पोर्टफोलियो सिद्धांत (Portfolio Analysis, Portfolio Selection and Portfolio Theories)

इकाई की रूपरेखा

- 5.1. उद्देश्य
- 5.2. प्रस्तावना
- 5.3. मार्कोविच मॉडल और कैपिटल एसेट्स मूल्यनिर्धारण मॉडल
- 5.4. पोर्टफोलियो संशोधन और प्रबंधित पोर्टफोलियो का कार्य मूल्यांकन
- 5.5. शार्प अनुपात
- 5.6. ट्रेयनर अनुपात : जेन्सेन अल्फा
- 5.7. सारांश
- 5.8. बोध प्रश्न
- 5.9. संदर्भ ग्रंथ सूची

5.1. उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के पश्चात आप –

- मार्कोविच मॉडल और कैपिटल एसेट्स मूल्य निर्धारण मॉडल को जान सकेंगे।
- पोर्टफोलियो संशोधन और प्रबंधित पोर्टफोलियो का कार्य मूल्यांकन को जान सकेंगे।

5.2. प्रस्तावना

पोर्टफोलियो प्रबंधन क्षमता निवेश के उद्देश्यों में सुधार, जोखिम विविधीकरण को प्राप्त करने के क्रम में परिसंपत्ति प्रबंधन में विविधता लाने के अनुसार निवेश प्रबंधक और पोर्टफोलियो सिद्धांत है।

संक्षिप्त परिचय: पोर्टफोलियो निवेश की विधि द्वारा एक हाथ पर फंड प्रबंधकों, प्रणालीगत जोखिम को कम करने के लिए दूसरी ओर इस प्रकार प्रभावी ढंग से निवेश जोखिम को कम करने, जोखिम प्रबंधन के उपायों की एक किस्म के माध्यम से व्यवस्था करने के लिए फंड निवेश जोखिम की हेजिंग कर सकते हैं। धन और पेशेवर ज्ञान के अभाव में राशि की वजह से छोटे निवेशकों, यह पोर्टफोलियो को प्राप्त करने के लिए मुश्किल है। तो, उस बिंदु से, फंड आमतौर पर व्यस्त, छोटे निवेशकों को वित्तीय निवेश से संबंधित ज्ञान परिवार वित्तीय प्रबंधन थे नहीं है अच्छी तरह से अनुकूल है। पोर्टफोलियो रिटर्न को अधिकतम सुनिश्चित करने के लिए जोखिम कुछ शर्तों के तहत, कुछ शर्तों के तहत लाभ, पोर्टफोलियो जोखिम कम से कम है कि यह

सुनिश्चित करने के लिए: पोर्टफोलियो की डिजाइन में, फंड मैनेजर आम तौर पर निम्नलिखित सिद्धांतों पर आधारित है।

विशेष रूप से, निम्न मुद्दों पर विचार करने की जरूरत है:

सबसे पहले, प्रतिभूतियों किस्मों का चुनाव, अर्थात् सूक्ष्म अनुमानों, प्रतिभूतियों निवेश विश्लेषण मुख्य रूप से प्रतिभूतियों की कीमत आंदोलनों और अस्थिरता के पूर्वानुमान में, बाहर किया जाता है। **दूसरा**, निवेश का समय, अर्थात् व्यापक आर्थिक पूर्वानुमान, अनुमानों और प्रतिभूतियों की कीमतों और उतार चढ़ाव के विभिन्न प्रकार की एक किस्म की तुलना करें। उदाहरण के लिए, कॉरपोरेट बॉन्ड और अन्य निश्चित आय प्रतिभूतियों के साधारण शेयरों के सापेक्ष कीमत में उतार चढ़ाव की भविष्यवाणी करने के लिए। **तीसरा**, विविधता, कुछ शर्तों के अनुसार वास्तविकता, एक न्यूनतम जोखिम पोर्टफोलियो का गठन।

5.3. मार्कोविच मॉडल और कैपिटल एसेस्ट्स मूल्य निर्धारण मॉडल (Markowitz Model and Capital Assests Pricing Model)

हैरी मार्कोविच मॉडल: आधुनिक पोर्टफोलियो थ्योरी (एमपीटी), हैरी मार्कोविच द्वारा अपने पेपर "पोर्टफोलियो चयन" में प्रकाशित एक परिकल्पना (1952 में जर्नल ऑफ फाइनेंस द्वारा प्रकाशित) एक निवेश सिद्धांत है जो इस विचार के आधार पर है कि जोखिम-प्रतिकूल निवेशक अनुकूलित करने के लिए पोर्टफोलियो का निर्माण कर सकते हैं या बाजार जोखिम के किसी दिए गए स्तर के आधार पर अपेक्षित रिटर्न अधिकतम करें, यह मानना कि जोखिम उच्च इनाम का एक निहित हिस्सा है। यह वित्त और निवेश से निपटने वाले सबसे महत्वपूर्ण और प्रभावशाली आर्थिक सिद्धांतों में से एक है।

"पोर्टफोलियो सिद्धांत" या "पोर्टफोलियो प्रबंधन सिद्धांत" भी कहा जाता है, एमपीटी सुझाव देता है कि इष्टतम पोर्टफोलियो का "कुशल सीमा" बनाना संभव है, जो किसी दिए गए स्तर के लिए अधिकतम संभावित अपेक्षित रिटर्न प्रदान करता है। यह सुझाव देता है कि अपेक्षित जोखिम और एक विशेष स्टॉक की वापसी को देखने के लिए पर्याप्त नहीं है। एक से अधिक स्टॉक में निवेश करके, एक निवेशक विविधता के लाभों का लाभ उठा सकता है, विशेष रूप से पोर्टफोलियो की जोखिम में कमी। एमपीटी विविधीकरण के लाभों को प्रमाणित करता है, जिसे आपके सभी अंडों को एक टोकरी में नहीं डालने के रूप में भी जाना जाता है।

एमपीटी - मॉडर्न पोर्टफोलियो थ्योरी - निवेश में जोखिम विविधीकरण के गणितीय फॉर्मूलेशन का प्रतिनिधित्व करता है, जिसका लक्ष्य निवेश संपत्तियों के समूह को चुनना है, जो किसी भी संपत्ति से सामूहिक रूप से कम जोखिम रखते हैं। यह संभव हो जाता है, क्योंकि विभिन्न संपत्ति प्रकार अक्सर विपरीत दिशाओं में मूल्य में बदल जाते हैं। असल में निवेश, जोखिम और वापसी के बीच एक व्यापारिक होने के नाते, यह अनुमान लगाता है कि जोखिम भरा संपत्तियों में उच्चतम अपेक्षित रिटर्न होते हैं।

मार्कोवित्ज़ मॉडल और एमपीटी

इस प्रकार, एमपीटी दिखाता है कि दी गई राशि के लिए अधिकतम संभावित अपेक्षित रिटर्न के साथ पोर्टफोलियो कैसे चुनें। यह भी बताता है कि दिए गए अपेक्षित रिटर्न के लिए न्यूनतम संभव जोखिम वाले पोर्टफोलियो का चयन कैसे करें। इसलिए, आधुनिक पोर्टफोलियो सिद्धांत को विविधीकरण के रूप में देखा जाता है जो सर्वोत्तम संभव विविधीकरण रणनीति खोजने का तरीका बताता है।

एमपीटी धारणाएं

आधुनिक पोर्टफोलियो सिद्धांत निम्नलिखित मान्यताओं और मौलिक सिद्धांतों पर निर्भर करता है जो मुख्य अवधारणाएं हैं जिन पर इसका निर्माण किया गया है:

- प्रतिभूतियों को खरीदने और बेचने के लिए कोई लेनदेन लागत नहीं है। बोली लगाने और कीमतों के बीच कोई फैलाव नहीं है। कोई कर चुकाया नहीं जाता है, इसका एकमात्र जोखिम यह निर्धारित करने में एक भूमिका निभाता है कि एक निवेशक कौन सी प्रतिभूतियां खरीद लेगा।
- एक निवेशक को किसी भी आकार की स्थिति और किसी भी सुरक्षा में लेने का मौका मिलता है। बाजार तरलता अनंत है और कोई भी बाजार को स्थानांतरित नहीं कर सकता है। ताकि निवेशक किसी भी सुरक्षा में किसी भी आकार की स्थिति लेने से रोक सके।
- निवेश निर्णय लेने के दौरान निवेशक करें पर विचार नहीं करता है और लाभांश या पूंजीगत लाभ प्राप्त करने की दिशा में उदासीन होता है।

- निवेशक आमतौर पर तर्कसंगत और जोखिम प्रतिकूल होते हैं। वे निवेश में निहित सभी जोखिमों से पूरी तरह से अवगत हैं और वास्तव में जोखिम निर्धारण के आधार पर स्थिति लेते हैं जो अधिक अस्थिरता को स्वीकार करने के लिए उच्च रिटर्न मांगते हैं।
- जोखिम-वापसी संबंध एक ही समय क्षितिज पर देखे जाते हैं। दीर्घकालिक सट्टा और अल्पकालिक सट्टा दोनों ही प्रेरणा, लाभ लक्ष्य और समय क्षितिज साझा करते हैं।
- निवेशक जोखिम माप पर समान विचार साझा करते हैं। सभी निवेशक जानकारी द्वारा प्रदान किए जाते हैं और उनकी बिक्री या खरीद निवेश के समान मूल्यांकन पर निर्भर करती है और सभी के पास निवेश से समान अपेक्षाएं होती हैं।
- एक विक्रेता को केवल बिक्री करने के लिए प्रेरित किया जाएगा क्योंकि एक और सुरक्षा में अस्थिरता का स्तर होता है जो उसकी वांछित वापसी के अनुरूप होता है। एक खरीदार खरीद लेगा क्योंकि इस सुरक्षा में जोखिम का स्तर होता है जो वह लौटने के अनुरूप होता है।
- निवेशक केवल अपने होल्डिंग्स के विविधीकरण से जोखिम को नियंत्रित करना चाहते हैं।
- बाजार में सभी संपत्तियों को मानव पूंजी समेत खरीदा और बेचा जा सकता है।
- राजनीति और निवेशक मनोविज्ञान का बाजार पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता है।
- पोर्टफोलियो का जोखिम सीधे दिए गए पोर्टफोलियो से रिटर्न की अस्थिरता पर निर्भर करता है।
- एक निवेशक उपयोग की वृद्धि को प्राथमिकता देता है।
- एक निवेशक या तो न्यूनतम जोखिम के लिए अपनी वापसी को अधिकतम करता है या किसी दिए गए स्तर के जोखिम के लिए अपने पोर्टफोलियो रिटर्न को अधिकतम करता है।
- विश्लेषण निवेश के एक एकल अवधि मॉडल पर आधारित है।

सर्वश्रेष्ठ पोर्टफोलियो का चयन करना

कई संभावित पोर्टफोलियो से सर्वश्रेष्ठ पोर्टफोलियो चुनने के लिए दो आवश्यक निर्णय लेने की आवश्यकता है, प्रत्येक के जोखिम और वापसी के अवसरों के साथ:

- कुशल पोर्टफोलियो का एक सेट निर्धारित करें।
- कुशल सेट से बाहर सर्वश्रेष्ठ पोर्टफोलियो का चयन करें।

वित्तीय क्षेत्र में एक महत्वपूर्ण उपलब्धि होने के नाते, सिद्धांत को अन्य क्षेत्रों में भी जमीन मिली है। 1970 के दशक में, यह विविधता और आर्थिक विकास के बीच संबंध प्राप्त करने के लिए क्षेत्रीय विज्ञान के क्षेत्र में व्यापक रूप से लागू किया गया था। इसी प्रकार यह आत्म-अवधारणा बनाने के लिए सामाजिक मनोविज्ञान के क्षेत्र में उपयोग किया गया है। वर्तमान में, इसका उपयोग विशेषज्ञों द्वारा वित्तीय और गैर-वित्तीय दोनों उपकरणों के प्रोजेक्ट पोर्टफोलियो मॉडल करने के लिए किया जाता है।

पोर्टफोलियो चयन और पोर्टफोलियो सिद्धांत

यह ऐसा कार्य है जो वस्तुओं या सेवाओं का अंतिम या अस्थायी बिक्री मूल्य निर्धारित करने और कोटेशन तैयार करने से संबंधित है मूल्य निर्धारण किसी उद्यम के लिए एक अत्यंत महत्वपूर्ण कार्य है। जब उत्पाद पोजीशनिंग निर्णय किए जा रहे हों तो उद्यम रणनीतिक स्तर पर निर्णय करता है कि वह उसके लिए 'उच्च' या 'कम' मूल्य लगाए। मूल्य निर्धारण की रणनीतियों का मूल्यांकन करने की इस प्रक्रिया में अक्सर उद्यमियों काफी संघर्ष करना पड़ता है। वे अच्छे लाभ की आशा में कीमत बहुत कम नहीं करना चाहते लेकिन उन्हें डर रहता है कि यदि वे कीमत बहुत अधिक रखेंगे तो उपभोक्ता उनके प्रतिद्वंद्वियों के पास चले जाएंगे। एक ऐसी कीमत का निर्धारण मुश्किल हो सकता है जो कि उपभोक्ताओं और आपके लिए बिल्कुल सही रहे। लेकिन यह आपके व्यवसाय की सफलता के लिए एक महत्वपूर्ण और प्रभावशाली कदम है। यहाँ मूल्य निर्धारण की रणनीति के विकास के लिए कुछ उपयोगी सुझाव दिए गए हैं।

• अपने लक्षित बाजार को जानें

यह बहुत आवश्यक है कि आप अपने लक्ष्य बाजार (लक्षित ग्राहक) को जानें हैं ताकि उन्हें अपील करनेवाली एक मूल्य निर्धारण की रणनीति विकसित कर सकें. आपके व्यवसाय का लक्ष्य उच्च श्रेणी के उपभोक्ता हैं या अपने बजट के प्रति जागरूक उपभोक्ता ? यदि आप उच्च श्रेणी के उपभोक्ताओं को लक्षित कर रहे हैं तो आपकी कीमत अधिक हो, लेकिन आपके उत्पादों या सेवाओं की गुणवत्ता भी उच्च होनी चाहिए. यदि आप बजट के प्रति जागरूक उपभोक्ताओं को लक्षित कर रहे हैं (जो जनसंख्या का बड़ा प्रतिशत है) तो उनके लिए प्रतिस्पर्धी कीमतें सुनिश्चित करें.

• न्यूनतम लागत का पता लगाएं

अपने व्यापार में एक उत्पाद (या सेवा) को बेचने की लागत की गणना करना. इस अनुमान में उत्पाद को बेचने के लिए विज्ञापन, किराया, बीमा, मजदूरी और अन्य कारकों के एक प्रतिशत को शामिल किया जाता है. यह लागत उस उत्पाद की न्यूनतम कीमत होगी जिसमें आपको हानि नहीं उठानी पड़ेगी. लेकिन आपको अपने न्यूनतम मूल्य से अधिक कीमत निर्धारित करनी चाहिए ताकि आपको लाभ भी प्राप्त हो. अपने न्यूनतम मूल्य को जानने से आपको मूल्य निर्धारण की रणनीति में मदद मिलेगी जिससे आप उसे अपने ग्राहकों के लिए आकर्षक रखते हुए अपना व्यापार भी विकसित कर पाएंगे.

• प्रतियोगिता पर अनुसंधान

जब अपने प्रतिस्पर्धियों के संदर्भ में मूल्य निर्धारण की रणनीति विकसित करना आवश्यक हो तो देखें कि आपके प्रतिस्पर्धी अपने उत्पादों या सेवाओं के मूल्य निर्धारण कैसे कर रहे हैं? यदि आप अपने उत्पाद या सेवा की कीमत अपने प्रतिस्पर्धियों से अधिक रख रहे हैं तो यह भी सुनिश्चित करें कि आपके उत्पाद या सेवा उनसे बेहतर हों या उनमें ऐसा कुछ अवश्य हो जो कि आपके प्रतिस्पर्धियों में नहीं है. हो सकता है उपभोक्ता सुविधाजनक स्थान, अच्छी ग्राहक सेवा, विश्वसनीयता और प्रोत्साहन सहित कारकों की वजह से आपके उत्पाद के लिए और अधिक भुगतान करना चुन सकते हैं. उदाहरण के लिए कई लोग हैं, जो फिल्म थियेटर में पॉपकॉर्न, कैंडी, और पेय खरीदना पसंद करते हैं जबकि वे जानते हैं कि वे बहुत सस्ती कीमत पर कहीं और उन उत्पादों को खरीद सकते हैं. खरीदारों को अधिक भुगतान करने के लिए प्रभावित करने के लिए सुविधा

एक कारक हो सकता है। बाजार अनुसंधान कर पता लगाएं कि कौन से कारक आपके लक्षित बाजार को आपके व्यवसाय की ओर खींचते हैं। आप हैरान होंगे कि यह हमेशा कम कीमत नहीं होता। चूंकि, अक्सर सस्ती कीमतें बजट के प्रति जागरूक उपभोक्ताओं के लिए एक बड़ा कारक है, अतः आप ऐसे आपूर्तिकर्ताओं पर नजर रखें जो आपको सस्ती कीमत पर अपने उत्पादों की पेशकश करें।

• अपने मूल्य का परीक्षण करें

अपने मूल्य पर अपने उपभोक्ताओं की प्रतिक्रिया देखें। खरीदारों की अलग-अलग कीमतों पर प्रतिक्रिया जानने के लिए आप मेलों में अपने उत्पादों को बेचने की कोशिश कर सकते हैं। देखें कि, क्या वे असहमति का इशारा करते हैं? या वे सुखद आश्चर्य में हैं?

• मूल्य निर्धारण पर लचीला होना

बाजार में परिवर्तन को प्रतिबिंबित करने के लिए अपनी कीमतों को बदलने के लिए तैयार रहें। आपके व्यवसाय की लागत और ग्राहक की मांग जैसे कारकों को ध्यान में रखना चाहिए, याद रखें कि आपको एक ऐसा मूल्य चाहिए जो ग्राहकों को अपील और आकर्षित करता है लेकिन आपको लाभ कमाना भी सुनिश्चित करना है।

• मूल्य युद्धों से बचें

अपने प्रतिस्पर्धियों के साथ मूल्य युद्ध से बचें। मूल्य युद्ध वह स्थिति है जब प्रतियोगिता में पड़कर आपके प्रतिस्पर्धी अपनी कीमतों को कम करते हैं और उसके परिणामस्वरूप आप अपनी कीमतों को कम करते हैं जिसके कारण आपके प्रतिस्पर्धियों को अपनी कीमतें और भी अधिक कम पड़ती हैं। अपने प्रतिस्पर्धियों के साथ मूल्य युद्ध में पड़ने के बजाय, आप कोई अधिक प्रभावी रणनीति अपनाएं। उदाहरण के लिए, खरीदारों को कुछ ऐसी पेशकश करने के बारे में सोच सकते हैं जो आपके प्रतिस्पर्धी नहीं कर सकते, जो खरीदारों को आपके उत्पाद या सेवा को खरीदने के लिए आकर्षित कर सके, भले ही वे अधिक कीमतवाली हों। इन कारकों में प्रोत्साहन, बोनस इत्यादि को शामिल कर सकते हैं।

5.4. पोर्टफोलियो संशोधन और प्रबंधित पोर्टफोलियो का कार्य मूल्यांकन

(Portfolio Revision and Performance Evaluation of Managed Portfolios)

पोर्टफोलियो संशोधन क्या है?

पोर्टफोलियो में प्रतिभूतियों के मिश्रण को बदलने की कला को पोर्टफोलियो संशोधन कहा जाता है। मौजूदा पोर्टफोलियो में अधिक संपत्तियों को जोड़ने या निवेश किए गए फंडों के अनुपात को बदलने की प्रक्रिया को पोर्टफोलियो संशोधन कहा जाता है।

रिटर्न को अधिकतम करने और जोखिम को कम करने के लिए एक निश्चित अवधि में मौजूदा पोर्टफोलियो में परिसंपत्तियों की बिक्री और खरीद को पोर्टफोलियो संशोधन कहा जाता है।

पोर्टफोलियो संशोधन की आवश्यकता है

किसी निश्चित समय पर एक व्यक्ति को अधिक निवेश करने की आवश्यकता महसूस हो सकती है। पोर्टफोलियो संशोधन की आवश्यकता तब उत्पन्न होती है जब किसी व्यक्ति के पास निवेश करने के लिए कुछ अतिरिक्त धन होता है।

निवेश लक्ष्य में बदलाव पोर्टफोलियो में संशोधन को भी बढ़ा देता है। नकद प्रवाह के आधार पर, एक व्यक्ति अपने वित्तीय लक्ष्य को संशोधित कर सकता है, अंततः पोर्टफोलियो में परिवर्तनों को बढ़ा सकता है यानी पोर्टफोलियो संशोधन।

वित्तीय बाजार जोखिम और अनिश्चितता के अधीन है। वित्तीय बाजार में उतार-चढ़ाव के कारण एक व्यक्ति अपनी कुछ संपत्तियां बेच सकता है।

पोर्टफोलियो संशोधन रणनीतियां:

दो प्रकार के पोर्टफोलियो संशोधन रणनीतियां हैं।

सक्रिय संशोधन रणनीति

सक्रिय संशोधन रणनीति में अधिकतम रिटर्न और न्यूनतम जोखिमों के लिए एक निश्चित अवधि के दौरान किसी मौजूदा पोर्टफोलियो में लगातार परिवर्तन शामिल होते हैं।

सक्रिय संशोधन रणनीति पोर्टफोलियो प्रबंधक को पोर्टफोलियो संशोधन के लिए नियमित आधार पर प्रतिभूतियों को बेचने और खरीदने में सहायता करती है।

निष्क्रिय संशोधन रणनीति

निष्क्रिय संशोधन रणनीति में कुछ निश्चित पूर्व निर्धारित नियमों के तहत पोर्टफोलियो में दुर्लभ परिवर्तन शामिल हैं। इन पूर्वनिर्धारित नियम फॉर्मूला योजनाओं के रूप में जाना जाता है।

निष्क्रिय संशोधन रणनीति के अनुसार एक पोर्टफोलियो प्रबंधक केवल सूत्र योजनाओं के अनुसार पोर्टफोलियो में परिवर्तन ला सकता है।

निवेश पोर्टफोलियो प्रबंधन में पोर्टफोलियो प्रदर्शन मूल्यांकन

पोर्टफोलियो मूल्यांकन निवेश पोर्टफोलियो के प्रदर्शन के मूल्यांकन को संदर्भित करता है। यह अनिवार्य रूप से एक या अधिक पोर्टफोलियो या बेंचमार्क पोर्टफोलियो पर अर्जित रिटर्न के साथ पोर्टफोलियो पर अर्जित रिटर्न की तुलना करने की प्रक्रिया है। पोर्टफोलियो प्रदर्शन मूल्यांकन में अनिवार्य रूप से दो कार्य, प्रदर्शन माप और प्रदर्शन मूल्यांकन शामिल हैं। प्रदर्शन माप एक लेखा कार्य है जो होल्डिंग अवधि या निवेश अवधि के दौरान पोर्टफोलियो पर अर्जित रिटर्न को मापता है। दूसरी ओर, प्रदर्शन मूल्यांकन, इस तरह के मुद्दों को संबोधित करता है जैसे प्रदर्शन बेहतर या निम्न था, चाहे प्रदर्शन कौशल या भाग्य आदि के कारण था।

निवेशक की क्षमता बाजार में हुई नवीनतम घटनाओं के अवशोषण पर निर्भर करती है। यदि कोई हो तो उम्मीदों की क्षमता, हमें तुरंत हवा से निपटने में सक्षम होना चाहिए। निवेश विश्लेषकों ने लगातार पोर्टफोलियो प्रदर्शन के परिणाम की निगरानी और मूल्यांकन किया। विशेषज्ञ पोर्टफोलियो कन्स्ट्रक्टर बाजार और अन्य कारकों पर बेहतर प्रदर्शन दिखाएगा। प्रदर्शन भी निवेश के समय और चयन के लिए बेहतर निवेश विश्लेषकों की क्षमताओं पर निर्भर करता है। पोर्टफोलियो का विकास हमेशा संशोधन और पुनर्निर्माण के बाद होता है। निवेशक को उस सीमा का आकलन करना होगा जिस पर उद्देश्यों को हासिल किया जाता है। पोर्टफोलियो के मूल्यांकन के लिए, निवेशक बाजार की स्थिति की तुलना में सुरक्षित औसत रिटर्न, औसत या औसत औसत को ध्यान में रखेगा। उचित प्रतिभूतियों का चयन पहली आवश्यकता है।

पोर्टफोलियो का कार्य मूल्यांकन

पोर्टफोलियो प्रदर्शन मूल्यांकन : आधुनिक पोर्टफोलियो सिद्धांत का उद्देश्य जोखिम की वापसी या जोखिम को कम करना है। इस संदर्भ में शोध अध्ययनों ने जोखिम आधारित रिटर्न को मापने के लिए एक समग्र सूचकांक विकसित करने की कोशिश की है। व्यवस्थित, अनिश्चित और अवशिष्ट जोखिम का मूल्यांकन करने के लिए श्रेय शार्प, ट्रेनॉर और जेन्सेन को जाता है।

निम्नलिखित विधियों के आधार पर पोर्टफोलियो प्रदर्शन मूल्यांकन किया जा सकता है:

- शार्प का उपाय
- ट्रेनॉर का उपाय
- जेन्सेन का उपाय

1. शार्प का उपाय

शार्प का सूचकांक मानक विचलन की गणना करके कुल जोखिम को मापता है। शार्प द्वारा अपनाई गई पद्धति मूल्यांकन माप के आधार पर सभी पोर्टफोलियो को रैंक करना है। पुरस्कार संख्या में जोखिम प्रीमियम के रूप में पुरस्कार है। कुल जोखिम इसकी वापसी के मानक विचलन के रूप में denominator में है। हमें जोखिम प्रीमियम के संबंध में पोर्टफोलियो के कुल जोखिम और वापसी की विविधता का एक उपाय मिलेगा। पोर्टफोलियो का माप निम्नलिखित सूत्र द्वारा किया जा सकता है:

$$\text{एसआई} = (\text{आरटी} - \text{आरएफ}) / \sigma_f$$

कहा पे,

$$\text{एसआई} = \text{शार्प इंडेक्स}$$

$$\text{आरटी} = \text{पोर्टफोलियो पर औसत रिटर्न}$$

$$\text{आरएफ} = \text{जोखिम मुक्त वापसी}$$

$$\sigma_f = \text{पोर्टफोलियो रिटर्न का मानक विचलन।}$$

2. ट्रेनर का उपाय

ट्रेनर का उपाय गैर-विविधतापूर्ण या व्यवस्थित जोखिम पर पोर्टफोलियो की अतिरिक्त वापसी से संबंधित है। ट्रेनर का उपाय बीटा नियोजित करता है। ट्रेनर विशेषता रेखा की अवधारणा पर अपने सूत्र का आधार पर आधारित है। यह मानक विचलन का जोखिम उपाय है, अर्थात् पोर्टफोलियो का कुल जोखिम बीटा द्वारा प्रतिस्थापित किया जाता है। समीकरण को निम्नलिखित के रूप में प्रस्तुत किया जा सकता है:

$$\text{टीएन} = (\text{आरएन} - \text{आरएफ}) / \beta_m$$

कहा पे,

टीएन = ट्रेनर का प्रदर्शन का उपाय

आरएन = पोर्टफोलियो पर वापसी

आरएफ = रिटर्न की जोखिम मुक्त दर

पोर्टफोलियो का β_m = बीटा (व्यवस्थित जोखिम का एक उपाय)

3. जेन्सेन का उपाय

जेन्सेन जोखिम समायोजित आधार पर पूर्ण प्रदर्शन का एक उपाय बनाने का प्रयास करता है। यह उपाय कैपिटल एसेट प्राइसिंग मॉडल (सीएपीएम) मॉडल पर आधारित है। यह स्वीकार्य जोखिम के लिए अपेक्षित अपेक्षा से अधिक रिटर्न प्राप्त करने के लिए पोर्टफोलियो प्रबंधक की अनुमानित क्षमता को मापता है। एक मानक माप पर सुरक्षा कीमतों की सफल भविष्यवाणी के माध्यम से रिटर्न कमाने की क्षमता। पोर्टफोलियो के प्रदर्शन के जेन्सेन उपाय को निम्नलिखित सूत्र लागू करके गणना की जा सकती है:

$$\text{आरपी} = \text{आरएफ} + (\text{आरएमआई} - \text{आरएफ}) \text{ एक्स } \beta$$

कहा पे,

आरपी = पोर्टफोलियो पर वापसी

आरएमआई = बाजार सूचकांक पर वापसी

आरएफ = रिटर्न की जोखिम मुक्त दर

5.5. शार्प अनुपात (Sharpe Ratio)

परिभाषा: शार्प अनुपात वित्तीय पोर्टफोलियो की जोखिम-समायोजित वापसी का उपाय है। उच्च शार्प अनुपात वाले पोर्टफोलियो को अपने साथियों के बेहतर रिश्तेदार माना जाता है। इस उपाय का नाम विलियम एफ शार्प, नोबेल पुरस्कार विजेता और वित्त के प्रोफेसर, स्टैनफोर्ड विश्वविद्यालय में एमिटिटस के नाम पर रखा गया था।

विवरण: शार्प अनुपात अपने मानक विचलन के सापेक्ष जोखिम मुक्त दर पर अतिरिक्त पोर्टफोलियो रिटर्न का एक उपाय है। आम तौर पर, 90-दिन ट्रेजरी बिल दर जोखिम मुक्त दर के लिए प्रॉक्सी के रूप में ली जाती है।

शार्प अनुपात की गणना के लिए सूत्र $\{\text{आर (पी)} - \text{आर (एफ)}\} / \text{एस (पी)}$ है

कहा पे

आर (पी): पोर्टफोलियो रिटर्न

आर (एफ): रिटर्न की जोखिम मुक्त दर

एस (पी): पोर्टफोलियो का मानक विचलन

अनुमानित ऐतिहासिक रिटर्न का उपयोग पूर्व-पोस्ट शार्प अनुपात की गणना के लिए किया जाता है जबकि पूर्व-पूर्व शार्प अनुपात अपेक्षित रिटर्न को नियोजित करता है।

यदि दो फंड समान रिटर्न देते हैं, तो उच्च मानक विचलन वाले व्यक्ति के पास निम्न तीव्र अनुपात होगा। उच्च मानक विचलन की भरपाई करने के लिए, फंड को उच्च तीव्र अनुपात बनाए रखने के लिए उच्च रिटर्न उत्पन्न करने की आवश्यकता होती है। सरल शब्दों में, यह दिखाता है कि अतिरिक्त जोखिम लेने से एक निवेशक कितना अतिरिक्त कमाता है। सहजता से, यह अनुमान लगाया जा सकता है कि जोखिम मुक्त संपत्ति का शार्प अनुपात शून्य है। कम से कम नकारात्मक सहसंबंध वाले संपत्तियों के साथ पोर्टफोलियो विविधीकरण समग्र पोर्टफोलियो जोखिम को कम करता है और इसके परिणामस्वरूप शार्प अनुपात में वृद्धि होती है। उदाहरण के लिए, चलिए एक पोर्टफोलियो लें जिसमें पोर्टफोलियो रिटर्न के साथ 50 फीसदी इक्विटी

और 50 फीसदी बॉन्ड शामिल हों और 10 फीसदी की मानक विचलन हो। चलो जोखिम मुक्त दर 5 प्रतिशत होने दें। इस मामले में, शार्प अनुपात $1.5 [(20\% - 5\%) / 10\%]$ होगा। आइए पोर्टफोलियो में एक और परिसंपत्ति वर्ग जोड़ें, अर्थात् हेज फंड, और पोर्टफोलियो आवंटन को इक्विटी में 50 फीसदी, बॉन्ड में 40 फीसदी और हेज फंड में 10 फीसदी तक ट्विक करें। इसके अतिरिक्त, पोर्टफोलियो रिटर्न 25 प्रतिशत और मानक विचलन 10 प्रतिशत पर बना हुआ है। यदि जोखिम मुक्त दर 5 प्रतिशत के रूप में ली जाती है, तो नया शार्प अनुपात $2 [(25\% - 5\%) / 10\%]$ होगा।

इससे पता चलता है कि एक नई संपत्ति के अतिरिक्त किसी भी अनुचित जोखिम को जोड़ने के बिना समग्र पोर्टफोलियो रिटर्न को भर सकता है। इसका शार्प अनुपात बढ़ाने का असर पड़ता है। हालांकि, तीव्र अनुपात जोखिम-समायोजित रिटर्न का एक सापेक्ष उपाय है। अगर अलगाव में माना जाता है, तो यह फंड के प्रदर्शन के बारे में अधिक जानकारी प्रदान नहीं करता है। इसके अलावा, माप मानक विचलन को मानता है, जो रिटर्न के सममित वितरण को मानता है। एक स्केवनेस के साथ विषम वापसी वितरण के लिए शून्य से अधिक या कम और कुर्टोसिस 3 से अधिक या कम, शार्प अनुपात प्रदर्शन का एक अच्छा उपाय नहीं हो सकता है।

जोखिम के लिए प्रॉक्सी के रूप में मानक विचलन को ध्यान में रखते हुए इसके नुकसान हैं। मानक विचलन सकारात्मक से ही नकारात्मक से विचलन में नकारात्मक विचलन दोनों को ध्यान में रखता है, इसलिए यह नकारात्मक जोखिम को सटीक रूप से मापता नहीं है। सॉर्टिनो जैसे उपाय, जो केवल औसत रिटर्न से नकारात्मक विचलन को मानते हैं, कुछ हद तक शार्प अनुपात की सीमा को हटा सकते हैं।

5.6. ट्रेनर अनुपात : जेनसेफ अल्फा (Treynor Ratio: Jensen's Alpha)

कई निवेशक गलती से अकेले रिटर्न पर अपने पोर्टफोलियो की सफलता का आधार बनाते हैं (देखें "माप माप द्वारा गेज पोर्टफोलियो प्रदर्शन")। कुछ उन रिटर्न को प्राप्त करने के लिए उठाए गए जोखिम पर विचार करें। 1960 के दशक से, निवेशकों को पता है कि रिटर्न की विविधता के साथ जोखिम को मापने और मापने के लिए कैसे, लेकिन वास्तव में कोई भी उपाय दोनों जोखिमों पर ध्यान नहीं देता और एक साथ लौटता है। आजकल, हमारे पोर्टफोलियो मूल्यांकन के साथ हमारी सहायता के लिए हमारे पास प्रदर्शन माप उपकरण के तीन सेट हैं। ट्रेनर, शार्प और जेन्सेन अनुपात जोखिम को जोड़ते हैं और प्रदर्शन को एक ही मान में वापस

करते हैं, लेकिन प्रत्येक थोड़ा अलग होता है। आपके लिए कौन सा सबसे अच्छा है? आपको परवाह क्यों करनी चाहिए? चलो पता करते हैं।

ट्रेनर उपाय : जैक एला ट्रेनर निवेशकों को पोर्टफोलियो प्रदर्शन के एक समग्र उपाय के साथ प्रदान करने वाले पहले व्यक्ति थे, जिसमें जोखिम भी शामिल था। ट्रेनर का उद्देश्य एक प्रदर्शन उपाय ढूंढना था जो सभी निवेशकों पर लागू हो सकता था, चाहे उनकी व्यक्तिगत जोखिम वरीयताओं के बावजूद। उन्होंने सुझाव दिया कि वास्तव में जोखिम के दो घटक थे: शेयर बाजार में उतार-चढ़ाव और व्यक्तिगत प्रतिभूतियों के उतार-चढ़ाव से उत्पन्न होने वाले जोखिम से उत्पन्न जोखिम। ट्रेनर ने सुरक्षा बाजार लाइन की अवधारणा पेश की, जो पोर्टफोलियो रिटर्न और रिटर्न की बाजार दर के बीच संबंधों को परिभाषित करता है, जिससे लाइन की ढलान पोर्टफोलियो और बाजार (बीटा द्वारा प्रतिनिधित्व के रूप में) के बीच सापेक्ष अस्थिरता को मापती है। बीटा गुणांक केवल स्टॉक पोर्टफोलियो का अस्थिरता उपाय बाजार में ही है। लाइन की ढलान जितनी अधिक होगी, जोखिम-वापसी व्यापार बेहतर होगा।

ट्रेनर माप, जिसे इनाम-टू-अस्थिरता अनुपात के रूप में भी जाना जाता है, को आसानी से परिभाषित किया जा सकता है:

(पोर्टफोलियो रिटर्न - जोखिम मुक्त दर) / बीटा

संख्यात्मक जोखिम जोखिम की पहचान करता है और denominator पोर्टफोलियो के जोखिम के अनुरूप है। परिणामस्वरूप मूल्य प्रति इकाई जोखिम पोर्टफोलियो की वापसी का प्रतिनिधित्व करता है। यह समझने के लिए कि यह कैसे काम करता है, मान लीजिए कि एस एंड पी 500 (बाजार पोर्टफोलियो) के लिए 10 साल की वार्षिक रिटर्न 10% है, जबकि ट्रेजरी बिलों पर औसत वार्षिक रिटर्न (जोखिम मुक्त दर के लिए एक अच्छी प्रॉक्सी) 5% है। फिर मान लें कि आप निम्नलिखित 10-वर्ष के परिणामों के साथ तीन विशिष्ट पोर्टफोलियो प्रबंधकों का मूल्यांकन कर रहे हैं:

प्रबंधकों	औसत वार्षिक रिटर्न	बीटा
प्रबंधक ए	10%	0.90
प्रबंधक बी	14%	1.03

प्रबंधक सी**15%****1.20**

अब, आप प्रत्येक के लिए ट्रेनर मूल्य की गणना कर सकते हैं:

$$\text{टी (बाजार)} = (.10 - .005) / 1 = .05$$

$$\text{टी (प्रबंधक ए)} = (.10 - .005) / 0.90 = .056$$

$$\text{टी (प्रबंधक बी)} = (.14 - .05) / 1.03 = .087$$

$$\text{टी (प्रबंधक सी)} = (.15 - .05) / 1.20 = .083$$

ट्रेनर माप जितना अधिक होगा, पोर्टफोलियो बेहतर होगा। यदि आप अकेले प्रदर्शन पर पोर्टफोलियो प्रबंधक (या पोर्टफोलियो) का मूल्यांकन कर रहे थे, तो आपने अनजाने में प्रबंधक सी की पहचान की हो सकती है क्योंकि सर्वोत्तम परिणाम प्राप्त हुए हैं।

हालांकि, जब प्रत्येक प्रबंधक ने अपने संबंधित रिटर्न प्राप्त करने के जोखिमों पर विचार किया, तो प्रबंधक बी ने बेहतर परिणाम प्रदर्शित किया। इस मामले में, सभी तीन प्रबंधकों ने कुल बाजार से बेहतर प्रदर्शन किया। चूंकि यह उपाय केवल व्यवस्थित जोखिम का उपयोग करता है, यह मानता है कि निवेशक के पास पहले से ही पर्याप्त रूप से विविध पोर्टफोलियो है और इसलिए, अनिश्चित जोखिम (जिसे विविधतापूर्ण जोखिम भी कहा जाता है) पर विचार नहीं किया जाता है। नतीजतन, यह प्रदर्शन उपाय वास्तव में उन निवेशकों द्वारा उपयोग किया जाना चाहिए जो विविध पोर्टफोलियो धारण करते हैं।

5.7. सारांश (Summary)

पोर्टफोलियो ऑप्टिमाइजेशन मॉडल का उपयोग किसी निवेशक की वित्तीय संपत्तियों के चयन के लिए किया जाता है। हम एक-अवधि की स्थापना पर चर्चा करते हैं, शास्त्रीय मॉडल योगों के साथ शुरू होता है जिन्हें द्विघात प्रोग्रामिंग के साथ हल किया जा सकता है, लेकिन फिर हम हेमिस्टवादी तरीकों पर चले जाते हैं। हम स्थानीय खोज और थ्रेसहोल्ड स्वीकार करने जैसी सरल लेकिन प्रभावी अनुकूलन तकनीकों के अनुप्रयोग का वर्णन करते हैं। विशेष रूप से उत्तरार्द्ध विभिन्न मॉडलों को हल करने के लिए पर्याप्त रूप से लचीला और शक्तिशाली है, अनिवार्य रूप से उद्देश्य फंक्शन या बाधाओं पर प्रतिबंध के बिना। हम थ्रेशोल्ड को विस्तार से

स्वीकार करते हैं और चरण-दर-चरण बताते हैं कि एल्गोरिथ्म के सामान्य विवरण से कैसे आगे बढ़ें वास्तविक कार्यान्वयन। नमूना कोड सहित कई उदाहरण प्रदान किए जाते हैं।

5.8. बोध प्रश्न

1. पोर्टफोलियो क्या है?
2. मर्कोविच मॉडल और कैपिटल एसेट्स मूल्य निर्धारण मॉडल को उदाहरण के साथ समझाइये?
3. पोर्टफोलियो चयन और पोर्टफोलियो सिद्धांत में क्या अंतर है?
4. पोर्टफोलियो संसोधन और प्रबंधित पोर्टफोलियो का कार्य मूल्यांकन कैसे किया जाता है ?
5. विधियों के आधार पर पोर्टफोलियो प्रदर्शन मूल्यांकन कैसे किया जा सकता है?
6. शार्प अनुपात को परिभाषित कीजिये ?
7. ट्रेनर अनुपात: जेनसेफ अल्फा को समझाइये?

5.9. संदर्भ ग्रंथ सूची

- Bawa, V., and E. B. Lindenberg. "Capital Market Equilibrium in a Mean, Lower Partial Moment Framework." *Journal of Financial Economics*, November 1977.
- Harlow, W. V., and R. Rao. "Asset Pricing in a Generalized Mean Lower Partial Moment Framework: Theory and Evidence." *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, September 1989.
- Leibowitz, Martin L., Stanley Kogelman, and Thomas E. Klaffky. "A Shortfall Approach to Duration Management." New York: Salomon Brothers Inc, 1990.
- Leibowitz, Martin L., Stanley Kogelman, and Terence C. Langetieg. "Equity Risk Premiums and the 'Volatility Drag'." New York Salomon Brothers Inc, 1989.
- Salomon, R. S., Jr., Caroline H. Davenport, Maria A. Fiore, and Susan G. Brand. "Investment Policy Weekly." New York Salomon Brothers Inc, February 5, 1990
- Hull, J. C.: "Options, futures, and other derivative securities", Prentice-Hall International, Inc., 1993.

- Ingersoll, J. E.: “Theory of Financial Decision Making”, Rowman & Littlefield, 1987.
- Korn, R.: “Optimal portfolios”, World Scientific, 1998.