



टिप्पणी

18

भारतीय वित्तीय बाजार

आप भली-भाँति जानते हैं कि व्यावसायिक उपक्रम समय-समय पर अपनी स्थायी एवं कार्यशील पूँजी की आवश्यकता को पूर्ण करने हेतु अल्पकालीन व दीर्घकालीन वित्त कोषों को एकत्र करते हैं। इसके लिए इन कोषों की तुरंत उपलब्धता ही नहीं अपितु अंतरण प्रक्रिया की आवश्यकता भी होती है जिसकी सहायता से कोष प्रदाता (निवेशक/ऋणदाता), ऋणी/प्रयोगकर्ता (व्यावसायिक इकाई) से वार्तालाप कर सकता है एवं उनकी आवश्यकता पर कोषों का हस्तांतरण कर सकता है। वित्त बाजार इस पक्ष को विचार में रखकर ऐसा स्थान अथवा एक ऐसी व्यवस्था प्रदान करते हैं जिसके माध्यम से निवेशक अथवा ऋण-दाता व्यावसायिक इकाईयों को पर्याप्त मात्रा में व सुगमतापूर्वक वित्त कोषों का स्थानांतरण कर सकते हैं।



उद्देश्य

इस पाठ को पढ़ने के बाद आप :

- वित्तीय बाजार की अवधारणा एवं उसके कार्यों की व्याख्या कर सकेंगे;
- मुद्रा बाजार की प्रकृति एवं महत्त्व का वर्णन कर सकेंगे;
- पूँजी बाजार की प्रकृति एवं उसके प्रकारों का उल्लेख कर सकेंगे;
- पूँजी बाजार व मुद्रा बाजार के मध्य अन्तर कर सकेंगे;
- शेयर बाजार (स्टॉक एक्सचेंज) की प्रकृति एवं कार्यों की व्याख्या कर सकेंगे;
- कम्पनी, निवेशक एवं समाज के दृष्टिकोण से शेयर बाजार (स्टॉक एक्सचेंज) के लाभों का वर्णन कर सकेंगे;
- शेयर बाजार (स्टॉक एक्सचेंज) की सीमाओं का उल्लेख कर सकेंगे;
- सट्टे की अवधारणा एवं निवेश से इसकी भिन्नता का वर्णन कर सकेंगे,

- भारत में शेयर बाजार की रूप-रेखा बता सकेंगे; और
- भारत में शेयर बाजार के विनियम की प्रकृति और सेबी (SEBI) की भूमिका का वर्णन कर सकेंगे।

18.1 वित्तीय बाजार

हम इस बात को अच्छी तरह जानते हैं कि मुद्रा आधिक्य क्षेत्र से कमी वाले क्षेत्र की ओर प्रवाहित होती है। इसका अर्थ यह है कि वे व्यक्ति जिनके पास अधिक धन है वे अपना धन उन व्यक्तियों को, उनकी आवश्यकता की पूर्ति हेतु उधार देते हैं, जिन्हें इसकी आवश्यकता है। इसी प्रकार व्यवसाय के क्षेत्र में भी मुद्रा आधिक्य निवेशकों एवं ऋणदाताओं से व्यवसायियों की तरफ, माल व सेवाओं के उत्पादन अथवा विक्रय के लिए प्रवाहित होता है। अतः हम दो विभिन्न समूहों को पाते हैं जिसमें एक समूह वह है जो धन का निवेश करता है अथवा ऋण प्रदान करता है। दूसरा समूह वह जो ऋण प्राप्त करता है और ऋण का उपयोग करता है।

अब आप सोचिए कि किस प्रकार से दोनों समूह एक दूसरे से मिलते हैं और किस प्रकार एक दूसरे से लेन-देन करते हैं। वित्तीय बाजार इन दो विभिन्न समूहों के मध्य एक कड़ी के रूप में कार्य करता है। वित्तीय द्वारा बाजार ऋण-दाता व ऋणी के बीच एक मध्यस्थ का कार्य करने से यह कार्य अधिक सरल हो जाता है। अतः हम वित्तीय बाजार को इस प्रकार परिभाषित कर सकते हैं—वित्तीय बाजार ऋण-दाता व ऋणी के मध्य अंतरण प्रक्रिया है जिसके माध्यम से वित्तीय कोषों के हस्तान्तरण में सुगमता आती है। इसमें निवेशक, वित्तीय संस्थाएँ और अन्य मध्यस्थों को शामिल किया जाता है, जिन्हें विभिन्न संपत्तियों व साखपत्रों के व्यावसायिक विक्रय हेतु औपचारिक व्यापारिक नियमों और संचार माध्यमों से जोड़ दिया जाता है।

इस अध्याय के अगले भाग के अध्ययन के पूर्व हम कुछ साखपत्रों के सम्बन्ध में जानकारी प्राप्त कर लेते हैं :

विनिमय पत्र : विनियम पत्र एक शर्त रहित लिखित आज्ञा पत्र है जिसमें लिखने वाला अपना हस्ताक्षर करता है तथा किसी व्यक्ति अथवा मांगने पर प्रलेख में लिखी गई धन राशि एक निश्चित व्यक्ति या उसके आदेशित व्यक्ति या वाहक को एक निश्चित समय के पश्चात् भुगतान करने का आदेश देता है। इसके अर्थ को स्पष्ट करने के लिए हम एक उदाहरण लेते हैं। मान लीजिए कि गोपाल ने 50,000 रुपए का ऋण मदन को दिया है जिसे मदन को वापस करना है। अब गोपाल को कुछ रकम मधु को देनी है। इस स्थिति में गोपाल एक प्रलेख तैयार कर के मदन को निर्देशित कर सकता है कि वह 50,000 रुपए तक की राशि मधु के माँगने पर या एक निश्चित समय के पश्चात् दे दे। इस प्रलेख को विनिमय पत्र कहा जायगा जो मधु द्वारा किसी अन्य व्यक्ति के नाम पर हस्तान्तरित किया जा सकता है।



टिप्पणी



टिप्पणी

प्रतिज्ञा पत्र : प्रतिज्ञा-पत्र एक हस्ताक्षरित लिखित प्रलेख है (बैंक नोट व करेंसी नोट को छोड़कर) जिसमें लिखने वाले की ओर से शर्त रहित प्रतिज्ञा होती है कि वह किसी विशेष व्यक्ति को अथवा उसके आदेशानुसार किसी अन्य व्यक्ति को अथवा वाहक को मांग पर अथवा निश्चित अवधि के बाद एक निश्चित धन राशि चुकाने का वचन देता है। मान लीजिए कि आप ने अपने मित्र जगन से 20,000 रुपये का ऋण लिया है। आप एक प्रलेख तैयार करके उसके माध्यम से वचन दे सकते हैं कि जगन को अथवा प्रलेख के वाहक को माँगने पर अथवा निश्चित अवधि के पश्चात उस राशि का भुगतान कर देंगे या आप प्रलेख में यह भी घोषित कर सकते हैं कि आप उक्त राशि का भुगतान तीन माह पश्चात् कर देंगे। यह प्रलेख आपके हस्ताक्षर होने व टिकट लगने और जगन को देने के पश्चात् एक विनिमयसाध्य प्रलेख हो जाता है। अब जगन या तो स्वयं उस प्रलेख को भुगतान हेतु प्रस्तुत कर सकता है अथवा वह किसी अन्य व्यक्ति को उसकी ओर से धन प्राप्त करने हेतु दे सकता है। वह इस प्रलेख को किसी अन्य व्यक्ति को बेचान भी कर सकता है। बेचानकृती भी किसी अन्य व्यक्ति के पक्ष में इसका बेचान कर सकता है। यह प्रक्रिया तब तक चल सकती है जब तक प्रलेख का भुगतान न हो जाय। इस प्रकार के प्रलेख को प्रतिज्ञा पत्र कहते हैं।

अब हम वित्तीय बाजार के मुख्य कार्यों के सम्बन्ध में पढ़ेंगे :

- (क) यह निवेशकों व ऋणियों के मध्य आपसी वार्तालाप करने में सहायता करता है।
- (ख) यह बाजार में क्रेता व विक्रेता के मध्य पारस्परिक वार्तालाप के फलस्वरूप क्रय विक्रय की जानेवाली वित्तीय संपत्ति के मूल्य निर्धारण की सूचना देता है।
- (ग) वित्तीय संपत्ति के लेनदेन को सुरक्षा प्रदान करता है।
- (घ) यह निवेशकों को वित्तीय संपत्ति की विक्रय प्रक्रिया में तरलता प्रदान करता है।
- (ङ) यह लेन देनों व संबंधित सूचना की न्यूनतम लागत सुनिश्चित करता है।

18.2 वित्तीय बाजार के प्रकार

वित्तीय बाजार के दो मुख्य भाग हैं :

(क) मुद्रा बाजार, और (ख) पूँजी बाजार। मुद्रा बाजार में अल्पकालीन साख में लेनदेन होता है जबकि पूँजी बाजार में मध्यकालीन व दीर्घकालीन साख में लेनदेन होता है।

आइए, हम दोनों प्रकार के बाजारों का अध्ययन करें।

18.3 मुद्रा बाजार

मुद्रा बाजार एक अल्प अवधि के कोषों का बाजार है जो ऐसी वित्तीय संपत्तियों में लेनदेन करता है जिनकी एक वर्ष तक की परिपक्वता अवधि होती है। इस बात को

ध्यान में रखना चाहिए कि मुद्रा बाजार नकदी या मुद्रा में लेनदेन नहीं करता, बल्कि यह साख प्रलेखों जैसे विनिमय पत्र, प्रतिज्ञा पत्र, वाणिज्यिक पत्र, ट्रेजरी बिल, आदि में लेनदेन करता है। ये वित्तीय प्रलेख, व्यावसायिक इकाईयों, अन्य संगठनों एवं सरकार को उनकी अल्पकालीन आवश्यकताओं की पूर्ति हेतु ऋण लेने में सहायता करते हैं।

मुद्रा बाजार कोई विशेष बाजार का स्थान नहीं है अपितु इसका सम्बन्ध वित्तीय संस्थाओं की उस पूरी व्यवस्था से है जो अल्पकालीन कोषों के लेनदेन की प्रक्रिया में संलग्न है। साथ ही यह व्यवस्था ऋणदाताओं को कोष प्रदान करने एवं ऋणप्राप्तकर्ताओं को कोष प्राप्त करने का स्रोत प्रदान करती है। अधिकांश मुद्रा बाजार के सौदे टेलीफोन, फ़ैक्स या इंटरनेट के माध्यम से संपन्न किए जाते हैं। भारतीय मुद्रा बाजार में भारतीय रिजर्व बैंक, वाणिज्यिक बैंक, सहकारी बैंक और अन्य विशिष्ट वित्त संस्थाएँ सम्मिलित हैं। भारतीय रिजर्व बैंक भारतीय मुद्रा बाजार का शीर्ष बैंक है। कुछ गैर-बैंकिंग वित्त कम्पनियों और वित्तीय संस्थाएँ जैसे भारतीय जीवन बीमा निगम, भारतीय सामान्य बीमा निगम, यूनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (यू.टी.आई.), आदि भी भारतीय मुद्रा बाजार में कार्य करती हैं।



टिप्पणी

18.3.1 मुद्रा बाजार के प्रलेख

मुद्रा बाजार की कुछ महत्वपूर्ण प्रतिभूतियाँ या प्रलेख निम्नलिखित हैं :

- (क) **याचना राशि (Call Money)** : याचना राशि का प्रयोग मुख्यतः बैंकों द्वारा उनके अस्थायी नकदी की आवश्यकता को पूर्ण करने के लिए प्रयोग किया जाता है। ये दिन-प्रतिदिन के आधार पर एक दूसरे से ऋण लेते तथा देते हैं। इसका पुनर्भुगतान मांग पर देय होता है और इसकी परिपक्वता अवधि एक दिन से 15 दिन तक की होती है। याचना राशि पर भुगतान किए जाने वाले ब्याज की दर को याचना दर कहते हैं।
- (ख) **ट्रेजरी बिल** : ट्रेजरी बिल एक प्रतिज्ञा पत्र है जो भारतीय रिजर्व बैंक के द्वारा अल्पकालीन वित्तीय कोष की आवश्यकता की पूर्ति के लिए निर्गमित किया जाता है। ट्रेजरी बिल उच्च तरलता वाला प्रलेख है जिसका धारक कभी भी किसी दूसरे पक्ष को हस्तांतरित कर सकता है अथवा रिजर्व बैंक से बट्टे पर भुना सकता है। ये बिल अंकित मूल्य से कम मूल्य पर निर्गमित किए जाते हैं एवं उनका शोधन अंकित मूल्य पर होता है। अतः निर्गमन मूल्य व अंकित मूल्य का जो अंतर होता है वह विनियोग पर ब्याज प्रदर्शित करता है। ये बिल एक सुरक्षित प्रलेख हैं जो 364 दिन से अधिक की अवधि के लिए निर्गमित नहीं किए जा सकते हैं। ट्रेजरी बिल बाजार में सामान्यतया बैंक, वित्तीय संस्थाएँ और निगम मुख्य भूमिका निभाते हैं।



टिप्पणी

- (ग) **वाणिज्यिक पत्र** : कम्पनियों की कार्यशील पूँजी की आवश्यकता की पूर्ति हेतु वाणिज्यिक पत्र एक लोकप्रिय प्रलेख है। यह एक असुरक्षित प्रलेख है जो प्रतिज्ञा पत्र के रूप में निर्गमित किया जाता है। यह प्रलेख सन् 1990 में सर्वप्रथम जारी किया गया था जिससे कि इसके माध्यम से कंपनियाँ अपने अल्पकालीन कोषों को उधार ले सकें। यह 15 दिन से एक साल के समय तक के लिए निर्गमित किया जा सकता है। वाणिज्यिक पत्र बेचान अथवा सुपुर्दगी द्वारा हस्तांतरित किए जा सकते हैं। उच्च प्रतिष्ठा वाली कम्पनियाँ (ब्ल्यूचिप कम्पनियाँ) वाणिज्यिक पत्र बाजार में मुख्य भूमिका निभाती हैं।
- (घ) **जमा प्रमाण पत्र** : जमा प्रमाणपत्र एक अल्पकालीन प्रलेख है जो वाणिज्यिक बैंकों द्वारा एवं विशिष्ट वित्तीय संस्थानों द्वारा निर्गमित किया जाता है और जो एक पक्ष से दूसरे पक्ष को स्वतंत्रतापूर्वक हस्तांतरणीय है। बचत पत्र की परिपक्वता की अवधि 91 दिन से एक साल तक की होती है। यह प्रपत्र व्यक्तियों को, सहकारी संस्थाओं और कम्पनियों को निर्गमित किए जा सकते हैं।
- (ङ) **व्यापारिक विपत्र** : सामान्यतया व्यापारी, थोक विक्रेता या उत्पादक से माल उधार खरीदते हैं। विक्रेता उधार की अवधि पूर्ण होने के पश्चात् माल की कीमत प्राप्त करता है। किंतु यदि कोई विक्रेता माल की कीमत प्राप्त करने की प्रतीक्षा नहीं करना चाहता या उसे तत्काल धन की आवश्यकता है तो वह क्रेता के पक्ष में एक विनिमय पत्र लिख सकता है। जब क्रेता विपत्र पर स्वीकृति प्रदान कर देता है तो यह एक विनिमय साध्य प्रलेख बन जाता है इसी को व्यापारिक विपत्र या विनिमय पत्र कहते हैं। यह व्यापारिक विपत्र बिल परिपक्वता तिथि के पूर्व कटौती पर बैंक से भुनाया जा सकता है। व्यापारिक विपत्र की परिपक्वता तिथि पर बैंक माल के क्रेता से भुगतान प्राप्त कर लेता है। जब ये व्यापार विपत्र वाणिज्यिक बैंकों द्वारा स्वीकृत किए जाते हैं तो उन्हें वाणिज्यिक विपत्र कहते हैं। अतः व्यापार विपत्र एक ऐसा प्रलेख है जो कि विपत्र के आदेशक की कार्यशील पूँजी की आवश्यकता को पूरा करता है।

18.4 पूँजी बाजार

पूँजी बाजार से तात्पर्य उस बाजार से है जो मध्यकालीन व दीर्घकालीन कोषों में व्यवसाय करता है। दीर्घकालीन व मध्यकालीन ऋण के लिए यह संस्थागत प्रबंध है जो कि प्रतिभूतियों के विपणन एवं व्यापार की सुविधा प्रदान करता है। अतः इसमें बैंकों व वित्तीय संस्थाओं से सभी दीर्घकालीन ऋण, विदेशी बाजारों से ऋण और विभिन्न प्रतिभूतियों जैसे अंशों, ऋणपत्रों एवं बॉण्ड्स के एकत्र करने से पूँजी को शामिल किया जाता है। वर्तमान अध्याय में हम प्रतिभूतियों के बाजार में क्रय-विक्रय के सम्बन्ध में पढ़ेंगे।

वह बाजार जिसमें प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय होता है उसे प्रतिभूति बाजार कहते हैं। इस बाजार के निम्नलिखित दो मुख्य भाग होते हैं। (क) प्राथमिक बाजार, (ख) द्वितीयक बाजार। प्राथमिक बाजार में निर्गमित नवीन प्रतिभूतियों का लेनदेन होता है अतः इसे नवीन निर्गमन बाजार भी कहते हैं जबकि द्वितीयक बाजार में विद्यमान प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय होता है अतः इसे स्कन्ध विपणि या शेयर बाजार या स्टॉक बाजार भी कहते हैं।

18.4.1 प्राथमिक बाजार

प्राथमिक बाजार का सम्बन्ध उस व्यवस्था से है जिसके द्वारा कंपनियां नवीन अंशों व ऋणपत्रों के निर्गमन द्वारा दीर्घकालीन ऋण प्राप्त करती हैं। आप इस बात को जानते हैं कि कम्पनियाँ अंशों व ऋणपत्रों का नवीन निर्गमन अपने गठन के समय और यदि आवश्यक हुआ तो अपने व्यवसाय के विस्तारण के समय करती हैं। यह कार्य बहुधा मित्रों, संबंधियों व वित्तीय संस्थाओं से व्यक्तिगत रूप में या सार्वजनिक निर्गमन द्वारा किया जाता है। प्रत्येक दशा में इसके लिए कम्पनियों को स्थापित वैधानिक प्रक्रियाओं एवं औपचारिकताओं का अनुसरण करना पड़ता है। इस कार्य में बहुत से मध्यस्थों जैसे—बैंकों, अभिगोपकों व दलालों को भी सम्मिलित किया जाता है जो सभी प्राथमिक बाजार के आवश्यक अंग के रूप में हैं। आपने बहुत से प्राथमिक सार्वजनिक प्रस्तावों के बारे में सुना होगा जिन्हें सार्वजनिक उपक्रम जैसे ओ.एन.जी.सी., गेल, एन.टी.पी.सी. और निजी क्षेत्र की कम्पनियाँ जैसे टाटा कन्सल्टेंसी सर्विस (TCS), बियोंकोन (Biocon), जेट एयरवेज, आदि ने प्रस्तुत किया है।

18.4.2 द्वितीयक बाजार

द्वितीयक बाजार, जो स्कंध विपणि या शेयर बाजार के नाम से जाना जाता है, अंशों व ऋण-पत्रों को आवश्यक तरलता प्रदान कर, दीर्घ कालीन वित्त में महत्वपूर्ण भूमिका, निभाता है। यह एक स्थान है जहाँ इन प्रतिभूतियों का नकदीकरण, बिना किसी कठिनाई व विलंब के हो जाता है। यह एक संगठित बाजार है जहाँ अंशों व ऋण-पत्रों का क्रय-विक्रय उच्च श्रेणी की पारदर्शिता एवं सुरक्षा के साथ किया जाता है। वास्तव में एक सक्रिय द्वितीयक बाजार, प्राथमिक बाजार के विकास की प्रक्रिया को सुविधा जनक बना देता है क्योंकि यह प्राथमिक बाजार के निवेशकों को उनके अंशों व ऋण-पत्रों में तरलता प्रदान करने हेतु सतत् बाजार का कार्य करता है। प्राथमिक बाजार के मुख्य रूप में व्यापारिक बैंकर्स, म्यूच्युअल फण्ड, वित्तीय संस्थाएँ और व्यक्तिगत निवेशक हैं जबकि द्वितीयक बाजार में उपरोक्त सभी संस्थाएँ तो हैं ही किंतु इसके अतिरिक्त दलाल भी सम्मिलित हैं जो शेयर बाजार के सदस्य होते हैं और जिनके द्वारा प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय किया जाता है।

प्राथमिक व द्वितीयक बाजार की उपरोक्त जानकारी के पश्चात् अब हम उन दोनों में पाये जाने वाले अंतर का अध्ययन करेंगे।



टिप्पणी



टिप्पणी

18.5 प्राथमिक बाजार व द्वितीयक बाजार में अंतर

प्राथमिक व द्वितीयक बाजार के मध्य मुख्य अंतर के बिंदु निम्नलिखित हैं :

- कार्य :** प्राथमिक बाजार का मुख्य कार्य नवीन प्रतिभूतियों के निर्गमन द्वारा दीर्घकालीन कोष एकत्र करना है, वहीं द्वितीयक बाजार विद्यमान प्रतिभूतियों को सतत् एवं तात्कालिक बाजार उपलब्ध कराता है।
- प्रतिभागी :** प्राथमिक बाजार में मुख्य भाग लेने वाली वित्तीय संस्थाएँ, म्यूच्युअल फण्ड, अभिगोपक और व्यक्तिगत निवेशक हैं, जबकि द्वितीयक बाजार में भाग लेने वाले इन सभी के अतिरिक्त वे दलाल भी हैं जो शेयर बाजार (स्टाक एक्सचेंज) के सदस्य हैं।
- सूचीबद्ध कराने की आवश्यकता :** प्राथमिक बाजार की प्रतिभूतियों को सूचीबद्ध कराने की आवश्यकता नहीं पड़ती, जबकि द्वितीयक बाजार में केवल उन्हीं प्रतिभूतियों का लेन-देन हो सकता है जो सूचीबद्ध होती हैं।
- मूल्यों का निर्धारण :** प्राथमिक बाजार के सम्बन्ध में प्रतिभूतियों का मूल्य निर्धारण प्रबंधन द्वारा सेबी के निर्देशों को ध्यान में रखते हुए किया जाता है, जबकि द्वितीयक बाजार में प्रतिभूतियों का मूल्य बाजार में विद्यमान माँग व पूर्ति के समन्वय द्वारा निर्धारित किया जाता है, जो समय के अनुसार परिवर्तित होता रहता है।

18.6 पूँजी बाजार व मुद्रा बाजार में अंतर

पूँजी बाजार मुद्रा बाजार से कई प्रकार से भिन्न है। प्रथमतः, मुद्रा बाजार का सम्बन्ध अल्पकालीन कोष से है जबकि पूँजी बाजार का सम्बन्ध दीर्घकालीन कोष से है। द्वितीय, मुद्रा बाजार में ट्रेजरी बिल, वाणिज्यिक पत्र, व्यापार-पत्र, जमा-पत्र, आदि में लेन-देन होता है जबकि पूँजी बाजार में अंशों, ऋण-पत्रों, बाण्ड्स और राजकीय प्रतिभूतियों का लेन देन होता है। तृतीय, मुद्रा बाजार में भाग लेने वाले भारतीय रिजर्व बैंक, वाणिज्यिक बैंक और गैर-बैंकिंग वित्त कम्पनियाँ, आदि हैं, जब कि पूँजी बाजार में भाग लेने वालों में दलाल, अभिगोपक, म्यूच्युअल फण्ड, वित्तीय संस्थाएँ और व्यक्तिगत निवेशक हैं। चतुर्थ, मुद्रा बाजार भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा नियंत्रित होता है, जबकि पूँजी बाजार भारतीय प्रतिभूति विनिमय बोर्ड (सेबी) द्वारा नियंत्रित होता है।



पाठगत प्रश्न 18.1

- वित्तीय बाजार की परिभाषा दीजिए।

2. नीचे दी गई सारिणी को पूर्ण कीजिए।

(क) प्राथमिक बाजार व द्वितीयक बाजार के मध्य में अंतर

| अंतर के बिंदु | प्राथमिक बाजार | द्वितीयक बाजार |
|-------------------------------|--|--|
| 1. कार्य | नई प्रतिभूतियाँ जारी करने की सुविधा उपलब्ध कराना | विद्यमान दीर्घकालीन प्रतिभूतियों के लिए निरंतर व तात्कालिक बाजार उपलब्ध करना |
| 2. भाग लेने वाले | वित्तीय संस्थाएँ, म्यूच्युअल फण्ड, अभिगोपक, व्यक्तिगत निवेशक। | कंपनियाँ, बैंक, वित्तीय संस्थाएँ तथा व्यक्तिगत निवेशक। |
| 3. सूचीबद्ध कराने की आवश्यकता | प्राथमिक बाजार में सूचीबद्ध कराना आवश्यक नहीं | द्वितीयक बाजार में प्रतिभूतियों को सूचीबद्ध कराना आवश्यक। |
| 4. मूल्यों का निर्धारण | प्रतिभूतियाँ जारी करने वाली कंपनियों द्वारा मूल्य निर्धारण किया जाता है। | माँग व पूर्ति की शक्तियों द्वारा मूल्यों का निर्धारण होता है तथा यह निरंतर बदलते रहते हैं। |



टिप्पणी

(ख) मुद्रा बाजार व पूँजी बाजार में अंतर स्पष्ट कीजिए।

| अंतर का आधार | मुद्रा बाजार | पूँजी बाजार |
|------------------------------|--------------|-------------|
| 1. समयावधि | | |
| 2. प्रयोग में आनेवाले प्रलेख | | |
| 3. भाग लेने वाले | | |
| 4. नियामक संस्था | | |

18.7 शेयर बाजार/स्टॉक एक्सचेंज

जैसा कि पहले बताया जा चुका है कि शेयर बाजार शब्द सामान्यतः द्वितीयक बाजार के लिए प्रयुक्त होता है। यह एक ऐसा स्थान है जहाँ विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों जैसे अंशों, ऋणपत्रों, बाण्ड्स तथा सरकारी प्रतिभूतियों का नियमित क्रय-विक्रय होता है। शेयर बाजार की स्थापना एक संघ, एक समिति अथवा एक कम्पनी के रूप में की जाती है जिनके सदस्यों की सीमित संख्या होती है। यह बाजार केवल उन्हीं सदस्यों के लिए



टिप्पणी

खुला रहता है जो क्रेता व विक्रेता के लिए दलाल के रूप में कार्य करते हैं। प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम के अनुसार शेयर बाजार एक संघ, संगठन या व्यक्तियों की संस्था है जो प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय या लेनदेन के उद्देश्य हेतु सहायता, नियमन व नियंत्रण के लिए स्थापित किया जाता है, फिर चाहे वह निगमित हो अथवा नहीं।

शेयर बाजार की मुख्य विशेषताएँ निम्न हैं :

1. यह एक संगठित बाजार है।
2. यह एक ऐसा स्थान है जहाँ विद्यमान एवं स्वीकृत प्रतिभूतियों का सुगमतापूर्वक क्रय-विक्रय किया जाता है।
3. शेयर बाजार में सौदा उसके सदस्यों अथवा उनके अधिकृत एजेंटों के मध्य होता है।
4. सभी लेनदेन शेयर बाजार के नियम व उपनियमों द्वारा नियमित किए जाते हैं।
5. शेयर बाजार प्रतिदिन के प्रतिभूतियों के मूल्य और सौदे की मात्रा के सम्बन्ध में आम जनता को पूर्ण सूचना प्रदान करता है।

यह बात ध्यान देने योग्य है कि एक मान्य शेयर बाजार में सभी प्रतिभूतियों के लेनदेन करने की अनुमति नहीं है। यह लेनदेन उन सूचीबद्ध प्रतिभूतियों में हो सकता है जो स्टॉक एक्सचेंज के अधिकारियों द्वारा स्वीकृत हैं। कम्प्यूटर द्वारा उपलब्ध ऑन लाइन स्क्रीन सेवा के कारण आजकल प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय बहुत सरल हो गया है। यह काफी तेज व्यवस्था है क्योंकि इस के कारण कुछ ही मिनटों में दलालों (जो कि तत्काल उपलब्ध हो जाते हैं) के माध्यम से प्रतिभूतियों का लेनदेन किया जा सकता है। इसी प्रकार प्रतिभूति रहित लेनदेन रोलिंग सेटलमेंट (चल निपटान) की सुविधा के कारण प्रतिभूतियों की सुपुर्दगी एवं उनके कीमत के भुगतान में भी बहुत कम समय लगता है।

18.7.1 शेयर बाजार (स्टॉक एक्सचेंज) के कार्य

शेयर बाजार के निम्नलिखित कार्य हैं:

1. **तात्कालिक एवं अनवरत बाजार उपलब्ध कराना :** शेयर बाजार सूचीबद्ध प्रतिभूतियों के नियमित एवं सुविधापूर्ण क्रय-विक्रय के लिए एक स्थान है। शेयर बाजार विभिन्न अंशों, ऋणपत्रों, बॉण्ड्स एवं सरकारी प्रतिभूतियों के लिए तात्कालिक एवं अनवरत बाजार उपलब्ध कराता है। इसके माध्यम से प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय में उच्च कोटि की तरलता पाई जाती है क्योंकि इसके धारक जब भी चाहें, अपनी प्रतिभूतियों का नकद भुगतान प्राप्त कर सकते हैं।

2. मूल्य एवं विक्रय सम्बन्धी सूचना प्रदान करना : एक शेयर बाजार विभिन्न प्रतिभूतियों के दिन-प्रतिदिन के लेनदेन का पूर्ण विवरण रखता है और मूल्य एवं विक्रय की मात्रा की नियमित सूचना प्रेस एवं अन्य संचार माध्यमों को देता रहता है। वास्तव में आजकल आप टी.वी. चैनल जैसे—सी.एन.बी.सी., जी न्यूज, एन.डी.टी.वी. और मुख्य खबरों (हेड लाइन) के माध्यम से विशिष्ट अंशों के विक्रय की मात्रा एवं मूल्यों के सम्बन्ध में मिनट-मिनट की जानकारी प्राप्त कर सकते हैं। यह निवेशकों को उन प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय के सम्बन्ध में शीघ्र निर्णय लेने की सुविधा प्रदान करता है जिनके लेनदेन में वे इच्छुक हैं। केवल यही नहीं, बल्कि यह व्यवस्था, विशिष्ट प्रतिभूतियों की कीमत में परिवर्तन की प्रवृत्ति और उनके मूल्य के सम्बन्ध में निर्णय लेने में सहायता करती है। इससे उन्हें आवश्यकता होने पर बैंक ऋण लेने में सुगमता रहती है।



टिप्पणी

3. लेन-देन एवं निवेश में सुरक्षा प्रदान करना : शेयर बाजार में लेनदेन केवल उनके सदस्यों के मध्य पर्याप्त पारदर्शिता एवं नियमों विनियमों के कठोर मापदंड के अंतर्गत, जिसमें सुपुर्दगी व भुगतान का समय और प्रक्रिया भी निश्चित होती है, संपन्न होते हैं। यह शेयर बाजार में हुए लेनदेनों को उच्च कोटि की सुरक्षा प्रदान करता है। इसमें भुगतान न प्राप्त होने अथवा सुपुर्दगी न किए जाने का जोखिम बहुत कम होता है। भारतीय प्रतिभूति व विनियम बोर्ड (सेबी) भी शेयर बाजार की व्यापारिक प्रक्रिया एवं इसके दलालों के कार्यों का नियमन व नियंत्रण करता है।

केवल यही नहीं शेयर बाजार केवल उन्हीं प्रतिभूतियों में लेनदेन करने की अनुमति प्रदान करता है जो सूचीबद्ध हैं। किसी भी प्रतिभूति को सूचीबद्ध करने से पूर्व स्कंध बाजार कम्पनी की प्रमाणिकता एवं आर्थिक संपन्नता के सम्बन्ध में स्वयं को संतुष्ट करता है। इसके साथ ही निवेशक कम्पनियों के लिए यह भी बाध्य करता है कि वे कुछ सूचनाएँ नियमित रूप से प्रेषित करते रहें। यद्यपि यह प्रक्रिया कम्पनी की आर्थिक संपन्नता एवं लाभप्रदता की गारंटी नहीं दे सकती है, फिर भी यह कुछ सीमा तक उनकी वास्तविकता के सम्बन्ध में विश्वास दिलाता है तथा उनकी प्रगति को जानने में सहायक होता है।

4. बचत की गतिशीलता एवं पूँजी नियंत्रण में सहायक : शेयर बाजार की कुशल कार्यप्रणाली एक सक्रिय एवं विकासशील प्राथमिक बाजार के लिए उपयोगी वातावरण का सृजन करती है। स्कंध बाजार का अच्छा कार्य निष्पादन और अंशों के प्रति रूख नये निर्गमन बाजार को तेजी प्रदान करता है जिससे बचत को व्यावसायिक एवं औद्योगिक उपक्रमों में निवेश करने में गतिशीलता आती है। केवल यही नहीं, बल्कि शेयर बाजार अंशों व ऋण-पत्रों के निवेश एवं लेनदेन में तरलता एवं लाभप्रदता प्रदान करता है। यह लोगों को यह भी शिक्षा देता है कि वे अच्छा प्रतिफल प्राप्त करने हेतु अपनी बचत को कहाँ व कैसे निवेश करें। यह आम जनता



टिप्पणी

को बचत करने, निवेश करने एवं जोखिम उठाने के लिए प्रोत्साहित करता है। इस प्रकार यह अतिरिक्त बचत को निगमों एवं सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करने के लिए गतिशीलता प्रदान करता है तथा पूँजी निर्माण में भी सहायता प्रदान करता है।

5. व्यापारिक एवं आर्थिक स्थिति का मापक : शेयर बाजार देश की आर्थिक स्थिति में आ रही परिवर्तनशीलता को प्रतिबिंबित करता है क्योंकि अंशों का मूल्य परिवर्तित होती आर्थिक, सामाजिक व राजनैतिक स्थितियों के साथ बहुत संवेदनशील होता है। ऐसा देखा जाता है कि आर्थिक संपन्नता की स्थिति में अंशों के मूल्य में वृद्धि होती है। इसके विपरीत आर्थिक मंदी के फलस्वरूप आर्थिक गतिहीनता एवं व्यापारिक गतिविधियों में गिरावट के कारण अंशों की कीमत गिर जाती है। अतः शेयर बाजार में प्रतिभूतियों की व्यापार में प्रबलता के फलस्वरूप होने वाली कीमत में वृद्धि या कमी देश की आर्थिक व व्यावसायिक स्थिति का निवेशकों के द्वारा मूल्यांकन को प्रतिबिंबित करती है और यह व्यवसाय के वातावरण की सामान्य स्थिति के लिए एक मापक का कार्य करता है।

6. कोषों का उचित आबंटन : शेयर बाजार लेनदेन प्रक्रिया के फलस्वरूप कोषों का प्रवाह कम लाभ के उपक्रमों से अधिक लाभ के उपक्रमों की ओर होता है और उन्हें विकास का अधिक अवसर प्राप्त होता है। अर्थव्यवस्था के वित्तीय स्रोतों का इस प्रकार से श्रेष्ठ आबंटन होता है।

18.7.2 शेयर बाजार के लाभ

शेयर बाजार के कार्यों का वर्णन करने के पश्चात्, आइए, हम इनके लाभों के बारे में भी जानकारी प्राप्त करें, जिनका (क) कम्पनी (ख) निवेशक, और (ग) समाज के दृष्टिकोण से अध्ययन कर सकते हैं :

(क) कम्पनी के दृष्टिकोण से

- (i) वे कंपनियाँ जिनकी प्रतिभूतियाँ शेयर बाजार में सूचीबद्ध हो चुकी हैं, वे अपेक्षाकृत अन्य कम्पनियों से अधिक ख्याति एवं साख की स्थिति प्राप्त करती हैं क्योंकि ये कम्पनियाँ आर्थिक दृष्टि से अधिक सुदृढ़ मानी जाती हैं।
- (ii) इन कम्पनियों की प्रतिभूतियों का बाजार विस्तृत हो जाता है क्योंकि पूरे विश्व के सभी निवेशक इस प्रकार की प्रतिभूतियों के बारे में जानकारी प्राप्त कर लेते हैं और इनमें निवेश के अवसर भी पाते हैं।
- (iii) उच्च ख्याति एवं अधिक माँग के परिणामस्वरूप उनके प्रतिभूतियों के मूल्य में वृद्धि हो जाती है और उनके सामूहिक उपक्रम एवं विलयन, आदि में उनके सौदेवाजी की शक्ति में भी वृद्धि हो जाती है।

(iv) कम्पनी को अपने निर्गमन के आकार, मूल्य एवं समय के सम्बन्ध में निर्णय करने की सुविधा होती है।

(ख) निवेशकों के दृष्टिकोण से

(i) निवेशक प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय की तत्कालिक उपलब्धता की सुविधा इच्छित व उचित समय पर प्राप्त कर सकते हैं।

(ii) शेयर बाजार के माध्यम से किए जाने वाले लेनदेन में सुरक्षा के कारण निवेशक प्रतिभूतियों की सुपुर्दगी एवं भुगतान सम्बन्धी कठिनाई से चिंता मुक्त रहता है।

(iii) स्कंध बाजार में लेनदेन की जाने वाली प्रतिभूतियों की कीमत की नियमित सूचना होने के कारण निवेशकों को उनके क्रय-विक्रय करने का समय निर्धारित करने में सहायता मिलती है।

(iv) शेयर बाजार में लेनदेन की जानेवाली प्रतिभूतियों पर बैंक से ऋण प्राप्त करना सुगम होता है क्योंकि इन प्रतिभूतियों की तरलता एवं सुगम मूल्यांकन के कारण बैंक ऋण देना पसंद करते हैं।

(ग) समाज के दृष्टिकोण से

(i) निवेश के लाभप्रद अवसर जनता को बचत करने और दीर्घकालीन प्रतिभूतियों में निवेश करने हेतु प्रोत्साहित करते हैं। यह प्रक्रिया देश में पूँजी निर्माण में सहायक होती है।

(ii) शेयर बाजार में प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय की उपयुक्त सुविधा नवीन निर्गमन बाजार को सहायता प्रदान करती है। यह औद्योगिक क्रियाओं के प्रवर्तन व विस्तारण में सहायता करती है जिसके फलस्वरूप देश के औद्योगिक विकास में वृद्धि होती है।

(iii) शेयर बाजार वित्तीय संसाधनों को अधिक लाभदायक व विकासशील औद्योगिक इकाइयों में लगाने में सहायता करता है। इस प्रकार निवेशक अपने निवेश की मात्रा में वृद्धि कर सकते हैं।

(iv) शेयर बाजार में लेनदेन की मात्रा एवं अंश-मूल्यों की गतिशीलता स्वस्थ अर्थ व्यवस्था को प्रतिबिंबित करती है।

(v) चूंकि शेयर बाजार में सरकारी प्रतिभूतियों का भी क्रय-विक्रय होता है इससे सरकार को भी ऋण प्राप्त करने में सुविधा होती है। सरकार, विद्युत बोर्ड, नगर निगम और सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों द्वारा निर्गमित बॉण्ड बहुधा प्रतिभूति बाजार में प्रस्तुत किये जाते हैं तथा यह सामान्यतः सफल होते हैं।



टिप्पणी



टिप्पणी

18.7.3 शेयर बाजार की सीमाएँ

अन्य संस्थानों की तरह से शेयर बाजार की भी कुछ सीमाएँ हैं। शेयर बाजार की क्रियाओं में एक मुख्य दोष अत्यधिक सट्टेबाजी है। आप इस बात को जानते हैं कि सट्टेबाजी के अंतर्गत अलग-अलग समय पर अलग-अलग कीमतों का लाभ उठाते हुए प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय किया जाता है। सट्टेबाज सामान्यतः न तो माल की सुपुर्दगी लेते हैं और न सुपुर्दगी देते हैं। इसी प्रकार वे न तो पूरी कीमत प्राप्त करते हैं और न पूरा भुगतान करते हैं। वे मूल्यों के बीच अंतर का भुगतान कर हिसाब चुकता करते हैं। सामान्यतः सट्टेबाजी को एक लाभप्रद व्यवस्था माना जाता है और यह शेयर बाजार के सफल संचालन के लिए आवश्यक है। किंतु जब यह आवश्यकता से अधिक मात्रा में हो जाता है तो कीमत में बहुत बड़ा उतार-चढ़ाव आ जाता है और निहित स्वार्थ के व्यक्ति बहुत से अनुचित कार्य करने लगते हैं। इस प्रक्रिया में अच्छे निवेशक परेशानी उठाते हैं और बाजार से बाहर भी हो जाते हैं।

शेयर बाजार का दूसरा दोष यह है, इसमें अप्रत्याशित राजनैतिक, सामाजिक और आर्थिक कारणों तथा निहित स्वार्थ वाले व्यक्तियों के द्वारा अफवाहों को फैलाने के कारण कीमत में अनावश्यक उतार-चढ़ाव आता रहता है। अतः इस कारण भावी कीमतों का अनुमान लगाना कठिन हो जाता है। साथ ही निवेशक प्रतिभूतियों में निवेश करने की उपयुक्त रणनीति नहीं बना पाते। फिर भी इन दिनों शेयर बाजार अधिकारियों और भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड (SEBI) द्वारा इनके कार्यों के नियंत्रण हेतु सतर्कता रखी जा रही है जिससे कि उनके कार्य में स्वच्छता लाई जा सके। इस प्रयास के व नियंत्रण के सम्बन्ध में हम आगे अध्ययन करेंगे।

18.8 शेयर बाजार में सट्टेबाजी

क्रेता एवं विक्रेता शेयर बाजार में दो प्रकार के कार्य करते हैं—प्रथम सट्टेबाजी का कार्य, और द्वितीय निवेश का कार्य। वे व्यक्ति जो प्रतिभूतियों का क्रय मुख्य रूप से निवेश से नियमित आय प्राप्त करने के लिए करते हैं और भविष्य में कीमतों में वृद्धि से दीर्घकालीन लाभ प्राप्त करते हैं, उन्हें निवेशक कहा जाता है। निवेशक प्रतिभूतियों की सुपुर्दगी लेते हैं तथा उनकी कीमत का पूर्ण भुगतान करते हैं। यही उनकी निवेश क्रिया कहलाती है।

किंतु जब प्रतिभूतियाँ केवल भविष्य में अधिक कीमत लेकर विक्रय करने हेतु क्रय की जाती हैं अथवा इस उद्देश्य से विक्रय की जाती हैं कि भविष्य में कम कीमत में पुनः क्रय की जाएगी तो इसे सट्टेबाजी का कार्य कहते हैं। इस प्रकार के व्यवसाय का मुख्य उद्देश्य समय-समय पर कीमत के उतार-चढ़ाव का लाभ उठाना है। शेयर बाजार इस प्रकार के सौदों के कीमत के अंतर को प्राप्त करके अथवा भुगतान करके निपटान की सुविधा प्रदान करता है। उदाहरण के लिए, रश्मि ने मोसर वेयर लिमिटेड से

200 अंश 210 रु. प्रति से खरीदे और 235 रुपये प्रति अंश की दर से उनका विक्रय कर दिया। वह अंशों की प्राप्ति व सुपुर्दगी का कार्य नहीं कर रही है किंतु मूल्यों के अंतर के 5000 रु. दलाली की रकम हटाकर प्राप्त कर लेती है और इस तरह सौदे का निपटारा कर लेती है। दूसरी स्थिति में मोहित ने सेशासेयी पेपर लिमिटेड से 200 अंश-पत्र 87 रु. प्रति अंश की दर से क्रय किए और उन्हें 69 रु. में बेच दिया। वह इस सौदे का निपटारा 3600 रु. के अंतर तथा दलाली देकर कर लेता है। इस प्रकार की सुविधा एक ही दिन में क्रय-विक्रय करने पर प्राप्त हो जाती है, क्योंकि इसमें सौदे को आगे ले जाने की सुविधा प्राप्त नहीं है।



टिप्पणी

प्रतिभूतियों का चल निपटान (Rolling Settlement)

कुछ वर्ष पहले तक शेयर बाजार में प्रतिभूतियों का व्यापार एक सार्वजनिक चिल्लाहट या नीलामी प्रणाली के माध्यम से होता था जिसमें कम्प्यूटर एवं आधुनिक सॉफ्टवेयर का प्रयोग नहीं होता था। उस समय सौदों, का निपटान प्रतिभूतियों की वास्तविक सुपुर्दगी एवं क्रेता द्वारा उसकी पूर्ण कीमत अदा करने पर होता था। यह कार्य सप्ताह में एक निश्चित तिथि को (शनिवार या बुधवार) होता था। इसे स्थायी सौदों का निपटारा कहते थे।

आजकल शेयरों का व्यापार एवं उनका लेखा-जोखा कम्प्यूटर/इलेक्ट्रॉनिक के आधार पर होता है जिसके कारण शेयर बाजार 'चल निपटान' (रोलिंग सटिलमेंट) व्यापार करने लगा है। तात्पर्य यह है कि सौदों का निपटारा, सप्ताह में एक निश्चित दिन की अपेक्षा कुछ निश्चित दिनों के पश्चात् होता है। उदाहरण के लिए, यदि शेयर बाजार में टी+2 (T+2) दिनों का चल सौदा होता है तो सौदे का निपटारा वास्तविक सौदे की तिथि से दो दिन के अंदर किया जाता है। टी (T) सौदे की तिथि को प्रदर्शित करता है। टी+7 (T+7) के चल सौदे में सौदे का निपटारा वास्तविक सौदे की तिथि से 7 दिन के अंदर किया जाता है। यह कार्य अंशों के डीमेट एकाउन्ट के माध्यम से इलेक्ट्रॉनिक ट्रांसफर द्वारा संभव होता है। अर्थात् इसमें अंश, कागज के अंश-पत्र प्रलेख के रूप में नहीं होता, बल्कि एक व्यक्ति के अंश-पत्र का कम्प्यूटरीकृत आकार होता है और इसमें मूल्य का इलैक्ट्रॉनिक हस्तांतरण अथवा बैंक से भुगतान द्वारा सौदे का निपटारा किया जाता है।

यद्यपि सट्टेबाजी व निवेश कुछ अंशों तक एक दूसरे से भिन्न हैं लेकिन व्यावहारिक रूप में यह कहना कठिन है कि कौन-से शुद्ध निवेशक हैं और कौन-से शुद्ध सट्टेबाज हैं। कभी-कभी एक व्यक्ति ने जिसने दीर्घकालीन निवेश के रूप में अंशों का क्रय किया है वह, यदि अंशों का मूल्य बहुत ऊँचा हो गया है तो, लाभ प्राप्त करने की इच्छा से उन्हें बेच सकता है। और यदि अंशों की कीमत में गिरावट की प्रवृत्ति दृष्टिगोचर होती है तब



टिप्पणी

भी भविष्य में बड़ी हानि से बचने के लिए भी अंशों को बेच सकता है। किंतु इसे हम सट्टेबाजी नहीं कह सकते। क्योंकि उसका मूल उद्देश्य निवेश का है। यदि एक व्यक्ति का मूल उद्देश्य प्रतिभूतियों के कीमत में परिवर्तन से लाभ उठाना है और निवेश करना नहीं तो इस सौदे को सट्टेबाजी का सौदा कहेंगे। विशुद्ध तकनीकी शब्दों में जब सौदे का निपटारा केवल क्रय, मूल्य व विक्रय, मूल्य के अंतर के लिये होता है और इसमें प्रतिभूतियों का भौतिक हस्तांतरण नहीं होता तो इसे सट्टेबाजी कहते हैं। तथापि व्यावहारिक रूप में किसी की इच्छा का अनुमान लगाना बहुत कठिन है।

कुछ लोग सट्टेबाजी को और कुछ नहीं बल्कि जुआ समझते हैं और इसे एक दोष मानते हैं। लेकिन वास्तव में ऐसी बात नहीं है क्योंकि सट्टेबाजी दूरदर्शिता एवं आकलन पर निर्भर है जबकि जुआ एक तरह की अंधी एवं लापरवाही पूर्ण प्रक्रिया है जिसमें उच्च कोटि का जोखिम निहित है। केवल यही नहीं बल्कि सट्टेबाजी एक वैधानिक प्रक्रिया है जो शेयर बाजार के संचालन की सफलता के लिए पूर्वापेक्षित (Prerequisite) है जबकि जुआ एक बुराई है एवं एक दंडनीय कार्य है। फिर भी लापरवाही भरा हुआ सट्टा जुए का रूप ले सकता है और इससे बचना चाहिए।



पाठगत प्रश्न 18.2

1. शेयर बाजार की मुख्य विशेषताओं का वर्णन कीजिए।
2. शेयर बाजार के सम्बन्ध में निम्नलिखित कथन की पुष्टि कीजिए कि वे सत्य हैं अथवा असत्य। यदि कथन असत्य है तो उसके सही स्वरूप को लिखिए।
 - (क) सोना व चाँदी के क्रय-विक्रय के लिए शेयर बाजार तैयार अवसर प्रदान करता है।
 - (ख) शेयर बाजार में कम्पनी एवं उसके अंशधारियों के बीच प्रत्यक्ष सौदा होता है।
 - (ग) शेयर बाजार की प्रक्रिया वित्त कोष को अलाभदायक उपक्रमों से लाभदायक उपक्रमों की ओर प्रवाहित करती है।
 - (घ) निवेश के लिए शेयर बाजार में सौदा किए जाने वाली प्रतिभूतियों की गारण्टी पर बैंक से ऋण प्राप्त करना कठिन होता है।
 - (ङ) सट्टा जुआ की तरह ही है।
3. शेयर बाजार की दो सीमाओं का वर्णन कीजिए।

18.9 भारत में शेयर बाजार

भारत में पहला शेयर बाजार सन् 1875 में मुंबई में बोम्बे स्टॉक एक्सचेंज के नाम से स्थापित किया गया। इसके बाद सन् 1894 में अहमदाबाद स्टॉक एक्सचेंज सन् 1908 में कोलकत्ता स्टॉक एक्सचेंज, और सन् 1937 में मद्रास स्टॉक एक्सचेंज की स्थापना हुई। सन् 1939 तक भारत में स्कंध बाजारों की संख्या 7 हो गई और द्वितीय विश्व युद्ध के समय सट्टा प्रक्रिया में वृहद वृद्धि के कारण सन् 1945 में यह संख्या 21 हो गई। इसके साथ ही देश के अंदर काफी संख्या में असंगठित शेयर बाजारों ने भी बिना औपचारिक स्थापना के कार्य करना आरंभ कर दिया। इस प्रकार के शेयर बाजारों को 'केर्ब मार्केट' कहा गया। सन् 1956 में सेक्योरिटी कान्ट्रेक्ट (रेगुलेशन) एक्ट भारतीय शेयर बाजारों की मान्यता एवं नियमन के लिए पारित किया गया। वर्तमान समय में हमारे देश में 23 स्कंध बाजार हैं। इनमें सबसे महत्वपूर्ण नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (N.S.E) है। यह स्टॉक एक्सचेंज मुख्य रूप से मुम्बई में स्थापित है और इसका प्रवर्तन भारत की मुख्य वित्तीय संस्थाओं द्वारा हुआ है। यह सन् 1992 में स्थापित हुआ और इसके द्वारा कार्य आरंभ सन् 1994 में किया गया। इस शेयर बाजार का निगमित स्वरूप है जो पूर्ण रूप से स्वचालित स्क्रीन पर आधारित व्यापार करता है और पूरा देश इसका कार्यक्षेत्र है। दूसरा शेयर बाजार जिसका विशेष रूप से उल्लेख करना आवश्यक है वह भारतीय अधिप्रतिदाता पटल शेयर बाजार (ओवर दी काउन्टर एक्सचेंज ऑफ इंडिया – ओ.टी.सी.ई.आई.) है। इसका प्रवर्तन वित्तीय संस्थाओं जैसे यू.टी.आई., आई.सी.आई.सी.आई., आई.डी.बी.आई., आई.एफ.सी.आई., एफ.आई.सी., आदि द्वारा सितंबर 1992 में हुआ। इसकी स्थापना विशेष रूप से 30 लाख रुपए से 25 करोड़ रुपए तक के समता अंश में कार्य करने वाली लघु एवं मध्य आकार की कम्पनियों को पोषित करने के लिए हुई। यह व्यापारियों को उनकी नई परियोजनाओं के लिए वित्त को इकट्ठा करने में सहायता करता है। यह संपूर्ण देश में मुख्य शहरों में 20 से ऊपर प्रतिनिधि केंद्रों के साथ ऑनलाइन रिगलेस व्यापार प्रदान करता है। इस शेयर बाजार में केवल उन्हीं कम्पनियों की प्रतिभूतियों में व्यवसाय होता है जो ओ.टी.सी.ई.आई. में सूचीबद्ध हैं। इसके अतिरिक्त कुछ अंश-पत्रों व ऋणपत्रों जो अन्य शेयर बाजारों में सूचीबद्ध हैं, का भी व्यवसाय इसमें होता है। इसके साथ ही यू.टी.आई. की इकाईयों तथा अन्य म्युच्युअल फण्ड का व्यापार भी ओ.टी.सी.टी.आई. में अनुमति प्राप्त प्रतिभूति के रूप में किया जा सकता है।

यह देखा गया है कि अभी हाल ही में इस शेयर बाजार के व्यवसाय की राशि काफी घट गई है और इसे पुनःक्रियाशील करने का प्रयास किया जा रहा है। वास्तव में बांबे स्टॉक एक्सचेंज व नेशनल स्टॉक एक्सचेंज केवल दो शेयर बाजार ऐसे हैं जिनके लिए पूरा देश उनका कार्य क्षेत्र है और देश में अधिकतर प्रतिभूति व्यवसाय को संभालते हैं।



टिप्पणी



टिप्पणी

18.10 शेयर बाजार का विनियमन

जैसा कि पूर्व में वर्णन किया गया है कि भारत के शेयर बाजार कुछ सीमाओं से ग्रस्त हैं और अतः उनके क्रियाकलापों पर कठोर नियंत्रण की आवश्यकता है, जिससे उनके व्यावसायिक व्यवहार में सुरक्षा सुनिश्चित की जा सके। अतः सन् 1956 में प्रतिभूति अनुबंध (नियामक) अधिनियम (सेक्योरिटीज कान्ट्रेक्ट रेगुलेशन एक्ट) पारित किया गया जिसमें शेयर बाजारों को केंद्रीय सरकार द्वारा मान्यता प्राप्त करने का प्रावधान किया गया है। यह अधिनियम प्रत्येक शेयर बाजार द्वारा अपने लिए उचित विनियम बनाने का प्रावधान करता है जिससे वह अपने कार्यों का नियमन व नियंत्रण कर सकें। किंतु इस प्रकार के विनियम केंद्र सरकार की स्वीकृति के पश्चात् ही लागू किए जा सकते हैं। सभी शेयर बाजारों को अपनी कार्यशैली के सम्बन्ध में सूचना समय-समय पर सरकार को भेजना अनिवार्य है। सरकार को असाधारण व असामान्य स्थिति में प्रतिभूतियों को सूचीबद्ध करने, विनियम को बनाने या संशोधन करने, मान्यता को वापस लेने या शेयर बाजार की शासी निकाय (गवर्निंग बॉडी) का अधिक्रमण करने का व्यापक अधिकार है। इस अधिनियम के अंतर्गत सरकार ने सन् 1957 में प्रतिभूति नियामक (नियम) जारी किया जिसमें एक शेयर बाजार की मान्यता की विधि, सामयिक प्रगति की रिपोर्ट, मान्यता प्राप्त शेयर बाजारों द्वारा वार्षिक रिपोर्ट तथा उनके क्रिया-कलापों एवं उनके सदस्यों के सम्बन्ध में जाँच और प्रतिभूतियों के सूचीकरण की आवश्यकता के सम्बन्ध में पालन किए जाने वाली विधि का उल्लेख है।

18.11 भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड (सेबी) की भूमिका

सन् 1991 में आर्थिक सुधार योजना के अंतर्गत भारत सरकार ने पूँजी बाजार की कार्यशैली में बहुत-से सुधार किए जिसके अंतर्गत कन्ट्रोलर ऑफ कैपिटल इश्यू के कार्यालय को बंद कर दिया गया और सन् 1992 में निम्न बातों के लिए भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड (सेबी) को वैधानिक मान्यता प्रदान की गई।

- (क) प्रतिभूतियों में निवेशकों के हित की रक्षा के लिए,
- (ख) प्रतिभूति बाजार का विकास करने के लिए,
- (ग) प्रतिभूति बाजार का नियमन करने के लिए
- (घ) वे मामले जो प्रतिभूति बाजार से संबंधित हों या समाधान के लिए आकस्मिक रूप से आ जायें।

पूँजी बाजार के विभिन्न पहलुओं पर नियंत्रण हेतु सेबी को आवश्यक अधिकार प्रदान किए गए हैं जो निम्न प्रकार हैं :

- (i) शेयर बाजार और अन्य प्रतिभूति बाजार के व्यवसाय का नियमन करना;
- (ii) विभिन्न मध्यस्थों एवं म्युच्युअल फण्ड के कार्यों को अभिलेखित करना तथा उनका नियमन करना;

- (iii) स्वनियंत्रित संस्थाओं का प्रवर्तन एवं नियमन करना;
- (iv) मध्यस्थों की शिक्षा एवं प्रशिक्षण की व्यवस्था करना;
- (v) आंतरिक व्यापार एवं अनुचित व्यापारों की रोक-थाम करना;
- (vi) बहुत बड़ी मात्रा में अंशों के ग्रहण एवं कम्पनियों के अधिग्रहण कार्य को नियंत्रित करना;
- (vii) शेयर बाजार के संबंध में सूचनाएँ जुटाना, व्यासायों का निरीक्षण, उनकी जाँच एवं अंकेक्षण तथा मध्यस्थों तथा स्वनियंत्रित संगठनों के कार्यों की देख-रेख करना;
- (viii) ऐसे कार्य करना तथा ऐसे अधिकारों का प्रयोग करना जो पूँजी निर्गमन (नियंत्रण) अधिनियम, 1947 व प्रतिभूति अनुबंध अधिनियम, (विनियमन) 1956 के अंतर्गत केंद्र सरकार द्वारा निदेशित किए गए हैं।



टिप्पणी

निवेशकों के हितों की रक्षा करने के प्रयास में सेबी ने प्राथमिक बाजार में सुधार के बहुत-से कार्यक्रम आरंभ किए हैं जिनमें सार्वजनिक निर्गमन प्रलेखों का सुधरा हुआ प्रकटन स्तर, विवेकपूर्ण मानदंड का प्रस्तुतीकरण और निर्गमन विधि का सरलीकरण शामिल हैं। सार्वजनिक निर्गमन करने के समय कम्पनियों के लिए यह आवश्यक है कि वे अपनी योजना से संबंधित सभी महत्वपूर्ण तत्वों और जोखिम के सम्बन्ध में उद्घोषणा करें। इस बात की सुनिश्चितता के लिए कि उपरोक्त उद्घोषणा न केवल पर्याप्त है बल्कि प्रामाणिक एवं सत्य भी है, सभी निर्गमन सम्बन्धी प्रलेखों का सेबी द्वारा परीक्षण करना आवश्यक है। सेबी ने सार्वजनिक निर्गमन के लिए विज्ञापन का एक मानदंड निर्धारित किया है जिससे कि यह सुनिश्चित किया जा सके कि प्रतिभूति सम्बन्धी उद्घोषणा निष्पक्ष एवं सत्य हैं। व्यापारिक बैंकर्स एवं सभी म्युचुअल फण्ड, यू.टी.आई. सहित सेबी के नियामक ढाँचे के अन्तर्गत आ गए हैं। सेबी द्वारा अंशों के मूल्य निर्धारण और प्रीमियम के निर्णय के सम्बन्ध में निवेशकों के प्रति उच्च कोटि के दायित्व निर्वहन के लिए आचार संहिता जारी की हैं। निर्गमन की लागत को कम करने के लिए अभिगोपन का कार्य वैकल्पिक कर दिया गया है लेकिन शर्त यह है कि निर्गमन अल्प-अभिदानित (under-subscribed) न हो। यदि निर्गमन अव अभिदानित है और जनता को निर्गमित किए गए कुल अंशों की 90 प्रतिशत रकम भी वसूल नहीं हो पाई है तो पूरी रकम निवेशकों को वापस कर दी जाएगी। प्रवर्तकों को बाजार मूल्य का ध्यान दिए बिना, प्राथमिकता के आधार पर अंशों के निर्गमन की प्रथा को समाप्त कर दिया गया है। इसके साथ ही व्यक्तिगत निर्गमन को अधिक सीमित कर दिया गया है। सभी प्राथमिक निर्गमन डिपोजिटरी विधि से किये जाने चाहिए। प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गमन बुक बिल्डिंग के द्वारा किये जा सकते हैं जिसके लिये मूल्य सीमा एवं निर्गमन के आकार को उजागर करना होगा। वह कम्पनी जो डिमैटेलाईज अंशों का निर्गमन करती है, वह अपने अंशों के अंकित मूल्य को, जब कभी आवश्यक हो, परिवर्तित कर सकती है।



टिप्पणी

द्वितीयक बाजार की कार्यशैली पर नियंत्रण करने के लिए, शेयर बाजारों के नियमन करने के सभी वैधानिक अधिकार, प्रतिभूति अनुबंध (नियामक) अधिनियम के अंतर्गत भारतीय प्रतिभूति विनियम बोर्ड (सेबी) को प्रतिभूति नियामक (संशोधन) अधिनियम 1995 के पारित होने के फलस्वरूप प्राप्त हुआ है। सेबी ने प्रतिभूति बाजार में कार्य करने वाले मध्यस्थों की कार्यशैली का नियमन करने हेतु कुछ नियम व आचार संहिता प्रकाशित की हैं। इस के अनुसार उनका प्रतिभूति बाजार में और सेबी में पंजीयन अनिवार्य है। इसमें शेयर बाजार की शासी निकाय (गवर्निंग बॉडी) की संरचना हेतु दिशा-निर्देश दिया है जिसमें अधिक से अधिक सार्वजनिक प्रतिनिधियों के प्रतिनिधित्व की सलाह दी गई है। शेयर बाजार में कॉरपोरेट सदस्यता का भी प्रावधान किया गया है। इसके द्वारा आंतरिक व्यापार के नियम अभिघोषित किए गए हैं जिससे कि शेयर बाजार के आर्थिक अस्तित्व की सुरक्षा की जा सके तथा उसकी सत्यनिष्ठा को बचाया जा सके। साथ ही यह उनके विलय और अधिग्रहण के संबंध में दिशा-निर्देश भी देता है। सेबी ने शेयर बाजार की रूढ़िवादी व्यापार प्रक्रिया में सुधार करने, इसकी कार्य-विधि को सरल बनाने, व्यावसायिक व्यवहार में पारदर्शिता लाने और निर्गमन की लागत को कम करने में लगातार प्रयास किया है। अत्यधिक सट्टेबाजी व शेयर बाजार को अस्थिरता से बचाने के लिए सेबी ने बदला प्रणाली को समाप्त कर दिया है और चल निपटान (रोलिंग सेटलमेंट) जैसी आधुनिक प्रणाली को लागू किया है। सभी शेयर बाजारों को यह सलाह दी गई है कि वे क्लीयरिंग कॉरपोरेशन और सेटलमेंट गारण्टी फण्ड स्थापित करें जिससे प्रतिभूतियों का समय से निस्तारण हो सके। सेबी ने प्रतिभूति बाजार में कार्य करने वाले मध्यस्थों के लिए प्रशिक्षण योजना शुरू की है और यह निवेशकों की शिक्षा के लिए समय-समय पर पूरे देश में सम्मेलनों का आयोजन भी कराती है।

18.12 भारतीय राष्ट्रीय स्टॉक इक्सचेंज

भारतीय राष्ट्रीय स्कन्ध विपणि (NSEI) की स्थापना 1992 में हुई एवं इसने 1994 से कार्य करना प्रारम्भ कर दिया। भारतीय राष्ट्रीय स्कन्ध विपणि में कम्प्यूटर्स के नेट वर्क द्वारा ट्रेडिंग कार्य होने लगा। NSEI विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों हेतु राष्ट्रीय स्तर पर पारदर्शी बाजार उपलब्ध कराता है।

भारतीय राष्ट्रीय स्कन्ध विपणि के उद्देश्य

1. सभी प्रकार की प्रतिभूतियों के लिए राष्ट्रीय स्तर का बाजार उपलब्ध कराना।
2. एक उपयुक्त सम्प्रेषण नेटवर्क के माध्यम से सम्पूर्ण देश में निवेशकों तक पहुँच सुनिश्चित करना।
3. इलैक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्रणाली का प्रयोग करके कुशल प्रतिभूति बाजार को उपलब्ध कराना।
4. लघु निपटान चक्र तथा पुस्त-प्रविष्टि निपटान प्रणाली उपलब्ध कराना।

5. अंतर्राष्ट्रीय प्रमाणों का अनुपालन करना।

स्कन्ध-विपणि पर व्यापार विधि

आधुनिक समय में प्रतिभूतियों का व्यापार स्कन्ध विपणि से दलालों के कार्यालयों में पहुंच गया है। प्रतिभूतियों का क्रय व विक्रय दलालों की सहायता से होता है, जो स्कन्ध विपणि के सदस्य होते हैं। प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय करने वालों के बीच एक मध्यस्थ के रूप में वे कार्य करते हैं। कम्पनियों को अपनी प्रतिभूतियों का स्टॉक एक्सचेंज में क्रय-विक्रय करने के लिए उनका सूचियन स्टॉक एक्सचेंज में कराना आवश्यक है।



टिप्पणी

व्यापार विधि में निम्न सोपान सम्मिलित हैं :

- 1. दलाल का चयन :** सर्वप्रथम निवेशक किसी एक ऐसे दलाल का चयन करता है, जिसके द्वारा वह अपनी प्रतिभूतियों का क्रय या विक्रय करेगा।
- 2. आदेश देना :** दलाल का चयन करने के बाद निवेशक कम्पनी का नाम बताता है, कितने अंशों को खरीदा जायेगा या बेचा जायेगा तथा किस मूल्य पर यह लेनदेन किया जाना है।
- 3. दलाल द्वारा व्यापार :** किसी भी क्रेता या विक्रेता द्वारा यदि इच्छित मूल्य का उद्धरण किया जाता है, तो दलाल सौदा कर लेता है। स्कन्ध विपणि पर सौदे नकद आधार पर भी हो सकते हैं तथा बदला या भावी आधार पर भी हो सकते हैं।
- 4. निवेशक को सूचना :** दलाल सौदे की सूचना निवेशक को देता है। क्रेता भुगतान का प्रबन्ध करता है।
- 5. सौदे का पूर्ण होना :** सभी सौदे इलैक्ट्रॉनिक पुस्त-प्रविष्टि समाशोधन गृह की सहायता से सम्पन्न किए जाते हैं।

18.13 डिपोजिटरी सेवाएं

भारत में डिपोजिटरी सर्विस सिस्टम अधिनियम 1996 में लागू किया गया। डिपोजिटरी सिस्टम के अंतर्गत भौतिक प्रतिभूतियाँ इलैक्ट्रॉनिक रूप में परिवर्तित की जाती हैं।

डिपोजिटरी सिस्टम के निम्नलिखित अंग हैं –

- | | |
|-----------------------------|------------------------|
| 1. डिपोजिटरी | 2. डिपोजिटरी प्रतिभागी |
| 3. निर्गमन करने वाली कम्पनी | 4. निवेशक |

डिपोजिटरी एक बैंक की भांति होता है, जिसमें एक निवेशक अपने अंश जमा कर सकता है अथवा निकाल सकता है।



टिप्पणी

डिपोजिटरी प्रतिभागी, जमा करने वाले एजेन्ट होते हैं। निवेशक केवल डिपोजिटरी प्रतिभागी से मिलते हैं। सेबी के साथ पंजीकृत होकर कोई भी वित्तीय संस्था डिपोजिटरी प्रतिभागी बन सकती है। जिस कम्पनी के अंशों का क्रय-विक्रय होना है, उसे भी डिपोजिटरी के साथ रजिस्टर्ड होना होगा।

निवेशक, जो प्रतिभूतियों को इलैक्ट्रॉनिक रूप में रखना चाहता है, उसे एक डीमेट एकाउन्ट खोलना पड़ता है। डिमेट एकाउन्ट एक डिमेटियरियलाइज्ड खाता है। डिमेट एकाउन्ट एक ऐसा खाता है जो किसी भी भारतीय नागरिक द्वारा प्रतिभूतियों को इलैक्ट्रॉनिक रूप में रखने के लिए खोला जाता है। इस खाते को खोलकर कोई भी व्यक्ति विभिन्न कम्पनियों के अंशों को इलैक्ट्रॉनिक रूप में रख सकता है।

डिपोजिटरी द्वारा जो सेवाएं प्रदान की जाती हैं, उन्हें डिपोजिटरी सेवाएं कहते हैं। भारत में दो डिपोजिटरी के नाम हैं— नेशनल सिक्क्योरिटीज डिपोजिटरी लिमिटेड एवं सेन्ट्रल डिपोजिटरी सर्विसेज लिमिटेड।

18.13.1 डिपोजिटरी द्वारा दी जाने वाली सेवाएं

1. भौतिक प्रमाण पत्रों को इलैक्ट्रॉनिक रूप में परिवर्तित करना।
2. इलैक्ट्रॉनिक रूप की प्रतिभूतियों को भौतिक प्रमाण पत्रों में परिवर्तित करना। यह डिमेट का विपरीत है।
3. प्रतिभूतियों का हस्तान्तरण।
4. व्यापार को पूरा करना।

डिपोजिटरी सिस्टम की कार्य प्रणाली

निवेशक डिमेट प्रार्थना-पत्र को अंश प्रमाण-पत्र के साथ डिपोजिटरी भागीदार को जमा करता है। डिपोजिटरी भागीदार डिमेट प्रार्थना-पत्र को तथा अंश प्रमाण-पत्र को निर्गमन कम्पनी को जमा करता है एवं डिपोजिटरी को सूचित करता है। कम्पनी डिमेट प्रार्थना-पत्र एवं अंश प्रमाण-पत्र को सत्यापित करती है। इसके बाद कम्पनी डिमेटियरियलाइज्ड की सूचना डिपोजिटरी को देती है। डिपोजिटरी इसकी सूचना डिपोजिटरी भागीदार को देता है। डिपोजिटरी भागीदार तब निवेशक के डिमेट एकाउन्ट को अंशों से क्रेडिट कर देता है। अन्त में डिपोजिटरी भागीदार निवेशक के पास उसके खाते का विवरण भेजता है।

18.13.2 डिपोजिटरी सेवाओं के लाभ

डिपोजिटरी सेवाएं निम्न कारणों से लाभदायक हैं—

1. किसी कम्पनी के अंशों एवं स्कन्ध के विक्रय एवं क्रय के लिए डिपोजिटरी सेवाएं प्रदान करते हैं।

2. समय की बचत
3. कागजी कार्य नहीं
4. लेनदेन की न्यूनतम लागत
5. व्यापार में आसानी
6. लेनदेन में पारदर्शिता
7. स्कन्ध विपणि में निवेशक का उपस्थित होना आवश्यक नहीं है।
8. हानि का जोखिम एवं प्रतिभूतियों के खाने का भय नहीं।



टिप्पणी



पाठगत प्रश्न 18.3

1. उन तीन मुख्य उद्देश्यों का उल्लेख कीजिए जिस हेतु सेबी को 1992 में वैधानिक मान्यता प्रदान की गई :
2. निम्नलिखित का निश्चित नाम दीजिए :
 - (क) पूरे देश में फैला हुआ प्रमुख शेयर बाजार जिसने 1994 से कार्य आरंभ किया।
 - (ख) वह स्कंध बाजार जो लघु एवं मध्यम आकार की कम्पनियों को पोषित करता है।
 - (ग) भारत में प्रथम संगठित शेयर बाजार।
 - (घ) केन्द्रीय सरकार द्वारा शेयर बाजारों की मान्यता हेतु सन् 1956 में पास किए गए अधिनियम का नाम।
 - (ङ) हमारे देश में शेयर बाजारों के नियंत्रण हेतु नियामक संस्था का नाम जिसको सन् 1992 में वैधानिक मान्यता प्रदान की गई।
3. भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड द्वारा प्राथमिक बाजार में लागू किए गए किन्हीं तीन सुधारों के नाम बताइए।
4. वस्तुनिष्ठ प्रश्न
 - (क) एन.एस.डी.एल _____ का नाम है

| | |
|---------------|---------------------------|
| अ) डिपोजिटरी | ब) कम्पनी |
| स) विनियोक्ता | द) उपर्युक्त में कोई नहीं |



टिप्पणी

(ख) एक निवेशक जो अपनी प्रतिभूतियों को इलैक्ट्रॉनिक रूप में रखना चाहता है, एक _____ खाता डिपोजिटरी भागीदार के साथ खोलता है –

अ) बचत

ब) चालू

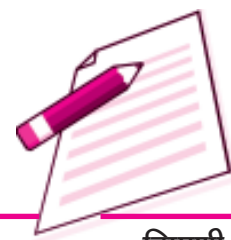
स) डिमेट

द) (अ) तथा (ब) दोनों



आपने क्या सीखा

- वित्तीय बाजार एक ऐसा बाजार है जो निवेशक/ऋणदाता और ऋणी/उपयोगकर्ता के मध्य कोष के हस्तांतरण की सुविधा प्रदान करता है। यह वित्तीय प्रलेख जैसे विनियम पत्र, अंश, ऋणपत्र और बॉण्ड्स में व्यवसाय करता है। यह निवेश के लिए वित्तीय सम्पत्तियों को सुरक्षा एवं तरलता प्रदान करता है तथा परिवर्तन व सूचना कार्य में कम लागत सुनिश्चित करता है।
- वित्तीय बाजार को दो भागों में विभाजित किया जा सकता है,
(i) मुद्रा बाजार, व (ii) पूँजी बाजार
- मुद्रा बाजार से तात्पर्य वित्तीय संस्थाओं के उस संगठन से है जो विनियम-पत्र, प्रतिज्ञा पत्र, वाणिज्यिक पत्र और ट्रेजरी बिल, आदि प्रलेखों के माध्यम से अल्पकालीन कोषों की व्यवस्था करता है।
- पूँजी बाजार दीर्घकालीन व मध्यकालीन ऋण जुटाने हेतु संस्थागत व्यवस्था है जो प्रतिभूतियों के विक्रय एवं व्यवसाय की व्यवस्था करता है। अतः इसके अंतर्गत बैंक व वित्तीय संस्थाओं से प्राप्त होने वाले सभी दीर्घकालीन ऋण, विदेशी बाजार से ऋण और विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों जैसे अंश-पत्र, ऋणपत्र या बॉण्ड के निर्गमन से प्राप्त होने वाले कोष आते हैं।
- प्रतिभूति बाजार के दो भाग हैं—प्राथमिक बाजार व द्वितीयक बाजार।
- प्राथमिक बाजार कम्पनियों के लिये अंशों व ऋणपत्रों के नवीन निर्गमन द्वारा दीर्घकालीन वित्त की व्यवस्था करता है।
- द्वितीयक बाजार या शेयर बाजार, विद्यमान दीर्घकालीन प्रतिभूतियों को तत्काल बाजार प्रदान करता है।
- शेयर बाजार एक द्वितीयक बाजार है जो विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों जैसे अंश, ऋणपत्र, बॉण्ड्स व राजकीय प्रतिभूतियों को लगातार विक्रय एवं क्रय के लिये एक मंच प्रदान करता है। यह एक संगठित बाजार है जहाँ सभी व्यावसायिक व्यवहार सम्बन्धित शेयर बाजार के नियमों व विनियमों द्वारा संचालित होते हैं।



टिप्पणी

- शेयर बाजार के कार्य हैं : प्रतिभूतियों के लिए एक तैयार अनवरत बाजार उपलब्ध कराना, मूल्य एवं विक्रेता के सम्बन्ध में सूचना प्रदान करना, लेन-देन के व्यवसाय एवं निवेश के कार्य में सुरक्षा प्रदान करना, बचत की गतिशीलता एवं पूँजी संरचना में सहायक होना, व्यावसायिक एवं आर्थिक स्थिति के मापक का कार्य करना, कोष का उचित आवंटन करना।
- शेयर बाजार, कम्पनी, निवेशक एवं समाज को बहुत से लाभ प्रदान करते हैं। किन्तु इनकी कुछ सीमाएँ हैं जैसे—इनमें अधिक सट्टेबाजी होती है और अफवाहों एवं अप्रत्याशित कारणों से अंशों की कीमत में अधिक उतार चढ़ाव होते रहते हैं।
- वास्तविक शुद्ध निवेश के साथ-साथ, शेयर बाजार में सट्टेबाजी भी होती रहती है।
- वर्तमान समय में भारत में 23 शेयर बाजार हैं जिनमें बोम्बे स्टॉक एक्सचेंज, नेशनल स्टॉक एक्सचेंज और ओ.टी.सी.ई.आई मुख्य हैं।
- शेयर बाजार का नियमन प्रतिभूति अनुबंध (नियामक) अधिनियम और भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (सेबी) द्वारा होता है। इस बोर्ड ने शेयर बाजार के नियंत्रण हेतु प्राथमिक एवं द्वितीयक बाजार में बहुत-से सुधार कार्यक्रम लागू किए हैं। प्रतिभूतियों के सूचीकरण और व्यवसाय के लिए प्रलेखीय व विधिक शर्तों को और अधिक कठोर व प्रभावी बनाया गया है ताकि निवेशकों के हितों की रक्षा हो सके।
- एन.एस.ई.आई. को नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया कहते हैं।
- नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया का मुख्य उद्देश्य बाजार को पारदर्शी बनाना है।
- निवेशक, अंश बाजार में एक डिमेट एकाउन्ट खोलकर प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में रखता है।
- निवेशक, प्रतिभूतियों के डिमेटेरियलाइजेशन कार्य के लिए डिपोजिटरी प्रतिभागी से सम्पर्क करते हैं।
- एन.एस.डी.एल. एवं सी.डी.एस.एल., भारत में दो डिपोजिटरी हैं।
- डिपोजिटरी द्वारा प्रदत्त सेवाएं – डिमेटेरियलाइजेशन, रिमेटेरियलाइजेशन, प्रतिभूतियों का हस्तांतरण, व्यापार का निपटान करना।
- डिपोजिटरी सेवाओं के लाभ – समय की बचत, कागजी कार्य नहीं, लेनदेन की न्यूनतम लागत, लेनदेन में सरलता, लेनदेन की पारदर्शिता, प्रतिभूति प्रमाण-पत्र के खोने का खतरा नहीं।



टिप्पणी



मुख्य शब्द

| | | |
|--|--|-----------------|
| याचना राशि | पूँजी बाजार | जमा प्रमाण-पत्र |
| वाणिज्यिक पत्र | वित्तीय बाजार | मुद्रा बाजार |
| नवीन निर्गमन बाजार | राष्ट्रीय शेयर बाजार (NSE) | ट्रेजरी बिल |
| चल निपटान | भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (सेबी) | |
| प्राथमिक बाजार | द्वितीयक बाजार | सट्टा |
| शेयर बाजार | व्यापारिक बिपत्र | डिमैट खाता |
| भारतीय अधिप्रतिदाता पटल शेयर बाजार (OTCEI) | | |



पाठान्त प्रश्न

अति लघु उत्तरीय प्रश्न

1. वित्तीय बाजार से आप क्या समझते हैं?
2. मुद्रा बाजार के साख-पत्रों के चार उदाहरण दीजिए।
3. पूँजी बाजार का अर्थ बताइए।
4. शेयर बाजार से कम्पनियों को होनेवाले दो लाभ बताइए।
5. उन संगठनों के नाम बताइए जो भारत के संगठित मुद्रा बाजार का एक हिस्सा हैं।
6. डिपोजिटरी से आपका क्या आशय है?
7. एन.एस.डी.एल. का पूरा नाम बताइए।
8. सी.डी.एस.एल. का पूरा नाम बताइए।

लघु उत्तरीय प्रश्न

9. मुद्रा बाजार की परिभाषा दीजिए और वर्तमान अर्थव्यवस्था में इसके महत्त्व को स्पष्ट कीजिए।
10. पूँजी बाजार क्या है? यह मुद्रा बाजार से किस प्रकार भिन्न है?
11. प्राथमिक बाजार व द्वितीयक बाजार में अन्तर स्पष्ट कीजिए।
12. बचत को प्रोत्साहन व पूँजी निर्माण में शेयर बाजार की भूमिका का वर्णन कीजिए।
13. द्वितीयक बाजार के नियमन हेतु भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड ने क्या कदम उठाए हैं? वर्णन कीजिए।
14. डिमैट एकाउन्ट से आपका क्या आशय है?

15. अनिल अंश बाजार में अपना धन विनियोजित करना चाहता है। एक वित्तीय सलाहकार के रूप में आप उसे क्या सलाह देंगे?

दीर्घ उत्तरीय प्रश्न

16. शेयर बाजार की परिभाषा दीजिए तथा इसके कार्यों का वर्णन कीजिए।
17. कम्पनियों व निवेशकों के दृष्टिकोण से शेयर बाजार के महत्त्व का वर्णन कीजिए।
18. निवेशकों के हितों की रक्षा और शेयर बाजार के व्यवसाय के नियंत्रण में सेबी की भूमिका का वर्णन कीजिए।
19. निम्नलिखित पर व्याख्यात्मक टिप्पणी दीजिए :
(क) भारत में शेयर बाजार, (ख) शेयर बाजारों का नियमन।
20. प्रतिभूति बाजार के दो अंगों का विस्तारपूर्वक वर्णन कीजिए।



टिप्पणी



पाठगत प्रश्नों के उत्तर

- 18.1**
1. यह एक बाजार है जो निवेशकों, ऋणदाताओं और ऋणी/उपयोगकर्ता के मध्य कोष के हस्तान्तरण की सुविधा प्रदान करता है। यह वित्तीय प्रलेख जैसे विनिमय पत्र, अंश-पत्र, ऋणपत्र व बॉण्ड आदि का व्यवसाय करता है।
 - 2 (क) (i) प्रतिभूतियों के नवीन निर्गमन द्वारा दीर्घकालीन कोष जुटाना।
(ii) शेयर दलाल जो शेयर बाजार, म्युचुअल फण्ड, वित्तीय संस्थाओं, व्यक्तिगत निवेशकों के सदस्य हैं।
(iii) शेयर बाजार में किसी प्रतिभूति का व्यवसाय करने हेतु उसका सूचीकरण आवश्यक है।
(iv) कम्पनी/प्रबन्ध संस्थाओं द्वारा कीमत का निर्धारण सेबी के अनुमोदन से होता है।
- (ख)

| अन्तर के आधार | पूँजी बाजार | मुद्रा बाजार |
|-------------------------------|---|---|
| 1. समयावधि | दीर्घकालीन कोष का व्यवसाय किया जाता है। | अल्पकालीन कोष का व्यवसाय किया जाता है। |
| 2. प्रयोग में आने वाले प्रलेख | अंश, ऋणपत्र, बाण्ड और राजकीय प्रतिभूतियों का प्रयोग किया जाता है। | ट्रेजरी बिल, वाणिज्यिक पत्र, विनिमय-पत्र और जमा प्रमाण-पत्र का प्रयोग किया जाता है। |



टिप्पणी

| | | |
|------------------|--|--|
| 3. भाग लेने वाले | शेयर दलाल, अभिगोपक म्युचुअलफण्ड, वित्तीय संस्थाएँ और व्यक्तिगत निवेशक। | व्यापारिक बैंक, गैर-बैंकिंग वित्तीय कम्पनियां, चिट फण्ड आदि। |
| 4. नियामक संस्था | सेबी (भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड) | भारतीय रिजर्व बैंक |

18.2

2. (क) असत्य : शेयर बाजार अंशों, ऋणपत्रों, बॉण्ड्स और राजकीय प्रतिभूतियों के विक्रय व क्रय हेतु एक तत्काल बाजार उपलब्ध कराता है।

(ख) असत्य : शेयर बाजार में इसके सदस्यों या उनके अधिकृत अभिकर्ताओं के मध्य सौदा सम्पन्न होता है।

(ग) सत्य

(घ) असत्य : निवेशकों के लिए शेयर बाजार में व्यवसाय की जाने वाली प्रतिभूतियों की गारण्टी पर बैंक से ऋण लेना सुगम हो जाता है।

(ङ) असत्य : सट्टेबाजी जुआ से भिन्न है।

3. (क) अत्यधिक सट्टेबाजी

(ख) असंभावित राजनैतिक, सामाजिक, आर्थिक कारणों तथा अफवाह फैलने के कारण प्रतिभूतियों के मूल्य में उतार चढ़ाव।

18.3

1. (क) निवेशकों के हितों की रक्षा करना,

(ख) प्रतिभूति बाजार के विकास को प्रमोट करना/गति देना।

(ग) प्रतिभूति बाजार का नियमन करना।

2. (क) राष्ट्रीय शेयर बाजार (एन.एस.ई.)

(ख) भारतीय अधिप्रतिदाता पटल शेयर बाजार (ओ.टी.सी.ई.आई.)

(ग) बोम्बे शेयर बाजार (बी.एस.ई.)

(घ) प्रतिभूति अनुबंध (नियमन) अधिनियम

(ङ) भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (सेबी)

3. (क) सार्वजनिक निर्गमन प्रलेखों का उच्च प्रकटीकरण स्तर,
(ख) विवेक पूर्ण मानक का प्रस्तुतीकरण,
(ग) निर्गमन पद्धति का सरलीकरण।
4. (क) अ (ख) स



करें एवं सीखें

1. अपने क्षेत्र के दो व्यक्तियों की पहचान कीजिए जो वित्तीय बाजार/स्कंध बाजार में एक निवेशक के रूप में अथवा एक स्कंध दलाल के रूप में संबद्ध हैं। उनसे बात कीजिए और ज्ञात कीजिए कि (1) प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय किस प्रकार होता है। (2) बाजार में क्रय-विक्रय किए जाने वाले कौन-कौन से मुख्य प्रपत्र हैं। (3) सेबी/सरकार का हाल का दिशा-निर्देश जिनका प्रभाव उनके कारोबार संचालन पर पड़ सकता है।
2. दैनिक समाचार-पत्र के व्यापार स्तंभ या एक विशिष्ट व्यापारिक समाचार-पत्र को पढ़िए। उस स्थान को ढूँढिए जहाँ महत्वपूर्ण स्कंध बाजारों के अंश-मूल्य दिए गए हैं? किन्हीं पाँच कम्पनियों को चुनिए और तीन सप्ताह तक प्रतिदिन उनके अंशों के मूल्यों को नोट कीजिए। आप उनके मूल्य के उतार-चढ़ाव का अवलोकन कीजिए और देखिए किस प्रकार आर्थिक, राजनैतिक या सामाजिक वातावरण अंश-मूल्य पर प्रभाव डालते हैं। इन अंशों के मूल्य के सम्बन्ध में सूचना आप टेलीविजन से भी प्राप्त कर सकते हैं।



अभिनयन

सुनीता व कविता अच्छे मित्र हैं। कविता ईश्वर से डरनेवाली लड़की है जबकि सुनीता एक साहसी लड़की है और व्यावहारिक पहुंच रखती है। निम्नलिखित वार्तालाप को पढ़िए:

कविता : ऐ सुनीता, तुम क्या कर रही हो?

सुनीता : मैं समाचार-पत्र के वित्तीय बाजार पृष्ठ को पढ़ रही हूँ जो अंशों के मूल्य के सम्बन्ध में सूचना देता है।

कविता : अंश, जिनमें बहुत बड़ा जुआ होता है।



टिप्पणी



टिप्पणी

- सुनीता :** नहीं, ऐसी बात नहीं है, तुमको इस बात को समझना चाहिए कि यह किस प्रकार कार्य करता है।
- कविता :** स्पष्ट रूप से कहा जाए तो पूँजी बाजार एक जुए का खेल है और मैं इसका कोई लाभ नहीं देखती।
- सुनीता :** नहीं, तुम बिल्कुल गलत हो; तुम पूँजी बाजार के महत्त्व को नहीं जानती। मैं तुमको बताती हूँ कि इसकी आवश्यकता एक व्यक्ति विशेष एवं अर्थव्यवस्था दोनों को होती है।

आपको सुनीता की भूमिका अदा करनी है और वार्तालाप को आगे बढ़ाना है।