



टिप्पणी



13

वित्तीय बाजार

आप यह अच्छी तरह से जानते हैं कि व्यावसायिक इकाइयों को समय-समय पर अपनी कार्यशील और निश्चित पूंजीगत आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए अल्पावधि के साथ-साथ दीर्घावधि के फंड भी जुटाने होते हैं। यह न केवल आवश्यक पूंजी की उपलब्धता को बढ़ाना है, बल्कि एक ट्रांसमिशन तंत्र भी है जिसकी सहायता से पूंजी उपलब्धकर्ता (निवेशक/ऋणदाता/जमाकर्ता, उधारकर्ता/उपयोगकर्ताओं), (व्यावसायिक इकाइयों के साथ-साथ गैर व्यावसायिक इकाइयों) से बातचीत करके आवश्यक होने पर उन्हें धनराशि हस्तांतरित कर सकते हैं। इस पहलू पर वित्तीय बाजारों द्वारा ध्यान दिया जाता है, जो कि ऐसे स्थान/तंत्र/प्रणाली प्रदान करते हैं जिसकी सहायता से निवेशकों/उधारकर्ताओं द्वारा व्यावसायिक इकाइयों को धन-राशि का हस्तांतरण पर्याप्त रूप से सुगम हो जाता है।



अधिगम के प्रतिफल

इस पाठ को पढ़ने के बाद, शिक्षार्थी:

- वित्त बाजार एवं पूंजी बाजार के महत्त्व एवं उसकी भूमिका का वर्णन करता है;
- व्यापार के लिए पूंजी बाजार और मुद्रा बाजार में उपलब्ध विभिन्न प्रकार के वित्तीय साधन की पहचान करता है।

13.1 वित्त बाजार

हम जानते हैं कि धन हमेशा अधिशेष क्षेत्र से घाटे के क्षेत्र में प्रवाहित होता है। इससे तात्पर्य है कि पैसे की अधिकता वाले व्यक्ति संस्थान इसे उन लोगों को देते हैं जिन्हें अपनी आवश्यकता को पूरा करने के लिए धन की आवश्यकता होती है। इसी तरह, व्यावसायिक क्षेत्रों में वस्तुओं और सेवाओं के उत्पादन या बिक्री के उद्देश्य से अधिशेष धन निवेशक या



टिप्पणी

उधारदाताओं से व्यवसायी की तरफ प्रवाहित होता है तो हम दो अलग-अलग समूहों को देखते हैं, एक जो पैसा निवेश करते हैं या पैसे उधार देते हैं दूसरे जो पैसे उधार लेते हैं या उपयोग करते हैं।

अब आप विचार करें कि ये दोनों समूह कैसे मिलते हैं और एक दूसरे के साथ लेन-देन करते हैं। वित्तीय बाजार इन दो विभिन्न समूहों के बीच एक कड़ी के रूप में कार्य करते हैं। यह उधारकर्ताओं और पैसे के उधारदाताओं के बीच मध्यस्थ के रूप में कार्य करके इस कार्य को सुगम बनाता है। इसलिए वित्तीय बाजार को निवेशकों (या उधारदाताओं) और उधारकर्ताओं (या उपयोगकर्ताओं) के बीच एक संचरण तंत्र के रूप में परिभाषित किया जा सकता है जिसके माध्यम से निधि के हस्तांतरण में सुविधा होती है। इसमें व्यक्तिगत निवेशक, वित्तीय संस्थान और अन्य बिचौलिये शामिल होते हैं जो विभिन्न वित्तीय परिसंपत्तियों और क्रेडिट उपकरणों के व्यापार के लिए औपचारिक व्यापारिक नियमों और संचार तंत्र से जुड़े होते हैं। आगे अध्ययन करने से पहले आइये हम मुद्रा बाजार से सम्बन्धित कुछ क्रेडिट उपकरण के विषय में विचार करें।

विनिमय बिल: एक ऐसा उपकरण है जो एक बिना शर्त का लिखित आदेश होता है और निर्माता (लेनदार) द्वारा हस्ताक्षरित होता है जिसके अनुसार एक निश्चित व्यक्ति (ऋणी) को केवल एक निश्चित राशि का भुगतान किसी निश्चित व्यक्ति को या उसके आदेश पर अथवा उपकरण के धारक को करना होगा।

इसके अर्थ को व्यापक तरीके से जानने के लिए आइये एक उदाहरण देखें-

मान लीजिए गोपाल ने 50,000 रुपये मदन को उधार दिए जिसे मदन द्वारा लौटाया जाना है। गोपाल ने कुछ पैसे मधु को भी देने हैं। इस स्थिति में, गोपाल मदन को 50,000 रुपये तक का भुगतान, मांग पर या एक निर्दिष्ट अवधि की समाप्ति के बाद करने का निर्देश देने वाला दस्तावेज बना सकता है। इस दस्तावेज को विनिमय बिल कहा जाता है, जिसे मधु द्वारा किसी अन्य व्यक्ति के नाम पर स्थानांतरित किया जा सकता है।

वचन-पत्र: एक लिखित उपकरण होता है (बैंक नोट या मुद्रा नोट नहीं) जो निर्माता द्वारा हस्ताक्षरित बिना शर्त वचन होता है जिससे निर्देशित होता है कि एक निश्चित व्यक्ति को या किसी व्यक्ति के आदेश पर केवल एक निश्चित धनराशि के करना होगा।

उदाहरण के लिए

मान लीजिए आपने अपने दोस्त जगन से 20,000 रुपये का कर्ज लिया। आप यह कहते हुए एक दस्तावेज बना सकते हैं कि आप जगन को पैसे देंगे जब वो मांगेगा। या आप दस्तावेज में यह भी उल्लेख कर सकते हैं कि आप 3 महीने के बाद राशि का भुगतान करेंगे। यह दस्तावेज, एक बार आपके द्वारा हस्ताक्षरित होने के बाद, विधिवत रूप से मुहर लगाकर जगन को सौंप दिया जाता है, तो यह एक पर क्राम्य लेख बन जाता है। अब जगन व्यक्तिगत रूप

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

से इसे भुगतान के लिए आपके समक्ष पेश कर सकता है या इसे वह किसी अन्य व्यक्ति को दे सकता है जो उसकी तरफ से पैसे वसूली करे। इस प्रकार के दस्तावेज को एक वचन पत्र के रूप में जाना जाता है।

आइये अब वित्त बाजार के मुख्य कार्यवाही को देखें-

वित्त बाजार के मुख्य कार्य

- 1 कीमत की जांच
- 2 तरलता प्रदान करना
- 3 लेन-देन लागत कम करना

चित्र 13.1 वित्तीय बाजारों के कार्य

वित्तीय बाजार अनिवार्य रूप से तीन महत्वपूर्ण कार्य करते हैं- जो हैं 1. मूल्य खोज, 2. तरलता प्रदान करना और 3. लेन-देन की लागत को कम करना। इन तीनों प्रक्रिया के अंतर्गत वित्त का लेन-देन होता है।

आइये निम्नलिखित में इसका विस्तृत विवेचन देखें-

1. **कीमत की जांच** : यह वित्तीय बाजार में खरीददार और विक्रेता के बीच उस सहभागिता का प्रतीक है जो वित्तीय साधन है। संपत्ति की कीमत को निर्धारित करता है। वित्तीय बाजार उन लोगों द्वारा धन के आवंटन में भी मदद करता है जो उन लोगों के बीच निवेश/उधार देना चाहते हैं जिन्हें धन की आवश्यकता होती है।
2. **तरलता प्रदान करना** : वित्तीय बाजारों की उपस्थिति वित्तीय साधनों को तरलता प्रदान करती है क्योंकि यह निवेशक को जब भी जरूरत हो अपने वित्तीय साधन को बेचने के लिए एक मंच प्रदान करती है। अतः इससे तरलता की सुविधा होती है और तरलता का तात्पर्य किसी वित्तीय परिसंपत्ति को नकदी में बदलने की आसानी से है। यह एक महत्वपूर्ण कार्य है जो वित्तीय बाजारों द्वारा किया जाता है, क्योंकि ऐसी स्थितियां हो सकती हैं जिनमें निवेशक अपने वित्तीय साधनों को अपनी वित्त और अन्य जरूरतों को पूरा करने के लिए बेचने को मजबूर हो सकते हैं और तरलता के अभाव में उन्हें परिपक्वता अवधि तक वित्तीय साधनों को रखना पड़ता है और इस प्रकार उन्हें मौजूद वित्तीय साधन के लाभ से वंचित करना पड़ता है।
3. **लेन-देन की लागत को कम करना** : वित्तीय बाजार, वित्तीय साधनों के बारे में जानकारी प्राप्त करने पर खर्च की जाने वाली लागत को कम करते हैं क्योंकि वित्तीय

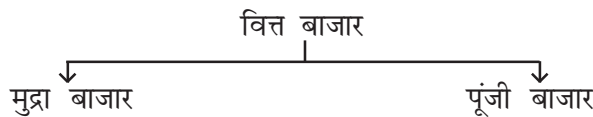


टिप्पणी

बाजार एक संगठित मंच प्रदान करता है जिसमें व्यापार करने के लिए पार्टियों (निवेशक, उधारकर्ता और ऋणदाता) एक साथ आते हैं और वित्तीय उत्पादों और सेवाओं के बारे में जानकारी साझा करते हैं जिनका उपयोग वित्तीय सेवाओं/उपकरणों के उपयोगकर्ता द्वारा उनके वित्तीय उद्देश्यों के लिए किया जा सकता है।

उपर्युक्त कार्यों के अलावा, वित्तीय बाजार निवेशकों और उधारकर्ताओं के बीच बातचीत के लिए उन्हें एक संगठित मंच प्रदान करके सुविधाएं प्रदान करते हैं, जहां वित्तीय साधनों की विशेषताओं और प्रकृति से सम्बन्धित जानकारी आसानी से उधारकर्ताओं और निवेशकों के बीच साझा की जा सकती है।

13.2 वित्त बाजार के प्रकार



एक वित्तीय बाजार के दो प्रमुख भेद होते हैं-

- (अ) पूंजी बाजार
- (ब) मुद्रा बाजार

मुद्राबाजार अल्पकालिक निधियों में कारोबार करता है जबकि पूंजी बाजार मध्यम अवधि और दीर्घकालिक पूंजी को संभालता है।

भारत में मुद्रा बाजार का विकास और यात्रा

भारत में आधुनिक बैंकिंग की नींव बंगाल के तीन प्रेसीडेंसी बैंकों- बैंक ऑफ बंगाल (1806), बैंक ऑफ बोम्बे (1806), बैंक ऑफ बोम्बे मद्रास (1890) और बैंक ऑफ मद्रास (1846) की स्थापना के साथ शुरू हुई थी जिनको विलय कर इंपीरियल बैंक ऑफ इंडिया (वर्तमान में स्टेट बैंक इंडिया के रूप में जाना पड़ता है) बनाया गया था। 1935 में भारतीय रिजर्व बैंक की स्थापना तक भारत में मुद्रा बाजार तब प्रकृति में अत्यधिक असंगठित और बिखरा हुआ था। स्वतंत्रता के पश्चात् (वर्ष 1947) वाणिज्यिक बैंकों, जीवन बीमा कंपनियों जैसे मुद्रा बाजारों में रियासतें और निजी ट्रस्ट सक्रिय भागीदार थे। स्वतंत्रता के बाद के युग में और नब्बे के दशक की शुरुआत से पहले मुद्रा बाजार में वाणिज्यिक बिल बाजार, ट्रेजरी बिल बाजार, अंतर-कार्पोरेट और अंतर बैंक सावधि जमा जैसे घटक थे। 1990 के दशक में किए गये वित्तीय सुधारों के साथ भारत में मुद्रा बाजार ब्याज दर संरचनाओं में गिरावट, ब्याज दरों पर सीलिंग को हटाने, सांविधिक तरलता अनुपात (एलएलआर) की आवश्यकताओं में कमी, वाणिज्यिक पत्र और मुद्रा बाजार, म्यूचुअल फंड (एमएमएमएफ) की शुरुआत के गवाह बने। इस प्रकार 1950 में एक



टिप्पणी

असंगठित संरचना होने और 1960-1970 में अविकसित बाजार के रूप से, मुद्रा बाजार ने 1990 की शुरुआत के साथ एक संगठित आकार और औपचारिक संरचना ग्रहण करना शुरू कर दिया, जो कि भारत में आर्थिक सुधार का समय है।

आइये इन बाजार के दो प्रकारों पर विस्तार से चर्चा करें-

एक वित्तीय बाजार में दो प्रमुख खंड होते हैं-

13.3 मुद्रा बाजार

मुद्रा बाजार अल्पकालिक पूंजी के लिए एक बाजार है जो वित्तीय परिसंपत्तियों/उपकरणों में सौदा करता है, जिनकी परिपक्वता अवधि एक वर्ष से कम या उससे अधिक है। यह ध्यान दिया जाना चाहिए कि मुद्रा बाजार नकद या धन के रूप में सौदा नहीं करता है, लेकिन केवल अल्पकालिक क्रेडिट उपकरणों के लिए एक बाजार प्रदान करता है। जैसे विनिमय के बिल और वचन पत्र, वाणिज्यिक पत्र, ट्रेजरी बिल आदि। ये वित्तीय साधन पैसे के निकट विकल्प है, ये उपकरण व्यापार इकाइयों, अन्य संगठनों और सरकार को उनकी अल्पकालिक वित्त पोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए धनराशि उधार लेने में सहायक होते हैं। मुद्रा बाजार में सबसे सक्रिय भागीदार वाणिज्यिक बैंक और अन्य वित्तीय संस्थान हैं।

मुद्रा बाजार किसी विशिष्ट स्थान का अर्थ नहीं देता बल्कि यह अल्पावधि फंडों में काम करने वाले वित्तीय संस्थानों को पूरे नेटवर्क को बताता है, जो उधारकर्ताओं को एक आउटलेट और ऐसे फंडों के लिए आपूर्ति का स्रोत प्रदान करता है। अधिकांश मुद्रा बाजार लेन-देन, टेलीफोन, फैक्स या इंटरनेट के द्वारा किए जाते हैं। भारतीय मुद्रा बाजार में भारतीय रिजर्व बैंक, वाणिज्यिक बैंक, सहकारी बैंक और अन्य विशिष्ट वित्तीय संस्थान शामिल हैं। भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) भारत में मुद्रा बाजार का नियामक है। कुछ गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनएफसी) और एलआईसी, जीआईसी, यूटीआई आदि जैसे वित्तीय संस्थान भी भारतीय मुद्रा बाजार में कार्यरत हैं।

13.3.1 मुद्रा बाजार के साधन

कुछ महत्वपूर्ण मुद्रा बाजार के साधन या प्रतिभूतियां हैं

अ मांग मुद्रा : मांग मुद्रा का उपयोग मुख्य रूप से बैंक द्वारा नजदीकी अपनी अस्थायी आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए किया जाता है। वे उधार लेते हैं और एक-दूसरे से सामान्य रूप से दैनिक रूप से पैसा उधार लेते हैं। यह मांग पर चुकाने योग्य हैं और इसकी परिपक्वता अवधि एक दिन से एक पखवाड़े के बीच बदलती है। मांग मुद्रा ऋण पर दी जाने वाली ब्याज दर को कॉल दर के रूप में जाना जाता है।

ब राजकोष विपत्र : ट्रेजरी बिल, धन की अल्पकालिक आवश्यकता को पूरा करने के लिए आरबीआई द्वारा जारी किया गया एक वचन पत्र है। ट्रेजरी बिल अत्यधिक तरल



टिप्पणी

साधन है जिसका अर्थ है किसी भी समय ट्रेजरी बिल के धारक आरबीआई से इसे स्थानांतरित या प्राप्त कर सकते हैं। ट्रेजरी बिल पहली बार अक्टूबर 1917 में भारत में पेश किया गया था। वे बिल आम तौर पर उनके अंकित मूल्य पर जारी किए जाते हैं और अंकित मूल्य पर ही उन्हें भुनाया जाता है। इसलिए ट्रेजरी बिल के निर्गम मूल्य और अंकित मूल्य के बीच का अंतर, निवेश पर ब्याज का प्रतिनिधित्व करता है। ये बिल सुरक्षित साधन हैं और इन्हें 364 दिनों से अधिक अवधि के लिए जारी किया जाता है। बैंक वित्तीय संस्थान और कॉर्पोरेट्स आमतौर पर ट्रेजरी बिल बाजार में एक प्रमुख भूमिका निभाते हैं। उदाहरण के लिए 1 मार्च, 2018 को रमेश ने एक साल (या 52 सप्ताह) का ट्रेजरी बिल खरीदने के लिए 9200 का भुगतान किया और 1 मार्च 2019 को ट्रेजरी बिल को 10000 के लिए भुनाया गया। इस प्रकार प्रभावी रूप से ब्याज (800/9200) में 800 का भुगतान किया गया। इस तरह से बिल की कमाई/उपज 8.69 प्रतिशत (800/9200) ब्याज दर/(खरीद मूल्य) थी।

- स वाणिज्यिक पत्र :** वाणिज्यिक पत्र (सीपी) विशेष रूप से कंपनियों को व्यावसायिक इकाइयों की कार्यशील पूंजी वित्त पोषण की आवश्यकताओं के लिए एक लोकप्रिय साधन है। सीपी को वचन पत्र के रूप में जारी किया गया था। इसे 15 दिनों से लेकर एक वर्ष तक की अवधि के लिए जारी किया जा सकता है। वाणिज्यिक पत्र वितरण द्वारा हस्तांतरणीय है। अत्यधिक प्रतिष्ठित कंपनियां (ब्लू चिप कंपनियां) वाणिज्यिक पत्र बाजार की प्रमुख खिलाड़ी हैं।
- ट जमा प्रमाण पत्र :** जमा प्रमाण पत्र (सीडी) वाणिज्यिक बैंकों और विशेष वित्तीय संस्थानों (एसएफआई) द्वारा जारी एक अल्पकालिक साधन हैं, जो एक पार्टी से दूसरी पार्टी में स्वतंत्र रूप से हस्तांतरणीय है। सीडी की परिपक्वता अवधि 91 दिन से एक वर्ष की होती है। ये व्यक्तियों को सहकारी बैंकों या कंपनियों द्वारा जारी किए जाते हैं।
- य व्यापार बिल :** आमतौर पर व्यापारी थोक व्यापारी या विनिर्माण क्रेडिट से सामान खरीदते हैं। विक्रेताओं को क्रेडिट अवधि की समाप्ति के बाद भुगतान मिलता है। लेकिन अगर कोई भी विक्रेता इंतजार नहीं करना चाहता है या पैसों की तत्काल आवश्यकता है तो वह खरीददार के पक्ष में बिल का आदान-प्रदान कर सकता है। जब खरीददार बिल स्वीकार करता है तो यह एक व्यापारिक दस्तावेज़ बन जाता है और इसे विनिमय या व्यापार बिल के रूप में जाना जाता है। इस व्यापार बिल को परिपक्वता से पहले बैंक के साथ छूट दी जा सकती है। परिपक्वता पर बैंक को डॉ से भुगतान किया जाता है यानि वस्तुओं के खरीददार पर। जब वाणिज्यिक बैंकों द्वारा ट्रेड बिल स्वीकार किए जाते हैं तो उन्हें वाणिज्यिक बिल के रूप में जाना जाता है। तो व्यापार बिल एक साधन है, जो कारोबार की कार्यशील पूंजी की जरूरतों को पूरा करने के लिए छोटी अवधि के लिए धन प्राप्त करने में सक्षम बनाता है।

मॉड्यूल-3

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

वित्तीय बाजार

साधन का नाम	अवधि	जारीकर्ता
राजकोष विपत्र (ट्रेजरी बिल)	364 दिन से ज्यादा नहीं	आरबीआई
वाणिज्यिक बिल	15 दिन से एक वर्ष तक	उच्च स्तर की कंपनियां
मांग मुद्रा	एक दिन से 15 दिन तक (पखवाड़े तक)	बैंक
जमा प्रमाण पत्र	91 दिन से एक वर्ष तक	बैंक एवं विशेष वित्तीय संस्थान
व्यापार बिल	एक वर्ष के भीतर तक	विक्रेता

13.4 पूंजी बाजार

पूंजी बाजार को मध्यम और दीर्घकालिक फंड में काम करने वाले बाजार के रूप में परिभाषित किया जा सकता है। यह मध्यम और दीर्घकालिक फंड उधार लेने की एक संस्थागत व्यवस्था है और प्रतिभूतियों के विपणन और व्यापार के लिए सुविधाएं प्रदान करती है। इसलिए यह बैंकों द्वारा वित्तीय संस्थानों से सभी दीर्घकालिक उधारों का गठन करता है। विदेशी प्रतिभूतियों से उधार लेता है और विभिन्न प्रतिभूतियों जैसे शेयर डिबेंचर, बाँड आदि के द्वारा पूंजी जुटाता है। पूंजी बाजार में आम तौर पर निगमों द्वारा विस्तार और पूंजीगत व्यय वित्त पोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए धन जुटाया जाता है। वर्तमान अध्याय में हम प्रतिभूतियों के व्यापार के लिए बाजार के विषय में चर्चा कर रहे हैं।

जिस बाजार में वित्तीय प्रतिभूतियों का कारोबार किया जाता है, उसे प्रतिभूति बाजार कहा जाता है। इसमें प्राथमिक और द्वितीयक बाजार दो अलग-अलग खंड होते हैं। प्राथमिक बाजार नये या ताजा वित्तीय प्रतिभूतियों से सम्बन्धित है और इसलिए इसे नए निर्गम (New issue) बाजार के रूप में भी जाना जाता है, जबकि द्वितीयक बाजार मौजूदा वित्तीय प्रतिभूतियों की खरीद और बिक्री के लिए एक स्थान प्रदान करता है और अक्सर इसे शेयर बाजार या स्टॉक एक्सचेंज के रूप में जाना जाता है।

13.4.1 प्राथमिक बाजार

प्राथमिक बाजार ऐसी व्यवस्थाएं होती हैं, जो वित्तीय प्रतिभूतियों (उधार के साथ-साथ स्वामित्व वाली प्रतिभूतियों) को नए निर्गम बनाकर कंपनियों द्वारा लंबी अवधि के लिए धन की खरीद की सुविधा प्रदान करती है। आप जानते हैं कि कंपनियां अपने गठन के स्तर पर शेयरों और या डिबेंचर का ताजा इश्यू बनाती है और यदि आवश्यक हो तो व्यापार के विस्तार के लिए भी। यह साधारण तौर पर दोस्तों, रिश्तेदारों और वित्तीय संस्थानों के लिए निजी प्लेसमेंट के



टिप्पणी

माध्यम से या सार्वजनिक निर्गम (प्रारंभिक सार्वजनिक पेशकश) (आईपीओ) के माध्यम से या पब्लिक को देने के माध्यम (एफपीओ) से किया जाता है। किसी भी मामले में, कंपनियों को अच्छी तरह से स्थापित कानूनी प्रक्रिया का पालन करना होगा और कई बिचौलियों जैसे कि अण्डर राइटर, ब्रोकर आदि को शामिल करना होगा। जो प्राथमिक बाजार का एक अभिन्न हिस्सा है। आपने निश्चित ही अभी के सार्वजनिक क्षेत्र में कई उपक्रमों और निजी क्षेत्र कंपनियों जैसे टाटा कंसल्टेन्सी सर्विसेज (टीसीएस), बायोकॉन, जेट, एयरवेज इत्यादि द्वारा जारी किए गए आईपीओ के बारे में जरूर सुना होगा।

13.4.2 द्वितीयक बाजार

द्वितीयक बाजार को शेयर बाजार या स्टॉक एक्सचेंज के रूप में भी जाना जाता है और शेयरों और डिबेंचर में आवश्यक तरलता प्रदान करके दीर्घकालिक फंड जुटाने में समान रूप से महत्वपूर्ण भूमिका भी निभाता है। यह एक ऐसी जगह प्रदान करता है जहां इन प्रतिभूतियों को बिना किसी कठिनाई और अनुचित देरी के एन्कैश किया जा सकता है। यह एक संगठित बाजार है जहां शेयरों और डिबेंचर को उच्च स्तर की पारदर्शिता और सुरक्षा के साथ नियमित रूप से कारोबार किया जाता है। वास्तव में एक सक्रिय द्वितीयक बाजार, प्राथमिक बाजार में निवेशकों को अपने बाजार की तरलता के लिए निरंतर बाजार का आश्वासन भी देता है। प्राथमिक बाजार में प्रमुख खिलाड़ी मार्किट बैकर, म्यूचुअल फंड, वित्तीय संस्थान हैं, द्वितीयक बाजार में व्यक्तिगत निवेशकों में आपके पास ये सभी और स्टॉक ब्रोकर हैं जो स्टॉक एक्सचेंज के सदस्य हैं और व्यापार की सुविधा देते हैं।

प्राथमिक बाजार और द्वितीयक बाजार के बारे में एक संक्षिप्त चर्चा करने के बाद हम उनके बीच के अंतर को देखते हैं-

13.5 प्राथमिक बाजार एवं द्वितीयक बाजार में अंतर

प्राथमिक बाजार एवं द्वितीयक बाजार के बीच अंतर के मुख्य बिन्दु निम्नानुसार हैं-

1. **कामकाज** : जहां प्राथमिक बाजार का मुख्य कार्य प्रतिभूतियों के ताजा इश्यू के माध्यम से दीर्घकालिक फंड जुटाना है, वहीं माध्यमिक या द्वितीयक बाजार का मुख्य कार्य मौजूदा दीर्घकालिक प्रतिभूतियों के लिए निरंतर एक तैयार बाजार प्रदान करना है।

भारत में स्टॉक एक्सचेंज का संक्षिप्त इतिहास : भारत में स्टॉक एक्सचेंजों के इतिहास का पता 18वीं सदी में लगाया गया, जब इस्ट इंडिया कंपनी की प्रतिभूतियों (शेयर/डिबेंचर) का मुख्य रूप से मुंबई और कोलकाता जैसे शहर में कारोबार किया जा रहा था। हालांकि स्टॉक बाजार गतिविधियों में वृद्धि कंपनी अधिनियम 1850 के पारित होने के बाद देखी गई थी जो सीमित देयता के साथ संयुक्त स्टॉक कंपनियों के लिए पेश की गई थी। इस अवधि में व्यापार उद्यमों की संख्या में विकास के

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

साथ-साथ उत्पादन में भी वृद्धि हुई। इस अवधि में पहले स्टॉक एक्सचेंज की स्थापना भी देखी गई जो 1875 में बाम्बे स्टॉक एक्सचेंज था। 1947 में स्वतंत्रता के बाद भारत में शेयर बाजार ने सीमित गतिविधि देखी क्योंकि वित्तीय प्रणाली/संस्थाओं की भूमिका सीमित थी। 1950 और 1960 के दौरान कमजोर औद्योगिक आधार और कम बचत दर के कारण शेयर बाजार में ज्यादा विकास नहीं हुआ। हालांकि इस अवधि में स्टॉक मार्किट की गतिविधियों के समर्थन और प्रचार के लिए विभिन्न नियमों को लागू किया गया था, जिसके सकारात्मक परिणाम 1970 में सामने आने लगे और 1980 तक भारत में स्टॉक एक्सचेंजों की संख्या काफी बढ़ गई। 1990 की शुरुआत के साथ शेयर बाजारों में पूंजीगत मुद्दों (नियंत्रण अनिधियम) 1947 की पुनरावृत्ति और 1992 में सेबी (SEBI) की स्थापना के साथ भारत में शेयर बाजारों के समग्र नियामक के रूप में कई सुधार किए गए। सेबी के गठन के बाद शेयर बाजार विभिन्न परिवर्तनों से गुजरे हैं और लेन-देन के बड़े पैमाने को संभाला है।

2. **प्रतिभागी** : जहां प्राथमिक बाजार में प्रमुख खिलाड़ी वित्तीय संस्थान, म्यूचुअल फंड, अंडरराइटर और व्यक्तिगत निवेशक हैं वहीं द्वितीयक बाजार में प्रमुख खिलाड़ी ये सभी और निगम/कंपनी, स्टॉक, ब्रोकर (जो स्टॉक एक्सचेंज के सदस्य हैं) आते हैं।
3. **लिस्टिंग की आवश्यकता** : शेयर बाजार में प्रतिभूतियों का कारोबार करने के लिए उनकी लिस्टिंग अनिवार्य है जबकि प्राथमिक बाजार के मुद्दों के लिए ऐसी कोई आवश्यकता नहीं है।
4. **कीमतों का निर्धारण** : प्राथमिक बाजार के मामले में, कीमत को प्रबंधन द्वारा प्रतिभूतियों के नए इश्यू के लिए सेबी (SEBI) की आवश्यकता के अनुपालन के साथ निर्धारित किया जाता है। लेकिन माध्यमिक बाजार के मामले में प्रतिभूतियों की कीमत बाजार की मांग और आपूर्ति की शक्तियों द्वारा निर्धारित की जाती है जो उतार-चढ़ाव पर निर्भर करता है।

13.6 पूंजी बाजार एवं मुद्रा बाजार के बीच अंतर

1. **निधियों की अवधि** : मुद्रा बाजार अल्प अवधि फंड से सम्बन्धित है जबकि पूंजी बाजार मध्यम और दीर्घकालिक फंड से सम्बन्धित है।
2. **प्रतिभूतियों की प्रकृति** : मुद्रा बाजार में प्रतिभूति जैसे ट्रेजरी बिल, वाणिज्यिक पत्र, व्यापार बिल, जमा प्रमाण-पत्र आदि आते हैं। दूसरी ओर शेयर, डिबेंचर, बाँड और सरकारी प्रतिभूतियां पूंजी बाजार के अंतर्गत आती हैं।
3. **प्रतिभागी** : मुद्रा बाजार में भाग लेने वाले वाणिज्यिक बैंक, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां आदि हैं, जबकि पूंजी बाजार में भाग लेने वाले शेयर दलाल, अंडर राइटर, म्यूचुअल फंड, वित्तीय संस्थान और व्यक्तिगत निवेशक हैं।

4. **रेगुलेटर** : मुद्रा बाजार को भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा विनियमित किया जाता है, जबकि पूंजी बाजार को भारत के प्रतिभूति विनियम बोर्ड (सेबी) द्वारा निर्धारित किया जाता है।



पाठगत प्रश्न-13.1

1. वित्त बाजार को परिभाषित करें-
 2. नीचे दी गई तालिका को पूर्ण करें-
- अ प्राथमिक बाजार एवं माध्यमिक बाजार के बीच अंतर

अंतर के बिन्दु	प्राथमिक बाजार	माध्यमिक बाजार
1. कामकाज	(i)	मौजूदा दीर्घकालिक प्रतिभूतियों के लिए निरंतर एक तैयार बाजार प्रदान करना
2. प्रतिभागी	वित्तीय संस्थान, म्यूचुअल फंड, अंडरराइटर और व्यक्तिगत निवेशक	(ii)
3. लिस्टिंग की आवश्यकता	प्राथमिक बाजार में लिस्टिंग की आवश्यकता नहीं होती	(iii)
4. मूल्य का निर्धारण	(iv)	कीमतें मांग और आपूर्ति की शक्तियों द्वारा निर्धारित होती हैं और उतार-चढ़ाव होता रहता है।

ब मुद्रा बाजार एवं पूंजी बाजार के बीच अंतर

अंतर का बिन्दु	प्राथमिक बाजार	पूंजी बाजार
1. समय अवधि		
2. उपकरणों का व्यवस्था		
3. प्रतिभागी		
4. रेगुलेटरी निकाय		

13.7 स्टॉक एक्सचेंज

जैसा कि ऊपर बताया गया है, स्टॉक एक्सचेंज आमतौर पर एक द्वितीयक बाजार के लिए उपयोग किया जाने वाला शब्द है, जो एक ऐसी जगह प्रदान करता है जहां विभिन्न प्रकार की



टिप्पणी

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

मौजूदा प्रतिभूतियां शेयर, डिबेंचर और बाँड सरकारी प्रतिभूतियों को नियमित आधार पर खरीदा और बेचा जा सकता है। स्टॉक एक्सचेंज आमतौर पर एक संघ, एक समाज या एक कंपनी के रूप में संगठित होता है, जिसमें सीमित संख्या में सदस्य होते हैं। यह केवल इन सदस्यों के लिए खुला है जो खरीदारों और विक्रेताओं के लिए दलालों के रूप में कार्य करते हैं। प्रतिभूतियों के अनुबंध (विनियमन) अधिनियम ने प्रतिभूतियों के स्टॉक एक्सचेंज में खरीद, बिक्री और लेन-देन के व्यवसाय को “सहायता, संगठन या व्यक्तियों के निकाय, चाहे उद्देश्य के लिए शामिल किया गया हो या नहीं, के रूप में परिभाषित, नियंत्रित करने को परिभाषित किया गया है।” देश की आर्थिक वृद्धि में स्टॉक एक्सचेंज द्वारा निभाई गई भूमिका को ध्यान में रखते हुए इसे अक्सर देश के आर्थिक स्वास्थ्य स्थिति के बैरोमीटर के रूप में जाना जाता है।

एक स्टॉक एक्सचेंज की मुख्य विशेषताएं हैं-

1. यह एक संगठित बाजार है।
2. यह एक ऐसी जगह प्रदान करता है जहां मौजूदा और अनुमोदित प्रतिभूतियों को आसानी से खरीदा और बेचा जा सकता है।
3. स्टॉक एक्सचेंज में, इसके सदस्यों के बीच लेन-देन होता है, जो अधिकृत एजेंट होते हैं।
4. सभी लेन-देन नियमों द्वारा और संबंधित स्टॉक एक्सचेंज के कानूनों द्वारा विनियमित होते हैं।
5. यह हर दिन होने वाले लेन-देन की कीमतों और मात्रा के संबंध में जनता को पूरी जानकारी उपलब्ध कराता है।

13.7.1 स्टॉक एक्सचेंज के कार्य

1. **प्रतिभूतियों के लिए तैयार बाजार प्रदान करना :** यह सूचीबद्ध प्रतिभूतियों को नियमित और आसानी से खरीदने और बेचने के लिए एक स्थान प्रदान करता है। एक स्टॉक एक्सचेंज विभिन्न शेयरों, डिबेंचर, बाँड और सरकारी प्रतिभूतियों के लिए तैयार और चालू बाजार सुनिश्चित करता है। यह इन प्रतिभूतियों में होल्ड करने के लिए तरलता अधिक देता है क्योंकि निवेशक अपनी होल्डिंग को जब चाहे और जैसे चाहे कर सकते हैं।
2. **प्रतिभूतियों की कीमतों और बिक्री के बारे में जानकारी प्रदान करना :** एक स्टॉक एक्सचेंज रोजाना विभिन्न प्रतिभूतियों में होने वाले सभी लेन-देन का पूरा रिकार्ड रखता है तथा प्रेस और अन्य मीडिया के लिए उनकी कीमतों और बिक्री संस्करणों पर नियमित जानकारी प्रदान करता है। वास्तव में अब एक दिन में आप सीएनबीसी



टिप्पणी

- (CNBC) जी न्यूज और मुख्य समाचारों को टीवी चैनलों पर चयनित शेरों की कीमतों में एक-एक मिनट की गतिशीलता या उतार-चढ़ाव की जानकारी प्राप्त कर सकते हैं। यह निवेशकों की उन प्रतिभूतियों की खरीद और बिक्री पर त्वरित निर्णय लेने में सक्षम बनाता है जिसमें वे रुचि रखते हैं। इतना ही नहीं, इस तरह की जानकारी उन्हें कीमतों में रूझान और उनके होल्डिंग के मूल्य का पता लगाने में मदद करती है। यदि आवश्यक हो तो यह उन्हें बैंक ऋण लेने में सक्षम बनाती है।
3. **प्रतिभूतियों के लेन-देन और निवेश को सुरक्षा प्रदान करता है :** स्टॉक एक्सचेंज में लेन-देन केवल उसके सदस्यों के बीच पर्याप्त पारदर्शिता के साथ और उसके नियमों एवं विनियमों के अनुरूप सख्ती से किया जाता है जिसमें डिलीवरी और भुगतान की प्रक्रिया और समय भी शामिल है। यह स्टॉक एक्सचेंज में उच्च स्तर की सुरक्षा प्रदान करता है। गैर-भुगतान या गैर डिलीवरी के कारण नुकसान का बहुत कम जोखिम है। प्रतिभूति और विनियम बोर्ड ऑफ इंडिया (सेबी) भारत में स्टॉक एक्सचेंज और स्टॉक ब्रोकरों के कामकाज को नियंत्रित करता है।
- इतना ही नहीं एक स्टॉक एक्सचेंज केवल उन प्रतिभूतियों में व्यापार करने की अनुमति देता है जिन्हें इसके साथ सूचीबद्ध किया गया है और किसी भी सुरक्षा को सूचीबद्ध करने के लिए यह कंपनी की वास्तविकता और सुदृढ़ता के बारे में स्वयं को संतुष्ट करता है और नियमित आधार पर कुछ जानकारी के प्रकटीकरण के लिए प्रदान करता है। हालांकि यह कंपनी की सुदृढ़ता और लाभप्रदता की गारंटी नहीं दे सकता है, लेकिन यह उनकी वास्तविकता पर कुछ आश्वासन प्रदान करता है और उन्हें उनकी प्रगति पर नजर रखने में सक्षम बनाता है।
4. **बचत और पूंजी निर्माण की सुविधा :** शेयर बाजार का कुशल कामकाज एक सक्रिय ओर बढ़ते प्राथमिक बाजार के लिए अनुकूल बनाता है। स्टॉक में शेयरों के लिए अच्छा प्रदर्शन और आउटलुक नए इश्यू के बाजार में उछाल लाता है, जो औद्योगिक और वाणिज्यिक प्रतिष्ठानों में निवेश के लिए बचत जुटाने में मदद करता है। इतना ही नहीं, स्टॉक एक्सचेंज शेयरों और डिबेंचर में लेन-देन और निवेश के लिए तरलता और लाभप्रदता प्रदान करता है। यह भी बताता है कि उचित बचत प्राप्त करने के लिए अपनी बचत को कहां और कैसे निवेश करें। यह आम लोगों के बीच बचत, निवेश और जोखिम उठाने की आदत को प्रोत्साहित करता है। इस प्रकार यह कार्पोरेट और सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश के लिए अधिशेष बचत जुटाने में मदद करता है और पूंजी निर्माण में योगदान देता है।
5. **आर्थिक और व्यावसायिक परिस्थितियों के बैरोमीटर :** स्टॉक एक्सचेंज किसी देश की आर्थिक व्यवस्था की बदलती स्थिति को दर्शाते हैं क्योंकि शेयर की कीमतें बदलती आर्थिक, सामाजिक और राजनीतिक स्थितियों के प्रति अत्यधिक संवेदनशील होती हैं।



टिप्पणी

यह देखा गया है कि आर्थिक समृद्धि की अवधि के दौरान शेयर की कीमतें बढ़ती हैं। इसके विपरीत, कीमतों में गिरावट होती है जब आर्थिक ठहराव होता है और अवसाद के परिणामस्वरूप व्यावसायिक गतिविधियां धीमी हो जाती हैं। इस प्रकार स्टॉक एक्सचेंजों में ट्रेडिंग की तीव्रता और प्रतिभूतियों की कीमतों में वृद्धि या गिरावट देश में आर्थिक एवं व्यावसायिक परिस्थितियों के निवेशकों के आकलन को दर्शाती है और बैरोमीटर के रूप में कार्य करती है जो व्यापार के वातावरण की सामान्य परिस्थितियों को दर्शाता है।

6. **धन का कुशल आवंटन :** शेयर बाजार के लेन-देन के परिणामस्वरूप धनराशि कम लाभदायक से अधिक लाभदायक उद्यमों में प्रवाहित होती है और वे अर्थव्यवस्था के विकास के वित्तीय संसाधनों की अधिक से अधिक संभावनाओं का लाभ उठाते हैं और इस प्रकार धन का बेहतर आवंटन किया जाता है।

13.7.2 स्टॉक एक्सचेंज से लाभ

स्टॉक एक्सचेंज के कार्यों पर चर्चा करने के बाद आइये हम स्टॉक एक्सचेंज के लाभ को देखें जिसे (अ) कंपनियों (ब) निवेशकों एवं (स) समाज के दृष्टिकोण से देखा जा सकता है।

अ कंपनियों के लिए

- (i) जिन कंपनियों की प्रतिभूतियों को स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध किया गया है, वे अन्य कंपनियों की तुलना में बेहतर लाभ का आनंद लेती हैं और वे पूंजीगत रूप से भी सक्षम होती हैं।
- (ii) उनकी प्रतिभूतियों का बाजार बढ़ जाता है क्योंकि पूरी दुनिया में निवेशक ऐसी प्रतिभूतियों से अवगत हो जाते हैं और उन्हें निवेश करने के अवसर प्राप्त होते हैं।
- (iii) बढ़ी हुई सद्भावना और उच्च मांग के परिणाम के रूप में उनकी प्रतिभूतियों का मूल्य बढ़ जाता है और सामूहिक उद्यमों के विलय आदि में उनकी बाजारी शक्ति बढ़ जाती है।
- (iv) कंपनियों के पास इस इश्यू का आकार, कीमत और समय निर्धारण की सुविधा होती है।

ब निवेशकों के लिए

- (i) निवेशक इच्छानुसार पर और निश्चित समय पर प्रतिभूतियों को खरीदने और बेचने की सुविधा का लाभ लेते हैं।
- (ii) स्टॉक एक्सचेंज में लेन-देन में सुनिश्चित सुरक्षा के कारण, निवेशक डिलीवरी और भुगतान की समस्याओं के बारे में किसी भी चिंता से मुक्त होते हैं।



टिप्पणी

- (iii) स्टॉक एक्सचेंज में कारोबार की गई प्रतिभूतियों की कीमतों पर नियमित जानकारी की उपलब्धता उनकी खरीद और बिक्री के समय को तय करने में सहायक होती है।
- (iv) स्टॉक एक्सचेंज में ट्रेड की गई प्रतिभूतियों में उनकी होल्डिंग के विरुद्ध बैंकों से ऋण लेना उनके लिए आसान हो जाता है क्योंकि बैंक उनकी तरलता और सुविधाजनक मूल्यांकन के कारण उन्हें कोलेटरल के रूप में पसंद करते हैं।

स समाज के लिए

- (i) आपके लिए निवेश के आकर्षण रास्ते और वहां की तरलता की उपलब्धता लोगों को दीर्घकालिक प्रतिभूतियों को बचाने और निवेश करने के लिए प्रेरित करती है। इससे देश में पूंजी के निर्माण में वृद्धि हुई है।
- (ii) स्टॉक एक्सचेंज में प्रतिभूतियों की सुविधाजनक खरीद और बिक्री की सुविधा नए अंक बाजार को सहायता प्रदान करती है। इससे औद्योगिक गतिविधियों को बढ़ाने में मदद मिलती है जो बदले में औद्योगिक विकास की दर को बढ़ाने में योगदान देता है।
- (iii) स्टॉक एक्सचेंज अधिक लाभदायक और बढ़ती औद्योगिक इकाइयों को वित्तीय संसाधनों की प्राप्ति की सुविधा प्रदान करते हैं जहां निवेशक आसानी से अपने निवेश को काफी हद तक बढ़ा सकते हैं।
- (iv) स्टॉक एक्सचेंज में गतिविधि का मूल्य और शेयर की कीमतों के उतार-चढ़ाव की बदलती स्थिति और आर्थिक अर्थव्यवस्था को दर्शाता है।

चूंकि सरकारी प्रतिभूतियों का भी स्टॉक एक्सचेंजों में कारोबार किया जाता है, इसलिए सरकारी उधारी की अत्यधिक सुविधा होती है।

13.7.3 स्टॉक एक्सचेंज की सीमायें

किसी भी अन्य संस्था को स्टॉक एक्सचेंजों से जोड़ने के लिए उनकी सीमाएं निर्धारित होती हैं। स्टॉक एक्सचेंज संचालन से जुड़ी सामान्य बुराइयों में से एक अत्यधिक अटकलें हैं। आप जानते हैं कि विभिन्न समयों में मूल्य अंतर का लाभ उठाने के लिए प्रतिभूतियों को खरीदने या बेचने का अनुमान लगाया जाता है। सट्टेबाज आमतौर पर वितरण और भुगतान नहीं लेते हैं, वे या भुगतान करते हैं या पूर्ण भुगतान प्राप्त करते हैं। वे कीमतों में अंतर का भुगतान करके अपने लेन-देन का निपटान करते हैं। आमतौर पर, सट्टा को एक स्वस्थ अभ्यास माना जाता है और स्टॉक एक्सचेंज गतिविधि के सफल संचालन के लिए यह आवश्यक भी है। लेकिन जब अत्यधिक हो जाता तो यह निहित स्वार्थों द्वारा कीमतों में व्यापक उतार-चढ़ाव और विभिन्न विकृतियों की ओर जाता है। इस प्रक्रिया में वास्तविक निवेशकों को नुकसान होता है



टिप्पणी

और वे बाजार से बाहर हो जाते हैं। ये अतिरिक्त अटकलें शेयर बाजारों को अस्थिरता के मोड़ पर ले जा सकती हैं। जो अर्थव्यवस्था के लिए हानिकारक है।

13.8 शेयर बाजारों में अटकलें

स्टॉक एक्सचेंज में खरीददार और विक्रेता दो प्रकार के संचालन करते हैं। एक सट्टा और दूसरा निवेश का। जो लोग मुख्य रूप से इस तरह के निवेश से नियमित आय अर्जित करने के लिए प्रतिभूतियों को खरीदते हैं और संभवतः भविष्य में मूल्य वृद्धि के कारण कुछ दीर्घकालिक लाभ कमाते हैं, निवेशक कहलाते हैं। वे प्रतिभूतियों की डिलीवरी लेते हैं और कीमत का पूरा भुगतान करते हैं। ऐसे लेन-देन को निवेश का लेन-देन कहा जाता है। जब प्रतिभूतियों को एकमात्र उद्देश्य के साथ भविष्य में उन्हें उच्च कीमतों पर बेचने के लिए खरीदा जाता है, तो इन्हें भविष्य में कम कीमत पर खरीदने के इरादे से बेचा जाता है तो इन्हें सट्टे का लेन-देन कहा जाता है। लेन-देन का मुख्य उद्देश्य अलग-अलग समय में मूल्य के अंतर का लाभ उठाना है। स्टॉक एक्सचेंज ऐसे लेन-देन के निपटान की भी व्यवस्था है, जहां संबंधित मामले में, केवल मूल्यों के अंतर को प्राप्त या भुगतान करके लेन-देन का निपटारा किया जा सकता है।

उदाहरण के लिए रश्मि ने मॉजर बैयर लिमिटेड के 200 शेयर रूपए 210 प्रति शेयर खरीदे और उसे प्रति शेयर 235 रुपये में बेचा। वह शेयरों की डिलीवरी न लेती है और न ही दे पाती है, लेकिन 5,000 रुपये कम करके ब्रोकरेज के बराबर कीमतों में अंतर प्राप्त करके लेन-देन का निपटान करती है। एक अन्य मामले में मोहित ने शेषशायी कागजात के 200 शेयर खरीदे जो 87 रुपये प्रति शेयर थे और उन्हें 69 रुपये प्रति शेयर के हिसाब से बेच दिया। वह इस लेन-देन को साधारण तरीके से 3600 रुपये की दलाली के साथ अंतर पर भुगतान करता है। हालांकि आजकल स्टॉक एक्सचेंजों में रोलिंग सेटलमेंट की व्यवस्था है। ऐसी सुविधा केवल उन सौदों तक ही सीमित होती है जो उसी दिन में की गई खरीदारी और बिक्री की गई हो क्योंकि इसे आगे ले जाने की अनुमति नहीं होती।

रोलिंग सेटलमेंट: पहले स्टॉक एक्सचेंज में ट्रेडिंग को कम्प्यूटर और अपडेट सॉफ्टवेयर के उपयोग के बिना आमने-सामने रखा जाता था। उस समय लेन-देन का निपटान किया जाता था (यानि, शेयरों की वास्तविक डिलीवरी, शेयर सर्टिफिकेट के माध्यम से, विक्रेता द्वारा और खरीददार द्वारा पैसे का भुगतान) सप्ताह में एक निश्चित दिन में केवल शनिवार या बुधवार, चाहे सप्ताह के किसी भी दिन शेयर बेचे और खरीदे गए हो। इसे स्थायी सेटलमेंट कहा जाता था। भारत में पहली अप्रैल, 2003 से भारतीय इक्विटी बाजार में रोलिंग सेटलमेंट शुरू किया गया था।

जैसा कि ऊपर दर्शाया गया है, स्टॉक एक्सचेंज सामान्यतः एक द्वितीयक बाजार के लिए प्रयोग होने वाला शब्द है, जो एक स्थान प्रदान करता है जहां विभिन्न प्रकार के मौजूदा विभूतियों



टिप्पणी

जैसे कि शेयर, डिबेंचर और बॉण्ड और सरकारी विभूतियों को नियमित रूप से खरीदा और बेचा जा सकता है। एक स्टॉक एक्सचेंज सामान्यतः एक संघ, सोसायटी या कंपनी के रूप में संगठित होता है जिसमें सीमित संख्या में सदस्य होते हैं। यह केवल उन सदस्यों के लिए खुला होता है जो खरीदारों और विक्रेताओं के लिए दलाल के रूप में कार्य करते हैं। विभूति प्रभंद (नियामन) अधिनियम ने स्टॉक एक्सचेंज को एक संघ, संगठन या व्यक्तियों का एक समूह, समाजीकृत या असमाजीकृत, जो इस उद्देश्य के लिए स्थापित होता है जिससे विभूतियों की खरीदी, बिक्री और व्यवसाय में मदद करने, नियामन और नियंत्रण करने के लिए वर्णित किया है। देश के आर्थिक विकास में स्टॉक एक्सचेंज द्वारा निभाए गए भूमिका को देखते हुए इसे अक्सर देश की आर्थिक स्थिति का प्रमाणपत्र माना जाता है।

हालांकि कुछ मामलों में अटकलें और निवेश अलग-अलग हैं, व्यवहार में यह कहना मुश्किल है कि कौन वास्तविक निवेशक है और कौन पूरा सट्टेबाज है। कभी-कभी एक व्यक्ति जितने शेयर को लंबे निवेश के रूप में खरीदा है वह अचानक लाभ होने पर फिर से बेचने का फैसला ले लेता है। जब शेयर की कीमत बढ़ जाती है तो और वहीं भारी नुकसान से बचने के लिए उसकी कीमत कम होने पर इसे बेचने से पीछे हट सकता है। लेकिन उसे सट्टेबाज नहीं कहा जाता है क्योंकि उसकी मंशा ही निवेश की और उससे लाभान्वित होने की होती है।

यह केवल तब होता है जब किसी व्यक्ति का मूल उद्देश्य कीमतों में हुए बदलाव का लाभ उठाना है और निवेश नहीं करना है, इस लेन-देन को अटकलें कहा जा सकता है। सख्त तकनीकी शब्दों में हालांकि, लेन-देन को केवल सट्टा माना जाता है, यदि इस प्रतिभूतियों के वितरण को शामिल किए बिना कीमतों में अंतर प्राप्त करने या भुगतान करने से निपटाया जाता है। ऐसा इसलिए है, क्योंकि व्यवहार में, इरादे का पता लगाना काफी मुश्किल है।

कुछ लोग सट्टेबाजी को जुआ मानते हैं। और इसे एक बुराई की दृष्टि से देखा जाता है। लेकिन यह सच नहीं है क्योंकि अटकलें दूरदर्शिता और कठिन गणना पर आधारित है, जुआ एक प्रकार की अंधी एवं लापरवाह गतिविधि है जिसमें उच्च स्तर के अवसर को पहचानना है। इतना ही नहीं, सट्टा एक कानूनी गतिविधि है जिसे स्टॉक एक्सचेंज के संचालन की सफलता के लिए एक शर्त के रूप में मान्यता प्राप्त है, जबकि जूए को एक बुराई और दंडनीय अपराध माना जाता है। हालांकि, लापरवाह अटकलें जुए का रूप ले सकती हैं और इससे बचना चाहिए।



पाठगत प्रश्न-13.2

1. एक स्टॉक एक्सचेंज की मुख्य विशेषताओं की गणना करें?
2. स्टॉक एक्सचेंजों के विषय में निम्नलिखित में से कौन-सा कथन सही या गलत है?



टिप्पणी

- (अ) स्टॉक एक्सचेंज सोने और चाँदी की बिक्री और खरीद के लिए एक तैयार बाजार प्रदान करता है (.....)
- (ब) स्टॉक एक्सचेंज लेन-देन सीधे कंपनियों और उनके शेयर धारकों के बीच होता है। (.....)
- (स) स्टॉक एक्सचेंज लेन-देन कम लाभदायक से अधिक लाभदायक उद्यमों तक धन के प्रवाह की सुविधा प्रदान करते हैं। (.....)
- (द) निवेशकों के लिए स्टॉक एक्सचेंज में ट्रेड दी गई प्रतिभूतियों में उनकी होल्डिंग्स के कोलेटरल के खिलाफ बैंकों से ऋण लेना मुश्किल हो जाता है। (.....)
- (य) सट्टेबाजी में वही सब होता है जो जुए में होता है। (.....)

3. स्टॉक एक्सचेंज की किन्हीं दो सीमाओं को बताइए-

13.9 भारत में स्टॉक एक्सचेंज

भारत में पहला संगठित स्टॉक एक्सचेंज मुम्बई में शुरू हुआ था जिसे बाम्बे स्टॉक एक्सचेंज (बीइएस) के रूप में जाना जाता था। इसके बाद 1894 में अहमदाबाद स्टॉक एक्सचेंज और 1908 में कोलकाता स्टॉक एक्सचेंज बना। प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम 1956 में भारत में स्टॉक एक्सचेंजों की मान्यता और विनियमन के लिए पारित किया गया था। वर्तमान में हमारे देश में 23 स्टॉक एक्सचेंज हैं। इनमें से मुख्य स्टॉक एक्सचेंज राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज (एन.एस.ई.) है। यह भी मुम्बई में स्थित है और भारत में अग्रणी वित्तीय संस्थान द्वारा पदोन्नत किया गया था। इसको 1992 में शामिल किया गया और 1994 में परिचालन शुरू किया। पूर्व-स्वतंत्रता अवधि से सम्बन्धित स्टॉक एक्सचेंजों में पायी जाने वाली सबसे उल्लेखनीय विशेषता में से एक थी प्रतिभूतियों की खरीद और बिक्री के लिए प्रणाली। विधि का उपयोग करना था। खुली व्यवस्था में खरीदारों और प्रतिभूतियों के विक्रेताओं ने एक-दूसरे का सामना किया और सूचनाओं का आदान-प्रदान किया गया है। इच्छुक पार्टियों ने प्रतिभूतियों के व्यापार और मूल्य निर्धारण के लिए मौखिक और हाथ से संकेत संचार को नियोजित किया गया।

एक और स्टॉक एक्सचेंज जिसे विशेष उल्लेख की आवश्यकता है वह है 'ओवर द काउंटर एक्सचेंज ऑफ इंडिया' (ओटीसीआईआई) इसे यूटीआई, आईसीआईसीआई, आईडीबीआई, आईएफसीआई एवं एलआईसी आदि। जैसी वित्तीय संस्थाओं द्वारा भी बढ़ावा दिया गया है। सितंबर, 1992 में विशेष रूप से 30 लाख से अधिक और 25 करोड़ से कम की इक्विटी पूंजी वाली छोटी और मध्यम आकार की कंपनियों के लिए विशेष राशि रखी गई। यह प्रभावी तरीके से नई परियोजनाओं के लिए वित्त जुटाने में उद्यमियों की मदद करता है। यह 20 से



टिप्पणी

अधिक प्रतिनिधि कार्यालयों और देश के सभी प्रमुख शहरों के साथ देशव्यापी ऑनलाइन रिंगलेस ट्रेडिंग प्रदान करता है। इन स्टॉक एक्सचेंज में उन कंपनियों की प्रतिभूतियों का कारोबार किया जा सकता है जो विशेष रूप से ओटीसीआईआई पर सूचीबद्ध है। इसके अलावा कुछ शेयरों और डिबेंचर को भारत में अन्य स्टॉक एक्सचेंजों और यूटीआई और अन्य म्यूचुअल फंडों की इकाइयों के साथ सूचीबद्ध है, उन्हें अनुमति प्राप्त प्रतिभूतियों के रूप में (OTCEI) पर व्यापार करने की अनुमति होती है।

यह देखा गया है कि देश से इस स्टॉक एक्सचेंज में कारोबार काफी कम हो गया है। इसे फिर से जीवंत बहुत से जरूरी कदम उठाए गए हैं। सच तो यह है कि अब बीएसई और एनएसई ये दो स्टॉक एक्सचेंज पूरे देश भर में कवरेज का लाभ लेते हैं और देश में प्रतिभूतियों के अधिकांश कारोबार को संभालते हैं।

13.10 स्टॉक एक्सचेंज के नियम

जैसा कि पहले संकेत किया गया है, स्टॉक एक्सचेंज कुछ सीमाओं से बंधा है और वहां सुरक्षा सुनिश्चित करने के लिए अपनी गतिविधियों पर सख्त नियंत्रण की आवश्यकता होती है। इसलिए 1956 की शुरुआत में प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम पारित किया गया था, जो केन्द्र सरकार द्वारा स्टॉक एक्सचेंजों की मान्यता के लिए बनाया गया। इसमें सरकार द्वारा अनुमोदन के लिए उनके कामकाज के विनियमन और नियंत्रण के लिए प्रत्येक स्टॉक एक्सचेंज द्वारा उचित नियमों के निर्धारण का भी प्रावधान था। सभी स्टॉक एक्सचेंजों को सरकार द्वारा समय-समय पर इसके मामलों से सम्बन्धित जानकारी प्रस्तुत करने की आवश्यकता है। सरकार की प्रतिभूतियों की सूची बनाने का नून बनाने या संशोधित करने, मान्यता वापस लेने या असाधारण/असामान्य स्थितियों में स्टॉक एक्सचेंज के शासी निकायों को हटाने से सम्बन्धित व्यापक अधिकार दिए गए थे। इस अधिनियम के तहत सरकार ने 1957 में प्रतिभूतियों के नियमों को पारित किया जो स्टॉक एक्सचेंजों की मान्यता के लिए प्रक्रियाओं के लिए अंतर प्रदान करता था, मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंजों द्वारा आवधिक वापसी और वार्षिक वापसी प्रस्तुत करना, मामलों की जांच, मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज और उनके सदस्य और प्रतिभूतियों की सूची की आवश्यकताएं हैं।

13.11 सेबी (SEBI) की भूमिका

जून, 1991 में आर्थिक सुधार कार्यक्रम के हिस्से के रूप में भारत सरकार ने कई पूंजी बाजार सुधारों की शुरुआत की, जिसमें पूंजीगत मुद्दों के नियंत्रक के कार्यालय (सीसीआई) को समाप्त करना और प्रतिभूति विनियम बोर्ड (सेबी) को वैधानिक मान्यता प्रदान करना शामिल था। 1992 में इसके प्रमुख कार्य हैं-

(अ) निवेशकों के हित की रक्षा करना

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

- (ब) प्रतिभूति बाजार के विकास को बढ़ावा देना
- (स) प्रतिभूति बाजार को विनियमित करना
- (द) उससे कई मामले जुड़े हुए हैं।

सेबी को पूंजी बाजार के विभिन्न पहलुओं जैसे आवश्यक शक्तियों के साथ दौरा किया गया है।

- (i) स्टॉक एक्सचेंज और किसी भी अन्य प्रतिभूति बाजार से व्यवसाय को विनियमित करना।
- (ii) विभिन्न बिचौलियों और म्यूचुअल फंड के कामकाज को पंजीकृत और विनियमित करना।
- (iii) स्व. नियामक संगठनों को बढ़ावा देना और विनियमित करना।
- (iv) अस्थायी निवेशकों की शिक्षा और बिचौलियों को प्रशिक्षण देना।
- (v) इनसाइडर ट्रेडिंग और अनुचित व्यापार प्रथाओं को प्रतिबंधित करना।
- (vi) शेयरों के अधिग्रहण और कंपनियों के अधिग्रहण को विनियमित करना।
- (vii) जानकारी के लिए कॉल करना, निरीक्षण करना, स्टॉक एक्सचेंजों की पूछताछ और ऑडिट करना तथा स्टॉक मार्किट में बिचौलियों और स्व विनियमन संगठनों का संचालन करना।
- (viii) इस तरह के कार्य को करना और पूंजी मुद्दों (नियंत्रण अधिनियम 1947 के प्रावधानों और प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम, 1956 के तहत ऐसी शक्तियों का प्रयोग करना, जो कि केन्द्र सरकार द्वारा इसे सौंपा जा सकता है।

निवेशकों के हितों की रक्षा के अपने प्रयास के तहत सेबी ने कई प्राथमिक बाजार सुधारों की शुरूआत की है, जिसमें शामिल हैं-

- (1.) सार्वजनिक निर्गम दस्तावेजों में प्रकटीकरण मानकों में सुधार करना।
- (2.) विवेकपूर्ण मानदंडों का उत्पादन और समस्या प्रक्रियाओं का सरलीकरण करना।
- (3.) कंपनियों को अब सार्वजनिक निर्गम करते समय अपनी परियोजना से जुड़े सभी महत्वपूर्ण तथ्यों और जोखिम कारणों का खुलासा करना आवश्यक है। यह सुनिश्चित करने के लिए खुलासे न केवल पर्याप्त हैं बल्कि प्रमाणिक और स्टॉक भी हैं, सभी निर्गम दस्तावेजों की सेबी द्वारा जांच की जानी चाहिए।
- (4.) सेबी ने निष्पक्ष और सच्चे खुलासे को सुनिश्चित करने के लिए सार्वजनिक मुद्दों के लिए विज्ञापन का कोड भी प्रस्तुत किया है।
- (5.) मर्चेन्ट बैंकर और यूटीआई सहित सभी म्यूचुअल फंड को सेबी के नियामक ढांचे के



टिप्पणी

- तहत लाया गया है। मूल्य निर्धारण और मुद्दों के प्रीमियम निर्धारण के संबंध में निवेशकों के प्रति उच्च स्तर की जिम्मेदारी निर्दिष्ट करते हुए एक आचार संहिता को जारी किया गया है।
- (6.) समस्या की लागत को कम करने के लिए वैकल्पिक विषय बनाया गया है न कि समस्या को कम किया गया है। यदि यह मुद्दा अधीनस्थ किया जाता है यानि, यह जनता को दी जाने वाली राशि का 90 प्रतिशत एकत्र करने में सक्षम नहीं होता है तो पूरी राशि निवेशकों को वापस कर दी जाएगी।
- (7.) प्रचलित बाजार की कीमतों से असंबंधित कीमतों पर प्रमोटरों को शेयरों के अधिमान्य आवंटन की प्रथा को रोक दिया गया है और निजी प्लेसमेंट को अधिक प्रतिबंधात्मक बना दिया गया है।
- (8.) सभी प्राथमिक मुद्दों को अब डिपोजिटरी मोड के माध्यम से बनाया जाना है। प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (आईपीओ) बुक बिल्डिंग के लिए जा सकते हैं जिसके लिए मूल्य बैंड और निर्गम अकार का खुलासा करना होगा। निचले दर्जे की शेयर वाली कंपनियां जब चाहे तब शेयर के मूल्य में परिवर्तन कर सकती हैं। सेबी पुस्तक के निर्माण को एक प्रक्रिया के रूप में परिभाषित करता है जिसके द्वारा प्रतिभूतियों की मांग को एक निकाय द्वारा जारी किया जाना प्रस्तावित किया जाता है और बनाया जाता है और इस तरह की प्रतिभूतियों की कीमत का मूल्यांकन जारी किया जाता है। इसे प्रतिभूतियों की मात्रा के निर्धारण के लिए भी उपयोग किया जाता है। यह नोटिस, परिपत्र, विज्ञापन, दस्तावेज या प्रस्ताव दस्तावेज की सूचना ज्ञापन के साधन द्वारा जारी किया जाता है या प्रस्ताव दस्तावेज की सूचना ज्ञापन के साधन द्वारा जारी किया जाता है।

द्वितीयक बाजार में उपायों के लिए यह ध्यान दिया जाना चाहिए कि प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम के तहत स्टॉक एक्सचेंज को विनियमित करने के लिए सभी वैधानिक शक्तियां अब सेबी के साथ प्रतिभूतियों के कानूनों (संशोधन) अधिनियम के पारित होने के माध्यम से 1995 में निहित की गई है। द्वितीय बाजार के उपाय हैं-

1. सेबी के पास प्रतिभूति बाजार में बिचौलियों की गतिविधियों को विनियमित करने के लिए विधिवत अधिसूचित नियम और आचार संहिता है और फिर सेबी के साथ पंजीकरण भी अनिवार्य किया जाता है।
2. इसमें स्टॉक एक्सचेंजों की गवर्निंग बॉडीज की रचना के लिए दिशा-निर्देश जारी किए गए हैं ताकि अधिक सार्वजनिक प्रतिनिधित्व को शामिल किया जा सके।
3. स्टॉक एक्सचेंज में कॉर्पोरेट की सदस्यता भी शुरू की गई है।
4. इसने स्टॉक बाजार की अखंडता की रक्षा और संरक्षण के लिए इनसाइडर ट्रेडिंग पर नियमों को अधिसूचित किया है और विलय और अधिग्रहण के लिए दिशा-निर्देश जारी



टिप्पणी

किए गए हैं।

5. सेबी ने भारतीय स्टॉक एक्सचेंजों की पारंपरिक व्यापार प्रणालियों को लगातार समीक्षा की है और प्रक्रिया को सरल बनाने, लेन-देन में पारदर्शिता शामिल करने और उनकी लागत को कम करने का प्रयास किया है।
6. बाजार में अत्यधिक अटकलों और अस्थिरता को रोकने के लिए इसने बदला प्रणाली का साथ दिया और डेरिवेटिव के रोलिंग सेटलमेंट और ट्रेडिंग की शुरुआत की।
7. सभी स्टॉक एक्सचेंजों को समय पर बस्तियों को सुनिश्चित करने के लिए कॉर्पोरेशन सेटलमेंट गारंटी की स्थापना करने की सलाह दी गई है।
8. सेबी आयोजकों ने प्रतिभूति बाजार में बिचौलियों के लिए प्रशिक्षण कार्यक्रम और देश भर में निवेशक शिक्षा के लिए कार्यक्रम आयोजित करता है।

13.12 नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया (एनएसईआई)

नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया को 1992 में मान्यता मिली और 1994 में काम करना शुरू किया। एनएसईआई में रिंगलेस बाजार होता है, यानी सुरक्षा का कारोबार कम्प्यूटर के नेटवर्क से होता है। एनएसईआई विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों के लिए एक राष्ट्रव्यापी पारदर्शी बाजार प्रदान करता है।

एनएसईआई के उद्देश्य

1. सभी प्रकार की प्रतिभूतियों के लिए एक राष्ट्रव्यापी पारदर्शी बाजार प्रदान करना।
2. एक उपयुक्त संचार नेटवर्क के माध्यम से पूरे देश में निवेशकों तक पहुंचाना।
3. इलेक्ट्रॉनिक व्यापार व्यवस्था का उपयोग करके एक कुशल प्रतिभूति बाजार प्रदान करना।
4. कम उपलब्ध और निपटान चक्र एवं पुस्तक प्रविष्टि निपटान प्रणाली उपलब्ध कराना।
5. अंतर्राष्ट्रीय मानकों को पूरा करना।

13.12.1 स्टॉक एक्सचेंज के व्यापार की प्रक्रिया

अब प्रतिभूतियों का व्यापार एक स्टॉक एक्सचेंज के स्थान से दलाल कार्यालय में स्थानांतरित हो गया है। प्रतिभूतियों को उन दलालों की मदद से खरीदा और बेचा जाता है जो स्टॉक एक्सचेंज के सदस्य हैं। वे खरीददारों और प्रतिभूतियों के विक्रेताओं के बीच मध्यस्थ के रूप में कार्य करते हैं।

कंपनियों को स्टॉक एक्सचेंज के माध्यम से अपनी प्रतिभूतियों को स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध करने के लिए स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध करवाना होता है। ट्रेडिंग प्रक्रिया में निम्नलिखित चरण शामिल हैं-

1. **दलालों का चयन** : सबसे पहले निवेशक ब्रोकर का चयन करता है, जिसके माध्यम से वह प्रतिभूतियों को बेच सके।
2. **आदेश की नियुक्ति** : ब्रोकर का चयन करने के बाद, निवेशक कंपनी के नाम को बताते हुए आदेश देता है, जिस कीमत पर लेन-देन करना है, उसे खरीदा या बेचा जाना है।
3. **दलाल द्वारा व्यापार** : जब दलाल अपने कम्प्यूटर में किसी भी खरीददार/विक्रेता द्वारा वांछित कीमतों का सौदा करता है। स्टॉक एक्सचेंज में लेन-देन निवेश के आधार पर किया जा सकता है।
4. **निवेशक की जानकारी** : ब्रोकर निवेशकों को सौदे के बारे में सूचित करता है। खरीददार भुगतान की व्यवस्था करता है।
5. **समझौता** : सभी लेन-देन इलेक्ट्रॉनिक बुक एंट्री के माध्यम से क्लियरिंग हाउस के माध्यम से निपटाए जाते हैं।



टिप्पणी

13.13 डिपॉजिटरी सेवाएं

डिपॉजिटरी एक्ट 1996 ने भारत में डिपॉजिटरी सर्विस सिस्टम की शुरूआत की। डिपॉजिटरी प्रणाली के तहत भौतिक प्रतिभूतियों का रहित करने को प्रक्रिया के माध्यम से इलेक्ट्रॉनिक रूप में परिवर्तित किया गया।

डिपॉजिटरी प्रणाली के घटक हैं-

- (1.) डिपॉजिटरी
- (2.) डिपॉजिटरी प्रतिभागी (डीपी)
- (3.) जारी करने वाली कंपनी
- (4.) निवेशक

डिपॉजिटरी एक बैंक की तरह है जिसमें एक निवेशक अपना पैसा जमा भी कर सकता है और निकाल भी सकता है। डिपॉजिटरी एजेंट के रूप में डिपॉजिटरी प्रतिभागी होते हैं। निवेशक केवल डीपी के साथ ही बातचीत करते हैं। सेबी के साथ पंजीकरण के बाद कोई भी वित्तीय संस्थान डीपी बन सकता है। जिस कंपनी के शेयरों का इलेक्ट्रॉनिक रूप में लेन-देन दिया जाना है, उसे डिपॉजिटरी के साथ पंजीकृत होना आवश्यक है।

जो निवेशक इलेक्ट्रॉनिक रूप में प्रतिभूतियां प्राप्त करना चाहते हैं, वे डीमैट खाता खोलते हैं। डीमैट खाता डीमैटेरियलाइण्ड खाते का संक्षिप्त नाम है। डीमैट खाता एक ऐसे खाते को संदर्भित करता है, जिसे एक भारतीय नागरिक को डीपीएस के साथ इलेक्ट्रॉनिक रूप में सूचीबद्ध प्रतिभूतियों में व्यापार करने के लिए खोलना होता है।

वित्तीय निर्णय



टिप्पणी

एक डिपॉजिटरी द्वारा प्रदान की जाने वाली सेवाएं शिपॉजिटरी सेवाएं कहलाती हैं। भारत में दो डिपॉजिटरीज के नाम NSDL और CDSL हैं (नेशनल सिक्क्योरिटीज डिपॉजिटरी लिमिटेड और सेंट्रल डिपॉजिटरी सर्विसेज लिमिटेड)।

13.13.1 डिपॉजिटरी द्वारा प्रदान की जाने वाली सेवाएं

1. डीमैटरियलाइजेशन (डीमैट) जो भौतिक प्रमाणपत्रों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में परिवर्तित करता है।
2. रीमैटरियलाइजेशन (रीमैट) जो इलेक्ट्रॉनिक प्रतिभूतियों से भौतिक प्रमाणपत्र प्राप्त करता है। यह डीमैट का उल्टा है।
3. प्रतिभूतियों का हस्तांतरण।
4. व्यापार की बंदोबस्ती।

डिपॉजिटरी प्रणाली का कार्य

निवेशक को जमा प्रतिभागी (डीपी) के पास डिमैट अनुरोध फॉर्म (डीआरएफ) और प्रमाणपत्र जमा करना होगा। डीपी डीआरएफ और शेयर प्रमाणपत्र जारी करने वाली कंपनी को जमा करता है और डिपॉजिटरी को सूचित करता है। कंपनी डीआरएफ और शेयर प्रमाणपत्रों का सत्यापन करती है। फिर कंपनी डिपॉजिटरी को विघटन की पुष्टि करती है। डिपॉजिटरी डीपी को इस बारे में सूचित करती है। डीपी तब निवेशक के डिमैट खाते में शेयरों का क्रेडिट कर देता है। डीपी निवेशक को खाते का विवरण भेजता है।

13.13.2 डिपॉजिटरी सेवा के लाभ

डिपॉजिटरी निम्नलिखित कारणों से लाभकारी होते हैं:

1. डिपॉजिटरी सेवाओं द्वारा किसी भी स्टॉक एक्सचेंज पर किसी भी कंपनी के शेयरों और उसकी बिक्री और खरीद की सुविधा है
2. समय की बचत होती है
3. कोई कागजी कार्यवाही नहीं होती
4. निकासी की कीमत कम होती है
5. व्यापार में आसानी
6. लेन-देन में पारदर्शिता
7. स्टॉक एक्सचेंज में निवेशक का प्रत्यक्ष रूप से उपस्थित होना जरूरी नहीं है
8. सुरक्षा प्रमाणपत्र के नुकसान और गुणा का जोखिम समाप्त हो जाता है



पाठगत प्रश्न-13.2

1. किन्हीं तीन मुख्य उद्देश्यों का उल्लेख दीजिए जिनके लिए 1992 में सेबी को वैधानिक मान्यता प्रदान की गई थी।
2. निम्नलिखित का विशिष्ट नाम बताइये-
 - (अ) 1994 में परिचालन शुरू करने वाले देशव्यापी कवरेज का आनंद लेने वाले प्रमुख स्टॉक एक्सचेंज (.....)
 - (ब) स्टॉक एक्सचेंज जो विशेष रूप से छोटे और मध्यम आसार की कंपनियों को पूर्ण करता है। (.....)
 - (स) भारत में स्थापित पहली स्टॉक एक्सचेंज कंपनी (.....)
 - (द) केन्द्र सरकार ने स्टॉक एक्सचेंज को मान्यता प्रदान करने के लिए अधिनियम 1956 में पारित किया।(.....)
 - (य) हमारे देश में स्टॉक एक्सचेंजों की नियामक संस्था ने वर्ष 1992 में वैधानिक मान्यता प्रदान की (.....)
3. हमारे देश में स्टॉक एक्सचेंजों की नियामक संस्था ने वर्ष 1992 में वैधानिक मान्यता प्रदान की। (.....)
4. सेबी द्वारा शुरू किए गए किसी भी तीन प्राथमिक बाजार सुधारों को सूची बनाएं-
 - (i) एनएसडीएल नाम है-
 - (अ) डिपॉजिटरी
 - (ब) कम्पनी
 - (स) निवेशक
 - (द) उपरोक्त में से कोई नहीं
 - (ii) निवेशक जो अपनी प्रतिभूतियों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में रखना चाहता है- एक डिपॉजिटरी प्रतिभागी के साथ एक..... खाते खोलता है।
 - (अ) बचत
 - (ब) चालू
 - (स) डीमेट
 - (ट) अ एवं ब दोनों



टिप्पणी



टिप्पणी



पाठांत प्रश्न

लघुउत्तरीय प्रश्न

1. मुद्रा बाजार को परिभाषित करें और आधुनिक अर्थव्यवस्था में इसके महत्व को समझाइये।
2. पूंजी बाजार क्या है? यह मुद्रा बाजार से कैसे भिन्न है?
3. प्राथमिक बाजार एवं द्वितीयक बाजार में क्या अंतर है?
4. बचत एवं पूंजी निर्माण में स्टॉक एक्सचेंज कैसे मदद करता है?
5. द्वितीयक बाजार को विनियमित करने के लिए सेबी द्वारा किए गए उपायों का वर्णन करें।
6. डीमैट खाते से क्या तात्पर्य है?
7. अनिल शेयर बाजार में निवेश करना चाहता है, उसके वित्तीय सलाहकार होने के नाते आप उसे क्या सलाह देंगे? वे उसे क्या करना चाहिए?

दीर्घउत्तरीय प्रश्न

1. स्टॉक एक्सचेंज को परिभाषित करें और इसके कार्यों का वर्णन करें।
2. एक कंपनी एवं एक निवेशक की दृष्टि से स्टॉक एवं उसके महत्व को बताइये।
3. सेबी द्वारा निवेशक हित की रक्षा तथा स्टॉक एक्सचेंज में व्यापार को नियंत्रित करने में निभाई गई भूमिका की व्याख्या करें।
4. भारत में स्टॉक एक्सचेंज और स्टॉक एक्सचेंज के विनियमों पर व्याख्यात्मक टिप्पणी लिखें।
5. प्रतिभूति बाजार के दो घटकों का विस्तार से वर्णन करें।



पाठगत प्रश्नों के उत्तर

13.1

1. यह एक बाजार है जो निवेशकों/उधारदाताओं/उधारकर्ताओं और उपयोगकर्ताओं के बीच धन के हस्तांतरण की सुविधा देता है। यह वित्तीय साधनों जैसे विनिमय, शेयर, डिबेंचर, बाँड आदि में काम करता है।

(अ)

- (i.) प्रतिभूतियों के ताजा मुद्दे के माध्यम से दीर्घकालिक फंड जुटाने के लिए।
- (ii.) स्टॉक ब्रोकर जो स्टॉक एक्सचेंज और म्यूचुअल फंड, वित्तीय संस्थानों और निजी निवेशक के सदस्य हैं।



टिप्पणी

- (iii.) स्टॉक एक्सचेंज में सुरक्षा में सौदा करने के लिए स्टॉक एक्सचेंज में लिस्टिंग की आवश्यकता होती है।
- (iv.) कीमतें कंपनी/संस्थानों के प्रबंधन द्वारा सेबी के साथ उचित पुष्टि के साथ निर्धारित की जाती है।

(ब)

भेद के बिन्दु	पूँजी बाजार	मुद्रा बाजार
1. समय अंतराल	लंबी अवधि के फंड से सम्बन्धित है	अल्पवधि के फंड से सम्बन्धित है
2. साधन डील	शेयर, डिबेंचर एवं बाँड में डील करना, सरकारी प्रतिभूति	प्रतिभूति जैसे ट्रेजरी बिल, व्यावसायिक पेपर, बिल का परिवर्तन, जमा प्रमाणपत्र आदि
3. सहभागी	स्टॉक ब्रोकर्स, अंडरराइटर्स म्यूचुअल फंड, वित्तीय संस्थान एवं निजी निवेशक	व्यावसायिक बैंक, गैर बैंकिंग वित्त कंपनी, चिट फंड आदि।
4. नियामक निकाय	सेबी (सुरक्षा एवं भारतीय एक्सचेंज बोर्ड)	आरबीआई (रिजर्व बैंक ऑफ इंडिया)

2.

- (अ) गलत: स्टॉक एक्सचेंज विभिन्न शेयरों, डिबेंचरों, बाँड और सरकारी प्रतिभूतियों की बिक्री और खरीद के लिए तैयार बाजार प्रदान करता है।
- (ब) गलत: स्टॉक एक्सचेंज में लेन-देन उसके सदस्यों या अधिकृत एजेंटों के बीच होता है।
- (स) सत्य
- (द) गलत: निवेशकों के लिए यह आसान हो जाता है कि वे स्टॉक एक्सचेंज में ट्रेड की गई प्रतिभूतियों में अपने होल्डिंग के कोलैटरल के खिलाफ बैंकों से ऋण प्राप्त करें।
- (य) गलत: सट्टा, जुआ से अलग होता है।

3.

- (अ) अत्यधिक अटकलें
- (ब) अप्रत्याशित राजनीतिक, सामाजिक और आर्थिक कारणों के साथ-साथ अफवाहों



टिप्पणी

के कारण सुरक्षा कीमतों में उतार-चढ़ाव फैल गया।

13.3

1.

- (अ) निवेशकों के हितों की रक्षा करना
- (ब) प्रतिभूति बाजार के विकास को बढ़ावा देना
- (स) प्रतिभूति बाजार को विनियमित करना

2.

- (अ) नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (एनएसएफ)
- (ब) भारत के काउंटर एक्सचेंज पर (ओटीसीआईआई)
- (स) बाम्बे स्टॉक एक्सचेंज (बीएसई)
- (द) प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम
- (य) भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी)

3.

- (i) सार्वजनिक निगम दस्तावेजों में प्रकटीकरण मानकों में सुधार
- (ii) विवेकपूर्ण मानदंडों की शुरूआत
- (iii) समस्या प्रक्रिया का सरलीकरण

4.

- (i) अ
- (ii) स

करें और सीखें

- (1.) अपने आसपास के किन्हीं दो व्यक्तियों की पहचान करें जो वित्तीय बाजार/स्टॉक एक्सचेंजों से जुड़े हैं, या तो एक निवेशक के रूप में या एक स्टॉक ब्रोकर के रूप में। उनसे बात करें और पता लगाएं कि प्रतिभूतियों की बिक्री एवं खरीददार जितनी होती है, बाजार में व्यापारिक उपकरणों और सेबी/सरकारी दिशा-निर्देशों के बारे में क्या बातें हैं जो लेन-देन को प्रभावित करती हैं।
- (2.) एक दैनिक समाचार पत्र या एक विशेष व्यावसायिक अखबार के व्यापार अनुभाग को पढ़ें। किसी भी पांच कंपनियों का चयन करें और तीन सप्ताह की अवधि के लिए उनके शेयर की कीमतों को हर रोज रिकार्ड करें। उनके मूल्य आंदोलन का निरीक्षण करें और देखें कि आर्थिक, राजनीतिक या सामाजिक वातावरण की प्रमुख घटनाएं इन शेयरों की कीमतों को कैसे प्रभावित करती हैं। आपको इन शेयरों की कीमतों के बारे में टेलीविजन से भी जानकारी मिल सकती है।

रोल प्ले

रिया एवं संदीप दोनों बहुत अच्छे दोस्त हैं। रिया वित्तीय मामले में संदीप के ऊपर निर्भर है। वह एक द्वीप में एक रिसॉर्ट खोलना चाहती है जिसके लिए वह वित्त की मांग कर रही है। संदीप उसे 5 करोड़ दे रहा है लेकिन उसकी कंपनी को और अधिक वित्त की आवश्यकता है। संदीप उसे निजी कंपनी को सार्वजनिक लिमिटेड कंपनी में परिवर्तित करने की सलाह देने के लिए अलग-अलग विकल्पों का उपयोग करने का सुझाव देता है। इस स्थिति को ध्यान में रखते हुए एक भूमिका निभाने के लिए उसे वित्त बढ़ाने के विभिन्न तरीकों की व्याख्या करनी है।

(3.) सुनीता और कविता अच्छी दोस्त हैं। कविता आध्यात्मिक प्रवृत्ति की है जबकि सुनीता एक व्यावहारिक दृष्टिकोण रखने वाली व्यक्ति है।

निम्नलिखित संवाद को पढ़ें-

कविता : सुनीता ! तुम क्या कर रही हो?

मैं समाचार पढ़ रही हूँ वित्त बाजार के बारे में

सुनीता : हमें भी शेयर की कीमत के बारे में बताना

कविता : शेयर जो एक बड़ा जुआ का क्षेत्र है।

सुनीता : नहीं वास्तव में आपको यह समझना चाहिए कि यह कैसे काम करता है?

कविता : स्पष्ट रूप से कहूँ तो, मेरे विचार में यह पूंजी बाजार एक जुआ है और मुझे इसका कोई उपयोग नहीं दिखाई देता है।

सुनीता : नहीं, यह तुम्हारी गलत धारणा है। तुम इस पूंजी बाजार के महत्व के विषय में नहीं जानती हो। आओ मैं तुम्हें बताऊँ कि वह कैसे निजी निवेश के लिए आवश्यक है।

आपके लिए आवश्यक है कि आप कविता एवं सुनीता के संवाद को जारी रखें।



टिप्पणी

आपने क्या सीखा

