

अध्याय 10

वित्तीय बाज़ार

अधिगम उद्देश्य

इस अध्याय के अध्ययन के पश्चात् आप—

- वित्त बाज़ार के अर्थ की व्याख्या कर सकेंगे;
- धन या मुद्रा बाज़ार के अर्थ की व्याख्या तथा उसके उपकरणों (साध्यों) का वर्णन कर सकेंगे;
- पूँजी बाज़ार की प्रकृति एवं प्रकारों की व्याख्या कर सकेंगे;
- मुद्रा/धन बाज़ार एवं पूँजी बाज़ार के बीच अंतर स्पष्ट कर सकेंगे;
- स्टॉक एक्सचेंज/शेयर बाज़ार का तात्पर्य एवं कार्यों की व्याख्या कर सकेंगे;
- एन. एस. ई. आई. तथा ओ. टी. सी. ई. आई. के कार्यों की व्याख्या कर सकेंगे;
- निवेशक की संरक्षा में सेबी (SEBI) की भूमिका का वर्णन कर सकेंगे।

आइडिया सेल्युलर बाज़ार संवेग से लाभ उठाने को तत्पर

अपने उपभोक्ताओं की विस्फोटक वृद्धि के आधार के साथ सभी दूर संचार कंपनियाँ अपनी निधियों के वर्धन हेतु पूँजी बाज़ार की ओर देख रही हैं ताकि अपनी विस्तार योजनाओं को ऊर्जा प्रदान करें। देश के भीतर पाँचवीं विशाल संचालक कंपनी आइडिया सेल्युलर जो कि आदित्य बिरला समूह का ध्वज-वाहक अर्थात् अग्रणी दूरसंचार उद्यम है, ने तय किया है कि वह पूँजी बाज़ार में उतरे और 1,700 से 2,000 करोड़ रुपए के बीच पूँजी उगाहे।

इस कंपनी ने अपने प्रस्तावित इनीशियल पब्लिक ऑफर (आरंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव) (IPO) के लिए जे. एम. मॉर्गन स्टैनले, मेरिललिंच के साथ अन्य ऐसी ही खाता दलाल (बुक रनर्स) फर्म को नियुक्त किया है, जिसे जनवरी के अंत तक निर्गमन हेतु तैयार होने की अपेक्षा है।

भारत के शेयर बाज़ार नियामक (सेबी-SEBI) नियमों के अनुसार, चूँकि न्यूनतम फ्लोट (चलपूँजी) आकार 10 प्रतिशत का हो। अतः कंपनी 10 से 12 प्रतिशत का फ्लोट उतारेगी “प्रवतकों (प्रोमोटरों) द्वारा किया गया पिछला निजी नियोजन बाज़ार से पूँजी के परिणित के रूप में 15,000 करोड़ रु. का था” यह प्रस्तावित चल निजी प्रवर्तक मूल्य के 10 से 20 प्रतिशत प्रीमियम (बढ़ोतरी) के साथ आने की उम्मीद है। आदित्य बिरला समूह ने हाल ही में एक कंपनी में 35 प्रतिशत साझेदारी के अधिकार प्राप्त कर एक निजी इक्विटी फर्म को पकड़ा है। हालाँकि शेयरों का यह नवीनतम निर्गमन है जहाँ प्राप्तियों को पूँजी व्यय हेतु आइडिया सेल्युलर द्वारा उपयोग किया जाएगा। प्रस्तावित निर्गमन के बाद प्रवतकों की साझेदारी लगभग 58 प्रतिशत तक आ जाएगी।

स्रोत- www.hindustantimes.com

विषय प्रवेश

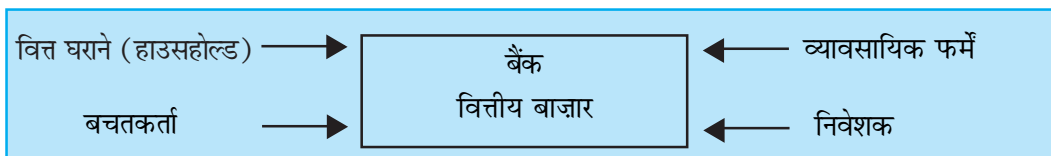
आप सभी जानते हैं कि एक व्यवसाय के लिए वित्त की तब आवश्यकता होती है जब एक उद्यमी उसे प्रारंभ करने का निर्णय लेता है। उसे दोनों प्रकार के वित्त की आवश्यकता होती है, चालू पूँजी के द्वारा वह कच्चे माल एवं कर्मचारियों के वेतन आदि का भुगतान जैसे कार्य करता है जबकि स्थित पूँजी से मशीनरी व संयंत्र अथवा भवन खरीदता है या फिर कंपनी उत्पादन क्षमता बढ़ाने जैसा काम करती है उपर्युक्त उदाहरण एक स्पष्ट तस्वीर पेश करता है कि कैसे एक कंपनी को पूँजी बाजार से निधि उगाहने की आवश्यकता पड़ती है। आइडिया सेल्युलर ने भी अपनी विस्तार आवश्यकता के लिए भारतीय पूँजी बाजार में प्रवेश करने का निर्णय लिया है। इस अध्याय में आप 'निजी नियोजन' आरंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (IPO) तथा पूँजी बाजार की अवधारणाओं के बारे में पढ़ेंगे जो कि आइडिया सेल्युलर के उदाहरण में आप पढ़ चुके हैं। एक व्यवसाय ऐसी निधियों को विभिन्न स्रोतों एवं विभिन्न तरीकों से वित्तीय बाजार के माध्यम से पैदा कर सकता है। यह अध्याय उस प्रक्रम के बारे में संक्षिप्त वर्णन प्रदान करता है जिसके माध्यम से एक व्यावसायिक संगठन द्वारा अल्पकालिक एवं दीर्घकालिक दोनों ही प्रकार की आवश्यकताओं के लिए वित्त संचालित करता है। इसके साथ ही इसमें औद्योगिक संरचना (ढाँचा) तथा विभिन्न वित्तीय बाजारों के नियामक मापदंडों की व्याख्या की गई।

वित्तीय बाजार की संकल्पना (अवधारणा)

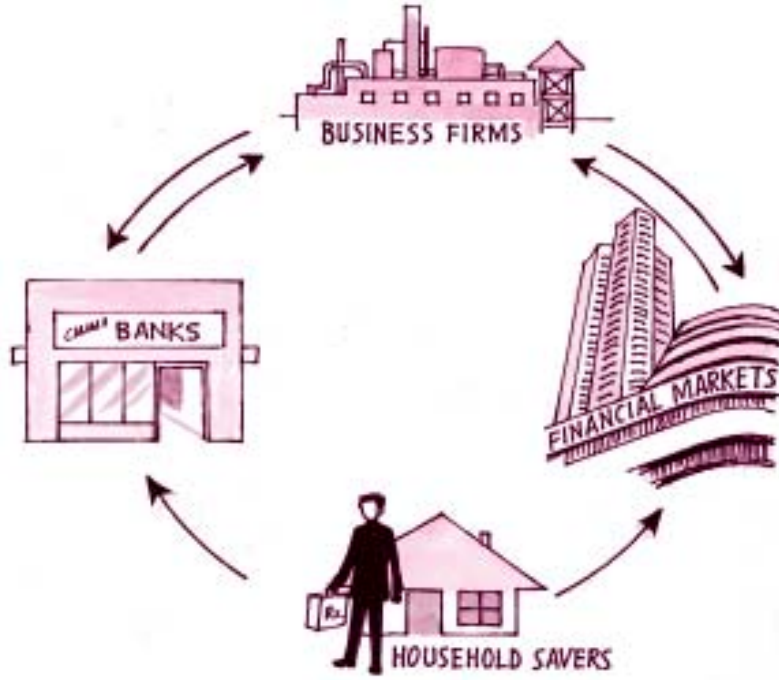
एक व्यवसाय एक अर्थव्यवस्था का एक हिस्सा होता है, जिसमें दो मुख्य क्षेत्र समाहित होते हैं घरेलू जो कि निधियों को बचाता है और व्यावसायिक फर्मों जो इन निधियों को निवेशित करती हैं। एक वित्तीय बाजार इन दोनों के बीच निधियों को संचालित करने के द्वारा बचतकर्ता तथा निवेशक को जोड़ने में मदद करता है। ऐसा करते हुए यह जो निस्पादन करता है उसे एक विनियोजित व्यवसाय या कार्य कहते हैं। यह निवेशकों के लिए उपलब्ध निधियों को उनके सर्वाधिक उत्पादक निवेश अवसर में विनियोजित या प्रवर्तित करता है। जब यह विनियोजन कार्य सर्वोत्तम निस्पादित होता है तो दो परिणाम आते हैं—

- घरानों (हाउसहोल्ड) को प्रस्तावित वापसी दर उच्च होती है
- उन फर्मों के लिए दुर्लभ संसाधनों का विनियोजन किया जाता है जो अर्थव्यवस्था (इकोनॉमी) के लिए उच्च उत्पादकता करते हैं।

यहाँ पर दो प्रमुख वैकल्पिक प्रक्रम हैं जिनके माध्यम से निधि का विनियोजन बैंक के द्वारा या वित्तीय बाजार के द्वारा किया जा सकता है। घराने (हाउसहोल्ड) अपनी अधिशेष निधियों को जमा करा सकते हैं जो बदले में इन निधियों को ऋण के रूप में व्यावसायिक फर्म को दे सकते हैं। दूसरे रूप में, वित्तीय बाजार का उपयोग करने वाले एक व्यवसाय द्वारा प्रस्तावित शेयर एवं ऋण पत्र डिबेंचर्स खरीद



सकते हैं। जिस प्रक्रिया द्वारा निधियों का विनियोजन किया जाता है उसे वित्तीय मध्यस्थता कहते हैं। बैंक जैसे कि इक्विटी शेयरों, ऋण-पत्रों तथा बंधपत्रों का क्रय एवं विक्रय (खरीद-फरोख्त) करना आदि।



वित्तीय व्यवस्था

तथा वित्तीय बाज़ार वित्तीय व्यवस्था या प्रणाली में मध्यस्थकों (मिडियेटर) से प्रतिस्पर्धा कर रहे हैं और वे घरानों (हाउसहोल्ड) को एक चुनाव देते हैं कि वे अपनी बचत कहाँ लगाना चाहते हैं।

वित्तीय बाज़ार वित्तीय परिसंपत्तियों के विनिमय एवं सर्जन के लिए एक बाज़ार है। वित्तीय बाज़ार वहीं अस्तित्व में आता है जहाँ एक वित्तीय लेन-देन स्थान लेता है। ये वित्तीय लेन-देन वित्तीय परिसंपत्ति की रचना के स्वरूप में हो सकते हैं, जैसे कि एक फर्म द्वारा शेयर या डिबेंचर्स (ऋण पत्रों) के आर्म्भिक निर्गमन अथवा विद्यमान वित्तीय परिसंपत्तियों,

वित्तीय बाज़ार के प्रकार्य

वित्तीय बाज़ार एक अर्थव्यवस्था (इकोनॉमी) में दुर्लभ संसाधनों के विनियोजन में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं जिसके लिए वे निम्नलिखित चार महत्वपूर्ण प्रकार्य निष्पादित करते हैं।

1. **बचतों को गतिशील बनाना तथा उन्हें अधिकाधिक उत्पादक उपयोग में सरणित करना** – वित्त बाज़ार बचतकर्ता से बचतों को निवेशकों तक अंतरित करने को सुसाध्य (सुविधापूर्ण) बनाते हैं। यह बचतकर्ताओं को विभिन्न निवेशकों का चुनाव

(विकल्प) देते हैं और इस प्रकार से अधिशेष निधियों को सर्वाधिक उत्पादक उपयोग में सरणित करने में मदद करते हैं।

2. मूल्य खोज को सुसाध्य बनाना- जैसा कि आप सभी जानते हैं कि माँग एवं आपूर्ति की ताकतें बाज़ार में किसी सामान या सेवा की एक कीमत स्थापित करने में मदद करती हैं। वित्त बाज़ार में भी घराने (हाउसहोल्ड) निधियों के आपूर्तिकर्ता तथा व्यावसायिक फर्मों माँग का प्रतिनिधित्व करती हैं। इन दोनों के बीच परस्पर क्रिया उस वित्तीय परिसंपत्ति की कीमत या मूल्य तय करने में मदद करती है जिसका उस विशिष्ट बाज़ार में व्यापार किया जाना है।

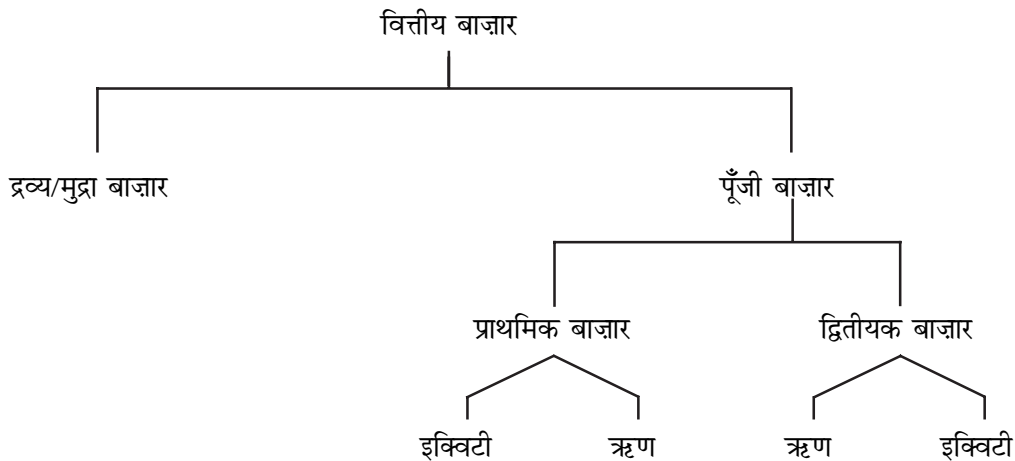
3. वित्तीय परिसंपत्तियों हेतु द्रवता उपलब्ध कराना- वित्तीय बाज़ार एक वित्तीय परिसंपत्ति को आसानी से बेचने व खरीदने को सुकर बनाता है। ऐसा करते हुए वे वित्तीय परिसंपत्तियों को द्रवता प्रदान करते हैं ताकि उन्हें आवश्यकतानुसार आसानी से रोकड़ (नकद) में परिवर्तित किया जा सके।

परिसंपत्तियों के धारक वित्तीय बाज़ार के प्रक्रम के माध्यम से अपनी वित्तीय परिसंपत्ति को हाथों-हाथ (त्वरित) आसानी से बेच सकें।

4. लेन-देन की लागत को घटाना- वित्तीय बाज़ार में व्यापार की जाने वाली प्रतिभूतियों के बारे में बहुमूल्य सूचनाएँ उपलब्ध कराते हैं। यह एक वित्तीय परिसंपत्ति के क्रय एवं विक्रय में खरीदने तथा बेचने वाले दोनों ही के समय, प्रयासों एवं धन को बचाता है, अन्यथा उन्हें प्रयास करने व खोजने पर खर्चा करना पड़ता। इस प्रकार से वित्तीय बाज़ार वह साझा या सामान्य मंच है जहाँ क्रेयता एवं विक्रेता अपनी वैयक्तिक आवश्यकताओं को पूरा कर सकते हैं।

वित्तीय बाज़ारों का वर्गीकरण, उनमें, व्यापार किए जाने वाले वित्तीय प्रपत्रों की परिपक्वता के आधार पर किया जाता है। एक वर्ष से कम परिपक्वता वाले प्रपत्रों का मुद्रा बाज़ार में व्यापार किया जाता है और एक वर्ष से अधिक परिपक्वता वाले प्रपत्रों का व्यापार पूँजी बाज़ार में किया जाता है।

वित्तीय बाज़ार का वर्गीकरण



द्रव्य या मुद्रा बाज़ार

द्रव्य या मुद्रा बाज़ार एक छोटी अवधि की निधियों का बाज़ार है जो ऐसे द्रव्य संपत्तियों का निपटान करता है जिनकी परिपक्वता अवधि एक वर्ष तक की होती है। ये परिसंपत्तियाँ द्रव्य के लिए निकट विकल्प होती हैं। यह ऐसा बाज़ार है जहाँ कम जोखिम, आरक्षित तथा लघुकालिक ऋण प्रपत्र होते हैं जो कि उच्च तरल दैनिक निर्गमित तथा सक्रिय तिज़ारती (व्यापार योग्य) होते हैं। इनकी कोई भौतिक स्थानिकता नहीं होती है परंतु यह ऐसी क्रियाविधि है जो टेलीफोन (दूरभाष) व इंटरनेट के माध्यम से संपादित की जाती है। यह अस्थायी रोकड़ की कमी एवं देनदारियों के निपटाने की जरूरतों को पूरा करने हेतु अल्पकालिक निधि उगाहने में सक्षम होते हैं तथा आय वापसी के लिए अधिक या बेशी निधियों के अस्थाई फैलाव के लिए उपयुक्त होते हैं। बाज़ार के प्रमुख प्रतिभागी भारतीय रिज़र्व बैंक, कमर्शियल बैंक, गैर बैंकिंग वित्त कंपनियाँ, राज्य सरकारें, वृहद औद्योगिक घराने तथा म्यूचुअल फंड आदि हैं।

मुद्रा बाज़ार के अंग/तत्व

1. द्रव्य बाज़ार प्रपत्र (इंस्ट्रुमेंट)— ट्रेज़री (राजकोष) बिल मूलतः एक वर्ष से कम अवधि में परिपक्व होने वाले भारत सरकार के द्वारा ऋणदान के रूप में दिया जाने वाला एक लघुकालिक प्रपत्र होता है। इन्हें शून्य कूपन बंधपत्र के नाम से भी जाना जाता है जिन्हें केंद्रीय सरकार के पक्ष में भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा निधि की लघुकालिक जरूरतों के लिए जारी किया जाता है। ये राजकोष बिल एक वचनपत्र के स्वरूप में जारी किया जाता है। ये उच्च तरल तथा सुनिश्चित वापसी या लब्धि प्राप्ति युक्त तथा अदायगी के

जोखिम से नगण्य हैं। इन्हें ऐसे मूल्य पर जारी किया जाता है, जो अपने अंकित मूल्य से कम के होते हैं और इनका भुगतान उसके बराबर तक किया जाता है। जिस मूल्य पर राजकोष बिल जारी हुआ है तथा उस पर प्राप्य ब्याज के साथ उसका मोचन मूल्य के बीच अंतर होता है जिसे बट्टा (डिस्काउंट) कहते हैं। राजकोष बिल 25,000 रु. के न्यूनतम मूल्य और इसके बाद बहु गुणन में प्राप्त होता है।

उदाहरण— मान लीजिए एक निवेशक 91 दिनों के लिए 1,00,000 रु. अंकित मूल्य के राजकोष बिल 96,000 रु. में खरीदता है। परिपक्वता तिथि तक अपने पास रखने के बाद निवेशक बिल के बदले 1,00,000 रु. प्राप्त करता है। यहाँ भुगतान की गई राशि तथा परिपक्वता के बाद प्राप्त की गई राशि के बीच 4000 रु. का अंतर है। यह राशि बिल की खरीद पर निवेशक को ब्याज के रूप में प्राप्ति का प्रतिनिधित्व करती है।

2. वाणिज्यिक (या तिज़ारती) पत्र— वाणिज्यिक पत्र एक अल्पकालिक, आरक्षित वचन पत्र होता है जो बेचान के द्वारा अंतरणीय एवं परक्राम्य (बेचनीय) है तथा परिपक्व अवधि के बाद एक सुनिश्चित (स्थिर) अंतरण या सुपुर्दगी होती है। यह विशाल एवं उधार पात्रता कंपनियों द्वारा अल्पकालिक बाज़ार दर से कम दर पर निधि उगाहने के लिए जारी करती हैं। इनकी परिपक्वता अवधि प्रायः 15 दिन से लेकर एक वर्ष तक होती है। बड़ी कंपनियों के लिए वाणिज्यिक पत्रों का प्रचालन बैंक से उधार लेने की अपेक्षा एक विकल्प है जिन्हें सामान्यतः वित्तीय रूप से सुदृढ़ माना जाता है। इसे बट्टे के साथ बेचा एवं सममूल्य पर मोचित किया जाता है। वाणिज्यिक पत्रों का वास्तविक उद्देश्य अल्पकालिक मौसमी एवं कार्य पूँजी की जरूरतों हेतु निधि उपलब्ध कराना था।

उदाहरण के लिए कंपनियाँ इस प्रपत्र को सेतु वित्तीयता (ब्रिजोफाइनेंस) जैसे उद्देश्य के लिए उपयोग करती हैं।

उदाहरण- मान लीजिए एक निधि कंपनी को मशीन खरीदने के लिए दीर्घकालिक वित्त की आवश्यकता है। पूँजी बाजार से दीर्घकालिक निधि उगाहने के क्रम में कंपनी को फ्लोटेशन कास्ट (चल पूँजी) उठानी पड़ेगी। (इस लागत में एक चल पूँजी के निगमन जैसे ब्रोकरेज (दलाली) कमीशन, आवेदन पत्रों की छपाई तथा विज्ञापन आदि के खर्च आते हैं)। वाणिज्यिक पत्रों के माध्यम से अस्थायी पूँजी उगाह करके फ्लोटेशन की लागत जुटाई जाती है। इसे सेतु वित्तीयता (ब्रिजोफाइनेंस) कहते हैं।

3. शीघ्रावधि द्रव्य- शीघ्रावधि द्रव्य एक लघुकालिक माँग पर पुर्नभुगतान वित्त है जिसकी परिपक्वता अवधि एक दिन से 15 दिन तक की होती है तथा अंतर बैंक अंतरण के लिए उपयोग किया जाता है। वाणिज्यिक बैंकों को एक न्यूनतम रोकड़ शेष अनुरक्षित करना होता है जिसे रोकड़/नकदी आरक्षण

या नकदी रिजर्व अनुपात कहा जाता है। भारतीय रिजर्व बैंक समय-समय पर नकदी रिजर्व अनुपात परिवर्तित करता रहता है जो बदले में वाणिज्यिक बैंकों द्वारा दिए गए ऋणों की उपलब्ध निधियों को प्रभावित करता है। शीघ्रावधि द्रव्य वह उपाय है जिसके द्वारा एक दूसरे से नकदी उधार लेकर नकदी आरक्षण अनुपात अनुरक्षित रखने में सक्षम होते हैं। शीघ्रावधि ऋण पर चुकाया जाने वाले ब्याज को शीघ्रावधि दर के नाम से जानते हैं। यह दर बहुत ही चंचल (अस्थिर) होती है दिन प्रतिदिन और कभी-कभी घंटों के अनुसार बदलती है यहाँ पर शीघ्रावधि दर (काल रेट्स) और मुद्रा बाजार से अन्य अल्प कालिक प्रपत्रों जैसे कि बचत प्रमाणपत्र तथा वाणिज्यिक पत्र आदि के बीच बिल्कुल विपरीत संबंध होता है। शीघ्रावधि द्रव्य में वृद्धि अन्य स्रोतों से वित्त, जैसे कि वाणिज्यिक पत्रों या बचत प्रमाण पत्रों से जुटाते हैं। इन स्रोतों की निधि बैंक द्वारा पैदा की गई निधियों की अपेक्षा सस्ती होती हैं।

स्टरलाइट इंडस्ट्रीज

स्टरलाइट इंडस्ट्रीज लंदन में सूचीकृत वेदांता रिसोर्स ग्रुप का एक हिस्सा है तथा न्यूयार्क शेयर बाजार में लगभग 2 बिलियन पाउंड के प्रारंभिक पब्लिक ऑफरिंग (सार्वजनिक प्रस्ताव) (IPO) के माध्यम से सूचीबद्ध किए जाने की अनुसूची में है। इससे उत्पन्न पूँजी उड़ीसा में ग्रीनफील्ड विद्युत परियोजना के अंतर्गत 1.9 बिलियन निधि प्रयुक्त की जाएगी और इसे इसकी एल्यूमिनियम एवं तांबा सुसाध्यों के विस्तार में प्रयुक्त किया जाएगा।

यह आइ.पी.ओ. स्टरलाइट द्वारा पारित संकल्प को समर्थ करने का एक हिस्सा है जिसके लिए 12,500 करोड़ रु. अमरीकन डिपोजिटरी शेयर (ADS) के माध्यम से उगाहने हैं। परिणामस्वरूप कंपनी ने अपनी अधिकृत पूँजी 150 करोड़ रु. बढ़ाकर 185 करोड़ रु. कर दी जिसके लिए 2 रु. प्रति इक्विटी शेयर से एक अतिरिक्त 17.5 करोड़ रुपए की पूँजी तैयार की। स्टरलाइट के शेयर न्यूयार्क शेयर बाजार (NYSE) में सूचीबद्ध होना है जो भारत से पहली धातु फर्म होगी। जो घोषणा वाले दिन मुंबई शेयर बाजार में 1.4 प्रतिशत बढ़कर 545.2 रु. पर बंद हुआ और सूचकांक उछाल प्रदान किया।

स्रोत- दि इकोनॉमिक टाइम्स

4. बचत प्रमाण पत्र— बचत प्रमाण पत्र (सी.डी.) अरक्षित, पारक्रम्य (बेचनीय), धारक रूप में लघुकालिक प्रपत्र आदि वाणिज्यिक बैंकों तथा विकास वित्त संस्थानों द्वारा जारी किए जाते हैं। यह वैयक्तिक रूप से उद्यमों/निगमों तथा कंपनियों को उनकी कठिन द्रवता की अवधि के दौरान तब जारी किए जा सकते हैं जब बैंकों में बचत दर मंद हो, लेकिन कर्ज के लिए माँग उच्च हो। यह लघु अवधि के लिए भारी मात्रा में द्रव्य संचारित करने में सहायक होते हैं।

5. वाणिज्यिक बिल— वाणिज्यिक बिल विनियम का एक बिल है जो व्यावसायिक फर्मों की कार्य पूँजी की आवश्यकता के लिए वित्तीयन में प्रयुक्त होता है। यह एक लघुकालिक, पारक्रम्य (बेचनीय) स्वयं द्रवीकृत प्रपत्र है जो एक फर्म की उधार बिक्री को वित्तीयन करने के लिए प्रयुक्त किया जाता है। जब माल को साख (उधारी) पर बेचा जाता है तब खरीददार देनदार बन जाता है जिसे भविष्य में एक निश्चित तिथि पर भुगतान करना है। विक्रेता उस विशिष्ट (या निश्चित) तिथि तक प्रतीक्षा कर सकता है या विनियम के एक बिल का उपयोग करें। माल का विक्रेता (आदेशक या आहरक) बिल का आहरण करता है और खरीददार (अदाकर्ता/आदेशिती) इसे स्वीकार करता है। स्वीकार किए जाने पर, यह बिल एक पण्य या विक्रेय (मार्केटेबल) प्रपत्र बन जाता है और इसे व्यापारिक बिल कहा जाता है। यदि विक्रेता को बिल के परिपक्व होने से पहले निधियों की जरूरत पड़ती है तो एक बैंक द्वारा ये बिल बट्टा कटा (डिस्काउंटेड) कर लिए जा सकते हैं। जब एक व्यापारिक बिल बैंक द्वारा स्वीकार कर लिया जाता है तो इसे एक वाणिज्यिक बिल के नाम से जाना जाता है।

पूँजी बाज़ार

यहाँ कैपिटल मार्केट (पूँजी बाज़ार) शब्द सुसाध्यता और सांस्थानिक व्यवस्था या प्रबंध को संदर्भित करता है जिसके माध्यम से दीर्घकालिक निधि, ऋण एवं इक्विटी दोनों ही, उगाहे या वर्धित एवं निवेशित किए जा सकते हैं। इसके अंतर्गत सारणियों (प्रणाली) की एक शृंखला समाहित होती है जिसके माध्यम से एक समुदाय की बचतों को औद्योगिक एवं वाणिज्यिक उद्यमों तथा सामान्यतः राजकीय उपयोग के लिए उपलब्ध कराया जाता है। यह इन बचतों को उनके सर्वाधिक उत्पादक उपयोग में प्रवर्तित कर देश के विकास एवं वृद्धि की ओर जाता है। पूँजी बाज़ार के अंतर्गत विकास बैंक, वाणिज्यिक बैंक तथा स्टॉक एक्सचेंज या शेयर बाज़ार समाहित होते हैं।

एक आदर्श पूँजी बाज़ार वह है जहाँ उचित लागत (मूल्य) पर वित्त उपलब्ध होता है। आर्थिक विकास की प्रक्रिया एक बेहतर कार्यशील पूँजी बाज़ार की विद्यमानता या उपस्थिति के द्वारा सुसाध्य होती है। वास्तव में; एक वित्तीय प्रणाली के विकास को आर्थिक वृद्धि के लिए एक अनिवर्चनीय स्थिति के रूप में देखा जाता है। इसलिए यह आवश्यक है कि वित्तीय संस्थाएँ पर्याप्त विकसित हों और यह भी कि बाज़ार की कार्यात्मकता मुक्त, निष्पक्ष, प्रतिस्पर्धी तथा पारदर्शी होनी चाहिए। इसके साथ ही पूँजी बाज़ार उन सूचनाओं को सम्मान देने में भी सक्षम होना चाहिए जो कि वह अंतरित करे, लेन-देन की लागत न्यूनतम हो तथा सर्वाधिक उत्पादकतापूर्ण ढंग से पूँजी विनियोग करें।

पूँजी बाज़ार को दो भागों में बाँटा जा सकता है (क) प्राथमिक बाज़ार (ख) द्वितीयक बाज़ार

प्राथमिक बाज़ार

प्राथमिक बाज़ार को नए निर्गमन बाज़ार के रूप में भी जानते हैं। यह नई प्रतिभूतियों से निपटता है जो कि पहली बार निर्गमित (या जारी) होते हैं एक प्राथमिक बाज़ार का आवश्यक प्रकार्य बचत कर्ताओं से निवेश योग्य निधियों को नए उद्यम स्थापित करने की जरूरत वाले उद्यमियों तक या फिर जो पहली बार प्रतिभूतियों को जारी करके अपने विद्यमान व्यवसाय का विस्तार करना चाहता है उस तक पहुँचाना है। इस बाज़ार के निवेशक बैंक, वित्तीय संस्थान, बीमा कंपनियाँ, म्यूचुअल फंड तथा वैयक्तिक रूप में होते हैं।

प्राथमिक बाज़ार से एक कंपनी मुद्रा धन को इक्विटी शेयरों, अधिमान (प्रिफरेंस) शेयरों, ऋणपत्रों, ऋणों तथा बचतों के रूप में उगाह सकती है। इन उगाही गई निधियों को कंपनी नई परियोजनाओं के लगाने, विस्तारण, वैविध्यीकरण, विद्यमान परियोजनाओं का नवीनीकरण, विलय तथा अधिकार में लेने (खरीदने) आदि के लिए इस्तेमाल कर सकती है।

अस्थायी पूँजी (फ्लोटेशन) की विधियाँ

प्राथमिक बाज़ार में अस्थिर पूँजी (फ्लोटेशन) के नए निर्गमन की विधियाँ—

1. विवरण पत्रिका के माध्यम से प्रस्ताव— विवरण पत्रिका के माध्यम से प्रस्ताव प्राथमिक बाज़ार में सार्वजनिक कंपनियों द्वारा निधि उगाहने की एक सर्वाधिक लोकप्रिय विधि है। इसके अंतर्गत विवरण पत्रिका जारी करने के माध्यम से जनता से अंशदान आमंत्रित करते हैं। एक विवरण पत्रिका पूँजी उगाहने के लिए निवेशकों से प्रत्यक्ष अपील करती है जिसके लिए अखबारों एवं पत्रिकाओं के

माध्यम से विज्ञापन जारी किए जाते हैं। यह निर्गमन हामीदारी (जोखिम अकंन) और कम से कम एक शेयर बाज़ार में सूचीबद्ध किए जाने की अपेक्षा रखने वाला हो सकता है। विवरण पत्रिका की विषयवस्तु कंपनी अधिनियम तथा सेबी के प्रावधानों के अनुरूप होनी चाहिए तथा सेबी की प्रकटन एवं निवेश संरक्षा मार्गदर्शियों से युक्त होना चाहिए।

2. विक्रय के लिए प्रस्ताव— इस विधि के अंतर्गत प्रतिभूतियों को सीधे जनता से नहीं निर्गमित किया जाता है, बल्कि निर्गमन/जारीकर्ता गृहों या स्टॉक दलाल (ब्रोकर्स) जैसे माध्यकों के द्वारा बिक्री के लिए प्रस्तावित किए जाते हैं। इस मामले में प्रभूतियों को एक कंपनी उन ब्रोकर्स को सहमति मूल्य पर खंडों में बेचती है जो आगे इन्हें निवेशक जनता में पुनः विक्रय कर सके।

3. निजी नियोजन या विनियोग— निजी विनियोग भी एक कंपनी द्वारा संस्थागत निवेशकों तथा कुछ चयनित वैयक्तिक निवेशकों को प्रतिभूतियों का आवंटन है। यह एक सार्वजनिक निर्गमन की अपेक्षा अधिक तीव्रता से पूँजी उगाहने में मदद करता है। प्राथमिक बाज़ार में पहुँच कई बार अनेक आवश्यक और अनावश्यक खर्चों के खातों (लेखा) पर महँगा हो सकता है। इसलिए कुछ कंपनियाँ एक सार्वजनिक निर्गमन वहन नहीं कर सकती, फलतः वे निजी विनियोग का इस्तेमाल करती हैं।

4. अधिकार निर्गम— यह एक विशेषाधिकार है जो विद्यमान शेयर धारकों को कंपनी शर्तों एवं नियमों के अनुसार नए निर्गमों को पूर्व क्रय करने का अवसर देता है। शेयर धारकों को पहले से कब्जे वाले शेयरों के अनुपात में नए शेयरों को खरीदने का अधिकार प्रस्तावित किया जाता है।

5. इलेक्ट्रॉनिक आरंभिक सार्वजनिक निर्गम (ई-आई.पी.ओ.ज.)— एक कंपनी जब शेयर बाज़ार की ऑन लाइन प्रणाली (सिस्टम) के माध्यम से सार्वजनिक पूँजी निर्गम प्रस्तावित करती है तो उसे शेयर बाज़ार के साथ एक अनुबंध में प्रविष्ट होना पड़ता है। यहाँ पर कंपनी के द्वारा सेबी (SEBI) में पंजीकृत दलालों (ब्रोकर्स) को आवेदन स्वीकारने तथा आदेश नियोजन हेतु नियुक्त करना पड़ता है। निर्गमन हेतु निर्गमक कंपनी को एक रजिस्ट्रार (पंजीयक) को नियुक्त करना चाहिए जो एक्सचेंज के साथ इलेक्ट्रॉनिक संयोजकता (संबद्धता) रखता हो। निर्गमक (जारीकर्ता) कंपनी किसी भी एक्सचेंज में प्रतिभूतियों के सूचीबद्धता हेतु आवेदन कर सकती है जो कि उस एक्सचेंज से भिन्न हो सकता है जिसके माध्यम से उसने अपनी प्रतिभूतियाँ प्रस्तावित की हैं। प्रमुख प्रबंधक उन सभी माध्यकों (मध्यस्थों) के साथ समन्वय रखता है जो इस निर्गम से जुड़े होते हैं।

द्वितीयक बाज़ार

द्वितीयक बाज़ार को स्टॉक एक्सचेंज या स्टॉक बाज़ार (या शेयर बाज़ार) के नाम से भी जाना जाता है। यह विद्यमान प्रतिभूतियों के लिए क्रय एवं विक्रय का बाज़ार है। यह विद्यमान निवेशकों को विनिवेश तथा नए निवेशकों का प्रवेश करने में सहायता प्रदान करता है। इसके साथ ही यह वर्तमान प्रतिभूतियों को द्रवता एवं विक्रेयता उपलब्ध कराता है। इसके साथ ही यह निधियों का अधिक उत्पादक निवेशों में विनिवेश एवं पुनर्निवेश के माध्यम से निधियों को सरणित करके आर्थिक प्रगति में हाथ बँटाता है। प्रतिभूतियों को सेबी (SEBI) द्वारा प्रदिष्ट नियामक ढाँचे के अंतर्गत खरीद-फरोख्त, चुकाई या निकासित एवं निपटया

जाता है। सूचना तकनीक की प्रगति ने शेयर बाज़ार स्टॉक एक्सचेंज के माध्यम से ट्रेडिंग टर्मिनलों के द्वारा देश भर में कहीं भी व्यापार के लिए पहुँच को आसान बना दिया है। देश में प्राथमिक बाज़ार की वृद्धि के साथ-साथ, पिछले दस वर्षों के दौरान द्वितीयक बाज़ार भी महत्वपूर्ण रूप से आगे बढ़ा है। आप इस अध्याय में आगे स्टॉक एक्सचेंज (शेयर बाज़ार) के बारे में और अधिक विस्तार से पढ़ेंगे।

पूँजी बाज़ार और मुद्रा के बीच अंतर

मुद्रा तथा पूँजी बाज़ार दोनों ही; निधि के आपूर्तिकर्ताओं से निधि को उपयोगकर्ताओं तक हस्तारित करने की व्यवस्था के केंद्र हैं। यद्यपि, इन दोनों के बीच अंतर तैयार की गई वित्तीय परिसंपत्तियों की परिपक्वता अवधि तथा निधियों के अंतरण को प्रभावित करने से निपटान के बारे में है। जैसा कि पहले बताया गया है कि मुद्रा बाज़ार अल्पकालिक निधि जुटाता है जबकि पूँजी बाज़ार मध्य से लेकर दीर्घकालिक निधि उपलब्ध कराता है। अल्पकालिक निधि के संदर्भ में समय की दीर्घता एक वर्ष तक तथा एक वर्ष से कम की अवधि होती है।

स्टॉक एक्सचेंज या शेयर बाज़ार

स्टॉक एक्सचेंज एक संस्थान है जो विद्यमान प्रतिभूतियों के क्रय एवं विक्रय के लिए एक मंच प्रदान करता है। एक बाज़ार के रूप में, शेयर बाज़ार एक प्रतिभूति (शेयर, ऋण पत्र आदि) को द्रव्य में विनिमय की या विपरीत विनिमय को सुसाध्य बनाता है। स्टॉक एक्सचेंज अर्थात् शेयर बाज़ार कंपनियों को वित्त उगाहने, द्रवता उपलब्ध कराने तथा निवेशकों के निवेश को संरक्षा प्रदान करता है तथा वैयक्तिक कंपनियों की ऋण (साख) योग्यता बढ़ाता है।



मुंबई स्टॉक एक्सचेंज

शेयर बाज़ार (स्टॉक एक्सचेंज) का तात्पर्य प्रतिभूति संपर्क (नियामक) अधिनियम 1956 के अनुसार शेयर बाज़ार का तात्पर्य व्यवसाय में प्रतिभूतियों की खरीद-फरोख्त या निपटान हेतु सहायता, नियमन एवं नियंत्रण उद्देश्य के लिए, एक ऐसे वैयक्तिक निकाय का गठन किया जाना है, फिर चाहे वह निगमित (इनकापोरेटेड) हो अथवा नहीं।

एक शेयर बाज़ार के क्रियाकलाप

एक शेयर बाज़ार की सक्षम क्रियाशीलता नए निर्गमों के लिए एक सक्रिय एवं वृद्धि कारक प्राथमिक बाज़ार के लिए एक प्रेरक वातावरण पैदा करता है।

विद्यमान प्रतिभूतियों में एक सक्रिय एवं स्वस्थ द्वितीयक बाज़ार निवेशकों के बीच एक सकारात्मक पर्यावरण को नेतृत्व देता है। एक शेयर बाज़ार के कुछ महत्त्वपूर्ण क्रियाकलाप निम्नलिखित हैं—

1. विद्यमान प्रतिभूतियों को द्रवता एवं विनियोग उपलब्ध कराना— एक शेयर बाज़ार की आधारभूत क्रियाशीलता एक सातव्य बाज़ार तैयार करना है जहाँ प्रतिभूतियाँ लाई और बेची जा सकें। यह निवेशकों का विनिवेश एवं पुनर्निवेश के अवसर देता है। यह बाज़ार में पहले से ही विद्यमान प्रतिभूतियों को द्रवता एवं आसान विनियोग या नियोजन दोनों ही उपलब्ध कराता है।

भारत में शेयर बाज़ार का इतिहास

भारत में शेयर बाज़ार का इतिहास बहुत पहले अठारहवीं शताब्दी के अंत में जाता है, जब पहली बार दीर्घकालिक बेचनीय प्रतिभूतियों को जारी किया गया था। वर्ष 1850 में पहली बार कंपनी अधिनियम लाया गया जिसके अंतर्गत सीमित देनदारियों तथा निगमित प्रतिभूतियों में निवेशकों की रुचि पैदा करने जैसी विशिष्टताएँ उसके साथ थी। भारत में पहला स्टॉक एक्सचेंज (शेयर बाज़ार) 1875 में बंबई (मुंबई) नेटिव शेयर एवं स्टॉक ब्रोकर्स एसोसिएशन के रूप में स्थापित किया गया था। आज इसे बाम्बे स्टॉक एक्सचेंज (मुंबई शेयर बाज़ार) (BSE) के नाम से जाना जाता है। इस का अनुगमन करते हुए अहमदाबाद (1894), कलकत्ता (1908) तथा मद्रास (1937) एक्सचेंजों का विकास हुआ। यह ध्यान देने योग्य रोचक बात है कि शेयर बाज़ारों की स्थापना प्रमुख व्यापार एवं वाणिज्य केंद्रों पर हुई। 1990 दशक के प्रारंभ तक भारतीय द्वितीयक बाज़ार क्षेत्रीय स्थानीय शेयर बाज़ार तक ही सीमित थे और बी.एस.ई. इस सूची में अग्रणी था। वर्ष 1991 के सुधारों के पश्चात् भारतीय द्वितीयक बाज़ार ने तीन स्तरीय स्वरूप प्राप्त किया। इसमें शामिल था।

- क्षेत्रीय शेयर बाज़ार
- राष्ट्रीय शेयर बाज़ार
- ओवर द काउंटर एक्सचेंज ऑफ इंडिया (OTCEI)

2. प्रतिभूतियों का मूल्यन/भाव— एक शेयर बाज़ार में शेयर का मूल्य (या भाव) माँग एवं आपूर्ति की ताकतों के द्वारा निर्धारित होता है। एक शेयर बाज़ार सतत् मूल्यन या मूल्य निर्धारण का एक प्रक्रम है जिसके माध्यम से प्रतिभूतियों के मूल्य निर्धारित होते हैं। इस प्रकार का मूल्यन क्रेता एवं विक्रेता दोनों को ही फटाफट महत्वपूर्ण सूचनाएँ उपलब्ध कराता है।

3. लेन-देन की सुरक्षा— एक शेयर बाज़ार की सदस्यता बेहतर ढंग से नियंत्रित होती है और इसके कार्य-व्यापार (डीलिंग) को विद्यमान कानूनी ढाँचे के अनुसार सुस्पष्टीकृत किया गया है। यह सुनिश्चित कराता है कि निवेशक जनता बाज़ार में एक सुरक्षित एवं निष्पक्ष लेन-देन (निपटान) पाती है।

4. आर्थिक प्रगति हेतु भागीदारी— एक शेयर बाज़ार ऐसा बाज़ार है, जहाँ विद्यमान प्रतिभूतियों को पुनः बेचा या खरीद-फरोख्त की जाती है। हालाँकि

विनिवेशन एवं पुनर्निवेशन की इस प्रक्रिया में बचतों को सर्वाधिक उत्पादक निवेश पथों में सरणित किया जाता है। यही पूँजी गठन एवं आर्थिक वृद्धि की ओर अगुवाई करता है।

5. इक्विटी संप्रदाय का प्रसार— शेयर बाज़ार नए निर्गमों को विनियमित करके, बेहतर व्यापार व्यवहारों (आचरणों) तथा जनता को निवेश के बारे में शिक्षित करने हेतु उत्तम प्रभावी चरण उठाने के द्वारा विस्तृत शेयर स्वामित्व को सुनिश्चित करने में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभा सकता है।

6. सट्टेबाजी के लिए अवसर उपलब्ध कराना— शेयर बाज़ार कानूनी प्रावधान के अंतर्गत प्रतिबंधित एवं नियंत्रित तरीके से सट्टा संबंधी क्रियाकलापों के लिए पर्याप्त अवसर उपलब्ध कराता है। सामान्य तौर पर यह माना जाता है कि एक निश्चित अंश तक स्वस्थ-सट्टेबाजी आवश्यक है जो शेयर बाज़ार की द्रवता एवं मूल्य निरंतरता को सुनिश्चित करती है।

एक शेयर बाज़ार में व्यापार प्रक्रिया (ट्रेडिंग प्रोसीज़र)

कुछ वर्षों पहले तक एक शेयर बाज़ार में व्यापार एक सार्वजनिक चिल्लाहट (शोर मचाकर) या नीलामी प्रणाली के माध्यम से किया जाता था। अब इसकी जगह ऑनलाइन स्क्रीन आधारित इलेक्ट्रॉनिक व्यापार प्रणाली ने ले ली है और लगभग सभी एक्सचेंज इलेक्ट्रॉनिक बन गए हैं। इसलिए अब शेयर बाज़ार के पटल से ब्रोकर्स (दलालों) के कार्यालयों में स्थानांतरित हो गए हैं जहाँ पर व्यापार कंप्यूटर के माध्यम से क्रियान्वित होते हैं। दलाल (ब्रोकर्स) एक शेयर बाज़ार के सदस्य होते हैं जिनके माध्यम से प्रतिभूतियों का व्यापार किया जाता है। यह ब्रोकर्स या दलाल वैयक्तिक, साझेदारी फर्म अथवा निगमित निकाय के रूप में हो सकते हैं। यह क्रेता एवं विक्रेता के बीच

मध्यस्थ होते हैं। पहले ये लोग शेयर बाज़ार द्वारा स्वीकृत (स्वामित्व), नियंत्रित तथा प्रबंधित होते थे। दलालों द्वारा शेयर बाज़ारों के स्वामित्व एवं प्रबंधन प्रायः दलालों और उनके ग्राहकों के बीच हितों के झगड़े का रूप ले लेता है। जिससे शेयर बाज़ारों के लिए सहपारस्परिकता (डिम्युचुअलाइजेशन) की नींव पड़ी। डिम्युचुअलाइजेशन या सहपारस्परिकता स्वामित्व को अलग करती है और सदस्यों के व्यापार अधिकारों से शेयर बाज़ार को नियंत्रित करते हैं। यह शेयर बाज़ारों एवं दलालों के बीच परस्पर झगड़ों को घटाता है और निजी लाभों हेतु ब्रोकर्स (दलालों) द्वारा शेयर बाज़ार के इस्तेमाल को भी घटाता है।

एक कंपनी की प्रतिभूतियाँ एक शेयर बाज़ार में केवल तभी व्यापार में आ सकती हैं जब वे वहाँ 'सूचीबद्ध' (लिस्टेड) या 'भावबद्ध' या 'निर्खदत्त' (कोटेड) हों। एक शेयर बाज़ार में अपनी प्रतिभूतियों



इलेक्ट्रॉनिक व्यापार प्रणाली

को सूचीबद्ध कराने के लिए कंपनियों को आवश्यकताओं का एक कठोर सेट पत्रों को भरना होता है। यह सुनिश्चित करता है कि इसके बाद शेयर धारकों के हितों को औचित्यपूर्ण ढंग से देखा गया है। एक शेयर बाजार में लेन-देन या तो नकदी आधार पर या आगे ले जाना (अग्रनयन) आधार पर किया जाता है। इस आगे ले जाने वाले आधार को 'बदला' भी कहा जाता है। और यह भारतीय शेयर बाजार विशेष रूप से बी.एस.ई. की एक अनूठी विशिष्टता है। एक शेयर बाजार वर्ष अवधियों में विभाजित होता है जिसे 'एकाउंट्स' या 'सौदा-अवधि' कहते हैं जो कि एक पक्ष (15 दिन) से लेकर एक माह की भिन्नता का होता है। एक सौदा अवधि के दौरान खरीद के लिए किए गए सभी लेन-देनों को एक शेयर बाजार द्वारा किए गए भुगतान कार्यक्रम (क्लियरिंग प्रोग्राम) के अधिसूचित दिनों में, यदि बिक्री का मामला है तो शेयर प्रमाण पत्रों को हस्तगत करके निपटाया जाता है।

एक शेयर प्रमाण पत्र एक व्यक्ति द्वारा प्रतिभूतियों के स्वामित्व का प्रमाण पत्र होता है। प्रतिभूतियों की खरीद एवं फरोख्त (क्रय व विक्रय) लेन-देन में, शेयर प्रमाण पत्रों की वापसी पर मुद्रा का विनिमय सम्मिलित होता है। इससे चोरी, धोखाधड़ी, अंतरण विलंबन तथा कागज आदि तैयार करने में समय लगने जैसी समस्याएँ खड़ी होती हैं। इन समस्याओं को समाप्त करने के लिए प्रतिभूतियों के अंतरण एवं धारण हेतु एक इलेक्ट्रॉनिक बुक प्रविष्ट प्रपत्र को प्रस्तुत किया है। इसे **प्रतिभूतियों का विद्रव्यी भवन** के रूप में संदर्भित किया जाता है।

भारत का राष्ट्रीय शेयर बाजार (नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया)

भारत का राष्ट्रीय शेयर बाजार बिल्कुल नया, अति अधुनातन एवं तकनीकी संचालित एक्सचेंज (शेयर बाजार) है। इसे 1992 में निगमित किया गया था

शेयर बाजार सूचकांक

एक शेयर बाजार सूचकांक बाजार-व्यवहार का एक बैरोमीटर (वायुदाब मापी) होता है। यह स्टॉक (शेयरों) के एक सेट के माध्यम से कुल मिलाकर बाजार के उतार-चढ़ाव को मापता है जो कि बाजार का प्रतिनिधित्व करते हैं। यह बाजार की दिशाओं को प्रतिबिंबित करता है तथा स्टॉक मूल्यों के दिन-प्रतिदिन के उतार चढ़ावों का संकेत देता है। एक आदर्श सूचकांक को निश्चित रूप से प्रतिभूतियों के मूल्य में बदलावों को प्रस्तुत करना चाहिए तथा बेहतर बाजार पुनः प्रस्तुतीकरण हेतु विशिष्ट शेयर की मूल्य गतिशीलता को बिंबित करना चाहिए। भारतीय बाजार में बी. एस. ई. संवेदी सूचकांक तथा एन.एस. ई., निफ्टी महत्वपूर्ण सूचकांक हैं। कुछ महत्वपूर्ण वैश्विक शेयर बाजार सूचक ये हैं—

- संयुक्त राज्य अमेरिका में डाउजोस इंडस्ट्रियल एवरेज सबसे पुराना कोटेड (भावबद्ध) बाजार सूचकांक है।
- नैसडेक शेयर बाजार में सूचीबद्ध शेयरों के लिए मूल्य के भारित बाजार पूँजीकरण के लिए नैसडेक संयुक्त सूचकांक है।
- एस एंड पी 500 सूचकांक यू.एस. की 500 विशालतम सार्वजनिक व्यापार कंपनियों से निर्मित है। यू. एस. शेयर बाजार के लिए प्रायः एस एंड पी 500 को एक छद्मावरण के रूप में प्रयुक्त किया जाता है।
- एफ. टी. एस. ई. 100 के अंतर्गत लंदन शेयर बाजार में सूचीबद्ध पूर्ण बाजार मूल्य की 100 विशालतम कंपनियों को समाहित किए हुए है। यह यूरोपीय बाजार का न्यायिक सूचकांक है।

और अप्रैल 1993 में शेयर बाज़ार के रूप में मान्यता दी गई थी। इसने 1994 में कार्य-व्यापार शुरू किया जिसमें थोक ऋण बाज़ार सेगमेंट (खंड) का व्यापार था। परिणामतः इसने 1994 नवंबर में इक्विटीज के लिए व्यापार मंच की शुरुआत की तथा जून 2000 में विभिन्न व्युत्पादित प्रपत्रों के लिए भावी एवं वैकल्पिक सेगमेंट (खंड) का प्रारंभ किया। एन.एस.ई. ने राष्ट्रव्यापी पूर्णतः स्वचालित स्क्रीन आधारित व्यापार प्रणाली की स्थापना की।

राष्ट्रीय शेयर बाज़ार अग्रणी वित्तीय संस्थानों, बैंकों, बीमा कंपनियों तथा अन्य वित्तीय मध्यस्थों द्वारा स्थापित किया गया था। यह व्यावसायिकों द्वारा प्रबंधित किया जाता है जो प्रत्यक्ष या परोक्ष रूप से एक्सचेंज पर व्यापार नहीं करते हैं। व्यापार अधिकार व्यापारिक सदस्यों के साथ है जो अपनी सेवाओं को निवेशकों को उपलब्ध कराते हैं। एन.एस.ई. के प्रबंधक मंडल में उन्नयन संस्थानों के वरिष्ठ कार्यकारी तथा विख्यात व्यावसायिक संघटित हैं जो कि व्यापार सदस्यों से प्रतिनिधित्व नहीं रखते हैं।

राष्ट्रीय शेयर बाज़ार (NSE) के उद्देश्य

एन.एस.ई. की स्थापना निम्नलिखित उद्देश्यों के साथ हुई थी—

- (क) सभी प्रकार की प्रतिभूतियों हेतु राष्ट्रव्यापी व्यापार सुविधा स्थापित करना।
- (ख) एक औचित्यपूर्ण संचार नेटवर्क के द्वारा पूरे देश भर में निवेशकों की समान पहुँच सुनिश्चित करना।
- (ग) इलेक्ट्रॉनिक व्यापार प्रणाली का उपयोग करते हुए एक निष्पक्ष, सक्षमतापूर्ण तथा पारदर्शी प्रतिभूति बाज़ार उपलब्ध कराना।
- (घ) लघु भुगतान चक्र तथा बुक (पुस्तक) प्रविष्टि निपटान के योग्य बनाना।
- (ङ) अंतर्राष्ट्रीय ऊँचाइयों एवं मानकों को पूरा करना। दस वर्ष की समय सीमा के अंदर एन.एस.ई. उन उद्देश्यों को प्राप्त करने के योग्य हो गया है जिसके लिए इसकी स्थापना की गई थी। यह भारतीय पूँजी बाज़ार के रूपांतरण में एक

कुछ सामान्य शेयर बाज़ार शब्दावली

जब आप किसी समाचार पत्र या पत्रिका में शेयर बाज़ार के बारे में पढ़ते हैं तब प्रायः आपका सामना इस प्रकार के शब्दों से होगा।

बूसेस – यह शेयर बाज़ार के लिए अन्य शब्द है

बुल एवं बीयर्स – यहाँ पर यह शब्द पशुओं (साड़ एवं भालू) के बारे में नहीं संदर्भित करते हैं; बल्कि शेयर बाज़ार में निवेशकों के मनोभावों का प्रतीक है। एक बुलिश चरण आशावादिता (उछाल) की अवधि को संदर्भित करता है तथा बीयरिश चरण बूसेस (शेयर बाज़ार) की निराशावादिता (गिरावट) को संदर्भित करता है।

बदला – यह निपटारे (भुगतान) को अग्रनयन (या आगे बढ़ाने की) प्रणाली को संदर्भित करता है, विशेष रूप से बी.एस.ई. में होता है। यह एक ऐसी सुविधा है जो एक निपटान अवधि से दूसरे में एक लेन-देन की भुगतान या डिलीवरी (देयता) को रोकने की अनुमति देता है।

ओड लाट ट्रेडिंग या न्यून खेप व्यापार – 100 शेयर या उससे कम के गुणकों में व्यापार।

पेन्नी स्टॉक्स (शेयर) – ये वे प्रतिभूतियाँ हैं जिनकी शेयर बाज़ार में कोई कीमत नहीं होती है, परंतु उनका व्यापार सट्टेबाजी में भागीदारी निभाता है।

बदलाव अभिकर्ता (एजेंट) के रूप में अग्रणी भूमिका निभा रहा है। एन.एस.ई. इस योग्य हुआ है कि वह निवेशकों के द्वारा तक शेयर बाज़ार को ले जाए। इसने यह सुनिश्चित किया है कि तकनीकी से पूरे देश भर में निवेशकों को न्यूनतम लागत में सेवाएँ पहुँचाने में कामयाबी प्राप्त हुई है। इसने राष्ट्रव्यापी विस्तृत स्क्रीन आधारित स्वचालित व्यापार प्रणाली उच्च अंश की पारदर्शिता एवं समान पहुँच से उपलब्ध कराई है, बिना किसी भू-भौगोलिक स्थिति की सीमा में बँधे हुए।

राष्ट्रीय शेयर बाज़ार (एन.एस.ई.) के बाज़ार खंड

यह शेयर बाज़ार निम्नलिखित तीन खंडों को बाज़ार उपलब्ध कराता है।

- (i) थोक विक्रय ऋण बाज़ार खंड (होल सेल डेब्ट मार्केट सेगमेंट)– यह खंड व्यापक दायरे की स्थिर आय प्रतिभूतियों के लिए एक व्यापार मंच प्रदान करता है जिसके अंतर्गत केंद्रीय सरकार की प्रतिभूतियाँ, राजकोष बिल, राज्य विकास ऋण सार्वजनिक क्षेत्र के निगमों द्वारा जारी बंधपत्र (बांड्स) अस्थाई/चल पूँजी दर (फ्लोटिंग रेट) बंधपत्र, शून्य कूपन बंधपत्र, सूचकांक बांड (बंधपत्र), वाणिज्यिक पत्र, बचत प्रमाण-पत्र, निगमों के ऋण पत्र तथा म्युचुअल फंड आते हैं।
- (ii) पूँजी बाज़ार खंड– एन.एस.ई. का पूँजी बाज़ार खंड इक्विटी, अधिमान (शेयर), ऋणपत्र, एक्सचेंज व्यापार फंड के साथ-साथ फुटकर सरकारी प्रतिभूतियों के लिए सक्षम एवं पारदर्शी मंच उपलब्ध कराता है।

भारतीय अधिप्रतिदावा पटल शेयर बाज़ार (ओ.टी.सी.ई.आई.)

ओ.टी.सी.ई.आई. (OTCEI) भारतीय कंपनी अधिनियम 1956 के अंतर्गत निगमित एक कंपनी है। इसे लघु एवं मध्यम कंपनियों की पूँजी बाज़ार में पहुँच बनाने तथा लागत प्रभावी ढंग से पूँजी बाज़ार हेतु वित्त उगाहने के लिए सुविधा उपलब्ध कराने हेतु स्थापित किया गया था। इसका यह भी उद्देश्य था कि यह निवेशकों को पूँजी बाज़ार हेतु एक सुविधाजनक, पारदर्शी तथा सक्षम पथ उपलब्ध कराया जाए। यह पूर्णतः कंप्यूटरीकृत, पारदर्शी, सिंगल विंडो (एकल गवाक्ष) एक्सचेंज है जिसने 1992 से व्यापार प्रारंभ किया था। इस एक्सचेंज की स्थापना नैसडेक (नेशनल एसोसिएशन ऑफ़ सिक्योरटीज डीलर्स आटोमेटेड कोटेशंस), ओ.टी.सी. एक्सचेंज, यू.एस.ए. के तर्ज पर हुई। इसे यू.टी.आई., आई.सी.आई. सी.आई., आई.डी. बी.आई., आई.एफ.सी.आई., एल.आई.सी., जी.आई. सी., एस.बी.आई. पूँजी बाज़ार तथा कैन बैंक फाइनेंसियल सर्विसेज के द्वारा प्रोत्साहित किया गया है।

बर्हपटल (ओवर द काउंटर) बाज़ार को एक ऐसी जगह के रूप में पारिभाषित किया जा सकता है जहाँ क्रेता या खरीददार-विक्रेता की तलाश में रहता है या इसकी विपरीत स्थिति भी होती है, इसके बाद दोनों ही पार्टियों-क्रेता एवं विक्रेता के लिए स्वीकार्य खरीद फरोख्त के नियम वे शर्तें व्यवस्थित करता है। यह एक पराक्रम्य (बेचनीय) बाज़ार स्थल है। यह कहीं भी विद्यमान हो सकता है जो नीलामी बाज़ार का उल्टा होता है और प्रतिभूति विनियमों की क्रियाकलापों द्वारा प्रतिनिधित्व किया जाता है। इस प्रकार से ओ.टी.सी. एक्सचेंज

संवेदी सूचकांक—मुंबई शेयर बाज़ार का संवेदी सूचकांक

क्या आपने पिछले कुछ दिनों या हफ्तों में कितनी बार समाचार पत्रों के प्रमुख समाचारों में संवेदी सूचकांक के बारे में हो हल्ला मचाते हुए देखा है? यह हर समय ऊपर व नीचे जाता रहता है और यह व्यवसाय एवं आर्थिक समाचारों का एक अति महत्वपूर्ण हिस्सा सा लगता है। क्या इसने कभी आपको आश्चर्यचकित किया है कि वस्तुतः यह संवेदी सूचकांक है क्या?

संवेदी सूचकांक बी. एस. ई. को सूचकांक का निर्देश (या तल) चिह्न है। चूँकि बी. एस. ई. भारतीय द्वितीयक बाज़ार का एक अग्रणी शेयर बाज़ार बन चुका है, इसलिए संवेदी सूचकांक भी भारतीय शेयर बाज़ार का एक महत्वपूर्ण संकेतक बन चुका है। शेयर बाज़ार की स्थिति के बारे में रिपोर्ट करने के लिए यह बहुत जल्दी-जल्दी प्रयुक्त किए जाने वाला संकेतक बन चुका है। एक सूचकांक का केवल एक काम होता है मूल्य गतिशीलता को पकड़ना। इस तरह से एक शेयर सूचकांक शेयरों की मूल्य गतिशीलता को प्रदर्शित करेगा जबकि बंधपत्र (बांड) सूचकांक उस ढंग को पकड़ता है जिस ढंग से बंधपत्र के मूल्य ऊपर या नीचे जाते हैं। यदि संवेदी सूचकांक चढ़ता (उठता) है तो यह संकेत देता है कि बाज़ार बढ़िया कर रहा है। चूँकि यह माना जाता है कि शेयर यही प्रतिबिंबित करते हैं जो कंपनी भविष्य में अर्जित करने की अपेक्षा रखती है। अतः एक ऊपर उठता सूचकांक वह संकेत देता है कि निवेशकों को कंपनियों से बेहतर कमाई की उम्मीद है, इसके साथ ही यह भारतीय अर्थव्यवस्था को भी मापता है। यदि भारतीय कंपनियों से अच्छा करने की उम्मीद की जाती है तो निश्चित ही अर्थव्यवस्था को भी अच्छा ही करना चाहिए।

संवेदी सूचकांक (सेंसेक्स) को 1986 में, शेयर बाज़ार 30 सर्वाधिक सक्रियता से व्यापार किए जाने वाले शेयरों से बनाकर प्रारंभ किया गया था, वस्तुतः वे बी. एस. ई. बाज़ार पूँजीकरण का आधा हिस्सा रखते हैं। वे अर्थव्यवस्था के 13 क्षेत्रों का प्रतिनिधित्व करते हैं और अपने संबंधित उद्योगों के अग्रणी हैं।

में व्यापार तब होता है जब एक क्रेता या विक्रेता एक ओ.टी.सी.ई.आई. पटल पर आता है और कंप्यूटर स्क्रीन (पर्दे) पर खोजकर भावों को देखता है और अपने पैसों के लक्ष्य के हिसाब से खरीद या फरोख्त करता है। भौगोलिक अर्थों में कोई विशिष्ट बाज़ार स्थल नहीं है। ओ.टी.सी.ई.आई. का उद्देश्य कम व्यापार की जानेवाली प्रतिभूतियों को एक सुस्थिर एवं निष्पक्ष मूल्य पर प्रतिभूतियों हेतु त्वरित द्रवता प्रदान करना है। या फिर छोटी कंपनियों को क्रय एवं विक्रय की सरलीकृत प्रक्रिया तथा नए निर्गमों हेतु एक सरल एवं सस्ता प्रकार का सार्वजनिक स्थल उपलब्ध कराना है।

ओ. टी. सी. बाज़ार के लाभ

1. यह छोटी एवं कम द्रवता वाली कंपनियों को एक व्यापार मंच उपलब्ध कराता है, चूँकि वे एक नियमित शेयर बाज़ार में सूचीबद्ध के लिए योग्य नहीं होती हैं।
2. यह निगमों के लिए एक लागत प्रभावी उपाय है चूँकि नए निगमों की लागत कम होती है तथा निवेशकों को सेवा देने हेतु कम खर्चा आता है।
3. यह परिवार संबद्ध है तथा निकटबद्ध कंपनियाँ ओ.टी.सी. के माध्यम से सार्वजनिक की जा सकती हैं।

4. डीलर्स (व्यापारी) नए निर्गमों तथा द्वितीयक बाजार के लिए अपने विकल्पों के अनुसार दोनों को संचालित कर सकते हैं।
5. यह निवेशक को व्यापक स्वतंत्रता देता है, वे प्राथमिक एवं द्वितीयक बाजार, दोनों ही के लिए बाजार बनाने हेतु व्यापारियों (डीलरों) से स्टॉक चयनित कर लेते हैं।
6. यह एक पारदर्शी व्यापार प्रणाली है जिसे खराब या अधूरी (सीमित) डिलीवरी की समस्या नहीं है।
7. बाजार निर्माताओं से स्वतंत्र एवं अधिक प्रत्यक्ष सूचनाएँ ग्राहकों तक प्रवाहित होती हैं, चूँकि यहाँ दोनों के बीच अधिक निकट संपर्क रहता है।

भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड (सेबी)

भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड (सेबी) की स्थापना भारत सरकार द्वारा 12 अप्रैल 1988 एक अंतरिम प्रशासनिक निकाय के रूप में की गई थी जो प्रतिभूति बाजार के क्रमबद्ध (नियमित) एवं स्वस्थ वृद्धि तथा निवेशकों की संरक्षा को बढ़ावा प्रदान करे। यह भारत सरकार के वित्त मंत्रालय के अधीन संपूर्ण प्रशासकीय नियंत्रण में कार्यरत था। 30 जनवरी 1992 को सेबी को एक आर्डिनेंस (अध्यादेश) के द्वारा वैधानिक निकाय का दर्जा दिया गया। बाद में यह शासनादेश या अध्यादेश से हटाकर संसद के अधिनियम के रूप में, भारतीय प्रत्याभूति एवं विनियम बोर्ड अधिनियम 1992 में बदला गया।

सेबी (SEBI) की स्थापना के कारण

पूँजी बाजार ने 1980 दशक के दौरान एक आश्चर्यजनक वृद्धि देखी, जिसे विशेष रूप से जनता की बढ़ती भागीदारी के रूप में विशिष्टीकृत किया जा सकता है। निवेशकों की लगातार तीव्रता से बढ़ती जनसंख्या एवं बाजार पूँजीकरण के विस्तार के कारण कंपनियों, दलालों, मर्चेट बैंकर्स, निवेश परामर्शकों तथा प्रतिभूति बाजार में सम्मिलित अन्य लोगों के साथ एक अंग के रूप में विभिन्न प्रकार के अपराधों (दुराचारों) ने जगह ली। इन दुराचारों के सुस्पष्ट उदाहरणों में स्व-निर्मित मर्चेट बैंकर्स, अनधिकृत रूप से निजी नियोजन, मूल्य की कृत्रिम वृद्धि, नए निर्गमों पर अनावश्यक अधिशुल्क, कंपनी अधिनियम के प्रावधानों की अवहेलना, स्टॉक एक्सचेंज के नियमों एवं विनियमों को तोड़ना तथा सूचीबद्धता की जरूरत न पूरी करना तथा शेयरों की डिलीवरी (पहुँचने) में देरी आदि शामिल हैं। इन व्यापार दुराचारों या अपराधों तथा बहुसंख्या निवेशकों की शिकायतों ने निवेशकों के विश्वास को तोड़ डाला और निवेशकों की समस्याओं से निपटने में सरकार तथा शेयर बाजार बिना कागजी एवं कानूनी प्रावधानों के खुद को लाचार महसूस करते थे। उपयुक्त दृष्टिकोणों को ध्यान में रखते हुए भारत सरकार ने यह निर्णय लिया कि एक नियंत्रक निकाय स्थापित किया जाना चाहिए जिसे भारतीय प्रतिभूति एवं विनियम बोर्ड के नाम से जाना गया।

सेबी की भूमिका एवं उद्देश्य

सेबी का मूल उद्देश्य एक ऐसे पर्यावरण को पैदा करना है जो प्रतिभूति बाजारों के माध्यम से संसाधनों

को नियोजन एवं सक्षम गतिशीलता को सुसाध्य बनाए। इसके साथ ही इसका उद्देश्य प्रतिस्पर्धा को उत्प्रेरित करना तथा नवाचारों को प्रोत्साहित करना है। इस पर्यावरण के अंतर्गत नियम एवं विनियम, संस्थान एवं उनके अंतर-संबंध, प्रपत्र, व्यवहार, बाह्य संरचना एवं नीतिगत ढाँचा आदि सम्मिलित हैं।

- इस माहौल या पर्यावरण का उद्देश्य तीन समूहों की जरूरतों को पूरा करना है जो कि मूलतः बाज़ार का गठन करते हैं अर्थात् प्रतिभूतियों के निर्गमकर्ता (जारीकर्ता) निवेशक तथा बाज़ार मध्यस्थ।
- निर्गमकर्ता या जारीकर्ता हेतु-इसका उद्देश्य एक बाज़ार उपलब्ध कराना है जिसे वे वित्त उगाहने हेतु विश्वास के साथ आगे बढ़कर देख सकते हैं जहाँ वे अपनी आवश्यकता को आसानी से, बिना भेदभाव (निष्पक्ष) एवं सक्षम तरीके से प्राप्त कर सकते हैं।
- निवेशकों हेतु-इसका उद्देश्य उनके अधिकारों एवं हितों को औचित्यपूर्ण, परिपूर्ण एवं अधिकृत सूचनाएँ तथा निरंतरता के आधार पर सूचनाएँ प्रदान कर संरक्षित करना है।
- मध्यस्थों हेतु इसका उद्देश्य यह है कि इन लोगों को चाहिए कि पर्याप्त एवं सक्षम बाह्य संरचना प्रतियोगितात्मक, व्यावसायिकतापूर्ण एवं व्यापक बाज़ार को प्रस्तावित करें, ताकि वे निवेशकों एवं निर्गमकों को सर्वोत्तम सेवाएँ उपलब्ध करा सकें।

सेबी के उद्देश्य

कुल मिलाकर सेबी के उद्देश्य निवेशकों के हितों को संरक्षित करना तथा उनके विकास को

प्रोत्साहित करना तथा प्रतिभूति बाज़ार का विनियमित करना है।

इन्हें निम्नलिखित रूप से स्पष्ट किया जा सकता है—

1. शेयर बाज़ार तथा प्रतिभूति उद्योग को विनियमित करना ताकि क्रमबद्ध ढंग से उनकी क्रियाशीलता को बढ़ावा मिले।
2. निवेशकों के अधिकारों और हितों की रक्षा करना विशेष रूप से वैयक्तिक निवेशकों को तथा उन्हें मार्गदर्शित एवं शिक्षित करना।
3. व्यापार कदाचारों (दुराचारों) को रोकना तथा प्रतिभूति उद्योग के स्व नियामन द्वारा एवं इसके वैधानिक विनियमन के बीच एक संतुलन प्राप्त करना।
4. मध्यस्थों जैसे कि दलाल (ब्रोकर्स), मर्चेन्ट (श्रेष्ठी) बैंकर्स आदि के द्वारा एक आचार संहिता एवं निष्पक्ष व्यवहार को, उन्हें प्रतियोगी एवं व्यावसायिक बनाने के दृष्टिकोण के साथ विकसित एवं विनियमित करना।

सेबी के कार्य

भारत में प्रतिभूति बाज़ार की उभरती प्रकृति को ध्यान में रखते हुए सेबी को विनियमन तथा प्रतिभूति बाज़ार का विकास-दोनों कार्यों की सुपुर्दगी सौंपी गई थी। विनियम प्रकार्य (कर्तव्य)

1. दलालों एवं उपदलालों तथा बाज़ार के अन्य खिलाड़ियों का पंजीकरण।
2. सामूहिक निवेश योजनाओं तथा म्युचुअल फंडों का पंजीकरण।
3. शेयर दलालों तथा फोर्टफोलियो एक्सचेंजेस (फाइल विनियम) तथा मर्चेन्ट बैंकर्स का पंजीकरण।
4. धोखेबाजी एवं अनुचित व्यापारों की रोकथाम।

5. आंतरिक व्यापार एवं नियंत्रणकारी बोलियों पर नियंत्रण तथा ऐसे व्यवहारों के ऊपर दंड लगाना।
6. उद्यमों में पर्यवेक्षण करना, जाँच-पड़ताल आयोजित करने के द्वारा जानकारी (सूचना) माँगना और शेयर बाजारों तथा मध्यस्थों की लेखा-परीक्षा करना।
7. अधिनियम के उद्देश्यों के बाहर किए जाने वाली गतिविधियों पर अधिशुल्क या कोई अन्य प्रभार लगाना।
8. एस.सी.आर. अधिनियम 1956 के तहत दिए गए अधिकारों को निष्पादित एवं क्रियान्वित करना, जैसा कि भारत सरकार द्वारा सौंपे जा सकते हैं।
2. मध्यस्थों को प्रशिक्षण
3. उचित आचरणों (व्यवहारों) तथा सभी एस. आर. ओज. के लिए संहिता को बढ़ावा देना।
4. अनुसंधान आयोजित करना तथा बाजार के सभी भागीदारों के लिए उपयोगी सूचनाओं का प्रकाशन।

सेबी का संगठनात्मक ढाँचा

जैसा कि सेबी एक वैधानिक निकाय है अतः यहाँ पर इसके क्रियाकलाप का दायरा एवं विस्तार बहुत व्यापक है। सेबी के प्रत्येक क्रियाकलाप अब अधिक सावधानी, निकटता, समन्वय एवं सघन ध्यान की माँग करते हैं ताकि इसके उद्देश्यों को पाने के योग्य हो जाएँ। इसके अनुसार, सेबी को पुर्नगठित एवं विस्तार क्षेत्र के अनुसार तालमेल हेतु तर्क संगत बनाया गया है। इसने अपने कार्यकलापों को पाँच

विकास प्रकार्य (कर्तव्य)

1. निवेशक शिक्षा

सेबी नियमों के उल्लंघनकर्ता

सेबी ने गुरुवार को आई.डी.एफ.सी. के आरंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (आई. पी. ओ.) के लिए आई. पी. ओ. नियमों के दुरुपयोग को उद्घाटित किया है, जहाँ कुछ निवेशकों ने कंपनी के भारी संख्या के शेयरों के बाजार समेटने के लिए 14,000 से अधिक विद्रव्यीकृत खातों को खोला है।

यह इस प्रकार की दूसरी घटना है, जबकि ठीक ऐसी ही उल्लंघनताएँ इस बैंक के आई.पी.ओ. में पकड़ी गई थीं। सेबी ने बताया कि आई. डी. एफ. सी. के आई. पी. ओ. में भी, चार निवेशकों ने 14,807 विद्रव्यीकृत खाते कार्वी-डी.पी. और 'स्ट्रेन्जेली' के साथ खोले, इन सभी खाता धारकों के बैंक खाते भारत ओवरसीज बैंक लिमिटेड, अहमदाबाद में खोले गए हैं।

सेबी का आदेश कहता है, "प्रणालीगत (सिस्टेमिक) असफलता के लिए और अधिक जाँच पड़ताल की आवश्यकता है, और क्या कुछ कार्वी-आर.टी.आई. अर्थात् कार्वी कंप्यूटर शेयर्स प्रा. लि. तथा कोटक महिन्द्रा कैपिटल कंपनी, डी.एस.पी. मेरिल लिंच लिमिटेड तथा एस.वी.आई. कैपिटल लिमिटेड जैसे अग्रणी प्रबंधकों में बेनामी आवेदन पहचानने और छँटाई में पाए जाते हैं।"

आर.बी.आई. को यह संदर्भित किया जा चुका है कि वह बी.एच.ओ.बी., एच.डी.एफ.सी. बैंक, इंडियन ओवरसीज बैंक आइ.एन.जी. वैश्या बैंक तथा विजया बैंक में इन बेनामी बैंक खाता के अस्तित्वों को एवं स्पष्ट रूप इन्हें फंडिंग करने वालों की भूमिका की जाँच की जाए।

स्रोत- दि इकोनॉमिक टाइम्स

कार्यात्मक विभागों में करने का निर्णय लिया है। प्रत्येक विभाग की अगुवाई एक कार्यकारी निदेशक करता है। इसके मुंबई मुख्यालय के अलावा, सेबी ने अपने क्षेत्रीय कार्यालय कोलकाता, चेन्नई तथा दिल्ली में भी खोले हैं जिससे कि संबंधित क्षेत्र के निर्गमनकर्ता, मध्यस्थों तथा शेयर बाजारों के साथ निवेशक की शिकायतों एवं संबद्ध अनुचितों को देखा जाए।

इसके साथ ही सेबी ने दो सलाहकार समितियाँ गठित की हैं। ये प्राथमिक बाजार सलाहकार समिति तथा द्वितीयक बाजार सलाहकार समिति हैं। इस समिति में बाजार के खिलाड़ी (या पात्र) तथा सेबी द्वारा मान्यता प्राप्त निवेशक संगठन तथा पूँजी बाजार की नामी-गिरामी हस्तियाँ शामिल हैं। ये सेबी की नीतियों हेतु महत्वपूर्ण निवेश/विचार देते हैं। इन दो समितियों के उद्देश्य निम्नानुसार हैं—

(क) प्राथमिक बाजार में निवेशों के हितों की रक्षा सुनिश्चित हेतु मध्यस्थों के विनियमन से संबंधित मामलों पर सलाह देना।

(ख) भारत में प्राथमिक बाजार के विकास से संबंधित मुद्दों पर सेबी को सलाह देना।

(ग) कंपनियों के लिए अपेक्षित प्रकटन पर सेबी को सलाह देना।

(घ) प्राथमिक बाजार में सरलीकरण एवं पारदर्शिता को प्रस्तुत करने हेतु कानूनी ढाँचे में बदलाव हेतु सलाह देना।

(ङ) देश में द्वितीयक बाजारों के विनियमन एवं विकास से संबंधित मामलों के लिए बोर्ड को सलाह देना।

हालाँकि, इन समितियों की प्रकृति गैर वैधानिक है और सेबी इनकी सलाहों से बाध्य नहीं है। ये कमेटियाँ सेबी के उन सतत् प्रयासों का हिस्सा हैं जिसे पूरा करने हेतु, बाजार के विकास एवं विनियमन से जुड़े मुद्दों पर विभिन्न बाजार के खिलाड़ियों से एक प्रतिप्रेषण (फीडबैक) प्राप्त हो।

मुख्य शब्दावली

वित्तीय बाजार
वाणिज्यिक पत्र
बचत प्रमाण-पत्र
म्युचुअल फंड
द्वितीयक बाजार
ओ.टी.सी.ई.आई.

मुद्रा बाजार
शीघ्रावधि द्रव्य
वाणिज्यिक बिल
पूँजी बाजार
स्टॉक एक्सचेंज

राजकोष बिल
आर.ई.पी.ओ.
प्राथमिक बाजार
सेबी
एन.एस.ई.

सारांश

वित्तीय बाजार— वित्तीय परिसंपत्तियों के विनिमय एवं रचना करने का बाजार है। यह बचतों को सर्वाधिक उत्पादक उपयोगों में सरणित एवं संचारित (गतिशील) करने में मदद करता है। वित्तीय बाजार वित्तीय परिसंपत्तियों हेतु द्रवता उपलब्ध कराने तथा मूल्य खोजने में भी मदद करता है।

मुद्रा बाज़ार— अल्पकालिक निधियों के लिए बाज़ार है। यह उन मौद्रिक (मुद्रात्मक) परिसंपत्तियों का निपटान करता है जिनकी परिपक्वता अवधि एक वर्ष से कम की है। मुद्रा या द्रव्य बाज़ार के प्रपत्रों (उपस्करों) में राजकोष बिल, वाणिज्यिक पत्र, शीघ्रावधि द्रव्य, रेपोज, बचत-प्रमाण पत्र वाणिज्यिक बिल, प्रतिभागिता प्रमाण पत्र तथा द्रव्य बाज़ारीय म्युचुअल फंड शामिल होते हैं।

पूँजी बाज़ार— वह जगह है जहाँ दीर्घ कालिक निधियों को सरकारों तथा निगमित उद्यमों द्वारा संचारित किया जाता है। पूँजी बाज़ार को प्राथमिक बाज़ार एवं द्वितीयक बाज़ार में बाँटा जा सकता है। प्राथमिक बाज़ारों द्वारा उन नई प्रतिभूतियों से निपटता है जो पहले सार्वजनिक रूप से व्यापारीकृत नहीं थीं। द्वितीयक बाज़ार वह जगह है जहाँ विद्यमान प्रतिभूतियों को खरीदा और बेचा जाता है।

स्टॉक एक्सचेंज (शेयर बाज़ार)— वे संगठन हैं जो विद्यमान प्रतिभूतियों को बेचने व खरीदने का एक मंच प्रदान करते हैं। शेयर बाज़ार प्रतिभूतियों को एक सातत्य (निरंतर) बाज़ार, मूल्य खोजने में सहायता, शेयर स्वामित्व व्यापकता उपलब्ध करते हैं तथा स्ट्रेबाजी के लिए अवसर प्रदान करते हैं।

भारतीय राष्ट्रीय शेयर बाज़ार (NSE) नवीनतम, अति अधुनातन तथा तकनीकी संचालित एक्सचेंज है और इसे 1992 में निगमित किया गया था। ओ.टी.सी.ई.आई. को 1992 में निगमित किया गया था जो 3 करोड़ या इससे कम पूँजी राशि की छोटी कंपनियों को सूचीकृत करने की सुविधा उपलब्ध कराता है।

भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (SEBI) सेबी की स्थापना 1988 में की गई थी और इसे 1992 में वैधानिक निकाय का दर्जा प्रदान किया गया था। सेबी की स्थापना निवेशकों के हितों की संरक्षा तथा प्रतिभूति बाज़ार के विकास एवं विनियमन के लिए की गयी थी।

अभ्यास

बहुविकल्पीय प्रश्न

1. प्राथमिक एवं द्वितीयक बाज़ार—
 - (क) एक दूसरे से प्रतिस्पर्धा करते हैं
 - (ख) एक दूसरे को सहयोग देते (संपूरक) हैं
 - (ग) स्वतंत्र रूप से कार्य करते हैं
 - (घ) एक-दूसरे को नियंत्रित करते हैं।
2. भारत में कुल स्टॉक एक्सचेंज (शेयर बाज़ारों) की संख्या है—

(क) 20	(ख) 21	(ग) 22	(घ) 23
--------	--------	--------	--------
3. राष्ट्रीय शेयर बाज़ार (NSE) का निपटान (उधार चुकता) चक्र है—

(क) टी + 5	(ख) टी + 3	(ग) टी + 2	(घ) टी + 1
------------	------------	------------	------------

4. भारतीय राष्ट्रीय शेयर बाज़ार (NSE) को स्टॉक एक्सचेंज (शेयर बाज़ार) के रूप में मान्यता किस वर्ष में मिली थी—
 (क) 1992 (ख) 1993 (ग) 1994 (घ) 1955
5. एन. एस. ई. (NSE) के भावी व्यापार की शुरुआत किस वर्ष में हुई—
 (क) 1999 (ख) 2000 (ग) 2001 (घ) 2002
6. एन. एस. ई. (NSE) के क्लियरिंग एवं निपटारा क्रियाकलाप किसके द्वारा वहन किए जाते हैं—
 (क) एन. एस. डी. एल. (ख) एन. एस. सी. सी. एल.
 (ग) एस. बी. आई. (घ) सी. डी. एल. एल
7. ओ.टी.सी.ई.आई. (OTCEI) का प्रारंभ किसकी तर्ज पर हुआ था—
 (क) नैसडेक (ख) एन. एस. वाई .ई.
 (ग) नासाक (घ) एन. एस. ई.
8. ओ.टी.सी.ई.आई. (OTCEI) में सूचीबद्ध होने के लिए कितनी न्यूनतम पूँजी की आवश्यकता है—
 (क) 5 करोड़ रुपए (ख) 3 करोड़ रुपए
 (ग) 6 करोड़ रुपए (घ) 1 करोड़ रुपए
9. राजकोष बिल मूलतः होते हैं—
 (क) अल्प कालिक फंड उधार के प्रपत्र (ख) दीर्घ कालिक फंड उधार के प्रपत्र
 (ग) पूँजी बाज़ार के एक प्रपत्र (घ) उपर्युक्त कुछ भी नहीं
10. रेपो (REPO) है—
 (क) पुर्नखरीद समझौता (विलेख) (ख) रिलायंस पेट्रोलियम
 (ग) रीड एंड प्रोसेस (पढ़ो और प्रक्रम करो) (घ) उपर्युक्त कुछ भी नहीं

लघु उत्तरीय प्रश्न

1. एक वित्त बाज़ार के क्या प्रकार्य हैं?
2. चर्चा करें- “मुद्रा अनिवार्यतः अल्प कालिक निधियों के लिए बाज़ार है।”
3. एक राजकोष (ट्रेजरी) बिल क्या है?
4. रेपो और रक्षित (रिजर्व) रेपो क्या है?
5. पूँजी बाज़ार तथा मुद्रा बाज़ार के बीच अंतर करें।
6. एक स्टॉक एक्सचेंज (शेयर बाज़ार) के क्या प्रकार्य हैं?

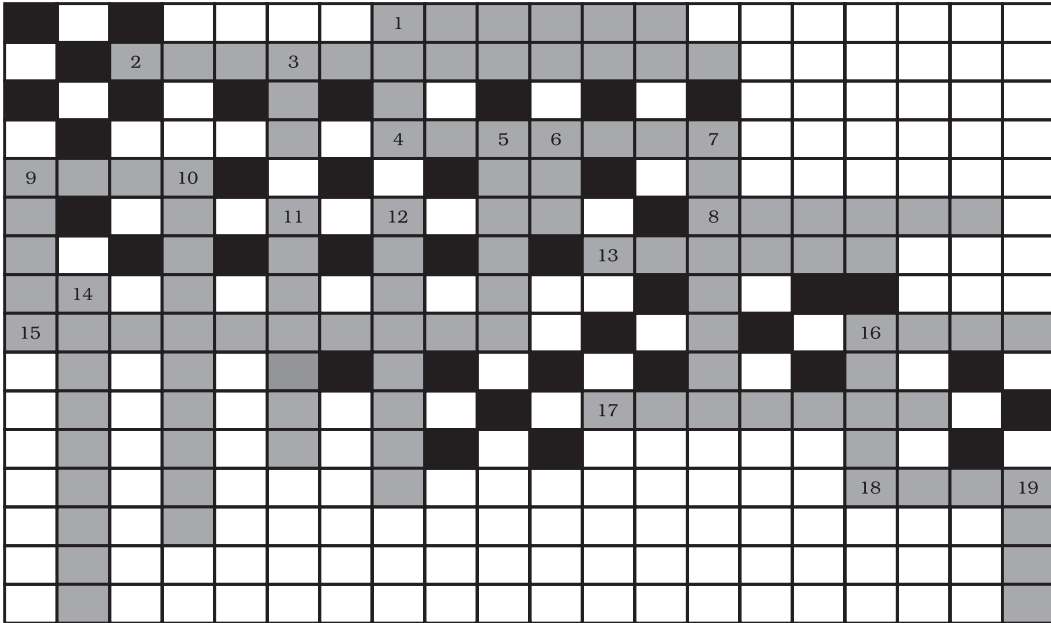
7. सेबी (SEBI) के क्या उद्देश्य हैं?
8. नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) के क्या उद्देश्य हैं?
9. ओ. टी. सी. ई. आई. (OTCEI) क्या है?

दीर्घ उत्तरीय प्रश्न

1. विभिन्न द्रव्य बाज़ार प्रपत्रों की व्याख्या करें।
2. प्राथमिक बाज़ार में फ्लोटेशन (अस्थिर पूँजी) की क्या विधियाँ हैं।
3. भारत में पूँजी बाज़ार के सुधार की व्याख्या करें।
4. सेबी (SEBI) के प्रकार्यों एवं उद्देश्यों की व्याख्या करें।
5. एन. एस. ई. (NSE) के विभिन्न खंडों की व्याख्या करें।

परियोजना एवं निर्दिष्ट कार्य

1. उन कंपनियों के बारे में जानकारी एकत्र करें जिन्होंने प्राथमिक बाज़ार के माध्यम से संसाधनों को संचारित (गतिशील) किया हो।
2. सेबी द्वारा उठाए गए उन उपायों के बारे में जानकारी एकत्र करें जो उसने अपने प्रारंभ से निवेशकों के हितों की रक्षा के लिए उठाए हैं।



प्रयास कीजिए और इस वर्ग पहेली को हल कीजिए

3. अपने शहर के व्यापार केंद्र पर अपने छात्रों के एक समूह को भेजें ताकि प्रतिभूतियों के व्यापार संबंधी प्राथमिक जानकारी प्राप्त कर लाभ उठाएं और एक रिपोर्ट तैयार करें।
4. संवेदी सूचकांक (सेंसेक्स) और निफ्टी (NIFTY) के गतिविधियों के बारे में पिछले माह के सभी आँकड़े एकत्र करें। इसमें पता करें एक ही दिशा में या विपरीत दिशा में दो संचालन (मूव) हुए हों।
5. सेबी की उन कार्यवाहियों की जानकारी एकत्र करें जो उसने पिछले दो वर्षों में निवेशकों की संरक्षा में संपन्न की हों।
6. भारतीय बाजार में पिछले एक वर्ष में ई. आर. पी. ओ. के बारे में जानकारी एकत्र करें।

संकेत

आर पार

1. कमीशन एजेंट वह है जो सदस्य या गैर सदस्य के बदले में प्रतिभूतियों की लेन-देन (अंतरण) करे (6)
2. शेयर बाजार (स्टॉक मार्केट) में प्रतिभूतियों के मूल्य में परिवर्तन (12)
3. स्टॉक मार्केट (शेयर बाजार) में प्रतिभूतियों की अधिकृत व्यापार सूची में प्रतिभूतियों का सम्मेलन (7)
4. व्यापार I प्रतिभूतियों का स्थान (6)
5. शेयर को खरीद मूल्य से कम मूल्य पर बेचने का परिणाम (4)
6. प्रतिभूतियों में एक स्वतंत्र डीलर (व्यापारी) (6)
7. शेयर, स्क्रिप्ट्स, बंधपत्र (बांड) ऋणपत्र सम्मिलित हैं (10)
8. सट्टेबाज-जो यह आशा करता है कि मूल्य नीचे जाएँगे (4)
9. बाजार को प्रतिभूतियों के क्रय व विक्रय से प्रभावित (परिचालित) करना (7)
10. सट्टेबाज जो केवल नई प्रतिभूतियों में निपटान करता है (4)

अधोगामी

1. मूल्य में बढ़ोतरी (उछाल) की उम्मीद करने वाला सट्टेबाज (4)
2. साध्य/साधन सहित (3)
3. पूँजी का विखंडन या साधन का हिस्सा (6)
4. लाभ का विखंडन सरकार को प्रदत्त (3)
5. गैर कानूनी, अवसर पर आधारित खेल (8)
6. शेयर बाजार में प्रतिभूतियों पर अधिकृत बयान (5)
7. जो लाभ के उद्देश्य से प्रतिभूतियों को बेचते व खरीदते हैं (10)
8. व्यवसाय में निवेशित धन/द्रव्य (7)

9. लाभ के अतिरिक्त शेयर पर वापसी (8)
10. एक ऋण को अभिस्वीकृत करने वाला प्रपत्र (9)
11. एक ऋण को अभिस्वीकृत करने वाला सरकारी अभिलेख (5)
12. लाभ या प्राप्ति (4)

समस्या I

'आर' लिमिटेड एक रीयल स्टेट कंपनी है जो 1950 में स्थापित की गई थी। अपने 56 वर्षों की विद्यमानता से कंपनी ने इस क्षेत्र में अपना एक अलग स्थान बनाया है बाद में इस क्षेत्र में एक तेजी दिखाई पड़ी जो कि भारतीय अर्थव्यवस्था के ऊपर उठने का नतीजा है। मध्य वित्त वर्ग परिवारों की आय बढ़ रही है। अब वे आसानी से ऋण प्राप्ति की सुविधा तथा आयकर में छूट जुड़े होने के कारण अपने लिए घर खरीदना वहन कर सकते हैं।

कंपनी अपने काम को भारत और विदेशों में विस्तारित करने के लिए द्रव्य जुटाने के अनेक विकल्प तोल रही है। वे इक्विटी या ऋण बाजार में जाएँ या फिर घरेलू बाजार में या अंतर्राष्ट्रीय बाजार या दोनों में संयुक्त रूप से द्रव्य उगाहें। क्या वह अपनी पूँजी मुद्रा बाजार से जुटाएँ या फिर पूँजी बाजार से। इसके साथ ही वे यह भी योजना बना रहे हैं कि खुद को न्यूयार्क स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध कर ए. टी. आर. के माध्यम से धन उगाहना चाहते हैं। वे अपने प्रस्ताव को आकर्षक बनाने के लिए यह योजना बना रहे हैं कि पणधारियों एवं निवेशकों वित्तीय योजनाओं को प्रस्ताव का झुंड (समूह) प्रदान करें, इसके साथ ही वे सेबी के विनियमनों को पूरा करने के बाद एन. एस. ई. में सूचीबद्ध करा कर विस्तार करें।

- (i) कंपनी एन. एस. ई. में सूचीबद्ध करने से क्या लाभ प्राप्त करेगी?
- (ii) सेबी के विनियमन क्या हैं जो कंपनी का निश्चित रूप से पालन करते हैं?
- (iii) निवेशकों के हित में सेबी आर लिमिटेड के ऊपर कैसे नियंत्रण निस्पादित करती है?

समस्या II

एन.एस.सी. इंडिसेस				विश्व बाजार सूचकांक			
सूचकांक	वर्तमान	पूर्व	%परिवर्तन	सूचकांक	वर्तमान	पूर्व	%परिवर्तन
एस. एंड पी. सी.एन.एक्स. निफ्टी	3641.1	3770.55	-3.43%	एन.वाई.एस.ई. कॉमपोसिट	8926.88	9120.93	-2.13%
सी.एन.एक्स. निफ्टी जूनियर	6458.55	6634.85	-2.66%	नैस्टेक कॉमपोसिट	2350.57	2402.29	-2.15%
सी.एन.एक्स. आई.टी.	5100.5	5314.05	-4.02%	डो जोन्स आई.ऐ.	12076	12318.6	-1.97%
बैंक निफ्टी	5039.05	5251.55	-4.05%	एस. एंड पी. 500	1377.95	1406.6	-2.04%
सी.एन.एक्स. 100	3519.35	3640.35	-3.32%	निक्की 225	16676.9	17178.8	-2.92%

अतिरिक्त

अंतिम अपडेट मार्च 14, 2007 12:00:00 बजे आई.एस.टी.

स्रोत- www.nseindia.com 14 मार्च, 2007

उपरोक्त आँकड़े भारतीय नेशनल स्टॉक एक्सचेंज की वैबसाइट से लिए गए हैं। ये आँकड़े एन.सी.सी के इंडिसेस के साथ-साथ विश्व स्टॉक के परिवर्तन को भी समय तिथि पर प्रदर्शित करते हैं।

प्रश्न

1. इंडेक्स सूचकांक से आप क्या समझते हैं? इसकी गणना कैसे की जाती है?
2. एन.एस.सी. स्टॉक इंडिसेस की विभिन्न गतियों से आप क्या निष्कर्ष निकाल सकते हैं?
3. वह कौन से कारक हैं जो स्टॉक इंडिसेस की गति को प्रभावित करते हैं? इन कारकों की प्रकृति की व्याख्या कीजिए।
4. विश्व बाजार के इंडिसेस और एन.एस.सी. इंडिसेस के बीच आप क्या संबंध पाते हैं?
5. उपरोक्त सभी दिए गए इंडिसेस का वर्णन कीजिए। आप वैब द्वारा या बिज़नेस पत्रिकाओं से जानकारी हासिल कर सकते हैं।

(अध्यापक को विद्यार्थियों की इन प्रश्नों के उत्तर ढूँढ़ने में मदद करनी चाहिए। वह दी गई वैबसाइट और सेबी की वैबसाइट www.sebi.gov.in द्वारा शिक्षा सामग्री प्राप्त कर सकते हैं। यह अभ्यास विद्यार्थियों को शेयर बाजार को स्पष्ट रूप से समझने और उसके प्रति रुचि पैदा करने में भी मददगार साबित होगी)

परियोजना कार्य

1. मुंबई स्टॉक एक्सचेंज की वैबसाइट का अध्ययन कीजिए (www.bseindia.com) और उपयोगी सूचनाओं को इकट्ठा कीजिए। इस पर अपनी कक्षा में विचार-विमर्श कीजिए और पता लगाइये कि किस प्रकार यह आपको मदद करेगा कि आपको शेयर बाजार में निवेश करना चाहिए। अपने अध्यापक की सहायता से अपनी उपलब्धियों की एक रिपोर्ट तैयार कीजिए।
2. सेबी द्वारा भारतीय शेयर बाजार के नियमन में उसकी भूमिका पर एक रिपोर्ट तैयार कीजिए। आप इस जानकारी को वैबसाइट जिसका पता है— www.sebi.gov.in पर भी प्राप्त कर सकते हैं। क्या आप समझते हैं कि किसी अन्य प्रकार से शेयर बाजार में निवेशकों की संख्या में वृद्धि की जा सकती है?

वर्ग पहेली का हल

आर पार 1. Broker 2. Fluctuations 4. Listing 8. Market 9. Loss
13. Jobber 15. Securities 16. Bear 17. Rigging 18. Stag

अधोगामी 1. Bull 3. Cum 5. Stocks 6. Tax 7. Gambling
9. Lists 10. Speculator 11. Capital 12. Dividend 14. Debenture
16. Bonds 19. Gain