



मास्टर ओइ डोमर्स

सेमेस्टर-3

रोडाएना निर्णयो

MC03EC304



સ્વાધ્યાયનું અજવાળું

ભારતના સંવિધાનના સર્જક ભારતરત્ન ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકરની પાવન સ્મૃતિમાં ગરવી ગુજરાતમાં ગુજરાત સરકારશ્રીએ ઈ.સ. 1994માં યુનિવર્સિટી ગ્રાન્ટ્સ કમિશન અને ડિસ્ટન્સ એજ્યુકેશન કાઉન્સિલની માન્યતા મેળવી અમદાવાદમાં ગુજરાતના એક માત્ર મુક્ત વિશ્વવિદ્યાલય ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની સ્થાપના કરી છે.

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકરની 125મી જન્મજયંતીના અવસરે જ ગુજરાત સરકાર દ્વારા યુનિવર્સિટી માટે અદ્યતન સગવડ સાથે, શાંત જગ્યા મેળવી, જ્યોતિર્મય પરિસરનું નિર્માણ કરી આપ્યું. BAOUના સત્તામંડળે પણ યુનિવર્સિટીના આગવા ભવિષ્ય માટે ખૂબ સહયોગ આપ્યો, આપતા રહે છે.

શિક્ષણ એટલે માનવમાં થતું મૂડીરોકાણ. શિક્ષણ લોકસમાજની ગુણવત્તા સુધારવામાં અધિક ફાળો આપી શકે છે. અહીં મને સ્વામી વિવેકાનંદનું શિક્ષણ વિષયક દર્શન યાદ આવે છે :

‘જેનાથી ચારિત્ર્યનું ઘડતર થાય, જેનાથી માનસિક ક્ષમતાનું નિર્માણ થાય, જેનાથી બૌદ્ધિક વિકાસ સાધી શકાય અને જેના થકી વ્યક્તિ પગભર બની શકે તેને શિક્ષણ કહેવાય.’

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી શિક્ષણમાં આવા ઉમદા વિચારને વરેલી છે. તેથી વિદ્યાર્થીઓને ગુણવત્તાયુક્ત, વ્યવસાયલક્ષી, જીવનલક્ષી શિક્ષણની સગવડ ઘરે બેઠાં મળી રહે એવા પ્રયત્નો મક્કમ બની કરે છે. બહોળા સમાજના લોકોને ઉચ્ચશિક્ષણ પ્રાપ્ત થાય, છેવાડાના માણસોને ઉત્તમ કેળવણી એમનાં રોજિંદાં કામો કરતાં પ્રાપ્ત થતી રહે. વ્યાવસાયિક લોકોને આગળ ભણતરની ઉત્તમ તક સાંપડે અને જીવનમાં પોતાની ક્ષમતાઓ, કૌશલ્યોને પ્રગટ કરી સારી કારકિર્દી ઘડે, સ્વાવલંબી બની ઉત્તમ જીવન જીવતાં સમાજ અને રાષ્ટ્રનિર્માણમાં પોતાનું યોગદાન આપે એ માટે પ્રયાસરત છે.

‘સ્વાધ્યાય: પરમં તપ:’ સૂત્રને ઓપન યુનિવર્સિટીએ કેન્દ્રમાં રાખીને અહીં પ્રવેશ કરતા છાત્રોને સ્વઅધ્યયન માટે સરળતાથી સમજાય એવો ગુણવત્તાલક્ષી શૈક્ષણિક અભ્યાસક્રમ ઉપલબ્ધ કરાવી આપે છે. દરેક વિષયની પાયાની સમજણ મળે તેની કાળજી રાખવામાં આવે છે. વિદ્યાર્થીઓને રસ પડે અને રુચિ કેળવાય તેવાં પાઠ્યપુસ્તકો નિષ્ણાત અધ્યાપકો દ્વારા તૈયાર કરવામાં આવે છે. દૂરવર્તી શિક્ષણ પ્રાપ્ત કરવા ખેવના રાખતા કોઈ પણ ઉમરના છાત્રોને માટે અભ્યાસસામગ્રી તૈયાર કરવા માટે શિક્ષણવિદો સાથે પરામર્શન કરવામાં આવે છે. એ પછી જ માળખું રચી, અભ્યાસસામગ્રી તૈયાર કરી પુસ્તક સ્વરૂપે છાત્રોનાં કરકમળોમાં આપે છે. જેનો ઉપયોગ કરીને વિદ્યાર્થી સંતોષપ્રદ અનુભવ કરી શકે છે.

યુનિવર્સિટીના તજજ્ઞ અધ્યાપકો ખૂબ કાળજીથી આ અભ્યાસસામગ્રીનું લેખન કરે છે. વિષયનિષ્ણાત પ્રોફેસરો દ્વારા એમનું પરામર્શન થાય પછી જ પરિણામલક્ષી અભ્યાસસામગ્રી યુનિવર્સિટીના વિદ્યાર્થીઓને પહોંચે છે. ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી જ્ઞાનનું કેન્દ્રબિંદુ બની રહી છે. વિદ્યાર્થીઓને ‘સ્વાધ્યાય ટેલિવિઝન’, ‘સ્વાધ્યાય રેડિયો’ જેવા દૂરવર્તી ઉપાદાનો થકી પણ એમના ઘરમાં શિક્ષણ પહોંચાડવાનો પુરુષાર્થ થઈ રહ્યો છે. ઉમદા હેતુ, શ્રેષ્ઠ ધ્યેયને આંબવા પરિશ્રમરત યુનિવર્સિટીના જ્ઞાનની પરબ સમા અધ્યાપકો તેમજ કર્મઠ કર્મચારીગણને અભિનંદન અમારી યુનિવર્સિટીના વિદ્યાર્થીઓ સફળ થવા ખૂબ મહેનત કરી, જીવન સફળ કરવાની સાથે જીવન સાર્થક કરે એવી પરમેશ્વરને પ્રાર્થના કરું છું.

પ્રો. (ડૉ.) અમીબહેન ઉપાધ્યાય

કુલપતિ

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી,

જ્યોતિર્મય પરિસર, સરખેજ-ગાંધીનગર હાઈવે, છારોડી, અમદાવાદ

લેખન

ડૉ. ધર્મેન્દ્ર મિસ્ત્રી	પ્રિન્સીપાલ, એમ.સી. શાહ કોમર્સ કોલેજ, અમદાવાદ.
ડૉ. શૈલેજા પરમાર	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, શ્રીમતી એમ.પી. પટેલ કોલેજ ઓફ કોમર્સ, સેન્ટર ફોર પ્રોફેશનલ કોર્સિસ, કડી યુનિવર્સિટી.
ડૉ. ભાવિક સ્વાદિયા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, જી.એલ.એસ. યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
ડૉ. મુકેશ ભાવણિયા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, ગર્વમેન્ટ આર્ટ્સ એન્ડ કોમર્સ કોલેજ, રાપર, કચ્છ.

પરામર્શક (વિષય)

પ્રો. (ડૉ) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મેનેજમેન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
ડૉ. ધર્મેન્દ્ર મિસ્ત્રી	પ્રિન્સીપાલ, એમ.સી. શાહ કોમર્સ કોલેજ, અમદાવાદ.
ડૉ. દિપક રાસ્તે	એસોસિયેટ પ્રોફેસર, શ્રી સહજાનંદ વાણિજ્ય મહાવિદ્યાલય, અમદાવાદ.

પરામર્શક(ભાષા)

શ્રી ઘનશ્યામ કે ગઢવી	નિવૃત્ત આચાર્ય, સાર્વજનિક કોલેજ, મહેસાણા.
ડૉ. અજય રાવલ	એસોસિયેટ પ્રોફેસર, ગુજરાતી વિભાગ, ઉમિયા આર્ટ્સ & કોમર્સ કોલેજ, અમદાવાદ.
શ્રી ધ્વનિલ પારેખ	સહ પ્રાધ્યાપક, મહાદેવ દેસાઈ ગ્રામસેવા સંકુલ, ગુજરાત વિદ્યાપીઠ, સાદરા.

સંપાદન

પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મેનેજમેન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
----------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------

પ્રકાશક

ડૉ. ભાવિન ત્રિવેદી	કાર્યકારી કુલસચિવ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
--------------------	--------------------------------------------------------------------

આવૃત્તિ

જૂન 2021 પ્રથમ આવૃત્તિ (નવો અભ્યાસક્રમ)

ISBN NO :

978-93-5598-048-9



978-93-5598-048-9

સર્વાધિકાર સુરક્ષિત

આ પાઠ્યપુસ્તક ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીના ઉપક્રમે વિદ્યાર્થીલક્ષી સ્વઅધ્યન હેતુથી; દૂરવર્તી શિક્ષણના ઉદ્દેશને કેન્દ્રમાં રાખી તૈયાર કરવામાં આવેલ છે. જેના સર્વાધિકાર સુરક્ષિત છે. આ અભ્યાસ-સામગ્રીનો કોઈ પણ સ્વરૂપમાં ઉપયોગ કરતાં પહેલાં ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની લેખિત પરવાનગી લેવાની રહેશે.



BAOU
Education
for All

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી
(ગુજરાત સરકાર દ્વારા સ્થાપિત)

તૃતીય સેમેસ્ટર એમ.કોમ.
MC03EC304

બ્લોક

1

રોકાણના નિર્ણયો

એકમ : 1 રોકાણ નિર્ણય માપદંડ અભિગમો	1-7
એકમ : 2 રોકાણ વિકલ્પોનું મૂલ્યાંકન અને વળતર જોખમસંબંધ સરખામણી	6-26
એકમ : 3 પોર્ટફોલિયો નિર્માણ તકનિકો	27-40
એકમ : 4 પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તન અને મૂલ્યાંકન	41-54
એકમ : 5 જામીનગીરીની યુક્તિઓનું મૂલ્યાંકન	55-76

-: રૂપરેખા :-

- 1.1 પ્રસ્તાવના
- 1.2 રોકાણના લક્ષણો
- 1.3 રોકાણ નિર્ણયને અસર કરતા પરિબળો
- 1.4 રોકાણ જીવન ચક્રના તબક્કા
- 1.5 રોકાણ નિર્ણય લેતા ધ્યાનમાં રાખવાની બાબત

❁ સ્વાધ્યાય

1.1 પ્રસ્તાવના:

રોકાણ એટલે ભંડોળનો એવી મિલકતમાં ઉપયોગ કે જેનાથી આવક કે મૂડીમાં વધારો થઈ શકે. સામાન્યરીતે, રોકાણ મુખ્યત્વે બે પરિબળો પર આધારિત છે સમય અને જોખમ વર્તમાનમાં કરેલા રોકાણનું વળતર પૂર્ણપણે મળે તે જરૂરી નથી ને વળતર ન મળેતો તેમાં જોખમનું તત્ત્વ રહેલું પરંતુ જોખમ જેટલું વધુ તેટલી વળતરની શક્યતાઓ વધુ હોય છે. સામાન્ય વ્યક્તિની દૃષ્ટિએ રોકાણ એટલે કે ભંડોળની વ્યવસ્થા. ઉદાહરણ તરીકે કોઈ વ્યક્તિ પોતાનાં અંગત વપરાશ માટે વધુ વસ્તુ ખરીદે તો તેને રોકાણ ગણે છે, પરંતુ ખરેખર તે રોકાણ નથી કારણકે તેમાં નાણા રોકાયેલા છે પણ કોઈ નાણાકીય વળતર નથી. માટે જ રોકાણ એટલે “વળતરની આશા એ કરવામાં ભંડોળનો ઉપયોગ આબાબતને ભંડોળ નો ઉપયોગ”

1.2 રોકાણના લક્ષણો :

- 1) વળતર તમામ પ્રકારનાં રોકાણો યોગ્ય વળતરની આશા એ કરવામાં આવે છે. અલગ અલગ પ્રકારના રોકાણો અલગ અલગ રીતે વળતર આપે છે. દા.ત. રોકાણ પર વ્યાજ કે ડિવિડન્ડ મળવું, વેચાણ કિંમત તથા ખરીદ કિંમત વચ્ચેનો તફાવત એ મૂડી વળતર છે.
- 2) વળતરમાં વળતરની સાથે સાથે જોખમ પણ સંકળાયેલું છે જેમાં મૂડી નુકસાન, વ્યાજ ન મળવું કે વ્યાજ ના દર ઘટી જવા વગેરેનો સમાવેશ થાય છે, પરંતુ સરકારી રોકાણો જેમ કે PPF બેન્કની થાપણમાં કોઈ જ જોખમ નથી.
- 3) રોકાણનું અગત્યનું લક્ષણ એ છે રોકાણકારે રોકેલ ભંડોળની સામે તેને જોખમથી ક્યું લક્ષણ.
- 4) પ્રવાહિતા

રોકાણ સરળ રીતે વેચી શકાય તેવા તથા તેમા નુકસાન ન થાય એટલે કે સમય તથા નાણા બન્નેનો બગાડ ન થાય તેવા હોવા જોઈએ.

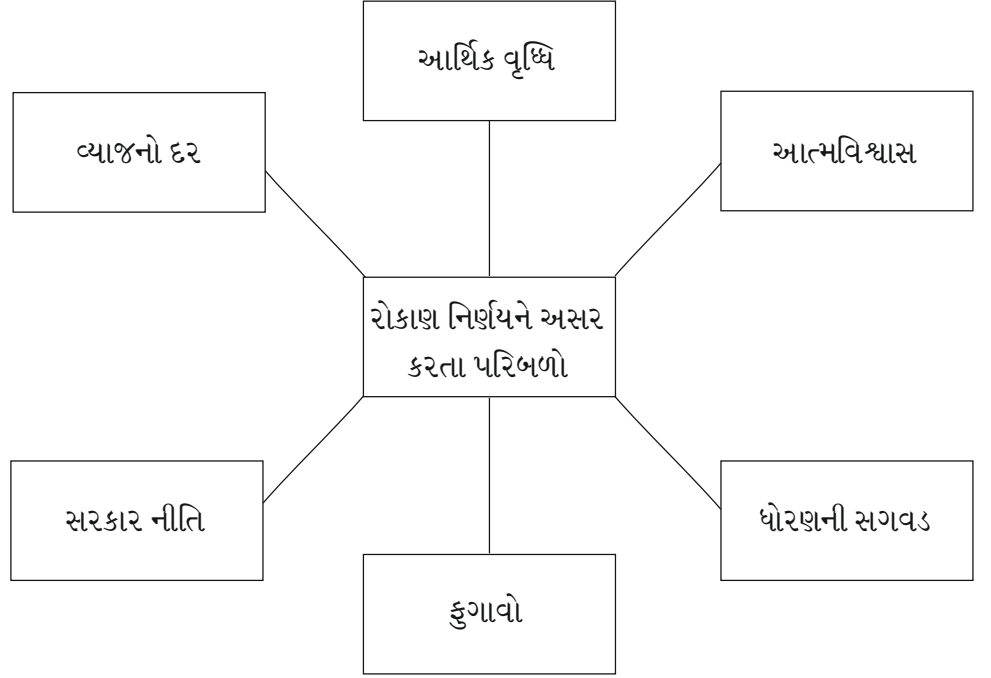
દા.ત. National Cadet Corps, National Service Scheme, Post ડીપોઝિટ તે વેચી શકાતા નથી પરંતુ પ્રેફરન્સ સેર તથા ડિબેન્ચરને સરળતાથી વેચી શકાય છે.

1.3 રોકાણ નિર્ણયને અસર કરતા પરિબળો :

રોકાણ એ મૂડી એકમ પરનો ખર્ચ છે દા.ત. ટેકનોલોજી જગ્યા વગેરે રોકાણ એ કુલ

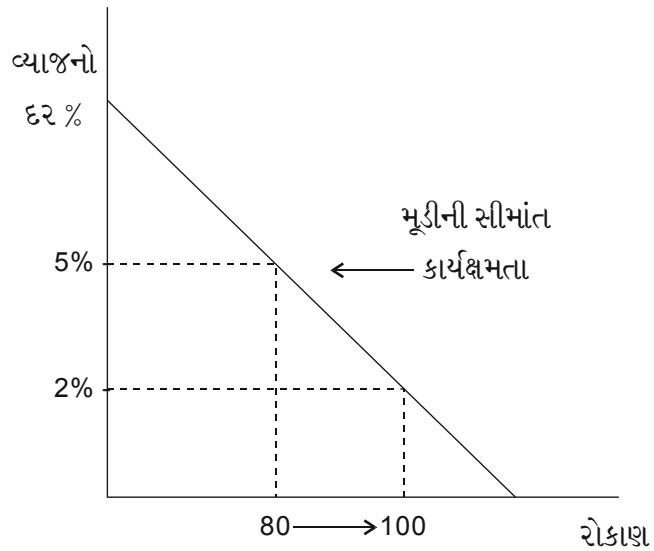
રોકાણના નિર્ણય

માંગનો એક ઘટક છે જે ઉત્પાદન ક્ષમતાને પણ તથા મૂડીના જથ્થાને પણ પ્રભાવિત કરે છે આમ રોકાણ નિર્ણયને લગતા પરિબલો નીચે મુજબ છે.



1) વ્યાજનો દર :

રોકાણ વર્તમાન બચત માંથી અથવા લોન દ્વારા ધિરાણ મેળવી કરવામાં આવે છે તેથી રોકાણ પર વ્યાજનો દર ખૂબ જ જરૂરી છે. લોન માં વ્યાજનો દર માટે રોકાણ કરવામાં આવે તો અન્ય માં રોકાણ કરવાના તક ગુમાવવી પડે છે આમ રોકાણના નિર્ણય લેતી વખતે રોકાણકાર વ્યાજના દરને ધ્યાનમાં લે છે.



મૂડીની સીમાંત કાર્યક્ષમતા એ દર્શાવે છે કે રોકાણ યોગ્ય છે જે માં વ્યાજના દર કરતા વળતરનો દર વધુ હોવો જરૂરી છે જો વ્યાજનો દર 5% હોય તો વળતરનો દર 5% કે તેથી વધુ હોવો જરૂરી છે જેમ વ્યાજનો દર વધે તેમ વળતરનો દર વધતા રોકાણના નિર્ણય યોગ્ય ગણી શકાય છે.

2. આર્થિક વૃદ્ધિ :

કોઈ પણ રકમ નાં રોકાણમાં ભવિષ્યની માંગ ઘટાડો થાય તો રોકાણમાં પણ ઘટાડો થાય છે જો આર્થિક વિકાસ થતો હોય તો એકમ રોકાણમાં વધારો કરશે કારણ કે આર્થિક વિકાસના કારણે ભવિષ્યમાં માંગ વધારો.

એથિલેટર થિયરી જણાવે છે કે રોકાણ આર્થિક વૃદ્ધિના ફેરફારના દર પર આધાર રાખે છે બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો જો આર્થિક વિકાસ દરવર્ષે 1.5% થી વધીને 2.5% થાય તો ઠીક દરમાં વધારો રોકાણ ખર્ચમાં પણ વધારો કરશે એથિલેટર થિયરી જણાવે છે કે રોકાણ નિર્ણય આર્થિક ચક્ર પર ખૂબ નિર્ભર છે.

3. આત્મ વિશ્વાસ :

બચત કરતા રોકાણ જોખમી છે. એકમ ત્યારેજ રોકાણ કરશે જો તેને ભાવિ માંગ, અર્થ અને આર્થિક સંભાવના પર વિશ્વાસ હોય કેનસ “આત્મવિશ્વાસ”ને રોકાણના મુખ્ય નિર્ણય તરીકે ગણાવ્યા છે. કેનસ નોધ્યુ હતુ કે આત્મવિશ્વાસ હંમેશા તર્ક સંગત હોતો નથી આત્મવિશ્વાસ આર્થિક અને રાજકીય વાતાવરણથી પ્રભાવિત થાય છે જો રાજકીય અનિશ્ચિતતા હોય ત્યાં કંપની રોકાણ નિર્ણયમાં ઘટાડો કરી શકે છે.

4. ધિરાણની સગવડ :

2008 માં આવેલી વૈશ્વિક મંદીનાં કારણે ઘણી બેંકો પાસે તરલતાની અછત હતી તેથી ધિરાણમાં કાપ મુકવો પડ્યો હતો. બેંકોની તે સમયમાં કંપની ઓને ધિરાણ આપવાની ખુબ અનિચ્છા હતી છતાં કંપનીઓ રોકાણ માટે નાણા ઉછીના લેવાયા અસહમત હતી. કંપનીઓ રોકાણ કરવા ઈચ્છતી હતી પરંતુ બેન્ક તે આપવા સક્ષમ ન હતી બચતનું સ્તર પણ રોકાણના નિર્ણયને અસર કરી શકે છે. ઉચ્ચ સ્તરની બચત રોકાણ માટે વધુ સંસાધનોનો ઉપયોગ કરવા સક્ષમ બનાવે છે. ઉચ્ચ થાપણો સાથે બેંકરે વધુ ધિરાણ કરવાનું શક્ય છે. જો અર્થતંત્રમાં બચતનું સ્તર ઘટે છે તો રોકાણનું સ્તર વધી શકે છે.

5. કુગાવો :

કુગાવાનો દર લાંબા ગાળે રોકાણ પર પ્રભાવ પાડી શકે છે. ઉચ્ચ અને કુગાવો રોકાણના ભાવિ ખર્ચ અંગેને અસર અનિશ્ચિતતાઓ સાથે વધુ મુજવણ પેદા કરે છે. જો કુગાવો ઉંચો અને અસ્થિર રહેરો તો કંપનીઓની રોકાણને અંતિમ કિંમત પણ અનિશ્ચિત રહેશે કારણ કે ઊંચો કુગાવા નો દર અનિશ્ચિતતા અને ભાવિ નુકસાન તરફ દોરી જઈ શકે છે. કુગાવાનો દર નીચો કે સ્થિર હોય તો રોકાણની શક્યતા વધે છે.

1.4 રોકાણ જીવન ચક્રના તબક્કા :

રોકાણ જીવન ચક્રના તબક્કાને મુખ્યત્વે નીચેના ભાગમાં વહેંચી શકાય.

- 1) આયોજનનો તબક્કો
- 2) સંચયનો તબક્કો
- 3) વિતરણનો તબક્કો
- 4) વારસાનો તબક્કો

1) આયોજનનો તબક્કો :

આયોજનનો તબક્કો રોકાણકારોને તેમની વ્યક્તિગત જરૂરિયાત અનુસાર સુરક્ષા પસંદગી રોકાણના વિકલ્પો, બજેટિંગ અને ધ્યેય સિધ્ધિના સંદર્ભમાં ઉપલબ્ધ વિકલ્પોને સમજવામાં મદદ કરી છે જ્યાં રોકાણકારો તેમની રોકાણની જરૂરિયાતથી વાકેફ થાય છે અને નાણાકીય આયોજકો તથા નવા ગ્રાહકો તેમાં જોડાય છે.

2. સંચયનો તબક્કો :

સંચયનો તબક્કો આયોજનના તબક્કામાં કરવામાં આવેલ નીતિઓને જીવંત બનાવે છે અને રોકાણકારના જીવન ચક્રનો આ સૌથી લાંબો તબક્કો છે રોકાણકારો કે જેઓ આજની અને ભવિષ્યના તેમની વપરાશની જરૂરિયાતોને સમજે છે કારણ કે તેઓ તેમના રોકાણને એવી રકમ સુધી વધારી શકે છે જે તેમની આવકના સ્તરમાં ઘટાડો થાય ત્યારે ઉપયોગી બને છે. ઘણાલોકોના જીવનમાં આવકનું સ્તર વપરાશ કરતા વધુ હોય છે પરંતુ નિવૃત્તિ પછી પરિસ્થિતિ ઊપયોગ કરી શકે છે. આમ થોડું પણ રોકાણ રોકાણ વૃદ્ધિમાં ઘણો મહત્વનો ફાળો આપે છે.

સંચયનો તબક્કો વિતરણનાં તબક્કાથી વિપરિત છે કારણ કે વિતરણનો તબક્કો લાવો તથા વપરાશનો ખ્યાલ યોગ્ય રીતે મેળવી શકાય તેવો છે. જ્યારે સંચયના તબક્કામાં સમયગાળો નિશ્ચિત સરેરાશ વ્યક્તિગત રોકાણકાર માટે ઓછું અલગ હોય છે.

ઉદાહરણ

ધારોકે વ્યક્તિ 25 વર્ષની ઉંમરે બચત કરવાનું શરૂ કરે તેના સંચયનો તબક્કો 35-40 વર્ષનો હોઈ શકે છે. મોટા ભાગના લોકો 60-65 વર્ષની આસપાસ નિવૃત્ત થાય છે અને વિશ્વની મોટા ભાગના વિકસિત અર્થવ્યવસ્થા ઓમાં સરેરાશ આયુષ્ય 85-90 વર્ષ છે, જે વિતરણના 25-30 વર્ષના સમય ગાળા તરફ દોરી જાય છે.

યોગ્ય સમયને અંતે સારી રકમ મેળવવા સંચયના સમય ગાળા દરમિયાન અસરકાર વ્યૂહરચના પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરી રોકાણકાર વધુ સારી સ્થિતિ મેળવી શકે છે સંચયનો તબક્કો રોકાણ વૃદ્ધિના પાયા સમાન છે.

3. વિતરણનો તબક્કો :

વિતરણનો તબક્કો નિવૃત્તિ પછી વ્યક્તિને નિવૃત્તિ તરફ દોરી જતાં વર્ષોમાં શરૂ થાય છે. આ તબક્કામાં તમારી નિયમિત આવક બંધ થાય છે. આ એ સમય છે કે સંચય તબક્કામાં કરેલ રોકાણોનો લક્ષ્ય તમે આ તબક્કામાં મેળવો છે. વિતરણનો તબક્કો યોગ્ય તથા ફાયદાકારક ત્યારે જ હોઈ શકે જ્યારે પ્રથમ તથા બીજા તબક્કા માં યોગ્ય તથા સારા તૈયારી હોવા.

4. વારસાનો તબક્કો :

આ તબક્કો સામાન્ય રીતે વ્યક્તિગત નાણાકીય આયોજનના સૌથી વધુ અવગણવામાં આવતા તબક્કામાંનો એક છે. સમગ્ર રોકાણકારો સંચયના તબક્કામાં વધુ રોકાણ કરી વિતરણ વારસાના તમા નિવૃત્તિના તબક્કાનો લક્ષ્ય પ્રાપ્ત કરવાનો પ્રયાસ કરે છે.

1.5. રોકાણ નો નિર્ણય લેતાં પહેલાં ધ્યાનમાં રાખવાની બાબતો :

રોકાણકારે રોકાણ નિર્ણય લેતાં પહેલાં નીચેની બાબતો ધ્યાનમાં રાખવી જોઈએ.

1. વ્યક્તિગત નાણાકીય નક્શો નક્કી કરવો
રોકાણકારે સૌપ્રથમ પોતાનાં રોકાણનો નક્શો બનાવવો જોઈએ. સફળ રોકાણ માટેનું પ્રથમ વર્ગીયું ભવિષ્યના ઉદ્દેશ નક્કી કરી ક્યા જોખમ આવી શકે તે નક્કી કરવાનું છે. એમાં જો નાણાકીય સહાયકની મદદ મેળવી હોય તો લેવી જોઈએ, જો તમે રોકાણનું યોગ્ય આયોજન કરો તો તમે ભવિષ્યમાં સુરક્ષા તથા નાણાકીય લાભ મેળવી શકશો.
2. રોકાણના યોગ્ય મિશ્રણ નક્કી કરવા.
પોતાના પોર્ટફોલિયોના મિલકતમાં વિભાગને ધ્યાનમાં રાખીને સ્થિરતા તથા જોખમ બંને નો સમન્વય થાય તેવું રોકાણ મિશ્રણ રોકાણકારે નક્કી કરવું જોઈએ.
3. ઈમરજન્સી ફંડની વ્યવસ્થા
મોટા ભાગના સ્માર્ટ રોકાણકારો અચાનક બે રોજગારી કે કટોકટીને આવરી લેવા માટે બચતમાંથી એવા ફંડમાં રોકાણ કરે છે. જો તેમની પાસે તેમને સુધીની આવક બચતમાં રહે જેની તે સમયમા તેનો તે ઓ ઉપયોગ કરી શકે.
4. કેડિટકાર્ડમાં બાકી નાણાંની પ્રથમ ચુકવણી
એવી રોકાણ વ્યૂહરચના ક્યાંય કે જે ચુકવણી કરે. જે રોકાણકારે કેડિટકાર્ડ નો ઉપયોગ કર્યો હોય અને કેડિટકાર્ડ તેમત વ્યાજનો દર ખૂબ ઊંચો હોય તો બને એટલા ઝડપથી તે નાણાં ચુકવી દેવા હિતાવહ છે.
5. નિયમિત પોર્ટફોલિયોને પુનઃ સંતુલિત કરવું
નિયમિત રૂપે પોર્ટફોલિયો પુનઃ સંતુલિત કરવાથી તે જાણી શકાય છે કે તમારો પોર્ટફોલિયો એક અથવા વધુ એસેટ કેટેગરી પર વધુ ભાર મુકતો નથી.

❁ સ્વાધ્યાય :

➤ મુદ્દાસર પ્રશ્નો

- 1) રોકાણ એટલે શું ? તેના લક્ષણો સમજવો.
- 2) રોકાણ નિર્ણયને અસર કરતા પરિબળોની સવિસ્તાર ચર્ચા કરો.
- 3) રોકાણ જીવન ચક્રના તબક્કા સમજવો.
- 4) રોકાણનો નિર્ણય લેતી વખતે કઈ બાબતોનું ધ્યાન રાખવું જોઈએ.
- 5) રોકાણનો સંચયનો તબક્કો સવિસ્તાર સમજવો.

- યોગ્ય વિકાસ પસંદ કરી જવાબ આપો.
- 1) રોકાણ નિર્ણયના કેટલા તબક્કા છે ?
a) 1
b) 2
c) 3
d) 4
 - 2)નાણાકીય સંપત્તિ છે.
a) બોન્ડ
b) મશીન
c) સ્ટોક
d) A અને C
 - 3)એટલે વળતરની આરાયે કરવામાં આશાએ ભંડોળનો ઉપયોગ.
a) દેવાદાર
b) લેણદારો
c) રોકાણ
d) એક પણ નહીં
 - 4) રોકાણમાં વળતરની સાથે સાથે.....પણ સંકળાયેલ છે.
a) આવક
b) ઉપયોગ
c) જોખમ
d) એક પણ નહીં
 - 5) રોકાણ કરે વળતરની સાથે સાથેને પણ ધ્યામાં લેવું જોઈએ.
a) રક્ષણ
b) આવક
c) ખર્ચ
d) એક પણ નહીં
 - 6) રોકાણને અસર કરતા કુલપરિબળો છે.
a) 1
b) 2
c) 4
d) 6
 - 7)એ મૂડી એકમ પરના ખર્ચ છે.
a) પગાર
b) આવક
c) રોકાણ
d) એક પણ નહીં
 - 8) રોકાણ પરમળે છે.
a) વ્યાજ
b) શેર
c) ખર્ચ
d) એક પણ નહીં
 - 9) વ્યાજના દર કરતા વળતરના દર વધુ હોય તેને.....કહે છે.
a) મૂડી સીમાંત કાર્યક્ષમતા
b) મૂડી કાર્યક્ષમતા
c) આવક કાર્યક્ષમતા
d) એક પણ નહીં

- 10) કોઈ પણ એકમનું રોકાણપર આધારિત છે.
a) ભવિષ્યને માંગ b) ભવિષ્યનો પૂરવઠો
c) વર્તમાન માંગ d) વર્તમાન પુરવઠા
- 11)લાંબા ગાળે રોકાણ પર અસર પાડી શકે છે.
a) કુગાવાનો દર b) વ્યાજનો દર
c) આવકનો દર d) એક પણ નહીં
- 12)રોકાણ પર પ્રભાવ પાડે છે.
a) સરકારી નીતિ b) નફો
c) મિલકત d) એક પણ નહીં

જવાબ :

- | | | | |
|------|-------|-------|-------|
| 1) d | 2) d | 3) c | 4) c |
| 5) a | 6) d | 7) c | 8) a |
| 9) a | 10) a | 11) a | 12) a |

* * *



રોકાણ વિકલ્પોનું મૂલ્યાંકન અને વળતર જોખમસંબંધ સરખામણી

-: રૂપરેખા :-

- 2.1 રોકાણનો અર્થ અને લક્ષણો
- 2.2 રોકાણનો ખ્યાલ :
 - (1) આર્થિક રોકાણ
 - (2) નાણાકીય રોકાણ
- 2.3 રોકાણના લક્ષણો
- 2.4 રોકાણનું વર્ગીકરણ
- 2.5 રોકાણ ઘટકો
- 2.6 રોકાણ પ્રક્રિયા/તબક્કાઓ
- 2.7 રોકાણના વિકલ્પો:
 - (અ) નાણાબજારના નિશ્ચિત વ્યાજના સાધનો:
 - (બ) મૂડી બજારના સાધનો:
- 2.8 નાણાકીય સાધનોના જોખમ-વળતરના લક્ષણો:
 - 1 નાણા બજારના સાધનો:
 - (1) તિજોરી બિલ્સ (Treasury Bill)
 - (2) વાણિજ્યિક પેપર્સ (Commercial Paper)
 - (3) થાપણપત્ર (Certificate of Deposit)
 - 2 મૂડી બજારના સાધનો:
 - (1) તિજોરી બોન્ડ્સ અથવા સરકારી બોન્ડ્સ (Treasury Bonds or Government Bonds)
 - (2) ઈક્વિટી શેર (Equity Shares)
 - (3) કંપનીના બોન્ડ અથવા ડિબેન્ચર
 - (4) પસંદગીના શેર
 - (5) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ

❁ સ્વાધ્યાય

2.1 રોકાણનો અર્થ અને લક્ષણો :

રોકાણ એટલે વધારાની આવક મેળવવા કે મૂલ્યમાં વૃદ્ધિ કરવાના હેતુ સાથે ભંડોળોનું રોકાણ કરવું. રોકાણની મુખ્ય લાક્ષણિકતા એ છે કે, તેમાં “વળતર માટે રાહ જોવી તે”

છે. તે વર્તમાન વપરાશની બચત છે અને તેનો લાભ ભવિષ્યમાં પ્રાપ્ત થવાનો છે.

રોકાણ કામગીરી એવું કાર્ય છે કે જે વિશ્લેષણના આધારે મુદ્દલની સુરક્ષા અને પૂરતા વળતરની ખાત્રી આપે છે. જે કામગીરી આ જરૂરિયાતો પૂર્ણ ન કરે તે સદ્દાખોરી છે. રોકાણ એ અચોક્કસ ભાવિ વળતર માટે ચોક્કસ વર્તમાન મૂલ્યનો ત્યાગ છે. ભાવિ તારીખે વધારાની આવક મેળવવા કે રોકાણના મૂલ્યમાં વૃદ્ધિના હેતુ સાથે ભંડોળોનું રોકાણ. “રોકાણ એટલે નાણાંનું રોકાણ” રોકાણ સંચાલન એ નાણાંનું સંચાલન કરવાની પ્રક્રિયા છે કે જેમાં સમાવિષ્ટ રોકાણ અંદાજપત્ર, બેંકિંગ અને કરવેરા સંચાલનનું પણ સમાવિષ્ટ થાય છે.

2.2 રોકાણનો ખ્યાલ :

- (1) **આર્થિક રોકાણ :** રોકાણ એટલે મૂડીજન્ય મિલકત/માલનું ઉત્પાદન કે જે મિલકત, માલ વપરાશી નથી પરંતુ ભાવિ ઉત્પાદન માટે ઉપયોગી છે. જેમ કે, બિલ્ડિંગ, મકાન, ફેક્ટરી માટેની જમીન વગેરે.
- (2) **નાણાકીય રોકાણ :** નાણાકીય શબ્દ મુજબ રોકાણ એટલે “મિલકતોની ખરીદી કરવી દા.ત., સ્ટોક અને બોન્ડ્સ ખરીદવા, રીયલ એસ્ટેટમાં રોકાણ, મોર્ગેજ વગેરે. આ પ્રકારના રોકાણો ભાવિ આવક અને મૂલ્યવૃદ્ધિ પૂરી પાડે છે.

2.3 રોકાણના લક્ષણો :

- (1) **જોખમ :** જોખમ એ રોકાણની મુદ્દલ રકમના નુકસાનને દર્શાવે છે. તે રોકાણના લક્ષણો પૈકીનું એક અગત્યનું લક્ષણ છે. જોખમ મુખ્યત્વે નીચેના પરિબળો પર આધાર રાખે છે. રોકાણ પરિપક્વતા ગાળો ઘણો લાંબો હોય છે, આ સંજોગોમાં રોકાણકાર લાંબા સમય સુધી જોખમ ઉઠાવે છે. સરકારી કે અર્ધસરકારી એકમો જામીનગીરીઓ બહાર પાડે છે કે જેમાં જોખમનું પ્રમાણ ઓછું હોય છે. દેવાંની જામીનગીરી/સાધન કે ફિક્સ ડિપોઝીટના સંજોગોમાં તેના પર ચૂકવવામાં આવતા નિશ્ચિત અને સુરક્ષિત વ્યાજને લીધે તેમાં જોખમનું પ્રમાણ ઓછું હોય છે. દા.ત., ડિબેન્યર્સ. ઇક્વિટી કે પ્રેફરન્સ શેર જેવા માલિકીના સાધનોના સંજોગોમાં, તેના અસલામત સ્વરૂપ અને તેના પર વળતરની અનિશ્ચિતતા તથા માલિકીપણાની લાક્ષણિકતાને લીધે જોખમનું પ્રમાણ વધુ હોય છે. ઉછીની મૂડીની સરખામણીમાં માલિકીની મૂડીના સંજોગોમાં વળતરની અનિશ્ચિતતાનું પ્રમાણ વધુ હોવાનું જોખમ છે.
- (2) **વળતર :** વળતર એ રોકાણમાંથી મળનાર અપેક્ષિત નાણાકીય લાભ દર્શાવે છે. વળતર એ રોકાણનું એક અગત્યનું લક્ષણ છે. વળતર મુખ્ય પરિબળ છે કે જે રોકાણકાર દ્વારા કરવામાં આવેલ રોકાણ અંગેની પસંદગીને અસર કરે છે. રોકાણકાર હંમેશા તેના રોકાણો પર મહત્તમ વળતરનો દર ઇચ્છે છે.
- (3) **સલામતી :** રોકાણકાર રોકેલ મુદ્દલ રકમ અને અપેક્ષિત વળતર દરની સલામતી ઇચ્છે છે. સલામતી પણ રોકાણનું જરૂરી અને મહત્વનું ઘટક છે. રોકાણકાર તેની મૂડીની સુરક્ષા ઇચ્છે છે. મૂડી નાણાના નુકસાન વગર વળતરની નિશ્ચિતતા દર્શાવે છે અથવા તે પરત મેળવવામાં થોડો સમય પણ લાગી શકે છે. જો રોકાણકાર નાણાંની સલામતી પસંદ કરતો હશે તો તે સરકારી બોન્ડ્સની પસંદગી

કરશે અને, જો રોકાણકાર વળતરનો ઊંચો દર પસંદ કરતો હશે તો તે ખાનગી જામીનગીરી પસંદ કરશે કે જેમાં સલામતીનું પ્રમાણ ઓછું હશે.

- (4) **તરલતા :** તરલતા એ રોકાણની તાત્કાલિક રોકડમાં રૂપાંતરિત થવાની ક્ષમતા દર્શાવે છે. બીજા શબ્દોમાં, તે તાત્કાલિક રીતે રોકડ સ્વરૂપમાં ઉપલબ્ધ થઈ શકે છે. તરલતાનો અર્થ એ પણ છે કે રોકાણ સરળતાથી ઉપજપાત્ર, વેચાણપાત્ર કે બજારપાત્ર છે. જ્યારે તરલતાનું પ્રમાણ ઊંચું હોય, ત્યારે વળતરનું પ્રમાણ નીચું હોય છે.
- (5) **બજારીયતા :** બજારીયતા બજારમાં જામીનગીરીના ખરીદ-વેચાણને દર્શાવે છે. બજારીયતાનો અર્થ મિલકત હસ્તાંતરણતા (ફેરબદલી) અને તેની વેચાણપાત્રતા છે. જે જામીનગીરી શેરબજારમાં નોંધાયેલ છે તેની બજારીયતા નહીં નોંધાયેલ જામીનગીરીઓ કરતાં વધુ છે. દા.ત., ખાનગી કંપનીઓના શેર કરતાં જાહેર કંપનીના શેરની હસ્તાંતરણતા કે બજારીયતા વધુ હોય છે.
- (6) **મૂડી વિકાસ :** મૂડી વિકાસ રોકાણની કદર/કિંમત દર્શાવે છે. આજે મૂડી વિકાસ રોકાણનું અગત્યનું લક્ષણ બની ગયેલ છે. તે ધંધાકીય એકમ અને સમગ્ર ઉદ્યોગના વિકાસ વચ્ચે કડીરૂપ ભાગ ભજવે છે. રોકાણકારો અને અન્ય સલાહકારો સતત ‘Growth Stock’ ની શોધમાં જ હોય છે.

2.4 રોકાણનું વર્ગીકરણ

- (1) ભૌતિક રોકાણ (Physical Investment) ના આધારે ઘર, જમીન, મકાન, હીરા, સોનું-ચાંદી.
- (2) નાણાકીય રોકાણ (Financial Investment)ના આધારે નાણાકીય રોકાણોને નીચે મુજબ વર્ગીકૃત કરી શકાય.
 - **બજારીય અને હસ્તાંતરણીય રોકાણ (Marketable and Transferable Investment) :** શેર, જાહેરક્ષેત્રના ડિબેન્ચર્સ - ખાસ કરીને શેરબજારમાં નોંધાયેલ કંપની. , જાહેર કંપનીના બોન્ડ્સ, સરકારી જામીનગીરીઓ વગેરે.
 - **અહસ્તાંતરણીય રોકાણ :** બેન્ક ડિપોઝિટ, નેશનલ સેવિંગ સર્ટિફિકેટ, પ્રોવિડન્ટ અને પેન્શન ફંડ, કંપની ડિપોઝિટ, વીમા પ્રમાણપત્રો, ખાનગી કંપનીના શેર, પોસ્ટ ઓફિસ ડિપોઝિટ વગેરે.

2.5 રોકાણ ઘટકો :

1. **વળતરનો દર:** (1) વાર્ષિક આવક (1) મૂડી લાભ કે ખોટ.
2. **જોખમ :** રોકાણનું જોખમ વળતરના દરમાં ફેરફારને દર્શાવે છે. બીજી રીતે કહીએ તો, તે રોકાણના અપેક્ષિત મૂલ્યમાં ફેરફાર પ્રાપ્ત થવાનું દર્શાવે છે. વિચલન, પ્રમાણિત વિચલન અને બીટા (Beta) વગેરેની મદદથી વધારાનો અભ્યાસ હાથ ધરી શકાય.
3. **બજારીયતા :** રોકાણની બજારીયતા (વેચાણક્ષમતા) હોવી ઇચ્છનીય છે. રોકાણની ઊંચી બજાર ક્ષમતા રોકાણકાર માટે ફાયદાકારક છે. રોકાણ સાધન

ઊંચી બજાર ક્ષમતા ધરાવે છે, તેવું ત્યારે કહી શકાય કે જ્યારે (1) તેનો ઝડપથી વ્યવહાર કે આપ-લે (ટ્રાન્ઝકશન) કરી શકાય. (2) તેનો લેવડ-દેવડ ખર્ચ (દલાલી અને અન્ય ખર્ચ ઓછા હોય. (3) બે વ્યવહાર વચ્ચેનો કિંમત તફાવત નહીંવત હોય. (4) ઈક્વિટી બજારમાં વિકસિત કંપનીના શેર ઊંચી બજારક્ષમતા ધરાવતા હોય છે જ્યારે નાની કે અજાણી તે કંપનીના શેરની બજારક્ષમતા ઓછી હોય છે. (5) અન્ય નાણાકીય સાધનો જેવા કે, પ્રોવિડન્ટ ફંડ વગેરેની બજારક્ષમતાનું માપન કરવું જોઈએ.

2.6 રોકાણ પ્રક્રિયા/તબક્કાઓ

● પ્રસ્તાવના :

રોકાણ પ્રક્રિયા રોકાણ નીતિ, રોકાણ વિશ્લેષણ, જામીનગીરી મૂલ્યાંકન અને યોગ્ય પોર્ટફોલિયો ઘડતર દર્શાવે છે. રોકાણ પ્રક્રિયા હંમેશાં રોકાણકાર અને તેની જરૂરિયાતો તથા અગ્રતાને સમજવા સાથે શરૂ થાય છે. રોકાણ પ્રક્રિયા દરેક રોકાણકાર માટે કેટલાક કારણોસર મુશ્કેલ/ગુંચવાડાભરી હોય છે.

રોકાણ નિર્ણય પોર્ટફોલિયો તૈયાર કરવાનાં અગત્યના તબક્કાઓ દર્શાવે છે અને રોકાણકારની મિલકત વહેંચણી અને પસંદગી માટેની જોખમ અગ્રતાઓથી માંડી કાર્યદક્ષતા મૂલ્યાંકન સુધીની સમાવિષ્ટ પ્રવૃત્તિઓને ક્રમને ભાર આપે છે. ક્રમને મહત્ત્વ આપીને તે ક્રમાનુસાર માર્ગ દર્શાવે છે કે જેના દ્વારા રોકાણકાર પોતે પોતાના માટે કે અન્ય માટે પોર્ટફોલિયો તૈયાર કરી શકે છે.

રોકાણ નિર્ણય એક માળખું પૂરું પાડે છે કે જે રોકાણકારને વિવિધ રોકાણ વિકલ્પો માટેના વિવિધ સ્રોત દર્શાવે છે. આમ કરવાથી, તે રોકાણકારને અનેક વ્યૂહરચના ઘડવામાં મદદ કરે છે કે જે તે રોકાણ ન્યૂઝલેટરમાં વિસ્તૃત રીતે જુએ છે અને તેના સામાન્ય મૂળ સુધી પહોંચાડે છે.

રોકાણ પ્રક્રિયા વિવિધ ઘટકો પર ભાર મુકે છે કે જે રોકાણ વ્યૂહરચના માટે જરૂરી છે. અને તેમ કરવાથી સમજી શકાય છે કે શા માટે ઘણી વ્યૂહરચનાઓ કાગળ પર જેટલી સારી જણાય છે તેટલી તેનો ઉપયોગ કરતાં ફળદાયી નીવડતી નથી.

● રોકાણ પ્રક્રિયા

- (1) **રોકાણ નીતિ :** પ્રથમ તબક્કો રોકાણકારની નાણાકીય ક્ષમતા અને રોકાણના હેતુઓ નક્કી કરે છે. તેને રોકાણનીતિની તૈયારીનો તબક્કો કહે છે. રોકાણકારે ધ્યાન રાખવું પડે છે કે, તે ભંડોળ સર્જન અને તરલતા સાથે જામીનગીરીનું રોકડમાં રૂપાંતરિત કરવા સક્ષમ છે કે નહીં ?
- (2) **રોકાણ વિશ્લેષણ :** જ્યારે રોકાણકાર તેના પોર્ટફોલિયો માટે જરૂરી છે તેવા રોકાણનો પ્રકાર નક્કી કરે છે ત્યારે બીજી રીતે બજારમાં રહેલી જામીનગીરીઓનું વિશ્લેષણ કરવું તે છે. તેણે આ જામીનગીરીઓની સરખામણી કરવી જોઈએ અને નિર્ણય લેવો જોઈએ કે કઈ જામીનગીરી ભાવિ લાભ અને વળતર માટે વધુ નફાકારક છે ?
- (3) **જામીનગીરીઓનું મૂલ્યાંકન :** ત્રીજો તબક્કો ઘણો મહત્ત્વનો છે કે જેમાં રોકાણ મૂલ્ય ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે. જામીનગીરીના વળતર અને જોખમોનો અભ્યાસ

કરવામાં આવે છે. તે રોકાણ મિલકતોના ક્યા વર્ગમાં આવે છે તે નક્કી કરવા અને કોઈ એક વર્ગ પૈકી કઈ ચોક્કસ જામીનગીરી ખરીદવી જોઈએ તે નક્કી કરવા માટે હાથ ધરવામાં આવે છે. આ પ્રકારનું વિશ્લેષણ બે પ્રકારના વૈકલ્પિક અભિગમોના આધારે હાથ ધરી શકાય છે.

(અ) તકનીકી વિશ્લેષણ : આ અંદાજિત વલણ માટે ભૂતકાળની કિંમતોની ચકાસણી કરવામાં આવે છે. તકનીકી વિશ્લેષણ સમયાંતરે પુનરાવર્તિત થતી કિંમત વર્તણૂકની શૈલી શોધવા માટે વિવિધ પદ્ધતિઓ લાગુ પાડે છે. તો ખરીદી કે વેચાણ માટેનો સર્વશ્રેષ્ઠ સમય શોધી/નક્કી કરી શકાય છે.

(બ) મૂળભૂત વિશ્લેષણ : મૂળભૂત વિશ્લેષણનો મુખ્ય આધાર એ છે કે, જામીનગીરીનું વાસ્તવિક મૂલ્ય ભાવિ વળતર કે જે તેમાંથી ઉપજવાનું છે તેના પર આધારિત હોય છે. વિશ્લેષણ આ સંબંધથી કામચલાઉ રીતે દૂર રાખવા મંજૂરી આપે છે. પણ લાંબાગાળે તેને જાળવી રાખવું જરૂરી છે. મૂળભૂત વિશ્લેષકો રિવિઝન્ડ અને અન્ય વળતર નક્કી થાય ત્યારથી ભાવિ નફાકારકતાનો અંદાજ મૂકવા માટે કંપનીની પ્રવૃત્તિઓની વિગતોનો અભ્યાસ કરે છે.

(4) પોર્ટફોલિયો ઘડતર: આ રોકાણ કાર્યક્રમનો અંતિમ તબક્કો છે. પોર્ટફોલિયો ઘડતર જામીનગીરી વિશ્લેષણને અનુસરે છે. તે પસંદ કરેલ દરેક જામીનગીરી ખરીદીનો ચોક્કસ જથ્થો નક્કી કરે છે. વૈવિધ્યીકરણનું મહત્તમ પ્રમાણ એ ધ્યાનમાં રાખવાનું અગત્યનું પરિબળ છે. પોર્ટફોલિયો વૈવિધ્યીકરણ મારફત ઘણી મિલકતોનું જોખમ ઘટાડે છે પણ તે વધારાની લેવડ-દેવડની પડતર ઉમેરે છે અને પોર્ટફોલિયો જાળવવા માટેના જરૂરી પ્રયત્નો પણ વધારે છે. પોર્ટફોલિયો ઘડતર માટે વિવિધ જામીનગીરીઓ વિશેનું જ્ઞાન હોવું પણ જરૂરી છે. તેમાં નીચે દર્શાવેલ વિવિધ ક્ષેત્રો/બાબતોનો સમાવેશ થાય છે,

- ❑ વૈવિધ્યીકરણના સ્તરનો નિર્ણય,
- ❑ રોકાણ સમયગાળો ધ્યાનમાં રાખવો,
- ❑ રોકાણ મિલકતોની પસંદગી,
- ❑ રોકાણ મિલકતોમાં રોકાણપાત્ર-સંપત્તિની ફાળવણી,
- ❑ પ્રતિપુષ્ટિ માટે પોર્ટફોલિયોનું મૂલ્યાંકન.

2.7 રોકાણના વિકલ્પો

કોઈ પણ રોકાણકારનો મુખ્ય ઉદ્દેશ વળતર મેળવવાનો છે. પરંતુ જોખમ અને વળતર વચ્ચે ગાઢ સંબંધ છે. કોઈપણ રોકાણના મુખ્ય લક્ષણો “જોખમ” અને “વળતર” હોવાને લીધે ધિરાણ અને રોકાણના ક્ષેત્રો નાણાકીય સિદ્ધાંતોના નિશ્ચિત સમૂહને આધારે બનાવવામાં આવે છે. રોકાણોનાં જુદા જુદા વિકલ્પોની તુલના કરવા માટે આ બંને લક્ષણો માપવા પડે છે. જેના માટે ચોક્કસ સંખ્યાત્મક માપો જરૂરી છે. સામાન્ય રીતે “વળતર” એટલે રોકાણમાંથી મળતો લાભ. મોટા ભાગના કિસ્સાઓમાં રોકાણકાર તેનું ભાવિ વળતર અંદાજી શકે છે. મોટા ભાગના રોકાણોનું વળતર માપવા માટે બે ઘટકો ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે : - મૂડી નફો કે નુકસાન અને આવકનું અમુક સ્વરૂપ

આમ, રોકાણકારો માટે બજારમાં ઘણા બધા વિકલ્પો પ્રાપ્ત છે, જેમ કે (1) સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝિટ (CDS) કોમર્શિયલ પેપર્સ (CPs), બાંધી મુદતની થાપણ, ટ્રેઝરી બિલ (TBS), ઈક્વિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર, બોન્ડ અને ડિબેન્ચર, થાપણો જેવી કે IDR (ઈન્ડિયન, ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ), ADR (અમેરિકન ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ), GDR (ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ) વગેરે જેવી નાણાકીય મિલકતોમાં રોકાણ. (2) કિંમતી મિલકતોમાં રોકાણ. (3) વાહનો, યંત્રો, મકાન, માલસામગ્રી, જમીન વગેરે જેવી દૃશ્ય ભૌતિક મિલકતોમાં રોકાણ. (4) કોપીરાઈટ, પાઠ્ય, પેટન્ટ, ટ્રેડમાર્ક વગેરે જેવી અદૃશ્ય મિલકતોમાં રોકાણ. (5) જમીન, પાર્ટીપ્લોટ્સ, એરપોર્ટ, હાઉસિંગ રમતનું મેદાન, ઔદ્યોગિક એસ્ટેટ, ઔદ્યોગિક પાર્ક, કોમર્શિયલ કોમ્પ્લેક્સ વગેરે જેવા રિયલ એસ્ટેટ માં રોકાણ.

(અ) નાણાબજારના નિશ્ચિત વ્યાજના સાધનો : તે ટૂંકાગાળા માટેના સાધનો છે.

- (1) કંપનીઓએ બહાર પાડેલ: કોમર્શિયલ બિલ્સ, કોમર્શિયલ પેપર વગેરે.
- (2) સરકારે બહાર પાડેલ ટ્રેઝરી બિલ્સ
- (3) નાણાકીય મધ્યસ્થીઓએ બહાર પાડેલ સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝિટ, ટૂંકાગાળાની ડિપોઝિટ રિસિપ્ટ વગેરે.

(બ) મૂડી બજારના સાધનો :

મૂડી બજારના સાધનો લાંબાગાળા માટેના હોય છે. તે વિવિધ ક્ષેત્રો દ્વારા બહાર પાડવામાં આવે છે.

- (1) કોર્પોરેટ સેક્ટર : ઈક્વિટી શેર, ડિબેન્ચર, પ્રેફરન્સ શેર (10 થી 25 વર્ષ સુધી મુદત)
- (2) નાણાકીય મધ્યસ્થીઓ : પ્રેફરન્સ શેર અને બોનસ અથવા ડિબેન્ચર્સ, બેંકો અને બિન-બેંકીંગ નાણાકીય કંપનીઓએ બહાર પાડેલા શેરો.
- (3) સરકાર : ટ્રેઝરી બિલ્સ.

2.8 નાણાકીય સાધનોના જોખમ-વળતરના લક્ષણો

1 નાણાબજારના સાધનો :

(1) તિજોરી બીલ્સ (Treasury Bills) :

તિજોરી બીલ્સ નાણાબજારની સૌથી વધુ ઉપયોગી જામીનગીરી છે. ભારત સરકાર પોતાની ટૂંકા-ગાળાની જરૂરિયાતો પૂરી કરવા તિજોરી બીલ્સ બહાર પાડે છે. રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા ભારત સરકાર વતી આ બીલો બહાર પાડે છે. તેમની સરળતાને કારણે તે ખૂબ લોકપ્રિય છે. બજારમાં ખરીદ-વેચાણ જામીનગીરીઓ તરીકે તિજોરી બીલો ધીરે ધીરે બજારમાં વધારેને વધારે સ્વીકૃત બન્યા છે. તેનું કારણ એ છે કે તિજોરી બીલોની -

- (અ) પાકવાની મુદત ખૂબ ટૂંકી હોય છે.
- (બ) તે બહાર પાડવા સહેલા છે તેથી સરકાર માટે ઓછા ખર્ચાળ છે.
- (ક) તેમાં વ્યાજનો દર પૂર્વ-નિર્ધારિત હોતો નથી.

- તિજોરી બિલની વ્યાખ્યા : “સરકારી પ્રવૃત્તિની નાણાકીય જરૂરિયાત પૂરી કરવા સરકાર દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા ટૂંકાગાળાના દેવાની જવાબદારી સામાન્ય રીતે તેને ટી-બિલ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. સામાન્ય રીતે તે એક, ત્રણ અથવા છ મહિનાની પાકતી મુદત સાથે બહાર પાડવામાં આવે છે.

□ “ટી-બીલ શૂન્ય કુપન બોન્ડ છે, એનો અર્થ એ છે કે તેના પર વ્યાજ ચૂકવવામાં આવતું નથી. તેના રોકાણકાર તેની છાપેલી કિંમત કરતાં ઓછા ભાવે વટાવથી ખરીદે છે અને વચ્ચેનો તફાવત કમાય છે.”

□ “તિજોરી બિલ્સ ટૂંકાગાળાની બજાર જામીનગીરીઓ છે જે તેની કિંમતને બદલે વટાવથી બહાર પાડવામાં આવે છે અને તેની કિંમત સ્પર્ધાત્મક બોલીઓ બોલીને નક્કી કરવામાં આવે છે. મૂળભૂત રીતે તેની ખરીદી હરાજી વખતે કરવામાં આવે છે, પરંતુ દ્વિતીય ધોરણે; તિજોરી બિલ્સની વેપારીઓ પાસેથી ખરીદી વેચાણ થઈ શકે છે.”

તિજોરી બિલ્સને સામાન્ય રીતે ટી-બિલ્સ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે અને તે ભારત સરકાર પોતાની ટૂંકા ગાળાની ધિરાણ જરૂરિયાતો પૂરી કરવા માટે 14 થી 364 દિવસની પાકતી મુદતો માટે બહાર પાડે છે. આ તમામ તેમની કિંમત કરતાં વટાવથી બહાર પાડવામાં આવે છે.

- તિજોરી બિલ્સની લાક્ષણિકતાઓ:

(1) તિજોરી બિલનું કુપન નહિ પરંતુ વટાવથી ખરીદી-વેચાણ થાય છે. એનો અર્થ એ છે કે રોકાણકારને રોકાણના સમય દરમિયાન વ્યાજ ચૂકવવામાં આવતું નથી. તેને બદલે જામીનગીરીને તેની મૂળ કિંમત કે છાપેલી કિંમત કરતાં ઓછા ભાવે એટલે વટાવથી વેચવામાં આવે છે, અને જ્યારે જામીનગીરી પાકે ત્યારે રોકાણકારને મૂળ કિંમત ચૂકવવામાં આવે છે.

(2) તિજોરી બિલ પરનું વ્યાજ તો બહાર પાડવાની કિંમત અને બિલની મૂળ કિંમત વચ્ચેનો તફાવત છે. આ તફાવત રોકાણકારનું વળતર ગણવામાં આવે છે.

(3) દરેક સોમવારે 3 અને 6 મહિનાની મુદતના તિજોરી બિલ્સની હરાજી કરવામાં આવે છે.

(4) તિજોરી બિલ્સ ભારત સરકાર વતી રિઝર્વ બેંક બહાર પાડે છે.

(5) જ્યારે એક વર્ષીય તિજોરી બીલોની દર ચાર અઠવાડિયે હરાજી કરવામાં આવે છે.

(6) તિજોરી બીલો ગુરુવારે પાકતા હોય છે. પરંતુ જો ગુરુવારે રજાનો દિવસ હોય તો, તે પછીના બજારનો ચાલુ દિવસે પાકે છે

(7) તિજોરી બિલ્સની નોંધણી અને ખરીદ-વેચાણ વટાવના વળતર પર થાય છે, જે બોન્ડના સમાન વળતરમાં બદલાવવામાં આવે છે.

(8) સરકારની ટૂંકાગાળાની નાણાકીય જરૂરિયાતો પૂરી કરવા આ બિલ્સ બહાર પાડવામાં આવે છે.

- તિજોરી બિલ્સના ફાયદા :

(1) રોકાણકારો માટે તિજોરી- બિલ્સને સૌથી સલામત રોકાણ ગણવામાં આવે છે

- (2) તિજોરી બિલ્સ તરલ સાધનો છે, જેનો અર્થ એ છે કે તેમાં સમયગાળા માટે નાણાં રોકાઈ રહેતા નથી.
- (3) ટી. બિલ્સ પાકતી મુદત સુધી રાખી શકાય છે, અથવા સતત ટર્ન ઓવર કરી શકાય છે, તે વેચીને બીજા ટી-બિલ્સ ખરીદી શકાય છે. અથવા રોકાણકારની ઈચ્છા થાય ત્યારે ગમે ત્યારે વેચી શકાય છે.
- (4) બીજી વેપારી બેંક્સ અને અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓની સરખામણીમાં ઘણી વાર ટી-બિલ્સ પર વધુ વ્યાજ મળે છે. ટી. બિલ્સ નિયમિત આવક કે રોકડ વધારવાના સાધનો છે. જે તમારી નિયમિત આવકમાં વધારો કરી શકે છે. અથવા નિવૃત્ત થયા હો તો નિયમિત આવક અપાવે છે.
- (5) તિજોરી બિલ્સ રોકડ કે રોકડ સમાન સાધનો છે એનો અર્થ એ છે કે પાકતી મુદતે તેને સરળતાથી રોકડમાં ફેરવી શકાય છે, અથવા પાકતી મુદત પહેલાં જરૂર પડે તો રોકાણકાર તેને વેચીને નાણાં ઊભાં કરી શકે છે.
- (6) તિજોરી બિલ્સને આવક ઉત્પન્ન કરનાર સાધનો તરીકે ગણવામાં આવે છે તેથી બેંકો અને બીજી સંસ્થાઓ ધિરાણ આપવા માટે તેનો ગીરો તરીકે સ્વીકાર કરે છે. તિજોરી બિલ્સ તમારું રોકાણ ટકાવી રાખવા અને સલામત રાખવાનો એક સરળ ઉપાય બતાવે છે.

● તિજોરી બિલ્સના ગેરફાયદા :

- (1) રોકાણની મુદત માટે તિજોરી-બિલ્સની આવક નિશ્ચિત હોય છે. રોકાણકાર વધારે વ્યાજનો દર આપતી જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવાની તક ગુમાવે છે. તીવ્ર ફુગાવા - તેજના સમયમાં નાણાંની ખરીદશક્તિમાં ઘટાડો થાય છે.
- (2) તિજોરી - બિલ્સ અત્યંત સલામત હોવાથી રોકાણકારને ઊંચું વળતર મળતું નથી. તેની સરખામણીમાં કોર્પોરેટ બોન્ડ્ઝ, થાપણોના સર્ટિફિકેટો (પ્રમાણપત્રો) અને નાણા બજારના ભંડોળમાં ઘણી વખત વ્યાજનો ઊંચો દર મળતો હોય છે.

(2) વાણિજ્યિક પેપર્સ (Commercial Papers)

વાણિજ્યિક પેપર એ નાણાં બજારનું અસલામત સાધન છે જે પ્રોમિસરી નોટના સ્વરૂપમાં આપવામાં આવે છે. ભારતમાં 1990માં આ સાધન દાખલ કરવામાં આવ્યું હતું. તેનો હેતુ કોર્પોરેટ ધિરાણ લેનારાઓને ટૂંકાગાળાના ધિરાણ માટે મદદરૂપ બનવાનો છે. આ સાધનને ખાનગી રીતે બહાર પાડવામાં આવેલું સાધન પણ ગણવામાં આવે છે. ત્યાર બાદ પ્રાથમિક ડિલરો, ફરતા ડિલરો અને સમગ્ર ભારતની નાણાકીય સંસ્થાઓને પણ સી.પી. બહાર પાડવાની મંજૂરી આપવામાં આવી કે જેથી તેઓ પોતાની ટૂંકાગાળાની ભંડોળની જરૂરિયાતો પૂરી કરવા શક્તિમાન થાય.

વાણિજ્યિક પેપર્સની વ્યાખ્યા : કોઈ કોર્પોરેશન અથવા બેંક પોતાની ટૂંકાગાળાની શાખની જરૂરિયાતો જેવી કે મળવાપાત્ર આવક અને ઈન્વેન્ટરીના હિસાબોની જરૂરિયાતો પૂરી કરવા માટે બહાર પાડવામાં આવતા કાગળો છે તે બાંધકારી વગરની જામીનગીરી ગણાય છે. વાણિજ્યિક પેપરો વિશાળ અંકિત મૂલ્યમાં ઉપલબ્ધ છે. કંપનીઓને વાણિજ્યિક પેપર્સ બહાર પાડતાં પહેલાં ઊંચું શાખ ગુણાંકન મેળવવું પડે છે. ઉચ્ચ શાખ દર (Credit Rate)નો અર્થ એ થાય છે કે તેમાં કરેલું રોકાણ હંમેશાં અન્ય સાધનોની સરખામણીમાં ઓછું જોખમી છે.

વાણિજ્યિક પેપર એ મોટા સંસ્થાકીય ખરીદનારાઓની ટૂંકાગાળાની શાખ જરૂરિયાતો પૂરી કરવા માટે બહાર પાડવામાં આવેલ બિન-જામીન અને વટાવ યુક્ત પ્રોમિસરી નોટ છે. બેંકો, કોર્પોરેશન અને વિદેશી કંપનીઓ સામાન્ય રીતે આવા પ્રકારના ભંડોળનો ઉપયોગ કરે છે.

● **વાણિજ્યિક પેપરનાં લક્ષણો :**

- (1) વાણિજ્યિક પેપરો હસ્તાંતરણ સાધનો છે અને કોર્પોરેટ સંસ્થા તેને પ્રોમિસરી નોટના સ્વરૂપમાં બહાર પાડે છે.
- (2) વાણિજ્યિક પેપર માત્ર માર્ગદર્શિકામાં દર્શાવેલ લાયકાત ધરાવનાર સંસ્થા જ બહાર પાડી શકે છે. તે મુક્ત રીતે હસ્તાંતરણીય અને પ્રોમિસરી નોટ છે.
- (3) વાણિજ્યિક પેપરોના બજારમાં વ્યક્તિઓ, બેંકો, નાણાકીય સંસ્થાઓ અને એન.આર.આઈ. સહભાગી હોય છે. જો કે એન.આર.આઈ. વાણિજ્યિક પેપરમાં રોકાણ કરતાં પહેલાં રિઝર્વ બેંકની માર્ગદર્શિકાની જોગવાઈઓનું પાલન કરવું પડે છે.
- (4) કોર્પોરેટ સંસ્થાઓ માટે આ એક બિનજામીન ધિરાણ (લોન.)નું સ્ત્રોત છે.
- (5) વાણિજ્યિક પેપરો કોર્પોરેટ સંસ્થા દ્વારા અથવા વેપારી બેંકો મારફતે બહાર પાડવામાં આવે છે.
- (6) વાણિજ્યિક પેપરો સીધેસીધા અથવા દલાલો મારફતે ખરીદી શકાય છે.

(3) **થાપણોનું પ્રમાણપત્ર (Certificate of Deposit) :**

થાપણોનું પ્રમાણપત્ર એ નાણાંબજારનું હસ્તાંતરણ સાધન છે. એ સમયાંકિત થાપણ છે જે બેંકમાં મૂકવામાં આવે છે. તે અભૌતિક સ્વરૂપમાં (Dematerialised) અથવા તો વચનપત્ર (પ્રોમિસરી નોટ)ના સ્વરૂપમાં બહાર પાડવામાં આવે છે. તે બેંકમાં અથવા અન્ય નાણાકીય સંસ્થામાં અમુક સમય માટે મૂકાયેલી થાપણના નાણાં સામે બહાર પાડવામાં આવે છે.

અર્થ : વેપારી બેંકો થાપણના પ્રમાણપત્રો બહાર પાડે છે પરંતુ તે દલાલો મારફતે ખરીદી શકાય છે. થાપણના પ્રમાણપત્રોનાં મુખ્ય લક્ષણોમાં એક તો એમને ચોક્કસ પાકતી મુદત હોય છે, વ્યાજનો ચોક્કસ દર હોય છે, અને તે કોઈ પણ રકમમાં બહાર પાડી શકાય છે. આ સાધનોમાં માંગણીના કોઈ પણ સમયે તેના નાણાં મળી શકતા નથી; માત્ર પાકતી મુદતે જ તેના નાણાં મળી શકે છે. બેંકના વળતરનું જોખમ સરકાર કરતાં થોડું વધારે હોવાથી તેમાં તિજોરી-બીજા કરતાં થોડું વધારે વળતર મળે છે. રોકાણકારને કેટલું વ્યાજ મળશે તેનો આધાર પ્રવર્ત વ્યાજનો દર, રોકાણકાર કેટલાં નાણાં રોકી શકે છે, સમયગાળો અને રોકાણકારની પસંદગીની બેંક વગેરે સંખ્યાબંધ પરિબલો પર આધાર રાખે છે.

● **થાપણ પ્રમાણપત્રનાં લક્ષણો :**

- (1) થાપણ પ્રમાણપત્ર એ સમયાંકિત થાપણ (term deposit)નો માલિકીહક્ક દર્શાવતો દસ્તાવેજ છે.
- (2) પ્રાદેશિક ગ્રામ્ય બેંકસ સિવાયની તમામ અનુસૂચિત બેંકો અને રિઝર્વ બેંકએ માન્ય કરેલી તથા સમગ્ર ભારતીય નાણાકીય સંસ્થાઓ થાપણ પ્રમાણપત્રો બહાર પાડી શકે છે.

- (3) થાપણ પ્રમાણપત્રો ઓછામાં ઓછા 15 દિવસના સમયગાળા માટે બહાર પાડવામાં આવે છે.
- (4) થાપણ પ્રમાણપત્રો ઓછામાં ઓછા રૂા. 1 લાખ અને ત્યાર પછી એક લાખના ગુણાંકમાં જ બહાર પાડી શકાય છે.
- (5) થાપણ પ્રમાણપત્રો ઉપર શેરો કરીને તેની ફેરબદલી કરી શકાય છે કારણ કે હસ્તાંતરણ કરી શકાય તેવા દસ્તાવેજો છે. થાપણ પ્રમાણપત્રો પર સ્ટેમ્પ લગાડવો પડે છે. થાપણ પ્રમાણપત્રો વટાવથી કે મૂળ કિંમતથી બહાર પાડી શકાય છે.
- (6) વ્યાજની ગણતરી મોટા ભાગે વર્ષના 360 દિવસને આધારે ગણવામાં આવે છે. પરંતુ કેટલાક પ્રમાણપત્રો ખરેખર 365 દિવસના હોય છે. થાપણ પ્રમાણપત્રોનું રોકાણ માત્ર બેંકોની શાખ પાત્રતા ઉપર આધારિત છે.

● **થાપણ પ્રમાણપત્રના ફાયદા :**

- (1) આ સલામત રોકાણ ગણવામાં આવે છે કારણ કે થાપણ પ્રમાણપત્રમાં વ્યક્તિ રોકાણ ઉપરનું વળતર અગાઉથી જાણી શકે છે.
- (2) નાણાં બચત ખાતામાં રોકવા કરતાં થાપણ પ્રમાણપત્રમાં રોકવા ફાયદાકારક છે.
- (3) ફેડરલ વીમા કોર્પોરેશન થાપણ પ્રમાણપત્રમાના રોકાણને ગેરંટી આપે છે.
- (4) થાપણ પ્રમાણપત્રમાં પ્રવાહિતા/તરલતા સૌથી વધારે છે. કારણ કે તેની ઉપર હસ્તાક્ષર કરીને ડિલિવરી આપવાથી હાથ બદલો કરી શકાય છે.
- (5) ટૂંકાગાળાના વધારાના ભંડોળોનું રોકાણ કરવા માટે બેંકો માટે આકર્ષક દરે આદર્શ રોકાણ છે.

● **થાપણ પ્રમાણપત્રના ગેરફાયદા :**

- (1) બીજા રોકાણોની સરખામણીમાં થાપણ પ્રમાણપત્રમાં મળતર ઓછું છે.
- (2) થાપણ પ્રમાણપત્રોમાં પ્રવાહી રોકાણની તક નથી. તેમાં નાણાં લાંબા સમય સુધી રોકાઈ રહે છે.
- (3) રોકાણકારો બેંકોએ બહાર પાડેલ થાપણ પ્રમાણપત્રો મુદત પહેલાં છોડાવી શકે છે પરંતુ મુદત-પહેલાં નાણાં પાછા મેળવવા માટે તેમને ચાર્જ આપવો પડે છે.
- (4) થાપણ પ્રમાણપત્રના વ્યાજ પર રાજ્ય અને સ્થાનિક કરવેરા લાગુ પડે છે. સ્થાનિક, રાજ્ય અને રાષ્ટ્રીય કક્ષાએ થાપણ પ્રમાણપત્રનું વ્યાજ સંપૂર્ણપણે કરવેરા પાત્ર હોય છે.

2 મૂડી બજારના સાધનો:

(1) **તિજોરી બોન્ડ્સ અથવા સરકારી બોન્ડ્સ (Treasury Bonds or Government Bonds):**

સરકાર ટ્રેઝરી ખાતા દ્વારા નિશ્ચિત આવક વાળી જામીનગીરીઓની વિવિધ પરિપક્વતાની તારીખોવાળી વિશાળ શ્રેણી બહાર પાડે છે. આ જામીનગીરીઓ નાદારીના કોઈપણ જોખમ વગરની સલામત જામીનગીરીઓ ગણાય છે. ટ્રેઝરી બોન્ડ્સની મુદત ઓછામાં ઓછી 1 વર્ષ અને વધુમાં વધુ 10 વર્ષની હોય છે. ટ્રેઝરી

બોન્ડની પરિપક્વતાની કક્ષા 10 થી 30 વર્ષની હોય છે. આ બોન્ડનું વેચાણ હરીફાઈયુક્ત હરાજી દ્વારા થાય છે. તેનું વેચાણ મૂળ કિંમતે વળતર ઉપર આધારિત બીડથી કરવામાં આવે છે. બોન્ડ અને બોન્ડ ઉપરનું વ્યાજ વર્ષમાં બે વાર ચુકવાય છે અને મૂળ રકમ પરિપક્વતાની તારીખે ચૂકવવામાં આવે છે. મૂળભૂત સરકારી બોન્ડને સોનેરી જામીનગીરી (Guilt Edged Security) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. તેનું વેચાણ ટેન્ડર અને હરાજી બંને રીતે થાય છે.

(2) ઈક્વિટી શેર (Equity Shares) :

કંપની શેર, બોન્ડ, ડિબેન્યર જેવી વિવિધ જામીનગીરીઓ બહાર પાડીને મૂડી મેળવે છે. આ પૈકી ઈક્વિટી શેર દ્વારા મૂડી મેળવવી ફરજિયાત છે. જે કંપની ઈક્વિટી શેર દ્વારા મૂડી મેળવે તેને જ ધંધો શરૂ કરવાનું પ્રમાણપત્ર મળે છે. ઈક્વિટી શેરહોલ્ડરો કંપનીના અસ્તિત્વ સુધી કંપની સાથે સંકળાયેલા રહે છે. આવી મૂડી કંપની ફંડમાં જાય ત્યારે બધા દેવાંની ચુકવણી કર્યા પછી પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરોને તેમની મૂડી પરત કરવામાં આવે છે. ત્યાર બાદ જો વહેંચણીપાત્ર રકમ વધે તો દરેક ઈક્વિટી શેરધારકોને તેમના શેરના પ્રમાણમાં ભાગે પડતી રકમ ચૂકવી આપવામાં આવે છે. આમ કંપનીમાં નફો કે નુકસાન થાય તે ઈક્વિટી શેરહોલ્ડરોને ભોગવવાના હોય છે, તેથી જ ઈક્વિટી શેરમૂડીને કંપનીના સાચા માલિકો અને વફાદાર સાથી તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

પ્રતિષ્ઠિત કંપનીઓ અથવા વિકાસ અને નફાની શક્યતાવાળી કંપનીઓ સરળતાથી ઈક્વિટી શેર બહાર પાડી મૂડી મેળવી શકે છે. જ્યારે ખોટ કરતી કંપનીઓ તથા ભાવિ અનિશ્ચિતતા ધરાવતી કંપનીઓ રોકાણકારોને આકર્ષી શકતી નથી, તેથી તેમના માટે ઈક્વિટી શેર દ્વારા મૂડી મેળવવી મુશ્કેલ ગણાય છે.

● **ઈક્વિટી શેરના ફાયદા -**

- (1) **ડિવિડન્ડના બોજો નથી :** કંપનીમાં નફો થાય અને સંચાલકો ઈચ્છે તો જ ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે. તેથી સંચાલકો ઉપર ડિવિડન્ડ ચુકવણીનો કોઈ બોજો રહેતો નથી.
- (2) **મિલકતો બોજા મુક્ત રહે :** ઈક્વિટી શેર બહાર પાડવા માટે મિલકતો ગીરે મૂકવી પડતી નથી. તેથી મિલકતો બોજામુક્ત રહે છે.
- (3) **મૂડી પરત કરવાનો બોજો નથી :** ઈક્વિટી શેરમૂડી કંપનીના જીવનકાળ સુધી કંપનીની કાયમી મિલકતોમાં રોકાયેલી રહે છે. કંપનીની હયાતી દરમિયાન ઈક્વિટી શેરમૂડી પરત કરવાની હોતી નથી, તેથી તે મૂડી પરત કરવાનો બોજો રહેતો નથી.
- (4) **શેરની નીચી કિંમત :** ઈક્વિટી શેરની મૂળકિંમત રૂા. 10 થી 100 સુધીની હોય છે. તેથી મધ્યમ વર્ગના રોકાણકારોને પણ આકર્ષી શકાય છે.
- (5) **શેર પ્રીમિયમ પ્રતિષ્ઠિત કંપનીઓ પ્રીમિયમથી શેર બહાર પાડી વધુ રકમ મેળવી શકે છે.** રોકાણકારો ભાવિ લાભની અપેક્ષાએ પ્રીમિયમથી શેર ખરીદવા પણ તૈયાર થાય છે.
- (6) **સરૂં કરનાર રોકાણકારોને આકર્ષી શકાય :** ઈક્વિટી શેરમૂડીના બજારભાવમાં

વિવિધ કારણોસર વધઘટ થાય છે. તેથી સટ્ટો કરનાર રોકાણકારો ઇક્વિટી શેર ખરીદી ભાવ વધઘટમાંથી નફો કરવા પ્રેરાય છે.

- (7) **ડિવિડન્ડ નીતિમાં સ્વતંત્રતા :** ઇક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને સંચાલકો ઇચ્છે તેટલું ડિવિડન્ડ આપી શકે છે. તેથી ડિવિડન્ડ નીતિ નક્કી કરવામાં સંચાલકો સ્વતંત્રતા ભોગવે છે. જ્યારે પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને નક્કી કરેલું ડિવિડન્ડ આપવું જ પડે છે.
- (8) **હક્કના શેરનો લાભ :** જૂની કંપની જ્યારે નવા ઇક્વિટી શેર બહાર પાડે ત્યારે સૌ પ્રથમ જૂના ઇક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને તે ખરીદવા માટેનો હક્ક આપવામાં આવે છે. આવા શેરોને હક્કના શેર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ લાભ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને મળતો નથી.
- (9) **બોનસ શેરનો લાભ :** કંપની પાસે અનામત ભંડોળ ખાતે વધુ રકમ જમા થઈ હોય ત્યારે કંપની તે ભંડોળનો ઉપયોગ વિના મૂલ્ય ઇક્વિટી શેર જૂના શેરહોલ્ડર્સને આપવા માટે કરી શકે છે. આવા શેરને બોનસ શેર કહે છે. આ લાભ પણ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને મળતો નથી.

● **ઇક્વિટી શેરની મર્યાદાઓ :**

- (1) **મૂડીપ્રાપ્તિનો ખર્ચ વધે :** ઇક્વિટી શેરમૂડી દ્વારા નાણાં મેળવવા હોય ત્યારે તેની જાહેરાતો, બાંધધરી દલાલી, કમિશન વિગેરે ખર્ચા મોટાપાયા ઉપર ઉપાડવા પડે છે.
- (2) **સંચાલનમાં દખલ :** ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરો કંપનીના સાચા માલિકો છે. તેઓ સભામાં હાજર રહેવાનો, ખુલાસા માગવાનો તથા મત આપવાનો અધિકાર ધરાવે છે, તેથી સંચાલનમાં દખલગીરી પેદા થાય છે.
- (3) **ડિવિડન્ડની અનિશ્ચિતતા :** ઇક્વિટી શેરમૂડી ઉપર કેટલા ટકા ડિવિડન્ડ આપવું અથવા ડિવિડન્ડ આપવું કે નહીં તે નક્કી હોતું નથી. તેથી નિયમિત વળતરની અપેક્ષા રાખતા રોકાણકારોને ઇક્વિટી શેર દ્વારા આકર્ષી શકાતા નથી.
- (4) **સટ્ટાખોરીને ઉત્તેજન :** કંપની નફો કરે ત્યારે ડિવિડન્ડ જાહેર કરે છે. તેથી શેરનો બજારભાવ વધે છે, જ્યારે મંદીમાં નફો ઘટતાં શેરના બજાર ભાવમાં પણ ઘટાડો થાય છે. શેરની બજારકિંમતમાં થતી આ પ્રકારની વધઘટ સટ્ટાને ઉત્તેજન આપે છે.
- (5) **મંદીના સમયમાં મૂડી મેળવવી મુશ્કેલ બને :** મંદીના સમયમાં નફો ઘટતાં શેરના બજારભાવ પણ ઘટે છે. તેથી ઇક્વિટી શેરમાં નાણાં રોકવાને બદલે લોકો ડિબેન્ચરમાં નાણાં રોકે છે.
- (6) **સંપત્તિનું કેન્દ્રીકરણ કંપનીધારા પ્રમાણે કોઈપણ કંપની જ્યારે ફરીથી ઇક્વિટી શેર બહાર પાડે ત્યારે જૂના શેરહોલ્ડર્સને તે ખરીદવા તક આપવી પડે છે. આવા શેરને હક્કના શેર કહે છે. હક્કના શેરને કારણે જૂના શેરહોલ્ડરો પાસે સંપત્તિનું કેન્દ્રીકરણ થાય છે.**

(3) **કંપનીના બોન્ડ અથવા ડિબેન્ચર :**

કંપનીને લાંબાગાળાની અને ટૂંકા ગાળાની એમ બે પ્રકારની મૂડીની જરૂરિયાત રહેતી

હોય છે. ડિબેચર દ્વારા કંપની લાંબાગાળાની ઉછીની મૂકી મેળવે છે. ડિબેચર એ કંપનીનું દેવું છે. તેના પર કંપનીએ નિયત દરે વ્યાજ ચૂકવવું પડે છે. આથી કંપનીના સંચાલકો અન્ય જામીનગીરીની સરખામણીમાં ડિબેચર બહાર પાડવાનું વધુ પસંદ કરે છે.

ડિબેચર એટલે કંપનીનું દેવું સૂચવતો દસ્તાવેજ. કંપનીની મિલકતો પર બોજ ઊભો કરીને કે કર્યા સિવાય જે દસ્તાવેજથી કંપનીના દેવાંનો સ્વીકાર થયો હોય તેને ડિબેચર કહેવાય. ડિબેચર એ ડિબેચર ધરાવનારને કંપની દ્વારા અપાતો દેવાંની સાબિતી રજૂ કરતો દસ્તાવેજ છે, જે સામાન્ય રીતે લોન દ્વારા ઊભો કરેલો અને સામાન્યતઃ જામીનગીરી દ્વારા સ્વીકૃત થયેલો હોય છે. ડિબેચર એ કંપનીની સામાન્ય મહોરથી અંકિત થયેલો કંપનીના દેવાંનો સ્વીકાર કરતો દસ્તાવેજ છે.

● ડિબેચરનાં મુખ્ય લક્ષણો :

- (1) કંપનીના લેણદારો કંપનીના અન્ય લેણદારોની જેમ ડિબેચરહોલ્ડરો પણ કંપનીના લેણદારો જ છે, તેઓ માલિકો નથી.
- (2) ચોક્કસ તારીખે પરત : ડિબેચર ઋણપત્ર છે તેમાં કંપની ડિબેચરની રકમ ડિબેચરહોલ્ડરોને કેટલા વર્ષ પછી પરત કરશે તે જણાવેલું હોય છે. ટૂંકમાં ઓર્ડિનરી શેરની રકમ કંપનીના જીવનકાળ દરમિયાન પરત કરવાની હોતી નથી. જ્યારે ડિબેચરની રકમ નક્કી કરેલા સમયે પરત કરવાની હોય છે.
- (3) ઓછું જોખમ : ઓર્ડિનરી શેરહોલ્ડર્સ જેટલું જોખમ ઉઠાવે છે. તેનાથી ઓછું જોખમ ડિબેચરહોલ્ડરોને છે. ઓર્ડિનરી શેરહોલ્ડરોને મંદીના સમયમાં ઓછું ડિવિડન્ડ મળે છે, જ્યારે ડિબેચરહોલ્ડરોને તો ફરજિયાત વ્યાજ ચૂકવવું પડે છે.
- (4) વ્યાજની મર્યાદિત આવક : ડિબેચર ઉપર કેટલા દરે વ્યાજ આપવામાં આવશે તે અંગેની સ્પષ્ટતા ડિબેચર બહાર પાડતી વખતે જ કરવામાં આવે છે. કંપની વધુ કમાણી કરે તો પણ નક્કી કરેલા દર કરતાં વધુ વ્યાજ આપવામાં આવતું નથી. વ્યાજનો દર પણ સામાન્ય હોય છે.
- (5) નિશ્ચિત આવક : ઓર્ડિનરી શેરહોલ્ડરોને ડિવિડન્ડની આવક અનિશ્ચિત હોય છે, જ્યારે ડિબેચરહોલ્ડર્સની ડિબેચર-વ્યાજની આવક નિશ્ચિત અને નિયમિત હોય છે. જો ડિબેચરહોલ્ડરને સમયસર નક્કી કરેલા દરે વ્યાજ ન મળે તો કંપનીનો ધંધો બંધ કરાવવા સુધીનાં પગલાં લઈ શકે છે.
- (6) કંપનીની મિલકત પર પ્રથમ હક્ક : જ્યારે કંપની ફડયામાં જાય ત્યારે તેની મિલકતો વેચી દેવામાં આવે છે. મિલકત વેચાણમાં જે ખોટ જાય તે સૌપ્રથમ ઓર્ડિનરી શેરહોલ્ડરોએ જ ભોગવવાની હોય છે. ડિબેચરહોલ્ડર્સને પોતાના નાણાં પ્રથમ ચૂકવી આપવામાં આવે છે. ગીરો ડિબેચરહોલ્ડર્સ તે મિલકત વેચી નાણાં વસૂલ કરી શકે છે.
- (7) સંચાલનમાં હક્ક નથી : ડિબેચરહોલ્ડર્સ કંપનીના લેણદારો છે, માલિકો નહીં. તેથી તેમને સંચાલનમાં ભાગ લેવાનો અધિકાર મળતો નથી.

● ડિબેચરના ફાયદા :

- (1) નિશ્ચિત આવક : સ્થિર અને નિશ્ચિત આવક મેળવવા ઈચ્છતા રોકાણકારોને ડિબેચર દ્વારા આકર્ષી શકાય છે. કારણકે કંપનીમાં નફો થાય કે ન થાય તો પણ

ડિબેચરહોલ્ડરને નક્કી કરેલું વ્યાજ ચૂકવી આપવું પડે છે.

- (2) **નીચા વ્યાજે મૂડી મળે :** મૂડી બજારમાં વ્યાજનો દર નીચો હોય ત્યારે ડિબેચર દ્વારા નીચા વ્યાજે સરળતાથી નાણાં મેળવી શકાય છે.
- (3) **ઈક્વિટી પરના વેપારનો લાભ :** ડિબેચર દ્વારા નીચા વ્યાજે નાણાં મેળવી નફાકારક ધંધો કરી ઈક્વિટી શેરહોલ્ડરોને વધુ ડિવિડન્ડ ચૂકવી શકાય છે.
- (4) **સંચાલનમાં દખલગીરી નિવારી શકાય :** ડિબેચરહોલ્ડરોને મતાધિકાર હોતો નથી. તેથી તેઓ સંચાલનમાં ભાગ લઈ શકતા નથી. ડિબેચરહોલ્ડરના હિતોની રક્ષા માટે તેમના વતી ટ્રસ્ટીની નિમણૂક કરવામાં આવે છે, જે સંચાલક મંડળને જરૂરી સૂચનો કરી શકે છે.
- (5) **પરત કરી શકાય :** નાણાકીય બોજ હળવો થઈ શકે કંપની અગાઉથી નક્કી કરેલી શરતો મુજબ ચોક્કસ સમયે ડિબેચરની રકમ કમશ: કે સંપૂર્ણ પરત કરીને નાણાકીય બોજમાંથી મુક્ત થઈ શકે છે.
- (6) **લેણદારોને સલામતી :** ડિબેચરહોલ્ડર્સ એ કંપનીના લેણદારો ગણાય છે. પરંતુ તેઓ મિલકતો ઉપર તરતો બોજ ધરાવે છે તેથી ફડયાના સંજોગોમાં મિલકતો વેચીને પણ તેમની રકમ પરત કરવી પડે છે.

● **ડિબેચરની મર્યાદાઓ :**

- (1) **વ્યાજનો બોજો :** ડિબેચર ઉપર કંપનીએ નિયમિત રીતે નિશ્ચિત દરે વ્યાજ ચૂકવવું પડતું હોવાથી વ્યાજનો સતત બોજો રહે છે.
- (2) **મિલકતો ઉપર બોજો :** ડિબેચર બહાર પાડતી વખતે મિલકતો ઉપર તરતો બોજ ઊભો કરવામાં આવે છે.
- (3) **નાણાં પરત કરવાનો બોજ :** ડિબેચરના નાણાં ચોક્કસ સમય પછી પરત કરવાનાં હોય છે. તેથી પ્રતિવર્ષ નફામાંથી કેટલીક રકમ ડિબેચર પરત ભંડોળ ઉભુ કરવું પડે છે.
- (4) **ઊંચી કિંમત :** ડિબેચરની કિંમત સામાન્ય રીતે રૂ. 100 કે તેથી વધુ હોય છે. તેથી સામાન્ય વર્ગના લોકોને રોકાણ કરવા આકર્ષી શકાતાં નથી.
- (5) **વ્યાજનો ઊંચો દર :** મૂડી બજારમાં જ્યારે વ્યાજનો દર ઊંચો હોય ત્યારે ડિબેચર દ્વારા નાણાં મેળવવા મુશ્કેલ બને છે.
- (6) **નવી કંપની માટે મુશ્કેલ :** નવી સ્થાપાતી કંપની માટે મિલકતો ગીરે મૂકીને ડિબેચર બહાર પાડવા મુશ્કેલ હોય છે. તેથી તે ડિબેચર બહાર પાડી શકતી નથી.
- (7) **પ્રતિષ્ઠામાં ઘટાડો :** ડિબેચર એ ઉછીની મૂડી છે. જેટલા પ્રમાણમાં કંપની ઉછીની મૂડી વિશેષ મેળવે તેટલા પ્રમાણમાં તેનું દેવું વધે છે. તેથી બજારમાં તેની પ્રતિષ્ઠા ઘટે છે.

(4) **પસંદગીના શેર :**

કંપની સ્વરૂપમાં મૂડી મેળવવા માટે ઈક્વિટી શેરની જેમ પસંદગીના શેર પણ મહત્વનું સાધન ગણાય છે. કંપની વિવિધ પ્રકારના પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડીને જુદી જુદી

મનોવૃત્તિવાળા રોકાણકારોને આકર્ષી શકે છે. નિશ્ચિત અને નિયમિત આવક મેળવવા ઈચ્છતા રોકાણકારો મોટે ભાગે પ્રેફરન્સ શેરમાં નાણાં રોકવાનું પસંદ કરે છે. જો શેરધારકોને ડિવિડન્ડ વહેંચણીમાં અને કંપનીનું વિસર્જન થાય ત્યારે બધાં જ દેવાં ચૂકવ્યા પછી સામાન્ય શેરધારકોને મૂડી પરત કરતાં પહેલાં મૂડી પરત કરવામાં પ્રેફરન્સ એટલે કે પસંદગી આપવામાં આવે છે તેથી તેને પસંદગીના શેર કહે છે. ટૂંકમાં, જે શેરધારકોને નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ મેળવવાનો અને પોતાની મૂડી પરત મેળવવાનો પ્રથમ હક્ક હોય તેને પસંદગીના શેર કહે છે.

● પસંદગીનાં શેરનાં લક્ષણો :

- (1) ડિવિડન્ડ મેળવવાનો પ્રથમ હક્ક : પસંદગીના શેરધારકોને સામાન્ય શેરધારકોની પહેલા નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવી આપવામાં આવે છે.
- (2) મૂડી પરત મેળવવાનો પ્રથમ હક્ક : જ્યારે કંપની ફડયામાં જાય કે વિસર્જન થાય ત્યારે બધા જ લેણદારોને રકમ ચૂકવી આપ્યા પછી સામાન્ય શેરધારકોની સરખામણીમાં પસંદગીના શેરધારકોને તેમની મૂડી પરત મેળવવાનો પ્રથમ હક્ક હોય છે.
- (3) મતાધિકાર : પસંદગીના શેરધારકોને મર્યાદિત બાબતોમાં જ મતાધિકાર હોય છે.
- (4) બજાર ભાવ : પસંદગીના શેર ઉપર નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવાતું હોવાથી તેના બજાર ભાવમાં ખાસ કોઈ વધઘટ થતી નથી.

● પસંદગીના શેરના પ્રકારો/ પ્રેફરન્સ શેરના પ્રકારો :

- ડિવિડન્ડ એકત્રીકરણની દૃષ્ટિએ: ક્યુમ્યુલેટિવ પ્રેફરન્સ શેર, નોન-ક્યુમ્યુલેટિવ પ્રેફરન્સ શેર
- મૂડી પરત કરવાની દૃષ્ટિએ: પરત કરી શકાય તેવા પ્રેફરન્સ શેર, પરત ન કરી શકાય તેવા પ્રેફરન્સ શેર
- વધારાના નફામાં ભાગની દૃષ્ટિએ: પાર્ટિસિપેટિંગ પ્રેફરન્સ શેર, નોનપાર્ટિસિપેટિંગ પ્રેફરન્સ શેર
- સામાન્ય શેરમાં રૂપાંતરની દૃષ્ટિએ : રૂપાંતર થઈ શકે તેવા પ્રેફરન્સ શેર, રૂપાંતર ન થઈ શકે તેવા પ્રેફરન્સ શેર.

● પ્રેફરન્સ શેરમૂડીના ફાયદા :

- (1) નિશ્ચિત & નિયમિત ડિવિડન્ડ : પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરને શેરમાં દર્શાવ્યા મુજબ નિશ્ચિત ટકાવારી પ્રમાણે ડિવિડન્ડ મળે છે. કંપની ઓછો નફો કરે તો પણ તેમનાં ડિવિડન્ડમાં ઘટાડો થતો નથી. પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરને નિયમિત રીતે નિશ્ચિત ડિવિડન્ડ મળે છે. જો કંપની પોતાની નબળી આર્થિક સ્થિતિને કારણે ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં નિષ્ફળ નીવડે તો પણ ભવિષ્યમાં ક્યુમ્યુલેટિવ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરો નહીં ચૂકવાયેલ ડિવિડન્ડ મેળવી શકે છે.
- (2) મિલકતો બોજામુક્ત રહે : પ્રેફરન્સ શેર પણ માલિકોની જામીનગીરી ગણાય છે. તે બહાર પાડતી વખતે કંપનીએ પોતાની કોઈ મિલકત ગીરો મૂકવી પડતી નથી એટલે કે મિલકતો બોજા મુક્ત રહે છે.

- (3) ધંધાની કાર્યક્ષમતા વધે : પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને નિશ્ચિત દરે સૌ પ્રથમ ડિવિડન્ડ ચૂકવવું પડે છે અને તે ચૂકવ્યા પછી જ ઇક્વિટી શેરહોલ્ડર્સને ડિવિડન્ડ ચૂકવી શકાય. તેથી જ સંચાલકોએ ખૂબ જ કાળજીપૂર્વક કાર્યક્ષમતાથી ધંધાનું સંચાલન કરવું પડે છે.
- (4) સંચાલનમાં દખલગીરીનો અભાવ : સામાન્ય પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરોને મતાધિકાર હોતો નથી, પરિણામે તેઓ કંપનીના સંચાલનમાં દખલગીરી કરી શકતા નથી.
- (5) ઇક્વિટી પરના વેપારનો લાભ : સમૃદ્ધ અને પ્રતિષ્ઠિત કંપનીઓ નીચા વ્યાજના દરવાળા પ્રેફરન્સ શેર દ્વારા મૂડી મેળવીને નફાકારક ધંધો કરીને ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરોને વધુ ડિવિડન્ડ ચૂકવી શકે છે. એટલે કે ઇક્વિટી પરના વેપારનો લાભ મેળવી શકે છે.
- (6) મૂડીમાળખામાં વિવિધતા : કંપનીનાં મૂડી માળખામાં ઇક્વિટી શેર ઉપરાંત વિવિધ પ્રકારના પ્રેફરન્સ શેરો સમાવીને મૂડીમાળખામાં વિવિધતા લાવી શકાય છે. વિવિધ મનોવૃત્તિવાળા રોકાણકારોને આકર્ષી શકાય છે.
- (7) શેરનાં નાણાં પરત મળે : સામાન્ય પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરને કંપનીના જીવનકાળ દરમિયાન નાણાં પરત મળતાં નથી પરંતુ રિડીમેબલ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરોને કંપનીધારાની જોગવાઈ મુજબ નાણાં પરત મળી શકે છે.
- (8) મૂડી પરત મેળવવાનો પ્રથમ હક્ક : કંપની જ્યારે ફંડમાં જાચ અથવા વિસર્જન કરવામાં આવે ત્યારે ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરની સરખામણીમાં પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરોને મૂડી પરત મેળવવાનો પ્રથમ અધિકાર મળે છે.
- (9) ડિવિડન્ડ મેળવવાનો પ્રથમ હક્ક : ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરની સરખામણીમાં પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરો ડિવિડન્ડ મેળવવાનો પ્રથમ અધિકાર ધરાવે છે.

● પ્રેફરન્સ શેરની મર્યાદાઓ :

- (1) ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનો બોજો : પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરોને નિશ્ચિત દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવવું પડે છે. અને ક્યુમ્યુલેટિવ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડર્સને તો પાછલાં વર્ષોનું નહીં ચૂકવાયેલ ડિવિડન્ડ પણ ચૂકવવું પડે છે. તેથી સંચાલકો માટે ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનો બોજો ઊભો થાય છે.
- (2) ડિવિડન્ડનો ઊંચો દર : રોકાણકારોને પ્રેફરન્સ શેરની ખરીદી માટે આકર્ષવા કંપનીએ ડિવિડન્ડનો દર ડિબેન્યર અને જાહેર થાપણોની સરખામણીમાં ઊંચો રાખવો પડે છે.
- (3) બોનસ શેરનો લાભ મળતો નથી: બોનસ શેરના હક્કદાર ઇક્વિટી શેરહોલ્ડર્સ જ ગણાય છે. તેથી આ લાભ પણ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરોને મળતો નથી.
- (4) હક્કના શેરનો લાભ મળતો નથી: હક્કના શેરનો લાભ ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરને જ મળે છે. જો આટિકલ્સમાં જોગવાઈઓ હોય તો જ આ લાભ પ્રેફરન્સ શેરહોલ્ડરોને મળી શકે.

(5) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ એક કોર્પોરેટ સંસ્થા છે. અને “સેબી”માં રજિસ્ટર્ડ થયેલ છે હોય છે. તે

સામાન્ય હિત ધરાવતા અસંખ્ય રોકાણકારોની બચત આકર્ષે છે. આ પ્રમાણે જે નાણા આકર્ષિત કરીને જે ભંડોળ ઊભું થાય છે તેનું રોકાણ મૂડીબજારમાં શેર, ડિબેન્ચર અને અન્ય જામીનગીરીઓમાં કરવામાં આવે છે. આ પ્રકારના રોકાણમાંથી જે આવક થાય તેનો લાભ રોકાણકારોને તેમના રોકાણના પ્રમાણ મુજબ આપવામાં આવે છે.

સરળ શબ્દોમાં એમ કહી શકાય કે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ જનતા પાસેથી તેઓની બચત એકત્રિત કરીને મૂડીભંડોળ ઊભું કરે છે. અને તેનું ઇક્વિટી શેર, ડિબેન્ચર, બોન્ડ, સરકારી જામીનગીરીઓ વગેરેમાં રોકાણ કરે છે. આ રોકાણ ઉપર જે આવક થાય તે રોકાણકારોને વળતર સ્વરૂપે આપે છે.

● **મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ફાયદાઓ :**

નિષ્ણાતોનું માર્ગદર્શન : મ્યુચ્યુઅલ ફંડના સંચાલકો નિષ્ણાત વ્યક્તિઓના માર્ગદર્શન મુજબ રોકાણકારોના નાણાંનું રોકાણ કરે છે. નિષ્ણાત વ્યક્તિઓ સતત રીતે બજારના પ્રવાહોનું વિશ્લેષણ કરતા રહે છે.

લઘુત્તમ જોખમ : રોકાણકારોના રોકાણની સલામતી જળવાય અને તેઓનો મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં વિશ્વાસ ટકી રહે તે માટે ફંડ મેનેજર્સ કેટલીક રકમનું રોકાણ નિશ્ચિત વ્યાજ આપતા ડિબેન્ચરો અને સરકારી જામગીરીઓમાં કરે છે.

ઊંચું વળતર : મ્યુચ્યુઅલ ફંડના મેનેજરો નિષ્ણાત વ્યક્તિઓના માર્ગદર્શન અને સલાહ પ્રમાણે વિવિધક્ષેત્રના ઉદ્યોગોની જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરે છે. જેથી ઊંચું વળતર મળી રહે છે.

પારદર્શક પ્રક્રિયા : મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા થતાં રોકાણોનું મૂલ્ય જ્યારે જાણવું હોય ત્યારે તેનું મૂલ્ય ચોખ્ખી મિલકતના આધારે જાણી શકાય છે.

કરમુક્ત વળતર : વર્તમાન સમયમાં ઇક્વિટી આધારિત મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાંથી ઉદભવતી ડિવિડન્ડ સ્વરૂપની આવક કરમુક્ત છે.

● **મ્યુચ્યુઅલ ફંડની મુખ્ય મર્યાદાઓ :**

અનિયમિત વળતર : મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં બીજી રોકાણ યોજનાઓની જેમ વળતરની કોઈ ખાતરી હોતી નથી. મોટે ભાગે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની કિંમતમાં ટ્રેઝરી બિલની જેમ મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું વળતર નક્કી હોતું નથી. કારણ કે મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ભાવમાં વધ-ઘટ થતી રહે છે.

નિષ્ણાતોની સેવાનો ખર્ચ : મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા રોકાણકારોને નિષ્ણાતોની સેવાનો લાભ મળે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાંથી યુનિટની ખરીદી કે વેચાણ કરતા રોકાણકારો પાસેથી ફી વસૂલ કરવામાં આવે છે.

ગેરમાર્ગે દોરતી જાહેરાતો : વર્તમાન હરીફાઈના યુગમાં રોકાણકારોને આકર્ષવા માટે જુદાં જુદાં ફંડો દ્વારા કરવામાં આવતી જાહેરાતોમાં ઘણી બાબતો વિશિષ્ટ હોય છે, જે રોકાણકારોને ગેરમાર્ગે દોરે છે.

મૂલ્યાંકન - પરીક્ષણ મુશ્કેલ : મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં વિવિધ પ્રકારનાં ફંડોનું સંશોધન અને પરીક્ષણ જરૂરી છે.

દરેક રોકાણકારે બજારમાં ઉપલબ્ધ રોકાણના વિકલ્પોનો યોગ્ય અભ્યાસ કરીને પોતાની રોકાણની જરૂરિયાત સમજીને અને રોકાણ માંથી અપેક્ષિત વળતર ને ધ્યાન માં રાખીને રોકાણને લગતા નિર્ણય લેવો હિતાવહ છે.

❁ સ્વાધ્યાય :

➤ MCQ

- 1) રોકાણના ખ્યાલમાં કોનો સમાવેશ થાય છે?
 - a) આર્થિક રોકાણ
 - b) નામાકીય રોકાણ
 - c) ખાનગી રોકાણ
 - d) અ અને બ બંન્ને
- 2) રોકાણ પ્રક્રિયાનો પ્રથમ તબક્કો કયો છે?
 - a) રોકાણ વિશ્લેષણ
 - b) રોકાણનીતિ
 - c) જામીનગીરીઓનું મૂલ્યાંકન
 - d) પોર્ટફોલિયો ઘડતર
- 3) તિજોરી બિલો (ટી-બિલો) કયા પ્રકારના સાધન છે?
 - a) ટૂંકાગાળાના
 - b) લાંબાગાળાના
 - c) અ અને બ બંન્ને
 - d) મધ્યમગાળાનાં
- 4) ઈક્વિટી શેરની મર્યાદા કઈ છે?
 - a) શેરની નીચી કિંમત
 - b) સંપત્તિનું કેન્દ્રીકરણ
 - c) શેર પ્રીમિયમ
 - d) એકપણ નહિ
- 5) રિબેચર હોલ્ડરો કંપનીના.....છે.
 - a) લેણદારો
 - b) માલિકો
 - c) અ અને બ બંન્ને
 - d) એકપણ નહિ

જવાબ : (1) c (2) b (3) a (4) b (5) a

➤ ટૂંકમાં જવાબ આપો.

1. રોકાણનો ખ્યાલ લખો.
2. રોકાણનો અર્થ સમજાવો.
3. રોકાણના લક્ષણો લખો.
4. રોકાણ ઘટકો લખો.
5. નાણાબજારના સાધનોના નામ લખો.
6. મૂડી બજારના સાધનોના નામ લખો.
7. પસંદગીના શેરના પ્રકારો લખો.

➤ નીચે આપેલ પ્રશ્નોના જવાબ લખો.

1. રોકાણના લક્ષણો વિસ્તારથી સમજાવો.
2. રોકાણનો અર્થ સમજાવી રોકાણ પ્રક્રિયા લખો.
3. કોઈ પણ બે નાણાબજારના સાધનો એના જોખમ વળતરના લક્ષણો સાથે સમજાવો.
4. ટૂંક નોંધ લખો : થાપણોનું પ્રમાણપત્ર
5. કોઈ પણ બે મૂડી બજારના સાધનો એના જોખમ વળતરના લક્ષણો સાથે સમજાવો.
6. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એટલે શું ? એની મુખ્ય મર્યાદાઓનું ચર્ચા કરો.

* * *

-: રૂપરેખા :-

- 3.1 પ્રસ્તાવના
- 3.2 જરૂરીયાતો અને ઉપલબ્ધ વિકલ્પો રોકાણ સાથે સુસંગત રોકાણ ભંડોળની ફાળવણી
- 3.3 જોખમ આકારણી અને મિલકત ફાળવણી તેમજ પુનઃફાળવણી
 - 3.3.1 જોખમ આકારણી અને મિલકત ફાળવણી
 - 3.3.2 જોખમ આકારણી અને મિલકત પુનઃફાળવણી
 - 3.3.2.1 અર્થ
 - 3.3.2.2 મિલકત પુનઃફાળવણીની જરૂરિયાત
 - 3.3.2.3 મિલકત પુનઃફાળવણી વ્યૂહરચના
- 3.4 આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણ પરિચય
 - 3.4.1 પ્રસ્તાવના
 - 3.4.2 આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણનાં સાધનો
 - 3.4.3 આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણમાં અવરોધો
 - 3.4.4 આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણનાં અવરોધો દૂર કરવાનાં સાધનો

❁ સ્વાધ્યાય

3.1 પ્રસ્તાવના

નાણાકીય વ્યવસ્થાપન એ ધંધાકીય લક્ષ્યોને ધ્યાનમાં રાખીને ભંડોળના સંપાદન, વહેંચણી અને સંચાલન સાથે સંબંધિત છે. નાણાકીય વ્યવસ્થાપનના આધુનિક અભિગમ અન્વયે જુદા જુદા નિર્ણયોને ત્રણ મુખ્ય નિર્ણયોમાં વિભાજિત કરી શકાય છે, જેમ કે, (1) રોકાણનો નિર્ણય (2) નાણાકીય નિર્ણય અને (3) ડિવિડન્ડ નિર્ણય. પેઢી દ્વારા આ નિર્ણયો વારાફરતી અને સતત વ્યવસાયના સામાન્ય સમયપ્રવાહ માં લેવામાં આવે છે. પેઢી આ નિર્ણયો એક ક્રમમાં કદાચ ન લઈ શકે, પરંતુ શેરધારકોની સંપત્તિને મહત્તમ કરવાના ઉદ્દેશ્ય સાથે નિર્ણયો લેવા જોઈએ. અન્ય બે નિર્ણયો કરતાં રોકાણનો નિર્ણય વધુ મહત્વનો છે. તે પેઢી દ્વારા રાખવાની આવશ્યક સંપત્તિની કુલ રકમના નિર્ધારણ સાથે શરૂ થાય છે. બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો, રોકાણનો નિર્ણય અસ્કયામતોની પસંદગી સાથે સંબંધિત છે, જેના પર પેઢી ભંડોળનું રોકાણ કરશે. જરૂરી અસ્કયામતો બે જૂથોમાં વહેંચવામાં આવે છે : (i) લાંબા ગાળાની અસ્કયામતો (ii) ટૂંકા ગાળાની અસ્કયામતો. (i) લાંબા ગાળાની અસ્કયામતો (સ્થાયી અસ્કયામતો - પ્લાન્ટ અને મશીનરી, જમીન અને મકાન, વગેરે), જેમાં મોટા રોકાણનો સમાવેશ થાય છે અને ભવિષ્યમાં સમયાંતરે વળતર આપે છે. લાંબા ગાળાની અસ્કયામતોમાં રોકાણ “મૂડી બજેટ” તરીકે જાણીતું

છે. તેને વર્ષોની શ્રેણીમાં લાભોના અપેક્ષિત પ્રવાહ સાથે સ્થિર અસ્ક્યામતોમાં તેના વર્તમાન ભંડોળને સૌથી વધુ અસરકારક રીતે રોકાણ કરવાના પેઢીના નિર્ણય તરીકે વ્યાખ્યાયિત કરી શકાય છે. (ii) ટૂંકા ગાળાની અસ્ક્યામતો (વર્તમાન અસ્ક્યામતો - કાચો માલ, કામની પ્રક્રિયા, તૈયાર માલ, દેવાદાર, રોકડ, વગેરે) જે મૂલ્યમાં ઘટાડો કર્યા વિના નાણાકીય વર્ષમાં રોકડમાં રૂપાંતરિત થઈ શકે છે. વર્તમાન સંપત્તિમાં રોકાણને લોકપ્રિય રીતે “કાર્યશીલ મૂડી સંચાલન” તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. તે ચાલુ મિલકતોના સંચાલન સાથે સંબંધિત છે. તે પેઢીનો એક મહત્વપૂર્ણ નિર્ણય છે, કારણ કે ટૂંકા ગાળાનું અસ્તિત્વ એ લાંબા ગાળાની સફળતા માટેની પૂર્વશરત છે. પેઢીએ વધુ કે ઓછી અસ્ક્યામતો જાળવવી ન જોઈએ. વધુ અસ્ક્યામતો વળતર ઘટાડે છે અને તેમાં કોઈ જોખમ રહેશે નહીં, પરંતુ ઓછી અસ્ક્યામતો હોવી વધુ જોખમી અને વધુ નફાકારક છે. તેથી, કાર્યશીલ મૂડી વ્યવસ્થાપનના મુખ્ય પાસાઓ જોખમ અને વળતર વચ્ચેનું સમતોલન છે. કાર્યશીલ મૂડીના સંચાલનમાં બે પાસાઓનો સમાવેશ થાય છે. એક વ્યવસાય ચલાવવા માટે જરૂરી રકમનું નિર્ધારણ અને બીજું આ અસ્ક્યામતોને ધિરાણ. જેમ પેઢીમાં રોકાણ નિર્ણય અગત્યનો હોય છે તેમ વ્યક્તિગત ભંડોળ સંચાલનમાં પણ રોકાણ નિર્ણય અગત્યનો હોય છે. વ્યક્તિગત રોકાણમાં રોકાણ અંગેની સલાહ માટે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની મદદ લેવામાં આવતી હોય છે. પોર્ટફોલિયો સંચાલક વ્યક્તિની જરૂરીયાતો ધ્યાનમાં લઈ રોકાણ ભંડોળ ની ફાળવણી કરી આપે છે. આમ, જરૂરીયાતો અને ઉપલબ્ધ વિકલ્પો રોકાણ સાથે સુસંગત રોકાણ ભંડોળની ફાળવણી અને જોખમ આકારણી અને મિલકત ફાળવણી તેમજ પુનઃફાળવણી રોકાણ નિર્ણયની પાયાની તેમજ મુખ્ય બાબતો છે. જે વિષે વિગતે ચર્ચા આ એકમ અંતર્ગત કરવામાં આવી છે.

3.2 જરૂરીયાતો અને ઉપલબ્ધ વિકલ્પો રોકાણ સાથે સુસંગત રોકાણ ભંડોળની ફાળવણી

જરૂરીયાતો અને ઉપલબ્ધ વિકલ્પો રોકાણ સાથે સુસંગત રોકાણ ભંડોળની ફાળવણી કરવા માટે નીચેના મુદ્દા ધ્યાનમાં રાખવા જરૂરી છે:

1. **રોકાણ વિશ્લેષણ કરવું :** જરૂરીયાતો અને ઉપલબ્ધ વિકલ્પો રોકાણ સાથે સુસંગત રોકાણ ભંડોળની ફાળવણી માટે રોકાણ વિશ્લેષણની આવશ્યકતા રહેલી છે. સામાન્યરીતે રોકાણ વિશ્લેષણ એ મૂડીરોકાણ, ઉદ્યોગ ક્ષેત્રો અને આર્થિક વલણોનું મૂલ્યાંકન કરવાની ઘણી વિવિધ પદ્ધતિઓ માટે વ્યાપક શબ્દ છે. તેમાં ભવિષ્યની કામગીરીની આગાહી કરવા માટે ભૂતકાળના વળતરનો આલેખ બનાવવો, રોકાણકારની જરૂરીયાતોને શ્રેષ્ઠ રીતે અનુકૂળ હોય તેવા રોકાણના પ્રકારને પસંદ કરવા અથવા તેમના જોખમો, ઉપજની સંભાવના અથવા ભાવની હિલચાલ નક્કી કરવા માટે વ્યક્તિગત જામીનગીરીઓ જેમ કે શેર અને બોન્ડ્સનું મૂલ્યાંકન શામેલ હોઈ શકે છે.
2. **રોકાણ ભંડોળ નક્કી કરવું :** રોકાણ વિશ્લેષણનો ઉદ્દેશ એ નક્કી કરવાનો છે કે રોકાણ કેવું પ્રદર્શન કરે તેવી શક્યતા છે અને તે ચોક્કસ રોકાણકાર માટે કેટલું યોગ્ય છે. રોકાણ વિશ્લેષણના મુખ્ય પરિબલોમાં યોગ્ય પ્રવેશ કિંમત, રોકાણ રાખવા માટેનો અપેક્ષિત સમય અને સમગ્ર પોર્ટફોલિયોમાં રોકાણની ભૂમિકાનો સમાવેશ થાય છે. ઉદાહરણ તરીકે, મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું રોકાણ ભંડોળ નક્કી કરવા માટે, રોકાણકાર જુએ છે કે ફંડે તેના સીમાચિન્હ અને તેના મુખ્ય હરીફોની સરખામણીમાં સમય જતાં કેવું પ્રદર્શન કર્યું તેમજ ખર્ચ ગુણોત્તર, સંચાલન સ્થિરતા, કંપનીનું જે-તે ક્ષેત્રમાં સ્થાન, રોકાણ શૈલી

અને સંપત્તિ કે મિલકત ફાળવણીમાં વિગેરેમાં તફાવતોની તપાસનો સમાવેશ થાય છે. રોકાણ ભંડોળ નક્કી કરતી વખતે, એક કદ બધાને બંધબેસતું નથી. જેમ અનન્ય ધ્યેયો, સમયની ક્ષિતિજ અને આવક ધરાવતા રોકાણકારોના ઘણાં વિવિધ પ્રકારો છે, તેમ રોકાણની તકો પણ છે જે તે વ્યક્તિગત પરિમાણો સાથે મેળ ખાય છે.

3. રોકાણ વ્યૂહરચના નક્કી કરવી : રોકાણ પૃથ્થકરણમાં એકંદર રોકાણ વ્યૂહરચનાનું મૂલ્યાંકન પણ સામેલ હોઈ શકે છે જે તેને બનાવવાની વિચાર પ્રક્રિયા, વ્યક્તિની જરૂરિયાતો અને તે સમયે નાણાકીય પરિસ્થિતિ, પોર્ટફોલિયોએ કેવી રીતે પ્રદર્શન કર્યું હતું અને તે રોકાણમાં સુધારા અથવા ફેરફાર માટેનો સમય છે કે કેમ. રોકાણકારો કે જેઓ પોતાની રીતે રોકાણ વ્યૂહરચના ઘડવામાં સક્ષમ ન હોય તેઓ રોકાણ સલાહકાર અથવા અન્ય નાણાકીય વ્યાવસાયિકની સલાહ લઈ શકે છે અને પોર્ટફોલીઓ નિર્માણ કરી શકે છે. પોર્ટફોલિયો નિર્માણ અને રોકાણની વિવિધ વ્યૂહરચના છે.

અ) આક્રમક પોર્ટફોલિયો : આ પ્રકારનો પોર્ટફોલિયો ઉચ્ચ જોખમ ખેડવાની ક્ષમતા ધરાવતા લોકો માટે સૌથી વધુ અનુકૂળ છે કારણ કે તેમાં મોટાભાગે શેર્સનો સમાવેશ થશે. શેર બજાર સૂચકાંકોમાં ફેરફારો માટે “સંવેદનશીલ” છે - જેમ કે ફુગાવો, રોકાણકારોની અપેક્ષા, સમગ્રલક્ષી અર્થશાસ્ત્ર માહિતી જે તે કંપનીના નફા અથવા નુકસાનના દૃશ્યને બદલવાની ક્ષમતા ધરાવે છે. આમ, આ હેઠળ, જ્યારે કંપનીની વૃદ્ધિ અથવા નવા વિસ્તરણને કારણે ઊંચા વળતરની અપેક્ષા રાખી શકાય છે. આવા પોર્ટફોલિયો હેઠળ જોખમનું સંચાલન કરવું સર્વોચ્ચ મહત્ત્વનું છે તેથી વિવિધ જોખમ વ્યૂહરચનાઓ નિમણૂક પછી નુકસાન ઘટાડવાનો વિચાર કરવો જોઈએ.

બ) રક્ષણાત્મક પોર્ટફોલિયો : બજારની સ્થિતિને ધ્યાનમાં લીધા વિના અમુક શેરો નિયમિત ડિવિડન્ડ અને સ્થિર કમાણી પ્રદાન કરે છે. આ એવી કંપનીઓ છે કે જેઓ આવક અને નફાનો સતત પ્રવાહ ધરાવે છે અને તેમના શેરધારકોને પુરસ્કાર આપવામાં માને છે. તે ઉત્પાદનોની કંપનીઓ છે જે પ્રકૃતિમાં સ્થિર છે અને તેમનું વેચાણ મોટાભાગે આખા વર્ષ દરમિયાન સ્થિર રહે છે. જ્યારે કંપની વિસ્તરણ કરી રહી હોય ત્યારે સામાન્ય બજાર કરતા ઓછા શેરની કિંમતમાં પ્રશંસા કરવાનો તેમનો સ્વભાવ છે. આવા શેરો પોર્ટફોલિયોને સ્થિરતા પ્રદાન કરે છે.

ક) મિશ્ર પોર્ટફોલિયો : આ વાસ્તવમાં સૌથી વધુ ઉપયોગમાં લેવાતો પોર્ટફોલિયો છે. તેમાં અસ્કયામતો - ઈક્વિટી, બોન્ડ, વિનિમય-વેપાર ભંડોળ (ઈટીએફ), સોના-ચાંદી અને અન્યનું તંદુરસ્ત મિશ્રણ હોવું જરૂરી છે. દરેક મિલકતમાં ચોક્કસ ટકાવારી હોય છે જેના પ્રમાણમાં વળતર મહત્તમ થાય છે. પોર્ટફોલિયો નિયંત્રિત કરવામાં આવે છે અને અસ્કયામતોના અંતર્ગત પરિબલોમાં થતા ફેરફારો અનુસાર ફરીથી ગોઠવવામાં આવે છે. અસ્કયામતોનું તંદુરસ્ત મિશ્રણ રાખવાનો વિચાર છે જેથી બજારના આર્થિક ચક્રને કારણે ચોક્કસ પ્રકારની બજારની ઘટના, બજાર ચક્ર અથવા સમસ્યાઓનો કોઈ સંપર્ક ન થાય. એક મિલકતમાં ઘટાડાની ભરપાઈ બીજી મિલકતના વધારા દ્વારા હકારાત્મક રીતે કરવામાં આવશે અને આ મૂડીને સંતુલિત અને સલામત બનાવે છે.

4. રોકાણ નિર્ણય-ઘડતર કરવું : રોકાણ નિર્ણય-ઘડતરનાં કેટલાક મૂળભૂત અભિગમોને નીચે મુજબ વિભાજિત કરી શકાય છે:

અ) ઉપર-નીચે (ટોપ-ડાઉન) વી. નીચે-ઉપર (બોટમ- અપ) અભિગમ :

બોટમ-અપ અભિગમમાં વ્યક્તિગત શેરોનું તેમનું મૂલ્યાંકન, સંચાલન ક્ષમતા, કિંમત નિર્ધારણ શક્તિ અને અન્ય વિશિષ્ટ લાક્ષણિકતાઓ જેવા ગુણો માટે વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે. બોટમ-અપ અભિગમ આર્થિક ચક્ર અથવા બજાર ચક્ર પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરતું નથી. તેના બદલે, તે સર્વશ્રેષ્ઠ વલણોને ધ્યાનમાં લીધા વિના શ્રેષ્ઠ કંપનીઓ અને શેરો શોધવાનું લક્ષ્ય રાખે છે. સારમાં, બોટમ-અપ રોકાણ રોકાણ માટે સમગ્ર અર્થશાસ્ત્ર અથવા વૈશ્વિક અભિગમને બદલે સૂક્ષ્મ અર્થશાસ્ત્ર અભિગમ અપનાવે છે. વૈશ્વિક અભિગમ ટોપ-ડાઉન અભિગમની ઓળખ છે. તે રોકાણોને શૂન્ય કરતા પહેલા આર્થિક, બજાર અને ઉદ્યોગના વલણોના વિશ્લેષણ સાથે શરૂ થાય છે અને તે વલણોથી લાભ મેળવશે.

બ) મૂળભૂત (ફન્ડામેન્ટલ) વિ. તકનીકી (ટેકનિકલ) અભિગમ :

મૂળભૂત વિશ્લેષક કંપનીઓના નાણાકીય સ્વાસ્થ્ય તેમજ વ્યાપક આર્થિક દૃષ્ટિકોણ પર ભાર મૂકે છે. ફન્ડામેન્ટલ વિશ્લેષણના વ્યવસાયી એવા શેરો શોધે છે કે જે તેઓ માને છે કે બજારે ખોટી કિંમત નક્કી કરી છે. એટલે કે, તેઓ તેમના આંતરિક મૂલ્ય દ્વારા બાંધારી કરતાં ઓછી કિંમતે વેપાર કરી રહ્યા છે. ઘણીવાર બોટમ-અપ અભિગમનો ઉપયોગ કરીને, આ રોકાણકારો કંપનીની નાણાકીય સુદ્રઢતા, ભાવિ વ્યવસાયની સંભાવનાઓ અને ડિવિડન્ડની સંભાવનાનું મૂલ્યાંકન કરશે કે તે સંતોષકારક રોકાણ કરશે કે કેમ તે નક્કી કરવા. તકનીકી વિશ્લેષક કમ્પ્યુટર દ્વારા બનાવેલ આલેખનો ઉપયોગ કરીને શેરના ભાવ અને આંકડાકીય પરિમાણોનાં વલણનું મૂલ્યાંકન કરે છે. મૂળભૂત વિશ્લેષકોથી વિપરીત, જેઓ જામીનગીરીના આંતરિક મૂલ્યનું મૂલ્યાંકન કરવાનો પ્રયાસ કરે છે, તકનીકી વિશ્લેષકો જામીનગીરીની મજબૂતાઈ અથવા નબળાઈનું મૂલ્યાંકન કરવા માટે ભાવની હિલચાલ, ટ્રેડિંગ સિગ્નલો અને અન્ય વિવિધ વિશ્લેષણાત્મક સાધનો (આલેખો) પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરે છે. શેર બજારમાં રોજે-રોજના વેપારીઓ (ડે ટ્રેડર્સ) તેમની વ્યૂહરચના ઘડી કાઢવા અને તેમની ખરીદ-વેચાણની પ્રવૃત્તિનો સમય નક્કી કરવા માટે ટેકનિકલ વિશ્લેષણનો વારંવાર ઉપયોગ કરે છે.

5. રોકાણ નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબળો : પોર્ટફોલિયો રોકાણ અંગે રોકાણકારોનાં નિર્ણયોને અસર કરતા વિવિધ પરિબળો છે, જેમાંથી મુખ્ય પરિબળો નીચે મુજબ છે :

અ) ઉંમર : ઉંમર એ એક નિર્ણાયક પરિબળ છે કારણ કે તે રોકાણકારની નાણાકીય પ્રાથમિકતાઓને વ્યાખ્યાયિત કરશે અને રોકાણકારનાં લક્ષ્યો શું છે. રોકાણકાર જે પ્રકારની અસ્કયામતોની ખરીદી કરશે તેની વિશેષતાઓને વધુ વ્યાખ્યાયિત કરશે. નાની વ્યક્તિ માટે, લાંબા ગાળાનું વળતર આપી શકે તેવી અસ્કયામતો પ્રાધાન્યક્ષમ હશે કારણ કે તેની પાસે ઘણા વર્ષો બાકી છે, જ્યારે મોટી ઉંમરની વ્યક્તિ માટે, આવકની વિશેષતાઓ ધરાવતી મિલકતો સૌથી વધુ મદદરૂપ થશે. ઈક્વિટી અને બોન્ડ જેવી મોટાભાગની અસ્કયામતો મ્યુચ્યુઅલ ફંડના સ્વરૂપમાં વચની જરૂરિયાત મુજબ વ્યાખ્યાયિત કરી શકાય છે.

- બ) જોખમ ઉઠાવવાની ક્ષમતા : જોખમ ઉઠાવવાની ક્ષમતા એ ખૂબ જ મહત્વપૂર્ણ પરિબળ છે કારણ કે તે નક્કી કરશે કે રોકાણકાર જોખમ સંપત્તિમાં કેટલું રોકાણ કરી શકે છે. મોટાભાગની અસ્કયામતો જે ઉચ્ચ વળતર આપે છે તે પણ અત્યંત જોખમી છે. આ મૂલ્યાંકન કરવાની જરૂરિયાત બનાવે છે કે રોકાણકાર સંપત્તિ પર કેટલું નુકસાન સહન કરી શકે છે. જો રોકાણકારની મૂડી બરબાદ થઈ જાય તો તે રોકાણકારની નાણાકીય સ્થિરતા અને સંપત્તિની સ્થિતિને અસર કરશે નહીં. સામાન્ય રીતે, એવું જોવા મળે છે કે વૃદ્ધ લોકો, ઓછી આવક ધરાવતા રોકાણકારોમાં જોખમ ઉઠાવવાની ક્ષમતા ઓછી હોય છે કારણ કે તેમની કમાણીની શક્તિ ઓછી હોય છે. ઉપરોક્ત નિયમમાં અપવાદો હોઈ શકે છે, જ્યારે વ્યક્તિ પાસે બચત રોકાણ માટે નિર્ધારિત હોય અથવા વારસાઈ દ્વારા સંપત્તિ મેળવેલ હોય ત્યારે રોકાણકાર વધુ જોખમી અસ્કયામતોમાં રોકાણ કરી શકે. લાંબા સમય સુધી કામ કરવાની ઉંમર બાકી હોય તેવા રોકાણકારો એ ઈક્વિટી તરફ ધ્યાન આપવું જોઈએ કારણ કે તે સંચયનો લાંબા ગાળાનો લાભ આપશે અને આર્થિક ચક્રની સંખ્યા મૂડી વૃદ્ધિનો વધુ લાભ આપશે.
- ક) સમય ક્ષિતિજ : આ પાસું ચોક્કસ નાણાકીય લક્ષ્યોને પરિપૂર્ણ કરવા અને તેમની પરિપૂર્ણતા માટે કેટલો સમય બાકી છે તેનાથી સંબંધિત છે. જો કોઈ ધ્યેય પૂરો થવામાં 3 વર્ષ બાકી હોય તો, મૂડી સલામતી સુનિશ્ચિત કરવા માટે મૂડીને બોન્ડ અથવા આવક ભંડોળમાં મૂકવી તે અર્થપૂર્ણ છે. ઈક્વિટી બજાર માંથી નોંધપાત્ર વળતર મેળવવા માટે 3 વર્ષનો સમય ટૂંકો હોઈ શકે છે. પરંતુ કોઈ એક વૈવિધ્યસભર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ શોધી શકે છે જે માત્ર સારા બજારમાં મૂડીને ટકાવી રાખવા ઉપરાંત સારું વળતર પણ આપી શકે છે.

3.3 જોખમ આકારણી અને મિલકત ફાળવણી તેમજ પુનઃફાળવણી

3.3.1 જોખમ આકારણી અને મિલકત ફાળવણી

પોર્ટફોલિયો એ જામીનગીરીઓનું જેવી કે શેર્સ, બોન્ડ્સ અને નાણાં બજારનાં સાધનોનું સંયોજન છે. પોર્ટફોલિયો રચના એ આવી જુદી-જુદી જામીનગીરીઓનાં સંમિશ્રણની પ્રક્રિયા છે કે જેથી લઘુત્તમ જોખમ સાથે ઈષ્ટતમ વળતર પ્રાપ્ત થઈ શકે. દરેક જામીનગીરીને પોતાનાં આગવા જોખમ-વળતરનાં લક્ષણો હોય છે. પરંતુ પોર્ટફોલિયો દરેક જામીનગીરીનાં વ્યક્તિગત લક્ષણોને એકંદરે ધ્યાને લેતું નથી. રોકાણનું વૈવિધ્યકરણ જોખમ ને જુદી-જુદી મિલકતો વચ્ચે ફેલાવી નાંખે છે. આમ, જામીનગીરીનું વૈવિધ્યકરણ પોર્ટફોલિયો પર અપેક્ષિત વળતર પ્રાપ્ત કરવા માટેની ખાતરી પૂરી પાડે છે. વૈવિધ્યસભર પોર્ટફોલિયોમાં સમાવિષ્ટ કોઈ એક જામીનગીરી કદાચ અપેક્ષા મુજબ પ્રદર્શન ન કરે પરંતુ અન્ય જામીનગીરીઓનું પ્રદર્શન અપેક્ષા કરતાં પણ વધી જાય જેથી એકંદરે પોર્ટફોલિયો પર મળેલ ખરેખર વળતર અપેક્ષિત વળતરની ખૂબ જ નજીક હોય છે. પોર્ટફોલિયોમાં એક જ જામીનગીરી રાખવામાં આવે તો ખરેખર મળેલ વળતર અપેક્ષિત વળતર કરતાં કંઈક અંશે અલગ હોય શકે છે. તેથી, પોર્ટફોલિયોમાં જામીનગીરીનું વૈવિધ્યકરણ એ સામાન્ય પ્રથા છે. સામાન્યરીતે, જામીનગીરીઓના પોર્ટફોલિયોની રચના અંગેનાં બે અભિગમો છે - અ) પરંપરાગત અને બ) આધુનિક. અ) પરંપરાગત અભિગમમાં રોકાણકારની આવક અને મૂડીવૃદ્ધિની જરૂરિયાતોનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે અને રોકાણકારની જરૂરિયાતોને પહોંચી વળવા તે મુજબની ઉચિત

જામીનગીરીઓ પસંદ કરવામાં આવે છે. પરંપરાગત અભિગમ અંતર્ગત, વ્યક્તિની સમગ્ર નાણાંકીય યોજનાનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. બ) આધુનિક અભિગમ હેઠળ, આપેલ જોખમની કક્ષા એ અપેક્ષિત વળતરનાં મહત્તમીકરણ કરવાનાં ઉદ્દેશથી પોર્ટફોલિયોની રચના કરવામાં આવે છે. આમ, આધુનિક અભિગમ અંતર્ગત, જોખમ આકારણીને આધારે મિલકતની ફાળવણી કરવામાં આવે છે.

આધુનિક અભિગમ અંતર્ગત પોર્ટફોલિયો પસંદગીની પ્રક્રિયા પર મુખ્ય ભાર આપવામાં આવે છે તેમજ આધુનિક અભિગમ અંતર્ગત દેવાં કરતા ઈક્વિટીની પસંદગી પર વધુ ભાર આપવામાં આવે છે. આધુનિક અભિગમ અંતર્ગત ઈક્વિટી શેર ની પસંદગી વ્યક્તિની આવક કે મૂડી વધારાની જરૂરિયાતને ધ્યાનમાં રાખીને કરવામાં નથી આવતી પરંતુ જોખમ અને વળતરના વિશ્લેષણના આધારે કરવામાં આવે છે. વળતરની વાત કરીએ તો તેમાં બજાર વળતર અને ડિવિડન્ડનો સમાવેશ થાય છે કારણકે રોકાણકારને જે વળતર જોઈએ છે તે બજાર વળતર કે ડિવિડન્ડ સ્વરૂપે હોય છે કારણકે આ બંને વળતર શેરના રોકાણ સાથે અભિન્ન રીતે જોડાયેલા છે. રોકાણ માટે શેરની પસંદગી કરવા માટે સામાન્ય રીતે રોકાણકાર માન્ય શેરબજારમાં નોંધાયેલ દસ કે પંદર શેર જામીનગીરીઓની યાદી બનાવે છે અને આ જામીનગીરીઓનું જોખમ-વળતર વિશ્લેષણ કરે છે. રોકાણકાર નો હેતુ વળતરના મહત્તમીકરણ અને જોખમના લઘુત્તમીકરણનો હોય છે. વધુમાં, એવું પણ માનવામાં આવે છે કે રોકાણકાર વધુ જોખમ લેવા તૈયાર થાય છે જો જામીનગીરીમાંથી ઊંચું વળતર પ્રાપ્ત થતું હોય. આમ, રોકાણકાર એવા પોર્ટફોલિયોની પસંદગી કરે છે કે જેમાં આપેલ જોખમ ના દરે અંદાજિત વળતર મહત્તમ હોય. આધુનિક અભિગમનું છેલ્લું પગલું પોર્ટફોલિયો પસંદગી છે. જો રોકાણકાર વધારે જોખમ લેવા માંગતો હોય તો તે ઊંચું જોખમ ધરાવતા પોર્ટફોલિયો પસંદ કરે છે જો રોકાણકાર ઓછું જોખમ લેવા માંગતો હોય તો ઓછું જોખમ ધરાવતો પોર્ટફોલિયો પસંદ કરે છે અને જોખમ તટસ્થ રોકાણકાર મધ્યમ જોખમ ધરાવતો પોર્ટફોલિયો પસંદ કરે છે.

3.3.2 જોખમ આકારણી અને મિલકત પુનઃફાળવણી

3.3.2.1 અર્થ

“પોર્ટફોલિયોમાં જામીનગીરીઓના મિશ્રણને બદલવાની કળાને મિલકત પુનઃફાળવણી કહેવામાં આવે છે.”

“હાલના પોર્ટફોલિયોમાં વધુ જામીનગીરી ઉમેરવાની અથવા રોકાણ કરાયેલા ભંડોળના ગુણોત્તરમાં ફેરફાર કરવાની પ્રક્રિયાને મિલકત પુનઃફાળવણી કહેવામાં આવે છે.”

“વળતર વધારવા અને જોખમ ઘટાડવા માટે ચોક્કસ સમયગાળામાં વર્તમાન પોર્ટફોલિયોમાં જામીનગીરીનું વેચાણ અને ખરીદીને મિલકત પુનઃફાળવણી કહેવામાં આવે છે.”

3.3.2.2 મિલકત પુનઃફાળવણીની જરૂરિયાત

- 1) વધુ ભંડોળ : ચોક્કસ સમયે વ્યક્તિ વધુ રોકાણ કરવાની જરૂરિયાત અનુભવી શકે છે. જ્યારે વ્યક્તિ પાસે રોકાણ કરવા માટે કેટલાક વધારાના પૈસા હોય ત્યારે મિલકત પુનઃફાળવણી કરવાની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે.
- 2) રોકાણના ધ્યેયમાં ફેરફાર : રોકાણના ધ્યેયમાં ફેરફાર પણ પોર્ટફોલિયોમાં

પુનરાવર્તનને જન્મ આપે છે. રોકડ પ્રવાહના આધારે, વ્યક્તિ તેના નાણાકીય ધ્યેયમાં ફેરફાર કરી શકે છે, જે આખરે મિલકત પુનઃફાળવણી જન્મ આપે છે.

- 3) **નાણાકીય બજારનાં જોખમો અને અનિશ્ચિતતા :** નાણાકીય બજાર જોખમો અને અનિશ્ચિતતા ને આધીન છે. નાણાકીય બજારમાં વધઘટને કારણે વ્યક્તિ તેની કેટલીક સંપત્તિઓનું વેચાણ કરી શકે છે. અને નવી જામીનગીરી ખરીદી પણ શકે છે. આમ, કરવાથી પણ મિલકત પુનઃફાળવણી થાય છે.

3.3.2.3 મિલકત પુનઃફાળવણી વ્યૂહરચના

મિલકત પુનઃફાળવણી વ્યૂહરચના વ્યૂહરચના બે પ્રકારની છે.

1) સક્રિય મિલકત પુનઃફાળવણી વ્યૂહરચના

સક્રિય મિલકત પુનઃફાળવણી વ્યૂહરચના મહત્તમ વળતર અને ન્યૂનતમ જોખમો માટે ચોક્કસ સમયગાળા દરમિયાન વર્તમાન પોર્ટફોલિયોમાં વારંવાર ફેરફારોનો સમાવેશ કરે છે. સક્રિય મિલકત પુનઃફાળવણી વ્યૂહરચના પોર્ટફોલિયો મેનેજરને મિલકત પુનઃફાળવણી માટે નિયમિત ધોરણે જામીનગીરીઓ વેચવા અને ખરીદવામાં મદદ કરે છે.

2) નિષ્ક્રિય મિલકત પુનઃફાળવણી વ્યૂહરચના

નિષ્ક્રિય મિલકત પુનઃફાળવણી વ્યૂહરચના અમુક પૂર્વનિર્ધારિત નિયમો હેઠળ જ પોર્ટફોલિયોમાં દુર્લભ ફેરફારોનો સમાવેશ કરે છે. આ પૂર્વવ્યાખ્યાયિત નિયમો સુઆયોજિત યોજના તરીકે ઓળખાય છે. નિષ્ક્રિય મિલકત પુનઃફાળવણી અનુસાર પોર્ટફોલિયો મેનેજર માત્ર સુઆયોજિત યોજના મુજબ પોર્ટફોલિયોમાં ફેરફારો લાવી શકે છે.

3.4 આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણ પરિચય

3.4.1 પ્રસ્તાવના

સમજદાર રોકાણકારો સામાન્ય રીતે ભંડોળની સલામતી અને મૂડી વૃદ્ધિના લાભો સાથે વાજબી અને સ્થિર વળતરની ખાતરી કરવા માટે વૈવિધ્યકરણના સિદ્ધાંતને અનુસરે છે. વૈવિધ્યકરણ એ રોકાણના પોર્ટફોલિયો દ્વારા રજૂ થતા નાણાકીય જોખમ સામે રક્ષણ આપવા માટેની માત્ર એક રક્ષણાત્મક નીતિ નથી પણ તે ફંડમાંથી સરેરાશ વળતર વધારવાનું એક માધ્યમ પણ છે જે અન્યથા સલામતી ખાતર ઓછી ઉપજ આપતી જામીનગીરીઓ સુધી મર્યાદિત હોઈ શકે છે. વૈવિધ્યકરણ, આમ, વિવિધ પ્રદેશો અને દેશોમાં સ્થિત વિવિધ ઔદ્યોગિક શ્રેણીઓ અને જૂથો સાથે સંકળાયેલા અસંખ્ય કોર્પોરેટ સાહસોની ચલ અને નિશ્ચિત આવક ધરાવતી જામીનગીરી પર રોકાણ કરી શકાય તેવા ભંડોળનું વિતરણ કરીને ઓછા જોખમ સાથે ઊંચા વળતરને જોડવાનો પ્રયાસ કરે છે. વૈવિધ્યકરણ જેટલું વ્યાપક હશે, તેટલું વધુ સ્થિર વળતર અને જોખમો વધુ વિખરાયેલા હશે. રોકાણ કરી શકાય તેવા સંસાધનોનું વૈવિધ્યકરણ અને રાષ્ટ્રીય બજારોમાં વિવિધ કંપનીઓની જામીનગીરીઓનો સમાવેશ કરીને રોકાણના પોર્ટફોલિયોનું નિર્માણ, ફક્ત સ્થાનિક જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવા કરતાં વધુ સારી રીતે જોખમ-વળતર વચ્ચે સમતુલા હાંસલ કરવાની તક આપે છે. આ સૂચવે છે કે રોકાણ માટે ઉપલબ્ધ અસ્કયામતોના ભ્રમ્માંડને વિસ્તારવાથી સમાન સ્તરના જોખમ માટે વધુ વળતર અથવા

અપેક્ષિત વળતરના સમાન સ્તર માટે ઓછું જોખમ મળવું જોઈએ.

આંતરરાષ્ટ્રીય રોકાણ વૈવિધ્યકરણના કિસ્સામાં, સુરક્ષા વળતર રાષ્ટ્રીય બજારોમાં દેશની તુલનામાં ઘણું ઓછું સહસંબંધિત છે કારણ કે ઘણાં આર્થિક, રાજકીય, સંસ્થાકીય અને મનોવૈજ્ઞાનિક પરિબલો જે તમામ દેશોમાં અલગ અલગ હોય છે. વધુમાં, વ્યાપાર ચક્રો ઘણીવાર દેશો વચ્ચે અત્યંત અસુમેળ હોય છે, જે નીચા આંતરરાષ્ટ્રીય સહસંબંધોમાં વધુ યોગદાન આપે છે.

3.4.2 આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણનાં સાધનો

અ) ફક્ત ઈક્વિટી રોકાણો

જો કે પોર્ટફોલિયો વૈવિધ્યકરણ દ્વારા જોખમને નોંધપાત્ર રીતે ઘટાડવું શક્ય છે, પરંતુ તેને સંપૂર્ણપણે દૂર કરવું ખૂબ મુશ્કેલ હોઈ શકે છે કારણ કે ઈક્વિટી રોકાણ પોર્ટફોલિયોના કુલ જોખમમાં વ્યવસ્થિત જોખમ અને અવ્યવસ્થિત જોખમનો સમાવેશ થાય છે. વ્યવસ્થિત જોખમ એ જોખમનો ઉલ્લેખ કરે છે જે રોકાણકારો તેમના પોર્ટફોલિયોમાં સંપૂર્ણ વૈવિધ્યકરણ કર્યા પછી પણ રહે છે. વ્યવસ્થિત જોખમને બિન-વિવિધ જોખમ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. પોર્ટફોલિયોમાં જામીનગીરીઓની સંખ્યામાં વધારો કરવાથી વ્યવસ્થિત જોખમ ઘટકને યથાવત રાખીને બિનવ્યવસ્થિત જોખમ ઘટક ઘટાડે છે.

સચોટ રીતે કહીએ તો, આંતરરાષ્ટ્રીય રોકાણ પોર્ટફોલિયો જ્યારે સંપૂર્ણપણે વૈવિધ્યસભર હોય ત્યારે તે જોખમી અને સંપૂર્ણપણે સ્થાનિક પોર્ટફોલિયો કરતાં અડધા થી પણ ઓછો હોઈ શકે છે. આંતરરાષ્ટ્રીય વળતર સહસંબંધની નીચા સ્તર માટે વધુ વિશ્વસનીય સમજૂતી એ છે કે સ્થાનિક નાણાકીય અને રાજકોષીય નીતિઓ, આંતરરાષ્ટ્રીય અને કાનૂની શાસનમાં તફાવતો અને પ્રાદેશિક આર્થિક શેરો વળતરમાં ભિન્નતાને પ્રેરિત કરે છે.

ઈક્વિટી રોકાણ પોર્ટફોલિયોના વિદેશી વિનિમય જોખમોને પણ આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણ દ્વારા ઘટાડી શકાય છે. આંતરરાષ્ટ્રીય સ્તરે વૈવિધ્યસભર પોર્ટફોલિયોનું નિર્માણ પરંપરાગત સ્થાનિક પોર્ટફોલિયો બનાવવા કરતાં અલગ છે કારણ કે રોકાણકાર પોર્ટફોલિયોના કુલ જોખમને ઘટાડીને સંપૂર્ણ રીતે સહસંબંધ કરતાં ઓછી હોય તેવી અસ્ક્યામતોને જોડવાનો પ્રયાસ કરે છે. વધુમાં, ધરના બજારની બહારની અસ્ક્યામતો ઉમેરીને, પોર્ટફોલિયોના અપેક્ષિત વળતર અને જોખમોમાં સરેરાશ કરવા માટે અગાઉ ઉપલબ્ધ ન હોય તેવી અસ્ક્યામતો, રોકાણકાર હવે સંભવિત રોકાણોના વિશાળ જથ્થામાં રોકાણ કરી શકે છે.

બ) ફક્ત બોન્ડ રોકાણ :

આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણના ફાયદા ઈક્વિટી ઉપરાંત બોન્ડ પોર્ટફોલિયોમાં પણ વિસ્તરે છે. વિદેશી બોન્ડ બજારમાં વૈવિધ્યકરણ બોન્ડ પોર્ટફોલિયોના જોખમને નોંધપાત્ર રીતે ઘટાડી શકે છે. ખરેખર, આંતરરાષ્ટ્રીય બોન્ડ પોર્ટફોલિયો વૈવિધ્યકરણ દ્વારા જોખમ ઘટાડવાની સંભાવના ઘણી વખત ઈક્વિટી કરતાં પણ વધારે હોય છે.

નિયત દરના બોન્ડની કિંમતો સ્થાનિક અર્થતંત્રમાં નજીક વ્યાજ દરોના સ્તરનું

કાર્ય છે. નજીવા વ્યાજ દરોમાં ફેરફાર, બદલામાં, અપેક્ષિત ફુગાવાના ફેરફારો દ્વારા અને વાસ્તવિક જરૂરી વળતરમાં ફેરફાર દ્વારા થોડી હદ સુધી નિર્ધારિત કરવામાં આવે છે. જો કે ઈક્વિટીના મૂલ્યો પણ અપેક્ષિત ફુગાવા સાથે અને બોન્ડ વળતર કરતાં સ્ટોક વળતર સાથે બદલાય છે. વધુમાં, વિદેશી બોન્ડના વળતરની પરિવર્તનશીલતાને કારણે, ચલણ જોખમ એ બોન્ડ માટેના કુલ તફાવતની ઘણી મોટી ટકાવારી છે.

ક) ઈક્વિટી અને બોન્ડ બંનેમાં એક સાથે રોકાણો :

ઈક્વિટી શેરો સાથે વિદેશી બોન્ડમાં ભંડોળનું રોકાણ વૈશ્વિક સ્તરે વૈવિધ્યસભર પોર્ટફોલિયોની વળતર - જોખમની કાર્યક્ષમતામાં વધુ સુધારો કરી શકે છે. (વિદેશી અને સ્થાનિક) સ્ટોક્સ અને બોન્ડ્સ પરના વળતરના નીચા સહસંબંધને ધ્યાનમાં રાખીને, આંતરરાષ્ટ્રીય સ્તરે વૈવિધ્યસભર પોર્ટફોલિયોમાં સ્ટોક અને બોન્ડને જોડીને વધુ લાભ મેળવી શકાય છે.

3.4.3 આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણમાં અવરોધો

આંતરરાષ્ટ્રીય રોકાણ વૈવિધ્યકરણ રોકાણકારોને ઓછા જોખમો સાથે ઊંચા વળતરનો લાભ મેળવવા સક્ષમ બનાવે છે, આમ હોવા છતાં વિદેશી રોકાણની પ્રક્રિયામાં અનેક અવરોધો આવે છે અને સીમા-પારના મૂડી પ્રવાહને અવરોધે છે.

અ) ભાવ નિયંત્રણો : વિશ્વભરના વિવિધ દેશોની સરકારો તેમના નાણાકીય અને રાજકોષીય નીતિના ઉદ્દેશ્યોને હાંસલ કરવા માટે ભાવ નિયંત્રણો લાદવા દરમિયાનગીરી કરે છે. તેઓ ઘણી વાર, વિદેશી વિનિમય નિયંત્રણો દ્વારા સીમા-પારના નાણાકીય પ્રવાહને સ્થિર કરવાનો પ્રયાસ કરે છે, જેમાં સ્થાનિક ચલણને વિદેશી ચલણમાં રૂપાંતરિત કરવા પર પ્રતિબંધ છે, અને/અથવા સત્તાવાર દરે ચલણનું રૂપાંતર ફરજિયાત છે. આ પ્રકારના નિયંત્રણો દેશની અંદર વિદેશી વેપાર, આર્થિક અને સંપત્તિ પર નોંધપાત્ર અસર કરી શકે છે.

બ) મૂડીપ્રવાહ નિયંત્રણો : મોટાભાગે સરકારો મૂડીનો આવકપ્રવાહ અને જાવકપ્રવાહને પસંદગીપૂર્વક નિયંત્રિત કરવાની નીતિને અનુસરે છે અથવા વિદેશી વ્યવહારોને ચોક્કસ શ્રેણીમાં મૂકી સત્તાવાર દરે કરવામાં આવશે જે બજાર દરોથી અલગ હોઈ શકે છે. પસંદગીના નિયંત્રણોનો ઉપયોગ ચોક્કસ વ્યવહારોને હતોઉત્સાહિત કરવા અને દેશના આર્થિક વિકાસના હિતમાં અમુક પ્રકારના વિદેશી વ્યવહારોને પ્રોત્સાહિત કરવા માટે થઈ શકે છે.

ક) વ્યવહાર ખર્ચ : કમિશન અને ફી નાં સ્વરૂપમાં આંતરરાષ્ટ્રીય રોકાણો પરનો વ્યવહાર ખર્ચ પણ દેશમાં વિદેશી રોકાણોને અસર કરે છે કારણ કે તે સામાન્ય રીતે આંશિક રીતે વધારે હોય છે. આ ખર્ચ કેટલીકવાર સરકાર દ્વારા અથવા દલાલોનું પ્રતિનિધિત્વ કરતી એજન્સી દ્વારા નક્કી કરવામાં આવે છે. જ્યાં વ્યવહાર ખર્ચ અંગે વાટાઘાટ કરી શકાય છે, ત્યાં નાના રોકાણકારોને આંતરરાષ્ટ્રીય નાણાકીય બજારોમાં મોટી આંતરરાષ્ટ્રીય બેંકો, કોર્પોરેશનો અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ્સની તુલનામાં પ્રતિકૂળ સ્થિતિમાં મૂકવામાં આવશે. આવા બજારોમાં, નાના રોકાણકારોએ ઓછા ખર્ચનો લાભ મેળવવા માટે તેમના ભંડોળને મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં મૂકવું પડશે.

- ડ) **માહિતીની અસમાન ઉપલબ્ધતા :** અન્ય અવરોધ જે વિદેશી જામીનગીરીમાં રોકાણને અવરોધે છે તે એક સામાન્ય ભાષાની ગેરહાજરી છે જે સંભવિત ગ્રાહકો, પુરવઠાકાર અથવા વિદેશી જમીનોમાંથી ભાગીદારો વિશે ઈચ્છિત માહિતી પૂરી પાડે છે. વધુમાં, જામીનગીરી પર પર્યાપ્ત અને તુલનાત્મક માહિતી સહેલાઈથી ઉપલબ્ધ નથી, પરિણામે વિદેશી જામીનગીરીના જોખમમાં નોંધપાત્ર વધારો થાય છે, જે રોકાણકારોને ઘરે રોકાણ કરવા માટે વધારાનું કારણ આપે છે. એવું પણ શક્ય છે કે કેટલાક રોકાણકારો આંતરરાષ્ટ્રીય રોકાણોમાંથી સંભવિત લાભો વિશે સંપૂર્ણપણે વાકેફ ન હોય.
- ઈ) **રોકાણકારોની અતાર્કિકતા :** વિદેશી રોકાણમાં અન્ય અવરોધ એ છે કે તમામ રોકાણકારો હંમેશા તર્કસંગત નથી હોતા. તર્કસંગત રોકાણકારો હંમેશા તેમના રોકાણો પર લઘુત્તમ જોખમ સાથે કમાણી વધારવા પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરે છે અને તેઓ નિરાશાપૂર્વક જામીનગીરીનું ઝીણવટપૂર્વક અવલોકન કરે છે. તર્કસંગત રોકાણકારોથી વિપરીત, અતાર્કિક રોકાણકારો મનોવૈજ્ઞાનિક પરિબળોથી વધુ પ્રભાવિત થાય છે, જેમ કે અજાણી ઘટનાઓનો ડર.
- એફ) **વિદેશી રોકાણકારો સાથે પક્ષપાત :** વાસ્તવિક પોર્ટફોલિયો ધારણ કરવા અંગે વિદેશી રોકાણકારો સાથે પક્ષપાત વિદેશી રોકાણોમાં સૌથી મોટી અડચણ તરીકે કામ કરે છે. વધુમાં, સ્થાનિક જામીનગીરી રોકાણકારોને અમુક સેવાઓ પ્રદાન કરી શકે છે, જેમ કે સ્થાનિક ફુગાવા સામે અવરોધ, જે વિદેશી જામીનગીરી પ્રદાન કરતી નથી. આંતરરાષ્ટ્રીય નાણાકીય બજારોના એકીકરણ અને નવા નાણાકીય ઉત્પાદનોના ઉદ્ભવને ધ્યાનમાં રાખીને વિદેશી રોકાણકારો અંગેના પૂર્વગ્રહ સહિત ઉપરોક્ત કેટલાક અવરોધો ધીમે ધીમે નબળા પાડી શકે છે.

3.4.3 આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણનાં અવરોધો દૂર કરવાનાં સાધનો:

- અ) **બહુરાષ્ટ્રીય કંપનીમાં રોકાણ :** આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણના મુશ્કેલીમુક્ત લાભો રોકાણકારો બહુરાષ્ટ્રીય કંપનીના શેરમાં તેમના નાણાંનું રોકાણ કરીને મેળવી શકે છે, જ પોતે વિશ્વભરમાં આંતરરાષ્ટ્રીય વ્યવસાયમાં સંકળાયેલા છે. આવા રોકાણોમાંથી વૈવિધ્યકરણ લાભોની તીવ્રતા તેમની આંતરરાષ્ટ્રીય સંડોવણીની પ્રકૃતિ અને હદ પર આવશ્યકપણે આધાર રાખે છે. ઓછી વૈવિધ્યસભર અર્થવ્યવસ્થાઓમાં અથવા સીમા-પારનાં રોકાણ પોર્ટફોલિયો પર નિયંત્રણ ધરાવતા દેશોમાં બહુરાષ્ટ્રીય કંપનીઓ તેમના પોતાના દેશનાં રોકાણકારોને વૈવિધ્યકરણના મોટા લાભો પ્રદાન કરે છે.
- બ) **વિદેશી જામીનગીરીની સીધી ખરીદી :** આંતરરાષ્ટ્રીય સ્તરે પોર્ટફોલિયોમાં વિવિધતા લાવવાનો સૌથી સીધો માર્ગ વિદેશી બજારોમાંથી સીધી સીધી વિદેશી જામીનગીરીઓ ખરીદવાનો છે. જો કે, અગાઉ જણાવ્યું તેમ અનેક અવરોધોને કારણે આ માર્ગ નાના રોકાણકારો માટે એટલો ઉપયોગી ન હોઈ શકે.
- ક) **સ્થાનિક બજારમાં સીધી ખરીદી :** પોર્ટફોલિયો વૈવિધ્યકરણની આ પદ્ધતિ તાજેતરના વર્ષોમાં લોકપ્રિય બની રહી છે કારણ કે મોટી સંખ્યામાં વિદેશી કંપનીઓ યુરોપ, ઉત્તર અમેરિકા અને દક્ષિણ પૂર્વ એશિયાના વિકસિત નાણાકીય બજારોમાં ઈક્વિટી શેર બહાર પાડી રહી છે. તેવી જ રીતે, રાષ્ટ્રીય સરકારો,

બહુરાષ્ટ્રીય કંપનીઓ અને આંતરરાષ્ટ્રીય નાણાકીય સંસ્થાઓની ઉધાર જરૂરિયાતોને સંતોષવા માટે વૈશ્વિક બોન્ડ વધુને વધુ બનાવવામાં આવી રહ્યા છે. વિદેશી ઈક્વિટી વિનિમય પર કંપનીઓ દ્વારા શેરોની યાદી કરવાની બે રીતો છે વિદેશી શેર્સ અને થાપણ રસીદો. વિદેશી શેરો સ્થાનિક નિયમો અનુસાર એજન્ટ દ્વારા સ્થાનિક રોકાણકારોને વેચવામાં આવેલ વિદેશી કંપનીના શેરનું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે. થાપણ રસીદો એ ડેરિવેટિવ જામીનગીરી છે જે સ્થાનિક ટ્રસ્ટી દ્વારા રાખવામાં આવેલા વિદેશી શેરના બ્લોક પરના દાવાને રજૂ કરે છે. સ્થાનિક ચલણમાં નામાંકિત આ રસીદો સ્થાનિક બ્રોકર દ્વારા વેચવામાં આવે છે અને સ્થાનિક સત્તાવાળાઓ દ્વારા નિયંત્રિત થાય છે.

ડ) અમેરિકન થાપણ રસીદો (અમેરિકન ડિપોઝિટરી રસીદો) : અમેરિકન ડિપોઝિટરી રસીદો તે કબજામાં રાખેલા શેરના બદલે રોકાણકારોની સુવિધા તરીકે બેંકર દ્વારા જારી કરાયેલ માલિકીના પ્રમાણપત્રોનું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે. આ રસીદો ડોલરમાં નામાંકિત કરવામાં આવે છે અને યુએસ બજાર પર વેપાર થાય છે. વિદેશી કંપની વિદેશી કંપનીના શેરના બ્લોક ખરીદવા માટે યુએસ રોકાણ બેંકરને રોકે છે. બેંકર પછી જામીન તરીકે વિદેશી જામીનગીરી સાથે યુએસ રોકાણકારોને ડોલર-નામાંકિત શેર પ્રમાણપત્રો આપે છે. ડિવિડન્ડ ડોલરમાં રૂપાંતરિત થાય છે અને ટ્રસ્ટી દ્વારા સીધા રોકાણકારોને વહેંચી આપવામાં આવે છે.

ઈ) આંતરરાષ્ટ્રીય સ્તરે વૈવિધ્યસભર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ : વિદેશમાં રોકાણ કરવાનો સૌથી સહેલો રસ્તો એ છે કે આંતરરાષ્ટ્રીય સ્તરે વૈવિધ્યસભર મ્યુચ્યુઅલ ફંડના શેરમાં રોકાણ કરવું. વૈશ્વિક અને આંતરરાષ્ટ્રીય ભંડોળનું વધુ વૈવિધ્યકરણ રોકાણકારો માટે જોખમ ઘટાડે છે. તાજેતરના વર્ષોમાં યુનાઈટેડ સ્ટેટ્સ તેમજ અન્ય વિકસિત દેશો જેમ કે જર્મની, યુકે અને તાઈવાનમાં ઘણા કન્ટ્રી ફંડ્સ ઉભરી આવ્યા છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની ત્રણ મુખ્ય શ્રેણીઓ છે જે વિદેશમાં રોકાણ કરે છે: 1) વૈશ્વિક ભંડોળ - જે યુ.એસ. સહિત વિશ્વમાં ગમે ત્યાં રોકાણ કરી શકે છે; 2) પ્રાદેશિક ભંડોળ - જે એશિયા અથવા યુરોપ જેવા વિદેશમાં ચોક્કસ ભૌગોલિક વિસ્તારો સુધી મર્યાદિત છે; 3) સિંગલ કન્ટ્રી ફંડ - જે વ્યક્તિગત દેશોમાં રોકાણ કરે છે, જેમ કે જર્મની અથવા તાઈવાન. આમ, મોટાભાગના રોકાણકારો માટે આંતરરાષ્ટ્રીય સ્તરે વૈવિધ્યસભર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ખરીદવાનું વધુ સારું રહેશે.

❁ સ્વાધ્યાય

➤ પ્રશ્નોના સવિસ્તર જવાબ આપો.

1. જરૂરીયાતો અને ઉપલબ્ધ વિકલ્પો રોકાણ સાથે સુસંગત રોકાણ ભંડોળની ફાળવણી કરવા માટે ધ્યાનમાં રાખવા માટેનાં જરૂરી મુદ્દા વિસ્તારપૂર્વક ચર્ચો.
2. જોખમ આકારણી મિલકત ફાળવણી અને મિલકત પુનઃફાળવણી વિગતે વર્ણવો.
3. આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણ વિષે તમે શુ સમજો છો? તેનાં સાધનો કયા - કયા છે? વિગતે ચર્ચો.

4. આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણ વિષે તમે શુ સમજો છો? આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણમાં કયા અવરોધો જોવા મળે છે? સમજાવો.
5. આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણમાં કયા અવરોધો જોવા મળે છે? આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણનાં અવરોધો દૂર કરવાનાં સાધનો વિષે વિસ્તૃત ચર્ચા કરો.

➤ ટૂંકનોંધ લખો :

1. પોર્ટફોલિયો નિર્માણ અને રોકાણની વિવિધ વ્યૂહરચનાઓ
2. રોકાણ નિર્ણય-ઘડતરનાં મૂળભૂત અભિગમો
3. રોકાણ નિર્ણયને અસર કરતાં પરિબલો
4. જોખમ આકારણી અને મિલકત ફાળવણી
5. જોખમ આકારણી અને મિલકત પુનઃફાળવણી
6. મિલકત પુનઃફાળવણીની જરૂરિયાત
7. મિલકત પુનઃફાળવણી વ્યૂહરચના
8. આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણનાં અવરોધો દૂર કરવાનાં સાધનો:
9. આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણમાં અવરોધો
10. આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણનાં સાધનો

➤ બહુવિકલ્પીય પ્રશ્નોનાં જવાબ આપો.

- 1) પોર્ટફોલિયો ઉચ્ચ જોખમ ખેડવાની ની ક્ષમતા ધરાવતા લોકો માટે _____ પોર્ટફોલિયા સૌથી વધુ અનુકૂળ છે.

a) આક્રમક	b) રક્ષણાત્મક
c) મિશ્ર	d) ઉપરમાંથી એક પણ નહિ
- 2) એવી કંપનીમાં રોકાણ કે જે નિયમિત ડિવિડન્ડ અને સ્થિર કમાણી કરે છે; તે _____ પ્રકારનો પોર્ટફોલિયો છે.

a) આક્રમક	b) રક્ષણાત્મક
c) મિશ્ર	d) ઉપરમાંથી એક પણ નહિ
3. “એક મિલકતમાં ઘટાડાની ભરપાઈ બીજી મિલકતના વધારા દ્વારા હકારાત્મક રીતે કરવામાં આવશે અને આ મૂડીનું સંતુલન અને સલામતી બનાવે છે.” _____ પ્રકારનાં પોર્ટફોલિયોમાં જોવા મળે છે.

a) આક્રમક	b) રક્ષણાત્મક
c) મિશ્ર	d) ઉપરમાંથી એક પણ નહિ
4. _____ માં વ્યક્તિગત શેરોનું તેમના મૂલ્યાંકન, સંચાલન ક્ષમતા, કિંમત નિર્ધારણ શક્તિ અને અન્ય વિશિષ્ટ લાક્ષણિકતાઓ જોવા ગુણો માટે વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે.

a) નીચે-ઉપર (બોટમ-અપ) અભિગમ
b) ઉપર-નીચે (ટોપ-ડાઉન) અભિગમ

- c) ઉપર-ઉપર (ટોપ-ટોપ)
d) નીચે-નીચે (બોટમ-ડાઉન)
5. _____ અંતર્ગત, કંપનીઓના નાણાકીય સ્વાસ્થ્ય તેમજ વ્યાપક આર્થિક દૃષ્ટિકોણ પર ભાર મૂકવામાં આવે છે.
a) મૂળભૂત અભિગમ b) તકનીકી અભિગમ
c) (બોટમ-અપ) અભિગમ d) (ટોપ-ડાઉન) અભિગમ
6. _____ એ રોકાણ નિર્ણયને અસર કરતું પરિબળ નથી.
a) ઉંમર b) જોખમ ઉઠાવવાની ક્ષમતા
c) સમય ક્ષિતિજ d) જાતિ
7. _____ એ મિલકત પુનઃફાળવણીની જરૂરિયાત નથી.
a) વધુ ભંડોળ b) રોકાણના ધ્યેયમાં ફેરફાર
c) નાણાકીય બજારનાં જોખમો અને અનિશ્ચિતતા
d) સમય ક્ષિતિજ
8. _____ વ્યૂહરચના મહત્તમ વળતર અને ન્યૂનતમ જોખમો માટે ચોક્કસ સમયગાળા દરમિયાન વર્તમાન પોર્ટફોલિયોમાં વારંવાર ફેરફારોનો સમાવેશ કરે છે.
a) સક્રિય મિલકત પુનઃફાળવણી b) નિષ્ક્રિય મિલકત પુનઃફાળવણી
c) મિશ્ર મિલકત પુનઃફાળવણી d) સમાવેશી મિલકત પુનઃફાળવણી
9. _____ એ આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણનાં સાધનો છે.
a) ફક્ત ઈક્વિટી રોકાણો b) ફક્ત બોન્ડ રોકાણ
c) ઈક્વિટી અને બોન્ડ બંનેમાં એક સાથે રોકાણો
d) ઉપરનાં તમામ
10. _____ એ આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણમાં અવરોધ નથી.
a) ભાવ નિયંત્રણો b) મૂડીપ્રવાહ નિયંત્રણો
c) વ્યવહાર ખર્ચ d) બહુરાષ્ટ્રીય કંપનીમાં રોકાણ
11. _____ એ આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણમાં અવરોધ નથી.
a) ભાવ નિયંત્રણો b) મૂડીપ્રવાહ નિયંત્રણો
c) વિદેશી રોકાણકારો સાથે પક્ષપાત d) સ્થાનિક બજારમાં સીધી ખરીદી
12. _____ તે કબજામાં રાખેલા શેરના બદલે રોકાણકારોની સુવિધા તરીકે બેંક દ્વારા જારી કરાયેલ માલિકીના પ્રમાણપત્રોનું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે.
a) અમેરિકન ડિપોઝિટરી રસીદો b) સ્થાનિક બજારમાં સીધી ખરીદી
c) બહુરાષ્ટ્રીય કંપનીમાં રોકાણ d) આંતરરાષ્ટ્રીય સ્તરે વૈવિધ્યસભર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ
13. આંતરરાષ્ટ્રીય સ્તરે વૈવિધ્યસભર મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં _____ નો સમાવેશ થાય છે.
a) મુખ્ય શ્રેણી b) પ્રાદેશિક ભંડોળ
c) સિંગલ કન્ટ્રી ફંડ d) ઉપરનાં તમામ

14. આંતરરાષ્ટ્રીય વૈવિધ્યકરણના મુશ્કેલીમુક્ત લાભો રોકાણકારો ના શેરમાં તેમના નાણાંનું રોકાણ _____માં કરીને મેળવી શકે છે.
- a) બહુરાષ્ટ્રીય કંપની b) વિદેશી જમીનગીરીની સીધી ખરીદી
c) સ્થાનિક બજારમાં સીધી ખરીદી d) અમેરિકન થાપણ રસીદો
15. કમિશન અને ફી નાં સ્વરૂપમાં આંતરરાષ્ટ્રીય રોકાણો પર પણ દેશમાં વિદેશી રોકાણોને _____ અસર કરે છે.
- a) વ્યવહાર ખર્ચ b) માહિતીની અસમાન ઉપલબ્ધતા
c) મૂડીપ્રવાહ નિયંત્રણો d) ભાવ નિયંત્રણો
16. _____ સાથે વિદેશી માં ભંડોળનું રોકાણ વૈશ્વિક સ્તરે વૈવિધ્યસભર પોર્ટફોલિયોની વળતર-જોખમની કાર્યક્ષમતામાં વધુ સુધારો કરી શકે છે.
- a) ઇક્વિટી શેરો, બોન્ડ
b) ઇક્વિટી શેરો, બહુરાષ્ટ્રીય કંપનીમાં રોકાણ
c) ઇક્વિટી શેરો, વિદેશી જમીનગીરીની સીધી ખરીદી
d) ઇક્વિટી શેરો, સ્થાનિક બજારમાં સીધી ખરીદી

જવાબ :

- | | | | |
|-------|-------|-------|-------|
| 1) a | 2) b | 3) c | 4) a |
| 5) a | 6) d | 7) d | 8) a |
| 9) d | 10) d | 11) d | 12) a |
| 13) d | 14) a | 15) a | 16) a |

* * *

-: રૂપરેખા :-

- 4.1 પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તનનો અર્થ
 - 4.1.1 અર્થ
 - 4.1.2 પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તનની જરૂરિયાત
 - 4.1.3 વ્યૂહરચના
- 4.2 પોર્ટફોલિયો કામગીરી મૂલ્યાંકન
 - 4.2.1 પ્રસ્તાવના
 - 4.2.2 પ્રદર્શન મૂલ્યાંકન પદ્ધતિઓ
 - 4.2.3 મુખ્ય હિસ્સેદારો
 - 4.2.4 મુખ્ય ઘટક પ્રવૃત્તિઓ
 - 4.2.5 વળતરની વોલેટિલિટી (ચંચળતા)ની આકારણી
- 4.3 ટ્રીનોર ગુણોત્તર
 - 4.3.1 પ્રસ્તાવના
 - 4.3.2 ટ્રીનોર ગુણોત્તર શોધવાનું સૂત્ર
 - 4.3.3 ઉદાહરણ
- 4.4 શાર્પ ગુણોત્તર
 - 4.4.1 પ્રસ્તાવના
 - 4.4.2 શાર્પ ગુણોત્તર શોધવાનું સૂત્ર
 - 4.4.3 ઉદાહરણ:
- 4.5 જેન્સન મોડેલ
 - 4.5.1 પ્રસ્તાવના
 - 4.5.2 સૂત્ર
 - 4.5.3 ઉદાહરણ

❁ સ્વાધ્યાય

4.1 પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તનનો અર્થ

4.1.1 અર્થ

“પોર્ટફોલિયોમાં જામીનગીરીઓના મિશ્રણને બદલવાની કળાને પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તન કહેવામાં આવે છે.” “હાલના પોર્ટફોલિયોમાં વધુ જામીનગીરી ઉમેરવાની કે ઘટાડવાની અથવા

રોકાણ કરાયેલા ભંડોળના ગુણોત્તરમાં ફેરફાર કરવાની પ્રક્રિયાને પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તન કહેવામાં આવે છે.”

“વળતર વધારવા અને જોખમ ઘટાડવા માટે ચોક્કસ સમયગાળામાં વર્તમાન પોર્ટફોલિયોમાં જામીનગીરીનું વેચાણ અને ખરીદીને પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તન કહેવામાં આવે છે.”

4.1.2 પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તનની જરૂરિયાત

- 1) વધુ ભંડોળ: ચોક્કસ સમયે વ્યક્તિ વધુ રોકાણ કરવાની જરૂરિયાત અનુભવી શકે છે. જ્યારે વ્યક્તિ પાસે રોકાણ કરવા માટે કેટલાક વધારાના પૈસા હોય ત્યારે પોર્ટફોલિયોમાં સુધારો કરવાની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે.
- 2) રોકાણના ધ્યેયમાં ફેરફાર: રોકાણના ધ્યેયમાં ફેરફાર પણ પોર્ટફોલિયોમાં પુનરાવર્તનને જન્મ આપે છે. રોકડ પ્રવાહના આધારે કે વસ્તીવિષયક પરિબલોને આધારે, વ્યક્તિ તેના નાણાકીય ધ્યેયમાં ફેરફાર કરી શકે છે, જે આખરે પોર્ટફોલિયોમાં ફેરફારને જન્મ આપે છે.
- 3) નાણાકીય બજારનાં જોખમો અને અનિશ્ચિતતા: નાણાકીય બજાર જોખમો અને અનિશ્ચિતતા ને આધીન છે. નાણાકીય બજારમાં વધઘટને કારણે વ્યક્તિ તેની કેટલીક સંપત્તિઓનું વેચાણ કરી શકે છે. અને નવી જામીનગીરી ખરીદી પણ શકે છે. આમ, કરવાથી પણ પોર્ટફોલિયોમાં પુનરાવર્તન થાય છે.

4.1.3 વ્યૂહરચના

પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના બે પ્રકારની છે.

- 1) સક્રિય પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના: સક્રિય પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના મહત્તમ વળતર અને ન્યૂનતમ જોખમો માટે ચોક્કસ સમયગાળા દરમિયાન વર્તમાન પોર્ટફોલિયોમાં વારંવાર ફેરફારોનો સમાવેશ કરે છે. સક્રિય પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના પોર્ટફોલિયો મેનેજરને પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તન માટે નિયમિત ધોરણે જામીનગીરીઓ વેચવા અને ખરીદવામાં મદદ કરે છે.
- 2) નિષ્ક્રિય પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના: નિષ્ક્રિય પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના અમુક પૂર્વનિર્ધારિત નિયમો હેઠળ જ પોર્ટફોલિયોમાં દુર્લભ ફેરફારોનો સમાવેશ કરે છે. આ પૂર્વવ્યાખ્યાયિત નિયમો સુઆયોજિત યોજના તરીકે ઓળખાય છે. નિષ્ક્રિય પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના અનુસાર પોર્ટફોલિયો મેનેજર માત્ર સુઆયોજિત યોજના મુજબ પોર્ટફોલિયોમાં ફેરફારો લાવી શકે છે.

4.2 પોર્ટફોલિયો કામગીરી મૂલ્યાંકન

4.2.1 પ્રસ્તાવના

પોર્ટફોલિયો પ્રદર્શન મૂલ્યાંકનમાં અમુક પ્રમાણ કે આધારચિહ્નની તુલનામાં સંચાલિત પોર્ટફોલિયોએ ખરેખર કેવું પ્રદર્શન કર્યું છે તે નિર્ધારણનો સમાવેશ થાય છે. આ મૂલ્યાંકન એ દર્શાવી શકે છે કે પોર્ટફોલિયોએ કેટલી હદે વધુ અથવા ઓછું પ્રદર્શન કર્યું છે, અથવા તેણે આધારચિહ્નની બરાબરી પર પ્રદર્શન કર્યું છે કે કેમ. પોર્ટફોલિયો કામગીરીનું મૂલ્યાંકન ઘણા કારણોસર મહત્વપૂર્ણ છે.

પ્રથમ, રોકાણકાર, જેમના ભંડોળનું પોર્ટફોલિયોમાં રોકાણ કરવામાં આવ્યું છે, તેને

પોર્ટફોલિયોની સંબંધિત કામગીરી જાણવાની જરૂર છે. કામગીરી મૂલ્યાંકન દ્વારા એવી માહિતીનું નિર્માણ કરવી જોઈએ અને પ્રદાન કરવી જોઈએ જે રોકાણકારને તેના રોકાણના પુનઃસંતુલન માટેની કોઈપણ જરૂરિયાતનું મૂલ્યાંકન કરવામાં મદદરૂપ નીવડે.

બીજું, પોર્ટફોલિયોનું સંચાલન કરતાં સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવા માટે પણ આ માહિતીની જરૂર હોય છે કારણ કે પોર્ટફોલિયો સંચાલકનું વળતર નક્કી કરવા માટે આ માહિતીની જરૂર પડે છે કારણ કે ઘણી વાર પોર્ટફોલિયો સંચાલકનું વળતર પોર્ટફોલિયો કામગીરી પર આધારિત રહેતું હોય છે.

4.2.2 પ્રદર્શન મૂલ્યાંકન પદ્ધતિઓ:

પ્રદર્શન મૂલ્યાંકન પદ્ધતિઓ સામાન્ય રીતે બે શ્રેણીઓમાં આવે છે, એટલે કે 1) પરંપરાગત પદ્ધતિઓ અને 2) જોખમ-સમાયોજિત પદ્ધતિ

1) પરંપરાગત પદ્ધતિઓ:

અ) આધારચિહ્ન-સરખામણીની પદ્ધતિ: સૌથી સરળ પરંપરાગત પદ્ધતિ અંતર્ગત, વ્યાપક બજાર સૂચકાંક સામે રોકાણ પોર્ટફોલિયોની કામગીરીની સરખામણીનો સમાવેશ થાય છે. યુનાઈટેડ સ્ટેટ્સમાં સૌથી વધુ ઉપયોગમાં લેવાતો બજાર સૂચકાંક S&P 500 ઈન્ડેક્સ છે, જે સ્ટાન્ડર્ડ એન્ડ પુઅર્સ કોર્પોરેશન દ્વારા સંકલિત 500 યુએસ શેરોની કિંમતની હિલચાલને માપે છે. જો પોર્ટફોલિયો પરનું વળતર આપેલ સમયગાળા દરમિયાન માપવામાં આવેલા આધારચિહ્ન સૂચકાંક કરતાં વધી જાય, તો પોર્ટફોલિયોએ આધારચિહ્ન સૂચકાંક કરતાં સારું પ્રદર્શન કર્યું હોવાનું કહેવાય છે. જ્યારે નિષ્ક્રિય સૂચકાંક સાથે આ પ્રકારની સરખામણી રોકાણની દુનિયામાં ખૂબ જ સામાન્ય છે, તેની ચોક્કસ મર્યાદા છે. કારણ કે રોકાણ પોર્ટફોલિયોના જોખમનું સ્તર આધારચિહ્ન મુજબનાં પોર્ટફોલિયો જેટલું ન પણ હોઈ શકે. સામાન્યરીતે, ઊંચા જોખમને લીધે લાંબા ગાળામાં સમાનરૂપે ઊંચું વળતર મળવું જોઈએ. આનો અર્થ એ છે કે જો રોકાણ પોર્ટફોલિયોએ આધારચિહ્ન મુજબનાં પોર્ટફોલિયો કરતાં વધુ સારું પ્રદર્શન કર્યું છે, તે આધારચિહ્ન મુજબનાં પોર્ટફોલિયો કરતાં રોકાણ પોર્ટફોલિયો વધુ જોખમી હોવાને કારણે હોઈ શકે છે. આમ, રોકાણ પોર્ટફોલિયો પરના વળતરની આધારચિહ્ન મુજબનાં પોર્ટફોલિયો સાથેની સરળ સરખામણી કદાચ સંગીન પરિણામો ન આપી શકે.

બ) શૈલી-સરખામણીની પદ્ધતિ: પ્રદર્શન મૂલ્યાંકનની બીજી પરંપરાગત પદ્ધતિ જેને 'શૈલી-સરખામણી'ની પદ્ધતિ કહેવાય છે. આ પદ્ધતિમાં સમાન રોકાણ શૈલી ધરાવતા પોર્ટફોલિયોના વળતરની સરખામણીનો સમાવેશ થાય છે. જો ઘણી રોકાણ શૈલીઓ હોય તો એક સામાન્ય રીતે ઉપયોગમાં લેવાતો અભિગમ રોકાણની શૈલીને મૂલ્ય વિરુદ્ધ વૃદ્ધિ તરીકે વર્ગીકૃત કરે છે. 'મૂલ્ય શૈલી' પોર્ટફોલિયો એવી કંપનીઓમાં રોકાણ કરે છે કે જેનું મૂલ્ય માપદંડ જેવાં કે કિંમત-કમાણી ગુણોત્તરના આધારે ઓછું મુલવવામાં આવે છે. 'વૃદ્ધિ શૈલી' પોર્ટફોલિયો એવી કંપનીઓમાં રોકાણ કરે છે જેમની આવક અને કમાણી સરેરાશ કંપનીની સરખામણીએ વધુ ઝડપથી વધવાની અપેક્ષા છે.

2) જોખમ-સમાયોજિત પદ્ધતિઓ: જોખમ-સમાયોજિત પદ્ધતિઓ, સંચાલિત પોર્ટફોલિયો અને આધારચિહ્ન મુજબનાં પોર્ટફોલિયો વચ્ચેના જોખમના સ્તરોમાં તફાવતને ધ્યાનમાં લેવા માટે, વળતરમાં જરૂરી હવાલાઓ નાખે છે. ઘણા રોકાણકારો તેમના પોર્ટફોલિયો

કે રોકાણની સફળતાનાં આધાર તરીકે માત્ર પોર્ટફોલિયો કે રોકાણ પર વળતર પર આધાર રાખે છે. માત્ર થોડા રોકાણકારો તે વળતર કમાવવામાં સામેલ જોખમને પણ ધ્યાનમાં લે છે. પહેલાં રોકાણકારો વળતરની પરિવર્તનક્ષમતા સાથે જોખમને કેવી રીતે નક્કી કરવું અને માપવું તે જાણતા હતા પરંતુ કોઈ એક માપ કે પગલું વાસ્તવમાં જોખમ અને વળતર બંનેને એકસાથે ધ્યાનમાં લેતું નહોતું. આમ, રોકાણકાર સંભવતઃ સમગ્ર રોકાણ ચિત્ર જોઈ શકતો નહોતો કારણ કે પોર્ટફોલિયો વળતર એ વાર્તાનો માત્ર એક ભાગ છે અને સમગ્ર વાર્તાનો અંદાજ મેળવવા માટે જોખમ-સમાયોજિત વળતરનું મૂલ્યાંકન કરવું અનિવાર્ય છે. હાલમાં, પોર્ટફોલિયો મૂલ્યાંકનમાં મદદ કરવા માટે રોકાણ કે પોર્ટફોલિયો પ્રદર્શન માપન માટેનાં ત્રણ સાધનો ઉપલબ્ધ છે. 1) શાર્પ ગુણોત્તર (શાર્પ ગુણોત્તર); 2) ટ્રીનોર ગુણોત્તર અને 3) જેન્સન મોડેલ. આ ત્રણેય ગુણોત્તરો જોખમ-વળતરને એકત્રિત કરીને એક જ મૂલ્યમાં સાંકળી લે છે. જેની વિગતે ચર્ચા એકમનાં આગામી ભાગમાં કરવામાં આવી છે.

4.2.3 મુખ્ય હિસ્સેદારો:

પોર્ટફોલિયો કામગીરી મૂલ્યાંકનમાં નીચે મુજબનાં હિસ્સેદારોનો સમાવેશ થાય છે: બાહ્ય રોકાણકારો, રોકાણ સલાહકાર, હરીફ, નિયમનકાર, આંતરિક પોર્ટફોલિયો સંચાલક, માર્કેટિંગ અધિકારી, જોખમ સંચાલક અને કામગીરી વિશ્લેષક. આ હિસ્સેદારોને આવરી લેતી પ્રવૃત્તિઓમાં મુખ્યત્વે રોકાણ કામગીરી અહેવાલ, કામગીરી મૂલ્યાંકન, કામગીરી સંબંધિત ગુણધર્મ, કામગીરી માપનનો સમાવેશ થાય છે.

4.2.4 મુખ્ય ઘટક પ્રવૃત્તિઓ

- 1) કામગીરી સંચાલન - કામગીરી સંચાલન અંતર્ગત, જોખમ અને વળતરનું માપન કરવામાં આવે છે.
- 2) કામગીરી સંબંધિત ગુણધર્મ - કામગીરી સંબંધિત ગુણધર્મ, પોર્ટફોલિયોના પ્રદર્શનના સ્ત્રોતોને ઓળખવા અને તેનું પ્રમાણ નક્કી કરવામાં આવે છે. જેમાં જે તે જામીનગીરી કે મિલકતમાં રોકાણનો ભાર, બજાર ક્ષેત્રની પસંદગી, બજાર ક્ષેત્ર અંતર્ગત વ્યક્તિગત મિલકત વિગેરેનો સમાવેશ થાય છે. કામગીરી સંબંધિત ગુણધર્મ પોર્ટફોલિયો સંચાલકો તેમની કામગીરી કેવી રીતે પૂર્ણ કરે છે તેનું અર્થઘટન કરે છે અને પોર્ટફોલિયોમાં ઉમેરાયેલા મૂલ્યના સ્ત્રોતોને માપે છે. સફળતા નક્કી કરવા માટે, આ સંચાલકો આધારચિહ્નના સંદર્ભમાં તેમના પોર્ટફોલિયોના વળતરને વધુ રાખવાનો પ્રયાસ કરે છે. આધારચિહ્નના સંદર્ભમાં આ વધારાનું વળતર સક્રિય વળતર કહેવાય છે. સક્રિય વળતર ગણવા માટેનાં મુખ્યત્વે નીચે મુજબનાં બે અભિગમો છે:

અ) અંકગણિત અભિગમ:	બ) ભૌમિતિક અભિગમ:
આ અભિગમ હેઠળ, સક્રિય વળતરની ગણતરી કરવા માટે અંકગણિતનો આધાર લેવામાં આવે છે.	આ અભિગમ હેઠળ, સક્રિય વળતરની ગણતરી કરવા માટે ભૂમિતિનો આધાર લેવામાં આવે છે.
અંકગણિત અભિગમની મદદથી ગણવામાં આવેલ વધારાનું વળતર એ નફો છે.	ભૌમિતિક અભિગમની મદદથી ગણવામાં આવેલ વધારાનું વળતર એ નફો છે.
સૌ પ્રથમ રોકાણની શરૂઆતની કિંમત અને આખરની કિંમત નક્કી કરવામાં આવે છે.	આ અભિગમ હેઠળ, સૌ પ્રથમ ખરેખર રોકાણની આખરની કિંમત અને આધાર-

<p>બંને વચ્ચેનો તફાવત રોકાણ પર મળેલ ખરેખર વળતર ગણવામાં આવે છે. ત્યાર બાદ રોકાણની શરૂઆતની કિંમત પર રોકાણ પર મળેલ ખરેખર વળતરની ટકાવારી ગણવામાં આવે છે. અને છેલ્લે રોકાણ પર મળેલ ખરેખર વળતરની ટકાવારી અને આધારચિહ્ન કે પ્રમાણિત વળતરની ટકાવારીની સરખામણી કરવામાં આવે છે. અને જો રોકાણ પર મળેલ ખરેખર વળતરની ટકાવારી આધારચિહ્ન કે પ્રમાણિત વળતરની ટકાવારી કરતાં વધુ હોય તો તેને સક્રિય વળતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.</p>	<p>ચિહ્ન કે પ્રમાણિત રોકાણની આખર કિંમત નક્કી કરવામાં આવે છે. ત્યાર બાદ બંને વચ્ચેનો તફાવત નક્કી કરવામાં આવે છે જે રોકાણ પર વળતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. અને છેલ્લે આધારચિહ્ન કે પ્રમાણિત રોકાણની આખર કિંમત પર આ રીતે ગણેલ વળતરની ટકાવારી ગણવામાં આવે છે. જે સક્રિય વળતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.</p>
<p>આમ, અંકગણિત અભિગમ અંતર્ગત, શરૂઆતની કિંમતનાં આધારે સક્રિય વળતર ગણવામાં આવે છે.</p>	<p>આમ, ભૌમિતિક અભિગમ અંતર્ગત, આખરની કિંમતનાં આધારે સક્રિય વળતર ગણવામાં આવે છે.</p>
<p>અંકગણિત અભિગમ અંતર્ગત સક્રિય વળતરની ગણતરી: ધારો કે, રોકાણનું શરૂઆતનું મૂલ્ય - 1,00,000 અને રોકાણનું આખરનું મૂલ્ય - 1,20,000 છે. અને પ્રમાણિત વળતરની ટકાવારી 10% છે. તો અંકગણિત અભિગમ અંતર્ગત સક્રિય વળતરની ગણતરી કરો. પગલું - 1 રોકાણનું શરૂઆતનું મૂલ્ય - 1,00,000 અને રોકાણનું આખરનું મૂલ્ય - 1,20,000 પગલું - 2 આમ, રોકાણ પર મળેલ ખરેખર વળતર - 20,000 (1,20,000 - 1,00,000) પગલું - 3 રોકાણ પર મળેલ ખરેખર વળતરની ટકાવારી (રોકાણનાં શરૂઆતનાં મૂલ્ય આધારે) - $20,000/1,00,000 \times 100 = 20\%$ પગલું - 4 સક્રિય વળતર - રોકાણ પર મળેલ ખરેખર વળતરની ટકાવારી - આધારચિહ્ન કે પ્રમાણિત વળતરની ટકાવારી = $20\% - 10\% = 10\%$</p>	<p>ભૌમિતિક અભિગમ અંતર્ગત સક્રિય વળતરની ગણતરી: ધારો કે, રોકાણનું ખરેખર આખરનું મૂલ્ય - 1,20,000 છે. અને પ્રમાણિત રોકાણનું આખરનું મૂલ્ય - 1,09,000 છે, તો ભૌમિતિક અભિગમ અંતર્ગત સક્રિય વળતરની ગણતરી કરો. પગલું - 1 રોકાણનું ખરેખર આખરનું મૂલ્ય - 1,20,000 છે. પ્રમાણિત રોકાણનું આખરનું મૂલ્ય - 1,09,000 પગલું - 2 રોકાણ પર વળતર - રોકાણનું ખરેખર આખરનું મૂલ્ય - પ્રમાણિત રોકાણનું આખરનું મૂલ્ય - $1,20,000 - 1,09,000 = 11,000$ પગલું - 3 સક્રિય વળતર (આધારચિહ્ન કે પ્રમાણિત રોકાણની આખર કિંમતનાં આધારે) = $11,000/1,09,000 \times 100 = 10.09\%$</p>

- 3) રોકાણ કામગીરી અહેવાલ: સંભવિત ગ્રાહકો અને હાલના ગ્રાહકોને રોકાણના પોર્ટફોલિયો વિશે માહિતી આપવી.

4.3 ટ્રીનોર ગુણોત્તર

4.3.1 પ્રસ્તાવના

જેક એલ. ટ્રીનોર રોકાણકારોને પોર્ટફોલિયો કામગીરીનું સંયુક્ત માપ પ્રદાન કરનાર પ્રથમ વ્યક્તિ હતા જેમાં જોખમ પણ સામેલ હતું. તેમનો ઉદ્દેશ્ય એવો કામગીરી માપદંડ શોધવાનો હતો જે તમામ રોકાણકારોને તેમની વ્યક્તિગત જોખમ પસંદગીઓને ધ્યાનમાં લીધા વિના લાગુ પડી શકે. તેમણે સૂચવ્યું કે જોખમના ખરેખર બે ઘટકો હતા: અ) શેરબજારમાં વધઘટ દ્વારા ઉત્પન્ન થયેલ જોખમ બ) વ્યક્તિગત જામીનગીરીમાં વધ-ઘટથી ઉદ્ભવતા જોખમ. તેમણે જામીનગીરી બજાર રેખા (સિક્યોરિટી માર્કેટ લાઇન) નો ખ્યાલ રજૂ કર્યો કે જે પોર્ટફોલિયો વળતર અને વળતરના બજાર દરો વચ્ચેના સંબંધને વ્યાખ્યાયિત કરે છે કે અંતર્ગત રેખાનો ઢાળ પોર્ટફોલિયો અને બજાર વચ્ચેની સંબંધિત Volatility (ચંચળતા કે અસ્થિરતા) ને (બીટા દ્વારા દર્શાવ્યા મુજબ) માપે છે. બીટા ગુણાંક એ શેર પોર્ટફોલિયોની બજાર સાથેની વોલેટિલિટી (ચંચળતા)નું માપ છે. જેટલો જામીનગીરી બજાર રેખાનો ઢાળ વધુ તેટલું જોખમ-વળતર વચ્ચે સમતુલા વધુ. ટ્રીનોર ગુણોત્તરને વળતર-Volatility (ચંચળતા) ગુણોત્તર તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. ટ્રીનોર ગુણોત્તર માત્ર વ્યવસ્થિત જોખમ (Systematic Risk) ને ધ્યાનમાં લે છે, તે ધારે છે કે રોકાણકાર પાસે પહેલેથી જ પર્યાપ્ત વૈવિધ્યસભર પોર્ટફોલિયો છે અને તેથી અવ્યવસ્થિત જોખમ કે વૈવિધ્યસભર જોખમ (Unsystematic Risk) ગણવામાં આવતું નથી. પરિણામે, ટ્રીનોર ગુણોત્તર એવા રોકાણકારોને સૌથી વધુ લાગુ પડે છે જેઓ વૈવિધ્યસભર પોર્ટફોલિયો ધરાવે છે.

4.3.2 ટ્રીનોર ગુણોત્તર શોધવાનું સૂત્ર

$$\text{ટ્રીનોર ગુણોત્તર} = PR - RFR \div \beta$$

જ્યાં, PR = પોર્ટફોલિયો વળતર; RFR = જોખમ-રહિત વળતરનો દર; β = beta

ગુણોત્તરનો અંશ જોખમ પ્રીમિયમ છે, જ્યારે છેદ પોર્ટફોલિયો જોખમને દર્શાવે છે. પરિણામી મૂલ્ય પોર્ટફોલિયો વળતરનું એકમ દીઠ જોખમ દર્શાવે છે.

4.3.3 ઉદાહરણ:

ધારો કે કોઈ એક શેર બજારનું 10-વર્ષનું વાર્ષિક વળતર (બજાર પોર્ટફોલિયો) 10% છે, જ્યારે જોખમ-રહિત વળતરનો દર 50% છે. તમારી સમક્ષ 3 પોર્ટફોલિયો સંચાલકોનાં 10-વર્ષનાં પરિણામો આધારે તેમની કામગીરી નીચે મુજબ છે:

પોર્ટફોલિયો સંચાલક	સરેરાશ વાર્ષિક વળતર	બીટા
અ	10%	0.90
બ	14%	1.03
ક	15%	1.20

ઉપરની વિગતોને આધારે ગણતરી કરો.

- (1) વળતરનાં આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન
- (2) ટ્રીનોર ગુણોત્તર આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન

- (3) બજાર પોર્ટફોલિયોનાં એકંદર વાર્ષિક વળતરની સરખામણી એ પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન બજાર પોર્ટફોલિયોનો બીટા ૧ છે.

જવાબ:

- (1) વળતરનાં આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકનું મૂલ્યાંકન:

પોર્ટફોલિયો સંચાલક	સરેરાશ વાર્ષિક વળતર
અ	10%
બ	14%
ક	15%

ફક્ત વળતરનાં આધારે જો પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે તો પોર્ટફોલિયો સંચાલક - કની કામગીરી ઉત્કૃષ્ટ આંકી શકાય.

- (2) ટ્રીનોર ગુણોત્તર આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન

પોર્ટફોલિયો સંચાલકો	ટ્રીનોર ગુણોત્તર = PR - RFR\β	ટ્રીનોર મૂલ્ય
અ	= (10% - 5%) / 0.90 = (0.10 - 0.05) / 0.90	= 0.056
બ	= (14% - 5%) / 1.03 = (0.14 - 0.05) / 1.03	= 0.87
ક	= (15% - 5%) / 1.20 = (0.15 - 0.05) / 1.20	= 0.83

ટ્રીનોર ગુણોત્તરનાં આધારે જો પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે તો પોર્ટફોલિયો સંચાલક - બની કામગીરી ઉત્કૃષ્ટ આંકી શકાય. ટ્રીનોર ગુણોત્તર “જેટલો ઊંચો, તેટલો સારો પોર્ટફોલિયો” તેવું કહી શકાય કારણ કે ટ્રીનોર ગુણોત્તર વળતર મેળવવા માટે લીધેલા જોખમોને ધ્યાનમાં લે છે.

- (3) બજાર પોર્ટફોલિયોનાં એકંદર વાર્ષિક વળતરની સરખામણી એ પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન

પોર્ટફોલિયો સંચાલકો	ટ્રીનોર ગુણોત્તર = PR - RFR\β	ટ્રીનોર મૂલ્ય
અ	= (10% - 5%) / 0.90 = (0.10 - 0.05) / 0.90	= 0.056
બ	= (14% - 5%) / 1.03 = (0.14 - 0.05) / 1.03	= 0.87
ક	= (15% - 5%) / 1.20 = (0.15 - 0.05) / 1.20	= 0.83
બજાર પોર્ટફોલિયો	= (10% - 5%) / 1 = (0.10 - 0.05) / 1	= 0.05

બજાર પોર્ટફોલિયોનાં એકંદર વાર્ષિક વળતરની સરખામણી એ પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે તો તમામ પોર્ટફોલિયો સંચાલકોની કામગીરી સારી ગણી શકાય. કારણ કે તમામ પોર્ટફોલિયો સંચાલકોનું ટ્રીનોર મૂલ્ય બજાર પોર્ટફોલિયોનાં ટ્રીનોર મૂલ્ય કરતાં વધુ છે.

4.4 શાર્પ ગુણોત્તર

4.4.1 પ્રસ્તાવના

બિલ શાર્પ દ્વારા આ ગુણોત્તર શોધવામાં આવેલ હતું. આ ગુણોત્તર તેમનાં કેપિટલ એસેટ પ્રાઈસિંગ મોડલ (CAPM) પરના તેમના કાર્યને નજીકથી અનુસરે છે. અને મૂડી બજાર રેખા (કેપિટલ માર્કેટ લાઈન) સાથે પોર્ટફોલિયોની સરખામણી કરવા માટે કુલ જોખમનો ઉપયોગ કરે છે. શાર્પ ગુણોત્તર લગભગ ટ્રીનોર ગુણોત્તર સમાન છે. ફક્ત જોખમ માપ અલગ છે. શાર્પ ગુણોત્તરમાં જોખમ માપ પોર્ટફોલિયોનું પ્રમાણભૂત વિચલન છે, જ્યારે ટ્રીનોર ગુણોત્તરમાં જોખમ માપ બીટા દ્વારા દર્શાવવામાં આવે છે. ટ્રીનોર ગુણોત્તરથી વિપરીત, શાર્પ ગુણોત્તર પોર્ટફોલિયો સંચાલકને વળતરના દર અને વૈવિધ્યકરણ બંનેના આધારે મૂલ્યાંકન કરે છે. શાર્પ ગુણોત્તર પ્રમાણભૂત વિચલન દ્વારા માપવામાં આવેલ કુલ પોર્ટફોલિયો જોખમને ધ્યાનમાં લે છે. તેથી, શાર્પ ગુણોત્તર વૈવિધ્યસભર પોર્ટફોલિયો માટે વધુ યોગ્ય છે કારણ કે કારણ કે તે પોર્ટફોલિયોના જોખમોને વધુ સચોટ રીતે ધ્યાનમાં લે છે.

4.4.2 શાર્પ ગુણોત્તર શોધવાનું સૂત્ર

$$\text{શાર્પ ગુણોત્તર} = \frac{PR - RFR}{SD}$$

જ્યાં, PR=પોર્ટફોલિયો વળતર; RFR = જોખમ-રહિત વળતરનો દર; SD = પ્રમાણિત વિચલન ગુણોત્તરનો અંશ જોખમ પ્રીમિયમ છે, જ્યારે છેદ પોર્ટફોલિયો જોખમને દર્શાવે છે. પરિણામી મૂલ્ય પોર્ટફોલિયો વળતરનું એકમ દીઠ જોખમ દર્શાવે છે.

4.4.3 ઉદાહરણ:

ધારો કે કોઈ એક શેર બજારનું 10-વર્ષનું વાર્ષિક વળતર (બજાર પોર્ટફોલિયો) 10% છે અને પ્રમાણિત વિચલન 18% છે, જ્યારે જોખમ-રહિત વળતરનો દર 5% છે. તમારી સમક્ષ 3 પોર્ટફોલિયો સંચાલકોનાં 10-વર્ષનાં પરિણામો આધારે તેમની કામગીરી નીચે મુજબ છે:

પોર્ટફોલિયો સંચાલક	સરેરાશ વાર્ષિક વળતર	પ્રમાણિત વિચલન
અ	10%	0.11
બ	14%	0.20
ક	15%	0.27

ઉપરની વિગતોને આધારે ગણતરી કરો.

- (1) વળતરનાં આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન
- (2) શાર્પ ગુણોત્તર આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન
- (3) બજાર પોર્ટફોલિયોની સરખામણીએ પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન

જવાબ:

(1) વળતરનાં આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકનું મૂલ્યાંકન:

પોર્ટફોલિયો સંચાલક	સરેરાશ વાર્ષિક વળતર
અ	10%
બ	14%
ક	15%

ફક્ત વળતરનાં આધારે જો પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે તો પોર્ટફોલિયો સંચાલક - કની કામગીરી ઉત્કૃષ્ટ આંકી શકાય.

(2) શાર્પ ગુણોત્તર આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન

પોર્ટફોલિયો સંચાલકો	શાર્પ ગુણોત્તર PR - RFR \ SD	શાર્પ મૂલ્ય
અ	$= (10\% - 5\%) / 0.11$ $= (0.10 - 0.05) / 0.11$	$= 0.454$
બ	$= (14\% - 5\%) / 0.20$ $= (0.14 - 0.05) / 0.20$	$= 0.45$
ક	$= (15\% - 5\%) / 0.275$ $= (0.15 - 0.05) / 0.27$	$= 0.37$

શાર્પ ગુણોત્તરનાં આધારે જો પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે તો પોર્ટફોલિયો સંચાલક - અની કામગીરી ઉત્કૃષ્ટ આંકી શકાય.

(3) બજાર પોર્ટફોલિયોનાં એકંદર વાર્ષિક વળતરની સરખામણી એ પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન

પોર્ટફોલિયો સંચાલકો	શાર્પ ગુણોત્તર PR - RFR \ SD	શાર્પ મૂલ્ય
અ	$= (10\% - 5\%) / 0.11$ $= (0.10 - 0.05) / 0.11$	$= 0.454$
બ	$= (14\% - 5\%) / 0.20$ $= (0.14 - 0.05) / 0.20$	$= 0.45$
ક	$= (15\% - 5\%) / 0.27$ $= (0.15 - 0.05) / 0.27$	$= 0.37$
બજાર પોર્ટફોલિયો	$= (10\% - 5\%) / 0.18$ $= (0.10 - 0.05) / 0.18$	$= 0.27$

બજાર પોર્ટફોલિયોનાં એકંદર વાર્ષિક વળતરની સરખામણી એ પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે તો તમામ પોર્ટફોલિયો સંચાલકોની કામગીરી સારી ગણી શકાય. કારણ કે તમામ પોર્ટફોલિયો સંચાલકોનું શાર્પ મૂલ્ય બજાર પોર્ટફોલિયોનાં શાર્પ મૂલ્ય કરતાં વધુ છે.

4.5 જેન્સન મોડેલ

4.5.1 પ્રસ્તાવના

જેન્સન મોડેલ નામ તેના સર્જક, માઈકલ સી. જેન્સનના નામ પરથી આપવામાં આવ્યું છે, અગાઉના ગુણોત્તરની જેમ જ, જેન્સન મોડેલની ગણતરી CAPM નો ઉપયોગ કરીને કરવામાં આવે છે. જેન્સન મોડેલ પોર્ટફોલિયો દ્વારા અપેક્ષિત વળતર કરતાં વધારે ઉપાર્જિત કરવામાં આવેલ વળતરની ગણતરી કરે છે. વળતરના આ માપને આલ્ફા તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. જેન્સન ગુણોત્તર માપે છે કે પોર્ટફોલિયોના વળતરનો કેટલો દર સરેરાશથી વધુ છે જે મેનેજરની ક્ષમતાને આભારી છે. જેટલો ગુણોત્તર ઊંચો તેટલું જોખમ-સમાયોજિત વળતર વધારે. સતત ધન વધારાના વળતર સાથેના પોર્ટફોલિયોમાં ધન આલ્ફા હશે, જ્યારે સતત ધન વધારાના વળતર સાથેના પોર્ટફોલિયોમાં ધન આલ્ફા હશે.

જામીનગીરી અથવા પોર્ટફોલિયો પર વળતરનો દર તેમજ જોખમ બંને સમય અવધિ પ્રમાણે બદલાશે. જેન્સન મોડેલ અંતર્ગત દરેક સમય અંતરાલ માટે અલગ જોખમ-મુક્ત વળતરના દરનો ઉપયોગ કરવાની જરૂર છે. જો વાર્ષિક અંતરાલોનો ઉપયોગ કરીને પાંચ વર્ષના સમયગાળા માટે ફંડ મેનેજરની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવું હોય તો ફંડ કે પોર્ટફોલિયો પર મળેલ વાર્ષિક વળતર માંથી વાર્ષિક જોખમ-રહિત વળતર દર બાદ કરવો પડે છે. તેનાથી વિપરીત, ટ્રીનોર અને શાર્પ ગુણોત્તર સૂત્રમાંના તમામ ચલો જેવાં કે પોર્ટફોલિયો, બજાર અને જોખમ-રહિત જામીનગીરી માટે વિચારણા હેઠળના કુલ સમયગાળા માટે સરેરાશ વળતર ધ્યાનમાં લે છે. ટ્રીનોર ગુણોત્તરની જેમ જ, જોકે, વ્યવસ્થિત, અવિભાજ્ય જોખમના સંદર્ભમાં જોખમ પ્રિમીયમની ગણતરી કરે છે અને તેથી, ધારે છે કે પોર્ટફોલિયો પહેલેથી જ પર્યાપ્ત રીતે વૈવિધ્યસભર છે. પરિણામે, આ ગુણોત્તર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ જેવા રોકાણ પર શ્રેષ્ઠ રીતે લાગુ થાય છે.

4.5.2 સૂત્ર

$$\text{જેન્સનનો આલ્ફા} = \text{PR-CAPM}$$

$$\text{જ્યાં, PR} = \text{પોર્ટફોલિયો વળતર}$$

$$\text{CAPM} = \text{જોખમ-રહિત દર} + \beta (\text{બજાર જોખમનું વળતર} - \text{જોખમ-રહિત દર})$$

4.5.3 ઉદાહરણ

ધારો કે કોઈ એક શેર બજારનું 10-વર્ષનું વાર્ષિક વળતર (બજાર પોર્ટફોલિયો) 10% છે, જ્યારે જોખમ-રહિત વળતરનો દર 5% છે. તમારી સમક્ષ 3 પોર્ટફોલિયો સંચાલકોનાં 10-વર્ષનાં પરિણામો આધારે તેમની કામગીરી નીચે મુજબ છે:

પોર્ટફોલિયો સંચાલક	સરેરાશ વાર્ષિક	વળતર બીટા
અ	10%	0.90
બ	14%	1.03
ક	15%	1.20

ઉપરની વિગતોને આધારે ગણતરી કરો.

- (1) વળતરનાં આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન
- (2) જેન્સન મોડેલ આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન

જવાબ :

(1) વળતરનાં આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકનું મૂલ્યાંકન:

પોર્ટફોલિયો સંચાલક	સરેરાશ વાર્ષિક વળતર
અ	10%
બ	14%
ક	15%

ફક્ત વળતરનાં આધારે જો પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે તો પોર્ટફોલિયો સંચાલક - કની કામગીરી ઉત્કૃષ્ટ આંકી શકાય.

(2) જેન્સન મોડેલ આધારે પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન

(અ) CAPM ની ગણતરી

પોર્ટફોલિયો સંચાલક	CAPM = જોખમ-રહિત દર + β (બજાર જોખમનું વળતર - જોખમ-રહિત દર)	CAPM
અ	= 0.05 + 0.90 (00.10 - 00.05) = 0.05 + 0.045 = 0.095	= 9.50%
બ	= 0.05 + 1.03 (0.10 - 00.05) = 0.005 + 0.0515 = 0.1015	= 10.15%
ક	= 0.05 + 1.20 (0.10 - 00.05) = 0.05 + 0.006 = 0.11	= 11%

(બ) જેન્સન મૂલ્યની ગણતરી

પોર્ટફોલિયો સંચાલક	PR - CAPM	જેન્સન મૂલ્ય
અ	= 10% - 9.5%	= 0.5%
બ	= 14% - 10.15%	= 3.85%
ક	= 15% - 11%	= 4%

જેન્સન મૂલ્યનાં આધારે જો પોર્ટફોલિયો સંચાલકની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે તો પોર્ટફોલિયો સંચાલક - કની કામગીરી ઉત્કૃષ્ટ આંકી શકાય.

4.6 ઉપસંહાર

રોકાણના નિર્ણયમાં પોર્ટફોલિયો કામગીરી મૂલ્યાંકનનાં ગુણોત્તરો મુખ્ય પરિબલ છે. આ ગુણોત્તરો રોકાણકારોને તેમના નાણાંનું કેટલું અસરકારક રીતે રોકાણ કરવામાં આવ્યું છે અથવા રોકાણ કરી શકાય છે તેનું મૂલ્યાંકન કરવા માટે જરૂરી માહિતી પ્રદાન કરે છે. પોર્ટફોલિયો વળતર એ વાર્તાનો માત્ર એક ભાગ છે. જોખમ-સમાયોજિત વળતરનું મૂલ્યાંકન કર્યા વિના, રોકાણકાર સંભવતઃ સમગ્ર રોકાણ ચિત્ર જોઈ શકતો નથી.

શાર્પ ગુણોત્તર પોર્ટફોલિયોના કુલ જોખમના એકમદીઠ રોકાણ પોર્ટફોલિયોના જોખમ પ્રીમિયમની ગણતરી કરે છે. જોખમ પ્રીમિયમ, જેને વધારાના વળતર તરીકે પણ ઓળખવામાં

આવે છે, તે ટ્રેઝરી જામીનગીરીની ઉપજ દ્વારા માપવામાં આવતા જોખમ-મુક્ત વ્યાજ દર કરતાં ઓછા પોર્ટફોલિયોનું વળતર છે.

ટ્રીનોર ગુણોત્તર વ્યવસ્થિત જોખમના એકમ દીઠ જોખમ પ્રીમિયમની ગણતરી કરે છે. જોખમ પ્રીમિયમ શાર્પ ગુણોત્તર પ્રમાણે વ્યાખ્યાયિત થયેલ છે.

આ પદ્ધતિમાં તફાવત એ છે કે તે જોખમ પરિમાણ તરીકે પોર્ટફોલિયોના વ્યવસ્થિત જોખમનો ઉપયોગ કરે છે. વ્યવસ્થિત જોખમ એ સંપત્તિના કુલ જોખમનો તે ભાગ છે જે વૈવિધ્યકરણ દ્વારા દૂર કરી શકાતો નથી. તે 'બીટા' તરીકે ઓળખાતા પરિમાણ દ્વારા માપવામાં આવે છે જે બજાર પોર્ટફોલિયોમાં વળતર પર નિયંત્રિત પોર્ટફોલિયોના વળતરના નિયતસંબંધના ઢોળાવને રજૂ કરે છે.

જેન્સનનો આલ્ફા કેપિટલ એસેટ પ્રાઈસિંગ મોડલ (CAPM) પર આધારિત છે. આલ્ફા એ રકમનું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે જેના દ્વારા પોર્ટફોલિયોનું સરેરાશ વળતર CAPM દ્વારા અપાયેલા અપેક્ષિત વળતરમાંથી વિચલિત થાય છે. CAPM જોખમ-મુક્ત દર, વ્યવસ્થિત જોખમ અને બજાર જોખમ પ્રીમિયમના સંદર્ભમાં અપેક્ષિત વળતરનો ઉલ્લેખ કરે છે. આલ્ફા શૂન્ય કરતાં વધુ, તેનાથી ઓછો અથવા બરાબર હોઈ શકે છે. શૂન્ય કરતાં વધુ આલ્ફા સૂચવે છે કે પોર્ટફોલિયોએ પોર્ટફોલિયોના અપેક્ષિત વળતર કરતાં વધુ વળતરનો દર મેળવ્યો છે.

❁ સ્વાધ્યાય

➤ ટૂંકનોંધ લખો :

- 1) પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તન
- 2) પોર્ટફોલિયો કામગીરી મૂલ્યાંકન
- 3) પ્રદર્શન મૂલ્યાંકન પરંપરાગત પદ્ધતિઓ
- 4) પ્રદર્શન મૂલ્યાંકનની મુખ્ય ઘટક પ્રવૃત્તિઓ
- 5) ભૌમિતિક અભિગમ
- 6) અંકગણિત અભિગમ
- 7) ટ્રીનોર ગુણોત્તર
- 8) શાર્પ ગુણોત્તર
- 9) જેન્સન મોડેલ

➤ તફાવત આપો:

- 1) અંકગણિત અભિગમ અને ભૌમિતિક અભિગમ

➤ પ્રશ્નોના સવિસ્તર જવાબ આપો:

- 1) પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તનનો અર્થ આપી તેની જરૂરિયાત અને વ્યૂહરચના સમજાવો.
- 2) “પોર્ટફોલિયો પ્રદર્શન મૂલ્યાંકનમાં અમુક આધારચિહ્નની તુલનામાં સંચાલિત પોર્ટફોલિયોએ કેવું પ્રદર્શન કર્યું છે તે નિર્ધારણનો સમાવેશ થાય છે” - આ વિધાનની યથાર્થતા વિગતે ચર્ચો.
- 3) પોર્ટફોલિયો પ્રદર્શન મૂલ્યાંકનની મુખ્ય ઘટક પ્રવૃત્તિઓની વિગતે ચર્ચા કરો.

- 4) પોર્ટફોલિયો સંચાલકનાં પ્રદર્શન મૂલ્યાંકન માટે ટ્રીનોર ગુણોત્તર ઉપયોગી છે તે ઉદાહરણ સહિત સમજાઓ.
- 5) પોર્ટફોલિયો સંચાલકનાં પ્રદર્શન મૂલ્યાંકન માટે શાર્પ ગુણોત્તર ઉપયોગી છે તે ઉદાહરણ સહિત સમજાઓ.
- 6) પોર્ટફોલિયો સંચાલકનાં પ્રદર્શન મૂલ્યાંકન માટે જેન્સન મોડેલ ઉપયોગી છે તે ઉદાહરણ સહિત સમજાઓ.

➤ બહુવિકલ્પીય પ્રશ્નોનાં જવાબ આપો:

- 1) “પોર્ટફોલિયોમાં જામીનગીરીઓના મિશ્રણને બદલવાની કળાને કહેવામાં આવે છે.”
 - (a) પોર્ટફોલિયો પુનરાવર્તન
 - (b) પોર્ટફોલિયો મૂલ્યાંકન
 - (c) પોર્ટફોલિયો વિશ્લેષણ
 - (d) પોર્ટફોલિયો અર્થઘટન
- 2) મહત્તમ વળતર અને ન્યૂનતમ જોખમો માટે ચોક્કસ સમયગાળા દરમિયાન વર્તમાન પોર્ટફોલિયોમાં વારંવાર ફેરફારોનો સમાવેશ કરે છે.
 - (a) જડ પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના
 - (b) સુષુપ્ત પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના
 - (c) નિષ્ક્રિય પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના
 - (d) સક્રિય પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના
- 3) નિષ્ક્રિય પુનરાવર્તન વ્યૂહરચના અમુક હેઠળ જ પોર્ટફોલિયોમાં દુર્લભ ફેરફારોનો સમાવેશ કરે છે.
 - (a) પૂર્વનિર્ધારિત નિયમો
 - (b) તાજેતરનાં નિયમો
 - (c) પવર્તમાન નિયમો
 - (d) ખરેખર નિયમો
- 4) માં અમુક આધારચિહ્નની તુલનામાં સંચાલિત પોર્ટફોલિયોએ કેવું પ્રદર્શન કર્યું છે તે નિર્ધારણનો સમાવેશ થાય છે.
 - (a) પોર્ટફોલિયો પ્રદર્શન મૂલ્યાંકન
 - (b) પોર્ટફોલિયો પ્રદર્શન વિશ્લેષણ
 - (c) પોર્ટફોલિયો પ્રદર્શન અર્થઘટન
 - (d) પોર્ટફોલિયો પ્રદર્શન પુરાવર્તન
- 5) પદ્ધતિમાં સમાન રોકાણ શૈલી ધરાવતા પોર્ટફોલિયોના વળતરની સરખામણીનો સમાવેશ થાય છે.
 - (a) શૈલી-સરખામણી
 - (b) આધારચિહ્ન-સરખામણી
 - (c) નાણાંકીય સ્થિતિ સરખામણી
 - (d) ગુણોત્તર સરખામણી
- 6) પદ્ધતિઓ, સંચાલિત પોર્ટફોલિયો અને આધારચિહ્ન મુજબનાં પોર્ટફોલિયો વચ્ચેના જોખમના સ્તરોમાં તફાવતને ધ્યાનમાં લેવા માટે, વળતરમાં જરૂરી હવાલાઓ નાખે છે.
 - (a) શૈલી-સરખામણી
 - (b) આધારચિહ્ન-સરખામણી
 - (c) પરંપરાગત
 - (d) જોખમ-સમાયોજિત
- 7) અભિગમ અંતર્ગત, શરૂઆતની કિંમતનાં આધારે સક્રિય વળતર ગણવામાં આવે છે.
 - (a) અંકગણિત
 - (b) ભૌમિતિક
 - (c) બીજગણિત
 - (d) ભૂમિતિ

- 8) અભિગમ અંતર્ગત, રોકાણ પર મળેલ ખરેખર વળતરની ટકાવારી અને આધારચિહ્ન કે પ્રમાણિત વળતરની ટકાવારીની સરખામણી કરવામાં આવે છે.
 (a) અંકગણિત (b) ભૌમિતિક (c) બીજગણિત (d) ભૂમિતિ
- 9) અભિગમ અંતર્ગત, આધારચિહ્ન કે પ્રમાણિત રોકાણની આખર કિંમત પર ગણેલ વળતરની ટકાવારી સક્રિય વળતર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.
 (a) અંકગણિત (b) ભૌમિતિક (c) બીજગણિત (d) ભૂમિતિ
- 10) એ સૂચવ્યું કે જોખમના ખરેખર બે ઘટકો હતા: (a) શેરબજારમાં વધઘટ દ્વારા ઉત્પન્ન થયેલ જોખમ (b) વ્યક્તિગત જામીનગીરીમાં વધ-ઘટથી ઉદ્ભવતા જોખમ
 (a) જેક એલ. ટ્રીનોર (b) બિલ શાર્પ
 (c) માઈકલ સી. જેન્સન (d) CAPM
- 11) ગુણોત્તર = $PR - RFR \setminus \beta$
 (a) ટ્રીનોર (b) શાર્પ (c) જેન્સન (d) CAPM
- 12) ગુણોત્તર = $PR - RFR \setminus SD$
 (a) ટ્રીનોર (b) શાર્પ (c) જેન્સન (d) CAPM
- 13) નો આલ્ફા = $PR - CAPM$
 (a) ટ્રીનોર (b) શાર્પ (c) જેન્સન (d) CAPM
- 14) ની ગણતરી CAPM નો ઉપયોગ કરીને કરવામાં આવે છે.
 (a) ટ્રીનોર ગુણોત્તર (b) શાર્પ ગુણોત્તર
 (c) જેન્સન મોડેલ (d) CAPM
- 15) અંતર્ગત દરેક સમય અંતરાલ માટે અલગ જોખમ-મુક્ત વળતરના દરનો ઉપયોગ કરવાની જરૂર છે.
 (a) ટ્રીનોર ગુણોત્તર (b) શાર્પ ગુણોત્તર (c) જેન્સન મોડેલ (d) CAPM
- 16) સૂત્રમાંના તમામ ચલો જેવાં કે પોર્ટફોલિયો, બજાર અને જોખમ-રહિત જામીનગીરી માટે વિચારણા હેઠળના કુલ સમયગાળા માટે સરેરાશ વળતર ધ્યાનમાં લે છે.
 (a) ટ્રીનોર અને શાર્પ ગુણોત્તર (b) શાર્પ અને જેન્સન ગુણોત્તર
 (c) જેન્સન મોડેલ અને CAPM (d) ટ્રીનોર ગુણોત્તર અને CAPM

જવાબ :

- (1) - A (2) - D (3) - A (4) - A (5) - A
 (6) - D (7) - A (8) - A (9) - B (10) - A
 (11) - A (12) - B (13) - C (14) - C (15) - C
 (16) - A

* * *

-: રૂપરેખા :-

- 5.1 કામગીરી ના પ્રગટીકરણ માટે નિયમનકારી જોગવાઈ
- 5.2 આધાર ચિહ્ન (માપદંડ)
- 5.3 ટ્રેકિંગ એરરનો ખ્યાલ
- 5.4 યોજનાના હેતુઓ અને પરિપૂર્ણતાનો માપદંડ
- 5.5 રોકાણ શૈલી અને વાસ્તવિક પોર્ટફોલિયો ઘોષણા
- 5.6 ભંડોળ મેનેજરનો ટ્રેક રેકોર્ડ
- 5.7 મ્યુચ્યુઅલ ફંડના પોર્ટફોલિયોની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન
- 5.8 નાણાકીય વ્યવસ્થામાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની ભૂમિકા
- 5.9 રોકાણ આયોજન માટે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અને ફંડ મેનેજરની ભૂમિકા

❁ સ્વાધ્યાય

5.1 સેબી (SEBI) દ્વારા અહેવાલ/કામગીરીના પ્રગટીકરણ માટે નિયમનકારી જોગવાઈઓ :

- ⇒ સેબીને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સાથે જોડાયેલ કે સંકળાયેલ કોઈપણ વ્યક્તિ - AMC (એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની), કસ્ટોડિયન, સ્પોન્સર, મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાંથી જે તે યોજનાની કામગીરી અંગેની ગમે તે માહિતી મંગાવવાનો હક છે.
- ⇒ સેબી દ્વારા નીચેના સામયિક અહેવાલો દરેક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પાસેથી મંગાવશે જે નીચે મુજબ છે.
 - (A) દર વર્ષે દરેક યોજના માટે મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં નફા-નુકસાન ખાતું અને પાકા સરવૈયા સહિતના ઓડિટેડ નાણાકીય પત્રકની નકલ.
 - (B) ઉપરોક્ત માહિતી મુજબ છ માસિક બિન ઓડિટેડ હિસાબો.
 - (C) દરેક ક્વાર્ટરનું, મ્યુચ્યુઅલ ફંડની દરેક યોજનાની ચોખ્ખી મિલકતો (NAV) માં થયેલ વધઘટ દર્શાવતું પત્રક.
 - (D) દરેક ક્વાર્ટરનું, મ્યુચ્યુઅલ ફંડની દરેક યોજના માટે પાછલા વર્ષમાંથી ચાલુ વર્ષે થયેલ ફેરફાર સહિતનું પોર્ટફોલિયો દર્શાવતું પત્રક.
- ⇒ SEBI (સેબી) એ જે તે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા હિસાબી નીતિનું પાલન કરવું પડશે. તેમજ નાણાકીય પત્રકોનું માળખું અને વિગતો અને અન્ય અહેવાલો રજૂ કરવા પડશે.
- ⇒ સેબી દ્વારા દરેક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પાસેથી, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સાથે જોડાયેલ લોકો અને કંપનીઓ દ્વારા હિતોનું ભાવિ ઘર્ષણ થશે તો તે અંગે નીતિમત્તાની લેખિત આચાર સંહિતા (Written Code of Ethics) મેળવવામાં આવે છે.
- ⇒ SEBI (સેબી) એ નિર્ધારિત કરેલ માળખા મુજબ રસ ધરાવતી કંપનીઓ કે લોકો પાસેથી બધા જ અહેવાલપાત્ર વ્યવહારો દર્શાવતો અહેવાલ ક્વાર્ટરલી ત્રિમાસીક માંગી શકે છે.

⇒ દરેક મ્યુચ્યુલ ફંડ દ્વારા જાહેરાત માટેની આચાર સંહિતા કે સમાન નિયમોનું પાલન કરવાનું સેબી દ્વારા ફરજિયાત છે.

દરેક મ્યુચ્યુલ ફંડ પાસેથી સેબી દ્વારા અપેક્ષા રાખવામાં આવે છે કે મ્યુચ્યુલ ફંડ દ્વારા રોકાણકારોને જે માર્કેટિંગ સાહિત્ય અને જાહેરાત બહાર પાડ્યા હોય તે સેબીને જમા કરવામાં આવે.

મ્યુચ્યુલ ફંડ દ્વારા જે તે યોજના (સ્કીમ) ની જાહેરાત અને માર્કેટિંગ અને પ્રસિદ્ધિ દસ્તાવેજ તૈયાર કર્યો હોય તે યોગ્ય રીતે પ્રગટ કરવામાં આવે એટલે કે યોજના (સ્કીમ) ના હેતુઓ, પદ્ધતિ, સામયિક રોકાણોનું મૂલ્યાંકન અને સામયિક ખરીદી અને વેચાણ અને અન્ય સંબંધિત વિગતો સેબી દ્વારા રોકાણકારના હિત માટે વિગતવાર તપાસવામાં આવે છે.

⇒ સેબી મ્યુચ્યુલ ફંડને નિયમોના ભંગ બદલ, તપાસ દરમ્યાન પેનલ્ટી કે દંડ કરી શકે છે. જેમાં યોજના (સ્કીમ) રદ કરવી મ્યુચ્યુલ ફંડ એકમ બંધ કરવું તેમજ RBI અને સરકાર પણ યોગ્ય કાર્યવાહી કરી શકે છે.

પોર્ટફોલિયો કામગીરી મૂલ્યાંકનમાં સામાન્ય રીતે Matal Fund મેનેજર દ્વારા સંચાલિત થતા જુદી જુદી યોજના હેઠળના મ્યુચ્યુલ ફંડ પોર્ટફોલિયોનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. મ્યુચ્યુલ ફંડ મેનેજરની ક્ષમતાનું માપ કાઢવા માટે બજાર પોર્ટફોલિયોની સરખામણીમાં તે કેટલી વધુ કમાણી કરી શકશે અથવા જોખમ ઘટાડી શકશે તેનું માપ કાઢવામાં આવે છે વળી પોર્ટફોલિયોના વળતર અને જોખમની ગણતરી માટે મ્યુચ્યુલ ફંડની NAV (Net Asset Value) અથવા યુનિટનું જો સક્રિય બજાર હોય તો યુનિટની બજાર કિંમત ને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

જામીનગીરીના બજારના અહેવાલો સામાન્ય રીતે નીચેના બે સ્વરૂપમાં પ્રાપ્ત બને છે.

(1) માર્કેટ પોર્ટફોલિયોના અહેવાલો (2) મ્યુચ્યુલ ફંડ અહેવાલો

માર્કેટ પોર્ટફોલિયોના અહેવાલો	મ્યુચ્યુલ ફંડ અહેવાલો
શેર બજારના સોદાઓ જે તે સમયે પ્રાપ્ત વાસ્તવિક માહિતી અને અંદાજિત માહિતીના આધારે થતા હોય છે. આવી માહિતી જુદા જુદા પ્રકારની સોફ્ટ અને હાર્ડ (પ્રિન્ટેડ) માહિતીના અહેવાલોનાં આધારે થતા હોય છે માર્કેટ પોર્ટફોલિયોના બે પ્રચલિત ઈન્ડેક્સ NSE-50 અને BSE-30 નિયમિત અહેવાલો નીચેના સ્વરૂપે જોવા મળે છે.	- જામીનગીરીઓના સોદાઓનું બીજું મહત્ત્વ નું સેગમેન્ટ (વિભાગ) એ મ્યુચ્યુલ ફંડ છે જુદી જુદી એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીઓ (AMC) યુનિટોના પબ્લિક ઈસ્યુ દ્વારા વખતો વખત જુદા જુદા પ્રકારની મ્યુચ્યુલ ફંડ એ જોખમી ઈક્વિટી શેર રોકાણ અને નીચું વ્યાજ આપતી બેંક ડિપોઝિટ વચ્ચેનું પ્રચલિત સમાધાન છે.
A) ઓનલાઈન અહેવાલો : આ અહેવાલો શેર બજારના ટ્રેડિંગ સમય ગાળા દરમ્યાન કમ્પ્યુટર સ્ક્રીન પર પ્રાપ્ત થાય છે. આ અહેવાલ સોફ્ટવેર સ્વરૂપે કમ્પ્યુટરમાં સ્ટોર થતાં હોઈ કોઈ પણ સમયે આ અહેવાલો મેળવી શકાય છે.	- આથી કોઈ પણ નાણા બજારમાં મ્યુચ્યુલ ફંડ ના સોદાઓ અને મૂલ્યનું પ્રમાણ ખૂબ જ ઊંચું રહે છે. મ્યુચ્યુલ ફંડનું સોદાનું એકમ નિશ્ચિત દાર્શનિક કિંમતવાળા યુનિટો હોય છે. આ યુનિટનું મૂલ્ય Net Assets Value (NAV) તરીકે ઓળખાય મ્યુચ્યુલ ફંડના અહેવાલ નિયમિત રીતે છે. સમાચાર પત્રોમાં પ્રસિદ્ધ થતા હોય છે. તથા શેર ઈન્ડેક્સ અને શેરના વ્યક્તિગત ભાવોની જેમ કમ્પ્યુટર્સમાં તે ડિઝિટલ સ્વરૂપે માપ બને છે.
B) સમાચાર પત્રોમાં દૈનિક અહેવાલો : - શેરબજારના દૈનિક અહેવાલો વિગતવાર રીતે ધંધાકીય સામયિકો જેવા કે ઈકોનોમિક્સ ટાઈમ્સ, ફાઈનાન્સિયલ એક્સપ્રેસ, બિઝનેશ સ્ટાન્ડર્ડ્સ, DNA મની	- મ્યુચ્યુલ ફંડ અહેવાલોની વિગતો નીચેના

<p>જેવા દૈનિક વર્તમાન પત્રોમાં વિગતવાર રીતે આપવામાં આવે છે. આ ઉપરાંત સામાન્ય સમાચારપત્રો જેમ કે ટાઈમ્સ ઓફ ઈન્ડિયા ઈન્ડિયન એક્સપ્રેસ, બિઝનેસ લાઈન બિઝનેસ સ્ટાન્ડર્ડ વગેરેમાં એક અલગ બિઝનેસ પાનું આપવામાં આવે છે. તેમાં બજારના અહેવાલો રજૂ થાય છે. આ ઉપરાંત સ્થાનિક ભાષાના દૈનિક વર્તમાન પ્રશ્નો જેવા કે ગુજરાત સમાચાર, સંદેશ, દિવ્ય ભાસ્કર વગેરેના બિઝનેસના અલગ પાના ઉપર આ અહેવાલો સમાવવામાં આવે છે. આ ઉપરાંત શેરબજારને લગતા વાર્ષિક કે માસિક મેગેઝિન જેવા કે દલાલ સ્ટ્રીટ, કેપિટલ માર્કેટ બિઝનેસ વીક, ઈકોનોમિક અને પોલિટિક્સ વીકલી, બિઝનેસ ઈન્ડિયા, ફોરચ્યુન ઈન્ડિયા ન્યુઝવીક વગેરેમાં ખૂબ જ વિગતવાર માહિતી તથા સંશોધનો અહેવાલો નિયમિત રીતે પ્રસિદ્ધ થાય છે.</p>	<p>બે સ્વરૂપે પ્રાપ્ત બંને છે.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) બધા જ પ્રકારની યોજના (સ્કીમ) ની એન.એ.વી. (NAV) નિયમિત રીતે પ્રસિદ્ધ થાય છે NAV એ યુનિટની બજાર કિંમત દર્શાવે છે. તે સમયે સમયે બદલાતી રહે છે. 2) ઓપન - એન્ડેડ (Open Ended) પ્રકારના મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં માર્કેટ મેકર્સ દ્વારા નિયમિત ધોરણે ખરીદ - વેચાણના સોદા થતા હોય કે આવા યુનિટોની ખરીદ કિંમત (જે સામાન્ય રીતે નીચે હોય અને વેચાણ કિંમત જે ઊંચી હોય છે) માર્કેટ મેકર્સ દ્વારા નિયમિત રીતે સોફ્ટ માહિતી સ્વરૂપે તથા હાર્ડ સ્વરૂપે પ્રિન્ટેડ કિંમતો તરીકે સમાચાર પત્રમાં પ્રસિદ્ધ થાય છે.
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

ઉપરોક્ત દર્શાવેલ દૈનિક વર્તમાન પત્રો તથા વાર્ષિક, ત્રિમાસિક, માસિક મેગેઝિનો અલગ અલગ વિભાગ હેઠળ મ્યુચ્યુઅલ ફંડની વિગતો પ્રસિદ્ધ થાય છે. અમેરિકા અને ઈંગ્લેન્ડ જેવા વિકસિત નાણાકીય બજારો જ્યાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ યોજનાઓનું વૈવિધ્ય અને પ્રમાણ ખૂબ જ ઊંચું હોય છે. ત્યાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડની વિગતવાર માહિતી પ્રસિદ્ધ કરતા પત્રિકા અને માસિક મેગેઝિનો પણ પ્રસિદ્ધ થાય છે જે માત્ર મ્યુચ્યુઅલ ફંડની લગતી તમામ માહિતી પ્રસિદ્ધ કરે છે. આ ઉપરાંત U.S.A માં વેસેનબન્ય ઈન્વેસ્ટમેન્ટ કંપની, મોર્નિંગ સ્ટાર ફંડ સર્વિસીસ દ્વારા લુઝ લીફ સ્વરૂપે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની માહિતી પૂરી પાડે છે વિશ્વ પ્રચલિત ફોર્બ્સ ઈન્વેસ્ટમેન્ટ પાક્ષિક મેગેઝિનમાં વિશ્વના મહત્વનાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડની માહિતી નિયમિત રીતે પ્રસિદ્ધ થાય છે. આ ઉપરાંત A થી D તથા + અને - દ્વારા મ્યુચ્યુઅલ ફંડની યોજનાઓનું સામયિક રેટિંગ પણ દર્શાવવામાં આવે છે તેમ જ ‘મની’ મેગેઝિનમાં પણ નિયમિત રીતે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની વિગત પ્રગટ થાય છે.

5.2 આધાર ચિહ્ન (Bench Marking) :

- ⇒ બેનચ માર્કિંગ એટલે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્કીમનાં ફાળવેલા સ્ટોક અને તેની કામગીરી માપવાનો માપદંડ જેના આધારે ભવિષ્યમાં શોધી શકાય છે.
- ⇒ બેનચ માર્કની પસંદગી મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્કીમ હેઠળ એસેટ ફાળવણીની પદ્ધતિ અને રોકાણના હેતુઓ અનુસાર થાય છે.
- ⇒ બેનચ માર્ક એ શેરનું ધારણ અને તેમાં સમાવિષ્ટ જોખમ દર્શાવે છે.
- ⇒ રોકાણ કાર બેનચમાર્કના આધારે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની કામગીરી પોર્ટફોલિયો વળતરની સરખામણી થઈ શકે છે.
- ⇒ ફંડ હાઉસમાં બેનચ માર્કની પસંદગી બજારમાં મૂડીકરણ ક્ષેત્રીય અથવા ફંડ અનુસાર વ્યૂહરચના ના આધારે નક્કી કરાય છે.

દા.ત. લાર્જ કેપ (Large Cap) ફંડ માં BSE, SENSEX, BSE 100, Nifty 50 અથવા Nifty 100 એ બેન્ય માર્ક દર્શાવે છે જ્યારે મિડ કેપ (mid - cap) ફંડમાં Nifty mid cap 100 અથવા Nifty mida 150 જે બેન્ય માર્ક દર્શાવે છે. જ્યારે ઈન્ફ્રાસ્ટ્રક્ચર ફંડ એ NIFTY Infrastruetor અથવા BSE Infrastruetor India એ બેન્ય માર્ક દર્શાવે છે. જેમાં લાર્જકેપ એ ઓછું જોખમ દર્શાવે છે. લાર્જકેપ અને સ્મોલ કેપ (Small Cap) એ તુલનામાં વધુ જોખમ દર્શાવે છે. આ રીતે બેન્ય માર્ક રોકાણકારને બેન્ય માર્ક ના આધારે રોકાણમાં રહેલાં જોખમ અને વળતરનો વાજબી ખ્યાલ પૂરો પાડે છે.

જેથી રોકાણકાર જોખમ અને વળતરનું વિશ્લેષણ કરી જે તે ફંડમાં રોકાણ કરવાનો ઈષ્ટતમ નિર્ણય લે છે. ફંડ મેનેજર પાસે પણ રોકાણકાર આવી જ અપેક્ષા રાખે છે. દરેક મ્યુચ્યુઅલ ફંડની દરેક સ્કીમનું બેન્ય માર્કિંગ કરી આપવામાં આવે છે.

- ⇒ સેબી (SEBI) દ્વારા દરેક ફંડ હાઉસ માટે ફરજિયાત આવેલ નિયમ મુજબ દરેક ફંડ હાઉસે દરેક મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્કીમ નો બેન્યમાર્ક ઈન્ડેક્સ બનાવીને રજૂ કરવાનો રહે છે. જેથી દરેક રોકાણકાર બજારની દૃષ્ટિએ પોતાનાં ફંડની કામગીરીને સરખામણી કરી શકે રોકાણકારે જાણવું જોઈએ કે સેબીએ 2012 થી રોકાણકારોનાં હિત માટે આ બેન્યમાર્ક ઈન્ડેક્સ દરેક ફંડ હાઉસ માટે ફરજિયાત બનાવ્યો છે.
- ⇒ આમ રોકાણકારોએ પોતાની સવલત કે સગવડ કે સગવડ મુજબ ટૂંકાગાળાનું, મધ્યમગાળાનું લાંબા ગાળાનું રોકાણ કરવા ઈચ્છતા હોય તો તેમને બેન્યમાર્કની મદદથી પોતાના ફંડનું વિશ્લેષણ કરવું જોઈએ. જેમાં ઈક્વિટી આધારિત દેવા ઓરિએન્ટેડ, નિવૃત્તિ ફંડ કે કોઈ રોકાણનાં પોતાનાં લક્ષ્ય આધારિત કર રોકાણ કરવું જોઈએ.

● **બેન્યમાર્કનું મહત્ત્વ :**

- ⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એવું રોકાણ ચક્ર છે. જે ડેટ (દેવા) ઈક્વિટી, મની માર્કેટ, હાઈબ્રિડ, જેવા વિવિધ એસેટ્સમાં રોકાણ કરવાની તક પૂરી પાડે છે. આવા ફંડ ને બેન્ય માર્ક ઈન્ડેક્સમાં તુલના કરવા માટે વિવિધ વર્ગમાં મુકવામાં આવે છે.
- ⇒ આમ, બેન્યમાર્કની સરખામણીમાં ફંડ કેટલું સારું પ્રદર્શન કરી રહ્યું છે. તેનું મૂલ્યાંકન કરવું આવશ્યક છે. આ મૂલ્યાંકન કરવા માટે ફંડની ટ્રેકિંગ ભૂલ ખૂબ જ સરળતા થી શોધી શકાય છે.
- ⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડના પ્રદર્શન અને બેન્યમાર્કનાં પ્રદર્શન વચ્ચેનો તફાવત શોધવા કે તુલના કરવાનો ઉપયોગ થાય છે. એવું કહી શકાય કે ટ્રેકિંગ એરર શોધવા બેન્ય માર્ક ઈન્ડેક્સ ખૂબ જ ઉપયોગી છે.
- ⇒ દા.ત. જે ફંડ નીચા નફાથી બેન્ય માર્કને પાછળ મૂકે છે. તેની ટ્રેકિંગ ભૂલ વધુ હોય છે. જે તેના ઊંચા નફાથી પાછળ મૂકી દે છે.

બેન્ય માર્કની કામગીરી ટ્રેકિંગ એરરની તીવ્રતા મુજબ નક્કી થાય છે. જેમકે નીચો ટ્રેકિંગ ભૂલ સૂચવે છે કે ફંડનું પ્રદર્શન બેન્ય માર્કની કામગીરીની ખૂબ જ નજીક છે. અથવા ફંડ સતત દરે બેન્યમાર્કને વધુ કામગીરી કરી રહ્યું છે અથવા ઓછું પ્રદર્શન કરી રહ્યું છે. તેનાથી વિપરીત ઊંચી ટ્રેકિંગ ભૂલ એ બેન્યમાર્કની કામગીરીમાં વ્યાપક તફાવત દર્શાવે છે.

- ⇒ ટ્રેકિંગ એરરને ખૂબ જ સમજવું ખૂબ જ લાભદાયી છે જે તેઓનાં રોકાણ માં મકકમ વલણ ઈચ્છતા હોય છે. ફંડ મેનેજરો માટે પસંદ કરેલા બેન્ચમાર્કની સામે તેમનું ફંડ કેટલું સારું પ્રદર્શન કરી રહ્યું છે. તે મળવા માટે પણ ફાયદાકારક છે.
- ⇒ જો રોકાણકારો માને છે કે બેન્ચમાર્ક અથવા બજારો કાર્યક્ષમ છે અને પોર્ટફોલિયો મેનેજરો માટે સતત મૂલ્ય ઉમેરવું મુશ્કેલ છે. તો રોકાણકારોએ ઓછી પસંદ કરવી જોઈએ. ઉપરોક્તથી વિપરીત જો રોકાણકારો માને છે કે જે પોર્ટફોલિયો મેનેજર નોંધપાત્ર મૂલ્ય ઉમેરી શકે છે. અને તેને બેન્ચમાર્ક સાથે જોડવું જોઈએ નહિ તો રોકાણકારોએ ટ્રેકિંગ ભૂલનાં ઊંચા સ્તરો માટે જવું જોઈએ.
- ⇒ રોકાણકારો અને ફંડ મેનેજર માટે રોકાણ કરવા માટે યોગ્ય અને ઈષ્ટતમ રોકાણ નિર્ણય માટે અગત્યનાં ઓજાર તરીકે બેન્ચ માર્ક ઈન્ડેક્સનો ઉપયોગ થાય છે.
- ⇒ રોકાણકારોનાં હિત માટે સેબીએ પણ બેન્ચમાર્ક ઈન્ડેક્સ માટે અહેવાલ દર્શાવવા માટે નિયમ ફરજિયાત બનાવ્યો છે.

5.3 ટ્રેકિંગ એરરનો ખ્યાલ :

વૈવિધ્યકરણ રોકાણની સફરમાં જરૂરી તત્ત્વ છે. એક રકમને વિવિધ મિલકતોનાં કલાસમાં રોકાણ કરવાનો મુખ્ય ઉદ્દેશ્ય જોખમમાં ઘટાડો કરવાનો અને મહત્તમ વળતર મેળવવાનો છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એવું ઈન્વેસ્ટમેન્ટ વિક્લ છે. જે દેવા ઈકિવિટી, ઈકિવિટી માર્કેટ, હાઈબ્રિડ જેવા એસેટ્સ કલાસમાં રોકાણ કરવાની તક પૂરી પાડે છે. આ ફંડ ને બેન્ચમાર્ક ઈન્ડેક્સમાં તુલના માટે વિવિધ કેટેગરીમાં મૂકવામાં આવે છે આમ, રોકાણકારો માટે બેન્ચમાર્કની સરખામણીમાં ફંડ કેટલું સારું પ્રદર્શન કરી રહ્યું છે તેનું મૂલ્યાંકન કરવું આવશ્યક છે આમ, રોકાણકારો માટે બેન્ચમાર્કની સરખામણીમાં ફંડ = ભંડોળ કેટલું પ્રદર્શન કરી રહ્યું છે તેનું મૂલ્યાંકન કરવું આવશ્યક છે. આ મૂલ્યાંકન કરવા માટે ફંડની ટ્રેકિંગ ભૂલ ખૂબ જ સરળ છે, ચાલો તેની વિગતવાર ચર્ચા કરીએ.

● ટ્રેકિંગ એરર શું છે ? :

ટ્રેકિંગ એરર વાસ્તવમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં પ્રદર્શન અને બેન્ચમાર્કના પ્રદર્શન વચ્ચેનો તફાવત છે ફંડ તેના બેન્ચ માર્કની તુલનામાં કેટલું સારું પ્રદર્શન કરી રહ્યું છે તેનું વિશ્લેષણ કરવા માટેનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. દાખલા તરીકે જે ફંડ નીચા માર્જિનથી બેન્ચ માર્ક ને પાછળ મૂકે છે. તેની ટ્રેકિંગ ભૂલ વધુ હોય છે જે તેને ઊંચા માર્જિનથી પાછળ મૂકી દે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ 15% વળતર આપે છે. જ્યારે બેન્ચમાર્ક 13 ટકા વળતર આપે છે. તો ટ્રેકિંગ એરર એક થાય છે. લાંબા ગાળામાં આ તફાવતના પ્રમાણિત વિચલનનો ઉપયોગ ફંડ બેન્ચ માર્કને કેટલી સારી રીતે ટ્રેક કરે છે તે માપવા માટે થાય છે. આથી ટ્રેકિંગ એરર પણ ફંડની કામગીરીની સુસંગતતા દર્શાવે છે. દાખલા તરીકે ફંડ વર્ષો દરમિયાન બેન્ચ માર્કને સતત પાછળ રહ્યું હોય ત્યારે ટ્રેકિંગ ભૂલ શૂન્ય હશે જ્યારે જો વર્ષો દરમિયાન પ્રદર્શનમાં તફાવત વધુ હશે તો ટ્રેકિંગ ભૂલ પણ વધુ હશે.

● ટ્રેડિંગ ભૂલની તીવ્રતા :

નીચી ટ્રેડિંગ ભૂલ સૂચવે છે કે ફંડનું પ્રદર્શન બેન્ય માર્કની કામગીરીની ખૂબ જ નજીક છે. અથવા ફંડ સતત દરે બેન્ય માર્કને ઓવર પરફોર્મ કરી રહ્યું છે અથવા ઓછું પ્રદર્શન કરી રહ્યું છે. તેનાથી વિપરીત ઊંચી ટ્રેડિંગ ભૂલ એ બેન્ય માર્કની કામગીરીની તુલનામાં ફંડની કામગીરીમાં વ્યાપક તફાવત દર્શાવે છે.

જો કે, આ આપ મેળે ફંડ અને બેન્ય માર્કની કામગીરીમાં અંતર છે તે સિવાય અન્ય કોઈ માહિતી આવતી નથી, તેના અર્થ એ પણ હોઈ શકે કે ફંડ નોંધપાત્ર રીતે બેન્ય માર્કને પાછળ મૂકી રહ્યું છે અથવા ઓછું પ્રદર્શન કરી રહ્યું છે. તેથી વ્યક્તિએ વધુ તપાસ કરવી જોઈએ. ટ્રેડિંગ એરરને સમજવું જોઈએ. રોકાણકાર માટે લાભદાયી સાબિત થઈ છે જે તેઓના રોકાણમાં મકકમ વલણ ઈચ્છતા હોય છે. ફંડ મેનેજરો માટે પસંદ કરેલા બેન્ય માર્કની સામે તેમનું ફંડ કેટલું સારું પ્રદર્શન કરી રહ્યું છે તે આપવા માટે પણ ફાયદાકારક છે.

● કોઈ આદર્શ ટ્રેડિંગ એરર ?

આદર્શ ટ્રેડિંગ ભૂલનો એવો કોઈ ખ્યાલ નથી કારણકે તે મોટાભાગે રોકાણકારોની પસંદગીઓ અને જોખમની ભૂલ પર આધાર રાખે છે.

જો રોકાણકારો માને છે કે બેન્ય માર્ક અથવા બજારો કાર્યક્ષમ છે અથવા પોર્ટફોલિયો મેનેજરો માટે સતત મૂલ્ય ઉમેરવું મુશ્કેલ છે, તો રોકાણકારો એ ઓછી ટ્રેડિંગ એરર પસંદ કરવી જોઈએ. ઉપરોક્તથી વિપરીત જો રોકાણકારો માને છે કે પોર્ટફોલિયો મેનેજરો નોંધપાત્ર મૂલ્ય ઉમેરી શકે છે અને બેન્ય માર્ક સાથે જોડવું જોઈએ નહિ તો રોકાણકારો એ ટ્રેડિંગ ભૂલના ઊંચા સ્તરો માટે જવું જોઈએ. નિષ્કર્ષ પર જો ટ્રેડિંગ એરર એ કામગીરીનું સારો માપદંડ છે. પરંતુ શા માટે ભિન્નતા થાય છે. તે વિશે વધુ માહિતી જાહેર કરતું નથી અને ટ્રેડિંગ એરરમાંથી વધુ માહિતી મેળવવા માટે બીજા સ્તરની તપાસ જરૂરી છે.

5.4 યોજનાના હેતુઓ અને પરિપૂર્ણતાનો માપદંડ :

નાણાકીય બજારમાં નોન-બેંકિંગ ફાયનાન્સ કંપની (NBFCs) તરીકે મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો ગણનાપાત્ર રીતે વિકાસ થયો છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ જોખમી ઈક્વિટી શેર રોકાણ અને નીચી નિશ્ચિત આવક આવતા ફિક્સ ડિપોઝિટ યોજના વચ્ચેનું ઉત્કૃષ્ટ સમાધાન છે. પોર્ટફોલિયો મેનેજમેન્ટ થિયરીનો વિકાસ મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્કીમોના વિકાસને આભારી છે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્કીમ દ્વારા ઊભા કરાતા મોટા કોર્પસ ભંડોળનાં નાણાકીય જામીનગીરીઓમાં રોકાણ દ્વારા વિવિધ ભંડોળનાં નાણાકીય જામીનગીરીઓમાં વિવિધ પ્રકારના પોર્ટફોલિયોની રચના કરવામાં આવે છે.

જેમ કે ઈન્કમ ફંડનું 90% થી વધુ રકમનું રોકાણ દેવા ભંડોળની જામીનગીરીઓમાં થાય છે. આથી ઊલટું ગ્રોથ ફંડની જામીનગીરીનાં 90% થી વધુ રોકાણ ઈક્વિટી શેરમાં થાય છે.

⇒ મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં બધા જ ભંડોળનું રોકાણ ટૂંકાગાળાની મનીમાર્કેટ જામીનગીરીઓ જેમ કે, ટ્રેઝરી બિલ, કોમર્શિયલ પેપર, સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝિટ કરવામાં આવે છે.

⇒ વિવિધ પ્રકારનાં સેક્ટર ફંડ જેમ કે ફાર્મા ફંડ, ટેકનોલોજી ફંડ સિમેન્ટ ફંડ, સ્ટીલ ફંડ

વગેરેનાં રોકાણો જે તે ક્ષેત્રની કંપનીઓના ઈક્વિટી શેરોમાં કરવામાં આવે છે. મ્યુચ્યુલ ફંડનાં વિકાસની સાથે સાથે પોર્ટફોલિયો ફંડ મેનેજરો જેવા વિશિષ્ટ વ્યવસાયનો વિકાસ થયો છે. આ ઉપરાંત શેર બ્રોકિંગ અને નોન - બેકિંગ નાણાકીય કંપનીઓ ધનવાન વ્યક્તિઓ તથા ટ્રસ્ટો અને ખાનગી અને જાહેર કંપનીઓ નજીવા સેવા ફી સાથે પોર્ટફોલિયો મેનેજમેન્ટ સર્વિસિસ (PMS) પૂરી પાડે છે.

● મ્યુચ્યુઅલ ફંડની યોજનાઓના હેતુઓ :

1. રોકાણકારો માટે જોખમી ઈક્વિટી શેર અને નીચા વળતરની ડિપોઝિટ સ્કીમો વચ્ચેનું મધ્યમ માર્ગી રોકાણ સાધન પૂરું પાડે છે.
2. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની દાર્શનિક કિંમત નીચી એટલે કે ₹ 10 અથવા ₹ 100 હોવાથી નાના રોકાણકારો તેમાં રોકાણ કરી શકે છે.
3. મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું વિવિધ જામીનગીરીઓમાં રોકાણ થવાથી રોકાણના વૈવિધ્યકરણનો લાભ પ્રાપ્ત થાય છે.
4. શેરબજારમાં મોટી સંખ્યાના સોદા માટેનું પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે.
5. રોકાણનાં વિવિધ ઉદ્દેશોને અનુરૂપ વિવિધ પ્રકારનાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડની યોજનાઓ બહાર પાડીને રોકાણકારોના ઉદ્દેશો પૂર્ણ કરી શકાય છે.
6. મ્યુચ્યુઅલ ફંડને ક્વોલિફાઈડ ઈન્વેસ્ટમેન્ટ્સ ઓથોરિટી (QIB) તરીકેનો દરજ્જો રાખીને પસંદગી ફાળવણી દ્વારા કંપનીઓ મોટું ભંડોળ એક જ રોકાણકાર પાસેથી મેળવી શકે છે. આ ઉપરાંત 100 કરોડથી વધુ રકમમાં પબ્લિક ઈશ્યુમાં બુક બિલ્ડિંગ પ્રક્રિયામાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડો મોટી રકમનાં રોકાણની દરખાસ્ત તથા કંપનીનો મૂલ્યાંકનને અનુરૂપ ભાવની દરખાસ્ત કરી શકે છે.
7. મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં કારણે નાણાકીય કૌશલ્ય ધરાવતાં વ્યાવસાયિકોના વિકાસ થયો છે તેઓનું આ પ્રકારનું કૌશલ્ય શેરોના પાંચ કિંમત નિર્ધારણમાં સહાયક નીવડે છે.
8. શેર બજારમાં પ્રાથમિક રોકાણ, વેચાણ અને પુનઃ વેચાણની વ્યૂહરચના દ્વારા બિન કાર્યક્ષમ રોકાણોને કાર્યક્ષમ રોકાણો તરફ વાળી શકાય છે. તે જ પ્રમાણે વ્યક્તિગત નાના રોકાણકારો પણ દૈનિક ધોરણે પ્રસિદ્ધ થતી નેટ એસેટ વેલ્યુ (NAV) ના આધારે પોતાના પોર્ટફોલિયોનું પુનઃ ગઠન કરી શકે છે.
9. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્કીમનો પ્રકાર યોજના હેઠળ ઈશ્યુ યુનિટ ઈશ્યુ કરનાર કંપની અથવા તેના એજન્ટો માર્કેટ મેકિંગ (Market Making) પ્રક્રિયા દ્વારા દરરોજ ખરીદ - વેચાણના ભાવ પ્રસિદ્ધ કરીને રોકાણકારને પોતાના રોકાણની પ્રવાહિતા બક્ષે છે.
10. ઓપન એન્ડેડ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ જો સફળ થાય પાછળના તબક્કે વધુ યુનિટોનું વેચાણ કરીને લોકોની બચતોને વધુ રોકાણ વાળા ક્ષેત્રોમાં પાળે છે. આમ, ઓપન એન્ડેડ સ્કીમનું ભંડોળ સતત વધતું જાય છે અને મૂડી સર્જન તથા આંતરમાળખાકીય વિકાસ માટે મોટા પાયે નાણાં ઊભા કરી શકાય છે.

● મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં પોર્ટફોલિયોમાં કેટલીક મર્યાદાઓ કે ખામીઓ જોવા મળે છે. જેમ કે

1. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પોર્ટફોલિયોની રચના સાથે શેરબજારની જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. જો શેરબજારમાં સતત મંદીનું વાતાવરણ હોય તો મ્યુચ્યુઅલ

ફંડોની કામગીરી અસરકારક રીતે થઈ શકતી નથી. ફંડ મેનેજરોની કુશળતા પણ આવા પર્યાવરણમાં સફળ નીવડતી નથી.

2. મ્યુચ્યુલ ફંડ - સ્કીમોમાં જોડાનાર રોકાણ કરોએ દલાલ અને સીધો ખર્ચ ભોગવવો પડે છે. સાથેસાથે વધારામાં મેનેજમેન્ટ ફી તથા એન્ટ્રી અને એક્ઝિટ લોડ તરીકે ચાર્જ ચુકવવો પડતો હોઈ તેઓની ચોખ્ખી કમાણીનું ધોવાણ થાય છે.
3. સેબીનાં કડક અંકુશ હોવા છતાં કેટલીક અપ્રમાણિકતા પ્રમોટર અસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીઓ (AMCs) સ્થાપીને મોટું ભંડોળ એકત્રિત કરીને નિર્દોષ રોકાણકારોને છેતરે છે.
4. અસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીઓ (AMCs) દ્વારા વિવિધ પ્રકારની મ્યુચ્યુઅલ સ્કીમો જાહેર થાય છે. આવી કંપનીઓ યુનિટ રોકાણકારોને એક સ્કીમના રોકાણનું તે જ કંપનીની બીજી સ્કીમના રોકાણમાં પરિવર્તન કરવાની તક આપે છે. જ્યારે કેટલીક ભ્રષ્ટ્ર AMCs રોકાણકારોને ખોટી માહિતી અને ખોટા માર્ગદર્શનો દ્વારા તેઓના રોકાણને નુકસાનના રસ્તા પર લાવીને નુકસાન કરાવે છે. જો આ પ્રકારની સ્કીમ ટ્રાન્સફર સંબંધી 'સેબી (SEBI) ના અંકુશો હોવા છતાં આવી ઘટનાઓ બન્યા કરે છે.

સ્કીમના પ્રકાર અને હેતુઓ :

સ્કીમનો પ્રકાર	કોર્પોરેટ હેતુઓ
1) ગ્રોથ ફંડ	- મોટા ભાગનું રોકાણ ઈક્વિટી શેરોમાં
2) બેલેન્સ ફંડ	- અડધું ભંડોળ ઈક્વિટી શેરમાં અને અડધું ભંડોળ દેવા જામીનગીરીઓમાં
3) ઈન્કમ ફંડ	- મોટાભાગનું રોકાણ દેવા જામીનગીરીઓમાં.
4) ટેક્ષ લાભ ભંડોળ	- કરમુક્ત સરકારીમાં તથા આવકવેરાના હેતુ માટે વ્યાજની આવક બાદ મળતી જામીનગીરીઓમાં રોકાણ
5) સેક્ટર ફંડ	- ઉદ્યોગમાં જુદાજુદા ક્ષેત્રોનાં શેરમાં રોકાણ આઈ.ટી. સેક્ટર સિમેન્ટ સેક્ટર વગેરે
6) ઈન્ડેક્સ ફંડ	- આ ભંડોળનું રોકાણ BSE અને NSE ઈન્ડેક્સમાં કરવામાં આવે છે.
7) વિશિષ્ટ ફંડો	- પેન્શન ફંડો, ઈન્સ્યોરન્સ ફંડ સ્કીમ, ટ્રેઝરી ફંડ સ્કીમ, BSE અને NSE આધારી ફંડ બેન્ક આધારિત મ્યુચ્યુઅલ ફંડ રોકાણ AMC દ્વારા રોકાણ કરવામાં આવે છે.

5.5 રોકાણ શૈલી અને વાસ્તવિક પોર્ટફોલિયો ઘોષણા (નિર્ણય) :

સામાન્ય રીતે રોકાણકારની દૃષ્ટિએ મ્યુચ્યુલ ફંડની કોઈપણ યોજનાઓમાં બે રીતે રોકાણ કરી શકે છે. (1) ઉચ્ચક રકમની ચૂકવણી (2) પદ્ધતિસર રોકાણ યોજના જેમાં ઉચ્ચક રકમની ચુકવણીમાં - રોકાણકાર એક વખતે એક નિશ્ચિત રકમ રોકે તે ઉચ્ચક - સામટી રકમ તરીકે ઓળખી શકાય. જો કે બજાર ખૂબજ ઊંચું - નીચું જતું હોય ત્યારે આગાહી કરવી લગભગ મુશ્કેલ હોય છે. બજારમાં નાણાં બનાવવાની શ્રેષ્ઠ વ્યૂહરચના એ જ છે કે નીચી કિંમતે ખરીદવું અને ઊંચી કિંમતે વેચવું બજારને નિયમિત ધોરણે નક્કી કરવું તે લગભગ અશક્ય હોવાથી રોકાણકાર માટે શ્રેષ્ઠ વિકલ્પ અનુસરવો એ પદ્ધતિસરની રોકાણ યોજનાનો વિકલ્પ છે.

જ્યારે બીજા રોકાણની પદ્ધતિમાં પદ્ધતિસરની રોકાણ યોજના જે ને SIP (Systematic Investment Plan) કહી શકાય. આમ પદ્ધતિસરની રોકાણ યોજના એ શિસ્તબદ્ધ રીતે લાંબાગાળાના સમયગાળામાં ધન સંપત્તિ એકઠી કરવાનો અનુકૂળ રસ્તો છે. તે રોકાણકારોને નાના-નાના હપ્તાઓમાં નિયમિતપણે રોકાણ કરવામાં મદદ કરે છે. પદ્ધતિસર રોકાણ એ કઈ રોકાણકારોને નફો - કે ખોટ સામે રક્ષણની ગેરંટી આપતી નથી. પરંતુ લાંબાગાળામાં ખોટ થવાની સંભાવના અત્યંત ઓછી છે સંક્ષિપ્તમાં પદ્ધતિસરની રોકાણ યોજનાના કાર્યક્રમો ઔતહાસિક દષ્ટિએ ખૂબ જ સારી કહી શકાય એવી રોકાણના વિકાસની સંપૂર્ણ પદ્ધતિ ગણવામાં આવે છે. જે દ્વારા સંપત્તિ એકત્રિત થઈ શકે છે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સ્કીમમાં રોકાણો :-

⇒ હવે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પોતે કઈ રીતે બજારમાં રોકાણ કરે છે તે જોઈએ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ વિશિષ્ટ પ્રકારની નોન - બેકિંગ નાણાકીય મધ્યસ્થીઓ છે. જે સમાજનાં સરપ્લસ વધારાના ક્ષેત્રની બચતોને એકત્રિત કરીને તેને પ્રાથમિક બજારની જામીનગીરીના ઈસ્યુમાં તેમ જ ગૌણ બજારની જામીનગીરીઓ તરફ વાળે છે મ્યુચ્યુઅલ ફંડો બચત નું એકત્રીકરણ કરવા માટે ₹ 10, ₹ 100 કે ₹ 1000 ની દાર્શિનિક કિંમતે યુનિટો બહાર પાડીને જાહેર જનતામાંથી નાણાં એકત્રિત કરે છે દેવા ભંડોળની માફક યુનિટનું આયુષ્ય મર્યાદિત સમયનું 5, 10 કે 25 વર્ષ સુધીનું રાખવામાં આવે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા ઊભું કરાયેલું કુલ ભંડોળ જેને 'કોર્પસફંડ' (Corpus Fund) કહેવામાં આવે છે તેનું સ્કીમની શરતો પ્રમાણે જુદીજુદી જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે, પોર્ટફોલિયો કહેવામાં આવે છે.

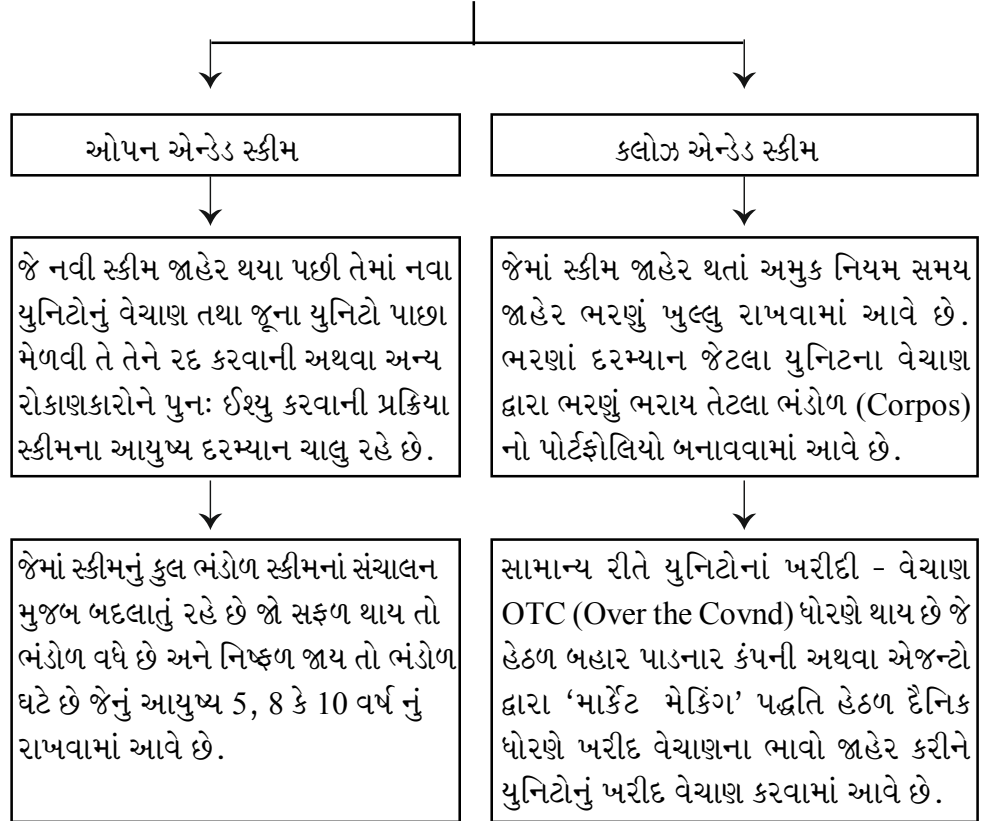
⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ઊભા કરેલા કુલ ભંડોળનું પ્રાથમિક જામીનગીરીઓમાં સંસ્થાકીય રોકાણકાર તરીકે રોકાણ કરે છે. જામીનગીરીઓનાં જાહેર ભરણામાં આવા સંસ્થાકીય રોકાણકારોને 'ક્વોલિફાઈડ રોકાણકારો' (Qualified Investor) ગણીને વિશિષ્ટ દરજ્જો આપવામાં આવે છે અને શેર વહેંચણીમાં અગ્રીમતા આપવામાં આવે છે. આ ઉપરાંત મ્યુચ્યુઅલ ફંડ તેણે એકત્રિત કરેલા ભંડોળનો અમુક ભાગ શેરબજારનાં ગૌણ બજારમાં દાખલ થઈને પણ કરે છે. આ રીતે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એક નિશ્ચિત પોર્ટફોલિયો ઊભો કરે છે અને તેના સંચાલન એટલે કે જામીનગીરીના નફાકારક વેચાણ અને પુનઃ વેચાણ દ્વારા કમાણી કરીને યુનિટના મૂલ્યમાં વધારો થાય તે પ્રકારની વ્યૂહરચના અપનાવે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ એક વિશિષ્ટ પ્રકારની નામાંકિત સંસ્થા છે. જે વખતોવખત જુદા જુદા પ્રકારની યોજનાઓ જાહેર કરીને યુનિટ સ્વરૂપે જાહેર જનતામાંથી નાણાં ઊભા કરે છે જેમ કે ગ્રોથ ફંડ સ્કીમ, ઈન્કમ સ્કીમ, મની માર્કેટ સ્કીમ, બેકિંગ સેક્ટર સ્કીમ વગેરે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું નોન-બેકિંગ ફાયનાન્સ કંપની (NBFC) તરીકે વર્ગીકરણ કરવામાં આવે છે તેને એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની (Asset Management Compony AMC) પણ કહેવામાં આવે છે. સંચાલકીય અંકુશની દષ્ટિએ દરેક સ્કીમને એક બિઝનેસ યુનિટ (Business Unit) ગણીને તેનું વિભાગીય કંપની તરીકે સંચાલન થાય છે. જે તે સ્કીમ / યોજના પાછળના વહીવટ ખર્ચ સ્કીમની આવકમાંથી મેનેજમેન્ટ ફી વસૂલ કરાય છે. નોન - બેકિંગ કંપનીની જેમ તે કોઈ ખાસ હેતુ માટે સમાજની બચત એકત્રિત કરીને

રોકાણના નિર્ણય

તેનું વિવિધ જામીનગીરીઓમાં એક સંસ્થાકીય રોકાણકાર તરીકે મોટી રકમના સોદા (Bulk Deals) દ્વારા જામીનગીરીઓની ખરીદી વેચાણ અને પુનઃ ખરીદી દ્વારા પોર્ટફોલિયોનું સંચાલન કરે છે.

આમ વખતોવખત વિવિધ બહાર પાડવામાં આવતી સ્કીમો રોકાણકારનાં રોકાણના વિશિષ્ટ ઉદ્દેશો પૂર્ણ થાય તેવી ઈશ્યુની શરતો રાખીને તેઓને યુનિટની ખરીદી દ્વારા રોકાણ કરવા માટે પ્રેરિત કરવામાં આવે છે જે નીચે મુજબ છે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અથવા એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીઓને મુખ્યત્વે બે ભાગ માં વહેંચવામાં આવે છે.



સેબી (SEBI) ની ગાઈડ લાઈન પ્રમાણે દરેક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ યોજનાના ખરીદ વેચાણનાં ભાવ દૈનિક ધોરણે જાહેર કરવા પડે છે. અને પોતાના યુનિટો ખરીદવાની કે વેચવાની તક પૂરી પાડવામાં આવે છે.

સ્કીમનો પ્રકાર	કોર્પોરેટ માર્ગદર્શન	લક્ષણો
A) રોકાણ વળતરનો આધારે		
1) ગ્રોથ ફંડ (Growth fund)	- મોટા ભાગનું રોકાણ ઈક્વિટી શેરોમાં	ઊંચું વળતર
2) આવક ફંડ (Income Funds)	- મોટા ભાગનું રોકાણ દેવા જામીનગીરીઓમાં	નિશ્ચિત વ્યાજ આપતી દેવા સ્વરૂપની જામીનગીરી
3) સંતુલિત ફંડ (Balance Fund)	અડધુ ભંડોળ ઈક્વિટીશેર અને અડધુ ભંડોળ દેવા જામીનગીરીમાં	ઈક્વિટી અને દેવાનું પ્રમાણ 50 : 50 % નાં ધોરણ.

B) ભંડોળનાં રોકાણના ઉદ્દેશના આધારે		સમય ગાળો અને સલામતી
1) મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (MMMF)	નાણા બજારનાં સાધનોમાં રોકાણ થશે.	ટુંકાગાળા માટે
2) ગિલ્ટ ફંડ (Gilt Fund)	મોટાભાગનું રોકાણ સરકારી જામીનગીરીમાં કરવામાં આવે છે.	સૌથી સલામત એવી સરકારી જામીનગીરીમાં
3) વિવિધ ક્ષેત્રોમાં રોકાણ કરવાના ઉદ્દેશથી જાહેર થતી સ્કીમો :	નોંધ : આ ભંડોળ જુદા જુદા ક્ષેત્રોના શેરમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે.	વિવિધ ક્ષેત્રોના હેતુ આધારિત
1) બેંકિંગ ફંડ (Banking Fund)		જેના નાણાંથી બેંકોના શેર ખરીદાય છે.
2) આઈ.ટી.ફંડ (IT Fund)		જેના નાણાંથી IT ના શેર ખરીદવામાં આવે છે.
3) માળખાકીય ફંડ (Infrastructure Fund)		જેના દ્વારા દવાકંપનીનો શેર ખરીદવામાં આવે.
4) ફાર્મા ફંડ (Pharma Fund)		નાણા રિયલ સેક્ટરનાં શેરમાં રોકવામાં આવે.
5) રિયલ સેક્ટર ફંડ (Real Sector Fund)		
અન્ય ક્ષેત્રમાં	કરમુક્ત સરકારી જામીનગીરીઓમાં અને આવકવેરાના હેતુ માટે વ્યાજની આવક બાદ મળતી જામીનગીરીઓમાં રોકાણ.	જેના નાણાં સરકાર દ્વારા જુદા જુદા ક્ષેત્રો અને બચતો માટે અપાતી યોજનાઓ હેઠળ ક્ષેત્રોમાં કરવામાં આવે છે. જેથી કરવેરા જવાબદારી વધારી શકાય છે. જે યોજનાઓ ડિસેમ્બર - જાન્યુઆરી માસમાં જાહેર થતી હોય છે.

5.6 ભંડોળ મેનેજરોનો ટ્રેક રેકોર્ડ :

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરો રોકાણ ક્ષેત્રના નિષ્ણાતો છે. AMC (Assets Management Company) તેઓની ખૂબ જ ઊંચા પગારથી નિમણૂક કરે છે. તેઓનાં પગાર ખર્ચા જે તે સ્કીમ સામે વસૂલ લેવામાં આવે છે. સામાન્ય રીતે યુનિટ હોલ્ડરોની આવકમાંથી મેનેજમેન્ટ ફી સ્વરૂપે આવા ખર્ચાઓને વસૂલ કરવામાં આવે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરની કાર્યદક્ષતા તેઓના કૌશલ્ય અને ઉપર દર્શાવેલ મર્યાદાઓને અધીન રહીન યુનિટ હોલ્ડરો માટે કેવા પ્રકારની આવકનું સર્જન કરે છે. તેના પર આધારિત છે.

⇒ સામાન્ય રીતે જે રોકાણકારો મ્યુચ્યુઅલ ફંડના યુનિટોમાં રોકાણ કરે છે. તેઓ મધ્યમ માર્ગી રોકાણકર્તાઓ છે. તેઓને બેન્કોની બાંધી મુદતની ડિપોઝિટની નીચી આવકથી સંતોષ નથી અને ઈક્વિટી શેરો જેવા જોખમી રોકાણમાં તેઓને રસ નથી. આથી બંને પ્રકારના રોકાણોનાં માર્ગનું સમાધાન કરતો મ્યુચ્યુઅલ ફંડ રોકાણનો મધ્યમવર્ગ તેઓ

પસંદ કરે છે. આ પ્રકારના રોકાણકારોની સંખ્યા ખૂબજ મોટી હોઈ ભારતમાં AMC અને તેઓ દ્વારા બહાર પડાતી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સ્કીમોને સારો એવો પ્રચાર થયેલો જોવામાં આવે છે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડના મેનેજરની કામગીરીની ક્ષમતા (ટ્રેક રેકોર્ડ) સામાન્ય રીતે નીચેનાં પરિબળો પર આધારિત છે :-

- (1) બજાર ઈન્ડેક્સ આધારિત પોર્ટફોલિયોની સરખામણીમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પોર્ટફોલિયો ઉપર તે કેટલું પોર્ટફોલિયો વળતર વધારી શકે છે અને પોર્ટફોલિયો જોખમ ઘટાડી શકે છે.
- (2) બજારના પર્યાવરણના મૂલ્યાંકન દ્વારા કેટલી સરળતાથી તે પોર્ટફોલિયોનું પુનઃ ગઠન કરીને પોતાના પોર્ટફોલિયોને પ્રાપ્ત મર્યાદાઓના અનુસંધાનમાં કેટલી દક્ષતા લાવી શકે છે.
- (3) પ્રાપ્ત જોખમ વર્ગની જામીનગીરીઓમાં (વૈવિધ્યકરણ) દ્વારા બિનપદ્ધતિસર જોખમ કેટલું ઘટાડી શકે છે અથવા દૂર કરી શકે છે.
- (4) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરની ક્ષમતાનું માપ કાઢવા માટે બજાર પોર્ટફોલિયોની સરખામણીમાં તે કેટલી વધુ કમાણી કરી શકે અથવા જોખમ ઘટાડી શકશે તેનું માપ કાઢવામાં આવે છે. વળી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પોર્ટફોલિયોનાં વળતર અને જોખમની ગણતરી માટે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની ચોખ્ખી મિલકતનું મૂલ્ય (NAV) અથવા યુનિટનું જો સક્રિય બજાર હોય તો યુનિટની બજાર કિંમતના આધારે ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- (5) સામાન્ય રીતે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજર દ્વારા AMC ઉચ્ચ સંચાલનની માર્ગદર્શિકા હેઠળ આ પ્રકારનું રોકાણ કરવામાં આવે છે. જેમાં ઈન્કમ ફંડનાં 80% થી વધુ રકમનું ભંડોળ દેવા જામીનગીરીઓમાં રોકવામાં આવે છે.
- (6) સામાન્ય રીતે મ્યુચ્યુઅલ મેનેજર દ્વારા પોર્ટફોલિયો કામગીરી મૂલ્યાંકન માટે પ્રચલિત પદ્ધતિઓ જેવી કે શાર્પ ઈન્ડેક્સ પદ્ધતિ, ટ્રેઈનર પદ્ધતિ અને જેન્સન પદ્ધતિનો સાર્થક ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.
- (7) મ્યુચ્યુઅલ ફંડના મેનેજરો ફંડ દ્વારા જાહેર જનતાની બચતોનું એકત્રીકરણ થતું હોઈ આવા જાહેરરોકાણકારોનાં હિતના રક્ષણ માટે મ્યુચ્યુઅલ ફંડના મેનેજરોએ કેટલાક નિયંત્રણોમાં રહીને પોતાની પ્રવૃત્તિ કરે છે જેમાં
 - અ) નિયંત્રણ કરનારી સંસ્થાઓ દ્વારા લાદવામાં આવેલ નિયંત્રણો
 - બ) શેરબજાર સત્તાની (SEBI) દ્વારા લાદવામાં આવતાં નિયંત્રણો અને
 - ક) એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીના ઉચ્ચ સંચાલન દ્વારા લાદવામાં આવેલાં નિયંત્રણો

અ) નિયંત્રણ કરનારી સંસ્થાઓ દ્વારા લાદવામાં આવેલ નિયંત્રણો

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરો દ્વારા યુનિટ વેચાણનાં જાહેર ભરણાં દ્વારા ભંડોળ એકત્રિત કરાતું હોવાથી જાહેર હિતના ભાગ રૂપે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ કંપનીઓ પર સરકાર દ્વારા નિયુક્ત સંસ્થાઓનો અંકુશ રહે છે. જેમાં-

 - i) (FII Foreign Institutional Investor) ની નોંધણી અને તેના દ્વારા કુલ રોકાણ પર મર્યાદા.
 - ii) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા જાહેર ભરણા માટે (QIBs) Qualified Institutional Bodies તરીકેનો દરજ્જો અને એક સંસ્થાકીય રોકાણકાર તરીકે શેરનાં એલોટમેન્ટમાં અપાતી અગ્રીમતા.

iii) જાહેર ભરણાં દ્વારા માંગવામાં આવતા શેર પ્રીમિયમ ઉપર કિંમત મર્યાદા (Price band) સ્વરૂપનું બંધન.

આમ ઉપરોક્ત તમામ નિયંત્રણ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરના રોકાણના નિર્ણય ઉપર સીધી અસર કરે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરના જ્ઞાનની ચકાસણી ત્યારે જ થાય છે, જ્યારે આવાં નિયંત્રણોને કઈ રીતે અનુસરે છે. તે કોઈ નિયમો અનુસરવામાં ચૂકતો નથી કરતો ને તે બાબત પણ ધ્યાનમાં લેવાય છે.

બ) શેરબજાર સત્તા દ્વારા લાદવામાં આવતાં નિયંત્રણો

શેર બજારની સત્તા દ્વારા શેરબજારમાં ટ્રેડિંગ કરવાં માટે કેટલાં નિયંત્રણો લાદવામાં આવે છે જેમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરોની કસોટી થાય છે. જેમાં

- i) માત્ર નોંધાયેલા દલાલો દ્વારા જ સોદા કરી શકાય અને સોદાઓની પતાવટ કરી શકાય. સામાન્ય રીતે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સોદાઓનું પ્રમાણ અને રોકાણની રકમ મૂળ ઊંચી હોવાથી તેઓ પોતેજ પોતાના નામની નોંધણી કરાવે છે.
- ii) દરેક સોદા માટે નક્કી કરેલા ધારા ધોરણો અનુસાર દલાલી - માર્જિન મની (Margin Money) વગેરે નિયમિત ભરવા જોઈએ.
- iii) વળી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરો પોતાનો પોર્ટફોલિયો રચતા અગાઉ, બજારમાં પ્રાપ્ત જામીનગીરીઓ પર તેના આધારે જ પોર્ટફોલિયો રચવાનો રહે છે જેમ કે નાણાં બજાર (મની માર્કેટ), મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ટૂંકા ગાળાના નાણાકીય સાધનોમાં રોકાણ કરે છે. આ પ્રકારનો પોર્ટફોલિયો રચવા માટે નાણાં બજારમાં ટ્રેઝરી બિલ (TB), કોમર્શિયલ પેપર (CPs) અને સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝિટ (CDs) વગેરે ઉપલબ્ધ હોવા જોઈએ.

ક) એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીના ઉચ્ચ સંચાલન દ્વારા લાદવામાં આવેલાં નિયંત્રણો

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજર એ AMC ના એક યુનિટ મેનેજર તરીકે MF Scheme નું સંચાલન કરે છે. MF ફંડના રોકાણની વ્યૂહરચના અને અનેક વિધિ પોતાની AMC ઉચ્ચ સંચાલન દ્વારા ઘડાયેલ નીતિ વિધિ અનુસાર કરવી પડે છે. આમ AMC (Assets Management Company) ની રોકાણ નીતિનાં અનુસંધાનમાં MF મેનેજરે પોર્ટફોલિયોની રચના કરવાની હોય છે.

5.7 મ્યુચ્યુઅલ ફંડના પોર્ટફોલિયોની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન :

સામાન્ય મ્યુચ્યુઅલ ફંડના પોર્ટફોલિયો કામગીરી મૂલ્યાંકનમાં સામાન્ય રીતે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજર દ્વારા સંચાલિત થતા જુદી જુદી સ્કીમ હેઠળનાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પોર્ટફોલિયોનું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરની ક્ષમતાનું માપ કાઢવા માટે બજાર પોર્ટફોલિયોની સરખામણીમાં તે કેટલી વધુ કમાણી કરી શકશે અથવા જોખમ ઘટાટી શકશે તેનું માપ કાઢવામા આવે છે. વળી મ્યુચ્યુઅલનાં પોર્ટફોલિયોનાં વળતર અને જોખમની ગણતરીનાં આધારે NAV (Net Asset Value) અથવા યુનિટનુંજો સક્રિય બજાર હોય તો યુનિટની બજાર કિંમતને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે. બે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્કીમનાં વળતર દરને સરખાવતાં પોર્ટફોલિયો વળતર દર (%) ટકામાં મળે છે.

$$= \frac{It + (NAVt - NAVt - 1)}{NAVo} \times 100 \times \frac{12\text{માસ}}{\text{રોકાણ સમયગાળો}}$$

જ્યાં $It =$ જે તે સમયગાળા દરમ્યાન પોર્ટફોલિયો ઉપર વ્યાજ અને ડિવિડન્ડની આવક

$$NAV_t = \text{આખરનું NAV મૂલ્ય}$$

$$NAV_{t-1} = \text{શરૂઆતનું NAV મૂલ્ય}$$

મ્યુચ્યુઅલ ફંડના પોર્ટફોલિયોની કામગીરીના મૂલ્યાંકન માટેની પદ્ધતિઓ (માપદંડ)

- (1) શાર્પ પદ્ધતિ (Sharpe Method)
- (2) ટ્રીનોર પદ્ધતિ (Treyner Method)
- (3) જેન્શન પદ્ધતિ (Jenson Method)

શાર્પ પદ્ધતિ	ટ્રેઈનર પદ્ધતિ	જેન્શન પદ્ધતિ
<p>આ પદ્ધતિ હેઠળ પોર્ટફોલિયો વળતરનું તેના ચલિત પણાના આધારે નીચેના સૂત્ર દ્વારા મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે.</p> $S = \frac{\bar{R}_p - R_f}{\sigma_p}$ <p>જ્યાં $S =$ શાર્પ ઈન્ડેક્સ</p> <p>$\bar{R}_p =$ પોર્ટફોલિયો પરનો સરેરાશ વળતર દર</p> <p>$R_f =$ જોખમમુક્ત વ્યાજદર</p> <p>$\sigma_p =$ પોર્ટફોલિયો વળતર પરનો પ્રમાણિત વિચલન</p> <p>આ સૂચનો અંશ પ્રીમિયમ વળતર દર દર્શાવે છે. જ્યારે છેદ દ્વારા જોખમ દર્શાવાય છે.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) $\frac{\text{જોખમ પ્રિમિયમ}}{\text{પ્રમાણિત વિચલન}}$ 2) $\frac{\text{વળતર}}{\text{કુલ જોખમ}}$ 	<p>આ પદ્ધતિ હેઠળ અંશમા દર્શાવેલ પ્રીમિયમ વળતર જે ઉપરનાં 1) પદ્ધતિ હેઠળ દર્શાવે છે તેની સરખામણી પોર્ટફોલિયોની બીટા મૂલ્ય (β_p) સાથે કરવામાં આવે છે. ઉપર 1. પદ્ધતિ જે પ્રમાણિત વિચલન દ્વારા દર્શાવતા કુલ જોખમ (Total Risk) ને ધ્યાનમાં લે છે. તેને બદલે આ પદ્ધતિ પોર્ટફોલિયોના બીટા (β_p) દ્વારા દર્શાવતા પદ્ધતિસર જોખમને ધ્યાનમાં લે છે. આ પદ્ધતિ હેઠળ નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે.</p> $T = \frac{\bar{R}_p - R_f}{\beta_p}$ <p>જ્યાં $T =$ ટ્રીનોર ઈન્ડેક્સ</p> <p>$R_p =$ પોર્ટફોલિયોનો સરેરાશ વળતર દર</p> <p>$\bar{R}_f =$ જોખમ મુક્ત વ્યાજ દર</p> <p>$B_p =$ પોર્ટફોલિયો બીટા મૂલ્ય ($1 = 0.29$)</p>	<p>આ પદ્ધતિ હેઠળ તફાવતની રકમોને નિરપેક્ષ (Absulate) સ્વરૂપે મૂલવે છે. જ્યારે ઉપર દર્શાવેલ શાર્પ પદ્ધતિ અને ટ્રીનોર પદ્ધતિ ગુણક સ્વરૂપે દર્શાવતા તેના દ્વારા સાપેક્ષ (Relative) સરખામણી કરવામાં આવે છે. જેન્શન મૂલ્યાંકન પદ્ધતિ નીચેના સૂત્રનો ઉપયોગ કરે છે.</p> $\bar{R}_p - R_f = A_p + \beta_p (R_m - R_f)$ <p>$R_p =$ પોર્ટફોલિયોનો સરેરાશ વળતર દર</p> <p>$R_f =$ જોખમ મુક્ત વ્યાજદર</p> <p>$A_p =$ MF મેનેજર દ્વારા પોર્ટફોલિયો પર સૂચવાતી સ્થિર આવક.</p> <p>$\beta_p =$ પોર્ટફોલિયોનું બીટા મૂલ્ય</p> <p>$R_m =$ બજાર ઈન્ડેક્સના પોર્ટફોલિયો પર વળતર દર.</p>

એક ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવો.

ફંડ/સ્કીમ	સરેરાશવળતર(%)	પ્રમાણિત વિચલન (%)	બીટા (β)
A	12	18	1.1
B	10	15	0.9
C	13	20	1.2
બજાર	11	17	1.00

સરેરાશ જોખમ રહિત વળતરનો દર 6% છે. તો ત્રણેય મ્યુચ્યુઅલ ફંડો અને બજાર માટે શોપ, ટ્રેઈનોર જેન્શન પદ્ધતિનાં આધારે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ A, B અને C નું માપ / માપદંડ મેળવો અને તમામ પરિણામોનું અર્થઘટન કરો.

સમજૂતી :

નોંધ : પોર્ટફોલિયો કામગીરીનાં મૂલ્યાંકનના આ પ્રશ્નમાં દરેક પોર્ટફોલિયોનું મૂલ્ય મેળવી, તેને માર્કેટ મૂલ્ય સાથે સરખામણી કરીને પોર્ટફોલિયો સંચાલનની કાર્યદક્ષતા (જો પોર્ટફોલિયો મૂલ્ય બજાર મૂલ્યથી ઊંચું હોય) અથવા આ કાર્યદક્ષતા (જો સાપેક્ષ મૂલ્ય નીચું હોય), સ્વરૂપે મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે.

ત્રણેય અભિગમ મુજબ ગણતરી નીચે મુજબ થશે :

<p>(i) શાર્પ મોડેલ મુજબ : શાર્પ મૂલ્ય</p> $(A) \text{ ફંડ : } S = \frac{\bar{R}_p - R_f}{\sigma_p}$ $= \frac{12 - 6}{18}$ $= \frac{6}{18} \boxed{0.33}$	<p>બજાર મૂલ્ય</p> $S = \frac{\bar{R}_m - R_f}{\sigma_m}$ $= \frac{11 - 6}{17}$ $= \frac{5}{17} \boxed{0.29}$
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------

A ફંડનાં ફંડ મેનેજરનું પરફોર્મન્સ, માર્કેટ પરોફોર્મન્સની સરખામણીમાં ઊંચું હોઈ ને સારું પરિણામ દર્શાવે છે.

<p>(b) <u>B ફંડ</u></p> $S = \frac{10 - 6}{15}$ $= \frac{4}{15} \boxed{0.27}$	<p>(c) <u>C ફંડ</u></p> $S = \frac{13 - 6}{20}$ $= \frac{7}{20} \boxed{0.35}$
-------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------

બજારનાં $S_m = 0.29$ કરતાં B ફંડનું SP = 0.27 હોઈ B ફંડની કામગીરી નબળી ગણાય.

બજારનાં $S_m = 0.29$ કરતાં C ફંડનું SP = 0.35 હોઈ આ ફંડના મેનેજરની કામગીરી સારી ગણાય.

(ii) ટ્રેઈનોર પોર્ટફોલીય અભિગમ :

વ્યક્તિગત પોર્ટફોલિયો અને માર્કેટ પોર્ટફોલિયાનું મૂલ્યાંકન બજાર પોર્ટફોલિયો :

(A) A ફંડ =

$$\begin{aligned} RP &= \frac{\bar{R}_p - R_f}{\beta_p} \\ &= \frac{12 - 6}{1.1} \\ &= \frac{6}{1.10} \quad \boxed{5.45} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} R_m &= \frac{\bar{R}_m - R_f}{\beta_p} \quad (\text{જે હંમેશા 1 હોય છે}) \\ &= \frac{11 - 6}{1} \\ &= \frac{5}{1} \quad \boxed{5} \end{aligned}$$

બજાર પોર્ટફોલિયો (5) ની સરખામણીમાં A ફંડ નાં પોર્ટફોલિયોનું ઊંચું મૂલ્ય (5.45) હોઈ ફંડ મેનેજરની કામગીરી સારું ગણાય.

(b) B ફંડ

$$\begin{aligned} RP &= \frac{10 - 6}{0.9} \\ &= \frac{4}{0.9} \quad \boxed{4.44} \end{aligned}$$

B ફંડનું પરફોર્મન્સ 4.44 એ માર્કેટ પરફોર્મન્સ (5) કરતાં નીચું હોઈ B ફંડનું પરફોર્મન્સ ઉતરતી કક્ષાનું ગણાય.

(c) C ફંડ

$$\begin{aligned} RP &= \frac{13 - 6}{1.20} \\ &= \frac{7}{1.20} \quad \boxed{5.83} \end{aligned}$$

B ફંડ નું પરફોર્મન્સ ઊંચું (5.83) હોઈ આ ફંડનું પરફોર્મન્સ સારું ગણાય.

(iii) જેન્સન (Jenson) અભિગમ :

જેન્સન મોડેલ હેઠળ નીચેના સમીકરણથી મૂલ્યાંકન થાય છે.

(a) A ફંડ =

$$\begin{aligned} (\bar{R}_p - R_f) &= \beta_p (R_m - R_f) \\ \therefore (12 - 6) &= 1.1 (11 - 6) \\ &= 6 + 1.1 (5) \\ &= 6 + 5.50 \\ &= \boxed{11.50} \end{aligned}$$

આ ફંડનું પરફોર્મન્સ માર્કેટ પરફોર્મન્સનાં 11% કરતા ઊંચું હોઈ A ફંડ મેનેજરની કામગીરી સારી ગણાય.

(b) B ફંડ =

$$\begin{aligned} \therefore (10 - 6) &= 0.6 (11 - 6) \\ \therefore 4 &= 0.6 (5) \\ &= 3.00 \\ &= \boxed{10.50} \end{aligned}$$

(b) A ફંડ

$$\therefore (13-6) = 6 + 1.2 (11-6)$$

$$\therefore 7 = 6 + 1.2 (5)$$

$$= 6 + 6$$

$$= 12\%$$

સામાન્ય નોંધ :

જેન્શન મોડેલમાં Y અક્ષ પરનો ઈન્ટરસેપ્ટની

ક્ષણ સ્થિતિ હોય છે પોઝિટીવ શૂન્ય

અને નેગેટિવ આ પૈકી જો ઈન્ટરસેપ્ટ

પોઝિટીવ હોય ત્યારે તે ફોર્ટફોલિયોની

કામગીરી સારી ગણાય.

5.8 નાણાકીય વ્યવસ્થામાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની ભૂમિકા :

વ્યક્તિ નાણાકીય વ્યવસ્થા થકી પોતાના નાણાકીય લક્ષ્યાંકો પ્રાપ્ત કરી શકે, નાણાકીય રૂપે સ્વતંત્ર થઈ શકે છે. નિવૃત્તિ સમયે વ્યક્તિને કોઈ પ્રકારની ચિંતા રહેશે નહિ.

આમ નાણાકીય લક્ષ્યોની પ્રાપ્તિ માટે રોકાણ કરતા પહેલા એને જરૂરી છે કે વિવિધ યોજનાઓ થકી મળનાર લાભનું યોગ્ય આકલન કરવામાં આવે એમાં કોઈ આશંકા નથી કે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ રોકાણ યોજનામાં મહત્ત્વપૂર્ણ સ્થાન ધરાવે છે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ રોકાણ માટે સર્વાધિક ઉપયુક્ત છે એમાં મુખ્ય મુદ્દા નીચે મુજબ છે :-

- ⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની અંતર્ગત દરેક પ્રકારની યોજનાઓ સામેલ છે. જેમાં ન્યૂનતમ જોખમ વળી લિક્વિડ યોજનાઓની સાથે ઈક્વિટી યોજનાઓ સામેલ છે. જેમાં જોખમ અપેક્ષા કરતાં વધુ હોય છે. પરંતુ વળતર સૌથી વધુ હોય છે.
- ⇒ આપ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં ઈચ્છો એટલું રોકાણ કરી શકો છો. ₹ 500 થી શરૂ કરી શકો છો. મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણની માત્રા કરવાને બદલે જલદી રોકાણ કરવું મહત્ત્વ પૂર્ણ હોય છે.
- ⇒ અન્ય નાણાકીય ઉત્પાદનો (પ્રોડક્ટ) ની સરખામણીએ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણ કરી આપી વધુ ટેક્સ બચાવી શકો છો.
- ⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નાણાકીય વ્યવસ્થાપકોનું કામ સરળ કરે છે. નાણાકીય વ્યવસ્થાપક થરાકની જરૂરિયાત અનુસાર નાણાંની વહેંચણી કરે છે તથા ઉપયુક્ત મ્યુચ્યુઅલ ફંડ યોજનાઓના ફંડ મેનેજર એ જ એસેટ શ્રેણીમાં જામીનગીરીની પસંદગી કરે છે.
- ⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં આપને રોકાણનાં લક્ષ્યોની ખબર હોય છે. આપ આપની જરૂરિયાત તથા લક્ષ્ય અનુસાર ઉપયુક્ત મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ઉત્પાદનની પસંદગી કરી શકો છો.
- ⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ આપને પ્રવાહિતા પ્રદાન કરે છે. આપ વધારે નુકસાન ઉઠાવ્યા વિના એને રોકાણ કરી શકો છો. કેપિટલ માર્કેટની વધારે જાણકારી ન રાખવાવાળાઓને પણ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અત્યંત લાભદાયક છે.
- ⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજર દરેક વ્યક્તિની નાણાકીય વ્યવસ્થા થકી અસરકારક અને ઉત્પાદકીય રોકાણ માટે ખૂબ જ મહત્ત્વની ભૂમિકા ભજવે છે.

5.9 રોકાણ આયોજન માટે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અને ફંડ મેનેજરની ભૂમિકા :

રોકાણ આયોજન એ આપના નાણાકીય લક્ષ્યાંકો હાંસલ કરવાની દિશાનો એક પદ્ધતિસરનો અભિગમ છે. તેની ઘણી અગત્યતા હોવા છતાં, આપણે તેમ કરવામાં ખચકાતા હોઈએ છીએ, જેનું કારણ કદાચ, જાણકારીનો સમયનો કે સ્ત્રોતનો અભાવ હોઈ શકે. તો આવા કિસ્સામાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ હાથવગું ગણાય કેમ કે, તે વિવિધતા, કિંમતમાં, ઘટાડા,

અનુકૂળતા, પ્રવાહિતા, પારદર્શિતા વગેરે જેવા અન્ય ઘણા લાભો ઉપરોક્ત એક વ્યાવસાયિક મેનેજમેન્ટ પૂરા પાડે છે.

પરંતુ આ બધા લાભોનો ફાયદો ઉઠાવવા હોય તો તમારે નાણાકીય આગવી જરૂરિયાત અનુસાર હોઈ ફંડની પસંદગી કરવી જરૂરી છે. તેથી જ કોઈ આખરી નિર્ણય લેતા પહેલા થોડું ગૂંચકાર્ય (હોમવર્ક) કરવાની આવશ્યકતા છે. આ કાર્ય મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મેનેજરોનું કાર્ય કરે છે તે પોતે અસરકારક અને રોકાણ વિકલ્પોનું વિશ્લેષણ કરીને રોકાણકારોને મદદરૂપ થાય છે.

જેમાં ફંડ મેનેજરો ત્રણ સોપાનને અનુસરે છે.

1) ફંડ મેનેજરોએ રોકાણકારના નાણાકીય લક્ષ્યાંકોને ઓળખી લે છે.

કોઈપણ રોકાણનો હેતુ ને કેટલો સમય, રોકાણ કરવા માંગો છો અને કેટલું જોખમ ઉઠાવવા માંગો છો તે સમજી ને નિશ્ચિત લક્ષ્યાંક પહોંચાડવા કેટલું જોખમ ઉઠાવી શકો છો? કેટલું જોખમી કેટલી હદ સુધી તે બોજો જીવવશો તે નક્કી કરવામાં આવે છે. ઊંચું જોખમ, મધ્યમ જોખમ અને ઓછું જોખમ - આ ત્રણ પ્રકારે વિચાર કરવો જોઈએ.

2) રોકાણ યોજના ઘડો :

રોકાણ કર્તાના હેતુ, સમય સીમા અને જોખમની માત્રાને આધારે તમારે રોકાણ યોજના ઘડવી જોઈએ. એટલે ફંડ મેનેજરોએ રોકાણકાર કેટલું ઊંચું જોખમ ઉઠાવવા શક્તિમાન છે. જો રોકાણકાર ઓછો સમય રોકાણ કરી શકે તેમ છે તો બહેતર વળતર માટે રોકાણકાર 'ઈક્વિટી એક્સ્પોઝર' ના ફંડ પર વિચારણા કરવી જોઈએ. આમ રોકાણ કર્તાની જરૂરિયાતોને યોજનાના રોકાણ - હેતુ સાથે સુસંગત રહીને ફંડની પસંદગી કરવી જોઈએ. તેમાં ફંડ મેનેજરો ખૂબ જ ઉપયોગી છે.

3) રોકાણ માટેના ફંડ નક્કી કરો :

રોકાણકાર તરીકે આપના અભિગમના આધારે રોકાણ માટેના ફંડનો પ્રકાર નક્કી કરો. મુખ્યત્વે ફંડનાં ત્રણ પ્રકારો છે. 1) ઈક્વિટીફંડ 2) ડેટ ફંડ 3) લિક્વિડ ફંડ. દરેક કેટેગરી માં થોડા થોડા ફેરફારો થાય છે. રોકાણકર્તાઓએ ફંડ પસંદ કરવા જે આપના જોખમ અને વળતરની વિચારધારાને સુસંગત હોય. આ પ્રકારોમાંની યોજનામાંથી પસંદગી કરવા નીચેના ધોરણોનો આશરો લેવો જોઈએ ફંડ મેનેજરોએ રોકાણ માટે નીચેના ધોરણોને અનુસરીને

- 1) યોજનાની અગાઉની કામગીરી
- 2) યોજનાની પોર્ટફોલિયા આધારિત જોખમની માત્રા
- 3) યોજનાનું કોર્પસ કેટલું છે. (જેમ કોર્પસ વધુ તેમ યોજના વધુ સારી)
- 4) લઘુત્તમ રોકાણ જરૂરિયાત

આમ જોખમ ઉઠાવવાની માત્રા અને રોકાણ કરવાની શક્તિનાં આધારે યોગ્ય ફંડની પસંદગી કરવા સાથે આ નીચેનું ટેબલ મદદરૂપ થઈ શકે છે જેમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડો જુદાં જુદાં જોખમો અને વળતરમાં મિશ્રણ સહિત ઘણાં રોકાણ વિકલ્પો પૂરા પાડે છે.

ફંડના પ્રકાર	જોખમ	વળતર	મુદત (આદર્શ સમય)
(A) ઈક્વિટી ફંડ			
1) એગ્રેસીવ ગ્રોથ ફંડ	ઊંચું	ઊંચું	લોંગ ટર્મ
2) ગ્રોથ ફંડ	ઊંચું	ઊંચું	
3) સેક્ટર ફંડ	ઊંચું	ઊંચું	
4) ડાયવર્સિફાઈડ ઈક્વિટી ફંડ	મધ્યમથી ઊંચું	ઊંચું	
5) ઈક્વિટીઈન્ડેક્સ ફંડ	ઊંચું	ઊંચું	
6) વૈવિધી કરણ	મધ્યમથી ઊંચું	ઊંચું	
7) ઈક્વિટીઈન્કમ ફંડ	મધ્યમ	મધ્યમ	
(B) ડેટ/ઈન્કમ ફંડ			
1) ડાયવર્સિફાઈડ ડેટ ફંડ	ઓછું	ઓછું	મધ્યમથી
2) હાઈ યિલ્ડ ડેટ ફંડ	ઊંચું	ઊંચું	લાંબા ગાળો
3) એસ્યોર્ડ રિટર્ન ફંડ	ઓછું	ઓછું	
4) ફિક્સ્ડ ટર્મ પ્લાન સિરીઝ	ઓછું	ઓછું	
(C) હાઈબ્રિડ ફંડ			
1) બેલેન્સ ફંડ	મધ્યમ	મધ્યમ	લાંબા ગાળાથી
2) ગ્રોથ અને ઈન્કમ ફંડ	મધ્યમથી ઊંચું	મધ્યમ	મધ્યમ
(D) ગિલ્ટ ફંડ	ઓછું	ઓછું	મધ્યમથી લાંબા ગાળા
(E) મની માર્કેટ / લિક્વિટિ ફંડ	ઓછું	ઓછું	ટૂંકા ગાળા

❁ સ્વાધ્યાય

➤ સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો

- 1) સેબી દ્વારા અહેવાલ / કામગીરીનાં પ્રગટીકરણ માટેની જોગવાઈઓ સમજાવો.
- 2) માર્કેટ પોર્ટફોલિયો અહેવાલો અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડના અહેવાલો વચ્ચે તફાવત સમજાવો.
- 3) બેન્ય માર્કિંગનું મહત્ત્વ સમજાવો.
- 4) ટ્રેડિંગ એરરનો ખ્યાલ સમજાવી ટ્રેડિંગ ભૂલની તીવ્રતા સમજાવો.
- 5) યોજનાના હેતુઓ અને પરિપુર્ણતાનો માપદંડ સમજાવો.
- 6) મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં પોર્ટફોલિયોમાં કઈ કઈ મર્યાદાઓ જણાવો.
- 7) રોકાણ શૈલી અને વાસ્તવિક પોર્ટફોલિયો ઘોષણા સમજાવો.
- 8) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સ્કીમમાં રોકાણો જણાવો.
- 9) ઓપન એન્ડેડ સ્કીમ અને ક્લોઝ એન્ડેડ સ્કીમ વચ્ચેનો તફાવત સમજાવો.
- 10) મ્યુચ્યુઅલ ફંડની યોજનાઓનું વર્ગીકરણ સમજાવો.
- 11) ભંડોળ મેનેજરોના ટ્રેક રેકોર્ડ સમજાવો.

- 12) મ્યુચ્યુઅલ ફંડો મેનેજરો પર શેરબજારનાં નિયંત્રણો સમજાવો.
- 13) મ્યુચ્યુઅલ ફંડના પોર્ટફોલિયોની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન સમજાવો.
- 14) શાર્પ પદ્ધતિ, ટ્રેઈનર પદ્ધતિ, જેન્શન પદ્ધતિ ઉદાહરણ સહિત સમજાવો.
- 15) નાણાકીય વ્યવસ્થામાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડની ભૂમિકા સમજાવો.
- 16) રોકાણ આયોજન માટે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અને ફંડ મેનેજરની ભૂમિકા સમજાવો.
- 17) મ્યુચ્યુઅલ ફંડોને જોખમ વળતર અને મુદતના સંદર્ભમાં વર્ગીકરણ કરો.

➤ હેતુલક્ષી પ્રશ્નો (MCQ)

- 1) નીચે પૈકી એક સેક્ટર પોર્ટફોલિયો નથી.
 - a) ફાર્મા
 - b) સ્ટીલ
 - c) નિફ્ટી - ફિફ્ટી
 - d) સ્મોલ કેમ
- 2) નીચે પૈકીના એક જોખમ - વળતરનું લક્ષણ નથી ?
 - a) ઈક્વિટીકોર જેવી જોખમી જામીનગીરીઓ
 - b) વિશિષ્ટ પોર્ટફોલિયો
 - c) સરકારી સોનેરી ધારવાળી જામીનગીરીઓ
 - d) માર્કેટ પોર્ટફોલિયો
- 3) ઈન્કમ પ્રકારના મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં ભંડોળનું વિભાજન નીચેના પૈકી એક સ્વરૂપનું હોય છે ?
 - a) 100% દેવા જામીનગીરીઓ
 - b) 100% ઈક્વિટી જામીનગીરીઓ
 - c) દેવા અને ઈક્વિટી 50 : 50
 - d) દેવા ઈક્વિટી 90 : 90
- 4) ગ્રોથ ફંડ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણ ભંડોળનું વિભાજન નીચેના પૈકી એક પ્રકારનું સ્વરૂપ હોય છે ?
 - a) દેવા અને ઈક્વિટી 10 : 90
 - b) 100% ઈક્વિટી ભંડોળ
 - c) દેવા અને ઈક્વિટી 50 : 50
 - d) દેવા અને ઈક્વિટી 50 : 70
- 5) નીચેનામાંથી કયું ભારતનું પ્રકાશન નથી ?
 - a) DNA મની
 - b) કેપિટલ માર્કેટ
 - c) ફોર્સ
 - d) ફોરર્યુન ઈન્ડિયા
- 6) નીચેનામાંથી એક પોર્ટફોલિયો મૂલ્યાંકન ની પદ્ધતિ નથી ?
 - a) માર્કો વિઝ
 - b) શાર્પ પદ્ધતિ
 - c) ટ્રેઈનર પદ્ધતિ
 - d) જેન્શન પદ્ધતિ
- 7) એક મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્કીમ યોજ્જી મિલકતો ₹ 218 કરોડ છે. જ્યારે કુલ યુનિટોની સંખ્યા 2 કરોડ છે. તો NAV નક્કી કરો.
 - a) 109 ₹
 - b) 218 ₹
 - c) 205 ₹
 - d) 100 ₹

- 8) જામીનગીરીના બજાર અહેવાલો સામાન્ય રીતે નીચેના કેટલા સ્વરૂપમાં પ્રાપ્ત થાય છે.
- a) 2 b) 4
c) 3 d) 5
- 9) ફંડ મેનેજર પોર્ટફોલિયો પરફોર્મન્સ મૂલ્યાંકનની કઈ ત્રણ પદ્ધતિઓ હેઠળ પોર્ટફોલિયોની ગણતરી કરવામાં આવે છે.
- a) વિલિયમ શાર્પ પદ્ધતિ b) ટ્રીનોર પદ્ધતિ
c) જેન્શન પદ્ધતિ d) ઉપરોક્ત ત્રણેય
- 10) NAV નું પુરુંનામ જણાવો.
- a) NAT Asset Value b) NET ASSET VALUE
c) NET Appraisac Value d) એકેય નહિ
- 11) મ્યુચ્યુઅલ ફંડની યોજનામાં કઈ રીતે રોકાણ કરી શકાય છે ?
- a) ઉચ્ચક રકમની ચૂકવણી b) પદ્ધતિસરની રોકાણ યોજના
c) ઉપરોક્ત બંને d) એકેય નહિ
- 12) SIP શું ?
- a) Systematic Investment Product
b) Systematic Investment Plan
c) Systematic Indian Plan
d) None of the above
- 13) મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું નિયંત્રણ નીચેનામાંથી કોણ કરે છે.
- a) SEBI b) AMFI
c) AMC d) ઉપરોક્ત ત્રણેય
- 14) ફંડમાં રોકાણ એવા ઈક્વિટી શેરમાં કરવામાં આવે છે જેમનું માર્કેટ કેપીટલાઈઝેશન ₹ 500 કરોડ થી ₹ 1,000 કરોડની વચ્ચે હોય.
- a) લાર્જ કેપ b) મીડ કેપ
c) સ્મોલ કેપ d) વેલ્યુ
- 15) સેબીએ 1 ઓગસ્ટ, 2009થી શરૂ થતી તમામ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ યોજના માટે..... નાબુદ કરેલ છે.
- a) એન્ટ્રી લોડ b) એક્ઝિટ લોડ
c) ખર્ચ (Expense) રેશિયો d) (a) અને (b) બંને
- 16) નીચે પૈકી NAV માટે કયું સાચું છે ?
- a) NAV અટલે રોકાણકાર જે કિંમત પર મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ખરીદી કે વેચી શકે.
b) NAV અટલે યોજના હેઠળ રહેલ બધી જ મિલકતોની બજાર કિંમત બાદ દેવું.
c) NAV = (જામીનગીરીનું બજાર મૂલ્ય + અન્ય મિલકતો - કુલ દેવાં NAV તારીખે બાકીના યુનિટ્સ
d) આપેલ તમામ

યુનિવર્સિટી ગીત

સ્વાધ્યાય: પરમં તપ:

સ્વાધ્યાય: પરમં તપ:

સ્વાધ્યાય: પરમં તપ:

શિક્ષણ, સંસ્કૃતિ, સદ્ભાવ, દિવ્યબોધનું ધામ
ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી નામ;
સૌને સૌની પાંખ મળે, ને સૌને સૌનું આભ,
દશે દિશામાં સ્મિત વહે હો દશે દિશે શુભ-લાભ.

અભણ રહી અજ્ઞાનના શાને, અંધકારને પીવો ?
કહે બુદ્ધ આંબેડકર કહે, તું થા તારો દીવો;
શારદીય અજવાળા પહોંચ્યાં ગુર્જર ગામે ગામ
ધ્રુવ તારકની જેમ ઝળહળે એકલવ્યની શાન.

સરસ્વતીના મયૂર તમારે ફળિયે આવી ગહેકે
અંધકારને હડસેલીને ઉજાસના ફૂલ મહેકે;
બંધન નહીં કો સ્થાન સમયના જવું ન ઘરથી દૂર
ઘર આવી મા હરે શારદા દૈન્ય તિમિરના પૂર.

સંસ્કારોની સુગંધ મહેકે, મન મંદિરને ધામે
સુખની ટપાલ પહોંચે સૌને પોતાને સરનામે;
સમાજ કેરે દરિયે હાંકી શિક્ષણ કેરું વહાણ,
આવો કરીયે આપણ સૌ
ભવ્ય રાષ્ટ્ર નિર્માણ...
દિવ્ય રાષ્ટ્ર નિર્માણ...
ભવ્ય રાષ્ટ્ર નિર્માણ

DR. BABASAHEB AMBEDKAR OPEN UNIVERSITY

(Established by Government of Gujarat)

'Jyotirmay' Parisar,

Sarkhej-Gandhinagar Highway, Chharodi, Ahmedabad-382 481

Website : www.baou.edu.in



मास्टर ओइ डोमर्स

सेमेस्टर-3

रोडाएना निर्णयो

MC03EC304



સ્વાધ્યાયનું અજવાળું

ભારતના સંવિધાનના સર્જક ભારતરત્ન ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકરની પાવન સ્મૃતિમાં ગરવી ગુજરાતમાં ગુજરાત સરકારશ્રીએ ઈ.સ. 1994માં યુનિવર્સિટી ગ્રાન્ટ્સ કમિશન અને ડિસ્ટન્સ એજ્યુકેશન કાઉન્સિલની માન્યતા મેળવી અમદાવાદમાં ગુજરાતના એક માત્ર મુક્ત વિશ્વવિદ્યાલય ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની સ્થાપના કરી છે.

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકરની 125મી જન્મજયંતીના અવસરે જ ગુજરાત સરકાર દ્વારા યુનિવર્સિટી માટે અદ્યતન સગવડ સાથે, શાંત જગ્યા મેળવી, જ્યોતિર્ભય પરિસરનું નિર્માણ કરી આપ્યું. BAOUના સત્તામંડળે પણ યુનિવર્સિટીના આગવા ભવિષ્ય માટે ખૂબ સહયોગ આપ્યો, આપતા રહે છે.

શિક્ષણ એટલે માનવમાં થતું મૂડીરોકાણ. શિક્ષણ લોકસમાજની ગુણવત્તા સુધારવામાં અધિક ફાળો આપી શકે છે. અહીં મને સ્વામી વિવેકાનંદનું શિક્ષણ વિષયક દર્શન યાદ આવે છે :

‘જેનાથી ચારિત્ર્યનું ઘડતર થાય, જેનાથી માનસિક ક્ષમતાનું નિર્માણ થાય, જેનાથી બૌદ્ધિક વિકાસ સાધી શકાય અને જેના થકી વ્યક્તિ પગભર બની શકે તેને શિક્ષણ કહેવાય.’

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી શિક્ષણમાં આવા ઉમદા વિચારને વરેલી છે. તેથી વિદ્યાર્થીઓને ગુણવત્તાયુક્ત, વ્યવસાયલક્ષી, જીવનલક્ષી શિક્ષણની સગવડ ઘરે બેઠાં મળી રહે એવા પ્રયત્નો મક્કમ બની કરે છે. બહોળા સમાજના લોકોને ઉચ્ચશિક્ષણ પ્રાપ્ત થાય, છેવાડાના માણસોને ઉત્તમ કેળવણી એમનાં રોજિંદાં કામો કરતાં પ્રાપ્ત થતી રહે. વ્યાવસાયિક લોકોને આગળ ભણતરની ઉત્તમ તક સાંપડે અને જીવનમાં પોતાની ક્ષમતાઓ, કૌશલ્યોને પ્રગટ કરી સારી કારકિર્દી ઘડે, સ્વાવલંબી બની ઉત્તમ જીવન જીવતાં સમાજ અને રાષ્ટ્રનિર્માણમાં પોતાનું યોગદાન આપે એ માટે પ્રયાસરત છે.

‘સ્વાધ્યાય: પરમં તપ:’ સૂત્રને ઓપન યુનિવર્સિટીએ કેન્દ્રમાં રાખીને અહીં પ્રવેશ કરતા છાત્રોને સ્વઅધ્યયન માટે સરળતાથી સમજાય એવો ગુણવત્તાલક્ષી શૈક્ષણિક અભ્યાસક્રમ ઉપલબ્ધ કરાવી આપે છે. દરેક વિષયની પાયાની સમજણ મળે તેની કાળજી રાખવામાં આવે છે. વિદ્યાર્થીઓને રસ પડે અને રુચિ કેળવાય તેવાં પાઠ્યપુસ્તકો નિષ્ણાત અધ્યાપકો દ્વારા તૈયાર કરવામાં આવે છે. દૂરવર્તી શિક્ષણ પ્રાપ્ત કરવા ખેવના રાખતા કોઈ પણ ઉમરના છાત્રોને માટે અભ્યાસસામગ્રી તૈયાર કરવા માટે શિક્ષણવિદો સાથે પરામર્શન કરવામાં આવે છે. એ પછી જ માળખું રચી, અભ્યાસસામગ્રી તૈયાર કરી પુસ્તક સ્વરૂપે છાત્રોનાં કરકમળોમાં આપે છે. જેનો ઉપયોગ કરીને વિદ્યાર્થી સંતોષપ્રદ અનુભવ કરી શકે છે.

યુનિવર્સિટીના તજજ્ઞ અધ્યાપકો ખૂબ કાળજીથી આ અભ્યાસસામગ્રીનું લેખન કરે છે. વિષયનિષ્ણાત પ્રોફેસરો દ્વારા એમનું પરામર્શન થાય પછી જ પરિણામલક્ષી અભ્યાસસામગ્રી યુનિવર્સિટીના વિદ્યાર્થીઓને પહોંચે છે. ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી જ્ઞાનનું કેન્દ્રબિંદુ બની રહી છે. વિદ્યાર્થીઓને ‘સ્વાધ્યાય ટેલિવિઝન’, ‘સ્વાધ્યાય રેડિયો’ જેવા દૂરવર્તી ઉપાદાનો થકી પણ એમના ઘરમાં શિક્ષણ પહોંચાડવાનો પુરુષાર્થ થઈ રહ્યો છે. ઉમદા હેતુ, શ્રેષ્ઠ ધ્યેયને આંબવા પરિશ્રમરત યુનિવર્સિટીના જ્ઞાનની પરબ સમા અધ્યાપકો તેમજ કર્મચારીગણને અભિનંદન અમારી યુનિવર્સિટીના વિદ્યાર્થીઓ સફળ થવા ખૂબ મહેનત કરી, જીવન સફળ કરવાની સાથે જીવન સાર્થક કરે એવી પરમેશ્વરને પ્રાર્થના કરું છું.

પ્રો. (ડૉ.) અમીબહેન ઉપાધ્યાય

કુલપતિ

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી,

જ્યોતિર્ભય પરિસર, સરખેજ-ગાંધીનગર હાઈવે, છારોડી, અમદાવાદ

લેખન

ડૉ. મુકેશ બાવળિયા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, ગર્વમેન્ટ આર્ટ્સ એન્ડ કોમર્સ કોલેજ, રાપર, કચ્છ.
શ્રી વિશ્વા શાહ	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
ડૉ. શૈલેજા પરમાર	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, શ્રીમતી એમ. પી. પટેલ કોલેજ ઓફ કોમર્સ & સેન્ટર ફોર પ્રોફેશનલ કોર્સિસ, કડી યુનિવર્સિટી.
ડૉ. સ્વાતિ સક્સેના	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, શ્રી ચીમનભાઈ પટેલ ઇન્સ્ટીટ્યુટ ઓફ મેનેજમેન્ટ સ્ટડીઝ, અમદાવાદ.

પરામર્શક (વિષય)

પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મેનેજમેન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
ડૉ. ધર્મેન્દ્ર મિસ્ત્રી	પ્રિન્સીપાલ, એમ. સી. શાહ કોમર્સ કોલેજ, અમદાવાદ.
ડૉ. દિપક રાસ્તે	એસોસિયેટ પ્રોફેસર, શ્રી સહજાનંદ વાણિજ્ય મહાવિદ્યાલય, અમદાવાદ.

પરામર્શક(ભાષા)

શ્રી ઘનશ્યામ કે ગઢવી	નિવૃત્ત આચાર્ય, સાર્વજનિક કોલેજ, મહેસાણા.
ડૉ. અજય રાવલ	એસોસિયેટ પ્રોફેસર, ગુજરાતી વિભાગ, ઉમિયા આર્ટ્સ & કોમર્સ
શ્રી ધ્વનિલ પારેખ	સહ પ્રાધ્યાપક, મહાદેવ દેસાઈ ગ્રામસેવા સંકુલ, ગુજરાત વિદ્યાપીઠ, સાદરા.
ડૉ. જાગૃતિ મેહતા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર(ગુજરાતી) ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ

સંપાદન

પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મેનેજમેન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
----------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------

પ્રકાશક

ડૉ. ભાવિન ત્રિવેદી	કાર્યકારી કુલસચિવ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
--------------------	--------------------------------------------------------------------

આવૃત્તિ

જૂન 2021 પ્રથમ આવૃત્તિ (નવો અભ્યાસક્રમ)

ISBN NO : 978-93-5598-052-6



978-93-5598-052-6

સર્વાધિકાર સુરક્ષિત

આ પાઠ્યપુસ્તક ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીના ઉપક્રમે વિદ્યાર્થીલક્ષી સ્વઅધ્યન હેતુથી; દૂરવર્તી શિક્ષણના ઉદ્દેશને કેન્દ્રમાં રાખી તૈયાર કરવામાં આવેલ છે. જેના સર્વાધિકાર સુરક્ષિત છે. આ અભ્યાસ-સામગ્રીનો કોઈ પણ સ્વરૂપમાં ઉપયોગ કરતાં પહેલાં ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની લેખિત પરવાનગી લેવાની રહેશે.



BAOU
Education
for All

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી
(ગુજરાત સરકાર દ્વારા સ્થાપિત)

તૃતીય સેમેસ્ટર એમ.કોમ.
MC03EC304

બ્લોક

2

રોકાણના નિર્ણયો

એકમ : 6 સાહસ મૂડી ભંડોળ	1-8
એકમ : 7 મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ફાળવણી અને કામગીરી	9-20
એકમ : 8 રોકાણ વિશ્લેષણની પદ્ધતિઓ	21-52
એકમ : 9 રોકાણ વ્યૂહરચના	53-62
એકમ : 10 મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ	63-79

-: રૂપરેખા :-

- 6.1 પ્રસ્તાવના
 - 6.2 અર્થ
 - 6.3 ભારતમાં સાહસ મૂડી ભંડોળની ઉત્ક્રાંતિ
 - 6.4 સાહસ મૂડી ભંડોળનું મહત્ત્વ
 - 6.5 સાહસ મૂડીના લક્ષણો
 - 6.6 ભારતમાં સાહસ મૂડી ભંડોળનું માળખું
 - 6.7 સાહસ મૂડી ભંડોળના ફાયદા
 - 6.8 સાહસ મૂડી ભંડોળના ગેરફાયદા
 - 6.9 સાહસ મૂડી ભંડોળના તબક્કાઓ
- ❁ સ્વાધ્યાય

6.1 પ્રસ્તાવના

જ્યારે ઉદ્યોગ સાહસિક સાપેક્ષ રીતે નવો હોય, વ્યવસાયિક અને તકનીકી દૃષ્ટિએ જરૂરી લાયકાત ધરાવતો હોય પરંતુ તેને પૂરતા પ્રમાણમાં નાણાં ભંડોળ મળી શકતું ન હોય ત્યારે નવા ઔદ્યોગિક એકમ માટે સાહસ મૂડી મેળવવી આવશ્યક બની રહે છે. સાહસ મૂડી ભંડોળ એ રોકાણ ભંડોળનો એક પ્રકાર છે. જે રોકાણકારો સ્વદેશી અથવા વિદેશી સ્ટાર્ટઅપને પ્રદાન કરે છે જે નજીકના ભવિષ્યમાં લાંબાગાળાની વૃદ્ધિની સંભાવના ધરાવે છે. આ પ્રકારનું ધિરાણ સામાન્ય રીતે મજબૂત રોકાણકારો, રોકાણ બેંકો અથવા ઉચ્ચ નેટવર્થ ધરાવતી વ્યક્તિઓ દ્વારા હાથ ધરવામાં આવે છે. નવું નાનું ઉદ્યમ ધિરાણ કરનાર રોકાણકારો માટે ઘણીવાર રોકાણ કરવું તે જોખમી નીવડે છે, પરંતુ સફળ વ્યવસાયના કિસ્સામાં લાંબા ગાળામાં વળતર આકર્ષક હોય છે.

6.2 અર્થ

‘સાહસ મૂડી એ ખાનગી ઇક્વિટી ધિરાણનું એક સ્વરૂપ છે જે સાહસ મૂડી કંપનીઓ અથવા ભંડોળ દ્વારા સ્ટાર્ટઅપ, પ્રારંભિક તબક્કામાં કંપનીઓને પ્રદાન કરવામાં આવે છે. જેને ઉચ્ચ વૃદ્ધિની સંભાવના હોવાનું માનવામાં આવે છે.’

“સાહસ મૂડી ભંડોળ એટલે કંપની સ્થાપિત કરવામાં અને તેનું ઉત્પાદન શરૂ કરવા અથવા તેની સેવાઓ પહોંચાડવામાં મદદ કરવા માટે રોકાણ કરવામાં આવેલ ભંડોળ.”

આમ, સાહસ મૂડી ભંડોળને સરળ ભાષામાં સમજાવે તો સાહસ મૂડી એ શેરમૂડી, અર્થ શેરમૂડી અને કેટલીકવાર દેવાના રૂપમાં નવા ઔદ્યોગિક એકમોમાં કરવામાં આવતું રોકાણ છે. આ નવા એકમમાં અગાઉ કદી જેનો ઉપયોગ ન થયો હોય તેવી ટેકનોલોજીનો ઉપયોગ થાય છે તેથી તેમાં જોખમનું તત્ત્વ ઘણું ઊંચું રહે તેવી શક્યતા છે. આ નવા એકમની સ્થાપના તકનીકી અથવા વ્યવસાયિક દૃષ્ટિએ આવશ્યક લાયકાત ધરાવતા ઉદ્યોગ સાહસિક દ્વારા કરવામાં આવી હોય છે. આ દૃષ્ટિએ સાહસ મૂડીનો ખ્યાલ ઊંચા જોખમ અને આર્થિક સલામતીના અભાવ સાથે સંકળાયેલો છે.

6.3 ભારતમાં સાહસ મૂડી ભંડોળ અને ઉત્ક્રાંતિ

નવા ઉદ્યોગોને પ્રોત્સાહન આપવા માટે પ્રૌદ્યગવિજ્ઞાની અને વ્યવસાયિકોને પ્રોત્સાહિત કરવાના માધ્યમ તરીકે સ્થાપકોની ઈક્વિટીને પૂરક બનાવવા માટે 1975માં IFCI (Industrial Finance Corporation of India) દ્વારા પ્રાયોજિત RCF (Risk Capital Foundation)ના ઉદ્ઘાટન સાથે અખિલ ભારતીય નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા વેન્ચર કેપિટલ ધિરાણની રજૂઆત કરવામાં આવી હતી. 1984માં ICICI એ જોખમ અને ઉચ્ચ નફાની સંભાવના ધરાવતા સાહસો માટે ભંડોળ ફાળવવાનું નક્કી કર્યું અને 1986 માં, તેનો ઉચ્ચ જોખમી ટેકનોલોજીના ઉભરતા ક્ષેત્રોમાં નવા ટેકનોકેટ્સને પ્રોત્સાહિત કરવા માટે વેન્ચર કેપિટલ સ્કીમ શરૂ કરી.

વેન્ચર કેપિટલ ધિરાણને લોકપ્રિય બનાવવા માટે સરકારે ઔપચારિક પહેલ કરી અને 1985માં વેન્ચર કેપિટલ ફંડ (VCF)ની રચના કરવાની જાહેરાત કરી. વેન્ચર કેપિટલ ફંડને સંચાલિત કરતી વ્યાપક માર્ગદર્શિકા બનાવવાનો પ્રથમ પ્રયાસ 1988-89માં કરવામાં આવ્યો હતો.

આમ, જેમ-જેમ સુધારા વધતા ગયા, તેમ સામાન્ય પ્રવાહો સાથે સુસંગત, સ્થાનિક જાહેર ક્ષેત્રની ભૂમિકા વેન્ચર કેપિટલમાં પણ સ્થાનિક ખાનગી પહેલો દ્વારા વધુને વધુ પૂરક બની.

6.4 સાહસ મૂડી ભંડોળનું મહત્વ

સાહસિક મૂડીએ ઉદ્યોગ સાહસિકતાને પ્રોત્સાહિત કરવા માટે એક મહત્વપૂર્ણ સાધન છે. કારણ કે એક બાજુ, સાહસ મૂડી નવીનકારોને ઉદ્યોગો સ્થાપવા માટે પ્રોત્સાહિત કરે છે. અને બીજી બાજુ નાના અને મધ્યમ ઉદ્યોગ સાહસિકોને પણ પ્રોત્સાહિત કરે છે. વેન્ચર કેપિટલ દ્વારા આર્થિક પ્રવૃત્તિઓ, જેમ કે ઉત્પાદનોનું વેચાણ અને ખરીદી, કાયા માલને તૈયાર ઉત્પાદનોમાં રૂપાંતરિત કરવા માટેના સાધનો અને મશીનરીની ખરીદી વગેરે જેવી આર્થિક પ્રવૃત્તિઓ અસરકારક રીતે કરી શકાય છે. જેના પરિણામે, ઉદ્યોગ સાહસિક ઉચ્ચ જોખમ લઈ શકે છે અને વૃદ્ધિ પણ ઊંચી હોઈ શકે છે.

આજનો યુગ સ્પર્ધાઓનો યુગ છે. જે તમામ ક્ષેત્રોમાં, પ્રવૃત્તિઓમાં, તબક્કાઓમાં અને સ્થળોએ જોઈ શકાય છે. જોકે સાહસ મૂડીને તમામ પ્રકારની સ્પર્ધામાં ટકાવી રાખવાની હોય છે, જે ઉદ્યોગ સાહસિકને ઉદ્યોગની સ્થાપનાથી તેના વિકાસ સુધીની વ્યૂહરચના તૈયાર કરવા સક્ષમ બનાવે છે સાહસ મૂડી આધુનિક ટેકનોલોજી સાથેના નવા ઉત્પાદનોને વ્યવસાયિક રીતે શક્ય બનાવવા અને વિદેશી હૂંડિયામણ કમાવવા માટે નિકાસલક્ષી એકમોને પ્રોત્સાહન આપે છે. વળી, સાહસિક મૂડી માત્ર નાણાકીય સંસ્થા જ નહીં પરંતુ મેનેજમેન્ટ, ટેકનિકલ અને અન્ય બાબતોમાં પણ મદદ કરે છે.

આમ, જ્યારે કંપની પોતાના વધુ વિકાસ માટે અન્ય કંપની પ્રાપ્ત કરવા માગતી હોય કે ખરીદવામાં માંગતી હોય ત્યારે તેને સાહસ મૂડીની જરૂર પડે છે કેટલીકવાર સાહસ મૂડીએ માંદા ઔદ્યોગિક એકમમાં ફરીથી ઉત્પાદન પ્રક્રિયા શરૂ કરવા માટે એટલે કે માંદા એકમની પુનઃ સ્થાપના કરવા માટે મદદરૂપ બને છે.

ટૂંકમાં, સાહસ મૂડીનું મહત્વ નીચે મુજબ છે:

(1) એન્ટરપ્રાઈઝનું પ્રમોશન :

આ એક ઉદ્યોગસાહસિકનું મુખ્ય કાર્ય છે. તેના માટે, ઉદ્યોગસાહસિક વિવિધ કાર્યો કરે છે, જેમ કે - વ્યવસાયિક વિચારનો ઉદભવ, સંબંધિત હકીકતો, સ્થાનની પસંદગી,

પ્લાન્ટ લેઆઉટની તૈયારી, એન્ટરપ્રાઈઝની નોંધણી અને વિવિધ કાનૂની ઔપચારિકતાઓ વગેરે જેવા કાર્યો. આ તમામ પ્રવૃત્તિઓ માટે સાહસ મૂડીની ભૂમિકા ખૂબ જ મહત્વપૂર્ણ છે. નહિંતર, વ્યવસાયિક વિચારનો એકસાથે ઉદભવ અને અંત નિશ્ચિત છે.

(2) સાહસિકતા માટે પ્રોત્સાહન :

સાહસિક મૂડી એ ઉદ્યોગસાહસિકતાને પ્રોત્સાહિત કરવા માટે એક મહત્વપૂર્ણ સાધન અથવા પદ્ધતિ છે, તેનું કારણ એ છે કે એક બાજુ, સાહસ મૂડી નવીનકારોને ઉદ્યોગો સ્થાપવા માટે પ્રોત્સાહિત કરે છે અને બીજી બાજુ નાના અને મધ્યમ ઉદ્યોગ સાહસિકોને પ્રોત્સાહિત કરે છે.

(3) આર્થિક પ્રવૃત્તિઓનું પ્રદર્શન :

આર્થિક પ્રવૃત્તિઓ, જેમ કે ઉત્પાદનોનું વેચાણ અને ખરીદી, કાચા માલને તૈયાર ઉત્પાદનોમાં રૂપાંતરિત કરવા માટેના સાધનો અને મશીનરીની ખરીદી, ઉત્પાદન હાથ ધરવા અને ગ્રાહકોને તેની ઉપલબ્ધતા વેન્યર કેપિટલ દ્વારા અસરકારક રીતે કરી શકાય છે.

આ બધાના પરિણામે, ઉદ્યોગસાહસિક ઉચ્ચ જોખમ લઈ શકે છે અને વૃદ્ધિ પણ ઊંચી હોઈ શકે છે. આ ઉપરાંત વધુ નફાની શક્યતાઓ પણ વધી છે.

(4) સંચાલન અને સંસ્થા :

વિવિધ આર્થિક પ્રવૃત્તિઓના પ્રદર્શન માટે ઉદ્યોગનું સંચાલન અને સંગઠન કાર્યક્ષમ હોવું જોઈએ. ઉદાહરણ તરીકે, આર્થિક પ્રવૃત્તિઓ પૂર્ણ કરવા માટે મેનપાવર પ્લાનિંગ, સક્ષમ વ્યક્તિઓ પાસેથી કામ લેવું, વ્યાવસાયિકોની સેવામાં સામેલ થવું અને તેમાં સંતુલન જાળવવું. આ બધા માટે, જરૂરી માત્રામાં સાહસ મૂડી આવશ્યક છે.

(5) ઉચ્ચ જોખમ ધરાવતા સાહસિકોની નાણાકીય આવશ્યકતાઓની પરિપૂર્ણતા :

ઓટોમેટિક મશીનો, કોમ્પ્યુટર, નવીનતમ મશીનરી, રોબોટ્સ, ઉર્જાનાં નવા સ્ત્રોત, ઈમેલ, રોકેટ સંશોધન વગેરેનો ઉપયોગ વધતો જાય છે. આમ વૈજ્ઞાનિક પ્રગતિને કારણે માત્ર ટેકનિકલ ક્રાંતિ જ નથી આવી પરંતુ જોખમો પણ વધ્યા છે. સાહસિક મૂડી કંપનીઓ દ્વારા ઉચ્ચ જોખમો ધરાવતા સાહસિકોની નાણાકીય જરૂરિયાત પૂરી કરવામાં આવી છે.

(6) વ્યૂહરચના ઘડવામાં સહાય :

આજનો યુગ સ્પર્ધાઓનો યુગ છે, જે તમામ ક્ષેત્રો, પ્રવૃત્તિઓ, તબક્કાઓ અને સ્થળોએ જોઈ શકાય છે. જો કે, સાહસ મૂડીએ તમામ પ્રકારની સ્પર્ધામાં ટકાવી રાખવાની હોય છે, જે ઉદ્યોગસાહસિકને ઉદ્યોગની સ્થાપનાથી તેના વિકાસના વિસ્તરણ સુધીની વ્યૂહરચના તૈયાર કરવા સક્ષમ બનાવે છે.

(7) ઝડપી વિકાસ વિસ્તરણની શક્યતા :

વેન્યર કેપિટલમાં તમામ પ્રકારના ઉચ્ચ જોખમ અને ઉચ્ચ સંભવિત રોકાણોનો સમાવેશ થાય છે. આથી, આગળ વધવા માટે શરૂઆતના તબક્કા (એન્ટરપ્રાઈઝના પ્રમોશન) થી નવી કંપનીને વેન્યર કેપિટલ ઉપલબ્ધ કરાવવામાં આવે છે. પરિણામે, કંપનીના ઝડપી વિકાસ વિસ્તરણની શક્યતા વધે છે.

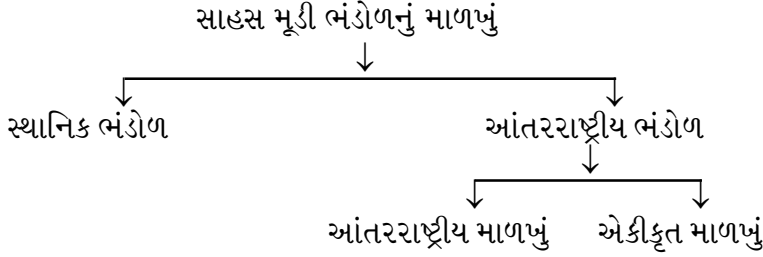
6.5 સાહસ મૂડીનાં લક્ષણો

સાહસ મૂડીનાં લક્ષણો નીચે પ્રમાણે તારવી શકાય.

- 1) **લાંબાગાળાનું રોકાણ :** સાહસ મૂડીનું રોકાણએ લાંબા સમયગાળાને ધ્યાનમાં લઈને કરવામાં આવે છે સાહસિક મૂડીના રોકાણનો લઘુત્તમ સમયગાળો 3 વર્ષનો અને મહત્તમ સમયગાળો 10 વર્ષનો હોઈ શકે છે. આમ સાહસ મૂડીએ લાંબાગાળાનું બિનપ્રવાહી રોકાણ છે.
- 2) **તરલતાનો અભાવ :** જ્યારે વેન્ચર કેપિટલિસ્ટ રોકાણ કરે છે, ત્યારે તે તરલતાના પરિબળને ધ્યાનમાં લે છે. વળી તેને મળેલી ઈક્વિટી પર ઓછી તરલતા હશે એવું ધારીને તે મુજબ ઔદ્યોગિક એકમમાં રોકાણ કરે છે.
- 3) **ઉચ્ચ જોખમ :** સાહસ મૂડીએ ઉચ્ચ જોખમ અને ઉચ્ચ વળતરના સિદ્ધાંત પર જ કામ કરે છે. તેથી વેન્ચર કેપિટલિસ્ટ રોકાણ કરીને જોખમ લેવા માટે અચકાશે નહિ. આમ, સાહસ મૂડીનું રોકાણ અત્યંત જોખમી અને નિષ્ફળતાની શક્યતા ઘણી વધારે હોવા છતાં તેમાં મળતા ઉચ્ચ વળતરના કારણે રોકાણકારો આવા ઉદ્યોગોમાં રોકાણ કરવાનું પસંદ કરે છે.
- 4) **ઈક્વિટી ભાગીદારી :** મોટાભાગે, વેન્ચર કેપિટલિસ્ટ ઔદ્યોગિક એકમમાં ઈક્વિટી ભાગીદાર સ્વરૂપે રોકાણ કરે છે. જેનાથી વેન્ચર કેપિટલિસ્ટને મેનેજમેન્ટમાં ભાગ લેવામાં અને કંપનીના વિકાસમાં મદદરૂપ થઈ શકે છે. આ ઉપરાંત જો તેઓ કંપનીની ઈક્વિટીમાં ભાગ લે તો બોર્ડના ઘણા નિર્ણયોની દેખરેખ રાખી શકાય છે.
- 5) **હાઈટેક પ્રોજેક્ટ :** સામાન્ય રીતે વેન્ચર કેપિટલ રોકાણો ઉચ્ચ તકનીકી પ્રોજેક્ટ અથવા નવી તકનીકોનો ઉપયોગ કરનાર ઉદ્યોગોમાં વધુ વળતર મળવાના હેતુથી રોકાણ કરવામાં આવે છે.
- 6) **ખાનગી ભંડોળ :** સાહસ મૂડી ભંડોળ એ ખાનગી ભંડોળનો એક પ્રકાર છે મર્યાદિત ઓપરેટીંગ ઇતિહાસ અને ઉચ્ચ ખર્ચ સાથે સ્ટાર્ટઅપ માટે બેંક લોન કે અન્ય પદ્ધતિઓ ઉપયોગી નીવડતી નથી અને આવી સ્ટાર્ટઅપ કંપનીઓ સાહસ મૂડી ભંડોળ તરફ આકર્ષિત થાય છે.
- 7) **સંચાલનમાં ભાગીદારી :** સાહસ મૂડી કંપની સાહસ-મૂડી ઉપરાંત નવા એકમને વ્યવસાયિક આયોજન, સંચાલકીય કૌશલ્ય, ટેકનોલોજી અને વેચાણ વ્યવસ્થા વગેરે પૂરા પાડે છે.
- 8) **ખાનગી મૂલ્યાંકન અને જાહેર મૂલ્યાંકન વચ્ચે મોટી વિસંગતતા :** સાહસ મૂડીનું રોકાણ ખાનગી ભંડોળ દ્વારા કરવામાં આવે છે. જેથી બજારમાં કોઈપણ વ્યક્તિગત રોકાણકાર માટે રોકાણનું મૂલ્ય નક્કી કરવાનો કોઈ રસ્તો નથી. વળી સાહસ મૂડીવાદને પણ જાણ નથી હોતી કે બજાર તેના રોકાણને કેવી રીતે મૂલ્ય આપે છે.
- 9) **ઉદ્યોગ સાહસિકોને બજાર વિશે સંપૂર્ણ માહિતીનો અભાવ :** મોટાભાગનું સાહસ મૂડીનું રોકાણ નવીન પ્રોજેક્ટ્સમાં હોય છે. આવા પ્રોજેક્ટ સંભવિત રીતે ખૂબ ઊંચા વળતર આપે છે પરંતુ તે ખૂબ ઊંચું જોખમ પણ ધરાવે છે. જેમ કે ઉદ્યોગ સાહસિકો અને સાહસ મૂડીવાદો ઘણીવાર અંધારામાં કામ કરે છે કારણ કે તેઓ જે કરવાનો પ્રયાસ કરી રહ્યા છે તે અન્ય કોઈએ અગાઉ કરેલું નથી.

6.6 ભારતમાં સાહસ મૂડી ભંડોળનું માળખું

ભારતમાં મુખ્યત્વે ત્રણ પ્રકારના ભંડોળના માળખા અસ્તિત્વમાં છે. જેમાં એક સ્થાનિક ભંડોળનું માળખું અને બે આંતરરાષ્ટ્રીય ભંડોળના માળખાનો સમાવેશ થાય છે.



- 1) **સ્થાનિક ભંડોળ :** સ્થાનિક ભંડોળ એટલે કે જે સ્થાનિક રીતે ભંડોળ એકત્રિત કરે છે તે સ્થાનિક ભંડોળ સામાન્ય રીતે આ પ્રમાણે રચાય છે. (1) રોકાણકાર પાસેથી ભંડોળ એકત્ર કરવા માટેનું સ્થાનિક વાહન અને (2) એક અલગ રોકાણ સલાહકાર જે એસેટ મેનેજમેન્ટનું કાર્ય કરે છે. ભંડોળ એકત્ર કરવા માટે એન્ટિટીની પસંદગી ટ્રસ્ટ અને કંપની વચ્ચે થાય છે. ભારત, મોટાભાગના વિકસિત દેશોથી, વિપરીત, મર્યાદિત ભાગીદારીને માન્યતા આપતું નથી. વળી, ઓપરેશનલ ફ્લેક્સિબિલિટીના કારણે ટ્રસ્ટની પસંદગી કરે છે.
- 2) **આંતરરાષ્ટ્રીય ભંડોળ :** આંતરરાષ્ટ્રીય રોકાણકારો માટે બે વિકલ્પો ઉપલબ્ધ છે : (1) આંતરરાષ્ટ્રીય માળખું (2) એકીકૃત માળખું.

આંતરરાષ્ટ્રીય માળખું : આ માળખા હેઠળ, રોકાણકારો ભારતીય પોર્ટફોલીયો કંપનીઓમાં સીધું રોકાણ કરે છે. સામાન્ય રીતે, સંપત્તિઓનું સંચાલન રોકાણકારની કંપનીના મેનેજર દ્વારા કરવામાં આવે છે. જ્યારે ભારતમાં રોકાણ સલાહકાર સોદાની દેખરેખ રાખે છે

એકીકૃત માળખું : જ્યારે સ્થાનિક રોકાણકારો ફંડમાં ભાગ લે તેવી અપેક્ષા હોય ત્યારે એકીકૃત માળખું કાર્યરત કરવામાં આવે છે. સ્થાનિક રોકાણકારો ટ્રસ્ટમાં સીધું યોગદાન આપે છે જ્યારે વિદેશી રોકાણકારો સ્થાનિક રીતે સંચાલિત ટ્રસ્ટમાં રોકાણ કરતી આંતરરાષ્ટ્રીય કંપની દ્વારા તેમની સંપત્તિ એકત્ર કરે છે.

6.7 સાહસ મૂડી ભંડોળના ફાયદા

કોઈપણ નવા સ્ટાર્ટઅપ માટે સાહસ મૂડી ઊભી કરવી એ જરૂરી છે અને સાહસ મૂડી ઊભી કરવાથી ઘણા ફાયદા પણ થાય છે. વેન્ચર કેપિટલ ફંડ ઉપરાંત, કંપનીના સંભવિત ભાગીદારો, ટીમના સભ્યોને પણ ઉપયોગી નીવડે છે. આમ, સાહસ મૂડી ભંડોળ ઊભુ કરવાના ફાયદા નીચે મુજબ છે :

- 1) **મૂડીની મોટી રકમ એકત્રિત કરી શકાય છે :** સ્ટાર્ટઅપ માટે બિઝનેસ લોન 5 મિલિયન ડોલર સુધી મર્યાદિત હોય છે અને આવી લોન માટે લાયક બનવું પડકારજનક હોય છે સ્ટાર્ટઅપમાં ઘણીવાર વેન્ચર કેપિટલ એકત્ર કરવાની આવડત પણ હોય છે, જેનાથી તેઓ નોંધપાત્ર પ્રમાણમાં નાણાં મેળવી શકે છે. જે અન્યથા ઉપલબ્ધ હશે નહીં.
- 2) **જોખમનું સંચાલન કરવામાં મદદ પૂરી પાડવામાં આવે છે :** સાહસ મૂડી લાવવાથી સ્ટાર્ટઅપના સ્થાપકોને જોખમનું સંચાલન કરવામાં મદદ મળે છે. કંપનીની વૃદ્ધિ અને

કામગીરીની દેખરેખ માટે અનુભવી ટીમની રચના કરવામાં આવે છે અને જેથી મોટી સમસ્યાઓ ટાળી શકાય છે.

- 3) **માસિક ચુકવણી કરવી પડતી નથી :** કોઈ પણ વેન્ચર કેપિટલ ફર્મ કંપનીમાં ઇક્વિટી માટે નવા સ્ટાર્ટઅપમાં રોકાણ કરે છે. વેન્ચર કેપિટલમાં નાના વ્યવસાય અને વ્યક્તિગત લોનની જેમ નિયમિત ચુકવણી કરવાની હોતી નથી. વેન્ચર કેપિટલ તમારા વ્યવસાય માટે મૂડી પૂરી પાડે છે. જે ઉત્પાદનમાં સુધારો કરે, મોટી ટીમને હાયર કરે અથવા વધુ કામગીરીને વિસ્તૃત કરીને ફરીથી રોકાણ કરવાની મંજૂરી આપે છે.
- 4) **વ્યક્તિગત અસ્ક્યામતોને ગિરવે રાખવાની જરૂર નથી પડતી :** મોટાભાગે તમારે તમારા વ્યવસાયના વિકાસમાં વધારાની વ્યક્તિગત સંપત્તિનું યોગદાન આપવાનું થતું નથી.
- 5) **અનુભવી નેતૃત્વ અને સલાહની ઉપલબ્ધતા :** ઘણા સફળ સ્ટાર્ટઅપ સ્થાપકો વેન્ચર કેપિટલ ફર્મમાં ભાગીદાર બને છે તેમની પાસે કંપનીની કામગીરીની દેખરેખ રાખવાનો, રોજબરોજની અને મોટી સમસ્યાઓ હલ કરવાનો અને નાણાકીય કામગીરીનું નિરીક્ષણ કરવાનો અનુભવ હોય છે. આથી તેઓ જે કંપનીમાં રોકાણ કરે છે તે કંપનીમાં તેઓ નેતૃત્વ સંસાધન બની શકે છે.
- 6) **વ્યવસ્થાતંત્ર ઊભું કરે છે :** જ્યારે નવું સ્ટાર્ટઅપ ઊભું કરે ત્યારે નેટવર્કિંગ માટેનો સમય હોતો નથી. જેથી વેન્ચર કેપિટલ ફર્મના ભાગીદારો વ્યવસ્થા માળખું સ્થાપના કરવામાં મદદરૂપ બની શકે છે. આ નેટવર્ક સ્ટાર્ટઅપને નવા સહયોગની રચના કરવામાં, ક્લાયન્ટ બેઝને વિસ્તારવામાં મદદ કરી શકે છે.
- 7) **વધારાનું ભંડોળ એકત્ર કરવામાં મદદ કરે છે :** વેન્ચર કેપિટલ કંપનીઓ સ્ટાર્ટઅપ કંપનીને વધારાનું ભંડોળ એકત્ર કરવામાં મદદ કરે છે. તેઓ બીજી વેન્ચર કેપિટલ કંપનીઓ સાથે પરિચય કરાવે છે. જે વધારાના ભંડોળનું રોકાણ કરે છે. આ રીતે જ્યારે સ્ટાર્ટઅપ આગળ વધે ત્યારે વધારાની મૂડીની જરૂર પૂરી પાડે છે.

6.8 સાહસ મૂડી ભંડોળના ગેરફાયદા

અન્ય સ્ટાર્ટઅપ ફંડિંગ વિકલ્પોની જેમ સાહસ મૂડીના પણ ફાયદા અને ગેરફાયદાને ધ્યાનમાં લેવામાં લેવા જોઈએ. હવે આપણે સાહસ મૂડી ભંડોળથી થતા ગેરફાયદા સમજીએ.

- 1) **સ્થાપકની માલિકીમાં ઘટાડો :** સાહસિકોને મૂડીવાદોનું રોકાણ પોતાની સ્ટાર્ટઅપ કંપનીમાં વધારવા માટે નવા શેર ઈશ્યુ કરવા માટે પોતાની ઇક્વિટી ઓછી કરવી પડે છે. આ પ્રક્રિયાના પરિણામે સ્થાપકો તેમની કંપનીમાં બહુમતી માલિકી ગુમાવે છે. તેની સાથે નિર્ણય લેવાની શક્તિ પણ ઘટે છે.
- 2) **રોકાણકારો શોધવામાં મુશ્કેલી :** જ્યારે સ્ટાર્ટઅપમાં ભંડોળ ખતમ થઈ જાય અને વૃદ્ધિ માટે નાણાં જરૂરી હોય ત્યારે વેન્ચર કેપિટલ વધારવું પડે છે. વળી, આ ભંડોળ ઊભું કરવામાં મહિનાઓ લાગી શકે છે અને સ્થાપકોને રોકાણકારો શોધવા માટે મુશ્કેલીઓનો સામનો કરવો પડે છે.
- 3) **ભંડોળ દુર્લભ હોવાથી મેળવવું મુશ્કેલ છે :** બજારમાં નવા સાહસિકોને સાહસ મૂડી ભંડોળની માત્રા ઓછી હોવાથી સરળતાથી સાહસ મૂડીનું ભંડોળ મળી શકતું નથી. સાહસિકોને સાહસ મૂડી મેળવવા માટે મહિનાઓ સુધી રાહ જોવી પડે છે.

- 4) ફાઈનાન્સિંગનો એકંદર ખર્ચ ખર્ચાળ છે : સાહસિકોને પોતાની કંપનીમાં ઈક્વિટી છોડવી એ લોન લેવાની સરખામણીમાં સસ્તું લાગે છે. જ્યારે કે, ઈક્વિટીની કિંમત કંપની વેચવામાં આવે ત્યારે જ સમજાય છે જેથી જો અન્ય ભંડોળના વિકલ્પો હોય ત્યારે નિર્ણય સમજી વિચારીને લેવો જોઈએ.
- 5) સાહસિકો પર વ્યાપાર ઝડપથી વધારવાની અપેક્ષા હોય છે : કંપનીના સ્થાપકો પર વ્યાપાર વધારવાનું દબાણ પહેલેથી જ હોય છે. રોકાણકારોએ કરેલું રોકાણ પર વળતર મેળવવા માટે તેઓ કંપનીના સ્થાપકો પર દબાણ કરે છે. જેથી સ્થાપકો તણાવ અનુભવે છે.
- 6) સ્થાપકો માટે વ્યવસાય ગુમાવવાની શક્યતા : જો સ્થાપકો દ્વારા શેરહોલ્ડરના મૂલ્યને મહત્તમ કરવામાં ન આવે અને વ્યવસાયની અવગણના કરીને કંપનીના ભંડોળનો વ્યક્તિગત ઉપયોગ કરવામાં આવે તો આવા સ્થાપકોને તેમનો વ્યવસાય ગુમાવવો પડે છે. આ જોખમને ઘટાડવા માટે સ્થાપકોએ તેમના મંડળની સલાહ સ્વીકારવી જોઈએ.
- 7) લાંબી અને જટિલ પ્રક્રિયા : સાહસ મૂડી મેળવવા માટે સ્થાપકો પહેલાં વિગતવાર બિઝનેસ પ્લાન રજૂ કરવો પડે છે ત્યારબાદ રોકાણકાર પ્લાનનું વિશ્લેષણ કરે છે ત્યારબાદ તેની ચર્ચા માટે સભા કરવામાં આવે છે. જો રોકાણકાર ચર્ચા બાદ આગળ વધવા સંમત થાય તો ટર્મ શીટ ઓફર કરે છે. આમ, વેન્યર કેપિટલ ફંડિંગ લાંબી પ્રક્રિયા હોવાનું જણાય છે.

6.9 સાહસ મૂડી ભંડોળના તબક્કાઓ

સાહસ મૂડી ધિરાણના સામાન્ય રીતે પાંચ તબક્કાઓ છે : (1) બીજ સ્ટેજ (Seed Stage) (2) સ્ટાર્ટઅપ સ્ટેજ (Start-up Stage) (3) પ્રારંભિક તબક્કો (Early Stage) (4) વિસ્તરણ તબક્કો (Expansion Stage) (5) પુલ તબક્કો (Bridge Stage)

આ તબક્કાઓને આપણે વિસ્તારમાં સમજાવે :

- 1) **બીજ સ્ટેજ (Seed Stage) :** આ તબક્કામાં કોઈ સાહસિક રોકાણકાર અથવા વેન્યર કેપિટલ ફર્મ પાસે તેમના વિચાર માટે ભંડોળ મેળવવા માટે સંપર્ક કરે છે. આ તબક્કામાં સાહસિક પાસે વ્યાપાર માટે ઉત્પાદન ઉપલબ્ધ હોતું નથી અને તેના બદલે તે રોકાણકારને સમજાવવાનો પ્રયત્ન કરે છે કે શા માટે તેમના વિચારો સાહસ મૂડીના સપોર્ટ માટે લાયક છે. આમ, ઉદ્યોગ સાહસિકે રોકાણકારોને સમજાવવું જોઈએ કે શા માટે અંતિમ ઉત્પાદન બજારમાં સફળ થશે.
- 2) **સ્ટાર્ટઅપ સ્ટેજ (Start-up Stage) :** જો વિચાર અથવા ઉત્પાદન રોકાણની ખાતરી આપતું જણાય, તો નવી કંપની સ્ટાર્ટઅપ સ્ટેજ પર આગળ વધશે. આ તબક્કામાં એક નમૂના ઉત્પાદન ઉપલબ્ધ હોય છે. પરંતુ આગળ ઉત્પાદન વિકાસ માટે ભંડોળની જરૂર પડે છે. આ માટે, એક મેનેજમેન્ટ ટીમની રચના કરવામાં આવશે અને બિઝનેસ પ્લાન તૈયાર કરવામાં આવશે. આ તબક્કામાં સ્ટાર્ટઅપ ઉત્પાદન માટે સંશોધન કરવા માટે પણ ભંડોળનો ઉપયોગ થાય છે.
- 3) **પ્રારંભિક તબક્કો (Early Stage) :** આ તબક્કાને ‘પ્રથમ તબક્કો’ પણ કહેવાય છે. જો કે ‘પ્રથમ તબક્કો’ હોવા છતાં બીજ અને સ્ટાર્ટઅપના તબક્કા પછી જ આવે છે. આ તબક્કામાં ઉત્પાદન વિકસાવવામાં આવે છે અને બજારમાં ઉત્પાદન વેચવામાં આવે છે. આ તબક્કામાં રોકાણકારો પાસે બજારમાં ઉત્પાદન માટેના સ્પર્ધકો વિશે જાણવાની પ્રથમ તક છે.

- 4) **વિસ્તરણ તબક્કો (Expansion Stage) :** આ તબક્કામાં સ્ટાર્ટઅપનું ઉત્પાદન વધે છે, ઉત્પાદનનું વેચાણ વધે છે અને કંપની નોંધપાત્ર આવક મેળવે છે આ તબક્કામાં ભંડોળનો ઉદ્દેશ વ્યવસાયનો ધોરણ વધારવાનો અને બજારમાં હિસ્સો વધારવાનો છે. વળી, આ તબક્કામાં વેન્ચર કેપિટલ ભંડોળનો ઉપયોગ વિદેશી ઉત્પાદન સુવિધાઓમાં રોકાણ કરવા, નવી માર્કેટિંગ વ્યવસ્થા શરૂ કરવા અને અન્ય ખર્ચ ઘટાડવા માટે પગલાં લેવાય છે.
- 5) **પુલ તબક્કો (Bridge Stage) :** સામાન્ય રીતે, આ તબક્કો વેન્ચર કેપિટલ ફાઇનાન્સિંગ પ્રક્રિયાનો છેલ્લો તબક્કો છે. આ તબક્કાનો ધ્યેય સ્ટાર્ટઅપને જાહેરમાં લાવવાનો છે જેથી રોકાણકારો સાહસમાંથી બહાર નીકળી શકે અને નફો કરી શકે. આ તબક્કામાં પ્રાપ્ત થયેલ ભંડોળનો ઉપયોગ સામાન્ય રીતે અન્ય કંપનીઓ સાથે સંયોજન કરવા અથવા હસ્તગત કરવા અથવા સ્પર્ધકોને દૂર કરવા જેવી પ્રવૃત્તિઓ હાથ ધરવામાં આવે છે.

❁ **સ્વાધ્યાય**

➤ **સવિસ્તાર ઉત્તર લખો :**

- (1) સાહસ મૂડી ભંડોળનો અર્થ આપી તેનું મહત્ત્વ સમજાવો.
- (2) સાહસ મૂડી ભંડોળના લક્ષણો સમજાવો.
- (3) ભારતમાં સાહસ મૂડી ભંડોળનું માળખું સમજાવો.
- (4) સાહસ મૂડી ભંડોળના ફાયદા જણાવો.
- (5) સાહસ મૂડી ભંડોળના ગેરફાયદા જણાવો.
- (6) સાહસ મૂડી ભંડોળના તબક્કાઓ સમજાવો.

➤ **ખાલી જગ્યા પૂરો :**

- (1) ઈ.સ. 1984માં એ જોખમ અને ઉચ્ચ નફાની સંભાવના ધરાવતા સાહસો માટે ભંડોળ ફાળવવાનું નક્કી કર્યું.
- (2) ઈ.સ. માં વેન્ચર કેપિટલ ફંડ (VCF) ની રચના કરવાની જાહેરાત કરી.
- (3) સાહસ મૂડીએ સમયગાળાનું રોકાણ છે.
- (4) સાહસ મૂડીએ જોખમ ધરાવે છે.
- (5) વેન્ચર કેપિટલ ફંડિંગ એ અને પ્રક્રિયા છે.
- (6) સાહસ મૂડી ભંડોળના તબક્કાઓ છે.
- (7) તબક્કામાં નમૂના માટેનું ઉત્પાદન ઉપલબ્ધ હોય છે.
- (8) સાહસ મૂડી ભંડોળએ ઈક્વિટી ધિરાણનું સ્વરૂપ છે.

જવાબ :

- (1) - ICICI (2) - 1985 (3) - લાંબા (4) - ઉચ્ચ
(5) - લાંબી અને જટિલ (6) - પાંચ (7) - સ્ટાર્ટઅપ સ્ટેજ (8) - ખાનગી

* * *

-: રૂપરેખા :-

- 7.1 પ્રસ્તાવના
- 7.2 અર્થ અને વ્યાખ્યા
- 7.3 મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ને લગતી માહિતી
- 7.4 મ્યુચ્યુઅલ ફંડની રોકાણ પ્રક્રિયા
- 7.5 મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણના ફાયદા
- 7.6 મ્યુચ્યુઅલ ફંડની મુખ્ય મર્યાદાઓ
- 7.7 મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનું વ્યવસ્થાતંત્ર
- 7.8 મિલકત સંચાલન કંપની
- 7.9 મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની યોજનાના પ્રકારો
 - (અ) કાર્યાનુસાર યોજનાઓ
 - (બ) રોકાણના ઉદ્દેશ અનુસાર મ્યુચ્યુઅલ ફંડો
 - (ક) રોકાણના પ્રકાર પ્રમાણે મ્યુચ્યુઅલ ફંડો

❁ સ્વાધ્યાય

7.1 પ્રસ્તાવના :

સરળ શબ્દોમાં એમ કહી શકાય કે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ જનતા પાસેથી તેઓની બચત એકત્રિત કરીને મૂડીભંડોળ ઊભું કરે છે. અને તેનું ઇક્વિટી શેર, ડિબેન્ચર, બોન્ડ, સરકારી જામીનગીરીઓ વિગેરેમાં રોકાણ કરે છે. આ રોકાણ ઉપર જે આવક થાય તે રોકાણકારોને વળતર સ્વરૂપે આપે છે. આમ, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ સામાન્ય માણસો માટે રોકાણ માટેનું યોગ્ય સ્થાન છે. આ ફંડના માધ્યમ દ્વારા સામાન્ય વ્યક્તિઓને જુદા જુદા ઉદ્યોગમાં રોકાણ કરવાની તક મળે છે અને તે દ્વારા ઊંચું વળતર પ્રાપ્ત કરી શકે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એક ફંડ સંચાલક દ્વારા કામ કરતા રોકાણકારોનું જૂથ છે, જેના દ્વારા શેર્સ ડિબેન્ચર્સ સ્ટોક કે બોન્ડ્સ અથવા બીજી વિવિધતાસભર જામીનગીરીઓ શેરબજારમાંથી ખરીદે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણ કરવું ખૂબ સહેલું છે કારણ કે તે અત્યંત ખર્ચ - કાર્યક્ષમ છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડોમાં અગત્યનું પરિભળ છે કે તેમાં વૈવિધ્યીકરણ દ્વારા જોખમમાં ઘટાડો થાય છે અને મહત્તમ વળતરની શક્યતા વધે છે. આ તો ફંડ સંચાલકોનો વ્યાવસાયિક નિષ્ણાતોનું પરિણામ છે. જેઓ મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનું સંચાલન કરે છે.

શેરબજારમાં રોકાણ કરવા માટે, વ્યક્તિની ત્રણ પાયાની જરૂરિયાતો હોવી જરૂરી છે.

1. બચતોના સ્વરૂપમાં નાણાં
2. શેર બજારની કામગીરીને સમજવા માટેનું જ્ઞાન
3. અને જો કે એની પાસે રોકવાનાં નાણાં હોય તો પણ બજારનું ધ્યાન રાખવા માટે પૂરતો

સમય પણ હોવો જરૂરી છે.

નાના રોકાણકારો પાસે શેરબજારમાં રોકાણ કરવા પૂરતું જ્ઞાન હોતું નથી. તેથી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એક ઉકેલ છે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડના સમગ્ર ખ્યાલમાં વૈવિધીકરણ અત્યંત અગત્યની ભૂમિકા ભજવે છે. વૈવિધીકરણ એ તો જુદાં જુદાં પ્રકારનાં રોકાણોમાં નાણાંનો પ્રસાર કરવાની તકનીક છે, જેથી જો એક રોકાણ નીચે તરફ જતું હોય ત્યારે બીજું કદાચ ઊંચું જતું હોય. આમ રોકાણનું વૈવિધીકરણ મોટા પાયે જોખમમાં ઘટાડો કરે છે. રોકાણકારની સંપત્તિનું મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા સર્જન થઈ શકે છે કારણ કે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નાણાકીય મધ્યસ્થી તરીકે કાર્ય કરે છે જે એક જૂથના રોકાણકારોને તેમનાં નાણાં અમુક નિયત રોકાણ ઉદ્દેશમાં રોકવાની પરવાનગી આપે છે. જ્યારે કોઈ વ્યક્તિ કોઈ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણ કરે છે ત્યારે તે મ્યુચ્યુઅલ ફંડના એકમોનો ભાગ ખરીદે છે અને તે મ્યુચ્યુઅલ ફંડના શેરધારક અથવા એકમ ધારક તરીકે ઓળખાય છે. ભારતમાં યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયાનું 1963માં સર્જન થયું ત્યારથી મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ઉદ્યોગનો ખ્યાલ શરૂ થયો.

7.2 અર્થ અને વ્યાખ્યા :

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ આ એક ફંડ છે કે, જે સંખ્યાબંધ રોકાણકારોની કે જેઓ સામાન્ય નાણાકીય લક્ષ્યાંક ધરાવતા હોય તેમની બચતો ભેગી કરે છે. રોકાણક્ષમ વધારાની રકમ ધરાવતી કોઈ પણ વ્યક્તિ, અમુક હજાર રૂપિયા જ ધરાવતી વ્યક્તિ પણ મ્યુચ્યુઅલ ફંડોમાં રોકાણ કરી શકે છે. આ રોકાણકારો અમુક ચોક્કસ મ્યુચ્યુઅલ ફંડની યોજનાના એકમો ખરીદે છે કે જેને અમુક ચોક્કસ વ્યાખ્યાયિત રોકાણનો ઉદ્દેશ તથા વ્યૂહ હોય છે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ એક એવું ફંડ છે કે જે ટ્રસ્ટના સ્વરૂપે સ્થાપવામાં આવે છે, અને તેનો હેતુ જાહેર પ્રજાને અથવા પ્રજાના અમુક ભાગને એક કે વધુ યોજનામાં જામીનગીરીઓમાં રોકાણ માટે જેમાં નાણાબજારનાં સાધનોનો પણ સમાવેશ થાય છે તેમાં રોકાણ દ્વારા યુનિટના વેચાણ દ્વારા પૈસા ઊભા કરવા.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડોના નિયમો મુજબ આ એક ટ્રસ્ટના સ્વરૂપમાં સ્થાપવામાં આવેલું ફંડ છે જે કોઈ પ્રવર્તક દ્વારા જાહેર પ્રજાને અથવા જાહેર પ્રજાના અમુક ભાગને યુનિટોના વેચાણ દ્વારા એક કે વધુ યોજનાઓ હેઠળ ટ્રસ્ટીઓ દ્વારા યુનિટના વેચાણ મારફતે જામીનગીરીઓમાં જેમાં નાણાબજારનાં સાધનોનો પણ સમાવેશ થાય છે. તેમાં નાણાં રોકવા માટે નાણાં ઊભાં કરવા માટે સ્થાપવામાં આવેલું હોય.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ એક ટ્રસ્ટ છે કે જે સર્વસામાન્ય નાણાકીય લક્ષ્યાંક ધરાવતા હોય તેવા સંખ્યાબંધ રોકાણકારોની બચતો ભેગી કરે છે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એક 'વ્યક્તિ' છે જેની પાસે રોકાણકારો પાસેથી ઉઘરાવેલ નાણાંનું ભંડોળ છે અને તે નાણાં અમુક રોકાણ ઉદ્દેશ અનુસાર રોકવામાં આવે છે.

7.3 મ્યુચ્યુઅલ ફંડને લગતી માહિતી :

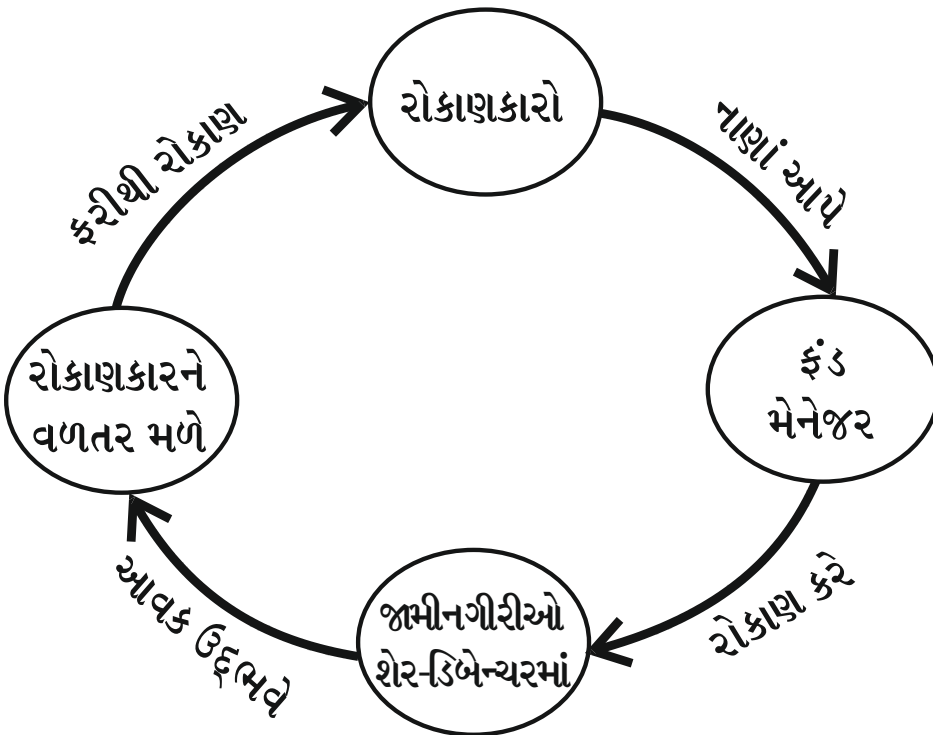
- ⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડના રોકાણની પસંદગી ફંડના જાહેર કરવામાં આવેલા રોકાણના ઉદ્દેશ અનુસાર કરવામાં આવે છે.
- ⇒ રોકાણકારો કે જેમણે પોતાનાં ભંડોળો આપ્યાં છે તેઓ મ્યુચ્યુઅલ ફંડના માલિકો છે.
- ⇒ રોકાણકારો તરફથી મળેલાં ભંડોળો બજારમાં ચાલી શકે તેવી જામીનગીરીઓના પોર્ટફોલિયોમાં રોકવામાં આવે છે અને આ પોર્ટફોલિયોની કિંમત દરરોજ નવેસરથી ગણવામાં આવે છે.

- ⇒ સામાન્ય રીતે રોકાણ નિષ્ણાત અને એવી સેવાઓ આપનાર સંચાલક મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું સંચાલન કરે છે અને ફંડ પાસેથી તેમને તેમની સેવાઓની ફી મળે છે.
- ⇒ રોકાણકારનો ફાળો યુનિટ ગણાય છે તે એકમને (Unit) યુનિટ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે અને યુનિટની કિંમત પોર્ટફોલિયોની સાથે સાથે દરરોજ બદલાતી રહે છે. રોકાણના એક યુનિટની કિંમતને NAV (Net Asset Value) ચોખ્ખી મિલકતની કિંમત કહેવામાં આવે છે.
- ⇒ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં કરેલ રોકાણ બજારના જોખમ પર આધારિત છે અને રોકાણોમાંથી જે ખોટ જાય તેને માટે, માત્ર રોકાણકારો જ જવાબદાર હોય છે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ એક કોર્પોરેટ સંસ્થા છે. અને ‘સેબી’માં નોંધાયેલ થયેલ હોય છે. તે સામાન્ય હિત ધરાવતા અસંખ્ય રોકાણકારોની બચત આકર્ષે છે. આ પ્રમાણે જે નાણાં આકર્ષિત કરીને જે ભંડોળ ઊભું થાય છે તેનું રોકાણ મૂડી બજારમાં શેર, ડિબેન્ચર અને અન્ય જામીનગીરીઓમાં કરવામાં આવે છે. આ પ્રકારના રોકાણમાંથી જે આવક થાય તેનો લાભ રોકાણકારોને તેમના રોકાણના પ્રમાણ મુજબ આપવામાં આવે છે.

7.4 મ્યુચ્યુઅલ ફંડની રોકાણ પ્રક્રિયા :

નાણાકીય બચત ધરાવતા રોકાણકારને, લોકો જ્યારે પોતાનાં નાણાંનું રોકાણ કરવા ઇચ્છે ત્યારે તેઓને વળતર મળે રોકાણકારો કહે છે. રોકાણકારો પોતાના નાણાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ‘ફંડ મેનેજર’ને આપે છે. ફંડ મેનેજર આ રીતે વિવિધ રોકાણકારો પાસેથી જે નાણાં આવે તેનું રોકાણ સારી કંપનીઓની જામીનગીરીઓ (શેર-ડિબેન્ચર)માં કરે છે. આ રોકાણ ઉપર જામીનગીરીઓ (શેર-ડિબેન્ચર)માં કામ કરે છે. આ રોકાણ ઉપર ડિવિડન્ડ કે વ્યાજની આવક મળે છે. આ આવકમાંથી રોકાણકારોને વળતર ચૂકવવામાં આવે છે. રોકાણકારો પોતાની જરૂરિયાત સંતોષવા આ વળતરનો ઉપયોગ કરે છે. અને વધારાની રકમનું ફરીથી રોકાણ કરવા માટે પ્રેરાય છે.



7.5 મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણના ફાયદા :

રોકાણકારોના વિવિધ ઉદ્દેશો ધ્યાનમાં રાખીને વિવિધ કંપનીઓ જુદા જુદા પ્રકારની મ્યુચ્યુઅલ ફંડની યોજનાઓ અમલમાં મૂકે છે. દરેક યોજનાઓની આગવી વિશિષ્ટતાઓ હોવાને કારણે આગવા ફાયદાઓ પણ છે. એ પણ હકીકત છે કે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની યોજનામાં રોકાણ કરવાથી ફાયદો જ થશે, તેમ કહી શકાય નહીં કારણ કે દરેક મ્યુચ્યુઅલ ફંડો તેના ભંડોળનું રોકાણ વિવિધ કંપનીઓના શેર-ડિબેન્યરોમાં કરે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડના સંચાલકો બજારની પરિસ્થિતિનો અભ્યાસ કરે છે. કંપનીની આર્થિક સ્થિતિ તથા દેવાં ઇકિવટી ગુણોત્તરનો અભ્યાસ કરે છે. અને ત્યાર પછી જ યોગ્ય જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરીને રોકાણકારોને વધુ વળતર આપવાનો પ્રયત્ન કરે છે.

- ⇒ **નિષ્ણાતોનું માર્ગદર્શન :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડના સંચાલકો નિષ્ણાત વ્યક્તિઓના માર્ગદર્શન મુજબ રોકાણકારોના નાણાંનું રોકાણ કરે છે. નિષ્ણાત વ્યક્તિઓ સતત રીતે બજારના પ્રવાહોનું વિશ્લેષણ કરતા રહે છે. જે કંપનીના શેરમાં રોકાણ કરવાનું હોય તે કંપનીનો ફૂગ એટલે કે શેરદીઠ કમાણી ધ્યાનમાં લે છે. આ ઉપરાંત EPS [Earning Per Share] કંપનીની વિવિધ કામગીરી અને ભવિષ્યની યોજનાઓ વિગેરે ધ્યાનમાં રાખીને રોકાણ અંગે માર્ગદર્શન આપે છે.
- ⇒ **લઘુત્તમ જોખમ :** રોકાણકારોના રોકાણની સલામતી જળવાય અને તેઓનો મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં વિશ્વાસ ટકી રહે તે માટે ફંડ મેનેજરો કેટલીક રકમનું રોકાણ નિશ્ચિત વ્યાજ આપતા ડિબેન્યરો અને સરકારી જામગીરીઓમાં કરે છે. પરિણામે રોકાણકારોને મૂડી ઘટાડાનું કોઈ જોખમ રહેતું નથી.
- ⇒ **ઊંચું વળતર :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડના મેનેજરો નિષ્ણાત વ્યક્તિઓના માર્ગદર્શન અને સલાહ પ્રમાણે વિવિધક્ષેત્રના ઉદ્યોગોની જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરે છે. પરિણામે કોઈ એક ક્ષેત્રના ઉદ્યોગમાં મંદી આવે તો પણ સરેરાશ વળતરનો ઊંચો દર જાળવી શકાય છે. આમ, રોકાણકારોને ઊંચું વળતર મળી રહે છે.
- ⇒ **રોકડ તરલતા જળવાય :** રોકાણકારો ખુલ્લી મુદતના મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણ કરીને જ્યારે નાણાંની જરૂર પડે ત્યારે પોતાની પાસે રહેલા યુનિટો નેટ એસેટ વેલ્યુ. (એન.એ.વી.) આધારિત કિંમતે વેચીને રોકડ રકમ મેળવી શકે છે. જો બાંધી મુદતની યોજનામાં રોકાણકારે રોકાણ કર્યું હોય તો પ્રવર્તમાન બજાર ભાવે યુનિટોનું વેચાણ કરીને રોકડ મેળવી શકાય છે.
- ⇒ **લઘુત્તમ રોકાણ પડતર :** જ્યારે કોઈ એક રોકાણકાર વ્યક્તિગત રીતે વિવિધક્ષેત્રની કંપનીઓના શેરમાં રોકાણ કરે ત્યારે તેને એકલાએ સલાહકારો અને મધ્યસ્થીઓનો ખર્ચ ઉપાડવો પડે છે. પરંતુ એક સાથે અનેક રોકાણકારો સાથે મળીને રોકાણ કરતા હોય ત્યારે દરેકના રોકાણની પડતર ઘટે છે. ટૂંકમાં મૂડીબજારમાં સીધું રોકાણ કરવાને બદલે જો મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા રોકાણ કરવામાં આવે તો રોકાણ પડતર ઘટે છે.
- ⇒ **પારદર્શક પ્રક્રિયા :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા થતાં રોકાણોનું મૂલ્ય જ્યારે જાણવું હોય ત્યારે તેની નેટ એસેટ મૂલ્યના આધારે જાણી શકાય છે. આ ઉપરાંત નક્કી કરેલ યોજના માટે મળેલ નાણાંમાંથી કરવામાં આવેલ મૂડીરોકાણ તથા મિલકતો ખાતે ફાળવવામાં આવેલી રકમ, વહીવટી ખર્ચા, નીતિ વિષયક બાબતો વિગેરે માહિતી મ્યુચ્યુઅલ ફંડો પોતાના અહેવાલમાં દર્શાવે છે અને પરિણામે તેની સમગ્ર પ્રક્રિયા પારદર્શક રહે છે.
- ⇒ **કરમુક્ત વળતર :** વર્તમાન સમયમાં ઇકિવટી આધારિત મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાંથી ઉદભવતી

ડિવિડન્ડ સ્વરૂપની આવક કરમુક્ત છે. આ ઉપરાંત એક વર્ષ કરતાં વધુ મુદત માટે રોકાણ ઉપર થયેલી આવક પણ જો લાંબાગાળાના મૂડી નફાની જોગવાઈ લાગુ પડતી ન હોય તો કરમુક્ત ગણાય છે.

- ⇒ **બજારની હરીફાઈનો લાભ :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડની શરૂઆત 1963માં યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા દ્વારા થઈ. ઘણી કંપનીઓના મ્યુચ્યુઅલ ફંડ બજારમાં પ્રવેશ્યા છે. જેમાં એચ.ડી.એફ.સી. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ, રિલાયન્સ ફંડ, ટાટા મ્યુચ્યુઅલ ફંડ, બિરલા ફંડ, સહારા ફંડ, સ્ટેટ બેંક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ, કોટક મહિન્દ્રા મ્યુચ્યુઅલ ફંડ વિગેરે મુખ્ય છે. આ દરેક ફંડે વિવિધ પ્રકારની રોકાણ યોજનાઓ જાહેર કરી છે અને પરિણામે રોકાણકારોને વિવિધ લાભો આપવા અંગે બજારમાં હરીફાઈ વધી છે. તેથી વાસ્તવમાં તેનો લાભ રોકાણકારોને મળ્યો છે.

7.6 મ્યુચ્યુઅલ ફંડની મુખ્ય મર્યાદાઓ :

- ⇒ **અનિયમિત વળતર:** મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં બીજી રોકાણ યોજનાઓની જેમ વળતરની કોઈ ખાતરી હોતી નથી. મોટે ભાગે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની કિંમતમાં ટ્રેડરની બિલની જેમ મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું વળતર નક્કી હોતું નથી. કારણ કે મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ભાવમાં વધ-ઘટ થતી રહે છે. મોટાભાગનાં ફંડો ધંધાદારી નિષ્ણાતો દ્વારા ચલાવવામાં આવે છે, તેથી તેની કામગીરી સારી જ હશે એમ માની લેવું યોગ્ય નથી.
- ⇒ **બિન ઉત્પાદકીય રોકડ :** હજારોની સંખ્યામાં રોકાણકારો મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણ કરે છે. રોકાણકારો પોતાની જરૂરિયાત પ્રમાણે નાણાંનું રોકાણ કરે છે. અને જરૂર પડે ત્યારે ફંડમાંથી નાણાં ઉપાડી લે છે. ફંડ મેનેજરે નાણાકીય તરલતા જાળવવા મોટી રકમ હાથ પર રાખવી પડે છે. કેટલીકવાર ફંડ મેનેજર પાસે ઉપાડ નહીં થયેલી રોકડ પડી રહે છે, જે બિનઉત્પાદકીય રહે છે, તેને કારણે સરેરાશ વળતરનું પ્રમાણ ઘટે છે.
- ⇒ **નિષ્ણાતોની સેવાનો ખર્ચ :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા રોકાણકારોને નિષ્ણાતોની સેવાનો લાભ મળે છે. પરંતુ આ માટે ઘણો ખર્ચ કરવો પડે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડો બે પ્રકારની ફી વસૂલ કરે છે, યુનિટ ધારકોની ફી અને વહીવટી ફી. મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાંથી યુનિટની ખરીદી કે વેચાણ કરતા રોકાણકારો પાસેથી ફી વસૂલ કરવામાં આવે છે.
- ⇒ **ગેરમાર્ગે દોરતી જાહેરાતો :** વર્તમાન હરીફાઈના યુગમાં રોકાણકારોને આકર્ષવા માટે જુદાં જુદાં ફંડો દ્વારા કરવામાં આવતી જાહેરાતોમાં ઘણી બાબતો રોકાણકારોને ગેરમાર્ગે દોરે છે. ઘણા મ્યુચ્યુઅલ ફંડો ખોટી નાણાકીય સેવાઓ રીતે પોતાના ફંડને વિકાસલક્ષી ફંડ તરીકે ઓળખાવે છે. જ્યારે કેટલાંક ફંડો પોતાના ફંડને સ્મોલકેપ અથવા આવકના ફંડ તરીકે ઓળખાવે છે.
- ⇒ **મૂલ્યાંકન - પરીક્ષણ મુશ્કેલ :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડની વિવિધ પ્રકારનાં ફંડોનું સંશોધન અને પરીક્ષણ જરૂરી છે. પરંતુ નિષ્ણાતો માટે આ બાબત ઘણી મુશ્કેલ છે. શેર બજાર દ્વારા રોકાણકારો શેરદીઠ જે કમાણી તથા અન્ય ધંધાકીય તકો પ્રાપ્ત થાય છે, તે મ્યુચ્યુઅલ ફંડના યુનિટ હોલ્ડરોને મળતી નથી.
- ⇒ **ભૂતકાળની કામગીરી ધ્યાનમાં લેવાય છે :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડની કંપનીઓ દ્વારા જે જાહેરાતો તથા રેકિંગ અને રેટિંગની વિગતો દર્શાવવામાં આવે છે, તે માત્ર ભૂતકાળની કામગીરી જ દર્શાવે છે. તેમાં ભવિષ્યનાં પરિણામો અંગે કોઈ નિર્દેશ કરવામાં આવતો નથી. ભૂતકાળમાં સફળતા પામેલાં ઘણાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડો આજે નુકસાનની દિશામાં પણ જઈ રહ્યા છે.

7.7 મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનું વ્યવસ્થાતંત્ર :

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ શરૂ કરવા માટે ત્રણ મુખ્ય પક્ષકારોની જરૂર હોય છે :પુરસ્કર્તાઓ, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ટ્રસ્ટ કે જેમાં નોંધણી અધિકારી, કબજેદાર અને હસ્તાંતરણના દલાલો મદદ કરે છે અને મિલકત સંચાલન કંપની.

- ⇒ **મ્યુચ્યુઅલ ફંડના યુનિટ ધારકો :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડના યુનિટ ધારકોને બીજા શેર ધારકોની જેમ મત આપવાનો અધિકાર હોય છે. મત આપવાના અધિકારમાં ચૂંટણી વખતે ડિરેક્ટર્સને મત આપવાનો અધિકાર, ફંડ સાથે સંબંધિત રોકાણકાર સલાહકારમાં સુધારાઓ મંજૂર કરાવવા મત આપવાનો અધિકાર તેમજ બદલાતા રોકાણ હેતુઓ અને નીતિવિષયક બાબતો માટે મંજૂરી આપવા મત આપવાના અધિકારનો સમાવેશ થાય છે.
- ⇒ **મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો પુરસ્કર્તા:** સેબી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નિયમો અનુસાર “પુરસ્કર્તા” એવી કોઈ પણ વ્યક્તિ છે જે પોતે એકલી અથવા બીજી કોઈ કોર્પોરેટ સંસ્થાના સહકારથી મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્થાપના કરે છે.
- ⇒ **મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ટ્રસ્ટી :** સેબીના નિયમો અનુસાર “ટ્રસ્ટીઓનો અર્થ છે બોર્ડ ઓફ ટ્રસ્ટીઝ અથવા ટ્રસ્ટી કંપની કે જે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની મિલકતોનો કબજો યુનિટ ધારકોના લાભાર્થે ધરાવે છે. પ્રવર્તકે એક ટ્રસ્ટ ઊભું કરવું પડે છે અને તેની સેબી પાસે નોંધણી કરાવવી પડે છે. પ્રવર્તકે આરંભની મૂડી ફાળવવી પડે છે અને ટ્રસ્ટના લાભાર્થીઓ માટે ટ્રસ્ટીઓની નિમણૂક કરે છે. ટ્રસ્ટનો દસ્તાવેજ યુનિટ ધારકો અને મિલકત મ્યુચ્યુઅલ કંપની તરફની ટ્રસ્ટીઓની સત્તા અને જવાબદારીઓ સ્થાપિત કરે છે. ભારતીય રજિસ્ટ્રેશન એક્ટ, 1908 હેઠળ ટ્રસ્ટના દસ્તાવેજની નોંધણી કરાવવામાં આવે છે. ટ્રસ્ટે રોકાણકારોની બચતો એકઠી કરવાની હોય છે અને તેમને મૂડી બજાર અથવા નાણાબજારનાં સાધનોમાં રોકવાની હોય છે.

7.8 મિલકત સંચાલન કંપની :

પ્રત્યેક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ કંપનીની એક એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની હોવી જોઈએ. તેમણે મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ટ્રસ્ટીઓ સાથે કરાર કરવો જોઈએ અને ત્યાર પછી યોજનાઓ રચવામાં આવે છે. તે યુનિટોની સામે નાણાં ઊભાં કરે છે અને ભંડોળોને જામીનગીરીઓમાં રોકે છે અને નિયમો પ્રમાણે ખર્ચ બાદ કર્યા પછી બાકીની આવક ફંડના એકમો ધારકોને વહેંચી આપે છે. સેબી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નિયમન પ્રમાણે ‘એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની’ એટલે એવી કંપની જે કંપનીધારા, 1956 હેઠળ રચવામાં અને નોંધાવામાં આવી હોય અને સેબીનાં નિયમનો હેઠળ સેબીએ તેને આ પ્રમાણે માન્યતા આપી હોય.

(i) મિલકત સંચાલન કંપનીની નિમણૂક માટે લાયકાતોના માપદંડ:

- (1) **સદ્દર પાછલો રેકર્ડ:** મિલકત સંચાલન કંપની (AMC) નો નક્કર ટ્રેક રેકોર્ડ હોવો જોઈએ. જાહેરમાં શાખ હોવી જોઈએ અને પોતે વર્તમાનમાં કાર્યરત એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની હોય તો તેના વ્યવહારોમાં શુદ્ધતા હોવી જોઈએ.
- (2) **ડાયરેક્ટર્સની લાયકાતો:** વ્યક્તિ પાસે પૂરતો વ્યવસાયિક અનુભવ નાણાં અને નાણાકીય સેવાઓના ક્ષેત્રમાં હોય અને જે નૈતિક ભ્રષ્ટતા માટે દોષિત ઠરાવાયો નથી અથવા આર્થિક કપટ માટે અદાલતે તેને દોષિત ઠેરવ્યો નથી અથવા જામીનગીરીઓના કોઈ કાયદાઓના ઉલ્લંઘનમાં સંડોવાયેલ નથી તેવી વ્યક્તિને એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીના નિયામક પદે નિમણૂક કરી શકાય.

- (3) અગાઉનો રેકોર્ડ: મિલકત સંચાલન કંપનીના અધિકારીઓ અને કર્મચારીઓ કોઈ નૈતિક ભ્રષ્ટાચારના દોષિત ઠર્યા નથી, અથવા કોઈ આર્થિક કપટ માટે કોઈ અદાલત દ્વારા ગુનેગાર ઠરાવાયા નથી અથવા અન્ય કોઈ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ કંપની અથવા કોઈ મધ્યસ્થી નોંધણી અધિકારી તરીકે છૂટા કરાયા નથી કે બોર્ડ દ્વારા કોઈ સમયે દૂર કરાયા નથી.
- (4) સંચાલક મંડળ: મિલકત સંચાલન કંપનીના બોર્ડ ઓફ ડાયરેક્ટર્સના ઓછામાં ઓછા 50% ડાયરેક્ટરો એવા હોવા જોઈએ કે કોઈપણ પ્રકારે પ્રવર્તક અથવા એની કોઈ પણ ગૌણ કંપનીઓ અથવા કોઈ મધ્યસ્થી, નોંધણીકાર અથવા ટ્રસ્ટીઓ સાથે કોઈ પણ રીતે સહયોગી ના હોવાં જોઈએ.

(ii) મિલકત સંચાલન કરતી કંપનીની નિમણૂક (Appointment of an AMC) :

- (1) પ્રવર્તક અથવા ટ્રસ્ટી એક એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની (AMC)ની નિમણૂક કરશે અને તેને બોર્ડ દ્વારા માન્યતા પણ આપવામાં આવશે.
- (2) એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીની નિમણૂક ટ્રસ્ટીઓની બહુમતીથી અથવા યોજનાના 75% યુનિટ ધારકોની સંમતિથી રદ થઈ શકશે.
- (3) જો એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીની નિમણૂકમાં કોઈ ફેરફાર હોય તો તે ફેરફાર યુનિટ ધારકો તથા બોર્ડ મંજૂર કરવો પડશે.

7.9 મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની યોજનાના પ્રકારો :

જુદી જુદી જરૂરિયાતો જેવી કે નાણાકીય સ્થિતિ, જોખમની સહનશક્તિ અને વળતરની અપેક્ષાઓ વગેરે સંતોષવા માટે મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની યોજનાની એક વિસ્તૃત શૃંખલા ઉપલબ્ધ છે.

અ. કાર્યાનુસાર યોજનાઓ :

(1) ખુલ્લા - અંતવાળી યોજનાઓ:

- (1) આ એક એવું ભંડોળ છે કે જે NAV સંબંધિત કિંમતે તેના યુનિટો સતત લે-વેચ કરવાનો પ્રસ્તાવ મૂકે છે. ફંડ-ભંડોળ જાતે જ વેચેલા યુનિટો ખરીદી લે છે અને નવા એકમો વેચવા તૈયાર રહે છે.
- (2) આ એવું ફંડ છે કે જે કોઈપણ પ્રકારનો સમયગાળો નિર્દિષ્ટ કર્યા વિના જ યુનિટો છોડાવવાનો પ્રસ્તાવ મૂકે છે રોકાણકાર દરરોજના ધોરણે પણ યુનિટોનું ખરીદ-વેચાણ કરી શકે છે. આવી યોજનામાં બંધ કરવાનો કોઈ સમયગાળો ન હોવાથી તેમાં તત્કાળ પ્રવાહિતા મળે છે.
- (3) ખુલ્લા - અંતવાળી યોજનાઓ તેમની મિલકતની કેટલીક બજારી જામીનગીરીઓમાં ટૂંકાગાળા માટે રાખે છે કે જેથી છૂટા કરવા માટેનો ભંડોળ ઉપલબ્ધ રહે. મોટા ભાગની ખુલ્લા - અંતવાળી યોજનાઓનો ભંડોળનો મોટો ભાગ અત્યંત પ્રવાહી જામીનગીરીઓ રોકવામાં આવ્યો હોય છે અને તેથી ફંડના મૂલ્યાંકન માટે જે કિંમતો નક્કી કરી હોય તે કિંમતે જામીનગીરીઓ વેચીને નાણાં ઊભાં કરવાનું સરળ બને છે.
- (4) આમ આ યોજનાનું અસ્તિત્વ કાયમી હોય છે. આ યોજના સ્થિતિસ્થાપક હોય છે અને તેનું સ્વરૂપ બદલાતું રહે છે અને રોકાણકારો યુનિટો ખરીદે છે કે છોડાવી લે છે તેના પર તેની વૃદ્ધિ અથવા ઘટાડાનો આધાર રહેલો છે.
- (5) માન્ય સ્ટોક એક્સચેન્જ પર તે નોંધેલા હોતા નથી અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ તેનું ખરીદીવેચાણ કરી શકે છે.

(2) બંધ-અંતવાળી યોજનાઓ:

- (1) આ એવી યોજના છે કે જેમાં ભરણાંનો સમયગાળો અમુક નિર્દિષ્ટ 45 દિવસના સમય માટે જ ખુલ્લો રહે છે અને તેનો પૂર્વ નિર્ધારિત પાકવાનો સમયગાળો 3 થી 5 વર્ષનો હોય છે.
- (2) શેર બજારમાં ખરીદી વેચાણ અર્થે આ યોજના સ્ટોક માર્કેટમાં નોંધવામાં આવેલી હોય છે.
- (3) રોકાણકારો આવી યોજનાના પ્રારંભિક જાહેર ભરણાના સમયે રોકાણ કરી શકે છે અને ત્યાર પછી તેઓ માન્ય શેર બજાર કે જ્યાં તેની નોંધણી થઈ હોય ત્યાં તેનું ખરીદી વેચાણ કરી શકે છે.
- (4) બંધ અંતની યોજનાઓનું નિશ્ચિત નાણાંભંડોળ હોય છે. યુનિટ, છોડાવવાના સમયગાળાના અંતે સમગ્ર ભંડોળનું રોકાણ મુક્ત કરવામાં આવે છે અને તેના નાણા વિવિધ યુનિટ-ધારકોને વહેંચી દેવામાં આવે છે.
- (5) બંધ અંતની યોજનાના ફંડની બજાર કિંમત, માંગ અને પુરવઠાના પરિબલોના આધારે નક્કી થાય છે, અને નહિ કે ચોખ્ખી મિલકતની પ્રમાણે NAV આ પ્રમાણે મૂલ્યાંકનનું કારણ એ છે કે રોકાણકાર યુનિટો સીધેસીધા, ફંડને વેચે છે, અને તે પાછો ફંડમાં પ્રવેશી શકતો નથી. કારણ કે જે યુનિટોની ફંડો , પુનઃ ખરીદી કરી હોય છે, તે ફરીથી આપી શકાતા નથી.
- (6) યુનિટોની છેલ્લી વહેંચણી પછી યોજનાનું અસ્તિત્વ પૂરું થઈ જાય છે.

બ. રોકાણના ઉદ્દેશ અનુસાર મ્યુચ્યુઅલ ફંડો :

- (1) **વૃદ્ધિ ફંડો (Growth Fund) :** (1) આવી યોજનાઓ રોકાણકારો માટે લાંબા ગાળાની મૂડી વૃદ્ધિ કરવાનો આશય રાખે છે. (2) સામાન્ય રીતે (અ) ઊંચી વૃદ્ધિ ઇક્વિટી ફંડમાં અથવા (બ) બીજા ઇક્વિટી સંબંધિત કોર્પોરેટ સંસ્થાઓનાં સાધનોમાં રોકાણ કરવાથી મળતું હોય છે. (3) રોકાણનો એક ભાગ તો 78% થી 80% જેટલું ઊંચું કુલ રકમાંનું વળતર આપે તેવો હોય છે. (4), આવા ફંડોમાં વળતરની કોઈ ખાતરી હોતી નથી.
- (2) **આવક ફંડો - દેવાં ફંડો (Income Fund - Debt Fund) :** (1) આવી યોજનાઓ રોકાણકારો માટે વાર્ષિક, અર્ધવાર્ષિક અથવા ત્રિમાસિક આવક ઊભી કરીને વહેંચવાનું ધ્યેય રાખે છે.
 - (2) ફંડના મહત્વના ભાગનું રોકાણ 60% થી 70% જેટલી ઊંચી આવક ધરાવતાં અથવા નિયત આવકવાળા સાધનોમાં રોકવામાં આવે છે. આ ફંડને દેવાં ફંડ પણ કહેવામાં આવે છે.
 - (3) આવા મ્યુચ્યુઅલ ફંડો યુનિટ ધારકોને નિયમિત ડિવિડન્ડ જાહેર કરે છે.
 - (4) હવે આવકનો નિયમિત પ્રવાહ મેળવવા માટે આ યોજનાઓનો 70% થી 80% જેટલો ભંડોળનો ભાગ ડિબેન્ચર અને બોન્ડ જેવી આવક આપતી જામીનગીરીઓમાં રોકવામાં આવે છે.
- (3) **સમતોલ ફંડો (Balanced Fund) :** (1) તે રોકાણકારોને નિયમિત આવક તથા મૂડી વૃદ્ધિ પૂરી પાડે છે. (2) સમતોલ ફંડોનો મુખ્ય આશય મૂડી વૃદ્ધિ અને નિયમિત આવક રોકાણકારોને પૂરી પાડવાનો હોય છે. આમ, સમતોલ ફંડોનો

અર્થ એ છે કે તેઓના રોકાણ પોર્ટફોલિયોમાં દેવાં અને ઇક્વિટી બન્નેનો સંતુલનનો સમાવેશ થયો હોય છે. (3) તે ભંડોળના રોકાણનું ઊંચી વૃદ્ધિ ઇક્વિટી શેરો અને નિયત આવક આપતી જામીનગીરીઓ વચ્ચે સંતુલન રાખે છે. (4) આમ, જોખમની દૃષ્ટિએ જોતાં, સમતોલ ફંડ ઇક્વિટી અને દેવાંના ફંડની વચ્ચે આવે છે કે જેથી પોર્ટફોલિયો સમતોલ રહે છે. આમ, જે રોકાણકારો તેમનું જોખમ વિવિધ સાધનો વચ્ચે વહેંચી નાખવાનું પસંદ કરતા હોય તેના માટે સમતોલ ફંડો શ્રેષ્ઠ છે. (5) સમતોલ ફંડોનું NAV ઇક્વિટી ફંડોના NAV કરતાં ઓછું ફેરફારયુક્ત રહેવાની શક્યતા વધારે છે.

ક. રોકાણના પ્રકાર પ્રમાણે મ્યુચ્યુઅલ ફંડો (According to Types of Investment)

(1) ઇક્વિટી ફંડો (Equity Fund) : (1) જ્યારે કોઈ પણ યોજનાનાં ભંડોળો ઇક્વિટી શેરમાં રોકવામાં આવે, ત્યારે તે ઇક્વિટી ફંડ તરીકે ઓળખાય છે. આ ફંડો તેના ભંડોળના મોટો ભાગ ઇક્વિટી શેરમાં રોકાણ કરે છે. તેઓ સીધે સીધા જ જાહેર ભરણા દ્વારા અથવા ગૌણ બજાર મારફતે ઇક્વિટી શેર પ્રાપ્ત કરે છે. (2) અહીં ફંડોનું જોખમનું પ્રમાણ દેવાંના ફંડોની સરખામણીમાં ખૂબ મોટું હોય છે. (3) ઇક્વિટી ફંડોને વૃદ્ધિ ફંડો પણ કહેવામાં આવે છે. ઇક્વિટી અથવા વૃદ્ધિ ફંડોનો મુખ્ય હેતુ મધ્યમથી લાંબાગાળામાં મૂડી વૃદ્ધિ થાય તે છે. (4) તેઓ ગણનાપાત્ર વૃદ્ધિની ક્ષમતા ધરાવતા ઇક્વિટી શેરોમાં તેમના ભંડોળનો મોટો ભાગ રોકે છે. અને તેઓ રોકાણકારોને લાંબા સમયગાળામાં ઊંચું વળતર પ્રદાન કરે છે. (5) મોટા ભાગના ઇક્વિટી ફંડો સામાન્ય પ્રકારના હોય છે, અને તેઓ શેર બજારમાં ઉપલબ્ધ તમામ કક્ષાના શેરોમાં રોકાણ કરી શકે છે. તેઓ ઇક્વિટી સાધનો સાથે સંકળાયેલા જોખમો ઉઠાવે છે. તેમાં વળતરની કોઈ ખાતરી કે ગેરંટી હોતી નથી. (6) આ યોજનાઓ સામાન્યતઃ બંધ અંતોનાં ફંડો હોય છે અને શેર બજારમાં નોંધાયેલા હોય છે.

⇒ ઇક્વિટી ફંડોનું વર્ગીકરણ :

(અ) સૂચક આંક ફંડ : બજારના સૂચક આંક દર્શાવતા હોય તેવી જામીનગીરીઓનો સમૂહમાં રોકાણ કરે છે. વિશિષ્ટ સૂચક આંક જેવો કે નિફ્ટી, બી.એસી.ઈ., સેન્સેક્ષ અથવા નેશનલ સ્ટોક એક્સચેન્જ -50 જેવા વિશિષ્ટ સૂચકઆંકનો પોર્ટફોલિયો બતાવે છે.

(બ) વૈવિધ્ય પ્રકારના ફંડો:

(1) જે કંપનીઓનું મૂડીરોકાણ રૂા. 500 કરોડ કરતાં ઓછું હોય તેમને નાના ફંડ કહેવાય છે. (2) બજાર મૂડીરોકાણ 500 કરોડથી રૂા. 1000 કરોડ સુધીનું હોય તો મધ્યમકક્ષાના ફંડ કહેવાય છે. (3) રૂા. 1000 કરોડ કરતાં વધારે બજાર મૂડીરોકાણ હોય તો મોટા ગજાના ફંડો કહેવાય છે. આ મોટા ગજાના ફંડોને વૃદ્ધિનાં ફંડોનું નામ આપી શકાય.

(ક) ઇક્વિટી સાથે જોડાયેલ બચત યોજના (Equity Linked Saving Scheme) (ELSS) :

ઇક્વિટી લિંકડ સેવિંગ સ્કિમ એ બીજું કશું નહિ પણ કરવેરા બચાવનાર ફંડો છે. આ વૃદ્ધિની યોજનાઓ છે જે રોકાણકારોને આવક વેરના કાયદા હેઠળ વળતર પુરું પાડે છે. જાહેર ક્ષેત્રની બેંકોએ જે મ્યુચ્યુઅલ ફંડો બહાર પાડ્યા છે એ તમામ કરવેરા બચત યોજનાઓ છે. આ યોજનાઓ ભારતની કરનીતિના પાયા પર

રચવામાં આવી છે અને કર ભરનાર રોકાણકારો માટે તેમાં વિશિષ્ટ કર પ્રોત્સાહકો છે રોકાણકારોની કરવેરા રિબેટ યોજનાઓને પ્રોત્સાહન આપવા આવા મ્યુચ્યુઅલ ફંડો રચવામાં આવે છે. આવી યોજનાઓ વૃદ્ધિ આવક અથવા મૂડી વૃદ્ધિ જેવા વિકલ્પો રજૂ કરતી હોય છે. પેન્શન યોજનાઓને પણ કરવેરા બચત યોજનાના ગણાવી શકાય.

- (ડ) **વિશિષ્ટ વિભાગીય ફંડો (Sector Specific Funds) :** જ્યારે ફંડો અમુક વિભાગમાં જ અથવા પાવર અને ઊર્જા, ટેલિકોમ્યુનિકેશન માહિતી ટેકનોલોજી, બાંધકામ, નાણાકીય સેવાઓ, ટેકનોલોજી, આંતરમાળખું, એફ. એમ. સી. જી., સ્થાવર મિલકત ફાર્માસ્યુટિકલ, વાહનવ્યવહાર મુખ્ય વિભાગોમાં જ રોકાણ કરતાં હોય તેમને વિભાગીય ફંડો કહે છે. જો કે આ ફંડો અમુક ચોક્કસ ક્ષેત્રમાં રોકાણ કરે છે તેથી તેમને વૈવિધ્યીકરણનો ફાયદો મળતો નથી.
- (ઈ) **ફંડોનું ફંડ (Funds of Fund) :** જ્યારે એક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ બીજા મ્યુચ્યુઅલ ફંડોમાં રોકાણ કરે ત્યારે તેને ફંડોનું ફંડ કહેવામાં આવે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ કંપની સંખ્યાબંધ જામીનગીરીઓ જેવી કે ઇક્વિટી અને દેવાનું સંયોજન કરતી બીજા મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની યોજનાઓમાં રોકાણ કરે ત્યારે તેઓની રચના પ્રણાલિકાગત મ્યુચ્યુઅલ ફંડો કરતાં સારા વૈવિધ્યીકરણ માટે કરવામાં આવી હોય છે.

(2) દેવાં ઋણ ફંડો :

- (1) જ્યારે દેવાંનાં સાધનોમાં ભંડોળો રોકવામાં આવે ત્યારે તેને દેવાં ફંડ કહેવામાં આવે છે. (2) દેવાં ફંડો ને આવક ફંડો પણ કહેવામાં આવે છે. આવક ફંડોનો મુખ્ય આશય રોકાણકારોને રોકાણોની સલામતી તથા નિયમિત આવક પૂરી પાડવાનો હોય છે. (3) આ ફંડો માત્ર દેવાંનાં સાધનોમાં જ રોકાણ કરે છે, અને જે રોકાણકારો ઇક્વિટી સાથે જોડાયેલું જોખમ ઉઠાવવા તૈયાર હોતા નથી તેમના માટે તેમને એક સારો વિકલ્પ પૂરો પાડે છે. ઇક્વિટી ફંડોની સરખામણીમાં આવા ફંડોમાં વળતર અને જોખમ બન્ને ઓછાં હોય છે. આવાં ફંડો ઓછું જોખમ ઊંચી પ્રવાહિતાના ખ્યાલ પર આધારિત હોય છે.

⇒ દેવાં ફંડોનું વર્ગીકરણ :

- (અ) **નાણાં બજાર ફંડો (Money Market Funds) :** તેમને પ્રવાહી ફંડો પણ કહેવામાં ઓ છે. જેઓ ટ્રેઝરી બિલ, થાપણનાં પ્રમાણપત્રો, કોમર્શિયલ પેપર્સ વિગેરે જેવાં નાણાબજારના ટૂંકાગાળાનાં સાધનોમાં રોકાણ કરે છે. કંપનીના વ્યવહાર જીવનના નાણાકીય સંચાલનના ભાગ તરીકે તેઓ પોતાના ટૂંકાગાળાના ફંડનો ઉપયોગ કરવા માટે આવા ફંડોમાં રોકાણ કરે છે.
- (બ) **સોનેરી ફંડો (Gilt Fund) :** આ એવા ફંડ છે જેઓ મધ્ય અને લાંબાગાળાની મુદતવાળી માત્ર સરકારી જામીનગીરીઓમાં જ રોકાણ કરે છે. તેમની પાકતી મુદત 1 વર્ષ કરતાં ઓછા સમયની હોય છે. સાથે સાથે તેમનું નિષ્ફળતાનું જોખમ ખૂબ ઓછું હોય છે. શાખનું જોખમ પણ ઓછું હોય છે. રિઝર્વ બેંક ઓફ ઇન્ડિયાએ ગિલ્ટ ફંડોની સ્થાપનાને પ્રોત્સાહન આપ્યું છે કે જેથી સરકારી જામીનગીરીઓ માટે વિસ્તૃત રોકાણકારોનો પાયો ઊભો થાય.
- (ક) **બોન્ડ ફંડ :** આ ફંડો કોર્પોરેટ સંસ્થાઓના બોન્ડસ અને ડિબેન્યમાં નાણાંનું રોકાણ કરે છે. જેને ટૂંકાગાળાના બોન્ડ ફંડ કહેવાય છે અને તે ઓછું વ્યાજ ચૂકવે છે. લાંબાગાળાના બોન્ડ સરકારી જામીનગીરીઓ અને બોન્ડસમાં રોકાણ કરે છે. તે ઊંચું વ્યાજ પૂરું પાડે છે.

ઈ. અન્ય યોજનાઓ (Other Schemes) :

(અ) વિનિમય ખરીદવેચાણ ફંડો (Exchange Traded Funds - ETF) :

(1) વિનિમય ખરીદવેચાણ ફંડો એ બીજું કશું નહિ પણ સૂચકાંક ફંડો છે જે શેરબજારોમાં નોંધવામાં આવ્યા હોય છે અને તે વિનિમય ખરીદવેચાણ ફંડો એ શેર કે સ્ટોકની જેમ ખરીદી-વેચી શકાય છે (2) આ ફંડનો મુખ્ય ઉદ્દેશ બજારના ચોક્કસ સૂચકાંક જેટલું જ વળતર મેળવવાનો છે. (3) આ ફંડની આવી અવેજીની પદ્ધતિ પરનો આધાર તેઓ જે કિંમતે ખરીદી-વેચાણ કરે છે, તે તેમના પોર્ટફોલિયોની NAV સમાંતર રહે.

(બ) સુવર્ણ વિનિમય ખરીદી વેચાણ ફંડ (Gold Exchange Traded Fund - GETF) :

(1) 2006ના વર્ષમાં સેબીએ આ સુવર્ણ વિનિમય વેપાર ફંડ (GETF) પરિયોજનામાં પ્રવેશવાની છૂટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડને હતી.
(2) સુવર્ણ સંબંધિત સાધનોમાં રોકાણ કરવાની છૂટ આપવામાં આવી હતી. અને આ મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો હેતુ તેના રોકાણકારોને આકર્ષવાનો હતો, કે જેથી રોકાણકારો તેમના પોર્ટફોલિયોમાં વૈવિધ્યીકરણ કરીને સુવર્ણલક્ષી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ યોજનાઓમાં રોકાણ કરીને તેમની આવકમાં વધારો કરી શકે છે.

(ક) સ્થાવર મિલકત મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (Real Estate Multal Fund - REMF) :

(1) સ્થાવર મિલકત ફંડોને બંધ અંતનાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ગણવામાં આવે છે જે મોટા ભાગે સ્થાવર મિલકત અને બીજી મિલકતોમાં રોકાણ કરે છે.
(2) તેઓ છૂટક રોકાણકારોને સફળ સ્થાવર મિલકતના ધંધામાં ફાળો આપવાની તક પૂરી પાડે છે.

(ડ) દરિયાપારના ફંડો (Offshore Funds) :

(1) ભરણું બહાર પાડતી કંપનીના દેશમાં રોકાણ કરવા માટે આવા ફંડનો પ્રવેશ કરવામાં આવ્યો છે કે જે વિદેશી મૂડી આકર્ષે તેમને સરહદપારનાં ફંડ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. તેઓ વિદેશી મૂડીમાં વધારો કરશે એવી અપેક્ષા રાખવામાં આવે છે અને એ રીતે વિદેશી ચલણમાં વધારો કરશે એવું ધારવામાં આવે છે.(2) રિઝર્વ બેંકની મંજૂરી લઈને આવા ફંડ વિદેશી કંપનીઓની જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરે છે.

❁ સ્વાધ્યાય

➤ નીચે આપેલ પ્રશ્નોના એક વાક્ય માં જવાબ આપો

1. શેરબજારમાં રોકાણ કરવા માટે, વ્યક્તિની ત્રણ પાયાની જરૂરિયાતો જણાવો.
2. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એટલે શું?
3. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની વ્યાખ્યા લખો

➤ ટૂંકનોંધ લખો

1. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની રોકાણ પ્રક્રિયા
2. ખુલ્લા - અંતવાળી યોજનાઓ

3. બંધ-અંતવાળી યોજનાઓ
4. રોકાણના ઉદ્દેશ અનુસાર મ્યુચ્યુઅલ ફંડો
5. દેવાં ફંડસનું વર્ગીકરણ
6. સમતોલ ફંડસ

➤ નીચે આપેલ પ્રશ્નોના જવાબ લખો

1. મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો અર્થ સમજાવી મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણના ફાયદાઓની ચર્ચા કરો
2. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની મુખ્ય મર્યાદાઓની ચર્ચા કરો
3. ઇક્વિટી ફંડ એટલે શું? ઇક્વિટી ફંડનું વર્ગીકરણ સમજાવો
4. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની કાર્યાનુસાર યોજનાના પ્રકારો સમજાવો

➤ ખાલી જગ્યા પૂરો.

1.એવી કોઈ પણ વ્યક્તિ છે જે પોતે એકલી અથવા બીજી કોઈ કોર્પોરેટ સંસ્થાના સહકારથી મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્થાપના કરે છે. (પુરસ્કર્તા)
2.એ બીજું કશું નહિ પણ કરવેરા બચાવનાર ફંડ છે. (ઇક્વિટી લિંકડ સેવિંગ સ્કિમ)
3. જ્યારે એક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ, બીજા મ્યુચ્યુઅલ ફંડોમાં રોકાણ કરે ત્યારે તેને કહેવામાં આવે છે. (ફંડસનું ફંડ)
4. જ્યારે દેવાંનાં સાધનોમાં ભંડોળો રોકવામાં આવે ત્યારે તેને કહેવામાં આવે છે. (દેવાં ફંડ)
5. ફંડો તેના ભંડોળના મોટા ભાગનો ઇક્વિટી શેરોમાં રોકાણ કરે છે. (ઇક્વિટી ફંડ)
6. જે રોકાણકારો તેમનું જોખમ વિવિધ સાધનો વચ્ચે વહેંચી નાખવાનું પસંદ કરતા હોય તેના માટે શ્રેણી છે. (સમતોલ ફંડસ)

* * *

-: રૂપરેખા :-

- 8.1 વ્યૂહાત્મક વિશ્લેષણ
- 8.2 સ્થળ વિશ્લેષણ
- 8.3 બજાર વિશ્લેષણ
- 8.4 આર્થિક વિશ્લેષણ
- 8.5 ઉદ્યોગ વિશ્લેષણ
- 8.6 કંપની વિશ્લેષણ
- 8.7 કાયદાકીય વિશ્લેષણ
- 8.8 સંચાલન વિશ્લેષણ
- 8.9 કોર્પોરેટ સામાજિક વિશ્લેષણ

❁ સ્વાધ્યાય

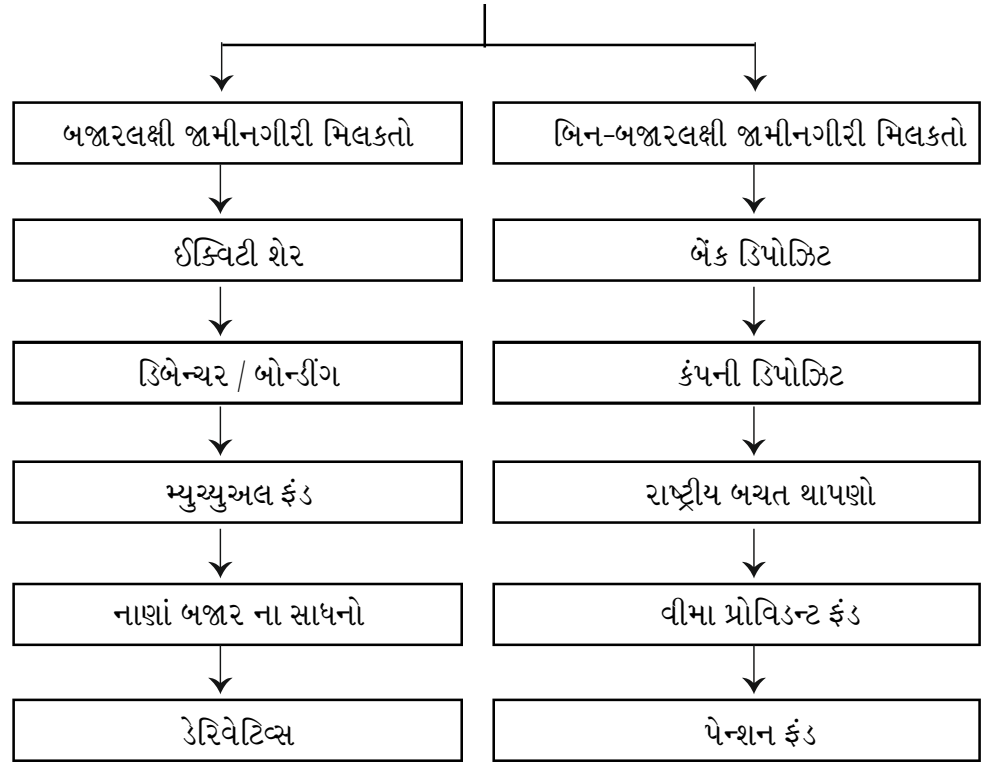
- સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો
- હેતુલક્ષી પ્રશ્નો

8.1 વ્યૂહાત્મક વિશ્લેષણ :

સામાન્ય રીતે વ્યૂહાત્મક પસંદગી એટલે રોકાણના સંદર્ભમાં નિર્ણય ક્ષેત્રની પ્રક્રિયા છે. કંપનીએ વ્યૂહાત્મક પસંદગીની પ્રક્રિયામાં વ્યૂહો ધ્યાન લેવામાં આવે છે. જેને વ્યૂહાત્મક વિશ્લેષણના વસ્તુલક્ષી પરિબલો કહેવામાં આવે છે. તે રોકાણ વ્યૂહાત્મક વિશ્લેષણ દ્વારા માહિતી મળે છે. જેમાં વ્યૂહાત્મક ઈરાદો, વિઝન, મિશન આંતરિક પર્યાવરણનું વિશ્લેષણ, બાહ્ય પર્યાવરણનું વિશ્લેષણ ઉપયોગી માહિતી નો ભંડાર ઊભો કરે છે. કંપનીના સંચાલકો એ રોકાણ અંગે નિર્ણય લેવાનો થાય કે વ્યક્તિમત રીતે નિર્ણય લેવાનો થાય ત્યારે વ્યૂહાત્મક વિશ્લેષણ પ્રક્રિયા હાથ ધરે છે. આવી માહિતી એકતા કરવા કોર્પોરેટ કંપનીઓ સ્વોટ (SWOT) વિશ્લેષણ જેવી મહત્વની ટેકનિકનો ઉપયોગ કરે છે. જેમાં નીચેનાં તબક્કાઓનો સમાવેશ થાય છે.

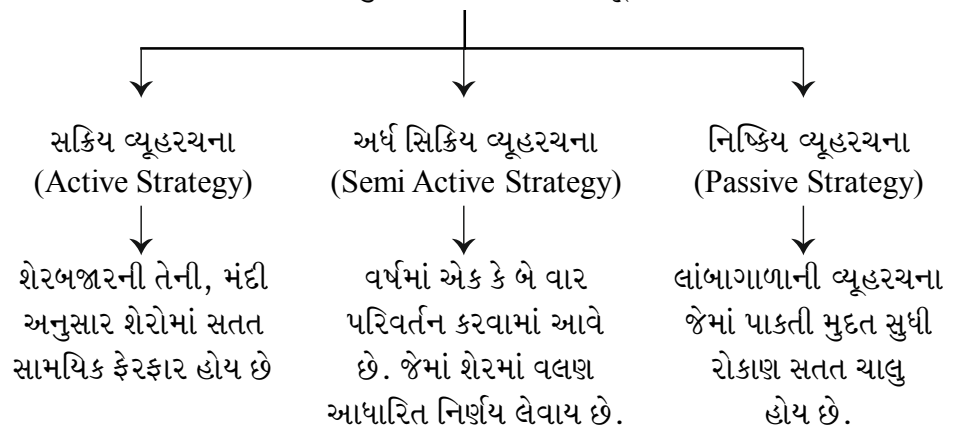
- (1) રોકાણ કે ભાવિ યોજના અંગે વ્યૂહાત્મક વિકલ્પો પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરવું.
- (2) રોકાણ કે ભાવિ રોકાણ યોજના માટે વ્યૂહાત્મક વિકલ્પોનું વિશ્લેષણ.
- (3) રોકાણ કે ભાવિ રોકાણ યોજના માટે વ્યૂહાત્મક વિકલ્પોનું મૂલ્યાંકન.
- (4) રોકાણ કે ભાવિ રોકાણ યોજના માટે યોગ્ય વિકલ્પોની પસંદગી.

ભારતમાં નાણાકીય મિલકતો કે રોકાણોનાં વિકલ્પોનું વર્ગીકરણ કરવામાં આવે છે.



આમ, રોકાણકાર પોતાના રોકાણ વ્યૂહરચના જે તે નાણાકીય પેદાશની માહિતીનાં જ્ઞાન અને જ્ઞાન સ્ત્રોતના આધારે રોકાણ વિકલ્પ પસંદ કરે છે. આમ રોકાણ વિકલ્પોમાંથી શ્રેષ્ઠ વિકલ્પની પસંદગી માટે નીચેની બાબતો ધ્યાનમાં લે છે. (1) કંપની નું જીવનચક્ર (2) કંપનીનાં ઉદ્દેશો (3) કંપનીએ પસંદ કરેલ નીતિઓ (4) ભૂતકાળના અનુભવ (5) પૂર્વગ્રહો વગેરે બાબતનાં આધારે વ્યૂહાત્મક રોકાણ યોજનાની પસંદગી થાય છે આમ રોકાણ નિર્ણય એ ન્યૂનતમ જોખમ કક્ષાએ મહત્તમ વળતર આપરી ધંધાકીય નિર્ણય છે. ઉત્પાદન પદ્ધતિ સાથે સંકળાયેલ નિર્ણયની સરખામણીમાં જામીનગીરીઓનાં રોકાણનો નિર્ણય એ એક વિશિષ્ટ પ્રકારની પ્રક્રિયા છે. જેમાં જામીનગીરીઓની પસંદગી આધારિત પોર્ટફોલિયોની રચના કરવામાં આવે છે. ઉપરાંત વિશિષ્ટ જામીનગીરીઓની પસંદગી આધારિત પોર્ટફોલિયોની રચના કરવામાં આવે છે. ઉપરાંત વિશિષ્ટ જામીનગીરીની પસંદગીમાં મુખ્ય ત્રણ પેટા કાર્યો અથવા પ્રક્રિયામાંથી પસાર થવું પડે છે. જેમાં (1) ક્ષેત્રની પસંદગી (2) પેટાક્ષેત્રની પસંદગી (3) ખાસ જામીનગીરીની પસંદગી

પોર્ટફોલિયોની રચનામાં મુખ્યત્વે ત્રણ પ્રકારની વ્યૂહરચના જોવા મળે છે.



8.2 સ્થળ વિશ્લેષણ :

રોકાણની દૃષ્ટિએ જ્યારે સ્થળ વિશ્લેષણ કરવાનું હોય ત્યારે જેને ઉદ્યોગોમાં કે ક્ષેત્રમાં રોકાણ કરતાં પહેલા સ્થળને લગતી હકારાત્મક બાબતોનું વિશ્લેષણ કરવું પડે છે.

જેમ કે

- 1) આવકની વૃદ્ધિ
- 2) આર્થિક વિકાસમાં ફાળો
- 3) બજારમાં હિસ્સો
- 4) કર આયોજનમાં લાભો
- 5) માલસામાનની સરળતાથી ઉપલબ્ધિ
- 6) મજૂરોની સરળતાથી ઉપલબ્ધિ
- 7) આયાત - નિકાસમાં ફાળો
- 8) સમાજના વિકાસમાં ફાળો
- 10) માળખાકીય સુવિધાનું પૂરતું પ્રમાણ
- 11) શહેરીકરણની પ્રક્રિયા
- 12) પ્રદૂષણની સમસ્યા
- 13) વિવિધ કાયદાઓનું પાલન
- 14) કાયદાકીય અવરોધોનો અભાવ
- 15) સાંસ્કૃતિક અવરોધોનો અભાવ

જ્યોર કોઈ પણ પ્રકારનાં ઉદ્યોગોનું સ્થળ આધારિત રોકાણ વિશ્લેષણ કરવાનું હોય ત્યારે ઉપરોક્ત બધાં (જ પરિબલો ઓછાં વતિ અંશે અસર કરતાં હોય છે. તેથી રોકાણનાં સંદર્ભમાં જ્યારે નિર્ણય લેવાના હોય ત્યારે ઉપરોક્ત પરિબલોને ખૂબ જ નાજુકતાથી / ઝીણવટ પૂર્વક દૃષ્ટિકોણથી વિશ્લેષણ કરવું પડે છે. ત્યારે જ રોકાણ નિર્ણયો અસરકારકતાથી લઈ શકાય છે. અને રોકાણ ત્યારે જ ઉત્પાદકીય બને છે ઉપરાંત ઉદ્યોગોનું વર્ગીકરણ નીચે મુજબ જોઈ શકાય. સ્થળ વિશ્લેષણમાં ઉદ્યોગોનાં પ્રકારોનો અભ્યાસ પણ જરૂરી છે.

ભારતમાં આર્થિક વિકાસ માટે આયોજન દરમ્યાન ઔદ્યોગિકરણ કરવા પર વધુ ભાર મુકાયો હોવાથી, ઔદ્યોગિક ક્ષેત્ર વધુ પ્રગતિશીલ રહ્યું છે ઔદ્યોગિકક્ષેત્ર અંગેની સમજૂતી મેળવવી ઔદ્યોગિક માળખા અંગેની જાણકારી મેળવવી જરૂરી છે.

આ માટે ભારતીય ઉદ્યોગોનું વિવિધ માપદંડોને આધારે થયેલ વર્ગીકરણની જાણકારી જરૂરી છે.

- મૂડી રોકાણનાં કદના આધારે ઉદ્યોગોનું વર્ગીકરણ ઔદ્યોગિક એકમો ભરતી કરવામાં આવતા શ્રમિકો અથવા તેમાં કરાતા મૂડી રોકાણને આધારે ઉદ્યોગોનું નીચે મુજબ વિભાજન કરાય છે.

(1) ગૃહ ઉદ્યોગો :

સામાન્ય રીતે જે ઉદ્યોગ મુખ્યત્વે કુટુંબના સભ્યો દ્વારા વીજળીનાં યંત્રો વગર સાદાં ઓજારો વડે, નહિવત મૂડી રોકાણથી ચાલતો હોય તેવા ઉદ્યોગને ગૃહ ઉદ્યોગ કહેવાય.

દા.ત. સુથારીકામ
લુહારીકામ
અગરબત્તી બનાવતી
ભરતકામ કરવું
પાપડ બનાવવા વગેરે

(2) ટ્યૂકડા ઉદ્યોગ :

જે ઉદ્યોગોમાં 25 લાખ રૂપિયા કરતાં ઓછું મૂડી રોકાણ કરવામાં આવ્યું હોય અને સંપૂર્ણ શ્રમ પ્રધાન ઉત્પાદન પદ્ધતિ દ્વારા ચાલતા હોય તેને ટ્યૂકડા ઉદ્યોગો અથવા અતિ નાના ઉદ્યોગો કહેવાય.

(3) નાના-પાયાના ઉદ્યોગો

જે ઉદ્યોગોમાં 25 લાખ રૂપિયાથી વધુ અને 5 કરોડ રૂપિયાથી ઓછું મૂડી રોકાણ કરવામાં આવ્યું હોય, માત્ર શ્રમપ્રધાન ઉત્પાદન પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ થતો હોય અને મોટા ઉદ્યોગોને સહાયક હોય તેવા ઉદ્યોગોને નાના પાયાના ઉદ્યોગો કહેવાય.

દા.ત. વાહનોનું સમારકામ, ચોક્કસ ભાગોનું ઉત્પાદન વગેરે.

(4) મધ્યમ પાયાના ઉદ્યોગો

જે ઉદ્યોગોમાં 5 કરોડ રૂપિયાથી વધુ અને 10 કરોડ રૂપિયાથી ઓછું મૂડી રોકાણ થયું હોય ત્યારે અને શ્રમપ્રધાન અને મૂડી પ્રધાન ઉત્પાદન પદ્ધતિનો ઉપયોગ થતો હોય તેને મધ્યમ પાયાના ઉદ્યોગો કહેવાય.

દા.ત. યંત્રો, રસાયણો, ઈલેક્ટ્રોનિક સાધનો

(5) મોટા પાયાના ઉદ્યોગો

જે ઉદ્યોગોમાં 10 કરોડ રૂપિયાથી વધુ મૂડી રોકાણ થયું હોય અને માત્ર મૂડી પ્રધાન ઉત્પાદન પદ્ધતી જ અપનાવતા હોય તેવા ઉદ્યોગોને મોટા પાયાના ઉદ્યોગો કહેવાય.

દા.ત. સ્ટીલ પ્લાન્ટ, સિમેન્ટ, રેલ્વેનાં સાધનો

જે ખાસ મોટા પાયાપર મૂડી રોકાણ, મોટા પાયા પર વસ્તુનું ઉત્પાદન કરતા હોય, શહેરી વિસ્તારમાં વધુ સેવા મળતી હોય છે.

● માલિકીનાં આધારે ઉદ્યોગોનું વર્ગીકરણ

A) જાહેર ક્ષેત્રમાં ઉદ્યોગો :- જેમાં રેલ્વે, ટેલિફોન, ટપાલ, રિઝર્વ બેન્ક વગેરે જેમાં ઉત્પાદન કે સેવાની માલિકી અને સંચાલન સરકાર હસ્તક હોય. જેમાં ખાતાકીય ઉદ્યોગો નીચે મુજબ છે. (1) જાહેર નિગમો

- જાહેર ક્ષેત્રનાં નિગમો

દા.ત. LIC, GSRTC, એર ઈન્ડિયા

(2) ખાતાકીય ઉદ્યોગો :- દા.ત. ભારતમાં રેલવે, ટપાલ વગેરે ઉદ્યોગોનું સંચાલન સરકાર પોતે પ્રત્યક્ષ દેખરેખ હેઠળ એક ખાતા તરીકે કરે છે.

(3) સંયુક્ત મૂડી કંપનીઓ :-

દા.ત. ONGC, HMT વગેરે કંપનીઓ જેમનું સંચાલન સરકાર ખાનગી ક્ષેત્રની જેમ જ કંપનીધારા 1956 કે 2013 મુજબ કરે છે. અને જે એકમની નિશ્ચિત માલિકી હક્ક, સરકાર જે તે એકમના શેર બહાર પાડી લોકો કે સંસ્થા પાસેથી મૂડી એકત્રિત કરે છે તે સંયુક્ત મૂડી કંપનીઓ છે.

B) ખાનગી ક્ષેત્રનાં ઉદ્યોગો : દા.ત. ટીસ્કો, રિલાયન્સ, ઈન્ફોસિસ, બાટા શુઝ વગેરે કંપનીઓ જેમાં ઔદ્યોગિક એકમની માલિકી અને સંચાલન સંપૂર્ણ રીતે ખાનગી હોય તેને ખાનગી ક્ષેત્રના ઉદ્યોગો કહેવાય.

C) સંયુક્ત ક્ષેત્રનાં એકમો : જે ઔદ્યોગિક ક્ષેત્ર સંયુક્ત માલિકીનાં હોય તે સંયુક્ત ક્ષેત્રના ઉદ્યોગ કહેવાય 51% શેર પોતે રાખી બાકીનાં હિસ્સો વેચે છે. જેમાં સરકાર 51% કે તેથી વધુ પ્રમાણમાં શેર બહાર પાડી તેનાં માલિકી હક્ક લોકો કે પેઢીઓને વેચે છે.

D) સહકારી ક્ષેત્રનો ઉદ્યોગો :

દા.ત. ઉત્તર પ્રદેશ, મહારાષ્ટ્ર તેમ જ ગુજરાતનાં સહકારી ખાંડનાં ઉદ્યોગો જોવા મળે છે. ડેરી ઉદ્યોગ પણ સહકારી ક્ષેત્રે જોવા મળે છે. આવા સહકારી ક્ષેત્રનો ઉદ્દેશ નાના (સીમાંત) માલિકોનું શોષણ અટકાવવાનો છે. જેમાં માલિક વ્યક્તિના બદલે સહકારી ક્ષેત્ર હોય છે જેમાં નિમાયેલા સભ્યો ભેગા થઈને સંચાલન કરતા હોય છે.

● **ઉત્પાદન વસ્તુના સ્વરૂપમાં :-**

(1) વપરાશી વસ્તુનાં ઉદ્યોગો જેમાં ઘી, તેલ, સાબુ, ટી.વી. મોટરકાર બનાવવાના ઉદ્યોગો.

(2) મૂડી વસ્તુના ઉદ્યોગો :-

દા.ત. સૂતર, શણ, લોખંડ, પતરા, યંત્રો વગેરેનાં ઉદ્યોગો.

આવા ઉદ્યોગો અર્ધ તૈયાર માલનું ઉત્પાદન કરતા હોય છે

8.3 બજાર વિશ્લેષણ (Market Analysis) :

જ્યારે બજારમાં કોઈપણ ક્ષેત્રની કંપનીઓમાં રોકાણ કરવાનું હોય ત્યારે કોર્પોરેટ કંપનીઓ રોકાણ માટે પોર્ટફોલિયો તૈયાર કરે છે. ત્યારે દરેક કંપનીઓનાં વ્યવસ્થા તંત્રમાં જુદા જુદા વિભાગો પ્રક્રિયાઓ પદ્ધતિઓ અને પ્રવૃત્તિમાં જોવા મળે છે. તેમની વચ્ચે સામ્યતા ઓછી અને વિશિષ્ટતા વધુ જોવા મળે છે. આવાં દરેક ક્ષેત્રો કે વિસ્તારો (Area) માં અસ્તિત્વ ધરાવતાં પરિબળો ક્ષમતાઓ અને નબળાઈઓ પેદા કરતા રહે છે. દરેક ક્ષેત્રનાં આવા પરિબળોની ઓળખ કરીને તેની ભૂમિકાનો અભ્યાસ એટલે ચાવીરૂપ પરિબળોનું મૂલ્યાંકન વ્યવસ્થાતંત્રના મહત્ત્વનાં ક્ષેત્રો કે વિભાગોનાં ચાવીરૂપ પરિબળોનાં મૂલ્યાંકન માટે નીચેની બાબતોને ધ્યાનમાં લઈ નક્કી કરવું જોઈએ કે તે પરિબળો ક્ષમતા પેદા કરે છે કે પછી નબળાઈ? આવી કંપનીઓમાં રોકાણ કરવા માટે જે તે કંપનીનીમાં ચાવીરૂપ પરિબળો ધરાવતાં ક્ષેત્રોનો સમાવેશ થાય છે.

- (1) ઉત્પાદન વિભાગને અસર કરતાં પરિબળો
- (2) માર્કેટિંગ વિભાગને અસર કરતાં પરિબળો
- (3) નાણાકીય વિભાગને અસર કરતાં પરિબળો

- (4) કર્મચારી વિભાગને અસર કરતાં પરિબલો
- (5) માહિતી સંચાલનને અસર કરતાં પરિબલો
- (6) સામાન્ય સંચાલનને અસર કરતાં પરિબલો

આમ, ઉપરોક્ત વિભાગ પૈકી કોઈપણ કંપનીમાં રોકાણ કરતી વખતે તેનું બજાર વિશ્લેષણ કરતી વખતે બજાર સંબંધિત પરિબલો નીચે મુજબ ધ્યાનમાં લવા જોઈએ.

(A) પેદાશ સંબંધી પરિબલો :

- પેદાશ શ્રેણી સંપૂર્ણ છે કે નહિ ?
- પેદાશની ગ્રાહકની જરૂરિયાત સંતોષવાની ક્ષમતા
- પેદાશ વિકાસ, પેદાશ વૈવિધ્ય
- પેદાશના જીવનચક્રનો તબક્કો

(B) પેદાશની કિંમત સંબંધી પરિબલો :

- પેદાશની કિંમત સફળ છે કે નિષ્ફળ ?
- કિંમત વ્યૂહરચના અને કિંમત પરિવર્તન ચાલતા
- હરીફોની કિંમત જાતિ અતિયાદી છે ?

(C) બજાર સંબંધિત પરિબલો :

- ગ્રાહકોની વફાદારી અને ગ્રાહકોના પ્રતિભાવ
- વેચાણ અને વિતરણની પદ્ધતિઓ અને નેટવર્ક
- વેચાણ પછીની સેવાઓ
- પેદાશની ગ્રાહકોની છાપ
- ગ્રાહક ફરિયાદ નિકાલ વ્યવસ્થા

(D) કંપનીના બાહ્ય સંબંધો સંબંધિત પરિબલો :

- સરકારી વિભાગો કે એજન્સીઓ સાથેના સંબંધો
- નાણાકીય સંસ્થાઓ સાથેના સંબંધો
- સામાજિક જવાબદારી પ્રત્યેની ગંભીરતા
- જાહેર સંબંધો
- વેપારીઓ, ગ્રાહકો, એજન્ટો અને શેરહોલ્ડરો સાથેના સંબંધો

8.4 આર્થિક વિશ્લેષણ :

અર્થતંત્ર સંબંધી પરિબલો ઈક્વિટી શેરની કિંમત ઉપર વ્યાપક બાહ્ય ગણનાપાત્ર અસર થાય છે. વ્યાપક અર્થતંત્રમાં આ પરિબલોને અંકુશિત કરતાં નથી પરંતુ ઈક્વિટી શેરોના રોકાણના નિર્ણય તેની આ ધારણાઓના આધારે કરવામાં આવે છે.

- (1) **રાષ્ટ્રીય આવક :** રાષ્ટ્રીય આવક એ વ્યક્તિગત આવકનો સરવાળો છે, જેમાં આંતરિક વ્યવહારો સામેસામે રદ થાય છે વ્યક્તિઓ અને સંસ્થાઓ યોજ્જી આવકના સરવાળાના આધારે રાષ્ટ્રીય આવકની ગણતરી થાય છે. જેમાં વિદેશી આવકોનો સમાવેશ થતો નથી. આથી રાષ્ટ્રીય આવકને ગ્રોસ ડોમેસ્ટિક પ્રોડક્ટસની (GDP) કહેવામાં આવે છે. દેશમાં ઉત્પન્ન કુલ મૂલ્યના સરવાળા દ્વારા રાષ્ટ્રીય આવકની ગણતરી થાય છે. રાષ્ટ્રીય

આવક સ્થાપિત રૂપિયામાં રજૂ થાય છે. કુલ રાષ્ટ્રીય આવકની ગણતરી સ્થાનિક આવક સ્થાનિક રૂપિયામાં રજૂ થાય છે. કુલ રાષ્ટ્રીય આવકની ગણતરી સ્થાનિક વસ્તી વડે ભાગવાથી વ્યક્તિ દીઠ આવક રાષ્ટ્રીય આવકની રજૂઆત કરવામાં આવે છે.

(2) **આર્થિક વિકાસદર :** આર્થિક વિકાસદર એ અર્થતંત્રના ત્રણ ક્ષેત્ર ખેતી ઉદ્યોગ અને સેવા ક્ષેત્રના વાર્ષિક વિકાસના દરના આધારે રજૂ થાય છે. જેમ કે 2012-13 નો ભારતનો આર્થિક વિકાસ દર 5.2% છે. તેની ભારિત સરેરાશ ગણતરી માટે બે પ્રકારની માહિતીની જરૂર પડે છે.

(1) સમગ્ર અર્થતંત્રમાં ત્રણ સેક્ટરોનું પ્રમાણ જેમ કે ખેતીવાડી 58% ઉદ્યોગક્ષેત્ર અને સેવાક્ષેત્ર ક્ષેત્ર વાર્ષિક વિકાસના ભારિત દરના આધારે વાર્ષિક ધોરણે રજૂ થાય છે. જેમ કે 2012-13 નો ભારતનો આર્થિક વિકાસ દર 5.2% છે તો તેની ભારિત સરેરાશની ગણતરી માટે બે પ્રકારની માહિતીની જરૂર પડે છે.

સમગ્ર અર્થતંત્રમાં ત્રણ સેક્ટરોનું પ્રમાણ જેમ કે ખેતીવાડી 58% ઉદ્યોગક્ષેત્ર 30% સેવા ક્ષેત્ર 12% આમ 100% વિભાજન થશે.

(2) દરેક ક્ષેત્રોમાં વાર્ષિક દર $\left(\frac{P_1}{P_0} \right) \times 100$ એ સૂત્ર દ્વારા ગણવામાં આવે છે. જેમ કે ઉદ્યોગનો વાર્ષિક IIP ગણવા વર્ષની શરૂઆતમાં (P_0) 1000 હોય અને વર્ષને અંતે P_1 (1100) હોય તો વાર્ષિક વિકાસ દર 10% થાય. ઉદાહરણ તરીકે ત્રણ સેક્ટરનાં વાર્ષિક વિકાસ દર ભારિત સરેરાશના આધારે નીચે મુજબ ગણાશે.

ક્ષેત્રનું પ્રમાણ અને વાર્ષિક વિકાસ દરની વિગત નીચે મુજબ છે. કૃષિ = 58%, ઉદ્યોગ = 30%, સેવા = 12% અને ત્રણ સેક્ટરની વિકાસ દર અનુક્રમે $A_0 = 3%$, $I_0 = 10%$, $S_0 = 40%$ તો આર્થિક વિકાસ દરની ગણતરી નીચે મુજબ થશે.

$$\text{આ.વિ.દર} = A \times A_0 + I \times I_0 + S \times S_0$$

$$= 58 \times 3\% + 30 \times 10\% + 12 \times 40\%$$

$$= 8.74\%$$

(3) **રાષ્ટ્રીય આવક, વપરાશ, બચત અને રોકાણ :** દેશના નાગરિકો આર્થિક પ્રવૃત્તિઓ દ્વારા જે રાષ્ટ્રીય આવકનું ઉપાર્જન કરે છે. (1) વપરાશી (2) બચત જેમાં કે દરેક રૂ. 100 ની આવક સામે ભારતનો વપરાશ દર 68% છે. જ્યારે બચતદર 32% છે. આ બચત દર દ્વારા વ્યક્તિની સંપત્તિ એકત્રિત થાય છે. સંપત્તિમાંથી આવક કમાવવા તેનું રોકાણ કરવામાં આવે છે. આમ, આર્થિક વિકાસ માટે (1) આવકમાં વધારો થવો (2) બચત દર વધારવો અને (3) બચતદરનું રોકાણ એ અનિવાર્ય બને છે. સરકાર અને કંપનીઓ જેવાં ખાદ્યક્ષેત્રો સમાજની બચતનું મૂડી યોજનાઓમાં રોકાણ કરીને મૂડી સર્જન દ્વારા આર્થિક વિકાસમાં સહાયક નીવડે છે.

(4) **સરકારી બજેટ અને જાહેરખર્ચ :**

કેન્દ્ર અને રાજ્ય સરકારો દર વર્ષ મૂડી આવક અને મહેસુલી આવક તથા મૂડી ખર્ચ અને મહેસુલી ખર્ચ ને સમાપ ના વાર્ષિક બજેટ તૈયાર કરે છે. આ પૈકી

સીધા અને આડકતરા વેરા દ્વારા તથા બજેટ ખાધ દ્વારા આવક ઊભી કરે છે. જ્યારે વિવિધ જાહેર યોજનાઓ પાછળ મૂડીખર્ચ અને મહેસૂલી ખર્ચ કરે છે. કોઈ પણ અર્થતંત્રમાં સરકાર દ્વારા ચીજવસ્તુઓ અને સેવા માટે મોટી માંગ ઊભી થાય છે. સરકારના બજેટના કદ અને જાહેરખર્ચનાં પ્રમાણ દ્વારા અર્થતંત્રને વેગ મળે છે.

(5) વ્યાજ દર અને ફુગાવા દર :

રાષ્ટ્રીય આવકનાં સર્જનમાં અને બચતનાં પ્રોત્સાહનો માટે વ્યાજ દર મહત્વનો ભાગ ભજવે છે. સામાન્ય રીતે મનીમાર્કેટ ટૂંકગાળાનાં અને મૂડી બજારનાં લાંબા ગાળાનો વ્યાજદરો રિઝર્વ બેંકની ત્રિમાસિક નાણાંકીય નીતિ દ્વારા જાહેર થાય છે. વ્યાજદરની વધઘટ આર્થિક વિકાસ ઉપર સીધી જ અસર કરે છે વળી ખાધ પૂરક બજેટ દ્વારા નાણાં વધારો થતાં કામ ચલાઉ ધોરણે અર્થતંત્રમાં ફુગાવાની પરિસ્થિતિ સર્જાય છે. ફુગાવાને કારણે લોકોની વાસ્તવિક આવકમાં ઘટાડો થાય છે. આથી ફુગાવા દર નીચો રાખવાના પ્રયત્નો થાય છે. તથા વ્યાજદર અને ફુગાવાદર વચ્ચે સીધો સંબંધ હોઈ તેમની વચ્ચે મુદ્રા રાખીને નાણાંનું વાસ્તવિક મૂલ્ય જાળવવાનો સમાન પ્રયત્ન થાય છે. વળી અન્ય દેશોની સરખામણીમાં જો વ્યાજદર ઊંચો હોય તો સ્થાનિક મુદ્રા વિદેશી હુંડિયામણ સામે વટાવથી ક્વોટ થતાં સ્થાનિક આયાત કારોને મોટું હુંડિયામણનું જોખમ સહન કરવું પડે છે.

(6) વેપારતુલા અને લેણદેણ તુલા :

દેશનાં કુલ આયાત - નિકાસનાં તફાવત દ્વારા વેપારતુલા અથવા લેણદેણની તુલા હકારાત્મક અથવા નકારાત્મક બને છે. જો આયાત કરતા નિકાસનું પ્રમાણ નીચું હોયતો વેપાર તુલા નકારાત્મક સ્થિતિ દર્શાવે છે. આવી નકારાત્મક સમતુલા વિદેશી ભંડોળો ઉછીના લઈને પૂર્ણ કરવામાં આવે છે. ચુકવણીની તુલા દ્વારા વિદેશી હુંડિયામણની ઈક્વિટી સ્વરૂપે અને તેવા ભંડોળ સ્વરૂપે આયાત કરવામાં આવે છે. આવા વિદેશ સાથેના વેપાર અને નાણાંકીય વ્યવહારોની અર્થતંત્ર પર અસર થાય છે. જેની વર્તમાન શેર બજાર કે મ્યુચ્યલ ફંડોમાં અસર જોવા મળે છે.

(7) વિદેશી હુંડિયામણ દર અને વિદેશી અનામતો :

વિદેશી દેશો સાથેનો વેપારનો વ્યવહારની નાણાકીય આપ - લે જે તે દેશના ચલણમાં કરવામાં આવે છે. રાષ્ટ્રીય આર્થિક પરિસ્થિતિના અનુસંધાનમાં સ્થાનિક ચલણનાં વિદેશી ચલણનાં સંબંધને હુંડિયામણ દર કહેવામાં આવે છે. દા.ત. જુન-2018 દરમ્યાન ભારત અને યુ.એસ.એસ ડોલર વચ્ચેનો હુંડિયામણ દર 59/\$1 હતો વિદેશી ચલણની સરખામણી ભારતનો રૂપિયો નબળો પડે એટલે કે રૂ. 60 અથવા રૂ. 59 થાય ત્યારે ભારતીય આયાતકારોને હુંડિયામણનું નુકસાન થાય છે. જ્યારે નિકાસકાર ને આથી ફાયદો થાય છે.

વળી, ભારતીય રિઝર્વ બેંક દ્વારા જુદા જુદા વિકસિત દેશોનું ચલણ અનામત તરીકે રાખવામાં આવે છે. જેને વિદેશી ભંડોળનું અનામત તરીકે ઓળખાય છે. જેમાં (1) વિદેશી દેશોનું ચલણ જેનું પ્રમાણ 80% જેટલું રહે છે. (2) આમ રાષ્ટ્રીય મોનેટરી ફંડ (IMF) વ્યવસ્થા હેઠળના સ્પેશિયલ ડ્રોઈંગ રાઈટ (ખાસ ઉપાડ અધિકાર) (SDR) તથા (3) રિઝર્વ બેંક પાસેનો સોનાનો જથ્થો જે બંને નું

પ્રમાણ 20% ની આસપાસ રહે છે. ફોરેક્સમાં થતો વધારો વિદેશી આવક સ્વરૂપે અથવા ઉછીના લીધેલા વિદેશી નાણાં સ્વરૂપનો હોઈ શકે છે. જો ફોરેક્સ નો વધારો નિકાસની ચોખ્ખી આવક દ્વારા વધતો હોય તો તે સ્થાનિક અર્થતંત્ર નો સમૂહ દર્શાવે છે.

(8) લોકોની માનસિકતા :

સ્થાનિક લોકો આર્થિક વિકાસ તરફ ક્યા પ્રકારનું મનોવલણ ધરાવે છે તે દ્વારા અર્થતંત્રનું મૂલ્યાંકન થાય છે જેમ કે લોકો નોકરિયાત બનવાને બદલે ઉદ્યોગ સાહસિક બનવાની માનસિકતા ધરાવે છે. રાજકીય સ્થિરતાને કારણે લોકોને વધુ મહેનત કરી કમાણી કરવાનાં પ્રલોભનો મળે, કરવેરાની રાહતો અને સરકારી સહાય દ્વારા આર્થિક પ્રવૃત્તિઓને જો વેગ આપવામાં આવે તો લોકો ભાવિ આર્થિક વિકાસ તરફ વધુ આશાવાદી બને છે અને અર્થતંત્રનો વિકાસ થાય છે. સાથે સાથે માનવ મૂડીનો કઈ રીતે વિકાસ થાય કે તેની પણ અર્થતંત્ર પર અસર પડે છે.

8.5 ઉદ્યોગ વિશ્લેષણ :

ઉદ્યોગ વિશ્લેષણનાં મદદથી રોકાણકારને માલુમ પડે છે કે કંપનીની હરીફાઈ, નફાકારકતા, કંપનીનાં જીવનચક્ર રોકાણની પેટર્ન, ક્યા કારણે બદલાય છે. ક્યાં કારણ રોકાણની માંગ વધે છે. મુખ્ય ત્રણ પ્રકારનાં ક્ષેત્ર જોવા મળે છે.

- (1) પ્રાથમિક ક્ષેત્ર - કાચા માલ માટેનો સ્ત્રોત
- (2) ઉત્પાદન ક્ષેત્ર - ઉત્પાદન પ્રક્રિયા માટે
- (3) સેવા ક્ષેત્ર - ડોક્ટર, શિક્ષક, વીમા વગેરે સેવા
- (4) જ્ઞાન ક્ષેત્ર - સંશોધન ક્ષેત્ર
- (5) સાંસ્કૃતિક અને સંશોધન ક્ષેત્ર - સરકાર, યુનિવર્સિટી, બિન નફા સંસ્થા, સાંસ્કૃતિક વગેરે.

ઉદ્યોગને અન્ય રીતે પણ વર્ગીકરણ કરવા માં આવે છે.

- (1) કાચા માલના ઉદ્યોગો - ખેતી ક્ષેત્ર, દરિયાઈ પ્રાણી અને જંગલ આધારિત ઉદ્યોગો
- (2) ધંધાના કદનો આધારે - મૂડીનાં આધારે લાંબાગાળાના, મધ્યમ ગાળા અને નાના કદના આધારે વર્ગીકરણ આપવામાં આવે છે.
- (3) માલિકીનાં આધારે - ખાનગી ક્ષેત્ર, જાહેર ક્ષેત્ર, સંયુક્ત ક્ષેત્ર અને સહકારી ક્ષેત્ર વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.

ઉદ્યોગોનો વિશ્લેષણમાં મુખ્ય ચાર મોડેલનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

- (1) હરીફાઈ અને નફાકારકતાથી પ્રભાવિત થાય તેવું
- (2) આર્થિક કે ધંધાકીય ચક્ર વિશ્લેષણ
- (3) ઉદ્યોગનું જીવનચક્ર વિશ્લેષણ
- (4) માર્કેટ પોર્ટરનું માળખું

ઉદ્યોગ સંબંધી પરિબલો :

એક સરખાં લક્ષણો અને ગુણધર્મોવાળી વસ્તુઓનું ઉત્પાદન કરતાં અનેક એકમો જ્યારે સામૂહિક કાર ઉદ્યોગ, પ્લાસ્ટિક ઉદ્યોગ, સિમેન્ટ ઉદ્યોગ, સ્ટીલ ઉદ્યોગ વગેરે પેદાશ કહેવામાં આવે છે. આવી પેદાશ અનેક ઉત્પાદકો પોતાના જુદા જુદા નામથી પેદા કરે છે. જેને બ્રાન્ડ કહેવામાં આવે છે. આવી પેદાશની કુલ માંગ જુદી જુદી હરીફ ઉત્પાદકોની બ્રાન્ડ સ્વરૂપે વહેંચણી થાય છે. જેને કંપની માંગનો બજાર હિસ્સો કહેવામાં આવે છે. જેમ કે સિમેન્ટ ઉદ્યોગમાં, બિરલા સિમેન્ટ, અંબુજા સિમેન્ટ, એલ એન્ડ ટી સિમેન્ટ વગેરે.

જો તે ઉદ્યોગની કુલ માંગ, પડતર, વેચાણ કિંમત વગેરે ઉપર ઉદ્યોગમાં સમાવિષ્ટ હરીફો ને કારણે દરેક હરીફના શેરના બજાર ભાવ પર અસર થતી હોય છે શેરબજારમાં નોંધાયેલ તે કંપનીનાં શેરના બજાર ભાવને નીચે જણાવેલ પરિબલો અસર કરે છે.

(1) ઉદ્યોગ માળખું અને બજાર માળખું :

ઉદ્યોગ માળખું ઉદ્યોગની કુલ માંગના આધારે નક્કી થાય છે. જેમ કે વિકસતાં ઉદ્યોગ, ઢળતો ઉદ્યોગ ત્રોથ ઉદ્યોગમાં સમાવિષ્ટ કંપનીનાં શેરમાં ભાવોમાં ક્રમિક વધારો થાય છે. જ્યારે માગના અભાવે મંદી તરફ ધકેલાતા ઉદ્યોગોના શેરના બજાર ભાવમાં ઘટાડો થાય છે. શેર બજારનો પેટા - ઈન્ડેક્સ ઉદ્યોગ સ્વરૂપે પણ દર્શાવાય છે. જેમ કે બેંકો માટે બેક્સ (Bankex), દવા ઉદ્યોગ માટે ફાર્મા ઈન્ડેક્સ, કમ્પ્યુટર માટે ટેકનોલોજી ઈન્ડેક્સ વગેરે.

બજારની કુલ માંગ જુદા જુદા હરીફો વચ્ચે વહેંચાય છે આમ, હરીફોની સંખ્યાને આધારે બજાર માળખું, પૂર્ણ હરીફાઈ અપૂર્ણ હરીફાઈ અને ઈજાર સ્વરૂપે દર્શાવાય છે ઉદ્યોગની કેટલીક સર્વ સામાન્ય લાક્ષણિકતાઓ તેના હરિફ રસિકો સભ્યો સામૂહિક રીતે ઉદ્યોગ નું મંડળ સ્થાપીને હલ કરે છે. આ બધાં જ પરિબલોની જે તે ઉદ્યોગમાં સમાવિષ્ટ કંપનીઓના કારણે બજારભાવ ઉપર થતો હોય છે.

(2) ટેકનોલોજી વિકાસ અને એડોપ્શન (પ્રાપ્ત કરી શકે) :

ઉત્પાદન સંબંધી અને બજાર સંબંધી વિવિધ પ્રકારના સંશોધન દ્વારા પેદાશનાં ઉત્પાદન અને માર્કેટિંગ અસરકારકતા રીતે કરી શકાય છે. ટેકનોલોજીનો વિકાસ કંપનીનું પોતાનું સંશોધન અને વિભાગ Reseach and development (R & D) કરે છે. અથવા અન્ય સંશોધકોએ કરેલી રિસર્ચનો પેટન્ટ મેળવવામાં આવે છે. પેદાશ, પ્રક્રિયા કે બજાર સંબંધી આવાં સંશોધનોને અપનાવવાનાં કારણે પેદાશના ઉત્પાદન જથ્થા, ગુણવત્તા પડતર, વેચાણ કિંમત અને નફા ઉપર અસર થાય છે. જે જે કંપનીઓ આવાં સંશોધન પાછળ ખર્ચ કરે છે. અથવા સંશોધન અપનાવે કે ગ્રાહક (પ્રાપ્ત) કરે છે તેઓની નફાકારકતામાં વૃદ્ધિના કારણે તેઓના શેરના બજારભાવ ઊંચા રહે છે.

(3) ઉદ્યોગ જીવનચક્ર :

ઉદ્યોગો દ્વારા પેદા થતી વિવિધ વસ્તુઓનું એક જીવનચક્ર હોય છે આ જીવનચક્ર તબક્કામાં પ્રવેશ, વિકાસ, પરિપક્વતા, પડતી એવા ચાર તબક્કાઓ હોય છે જે ઉદ્યોગ વિકાસનાં તબક્કામાં હોય તેવી કંપનીના શેરોમાં વધારો થાય છે. જ્યારે જે પેદાશો બજાર માં અદૃશ્ય થાય છે તેવી કંપનીઓ બંધ થાય છે અને તેઓનાં શેરનાં બજારભાવમાં મોટો ઘટાડો જોવામાં આવે છે. ટાઈપ રાઈટરની જગ્યાએ કમ્પ્યુટરની, ઉત્પાદક સામગ્રી (Unit) નાં પ્રચલિત ઉદાહરણો છે.

(4) ઈનપુટ

વિવિધ પ્રકારનો કાચામાલ પર ઔદ્યોગિક પ્રક્રિયા કરીને તૈયાર માલ બનાવવા માં આવે છે. જો આવો કાચો માલ પૂરતા પ્રમાણમાં સમયસર અને યોગ્ય કિંમતે પ્રાપ્ત ન હોય ત્યારે તેના પર આધારિત પેદાશોના ઉત્પાદન પર માઠી અસરો પડે છે. ખાસ કરીને મોસમ પ્રકારની એગ્રો પેદાશની કાચી માલસામગ્રી પીક મોસમમાં પૂરેપૂરી ખરીદીને તેનો સંગ્રહ કરીને તેના ઉપયોગ દ્વારા બારેમાસ ઉત્પાદન ચાલુ રાખવામાં આવે છે. જેમકે તમાકુ અને સિગારેટ, કપાસ અને કાપડ ઉદ્યોગ, શેરડીઓ ખાંડના કારખાના વગેરે ઘણીવાર ઉદ્યોગ પ્રક્રિયાના દિવસો મોસમી પ્રકારના રાખવામાં આવે છે. જેમકે કોટનમાંથી કપાસિયા કરતી કોટન જીનિંગ ફેક્ટરી વર્ષમાં ત્રણ માસમાં જ કામ કરે છે. આમ, કાચામાલનો પૂરવઠો પેદાશોના ઉત્પાદન અને આવી વસ્તુઓ પેદા કરતી કંપનીના શેરો ઉપર અસર કરે છે.

(5) મજૂર - માલિક વચ્ચેના ઔદ્યોગિક સંબંધો :

કર્મચારીઓની પ્રાપ્તિ એ ધંધાના સંચાલન માટે મહત્વનો નિવેશ છે. સંતુષ્ટ કર્મચારી દળથી મજૂર માલિકો વચ્ચે સંવાદિતા જવાબદાર છે અને તેમાંથી ઔદ્યોગિક શાંતિ સ્થાપાય છે. મજૂર, માલિકો વચ્ચેના પ્રાથમિક દૃષ્ટિએ લાગતા પરસ્પર વિરોધી સંબંધોથી ઔદ્યોગિક શાંતિ જોખમાય છે. આથી હડતાળ અને તાળાબંધી જેવા અનિચ્છનીય બનાવોથી ઔદ્યોગિક શાંતિ જોખમાય છે, પરંતુ તેઓને પ્રોત્સાહન પ્રાપ્ત થાય તેવું વળતર પૂરું પાડવામાં આવે તો માનવ મૂડી નો શ્રેષ્ઠ ઉપયોગ થઈ શકે છે.

- ⇒ ઉદ્યોગ વિશ્લેષણ એ રોકાણ વિશ્લેષણની મહત્વની પદ્ધતિ છે.
- ⇒ ઉદ્યોગ એટલે ગ્રાહકોને એક સરખી જરૂરિયાતો સંતોષતી પેદાશોનું ઉત્પાદન કરતી પેઢીઓના સમૂહ દા.ત. ગ્રાહકોની 'ગરમ પીણા' ની જરૂરિયાત સંતોષતી પેદાશોમાં ચા અને કોફી બંનેનો સમાવેશ થશે એટલે પોતાની પેદાશ જેવી જ પેદાશો બનાવતી પેઢીઓને સાથે સાથે નજીકની એવન્યુ પેદાશ (કોફી) બનાવતી પેઢીઓ પણ પોતાના જ ઉદ્યોગમાં છે તેમ કહી શકાય ઉદ્યોગ વિશ્લેષણ વખતે આવી તમામ પેઢીઓની સ્પર્ધાત્મક સ્થિતિનું વિશ્લેષણ કરવું જરૂરી છે.
- ⇒ ઉદ્યોગ વિશ્લેષણમાં પોતાની પેઢીની સ્પર્ધાત્મક સ્થિતિની મૂલવણી કરવામાં આવે છે. પેઢીના સ્પર્ધાત્મક લાભને અસર કરતા પડકારરૂપ પરિબળો (ગ્રાહકો, હરીફો, સપ્લાયર, અવેજી પેદાશ) કેટલા પડકારરૂપ છે તેનું વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે અને તેના આધારે કંપનીની શાખ કે પ્રતિષ્ઠા નક્કી થતી હોય છે. તેના કારણે કઈ કંપનીઓમાં રોકાણ કરવું તેનો અંદાજ આપે છે.
- ⇒ રોકાણ પસંદગીની પ્રક્રિયામાં ઉદ્યોગ વિશ્લેષણ ખૂબ જ મદદરૂપ છે. વ્યવસ્થા તંત્રના લક્ષ્યાંકો સિદ્ધકરવા માટે કંપની સમક્ષ કોર્પોરેટ અને ધંધાકીય સપાટી એ રોકાણ અંગેની અનેક વ્યૂહરચનાઓના વિકલ્પો ઉપલબ્ધ છે. આવી વ્યૂહરચનાની ઓળખ કરવા માટે તેની યાદી મર્યાદિત કરીને મહત્વનાં વિકલ્પો ધ્યાન કેન્દ્રિત કરવા માટે તેનું વિશ્લેષણ મૂલ્યાંકન અને પસંદગી કરવા માટે 'ઉદ્યોગ વિશ્લેષણ પદ્ધતિસરની ટેકનિક ગણાય છે.

8.6 કંપની વિશ્લેષણ :

શેરબજારમાં નોંધાયેલ કંપનીઓના રોજરોજ શેરોના બજારભાવોમાં વધઘટ થતી હોય છે. કંપનીની નફાશક્તિ અને તેના થતા વધારાથી કંપનીના શેર ઉપર હકારાત્મક અસર થતી હોય છે. જ્ઞાનની નફાકારકતા અને તેના થતા વિકાસ કંપનીના સંચાલકોની ક્ષમતા અને તેમના દ્વારા અપનાવાતી સંચાલન ફીલસૂફી ઉપર આધારિત છે. કંપની સંબંધી પરિબલોને સૂક્ષ્મ પરિબલો કહેવામાં આવે છે. જે સંચાલકો દ્વારા અંકુશિત કરી શકાય છે. જ્યારે ઉપર દર્શાવેલ અર્થતંત્ર અને ઉદ્યોગનાં પરિબલોનો વ્યાપક પરિબલો ગણવામાં આવે છે જેની કંપની સંચાલકો અંકુશિત કરી શકતા નથી. પરંતુ તેની સાથે અનુકૂળતા સાધીને પોતાની નફાકારકતા અને તેમાં થતા મહત્વનો વિકાસને જાળવી રાખવાના પ્રયત્ન કરવામાં આવે છે. કંપની સંબંધી મહત્વનાં પરિબલો ની સંક્ષિપ્ત સમજૂતી નીચે આપવામાં આવી છે.

(1) કંપનીની સંચાલન ફીલસૂફી અને સંચાલકોની પદ્ધતિ :

સંચાલન ફીલસૂફીમાં કંપનીના સંચાલકો જુદાજુદા હિત ધારકોના હિતની જાળવણી અને વર્ષ માટે કેવી નીતિઓ અપનાવે છે, તેમાં પ્રતિબિંબિત થાય છે. વળી નવીનવી ટેકનોલોજી નવા વિચારો યુવાન અધિકારીઓની નિમણૂક, તેઓ શ્રેષ્ઠતમ તાલીમ દ્વારા માનવશક્તિના મહત્તમ ઉપયોગ વગેરે જેવા પગલા દ્વારા કંપની પોતાની નફાશક્તિ તેમજ કર્મચારી સંતોષ કક્ષામાં વધારો કરી શકે છે. આથી ઊલટું જડ અને યુસ્ત સંચાલકો માત્ર કંપનીના ટૂંકાગાળાના સંકુચિત હિતોને જાળવાનો પ્રયત્ન કરે છે. આક્રમક અને કૌશલ્ય ધરાવતા સંચાલકો અને તેઓ દ્વારા અપનાવાની અને પરિબલને અનુરૂપ બદલાતી નીતિઓ અને વિધિઓની કંપનીના શેરની કિંમત ઉપર હકારાત્મક અસર થાય છે આથી ઊલટું જડ, યુસ્ત અને સ્વાર્થી દૃષ્ટિકોણ અપનાવતી કંપનીઓ આધુનિક સ્પર્ધાત્મક ધંધાકીય વાતાવરણમાં લાભું ટકી શકતી નથી. આવી કંપનીઓ નિષ્ફળ જતાં તેમાં કરેલ ઈક્વિટી રોકાણનું ધોવાણ થાય છે.

(2) અધિકારીઓ સહાયક સ્ટાફ અને કર્મચારીઓનો દૃષ્ટિકોણ :

કંપનીમાં અસંખ્ય વ્યક્તિઓ કાર્ય કરે છે. દરેક કંપનીના વ્યાપક ઉદ્દેશ અને પોતાના વિભાગીય ઉદ્દેશની પૂર્તિ અર્થે કાર્ય કરે છે. આવી પ્રવૃત્તિઓ ચલાવવામાં તે પોતાના વ્યક્તિગત ઉદ્દેશને પણ કેન્દ્રમાં રાખે છે. વળી, અધિકારી મદદનીશ અને સહ કાર્યકર જેવા પરસ્પર આધારિત આંતરમાનવ સંબંધો કેટલા હુંફાળા છે ? તેના પર કંપનીના નફાકારકતા અને લાંબાગાળાની અસ્તિત્વની અસરો થાય છે. જો અધિકારી સહાયક સ્ટાફ અને કર્મચારીઓ વ્યાપક દૃષ્ટિકોણ અપનાવીને કંપનીના મુખ્ય ધ્યેય, વિભાગીય ધ્યેય અને વ્યક્તિગત ધ્યેય પ્રાપ્તિ વચ્ચે યોગ્ય સંકલન કરે અને સહકારમય રીતે પ્રવૃત્તિઓ કરે તો કંપનીની નફાશક્તિ અને તેના શેરોના બજારભાવો ઉપર વિધાયક અસરો થાય છે.

(3) સંચાલન કાર્યોમાં કાર્યદક્ષતા અને અસરકારકતા :

કંપનીની નફાકારકતા અસ્તિત્વ અને વિકાસમાં જો કોઈ પરિબલનો સૌથી મહત્વનો ફાળો હોય તો તે કાર્યદક્ષ અને અસરકારક સંચાલનનો છે. સંચાલનના બધાં જ કાર્યક્ષેત્રો - ઉત્પાદન વેચાણ નાણાસંચાલન, માનવસંસાધન સંચાલનનું આયોજન તંત્રરચના, માર્ગદર્શન અને અંકુશ જેવા સંચાલનનાં કાર્યો જો અસરકારક રીતે નિભાવવામાં આવે તો આધુનિક સ્પર્ધાત્મક પર્યાવરણમાં પણ કંપની સફળતા હાંસલ કરી શકે છે. જગતની સફળ કંપનીઓ પૈકી ફોચૂન 500 શ્રેષ્ઠ કંપનીઓ જે મોટે ભાગે બહુરાષ્ટ્રીય કંપનીઓ

તેના સંશોધન અભ્યાસનું તારણ એ જ છે કે વ્યાવસાયિક રીતે સફળ સંચાલન દ્વારા જે સફળતા હાંસલ કરી શકે છે.

(4) સાચા નફાનું સર્જન કરવું અને તેનું સમયસર પ્રસારણ કરવું :

કંપની દ્વારા રજૂ થતી નફાની સાચી વિગતો હિસાબી ગોલમાલ અને સર્જનાત્મક એકાઉન્ટિંગ પદ્ધતિની અસરો લઈને ઘુંપાવવામાં આવે છે. ઓછો નફો કરતી અથવા નુકસાન કરતી કંપનીઓ પણ નીચે મુજબની હિસાબી ટેકટીકરણ દ્વારા વધુ નફો દર્શાવે છે.

- 1) માલસામગ્રીનું મૂલ્યાંકન - ફિફો (FIFO) અથવા લિફો (LIFO) પદ્ધતિ
- 2) ઘસારાની જોગવાઈ - સરખા હપ્તાની રીત અથવા ઘટતી જતી બાકીની રીત
- 3) કાલ્પનિક મર્યાદાઓની નોંધ - જેમ કે ઘરના સભ્યો 5 મિત્રોને પગારદાર કર્મચારી બનાવી તકો ઘટાડવી
- 4) કરવેરા આયોજન દ્વારા પણ નફામાં વધારો થાય છે. ઉપરનાં પરિબલોને અવગણીને કંપનીની વાસ્તવિક તક કેટલી છે તેની ગણતરી કરવી અને તેનું વ્યાપ્ત પુરાણ કરવું.

(5) અસ્તિત્વવાળી કંપની વિરુદ્ધ ફડયામાં જતી કંપનીનો :

કંપનીનો નફો બે સ્વરૂપનો દર્શાવાય છે. કાર્યકારી સામયિક નફા અને મિલકતો નિકાલથી ઉપજતો એક સમયનો નફો, કંપનીના નફાનું મૂલ્યાંકન કરતી વખતે એ બાબત ધ્યાનમાં લેવાવી જોઈએ કે કંપનીની મિલકતો ક્યા ખ્યાલ હેઠળ દર્શાવવામાં આવી છે. સામાન્ય રીતે કંપનીના પાકા સરવૈયામાં અસ્તિત્વવાળી કંપનીના ખ્યાલ હેઠળ સ્થિર મિલકતો દર્શાવાય છે સામાન્ય રીતે મિલકતની ઐતિહાસિક કિંમત તથા આ ઉપર ગણાયેલ સંચિત ઘસારાના અનુસંધાનમાં કંપનીની મિલકતો દર્શાવાય છે. આને ખ્યાલ હેઠળ એમ માનવામાં આવે છે કે કંપની નજીકના ભવિષ્ય સુધી અસ્તિત્વમાં રહેશે અને મિલકતના ઉપયોગ દ્વારા કાર્યકારી નફો પેદા કરશે. જ્યારે ફડયામાં જતી કંપનીના ખ્યાલ હેઠળ દેવાની ચૂકવણી માટે મિલકતોના તત્કાલ નિકાલ કળા તેની ખૂબ નીચી કિંમત ઊપજે છે. જેને પ્રતિકૂળ વેચાણ કહેવામાં આવે છે. આમ કંપનીની કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરતી વખતે આ બાબત પણ ધ્યાનમાં લેવી આવશ્યક છે.

(6) જોખમ સંચાલન માટેની જોગવાઈઓ :

ધંધાકીય પ્રવૃત્તિમાં અનેક પ્રકારના જોખમો ઉદ્ભવે છે. જેમ કે કિંમતના જોખમો મિલકતોને આગ અકસ્માતનાં જોખમો, જો આયત નિકાસ સ્વરૂપનો વિદેશ વ્યાપાર થતો હોય અથવા વિદેશી નાણાકીય વ્યવહારો કર્યો હોય તે હૂંડિયામણના દરના ફેરફારોથી ઉદ્ભવતાં જોખમો. જો કંપનીની મિલકતોને વીમાનું કવચ પૂરું પાડવામાં ન આવે તો આકસ્મિક સંજોગોમાં મોટાં જોખમ ઊભા થવાની સંભાવના રહે છે. જ્યારે માત્ર 3 થી 5% જેટલી વીમા પ્રીમિયમ સામે 100% વીમા રક્ષણ મળે છે. આમ કંપની ઉપર દર્શાવેલ તથા અન્ય જોખમો સામે ક્યા પ્રકારના વીમા વ્યવસ્થા કરે છે. તેના આધારે કંપનીના શેરોનું મૂલ્યાંકન થવું જોઈએ.

8.7 કાયદાકીય વિશ્લેષણ :

સામાન્ય રીતે ભારતમાં બંધારણ એ સમાજના વિવિધ ભાગોમાં (ધંધાકીય પ્રવૃત્તિઓ) સહિત મુખ્ય કાયદો (ધારો) (Supream Law) છે. ધંધાકીય સંસ્થાની સફળતામાં કાયદા

પર્યાવરણ ખૂબ જ મહત્વ ધરાવે છે. ધંધામાં બાહ્ય પર્યાવરણ એ ધંધા દ્વારા અંકુશિત નથી છતાં તે ધંધાકીય પ્રવૃત્તિઓને ખૂબ જ અસર કરે છે. વખતો વખત જે તે દેશમાં જે તે સરકાર દ્વારા જે કોઈ ધારા ધોરણો બહાર પાડવામાં આવે તો જે તે ધંધો ધરાવનાર લોકોને લાગુ પડે છે.

આમ સામાન્ય રીતે બંધારણનાં સંદર્ભ અને ધંધાકીય પ્રવૃત્તિઓનો ઉલ્લેખ જોવા મળે છે 26 મી નવેમ્બર, 1950 માં બંધારણ અપનાવવામાં આવ્યું છે. તે 30મી નવેમ્બર, 1950 થી બંધારણ ભારતમાં અમલમાં મૂકવામાં આવ્યું.

ભારતના બંધારણમાં આર્ટિકલ્સ 301 જે એક જગ્યાએથી બીજી જગ્યાએ માલ (Goods) ને ફરબદલી કરવાની સ્વતંત્રતા પૂરી પાડે છે.

આર્ટિકલ્સ 302 - પાલમિન્ટને વાણિજ્ય અને વેપારમાં પ્રવેશપર પ્રતિબંધ મૂકવાની માંગ છે.

આર્ટિકલ્સ 303 - જેમાં ભારતમાં કેન્દ્ર અને રાજ્ય સરકારમાં વેપાર અને વાણિજ્યમાં વેપાર કરવાની કાયદાકીય સત્તા આપવામાં આવે છે.

આર્ટિકલ્સ 304 - જેમાં ભારતમાં આંતરિક વેપાર અને વાણિજ્ય ના નિયમનની તેમ જ આયાત - નિકાસની પૂરી પાડે છે.

આર્ટિકલ્સ 305 - જેમાં જુદા કાયદા દ્વારા જે તે રાજ્યમાં સમૂહ પસંદગી કરેલ વેપાર અને ઈજારાશાહી વાળી વેપારી પ્રવૃત્તિ અને અટકાવવાનો અધિકાર.

આર્ટિકલ્સ 302 - દેશમાં આર્ટિકલ્સ 301, 302, 303 અને 304 ના હેતુઓ સિદ્ધ કરવા માટે પાલમિન્ટને હક્ક આપવામાં આવે છે.

ભારતના બંધારણમાં વેપાર સંબંધી જોગવાઈઓ નીચે મુજબ છે. જેમાં ધંધાકીય પ્રવૃત્તિઓ નીચે મુજબ થાય છે. જેને વેપાર પર બંધારણીય અંકુશ જોવા મળે છે.

- (1) બંધારણનું આમુખ અને ધંધો
- (2) મૂળભૂત હક્કો અને ધંધો - બંધારણમાં વિવિધ હકો આપવામાં આવેલ છે.
- (3) રાજ્ય નિર્દેશાત્મક રાજ્ય નીતિનાં સિદ્ધાંતો :

ભારતીય બંધારણનો રાજ્યનીતિનાં માર્ગદર્શક સિદ્ધાંતો આર્થલેન્ડના બંધારણથી પ્રભાવિત છે. જે બંધારણનાં અનુચ્છેદ 36 થી 51 માં કરાયો છે.

- (4) વેપાર વાણિજ્ય અને વ્યવહારો :

બંધારણીય જોગવાઈઓ અનુચ્છેદ 19(1) - (G) દરેક નાગરિકને કોઈ પણ વેપાર વાણિજ્ય કે વ્યવસાય કરવાનો અધિકાર આપે છે.

કાયદાકીય પર્યાવરણના આધારે વિશ્લેષણ :

કાયદાકીય પર્યાવરણ એટલે ધંધાકીય પેઢીની આચારસંહિતા જે ધંધો કરતી પેઢીની કાયદાકીય મર્યાદા / બાઉન્ડ્રી નક્કી કરે છે. જેમાં નિયમો, નિયમનકારોના નિયમનો, આદેશો નો સમાવેશ થાય છે.

ભારતમાં ધંધાકીય પેઢીની પ્રવૃત્તિઓનું નિયમન કરવા રાજ્ય અને કેન્દ્ર સરકાર દ્વારા કાયદાકીય જોગવાઈ આપવામાં આવી છે.

હિત ધારકોની જુદીજુદી કક્ષાએ પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે ધંધાકીય પેઢી સાથે સંકળાયેલ છે. જુદા હિત ધારકો જેમ કે

- કામદારો (નબળું કે નીચું વેતન)
- ગ્રાહકો (ઊંચી કિંમત અને નબળી ગુણવત્તા)

- સપ્લાયર્સ (મોડી ચૂકવણી)
- રોકાણકાર અને ધીરનાર (નબળી નાણાંકીય સેવાઓ)
- નિયમનકાર - (નિયમનકારની ગેર સંગતતા)
- સરકાર (કરચોરી)

સમાજિક ક્ષેત્ર (પ્રદૂષણ અને ગ્લોબલ વોર્મિંગ)

આમ અનૈતિક પ્રવૃત્તિઓ થતી હોય છે. ધંધામાં વિવિધ પ્રવૃત્તિઓ થતી હોય છે તેમાં સ્ટેક હોલ્ડરો (હિતધારકો) ને રક્ષણ આપવા માટે કોઈપણ ધંધાકીય પેઢીએ વિવિધ કાયદાઓનું પાલન કરવું પડે છે.

(1) માલિકીની સંસ્થા :

એકાકી વેપારી, ભાગીદારી પેઢી કંપની, કો - ઓપરેટિવ સોસાયટી, વિવિધ ધંધાના સ્વરૂપોનાં દ્વારા વિવિધ કાયદાઓનું પાલન કરવાનું હોય છે.

દા.ત. ભાગીદારી પેઢી 1932, LLP ધારો 2008નો કંપનીઝ ધારો-2013.

(2) જામીનગીરીના કાયદાઓ :

કોર્પોરેટ કંપનીઓ શેરમૂડી સાથે પોતાનો ધંધો વિકસાવે છે. એ તો સ્ટાર્ટ અપથી શરૂ થયેલા બિઝનેસ પણ IPO બહાર પાડવા માંડ્યા છે, જેને નિયંત્રિત કરવા જામીનગીરી ધારો - 1956 અને સેબી (SEBI) ધારો - 1992 દ્વારા શેર બજાર નાં વ્યવહારોને નિયંત્રણ કરવામાં આવે છે.

(3) કરાર ધારો :

ધંધાકીય પેઢીઓ દ્વારા થતા વ્યવહારો અને વિવિધ કરારોને નિયંત્રિત કરવા માટે કરાર ધારો - 1872 નું પાલન કરવામાં આવે છે.

(4) ગ્રાહક સુરક્ષા ધારો :

ભારતમાં ગ્રાહકોનાં હિતનું રક્ષણ કરવા માટે ગ્રાહક સુરક્ષા ધારો - 1986 અમલમાં છે.

(5) કામદાર સંરક્ષણ કાયદા :

ધંધાના માલિકો કેટલીકવાર કામદારોનું શોષણ કરતા હોય છે. જેથી ઔદ્યોગિક વિવાદોનો કાયદો, ફેક્ટરી એક્ટ વગેરે કામદાર કાયદાઓ અમલમાં છે જે ધંધાકીય / કાનૂની પર્યાવરણમાં વિવિધ રીતે અસર કરે છે.

(6) કામદારોની ફેરબદલી અંગે કાયદો :

ધંધાના માલિકો અથવા સંચાલકો પેઢીમાં કામદારોની ફેરબદલી ન કરી શકે તેના માટે કાયદા બનાવવામાં આવ્યા છે.

(7) અપ્રવાસી ઈમિગ્રેન્ટ કાયદો :

એક દેશમાંથી બીજા દેશમાં પોતાના ઈમિગ્રેન્ટ કાયદા ઉપલબ્ધ છે.

(8) સરકાર પ્રોક્યુરમેન્ટ કાયદો :

સરકાર પણ કોર્પોરેટ કંપનીઓમાં મોટા ગ્રાહક તરીકે ભૂમિકા ભજવે છે. કારણ કે સરકાર વિવિધ યોજનાઓને અસરકારક બનાવવા માટે ઊંચી કિંમતો પર નિયંત્રણ કરે છે અને વાજબી કિંમતે ખરીદે છે.

(9) સંચાલકો અને ઓડિટરોના નિયમન દ્વારા :

કંપનીઓમાં સંચાલકોનાં કાર્યો અને ફરજો નક્કી કરવા રહેલીની લિસ્ટીંગ એગ્રીમેન્ટ - 49 મુજબ કોર્પોરેટ ગવર્નન્સની રચના કરેલી છે. તેમજ ઓડિટરની નિમણૂક તેનાં કાર્યો અને ફરજો માટે કંપનીઝ એક્ટ 2013 માં વિવિધ કાયદાકીય જોગવાઈઓનું પાલન કરે છે.

(10) આવકવેરા કાયદો - 1961 (નાણાકીય ધારો - 2021) :

કોઈપણ કંપની ભારતમાં પોતાનો ધંધો સ્થાપે તેને આવકવેરો ફરજિયાત છે. વ્યક્તિ, HUF કે કંપની કે પેઢી જે સ્વરૂપે ધંધો ચાલતો હોય તો લાગુ પડતા વેરાનાં સ્લેબ મુજબ અને લાગુ પડતા દરે આવકવેરો ભરવો પડે છે. જેમાં રોકાણ નાં સંદર્ભો મૂડીનફાના સંદર્ભમાં કરવેરા અંગેનો ચાર્ટ નીચે મુજબ જોઈ શકાય.

મિલકત	ધારણ કરવાની મુદત		કરવેરાનાં દર	
	ટૂંકા ગાળાની મુદત	લાંબા ગાળાની મુદત		
1) સ્થિર (ખસેડી ન શકાય) એવી મિલકતો	2 વર્ષથી વધુ સુધી	2 વર્ષથી વધુ	ઈન્કમ ટેક્સ સ્લેબ રેટ	20% + સેસ અને સૂચકઆંક સાથે
2) અસ્થિર (ખસેડી શકાય) એવી મિલકતો (ગોલ્ડ / જવેલરી)	3 વર્ષ સુધી	3 વર્ષથી વધુ	ઈન્કમ ટેક્સ સ્લેબરેટ	20% + ન સેસ અને સૂચકઆંક સાથે
3) નોંધાયેલ શેરો	1 વર્ષ સુધી	1 વર્ષથી વધુ	10% + સેસ	કલમ 112 A 1 લાખ સુધી કરમુક્ત
4) ઈક્વિટી આધારિત	1 વર્ષ સુધી	1 વર્ષથી વધુ	10% + સેસ	કલમ 112 A મુજબ 1 લાખ સુધી કરમુક્ત
5) દેવા આધારિત મ્યુચ્યુઅલ ફંડ	3 વર્ષ સુધી	3 વર્ષથી વધુ	આવક વેરા સ્લેબ રેટ મુજબ	20+ સેસ + સૂચકઆંક સાથે

આમ, મૂડી નફાની કલમ 34, 54 EC, કલમ 54 F કલમ 54 G, કલમ 54 B અને કલમ 10 (33) થી 10 (38) નો લાભ લેવામાં આવે છે.

(11) સેબી (SEBI) Act-1992 :

શેર બજાર નાં દરેક વ્યવહારો પર SEBI દ્વારા નિયંત્રણ કરવામાં આવે છે. તેમજ રોકાણકારો અને હિતધરાવનારાઓનું રક્ષણ કરવા માટે ઈન્વેસ્ટર પ્રોટેક્શન એક્ટ (Investor Protection ACT) ની રચના કરવામાં આવી. ડિરેક્ટરોની કામગીરી નજર રાખવા અંગે સેબીની લિસ્ટીંગ એગ્રીમેન્ટ 49 હેઠળ વાર્ષિક અહેવાલમાં કોર્પોરેટ ગવર્નન્સ નામનો અહેવાલ રજૂ કરવામાં આવે છે.

8.8 સંચાલન વિશ્લેષણ :

જ્યારે કંપનીઓ કે લોકો રોકાણ અંગે પોર્ટફોલિયો બનાવે ત્યારે જે તે કંપનીના સંચાલકોની કામગીરીની આધારે કંપનીમાં રોકાણ કરવું કે નહિ તે અંગે નિર્ણય લે છે. કોર્પોરેટ કંપનીઓ કે રોકાણ વિશ્લેષકોએ રોકાણ વ્યૂહરચના કરવા માટે સંચાલન વિશ્લેષણ ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે. સર્વગ્રાહી વિશ્લેષણના ભાગ રૂપે ચાવી રૂપ પરિબલોનું વિશ્લેષણ, ધંધાકીય બૌદ્ધિકતા અને સમતોલ સ્કોરકાર્ડ વગેરેના આધારે કંપનીનાં વ્યવસ્થાતંત્રનું વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે. ખાસ ચાવીરૂપ પરિબલો ધરાવતાં ક્ષેત્રોમાં ઉત્પાદન માર્કેટિંગ, નાણાકીય, કર્મચારી, માહિતી સંચાલન, સામાન્ય સંચાલન સંબંધિત પરિબલોનું વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે.

(1) સામાન્ય સંચાલન સંબંધિત પરિબલો :

જેમા સામાન્ય સંચાલનની પ્રથા જનરલ મેનેજરો સંબંધિત પરિબલો, વ્યવસ્થાતંત્રનાં વાતાવરણ સંબંધિત પરિબલો, કંપનીનાં બાહ્ય સંબંધો, પરિબલોનો સમાવેશ થાય છે.

(A) સામાન્ય સંચાલનની પ્રથા :

- 1) વ્યૂહાત્મક સંચાલનની પ્રથા અપનાવેલ છે, કે નહિ.
- 2) વ્યૂહરચનાના ઘડતર અને અમલની વ્યવસ્થા/પદ્ધતિ સંતોષકારક છે કે નહિ.
- 3) મેનેજરો માટે પ્રોત્સાહક યોજનાઓ છે કે નહિ ?

(B) જનરલ મેનેજરો સંબંધિત પરિબલો :

- 1) જનરલ મેનેજરનો અભિગમ તથા તેમનું જોખમ ઉઠાવવાનું વલણ કેવું છે ?
- 2) જનરલ મેનેજરનો અનુભવ ટ્રેક રેકોર્ડ કંપની માટેની પ્રતિબદ્ધતા તેમના મૂલ્ય ધોરણો, અંગત સંબંધો વગેરે ક્ષમતાઓ પેદા કરે છે કે નબળાઈઓ ?

(C) વ્યવસ્થાતંત્રનાં વાતાવરણ સંબંધિત પરિબલો :

- વ્યવસ્થાતંત્રની સંસ્કૃતિ
- વ્યવસ્થાતંત્રના માળખાના પ્રકારની સુસંગતતા
- સાધનનો ઉપયોગ
- વ્યવસ્થાતંત્ર શીખવું છે કે નહિ ?
- સંચાલનનું પરિવર્તન

(D) કંપનીના બાહ્ય સંબંધો સંબંધિત પરિબલો :

- સરકારી વિભાગો કે એજન્સીઓ સાથેના સંબંધો
- નાણાકીય સંસ્થાઓ સાથે સંબંધો
- સામાજિક જવાબદારી પ્રત્યેની ગંભીરતા
- જાહેર સંબંધો
- વેપારી ગ્રાહકો, એજન્ટો અને શેરહોલ્ડરો સાથેના સંબંધો

8.9 કોર્પોરેટ સામાજિક વિશ્લેષણ :

ધંધાની સામાજિક જવાબદારી સાથે સંકળાયેલ મહત્વનો પ્રશ્ન એ છે કે સામાજિક કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કઈ રીતે કરવું ? આ માટે સામાજિક ઓડિટની હિમાયત કરવામા આવે છે.

પ્રો. બાપુર એન્ડ ફિનના મતે -

“અર્થપૂર્ણ અર્થ થઈ શકે તેવી કંપનીનાં અંકુશ હેઠળની પ્રવૃત્તિઓ કે જેનો સામાજિક પ્રભાવ હોય તેનું પદ્ધતિસરનું મૂલ્યાંકન કરવા માટે વચનબદ્ધ થવું એટલે સામાજિક ઓડિટ”

પ્રો. એહમદ બેલકાઈ ના મતે -

“આમ જોવા જઈએ તો સામાજિક ઓડિટ એ નાણાકીય ઓડિટ જેવું છે. તે પેઢીની પ્રવૃત્તિઓને તપાસે છે. મૂલ્યાંકન કરે છે માપે છે અને તેની સામાજિક પર્યાવરણ ઉપરની તાત્કાલિક અસરને ઓળખીને, તપાસીને અહેવાલ તૈયાર કરે છે.”

આપણ એક પ્રશ્ન થાય છે. સામાજિક વિશ્લેષણ અને સામાજિક ઓડિટ શું સંબંધ હશે? તો હવે 21 મી સદીમાં કોર્પોરેટ કંપનીઓની નફો કમાવવાની સાથેસાથે સામાજિક જવાબદારી નિભાવવાની જવાબદારી પણ વધતી જાય છે. તેથી સામાજિક જવાબદારી અંગે 2009 માં સ્વૈચ્છિક માર્ગદર્શિકા જાહેર કરવામાં આવેલી. 2013 નાં કંપનીધારા માં કલમ 135 ની જોગવાઈ જાહેર કરવામાં આવી છે. જેના આધારે કોર્પોરેટ કંપનીઓનું વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે. આમ, સામાજિક ઓડિટમાં સામાજિક પ્રક્રિયા ઓડિટ, નાણાકીય નિવેદન સ્વરૂપે ઓડિટ, સમગ્ર સામાજિક નિદર્શક ઓડિટ, વિભાગીય સામૂહિક ઓડિટ, આંશિક સામાજિક ઓડિટ, સર્વગ્રાહી ઓડિટ, કોર્પોરેટ ગુણાંકન અભિગમ વગેરે પદ્ધતિઓ મુજબ સામાજિક ઓડિટ કરવામાં આવે છે અને આમ કોર્પોરેટ કંપનીઓ સામાજિક ઓડિટ દ્વારા સામાજિક વિશ્લેષણ કરે છે જેમાં નીચેની બાબતોનો સમાવેશ થાય છે.

- સંભવિત સામાજિક પ્રભાવ ધરાવતી પેઢીની પ્રવૃત્તિઓ ઓળખવી.
- આવી પ્રવૃત્તિઓનો સામાજિક ખર્ચ અને લાભની તપાસ અને મૂલ્યાંકન.
- સામાજિક પડતર અને લાભ મળવા.
- પેઢીની સામાજિક કામગીરીને યોગ્ય સ્વરૂપે અને પદ્ધતિએ અહેવાલ સ્વરૂપે રજૂ કરવી.

● કોર્પોરેટ સામાજિક વિશ્લેષણના હેતુ / ફાયદા :

- કંપનીનાં ઉદ્દેશમાં કંપનીની સામાજિક કામગીરીના સામાજિક દૃષ્ટિકોણનું મૂલ્યાંકન
- સામાજિક ઓડિટે દર્શાવેલ ફિડબેક (પ્રતિક્રિયા) ના આધારે કંપનીના સામાજિક કામગીરી સુધારવા માટે પગલા લેવાનો હોય તેનો ખ્યાલ આવે
- સામાજિક ઓડિટની સંસ્થાની જાહેર ઓળખ વધે છે
- જો સામાજિક ઓડિટ કંપનીની સામાજિક પ્રશંસનીય કામગીરી પ્રગટ કરે છે તો તે કંપનીની જાહેર છાપ વધારવામાં મદદરૂપ બને છે.
- સામાજિક ઓડિટ કંપની સાથે સંકળાયેલ વિવિધ પક્ષકારોમાં કંપનીનો પ્રભાવ વધારે છે.

જે મુજબ નીચે દર્શાવેલ દરેક કંપનીએ સામાજિક જવાબદારી અંગેનો ખર્ચ કરવો ફરજિયાત છે.

- (1) જે કંપનીનું ચોખ્ખું મૂલ્ય રૂ. 500 કરોડ કે તેથી વધુ હોય અથવા
- (2) જે કંપનીનો વાર્ષિક વેચાણ ઉથલો (ટર્નઓવર) રૂ. 1000 કરોડ કે તેથી વધુ હોય અથવા
- (3) જે કંપનીનો કોઈ પણ એક નાણાકીય વર્ષનો ચોખ્ખો નફો 5 કરોડ કે તેથી વધુ હોય.
- (4) કલમ 135 (5) મુજબ અગાઉના ત્રણ નાણાકીય વર્ષનાં સરેરાશ નફાનાં 20% ખર્ચ.

નોંધ :-વિદેશી શાખાઓએ કરેલ ચોખ્ખો નફો અને કંપનીએ અને વહેંચેલ ડિવિડન્ડનો સમાવેશ ચોખ્ખા નફામાં થતો નથી.

- કોઈ પણ કંપનીની સામાજિક જવાબદારી અંગે ઉપરની જોગવાઈ સતત ત્રણ વર્ષ માટે લાગુ હોય તેને ત્યાર પછી તે જોગવાઈ અનુસરવી જરૂરી નથી.

⇒ કંપનીધારાની સરેરાશ ચોખ્ખા નફાની ગણતરીમાં સંચાલકીય મહેનતાણાની ગણતરીમાં નીચે મુજબ ખર્ચ ધ્યાનમાં લેવો.

(A) કંપનીધારાની કલમ 135(5) મુજબ અગાઉનાં ત્રણ નાણાકીય વર્ષના સરેરાશ ચોખ્ખા નફાની 2% રકમ સામાજિક પ્રવૃત્તિઓ પાછળ કરવો પડશે.

(B) કંપનીના કર્મચારીઓ / એજન્સીઓ છેલ્લા ત્રણ વર્ષનો સારો દેખાવ અને વહીવટી પરોક્ષ ખર્ચ સમગ્ર નાણાકીય વર્ષનો કુલ સામાજિક જવાબદારીના ખર્ચનાં 5% થી વધુ ન હોય તો તેનાં કંપનીની સામાજિક જવાબદારીના ખર્ચમાં થશે.

⇒ કંપનીની સામાજિક જવાબદારીના ખર્ચ માટેની પ્રવૃત્તિઓ કંપનીધારાનાં શિડ્યુલ - VII માં દર્શાવેલ છે તે મુજબ ખર્ચ કરવો.

⇒ કોર્પોરેટ સામાજિક જવાબદારીની સમિતિની રચના કરવાની રહેશે તેમ જ સંચાલન મંડળની જવાબદારી પણ રહેશે.

8.10 ટેકનિકલ વિશ્લેષણ :

જામીનગીરી વિશ્લેષણ એ કિંમત વળતર અને જોખમનાં સદર્ભમાં જામીનગીરીના વેચાણ માટે કરવામાં આવતું વિશ્લેષણ છે. લગભગ દરેક પ્રકારનાં રોકાણો જોખમકારક હોય છે. તેમ જ તેનો અપેક્ષિત વળતરનો દર જોખમ ને અનુસાર વધતો રહે છે. જામીનગીરીઓનું વિશ્લેષણ એ રોકાણ કારોને પોતાના રોકાણ અંગે નિર્ણય લેવા તે જામીનગીરીઓની કિંમત એ તેના બજારની વર્તણૂક સમજવા માટે મદદરૂપ થાય છે. જો આ પ્રકારનું વિશ્લેષણ બજારની વિવિધ જામીનગીરીઓ માટે કરવામાં આવે તો તેને સમગ્ર વર્તણૂક નો અભ્યાસ કે વિશ્લેષણ કહેવામાં આવે છે.

મુખ્યત્વે જામીનગીરી બજારનું વિશ્લેષણ જ્યારે કંપનીઓ સરકાર, સ્થાનિક સંસ્થાઓ કે જાહેર સાહસો નવું ભરણું બહાર પાડે તેના માટે કરવામાં આવે છે. જામીનગીરીઓનું વિશ્લેષણ નીચે મુજબના વિશ્લેષણના આધારે કરવામાં આવે છે. (1) મૂળભૂત વિશ્લેષણ (2) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ

સામાન્ય રીતે રોકાણ નિર્ણય અંગે ખરીદી, વેચાણ અને ધારણ કરવા વિશે એ રીતે લેવામાં આવે છે. જેમાં વળતર વધુ હોય અને જોખમ ઓછું હોય રોકાણ ભાવિ ટૂંકાગાળાનું કે લાંબાગાળાનું હોય છે ભાવિ અને અનિશ્ચિતતા સ્વરૂપે હોય છે. આ રોકાણ નિર્ણયનાં હેતુઓ જુદા રોકાણકાર મુજબ જુદાજુદા હોય છે. કેટલીક વાર આવા રોકાણકાર ને રોકાણ નિર્ણય (વિશ્લેષણ) મુશ્કેલી અને ગૂંચવણભર્યું છે. સ્ટોક માર્કેટ વેપાર થતી જામીનગીરીમાં ખોટી કિંમત (Mis Pricing) અને રોકાણ થિયરી માંથી વાજબી કિંમત (Fair Pricing) દ્વારા શોધવામાં માટે જ્ઞાનની અલગ અલગ શાખા, અર્થશાસ્ત્ર, આંકડાશાસ્ત્ર, સંચાલન અને મનોવૈજ્ઞાનિક અસર કરે છે.

અર્થ :

આમ રોકાણકારો ને રક્ષણ પૂરું પાડવા અને જામીનગીરીની વાજબી કિંમતની પ્રક્રિયા માટે ઘણા અભિગમ વિકસાવવામાં આવ્યા છે. સમયના અનુસંધાને ટેકનિકલ વિશ્લેષણ પણ આ અભિગમ પૈકી એક છે. ચાર્લ્સ કોવ જે ન્યુયોર્ક ટાઈમ્સનાં એડિટર છે તેમણે NYSE (New Yorks Stock Exchange) માં નોંધાયેલી શેરની કિંમતોની પેટર્નનો અભ્યાસ કર્યો છે એમાં જણાવ્યું કે કેટલાક શેરના ભાવોમાં જામીનગીરીનાં શેરની વર્તણૂક એ સામયિક શ્રેણિને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે તેમણે ચાર્ટ સામયિક ખરેખર કિંમતોનું વલણ વિકસાવ્યા છે આમ, ચાર્લ્સ કોવ ને ટેકનિકલ વિશ્લેષણના પિતા તરીકે ઓળખવામાં આવે છે ટેકનિકલ વિશ્લેષણ ને ચાર્ટિસ્ટિક અભ્યાસ (Chartists Study) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ટેકનિકલ વિશ્લેષણ એ આંકડાશાસ્ત્રીય ટેકનિકસનો વિસ્તૃત રીતે ઉપયોગી બને છે.

ટેકનિકલ વિશ્લેષણનો બજારનો મનોવૈજ્ઞાનિક અભ્યાસ કરવાની એક પદ્ધતિ છે. એટલે સ્વાભાવિક છે કે બજારમાં વધુ રોકાણકારો જોડાય ત્યારે જ બજારનો સાચો અંદાજ મળશે કારણ કે ઓછા વોલ્યુમ ધરાવતા શેરોની કિંમતનું નિયંત્રણ થોડા ઓપરેટર્સનાં હાથમાં હોય છે.

વ્યાખ્યા :

- (1) જામીનગીરીની ભવિષ્યની કિંમતની દિશા નક્કી કરવા આંકડાકીય વિશ્લેષણ કિંમતમાં થતા ફેરફારો માટે અસર કરતાં પરિબળો જેવા વેપારી જથ્થો, કિંમત પરિવર્તન વગેરે નો અભ્યાસ જેવી એક ચોક્કસ વલણ દ્વારા જાણી શકાય.
- (2) “શેર લે વેચના નિર્ણય માટે બજારમાં થતા કિંમત ફેરફારનું વિશ્લેષણ”
- (3) બજારમાં રોકાણ કરવાનો નિર્ણય લેતી વખતે ટેકનિકલ વિશ્લેષણ કરવા માટે શેરના ભાવોમાં થતા ફેરફાર જે સ્વભાવ (વર્તણૂક) બદલાતી જાતિઓ સરકાર, બૌદ્ધિક પરિવર્તન જેવાં પરિબળો પર આધાર રાખે છે. જે આમ સામાન્ય વલણના ફેરફાર અગાઉ નક્કી કરવા અને જ્યાં સુધી અનુમાન સાચા સાબિત ના પડે ત્યાં સુધી રોકાણ કરી રાખવું અને અનુમાન સાચું પડ્યા બાદ વિરુદ્ધ જગ્યા કે દિશા લેવી.

● **ટેકનિકલ વિશ્લેષણની પદ્ધતિ અને સિદ્ધાંતો**

સામાન્ય રીતે જોઈએ તો ટેકનિકલ વિશ્લેષણ કંપનીનાં સ્ટોક વિશ્લેષણની નીતિને ઓળખવા

માટે તેમ જ ફરીથી સ્ટોક કિંમતો પાછી મેળવવા માટે કરવામાં આવતું સંશોધન છે.

ટેકનિકલ વિશ્લેષણની પાયાની સમજ :

રોબર્ટ એ. લેવી તેમના પુસ્તક “Technical Analysis Explained” માં નીચે મુજબ ટેકનિકલ વિશ્લેષણ વિશે ઉલ્લેખ કરવામાં આવ્યો છે.

- 1) ઈક્વિટી શેરની બજાર કિંમત જે ઈક્વિટી શેરની માંગ અને પુરવઠોના આધારે શોધવામાં આવે છે.
- 2) ઈક્વિટી શેરની બજાર કિંમત શેરની માંગ અને પુરવઠા પર આધારિત છે. આ માંગ અને પુરવઠો એ મૂળભૂત વિશ્લેષણ, વ્યક્તિગત અને વાજબી મનોવૈજ્ઞાનિક પરિબળો ધ્યાનમાં રાખે છે.
- 3) ઈક્વિટી શેરની કિંમત અમુક અપવાદો સિવાય ટ્રેન્ડ (વલણ) સંતત જોવા મળે છે.
- 4) શેરના ભાવની માંગ અને પુરવઠો એ સામાન્ય વલણમાં વિપરીત ફેરફાર લાવે છે.
- 5) ઈક્વિટી શેરના ભાવોનો માંગ અને પુરવઠો એ બજારમાં કાર્યોનાં કારણે ચાર્ટ ની મદદથી શિફ્ટ થતા હોય તેવી લાગે છે.
- 6) સતત ભૂતકાળનાં ટ્રેન્ડ અને ચાર્ટ કે આકૃતિમાં દર્શાવેલ પેટર્નનો આધારે શેરની ભાવિ કિંમતનું વર્તન દર્શાવે છે.

● ટેકનિકલ વિશ્લેષણના પાયાના સિદ્ધાંતો : (પૂર્વધારણા)

- (1) બજાર બધી જ બાબતો ને પ્રતિબિંબિત કરે છે. (Market Reflects Everything)
ખરેખર શેરના ભાવની વધઘટ પર અસર કરી શકે તેવી સંભાવના ધરાવતી દરેક બાબત અંગે બજારને જે જાણકારી છે, તે જાણકારી ને પ્રતિબિંબિત કરવાનું કામ બજારનાં વર્તમાન ભાવ કર છે તેમાં જામીનગીરીઓની માંગ અને પુરવઠા, રાજકીય પરિબળો અને બજારના સેન્ટિમેન્ટ સહિતની તમામ બાબતોને આવરી લેવામાં આવે છે.
- (2) વલણ (ટ્રેન્ડ) મુજબ ભાવમાં થતી વધઘટ (Prices Moves in Trends)
બજારના વલણ પરથી જ જામીનગીરીનાં ભાવના વલણનો ખ્યાલ આપી શકાય છે કે ટ્રેડિંગમાં ટેકનિકલ વિશ્લેષણની સફળતા માટે આ વિચારને અનુસરવો આવશ્યક છે. ભાવ ત્રણ દિશામાં જઈ શકે છે.
 - ભાવમાં વધારો થઈ શકે છે.
 - ભાવમાં ઘટાડો થઈ શકે છે.
 - ભાવમાં તે સપાટીએ સ્થિર રહી શકે છે.

થિયરીમાં વલણને પારખવું એ અત્યંત મહત્વની બાબત છે. ભાવના ચાર્ટ પરથી સામાન્ય રીતે બજારના વર્તમાન ટ્રેન્ડનો નિર્દેશ મળે છે. શ્રેણી બધા મોજાઓના સ્વરૂપમાં તે ટ્રેન્ડનો સંકેત આપે છે. તેમાં કેટલાક ટોચ અને બોટમમાં જોવા મળે છે. આલેખની ટોચમાં અને બોટમમાં જ ટ્રેન્ડનાં સંકેતો સંતાયેલા પડયા હોય છે. જો આ મોજાઓ ઉપર

વધતા જાયતો બજારનું વલણ એક તરફી હોવાનું તારણ કાઢી શકાય છે તેવી જ રીતે તે મોજાઓ નીચેની તરફ ગતિ કરતા લાગે તો તેવા સંજોગોમાં બજાર પર મંદીનું રીંછ સવાર થઈ ગયું હોવાનું કહી શકાય છે. આ મોજાઓ એક જ સપાટીએ રહીને બંને તરફ ફેલાતાં જોવા મળે તો જે સપાટીએ બજાર તેને માટે મજબૂત ટેકો ઊભો કરી રહ્યું હોવાનો અંદાજ બાંધી શકાય છે.

(3) શેરના ભાવોમાં ઇતિહાસનું પુનરાવર્તન થતું જ હોય છે

ટેકનિકલ વિશ્લેષણનાં કિસ્સામાં જોઈએ તો શેરના ભાવ પર અસર કરતી ટ્રેડર્સની સાઈકોલોજી બહુ જ મહત્વ પરિબળ ગણાય છે. માનવનો સ્વભાવ પુનરાવર્તન કરતા રહેવાનો છે. તેને પરિણામે શેરના ભાવ પછડાયા પછી વારંવાર ઉપર જતા જોવા મળે છે. તેના પરથી એવું તારણ કાઢવામાં આવે છે કે ઇતિહાસનું પુનરાવર્તન થતું જ રહે છે.

તેને પરિણામે જ કે ટ્રેડિંગ કરનારાઓ માટે કરવામાં આવતા ટેકનિકલ વિશ્લેષણ કરનારાઓ શેરના ભવિષ્યના ભાવ અંગે આગાહીઓ કરી શકે છે. ટેકનિકલ વિશ્લેષકો દ્વારા આપવામાં આવેલી આ માહિતીઓ ઉપયોગ કરીને ટ્રેડર્સ પોતાની રીતે સોદાઓ ગોઠવી શકે છે અને નફો રળવાનું આયોજન કરી શકે છે.

આમ રોકાણકારો સતત વિરુદ્ધ પ્રત્યાઘાત દ્વારા બજારને વલણની દિશામાં જ પ્રોત્સાહિત કરે છે. એમાનાં મોટાભાગના ચાર્ટ 100 વર્ષ કરતા વધારે વર્ષોથી ઉપયોગ થતા આવ્યા છે.

ટેકનિકલ વિશ્લેષણના ફાયદા અને મર્યાદા

● ટેકનિકલ વિશ્લેષણના ફાયદા કે તરફેણ દલીલો :

- (1) જ્યારે શેરબજારમાં માનસિક રીતે સાંભળેલા મનોવૈજ્ઞાનિક પરિબળોના આધારે અચાનક ભાવોમાં વધારો કે ઘટાડો થાય ત્યારે ટેકનિકલ વિશ્લેષણ દ્વારા સતત ભાવ વર્તનનાં વલણ ને વૈજ્ઞાનિક રીતે વલણો પૂરાં પાડે છે. જેથી રોકાણકારોને નિર્ણય લેવા મદદરૂપ થાય છે.
- (2) જામીનગીરી વિશ્લેષણના માંગ અને પુરવઠાના આધારે શેર ભાવોમાં વધઘટ જોવા મળે છે. શેરના ભાવોમાં આકસ્મિક અને તાત્કાલિક વધઘટ કરતા ક્રમિક અને સ્થિર જોવા મળે છે. જે માંગ અને પુરવઠાનું દબાણ હોય છે ટેકનિકલ વિશ્લેષણ હેઠળ શેરના ભાવોનું વલણ સ્થિર વર્તણૂક માટે મદદરૂપ થાય છે જેથી ભવિષ્યમાં થનારા કિંમત ફેરફાર ને જાણી શકાય છે.
- (3) શેરના ભાવના સંદર્ભમાં મૂળભૂત વિશ્લેષણમાં ભાવમાં આકસ્મિક વધારા અને ઘટાડા કરતાં સ્થિર વર્તણૂકને સમાવવામાં આવે છે. જ્યારે ટેકનિકલ વિશ્લેષણમાં શેરના ભાવોમાં ક્રમિક વલણ અથવા સ્થિર વલણ પેટર્નમાં પુનરાવર્તન જોવા મળતું હોય છે. આમ ટેકનિકલ વિશ્લેષણ ટ્રીપલ હોય બિહેવિયર (ત્રિપલ ઊંચા વર્તન) જોવા મળે છે. 1) મજબૂત કે નબળું 2) ભાવમાં વધારો કે ઘટાડો 3) ઊંચા બે (Top Two) અથવા (Top bottam Two) નીચા બે ભાવોમાં વર્તણૂકતા આધારે જોઈએ શકાય છે.
- (4) કંપનીની પ્રાથમિક જાણકારીઓ સમયની સાથે નિરર્થક થઈ જાય છે. તેની શેરની કિંમતમાં થતો ફેરફાર થોડો કે વધારે સરખી દિશામાં હોય છે જ્યાં સુધી કંપનીની માહિતી અદ્યક્ષ ન થાય.

- (5) ટેકનિકલ વિશ્લેષણમાં વલણ એ તર્કસંગત જોવા મળે છે.
- (6) ટેકનિકલ વિશ્લેષણમાં વિવિધ પ્રકારનાં આલેખોનો ઉપયોગ થાય છે તેથી જે રોકાણકાર પાસે ફાયનાન્સ (નાણાશાસ્ત્ર)નું જ્ઞાન ન હોય તે પણ કંપની તે આંકડા અને વર્ણન કરતાં આલેખ દ્વારા સરળ રીતે સમજી શકે છે.
- (7) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ હેઠળ તારણો તુલનાત્મક કરતાં પૂરક વધારે હોય છે.
- (8) ટેકનિકલ વિશ્લેષણનો તમામ પરિણામો અને નિર્દેશકોને ભૂતકાળની સ્થિતિ સાથે સરખાવીને તેની ચકાસણી કે ખાતરી કરી શકાય છે.
- (9) કમ્પ્યુટર યુગમાં ટેકનિકલ વિશ્લેષણ માટે અને ચાર્ટ તૈયાર કરવા માટે સંખ્યાબંધ સોફ્ટવેર ઉપલબ્ધ છે. તે રોકાણ કારોને શેર્સ ખરીદવા કે વેચવા અંગે નિર્દેશ આપવામાં મદદરૂપ બને છે.
- (10) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ કરીને બજારમાં ટ્રેડિંગ કરવાનો અભિગમ એક શિસ્તબદ્ધ અભિગમ ગણાય છે, કારણ કે તેમાં સ્ટોપલોસ (Stop Loss) થિયરીનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

● ટેકનિકલ વિશ્લેષણના ગેરલાભો કે વિરુદ્ધની દલીલો :

- (1) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ એ શેરના ભાવો નાં ચોક્કસ વર્તન કેમ વર્તે છે. તેનો ખુલાસો આપવામાં નિષ્ફળ જાય છે.
- (2) વલણ વિશ્લેષણ માં 'લીડ' અને 'લેગ' સમયમાં તફાવતના કારણે માહિતી મળવામાં વિલંબ થાય છે. તેથી નિર્ણયો લેવાની તકોના નુકસાન ને કારણે ભાવિ નુકસાનનો સામનો કરવો પડે છે.
- (3) શેરના ભાવોમાં વધઘટ એ ભાવિ ઘટના છે ટેકનોલોજિકલ વિશ્લેષણનું તારણ એવું હોય છે તેથી ભાવ વર્તણૂક તર્ક સંગત વિના સાબિત થાય છે. જે રેન્ડમ વોક થિયરીની માન્યતા નકારે છે.
- (4) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ સ્વયં હાર ઉપકરણ તરીકે ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે તે સફળ એટલા માટે છે કારણ કે થોડા લોકો તેના ઉપયોગથી લાભ પામે છે. જો વધુને વધુ લોકો તેનો ઉપયોગ કરશે તેની ઉપયોગીતા ઘટશે.
- (5) આલેખ પ્રદર્શન એ શેરની ભાવિ કિંમત વર્તન યોગ્ય આગાહી દર્શાવતા નથી તે એક વલણ દર્શાવવાનું માધ્યમ છે માપદંડ નથી.
- (6) ટેકનિકલ વિશ્લેષણમાં ઘણી મોટી દ્વિધા થવાની સંભાવના રહેલી છે. રૂપરેખા શોધવામાં કે વલણ રેખા નક્કી કરવામાં સંદિગ્ધ પશું રહેલું છે એક જ પરિસ્થિતિને કે અર્થમાં રજૂ કરી શકાય છે.
- (7) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ જો કાયદેસર માન્ય વૈજ્ઞાનિક અભિગમ નથી કારણ કે તમાંથી ભાવને લગતી માહિતીને આધારે ભવિષ્યમાં મળનારા ભાવનો અભ્યાસ કરે છે પરિણામે આ ટેકનિકલ વિશ્લેષણ કેટલું કામ આવશે તેનું પુનરાવલોકન કરવા માટે ટ્રેડરે સતત તેની ટ્રેડિંગ સિસ્ટમ પર નજર રાખવી પડે છે.
- (8) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ માટે પાયાનો ખ્યાલ મેળવવો કદાચ બહુ જ આસાન છે. પરંતુ તેનો અમલ કરવો અને તેના પર પ્રભુત્વ મેળવવું મુશ્કેલ છે. મોટાભાગના ટ્રેડરો ટેકનિકલ

વિશ્લેષણ માટેના બે જુદા જુદા અભિગમો વચ્ચે લોલકની જેમ જ ફંગોળયા કરે છે તેથી તેઓ તેમના પોતાના જ વિશ્લેષણનું વ્યવસ્થિત ફોલોઅપ કરી શકતા નથી પરિણામે નફો કરવા કરતાં વધુ વાર ખોટ ખાવાના કિસ્સાઓ બન્યા કરે છે.

- (9) આલેખોનુ અર્થઘટન ટેકનિકલ વિશ્લેષણ થાય ત્યારે કેટલીકવાર અસ્પષ્ટ અવિશ્વસનીય હોય છે. તેથી તે રોકાણકારોને ગેરમાર્ગે દોરે છે.
- (10) USA માં 540 NYSE 5(ન્યુ યોર્ક સ્ટોક એક્ષચેન્જ) માં પાંચ વર્ષની કમ્પ્યુટર માહિતી માં પેટર્ન જેવા કે હેડ એન્ડ શોલ્ડરની સાથે નેકલાઈન, ટ્રિપલ ટોપ એન્ડ બોટમ, ચેનલ : વેન્ડસ, ડાયમન્ડ વગેરે દ્વારા

● **ટેકનિકલ વિશ્લેષણનાં નિર્દેશકો : (Indicators of Technical Analysis)**

સામાન્ય રીતે ટેકનિકલ નિર્દેશકો ને ભાવિ શેર કિંમતોના વર્તનનો આધાર ગણવામાં આવે છે જે નીચે મુજબ છે.

- (1) દરરોજ વધઘટ :- રોજરોજ ભાવની પેટર્નમાં વધઘટ જોવા મળે
- (2) ગોણ ઘટના (હલચલ) :- દરરોજ વધઘટ થાય તેના મૂલ્યનો મધ્યક કે સરાસરી જે બજારમાં સુધારા દ્વારા દરરોજ વધઘટમાં ‘Peak અને Valleys’ ને દૂર કરે છે. સ્મુથ લાઈન એ પેટર્ન દર્શાવે છે જે ટેકનિકલ વિશ્લેષણના આધાર રચે છે. જે ભૂતકાળનાં અઠવાડિયા કે મહિનાઓનું વલણ દર્શાવે છે.
- (3) પ્રાથમિક ટ્રેન્ડ :- તે લાંબા ગાળાની તેજ અથવા મંદી દર્શાવે છે. તારણ શોધવામાં આવે છે પરંતુ ટેકનિકલ નિર્દેશક અને કામગીરી વચ્ચે સંબંધ દર્શાવે છે.

ચાર્લેસ ડોવ જણાવે છે કે

“બજાર હંમેશા ત્રણ મુવમેન્ટ (હલચલ) દર્શાવે છે જે બધી જ સરખા સમયે હોય છે. પ્રથમ રોજબરોજ સાંકડી વધઘટ (Narrow Movement) (નીચી / સંકોચિત હલચલ) દર્શાવે છે. બીજી ઉછળતી, દોડતી વધઘટ જે બે અઠવાડિયાથી મહિના સુધી દર્શાવે છે ત્રીજી જે મુખ્ય હલચલ જે ચારવર્ષ જેટલો સમય આવરી લે છે.”

ભાવ નિર્દેશકો :

સ્ટોકના ભાવની હલચલ (Movement) એ ટેકનિકલ વિશ્લેષણનો આધાર છે. બજાર પેક માં વ્યક્તિગત સ્ટોકનો ભાવ અને એકત્રિત ભાવ વર્તન જે વિશ્લેષણનો આધારનો ઉપયોગ કરે છે અને જુએ છે જેમાં મુખ્યત્વે પ્રચલિત ભાવ નિર્દેશકો નીચે મુજબ છે.

- (A) એડવાન્સ અને ડિક્લાઈન્સ (Advance and declines)
- (B) વધતા અને ઘટતા શેરો વચ્ચેનો ગાળો (Breadth between advance and Declines)
- (C) નવા ઊંચા અને નવા નીચા (New high and new low)
- (D) વધુ સક્રિય અને મોટાભાગે નિષ્ક્રિય યાદી : (Most Active and Most Inactive list)

(A) એડવાન્સ અને ડિક્લાઈન્સ (Advance and declines) :

સામાન્ય રીતે સ્ટોક માર્કેટમાં નોંધાયેલ સ્ટોક વેપાર (Traded) થતો હોય છે જેમાં

કેટલાક ડોરમન્ટ, કેટલાક સક્રિય હોય છે. સક્રિય યાદીમાં કેટલાક સ્થિર જોવા મળે છે જ્યારે કેટલાક અસ્થિર જોવા મળે છે. સ્ટોકની વધવાની અને ઘટવાની સંખ્યા એ બજારનું વર્તન (Mood) દર્શાવે છે. આમ એડવાન્સ અને ડિક્લાઈન બંને કમ્પ્યુટર સ્ક્રીનમાં દર્શાવે છે તેની મર્યાદા એ છે કે ભાવમાં પરિવર્તન / ફેરફારની દિશા દર્શાવે છે નહિ ફેરફારની સપાટી.

(B) વધતા અને ઘટતા શેરો વચ્ચેનો ગાળો (Breadth between advance and Declines) :

જો એડવાન્સ અને ડિક્લાઈનની શેર્સની સંખ્યા સામયિક રીતે દર્શાવે તો તે બ્રેથ મૂલ્ય દર્શાવે છે બ્રેડથએ ટ્રેન્ડ કે પેટર્નનો નિર્દેશ તરીકે ઉપયોગ તરીકે દર્શાવે છે બ્રેડથની ગણતરી એડવાન્સ અને ડિક્લાઈનની કુલ સંખ્યામાં વધારા અથવા ઘટાડામાંના આધારે થાય છે.

(C) નવા ઊંચા અને નવા નીચા (New high & new low) :

સ્ટોકના ભાવની શ્રેણી નિર્ધારિત મર્યાદા મુજબ હોય છે (જેમાં સામયિક ઊંચા અને નીચા દર્શાવે છે. તે નવી હકારાત્મક માહિતી સર્જવામાં આવે ત્યારે બજાર સૂચક આંક સુધી વધશે તે મુજબ વિપરિત ઘટનામા આ પ્રમાણે જોવા મળે છે.

આમ સામાન્ય રીતે 5 દિવસ નવા ઊંચા અને નવા નીચા વધઘટની સરેરાશના આધારે ભાવ જોવા મળે છે.

- વધઘટની સરેરાશ સરળ જોવા મળે તો તે ઈરેટિક મુવમેન્ટ જોવા મળે
- ઊંચી નીચી વધઘટની સરેરાશ બજાર સૂચક આંકની સાથે વધઘટ જોવા મળે છે.
- વધઘટની સરેરાશ છુટા પડતી હોય ત્યારે શેરના ભાવનું ભાવિ વર્તન દર્શાવે છે.

(D) વધુ સક્રિય અને મોટાભાગે નિષ્ક્રિય યાદી : (Most Active and Most Inactive list) :

મોટાભાગના સક્રિય સ્ટોક એ જે બજાર મૂડીકરણમાં ઊંચા ચલિતમાં જોવા મળે છે (વોલ્યુમ × પ્રાઈસ) સામાન્ય રીતે મર્યાદિત શેરની સંખ્યા, કમ્પ્યુટરાઈઝડ આઉટ પુટની મદદથી દરરોજ નોંધાયેલ ભાવમાં પ્રથમ 20 ઊંચા ભાવ અને છેલ્લા 20 નીચે ભાવ દર્શાવે છે. તેથી યાદીમાં સ્ટોક સંબંધિત ટકાવારી જે બજાર મૂડી દર્શાવે છે.

(3) જથ્થા નિર્દેશકો : (Volume Indicators) :

ચોક્કસ સમયગાળા દરમ્યાન જે સંખ્યામાં શેર્સની લેવડ દેવડ કે હાથ બદલો થાય કે શેર્સના સોદાનાં કરાર થાય કે તેને જથ્થો (Volumes) કહેવામાં આવે છે. ચોક્કસ સમયગાળામાં એક કલાક, એક દિવસ, એક અઠવાડિયું કે પછી એક માસની જેમ ગમે તે સમયગાળો પકડી શકાય. વોલ્યુમ વિશ્લેષણ એક પાયાની પણ મહત્વની બાબત છે ટેકનિક વિશ્લેષણનાં તારણો કાઢવામાં તે ઘણું જ મહત્વ નું છે. વોલ્યુમથી ચોક્કસ ભાવે શેરમાં કેટલી તીવ્રતાથી ખરીદી કે વેચવાલી થઈ રહી છે તેનો પાકકો નિર્દેશ મળી રહે છે.

⇒ ઓછા સંખ્યા જથ્થાની અપેક્ષાઓની બાબતમાં અનિર્ણાયકતા હોવાના નિર્દેશ તરીકે જોવા આવે છે શેર એક સપાટીએ મજબૂત ટેકો ઊભો કરતો હોય ત્યારે આ

પરિસ્થિતિનું વધુ નિર્માણ થતી હોવાનું જોવા મળે છે.

- ⇒ સંખ્યા ઊંચુ રહે ત્યારે બજાર ટોચની તરફ આગળ વધી રહ્યું હોવાનો નિર્દેશ મળે છે. આ તબક્કે દરેક રોકાણકાર અને ખેલાડીના મનમાં એકજ વાત હોય છે કે ભાવ ઊંચા જ જશે નવા વલણનો આરંભ ક્યાંય ત્યારે સંખ્યા વધારે જ રહેતી હોવાની જોવા મળે છે. બજાર તળિયે પહોંચે તેના થોડા સમય અગાઉ પેનિક સેલિંગ ગભરાટભરી વેચવાલીની અસર બજારમાં સંખ્યા વધી જતી હોવાની જોવા મળે છે.
- ⇒ સંખ્યાની મદદથી વર્તમાન ટ્રેન્ડની મજબૂતાઈનો અણસાર મેળવી શકાય છે. અપ ટ્રેન્ડ તંદુરસ્ત હોય તો તેની સાથે જ સંખ્યા પણ સતત સુધરતું હોવું જોઈએ. તેવી જ રીતે બજાર ઘટવા માંડે ત્યારે તેના સંખ્યામાં ઘટાડો પણ થવો જ જોઈએ ઘટાડાનો ટ્રેન્ડ પણ તંદુરસ્ત હોઈ શકે છે. આ સ્થિતિમાં બજાર ઘટતું હોય ત્યારે પણ સંખ્યા ઊંચુ રહેતું જોવા મળે છે તેવી જ રીતે બજારમાં સુધારો આવે ત્યારે સંખ્યામાં અપેક્ષા પ્રમાણેનો વધારો જોવા મળતો નથી.

મહત્વના જથ્થા નિર્દેશકો નીચે મુજબ જોઈ શકાય :

કુલ બજાર જથ્થો (Volume) : બજાર મૂડી કરણ એ દરેક જામીનગીરીનો ભાવ અને જથ્થાની પેદાશ છે. બજારનાં હલચલના નિર્દેશક એટલે જથ્થામાં વધારો અને ઘટાડો.

શોર્ટ સેલિંગ : શોર્ટ સેલિંગ એટલે શેર્સ જે માલિકીના નથી ટેકનિકલ વિશ્લેષણમાં શોર્ટ સેલિંગ એટલે ‘શોર્ટ ઈન્ટરસ્ટ’ તરીકે ઓળખાય છે જેમાં રોકાણકાર ‘Short Interest Information’ માં વ્યક્તિગત સ્ટોક તેમ જ બજારનાં સ્ટોકના ભાવિ સૂચક આંક અંગે વર્ણન કરે છે.

ગુણોત્તર કે પ્રમાણમાં જોઈએ તો

1. જો ગુણોત્તર 1 કરતા ઓછો હોય તો તેને નબળા બજાર તરીકે ગણાશે.
2. જો ગુણોત્તર 1.1 અને 1.5 વચ્ચે હોય તો બજાર નિષ્પક્ષ જોવા મળે છે.
3. જો ગુણોત્તર 1.5, 2.0 કે તેથી વધુ હોય તો બજારમાં ભાવ વધવાના સંકેતો દર્શાવે છે.

(4) મ્યુચ્યલ ફંડની પ્રવૃત્તિ :

મ્યુચ્યલ ફંડ જે મોટા સંસ્થાકીય ખરીદનારા અને વેચનારા છે. ફંડ મેનેજર્સ એ બજારની સ્થિતિનો ઊંડો અભ્યાસ કરે છે અને યોજનાનાં લક્ષણો આધારિત મૂડી એકત્રિત કરે છે અને રોકાણ પ્રવૃત્તિ હાથ ધરે છે જેમાં ફંડ મેનેજર રોકડ ગુણોત્તર ના આધારે NAV (Net Value asset) સાથે રોકડ સ્થિતિની સરખામણી કરવામાં આવે છે. તે દિવસ માસિક વર્ષ આધારિત હોઈ શકે છે. ફંડ મેનેજર એ રોકડ સિલક ભાવિ ખરીદી અને વેચાણ માટે રાખે છે. રોકડ ગુણોત્તર નીચે મુજબ દર્શાવે છે.

- (1) નીચો રોકડ ગુણોત્તર એ બજારના ઊંચા પ્રમાણ સાથે સરખાવે
- (2) રોકડ ઊંચો ગુણોત્તર એ બજાર નીચું દર્શાવતું હોય ત્યારે તે ઊંચાં / વધુ નાણા

ઉત્પાદનના જોવા મળે છે જે ભાવિ ખરીદ શક્તિ (Potential Purchasing Power) દર્શાવે છે.

(5) દલાલ સાથે રોકાણકારની ઉધાર શાખા :

રોકાણકાર બજારમાં દલાલ દ્વારા વેપાર કરતા હોય છે. રોકાણકારની રોકડ સ્થિતિમાં રોકાણોનાં રોકડ સિલક ખાતા પરથી નિર્દેશ કરે છે. રોકાણકારનાં વર્તન 'Wait and watch' ની સ્થિતિ માટે હોય છે.

ઊંચી રોકડ ધારણની સ્થિતિ દલાલ દર્શાવે છે કે દિવસ બજાર સ્થિતિમાં ભાવિ અનુકૂળ ખરીદ નક્કી કરે છે આમ રોકાણ કાર એ લિવરેજ (ઉચ્ચલિકાતા)નો લાભ લે છે.

(6) વિશ્વાસ નિર્દેશકો : (Confidence Indicators) :

આ નિર્દેશકોમાં નીચલા સ્તરની જામીનગીરીથી ઉપલા સ્તરની જામીનગીરી હોય છે આ સૂચક આંક મુજબ જો રોકાણકાર નીચલા સ્તરે જામીનગીરી ખરીદે તો તે બતાવે છે કે વિશ્વાસ વધુ છે જો રોકાણકારો ઊંચા સ્તરની જામીનગીરી ખરીદે તો વિશ્વાસ ઓછો છે એવું દર્શાવે છે.

દા.ત. S & P Confidence Indicators

Fitch Confidence Indicators

Moody's Confidence Indicators

(7) પુટ કોલ ગુણોત્તર : (Put-Call Ratio) :

પુટ અને કોલ ગુણોત્તરને ખરીદ - વેચાણનો ગુણોત્તર કહેવાય. જે પ્રચલિત વિકલ્પ ટ્રેડિંગ વ્યૂહરચના છે. પુટ ડીલ એટલે શોર્ટ સેલિંગ, પ્રથમ વાર શેરધારણ કર્યા વગર વેચાણ કરવા અને બીજીવાર સ્કવેર અપ ડિલ દ્વારા નીચી કિંમત ભાવિ શેર ખરીદવા અને નફો ભુક કરવો ખરીદનારા એટલે પુટ ઓપરેટર્સ જે શોર્ટસેલર જે કિંમત ઘટાડો થાય એવું ઈચ્છે છે.

બીજી બાજુ વેચનાર, (Call Operators) જે લાંબા ગાળાના ખરીદનારા છે તે ઈચ્છે છે કે ભાવ વધે અને ઊંચી કિંમતે શેરધારણ કરી અને શેર વેચાણથી નફો કમાવવાનો ઈરાદો ધરાવે છે Put - Call Ratio નીચે મુજબ ગણાશે.

$$\text{Put / Call Ratio} = \frac{\text{No. of Puts Purchased}}{\text{No. of Calls Purchased}}$$

$$\text{ખરીદ - વેચાણ ગુણોત્તર} = \frac{\text{પુટની ખરીદીની સંખ્યા}}{\text{કોલની વેચાણ સંખ્યા}}$$

પારણા :

1. ખરીદ વેચાણ ગુણોત્તર વધારો દર્શાવે છે કે સટ્ટો કરનારા નિરાશાવાદી ખરીદીનો સંકેત
2. ખરીદ વેચાણ ગુણોત્તરમાં ઘટાડો થાય તો સટ્ટો કરનારા એ આશાવાદી વેચાણનો સંકેત

(9) બોલિંગર બેન્ડ (Bollinger Bands) :

બોલિંગર બેન્ડની પદ્ધતિ જહોન બોલિંગરે 1980મી સાલમાં વિકસાવી ટેકનિકલ વિશ્લેષણ માટે ઉપયોગમાં લેવાતું આ બહુ જ જાણીતું સાધન છે. ટ્રેડિંગ બેન્ડના વિચારને આધારે આ સિસ્ટમ વિકસાવવામાં આવી છે. બોલિંગર બેન્ડમાં નીચેની બાબતોનો સમાવેશ થાય છે.

- (1) બોલિંગર બેન્ડમાં મિડલ બેન્ડ હોય છે. તેમાં નિશ્ચિત સમયગાળાની વધઘટ સાદી સરેરાશને ગણતરી ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- (2) બોલિંગર બેન્ડમાં અપર બેન્ડ પણ હોય છે. તેમાં નિશ્ચિત સમયગાળા દરમ્યાન મિડલ બેન્ડથી ઉપરની સપાટીમાં સ્ટાન્ડર્ડ ડેવિયેશન (પ્રમાણિત વિચલન) કેટલું આવ્યું તેનો પણ નિર્દેશ મળે છે.
- (3) બોલિંગર બેન્ડમાં લોસર બેન્ડ પણ મળે છે. જેમાં નિશ્ચિત કરેલા સમયમાં મિડલ બેન્ડની નીચેની તરફ સ્ટાન્ડર્ડ ડેવિયેશન (પ્રમાણિત વિચલન) વધઘટ કેટલી આપે છે તેના પર ધ્યાન આપવામાં આવે છે.

(10) સ્ટોકાસ્ટિક (Stochastics) :

જ્યાર્જ લેન નામની વ્યક્તિ એ 1950ની સાલમાં સ્ટોકે સ્ટિક એસિલેટર - લોલકની શોધ કરી હતી. ટેકનિકલ એનાલિસિસ માટે મુ મેન્ટ (Movements) ગતિનો નિર્દેશ મેળવવા માટે તેનો ઉપયોગ કરવામાં આવ્યો છે.

સ્ટોકેસ્ટિક એસિલેટરને 0 થી 100 ની સ્કેલ પર જોડી દેવામાં આવે છે. તેનો ઉપયોગ ખરીદી અને વેચવાલીનો સંકેત મેળવવા માટે કરવામાં આવે છે શેર ઓવરલો પોઝીશનમાં છે કે ઓવરસોલ્ડ પોઝીશનમાં છે તેનો નિર્દેશ પણ તેના પરથી મળી રહે છે.

બે સ્ટોકેસ્ટિક ઈન્ડિકેટર્સ - નિર્દેશકો એટલે કે (%.K) ઝડપી નિર્દેશક અને (%.D) ધીમું નિર્દેશક છે. તેનો ઉપયોગ ટેકનિકલ વિશ્લેષણ માટે કરવામાં આવે છે.

જો %.K અથવા %.D મૂલ્ય 80 થી ઉપર તરફ જાય તો જામીનગીરી વધુ ખરીદીની સ્થિતિ હોવાનું તારણ નીકળે છે. જ્યારે સપાટી 20 થી નીચે તરફ આવે ત્યારે તે વધુ વેચાણની સ્થિતિમાં હોય તેવું તારણ નીકળે છે.

(%.K) કોસ કરીને (%.D) લાઈનની આરપાર નીકળી જાય ત્યારે તેમાંથી ખરીદી અથવા વેચવાલીના સંકેતો પણ લેવામાં આવે છે. (%.K) ની લાઈન (%.D) ની લાઈન ઉપર તરફ કોસ કરી જાય ત્યારે ખરીદીનો સંકેત ગણવામાં આવે છે. આ જ રીતે (%.K) ની રેખા (%.D) ની રેખાને નીચેની તરફથી કોસ કરી જાય ત્યાર વેચવાલીનો સંકેત ગણવામાં આવે છે.

❁ સ્વાધ્યાય :

➤ સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો :

- (1) વ્યૂહાત્મક વિશ્લેષણ સમજાવી તેના પ્રકારો સમજાવો
- (2) સ્થળ વિશ્લેષણ કરતી વખતે કઈ બાબતો ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- (3) બજાર વિશ્લેષણમાં મુખ્યત્વે કયા તબક્કા સમજાવો

- (4) આર્થિક વિશ્લેષણમાં મુખ્યત્વે ક્યા તબક્કા સમજાવો
- (5) ઉદ્યોગ વિશ્લેષણમાં મુખ્યત્વે ક્યા પરિબલો છે તે સમજાવો.
- (6) કાયદાકીય વિશ્લેષણ માં મુખ્યત્વે ક્યા ક્યા ધંધાકીય કાયદાનો સમાવેશ થાય છે સંચાલન વિશ્લેષણ સમજાવો.
- (8) કોર્પોરેટ સામાજિક વિશ્લેષણ અને કોર્પોરેટ સામાજિક જવાબદારી વિગતે સમજાવો.
- (9) ટેકનીકલ વિશ્લેષણ લાભ - ગેરલાભ સમજાવો ટેકનીકલ વિશ્લેષણના નિર્દેશકો સમજાવો.
- (10) ભારતીય બંધારણમાં વેપાર અંગે જોગવાઈ સમજાવો.

➤ ટૂંકા પ્રશ્નો :

- (1) નાણાકીય મિલકતો સમજાવો.
- (2) ઉદ્યોગોના પ્રકારો સમજાવો.
- (3) આર્થિક વિશ્લેષણ સમજાવો.
- (4) ઉદ્યોગ વિશ્લેષણનાં ચાર મોડેલ સમજાવો.
- (5) કંપની વિશ્લેષણનાં ક્યા માપદંડો હોય છે?
- (6) આવકવેરા ધારો - 1961 અને કંપની ધારો - 2013 અને સેબી એક્ટ 1992 સમજાવો.
- (7) CSR અને કંપનીધારા 2013 ની જોગવાઈઓ સમજાવો.
- (8) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ સમજાવો.
- (9) સામાજિક ઓડિટ એટલે શું ?
- (10) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ સમજાવો.

➤ હેતુલક્ષી પ્રશ્નો (MCQ)

- 1) આર્થિક વિશ્લેષણમાં નીચેનામાંથી કઈ બાબતનો સમાવેશ થતો નથી ?
 - a) આર્થિક માળખું
 - b) આર્થિક સંકલન
 - c) આર્થિક જાતિઓ
 - d) આર્થિક પદ્ધતિ
- 2) આર્થિક સ્થિતિમાં નીચેના પૈકી ક્યા પરિબલનો સમાવેશ થતો નથી ?
 - a) વેપારના તબક્કા
 - b) કુગાવાનો દર
 - c) પેદાશની કિંમત
 - d) વ્યાજનો દર
- 3) સ્થળ વિશ્લેષણમાં આર્થિક કારણોમાં કોનો સમાવેશ થતો નથી ?
 - a) આવકનું ઉપાર્જન
 - b) રોજગારી - વ્યવસાય
 - c) ઈનામ એવાઈ
 - d) કુદરતી સંપત્તિનું પ્રમાણ
- 4) કંપની ધારા 2013 માં કઈ કલમમાં કોર્પોરેટ સામાજિક જવાબદારીની કમિટિ સમાવેશ થાય છે.
 - a) કલમ 135
 - b) કલમ 134
 - c) કલમ 145
 - d) કલમ 130

- 5) ગ્રાહક સુરક્ષા ધારા મુજબ નીચેના પૈકી કયો હક્ક ગ્રાહક ને મળતો નથી ?
 - a) સુરક્ષા
 - b) જાણકારી
 - c) પ્રાથમિક જરૂરિયાત
 - d) પસંદગી
- 6) કંપનીધારા 2013 મુજબ અગાઉના ત્રણ નાણાકીય વર્ષનાં ચોખ્ખા નફાની કેટલા ટકા રકમ કોર્પોરેટ સામાજિક જવાબદારી માટે વાપરવી જોઈએ.
 - a) 5%
 - b) 3%
 - c) 2%
 - d) 4%
- 7) કંપની ધારા 2013 મુજબ CSR ની કમિટિમાં કોનો સમાવેશ થવો જોઈએ ?
 - a) M.D મેનેજિંગ ડિરેક્ટર
 - b) સેક્રેટરી
 - c) એક સ્ત્રી ડિરેક્ટર
 - d) ત્રણ કે વધુ ડિરેક્ટરો
- 8) નાના પાયાનો ઉદ્યોગોમાં રોકાણની મર્યાદા કેટલી હોય છે.
 - a) 10 લાખ થી 21 લાખ
 - b) 25 લાખ થી 1 કરોડ
 - c) 25 થી 1 કરોડ
 - d) 10 થી 1 કરોડ
- 9) ઉદ્યોગ સંબધી વિશ્લેષણમાંથી ક્યાં પરિબલોનો સમાવેશ થતો નથી ?
 - a) ઉદ્યોગ માળખું અને બજાર માળખું
 - b) ટેકનોલોજીનો વિકાસ અને વૃદ્ધિ
 - c) ઉદ્યોગનું જીવન ચક્ર
 - d) કુગાવાનો દર
- 10) બજાર વિશ્લેષણમાં નીચેના પરિબલોનો સમાવેશ થાય છે.
 - a) પેદાશ
 - b) પેદાશની કિંમત
 - c) કંપની બાહ્ય સંબધો
 - d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 11) આર્થિક વિશ્લેષણમાં ક્યા પરિબલોનો સમાવેશ થાય છે ?
 - a) આર્થિક વિકાસદર
 - b) રાષ્ટ્રીય આવક
 - c) સરકારી બજેટ અને જાહેર ખર્ચા
 - d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 12) કંપનીનાં વિશ્લેષણમાં નીચેનામાંથી કોનો સમાવેશ થાય છે.
 - a) સંચાલન કોર્પોરેટમાં કાર્યદક્ષતા અને અસરકારકતા
 - b) અધિકારીઓનો સહાયક સ્ટાફ અને કર્મચારીઓનો દષ્ટિકોણ
 - c) કંપનીનો ફિલસૂફી ધ્યેય
 - d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 13) બંધારણની કઈ કલમ હેઠળ ભારતમાં આંતરિક વેપાર અને વાણિજ્યનું નિયમન અને સત્તા તેમ જ આયાત અને નિકાસની સત્તા પૂરી પાડે છે ?
 - a) આર્ટિકલ્સ - 301
 - b) આર્ટિકલ્સ - 305
 - c) આર્ટિકલ્સ - 304
 - d) એકેય નહિ

- 14) ભારતમાં શેર બજારના નિયમન માટે કયો કાયદો ઉપલબ્ધ છે ?
 a) જામીનગીરી ધારો - 1556 b) સેબી એક્ટ - 1992
 c) રોકાણકાર રક્ષણ ધારો d) ઉપરોક્ત બધાજ
- 15) ભારતમાં ડિસ્કોન્ટરોની નિમણૂક તેમજ તેમની કાર કામગીરી ને અહેવાલ સ્વરૂપે કયો કાયદો દર્શાવવા કયો કાયદો લાગુ પડતો નથી ?
 a) Listing Agreement 49 b) Companies Act 2013
 c) આવકવેરા - 1961 d) એકેય નહિ
- 16) ટેકનિકલ વિશ્લેષણની પાયાનો પૂર્વધારણા કઈ છે ?
 a) વલણ મુજબ ભાવમાં થતી વધઘટ
 b) શેરના ભાવોમાં ઇતિહાસ નું પુનરાવર્તન
 c) બજાર સંબંધી બાબતો
 d) ઉપરોક્ત બધી જ
- 17) ટેકનિકલ વિશ્લેષણમાં કયા નિર્દેશકો દર્શાવામાં આવે છે ?
 a) ભાવ નિર્દેશકો b) એડવાન્સ અને ડિલાઈન
 c) જથ્થા નિર્દેશકો d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 18) વિદેશી હુંડિયામણ દર અને કુગાવાનો દર એ કયા વિશ્લેષણને લાગુ પડે છે ?
 a) આર્થિક વિશ્લેષણ b) કંપની વિશ્લેષણ
 c) નાણાકીય વિશ્લેષણ d) ટેકનિકલ વિશ્લેષણ
- 19) સ્થળ વિશ્લેષણ સંદર્ભે કયા પરિબલો ધ્યાનમાં રાખવામાં આવે છે ?
 a) આવકની તકો b) માલસામાનની સરળતાથી પ્રાપ્તિ
 c) કરવેરામાં રાહત d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 20) ઉદ્યોગ જીવનચક્ર અને ઉદ્યોગ માળખું બંને કયા પ્રકારના વિશ્લેષણમાં જોવા મળે છે ?
 a) ઉદ્યોગ સંબંધી વિશ્લેષણ b) આર્થિક વિશ્લેષણ
 c) રાજકીય વિશ્લેષણ d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 21) CSR એટલે ?
 a) Compay Social Responsibility
 b) Corporate Social Responsibility
 c) Corptrate System Responsibility
 d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 22) ભારતમાં બેન્કિંગ કંપની કાયદા ક્યારે રચવામાં આવ્યો ?
 a) 1949 b) 1948
 c) 1947 d) 1942
- 23) ભારતમાં વીમા કંપનીને નિયમન કરવા કયો કાયદો રચવામાં આવ્યો ?
 a) IRDA b) RBI
 c) વીમા ધારો d) એકેય નહિ

રોકાણના નિર્ણય

જવાબ

- | | | | |
|-------|-------|-------|-------|
| 1) b | 2) c | 3) c | 4) a |
| 5) c | 6) c | 7) d | 8) c |
| 9) d | 10) d | 11) d | 12) b |
| 13) c | 14) d | 15) c | 16) d |
| 17) c | 18) a | 19) d | 20) a |
| 21) b | 22) a | 23) a | |

* * *

-: રૂપરેખા :-

- 9.1 પ્રસ્તાવના
 - 9.2 અર્થ
 - 9.3 રોકાણ વ્યૂહરચનાના લક્ષણો
 - 9.4 રોકાણ વ્યૂહરચનાનું મહત્વ
 - 9.5 રોકાણ વ્યૂહરચનાના ગેરફાયદા
 - 9.6 રોકાણ વ્યૂહરચનાને ખસર કરતા પરિબળો
 - 9.7 રોકાણ વ્યૂહરચનાની પદ્ધતિ
 - 9.8 રોકાણ માર્ગદર્શિકા
- ❁ સ્વાધ્યાય

9.1 પ્રસ્તાવના

રોકાણ વ્યૂહરચના એ નિયમો, વર્તણૂકો અથવા પ્રક્રિયાઓનો સમૂહ છે, જે રોકાણકારના રોકાણ પોર્ટફોલિયોની પસંદગીને માર્ગદર્શન આપવા માટે રચાયેલ છે. વ્યક્તિઓ પાસે અલગ-અલગ નફાના હેતુઓ હોય છે, અને તેમની વ્યક્તિગત કુશળતા વિવિધ યુક્તિઓ તેમની રોકાણ વ્યૂહરચનાઓને યોગ્ય બનાવે છે. મોટા ભાગના રોકાણકારો ઊંચા વળતરની અપેક્ષા માટે અમુક જોખમ સ્વીકારી લે છે. રોકાણની વ્યૂહરચના શબ્દ વ્યક્તિગત રોકાણકારને તેમના નાણાકીય અને રોકાણના લક્ષ્યો હાંસલ કરવામાં મદદ કરવા માટે રચાયેલ સિદ્ધાંતોના સમૂહનો સંદર્ભ આપે છે. આ યોજના તે છે જે લક્ષ્યો, જોખમનું પ્રમાણ અને મૂડી માટેની ભાવિ જરૂરિયાતોના આધારે રોકાણકારના નિર્ણયોનું માર્ગદર્શન આપે છે. રોકાણકારો તેમની વ્યૂહરચનાનો ઉપયોગ તેમના પોતાના પોર્ટફોલિયોની રચના કરવા અથવા નાણાકીય નિર્ણયો લેવા માટે કરી શકે છે. વ્યૂહરચનાઓ સ્થિર હોતી નથી, જેનો અર્થ છે કે સંજોગો બદલાય ત્યારે તેની સમયાંતરે સમીક્ષા કરવાની જરૂર છે.

9.2 રોકાણ વ્યૂહરચનાનો અર્થ

રોકાણ વ્યૂહરચના એ એક યોજના છે જે વ્યક્તિગત રોકાણકારોને તેમના નાણાકીય અને રોકાણના લક્ષ્યો હાંસલ કરવામાં મદદ કરવા માટે રચાયેલ છે. તમારી રોકાણ વ્યૂહરચના તમારી ઉંમર, મૂડી, જોખમ સહનશીલતા અને લક્ષ્યો સહિત તમારા વ્યક્તિગત સંજોગો પર આધારિત છે. રોકાણની વ્યૂહરચનાઓ રૂઢિચુસ્તથી લઈને અત્યંત આક્રમક સુધીની હોય છે અને તેમાં મૂલ્ય અને વૃદ્ધિ રોકાણનો સમાવેશ થાય છે. તમારે તમારી રોકાણ વ્યૂહરચનાઓનું તમારા તરીકે પુનઃમૂલ્યાંકન કરવું જોઈએ. રોકાણની વ્યૂહરચનાએ રોકાણની શૈલીઓ છે જે વ્યક્તિઓને તેમના ટૂંકા અને લાંબા ગાળાના લક્ષ્યોને પૂર્ણ કરવામાં મદદ કરે છે. વ્યૂહરચનાઓ વિવિધ પરિબળો પર આધાર રાખે છે, જેમાં નીચેના મુજબ છે :

- ઉંમર
- ધ્યેય
- જીવનશૈલી
- નાણાકીય પરિસ્થિતિઓ
- ઉપલબ્ધ મૂડી
- વ્યક્તિગત પરિસ્થિતિઓ (કુટુંબ, રહેવાની પરિસ્થિતિ)
- અપેક્ષિત વળતર વગેરે.

આ, જો કે એક સંપૂર્ણ સૂચિ નથી, અને તેમાં વ્યક્તિ વિશેની અન્ય વિગતો શામેલ હોઈ શકે છે. રોકાણ વ્યૂહરચના મોટા પ્રમાણમાં બદલાય છે. રોકાણ કરવા માટે એક-માપ-બંધબેસતો-બધો અભિગમ નથી, જેનો અર્થ એ છે કે દરેક માટે કામ કરે તેવી એક ખાસ યોજના નથી. આનો અર્થ એ પણ થાય છે કે લોકોએ તેમના પોર્ટફોલિયોને તેમની પરિસ્થિતિમાં અનુકૂળ બનાવવા માટે તેમની વ્યૂહરચનાનું પુનઃમૂલ્યાંકન અને પુનઃમૂલ્યાંકન કરવાની જરૂર છે.

રોકાણ વ્યૂહરચનાનું ઉદાહરણ :

25 વર્ષીય વ્યક્તિ કે જેઓ તેમની કારકિર્દીની શરૂઆત કરે છે અને નિવૃત્તિ માટે બચત કરવાનું શરૂ કરે છે તે જોખમી રોકાણો વિશે વિચારી શકે છે કારણ કે તેમની પાસે રોકાણ કરવા માટે વધુ સમય હોય છે અને તેઓ જોખમ પ્રત્યે વધુ સહનશીલ હોય છે જ્યારે બજાર ડૂબકી મારે છે તેવા સંજોગોમાં તેઓ કેટલાક પૈસા ગુમાવવાનું પણ પરવડી શકે છે. કારણ કે તેમની પાસે હજુ પણ વધુ પૈસા કમાવવાનો સમય છે. આનો અર્થ એ છે કે તેઓ સ્ટોક અને રિયલ એસ્ટેટ જેવી વસ્તુઓમાં રોકાણ કરી શકે છે. બીજી બાજુ, 45 વર્ષીય વ્યક્તિ પાસે નિવૃત્તિ માટે પૈસા ખર્ચવા માટે ઘણો સમય નથી અને રૂઢિચુસ્ત યોજના સાથે તે વધુ સારું રહેશે. તેઓ બોન્ડ્સ, સરકારી સિક્યોરિટીઝ અને અન્ય સુરક્ષિત બેટ્સ જેવી વસ્તુઓમાં રોકાણ કરવાનું વિચારી શકે છે.

9.3 રોકાણ વ્યૂહરચનાના લક્ષણો :

તમારા માટે રોકાણનું યોગ્ય મિશ્રણ તમે ક્યાં છો, તમે ક્યાં જવા માંગો છો અને તમે ત્યાં કેવી રીતે પહોંચવા માંગો છો તેના પર સંપૂર્ણપણે આધાર રાખે છે, ત્યાં ઘણી બધી લાક્ષણિકતાઓ છે જે તમામ સારા રોકાણ પોર્ટફોલિયોમાં સમાન હોય છે. સારો પોર્ટફોલિયોમા હંમેશા નીચે જણાવેલ લક્ષણો હોય છે:

1. **જોખમ વિરોધી :** તમારા પોર્ટફોલિયોએ તમને તમારા ઉદ્દેશ્યોને પૂરા કરવા માટે જરૂરી કરતાં વધુ જોખમમાં મૂકવું જોઈએ નહીં. કેટલાક માટે, આનો અર્થ મોટાભાગે સ્ટોક્સનો બનેલો પોર્ટફોલિયો હશે. અન્ય લોકો માટે, તેનો અર્થ તમામ રોકડ હશે. મોટાભાગના લોકો માટે, તેનો અર્થ વચ્ચે કંઈક હશે. દરેક રોકાણ પોર્ટફોલિયો માટે, જોખમ અને વળતરનું ન્યૂનતમ સ્તર હોય છે જે તેના ઉદ્દેશ્યોને સુરક્ષિત રીતે હાંસલ કરવા માટે જરૂરી છે.
2. **કરકસરયુક્ત :** એક સારો પોર્ટફોલિયો શક્ય તેટલા ઓછામાં ઓછા ખર્ચ તેના ઉદ્દેશ્યો સિદ્ધ કરે તેવું હોય છે. ખર્ચમાં ઘટાડો એ પણ આવકનું સર્જન જ કહેવાય છે.

3. **જોખમ સંચાલન :** જોખમ એ ટાળવા જેવું છે, જ્યારે અને જ્યાં શક્ય હોય ત્યાં તમારા પોર્ટફોલિયોની ગુણવત્તા જાણવા માટે, તમારે જાણવું જોઈએ કે તેમાંથી કેટલા વળતરની અપેક્ષા છે અને તેને કંઈક બીજું જોખમ પહોંચાડવાની શક્યતા કેટલી છે. સારો પોર્ટફોલિયો ઓછામાં ઓછા સંભવિત જોખમ સાથે તમને જોઈતું અપેક્ષિત વળતર આપે છે. તમારા પોર્ટફોલિયોને યોગ્ય રીતે વૈવિધ્યીકરણ કરીને જોખમ કાર્યક્ષમતા પ્રાપ્ત થાય છે. જોખમ સંચાલન દ્વારા જોખમ સામે યોગ્ય વ્યવસ્થા ઊભી કરી શકાય છે.
4. **કરવેરાનો બોજો ઘટાડે તેવું હોવું જોઈએ :** અન્ય ખર્ચની જેમ, તમારી રોકાણ વ્યૂહરચના પોર્ટફોલિયોની ગુણવત્તાને મહત્તમ બનાવવા માટે કરને ઓછો કરે તેવી હોવી જોઈએ.
5. **સરળ હોવું જોઈએ :** સારો પોર્ટફોલિયો જટિલતા ઘટાડે છે અને બિનજરૂરી ઘટકોનો ઉપયોગ કરવાનું ટાળે છે. એક સારી રોકાણ વ્યૂહરચનામાં સરળતાનો ગુણ હોવો ખૂબ જ જરૂરી છે. તમે તમારા પોર્ટફોલિયોના પ્રદર્શનની સમીક્ષા કરી શકશો અને તેનું મૂલ્યાંકન કરી શકશો.
6. **પારદર્શક હોવું જોઈએ :** પારદર્શિતા એ ખુબ જ મહત્વનું લક્ષણ છે. તમારે સ્પષ્ટપણે સમજવું જોઈએ કે તમારા પોર્ટફોલિયોનું દરેક ઘટક શું છે અને તે શું કરવાનું છે. વિશ્વાસ એ એવી વસ્તુ છે. જે રોકાણના વ્યવસાયમાં કોઈને પણ આપવી જોઈએ નહીં.
7. **પરિવર્તનશીલ હોય છે :** તમારા પોર્ટફોલિયોમાં ફેરફારો કરવા તમારા માટે અનુકૂળ અને સરળ હોવા જોઈએ. પરિવર્તનશીલતાએ રોકાણ વ્યૂહરચનાનું એક ખુબ જ અગત્યનું પરિબળ છે.

9.4 રોકાણ વ્યૂહરચનાનું મહત્વ

1. **નિર્ણય માટે માર્ગદર્શન પૂરું પાડે છે :** રોકાણની વ્યૂહરચના રોકાણકારને રોકાણના નિર્ણય માટે જરૂરી માર્ગદર્શન આપે છે. જેને આધારે રોકાણકાર રોકાણ અંગે યોગ્ય નિર્ણય લઈ શકે છે.
2. **જોખમ પરિબળનું વિશ્લેષણ કરવામાં મદદ કરે છે :** રોકાણ વ્યૂહરચના દ્વારા રોકાણકારો તેમના લક્ષ્યો નક્કી કરી શકે છે અને રોકાણ વ્યૂહરચના સાથે સંકળાયેલા જોખમ પરિબળનું વિશ્લેષણ કરી શકે છે.
રોકાણની વ્યૂહરચના રોકાણકારોને તેઓ કરી શકે તેટલા રોકાણ વિશે પણ સાવચેત બનાવે છે કારણ કે રોકાણની વ્યૂહરચના તૈયાર કરવાના કિસ્સામાં ઠુગાવો અને જીવન ખર્ચને પણ અગાઉ ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
3. **ઝડપી નિર્ણય લેવામાં મદદરૂપ થાય છે :** રોકાણકારો રોકાણ વ્યૂહરચનાનું વિશ્લેષણ કર્યા પછી ઝડપી અને યોગ્ય નિર્ણય લઈ શકે છે. રોકાણ વ્યૂહરચના રોકાણકારોને કરવામાં આવનાર રોકાણ અંગે ઝડપી નિર્ણય લેવામાં મદદ કરી શકે છે.
રોકાણની વ્યૂહરચનાઓ ધ્યેય-લક્ષી હોઈ શકે છે અને આમ તે રોકાણકારોને તેમના લક્ષ્યો અનુસાર રોકાણનો નિર્ણય લેવામાં મદદ કરી શકે છે.
4. **ભાવિ મૂડી અંગે સ્પષ્ટ ખ્યાલ મેળવી શકાય છે :** રોકાણકારો તે જોખમ ઘટાડી શકે છે જે રોકાણની વ્યૂહરચના બનાવ્યા પછી આવી શકે છે.

રોકાણકારો ભાવિ મૂડીની જરૂરિયાતોનો પણ સ્પષ્ટ ખ્યાલ મેળવી શકે છે કારણ કે રોકાણ વ્યૂહરચનામાં રોકાણકારોની મૂડીની કદર કરવા પર પણ ધ્યાન કેન્દ્રિત કરવામાં આવે છે.

5. **રોકાણકારોની સંપત્તિના રક્ષણમાં પણ મદદ કરે છે :** રોકાણની વ્યૂહરચના રોકાણકારોની સંપત્તિના રક્ષણમાં પણ મદદ કરે છે. વ્યૂહરચનાઓ એવી રીતે તૈયાર કરવામાં આવી છે કે રોકાણકારો તેમાંથી મહત્તમ લાભ લઈ શકે.

9.5 રોકાણ વ્યૂહરચનાના ગેરફાયદા

જેમ દરેક સિક્કાની બે બાજુ હોય છે તેમ જ દરેક બાબતના પણ કેટલાક ફાયદા અને કેટલાક ગેરફાયદા હોય જ છે. રોકાણ વ્યૂહરચનાના પણ કેટલાક ગેરફાયદા છે જે નીચે મુજબ દર્શાવી શકાય છે :

1. **રોકાણની વ્યૂહરચના ખૂબ જોખમી પણ હોઈ શકે છે :** રોકાણ વ્યૂહરચનાનો અભિગમ મર્યાદિત હોઈ શકે છે. રોકાણ વ્યૂહરચનાનું આયોજન કરતી વખતે શેરબજારની વધઘટને ધ્યાનમાં લેવામાં આવતી નથી.

રોકાણની વ્યૂહરચનાઓના કિસ્સામાં જોખમ પરિભળને પણ કેટલીકવાર અવગણવામાં આવે છે અને આમ તે ખોટા નિર્ણય તરફ દોરી શકે છે અને રોકાણની વ્યૂહરચના ખૂબ જોખમી પણ હોઈ શકે છે.

2. **કેટલાંક મહત્વના પરિભળોની અવગણીના કરવામાં આવે છે :** રોકાણકારો માટે રોકાણ વ્યૂહરચનાની એક અગત્યની ખામીએ હોઈ શકે છે કે કેટલાંક મહત્વના પરિભળો કે જે સતત નથી પરંતુ રોકાણ વળતરને અસર કરતા હોય તેને અવગણવામાં આવે છે.
3. **રોકાણકાર ખોટો નિર્ણય પણ લઈ શકે છે :** વાસ્તવમાં શેરબજાર કોઈપણ ક્ષણે બદલાઈ શકે છે અને આ રીતે રોકાણ વ્યૂહરચના દ્વારા રોકાણકાર ખોટો નિર્ણય પણ લઈ શકે છે. રોકાણ વ્યૂહરચના કરતી વખતે અર્થતંત્ર તથા તેને અસર કરતા પરિભળોનો પણ ઊંડાનપૂર્વક અભ્યાસ કરવો જરૂરી છે.

9.6 રોકાણ વ્યૂહરચનાને ખસર કરતા પરિભળો

રોકાણ વ્યૂહરચનાને અસર કરતા વિવિધ પરિભળો નીચે મુજબ દર્શાવી શકાય છે :

1. **રોકાણ પર વળતરનો દર :** લોકો દ્વારા નાણાંનું રોકાણ કરવાનું મુખ્ય કારણ રોકાણ પર ઊંચું વળતર મેળવવાનું હોય છે. વ્યક્તિએ સમયાંતરે વિવિધ રોકાણોમાંથી કમાતા વળતરના દરનું વિશ્લેષણ કરવું પડે છે. દરેક રોકાણના દરના આધારે રોકાણના પોર્ટફોલિયોને ફરીથી ગોઠવવો પડશે. આનાથી રોકાણકારને વિવિધ રોકાણોમાંથી વળતરનો વધેલો દર મેળવવામાં મદદ મળશે. આમ રોકાણ વ્યૂહરચનાને અસર કરતા વિવિધ પરિભળો પૈકી રોકાણ પર વળતરનો દર સૌથી વધુ મહત્વનું પરિભળ છે.
2. **કુગાવો :** રોકાણ પરનું વળતર સકારાત્મક હોય તે માટે વ્યક્તિના દરેક રોકાણે જે વળતર મળે તે જે તે સમયે હાજર કુગાવાના દર કરતા હોવું જોઈએ. જો કુગાવાનો દર વ્યક્તિના રોકાણ પરના વળતર કરતાં વધુ હોય, તો જ્યારે કુગાવાને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે ત્યારે વળતર નકારાત્મક હોય છે. આમ કોઈપણ રોકાણને કાર્યક્ષમ બનાવવા માટે કુગાવાને હરાવવું અતિ આવશ્યક છે.

3. **પ્રવાહિતા (તરલતા) :** રોકાણ પર ઊંચા દરે વળતર મેળવવા માટે કટોકટી માટે અથવા તો રોકાણ વ્યૂહરચનામાં અચાનક ફેરફાર માટે પૈસા હાથમાં રાખવાની જરૂરિયાતને રોકાણકારોએ સમજવું ખુબ જ જરૂરી છે. ઈક્વિટી બજારમાં કોઈ પણ સમાચાર અથવા કોઈ પણ ઘટના શેર બજારને અચાનક ઘૂંટણિયે ધક્કો મારી શકે છે અને તે ખરીદીની તક ઊભી કરી શકે છે. જો આ તકનો ઉપયોગ કરવો હોય, આ તકનો લાભ લેવો હોય તો વ્યક્તિ પાસે સમયસર રોકાણ કરવા માટે પૂરતી તરલતા હોવી જોઈએ એટલે કે નાણાં હાથ પર હોવા જોઈએ. કોઈપણ વિવેકપૂર્ણ રોકાણમાં પ્રવાહિતા એ ખૂબ જ મહત્વપૂર્ણ પરિબળ છે. જે લોકો તરલતા વિના રોકાણ કરે છે તેઓ રોકાણ માટે સમયાંતરે હાજર રહેલી ઘણી સુવર્ણ તકો ગુમાવે તેવી શક્યતા છે. આથી તરલતાએ રોકાણ વ્યૂહરચનાને અસર કરતું ખુબ જ મહત્વનું પરિબળ છે.

4. **કરવેરા અંગેના લાભો :** કરવેરાએ વ્યક્તિની આવકમાંથી સરકાર દ્વારા કાપવામાં આવતી રકમ છે. કોઈ પણ વ્યક્તિ કરવેરો ભરવાનું પસંદ કરતો નથી. આથી જ જ્યારે વ્યક્તિ રોકાણ કરતી હોય ત્યારે કર લાભો ધ્યાનમાં લેવાનું ખૂબ જ મહત્વપૂર્ણ પાસું છે.

જો રોકાણ સમજદારીપૂર્વક કરવામાં ન આવે તો કર રોકાણ પરના વળતરને દૂર કરી શકે છે અથવા રોકાણ પર વળતરનો દર ઘટાડી શકે છે. રોકાણના વિવિધ વિકલ્પો છે જેના પર ખૂબ જ ટેક્સ લાગે છે. એવા અન્ય રોકાણો છે કે જેના માટેના વળતર પર કાં તો ટેક્સ લાગતો નથી અથવા ઓછો ટેક્સ લાગે છે. રોકાણ પર ઊંચું વળતર મેળવવા માટે વ્યક્તિએ રોકાણો અંગેના કર કાયદાને સમજવું પડશે અને તે મુજબ રોકાણ કરવું પડશે જેથી કરવેરાની રકમ શક્ય તેટલી ઘટાડી શકાય.

5. **વળતરની આવર્તન (Frequency of Returns) :** વ્યક્તિને તેના રોકાણ પર જે વળતર મળે છે તેનો આવર્તનનો ગાળો પણ ખૂબ જ મહત્વપૂર્ણ છે. કાર્યક્ષમ પુનઃરોકાણ માટે અને વ્યક્તિની વિવિધ જરૂરિયાતો પુરી કરવા વળતરનો ઉપયોગ કરવા માટે આનું ખૂબ જ કાળજીપૂર્વક પાલન કરવું જોઈએ. રોકાણ પરના વળતરનો એક ભાગ ફરીથી રોકાણ કરી શકાય અને બાકીના નાણાંનો ઉપયોગ વ્યક્તિની કોઈ પણ જરૂરિયાત પૂર્ણ કરવા માટે થઈ શકે છે. આથી આવર્તનનો ગાળો જેટલો ઓછો તેટલું રોકાણ પર વળતર વધુ મળે છે.

6. **રોકાણમાં જોખમ (Risk in Investment) :** જોખમનો અર્થ છે, જોખમને પહોંચી વળવાની અથવા નુકસાન સહન કરવાની સંભાવના. તેને પરિવર્તન તરીકે વ્યાખ્યાયિત કરી શકાય છે કે જેને લીધે અપેક્ષિત અથવા સંભવિત લાભો અથવા નફો પ્રાપ્ત થઈ શકતા નથી. જોખમ એ નુકસાનની ઘટનાની તીવ્રતાનો અંદાજ છે. તે માપી શકાય તેવું તત્ત્વ છે. રોકાણના વાસ્તવિક પરિણામ અને રોકાણના અપેક્ષિત પરિણામ વચ્ચેનો તફાવત એટલે જોખમ. મૂળભૂત રીતે દરેક રોકાણકાર જોખમ ઘટાડવાનું અને તેના રોકાણ પર મહત્તમ વળતર મેળવવાનું પસંદ કરે છે.

કેટલાક જોખમ રહિત રોકાણ પસંદ કરીને જોખમ ટાળી શકાય છે. જો કે, કેટલાક જોખમો નિયંત્રિત કરી શકાય છે અને કેટલાક નિયંત્રિત કરી શકતા નથી.

ખોટો નિર્ણય, રોકાણનો ખોટો સમય, સાધનનો પ્રકાર, રકમનું પ્રમાણ, રોકાણની પદ્ધતિ, ઉદ્યોગની પ્રકૃતિ, રાષ્ટ્રીય અને આંતરરાષ્ટ્રીય પરિબળો જેવા વિવિધ પરિબળો દ્વારા જોખમનું પ્રમાણ વધી શકે છે.

7. **રોકાણમાં સલામતી :** રોકાણના નિર્ણયો લેવામાં સલામતીએ સૌથી મહત્વપૂર્ણ પરિબલ છે. પસંદ કરેલ પ્રકારની નાણાકીય સંપત્તિ નિયમનકારી માળખા હેઠળ ઉપલબ્ધ હોવી જોઈએ. રોકાણનો અર્થ એ છે કે કોઈના પોતાના જીવન ભંડોળને સુરક્ષિત જગ્યાએ રોકાણ કરવું.

જો રોકાણ અત્યંત નિયંત્રિત વાતાવરણમાં કરવામાં આવે છે, તો સલામતીનો સ્વાદ ઉમેરે છે. ઉચ્ચ સલામતી ધરાવતા રોકાણના સ્થાનોને બેંક ડિપોઝિટ, સરકારી બોન્ડ્સ, UTI યુનિટ્સ, નોન-કન્વર્ટિબલ ડિબેન્યર્સ, કન્વર્ટિબલ ડિબેન્યર્સ, ઈક્વિટી શેર્સ અને નોન-બેંકિંગ ફાઈનાન્સ કંપનીઓ સાથેની થાપણો તરીકે ક્રમાંકિત કરી શકાય છે.

જો કે, અત્યંત સલામત રોકાણ પ્રમાણમાં ઓછું વળતર જનરેટ કરશે.

8. **ઉપજ :** રોકાણની ઉપજ એ વ્યાજ, ડિવિડન્ડ અને મૂડીની વૃદ્ધિના માધ્યમ તરીકે મેળવેલ વળતર છે. કેટલાક ઈન્સ્ટ્રુમેન્ટ વ્યાજ ચૂકવતા નથી અને તેને મૂળ કિંમત એટલે કે દર્શનિક કિંમતે પરત (રિડીમ) કરવામાં આવે છે. રોકાણની ઉપજ હમેશા કરવેરા પછીની રકમમાં માપવામાં આવે છે.

9. **રોકાણની પરિપક્વતા :** રોકાણની પરિપક્વતા નાણાકીય સાધનનું આયુષ્ય દર્શાવે છે. જ્યારે કેટલાક સાધનોમાં મૂળ પરિપક્વતા નિશ્ચિત હોય છે, જ્યારે અન્યમાં થાપણના પ્રમાણપત્રની જેમ અનુરૂપ પરિપક્વતા હોઈ શકે છે.

સામાન્ય રીતે પાકતી મુદત જેટલી લાંબી હોય છે તેટલી વધુ ઉપજ અને પરિપક્વતાની મુદત જેટલી ઓછી તેટલું રોકાણ પર વળતર ઓછું.

9.7 રોકાણ વ્યૂહરચનાની પદ્ધતિઓ

રોકાણની વ્યૂહરચના એ એક એવી વ્યૂહરચના છે કે જે રોકાણકારોને તેમના અપેક્ષિત વળતર, જોખમની ભૂખ, મૂડી રોકાણની રકમ, લાંબાગાળાના, ટૂંકાગાળાના હોલિંગ્સ, નિવૃત્તિની ઉંમર, ઉદ્યોગની પસંદગી વગેરે મુજબ ક્યાં અને કેવી રીતે રોકાણ કરવું તે પસંદ કરવામાં મદદ કરે છે. રોકાણકારો તેમની રોકાણ યોજનાઓ અંગે વ્યૂહરચના બનાવી શકે છે. તેઓ જે હેતુઓ અને ધ્યેયો પ્રાપ્ત કરવા માંગે છે તે મુજબ તેઓ યોગ્ય વ્યૂહરચના નક્કી કરી શકે છે.

રોકાણ વ્યૂહરચનાની જુદી જુદી અનેક પદ્ધતિઓ છે. જે પૈકી કેટલીક મહત્વની પદ્ધતિઓ અંગે નીચે મુજબ ચર્ચા કરી શકાય છે.

રોકાણ વ્યૂહરચનાઓની પદ્ધતિઓ :

1. **નિષ્ક્રિય અને સક્રિય રોકાણ વ્યૂહરચના :** નિષ્ક્રિય વ્યૂહરચનામાં ખરીદી કરવાનો અને ધારણ કરવાનો સમાવેશ થાય છે. વ્યવહાર અંગેના ખોટા અને મોટા ખર્ચને ટાળવા માટે શેર અને જામીનગીરી અંગે વારંવાર સોદા કરવામાં આવતા નથી. તેઓ માને છે કે તેઓ તેની અસ્થિરતાને કારણે બજારને પાછળ રાખી શકતા નથી; તેથી નિષ્ક્રિય વ્યૂહરચનાઓ ઓછી જોખમી હોય છે. બીજી બાજુ, સક્રિય વ્યૂહરચનાઓમાં વારંવાર ખરીદી અને વેચાણનો સમાવેશ થાય છે. તેઓ માને છે કે તેઓ બજારને પાછળ રાખી શકે છે અને સરેરાશ રોકાણકાર કરતા વધુ વળતર મેળવી શકે છે.
2. **વૃદ્ધિ રોકાણ પદ્ધતિ (ટૂંકા ગાળાના અને લાંબા ગાળાના રોકાણો અંગે) :** રોકાણકારો તેમના પોર્ટફોલિયોમાં જે મૂલ્ય બનાવવા માગે છે તેના આધારે ધિરાણ અંગેનો સમય

પસંદ કરવામાં આવે છે. જો રોકાણકારો એવું માનતા હોય કે આવનારા વર્ષોમાં કંપનીનો વિકાસ થશે અને શેરનું આંતરિક મૂલ્ય વધશે, તો તેઓ તેમની કોર્પસ વેલ્યુ વધારવા માટે આવી કંપનીઓમાં રોકાણ કરશે. આને વૃદ્ધિ રોકાણ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

બીજી બાજુ, જો રોકાણકારો માને છે કે કંપની એક કે બે વર્ષમાં સારી કિંમત આપશે, તો તેઓ ટૂંકા ગાળા માટે ધિરાણ કરવા માટે જશે. ધિરાણનો સમયગાળો પણ રોકાણકારોની પસંદગી પર આધાર રાખે છે. ઉદાહરણ તરીકે, તેઓને ઘર ખરીદવા, બાળકોનું શાળાકીય શિક્ષણ, નિવૃત્તિ યોજના વગેરે કરવા માટે કેટલી જલ્દી પૈસા જોઈએ છે એટલે કે ક્યારે નાણા જોઈએ છે તે બાબત ખુબ જ મહત્વની છે.

3. **મૂલ્ય રોકાણ પદ્ધતિ :** મૂલ્ય રોકાણ વ્યૂહરચનામાં કંપનીના આંતરિક મૂલ્યને જોઈને રોકાણ કરવું સામેલ છે કારણ કે આવી કંપનીઓ શેરબજાર દ્વારા ઓછું મૂલ્યાંકન કરે છે. આવી કંપનીઓમાં રોકાણ કરવા પાછળનો વિચાર એ છે કે જ્યારે બજાર કરેક્શન એટલે કે સુધારા માટે જાય છે ત્યારે આવી અંડરવેલ્યુડ કંપનીઓ માટે મૂલ્ય સુધારશે, અને તે પછી તેમના શેરોની કિંમતમાં વધારો થશે, રોકાણકારો જ્યારે વેચાણ કરે છે ત્યારે તેમને ઊંચું વળતર મળે છે. આ પ્રસિદ્ધ વ્યૂહરચના ખૂબ જ પ્રખ્યાત વોરન બફેટ દ્વારા ઉપયોગમાં લેવાય છે.
4. **આવક રોકાણ પદ્ધતિ :** આ પ્રકારની વ્યૂહરચના ફક્ત તમારા પોર્ટફોલિયોના મૂલ્યમાં વધારો કરતા શેરોમાં રોકાણ કરવાને બદલે સ્ટોક્સમાંથી રોકડ આવક પેદા કરવા પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરે છે. બે પ્રકારની રોકડ આવક છે જે રોકાણકાર મેળવી શકે છે : (1) ડિવિડન્ડ અને (2) બોન્ડ્સમાંથી નિશ્ચિત વ્યાજની આવક. રોકાણમાંથી સ્થિર આવક શોધી રહેલા રોકાણકારો આવી વ્યૂહરચના પસંદ કરે છે.
5. **ડિવિડન્ડ વૃદ્ધિ રોકાણ પદ્ધતિ :** આ પ્રકારની રોકાણ વ્યૂહરચનામાં, રોકાણકાર એવી કંપનીઓની શોધ કરે છે કે જેઓ દર વર્ષે સતત ડિવિડન્ડ ચૂકવે છે. જે કંપનીઓ સતત ડિવિડન્ડ ચૂકવવાનો ટ્રેક રેકોર્ડ ધરાવે છે તે અન્ય કંપનીઓની સરખામણીમાં સ્થિર અને ઓછી જોખમી હોય છે અને દર વર્ષે તેમના ડિવિડન્ડની ચૂકવણીમાં વધારો કરવાનું લક્ષ્ય રાખે છે. રોકાણકારો આવા ડિવિડન્ડનું ફરીથી રોકાણ કરે છે અને લાંબા ગાળે ચક્રવૃદ્ધિનો લાભ મેળવે છે અને સતત ડિવિડન્ડની રકમમાં વૃદ્ધિ કરે છે.
6. **વિરોધાભાસી રોકાણ પદ્ધતિ :** આ પ્રકારની વ્યૂહરચના રોકાણકારોને ડાઉન માર્કેટના સમયે કંપનીઓના શેર ખરીદવાની મંજૂરી આપે છે. આ વ્યૂહરચના નીચા ભાવે ખરીદવા અને ઊંચા ભાવે વેચવા પર ધ્યાન કેન્દ્રિત કરે છે. શેરબજારમાં ડાઉન ટાઈમ સામાન્ય રીતે મંદી, યુદ્ધ સમય, આફત વગેરે સમયે હોય છે. જો કે, રોકાણકારોએ માત્ર ડાઉન ટાઈમ દરમિયાન કોઈપણ કંપનીના શેરો ખરીદવા જોઈએ નહીં. તેઓએ એવી કંપનીઓની શોધ કરવી જોઈએ કે જેઓ મૂલ્ય વધારવાની ક્ષમતા ધરાવે છે અને બ્રાન્ડિંગ ધરાવે છે જે તેમની સ્પર્ધામાં પ્રવેશને અટકાવે છે.
7. **ઈન્ડેક્સ પદ્ધતિ :** આ એક એવા પ્રકારની રોકાણ વ્યૂહરચના છે કે જે રોકાણકારોને માર્કેટ ઈન્ડેક્સમાં સ્ટોકના નાના ભાગનું રોકાણ કરવાની મંજૂરી આપે છે. માર્કેટ ઈન્ડેક્સ જેવા કે S&P 500, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એક્સચેન્જ-ટ્રેડેડ ફંડ્સ વગેરે હોઈ શકે છે.

9.8 રોકાણ માર્ગદર્શિકા

જે લોકો નવા રોકાણકાર છે, જેમને બજાર તથા તેમાં આવતા પરિવર્તનો અંગે સમજ નથી તે લોકોએ રોકાણ કરતા પહેલા નીચેની બાબતો ધ્યાનમાં રાખવી જોઈએ.

1. **લક્ષ્ય નિર્ધારિત કરો :** આવનારા સમયગાળામાં તમને કેટલા પૈસાની જરૂર છે તેના પર લક્ષ્ય નિર્ધારિત કરો. આ બાબત તમને એ અંગે સ્પષ્ટતા કરી આપે છે કે તમારે લાંબા ગાળાના રોકાણમાં રોકાણ કરવાની જરૂર છે કે ટૂંકા ગાળાના રોકાણમાં રોકાણ કરવાની જરૂર છે અને કેટલું વળતર અપેક્ષિત છે.
2. **સંશોધન અને વલણ વિશ્લેષણ :** શેરબજાર કેવી રીતે કાર્ય કરે છે અને વિવિધ પ્રકારનાં સાધનો (ઈક્વિટી, બોન્ડ્સ, ઓપ્શન્સ, ડેરિવેટિવ્સ, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ્સ વગેરે) કેવી રીતે કાર્ય કરે છે તે સમજવાના સંદર્ભમાં તમારા સંશોધનને યોગ્ય રીતે કરો. તથા તે અંગે જરૂરી માહિતી પ્રાપ્ત કરો. ઉપરાંત, તમે રોકાણ કરવા માટે પસંદ કરેલા શેરોની કિંમત અને વળતરના વલણોનું સંશોધન કરો અને તેનું અનુસરણ કરો.
3. **પોર્ટફોલિયોના સેટમાંથી શ્રેષ્ઠ પોર્ટફોલિયો પસંદ કરો :** જે તમારા ઉદ્દેશ્યને પૂર્ણ કરે અને જે પોર્ટફોલિયો સૌથી ઓછા સંભવિત જોખમે મહત્તમ વળતર આપે છે તે એક આદર્શ પોર્ટફોલિયો છે. આથી રોકાણકારે પોર્ટફોલિયોના સેટમાંથી શ્રેષ્ઠ પોર્ટફોલિયો પસંદ કરવો જોઈએ.
4. **શ્રેષ્ઠ સલાહકાર/કન્સલ્ટન્ટની પસંદ કરવી જોઈએ :** તમારી જાતને માટે સારી કન્સલ્ટિંગ ફર્મ અથવા બ્રોકરેજ ફર્મ શોધો. તેઓ ક્યાં અને કેવી રીતે રોકાણ કરવું તે અંગે માર્ગદર્શન અને પરામર્શ આપશે જેથી કરીને તમે તમારા રોકાણના ઉદ્દેશ્યોને પૂર્ણ કરી શકો. આથી શ્રેષ્ઠ સલાહકાર પસંદ કરવું ખુબ જ મહત્વપૂર્ણ છે.
5. **જોખમ સહન કરવાની ક્ષમતા :** ઈચ્છિત વળતર મેળવવા માટે તમે કેટલું જોખમ સહન કરવા તૈયાર છો તે જાણો. આ તમારા ટૂંકા ગાળાના અને લાંબા ગાળાના લક્ષ્યો પર પણ આધાર રાખે છે. જો તમે ટૂંકા ગાળામાં ઊંચું વળતર શોધી રહ્યા છો, તો જોખમ વધારે હશે અને ઊલટું જો તમે ટૂંકા ગાળામાં નીચું વળતર શોધી રહ્યા છો, તો જોખમ ઓછું હશે.
6. **જોખમનું વૈવિધ્યીકરણ કરો :** એક પોર્ટફોલિયો બનાવો જે દેવા તથા ઈક્વિટી અને ડેરિવેટિવ્સનું મિશ્રણ હોય જેથી જોખમ વૈવિધ્યસભર બને. ઉપરાંત, ખાતરી કરો કે બે સિક્યોરિટી એકબીજા સાથે સંપૂર્ણ રીતે સંકળાયેલી નથી. આમ જોખમ વૈવિધ્યકરણ દ્વારા જોખમનું યોગ્ય રીતે સંચાલન થઈ શકે છે.

❁ સ્વાધ્યાય

➤ વૈકલ્પિક પ્રશ્નો

1. રોકાણ વ્યૂહરચનાનો હેતુ રોકાણ વૈવિધ્યકરણ દ્વારા શું ઘટાડવાનો છે ?

(a) રોકાણ પર વળતર	(b) જોખમ
(c) અનિશ્ચિતતા	(d) ટકાવારી
2. કયા પ્રકારનું જોખમ યોગ્ય વૈવિધ્યકરણ દ્વારા ટાળી શકાય છે ?

(a) રોકાણ અંગેનું જોખમ	(b) પદ્ધતિસરનું જોખમ
------------------------	----------------------

- (c) અવ્યવસ્થિત જોખમ (d) કુલ જોખમ
3. રોકાણ પર વળતર શેના દ્વારા નક્કી કરવામાં આવે છે ?
- (a) ચોખ્ખો નફો (b) રોકાયેલ મૂડી
- (c) ચોખ્ખી મિલકત (d) ચોખ્ખો નફો અને રોકાયેલ મૂડી
4. કયો સિદ્ધાંત માને છે કે રોકાણકારો સિક્યોરિટીઝમાંથી મોટાથી નાના વળતરને પસંદ કરે છે ?
- (a) આધુનિક સિદ્ધાંત (b) પરંપરાગત સિદ્ધાંત
- (c) માર્કોવિટ્ઝનો સિદ્ધાંત (d) એક પણ નહીં
5. આધુનિક રોકાણ વ્યૂહરચનાનો સિદ્ધાંત જોખમ અને વળતર વચ્ચેના સંબંધમાં શું કરે છે ?
- (a) મહત્તમ કરે છે (b) ઘટાડો કરે છે
- (c) સમતોલિત કરે છે (d) અસર કરતું નથી
6. CAPM મુજબ, જોખમના સાચા માપ તરીકે કોને ઓળખવામાં આવે છે ?
- (a) વ્યવસાયિક જોખમ (b) નાણાકીય જોખમ
- (c) બીટા ગુણાંક (d) પદ્ધતિસરનું જોખમ
7. યોગ્ય મૂડી માળખામાં કયાં લક્ષણો હોય છે ?
- (a) પરિવર્તનશીલ (b) કરકસર ભર્યું
- (c) નિયંત્રણ ગુમાવવાનું ન્યૂનતમ જોખમ (c) ઉપરોક્ત બધા જ
8. નાણાકીય જોખમમાં કયા જોખમ સામેલ છે ?
- (a) નાદારીનું જોખમ (b) અપેક્ષિત કમાણીમાં ફેરફારોનું જોખમ
- (c) ઉપરોક્ત A અને B બંને (d) ઉપરોક્તમાંથી કોઈ પણ નહિ
9. જો રોકાણ પર વળતરનો દર દેવાની પડતર કરતાં વધુ હોય તો શુ અસર થાય છે ?
- (a) શેર દીઠ કમાણી વધે છે. (b) નાણાકીય જોખમમાં વધારો થાય છે
- (c) બંને A અને B (d) ઉપરોક્ત માંથી કોઈ નહિ
10. કઈ વ્યૂહરચના પદ્ધતિએ બજારની આર્થિક સ્થિતિ અને શેરના ભાવની હિલચાલ પર આધારિત અભ્યાસ છે ?
- (a) મૂળભૂત વિશ્લેષણ (b) નૈતિક વિશ્લેષણ
- (c) તકનીકી વિશ્લેષણ (c) ઉપરોક્ત બધા જ
11. કયા પ્રકારની રોકાણ વ્યૂહરચનામાં, રોકાણકાર એવી કંપનીઓની શોધ કરે છે કે જેઓ દર વર્ષે સતત ડિવિડન્ડ ચૂકવે છે.

રોકાણના નિર્ણય

- (a) વૃદ્ધિ રોકાણ પદ્ધતિ (b) ડિવિડન્ડ વૃદ્ધિ રોકાણ પદ્ધતિ
(c) મૂલ્ય રોકાણ પદ્ધતિ (d) એક પણ નહીં
12. કયા પ્રકારની રોકાણ વ્યૂહરચના કંપનીના ખાંતરિક મૂલ્યને જોઈને રોકાણ કરે છે.
(a) વૃદ્ધિ રોકાણ પદ્ધતિ (b) ડિવિડન્ડ વૃદ્ધિ રોકાણ પદ્ધતિ
(c) મૂલ્ય રોકાણ પદ્ધતિ (d) એક પણ નહીં

જવાબ :

- (1) - B (2) - D (3) - D (4) - C (5) - C
(6) - C (7) - D (8) - C (9) - A (10) - A
(11) - B (12) - C

➤ મુદ્દાસર પ્રશ્નો

1. રોકાણ વ્યૂહરચનાનો અર્થ ટૂંકમાં જણાવો.
2. રોકાણ વ્યૂહરચનાનો અર્થ ઉદાહરણ આપી સ્પષ્ટ કરો.
3. રોકાણ વ્યૂહરચનાનો અર્થ આપી તેના અગત્યના લક્ષણો અંગે વિસ્તૃત ચર્ચા કરો.
4. રોકાણ વ્યૂહરચનાનું ધંધાકીય એકમ માટે શું મહત્વ છે તેની વિગતવાર નોંધ લખો.
5. રોકાણ વ્યૂહરચનાનો અર્થ જણાવી તેની મર્યાદા વિશે ટૂંકમાં રજૂઆત કરો.
6. રોકાણ વ્યૂહરચનાને અસર કરતા પરિબળો અંગે મુદ્દાસર નોંધ તૈયાર કરો.
7. રોકાણ વ્યૂહરચનાનો અર્થ જણાવી તેની વિવિધ પદ્ધતિ અંગે વિસ્તૃત ઉત્તર આપો.
8. નવા રોકાણકારોએ રોકાણ કરતા પહેલા કઈ બાબતો ધ્યાન રાખવી જોઈએ.

* * *

- 10.1 પ્રસ્તાવના
- 10.2 અર્થ
- 10.3 લક્ષણો
- 10.4 ઉદ્દેશો
- 10.5 પદ્ધતિઓ
- 10.6 સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિ
- 10.7 પરત આપ પદ્ધતિ
- 10.8 વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિ
- 10.9 નફાકારકતાનો આંક
- 10.10 આંતરિક વળતરનો દર

❁ સ્વાધ્યાય

10.1 પ્રસ્તાવના

ધંધાકીય એકમના સંચાલકોએ ધંધાનું યોગ્ય રીતે સંચાલન કરવા માટે અનેક બાબતો અંગેના મહત્વના નિર્ણયો લેવાના હોય છે. આ બાબતો પૈકી મોટા ભાગની બાબતો નાણાં એટલે કે ધંધાકીય મૂડી સાથે સંકળાયેલી હોય છે. કોઈપણ સારો સંચાલક મૂડી રોકાણ કરતા પહેલા અનેક બાબતોને ધ્યાનમાં લેતો હોય છે જેમ કે મૂડી રોકાણનો સમયગાળો કેટલો છે? મૂડી રોકાણ કેટલી રકમનું કરવાનું છે? મૂડી રોકાણ અંગે ક્યા ક્યા જોખમો રહેલા છે? મૂડી રોકાણ માટે ક્યા ક્યા વિવિધ વિકલ્પો પ્રાપ્ય છે? મૂડી રોકાણ અંગેના વિવિધ વિકલ્પોમાં રોકાણ પર વળતરનો દર કેટલો છે? વગેરે અનેક બાબતોનો ઊંડાણપૂર્વક અભ્યાસ કર્યા બાદ જ મૂડી રોકાણ અંગેનો નિર્ણય લેવાય છે કોઈ પણ ધંધાકીય એકમ આર્થિક રીતે કેટલું પણ સક્ષમ હોય તેમ છતા તેની પાસે મૂડી રોકાણ માટેના નાણાકીય સાધનો મર્યાદિત હોય છે. આથી આ મર્યાદિત નાણાકીય સાધનોનું યોગ્ય રીતે મૂડી રોકાણ થાય તે માટે સંચાલકોને મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ ખૂબ જ મદદરૂપ સાબિત થાય છે.

સાવ સરળ શબ્દોમાં કહીએ તો મૂડી રોકાણ એટલે કે ભવિષ્યમાં નફો કે વળતર કમાવવાના ઉદ્દેશથી નાણાંનું કોઈ મિલકત કે વસ્તુમાં રોકાણ. વર્તમાન મિલકતના મૂલ્ય તથા ઉપયોગિતા વધારવા માટે પણ મૂડી રોકાણ કરવાની જરૂર પડે છે. નવા ધંધાકીય એકમની સ્થાપના માટે તથા ચાલુ ધંધાકીય એકમમાં આધુનિકીકરણ, નવિનીકરણ, વિસ્તૃતીકરણ વગેરે માટે પણ મૂડી રોકાણની જરૂર પડે છે. સામાન્ય રીતે કંપનીઓ તથા ધંધાકીય એકમો મૂડી રોકાણ માટે જરૂરી નાણાંની વ્યવસ્થા જૂદા જૂદા પ્રાપ્તિસ્થાનો માંથી કરે છે. જેમ કે એકમ પાસે રહેલ હાથ પરની રોકડ, અનામતો, ધંધાકીય એકમની મિલકતોના વેચાણ દ્વારા પ્રાપ્ત થતી રકમ, નવા ઈક્વિટી કે પ્રેફ. શેર બહાર પાડી નાણાં એકત્ર કરવા અથવા લોન, ડિબેન્યર કે બોન્ડ દ્વારા દેવું ઊભું કરી નાણાકીય સાધનો પ્રાપ્ત કરવા વગેરે.

10.2 મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણનો અર્થ

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ એ અંદાજપત્રીય (Budgetary) પ્રક્રિયા છે જેનો ઉપયોગ ધંધાકીય એકમો લાંબા ગાળાના રોકાણોની સંભવિત નફાકારકતાનું મૂલ્યાંકન કરવા માટે કરે છે. મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ લાંબા ગાળાના રોકાણો જેવા કે સાધન, પ્લાન્ટ, મશીનરી અથવા જમીન - મકાન જેવી સ્થિર અને કાયમી મિલકતોનું મૂલ્યાંકન કરે છે. મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પ્રક્રિયાનો ઉદ્દેશ વિવિધ વિકલ્પો પૈકી એવો વિકલ્પ નક્કી કરવાનો છે કે જે મૂડી રોકાણ પર સૌથી વધુ વળતર આપતું હોય. સંચાલકો મૂડી રોકાણના વિશ્લેષણ માટે વિવિધ તકનીકોનો યોજના ઉપયોગ કરી શકે છે જેમ કે પરત-આપ મુદતની ગણતરી, પ્રોજેક્ટ માંથી ભાવિ રોકડપ્રવાહના અપેક્ષિત મૂલ્યની ગણતરી, ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની ગણતરી, પ્રોજેક્ટના જોખમ અને વળતરની ગણતરી વગેરે.

અર્થ :- મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ એ મૂડીરોકાણ, ઔદ્યોગિક ક્ષેત્ર નાં આર્થિક વલણોનું મૂલ્યાંકન કરવાની વિવિધ પદ્ધતિઓ માટે વપરાતો વ્યાપક શબ્દ છે. તેમાં ભવિષ્યની કામગીરીની આગાહી કરવા માટે ભૂતકાળના વળતરના દરને આધારે રોકાણકારની જરૂરિયાતને શ્રેષ્ઠ રીતે અનુકૂળ હોય તેવા રોકાણના પ્રકારને પસંદ કરવા તથા જોખમ અને વળતર અંગેની સંભાવનાઓના મૂલ્યાંકન કરવાનો સમાવેશ થાય છે.

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણનો મુખ્ય ઉદ્દેશ એ નક્કી કરવાનો છે કે મૂડી રોકાણ ક્યા પ્રકારનું પ્રદર્શન કરશે તેવી શક્યતા છે? તથા તે રોકાણ કોઈ ચોક્કસ રોકાણકાર માટે કેટલું યોગ્ય છે? રોકાણ વિશ્લેષણના મુખ્ય પરિબલોમાં યોગ્ય પ્રવેશ કિંમત, રોકાણ રાખવા માટેનો અપેક્ષિત સમય અને સમગ્ર પોર્ટફોલિયોમાં રોકાણની ભૂમિકાનો સમાવેશ થાય છે.

ઉપરોક્ત ચર્ચાને આધારે એ બાબત સ્પષ્ટ કરી શકાય છે કે મૂડીરોકાણ માટેની વિવિધ યોજનાઓ પૈકી કઈ યોજના ધંધાકીય એકમ માટે સૌથી વધુ નફાકારક છે એ નક્કી કરવાની પ્રક્રિયાને મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ પ્રક્રિયામાં વિવિધ યોજનાઓ માટેનું અંદાજીત મૂડીરોકાણ અને તેના અપેક્ષિત વળતર અંગે ગણતરી કરવામાં આવે છે અને તેને આધારે કઈ યોજના ધંધા માટે શ્રેષ્ઠ છે તે નક્કી કરવામાં આવે છે.

10.3 મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણના લક્ષણો

1. લાંબા ગાળાના મૂડી રોકાણ માટે કરવામાં આવે છે :

જ્યારે ધંધાકીય એકમ દ્વારા લાંબા સમય માટે મૂડી રોકાણ કરવામાં આવતું હોય ત્યારે જ સંચાલકો મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ કરતા હોય છે. એટલે કે જો મૂડી રોકાણ ટૂંકા સમય ગાળાનું હોય તો મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ કરવામાં આવતું નથી.

2. મોટા પાયે મૂડી રોકાણ થતું હોય છે ત્યારે મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે :

સામાન્ય રીતે ખૂબ જ મોટી રકમનું મૂડી રોકાણ કરવાનું હોય ત્યારે જ મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ કરવામાં આવતું હોય છે નાના પાયે એટલે કે ઓછી મૂડીનું રોકાણ હોય ત્યાં મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ કરવામાં આવતું નથી.

3. આ અનુરાવર્તન ઘટના છે/ઘટના નથી :

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પ્રક્રિયા એ ધંધાકીય એકમની રોજબરોજની કે દૈનિક કે નિયમિત રીતે થતી પ્રક્રિયા નથી. જ્યારે ધંધાકીય એકમ મોટા પાયે અને લાંબા ગાળા માટે મૂડી રોકાણ કરે ત્યારે જ મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ કરવામાં આવે છે અને સામાન્ય

રીતે આવુ વિશ્લેષણ ત્રણ થી પાંચ કે સાત વર્ષે કરવાનું થાય છે.

4. જોખમ અને વળતરની તુલના કરવામાં આવે છે :

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પ્રક્રિયા દરમિયાન વિવિધ યોજનાઓમાં જોખમનું તત્વ કેટલુ છે તે બાબત અને દરેક યોજનામાં વળતરના દર કેટલુ છે તે બંનેની તુલના કરવામાં આવે છે અને ત્યારબાદ શ્રેષ્ઠ યોજનાની પસંદગી થાય છે.

5. મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પ્રક્રિયા જટીલ છે :

વિશ્લેષણની આ પ્રક્રિયામાં શ્રેષ્ઠ યોજના પસંદ કરવા માટે વિવિધ પદ્ધતિઓ છે. આ બધી જ પદ્ધતિઓ જૂદી જૂદી બાબતોને મહત્ત્વ આપે છે. તેથી યોગ્ય પદ્ધતિ દ્વારા યોગ્ય યોજનાની પસંદગી કરવાનું કાર્ય ખૂબ જ જટિલ છે.

6. માત્ર નાણાકીય બાબતો અંગે જ વિચારણા થતી નથી :

ઘણા લોકો એવુ માને છે કે મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પ્રક્રિયામાં માત્ર નાણાકીય બાબતો અંગે જ વિચારણા કરવામાં આવે છે પરંતુ હકીકત એવી નથી વિશ્લેષણ દરમિયાન યોજનાના અમલ સાથે સંકળાયેલ વહીવટી પાસાઓ અંગે પણ વિચારણા થતી હોય છે.

7. ધંધાકીય પૂર્વાનુમાન જરૂરી છે :

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પ્રક્રિયામાં ધંધાકીય પૂર્વાનુમાન ખૂબ જ જરૂરી છે. જેમ કે યોજના દ્વારા બધાયમાં કેટલા વર્ષો સુધી કેટલુ વળતર પ્રાપ્ત થશે ? યોજના સાથે સંકળાયેલ ભવિષ્યની અનિશ્ચિતાઓ તથા સંભવિત જોખમો અંગે પણ પૂર્વાનુમાન કરવું ખૂબ જ જરૂરી બને છે.

8. નિષ્ણાતો અને તકનીકી જ્ઞાન ધરાવતા લોકોની મદદ લેવામાં આવે છે :

કોઈ પણ મૂડી રોકાણ અંગે વિશ્લેષણ કરવાનું હોય ત્યારે વિવિધ ક્ષેત્રના નિષ્ણાત વ્યક્તિઓ તથા સારું ટેકનિકલ જ્ઞાન ધરાવતા લોકોની મદદ લેવામાં આવે છે.

9. મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ એ નીતિ વિષયક પ્રશ્ન છે :

ધંધાકીય એકમ મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ કરે તેવો કોઈ નિયમ કે સિદ્ધાંત કે કાયદો નથી ખરેખર તો આ બાબત સંચાલકોનો નીતિ વિષયક પ્રશ્ન છે.

10. સરકારની ઔદ્યોગિક નીતિ ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે :

સરકારની ઔદ્યોગિક નીતિને ધ્યાનમાં લીધા વિના શ્રેષ્ઠ યોજનાની પસંદગી કરવામાં આવે તો સંચાલકો અને ધંધાકીય એકમ ભવિષ્યમાં જોખમમાં આવી શકે છે. યોજના અધુરી મૂકવી પડે અથવા યોજના પૂર્ણ ક્ષમતાથી કાર્ય ન કરી શકે તેવુ બની શકે.

11. વેપાર ચક્રો અર્થતંત્રમાં આવતા તેજી - મંદીના વેપારી ચક્રો પણ મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણને અસર કરતા હોય છે, આથી તેમને ધ્યાનમાં લેવા ખૂબ જ જરૂરી છે.

10.4 મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણના ઉદ્દેશો

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણનો મુખ્ય ઉદ્દેશ વિવિધ યોજનાઓના રોકાણ અને વળતરનું મૂલ્યાંકન કરી ધંધાકીય એકમ માટે શ્રેષ્ઠ યોજના નક્કી કરી આપવાનું છે, જો કે તે સિવાય પણ તેના અનેક ઉદ્દેશો છે જેને સંક્ષિપ્તમાં નીચે મુજબ રજૂ કરી શકાય છે.

1. રોકાયેલ મૂડી પર મહત્તમ વળતર મેળવવાનો ઉદ્દેશ :

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણનો એક સૌથી મહત્વનો ઉદ્દેશ ધંધા દ્વારા કરવામાં આવતા મૂડી રોકાણ પર મહત્તમ વળતર પ્રાપ્ત કરવાનો છે આ માટે સંચાલકો મૂડી રોકાણ માટેના વિવિધ વિકલ્પો માંથી કેટલો અપેક્ષિત વળતર પ્રાપ્ત થશે? તેની ગણતરી કરતા હોય છે.

2. યોજનાની નિષ્ફળતા ઘટાડવાનો હેતુ :

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણમાં મૂડી રોકાણના દરેક વિકલ્પનું યોગ્ય રીતે મૂલ્યાંકન કરવામાં આવે છે. દરેક યોજનાને અસરકર્તા પરિબલો અંગે પણ પૂર્વવિચારણા કરવામાં આવે છે. દરેક યોજનામાં રહેલ જોખમો અને અનિશ્ચિતાઓનો પણ અભ્યાસ કરવામાં આવે છે જેને કારણે યોજનામાં કરવામાં આવેલ મૂડી રોકાણ નિષ્ફળ જવાની શક્યતામાં ઘટાડો થાય છે.

3. નાણાકીય કટોકટી નિવારવાનો હેતુ :

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ દરમિયાન યોજના માટે કુલ કેટલા નાણાંની જરૂર પડશે? જે પૈકી કેટલા નાણાં ક્યા પ્રાપ્તિસ્થાન માંથી મળશે? નાણાં કેટલા સમય માટે મળશે? વગેરે બાબતોની પૂર્વવિચારણા કરવામાં આવતી હોય છે એટલે કે સંચાલકો દ્વારા શ્રેષ્ઠ નાણાકીય આયોજન કરવામાં આવતું હોય છે જેને કારણે ભવિષ્યમાં નાણાકીય કટોકટી ઉભી થતી નથી.

4. મૂડી રોકાણ પર અસરકારક અંકુશ રાખવાનો ઉદ્દેશ :

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની મદદથી મૂડી રોકાણ પર અસરકારક રીતે અંકુશ રાખી શકાય છે જે યોજનાની સફળતા માટે ખૂબ જ આવશ્યક બાબત છે.

5. યોજનાનો વાસ્તવિક અમલ સરળ બનાવવાનો હેતુ :

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પ્રક્રિયામાં માત્ર નાણાકીય બાબતો જ નહીં પરંતુ યોજનાના અમલ સાથે સંકળાયેલ વહીવટી બાબતો અંગે પણ પૂર્વવિચારણા કરવામાં આવતી હોય છે. જેમ કે યોજનાના અમલ માટે વિવિધ પ્રકારનું તકનીકી કૌશલ્ય ધરાવતા કુલ કેટલા કામદારોની જરૂર છે? કેટલા સમય માટે જરૂર છે તેમજ યોજનાના અસરકારક અમલ માટે જરૂરી સગવડો અને વ્યવસ્થા અંગે પણ વિચારણા કરવામાં આવતી હોય છે જેનો ઉદ્દેશ ધંધાકીય એકમ માટે જે શ્રેષ્ઠ યોજના છે તેનો અસરકારક અમલ સરળ બનાવવાનો છે.

6. એકમની આર્થિક સ્થિતિ અંગે અંદાજ મેળવવાનો હેતુ :

આ વિશ્લેષણનો એક અગત્યનો હેતુ ધંધાકીય એકમની આર્થિક સ્થિતિ અંગે અંદાજ મેળવવાનો પણ છે. મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પ્રક્રિયામાં વિવિધ યોજનાઓમાં કરવામાં આવતું સંભવિત રોકાણ તથા દરેક યોજનામાં રહેલ જોખમ અને અનિશ્ચિત્તા તથા દરેક યોજના માંથી પ્રાપ્ત થતું વળતર વગેરે બાબતોની પૂર્વવિચારણા/કરી એકમની આર્થિક સ્થિતિ પર થતી અસર અંગે અભ્યાસ કરવામાં આવે છે.

7. માર્કેટિંગ સાથે સંકળાયેલ બાબતો અંગે પૂર્વવિચારણા કરવાનો હેતુ :

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ એ મૂખ્યત્વે નાણાકીય બાબત સાથે સંકળાયેલ છે. આથી જ આ વિશ્લેષણની અસર ધંધાકીય એકમની માર્કેટિંગની પ્રવૃત્તિઓ ઉપર પણ પડે છે જેમ કે કઈ યોજનામાંથી કયા વર્ષે કેટલું વળતર મળશે? એ બાબતને ધ્યાનમાં રાખીને પેદાશની કિંમત અંગે, પેદાશના વિતરણ અંગે, પેદાશની જાહેરાત તથા તેની વેચાણવૃદ્ધિ અંગે તથા માર્કેટિંગની અન્ય પ્રવૃત્તિઓ અંગે પૂર્વવિચારણા કરવાનું શક્ય બને છે.

10.5 મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પદ્ધતિઓ :

નાણાકીય સંચાલકોનું સૌથી મહત્વનું કાર્ય મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ કરવાનું છે. આ માટે જે વિવિધ પદ્ધતિઓનો ઉપયોગ થાય છે તેને મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની પદ્ધતિઓ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે આ વિશ્લેષણની પ્રક્રિયા જે - તે વિભાગના અધિકારીઓ દ્વારા નહીં પરંતુ નિષ્ણાત વ્યક્તિઓ દ્વારા થવી જોઈએ નવા પ્લાન્ટ ખરીદવું કે ભાડે લાવવું, ચાલુ પ્લાન્ટની જગ્યાએ નવો પ્લાન્ટ વસાવવો કે નહિ, પ્લાન્ટનું કદ કેટલું રાખવી તથા પ્લાન્ટ અંગેના વિવિધ વિકલ્પો પૈકી કયો પ્લાન્ટ પસંદ કરવો તે બધી મહત્વની બાબતો અંગે નિર્ણય લેવામાં સંચાલકોને મૂડીરોકાણ વિશ્લેષણની વિવિધ પદ્ધતિઓ ખૂબ જ સહાયક (મદદરૂપ) થતી હોય છે.

- અ) સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિ [Avarage Rate of Return Method]
- બ) પરત આપ પદ્ધતિ [Pay - Back Method]
- બ) ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિ [Net Present Value Method]
- ડ) નફાકારકતાનો આંક [Profitability Index]
- ઈ) આંતરિક વળતરના દરની પદ્ધતિ [Internal Rate of Return Method]

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની વિવિધ પદ્ધતિઓની વિગતવાર અને વિસ્તૃત ચર્ચા નીચે મુજબ દર્શાવી શકાય છે.

10.6 સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિ:

આ પદ્ધતિમાં યોજના અંગેના વિવિધ વિકલ્પો પૈકી કયા વિકલ્પ માંથી સૌથી વધુ વળતર મળી શકે તેમ છે તે બાબત ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે. આ પદ્ધતિ જૂદી જૂદી ત્રણ રીતે વિચારી શકાય છે.

1. કુલ ચોખ્ખા વળતરની પદ્ધતિ
2. વળતરના દરની પદ્ધતિ
3. સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિ

ઉપરોક્ત પદ્ધતિઓની વ્યવસ્થિત અને વ્યવહારુ સમજ કેળવવા માટે ઉદાહરણની મદદ લઈ સમજી શકાય છે.

ઉદાહરણ દ્વારા સમજૂતી :

બે જુદી જુદી યોજનાઓના કુલ મૂડી રોકાણ તથા તે યોજના માંથી પ્રાપ્ત થતાં વાર્ષિક વળતરની નીચે આપેલી માહિતીને આધારે કુલ ચોખ્ખા વળતરના દર તથા સરેરાશ વળતરના દરની ગણતરી કરો

યોજના નંબર	કુલ મૂડી રોકાણ	વાર્ષિક અપેક્ષિત વળતર				
		પ્રથમ વર્ષ	બીજું વર્ષ	ત્રીજું વર્ષ	ચોથું વર્ષ	પાંચમું વર્ષ
1	15,00,000	4,00,000	4,00,000	4,00,000	3,00,000	2,50,000
2	10,00,000	3,50,000	3,50,000	3,00,000	2,50,000	2,50,000

1. કુલ ચોખ્ખા વળતરની પદ્ધતિ :

આ પદ્ધતિમાં દરેક યોજના માટે કુલ વળતરની ગણતરી કરવામાં આવે છે અને આ કુલ વળતર માંથી કુલ રોકાણ બાદ કરતા કુલ ચોખ્ખુ વળતર પ્રાપ્ત થાય છે. કુલ વળતર શોધવા માટે બધા જ વર્ષોના અપેક્ષિત વળતરનો સરવાળો કરવામાં આવે છે. આમ,

$$\text{કુલ ચોખ્ખું વળતર} = \text{કુલ વળતર} - \text{કુલ રોકાણ}$$

યોજના નંબર 1 નું

$$\begin{aligned} \text{કુલ ચોખ્ખું વળતર} &= 17,50,000 - 15,00,000 \\ &= 2,50,000 \text{ ₹ (કુલ ચોખ્ખું વળતર)} \end{aligned}$$

યોજના નંબર 2 માટે

$$\begin{aligned} \text{કુલ ચોખ્ખું વળતર} &= 15,00,000 - 10,00,000 \\ &= 5,00,000 \text{ (કુલ ચોખ્ખું વળતર)} \end{aligned}$$

2. વળતરના દરની પદ્ધતિ :

વળતરના દરની ગણતરી માટે યોજના માંથી પ્રાપ્ત થતા કુલ વળતરને યોજનાના કુલ મૂડી રોકાણ છે ભાગી 100 વડે ગુણી વળતરના દરની ટકાવારી શોધવામાં આવે છે

$$\text{આમ, યોજનાનો વળતરનો દર} = \frac{\text{યોજનાનું કુલ વળતર}}{\text{યોજનાનું કુલ મૂડી રોકાણ}} \times 100$$

યોજના નંબર 1 માટે

$$\text{વળતરનો દર} = \frac{17,50,000}{15,00,000} \times 100 = 116.67 \%$$

યોજના નંબર 2 માટે

$$\text{વળતરનો દર} = \frac{15,00,000}{10,00,000} \times 100 = 150 \%$$

વળતરના દરની પદ્ધતિ મુજબ યોજના 1 કરતા યોજના 2 શ્રેષ્ઠ છે આથી યોજના નંબર 2 ની પસંદગી થવી જોઈએ.

3) સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિ :

આ પદ્ધતિમાં સરેરાશ વાર્ષિક વળતરને સરેરાશ મૂડી રોકાણ વડે ભાગી 100 વડે ગુણી સરેરાશ વળતરના દરની ટકાવારી શોધવામાં આવે છે. સરેરાશ વાર્ષિક વળતર અને સરેરાશ મૂડી રોકાણ શોધવા માટે નીચે જણાવેલ સૂત્રોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે.

$$\Rightarrow \text{સરેરાશ વાર્ષિક વળતર} = \frac{\text{કુલ અપેક્ષિત વળતર}}{\text{કુલ વર્ષોની સંખ્યા}}$$

$$\Rightarrow \text{સરેરાશ મૂડી રોકાણ} = \frac{\text{મૂડી રોકાણ} + \text{ભંગાર કિંમત}}{2}$$

$$\star \text{સરેરાશ વળતરનો દર} = \frac{\text{સરેરાશ વાર્ષિક વળતર}}{\text{સરેરાશ મૂડી રોકાણ}}$$

a) યોજના નંબર 1 માટે

$$\text{સરેરાશ વળતરનો દર} = \frac{3,50,000}{7,50,000} \times 100 = 46.67 \%$$

$$\text{જ્યાં સરેરાશ વાર્ષિક વળતર} = \frac{17,50,000}{5 \text{ વર્ષ}} = 3,50,000$$

$$\text{સરેરાશ મૂડી રોકાણ} = \frac{15,00,000 + 0}{2} = 7,50,000$$

b) યોજના નંબર 2 માટે

$$\text{સરેરાશ વળતરનો દર} = \frac{3,00,000}{5,00,000} \times 100 = 60 \%$$

$$\text{જ્યાં સરેરાશ વાર્ષિક વળતર} = \frac{15,00,000}{5 \text{ વર્ષ}} = 3,00,000$$

$$\text{સરેરાશ મૂડી રોકાણ} = \frac{10,00,000 + 0}{2} = 5,00,000$$

સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિ મુજબ યોજના 1 કરતા યોજના 2 માં વળતરનો દર વધુ હોવાથી યોજના નંબર 2 પસંદ કરવી જોઈએ.

★ સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિના ફાયદા :-

- 1) આ પદ્ધતિ ગણતરીમાં અને સમજવામાં ખૂબ જ સરળ છે.
- 2) આ પદ્ધતિમાં ઘસારા અને કરવેરા ભાદનો યોખ્ખો નફો ધ્યાનમાં લેવાય છે જે ખૂબ જ મહત્વની બાબત છે.
- 3) તેમાં યોજનાના સમગ્ર આયુષ્ય દરમિયાનનો યોખ્ખો નફો ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- 4) આ પદ્ધતિ યોજનાની નફાકારકતાનું સ્પષ્ટ ચિત્ર રજૂ કરે છે જે સંચાલકોને નિર્ણય ઘડતરમાં ખૂબ જ ઉપયોગી નિવડે છે.
- 5) આ પદ્ધતિ જુદી જુદી યોજનાઓની સરખામણી કરવાનું કાર્ય સરળ બનાવે છે.

- 6) ધંધાકીય એકમની વર્તમાન કામગીરીના મૂલ્યાંકન માટે આ પદ્ધતિ ઉપયોગી છે.
- 7) આ પદ્ધતિ રોકાણકારના હિતનો સંતોષે છે કારણકે રોકાણકારનું હિત રોકાણ પર વધુમાં વધુ વળતર મેળવવાનો જ હોય છે.

★ સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિના ગેરફાયદા :-

- 1) આ પદ્ધતિની સૌથી મોટી મર્યાદા એ છે કે તે ભંડોળના સમય મૂલ્યને ધ્યાનમાં લેતું નથી.
- 2) આ પદ્ધતિ દ્વારા વળતરનો વાજબી દર નક્કી કરી શકાતો નથી. તે બાબત સંચાલકોની વિવેકબુદ્ધિ પર છે.
- 3) આ પદ્ધતિમાં યોજનાની નફાકારકતાને અસર કરતા બાહ્ય પરિબળો ધ્યાનમાં લેવામાં આવતા નથી.
- 4) આ પદ્ધતિમાં રોકડપ્રવાહને ધ્યાનમાં લેવામાં આવતો નથી જે નફા કરતા પણ વધુ મહત્વની બાબત છે.
- 5) તે સમયગાળાની અવગણના કરે છે જે યોગ્ય નથી કારણ કે યોજનાની મુદત જેટલી વધુ હશે તેમાં જોખમનું પ્રમાણ પણ વધુ હશે.
- 6) જ્યારે યોજનામાં સમયાંતરે રોકાણ કરવામાં આવતું હોય ત્યારે આ પદ્ધતિ બિનઉપયોગી બની જાય છે.
- 7) આ પદ્ધતિમાં જુદી જુદી યોજનાઓના અપેક્ષિત આયુષ્યને ધ્યાનમાં લેવામાં આવતું નથી.

10.7 પરત આપ પદ્ધતિ :

આ પદ્ધતિમાં યોજનામાં જે મૂડી રોકાણ કરવામાં આવ્યું છે તે મૂડી રોકાણ યોજના માંથી પ્રાપ્ત થતા વળતર સ્વરૂપે કેટલા સમયમાં પરત મેળવી શકાશે તેની ગણતરી કરવામાં આવે છે. જે યોજના માંથી રોકાયેલી મૂડી ઓછામાં ઓછા સમયમાં પરત મેળવી શકાય એટલે કે જે યોજનાનો પરત આપ સમયગાળો સૌથી ઓછો હોય તે યોજનાની પસંદગી કરવામાં આવે છે.

દા.ત. કોઈ યોજનામાં કુલ મૂડી રોકાણ 10,00,000/- ₹ હોય અને તે યોજના માંથી પ્રાપ્ત થતો વાર્ષિક રોકડપ્રવાહ ₹ 2,00,000/- હોય તો આ યોજનાની પરત આપ મુદત $(10,00,000 \div 2,00,000) = 5$ વર્ષ થાય એટલે કે પાંચ વર્ષમાં યોજનામાં કરવામાં આવેલું કુલ રોકાણ પરત મળી જાય છે.

ઉદાહરણ દ્વારા સમજૂતી :- “અ” લિ. ના સંચાલક 10,00,000/- નું મૂડી રોકાણ કરવા માંગે છે. જે માટે તેમની પાસે જુદા જુદા બે વિકલ્પો છે આ બન્ને યોજનાઓ માંથી દર વર્ષે પ્રાપ્ત થતી રોકડપ્રવાહની માહિતી નીચે મુજબ છે પરત આપ મુદત પદ્ધતિ મુજબ યોજનાની પસંદગીનો ક્રમ નક્કી કરો.

યોજના-1 કુલ મૂડીરોકાણ = 10,00,000/-

અપેક્ષિત આયુષ્ય = 5 વર્ષ

વાર્ષિક રોકડપ્રવાહ (ચોખ્ખો નફો કરવેરા અને ઘસારા બાદનો + ઘસારો)

વર્ષ	રોકડપ્રવાહ
1	4,00,000
2	3,00,000
3	3,00,000
4	2,50,000
5	2,00,000

યોજના-2 કુલ મૂડીરોકાણ = 10,00,000/- અપેક્ષિત આયુષ્ય = 5 વર્ષ

વર્ષ	વાર્ષિક રોકડપ્રવાહ (ચોખ્ખો નફો કરવેરા અને ઘસારા બાદનો + ઘસારો)
1	4,00,000
2	4,00,000
3	4,00,000
4	2,50,000
5	2,00,000

સમજૂતિ : યોજના 1 માં કુલ મૂડીરોકાણ જેટલું રોકડપ્રવાહ પ્રાપ્ત થતા ત્રણ વર્ષનો સમય લાગે છે, આથી પરત આપ મુદત ત્રણ વર્ષ ગણાય, યોજના નં. 2 માં બે વર્ષના અંતે પ્રાપ્ત થતો કુલ રોકડપ્રવાહ ₹ 8,00,000/- છે આથી કુલ મૂડી રોકાણ પૈકી બાકીનો રોકડપ્રવાહ એટલે કે (10,00,000 - 8,00,000) 2,00,000 પરત મેળવવા માટે ત્રીજા વર્ષે લાગતો સમય શોધવો પડે.

ત્રીજા વર્ષનો રોકડપ્રવાહ	→ પ્રાપ્ત થતા લાગતો સમય
4,00,000	→ 1 વર્ષ (12 માસ)
∴ 2,00,000	→ (?)

આથી 2,00,000/- નો રોકડપ્રવાહ મેળવવા માટે ½ વર્ષ અથવા 6 માસનો સમય લાગે આમ યોજના નંબર 2 માં કુલ મૂડી રોકાણ પરત મેળવવાનો સમય 2.5 વર્ષ અથવા 2 વર્ષ અને 6 માસ.

પરત આપ પદ્ધતિ મુજબ યોજના નંબર 2 પસંદ થવી જોઈએ કારણકે તેમાં યોજના નં. 1 કરતા વધુ ઝડપથી મૂડી રોકાણની રકમ પરત મળે છે.

★ પરત આપ પદ્ધતિના ફાયદા :

- 1) આ પદ્ધતિ ગણતરીમાં અને સમજવામાં ખૂબ જ સરળ છે.
- 2) તેમાં રોકડ પ્રવાહની તરલતા પર વધુ ભાર આપવામાં આવે છે આથી જે ધંધાકીય એકમો નાણાકીય મુશ્કેલી અનુભવતા હોય તેમને માટે આ પદ્ધતિ શ્રેષ્ઠ કહી શકાય.
- 3) જે ધંધાકીય એકમોમાં અનિશ્ચિતતાનું પ્રમાણ વધુ હોય અથવા ખૂબ જ ઝડપથી ટેકનીકલ પરિવર્તનો આવતા હોય તેવા એકમો માટે આ પદ્ધતિ ખૂબ જ ઉપયોગી છે.
- 4) સંચાલકોને ઝડપી અને યોગ્ય નિર્ણયો લેવામાં મદદરૂપ થાય છે.

5) આ પદ્ધતિથી નક્કી કરેલ યોજનાની પરત આપ મુદત (સમય) ઓછી હોવાથી પડતર કિંમત અને વેચાણ કિંમત સરળતાથી નક્કી કરી શકાય છે.

★ મર્યાદા :

- 1) આ પદ્ધતિમાં યોજનાની નફાકારકતા એટલે કે કુલ વળતર ધ્યાનમાં લેવામાં આવતું નથી, આથી વધુ નફાકારક યોજનાની અવગણના થાય તેવું પણ બની શકે છે.
- 2) આ પદ્ધતિ નાણાંના સમય મૂલ્યને ધ્યાનમાં લેતી નથી.
જે બાબતો ધંધાકીય એકમ માટે ખૂબ જ મહત્વનું છે કારણ કે નાણાં જેટલા વહેલા મળે તેટલું તેનું મૂલ્ય વધુ અને જેટલો વધુ વિલંબ તેટલું નાણાંનું મૂલ્ય ઓછું.
- 3) તેની ગણતરીમાં યોજનાના આયુષ્યના તમામ વર્ષોના રોકડપ્રવાહને ધ્યાનમાં લેવાનો નથી. માત્ર શરૂઆતના વર્ષો કે જ્યાં સુધી મૂડી રોકાણ પરત ન થાય ત્યાં સુધીના જ વર્ષોના રોકડપ્રવાહને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- 4) જૂદી જૂદી યોજનાઓમાં જો પરત આપ સમય એક સરખો જ આવે તો તે પૈકી કઈ યોજના પસંદ કરવી જોઈએ? તે અંગે આ પદ્ધતિ કોઈ પણ માર્ગદર્શન પૂરું પાડતી નથી.

10.8 વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિ :

આ પદ્ધતિમાં નાણાના સમય મૂલ્યને ધ્યાનમાં રાખવામાં આવેલ છે. એટલે કે સમયના પરિબળને વધુ મહત્વ આપવામાં આવ્યું છે. એ હકીકત એકદમ સ્પષ્ટ છે કે આજે મળેલ ₹ 100 નું મૂલ્ય એક વર્ષ પછી મળેલ ₹ 100 ના મૂલ્ય કરતાં વધુ છે. ભવિષ્યમાં મળનારા ₹ 100 કરતા વધુ છે. કારણ કે આજે મળેલ ₹ 100 જો આપણે 10 % વ્યાજે બેંકમાં મૂકીએ તો વર્ષ પછી તે ₹ 100 ₹ 110 બને છે.

ઉદાહરણ દ્વારા સમજૂતી :

10 % ના દરે ₹ 1 નું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ છે.

વર્ષ	વર્તમાન મૂલ્ય
1	0.9091
2	0.8265
3	0.7513
4	0.6830
5	0.6209

સરળ શબ્દોમાં કહીએ તો જો વ્યાજનો દર 10 % હોય તો એક વર્ષના અંતે ₹ 1 ની કિંમત 01 પૈસા જેટલી તથા બે વર્ષના અંતે 83 પૈસા અને 5 વર્ષના અંતે ₹ 1 ની કિંમત 62 પૈસા જેટલી થાય.

મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની આ પદ્ધતિમાં ભવિષ્યમાં જે આવક થવાની છે તેની વર્તમાન કિંમત કેટલી થશે તે રકમ ધ્યાનમાં લેવાય છે પરંતુ તે માટે વટાવનો દર કેટલો ગણવો એ નક્કી

કરવુ મુશ્કેલ છે.

ધંધાકીય એકમે વટાવનો દર નક્કી કરતા પહેલા નાણાબજારનો વર્તમાન વ્યાજનો દર, હરીફાઈ, ભાવસપાટી, યોજનાની નફાકારકતા જેવા પરિબળો પણ ધ્યાનમાં લેવા જોઈએ.

ઉદાહરણ દ્વારા સમજૂતી :- ધારો કે કોઈ યોજનાનું કુલ વળતર ₹ 5,10,000/- છે અને તે યોજનાનું અંદાજ આયુષ્ય 5 વર્ષ છે. જો વટાવનો દર 6% હોય તો કુલ વળતરનું વર્તમાન મૂલ્ય નીચે મુજબ ગણી શકાય છે. કુલ મૂડી રોકાણ ₹ 3,00,000/- છે.

વર્ષ	વળતર (આવક)	વટાવનો દર (6%)	વર્તમાન મૂલ્ય (વળતર × વટાવનો દર)
1	1,02,000	0.9435	96,240
2	1,38,000	0.890	1,22,820
3	1,47,000	0.8396	1,23,420
4	93,000	0.7923	73,680
5	30,000	0.748	22,440
	5,10,000		4,38,600 (કુલ વર્તમાન મૂલ્ય)

★ યોજનું વર્તમાન મૂલ્ય = કુલ વર્તમાન મૂલ્ય - કુલ મૂડી રોકાણ
 = 4,38,600 - 3,00,000
 = 1,38,600

★ નફાકારકતા આંક = $\frac{\text{કુલ વર્તમાન મૂલ્ય}}{\text{કુલ મૂડી રોકાણ}} = \frac{4,38,600}{3,00,000} = 1.462$

10.9 નફાકારકતાનો આંક

નફાકારકતાના આંકનું અર્થઘટન :-

જો નફાકારકતાનો આંક 1 મળે તો યોજનાને જાવક રોકડપ્રવાહ યોજનાના આવક રોકડપ્રવાહ જેટલો જ છે. જો નફાકારકતાનો આંક 1 થી વધુ મળે તો યોજનાનો જાવક રોકડપ્રવાહ યોજનાના આવક રોકડપ્રવાહ થી ઓછો છે એટલે કે યોજના ફાયદાકારક છે અને યોજનાનો સ્વીકાર થવો જોઈએ. જો નફાકારકતાનો આંક 1 થી ઓછો હોય તો યોજનાનો જાવક રોકડપ્રવાહ યોજનાના આવક રોકડપ્રવાહથી વધુ છે એટલે કે યોજના નુકસાનકારક છે આવી યોજનાનો અસ્વીકાર થવો જોઈએ. આમ નફાકારકતાનો આંક યોજનામાં રોકાણ કરવું કે નહિ તે અંગે મહત્વની સલાહ આપે છે. નફાકારકતા આંકની ગણાતરી 10.8નાં ઉદાહરણમાં કરવામાં આવેલ છે. જે મુજબ નફાકારકતા આંક 1.462 છે. આમ, નફાકારકતા આંક 1 થી વધુ મળે છે એટલે કે યોજનાનો નાંક રોકડ પ્રવાહ યોજના આવક રોકડ પ્રવાહથી ઓછો છે એટલે કે યોજના ફાયદાકારક છે અને યોજનાઓ સ્વીકાર થવો જોઈએ.

★ નફાકારકતાના આંકની ઉપયોગિતા :

- 1) આ આંક સમજવામાં સરળ છે એટલે કે ધંધાની સામાન્ય સમજ ધરાવતી વ્યક્તિ પણ સરળતાથી સમજી શકે છે કે જો નફાકારકતાનો આંક 1થી વધુ મળે તો જ યોજનામાં રોકાણ કરવું ફાયદાકારક છે.

- 2) આ આંક શોધવાનું કાર્ય સરળ છે. આ માટે માત્ર શરૂના રોકાણની વિગતો તથા રોકડપ્રવાહના વર્તમાન મૂલ્યની વિગત જરૂરી છે.
- 3) નફાકારકતાના આંકની ગણતરીમાં વર્તમાન મૂલ્યને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે એટલે કે તેની ગણતરીમાં નાણાના સમય મૂલ્યને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- 4) આ આંકની ગણતરીમાં યોજનાના આયુષ્યના બધા જ વર્ષોના રોકડપ્રવાહને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- 5) તેની ગણતરીમાં ભાવિ રોકડ પ્રવાહ સાથે સંકળાયેલ જોખમો અંગે પણ વિચારણા કરવામાં આવે છે.
- 6) આ આંકની મદદથી જુદી જુદી યોજનાઓની સરખામણી તથા કઈ યોજના ધંધા માટે વધુ નફાકારક છે તે નક્કી કરી શકાય છે.

★ મર્યાદા (ગેરફાયદા) :-

- 1) આ પદ્ધતિની સૌથી મોટી મર્યાદા એ છે કે તેની ગણતરીમાં જે માહિતીનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે તે હકીકતોને આધારે નહીં પરંતુ અંદાજોને આધારે એકત્રિત કરવામાં આવેલ હોય છે.
- 2) આ આંકનો એક ગેરફાયદો એ છે કે જ્યારે પરસ્પર નિવારક યોજનાઓ એકબીજા સાથે સરખાવવામાં આવે ત્યારે ખોટા નિર્ણય લેવાની શક્યતા રહેલી છે.
- 3) આ આંક ટૂંકા ગાળાના નફાને લાંબા ગાળાના નફા કરતા વધુ મહત્ત્વ આપતી હોવાથી ઘણી કંપનીઓ ખોટા નિર્ણય લે તેવી શક્યતા રહેલી છે.
- 4) આ પદ્ધતિમાં વૈકલ્પિક પડતરનાં અંદાજ કરવાનું કાર્ય મુશ્કેલ બને છે.
- 5) આ આંકની ગણતરીમાં ડૂબેલી પડતર (Sunk Cost) ની અગણના કરવામાં આવે છે એટલે કે તેને ધ્યાનમાં લેવાતી નથી.

10.10 આંતરિક વળતરનો દર

આંતરિક વળતરનો દર એ રોકાણ પર વળતરના દરની ગણતરી કરવાની એક પદ્ધતિ છે. આંતરિક શબ્દ પરથી એ બાબત સ્પષ્ટ થાય છે કે આ દરની ગણતરીમાં બાહ્ય પરિબળો જેવા કે જોખમ મુદત દર, ફુગાવો, મૂડીની પડતર, નાણાકીય જોખમ વગેરે ધ્યાનમાં લેવામાં આવતા નથી આંતરિક વળતરનો દર ઐતિહાસિક રોકાણ પર ખરેખર મળેલ રોકાણ વળતરના દરની ગણતરી દર્શાવે છે. આંતરિક વળતરનો દર એ એવો વટાવનો દર છે કે જે દરે ભાવિ રોકડપ્રવાહનું ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શરૂઆતના રોકાણ જેટલું જ થાય છે.

ઉદાહરણ દ્વારા સમજૂતિ :- X લિ. તેની ઉત્પાદન ક્ષમતા વધારવાના હેતુથી એક નવું યંત્ર ખરીદવા માંગે છે. આ યંત્ર માટે શરૂઆતનું મૂડી રોકાણ ₹ 10,000/- છે. અને બન્ને યંત્રનું અંદાજ આયુષ્ય 10 વર્ષનું છે. યંત્રોનો ચોખ્ખો રોકડ પ્રવાહ નીચે પ્રમાણે છે.

વર્ષ	યંત્ર - A (₹)	યંત્ર - B (₹)
1	-	-
2	2,000	2,500
3	3,000	2,500

4	3,000	3,500
5	4,000	3,500
6	4,000	5,000
7	3,000	4,000
8	2,000	2,500
9	2,000	1,000
10	1,000	1,000

ક્યુ યંત્ર ફાયદાકારક છે તે વટાવેલ રોકડપ્રવાહના આંતરિક વળતર દરની રીતે નક્કી કરો.

વર્ષ	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
વર્તમાન મૂલ્ય 15% લેખે ₹ 1 નું	0.870	0.756	0.658	0.572	0.497	0.432	0.376	0.327	0.284	0.247
વર્તમાન મૂલ્ય 20% લેખે ₹ 1 નું	0.833	0.694	0.579	0.482	0.402	0.335	0.279	0.233	0.194	0.162

★ યંત્ર A માટે આંતરિક વળતરના દરની ગણતરી નીચે મુજબ થશે.

વર્ષ	રોકડ પ્રવાહ	વટાવ અવયવ (15%)	(રોકડપ્રવાહ × વટાવ અવયવ) વર્તમાન મૂલ્ય	વટાવ અવયવ (20%)	(રોકડ × વટાવ પ્રવાહ અવયવ) વર્તમાન મૂલ્ય
1	-	0.870	-	0.833	-
2	2,000	0.756	1,512	0.694	1,388
3	3,000	0.658	1,974	0.579	1,143
4	3,000	0.572	1,716	0.482	1,446
5	4,000	0.497	1,988	0.402	1,608
6	4,000	0.432	1,728	0.335	1,340
7	3,000	0.376	1,128	0.279	837
8	2,000	0.327	654	0.233	466
9	2,000	0.284	568	0.194	388
10	1,000	0.247	247	0.162	162
કુલ વર્તમાન મૂલ્ય			11,515		8,778
- કુલ મૂડી રોકાણ			- 10,000		- 10,000
ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય			1,515		- 1,222

$$\text{આંતરિક વળતરનો દર} = a + \frac{c}{c+d} \times (b - a)$$

જ્યાં b = 20 [વટાવ અવયવનો એ દર જેનાથી ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ઋણમાં આવે]

a = 15 [b ની પહેલાનો તરતનો વટાવ અવયવનો દર જેનાથી ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય ઘનમાં આવ્યું હોય]

c = 1515 [15% ના વર્તમાન મૂલ્યના દરે પ્રાપ્ત થતી ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની કિંમત]

d = 628 [20% ના વર્તમાન મૂલ્યના દરે પ્રાપ્ત થતી ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની કિંમત]

નોંધ: અહીં ઋણની કિંમત અવગણવી એટલે કે વર્તમાન મૂલ્યની કિંમત ધનમાં જ લખવી.

$$\begin{aligned} \text{આંતરિક વળતરનો દર} &= 15 + \frac{1515}{1515+628} \times (20 - 15) \\ &= 15 + \frac{1515}{2143} \times 5 \\ &= 15 + 3.53 \\ &= 18.53 \% \end{aligned}$$

અહીં યંત્ર A નો આંતરિક વળતરનો દર 18.53% છે જે દર્શાવે છે કે આ દરે યોજનાના ભાવિ રોકડ પ્રવાહનું ચોખ્ખું વર્તમાન મૂલ્ય શરૂઆતના રોકાણ જેટલું જ થાય છે.

★ આંતરિક વળતરના દરની પદ્ધતિના ફાયદા :-

- 1) આ પદ્ધતિમાં નાણાના સમય મૂલ્યને ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે જે તેની સૌથી મહત્વની બાબત છે.
- 2) આ દરની ગણતરીમાં યોજનાના આયુષ્યના તમામ વર્ષોના રોકડપ્રવાહને ગણતરી કરતી વખતે ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
- 3) આ પદ્ધતિ સંચાલકોને મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણના કાર્યમાં ખૂબ જ મદદરૂપ થાય છે અને સંચાલકોને મૂડી રોકાણ અંગે યોગ્ય નિર્ણય લેવા માટે મદદરૂપ થાય છે.
- 4) આંતરિક વળતરના દરની પદ્ધતિનો એક સૌથી મોટો ફાયદો એ છે કે તેની ગણતરી માટે મૂડી પડતરની જરૂર પડતી નથી કારણકે મૂડી પડતર એ હકીકતને આધારે નહિ પરંતુ અંદાજો પર આધારિત હોય છે.

★ આંતરિક વળતરના દરની પદ્ધતિના ગેરફાયદા :-

- 1) આ દરની સૌથી મોટી મર્યાદા એ છે કે તે તેની ગણતરીમાં તથા જૂદી જૂદી યોજનાઓની સરખામણી કરતી વખતે જુદી જુદી યોજનાઓના કદને ધ્યાનમાં લેવામાં આવતું નથી.
- 2) આંતરિક વળતરના દરની ગણતરીમાં ભવિષ્યના સંભવિત ખર્ચાઓ યોજનાની નફાકારકતાને અસર કરતા હોય છે.
- 3) આ દરની ગણતરીમાં એવી ધારણા કરવામાં આવી છે કે યોજનામાંથી પ્રાપ્ત થતો રોકડ પ્રવાહ આંતરિક વળતરના દર જેવા જ દરે ફરીથી રોકાણ કરી શકાય.

છે પરંતુ આ ધારણા વાસ્તવિક નથી કારણકે આંતરિક વળતરનો દર ઘણી વાર
ખૂબ જ ઊંચો હોય છે અને આવા દરે વળતરની તકો ઉપલબ્ધ હોતી નથી.

❁ સ્વાધ્યાય

નીચે આપેલ પ્રશ્નોના તેમની નીચે આપેલ વિકલ્પો પૈકી યોગ્ય વિકલ્પ પસંદ કરી ઉત્તર
આપો.

- 1) કોઈ પણ ધંધાકીય એકમ પાસે મૂડી રોકાણ માટેના નાણાકીય સાધનો કેવા હોય છે ?
 - a) મર્યાદિત
 - b) અમર્યાદિત
 - c) અનિશ્ચિત
 - d) એક પણ નહિ
- 2) ભવિષ્યમાં નફો કે વળતર મેળવવાના ઉદ્દેશથી નાણાંનું કોઈ મિલકતમાં રોકાણ એટલે શું ?
 - a) મૂડી ભંડોળની પ્રાપ્તિ
 - b) મૂડી રોકાણ
 - c) મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ
 - d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 3) ધંધાકીય એકમ માટે મૂડી રોકાણ માટેના નાણાંના પ્રાપ્તિસ્થાનો કયા છે ?
 - a) હાથ પરની રોકડ
 - b) ધંધાની મિલકતોના વેચાણ દ્વારા
 - c) લોન કે ડિબે. બહાર પાડીને
 - d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 4) ધંધાકીય એકમ માટે કઈ યોજનામાં મૂડી રોકાણ કરવું સૌથી વધુ ફાયદાકારક છે તે નક્કી કરવાની પ્રક્રિયા એટલે.
 - a) મૂડી ભંડોળની પ્રાપ્તિ
 - b) મૂડી રોકાણ
 - c) મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ
 - d) એક પણ નહિ
- 5) મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ કયા પ્રકારના મૂડી રોકાણ માટે કરવામાં આવે છે ?
 - a) લાંબા ગાળાના મૂડી રોકાણ
 - b) મધ્યમ ગાળાના મૂડી રોકાણ
 - c) ટૂંકા ગાળાના મૂડી રોકાણ
 - d) ઉપરોક્ત પૈકી એક પણ નહિ
- 6) નીચેના પૈકી મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણના ઉદ્દેશ કયા છે ?
 - a) રોકાયેલ મૂડી પર મહત્તમ વળતર મેળવવાનો ઉદ્દેશ
 - b) યોજનાની નિષ્ફળતા ઘટાડવાનો ઉદ્દેશ
 - c) યોજનાનો વાસ્તવિક અમલ સરળ બનાવવાનો ઉદ્દેશ
 - d) ઉપરોક્ત બધા જ
- 7) કુલ ચોખ્ખું વળતર શોધવા માટે નીચેના પૈકી કયા સૂચનો ઉપયોગ થાય છે ?
 - a) કુલ વળતર - કુલ રોકાણ
 - b) કુલ રોકાણ - કુલ વળતર
 - c) કુલ વળતર ÷ કુલ રોકાણ
 - d) કુલ રોકાણ ÷ કુલ વળતર

- 8) સરોરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિમાં કેવો નફો ધ્યાનમાં લેવાય છે ?
- ઘસારો અને કરવેરો બાદ કર્યા પહેલાનો
 - ઘસારા બાદનો, પરંતુ કરવેરા બાદ કર્યા પહેલાનો
 - ઘસારો અને કરવેરો બાદ કર્યા પછીનો ચોખ્ખો નફો
 - ચોખ્ખા નફામાં ઘસારો ઉમેર્યા બાદનો રોકડપ્રવાહ
- 9) નીચેના પૈકી કઈ સરેરાશ વળતરના દરની એક મર્યાદા છે ?
- તેમાં તમામ વર્ષોનો ચોખ્ખો નફો ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.
 - તેમાં ઘસારા અને કરવેરા બાદનો ચોખ્ખો નફો ધ્યાનમાં લેવાય છે.
 - તેમાં ભંડોળના સમય મૂલ્યને ધ્યાનમાં લેવામાં આવતું નથી.
 - ઉપરોક્ત પૈકી એક પણ નહિ.
- 10) નીચેના પૈકી પરત આપ પદ્ધતિના ફાયદા કયા છે.
- તે ગણતરી અને સમજવામાં સરળ છે
 - તે રોકડની તરલતા પર વધુ ભાર આપે છે
 - સંચાલકોને ઝડપી અને યોગ્ય નિર્ણય લેવામાં મદદરૂપ થાય છે
 - ઉપરોક્ત બધા જ
- 11) નફાકારકતાનો આંક કેટલો હોય ત્યારે યોજનામાં મૂડી રોકાણ કરવું ફાયદાકારક નિવડે છે ?
- 1 થી ઓછું હોય
 - 1 થી વધુ હોય
 - 1 ની બરાબર હોય
 - એક પણ નહિ
- 12) મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની કઈ પદ્ધતિમાં મૂડી પડતરની જરૂર પડતી નથી.
- ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિ
 - નફાકારકતાનાં આંકની પદ્ધતિ
 - આંતરિક વળતરના દરની પદ્ધતિ
 - ઉપરોક્ત પૈકી એક પણ નહિ

જવાબ

- | | | | |
|------|-------|-------|-------|
| 1) a | 2) b | 3) d | 4) c |
| 5) a | 6) d | 7) a | 8) c |
| 9) c | 10) d | 11) b | 12) c |

➤ મુદ્દાસર પ્રશ્નો

- મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણ એટલે શું તે સમજાવો.
- મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણનો અર્થ જણાવી તેના લક્ષણો જણાવો.

3. મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણના મહત્વના ઉદ્દેશો જણાવો.
4. મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની વિવિધ પદ્ધતિઓ કઈ છે તે જણાવો.
5. સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિ પર સવિસ્તૃત નોંધ લખો.
6. સરેરાશ વળતરના દરની પદ્ધતિના ફાયદા અને મર્યાદાઓ જણાવો.
7. પરત આપ પદ્ધતિની સમજૂતી ઉદાહરણ સહિત આથી આ પદ્ધતિના ફાયદા અને ગેરફાયદાઓ જણાવો.
8. ચોખ્ખા વર્તમાન મૂલ્યની પદ્ધતિ પર ટૂંકમાં નોંધ તૈયાર કરો.
9. મૂડી રોકાણ વિશ્લેષણની નફાકારકતા આંકની પદ્ધતિ ઉદાહરણ આપે સમજાવો તથા તેના ફાયદા અને મર્યાદાઓની પણ ચર્ચા કરો.
10. અંતરિક વળતર દરની પદ્ધતિનો અર્થ આપી જેની ગણતરી કઈ રીતે કરવામાં આવે છે તેની ઉદાહરણ સાથે સમજૂતિ આપો.
11. આંતરિક વળતર દરની પદ્ધતિના ફાયદા અને મર્યાદાઓની ચર્ચા કરો.

★ સંદર્ભ

⇒ Financial Management

→ P.V. Kwlaani

→ Himalayan Publication House

* * *

યુનિવર્સિટી ગીત

સ્વાધ્યાય: પરમં તપ:

સ્વાધ્યાય: પરમં તપ:

સ્વાધ્યાય: પરમં તપ:

શિક્ષણ, સંસ્કૃતિ, સદ્ભાવ, દિવ્યબોધનું ધામ
ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી નામ;
સૌને સૌની પાંખ મળે, ને સૌને સૌનું આભ,
દશે દિશામાં સ્મિત વહે હો દશે દિશે શુભ-લાભ.

અભણ રહી અજ્ઞાનના શાને, અંધકારને પીવો ?
કહે બુદ્ધ આંબેડકર કહે, તું થા તારો દીવો;
શારદીય અજવાળા પહોંચ્યાં ગુર્જર ગામે ગામ
ધ્રુવ તારકની જેમ ઝળહળે એકલવ્યની શાન.

સરસ્વતીના મયૂર તમારે ફળિયે આવી ગહેકે
અંધકારને હડસેલીને ઉજાસના ફૂલ મહેકે;
બંધન નહીં કો સ્થાન સમયના જવું ન ઘરથી દૂર
ઘર આવી મા હરે શારદા દૈન્ય તિમિરના પૂર.

સંસ્કારોની સુગંધ મહેકે, મન મંદિરને ધામે
સુખની ટપાલ પહોંચે સૌને પોતાને સરનામે;
સમાજ કેરે દરિયે હાંકી શિક્ષણ કેરું વહાણ,
આવો કરીયે આપણ સૌ
ભવ્ય રાષ્ટ્ર નિર્માણ...
દિવ્ય રાષ્ટ્ર નિર્માણ...
ભવ્ય રાષ્ટ્ર નિર્માણ

DR. BABASAHEB AMBEDKAR OPEN UNIVERSITY

(Established by Government of Gujarat)

'Jyotirmay' Parisar,

Sarkhej-Gandhinagar Highway, Chharodi, Ahmedabad-382 481

Website : www.baou.edu.in