

માસ્ટર ઓફ કોમર્સ

સેમેસ્ટર-૧

નાણાકીય બજારો અને સાધનો

MC01ECN103



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 એકમાત્ર મુક્ત વિશ્વવિદ્યાલય ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની સ્થાપના કરી છે.

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકરની 125મી જન્મજયંતીના અવસરે જ ગુજરાત સરકાર દ્વારા યુનિવર્સિટી માટે અદ્યતન સગવડતા 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 યુનિવર્સિટી 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 ઉંમરના છાત્રોને માટે અભ્યાસસામગ્રી તૈયાર કરવા માટે શિક્ષણવિદો સાથે પરામર્શ કરવામાં આવે છે. એ પછી જ માળખું રચી, અભ્યાસસામગ્રી તૈયાર કરી પુસ્તક સ્વરૂપે છાત્રોનાં કરકમળોમાં આપે છે. જેનો ઉપયોગ કરીને વિદ્યાર્થીઓ સંતોષપ્રદ અનુભવ કરી શકે છે.

યુનિવર્સિટીના તજજ્ઞ અધ્યાપકો ખૂબ કાળજીથી આ અભ્યાસસામગ્રીનું લેખન કરે છે. વિષયનિષ્ણાત પ્રોફેસરો દ્વારા એમનું પરામર્શન થયા 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 અને અમારી યુનિવર્સિટીના વિદ્યાર્થીઓ સફળ થવા ખૂબ મહેનત કરી, જીવન સફળ કરવાની સાથે જીવન સાર્થક કરે એવી પરમેશ્વરને પ્રાર્થના કરું છું.

પ્રો. (ડૉ.) અમીબહેન ઉપાધ્યાય

કુલપતિશ્રી,

ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી,

જ્યોતિર્મય પરિસર, સરખેજ-ગાંધીનગર હાઈવે, છારોડી, અમદાવાદ

લેખન :	શ્રી વર્ષા ગોંડલીયા	ઈ.ચા.પ્રિન્સીપાલ, વિવેકાનંદ કોલેજ ફોર બી.બી.એ., સુરત.
	શ્રી હેતલગીરી મહેતા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, વિવેકાનંદ કોલેજ ફોર બી.બી.એ., સુરત.
	ડૉ. શૈલેજા પરમાર	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, શ્રીમતી એમ. પી. પટેલ કોલેજ ઓફ કોમર્સ, કડી, મહેસાણા.
પરામર્શક(વિષય) :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મેનેજમેન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. શંકરસિંહ સોઢા	અસોસિએટ પ્રોફેસર, ગુજરાત યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. દીપક રાસ્તે	અસોસિએટ પ્રોફેસર, સહજાનંદ વાણિજ્ય મહાવિદ્યાલય, અમદાવાદ.
પરામર્શક(ભાષા) :	ધીરજ સી. ગોહિલ	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, સરકારી વિનયન અને વાણિજ્ય કોલેજ, કઠલાલ.
	ડૉ. લીનાબેન સ્વાદિયા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, શ્રી પી. કે. ચૌધરી મહિલા આર્ટ્સ કોલેજ, ગાંધીનગર.
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 :	સુધારેલ પુનઃ આવૃત્તિ -2026	

ISBN :



978-81-947654-6-2

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 કોઈપણ સ્વરૂપમાં ધંધાધારી ઉપયોગ કરતાં પહેલાં ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની લેખિત પરવાનગી લેવાની રહેશે.

નાણાકીય બજાર અને સાધનો

એકમ : 1	
નાણાકીય બજાર	1-15
એકમ : 2	
નાણા બજાર	16-25
એકમ : 3	
નાણા બજારના સાધનો	26-40
એકમ : 4	
મૂડી બજાર-I	41-51
એકમ :5	
મૂડી બજાર- II	52-68

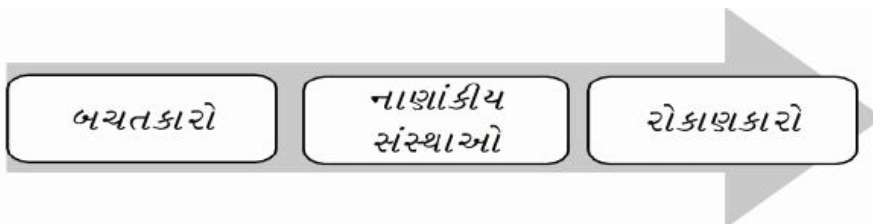
: રૂપરેખા :

- 1.1 પ્રસ્તાવના
 - 1.2 નાણાંકીય વ્યવસ્થાનો અર્થ અને વ્યાખ્યા
 - 1.3 નાણાંકીય વ્યવસ્થાના લક્ષણો
 - 1.4 નાણાંકીય વ્યવસ્થાતંત્રના કાર્યો
 - 1.5 નાણાંકીય બજારનું વર્ગીકરણ
- સ્વાધ્યાય

1.1 પ્રસ્તાવના

આજના વિશ્વમાં ઔદ્યોગીકરણને કારણે ઘણો આર્થિક વિકાસ થયો છે. એને કારણે માનવ સુખાકારીમાં પણ વધારો થયો છે. વેપાર અને વાણિજ્યના વિકાસમાં વાહન વ્યવહાર અને સંદેશા વ્યવહારના સાધનોનો ખૂબ મોટો સિંહ ફાળો છે, જેના પરિણામે ધંધા-વેપારની પરિસ્થિતિમાં નોંધપાત્ર વધારો થયો છે. દુનિયાના દેશોનો વ્યાપાર રાષ્ટ્રીય કક્ષાએથી આંતરરાષ્ટ્રીય કક્ષાએ વિસ્તર્યો છે. ધંધાના નવા-નવા સ્વરૂપો - એકાંગી વેપારી, ભાગીદારી પેઢીથી લઈને ધંધાનું કદ ખાનગી અને જાહેર કંપની સ્વરૂપનું થયું. ભારત જેવા ઔદ્યોગિક રીતે વિકસતા દેશને ઉદારીકરણની નીતિ પછી નાની નાની બચતોનું મૂડીમાં રૂપાંતર કરી ઉદ્યોગોનું કદ જાળવી રાખવાની ફરજ પડી. આવી નાની બચતોનું પ્રમાણ વધારવા અને મૂડીમાં રૂપાંતર કરવા નવા નવા રોકાણના સાધનો અને સ્ત્રોતો વધારવાની ફરજ પડી. સામાન્ય માનવી પોતાની ભવિષ્યની જરૂરિયાતોની પૂર્તિ માટે વર્તમાનમાં બચત કરે છે જેનું તાર્કિક રીતે રોકાણ કરવામાં આવે અને રોકાણ પર વળતર (વ્યાજ અથવા ડિવિડન્ડ) મળે તેમજ રોકાણના મૂલ્યમાં વધારો થાય તે માટેની વ્યવસ્થા કરવાની જરૂરિયાત ઊભી થઈ. ઉદ્યોગોના વિકાસની સાથે આ બચતોનું રોકાણ કંપનીઓના શેરમાં, રિબેન્ચરમાં, મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં, જીવનવીમામાં, પેન્શન ફંડ, પ્રોવિડન્ટ ફંડમાં થવા લાગ્યું. આ રોકાણો રોકાણકારો દ્વારા કર બચતના ભાગે કે પછી વધારાના લાભાર્થે કરવામાં આવે છે. આવી બચતોનો ઉત્તરોત્તર વધારો દેશના વિકાસ માટે અત્યંત જરૂરી છે.

આવી બચત અને રોકાણની પ્રક્રિયાને ચાલુ રાખવા તેમજ તેમાં વધારો કરવા દેશમાં નાણાંકીય વ્યવસ્થા અને પ્રક્રિયા (Financial System) હોવી અનિવાર્ય છે. જે દેશની નાણાંકીય વ્યવસ્થા જેટલી સદ્ધર અને સુદૃઢ તેટલો દેશનો વિકાસ ગતિશીલ અને નોંધપાત્ર બનશે. આદર્શ નાણાંકીય પ્રક્રિયાનું અગત્યનું લક્ષણ એટલે - બચતોમાં ઉત્તરોત્તર વધારો અને તેનું નફાકારક રોકાણ. (Incremental Increase in Savings and Profitable Investing) આમ, નાણાંકીય વ્યવસ્થા બચતકારો અને રોકાણકારો વચ્ચે કડીનું કામ કરે છે.



આમ, દેશની આર્થિક વ્યવસ્થા એ વસ્તુ અને સેવાના ઉત્પાદન અને વેચાણ માટે તેમજ લોકોની સુખાકારી માટે જવાબદાર પરિબળ છે. નાણાંકીય વ્યવસ્થા વસ્તુ અને સેવાઓના ઉત્પાદન માટે નાણાં (ભંડોળ) સમયસર, જરૂરિયાત મુજબ અને યોગ્ય સમયે મળી રહે તેનું ધ્યાન રાખે છે.

1.2 નાણાંકીય વ્યવસ્થાનો અર્થ અને વ્યાખ્યા

નાણાંકીય વ્યવસ્થાની વ્યાખ્યા :

‘નાણાંકીય વ્યવસ્થા એ સંસ્થાઓના સમૂહની ગોઠવણી છે જેના દ્વારા અર્થતંત્રમાં ઉપલબ્ધ બચતો (નાણાંકીય વધારો)ને ગતિશીલ રાખવામાં આવે છે.’ - પ્રો. એચ. બી. ગુપ્તા

“દરેક દેશની નાણાંકીય વ્યવસ્થા વિશિષ્ટ અને બિન-વિશિષ્ટ સંસ્થાઓ, સંયોજિત-બિનસંયોજિત નાણાંકીય બજારો અને નાણાંકીય સાધનો અને સેવાઓથી બનેલ છે, જે ભંડોળની ફેરબદલીને સરળ બનાવે છે. બજારોમાં અપનાવવામાં આવેલ વિધિઓ અને પ્રણાલિકાઓ અને નાણાંકીય આંતરિક સંબંધો પણ આ વ્યવસ્થાના અંગો છે.”

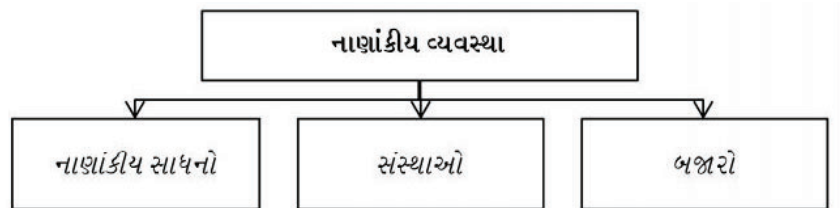
- પ્રો. એલ. એમ. ભોલેના મત મુજબ -

‘નાણાંકીય વ્યવસ્થા એ વિવિધ સંસ્થાઓ, બજારો અને સાધનોની બનેલી છે જે એકબીજા સાથે યોગ્ય સંબંધ ધરાવે છે અને જે મુખ્ય માધ્યમો પૂરા પાડે છે જેના દ્વારા બચતોનું રોકાણમાં રૂપાંતર થાય છે.’

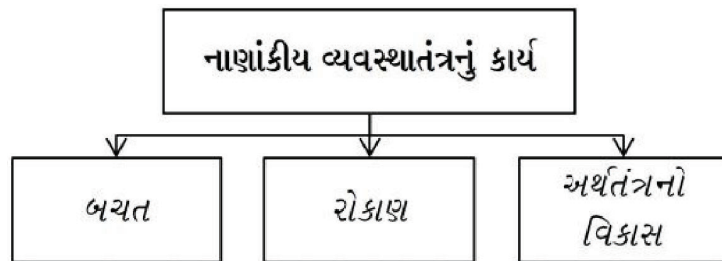
- પ્રો. ચંદાના મત પ્રમાણે -

ઉપરોક્ત વ્યાખ્યા પરથી નીચે મુજબના તારણ કાઢી શકાય.

➤ નાણાંકીય વ્યવસ્થાના અંગો કે તત્ત્વો



➤ નાણાંકીય વ્યવસ્થાતંત્રનું કાર્ય



➤ ઉદ્દેશ : દેશના વિકાસને વેગવંતુ રાખવું.

➤ પરિણામ : દેશની સુખાકારી અને સમૃદ્ધિમાં વધારો કરવો.

1.3 નાણાંકીય વ્યવસ્થાના લક્ષણો

☉ તત્ત્વોનો સમૂહ :

નાણાંકીય વ્યવસ્થા મુખ્યત્વે 3 તત્ત્વોનો સમૂહ છે.

સાધનો (Instruments),

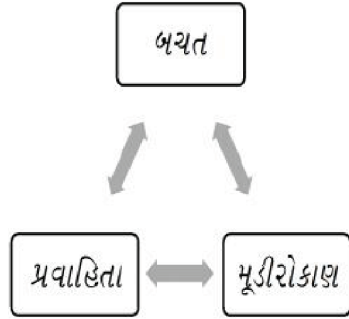
બજારો (Markets)

- ➔ દરેક અંગો એકબીજાના પૂરક છે.
- ➔ આ વ્યવસ્થાતંત્ર નીતિ અને વિધિઓને અનુસરે છે.
- ➔ વ્યવસ્થાતંત્રનું મુખ્ય કાર્ય બચતોનું મૂડી રોકાણમાં રૂપાંતર કરવાનું છે જેથી આર્થિક વિકાસ વેગવંતો બને અને પ્રજાની સુખાકારી વધે.
- ➔ નાણાંકીય સંસ્થાઓ બચતકારો અને રોકાણકારો વચ્ચે મધ્યસ્થીનું કાર્ય કરે છે.

આમ, આર્થિક વિકાસ એ જુદા-જુદા પરિબલોનો સમન્વય છે અને કોઈ પણ દેશનો વિકાસ તેની નાણાંકીય વ્યવસ્થાને આભારી છે.

1.4 નાણાંકીય વ્યવસ્થાતંત્રના કાર્યો

નાણાંકીય બજારના મુખ્યત્વે 3 કાર્યો છે જે નીચે મુજબ વર્ગીકૃત છે.



◆ બચત વૃદ્ધિ માટે પ્રેરકબળ પૂરું પાડવું :

અર્થતંત્રમાં વિવિધ વ્યક્તિઓ, સંસ્થાઓ, ધંધાર્થીઓ અને સરકાર દ્વારા ઘણી બધી નાણાંકીય પ્રવૃત્તિઓ થતી રહે છે. આ પ્રવૃત્તિઓ તેમને જુદા-જુદા સ્વરૂપમાં આવક કમાવી આપે છે. આ આવકોનો ઉપયોગ તેઓ પોતાની વર્તમાન અને ભાવિ જરૂરિયાતો પૂર્ણ કરવા કરે છે. કુલ જરૂરિયાતોમાંથી ભવિષ્યની અનિશ્ચિત જરૂરિયાતો પૂર્ણ કરવા તેઓ આવકનો થોડો ભાગ બચત તરીકે રાખે છે. આવી નાની-નાની બચતો પૂરા અર્થતંત્રમાંથી એકઠી કરી તેમને વધારાનું વળતર કમાવી આપવું અને સલામતી પૂરી પાડવાની વ્યવસ્થા નાણાંકીય વ્યવસ્થાતંત્ર દ્વારા કરવામાં આવે છે.

નીતિ નિયમો અને ધારા ધોરણોને આધારે કાર્યરત, કાર્યક્ષમ નાણાંકીય વ્યવસ્થાતંત્રએ યોગ્ય અને સલામત વળતરની બાંહેધરી આપે છે. જે વ્યક્તિ, સમાજ અને સંસ્થાઓ તથા ધંધાર્થીઓને વધુ બચત કરી તેનું યોગ્ય રોકાણ કરી ભવિષ્યની સુખાકારી સુનિશ્ચિત કરે છે, જે રોકાણકારોમાં બચતવૃદ્ધિને પ્રોત્સાહન આપે છે.

◆ મૂડીનું રોકાણ :

અર્થતંત્રની આર્થિક વૃદ્ધિ દેશની નાણાંકીય વ્યવસ્થાની કાર્યક્ષમતા પર આધારિત છે. તે ઉપરાંત બીજું મહત્વનું પરિબળ મર્યાદિત બચતો અને રોકાણની ફાળવણી પ્રમાણસર, રક્ષણાત્મક અને કાર્યક્ષમ વૈકલ્પિક પ્રવૃત્તિ પાછળ થાય, જેથી ટકાઉ અને ઊંચો આર્થિક વૃદ્ધિ દર હાંસલ કરી શકાય એવી અનિવાર્યતા ઉદ્ભવે છે. દેશની નાણાંકીય વ્યવસ્થાનું એક અગત્યનું કાર્ય આ પણ છે જેમાં વ્યવસ્થાતંત્ર રોકાણકારોને જુદા-જુદા મૂડીરોકાણના સ્ત્રોતો (બેંક, વીમાકંપનીઓ, શેરબજાર) પૂરા પડે.

વ્યક્તિઓ અને સંસ્થાઓ પોતાની જરૂરિયાતો, અપેક્ષિત વળતર અને જોખમ ખેડવાની ક્ષમતાને આધારે આમાંથી કોઈ એક અથવા તો ઘણા બધા સાધનોમાં (Portfolio) રોકાણ કરીને વળતર કમાઈ શકે.

અર્થતંત્રમાં પ્રાપ્ય આ સ્તોત્રોનો આધાર તેમાં રહેલી નાણાંકીય વ્યવસ્થાતંત્રની કાર્યક્ષમતા પર આધાર રાખે છે જેમકે અમેરિક જેવા ઔદ્યોગિક દેશનો વિકાસ તેના મૂડી રોકાણ અને ત્યાંના નાણાંબજારને આભારી છે. જે દેશનું નાણાંબજાર જેટલું વિકસિત તેટલી તે દેશની વિકાસની તકો વધુ.

◆ **બચતોની તરલતા :**

ત્રીજું અગત્યનું પાસું એ બચતોની તરલતાનું છે. અર્થતંત્રમાં એકત્રિત નાની બચતોને મૂડી રોકાણની તક સાથે તરલતા બક્ષવી એ પણ નાણાંબજારની અગત્યની કામગીરી છે. જો મૂડી રોકાણના સાધનો પૂરતી તરલતા ધરાવતા ન હોય અને રોકાણકારોને જરૂરિયાત સમયે નાણાં પરત મેળવવા સમય લાગતો હોય તો તેઓ રોકાણથી દૂર રહેશે. જે લાંબાગાળાના આર્થિક વિકાસમાં અવરોધ ઉત્પન્ન કરે છે. આમ, નાણાંકીય વ્યવસ્થાનું અગત્યનું કાર્ય રોકાણને તરલતા આપવાનું પણ છે એ માટે જરૂરી વ્યવસ્થા ઊભી કરવાની કામગીરી પણ એણે કરવાની હોય છે.

ભારતીય નાણાં વ્યવસ્થાનો વિકાસ :

ભારત દેશ વિશ્વમાં વસ્તીની દ્રષ્ટિએ બીજું મોટું અને વિસ્તારની દ્રષ્ટિએ સાતમું મોટું રાષ્ટ્ર છે. ભૌગોલિક દ્રષ્ટિએ તેને ઘણી બધી અનુકૂળતાઓ છે. તેથી તેનો આર્થિક વિકાસ ઘણા બધા પરિબળો પર આધારિત છે. ભારતની નાણાંકીય વ્યવસ્થાને સમય અનુસાર 3 તબક્કામાં વિભાજિત કરી શકાય છે.

- ✘ પ્રજાસત્તાક ભારત પહેલાંનો સમય
- ✘ પ્રજાસત્તાક ભારત પછી અને ઉદારીકરણની નીતિ પહેલાંનો સમય
- ✘ ઉદારીકરણની નીતિ પછીનો સમય

✘ **પ્રજાસત્તાક ભારત પહેલાંનો સમય**

આ સમય દરમિયાન ચલણ, નાની બચતો, શેરબજાર જેવા તત્ત્વો અર્થતંત્રમાં નહોતા. ચલણોનું પ્રમાણીકરણ થયું ન હતું. ચાંદીને સ્થાને સોનાનું વિનિમય વધ્યું હતું. ધીરે ધીરે કાગળ આધારિત ચલણ વ્યવસ્થા અસ્તિત્વમાં આવી જે ચલણી નોટો કોમર્શિયલ બેંકો દ્વારા બહાર પાડવામાં આવતી હતી. 1861માં પેપર કરન્સી એક્ટ પસાર કરવામાં આવ્યો. એ સમયે ચલણ બહાર પાડવાનો અધિકાર સરકાર પાસે હતો. પેપર કરન્સીની જવાબદારી ધી કન્ટ્રોલર ઓફ કરન્સી પાસે હતી. વર્ષ 1935માં RBIની સ્થાપના થઈ. તે દેશની મધ્યસ્થ બેંક હતી. ધીમે ધીમે નાણાંકીય વ્યવસ્થાતંત્રમાં બેન્કિંગ વ્યવસ્થા અગત્યનો ભાગ બની પરંતુ બેંકોની કાર્યક્ષમતા નબળી હતી.

આ તબક્કામાં બેન્કિંગ વ્યવસ્થા બિનસંયોજિત હતી. જુદી-જુદી બેંકો દ્વારા જુદી-જુદી નાણાંકીય મિલકતોમાં રોકાણ કરાતું હતું. વેપારી બેંકો દ્વારા ઉદ્યોગોમાં રોકાણ કરાતું હતું. બેંકોની સેવાનો લાભ મોટા ઉદ્યોગકારોને જ મળતો હતો. બચતો માટે તાર-ટપાલ ખાતાની ભૂમિકા મહત્ત્વની હતી. દેશના આર્થિક વિકાસમાં ફાળો આપવા પ્રથમ શેરબજારની સ્થાપના 1877માં મુંબઈમાં થઈ. એ માધ્યમ દ્વારા બચતો અને મૂડીનું પૂરતું પ્રમાણ ખાનગી અને જાહેર ઉદ્યોગક્ષેત્રે વહેતું થયું. દેશના વિકાસની સાથે-સાથે જમીનગીરીઓ પણ ધીમી ગતિએ સ્વીકૃતિ પામવા લાગી. RBI દ્વારા પ્રથમ વખત 1917માં ટ્રેઝરી બીલ બહાર પાડવામાં આવ્યા. આ બીલને વટાવવાની વ્યવસ્થા પણ શરૂ કરવામાં આવી.

પ્રજાસત્તાક ભારત પછી અને ઉદારીકરણની નીતિ પહેલાંનો સમય

આઝાદી પછીનો સમય ભારતીય નાણાંકીય વ્યવસ્થાના ઝડપી વિકાસનો પુરાવો છે. ભારતીય નાણાંકીય વ્યવસ્થાના ત્રણેય અંગોમાં વૃદ્ધિનો દર ઝડપી અને અસરકારક રહેવા પામ્યો છે. નાણાંકીય વ્યવસ્થાના લાંબાગાળાના હેતુઓ - બચત અને રાકોણના પ્રોત્સાહન માટે વિવિધ સંસ્થાઓની સ્થાપના કરવામાં આવી. જેમાં મુખ્યત્વે -

- ✧ 1948માં IFCI (Industrial Finance Corporation of India)
- ✧ 1955માં ICICI (Industrial Credit and Investment Corporation)
- ✧ 1964માં IDBI (Industrial Development Bank of India)
- ✧ 1982માં NABARD (National Bank for Agriculture and Rural Development)

આ સમયે નાણાંકીય વ્યવસ્થાના જુદા-જુદા પેટા પ્રકારો નિયુક્ત કરવા નીચે પ્રમાણેના કાયદાઓ બનાવવામાં આવ્યા.

- Capital Issue Act (1947)
- Banking Regulation Act (1949)
- Securities Contract Act (1956)
- SEBI (Security Exchange Board of India) (1988)

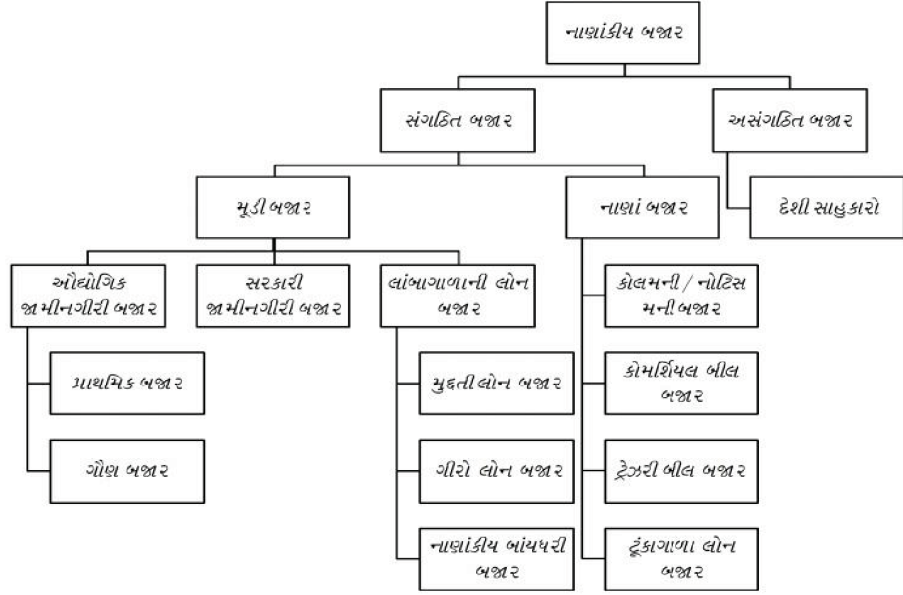
ઉદારીકરણની નીતિ પછીનો સમય

કેન્દ્ર સરકાર દ્વારા જૂન 1991માં નવી આર્થિક નીતિ જાહેર કરવામાં આવી. ત્યારબાદ તે અનુ-સંધાનમાં રચાયેલ સમિતિએ આપેલ અહેવાલને આધારે ભારતીય નાણાંકીય ક્ષેત્રને કાર્યક્ષમ અને અસરકારક બનાવવાના સુધારા અમલમાં મૂકાયા છે જે નીચે પ્રમાણે છે.

- ◆ 1992માં નાની જામીનગીરીઓની નોંધણી માટે OTCની સ્થાપના.
- ◆ વિવિધ ક્રેડિટ રેટિંગ સંસ્થાઓ જેમકે CRISIL, ONICRA, ICRAવગેરેની સ્થાપના
- ◆ 1993માં NSEની સ્થાપના.
- ◆ 1996માં જામીનગીરીઓની અસરકારક વહેંચણી અને ફાળવણી માટે તથા માલિકીની ઝડપી ફેરબદલ માટે NSDL (National Securities Depository Ltd)ની સ્થાપના, IDBI, UTI અને NSEના સહયોગથી કરવામાં આવી.

આ બધા અસરકારક પગલાં બાદ નવો કંપની ધારો, 2013 અમલમાં મૂકવામાં આવ્યો. આ સુધારાઓએ અર્થતંત્રને નવી દિશા પૂરી પાડવાનું કામ કર્યું છે.

1.4 નાણાંકીય બજારનું વર્ગીકરણ



નાણાંકીય બજારો એવી વ્યવસ્થા છે જે નાણાંકીય સેવાઓની ખરીદ-વેચાણની સગવડ પૂરી પાડે છે. નાણાંકીય બજારોના મુખ્યત્વે બે ભાગ છે.

- ◆ સંગઠિત બજાર
- ◆ અસંગઠિત બજાર
- ◆ સંગઠિત બજાર

આ એવા બજારો છે જેમનું સંચાલન ચોક્કસ નીતિ નિયમો કે ધારા ધોરણોને આધારે કોઈ સંસ્થા કે વિભાગ દ્વારા થાય છે. આ બજારોના તમામ ઘટકોનાં પ્રવેશ, નિકાસ કે તેમની પ્રવૃત્તિઓ પર વિવિધ નિયામક સંસ્થાનું નિયંત્રણ અને નિરિક્ષણ હોય છે.

આના પરથી સંગઠિત બજારના નીચે પ્રમાણેના લક્ષણો તારવી શકાય.

- ⇒ બજાર પ્રમાણિત નિયમો મુજબ કાર્યરત રહે છે.
- ⇒ બજારના વ્યવહારો પર કોઈ વિશેષ સંસ્થાનું નિયંત્રણ હોય છે.
- ⇒ બજારના ઘટકો જે તે નિયંત્રક સંસ્થાને જવાબદાર હોય છે.

સંગઠિત બજારને બે ભાગમાં વહેંચવામાં આવે છે.

- ⇒ મૂડી બજાર
- ⇒ નાણાંબજાર
- ⇒ મૂડી બજાર (Capital Market)

મૂડી બજાર ઉદ્યોગોની લાંબાગાળાની નાણાંકીય જરૂરિયાતો પૂરી કરવા માટે કામ કરે છે. આ બજારમાં લે-વેચ થતી જામીનગીરી (સાધનો)ની સમય મર્યાદા એક વર્ષ કરતા વધુ હોય છે. જે ઉદ્યોગોને લાંબાગાળાની નાણાંકીય સ્થિરતા બક્ષે છે. આ બજાર તરલતા અને પરિપક્વતાની દ્રષ્ટિએ ભિન્ન છે. જે ધંધા અને ઉદ્યોગોની લાંબાગાળાની તમામ પ્રકારની જરૂરિયાતો પૂરી કરવામાં મદદરૂપ બને છે.

ધંધા-ઉદ્યોગની નાણાંકીય જરૂરિયાતો સમયગાળા પ્રમાણે બે પ્રકારની હોય છે.

- ✓ કાર્યશીલ મૂડી - રોજબરોજના વ્યવહારો માટે
- ✓ સ્થિર મૂડી - સ્થિર મિલકતો / અસ્કયામતોની જરૂરિયાત પ્રમાણે

પ્રથમ પ્રકારની મૂડી - કાર્યશીલ મૂડીની (Working Capital) જરૂરિયાતો નાણાંબજાર દ્વારા પૂર્ણ થાય છે. જ્યારે લાંબાગાળાની - સ્થિર મૂડીની (Fixed Capital) જરૂરિયાતો મૂડી બજારના વિવિધ સાધનો દ્વારા પૂર્ણ થાય છે. આ સાધનો નાની બચતોને ગતિશીલતા આપે છે. આ બચતોને ગતિશીલ રાખવા માટે નાણાંકીય વ્યવસ્થામાં ઘણા બધા મધ્યસ્થીઓનો સહકાર અપેક્ષિત છે. આ મધ્યસ્થીઓ નાણાંકીય સેવા પૂરી પાડવાની વ્યવસ્થા સાથે જોડાયેલા હોય છે જેમકે, વ્યક્તિગત રોકાણકારો, મ્યુચ્યુઅલ ફંડો, નાણાંકીય સંસ્થાઓ વગેરે. આ મધ્યસ્થીઓ બચતોને લાંબાગાળાની રોકાણની તકો અને ઉદ્યોગોને લાંબાગાળાની મૂડી પૂરી પાડે છે.

મૂડી બજારની આ વિશાળ કામગીરી અને તેના અગણિત મધ્યસ્થીઓને માર્ગદર્શન આપવા અને તેમના પર નિયંત્રણ રાખવા ભારતીય સિક્યુરિટીઝ અને વિનિમય (SEBI) સંસ્થાની નિમણૂક કરવામાં આવી છે. જે મૂડી બજારના અગત્યના ઘટકો - ભારતીય શેરબજારોના માધ્યમથી મૂડી બજારની કામગીરીનું નિરિક્ષણ, આયોજન અને નિયંત્રણ કરે છે. ભારતીય અર્થતંત્રનો ઉત્તરોત્તર વિકાસ થતાં મૂડીની જરૂરિયાતોમાં વધારો થતાં તે પૂર્ણ કરવા વધુ બચતોનું મૂડી રોકાણ અનિવાર્ય બન્યું. આ જરૂરિયાતોને ધ્યાનમાં રાખીને સમયાંતરે શેરબજારોની સંખ્યા જે 1946માં 7 હતી તે 2019માં 23 થઈ ગઈ અને તેમાં પણ બે એકમ - બીએસઈ (BSE) (1887માં) અને એનએસઈ (NSE)(1992માં) વૈશ્વિક કક્ષાના છે.

ભારત જેવા દેશમાં જ્યાં નાના બચતકારોની અને ઉદ્યોગકારોની સંખ્યા વિશિષ્ટ છે, તેમની જરૂરિયાતો પૂરી કરવા વર્ષ 1990માં ઓટીસીઈઆઈ (OTCEI -Over the Counter Exchange of India) સંસ્થાની સ્થાપના કરવામાં આવી.

આ બજારો 3 પ્રકારની જામીનગીરીઓના ખરીદ-વેચાણની તક પૂરી પાડે છે.

- 1) ઔદ્યોગિક જામીનગીરી બજાર (Industrial Securities Market)
- 2) સરકારી જામીનગીરી બજાર (Government Securities Market - GILT Edge Securities)
- 3) લાંબાગાળાની લોન બજાર (Long Term Loan Market)

1) ઔદ્યોગિક જામીનગીરી બજાર (Industrial Securities Market)

આ પ્રકારની જામીનગીરી ઔદ્યોગિક ક્ષેત્ર સાથે સંબંધ ધરાવે છે. જે ઉદ્યોગોને લાંબાગાળાની મૂડી ઊભી કરવા મદદ કરે છે. આ બજારમાં 3 પ્રકારની જામીનગીરીઓ મુખ્ય છે.

📁 ઈક્વિટી શેર મૂડી અથવા માલિકીની મૂડી
(Equity Capital or Owners Capital)

📁 પસંદગીના શેર (Preference Shares)

📁 ડિબેનચર અથવા બોન્ડ્સ

પોતાની જરૂરિયાત પ્રમાણે કંપનીઓ ઉપર જણાવેલ કોઈ પણ જામીનગીરીનો ઉપયોગ કરે છે. કંપની અને રોકાણકારોની જરૂરિયાત અને કાર્યક્ષમતાને આધારે ઔદ્યોગિક જામીનગીરીનું બજાર બે ભાગમાં વિભાજિત કરવામાં આવ્યું છે.

➤ પ્રત્યક્ષ / પ્રાથમિક બજાર (Primary Market)

➤ ગૌણબજાર (Secondary Market)

➤ **પ્રત્યક્ષ / પ્રાથમિક બજાર (Primary Market)**

ઔદ્યોગિક બજારની જામીનગીરીઓ જ્યારે ઉદ્યોગો દ્વારા પ્રથમ વખત બહાર પાડવામાં આવે જેથી કંપની મૂડીનું સર્જન (Capital Formation) કરી શકે તે જે બજારમાં બહાર પાડવામાં આવે તે બજારને પ્રાથમિક બજાર કહે છે.

પ્રાથમિક બજારમાં ઉદ્યોગની શરૂઆતની મૂડીની જરૂરિયાત 3 રીતે પૂરી કરવામાં આવે છે.

⇒ ખાનગી રોકાણ દ્વારા (Private Investment)

⇒ જાહેર રોકાણ દ્વારા (Public Issue - IPO)

⇒ હકના શેર દ્વારા (Right Issue)

⇒ **ખાનગી રોકાણ દ્વારા (Private Investment)**

આ પદ્ધતિ દ્વારા ઉદ્યોગકારો - વેપારીઓ પોતાના સગાં-વહાલાં અને ઓળખીતા પાસેથી મૂડી એકઠી કરે છે. અહીં ધંધામાં રોકાણ માટે જાહેર જનતાને આમંત્રણ અપાતું નથી, તેમજ જામીનગીરી રોકાણ અને ફાળવણી માટે વિજ્ઞાપન પણ અપાતું નથી.

⇒ **જાહેર રોકાણ દ્વારા (Public Issue - IPO)**

જાહેર ભરણા દ્વારા કંપનીઓ પોતાના માલિકી હકની વહેંચણી જામીનગીરી દ્વારા જાહેર જનતા સાથે કરે છે. આ માટે કંપનીઓ વિજ્ઞાપન પત્ર (Prospectus) બહાર પાડે છે. આ વિજ્ઞાપન દ્વારા જામીનગીરી ખરીદવા જાહેર જનતાને આમંત્રણ અપાય છે. આ રીતે જામીનગીરીઓને જાહેર જનતા વચ્ચે વેચવાની પદ્ધતિને IPO (Initial Public Offerings) કહે છે.

⇒ **હકના શેર દ્વારા (Right Issue)**

જાહેર રોકાણ દ્વારા વહેંચાયેલી જામીનગીરી ઉપરાંત જ્યારે કંપનીઓને વધારાની મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે ત્યારે આ પ્રકારના શેર કંપની દ્વારા તેના હયાત રોકાણકારોને સૌ પ્રથમ ભરવાની તક અપાય છે. જો હયાત રોકાણકાર તે શેર ખરીદવાની ના પાડે તો જાહેર જનતાને તે ભરવાની તક અપાય છે. આ રીતે મૂડી ઊભી કરવાની રીતને હકના શેર કહેવાય છે.

➤ **ગૌણબજાર (Secondary Market)**

આ એવા પ્રકારનું બજાર છે જ્યાં પ્રત્યક્ષ બજારમાં પ્રથમ ખરીદ-વેચાણ થયેલ જામીનગીરીઓને તરલતા મળે છે. એટલે કે એકવાર ફાળવણી થયા બાદ તેમનું વારંવાર ખરીદ-વેચાણ આ બજારમાં થાય છે.

પ્રત્યક્ષ બજારમાં જામીનગીરીઓ કંપની દ્વારા અવેજથી રોકાણકારોને પૂરી પાડવામાં આવે છે જ્યારે પરોક્ષ બજારમાં ખરીદનાર-વેચનાર વચ્ચે કંપનીનો કોઈ ફાળો હોતો નથી. કંપની ફક્ત પોતાના રેકોર્ડમાં પરોક્ષ બજારમાં ખરીદ-વેચાણ દ્વારા જે જામીનગીરીના નવા ખરીદનાર બન્યા હોય છે તેમની નોંધણી કરે છે.

પરોક્ષ બજારની સેવાઓ સ્ટોક એક્ષચેન્જ દ્વારા પૂરી પાડવામાં આવે છે. ભારતમાં Security Contract (Regulation) Act, 1956 હેઠળ આ એક્ષચેન્જનું નિયમન થાય છે. આ એક્ષચેન્જોમાં એવી જ જામીનગીરીઓની ખરીદ-વેચાણની પ્રક્રિયા થાય છે જે

જામીનગીરીઓ એક્ષચેન્જના નિયમોને આધીન એક્ષચેન્જોમાં નોંધાયેલ હોય છે.

2) સરકારી જામીનગીરી બજાર

(Government Securities Market - GILT Edge Securities):

ભારતીય રાજકીય વ્યવસ્થા 3 સ્તરની છે - કેન્દ્ર સરકાર, રાજ્ય સરકાર, સ્થાનિક સ્વરાજની સરકાર. આ ત્રણેય સ્તરની સરકારી નીતિના અમલ માટે અને સામાજિક તથા પ્રાદેશિક વિકાસની આર્થિક જરૂરિયાતો સરકાર ફક્ત કરવેરા દ્વારા પૂરી કરી શકતી નથી. તેથી વધારાની નાણાકીય જરૂરિયાતોની પૂર્તિ માટે અંશતઃ સરકારી એકમો દ્વારા જામીનો બહાર પાડવામાં આવે છે જેને સુવર્ણ જામીનો (GILT Edge Securities) કહે છે. આ જામીનો સરકાર દ્વારા ભરપાઈ થતી હોવાથી નાણાં ડૂબવાની શક્યતા નહિવત્ હોય છે તેથી સુવર્ણ જામીનો કહેવાય છે. જે બજારમાં આ જામીનનું ખરીદ-વેચાણ થાય છે તેને સુવર્ણ જામીનોનું બજાર (GILT Edge Securities Market) કહે છે.

આ પ્રકારની જામીનો કોઈ પણ મધ્યસ્થીની ભૂમિકા વગર સીધે-સીધું રોકાણકારો દ્વારા સરકાર પાસેથી ખરીદવામાં અને વેચવામાં આવે છે. સરકારી નાણાકીય જરૂરિયાતો ખૂબ મોટા પ્રમાણમાં હોવાથી નાના રોકાણકારો આવી જામીનમાં રોકાણ કરતા નથી. પરંતુ વેપારી બેંકો (Commercial Bank) પોતાની SLRની જરૂરિયાત પૂરી કરવા તેમાં મોટા પાયે રોકાણ કરે છે.

ભારત સરકાર જુદા-જુદા સમયે નીચે પ્રમાણે જામીનગીરીઓ બહાર પાડે છે.

- ❖ સ્થિર કુપન દર જામીનગીરી (Securities with Fixed Coupon Rate)
- ❖ પરિવર્તનશીલ કુપન દર જામીનગીરીઓ
(Securities with Variable Coupon Rates)
- ❖ શૂન્ય કુપન બોન્ડ્સ (Zero Coupon Bonds)
- ❖ નિર્ધારિત હપ્તાઓમાં પુનઃ ચુકવણી અંગેની જામીનો
(Securities with Repayment made in specified Installments)

3) લાંબાગાળાની લોન બજાર (Long Term Loan Market)

કંપનીઓ ધંધાના વિસ્તરણ માટે અથવા ભવિષ્યની નફાકારક તકો પ્રાપ્ત કરવા મૂડીની જરૂરિયાત અનુભવે છે જે તમામ માલિકીની મૂડીથી પૂર્ણ થઈ શકતી નથી. એક ઉદ્યોગ પોતાની નાણાકીય જરૂરિયાતો માટે વેપારી બેંકો (Commercial Bank) અથવા વિકાસલક્ષી બેંકોની (Development Bank) મદદ લે છે. આ મદદ કંપનીઓ લોન સ્વરૂપે મેળવે છે જે મોટાભાગે લાંબાગાળાની લોન હોય છે. આ પ્રકારનું લોન બજાર 3 પેટા વિભાગોમાં વહેંચાયેલું છે.

☆ મુદતી લોન બજાર :

આર્થિક વિકાસની ગતિને વેગ આપવા અને ટકાવી રાખવા માટે ઉદ્યોગક્ષેત્રના વિકાસ માટે રાજ્ય કક્ષાએ અને રાષ્ટ્રીય કક્ષાએ મધ્યમ અને લાંબાગાળાની લોનો કોર્પોરેટ જગતને આપવા અંગેની વ્યવસ્થા ઊભી કરવામાં આવે છે. જે બેંકો આ લોન ધિરાણની પ્રવૃત્તિ કરે છે તેમને નાણાકીય ધિરાણ સંસ્થા (Financial Development Institutes) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ભારતમાં આવી સંસ્થાઓમાં IDBI, IFCI, ICICI, SBI જેવી સંસ્થાઓનો સમાવેશ થાય છે.

આ પ્રકારની સંસ્થાઓ ઉદ્યોગ જગતની ફક્ત નાણાંકીય સગવડ જ નહીં પરંતુ રોકાણની તકોની શોધથી લઈને ધંધાની યોજનાઓ, ધંધાના યાંત્રીકરણની મદદ, માર્ગદર્શન અને મૂલ્યાંકન સુધીની ભૂમિકા ભજવે છે. આવી બેંકો પારંપરિક બેન્કિંગ (Traditional Banking)થી આગળ વધીને વેપારી બેન્કિંગ (Merchant Banking) સાથે જોડાયેલ છે. તેઓ બેન્કિંગ અને કન્સલ્ટન્સી બન્ને પ્રવૃત્તિઓ કરે છે.

✧ ગીરો ધિરાણ બજાર :

બેન્કોનો અભિગમ લોન સંદર્ભે પ્રણાલિકાગત છે. જેમાં લોનધિરાણ વખતે સંસ્થાઓ ધિરાણ લેનાર પાસેથી મિલકતો (સ્થાવર) ગીરો રાખે છે. આ ગીરો મિલકતો બે સ્વરૂપે ગીરો મુકાય છે.

- મિલકતોની માલિકીના મૂળ દસ્તાવેજ બેંકો હસ્તગત કરે છે અને લોનની ચુકવણી વખતે પરત કરવામાં આવે છે. આ પ્રકારના ધિરાણ ધીરનારને મુદ્દલની સલામતી મળે છે.
- મિલકત વપરાશનો અધિકાર લોન લેનાર પાસે રહે છે જ્યારે મિલકતનો માલિકી હક લોન ધીરનાર પાસે, લોનની પુનઃ ચુકવણી ન થાય ત્યાં સુધી તે નાણાં ધીરનારના નામે રહે છે અને ચુકવણી બાદ લેનારને નામે ફેરબદલ થાય છે.
- ઘણી વાર ગીરો મિલકતો ઉપર એક કરતાં વધુ વખત ગીરો બોજ ઊભો કરાય છે જેને પેટા ગીરો કહે છે.

ભારતીય ગીરો બજાર (Indian Mortgage Market) ભારતીય બેન્કિંગ નાણાંકીય સેવાનું અગત્યનું અંગ છે, જેમાં હાઉસિંગ અને કન્ઝ્યુમર સેવાઓ અત્યંત મહત્વની છે. આ ક્ષેત્રે અગ્રગણ્ય સંસ્થાઓમાં SBI, HDFC, LIC, ICICI જેવી સંસ્થાઓનો સમાવેશ થાય છે.

ઉદ્યોગ ધંધાનો વિકાસ થતા અને ગ્રાહકોની જરૂરિયાતોમાં ફેરબદલ આવતાં આ ગીરો ધિરાણનો વ્યવસાય, હાઉસિંગ સેવાઓ સુધી મર્યાદિત ન રહેતાં સિનેમાઘર, દવાખાના, રેસ્ટોરન્ટ અને કન્ઝ્યુમર ગુડ્સ સુધી વિસ્તર્યો છે. આમ, જુદાં-જુદાં સ્વરૂપે મૂડી બજાર નાણાંની પ્રાપ્તિ અને રોકાણની જરૂરિયાતો પૂર્ણ કરે છે.

✧ નાણાંકીય બાંધધરી બજારો : આ પ્રકારના બજારો ત્રિસ્તરીય રચના ધરાવે છે.

- નાણાં ધીરનાર
- નાણાં લેનાર
- બાંધધરી આપનાર

બાંધધરી આપનાર એ બન્ને પક્ષકારોને જાણકાર અને સ્વીકાર્ય એવી વ્યક્તિ કે સંસ્થા હોય છે. જે નાણાં લેનારની શાખ પાત્રતામાં વધારો કરે છે. જો પાકતી મુદ્દતે નાણાં લેનાર ચુકવણીમાં કસુરવાર ઠરે તો આ જવાબદારી બાંધધરી લેનારે પૂરી કરવાની રહે છે.

ભારતનું બાંધધરી બજાર સારા પ્રમાણમાં સુયોજિત છે જેમાં વેપારી બેંકો અને વિકાસલક્ષી બેંકો સેવા પૂરી પાડે છે. આવી સેવાઓ વ્યક્તિગત ગ્રાહકો અને ઉદ્યોગ જગત બન્ને માટે ઉપલબ્ધ હોય છે. વ્યક્તિગત ગ્રાહકો માટે આવી સેવાઓ વેપારી બેંકો દ્વારા અને ઉદ્યોગોને આ સેવાઓ વિકાસલક્ષી બેંકો દ્વારા પૂરી પડાય છે. તે ઉપરાંત અર્થતંત્રમાં વિશિષ્ટ સેવાઓ ધરાવતી સંસ્થાઓ દેશના ECGC (Export Credit Guarantee Corporation) (1957) નિકાસકારોને પ્રોત્સાહનના ઉદ્દેશથી કાર્યરત છે. આ સંસ્થા નાણાંકીય સંસ્થાઓ અને બેંકોને બાંધધરી આપે છે જેથી તેઓ નિકાસકારોને ધિરાણ પૂરું પાડી દેશના વિકાસમાં યોગદાન આપી શકે.

વધુમાં તે નિકાસકારોને શાખ જોખમ વીમો (Credit Insurance) તથા વિદેશી કંપનીઓના સંયુક્ત સાહસોના (Joint Venture) રોકાણ સામે વિદેશી રોકાણ વીમો (Overseas Investment Insurance) પૂરો પાડે છે.

બીજી આવી સંસ્થા DICGC (Deposit Insurance and Credit Guarantee Corporation) છે જેની સ્થાપના Deposit Insurance Act, 1961 હેઠળ જાન્યુઆરી 1, 1961થી થઈ હતી. આ સંસ્થાનું મુખ્ય ધ્યેય તેના હિસ્સેદારોની જરૂરિયાતો સંતોષવા માટે તત્પર એવી સૌથી કાર્યક્ષમ એવી ડિપોઝીટ, વીમાદાર અને શાખ પૂરી પાડનાર સંસ્થા તરીકે કાર્ય કરવાની છે.

⇒ **નાણાંબજાર (Money Market) :**

નાણાંબજાર એવું બજાર છે જેમાં નાણાંકીય મિલકતો અને જામીનગીરીઓનું ખરીદ-વેચાણ એક વર્ષ કે તેથી ઓછા સમય માટે થાય છે. આ બજાર ટૂંકી મુદતનું બજાર છે જેનો સમયગાળો એક દિવસથી એક વર્ષ સુધીનો છે. અહીં જે જામીનગીરીનો વ્યવહાર થાય છે તેને **નાણાંનો વિકલ્પ (Substitute of Money)** કહેવાય છે. આવી જામીનો નક્કી થયેલ સમય મર્યાદામાં નાણાં રૂપાંતરિત થાય છે.

નાણાંબજાર એ મૂડી બજારથી ભિન્ન હોવાથી તેના પર અંકુશ રાખવા ભારતીય મધ્યસ્થ બેંક (Reserve Bank of India - RBI) કાર્યરત છે.

નાણાંબજારના લક્ષણો :

➔ **ટૂંકાગાળાની જામીનગીરીઓનો સમૂહ :**

આ બજારમાં પ્રસ્તુત જામીનગીરીઓનું આયુષ્ય 1 દિવસથી 1 વર્ષ સુધીનું હોય છે. આનો ઉપયોગ કંપનીઓ પોતાની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત પૂર્ણ કરવા અથવા તો આકસ્મિક જરૂરિયાતો પૂર્ણ કરવા કરે છે.

➔ **પડતર (Minimum Cost) :**

નાણાં પ્રાપ્તિ માટે અમુક પડતરો અનિવાર્ય છે. લાંબાગાળાના મૂડી પ્રાપ્તિ સ્થાનોમાં પડતરનું અસ્તિત્વ અલગ છે. તેની ગણતરી અને ઉપયોગ નાણાંકીય સંચાલનમાં અગત્યના છે. આ જામીનગીરીઓનો સમયગાળો ઓછો હોવાથી પડતર ઘણી ઓછી હોય છે.

➔ **ભૌતિક સ્થાનો :**

મૂડી બજારના વ્યવહારોની કાર્યશીલતા માટે સ્ટોક બજારોનું અસ્તિત્વ અનિવાર્ય છે. પરંતુ નાણાંબજારના વ્યવહારોમાં આવી કોઈ અલાયદી વ્યવસ્થા નથી.

➔ **બિનસંકલિત બજાર :**

નાણાંબજાર બે ભાગોમાં વિભાજિત છે. સંગઠિત અને અસંગઠિત. સંગઠિત બજારો મધ્યસ્થ બેંકો દ્વારા વ્યાપારી, સહકારી અને ખાનગી બેંકોના માધ્યમથી અર્થતંત્રમાં કાર્યરત છે.

જ્યારે અસંગઠિત બજારમાં વ્યક્તિગત નાણાં ધીરનાર (શાહુકારો, શ્રોફ) વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. જે લોકોની જરૂરિયાત મુજબ પોતાની કાર્યશૈલી ઘડે છે.

➔ **મોસમી નાણાંકીય જરૂરિયાતો (Seasonal Financial Needs) :**

ભારતીય અર્થતંત્ર ઋતુઓ આધારિત છે જેથી વસ્તુ અને સેવાઓની જરૂરિયાતમાં ઋતુઓ પ્રમાણે વધ-ઘટ થતી રહે છે. તેથી અમુક સમયાંતરે નાણાંની જરૂરત બદલાય છે. આમ, આવી મોસમી જરૂરિયાતોને પહોંચી વળવા નાણાંબજારનો ઉપયોગ અનિવાર્ય છે.

➔ સરકારી પગલાં :

સરકારી આયોજનનાં પગલાંઓની અસર અર્થતંત્રમાં કરવા માટે સરકાર દ્વારા નાણાંબજારનો ઉપયોગ મહત્તમ થાય છે. વખતો વખત ઉદ્યોગોની જરૂરિયાતો ધ્યાનમાં રાખી અને અર્થતંત્રના ઉદ્દેશો હાંસલ કરવા સરકાર દ્વારા નીચે પ્રમાણેની વિવિધ સમિતિઓની રચના કરવામાં આવી છે.

- ચક્રવર્તી સમિતિ (1985)
- વાઘુલ સમિતિ (1987)
- નરસિંહમન સમિતિ (1991)

આ સમિતિઓની ભલામણોને આધારે નાણાંબજારની કાર્યશૈલી અને સાધનોમાં સુધારો વધારો થતો રહ્યો, જેણે દેશના વિકાસમાં અગત્યનો ભાગ ભજવ્યો છે.

નાણાંબજારના સાધનો :

❖ કોલ મની બજાર (Call Money Market) :

આ બજારમાં નાણાંની ફેરબદલ બેંકો પૂરતી મર્યાદિત છે. જેનો સમયગાળો ટૂંકો એટલે કે 1 થી 14 દિવસનો હોય છે. અહીં જે બેંકો પાસે ટૂંકાગાળા માટે (1 થી 14 દિવસ) ભંડોળ પ્રાપ્ય હોય અને જેને ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાતો હોય તેમને માટે આ વ્યવસ્થા છે. જેથી આને આંતરિક બેંક માંગ નોટિસ (Inter Bank Call Notice Market) પણ કહેવાય છે. આ બજારમાં સ્ટોક એક્ષચેન્જની મદદ લેવાય છે જેથી આ સગવડ મોટા શહેરો પૂરતી મર્યાદિત છે.

આ બજારમાં પ્રવેશના નિયંત્રણો હતા જે વાઘુલ સમિતિની ભલામણ બાદ દૂર કરી નોન-બેન્કિંગ સંસ્થાઓ માટે હળવા કરાયા હતા. DFHI, UTI, LIC જેવી સંસ્થાઓ આ બજારની મહત્ત્વની સંસ્થાઓ છે.

❖ કોમર્શિયલ બીલ બજાર (Commercial Bill Market / C-Bill Market) :

આ બજાર વેપાર-ઉદ્યોગના ક્ષેત્રે ટૂંકાગાળાના સાધન તરીકે અત્યંત ઉપયોગી છે. આ સાધનનો સમાવેશ ભારતીય નાણાંબજારમાં સદીઓ જૂનો છે. પરંતુ વ્યવસાયિક ઉપયોગ વર્ષ 1990થી વધ્યો છે. આ પ્રકારના નાણાંકીય સાધનનું અસ્તિત્વ બે રીતે ઉદ્ભવે છે.

વસ્તુ ખરીદ-વેચાણના સોદાથી ઉત્પન્ન થતા દેવાદાર-લેણદારના સંબંધોને પરિણામે વેપારી હૂંડીઓ (Trade Bills) જન્મે છે.

અન્ય પ્રકારના બે પક્ષકારો પોતાની ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાત સંતોષવા એકમેકને હૂંડીઓ લખે છે અને એક વ્યક્તિ હૂંડી લખે છે જ્યારે બીજી વ્યક્તિ સ્વીકારે છે. આ હૂંડીને સગવડી હૂંડી (Accommodation Bill) અથવા તો નાણાંકીય હૂંડી (Financial Bill) કહેવાય છે.

આ પ્રકારના સાધનનું મહત્ત્વનું લક્ષણ, તેની સ્વવિસર્જનતા (Self Liquidation) છે. એટલે કે મુદત પૂર્ણ થતા આ હૂંડીનો અત આવે છે. આવા સાધનોની મુદત સામાન્યતઃ 90 દિવસની હોય છે.

આ હૂંડીઓનું બજાર બેંકો સુધી મર્યાદિત હતું જે નરસિંહમન સમિતિની ભલામણ બાદ 1970માં મધ્યસ્થ બેંક દ્વારા બીલ વટાવવાની જોગવાઈનો અમલ કરાયો હતો.

આ પ્રકારની હૂંડીઓ સરકારી સ્ટેમ્પ ડ્યુટીમાંથી બાકાત રખાય છે જે તેની પ્રવાહિતામાં વધારો કરે છે.

❖ ટ્રેઝરી બીલ બજાર (Treasury Bill Market / T-Bill Market) :

આ સાધનોનો ઉપયોગ સરકાર દ્વારા પોતાની ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય જરૂરિયાતો પૂર્ણ કરવા થાય છે. બેંકો અને નાણાંકીય સંસ્થાઓ માટે SLR (Statutory Liquidity Ratio)ની જરૂરિયાત સંતોષવા મહત્વનું સાધન છે.

ભારતમાં આ જામીનગીરીઓ વ્યક્તિઓ, પેઢીઓ, કંપનીઓ અને બેંકો દ્વારા ખરીદ-વેચ થાય છે. આ સાધનોના મહત્વના લક્ષણો નીચે મુજબ છે.

- ટૂંકી મુદતની ઊંચી તરલતા
- ચોક્કસ વળતર
- ન્યુનતમ વ્યવહાર ખર્ચ
- નિયમિત હરાજી
- પુનઃ ધિરાણ વ્યવસ્થા

ટ્રેઝરી બીલ જુદી-જુદી સમય મર્યાદાના હોઈ શકે છે. જેમકે, 91 દિવસ, 182 દિવસ, 364 દિવસ વગેરે. એડહોક ટ્રેઝરી બીલ RBI દ્વારા બહાર પડાય છે. જે RBI માટે મિલકત ઊભી કરે છે જેની સામે બેંક નવું ચલણ બહાર પાડે છે.

❖ ટૂંકાગાળાની લોન બજાર (Short Term Loan Market) :

ઉદ્યોગ જગતની ટૂંકાગાળાની (કાર્યશીલ મૂડી) મૂડીની જરૂરિયાત પૂર્ણ કરવા આ સાધનોનો ઉપયોગ થાય છે. આ સાધનો કોમર્શિયલ બેંકો દ્વારા બજારમાં નિયંત્રિત થાય છે. આ બજારમાં રોકડ શાખ ધિરાણ અને બેંક ઓવરડ્રાફ્ટ જેવી સેવાઓ બેંકો દ્વારા આપવામાં આવે છે. વેપાર અને ધંધામાં ટૂંકાગાળાની નાણાં પ્રાપ્તિ માટે આ ખૂબ પ્રચલિત સાધન છે.

સ્વાધ્યાય

વિકલ્પ પસંદગીના પ્રશ્નો

નીચે આપેલ પ્રશ્નોના આપેલ વિકલ્પો પૈકી સાચો વિકલ્પ પસંદ કરી ઉત્તર આપો.

1. નાણાંકીય વ્યવસ્થા કયા પક્ષો વચ્ચે મધ્યસ્થીની ભૂમિકા ભજવે છે ?

(અ) નાણાંબજાર અને મૂડી બજાર	(બ) મૂડી બજાર અને રોકાણકારો
(ક) બચતકારો અને મૂડી બજાર	(ડ) બચતકારો અને રોકાણકારો
2. નાણાંકીય વ્યવસ્થા એ

(અ) બચત માટે પ્રેરે છે	(બ) બચતમાં ગતિશીલતા લાવે છે
(ક) ભંડોળનું રોકાણ કરે છે	(ડ) ઉપરના બધાં
3. નાણાંબજાર અને મૂડી બજાર

(અ) લાંબાગાળા અને ટૂંકાગાળા માટે ભંડોળની વ્યવસ્થા કરે છે.
(બ) ટૂંકા અને મધ્યમ ગાળા માટે ભંડોળની વ્યવસ્થા કરે છે.
(ક) ટૂંકા અને લાંબાગાળા માટે ભંડોળ પૂરું પાડે છે.
(ડ) ઉપરોક્ત કોઈ નહીં.

4. મૂડી બજારમાં કયા સાધન / સાધનોનો સમાવેશ થતો નથી ?
(અ) કોલ મની નોટિસ (બ) ટ્રેઝરી બીલ
(ક) ટૂંકાગાળાની લોન (ડ) ઉપરના બધા
5. સેબી એ
(અ) વ્યવસાયિક સંસ્થા છે (બ) નિયમનકર્તા છે
(ક) સ્વૈચ્છિક સંસ્થા છે (ડ) ઉપરોક્ત બધા
6. ભારતમાં કુલ કેટલા સ્ટોક એક્ષચેન્જો આવેલા છે ?
(અ) 20 (બ) 22
(ક) 25 (ડ) 23
7. નીચેનામાંથી કઈ ઔદ્યોગિક જામીનગીરી નથી ?
(અ) ઈક્વીટી શેર (બ) બોન્ડ
(ક) કોમર્શિયલ બીલ (ડ) હકના શેર
8. નાણાંબજાર અને મૂડી બજારનો મહત્વનો તફાવત
(અ) મુદતની દ્રષ્ટિએ (બ) હેતુની દ્રષ્ટિએ
(ક) નાણાંકીય સાધનોની રીતે (ડ) ઉપરના બધા
9. મૂડી બજારની નિયંત્રક સંસ્થા કઈ ?
(અ) SEBI (બ) RBI
(ક) Income Tax Department (ડ) ઉપરના બધા
10. કઈ જામીનગીરી કંપની દ્વારા તેના હયાત ભાગીદારોને પ્રથમ ખરીદવાની રજૂઆત કરવામાં આવે છે ?
(અ) ઈક્વીટી શેર (બ) પ્રેફરન્સ શેર
(ક) હકના શેર (ડ) ઉપરના બધા

વૈકલ્પિક પ્રશ્નોના જવાબો

1. (અ) 2. (અ) 3. (અ) 4. (અ) 5. (અ) 6. (અ) 7. (અ)
8. (અ) 9. (અ) 10. (અ)

આપેલ પ્રશ્નોના ટૂંકમાં જવાબ લખો.

1. નાણાંકીય વ્યવસ્થાના બે અગત્યના કાર્યો કયા છે ?
2. પ્રત્યક્ષ બજાર એટલે શું ?
3. પરોક્ષ બજાર એટલે શું ?
4. સ્વયં વિસર્જિત એટલે શું ?
5. મૂડી બજાર અને નાણાંબજાર વચ્ચેના કોઈ બે તફાવત.

આપેલ પ્રશ્નોના વિગતે જવાબ લખો.

નાણાંકીય બજાર

1. નાણાંકીય વ્યવસ્થાની વ્યાખ્યા આપી તેના કાર્યો વર્ણવો.
2. નાણાંકીય બજારનું વર્ગીકરણ સમજાવો.
3. નાણાંબજારના અગત્યના સાધનોની ચર્ચા કરો.
4. નાણાંબજાર અને મૂડી બજારનો તફાવત આપો.

રૂપરેખા :

- 2.1 પ્રસ્તાવના
- 2.2 નાણાંબજારનો અર્થ અને વ્યાખ્યા
- 2.3 નાણાંબજારના કાર્યો
- 2.4 નાણાંબજારના લક્ષણો
- 2.5 વિકસિત નાણાંબજારના લક્ષણો
- 2.6 નાણાંબજારનું મહત્ત્વ
- 2.7 નાણાંબજારની ભૂમિકા અને માળખું
- 2.8 નાણાંબજારના સાધનો / ઘટકો
- 2.9 નાણાંબજારના સુધારા

● સ્વાધ્યાય2.1 પ્રસ્તાવના

ભારતીય નાણાંકીય વ્યવસ્થાનું અગત્યનું અંગ તરીકે નાણાંબજાર છે. નાણાંબજારનું તાર્કિક આયોજન દેશના આર્થિક વિકાસમાં નોંધપાત્ર ફાળો આપે છે. આર્થિક વિકાસમાં વેપાર અને ઉદ્યોગો નોંધપાત્ર ભૂમિકા ભજવે છે. વેપાર ઉદ્યોગનો વિકાસ તેમની નાણાંકીય જરૂરિયાતોની સમયસર ઉપલબ્ધતા પર આધાર રાખે છે. ઉપરાંત, આ નાણાંકીય જરૂરિયાતો લાંબાગાળાની અને ટૂંકાગાળાની હોય છે. લાંબાગાળાની જરૂરિયાતો મૂડીબજાર દ્વારા પૂર્ણ કરવામાં આવે છે. જેમકે, શેરબજાર જે કંપનીઓ અને સરકાર દ્વારા લાંબાગાળાની મૂડી ઉભી કરવાના સાધનોનું સેકન્ડરી બજાર છે. જ્યારે ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાતો નાણાંબજાર દ્વારા સંતોષવામાં આવે છે. તેથી કહી શકાય કે નાણાંબજાર એક એવી વ્યવસ્થા છે જે ટૂંકાગાળા માટે નાણાંની લેવડ દેવડ શક્ય બનાવે છે. નાણાં એ ટૂંકાગાળાના ધિરાણનું બજાર છે જ્યાં ધિરાણ કરવાનો સમયગાળો 1 દિવસ, 1 અઠવાડિયું, 3 મહિના કે 6 મહિના સુધી ઉપલબ્ધ હોય છે. નાણાંબજાર જેમની પાસે ટૂંકાગાળાના રોકાણ માટે વધારાના ભંડોળો છે તેમને વ્યાજ કમાવાની તક પૂરી પાડે છે. એ રીતે નફાકારકતા અને તરલતા વચ્ચે સમન્વય સાધે છે. આ બજારને તરલતા સાથે સીધો સંબંધ છે. ધિરાણની સગવડો પૂરી પાડવા માટે નાણાંબજાર જુદાં-જુદાં નાણાંકીય સાધનોનો ઉપયોગ કરે છે. અહીં ઉપયોગમાં લેવાતી નાણાંકીય મિલકતોને “નાણાંકીય વિકલ્પ” અથવા “નાણાંકીય સમકક્ષ” તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. વાયદા બજાર અને શેરબજાર પણ નાણાં બજાર સાથે સંકળાયેલાં છે. પૂર્વોક્ત બજારના દલાલોને અલ્પ સમય માટે નાણાંની જરૂર પડતી હોય છે ત્યારે નાણાંબજાર જ તેમની જરૂરિયાતોને સંતોષે છે. અર્થતંત્રમાં મહત્ત્વ ધરાવતું નાણાંબજાર શું છે ? તે કઈ સંસ્થાઓનું બનેલું છે ? તેનું માળખું કેવા પ્રકારનું છે ? તેના સાધનો કયા છે ? વગેરે બાબતોની વિગતવાર ચર્ચા હવે કરીશું.

2.2 નાણાંબજારનો અર્થ અને વ્યાખ્યા

નાણાંબજાર એ ટૂંકાગાળાના ભંડોળનું બજાર છે. જેમાં પરિપક્વતાનો સમય એક રાતથી લઈને એક વર્ષ સુધીનો હોય છે અને આ બજારમાં વપરાતાં સાધનો નાણાંની સમકક્ષ હોય છે. આ

બજાર ટૂંકાગાળાની નાણાંની માંગ અને પુરવઠાને સંતુલિત પદ્ધતિ પૂરી પાડે છે. આ પ્રક્રિયા દરમિયાન નાણાંકીય નીતિના સંચાલનમાં પ્રવાહિતાના જથ્થા અને કિંમતને અસર કરવા માટે કેન્દ્રીય બેંકની દખલગીરી માટે વિકલ્પ પણ પૂરો પાડે છે. નાણાંકીય નીતિના પ્રસારણની સાંકળમાં મની માર્કેટ એ પ્રથમ અને સૌથી મહત્વપૂર્ણ તબક્કો છે. નાણાંબજારમાં ધીરાણ આપનાર અને મેળવનારમાં વ્યક્તિઓ, પેઢીઓ, શરાફો, બેંકો, અન્ય નાણાંકીય સંસ્થાઓ, કંપનીઓ અને અમુક સમયે સરકાર પણ હોય છે. નાણાંની લેવડ-દેવડ માટે જે સાધનોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. તેને નાણાંબજારના સાધનો તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આવા સાધનોમાં ટ્રેઝરી બિલ્સ, વિનિમયપત્રો, કોમર્શિયલ પેપર્સ, સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝિટ, રેપોસ વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. પણ નાણાંબજાર એ કોઈ એક જ પ્રકારના સાધનના ઉપયોગથી લેવડ દેવડ કરતું સંપૂર્ણ બજાર નથી. તે વિવિધ પેટાબજારો કોલ મની માર્કેટ, ટ્રેઝરી બિલ્સ માર્કેટ, બિલ્સ માર્કેટ વગેરેનું બનેલું છે.

નાણાંબજાર વિશે ‘રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા’એ આપેલ વર્ણનાત્મક વ્યાખ્યા આ મુજબ છે. ‘નાણાંબજાર એટલે ટૂંકી મુદ્દતી નાણાંકીય મિલકતોની લેવડ દેવડ કરવાનું સ્થળ. એ એક એવી વ્યવસ્થા છે જેમાં ટૂંકી મુદ્દત માટે ધિરાણપાત્ર વધારાના ભંડોળો જેમની પાસે હોય એવી નાણાંકીય અને અન્ય સંસ્થાઓ અને વ્યક્તિઓ સમક્ષ ટૂંકી મુદ્દત માટે ધિરાણ મેળવનાર સંસ્થાઓ, વ્યક્તિઓ અને ખુદ સરકાર પોતે નાણાંની માંગણી કરે છે.’

કાઉથરના મંતવ્ય પ્રમાણે, “ટૂંકી મુદ્દતની શાખની આપ લે કરતી વિવિધ સંસ્થાઓ અને પેઢીઓ એટલે નાણાંબજાર.”

શ્રી માદન અને નાડલર તેમના પુસ્તકમાં જણાવે છે કે, ‘નાણાંબજાર એ એક એવી વ્યવસ્થા છે જે દ્વારા ટૂંકી મુદ્દત માટે ભંડોળોનું ધિરાણ કરવામાં અને મેળવવામાં આવે છે અને જેના દ્વારા દુનિયાના કોઈ ચોક્કસ દેશના મોટાભાગના નાણાંકીય વ્યવહારોનો નિકાલ થાય છે.’

2.3 નાણાંબજારના કાર્યો

❧ ધંધા-ઉદ્યોગોને નાણાંકીય સહાય

નાણાંબજાર સ્થાનિક અને વિદેશી વેપાર માટે ધંધાકીય એકમોને ટૂંકાગાળા માટેની ધિરાણની વ્યવસ્થા પૂરી પાડે છે. બિલ્સ ઓફ એક્સચેન્જ દ્વારા વેપારીઓને ટૂંકાગાળાના ભંડોળ પૂરા પાડવામાં આવે છે. આ બિલ્સને વટાવવા માટેની વ્યવસ્થા પણ ઊભી કરવામાં આવેલ છે. એનો અર્થ એ કે કોમર્શિયલ બિલ દ્વારા ભંડોળ પ્રાપ્તિ કરીને ધંધાઓનો વિકાસ થાય છે અને સરવાળે દેશની આર્થિક વૃદ્ધિ થાય છે. ટૂંકા સમયમાં ભંડોળોનો ઉપયોગ ઉત્પાદનની પ્રક્રિયાને અવરોધ મુક્ત રાખવા માટે કાર્યશીલ મૂડીના રૂપમાં કરવામાં આવે છે.

❧ નફાના સર્જનની તક

અગાઉ જણાવ્યા પ્રમાણે નાણાંબજારમાં કોમર્શિયલ બેંકો દ્વારા મહત્વની ભૂમિકા અદા કરવામાં આવે છે. આ બેંકો દ્વારા ગ્રાહકો પાસેથી થાપણો સ્વીકારવામાં આવે છે અને અન્ય ગ્રાહકોને અને ખાસ કરીને ધંધા-ઉદ્યોગને ધિરાણના સ્વરૂપે આપવામાં આવે છે. આ રીતે સ્વીકારવામાં આવેલ થાપણો અને ધિરાણના તફાવતથી ઉત્પન્ન થયેલ નફાનું રોકાણ નાણાંબજારમાં કરવામાં આવે છે. આ રોકાણ દ્વારા બજારની તરલતામાં વધારો થાય છે. અને બેંકો દ્વારા તેમને જરૂર હોય ત્યારે તાત્કાલિક નાણાંકીય મિલકતોનું રોકડમાં રૂપાંતર કરીને પોતાની જરૂરિયાતો સંતોષી શકે છે તેમજ મધ્યસ્થ બેંકો પાસેથી ઊંચા વ્યાજ દરે ધિરાણ લેવાની જરૂર રહેતી નથી. આમ, નાણાંબજાર કોમર્શિયલ બેંકોને આવક ઊભી કરવાની અને વ્યાજ ખર્ચ ઘટાડા અંગેની તક પૂરી પાડે છે.

❧ RBIના કાર્યોની ગતિશીલતા

કોઈ પણ દેશમાં બેંકિંગ વ્યવસ્થા અંગેની ઉચ્ચ કક્ષાની સત્તા અને જવાબદારી જે-તે દેશની મધ્યસ્થ બેંક પાસે હોય છે. દેશની આર્થિક વ્યવસ્થાને વિકસિત કરવામાં મધ્યસ્થ બેંકોનો ફાળો અગત્યનો હોય છે. મધ્યસ્થ બેંકના અસરકારક અને કાર્યક્ષમ પરિણામનું કારણ નાણાંબજારનો અસરકારક અને કાર્યક્ષમ વહીવટ છે. તેથી જે દેશનું નાણાંબજાર સંપૂર્ણપણે વિકસિત હોય તે આર્થિક વિકાસમાં સારું યોગદાન આપે છે. ટૂંકમાં, RBIના કાર્યોના ઝડપી અને પરિણામલક્ષી ઉદ્દેશોની પ્રાપ્તિનો આધાર નાણાંબજાર પર છે.

❧ સરકારને સહાય

સરકાર પોતાની નાણાંકીય જરૂરિયાતો જુદાં-જુદાં સાધનો દ્વારા પ્રાપ્ત કરે છે. પણ સરકારની ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય જરૂરિયાતો પૂર્ણ કરવામાં આ બજાર નોંધપાત્ર કામગીરી કરે છે. ટ્રેઝરી બિલ્સ જેવા ઓછી પડતરવાળા સાધનોનો ઉપયોગ સરકાર માટે ઉપયોગી છે. દા.ત. ડિસેમ્બર 2019માં 91 દિવસના ટ્રેઝરી બિલ્સ રૂ. 10,000 કરોડ, 182 દિવસના રૂ. 4,000 કરોડ તથા 364 દિવસના રૂ. 3,000 કરોડ આમ મળીને કુલ રૂ. 17,000 કરોડ રૂપિયાના ટ્રેઝરી બિલ્સનો સરકાર દ્વારા ઉપયોગ કરવામાં આવેલ છે. (સ્ત્રોત : RBIની સત્તાવાર વેબસાઈટ, rbi.org.in)

2.4 નાણાંબજારના લક્ષણો

- 1) **RBIનું નિયંત્રણ :** નાણાંબજાર RBIના નિયંત્રણ હેઠળ કામ કરે છે. નાણાંબજારની દરેક પ્રવૃત્તિઓ, પક્ષકારો, સાધનો વગેરે RBIની સૂચનાઓને બંધનકર્તા છે.
- 2) **ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાત માટે :** ધંધાકીય એકમોને બે પ્રકારની મૂડીની જરૂરિયાત રહે છે. લાંબાગાળાની મૂડી જે સ્થિર મિલકતો વસાવવા માટે જરૂરી હોય છે અને ટૂંકાગાળાની કાર્યશીલ મૂડીની. આ ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાતો નાણાંબજાર દ્વારા પૂર્ણ કરવામાં આવે છે.
- 3) **પરિપક્વતાનો સમય :** આ બજાર વિશિષ્ટ જરૂરિયાતો માટે છે. અહીં પરિપક્વતાનો સમય એક દિવસ થી લઈને 365 દિવસ સુધીનો હોય છે.
- 4) **નાણાંનો વિકલ્પ :** આ બજારમાં ઉપયોગમાં લેવાતી નાણાંકીય મિલકતોને નાણાંનો વિકલ્પ અથવા નાણાં સમકક્ષ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. કારણકે આ મિલકતોનું તાત્કાલિક વેચાણ થઈ શકે છે.
- 5) **ન્યુનતમ પડતર :** આ બજારમાં ટૂંકાગાળાના ભંડોળનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. તેમની પડતર લાંબાગાળાના પ્રાપ્તિ સ્થાનોની પડતર કરતા ઓછી હોય છે.
- 6) **નાણાંકીય વ્યવસ્થાનો ભાગ :** નાણાંકીય વ્યવસ્થાના મુખ્ય ભાગોમાં નાણાંકીય મધ્યસ્થીઓ, નાણાંકીય સેવાઓ, નાણાંકીય સાધનો અને નાણાંકીય બજારોનો સમાવેશ થાય છે. નાણાંકીય બજારોના પેટાભાગ તરીકે નાણાંબજારનો સમાવેશ થાય છે.
- 7) **નાણાંકીય નીતિનું અમલીકરણ :** દેશના આર્થિક વિકાસ માટે આર્થિક આયોજન કરવામાં આવે છે અને આર્થિક આયોજનના ભાગરૂપે નાણાંકીય નીતિ ઘડવામાં આવે છે. નાણાંકીય નીતિઓના ઘડતર બાદ તેનું અસરકારક અને કાર્યક્ષમ અમલીકરણ નાણાંબજારમાં થાય છે.

- 8) જુદા-જુદા નાણાંકીય સાધનો : નાણાંબજારના વિસ્તારને ધ્યાનમાં લેતાં જુદા-જુદા પ્રકારના નાણાંકીય સાધનો વિશે જાણકારી મળે છે જેમાં કોલ મની, ટ્રેઝરી બિલ્સ, કોમર્શિયલ પેપર, કોમર્શિયલ બિલ્સ, સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.
- 9) વિવિધ પક્ષકારો : નાણાંબજારમાં મુખ્યત્વે બે પક્ષકારો હોય છે. ધિરાણ લેનાર, ધિરાણ આપનાર. ધિરાણ લેનાર પક્ષકારોમાં ઉત્પાદકો, વેપારીઓ અને સરકારનો સમાવેશ થાય છે. ધિરાણ આપનાર પક્ષકારોમાં કોમર્શિયલ બેંકો, સેન્ટ્રલ બેંક વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.
- 10) બજારના પ્રકાર : નાણાંકીય બજારના બે પ્રકારો પાડી શકાય. સંયોજિત બજાર અને બિનસંયોજિત બજાર. નાણાંબજારના કાર્યો બન્ને પ્રકારના બજારોમાં થાય છે.
- 11) દલાલો : આ પ્રકારના બજારમાં ધિરાણ લેનાર અને આપનાર બન્ને પ્રત્યક્ષ રીતે સંપર્કમાં આવે છે. તેથી દલાલો કે એજન્ટોની સામાન્ય રીતે જરૂર રહેતી નથી.

2.5 વિકસિત / આદર્શ નાણાંબજારના લક્ષણો

1) સુસંગઠિત બેન્કિંગ વ્યવસ્થાનો વિકાસ :

દેશમાં સુસંગઠિત બેન્કિંગ માળખાનો વિકાસ થયેલો હોવો જોઈએ. વેપારી બેંકો મોટા ભાગે અર્થતંત્રની ટૂંકાગાળાની ધિરાણની જરૂરિયાતો સંતોષે છે. તેમની ધિરાણ નીતિની અસર સમગ્ર નાણાંબજાર પર પડે છે. બેન્કિંગ સિસ્ટમ એ નાણાંની ખાધ કે પુરાંતનું પ્રતિબિંબ પાડતું મહત્વનું માધ્યમ છે. સમગ્ર દેશમાં જે નાણાંકીય વ્યવહારો થાય છે તે છેવટે તો બેન્કોની નાણાંની ખાધ કે પુરાંતમાં પરિણમે છે. તેથી દેશમાં સુસંગઠિત અને સુવ્યવસ્થિત બેન્કિંગ પદ્ધતિનો વિકાસ એ વિકસિત નાણાંબજાર માટે એક પૂર્વ શરત છે.

2) કેન્દ્રીય બેંકનું અસ્તિત્વ :

દેશની અર્થવ્યવસ્થા સ્થિર રહે, કોઈ પણ પ્રકારના હસ્તક્ષેપની અસર ન થાય, કોઈ પણ રાજકીય કે વ્યક્તિગત મંતવ્યો હેઠળ પ્રભાવિત ન થાય એ હેતુથી દરેક દેશમાં મધ્યસ્થ બેંકની સ્થાપના કરવામાં આવે છે. ભારતની મધ્યસ્થ બેંક RBI છે. વિશ્વના કોઈ પણ દેશમાં કેન્દ્રીય બેંક નાણાંબજાર માટે નિયમનકારી સંસ્થા છે. નાણાંકીય નીતિનું સફળ અમલીકરણ એ વિકસિત નાણાંબજારનું મહત્વનું લક્ષણ છે અને એ અમલીકરણ મધ્યસ્થ બેંક ઉપર નિર્ભર કરે છે. બજારમાં તરલતાની કટોકટી સમયે મધ્યસ્થ બેંક નાણાં પૂરા પાડે છે. તેમજ જ્યારે ધિરાણ વધી જાય ત્યારે પૈસા ઉપાડી લે છે. આ રીતે બજારને સંતુલિત રાખવાનું કાર્ય કેન્દ્રીય બેંક કરે છે.

3) નાણાંબજારના સાધનોની પર્યાપ્તતા :

નાણાંબજાર એ ટૂંકાગાળા માટે નાણાંની લેવડ દેવડ કરવા માટે ઉપયોગમાં આવતું બજાર છે. જે એના સાધનોથી જ શક્ય બને છે. વિકસિત નાણાંબજારમાં પૂરતા પ્રમાણમાં સાધનો / શાખ પત્રો જેમ કે ટૂંકી મુદ્દતની સરકારી જમીનગીરીઓ, વચન ચિઠ્ઠીઓ, વિનિયમ પત્રો, વેપારી પત્રો, સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ, ટ્રેઝરી બિલ્સ ઉપલબ્ધ હોવા જોઈએ. આવાં સાધનોનો અભાવ બજારના વિકાસ માટે અવરોધ સમાન છે.

4) પેટા બજારોનું અસ્તિત્વ :

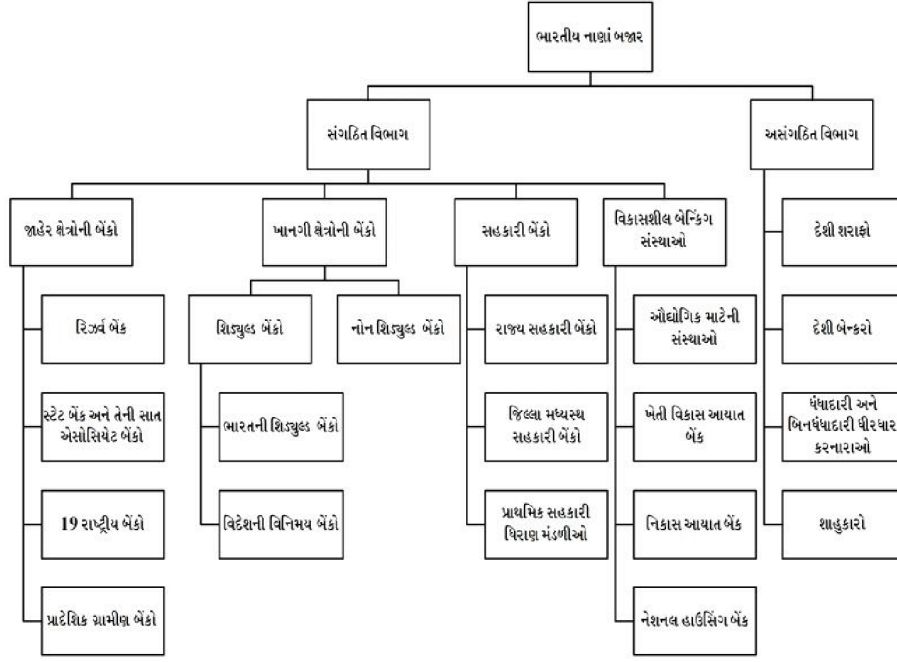
વિકસિત નાણાંબજાર એ વિવિધ પેટા બજારોનું બનેલું હોય છે. વિવિધ પેટા બજારો જેમ કે ટ્રેઝરી બિલ્સ માર્કેટ, કોલ મની માર્કેટ, બીલ માર્કેટ વગેરે ટૂંકાગાળાના સાધનો દ્વારા લેવડ દેવડ સરળ અને ઝડપી બનાવે છે. તેમજ નાણાંબજારની કાર્યક્ષમતામાં વધારો કરે છે. વિશ્વમાં લંડન નાણાંબજાર સૌથી વિકસિત નાણાંબજાર ગણાય છે જે અનેકવિધ પેટા બજારોથી બનેલું છે.

5) પૂરતું નાણાં ભંડોળ :

વિકસિત નાણાંબજારમાં સાધનોની ઉપલબ્ધતા જ પૂરતી નથી. પરંતુ ટૂંકાગાળાની નાણાંની માંગને પહોંચી વળવા માટે પૂરતા પ્રમાણમાં નાણાં ભંડોળ હોવા પણ જરૂરી છે. નાણાંની વ્યવસ્થા દેશ તથા પરદેશમાંથી ઊભી કરવી જોઈએ. પૂરતા નાણાં ભંડોળ સિવાય નાણાંબજારના પેટા બજારો પણ વિકસિત થઈ શકતા નથી.

2.6 નાણાંબજારનું મહત્ત્વ

- 1) નાણાંબજાર ધિરાણ કરવાની તક શોધતા અને ધિરાણ મેળવવાની જરૂરિયાતવાળા વ્યક્તિ પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે સંપર્ક સાધીને બન્ને પક્ષોને ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાતો સંતોષવાની વ્યવસ્થા પૂરી પાડે છે.
- 2) નાણાંબજાર લઘુત્તમ રોકડ અનામત સાથે ખાસ કરીને બેંકોને અને અન્ય ધંધાકીય એકમોને ધંધો કરવાની તક પૂરી પાડે છે. કારણકે વધુ રોકડ મેળવવાની જરૂર ઊભી થાય તો નાણાંબજારમાંથી મેળવી શકાય છે. તેથી જ બેંકો લઘુત્તમ રોકડ અનામત સાથે ધંધો કરે છે એટલે કે વધુમાં વધુ ધિરાણ કરીને નફાકારકતા વધારી શકે છે.
- 3) ધિરાણપાત્ર વધારો ધરાવનારાઓને પોતાની તરલતાને જોખમમાં મૂક્યા વગર ટૂંકાગાળા માટે રોકાણ કરીને આવક કમાવાની તક મળે છે. કારણકે આ રીતે કરેલું રોકાણ તરલ હોય છે. રોકાણની બીજી હરોળની ગરજ સારે છે. દા.ત. ટ્રેઝરી બિલ્સ કે વિનિમય પત્રોમાં કરેલું રોકાણ તારણ ગણાય છે. કારણકે તેમને વેચીને, વટાવીને કે જામીનગીરી તરીકે મૂકીને રોકડ ઊભી કરી શકાય છે. આ રીતે નાણાંબજાર દેશની નાણાંકીય વ્યવસ્થાની કામગીરી સરળ બનાવે છે.
- 4) નાણાંબજાર મધ્યસ્થ બેંકની નાણાંકીય નીતિને અસરકારક બનાવવામાં મહત્ત્વનો ફાળો આપે છે. રિઝર્વ બેંકની નાણાંકીય નીતિ ત્યારે જ અસરકારક બની શકે જ્યારે તેણે લીધેલા નિર્ણયોની અસર અર્થતંત્રમાં છેક છેલ્લાં આર્થિક એકમ સુધી પહોંચી શકતી હોય. નાણાંબજાર વગર કોઈ પણ દેશની મધ્યસ્થ બેંક નાણાંકીય નીતિનો સફળતાપૂર્વક અમલ કરી શકે નહિ.
- 5) સ્થિરતા સાથે વિકાસ સાધવામાં નાણાંબજાર મદદરૂપ બને છે. તેની મદદથી મધ્યસ્થ બેંક નાણાંના પુરવઠામાં વૃદ્ધિ કરીને આર્થિક વિકાસ સાધવામાં મદદરૂપ બને છે.
- 6) નાણાંબજારને કારણે એક પ્રદેશમાંથી બીજા પ્રદેશમાં અને એક દેશમાંથી બીજા દેશમાં નાણાંની હેરફેર સરળ બને છે.
- 7) નાણાંબજાર અર્થતંત્રના મૂડી સર્જનમાં વધારો કરે છે. કારણકે નાણાંબજાર ધિરાણ પાત્ર વધારાનું રોકાણ શક્ય બનાવે છે. ટૂંકાગાળાનું રોકાણ ટૂંકાગાળાની મૂડીની જરૂરિયાતો સંતોષાતું હોવાથી તે મૂડી સર્જનમાં વધારો કરે છે એ સ્વાભાવિક છે.



ભારતીય નાણાંબજાર વિશ્વના બીજા નાણાંબજારોની જેમ (લંડન અને ન્યુયોર્ક) સંગઠિત, સુવિકસિત બજાર નથી. આ ઉપરાંત સુગ્રથિત નાણાંબજારનો પણ અભાવ જોવા મળે છે. ભારતીય નાણાંબજારની મહત્વની ખાસિયત એ છે કે તેનું દ્વિભાજન થયેલું છે. એટલે કે તે બે ભાગમાં વહેંચાયેલું છે. સંગઠિત વિભાગ - Organised Sector, અસંગઠિત વિભાગ - Unorganised Sector.

સંગઠિત વિભાગમાં રિઝર્વ બેંક, સ્ટેટ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા અને તેની સહાયકારી બેંકો, રાષ્ટ્રીયકૃત વેપારી બેંકો, ખાનગી બેંકો, વિશિષ્ટ નાણાંકીય સંસ્થાઓ, સહકારી બેંકો, વિનિમય બેંકો કામગીરી બજાવે છે. જ્યારે અસંગઠિત વિભાગમાં દેશી શરાફો, શાહુકારો અને નોન બેન્કિંગ કંપનીઓનો સમાવેશ થાય છે. સંગઠિત વિભાગમાં કામ કરતી બેંકો અને સંસ્થાઓ પર RBI અંકુશ અને નિયંત્રણ રાખે છે. પરંતુ અસંગઠિત વિભાગની સંસ્થાઓ ઉપર રિઝર્વ બેંકનો કોઈ અંકુશ હોતો નથી. આપણા દેશના નાણાંબજારમાં ટૂંકાગાળાના સાધનો પૂરતાં પ્રમાણમાં ઉપલબ્ધ નથી. ભારતીય નાણાંબજારમાં વ્યાજના દરો જુદા-જુદા વિભાગમાં જુદા-જુદા જોવા મળે છે. સામાન્ય રીતે સંગઠિત વિભાગ કરતાં અસંગઠિત વિભાગના વ્યાજના દર ઘણા ઊંચા હોય છે. તદ્દઉપરાંત, વ્યાજના દરો માંગ અને પુરવઠાની સ્થાનિક પરિસ્થિતિ મુજબ નક્કી થતા હોવાથી મુંબઈ, કલકત્તા અને ચેન્નાઈનાં નાણાંબજારમાં પણ વ્યાજ દરોમાં અસમાનતા જોવા મળે છે. જ્યારે ભારતીય નાણાંબજારમાં પેટા બજારોનું માળખું સુગ્રથિત જોવા મળે છે. પેટાબજારો વચ્ચે નાણાંની મુક્તપણે લેવડ દેવડ થાય છે.

નાણાંબજારનો અસંગઠિત વિભાગ દેશી બેન્કરો, દેશી શરાફો, શાહુકારો અને ગ્રામ્ય વિસ્તારમાં ધીરધારનો ધંધો કરનારાઓનો બનેલો હોય છે. આ વિભાગમાં ધિરાણનો વ્યવસાય કરનારાઓના કોઈ વૈધિક મંડળ નથી. સંગઠિત વિભાગ સાથે આ વિભાગનો કોઈ કાયમી સંપર્ક નથી હોતો. તે દરેકની કાર્ય પદ્ધતિમાં પણ સમાનતા જોવી મળતી નથી. ધિરાણ કરનાર દરેક સંસ્થા પોતાની ઈચ્છા મુજબ વ્યાજના દર લે છે જે પ્રમાણમાં ઘણા ઊંચા હોય છે. તેની ઉપર રિઝર્વ બેંકનું નિયંત્રણ ન હોવાથી તેમનું ઓડિટ થતું નથી. તથા તેઓ રિઝર્વ બેન્કને કે સરકારને કદી પોતાની કામગીરીનો અહેવાલ આપતી નથી. જ્યારે જ્યારે રિઝર્વ બેંક કડક નિયંત્રણો લાદે છે ત્યારે આ વિભાગ વધુ સક્રિય બને છે. અસંગઠિત વિભાગમાં પેટા બજારો અસ્તિત્વ ધરાવતા નથી. અને

શાખ પત્રોનો ઉપયોગ પ્રમાણમાં બહુ ઓછો થાય છે. છતાં, હકીકત એ છે કે ભારતીય અર્થતંત્રમાં અનેક ક્ષેત્રોમાં અલગ અલગ આર્થિક પ્રવૃત્તિઓને આ વિભાગ મોટા પાયે ધિરાણ પૂરું પાડે છે.

જો કે સંગઠિત વિભાગના વિકાસની સાથે અસંગઠિત વિભાગનું મહત્વ ઘટતું જાય છે. ગ્રામ્ય વિસ્તારમાં રાષ્ટ્રીયકૃત બેંકો અને વેપારી બેંકો તેમજ સહકારી બેંકોની વધુ શાખાઓ ખોલવાથી સંગઠિત બજારનો કાર્ય વિસ્તાર વધતો જાય છે.

2.8 નાણાંબજારના સાધનો / ઘટકો

❖ કોલ મની

કોલ મની એ 1 દિવસથી લઈને 15 દિવસ જેટલી ટૂંકી મુદ્દત માટે ધિરાણ આપતું સાધન છે. આ સાધન દ્વારા ધિરાણ કરનાર ખૂબ જ ટૂંકી નોટિસે નાણાં પરત મેળવી શકતો હોવાથી, નાણાં બજારના આ પેટા બજારને મની એટ કોલ એન્ટ શોર્ટ નોટિસ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. વ્યાજનો દર માંગ અને પુરવઠાના આધારે નક્કી થાય છે. આ પેટા બજારમાં ધિરાણ કરનાર સંસ્થાઓમાં વિનિમય બેંકો, વેપારી બેંકો, UTI (Unit Trust of India), LIC (Life Insurance Corporation), GIC (General Insurance Corporation), DFHI (Discount and Finance House of India Ltd.) IDBI, NABARD વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. જેમાંથી LIC, UTI, IDBI, NABARD ધિરાણ કરી શકે છે પણ મેળવી શક્તી નથી. ભારતમાં આ પેટા બજારનો વધુ વિકાસ મુંબઈ, કલકત્તા, ચેન્નાઈ અને દિલ્હીમાં થયેલો છે.

❖ ટ્રેઝરી બીલ

કેન્દ્ર સરકારની ટૂંકાગાળાની નાણાંની જરૂરિયાત સંતોષવા માટે વપરાતું સાધન એટલે ટ્રેઝરી બિલ્સ. ટ્રેઝરી બિલ્સ સરકાર વતી RBI દ્વારા બહાર પાડવામાં આવે છે. ટ્રેઝરી બિલ્સ સંપૂર્ણપણે નાણાંકીય બીલ છે. જેનો સમયગાળો 91 દિવસ, 182 દિવસ કે 364 દિવસનો હોય છે. નાણાંબજારના આ પેટા બજારમાં પક્ષકારોમાં RBI, SBI, Commercial Banks, રાજ્ય સરકારો, DFHI, STCI (Securities Trading Corporati-on of India Ltd.), તથા LIC, GIC, NABARD, UTI, IDBI, ICICI, IFCI વગેરે નાણાંકીય સંસ્થાનો સમાવેશ થાય છે. તદ્દુપરાંત, તેમાં કંપનીઓ અને જાહેર પ્રજાનો પણ સમાવેશ કરવામાં આવે છે. વ્યાજના દરો નીચા હોવાથી રોકાણ ઉપર ઓછું વળતર હોવાને કારણે રોકાણકારો આ પેટા બજારમાં ઓછા ઉત્સાહી હોય છે.

❖ સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ

ભારતમાં સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટની શરૂઆત 1989 માં કરવામાં આવી, જે શિડ્યુલ વેપારી બેંકો દ્વારા બહાર પાડવામાં આવે છે. CDની ઓછામાં ઓછી કિંમત રૂ. 1 લાખની નક્કી કરવામાં આવી છે. વધારાની થાપણ રૂ. 1 લાખના ગુણાંકમાં બહાર પાડી શકે. CD એ નેગોશિયેબલ સાધન છે જેની કામગીરી RBI દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલી માર્ગદર્શિકાના આધારે થાય છે. બેંકો દ્વારા બહાર પાડવામાં આવતા CDનો સમયગાળો 7 દિવસ થી લઈને 364 દિવસ સુધીનો તથા નાણાંકીય સંસ્થાઓ માટે 1 વર્ષ થી 3 વર્ષ સુધીનો નક્કી કરવામાં આવ્યો છે.

❖ વેપારી પત્રો (Commercial Paper)

વેપારી પત્રો 1990માં ભારતીય નાણાંકીય બજારમાં રજૂ કરવામાં આવેલ છે. પોતાની ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાતો સંતોષવા માટે કંપનીઓ દ્વારા વેપારી પત્રો 7

દિવસ થી 1 વર્ષની મુદ્તની પ્રોમિસરી નોટ્સ સ્વરૂપે RBIની પૂર્વ પરવાનગી મેળવીને બહાર પાડી શકે છે. પૂર્વ નિર્ધારિત નિયમોનું પાલન કરતી માન્ય કંપનીઓ દ્વારા જ CP બહાર પાડી શકાય છે. કંપનીની દ્રશ્ય ચોખ્ખી મિલકતો ઓછામાં ઓછી રૂ. 4 કરોડ, તેમજ ફંડ આધારિત કાર્યશીલ મૂડી રૂ. 10 કરોડની હોવી જોઈએ. CPs બહાર પાડવાની ઓછામાં ઓછી મૂલ્ય મર્યાદા રૂ. 25 લાખ અને ત્યાર બાદ 25ના ગુણાંકમાં હોવી જોઈએ.

❖ વેપારી બીલો (Commercial Bills)

વેપારી બીલ બજાર નાણાંબજારનું મહત્વનું પેટા બજાર છે. જે માલના ખરીદ વેચાણના વાસ્તવિક સોદામાંથી ઉદ્ભવતા બિલ્સને બેંકોમાં વટાવીને તાત્કાલિક નાણાં મેળવી શકે છે. આ વેપારી બીલો એટલે કે એક ચોક્કસ વ્યક્તિને ચોક્કસ સમયે તેના આદેશ મુજબ ચોક્કસ રકમની ચૂકવણીનો આદેશ કરતો દસ્તાવેજ છે. માલ વેચનારને નાણાંની જરૂરિયાત ના હોય તો પાકતી મુદ્ત સુધી રાહ જોઈ, સ્વીકાર સમક્ષ રજૂ કરીને નાણાં વસુલ કરી શકે છે. પરંતુ જો માલ વેચનારને નાણાંની તાત્કાલિક જરૂર હોય તો બેંકોમાં કે અન્ય માન્ય નાણાંકીય સંસ્થામાં વટાવીને નાણાં મેળવી શકે છે.

❖ ઈન્ટર બેંક પાર્ટિસિપેશન સર્ટિફિકેટ

પાર્ટિસિપેશન સર્ટિફિકેટ એ કોઈ બેંકે મોટું ધિરાણ પૂરું પડ્યું હોય અને તેને નાણાંની જરૂર હોય તો તે આ સર્ટિફિકેટ બહાર પાડીને નાણાં ઊભા કરી શકે છે. આવા સર્ટિફિકેટ ખરીદનાર પણ વેપારી બેંકો હોય છે અને બહાર પાડનાર પણ વેપારી બેંકો હોવાથી આ સાધનને ઈન્ટર બેંક પાર્ટિસિપેશન સર્ટિફિકેટ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ સર્ટિફિકેટ સમય મર્યાદા 30 દિવસ થી 180 દિવસ માટે બહાર પાડવામાં આવે છે.

❖ પુનઃ ખરીદી કરારો (Repos)

પુનઃ ખરીદી કરારો એ ટૂંકાગાળા માટે એટલે કે 1 દિવસ થી 14 દિવસની મુદ્તનું સાધન છે. બેંકો અંદરોઅંદર રેપોની મદદથી નાણાંની લેવડ દેવડ કરી શકે છે. રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા રેપોની મદદથી નાણાંબજારમાં તરલતાનું સંચાલન કરે છે. જ્યારે તરલતાની તંગી ઊભી થાય ત્યારે ઓકશનથી રેપોની ખરીદી કરે છે. અર્થતંત્રમાં તરલતા વધી ગઈ હોય તો રિવર્સ રેપોનો ઉપયોગ કરીને કામચલાઉ ધોરણે તરલતાને ખેંચી લેવા માટે પ્રયાસ કરે છે. રિઝર્વ બેંક જે રેપો રેટ અને રિવર્સ રેપો રેટ જાહેર કરે છે એ વ્યાજના લઘુત્તમ દર હોય છે.

❖ મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (MMMFs)

વ્યક્તિગત બચતો નાણાં સ્વરૂપમાં હોય છે. તેથી આ બચતોને નાણાંબજારમાં ઉપયોગમાં લેવા માટે આ સાધન 1991માં ભારતીય નાણાંબજારમાં દાખલ કરવામાં આવેલ છે. આ પ્રકારના મ્યુચ્યુઅલ ફંડો નાણાં બચતકારોની બચતોને ગતિશીલ કરે છે અને તેમને ટૂંકાગાળાના સાધનોમાં રોકાણ કરે છે. આ વ્યવસ્થાના કારણે નાના રોકાણકારો બચતો રોકાણ અંગે યોગ્ય તક પ્રાપ્ત કરે છે અને તેના કારણે નાણાંબજારની તરલતામાં વધારો થાય છે.

2.9 નાણાંબજારના સુધારાઓ

ભારતના નાણાંબજારના વિકાસ માટે ભલામણો કરવા ભારત સરકારે ચક્રવર્તી સમિતિ (1985) અને વાધુલ સમિતિ (1987)ની નિમણૂક કરી હતી. આ બંને સમિતિઓએ આપેલી ભલામણોને આધારે 1990માં RBI એ 1952માં અમલમાં આવેલી બીલ માર્કેટ યોજનામાં સુધારા પણ કર્યા છે. એમાં એક એવી જોગવાઈ કરવામાં આવી કે બીલ વસ્તુના વેચાણ કે રવાનગીનું પ્રતિનિધિત્વ કરતું હોવું જોઈએ. એટલે એ અર્થમાં બીલ સાચાં હોવા જોઈએ. બીજું બીલોનો પુનઃવટાવ સંસ્થાઓમાં થઈ શકે એવી સગવડ કરવામાં આવી.

સ્વાધ્યાય

નિબંધ પ્રકારના પ્રશ્નો

1. નાણાંબજાર એટલે શું ? તેના લક્ષણો અને કાર્યો વિશે વિસ્તૃત ચર્ચા કરો.
2. વિકસિત નાણાંબજાર કોને કહેવાય ?
3. નાણાંબજારનું મહત્ત્વ સમજાવો.
4. નાણાંબજારનો અર્થ સમજાવી તેના ઘટકો સમજાવો.
5. નાણાંબજારની અગત્યતા દર્શાવો.
6. ભારતીય નાણાંબજારનું માળખું દોરી સમજાવો.

ટૂંકમાં જવાબ આપો.

1. નાણાંબજારના જુદા-જુદા સાધનોના નામ આપો.
2. નાણાંબજારમાં કઈ બેન્કોનો ફાળો નોંધપાત્ર છે ?
3. નાણાંબજાર પર કઈ સંસ્થા દ્વારા નિયંત્રણ રાખવામાં આવે છે ?
4. ટ્રેઝરી બીલનો સમયગાળો કયો કયો હોઈ શકે ?
5. કોમર્શિયલ પેપર એટલે શું ?
6. નાણાંબજારની વ્યાખ્યા આપો.
7. નાણાંબજારમાં ધિરાણ આપનાર અને મેળવનાર માટે પરિપક્વતાનો ન્યુનતમ અને મહત્તમ સમયગાળો કેટલો હોય છે ?
8. MMMFsને એક સાધન તરીકે સમજાવો.
9. 'પેટા બજારોનું અસ્તિત્વ - વિકસિત નાણાંબજારનું લક્ષણ છે.' સમજાવો.

બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નોના જવાબ આપો.

નીચે આપેલ પ્રશ્નોના આપેલ વિકલ્પો પૈકી સાચો વિકલ્પ પસંદ કરી ઉત્તર આપો.

1. નાણાંબજાર એ
 (અ) સંયોજિત ટૂંકાગાળાનું નાણાંબજાર છે.
 (બ) બિનસંયોજિત લાંબાગાળાનું બજાર છે.
 (ક) સંયોજિત લાંબાગાળાનું બજાર છે.
 (ડ) ઉપરના એકેય નહિ.

2. નાણાંબજાર એ નીચેનામાંથી કોની સાથે સંકળાયેલ છે ?

(અ) નાણાંકીય નીતિ	(બ) ટૂંકાગાળાના ભંડોળો
(ક) રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા	(ડ) ઉપરના બધા
3. નીચેના માંથી કયું નાણાંબજારનું સાધન છે ?

(અ) ડિબેન્ચર	(બ) પ્રેફરન્સ શેર
(ક) કોલ મની	(ડ) ઈક્વિટી શેર
4. કયા વર્ષથી કોમર્શિયલ પેપરનો ભારતમાં અમલ શરૂ થયો ?

(અ) 1987	(બ) 1988
(ક) 1990	(ડ) 1989
5. નીચેનામાંથી કયું સાધન પ્રોમિસરી નોટ જેવું છે ?

(અ) ટ્રેઝરી બિલ્સ	(બ) સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ
(ક) કોમર્શિયલ બીલ	(ડ) કોમર્શિયલ પેપર
6. કોલ મની માર્કેટમાં નીચેનામાંથી કઈ સંસ્થા ધિરાણ કરી અને મેળવી શકે છે ?

(અ) વેપારી બેંકો	(બ) LIC
(ક) UTI	(ડ) NABARD
7. ટ્રેઝરી બિલ્સ

(અ) RBIવતી સરકાર બહાર પાડે છે.	(બ) સરકાર વતી RBI દ્વારા બહાર પાડવામાં આવે છે.
(ક) કોમર્શિયલ બેંક વતી RBI બહાર પાડે છે.	(ડ) ઉપરમાંથી એકેય નહિ
8. સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટની ઓછામાં ઓછી કિંમત કેટલી છે ?

(અ) 1 કરોડ	(બ) 10 લાખ
(ક) 10 હજાર	(ડ) 1 લાખ
9. 'ટૂંકી મુદ્દતની શાખની આપ-લે કરતી વિવિધ સંસ્થાઓ અને પેઢીઓ એટલે નાણાંબજાર.' વ્યાખ્યા કોણે આપી છે ?

(અ) શ્રી કાઉથર	(બ) RBI
(ક) શ્રી માદન	(ડ) શ્રી નાડલર
10. નાણાંબજાર

(અ) સંપૂર્ણ એક બજાર છે.	(બ) વિવિધ પેટા બજારોનું બનેલું બજાર છે.
(ક) ઉપરના બન્ને	(ડ) ઉપરમાંથી એકેય નહિ.

વૈકલ્પિક પ્રશ્નોના જવાબો

1. (અ) 2. (ડ) 3. (ક) 4. (ક) 5. (ડ) 6. (અ) 7. (બ)
8. (ડ) 9. (અ) 10. (બ)

: રૂપરેખા :

- 3.1 પ્રસ્તાવના
- 3.2 નાણાંબજારની વ્યાખ્યા
- 3.3 નાણાંબજારના લક્ષણો
- 3.4 નાણાંબજારના સાધનો
- 3.5 નાણાંબજારના મધ્યસ્થીઓ

● સ્વાધ્યાય

3.1 પ્રસ્તાવના

ભારતીય નાણાંકીય વ્યવસ્થાનાં બે અભિન્ન અંગ - મૂડીબજાર (Capital Market) અને નાણાંબજાર (Money Market). દેશના લાંબાગાળાના આયોજનો પૂરા પાડવા અને આર્થિક વિકાસને વેગ આપવા, ઉદ્યોગ - વેપારનો વિકાસ અનિવાર્ય છે જે તેમની નાણાંકીય જરૂરિયાતોની પૂર્તિ પર નિર્ધારિત છે. આ નાણાંકીય જરૂરિયાતો લાંબાગાળાની અને ટૂંકાગાળાની હોય છે. ઉદ્યોગ - વેપાર લાંબાગાળાની જરૂરિયાતો માટે મૂડીબજાર પર આધાર રાખે છે જ્યારે તેમની ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાતો નાણાંબજાર દ્વારા પૂર્ણ કરવામાં આવે છે. નાણાંબજાર ટૂંકાગાળાના ધિરાણનું બજાર છે જેનો સમયગાળો 1 દિવસ, 1 અઠવાડિયા, 1 માસથી લઈને 1 વર્ષ સુધીનો હોય છે. વેપાર - ઉદ્યોગની જુદા-જુદા સમયની નાણાંકીય જરૂરિયાતો પૂરી કરવા અહીં જુદા-જુદા સાધનોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. આ બજારમાં ઉપયોગમાં લેવાતી નાણાંકીય મિલકતો ટૂંકાગાળામાં નાણાંમાં રૂપાંતરિત થતી હોવાથી તેને **નાણાંનો વિકલ્પ (Substitute of Money)** અથવા **નાણાં સમકક્ષ (Near Money)** તરીકે ઓળખાય છે. આ પ્રકારના સાધનો મૂડીબજારના સાધનો કરતાં વધુ તરલતા ધરાવે છે. અગાઉના એકમમાં જોઈ ગયા તે મુજબ નાણાંકીય બજારમાં નીચે મુજબના સાધનો અથવા તો જામીનગીરીનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. હવે અહીં નાણાંકીય સાધનોની વિસ્તૃત ચર્ચા કરીશું.

3.2 નાણાંબજારની વ્યાખ્યા

☞ રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયાના મતાનુસાર -

“નાણાંબજાર એ એવા પ્રકારનું સ્થળ છે જ્યાં મુખ્યત્વે ટૂંકાગાળાની મૂડીની જરૂરિયાતો સંતોષાતી હોય અને ધિરાણદારોને તેમના ટૂંકાગાળાના ભંડોળ ઉપર આવક મળતી હોય. જ્યાં વ્યક્તિઓ, નાણાંકીય સંસ્થાઓ આ કાર્ય માટે એકઠી થતી હોય અને ક્યારેક સરકાર પણ તેમાં સામેલ હોય.”

☞ કાઉથરના મતે -

“નાણાંબજાર એ જુદી-જુદી પેઢીઓ અને સંસ્થાઓના સમૂહનું નામ છે જે જુદાં-જુદાં પ્રકારના નાણાંના અવેજ રૂપે સાધનોનું વિનિમય કરે છે.”

3.3 નાણાંબજારના લક્ષણો

નાણાંબજાર એ ઘણી બધી સંસ્થાઓ અને વ્યક્તિઓનો સમૂહ છે જે નીચે મુજબની લાક્ષણિકતાઓ ધરાવે છે.

⇒ એક સમુહ છે :

નાણાંબજાર એ જુદા-જુદા પક્ષોનો સમુહ છે જેમાં વ્યક્તિઓ, વેપારીઓ, ઉદ્યોગો, બેંકો (વેપારી અને સહકારી બેંકો), નાણાંકીય સંસ્થાઓ, મધ્યસ્થ બેંક વગેરે સામેલ છે. એમાં કોઈ એક પક્ષ લેણદાર અને બીજો ધીરનાર હોય છે.

⇒ ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય જરૂરિયાતો માટે :

નાણાંબજારનું મુખ્ય લક્ષણ વેપાર અને ઉદ્યોગને ટૂંકાગાળાની મૂડીની જરૂરિયાત પૂરી પાડવાનું છે. આ પ્રકારની મૂડીની જરૂરિયાત વેપારમાં મુખ્યત્વે કાર્યશીલ મૂડી તરીકે રહે છે. વિવિધ નાણાંકીય સાધનો દ્વારા નાણાંબજાર વેપાર-ઉદ્યોગની આવી જરૂરિયાતો પૂર્ણ કરે છે.

⇒ પરિપક્વતાનો સમયગાળો :

આ બજારના નાણાંકીય સાધનો ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાત પૂરતી માટે વેપાર-ઉદ્યોગ દ્વારા ઉપયોગમાં લેવામાં આવે છે. આ સાધનોની પરિપક્વતાની સમય મર્યાદા 1 દિવસથી લઈને 365 દિવસ સુધીની હોય છે.

⇒ નાણાંનો વિકલ્પ :

આ બજારના સાધનો વેપારની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત માટે ઉપયોગમાં લેવાય છે. જે અત્યંત ટૂંકાગાળાની હોય છે. દા.ત. 1 દિવસ, 30 દિવસ, 90 દિવસ વગેરે. આ સમય મર્યાદામાં આ સાધનોની ચુકવણી પરત કરવાની હોય છે જે તેને તરલતા આપે છે. આ સાધનોનું રોકડમાં ઝડપી રૂપાંતર થતું હોવાથી તેને નાણાંનો વિકલ્પ અથવા નાણાં સમકક્ષ ગણવામાં આવે છે.

⇒ નાણાંકીય વ્યવસ્થાનો ભાગ :

અર્થતંત્રની નાણાંકીય વ્યવસ્થા એ બે પ્રકારના બજારોનું (મૂડીબજાર અને નાણાંબજાર) માળખું છે. જે તેના પેટા બજારોથી કાર્યરત રહે છે. નાણાંકીય બજાર પોતે પણ એક મોટા માળખાનો પેટાભાગ છે જેની અંદર વિવિધ સ્તરે વિવિધ સાધનોના ઉપયોગથી વેપાર ઉદ્યોગની જરૂરિયાતો પૂરી કરવાનો ઉદ્દેશ હોય છે.

3.4 નાણાંબજારના સાધનો

RBI એ નાણાંબજારનું સર્વોત્તમ સત્તા મંડળ છે. જે બજારના સાધનો, મધ્યસ્થીઓ, કાર્યપદ્ધતિનું નિરિક્ષણ, નિયમન અને માર્ગદર્શન કરે છે. નાણાંબજાર એ વિવિધ મધ્યસ્થીઓ જેવાકે LIC, UTI, GIC, DFHI, Banks થી કાર્યરત હોય છે જે નીચે મુજબના સાધનોનો ઉપયોગ કરી ઉદ્યોગ - વેપારની ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાત પૂર્ણ કરે છે.

3.4.1 કોલ / નોટિસ નાણાંબજાર :

RBIના તા. 01/07/2008 ના Circular મુજબ કોલ / નોટિસ મની કાર્યો એટલે

“Call Money means deals in Overnight funds.”

“Notice Money means deals in funds for 12-14 days.”

એટલે કે એવું સાધન જે 1 દિવસ થી 15 દિવસની ટૂંકી મુદત માટે ધિરાણ આપવામાં ઉપયોગમાં લેવાય છે. આ સાધનમાં ધિરાણ કરનાર ખૂબ જ ટૂંકી મુદતમાં નાણાં પરત મેળવી શકાતા હોવાથી આ બજારને મની એટ કોલ એન્ટ શોર્ટ નોટિસ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. આ સાધનનો સૌથી વધુ ઉપયોગ નાણાંબજારમાં જોવા મળે છે.

આ બજારમાં ભાગ લેનાર પક્ષોમાં મુખ્યત્વે વેપારી બેંકો, વિનિમય બેંકો, યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા, એલ.આઈ.સી., ડિસ્કાઉન્ટ એન્ડ ફાઈનાન્સ હાઉસ ઓફ ઈન્ડિયા વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. જેમાં બેંક આ પ્રકારનું ધિરાણ આપવામાં અને લેવામાં મોખરે હોય છે. જે સંસ્થાઓ પાસે ટૂંકાગાળાનું ધિરાણ પાત્ર ભંડોળ હોય તે મની એટ કોલ એન્ડ શોર્ટમાં રોકાણ કરે છે જેથી તેમને બેવડો લાભ થાય. એક તો ફાજલ નાણાંનાં રોકાણ દ્વારા વ્યાજરૂપી આવક કમાય છે અને બીજું રોકાણ ખૂબ તરલ હોવાથી રોકડની ગરજ સારે છે.

વેપારી અને સહકારી બેંકો ઉપરાંત LIC, UTI, DFHI જેવી સંસ્થાઓ પણ બહોળું ભંડોળ ધરાવે છે. જે તેમને આવા સાધનોમાં રોકાણ કરવાની તક પૂરી પાડે છે.

કોલ મની માર્કેટમાં ધિરાણ મેળવનારાઓમાં પણ વેપારી બેંકો, શેરબજારના દલાલો વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. જ્યારે UTI, LIC, GIC જેવી સંસ્થાઓ ફક્ત ધિરાણ કરનાર તરીકે કાર્ય કરી શકે છે. ધિરાણ મેળવનાર તરીકે નહિ. અહીં બેંકોની ધિરાણ મેળવનાર અને ધિરાણ કરનાર તરીકેની બેવડી ભૂમિકા રહે છે. કારણકે નાણાંની ચુકવણીની (ક્લીયરિંગ) પરિસ્થિતિમાં તેમને રોકડ અનામત (CRR - Cash Reserve Ratio) અને નિશ્ચિત તરલતા ગુણોત્તર (SLR - Statutory Liquidity Ratio) જાળવવાનો હોય છે. તેથી આ બજારને આંતર બેંક લેવડ-દેવડનું બજાર પણ કહે છે.

DFHIની સ્થાપના પછી તેની ભૂમિકા કોલ મની માર્કેટમાં ઉત્તરોત્તર વધતી જાય છે.

હેતુઓ : બેંકો દ્વારા બે કારણોસર કોલ મની દ્વારા નાણાં ઉછીના મેળવાય છે.

- 1) ટૂંકાગાળાની (હંગામી) નાણાંકીય ચુકવણી / જરૂરિયાત પૂરતી માટે.
- 2) બેંકો માટે લાગુ RBIની નીતિની (CLR / SLR) પૂરતી માટે.

લક્ષણો :

- ◆ ધિરાણોનો સમયગાળો : આ પ્રકારના સાધનોના ધિરાણનો સમયગાળો સામાન્ય રીતે 1 દિવસ થી લઈને પખવાડિયાનો (15 દિવસ) હોય છે જે અત્યંત ટૂંકાગાળો હોય છે.
- ◆ આંતર બેંક માળખું : આ પ્રકારના સાધનનો મહત્તમ ઉપયોગ બેંકો પોતાની ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય જરૂરિયાત પૂરતી માટે અથવા તો RBIના નિયમોની જાળવણી માટે કરતી હોય છે જેથી તે આંતર બેંક કોલ મની માર્કેટ તરીકે ઓળખાય છે.
- ◆ બે પક્ષકારો : આ બજારમાં મુખ્યત્વે બે પક્ષકારો જોવા મળે છે - ધિરાણ કરનાર (UTI, LIC, GIC) અને ધિરાણ કરનાર અને લેનાર (બેંકો, શેરદલાલ, સંસ્થાઓ)
- ◆ RBIનું નિયંત્રણ : અહીં મુખ્યત્વે બેંકોની નાણાંકીય જરૂરિયાત પૂર્તિનો ઉદ્દેશ હોય છે તેથી વર્ષ 1978થી RBIએ મધ્યસ્થી પ્રથા દૂર કરી.
- ◆ વ્યાજના દર : શરૂઆતના સમયમાં આ સાધનોના વ્યાજના દર ભારતીય બેંકર્સ એસોસિએશન નક્કી કરતું હતું. પરંતુ વાધુલ સમિતિની ભલામણોના સ્વીકાર બાદ વ્યાજના દરો નાણાંની મોસમી માંગને ધ્યાનમાં રાખી માંગ - પુરવઠાને આધારે નક્કી કરવાનું શરૂ થયું.

પક્ષકારો :

વેપારી અને સહકારી બેંકો ઉપરાંત નાણાંકીય સંસ્થાઓ જેમકે LIC, UTIને પણ 1970

પછી આ બજારમાં પ્રવેશની મંજૂરી અપાઈ. 1990ના ઉદારીકરણ બાદ IDBI, NABARD અને GIC જેવા ધિરાણકારોનો પણ સમાવેશ આ યાદીમાં કરવામાં આવ્યો. આમ, કોલ મની માર્કેટમાં બે પ્રકારના પક્ષકારોનો સમાવેશ કરાય છે.

- ❖ ધિરાણકર્તા (Lenders) : LIC, UTI, GIC, NABARD, IDBI વગેરે.
- ❖ ધિરાણકર્તા (Lenders) અને ધિરાણ લેનાર (Borrower) : વેપારી બેંકો, સહકારી બેંકો, DFHI વગેરે.

કોલ મની માર્કેટમાં વ્યાજના દરોમાં મોટા પાયે ફેરફારો નોંધાતા હોય છે જેને કારણે તેને પરિવર્તનશીલ બજાર (Volatile Market) પણ કહેવાય છે.

RBI એ બજાર નિયંત્રક છે. તે બજારમાં અસામાન્ય પરિસ્થિતિ ઉત્પન્ન ન થાય તેની કાળજી રાખે છે. આ કામગીરી બજાવવા માટે તે બે સંસ્થાઓની મદદ લે છે - STCI (The Securities Trading Corporation of India), DFHI (The Discount and Finance House of India)

ફાયદા :

- **મહત્તમ તરલતા :** આ પ્રકારનું બજાર બેંકો અને નાણાંકીય સંસ્થાઓને ગમે ત્યારે ધિરાણ અને ગમે ત્યારે ચુકવણીની સુવિધા પૂરી પાડે છે. જેને કારણે આ પ્રકારના સાધનો રોકડની ગરજ સારે છે. આ અતિ તરલ સાધન હોવાથી ખૂબ લોકપ્રિય છે.
- **ઊંચી નફાકારકતા :** બેંકો અને નાણાંકીય સંસ્થાઓ પાસે ખૂબ મોટા પ્રમાણમાં નાણાંકીય ભંડોળ હોય છે. જેને તેઓ આ પ્રકારના સાધનોમાં ટૂંકાગાળા માટે ઊંચા દરે રોકાણ કરીને ઊંચી નફાકારકતા મેળવે છે.
- **CLR અને SLRની જરૂરિયાત :** દરેક બેંકોએ પોતાના નિયંત્રક RBIની નીતિઓનું પાલન કરવાનું હોય છે. જેના મુખ્ય નિયમોમાં CLR (રોકડ તરલતા પ્રમાણ) અને SLRની પૂરતી મુખ્ય છે. આ સાધનોના ઉપયોગ દ્વારા આ નિયમોની પૂરતી કરે છે.
- **સલામત ધિરાણ :** RBI દ્વારા આ પ્રકારના માર્કેટમાં દલાલોના પ્રવેશ પર નિષેધ છે અને RBI પોતે એક નિયમનકર્તા તરીકે કાર્યરત રહે છે જે કોલ મની બજારની કામગીરીની વિશ્વસનીયતા આપે છે. આ બજારમાં ધિરાણ એકદમ ટૂંકાગાળાનું અને તરલ હોવાથી RBIના હસ્તક્ષેપથી અતિ સુરક્ષિત બને છે.
- **RBIની દેખરેખ :** આ બજારની કામગીરી અર્થશાસ્ત્રના નિયમો મુજબ માંગ અને પુરવઠા પર આધારિત છે અને RBI દ્વારા બન્ને પરિબળો પર નિયંત્રણ હોવાથી કોલ મની બજારની કામગીરી સંપૂર્ણપણે મધ્યસ્થ બેંકને આધીન રહે છે.

3.4.2 ટ્રેઝરી બીલ બજાર : (T-Bill Market)

કોલ મની એ બેંકોની અત્યંત ટૂંકાગાળાની (1 દિવસ થી 15 દિવસ) જરૂરિયાત પૂર્તિ કરવાનું સાધન છે. તેવી જ રીતે કેન્દ્ર સરકારની ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય જરૂરિયાતની પૂર્તિ ટ્રેઝરી બીલ દ્વારા થાય છે. આ સાધનની મહત્તમ સમય મર્યાદા 364 દિવસની હોય છે.

નાણાંબજારમાં મુખ્યત્વે બે પ્રકારના બિલ્સ જોવા મળે છે.

- A) વેપારી બીલ (Commercial Bill / C - Bill)
- B) નાણાં બીલ (Finance Bill)

A) વેપારી બીલ (Commercial Bill / C - Bill) :

આ એવા પ્રકારના બીલ છે જે માલના ખરીદ - વેચાણના વાસ્તવિક સોદાઓમાંથી ઉદ્ભવે છે તેમને વિનિમય પત્રો (Bills of Exchange) પણ કહે છે.

B) નાણાં બીલ (Finance Bill) :

આ એવા બીલ છે જે માલના વાસ્તવિક ખરીદ - વેચાણના સોદાઓમાંથી ઉદ્ભવતા નથી પરંતુ નાણાંકીય જરૂરિયાતો પૂરી કરવા તેમને ઊભા કરાય છે. જેને ટ્રેઝરી બિલ્સ પણ કહે છે. આ એક પ્રકારની સરકારી પ્રોમિસરી નોટ્સ છે જે સરકાર પોતાની નાણાંકીય ખાધ પૂર્તિ માટે બહાર પાડે છે. સરકાર વતી આ કામગીરી મધ્યસ્થ બેંક (RBI) કરે છે.

લક્ષણો :

- i) નાણાંકીય બીલ : આ પ્રકારનું બીલ વેપાર - ધંધાના વ્યવહારોમાંથી ઉદ્ભવતું નથી પરંતુ નાણાંકીય જરૂરિયાતોમાંથી ઉદ્ભવે છે તેથી તે નાણાંકીય બીલ કહેવાય છે.
- ii) સમય મર્યાદા : આ બજારમાં ખરીદાતા - વેચાતા સાધનોની સમય મર્યાદા 1 દિવસ થી 364 દિવસની હોય છે.
- iii) RBIની મધ્યસ્થતા : આ પ્રકારના સાધનો સરકાર દ્વારા બજારમાં સીધા ખરીદાતા - વેચાતા નથી પરંતુ સરકારવતી મધ્યસ્થ બેંક (RBI) આ કામગીરી બજાવે છે.
- iv) ઊંચી તરલતા : આ પ્રકારના સાધનોમાં સરકાર અને મધ્યસ્થ બેંકનું પીઠબળ હોવાથી ખૂબ જ સલામત અને તરલ ધિરાણ બને છે કારણકે સરકાર વતી ખરીદ - વેચાણની પ્રક્રિયા મધ્યસ્થ બેંક કરે છે.
- v) ચોક્કસ વળતર : આ સાધનોમાં રોકાણકારોને નિશ્ચિત વળતરની ખાતરી રહે છે.
- vi) હૂંડી : આ સાધનો સરકારી હોવાથી વેપારી ભાષામાં હૂંડી કહેવાય છે જેને મંજૂરી (Endorsement) અને સ્વીકૃતિ (Acceptance) સરકાર દ્વારા મળે છે.

હેતુઓની દ્રષ્ટિએ બિલ્સને મુખ્યત્વે બે પ્રકારના ભાગોમાં વિભાજિત કરી શકાય છે.

- ❖ સામાન્ય / નિયમિત બિલ્સ : જ્યારે સરકારની ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાતોની પૂર્તિ માટે બિલ્સ બહાર પાડવામાં આવે ત્યારે તેને સામાન્ય બિલ્સ કહે છે. આ પ્રકારના બિલ્સમાં જાહેર જનતા અને નાણાંકીય સંસ્થાઓ હરાજી દ્વારા રોકાણ કરી શકે છે. આ પ્રકારની જામીનગીરીઓનું પરોક્ષ બજાર (Secondary Market) ઉપલબ્ધ હોવાથી અને પુનઃ ખરીદ - વેચાણ શક્ય હોવાથી તેમને માર્કેટબલ જામીનગીરી પણ કહે છે.
- ❖ ખાસ હેતુ માટેના બિલ્સ : આ બિલ્સ ખાસ પ્રકારના હોય છે જે RBIની તરફેણમાં બહાર પડાય છે. આથી તેમની ખુલ્લા બજારમાં હરાજી થતી નથી. પરંતુ મધ્યસ્થ બેંક તેમની સામે ચલણી નોટો બહાર પાડે છે. આ પ્રકારના બિલ્સનું પુનઃ વેચાણ પરોક્ષ બજારની ગેરહાજરીને લીધે શક્ય નથી.

સમયાનુસાર આ પ્રકારના સાધનોને નીચે મુજબ વહેંચી શકાય છે.

- ❖ 91 દિવસની મુદતના બિલ્સ : ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય જરૂરિયાત માટે કેન્દ્ર સરકાર વતી આ બિલ્સ મધ્યસ્થ બેંક બહાર પાડે છે. 1965 સુધી મધ્યસ્થ બેંક દ્વારા ટેન્ડરથી અથવા તો અઠવાડિક હરાજીથી બહાર પડાતા હતા. પરંતુ 1965 પછી અઠવાડિયા દરમિયાન ટેપના (TAPE) ધોરણે બહાર પડાય છે એટલે કે વેચાણ ભાવ વખતે

વખત જાહેર કરવામાં આવે છે.

વર્ષ 1970 સુધી આ 91 દિવસની મુદતના બીલનું બજાર મર્યાદિત હતું. ડિસ્કાઉન્ટીંગ હાઉસના અભાવે તેમાં એક પણ રોકાણ કર્યા બાદ પૂરી મુદત સુધી રોકાણ રાખી મૂકવું પડતું. પરંતુ DFHIની સ્થાપના પછી આ પરિસ્થિતિમાં ઉત્તરોત્તર સુધારો થયો છે.

- ❖ **182 દિવસની મુદતના બિલ્સ :** ચક્રવર્તી સમિતિની ભલામણથી નવેમ્બર 1968થી આ બીલ બજારમાં દાખલ થયાં. જેની લઘુત્તમ કિંમત 1 લાખ અને તેના ગુણોત્તરમાં હતા. શરૂઆતમાં તે માસિક હરાજના ધોરણે બહાર પડાતા. પરંતુ હવે પછી આ બીલોના ખરીદ - વેચાણની સત્તા DFHIને અપાય છે.
- ❖ **364 દિવસની મુદતના બિલ્સ :** સરકાર દ્વારા નાણાંકીય ખાધને પહોંચી વળવા RBIની મદદથી બહાર પડાય છે. મોટી નાણાંકીય સંસ્થાઓ LIC, GIC, UTI જેમની પાસે એકાદ વર્ષના સમય માટે નાણાં ભંડોળ હોય તો તેઓ આ સાધનોમાં રોકાણ કરી શકે છે.

પક્ષકારો :

આ બજારમાં RBI, વેપારી બેંકો, LIC, GIC, NABARD, DFHI જેવી મોટી સંસ્થાઓ કાર્યરત છે. જેમાં વેપારી બેંકો, DFHI જેવી સંસ્થાઓ દ્વારા મધ્યસ્થ બેંક પાસે એક સામાન્ય ખાતું ખોલાવવામાં આવે છે જે SGL (Subsidiary General Ledger) (ગૌણ સામાન્ય ખાતાવહી) કહેવાય છે. ટ્રેઝરી બીલના દરેક વ્યવહારોની નોંધ આપોઆપ આ ખાતાવહીમાં થાય છે. જે રોકાણકારો પાસે આ (SGL) વ્યવસ્થા ન હોય તેઓ DFHIના માધ્યમથી બિલ્સનું ખરીદ - વેચાણ કરી શકે છે.

ફાયદા :

- 1) **સંપૂર્ણ સલામત રોકાણ :** આ પ્રકારનું સાધન સરકારના પીઠબળ અને મધ્યસ્થ બેંકની કામગીરી અને નિરિક્ષણ હેઠળ કાર્યરત હોવાને કારણે અતિ સલામત માનવામાં આવે છે.
- 2) **ઉચ્ચ તરલતા :** આ પ્રકારના સાધનોનો પરિપક્વતાનો સમયગાળો 364 દિવસ જેટલો ટૂંકો હોવાથી તેમજ તેનું પરોક્ષ બજારમાં ખરીદ - વેચાણ થતું હોવાથી ઉચ્ચ તરલતાનો ગુણ ધરાવે છે જે રોકાણકારોને આકર્ષે છે.
- 3) **ટૂંકાગાળાના રોકાણનો આદર્શ વિકલ્પ :** આ બીલ દ્વારા મોટા વેપારી બેંકો અને સંસ્થાઓ પોતાની પાસેના બિન ઉત્પાદકીય નાણાંકીય ભંડોળનું કાર્યક્ષમ ટૂંકાગાળાનું રોકાણ કરી સારું એવું વળતર કમાઈ શકે છે.
- 4) **કાયદાકીય નિયમોની પૂર્તિ :** વેપારી બેંકો જેવી સંસ્થાઓ પોતાને લાગુ પડતા મધ્યસ્થ બેંકના નિયમ જેમ કે SLR અને CRRની પૂર્તિ પણ આ સાધનોના ઉપયોગ વડે કરી શકે છે. જે તેમની સ્થિરતામાં વધારો કરે છે.
- 5) **સરકારી ખાધ પૂર્તિ :** સરકારને વખતો વખત પોતાના આયોજન પાર પાડવા નાણાંની મોટા પાયે જરૂરિયાત રહે છે. જેની ખાધ ભરપાઈ મધ્યસ્થ બેંક જેવી ટૂંકાગાળાની સાધન સંસ્થા દ્વારા બહાર પડાવે છે પછી પોતાની જરૂરિયાત પૂર્ણ કરે છે.

3.4.3 વેપારી બીલ બજાર : (Commercial Bill / C - Bill)

નાણાંબજારનું બીજું અગત્યનું પેટા બજાર વેપારી બીલ બજાર છે. આ બજારનો ઉદ્ભવ માલ- સામાનના ખરીદ - વેચાણના વાસ્તવિક સોદાઓમાંથી ઉદ્ભવે છે. ભારતીય ભાષામાં તેને “હૂંડી” કહેવાય છે.

બજારમાં માલ - સામાનના ખરીદ - વેચાણને લીધે લેણદાર - દેવાદારનો સંબંધ જન્મે છે. દરેક વ્યવહારો રોકડમાં જ કરવાં શક્ય હોતાં નથી. તેથી નાણાંની ચુકવણી ભવિષ્યમાં (ઉધાર વ્યવહારો) થશે તેની ખાતરી આપતો આ પત્ર / દસ્તાવેજ છે. જે વેપારી વિનિમય પત્ર તરીકે પણ ઓળખાય છે.

ઈન્ડિયન નેગોશીએબલ ઈન્સ્ટ્રુમેન્ટ્સ એક્ટ 1881 મુજબ “વિનિમય પત્ર એટલે જેના પર લખનારે સહી કરી છે એવી ચોક્કસ વ્યક્તિને કે તેના હુકમ મુજબ તેના ધારણ કરનારને ચોક્કસ રકમની ચુકવણી કરવાનો ચોક્કસ વ્યક્તિને બિનશરતી આદેશ આપતો લેખિત દસ્તાવેજ.”

લક્ષણો :

- 1) આ એક પ્રકારનો વિનિમય પત્ર છે જે એક વ્યક્તિ બીજી વ્યક્તિને લખે છે અને બીજી વ્યક્તિ તે સ્વીકારે છે.
- 2) આ એક એવો દસ્તાવેજ છે જેમાં ચોક્કસ વ્યક્તિ દ્વારા ચોક્કસ વ્યક્તિને (ધારણ કરનારને) નિશ્ચિત રકમની ચુકવણીનો આદેશ હોય છે.
- 3) આ દસ્તાવેજ હસ્તાંતરિત છે એટલે કે તે બીજી વ્યક્તિની તરફેણમાં બદલી શકાય છે.
- 4) આ દસ્તાવેજનો ઉદ્ભવ માલ - સામાનના ખરીદ - વેચાણને લીધે થાય છે.
- 5) માલના વેચનારને (દસ્તાવેજ સ્વીકારનારને) જો નાણાંની જરૂર હોય તો બેંકમાં વટાવી તાત્કાલિક નાણાં મેળવી શકાય છે.

1970માં RBIએ નરસિંહરમન સમિતિની ભલામણને આધારે બિલ્સના પુનઃ વટાવની જોગવાઈ કરી જે BRS (Bills Rediscounting Scheme) તરીકે ઓળખાય છે. જેમાં હૂંડીઓના પુનઃ વટાવની વ્યવસ્થા બેંકો અને નાણાંકીય સંસ્થાઓ પાસે કરવામાં આવી છે.

વિનિમય પત્રો વિવિધ પ્રકારના હોય છે.

A) માંગ આધારિત હૂંડી (Demand Bills) અને સમય આધારિત હૂંડી (Time Bills)

માંગ આધારિત બીલના નાણાં હૂંડી લખનાર જ્યારે હૂંડી સ્વીકારનાર સમક્ષ રજૂ કરે ત્યારે ત્વરિત ચુકવણી કરવાની હોય છે. અહીં હૂંડીમાં સમય દર્શાવાતો નથી. હૂંડીની પરિપક્વતા લખનારની ઈચ્છા પર આધારિત હોય છે.

સમય આધારિત હૂંડીમાં હૂંડીની પરિપક્વતાનો સમય નિશ્ચિત હોય છે. સમય પૂર્ણ થતા તે ચુકવવાની હોય છે.

B) વેપારી હૂંડી (Trade Bills) અને નાણાંકીય હૂંડી (Financial Bills)

ધંધા - વેપારના વ્યવહારોને કારણે ઉધાર વેચાણના વ્યવહારોમાંથી જે હૂંડીઓ લખાય તે વેપારી હૂંડી કહેવાય છે. આ હૂંડીઓ વેપારી બેંકમાં વટાવી વસ્તુ વેચનાર ટૂંકાગાળાની નાણાંકીય જરૂરિયાતો પૂરી કરી શકે છે.

નાણાંકીય હૂંડીઓને સગવડી હૂંડી પણ કહેવામાં આવે છે. અહીં ખરેખર વેપારી

વ્યવહારો થયા હોતા નથી પરંતુ બન્ને પક્ષો પોતાની નાણાંકીય જરૂરિયાતો માટે એકમેકને હૂંડી લખી સ્વીકારે છે જે બેંકમાં વટાવી જરૂરિયાતો પૂર્ણ કરે છે.

C) અંતર્દેશી હૂંડી (Inland Bills) અને વિદેશી હૂંડી (Foreign Bills)

જે હૂંડી દેશની સીમા મર્યાદામાં લખવામાં આવી હોય અને તેની રકમની ચુકવણી દેશમાં જ થાય તેને અંતર્દેશી હૂંડી કહેવામાં આવે છે.

જ્યારે હૂંડીઓ પરદેશમાં લખવામાં આવી હોય અને તેની ચુકવણી કોઈ પણ દેશમાં (ભારતમાં કે વિદેશમાં) કરવાની હોય તો તેને વિદેશી હૂંડીઓ કહેવાય છે. આ પ્રકારની હૂંડી વિદેશ વેપાર (Import - Export)માંથી જન્મે છે.

ફાયદા : આ પ્રકારના સાધનો રોકડની ગરજ સારે છે અથવા તો ઉછીના નાણાં લેવા માટેના સાધનો તરીકે ઉપયોગી બને છે. જે વેપાર - ધંધાની ટૂંકાગાળાની જરૂરિયાતો સંતોષવાનું સાધન બને છે. આ બજારના ફાયદા નીચે મુજબ છે.

- 1) **મધ્યસ્થ બેંકનું નિયંત્રણ :** વિનિમય પત્રોને વટાવવાની વ્યવસ્થા નાણાંકીય બજારમાં છે. જ્યાં વેપારી બેંકો આ કાર્ય કરે છે. અહીં વટાવનો દર, પુનઃ વટાવ દર RBI દ્વારા નિશ્ચિત થાય છે જેથી આ બજાર પર તેનું નિયંત્રણ રહે છે.
- 2) **તાત્કાલિક વળતર :** હૂંડી સ્વીકારનાર પોતાની નાણાંકીય જરૂરિયાત પૂર્તિ માટે વેપારી બેંકો પાસે આ હૂંડી સમય કરતાં વહેલા વટાવી શકે છે. જે તાત્કાલિક વળતર પૂરું પાડીને વેપારીને તરલતા આપે છે.
- 3) **સ્વયં વિસર્જિત :** આ સાધનોમાં તેના સર્જન અને વિસર્જનની તારીખો પહેલેથી જણાવેલ હોય છે. આમ તેની પાક્યા તારીખે તેનું વિસર્જન આપોઆપ થઈ જાય છે. નાણાં ચુકવનારે હૂંડીધારકને તે તારીખે નાણાં ચૂકવવા પડે છે.
- 4) **નેગોશિયેબલ સાધન :** આ નાણાંકીય વ્યવસ્થાનું એવું સાધન છે જે નેગોશિયેબલ છે એટલે કે તેની માલિકીની ફેરબદલી શક્ય છે. એક કરતાં વધુ વખત પણ તેની માલિકી ફેરબદલ થઈ શકે છે.
- 5) **બેંકોની ખાતરી :** આ સાધનોને વટાવવાની કામગીરી બેંકો દ્વારા અને તેમના પર RBIનું નિયંત્રણ હોવાથી ખૂબ જ સુરક્ષિત અને સલામત રોકાણ બને છે. વેપાર - ઉદ્યોગમાં તે સલામતીના કારણે અતિ પ્રિય છે.

3.4.4 કોમર્શિયલ પેપર : (Commercial Paper Market)

નાણાંકીય વ્યવસ્થાતંત્રને વધુ વેગવંતુ બનાવવા અને ઉદારીકરણની નીતિને સફળ બનાવવા જુદી-જુદી સમિતિઓ દ્વારા જુદી-જુદી ભલામણ કરવામાં આવી હતી જેનો RBI દ્વારા સ્વીકાર કરાયો હતો.

1987માં વાધુલ સમિતિની આવી જ એક ભલામણનો માર્ચ 1989માં RBI દ્વારા સ્વીકાર કરાયો અને 1 જાન્યુઆરી, 1990થી અમલ શરૂ થયો. જેને કારણે કંપનીઓને કોમર્શિયલ પેપર બહાર પાડી નાણાં ઊભા કરવાની મંજૂરી આપવામાં આવી.

આ સાધનોનું સર્જન વિશેષ પ્રકારની શાખ ધરાવતી કંપનીઓ ટૂંકગાળા (3 થી 6 માસ)ની નાણાંકીય જરૂરિયાત પૂર્તિ માટેની પરવાનગી સાથે કરે છે. અગાઉથી નક્કી કરેલ ધોરણે કંપનીઓ તે સાધન વડે પોતાના ધંધાની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત પૂરી કરે છે.

જે કંપનીઓ રૂ. 5 કરોડથી વધુનું ચોખ્ખું મૂલ્ય ધરાવતી હોય તેઓ આ બિલ્સ બહાર પાડી શકતી હતી અને રૂ. 25 લાખના ગુણાંકમાં ઓછામાં ઓછા રૂ. 4 કરોડની કિંમતના પત્રો બહાર

પાડી શકતી હતી. આવી કંપનીઓનો ચાલુ ગુણોત્તર 1.33 : 1 હોવો જોઈએ. તેમજ તેમની કંપનીનું રેટિંગ કરાવવું આવશ્યક હતું. વર્ષ 1996થી રિઝર્વ બેંક દ્વારા પ્રાયમરી ડિલરોને આ પત્રો બહાર પાડવાની છૂટ આપવામાં આવી.

જુલાઈ 2000થી RBI દ્વારા વેપારી પત્રો માટે નવી માર્ગદર્શિકા નીચે મુજબ જાહેર કરાઈ.

- ❖ રાષ્ટ્રીય સ્તરની નાણાંકીય સંસ્થાઓને વેપારી પત્રો બહાર પાડવાની મંજૂરી આપવામાં આવી.
- ❖ રોકાણકારો માટે વેપારી પત્રોની રકમ રૂ. 4 કરોડથી ઘટાડીને રૂ. 25 લાખ કરવામાં આવી જે રૂ. 5 લાખના ગુણાંકમાં હોવી જોઈએ.
- ❖ આવા પત્રોની સમય મર્યાદા 7 દિવસને બદલે 1 વર્ષની કરવામાં આવી.
- ❖ કાર્યશીલ મૂડીની 100 ટકા રકમ આવા વેપારી પત્રોથી ઊભા કરવાની મંજૂરી આપવામાં આવી.
- ❖ કંપનીઓએ દર્શાવવાના ચાલુ ગુણોત્તરની જરૂરિયાત રદ કરવામાં આવી.
- ❖ જે-તે કંપની એક કે તેથી વધુ સ્ટોક એક્ષચેન્જમાં નોંધાયેલ હોવી જોઈએ.
- ❖ CP'S બહાર પાડનાર FEMA સંબંધિત કંપનીઓએ મંજૂરી લેવી પડે છે.
- ❖ કંપની દ્વારા પ્રત્યક્ષ રીતે રોકાણકારોને આ પેપર્સ આપવામાં આવે છે અથવા તો બેંકો કે મરચન્ટ બેંકો દ્વારા રોકાણકારોને આપવામાં આવે છે.

ફાયદા :

- A) **પૂર્વનિર્ધારિત ધોરણો** : વેપારી પેપરો RBI દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલ પૂર્વનિર્ધારિત ધોરણો અનુસાર બહાર પડાય છે જે તેમની સ્થિરતામાં અને વિશ્વસનીયતામાં વધારો કરે છે.
- B) **કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત પૂર્તિ** : નાણાંબજારના મોટેભાગના સાધનો વેપાર જગતની ટૂંકાગાળાની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત માટે ઉપયોગમાં લેવાય છે. આ સાધનોમાં એક અગત્યનું સાધન કોમર્શિયલ પેપર છે. આ સાધનના ઉપયોગ દ્વારા કંપનીઓ પોતાની કાર્યશીલ મૂડીની જરૂરિયાત પૂર્ણ કરે છે.
- C) **મુક્ત રોકાણની તક** : આ સાધનોમાં સામાન્ય વ્યક્તિથી લઈને નાણાંકીય સંસ્થાઓ, બેંકો અને કંપનીઓને રોકાણ કરવાની તક છે જેથી તેઓ પોતાના ભંડોળનું રોકાણ કરી આવક કમાઈ શકે છે.
- D) **પ્રાથમિક ડિલરોને મંજૂરી** : આ પ્રકારના સાધનોમાં રોકાણકારોનો વ્યાપ વધારવાથી પ્રાથમિક ડિલરોને પણ આ બજારમાં પ્રવેશવાની મંજૂરી આપવામાં આવી છે.

3.4.5 સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ : (Certificate of Deposit)

નાણાંકીય વ્યવસ્થાની સફળતાનો સીધો સંબંધ તેમાં વપરાતા નાણાંકીય સાધનોની સંખ્યા અને તેમના કદ સાથે છે. આ બાબતે સરકાર અને નાણાંકીય વ્યવસ્થા દ્વારા નવા-નવા નાણાંકીય સાધનોને બજારમાં ઉમેરો કરવામાં આવ્યો છે.

સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ એ બેંકમાં જમા કરાવેલ એવી ભંડોળની રસીદ છે જે સહેલાઈથી નાણાંબજારમાં વેચી શકાય છે. આ એવું રોકાણ છે જેનો સમય અને મુદત નિશ્ચિત હોય છે. આ સાધનની શરૂઆત વર્ષ 1989થી થઈ.

બેંકો દ્વારા બે પ્રકારની ડિપોઝીટ્સ (થાપણો) સ્વીકારવામાં આવે છે.

- 1) સામાન્ય મુદતની થાપણ : આ પ્રકારની થાપણો નેગોશિયેબલ સાધન નથી. તેથી તેને અન્ય વ્યક્તિની તરફેણમાં ફેરબદલ થઈ શકતી નથી.
- 2) સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ : આ એક નેગોશિયેબલ સાધન છે. આ સાધન દ્વારા વેપારી બેંકોને નિશ્ચિત સમય માટે ભંડોળ મળે છે અને તેને સમય પહેલા તેનું રોકડમાં રૂપાંતર થઈ શકતું નથી પરંતુ રોકાણકારને રોકડની જરૂરિયાત હોય તો તે Endorsement દ્વારા કે પ્રત્યક્ષ સોંપણી કરીને પોતે રોકડ ઊભી કરી શકે છે.

લક્ષણો :

- થાપણોના સ્વરૂપે બેંકો / નાણાંકીય સંસ્થાઓને ટૂંકાગાળાની નિશ્ચિત મુદત માટે રકમ ભંડોળ સ્વરૂપે મળી જાય છે.
- આ થાપણો બેંકો દ્વારા ચૂકવણીની તારીખ પહેલા ચૂકવવામાં આવતી નથી.
- આ એક નેગોશિયેબલ સાધન છે જે એક વ્યક્તિ પાસેથી બીજી વ્યક્તિને ફેરબદલ કરી શકાય છે.
- આ પ્રકારના સાધનોનો સમયગાળો ૩માસ થી ૧વર્ષનો હોય છે.
- આ સાધનો (ડિપોઝીટ) અમુક ધારા ધોરણો બાદ બહાર પાડવાની મંજૂરી આપવામાં આવે છે.

ધોરણો

સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ અંગેના પ્રવર્તમાન ધારા ધોરણો / માર્ગદર્શિકાઓ નીચે મુજબ છે.

- ❖ નેગોશિયેબલ સાધન : સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ એ નાણાંબજારનું નેગોશિયેબલ સાધન છે અને તે વિભોતિકરણ (Dematerialised) અથવા પ્રોમિસરી નોટ સ્વરૂપે ચોક્કસ સમય માટે બેંક અથવા નાણાંકીય સંસ્થામાં જમા રકમ સામે બહાર પડાય છે.
- ❖ CD બહાર પાડવાની મંજૂરી : RBIના નિયમો મુજબ નોંધાયેલ વેપારી બેંકો (સિવાય કે ક્ષેત્રીય ગ્રામીણ બેંકો - Regional Rural Banks અને સ્થાનિક વિસ્તાર બેંકો - Local Area Banks) અને ભારતીય નાણાંકીય સંસ્થાઓ કે જે RBI દ્વારા મંજૂરી પામેલ હોય તેઓ જ CD બહાર પાડી શકે છે.
- ❖ રકમની મર્યાદા : વેપારી બેંકો તેમની નાણાંકીય જરૂરિયાત અનુસાર અને નાણાંકીય સંસ્થાઓ દ્વારા નક્કી થયેલ રકમ મુજબ સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ બહાર પાડી શકે છે.
- ❖ લઘુત્તમ રકમ : CDનું લઘુત્તમ કદ રૂ. 1 લાખ નક્કી કરવામાં આવ્યું છે. એટલે કે વ્યક્તિગત રોકાણકારો પાસેથી રૂ. 1 લાખથી ઓછી રકમ સ્વીકારાશે નહીં અને વધારાની રકમ પણ રૂ. 1 લાખના ગુણાંકમાં રહેશે.
- ❖ રોકાણકારો : વ્યક્તિગત રોકાણકારો, કોર્પોરેશનો, કંપનીઓ, ટ્રસ્ટીઓ વગેરે રોકાણકાર બની શકે છે જેઓ બેંકો દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલ CDમાં રોકાણ કરી શકે છે.
- ❖ પરિપક્વતાનો સમય : સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટનો પરિપક્વતાનો સમય ઓછામાં ઓછો 7 દિવસથી લઈને મહત્તમ 1 વર્ષનો હોઈ શકે છે અને આ જામીનગીરી વિભોતિકરણ (Dematerialised) સ્વરૂપે હોઈ શકે છે.

- ❖ **CRR અને SLRની જોગવાઈ :** CDની બહાર પાડેલ કિંમતના પ્રમાણમાં બેંકો એ CRR અને SLRની અનામત જોગવાઈ કરવાની હોય છે.
- ❖ **ખરીદ પરત અને લોનની જોગવાઈ :** બેંકો અને નાણાંકીય સંસ્થાઓ દ્વારા CDપર લોન આપી શકાય નહીં. જ્યારે આ પ્રકારની જામીન પાકતી તારીખ પહેલા ખરીદ પરત (Buy Back) કરી શકાય નહીં. જોકે RBI ખાસ પરિપત્ર દ્વારા આમાં રાહત આપી શકે છે.

3.4.6 આનુષંગિક જામિનગીરી આધારે લીધેલ અને આપેલ ધિરાણ

(કરાર આધારે લીધેલ અને આપેલ ધિરાણ)

(CBLO - Collateralised Borrowing and Lending Obligation)

ટૂંકાગાળાના નાણાંના પ્રાપ્તિસ્થાનોની સફળતાનો આધાર બે બાબતો પર રહેલો છે. સાધનોની તરલતા અને સલામતી. આ બન્ને બાબતોને ધ્યાનમાં રાખીને નવા સાધનનો વિકાસ થયો જે CBLO તરીકે પ્રચલિત થયો. આ સાધનના વિકાસનું શ્રેય CCIL (The Clearing Corporation of India Ltd.) નામની સંસ્થાને જાય છે.

વ્યાખ્યા : CBLO એ એવું સાધન છે જે લીધેલ અને આપેલ ધિરાણે આનુષંગિક જામિનગીરી આધારિત અને સુરક્ષિત છે.

લક્ષણો :

- ❑ મધ્યસ્થ બેંક દ્વારા માન્ય નાણાંકીય સાધન છે.
- ❑ આ એવું નાણાંકીય સાધન છે જેમાં આનુષંગિક જામિનગીરી તરીકે સરકારી રોકાણો આપવામાં આવે છે.
- ❑ નાણાં ઉછીના લેનાર ભવિષ્યની નિશ્ચિત તારીખે લીધેલા નાણાં વ્યાજ સહિત પરત કરવા જવાબદાર છે.
- ❑ નાણાં ધિરાણ આપનારનો ભવિષ્યની નિશ્ચિત તારીખે ધીરેલા નાણાં વ્યાજ સહિત પરત લેવાનો હક ઊભો થાય છે.

ઉદ્દેશ :

આ સાધનનો વિકાસ એવા પક્ષકારો માટે કરવામાં આવ્યો છે કે જેઓ કોલ / નોટિસ મની નાણાંબજારના ઉપયોગમાંથી બાકાત છે અથવા તો તેમને કોલ / નોટિસ મનીના ઉપયોગ અંગે નિયંત્રણ છે.

સભ્યપદ :

જે પક્ષકારો REPO અંગેની માન્યતા ધરાવતા હોય તેઓ RBIની માન્યતા પ્રમાણે CBLOનું સભ્યપદ ધારણ કરી શકે છે. આ સભ્યોમાં રાષ્ટ્રીયકૃત બેંકો, ખાનગી બેંકો, વિદેશી બેંકો, નાણાંકીય સંસ્થાઓ, વીમા કંપનીઓ, NBFC, પેન્શન ફંડ વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.

માન્ય આનુષંગિક જામીનગીરી :

કેન્દ્ર સરકારની ટ્રેઝરી બિલ્સ સહિતની જામિનગીરીઓ જે CCIL દ્વારા સમયાંતરે માન્ય કરવામાં આવે તેનો સમાવેશ આનુષંગિક જામિનગીરી તરીકે અહીં થાય છે.

કામગીરી :

CBLOના તમામ વ્યવહારોની કામગીરી એ CCILની ગૌણ કંપની Clearcorp Dealing Systems (India) Limited દ્વારા કરવામાં આવે છે.

નીચેના ધોરણો અનુસાર RBIની મંજૂરી બાદ 20 ડિસેમ્બર, 2002ના રોજથી CCIL દ્વારા CBLO વિકસાવવામાં આવેલ છે.

- ⇒ નાણાંકીય સાધન : આ એક નાણાંબજારનું સાધન છે જેના ઉપર પરોક્ષ બજાર અને ન્યુનતમ રકમ અંગે કોઈ નિયંત્રણ મૂકવામાં આવેલ નથી.
- ⇒ સાધનની સમય મર્યાદા : આ સાધનનો સમયગાળો 1 દિવસથી લઈને 1 વર્ષ સુધીનો રહે છે.
- ⇒ બહાર પાડવાના અને વેપારના નિયમો :
 - ◆ CBLO ઈલેક્ટ્રોનિક બુક સ્વરૂપમાં જ બહાર પાડવાના હોય છે.
 - ◆ CBLOના વેપારનો દર બજારના પક્ષકારો દ્વારા નક્કી કરવામાં આવે છે.
 - ◆ તેનો વેપાર રોકાણના કોઈપણ સમય વિના કરી શકાય છે.
 - ◆ આ સાધનની વેપારની કામગીરી અને પક્ષકારોના મહત્તમ સંતોષ માટે CCIL કાર્યરત રહે છે.
- ⇒ ધિરાણ લેવાની મર્યાદા : ધિરાણ લેવાની મર્યાદા દિવસની શરૂઆતમાં ધિરાણ લેનાર દ્વારા CCILનાં CSGL (Constituent Subsidiary General Ledger) ખાતામાં જમા કરાવેલ જામિનગીરીના આધારે નક્કી થશે. જમા કરાવેલ જામિનગીરીની રકમમાંથી નક્કી રકમ (નિયત ટકાવારી) બાદ કર્યા પછી ધિરાણની રકમ નક્કી કરવામાં આવે છે. અને આ નક્કી રકમની મર્યાદામાં ધિરાણ લેનાર ઉપાડ કરી શકે છે.
- ⇒ જોખમ : આ પ્રકારની જામિનગીરી સંપૂર્ણપણે આનુષંગિક જામિનગીરી હોવાથી તેમાં જોખમ સરકારી જામિનગીરી સાથે સંકળાયેલ જોખમ જેટલું જ રહે છે.

3.5 નાણાંબજારના મધ્યસ્થીઓ (Money Market Intermediaries)

નાણાંકીય બજારના બે અભિન્ન અંગો છે - નાણાંબજાર અને મૂડીબજાર. આ બન્ને બજારની અસરકારક કામગીરી તેના પેટા વિભાગની કામગીરીને આધીન છે. નાણાંબજાર એ તેના વિશાળ સાધનો જેમ કે ટ્રેઝરી બિલ્સ, વેપારી પત્રો, વેપારી બિલ્સથી કાર્યરત રહે છે. આ સાધનોને તેના રોકાણકારો સુધી પહોંચાડવા વિવિધ મધ્યસ્થીઓની જરૂરિયાત રહે છે જે નાણાંબજારના મધ્યસ્થીઓ તરીકે ઓળખાય છે.

મધ્યસ્થીઓ એ એવી વ્યક્તિ, સંસ્થા કે સમુહ છે જે બે કે તેથી વધુ પક્ષકારો વચ્ચે નાણાંકીય કામગીરી બાબતે મધ્યસ્થી તરીકે કાર્યરત હોય છે. આ મધ્યસ્થીઓએ બેંકિંગ અને નોન બેંકિંગ સંસ્થાઓ છે જે બચતકારો / રોકાણકારોને વિવિધ સાધનોમાં રોકાણની તકો પૂરી પાડે છે. આવા જ કેટલાક અગત્યના મધ્યસ્થીઓ નીચે મુજબ છે.

- A) ધી ડિસ્કાઉન્ટ એન્ડ ફાઈનાન્સ હાઉસ ઓફ ઈન્ડિયા (DFHI)
 - B) મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (Money Market Mutual Fund)
 - C) મધ્યસ્થ બેંક (Reserve Bank of India)
- A) ધી ડિસ્કાઉન્ટ એન્ડ ફાઈનાન્સ હાઉસ ઓફ ઈન્ડિયા (DFHI)

આ સંસ્થાની સ્થાપના રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા દ્વારા નાણાંબજારની પ્રવૃત્તિને વેગ આપવા માટે 1988માં કરવામાં આવી. આ સંસ્થાએ પોતાની કામગીરીની શરૂઆત 28 જુલાઈ, 1988થી કરી. આ સંસ્થાનું અસ્તિત્વ રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા, જાહેર ક્ષેત્રની

બેંકો અને ભારતીય નાણાંકીય સંસ્થાઓના સંયુક્ત સહકારને આભારી છે.

આ સંસ્થાની શરૂઆત રૂ. 200 કરોડ જેવી જંગી મૂડીથી કરવામાં આવી છે. જેમાં ઉપરોક્ત ત્રણેય સંસ્થાઓનું પ્રમાણ 5 : 3 : 2 નું છે.

આ સંસ્થાની કામગીરીને પ્રોત્સાહન આપવા RBI હસ્તગત તમામ બેંકોને પુનઃ ધિરાણની પ્રક્રિયામાં સામેલ કરવામાં આવેલ છે.

કાર્યો :

- ◆ નાણાંબજારના વિશિષ્ટ મધ્યસ્થી તરીકે સેવા આપવાનું.
- ◆ નાણાંબજારના સાધનોને પુનઃ ધિરાણ કરી તરલતા આપવાનું.
- ◆ નાણાંબજારના સાધનોના વિસ્તાર માટે પરોક્ષ બજારના વિસ્તારની કામગીરી કરવી.
- ◆ વેપારી બેંકો, નાણાંકીય સંસ્થાઓ, કંપનીઓના ભંડોળને નાણાંબજાર તરફ ગતિશીલ કરવાની કામગીરી કરવી.
- ◆ કોલ મનીના ધિરાણ આપનાર અને લેનાર તરીકે, ટ્રેઝરી બિલ્સના (91 દિવસ, 182 દિવસ, 365 દિવસના) ખરીદનાર વેચનાર તરીકે કામગીરી કરવી.

B) મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (Money Market Mutual Fund)

નાણાંકીય વ્યવસ્થામાં મૂડીનું રોકાણમાં રૂપાંતર એ મહત્વની કામગીરી છે. આ મૂડી અર્થતંત્રમાં નાની નાની બચતોના સ્વરૂપમાં નાના રોકાણકારો પાસે હોય છે. જેને એક સાથે એકઠી કરી રોકાણનું સ્વરૂપ આપવું જરૂરી છે. જેના માટે મ્યુચ્યુઅલ ફંડો એક અસરકારક સાધન બને છે. આ પ્રકારના મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની બચતોને રોકાણમાં રૂપાંતરિત કરે છે અને તેમને ટૂંકાગાળાના સાધનોમાં રોકાણ કરે છે. વર્ષ 1991માં MMMFની વ્યવસ્થાના અમલીકરણ માટે એક સમિતિની રચના કરવામાં આવી હતી. જેણે તે અંગેની યોજના RBIને સુપરત કરી અને તેના આધારે 1992માં આ યોજના જાહેર કરવામાં આવી. જેનાથી MMMFના પોર્ટફોલિયોમાં ટૂંકાગાળાના નાણાંબજારના સાધનોનો સમાવેશ કરવામાં આવ્યો.

C) મધ્યસ્થ બેંક (Reserve Bank of India)

દેશની મધ્યસ્થ બેંક જે રિઝર્વ બેંક ઓફ ઇન્ડિયા (Reserve Bank of India) તરીકે ઓળખાય છે. તેની સ્થાપના 1 એપ્રિલ, 1935માં રૂ. 5 કરોડની મૂડીથી કરવામાં આવી. તેની શેરમૂડી રૂ. 100ના એક એવા શેરમાં વિભાજિત છે.

RBIનું રાષ્ટ્રીયકરણ 1949માં કરાયું હતું અને ત્યાંથી તેના સંચાલનની જવાબદારી બેંકના BODને સોંપવામાં આવી હતી.

કામગીરી :

- ⇒ સરકારના બેંક તરીકે : RBI મધ્યસ્થ અને રાજ્ય સરકારોના બેંક તરીકે સેવા આપે છે જે સમયાન્તરે સરકારના બેંકર, એજન્ટ અને સલાહકાર તરીકેની કામગીરી બજાવે છે.
- ⇒ સરકારી જામિનગીરીનું સંચાલન : જુદી-જુદી નાણાંકીય સંસ્થાઓ, કોમર્શિયલ બેંકો દ્વારા કાયદાકીય જોગવાઈની પૂરતી માટે તેઓ પોતાના ભંડોળનું સરકારી જામિનગીરીમાં રોકાણ કરવાનું કામ કરે છે. સરકારની આ જામિનગીરીઓનું સંચાલન સરકાર વતી RBI કરે છે.

- ⇒ અન્ય બેંકરના બેંકર તરીકે : RBI દ્વારા અન્ય બેંકોના બેંકર તરીકે નીચે મુજબની કામગીરી કરવામાં આવે છે.
- ◆ બેંકોની રોકડની અનામતો રાખવામાં આવે છે.
 - ◆ ટૂંકાગાળાના ધિરાણ અંગેની મદદ RBI દ્વારા બેંકોને આપવામાં આવે છે.
 - ◆ અર્થતંત્રમાં ઝડપી નાણાંની ફેરબદલની વ્યવસ્થા પૂરી પાડે છે.
- ⇒ નાણાંના પુરવઠા અને શાખના નિયામક તરીકે : સરકાર વતી RBI અર્થતંત્રમાં રોકડ અને શાખની ઉપર નિયંત્રકની કામગીરી કરે છે જેના અનુસંધાનમાં તે વ્યાજ દરોમાં અને રોકડના પુરવઠાને નિર્ધારિત કરીને અર્થતંત્ર પર નિયંત્રણ રાખવામાં કેન્દ્ર સરકારને સહાયક બને છે.
- ⇒ વિદેશી હૂંડિયામણના મેનેજર અને નિયામક તરીકે : આંતરરાષ્ટ્રીય નાણાં ભંડોળ સમક્ષ ભારતનું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે. વિદેશી હૂંડિયામણની આવક - જાવક પર નિયંત્રણો મૂકવામાં આવ્યા છે જેનું સંચાલન કરવાની કામગીરી RBI કરે છે.

આમ, રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા બેંકોની બેંક હોવા સાથે-સાથે નાણાંકીય બજારનું અભિન્ન અંગ છે. જે નાણાંકીય બજારના વિવિધ સાધનોના વિકાસ અને વિસ્તારની કામગીરી કરી મહત્વનું યોગદાન આપે છે.

સ્વાધ્યાય

નીચે આપેલ પ્રશ્નોના નીચે આપેલ વિકલ્પો પૈકી સાચો વિકલ્પ પસંદ કરી ઉત્તર આપો.

1. નાણાંબજાર એ

 - (અ) સંયોજિત ટૂંકાગાળાનું બજાર
 - (બ) બિનસંયોજિત બજાર
 - (ક) સંયોજિત અને બિનસંયોજિત બજાર
 - (ડ) ટૂંકાગાળાનું સંયોજિત અને બિનસંયોજિત બજાર

2. નાણાંબજારની કામગીરી નીચેની કઈ બાબત સાથે સંકળાયેલ છે ?

 - (અ) નાણાંકીય નીતિ
 - (બ) RBI નીતિ
 - (ક) ટૂંકાગાળા ભંડોળ
 - (ડ) ઉપરના બધા

3. ટ્રેઝરી બિલ્સ

 - (અ) RBI વતી કેન્દ્ર સરકાર બહાર પાડે છે.
 - (બ) વેપારી બેંક વતી RBI બહાર પાડે છે.
 - (ક) RBI દ્વારા કેન્દ્ર સરકાર વતી બહાર પાડવામાં આવે છે.
 - (ડ) ઉપરનું એકેય નહિ

4. આમાંથી કયું નેગોશિયેબલ સાધન છે ?

 - (અ) કોમર્શિયલ પેપર
 - (બ) કોમર્શિયલ બીલ
 - (ક) ટ્રેઝરી બિલ્સ
 - (ડ) ઉપરના બધા

5. કયા વર્ષથી કોમર્શિયલ પેપરનો અમલ થયો ?
(અ) 1987 (બ) 1988
(ક) 1989 (ડ) 1990
6. CBLOને જન્મ આપનાર અને વિકસાવનાર સંસ્થા
(અ) CCIL (બ) CCEL
(ક) CCLI (ડ) ઉપરમાંથી એકેય નહિ

વૈકલ્પિક પ્રશ્નોના જવાબો

1. (અ) 2. (ક) 3. (ક) 4. (બ) 5. (ડ) 6. (અ)

નીચે આપેલ પ્રશ્નોના ટૂંકમાં જવાબ આપો.

1. નાણાંબજારનાં જુદા-જુદા સાધનોના નામ આપો.
2. CBLOના વિકાસના કારણો જણાવો.
3. MMMFનો મુખ્ય હેતુ શું હતો ?
4. RBIના મુખ્ય 3 કાર્યો કયા છે ?
5. CCILએ શું છે ?

નીચે આપેલ પ્રશ્નોના વિસ્તૃત જવાબ આપો.

1. નાણાંબજારનો અર્થ, લક્ષણો અને કાર્યોની વિસ્તૃત ચર્ચા કરો.
2. કોલ મનીનો અર્થ, લક્ષણો અને ફાયદાની ચર્ચા કરો.
3. કોમર્શિયલ પેપર વિશે વિસ્તૃત નોંધ લખો.
4. વેપારી બીલ અને તેના પ્રકારની ચર્ચા કરો.
5. CBLO વિશે સમજૂતી આપો.

: રૂપરેખા :

4.1 પ્રસ્તાવના**4.2 મૂડીબજારના લક્ષણો****4.3 મૂડીબજારના કાર્યો****4.4 પ્રાથમિક મૂડીબજાર****4.5 શેરનું જાહેર ભરણું****4.6 જાહેર ભરણાંના સંદર્ભમાં લીડ મેનેજરના કાર્યો**

● સ્વાધ્યાય

4.1 પ્રસ્તાવના**મૂડીબજાર**

મૂડીબજાર એ જામીનગીરી બજાર કરતાં વિસ્તૃત છે અને તેમાં વટાવ ખત (નેગોશિયેબલ ઇન્સ્ટ્રુમેન્ટ) હોય કે ન હોય તેવા નાણા ધિરાણના અને ઉછીના લેવાના તમામ નાણાકીય સાધનોનો સમાવેશ થાય છે. ધંધાકીય એકમોને જરૂરી એવા લાંબા સમયગાળાના ભંડોળો ઉછીના લેવા અને ધિરાણ કરવા માટેનું બજાર એટલે મૂડીબજાર. પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે મૂડીનો દાવો કરતા નાણાકીય રોકાણો કરતું બજાર એ મૂડીબજાર છે. મૂડીબજાર એ સંસ્થાઓ અને વ્યવસ્થાનું સંયુક્ત રીતે બનેલું છે જે મધ્યમગાળાના ભંડોળ અને લાંબાગાળાના ભંડોળ ધંધાકીય એકમો, સરકાર અને વ્યક્તિઓને પૂરા પાડે છે. મૂડીબજાર મધ્યમ અને લાંબાગાળાના ભંડોળ ઉછીના લેવા એન ધીરવા માટેની તમામ સગવડો અને સંસ્થાકીય વ્યવસ્થા દર્શાવે છે. મૂડીબજાર પ્રક્રિયા પણ ધરાવે છે જે દ્વારા જામીનગીરીઓનું હસ્તાંતર કરી શકાય છે. તે ભંડોળની માંગ કરનારાઓ અને ભંડોળ પૂરું પાડનારાઓનું બનેલું છે. મૂડીબજાર બાહ્ય રીતે નાણા મેળવવાનું આદર સ્થાન છે.

4.2 મૂડીબજારના લક્ષણો**લાંબાગાળાના ભંડોળનું પ્રાપ્તિસ્થાન :**

મૂડીબજાર ધંધાની લાંબા અને મધ્યમગાળાની જરૂરિયાત સંતોષવા નાણુ પૂરું પાડે છે. આ બજારમાં તમામ નાણાકીય સાધનો લાંબાગાળાની પરિપક્વતા ધરાવે છે અને મોટાભાગના સાધનો મૂડીના ભાગ તરીકે આપેલા હોય છે. આ બજાર ધંધાના વિકાસ અને વિસ્તૃતિકરણની યોજના માટે નાણા પૂરા પાડે છે, જે લાંબા સમયગાળા માટે હોય છે. સામાન્ય રીતે આ બજારમાં બહાર પાડેલી જામીનગીરીઓનો સમયગાળો લાંબો હોય છે, તેથી રોકાણકારો કે જેઓને લાંબાગાળા માટે રોકાણ કરવું છે, તેઓ આ બજારમાં રોકાણ કરે છે

❖ ભાગ લેનારાઓ :

આ મૂડીબજારમાં ઘણાં ભાગ લેનારાઓ હોય છે. તેમાં મધ્યસ્થીઓ જેવાકે, વીમા કંપનીઓ, રોકાણ કંપનીઓ, પેન્શન ફંડ, બિન નાણાકીય ધંધાકીય એકમો, વ્યક્તિઓ અને સરકારનો સમાવેશ થાય છે. બજારને વધુ કાર્યક્ષમ બનાવવા વધારે સંખ્યામાં ભાગ લેનારા હોય તે હંમેશા ફાયદાકારક અને ઈચ્છનીય છે. મોટી સંખ્યામાં ભાગ લેનારા હોય તે એમ દર્શાવે છે કે કિંમત ઉપર કોઈ વ્યક્તિઓના જૂથનું પ્રભુત્વ નથી.

❖ રોકાણનું કદ :

મૂડીબજારમાં નાના અને મધ્યમ રોકાણકારો ભંડોળમાં ફાળો આપે છે. તેથી જામીનગીરીની અરજીનું મૂલ્ય નીચું રાખવામાં આવે છે કે જેથી વધુને વધુ રોકાણકારો અરજી કરી શકે. મૂડીબજારના કાર્યક્ષેત્રને વિસ્તૃત બનાવવામાં આ બાબત મદદરૂપ બને છે. તેને કારણે ભાગ લેનારની સંખ્યામાં વધારો થાય છે, જે અસરકારક બજાર માટે જરૂરી છે. આ સંદર્ભમાં 'સેબી' એ પણ છૂટક વ્યક્તિગત રોકાણકારોને પણ પ્રમાણસર ધોરણે શેરફાળવણી અંગે ગાઈડલાઈન (માર્ગદર્શિકા) દાખલ કરી છે.

❖ પેટા બજારો :

મૂડીબજારને બે પેટા વિભાગો છે. એક છે સરકારી જામીનગીરીઓનું બજાર અને બીજું છે ઔદ્યોગિક જામીનગીરીઓનું બજાર. સરકારી જામીનગીરીના બજારમાં સરકારે બહાર પાડેલી જામીનગીરીઓના સોદા થાય છે અને ઔદ્યોગિક જામીનગીરીના બજારમાં ઉદ્યોગોએ બહાર પાડેલ શેર કે ડિબેન્ચર, બોન્ડના સોદા થાય છે. સરકારી જામીનગીરીના બજારને પ્રાથમિક બજાર કહે છે. પ્રાથમિક બજારમાં નવી બહાર પાડેલી જામીનગીરીનો વેપાર થાય છે અને ઔદ્યોગિક જામીનગીરીના બજારને ગૌણ બજાર કહે છે. ગૌણ બજારમાં અગાઉ બહાર પાડી ચૂકેલ જામીનગીરીઓના સોદા થાય છે.

❖ મૂડીબજારના સાધનો :

મૂડીબજારમાં વિવિધ સાધનો જેવા કે, શેર, ડિબેન્ચર, બોન્ડ અને ડિપોઝિટરીઝના સોદા થાય છે. સામાન્ય રીતે આ સાધનો લાંબા સમયગાળાના હોય છે. આ સિવાય તેમાં વિવિધ સરકારી જામીનગીરીઓનો પણ સમાવેશ થાય છે. કયા સાધન દ્વારા ભંડોળ ઊભું કરવું તેની પસંદગીનો આધાર વિવિધ પરિબલો જેવા કે પ્રોજેક્ટ સાથે સંકળાયેલું જોખમ, માલિકી ઢબ અંગે સંચાલકોનું વલણ, જામીનગીરીના સંદર્ભમાં કરવેરાની અસર વગેરે ઉપર છે.

❖ નિયમનકાર :

ભારતમાં મૂડીબજારનું નિયમન 'સેબી' દ્વારા થાય છે. મૂડીબજારના સંદર્ભમાં 'સેબી' વિવિધ નીતિ-નિયમો ઘડે છે. તે રોકાણકારોની સલામતી માટે બજારમાં કામ કરનારાઓએ કઈ જરૂરિયાતો સંતોષવી પડશે તે અંગે ગાઈડલાઈન સેબી આપે છે. જામીનગીરીઓનું સંચાલન 1956ના કંપની ધારાની જોગવાઈઓ, વિદેશી હૂંડિયામણનો કાયદો તથા અન્ય લાગુ પડતા કાયદા મુજબ થાય છે. જામીનગીરી બહાર પાડનારે જામીનગીરી બહાર પાડવાની યોગ્યતા માટે લાગુ પડતી દરેક જોગવાઈઓનું પાલન કરવું જરૂરી છે.

❖ દલાલ :

મૂડીબજારના વિકાસ અને અસરકારક કામગીરીમાં દલાલો મહત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. સોદાઓ સરળતાથી પૂરા કરવામાં દલાલ મદદરૂપ બને છે. દલાલો તેમની સેવા માટે દલાલી લે છે. તેમના માટે તે આવક ઊભી કરવાનું સાધન છે. દલાલોએ પણ સેબીની ગાઈડલાઈન પ્રમાણે કાર્ય કરવાનું હોય છે. સેબી દલાલો ઉપર અંકુશ રાખે છે. દલાલોએ દલાલ તરીકેની

સેવાઓ આપવા માટે નોંધણી કરાવવી જરૂરી છે.

આપણા દેશમાં મૂડીબજારનો સારો વિકાસ થયો છે. તે સેબીની ગાઈડલાઈન હેઠળ કાર્ય કરે છે. વિવિધ જમીનગીરીઓ જેવીકે, શેર, ડિબેન્ચર, બોન્ડ અને ડિપોઝિટરીઝનો આ બજારમાં વેપાર થાય છે.

4.3 મૂડીબજારના કાર્યો

☞ ફાળવણીનું કાર્ય :

મૂડીબજાર અસંખ્ય રોકાણકારોની બચતોને વિવિધ ઉત્પાદકીય રોકાણો તરફ લઈ જવાનું પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે. મૂડીબજારનું આ એક મહત્વનું કાર્ય છે. તે ઉત્તેજક અને દંડની પદ્ધતિથી ભંડોળની વહેંચણી કરે છે. ભંડોળની વહેંચણી ઔદ્યોગિક વૃદ્ધિને આગળ ધપાવે છે જે આખરે દેશની આર્થિક વૃદ્ધિ અને વિકાસમાં પરિણમે છે.

☞ નિર્દેશક તરીકેનું કાર્ય :

મૂડીબજાર માત્ર અર્થતંત્રનો વિકાસ દર્શાવતું નિર્દેશકનું કાર્ય નહીં પણ જમીનગીરીઓની કિંમત વધ-ઘટ દ્વારા સમગ્ર સંપત્તિની સ્થિતિનો ખ્યાલ રજૂ કરે છે. કિંમતમાં ફેરફાર મોટેભાગે જે-તે કંપની અને સમગ્ર ઉદ્યોગની કામગીરી ઉપર આધારિત હોય છે. કંપનીના પરિણામોની અસર આખરે તો કંપનીની જમીનગીરીની કિંમત ઉપર પડે છે.

☞ તરલતાનું કાર્ય :

મૂડીબજાર પરસ્પર સમજૂતી દ્વારા માન્ય કિંમતે જમીનગીરી ખરીદનાર અને વેચનારને પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે. તેને કારણે જેનો વેપાર થાય છે તે જમીનગીરી તરલ (liquid) બને છે.

તરલતા એ જમીનગીરીનું સૌથી મહત્વનું લક્ષણ છે અને તે જમીનગીરીને આકર્ષક બનાવે છે. આ લક્ષણ રોકાણકારોને જમીનગીરીમાં રોકાણ કરવા વધુ પ્રોત્સાહિત કરે છે જે બજારનું કાર્યક્ષેત્ર વિસ્તૃત બનાવે છે અને મૂડીબજારને વિકસાવવામાં મદદરૂપ બને છે.

☞ બચત અને રોકાણનું કાર્ય :

મૂડીબજારમાં લાંબાગાળાના રોકાણોનું ઝડપથી તરલ (liquid) ભંડોળમાં રૂપાંતર થાય છે. તે દ્વારા રોકાણકારોમાં વિશ્વાસ પેદા થાય છે અને તે બચત અને રોકાણોને ઝડપી બનાવે છે. તે બિન નોંધાયેલ બચતો ધરાવતા રોકાણકારોને કંપનીઓની જમીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવા માટે આકર્ષે છે.

☞ હસ્તાંતરનું કાર્ય :

મૂડીબજાર હસ્તાંતરણ મિલકતો, દ્રશ્ય અને અદ્રશ્ય મિલકતો, વ્યક્તિની સંપત્તિની વ્યક્તિ કે જૂથને હસ્તાંતરણ (ફેરબદલી) કરવામાં મદદ કરે છે. રોકાણકારો પોતાની જમીનગીરીઓનું બજારના મધ્યસ્થીઓની મદદથી સરળતાથી હસ્તાંતરણ કરી શકે છે.

☞ જોડાણનું કાર્ય :

મૂડીબજાર બિનકાર્યક્ષમ કંપનીઓને સક્ષમ કંપનીઓના હાથમાં મૂકવા માટે સંચાલકોને કંપનીઓ ખરીદી લેવા અથવા જોડાણ કરવા માટે પ્રોત્સાહિત કરે છે. તેને કારણે કંપનીની કાર્યક્ષમતા સુધરે છે. લક્ષ્યાંકિત કંપનીઓમાં પોતાનો હિસ્સો વધે તે માટે વિવિધ કંપનીઓને મૂડીબજાર પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે.

4.4 પ્રાથમિક મૂડીબજાર

જ્યારે જાહેર કંપનીઓ જાહેર ભરણા દ્વારા જામીનગીરી બહાર પાડીને મૂડી એકત્રિત કરવા માંગતી હોય ત્યારે જામીનગીરીના પ્રાથમિક બજારમાં પ્રવેશવું પડે છે. જામીનગીરીના પ્રાથમિક બજારમાં જાહેર ભરણાને લગતી તમામ બાબતોનો સમાવેશ થાય છે. સામાન્ય રીતે જાહેર કંપનીઓ બજારની પરિસ્થિતિ અને રોકાણકારોની ક્ષમતા તથા મનોવૃત્તિ ધ્યાનમાં રાખીને વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરીઓ જેવી કે ઈક્વિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર, બોન્ડ્ઝ, ડિબેન્યર્સ વગેરે જાહેર ભરણા માટે બહાર પાડે છે.

4.4.1 જામીનગીરીનું પ્રાથમિક બજાર :

કંપનીઓ મૂડી મેળવવા માટે જે શેર તથા અન્ય જામીનગીરીઓ બહાર પાડે છે તેને જામીનગીરીના પ્રાથમિક બજાર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. નવા ભરણાનું પ્રાથમિક બજાર રોકડેથી અથવા રોકડ સિવાયના અવેજ દ્વારા કંપનીઓ, સરકારી અને અર્ધસરકારી સંસ્થાઓ, જાહેર ક્ષેત્રના એકમો અને ભરણાનું કામ કરતી તમામ નાણાકીય સંસ્થાઓ અને અધિકૃત દલાલો દ્વારા ચાલે છે. સામાન્ય રીતે નવી મૂડી ઈક્વિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર, ડિબેન્યર, બોનસ શેર, થાપણો તથા લોન દ્વારા ઊભી કરવામાં આવે છે. નવી મૂડી ઊભી કરવા માટે બાંધકારી દલાલો, શેર માટે અરજી કરનાર રોકાણકારો તથા IDBI, ICICI, LIC, GIC, UTI જેવી સંસ્થાઓની મદદથી ઊભી કરવામાં આવે છે.

આ કંપનીઓ નવા શેર બહાર પાડીને ભરણું મેળવી શકે તે માટે કેટલીક બેંકોએ પોતાની બેંકમાં મરચન્ટ બેન્કિંગ વિભાગ શરૂ કર્યો છે. બાંધકારી દલાલો પોતાની આર્થિક શક્તિ પ્રમાણે કંપનીઓને નવા શેર ખરીદવા અંગે બાંધકારી આપે છે અથવા ઈન્વેસ્ટમેન્ટ એન્ડ કન્સલ્ટન્સી માટે ખાનગી કંપનીની રચના કરીને નાણાનું રોકાણ કરે છે અને શેર બહાર પાડવા અંગેની કાર્યવાહીનું સંચાલન પણ કરે છે. આ ઉપરાંત સેબીની મંજૂરી મેળવીને બેંકમાંથી લોન મેળવી આપવાની સગવડ પૂરી પાડે છે.

4.4.2 પ્રાથમિક બજારમાં ધ્યાનમાં લેવાની બાબતો :

કોઈપણ કંપનીઓ જામીનગીરી બજારમાં નવા શેર બહાર પાડીને શેરમૂડી એકત્રિત કરવી હોય ત્યારે નીચેની બાબતો ધ્યાનમાં લેવી પડે છે.

- 1) પ્રાથમિક ભરણાનો પ્રકાર નક્કી કરવો. દા.ત. જાહેર ભરણું, હકના શેર બહાર પાડવા, ખાનગી ધોરણે શેરની ફાળવણી, વેચાણની દરખાસ્ત વગેરે.
- 2) ભરણા માટેની જામીનગીરીઓનો પ્રકાર નક્કી કરવો.
- 3) ભરણું બહાર પાડવાની પદ્ધતિ નક્કી કરવી.
- 4) ભરણું બહાર પાડવાનો સમય અને અરજીની મર્યાદા
- 5) નવા શેર બહાર પાડવાનો ખર્ચ
- 6) જાહેર ભરણા માટેની શેરની કિંમત

1) પ્રાથમિક ભરણાનો પ્રકાર નક્કી કરવો :

પ્રાથમિક ભરણા માટે નીચેના ત્રણ પ્રકારો છે.

- ◆ જાહેર ભરણું
- ◆ હકના શેર બહાર પાડવા
- ◆ ખાનગી ધોરણે શેરની ફાળવણી

Ā જાહેર ભરણું :

જાહેર કંપની કે જે જાહેર જનતા પાસેથી જાહેર આમંત્રણ દ્વારા શેરમૂડી પ્રાપ્ત કરવા માંગતી હોય તેણે વિજ્ઞાપનપત્ર બહાર પાડવું ફરજિયાત છે. વિજ્ઞાપનપત્ર એ જાહેર જનતાને શેર ખરીદવા માટેનું જાહેર આમંત્રણ આપતો દસ્તાવેજ છે. આ પદ્ધતિ મૂડીને મેળવવા માંગતી કંપનીએ 1956ના કંપનીધારામાં જણાવેલ વિજ્ઞાપનપત્ર અંગેની તમામ જોગવાઈઓનું પાલન કરવાનું રહે છે.

Ā હકના શેર બહાર પાડવા :

ચાલુ કંપનીઓને મૂડીની જરૂર પડે ત્યારે તેઓ જૂના શેરહોલ્ડરોને નવા બહાર પાડેલ શેર ખરીદવાનો જે હક આપે છે તેને હકના શેર (Right Share) કહે છે. ચાલુ શેરહોલ્ડરો પાસે જેટલા શેર હોય, તે સંખ્યા ધ્યાનમાં રાખીને તેઓને નિશ્ચિત સંખ્યામાં હકના શેર ખરીદવાનો અધિકાર આપવામાં આવે છે. હકના શેરો ખરીદ્યા પછી બજારમાં વેચી શકાય છે અને બીજાના નામે તેની ફેરબદલી પણ થઈ શકે છે. હકના શેર બહાર પાડવા માંગતી કંપનીએ આ અંગે કંપની ધારામાં દર્શાવેલ જોગવાઈઓનું પાલન કરવું પડે છે.

Ā ખાનગી ધોરણે શેરની ફાળવણી (Private Placement) :

આ પદ્ધતિમાં શેર બહાર પાડતી કંપની અથવા દલાલો તેમના જ ગ્રાહકો કે જેમણે પહેલા જામીનગીરીઓ ખરીદી હોય તેમને વેચે છે. આ પદ્ધતિમાં શેર બહાર પાડતી સંસ્થા અથવા દલાલો પોતાના ગ્રાહકોને શેર આપવા માટે મોટા જથ્થામાં શેર ખરીદી લે છે. આ પદ્ધતિમાં દલાલો જથ્થાબંધ વેપારી તરીકે વર્તે છે. તેઓ લોકોને છૂટક સ્વરૂપે શેરો વેચે છે અને નફો મેળવે છે. ખાનગીમાં આ રીતે શેરનું વેચાણ કરવાની પ્રથા ભારતમાં બહુ જ મર્યાદિત છે, પરંતુ વિદેશમાં ઘણી લોકપ્રિય છે. ભારતમાં શેરબજારમાં મંદી આવ્યા પછી 1997માં આ પ્રથા શરૂ થઈ હતી. જો કે કેટલાક સ્થાપકો લઘુત્તમ ભરણાની જોગવાઈનું પાલન કરવા પોતાના સગાસંબંધીઓ, મિત્રોને આ પ્રમાણે શેરનું વેચાણ કરે છે.

2) ભરણા માટેની જામીનગીરીઓનો પ્રકાર નક્કી કરવો :

કંપનીની સ્થાપના વખતે મોટેભાગે ઈક્વિટી શેર અને પ્રેફરન્સ શેર બહાર પાડીને મૂડી ઊભી કરવામાં આવે છે. જૂની કંપનીઓ પોતાના અનામત ભંડોળનું મૂડીકરણ કરીને તથા બેંકો અને સંસ્થાઓ પાસેથી ઉછીની મૂડી મેળવીને પોતાની મૂડી જરૂરિયાત સંતોષે છે. નવી સ્થપાતી કંપની માટે ઈક્વિટી શેર બહાર પાડવા ફરજિયાત છે. મૂડી પ્રાપ્ત કરવા માટે નીચે દર્શાવેલ જામીનગીરીઓ પૈકી જરૂરિયાત પ્રમાણે યોગ્ય જામીનગીરીઓ ભરણા માટે પસંદ કરવામાં આવે છે.

- ઈક્વિટી શેર
- થાપણ પ્રમાણપત્રો
- નાણાકીય સંસ્થાની લોન
- પ્રેફરન્સ શેર
- ડિબેન્યર
- વિદેશી લોન
- વાણિજ્યિક પેપર્સ
- બેંક લોન

- જાહેર થાપણો
- આંતરકંપની થાપણ

3) ભરણું બહાર પાડવાની પદ્ધતિ નક્કી કરવી :

નવી કંપની પ્રથમવાર જે શેર બહાર પાડે તેને પ્રાથમિક ભરણા તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ચાલુ કંપનીઓ ત્યારબાદ નીચે દર્શાવેલ રીતે શેર આપે છે.

- i) રોકડની સામે આપવામાં આવતા શેર
- ii) યાંત્રિક જાણકારી અને જ્ઞાન માટે આપવામાં આવતા શેર
- iii) અન્ય કંપનીના શેરની અવેજીમાં આપવામાં આવતા શેર
- iv) સ્થાપકો તથા એજન્ટોને તેમની સેવાઓ અને પરિશ્રમના બદલામાં અપાતા શેર

4.5 શેરનું જાહેર ભરણું

શેરબજારમાં કંપનીના શેરોની નોંધણી થાય તે પહેલા ઈક્વિટી શેરના ભરણા માટે કંપની પ્રથમવાર જાહેર જનતા સમક્ષ જે દરખાસ્ત મૂકે તેને શેરભરણા માટેની પ્રાથમિક જાહેર દરખાસ્ત તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

પ્રાથમિક જાહેર દરખાસ્ત IPO : એ બિન નોંધાયેલ કંપની માટે જનતા પાસેથી પ્રથમવાર ભંડોળ ઊભું કરવાનું પ્રાપ્તિ સ્થાન છે. કંપની દ્વારા સૌપ્રથમવાર કરવામાં આવતી આ જાહેર દરખાસ્ત છે.

જાહેર ભરણું એટલે જાહેર જનતા પાસેથી ભંડોળ ઊભું કરવું. કંપની જાહેર જનતાને શેર અને જમીનગીરી ખરીદવાનું જાહેર આમંત્રણ આપે છે. ભારતમાં 1992 પહેલાં આ માટે મૂડી નિયામકની મંજૂરી લેવી પડતી હતી. પરંતુ 1992માં SEBIનો કાયદો પસાર થયા પછી જાહેર ભરણા માટે સેબીની પરવાનગી લેવી જરૂરી છે. કંપની જાહેર જનતા પાસેથી નવા શેર બહાર પાડીને (IPO) અથવા ફરીથી જાહેર દરખાસ્ત (FPO) કરીને ભંડોળ ઊભું કરી શકે.

ફરીથી જાહેર ભરણું FPO (Follow-on Public Offer) એ એવી કંપનીઓ માટે નાણાનું પ્રાપ્તિસ્થાન છે કે જેણે જાહેર ભરણા દ્વારા જમીનગીરી બહાર પાડી દીધી છે. બીજા શબ્દોમાં જ્યારે કંપની જનતાને શેર આપી દીધા છે તે ફરીથી જનતાને આમંત્રણ આપે તેને FPO ફરીથી જાહેર આમંત્રણ કહે છે.

4.5.1 પ્રાથમિક જાહેર દરખાસ્તની યોગ્યતા :

જે કંપની નીચે દર્શાવેલ શરતોનું પાલન કરે તે પોતાના તમામ શેર જાહેર જનતાને વેચી શકે છે.

- 1) અગાઉના ત્રણ વર્ષ દરમિયાન દરેક વર્ષે કંપનીની ભૌતિક મિલકત રૂ. 3 કરોડની હોવી જોઈએ.
- 2) અગાઉના પાંચ વર્ષમાં ઓછામાં ઓછા ત્રણ વર્ષમાં કંપનીને વહંચણીપાત્ર નફો થયેલો હોવો જોઈએ.
- 3) અગાઉના ત્રણ નાણાકીય વર્ષમાં તેની ચોખ્ખી મિલકત રૂ. 1 કરોડની હોવી જોઈએ.
- 4) અગાઉ બહાર પાડેલ શેરની કિંમત કરતાં પાંચ ગણો વધારો થવો જોઈએ નહીં.

જો નોંધણી ન થઈ હોય તેવી કંપની ઉપરની શરતોનું પાલન ન કરી શકે તો તેણે પ્રાથમિક જાહેર દરખાસ્ત કરવા માટે નીચે દર્શાવેલ બે શરતોનું પાલન કરવું જોઈએ.

- 1) જાહેર ભરણું ચોપડા કિંમત પ્રમાણે કરવું અને તેમાં 50% ભરણું યોગ્ય સંસ્થાકીય ખરીદનારાઓને ફાળવવું જોઈએ. જો તેમ કરવામાં નિષ્ફળતા મળે તો ભરણાની સંપૂર્ણ રકમ પરત કરવી પડશે અથવા પ્રોજેક્ટમાં ઓછામાં ઓછી 15% ભાગીદારી નાણાકીય સંસ્થાઓ / શિડ્યુલ બેંકો અને 10% ભરણું યોગ્ય સંસ્થાકીય ખરીદનારને ફાળવવું પડશે.
- 2) ભરણા પછીની ઈક્વિટી શેરમૂડીની રકમ રૂ. 10 કરોડની હોવી જોઈએ અથવા ચોક્કસ શરતોને આધિન શેરનોંધણી તારીખથી ઓછામાં ઓછા 2 વર્ષ સુધી ફરજિયાત બજાર બનાવવું (Market Making) જોઈએ.

જાહેર દરખાસ્ત દ્વારા શેરભરણું મેળવવા ઈચ્છતી કંપનીઓએ ઉપર જણાવેલ બાબતોનું કાયદેસર રીતે પાલન કરવું જરૂરી છે. 'સેબી'ને આ શરતોમાં જરૂરિયાત પ્રમાણે ફેરફાર કરવાની સત્તા છે.'

4.5.2 જાહેર ભરણા માટે પ્રાથમિક જાહેર દરખાસ્તના મુખ્ય તબક્કાઓ :

વિજ્ઞાપનપત્ર દ્વારા જાહેર જનતાને શેર ભરણા માટે આમંત્રણ આપીને મૂડી મેળવવી એ એક લાંબી પ્રક્રિયા છે. તેમાં નીચેના તબક્કાઓનો સમાવેશ થાય છે.

⇒ સંચાલક મંડળની મંજૂરી :

સૌ પ્રથમ કંપનીના સંચાલકો જાહેર જનતા પાસેથી જાહેર આમંત્રણ દ્વારા મૂડી ઊભી કરવા અંગેનો સંચાલક મંડળમાં ઠરાવ પસાર કરે છે. અને મેનેજિંગ ડિરેક્ટરને અથવા સંચાલક મંડળની સમિતિને આ અંગે તમામ કાર્યવાહી કરવાની સત્તા આપવામાં આવે છે.

⇒ ચાલુ કંપની હોય તો શેરહોલ્ડરની મંજૂરી :

ચાલુ કંપની હોય તો તે વર્તમાન શેરહોલ્ડરની મિટિંગ બોલાવે છે અને નવા શેર બહાર પાડવાની મંજૂરીનો ઠરાવ પસાર કરે છે. કંપનીધારાની કલમ (81) 1-A અન્વયે ચાલુ કંપની નવા શેર બહાર પાડે ત્યારે તે અંગેની સત્તા આપતો ઠરાવ ચાલુ શેરહોલ્ડરોની સભામાં મંજૂર કરાવવો જરૂરી છે.

⇒ લીડ મેનેજરની નિમણુક :

નવા શેરભરણાની કામગીરી હાથ ધરવા માટે લીડ મેનેજર તરીકે કોઈ કંપની કે મરચન્ટ બેંકની નિમણુક કરવામાં આવે છે. આ અંગેની વિગત પણ વિજ્ઞાપનપત્રમાં જણાવવી જરૂરી છે.

⇒ દસ્તાવેજોની ચકાસણી :

જે કંપની કે બેંકની લીડ મેનેજર તરીકે નિમણુક થઈ હોય તે પ્રાથમિક જાહેર શેર દરખાસ્ત માટે જરૂરી હોય તેવા તમામ દસ્તાવેજોની ધારાકીય દ્રષ્ટિએ તપાસ કરે છે અને ખૂટતી માહિતી કંપની પાસેથી મંગાવી લે છે.

⇒ મધ્યસ્થીઓની નિમણુક :

લીડ મેનેજર દસ્તાવેજોની ચકાસણી કર્યા પછી જો તે સંતોષકારક જણાય તો કંપનીને આ ભરણા માટેના રજિસ્ટ્રાર બેન્કર, મુદ્રક અને જાહેરાત કરનાર મધ્યસ્થીઓની નિમણુક લીડ મેનેજરની સલાહ પ્રમાણે કરવામાં આવે છે.

⇒ શેર બહાર પાડવા માટેનું અંદાજપત્ર :

શેર બહાર પાડવા અંગે કેન્દ્ર સરકારના નાણાકીય વિભાગ દ્વારા ખર્ચ અંગે જે માર્ગદર્શન

આપવામાં આવે છે તે પ્રમાણે લીડ મેનેજર આ અંગેનું અંદાજપત્ર તૈયાર કરે છે અને કંપની આ અંદાજપત્ર મંજૂર કરે છે. શેર બહાર પાડવાના ખર્ચમાં સામાન્ય રીતે નીચે દર્શાવેલ ખર્ચનો સમાવેશ થાય છે. (1) લીડ મેનેજર, બાંધકામ આપનાર, રજિસ્ટ્રાર, બેંકર વગેરેની ફી, (2) દલાલી ખર્ચ, (3) ટપાલ ખર્ચ, (4) લેખન સામગ્રી ખર્ચ, (5) શેર બહાર પાડવાનો બજારીય ખર્ચ વગેરે.

⇒ **વિજ્ઞાપનપત્ર તૈયાર કરવું :**

સંચાલકો સાથે જરૂરી ચર્ચા વિચારણા કરીને લીડ મેનેજર વિજ્ઞાપન પત્ર અંગેનો મુસદ્દો તૈયાર કરીને સંચાલક મંડળની સભામાં મંજૂર કરાવે છે.

⇒ **મંજૂર કરેલ વિજ્ઞાપનપત્ર સેબીને મોકલવું :**

સંચાલક મંડળે મંજૂર કરેલ વિજ્ઞાપનપત્રનો મુસદ્દો લીડ મેનેજર અવલોકન માટે સેબીને મોકલી આપે છે. તે સાથે તેની ફ્લોપીની કોપી પણ આપે છે. સેબી પોતાની વેબસાઈટ ઉપર આ ફ્લોપીની કોપી જાહેર જનતાની આલોચના માટે મૂકે છે.

⇒ **શેરબજારોમાં નોંધણી :**

જે શેરબજારોમાં શેરની નોંધણી કરાવવાની હોય તેને વિજ્ઞાપનપત્રની નકલ સાથે કંપની અરજી કરે છે. લીડ મેનેજર અને બાંધકામ આપનારની વેબસાઈટ ઉપર પણ વિજ્ઞાપનના મુસદ્દાને મૂકવામાં આવે છે.

⇒ **અભૌતિક સ્વરૂપે (De-mate) શેરો અંગે :**

વર્તમાન સમયમાં કંપની થાપણદારો અને રજિસ્ટ્રાર સાથે અભૌતિક સ્વરૂપે શેરો આપવા માટેની સગવડ કરી આપવા માટે કરાર કરે છે.

⇒ **શેર બાંધકામ અંગે :**

જો શેરને બાંધકામ માટે સૂચિત કરવાના હોય તો લીડ મેનેજર બાંધકામ અંગેની ગોઠવણ કરે છે. તેમાં કુલ કેટલી રકમની, કેટલા શેર અંગેની બાંધકામ વગેરે બાબતો સ્પષ્ટ કરવામાં આવે છે.

⇒ **વિજ્ઞાપનપત્રમાં સુધારા અંગે :**

વિજ્ઞાપનપત્રના મુસદ્દા ઉપર 21 દિવસમાં સેબી અવલોકન કરીને જો તેમાં કોઈ ફેરફાર હોય તો સૂચન કરે છે. આ ઉપરાંત શેરબજાર પણ જરૂરી સૂચનો કરે છે. આ બંને સત્તાવાળાઓને સંતોષ થાય એ રીતે કંપની વિજ્ઞાપનપત્રના મુસદ્દામાં જરૂરી ફેરફાર કરે છે.

⇒ **કંપની રજિસ્ટ્રારને વિજ્ઞાપનપત્ર મોકલવું :**

વિજ્ઞાપનપત્રમાં જરૂરી ફેરફાર કરીને તથા કંપનીધારાની જોગવાઈઓનું પાલન થયું છે કે નહીં તેની ચકાસણી કરીને વિજ્ઞાપનપત્રની નકલ કંપની રજિસ્ટ્રારના કાર્યાલયને મોકલી આપવામાં આવે છે.

⇒ **વિવિધ પક્ષકારો સાથે મિટિંગ :**

લીડ મેનેજર અને કંપની નવા ઇસ્યુને બજારમાં મૂકવા માટે પત્રકાર પરિષદ, દલાલો તથા રોકાણકારોની જુદા-જુદા સમયે મિટિંગ યોજીને નવા ઇસ્યુને લગતી મહત્વની વિગતો પૂરી પાડે છે અને જરૂરી ખુલાસા આપે છે.

⇒ ભરણા અંગેની જાહેરાત :

ભરણું ખુલ્લું મૂકવાનું હોય તેના દસ દિવસ પહેલાં કંપની 1956ના કંપનીધારાની જોગવાઈ અનુસાર ભરણા અંગેની જાહેરાત દૈનિક વર્તમાનપત્રમાં પ્રસિદ્ધ કરે છે. આ જાહેરાતને સંક્ષિપ્ત વિજ્ઞાપન તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. તે મૂળ વિજ્ઞાપનપત્ર સાથે સુસંગત હોવું જોઈએ.

⇒ અરજી ફોર્મ મોકલી આપવા :

લીડ મેનેજર છાપેલા અરજી ફોર્મ તથા સંક્ષિપ્ત વિજ્ઞાપનની નકલ બધા શેરબજારને, સેબીને, દલાલોને, બાંધધરી આપનારાઓને અને રોકાણકારોના મંડળને મોકલી આપે છે.

⇒ ભરણું ખુલ્લું રાખવાના દિવસો :

નવા શેર માટેનું ભરણું ઓછામાં ઓછા ત્રણ દિવસ અને વધુમાં વધુ એકવીસ દિવસ સુધી ખુલ્લું રાખવામાં આવે છે.

⇒ સેબીના નિયમો મુજબ શેર વહેંચણી :

શેરભરણું બંધ થાય ત્યારે લીડ મેનેજર સેબીએ નક્કી કરેલ, નિયમો પ્રમાણે શેરોની વહેંચણી કરે છે.

⇒ નિશ્ચિત સમયમાં ડીમેટ ખાતામાં નોંધણી :

નવા શેરભરણા અંગે લીડ મેનેજર બે દિવસમાં ડીમેટ ખાતામાં શેર જમા કરાવે છે. અથવા શેર નોંધણી થાય તેના સાત દિવસમાં રોકાણકારોના ડીમેટ ખાતામાં શેર જમા કરવામાં આવે છે અથવા શેર પ્રમાણપત્ર અને રિફન્ડના નાણા અરજદારને મોકલી આપવામાં આવે છે.

4.6 જાહેર ભરણાના સંદર્ભમાં લીડ મેનેજરના કાર્યો

નવા શેરભરણામાં લીડ મેનેજરે મહત્વની ભૂમિક ભજવવાની હોય છે. સમગ્ર શેરભરણાની સફળતા કે નિષ્ફળતા માટે લીડ મેનેજરને જવાબદાર ગણવામાં આવે છે. નવા શેરભરણાની સફળતા માટે લીડ મેનેજરે નીચેના કાર્યો કરવા પડે છે.

1) નવા ભરણા માટે માળખું તૈયાર કરવું :

કંપનીની મૂડી જરૂરિયાતોને તથા રોકાણકારોની અપેક્ષાઓ તથા અન્ય પરિબળો ધ્યાનમાં રાખીને લીડ મેનેજર નવા શેરભરણાનું માળખું તૈયાર કરે છે.

2) વિજ્ઞાપનપત્રનો મુસદ્દો :

કંપની શેર માટે રોકાણકારો અરજી કરે તે હેતુથી લીડ મેનેજર વિગતપૂર્ણ અને આકર્ષક વિજ્ઞાપનપત્રનો મુસદ્દો કંપનીધારાની જોગવાઈઓ પ્રમાણે તૈયાર કરે છે અને સેબીને સુપ્રત કરે છે.

3) બાંધધરી કરારો :

કંપનીનું શેરભરણું નિયત સમયમાં ભરાઈ જાય તે માટે નાણાકીય સંસ્થાઓ, વેપારી બેંકો તથા દલાલો સાથે બાંધધરી કરારો કરવાનું કાર્ય લીડ મેનેજર કરે છે.

4) વિજ્ઞાપનપત્ર અંગે સલાહ-મસલત :

વિજ્ઞાપનપત્રને આખરી સ્વરૂપ આપતા પહેલાં શેરબજારના સત્તાવાળાઓ, સોલિસિટર તથા અન્ય નિષ્ણાંતો સાથે મસલત કરવાનું કાર્ય લીડ મેનેજર કરે છે.

5) વિવિધ કાર્યોનું સંકલન :

નવા શેરભરણાની સફળતા માટે દલાલો, બેંકો, રજિસ્ટ્રાર, જાહેરાતના એજન્ટો, પ્રિન્ટર્સ તથા અન્ય કાર્યો માટે જેમની સેવાઓ લેવાની હોય તે દરેકના કાર્યોનું સંકલન કરવાની જવાબદારી લીડ મેનેજરની છે.

6) વિવિધ પક્ષકારો સાથે મિટિંગો યોજવી :

નવા શેરભરણાને બજારમાં આવકાર મળે તે માટે પત્રકારો, દલાલો, નાણાકીય સંસ્થાઓ તથા રોકાણકારો સાથે મિટિંગો યોજવાનું કાર્ય લીડ મેનેજર કરે છે.

7) માહિતી પૂરી પાડવી :

સેબીને, સરકારને, કંપની રજિસ્ટ્રારને, વેપારી બેંકો, દલાલો, પત્રકારો વગેરે પક્ષકારો જે પૂછપરછ કરે તેને લગતી માહિતી ટપાલ દ્વારા પૂરી પાડવાનું કાર્ય લીડ મેનેજર કરે છે.

8) નવા ભરણા ઉપર દેખરેખ :

જ્યારે શેરભરણું ખુલ્લું મૂકાય તે તારીખથી તે બંધ થાય ત્યાં સુધી ભરણાને લગતી તમામ પ્રવૃત્તિઓ ઉપર નિરિક્ષણ રાખવાની જવાબદારી લીડ મેનેજરની છે.

9) શેરવહેંચણીનો આધાર નક્કી કરવા અંગે :

શેર માટેના અરજદારોને કયા આધારે કેટલા શેરની ફાળવણી કરવી તે નક્કી કરવાના કાર્યમાં લીડ મેનેજર મદદરૂપ બને છે.

10) શેર નોંધણી માટે મદદરૂપ બનવું :

કંપની જે શેરબજારમાં પોતાના શેરની નોંધણી કરાવવા માંગે તે શેરબજારો સાથે જરૂરી પત્રવ્યવહાર કરવો, જરૂરી દસ્તાવેજો મોકલવા વગેરે કાર્યોમાં લીડ મેનેજર મદદરૂપ બને છે.

ટૂંકમાં, લીડ મેનેજરે શેરભરણાને લગતા તમામ કાર્યો કરવા પડે છે અને ભરણું સફળ બને તે માટે પ્રયત્ન કરવાના હોય છે.

4.7 બાંધધરી દલાલો

જાહેર જનતા પાસેથી શેર બહાર પાડીને મૂડી એકત્રિત કરવા માંગતી કંપનીએ નિશ્ચિત સમયમાં લઘુત્તમ ભરણા જેટલી રકમની શેર અરજીઓ મેળવવી જરૂરી છે. જે કંપનીઓ લઘુત્તમ ભરણાની જોગવાઈઓનું પાલન કરી શકે નહીં તે અસ્તિત્વમાં આવી શકતી નથી. આવી કંપનીઓને કંપની રજિસ્ટ્રાર નોંધણીનું પ્રમાણપત્ર આપતા નથી. પરિણામે શેર માટે જેમણે અરજી કરી હોય તેઓને નાણા પરત કરવા પડે છે અને કંપનીના સ્થાપકોની તમામ મહેનત અને ખર્ચ વ્યર્થ જાય છે. આમ ન બને તે માટે સ્થાપકો જાહેર ભરણા અંગે બાંધધરી દલાલોની નિમણુક કરે છે.

બાંધધરી દલાલ નવા ભરણા અને પ્રાથમિક બજારનો મહત્વનો મધ્યસ્થી છે. બાંધધરી દલાલ, કે જે જ્યારે જાહેર ભરણું પૂરેપૂરું ભરાઈ ન જાય ત્યારે શેર ખરીદવાની બાંધધરી આપે છે. તેઓ જાહેર ભરણું પોતાના દ્વારા પૂરેપૂરું ભરાઈ જાય અથવા અન્ય દ્વારા તેની બાંધધરી આપે છે. જો કે એપ્રિલ, 1995 પછી બાંધધરી ફરજિયાત નથી પણ તેમ છતાં તેની નિમણુક પ્રાથમિક બજાર માટે મહત્વનું તત્ત્વ છે. જાહેર ભરણાના લીડ મેનેજર અને મરચન્ટ બેંકર્સને સલાહ સૂચનોને ધ્યાનમાં રાખીને જાહેર ભરણું જાહેર કરનારી કંપની બાંધધરી દલાલની નિમણુક કરે છે. લીડ મેનેજર દ્વારા એવી ખાતરી પણ આપવામાં આવે છે કે બાંધધરી દલાલ પાસેની અસ્કયામતો તેની જવાબદારી નિભાવવાની બાબત માટે પૂરતી છે અને તે બાબતની જાહેરાત વિજ્ઞાપનપત્રમાં પણ કરવામાં આવે છે.

ટૂંકમાં જવાબ આપો.

૧. મૂડીબજારના કાર્યો લખો.
૨. પ્રાથમિક બજાર એટલે શું ?
૩. પ્રાથમિક ભરણા માટેના પ્રકારો જણાવો.
૪. પ્રાથમિક જાહેર દરખાસ્ત માટે કંપનીની યોગ્યતા લખો.
૫. શેર બહાર પાડવાના ખર્ચમાં કયા ખર્ચનો સમાવેશ થાય છે ?
૬. મૂડીબજારના લક્ષણો જણાવો.

ખાલી જગ્યા પૂરો

૧. એ જાહેર જનતાને શેર ખરીદવા માટેનું જાહેર આમંત્રણ આપતો દસ્તાવેજ છે.
૨. ચાલુ કંપનીઓને મૂડીની જરૂર પડે ત્યારે તેઓ જૂના શેરહોલ્ડરોને નવા બહાર પાડેલ શેર ખરીદવાનો જે હક આપે છે તેને કહે છે.
૩. એ બિન નોંધાયેલ કંપની માટે જનતા પાસેથી પ્રથમવાર ભંડોળ ઊભું કરવાનું પ્રાપ્તિસ્થાન છે.
૪. એટલે જાહેર જનતા પાસેથી ભંડોળ ઊભું કરવું.
૫. જ્યારે કંપનીએ જનતાને શેર આપી દીધા છે તે ફરીથી જનતાને આમંત્રણ આપે તેને કહે છે.

ખાલી જગ્યાના જવાબો

૧. વિજ્ઞાપનપત્ર
૨. હક્કના શેર
૩. પ્રાથમિક જાહેર દરખાસ્ત
૪. જાહેર ભરણું

હેતુલક્ષી પ્રશ્નો

૧. મૂડીબજારનો અર્થ અને લક્ષણો સમજાવો.
૨. મૂડીબજારના કાર્યો સમજાવો.
૩. નવા ભરણા માટે નિમાયેલા લીડ મેનેજરના કાર્યો વિશે સમજૂતી આપો.



: રૂપરેખા :

5.1 બાંધધરી દલાલો

5.2 ગૌણ મૂડી બજાર

5.3 શેરબજાર

5.4 ભારતમાં શેરબજારના પ્રકારો

● સ્વાધ્યાય

5.1 બાંધધરી દલાલો

જાહેર જનતા પાસેથી શેર બહાર પાડીને મૂડી એકત્રિત કરવા માંગતી કંપનીએ નિશ્ચિત સમયમાં લઘુત્તમ ભરણા જેટલી રકમની શેર અરજીઓ મેળવવી જરૂરી છે. જે કંપનીઓ લઘુત્તમ ભરણાની જોગવાઈઓનું પાલન કરી શકે નહીં તે અસ્તિત્વમાં આવી શકતી નથી. રૂાવી કંપનીઓને કંપની રજિસ્ટ્રાર નોંધણીનું પ્રમાણપત્ર આપતા નથી. પરિણામે શેર માટે જેમણે અરજી કરી હોય તેઓને નાણા પરત કરવા પડે છે અને કંપનીના સ્થાપકોની તમામ મહેનત અને ખર્ચ વ્યર્થ જાય છે. આમ ન બને તે માટે સ્થાપકો જાહેર ભરણા અંગે બાંધધરી દલાલોની નિમણુક કરે છે. બાંધધરી દલાલ નવા ભરણા અને પ્રાથમિક બજારનો મહત્વનો મધ્યસ્થી છે. બાંધધરી દલાલ, કે જે જ્યારે જાહેર ભરણું પૂરેપૂરું ભરાઈ ન જાય ત્યારે શેર ખરીદવાની બાંધધરી આપે છે. તેઓ જાહેર ભરણું પોતાના દ્વારા પૂરેપૂરું ભરાઈ જાય અથવા અન્ય દ્વારા તેની બાંધધરી આપે છે. જો કે એપ્રિલ, ૧૯૯૫ પછી બાંધધરી ફરજિયાત નથી પણ તેમ છતાં તેની નિમણુક પ્રાથમિક બજાર માટે મહત્વનું તત્વ છે. જાહેર ભરણાના લીડ મેનેજર અને મરચન્ટ બેંકર્સને સલાહ સૂચનોને ધ્યાનમાં રાખીને જાહેર ભરણું જાહેર કરનારી કંપની બાંધધરી દલાલની નિમણુક કરે છે. લીડ મેનેજર દ્વારા એવી ખાતરી પણ આપવામાં આવે છે કે બાંધધરી દલાલ પાસેની અસ્ક્યામતો તેની જવાબદારી નિભાવવાની બાબત માટે પૂરતી છે અને તે બાબતની જાહેરાત વિજ્ઞાપનપત્રમાં પણ કરવામાં આવે છે.

બાંધધરી દલાલની નોંધણી :

બાંધધરી દલાલની ભૂમિકા અદા કરવા માટે સેબી પાસેથી નોંધણીનું પ્રમાણપત્ર મેળવવું અનિવાર્ય છે. આ પ્રમાણપત્ર આપતી વખતે સેબી બાંધધરી પ્રક્રિયા સાથે સંકળાયેલ અને બાંધધરી પ્રક્રિયા સાથે સંલગ્ન એવી તમામ બાબતો ગણતરીમાં લે છે. સેબીની ગાઈડલાઈન મુજબ નીચેની બાબતો બાંધધરી દલાલની ભૂમિકા અદા કરનાર પાસે હોવી જરૂરી બને છે.

- ◆ જરૂરી માળખાકીય સુવિધાઓ કે જેમાં કાર્યાલય, કાર્યાલયની જગ્યા, સાધનો અને અસરકારક રીતે જવાબદારી બજાવી શકે તેવા માનવ સાધનો (સ્ટાફ).
- ◆ બાંધધરી દલાલ તરીકેનો પૂર્વ અનુભવ તથા બાંધધરી પ્રક્રિયાનો અનુભવ ધરાવતા બે વ્યક્તિઓની બાંધધરી દલાલની સંસ્થામાં નિમણુક.
- ◆ બાંધધરી દલાલ તરીકેની અરજી કરનાર સંસ્થા / વ્યક્તિ સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિ પ્રત્યક્ષ યા પરોક્ષ રીતે બાંધધરી દલાલ તરીકે સેબી સાથે નોંધાયેલો હોવો જોઈએ નહીં અથવા તો તે વ્યક્તિની અરજી સેબીએ રદ કરી હોય અથવા તેની સામે શિક્ષાત્મક પગલાં લેવામાં આવ્યા હોય (સેબીના નીતિ-નિયમો મુજબ) તો તે અવરોધરૂપ થઈ શકે છે.
- ◆ મૂડી પર્યાપ્તતાની જરૂરિયાત ઓછામાં ઓછી રૂ. 20 લાખ (મૂડી + મુક્ત ભંડોળ)
- ◆ નૈતિક બાબતે અથવા તો નાણાકીય ગોટાળાના આરોપસર અરજદાર / ડાયરેક્ટર / મુખ્યાધિકારી / ભાગીદાર કોઈ પણ દંડનીય કાયદાકીય કાર્યવાહી હેઠળ હોવો ન જોઈએ.

ટૂંકમાં સમજૂતી

1) મૂડી બજાર :

ધંધાકીય એકમને જરૂર પડતા ટૂંકાગાળાના અને લાંબાગાળાના નાણાકીય ભંડોળો ઉછીના લેવાનું અને ધિરવાનું બજાર એટલે મૂડીબજાર. મૂડીબજારમાં એવી પણ પ્રક્રિયા હોય છે જે દ્વારા જામીનગીરીઓનું હસ્તાંતરણ એટલે કે ફેરબદલી કરી શકાય છે.

2) મૂડીબજારના લક્ષણો :

મૂડીબજારના મુખ્ય લક્ષણો છે : (1) તે લાંબાગાળાના ભંડોળનું પ્રાપ્તિસ્થાન છે. (2) તેમાં ઘણા ભાગ લેનારાઓ હોય છે. (3) રોકાણનું કાર્યક્ષેત્ર ઘણું વિસ્તૃત છે. (4) તેના બે પેટાબજારો છે. (5) તેમાં વિવિધ નાણાકીય સાધનોનો વેપાર થાય છે. (6) તેનું નિયમન સેબી દ્વારા થાય છે. (7) તેમાં દલાલો કાર્ય કરે છે.

3) મૂડીબજારના કાર્યો : મૂડીબજારના મુખ્ય કાર્યો છે : (1) મૂડીબજાર ભંડોળની ફાળવણી કરે છે. (2) વિકાસનું નિર્દેશન છે. (3) તે જામીનગીરીને તરલ બનાવે છે. (4) બચત અને મૂડીરોકાણનું કાર્ય (5) હસ્તાંતરણની સગવડ આપવાનું કાર્ય (6) જોડાણનું કાર્ય.

4) પ્રાથમિક મૂડીબજાર :

જે બજારમાંથી કંપનીઓ શેર અને અન્ય જામીનગીરીઓ બહાર પાડીને મૂડી પ્રાપ્ત કરતી હોય તેને પ્રાથમિક મૂડીબજાર કહે છે. સામાન્ય રીતે પ્રાથમિક મૂડીબજારમાં ઈક્વિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેર, ડિબેન્ચર, હકના શેર બહાર પાડીને નવી મૂડી ઊભી કરવામાં આવે છે.

5) બાંધધરી દલાલ :

બાંધધરી દલાલ એ એવી વ્યક્તિઓ છે કે જે કાયદાની જોગવાઈ પ્રમાણે લઘુત્તમ ભરણું ન ભરાય તો બાકીના શેરો પોતે ખરીદી લેશે તેવી બાંધધરી આપે છે. આ માટે તેણે સેબી પાસેથી પોતાની નોંધણીનું પ્રમાણપત્ર મેળવવું જરૂરી છે.

5.2 ગૌણ મૂડી બજાર (SECONDARY CAPITAL MARKET)

મોટાભાગના રોકાણકારો જોખમ ઉપાડવાની ક્ષમતાને બાદ કરતાં એવી જામીનગીરીમાં રોકાણ કરવાનું પસંદ કરે છે કે જેનું ઝડપથી રોકડમાં રૂપાંતર થઈ શકે. બહાર પાડવામાં આવેલી જામીનગીરીઓના સોદા કરીને તેનું રોકડમાં રૂપાંતર કરવા માટેનું પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડવા જામીનગીરીનું ગૌણબજાર (SECONDARY MARKET) અસ્તિત્વમાં આવ્યું છે.

ગૌણબજાર એ એવું સ્થળ છે કે જ્યાં અગાઉ બહાર પડી ચૂકેલી જામીનગીરીઓનો વેપાર થાય છે. અર્થતંત્રના વિકાસ માટે નાણાબજાર અને મૂડીબજારનો વિકાસ થવો જરૂરી છે અને આ બંને બજારોનો વિકાસ મોટેભાગે ગૌણબજારના વિકાસ ઉપર આધારિત છે. નાણા બજાર અને મૂડીબજારમાં બહાર પાડવામાં આવેલ જામીનગીરીઓના વેપાર માટે ગૌણબજાર પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે. તે રોકાણકારને કટોકટીના સમયમાં, પોતાના રોકાણોનું રોકડ કે રોકડની સમકક્ષમાં રૂપાંતર કરવામાં મદદરૂપ બને છે. ગૌણબજારમાં શેરબજારો તથા અન્ય ઓવર ધ કાઉન્ટરમાં થતાં વેપારનો સમાવેશ થાય છે. જે જામીનગીરીઓની નોંધણી થઈ હોય તેનો વેપાર શેરબજારમાં થાય છે અને જે જામીનગીરીઓ નોંધાયેલ નથી હોતી તેનો વેપાર ઓવર ધ કાઉન્ટર બજારમાં થાય છે. સરકારી જામીનગીરીઓનો વેપાર ગિલ્ટ એજ (Gilt Edged) બજારમાં થાય છે. ગૌણબજારના અસરકારક વિકાસ અને વૃદ્ધિ માટે કેટલાંક નિયમો નક્કી કરવા માટે સરકારે ઈ.સ. 1992માં સેબી ધારો પસાર કરેલો છે.

5.2.1 ગૌણબજારની વ્યાખ્યા અને અર્થ :

ગૌણબજાર એ કાર્યરત બજાર છે. અગાઉ બહાર પાડવામાં આવેલી જામીનગીરીઓ જેવીકે, શેર, બોન્ડ, વિકલ્પ (Option) અને વાયદા (Futures)ની ખરીદી અને વેચાણ ગૌણબજારમાં થાય છે.

આમ, ગૌણબજારમાં જે જામીનગીરીઓ બહાર પડી ચૂકી છે, તેનો વેપાર થાય છે. ગૌણબજાર એવા રોકાણકારોને પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે કે જેઓ જોખમ અને વળતરમાં થયેલા ફેરફાર મુજબ પોતાની પાસે રહેલી જામીનગીરીઓ બદલવા માંગે છે. તેઓ પોતાની નાણાકીય જરૂરિયાતો સંતોષવા માટે પણ જામીનગીરીઓનું વેચાણ કરે છે.

5.2.2 ગૌણ મૂડી બજારના લક્ષણો :

1) બહાર પડી ગઈ છે તેવી જામીનગીરીના વેપારનું બજાર :

ગૌણબજારનું એક મહત્વનું લક્ષણ એ છે કે આ બજારમાં કોઈ નવી જામીનગીરી બહાર પાડવામાં આવતી નથી. અહીં, બજારમાં માત્ર જે જામીનગીરી બહાર પડી ચૂકી છે તેનો જ વેપાર થાય છે. આ બજાર પ્રાથમિક નવા ભરણાના બજારમાં જે જામીનગીરીઓ બહાર પડી ચૂકી છે તેને રોકડ તરલતા પૂરી પાડે છે. આ બજાર રોકાણકારોને ઊંચું વળતર કમાવવાની તક પૂરી પાડે છે.

2) ઈક્વિટી અને દેવાની જામીનગીરીનો વેપાર :

નવા ભરણાના બજારમાં જરૂરિયાત અને અન્ય પરિબળો ધ્યાનમાં રાખીને જામીનગીરી બહાર પાડવામાં આવે છે. આ જામીનગીરીઓ ઈક્વિટી અથવા દેવા (ડિબેન્ચર, બોન્ડ)ના સ્વરૂપમાં હોય છે. ગૌણબજાર આ બંને પ્રકારની જામીનગીરીના વેપાર માટે પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે.

3) નવા ભરણાના બજારમાં ભરણું ભરાયા પછી આ બજારમાં સોદા થાય છે :

ગૌણબજારની શરૂઆત નવા ભરણાના બજાર પછી થાય છે. સૌ પ્રથમ નવા બજારમાં ભરણું બહાર પાડવામાં આવે છે અને ત્યારબાદ તેને તરલતા આપવા માટે ગૌણબજાર

અસ્તિત્વમાં આવે છે. આમ, ગૌણબજારના અસ્તિત્વનો આધાર નવા ભરણાના (પ્રાથમિક) મૂડીબજાર ઉપર છે. તેથી નવા ભરણાના બજારમાં વ્યવહારો થયા પછી ગૌણબજાર અમલમાં આવે છે.

4) સેબી દ્વારા બજારનું નિયમન :

બજારના વિકાસમાં નિયમનકારની મહત્ત્વની ભૂમિકા હોય છે. નિયમનકાર બજારનું નિયમન કરીને રોકાણકારોનો વિશ્વાસ વધારે છે અને બજારને વધુ કાર્યક્ષમ બનાવે છે. તેમાં દરેક ભાગ લેનારાઓને સરખી તકો પ્રાપ્ત થાય છે. ભારતમાં સેબીના કાયદા હેઠળ સેબીને ગૌણબજારનું નિયમન કરવાની સત્તા આપવામાં આવી છે.

5) જમીનગીરીઓને તરલતા પૂરી પાડે છે :

જમીનગીરીને વધુ આકર્ષક બનાવવા માટે તેમાં રોકડ તરલતાનું લક્ષણ હોવું જોઈએ. જો જમીનગીરીમાં તરલતાનો ગુણ ન હોય તો રોકાણકારોને આકર્ષવા મુશ્કેલ બને છે. નાણા બજાર અને મૂડીબજારમાં બહાર પાડવામાં આવેલ જમીનગીરીઓના વેપાર માટે ગૌણબજાર પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે. કટોકટીમાં રોકાણકારોને તેમની જમીનગીરીઓને રોકડ અથવા રોકડ સમકક્ષ ગણાતા નાણાકીય સાધનમાં રૂપાંતર કરી આપવામાં ગૌણબજાર સહાયરૂપ છે.

6) માંગ અને પુરવઠાને આધારે કિંમત નક્કી થાય છે :

ગૌણબજારમાં ખાસ મહત્ત્વની બાબત એ છે કે તે કાર્યક્ષમ હોવું જોઈએ અને દરેક રોકાણકારોને કમાવવાની સમાન તકો હોવી જોઈએ તથા અન્યને ભોગે કોઈને કમાવવાની તક ન મળવી જોઈએ. આદર્શ ગૌણબજારમાં ભાવ તફાવતમાંથી લાભ મેળવવાની તક મળે છે. આ બાબત એટલા માટે શક્ય બને છે કે જમીનગીરીના ભાવ માંગ અને પુરવઠાને આધારે નક્કી થાય છે અને કિંમતને અસર કરતી તમામ સંવેદનશીલ બાબતો આ બજારમાં સમયસર યોગ્ય રીતે જાહેર કરવામાં આવે છે.

7) દલાલો મહત્ત્વની ભૂમિકા ભજવે છે :

ગૌણબજારમાં દલાલોની મદદથી સોદાઓ થતા હોય છે. દલાલો પક્ષકારો વચ્ચેના સોદાઓ માટે એજન્ટ તરીકે કાર્ય કરે છે. તેઓ સોદાઓ કરાવી આપે છે. તેઓ ગૌણબજારમાં મહત્ત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. સેબીએ દલાલોનું નિયમન કરવા માટે ગાઈડલાઈન બહાર પાડી છે.

5.2.3 ગૌણબજારના કાર્યો :

1) વેપારની સગવડ :

દેશના વિવિધ ભાગોમાંથી અસંખ્ય રોકાણકાર મૂડીબજારમાંથી બહાર પાડતી જમીનગીરીઓમાં રોકાણ કરે છે. મૂડીબજાર અને નાણા બજાર દ્વારા બહાર પાડતી જમીનગીરીઓનો વેપાર ગૌણબજારમાં થાય છે. વેપારની આ સગવડ દેશના વિવિધ રાજ્યોમાં સ્થપાયેલા શેરબજારો પૂરી પાડે છે. નવા સુધારાની પ્રક્રિયામાં વેપારની વ્યવસ્થા આધુનિક બનાવવામાં આવી છે. અને નવું માળખું તથા નવી ટેકનોલોજીનો ઉપયોગ કરવામાં આવ્યો છે. રોકાણકારો કમ્પ્યુટર ઉપર વેપાર કરવાની ઓન-લાઈન સગવડ પણ પૂરી પાડવામાં આવે છે. શેરબજારે જમીનગીરીના વેપાર માટે સગવડતાઓ પૂરી પાડી હોવાથી જમીનગીરીની તરલતા વધી છે.

2) મધ્યસ્થીઓ માટે આવકનું સાધન :

ગૌણબજારમાં વિવિધ મધ્યસ્થી મહત્ત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. તેઓ પક્ષકારોને સોદાઓ

કરવામાં મદદરૂપ બને છે. મધ્યસ્થીઓમાં દલાલો, રોકાણકારો, પેટા-એજન્ટો, દલાલના અધિકૃત કલાર્ક વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. તેઓ તેમની સેવાઓ માટે ફી અથવા કમિશન શેરબજારના નીતિ-નિયમો પ્રમાણે વસુલ કરે છે. મધ્યસ્થીઓ માટે આ આવક ઊભું કરતું એક સ્થળ છે.

3) જામીનગીરીઓનું મૂલ્યાંકન :

નવા ભરણાના કે પ્રાથમિક બજારમાંથી બહાર પડેલી જામીનગીરીઓનો વેપાર ગૌણબજારમાં થાય છે. બજારના પરિભળો જેવાકે, માંગ અને પુરવઠાને આધારે કિંમત નક્કી થાય છે. આ વ્યવસ્થા જામીનગીરીના યોગ્ય મૂલ્ય નિર્ધારણ માટે મદદરૂપ બને છે. શેરબજારની મદદથી જામીનગીરીઓનું મૂલ્ય નિર્ધારિત થાય છે. ગૌણબજારમાં જામીનગીરીઓની કિંમતને ઘણા પરિભળો જેવાકે, સરકારની નીતિ, નાણાકીય પરિણામો, ડિવિડન્ડની જાહેરાત, વેપાર ચક્ર વગેરે અસર કરે છે અને તે જામીનગીરીની કિંમતમાં દેખાઈ આવે છે. વિવિધ મધ્યસ્થીઓ આ પરિભળોની કિંમત ઉપર સંભવિત અસર શું થશે તેનો અંદાજ મૂકીને રોકાણકારોને વેપાર અંગે સલાહ આપે છે.

4) કંપનીઓનું વર્ગીકરણ :

શેરબજારમાં કંપનીઓનું વર્ગીકરણ વિવિધ જૂથમાં થાય છે અને તે વિવિધ પરિભળોને આધારે થાય છે. દા.ત. A જૂથની કંપની, B જૂથની કંપની વગેરે. આ વર્ગીકરણ રોકાણકારોને રોકાણ અંગેના નિર્ણય લેવામાં ઉપયોગી બને છે.

5) મૂડી અને નાણા બજારને પ્રોત્સાહન :

જામીનગીરીને વધુ આકર્ષક બનાવવા માટે તેનામાં તરલતાનો ગુણ હોવો જોઈએ. મૂડીબજાર અને નાણા બજાર દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલ જામીનગીરીઓને ગૌણબજાર તરલતા પૂરી પાડીને તેને વધુ આકર્ષક બનાવે છે. આ કાર્ય મૂડીબજાર અને નાણાબજારના વિકાસમાં મદદરૂપ બને છે અને તે અર્થતંત્રના વિકાસ માટે ખાસ જરૂરી છે.

6) રોકાણની તકો :

જેમણે પ્રાથમિક બજારમાં રોકાણ કર્યું નથી તેવા રોકાણકારોને ગૌણબજાર રોકાણ કરવા માટેનું પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે. જે રોકાણકારો પોતાના વર્તમાન જામીનગીરીના પોર્ટફોલિયોમાં ફેરફાર કરવા માંગતા હોય તેમને પણ તક આપે છે. ગૌણબજારમાં સોદાઓની મદદથી આ કાર્ય થઈ શકે છે.

7) ધંધાકીય ચક્રનું પ્રતિબિંબ :

ગૌણબજાર ધંધાકીય એકમની ધંધાકીય પરિસ્થિતિનું પ્રતિબિંબ દર્શાવે છે. ગૌણબજારમાં જે કિંમતે જામીનગીરીઓનો વેપાર થાય છે, તેનાથી ધંધાની કામગીરી અને પરિસ્થિતિનો ખ્યાલ આવે છે. જો કે જામીનગીરીની કિંમતને અન્ય ઘણા પરિભળો અસર કરે છે. પરંતુ તે પૈકી મુખ્ય પરિભળ એ ધંધાની પરિસ્થિતિ છે. કોઈપણ વ્યક્તિ કંપનીની જામીનગીરીનો વર્તમાન બજાર ભાવ શું છે, તેને આધારે તેની વર્તમાન પરિસ્થિતિ અંદાજી શકે છે.

5.2.4 ગૌણબજારની ભૂમિકા :

1) મૂડીબજાર અને નાણાબજારના વિકાસકાર તરીકે :

મૂડીબજાર અને નાણાબજારમાંથી બહાર પડેલી જામીનગીરીઓને ગૌણબજાર તરલતા પૂરી પાડે છે. તેને કારણે જામીનગીરીઓ વધુ આકર્ષક બનતી હોવાથી રોકાણકારો તેમાં રોકાણ કરવા પ્રોત્સાહિત થાય છે. રોકાણકારોને પોતાની જામીનગીરીઓના પુનઃ વેચાણ માટે

પ્લેટફોર્મ જોઈતું હોય છે, જે ગૌણબજાર પૂરું પાડે છે. તેને કારણે મૂડી અને નાણા બજારનો વિકાસ થાય છે, જે દેશના આર્થિક વિકાસમાં પરિણમે છે. દૈનિક વધ-ઘટ અને રોકાણકારોને મળતું વળતર હંમેશા નવા રોકાણકારોને આ બજારમાં આકર્ષે છે. આ રીતે ગૌણબજાર, મૂડીબજારના વિકાસ માટેનો મજબૂત પાયો બની રહે છે.

2) વેપાર માટેનું પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડનાર તરીકે :

નવા ભરણાના બજારમાંથી બહાર પાડેલ જમીનગીરીઓને ગૌણબજાર વેપાર માટેનું પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે. ગૌણબજારમાં શેરબજારો અને ઓવર ધ કાઉન્ટરમાં થતા વેપારનો સમાવેશ થાય છે. જે જમીનગીરીઓની નોંધણી થયેલી હોય છે તેનો વેપાર શેરબજારોમાં થાય છે અને જે શેરબજારમાં નોંધાયેલી હોતી નથી તેનો વેપાર ઓવર ધ કાઉન્ટરમાં થાય છે. બજારમાં કામ કરતા વિવિધ મધ્યસ્થીઓ રોકાણકારોને સોદા કરી આપવામાં મદદરૂપ બને છે. ગૌણબજારમાં ખાસ કરીને શેરબજારમાં કરેલા સોદાઓ વધારે સલામત પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડતું હોવાથી રોકાણકારોમાં વિશ્વાસ પેદા થાય છે.

3) સોદાઓના વ્યવસ્થાપક :

ગૌણબજાર એ સંગઠિત બજાર છે, જે સોદાઓ કરવા માટે પદ્ધતિસરની પ્રક્રિયા પૂરી પાડે છે. તેમાં તમામ બજારના તમામ ભાગ લેનારાઓ એકત્રિત થઈને સોદાઓ કરે છે. તે સરળ રીતે સોદાઓ થાય એ માટે પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે. આ બજારમાં ભાગ લેનારાઓની નોંધણી સેબીમાં થયેલી હોય છે અને સોદાઓ નક્કી કરેલા નીતિ-નિયમો હેઠળ થાય છે. આમ નક્કી કરેલ પ્રક્રિયા પ્રમાણે સોદાઓ થતા હોવાથી દરેક પક્ષકારોની સલામતી વધે છે.

4) સેબી દ્વારા નિયમન :

ગૌણબજારનું નિયમન સેબી દ્વારા થાય છે. સેબી ગૌણબજારને અને તેમાં ભાગ લેનારાઓને અસરકારક કામગીરી થાય તે માટે ગાઈડલાઈન પૂરી પાડે છે. આ બાબત રોકાણકારોના હિતની સલામતી માટે તથા બજારના વિકાસ માટે જરૂરી છે. સુગ્રથિત અને વિકસિત ગૌણબજાર માટે અસરકારક નિયમનકારની જરૂર પડે છે. ભારતમાં ગૌણબજારનું નિયમન સેબી કરે છે. નિયમનકાર બજારના વિકાસમાં અને રોકાણકારોના હિતનું રક્ષણ કરવામાં મહત્વની ભૂમિકા ભજવે છે.

5) મૂડી પૂરી પાડનાર :

કંપનીએ બહાર પાડેલી જમીનગીરીઓનો વેપાર શેરબજારમાં થાય છે. તે જમીનગીરી માટે બજાર ઊભું કરે છે. આ બાબત કંપનીઓને જાહેર જનતા પાસેથી ભવિષ્ય માટે ભંડોળ ઊભું કરવામાં મદદરૂપ બને છે. કારણકે રોકાણકારો કંપનીને તથા તેની જમીનગીરીઓની ક્ષમતાને જાણતા હોય છે. આ બાબત રોકાણકારોના રોકાણ અંગેના નિર્ણયોને અસર કરે છે. જમીનગીરીની શેરબજારમાં નોંધણી દ્વારા કંપની જમીનગીરીના વેપાર માટેનો વિકલ્પ પૂરો પાડે છે. જે તેની જમીનગીરી માટે બજાર ઊભું કરે છે અને આખરે તેના દ્વારા વધારે ભંડોળ ઊભું કરી શકાય છે. નવા બજારમાં ભરણા માટે મૂકવાની તે જમીનગીરીઓ માટે બજાર ઊભું કરવાનું કાર્ય ગૌણબજાર કરે છે. આમ તે રોકાણકારોને નવા બજારમાં ભાગ લેવા માટે પ્રોત્સાહિત કરે છે.

6) જમીનગીરીનું મૂલ્ય :

પ્રાથમિક બજારમાં જે જમીનગીરીઓ બહાર પાડવામાં આવતી હોય છે, તેનો વેપાર ગૌણબજારમાં થાય છે. બજારના પરિબલો જેવા કે, માંગ અને પુરવઠા દ્વારા તેની કિંમત નક્કી થાય છે. આ વ્યવસ્થા જમીનગીરીના યોગ્ય મૂલ્યનિર્ધારણ માટે મદદરૂપ બને છે.

શેરબજારની મદદથી જ જામીનગીરીઓનું મૂલ્ય નક્કી થાય છે. ગૌણબજારમાં કિંમતને ઘણા પરિબળો અસર કરે છે, જેવાકે, સરકારની નીતિ, નાણાકીય પરિણામો, ડિવિડન્ડની જાહેરાત વગેરે. જે આખરે તો શેરની કિંમતમાં પ્રતિબિંબિત થાય છે. વિવિધ મધ્યસ્થીઓ આ પરિબળોની કિંમત ઉપર સંભવિત અસરનો અંદાજ મૂકીને રોકાણકારોને વેપાર કરવાની સલાહ આપે છે.

7) તરલતા :

પ્રાથમિક બજારમાં બહાર પાડવામાં આવેલી જામીનગીરીઓને ગૌણબજાર તરલતા પૂરી પાડે છે. વિવિધ જામીનગીરીઓના વેપારને પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડવાથી આ શક્ય બને છે. જામીનગીરીને વધુ આકર્ષક બનાવવા માટે તેની તરલતા એક મહત્વનું લક્ષણ ગણાય છે. જો જામીનગીરીમાં તરલતા ન હોય તો રોકાણકારને આકર્ષવા મુશ્કેલ બને છે. ગૌણબજાર આ એક મહત્વની ભૂમિકા ભજવે છે.

8) માહિતી પૂરી પાડનાર તરીકે :

શેરબજાર વિવિધ માહિતી જેવી કે સોદાઓનું પ્રમાણ, દરેક જામીનગીરીની ઉંચી-નીચી તથા અંતની કિંમત, બજારમાં મૂડીરોકાણ વગેરે દૈનિક ધોરણે પૂરી પાડે છે. મધ્યસ્થીઓએ ગૌણબજારમાં કામ શરૂ કરતાં પહેલાં પોતાની નોંધણી સેબી સમક્ષ કરાવવી જરૂરી છે. ગૌણબજાર જે માહિતી પૂરી પાડે છે તે સરકારને નિર્ણયો લેવા માટે અને નિયમનકારોને નિયમન કરવા માટે ઉપયોગી બને છે. તે બજારની સ્થિતિનું સ્પષ્ટ ચિત્ર રજૂ કરે છે જે ઉદ્યોગ સાહસિકો કે જેઓ નવા ભરણાના બજારમાં પ્રવેશવાનું આયોજન કરી રહ્યા છે, તેમના માટે ઉપયોગી બને છે.

5.3 શેરબજાર

શેરબજાર એટલે ઔદ્યોગિક તથા નાણાકીય જામીનગીરીઓ જેવી કે સંયુક્ત હિસ્સાવાળી કંપનીઓના શેર તથા ડિબેન્ચર્સ, સરકારી જામીનગીરીઓ, મ્યુનિસિપલ બોન્ડ વગેરે ખરીદવા તથા વેચવા માટેનું બજાર.

☞ શ્રી એસ. એ. શેરલેકરના મત પ્રમાણે,

શેરબજાર એ મુખ્ય જગ્યા અથવા એવું બજાર છે કે જ્યાં ઔદ્યોગિક એકમોની જામીનગીરીઓની ખરીદ-વેચાણ ચોક્કસ નીતિ-નિયમો હેઠળ થાય છે. તે એક સંયુક્ત હિસ્સાવાળા સાહસનું સ્વરૂપ છે.

☞ શ્રી એસ. એલ. સિંહાના મત પ્રમાણે,

શેરબજાર જામીનગીરીઓ માટે સતત બજાર પૂરું પાડે છે કે જ્યાં ધંધાના કલાકો દરમિયાન ગમે ત્યારે તુલનાત્મક રીતે છેલ્લા બોલાયેલા ભાવમાં થોડા ફેરફારો મુજબ જામીનગીરીઓ ખરીદી અથવા વેચી શકાય છે.

☞ 1956ના જામીનગીરી કરાર (નિયમન) ધારા પ્રમાણે

શેરબજાર એ એક મંડળ, વ્યવસ્થાતંત્ર અથવા વ્યક્તિઓની બનેલ કોર્પોરેટ કે બિનકોર્પોરેટ સંસ્થા છે કે જે જામીનગીરીઓ (શેર, ડિબેન્ચર વગેરે)ના ખરીદ-વેચાણના ધંધાને મદદ કરવા તેમજ તેનું નિયંત્રણ કરવાના હેતુથી સ્થપાયેલ હોય છે.

5.3.1 શેરબજારની લાક્ષણિકતાઓ :

1) વ્યવસ્થાપક સમિતિ દ્વારા સંચાલન :

શેરબજારનું સંચાલન તથા રોજબરોજની વહીવટી કાર્યવાહી વ્યવસ્થાપક સમિતિ દ્વારા થાય

છે. આ વ્યવસ્થાપક સમિતિ શેરબજારના સભ્યોએ ચૂંટેલા પ્રતિનિધિઓની બનેલી હોય છે. શેરબજારનું સંચાલન, વહીવટ, જમીનગીરી ખરીદ-વેચાણ, દલાલી, સોદાની પતાવટ વગેરે બાબતોને લગતા નિયમો આ સમિતિ ઘડે છે. સભ્યોના ગેરશિસ્ત કે નિયમભંગ બદલ શિક્ષા કે દંડ કરવાની સત્તા પણ આ સમિતિને હોય છે.

2) જમીનગીરીની નોંધણી :

શેરબજારમાં જે કંપનીના શેર નોંધાયેલા હોય તેના ખરીદ-વેચાણના જ સોદા થઈ શકે છે. શેરબજારમાં નોંધાયેલ શેરની શાખ તેમજ વિનિમય યોગ્યતા વધુ હોય છે. તેથી જ દરેક કંપની મોટાભાગે પોતાના શેરની નોંધણી શેરબજારમાં કરાવવાનો આગ્રહ રાખે છે. જાહેર જનતાનું હિત ધ્યાનમાં રાખીને શેરબજારમાં શેરની નોંધણી કરતા પહેલાં વ્યવસ્થાપક સમિતિ શેરનોંધણી અંગેની અરજીની ખાસ ચકાસણી કરે છે. કંપનીએ કાયદાની જોગવાઈ પ્રમાણે દસ્તાવેજો તૈયાર કર્યા છે કે નહીં? શેર બહાર પાડવા અંગે 1956ના કંપનીધારાની જોગવાઈઓનું પાલન થયું છે કે નહીં? કંપનીના ડિરેક્ટરોનો શેરનોંધણી કરાવવા અંગેનો હેતુ વગેરે બાબતો ધ્યાનમાં લેવામાં આવે છે.

3) શેરબજારમાં રીંગમાં સોદા :

શેરબજારમાં જમીનગીરી ખરીદ-વેચાણના સોદા થાય છે. પરંતુ એ બાબત ખાસ ધ્યાનમાં લેવી જોઈએ કે આ સોદા શેરબજારના મકાનમાં અને નક્કી કરેલા સ્થળે (જેને શેરબજારની રીંગ કહે છે) શેરબજારે નક્કી કરેલા સમય દરમિયાન જ થઈ શકે છે. શેરબજારની રીંગમાં થયેલા સોદા જ માન્ય ગણવામાં આવે છે.

4) વેપારી સંસ્થા નથી :

શેરબજાર એ કોઈપણ પ્રકારનો ધંધો કરતી સંસ્થા નથી. તે માત્ર જમીનગીરીનું ખરીદ-વેચાણ કરવા માંગતા પક્ષકારોને મેળવી આપે છે. તે પોતે સોદા કરતી સંસ્થા નથી, પરંતુ સોદા કરવા માટેની સગવડ પૂરી પાડે છે. તે કોઈ ખાનગી સંસ્થા નથી. પરંતુ સરકારના કાયદા હેઠળ ચલાવેલી સંસ્થા છે.

5) નિયંત્રણ અંગેની જોગવાઈઓ :

શેરબજારમાં જમીનગીરીની ખરીદ-વેચાણના સોદાઓ બજારના નીતિ-નિયમો પ્રમાણે થાય તે જોવાનું કાર્ય શેરબજારનું છે. સોદાઓ કઈ રીતે નિયંત્રિત કરવા એ બાબત અંગેની જોગવાઈ તેના બંધારણમાં કરેલી હોય છે. સોદાની પતાવટ અંગેની જોગવાઈ પણ તેના બંધારણ પ્રમાણે થાય છે.

5.3.2 શેરબજારમાં સભ્યપદ અને સંચાલન

કોઈપણ વ્યક્તિ શેરબજારમાં પ્રત્યક્ષ રીતે જમીનગીરીના સોદા કરી શકે નહીં. આ માટે તેણે શેરબજારનું સભ્યપદ પ્રાપ્ત કરવું પડે છે. શેરબજારમાં થયેલા વ્યવહારોની પતાવટ તેના પેટાકાયદાઓની જોગવાઈ પ્રમાણે થાય છે. આ ઉપરાંત શેરબજારનું કામકાજ નિયમિત રીતે અને કાયદા મુજબ ચાલે તે માટે તેનું વ્યવસ્થાતંત્ર અને સંચાલન સમિતિ હોય છે.

શેરબજારમાં સભ્યપદ :

કોઈપણ વ્યક્તિ શેરબજારનું સભ્યપદ મેળવી શકતી નથી. પરંતુ નીચેની શરતોનું પાલન કરે તે વ્યક્તિને સભ્યપદ માટે લાયક ગણવામાં આવે છે.

- 1) અરજદાર ભારતીય નાગરિક હોવો જોઈએ. તેની ઉંમર 16 વર્ષની હોવી જોઈએ અને તે નાદાર જાહેર થયેલ ન હોવો જોઈએ.

- 2) અરજદાર દગો કે અપ્રામાણિકતા માટે ગુનેગાર જાહેર થયેલ ન હોવો જોઈએ.
- 3) અરજદાર કોઈપણ લેણદાર સાથે સંબંધિત ન હોવો જોઈએ.
- 4) તે એજન્ટ કે દલાલી સિવાય અન્ય કોઈ ધંધા સાથે સંકળાયેલ ન હોવો જોઈએ.
- 5) અરજદારે ઉચ્ચતર માધ્યમિક શિક્ષણ (ધોરણ - 12) મેળવેલું હોવું જોઈએ.
- 6) અરજદારનું કોઈપણ કંપની કે કોર્પોરેશનમાં હિત ન હોવું જોઈએ.
- 7) અરજદાર અન્ય કોઈ શેરબજારમાં દેવું ચૂકવવા માટે બાકીદાર (Defaulter) જાહેર થયેલ ન હોવો જોઈએ.

5.3.3 શેરની નોંધણી

શેરબજારમાં જામીનગીરી નોંધણી એટલે જામીનગીરીનો સત્તાવાર રીતે વેપાર થઈ શકે અથવા તેના સોદાઓ થાય તે માટેની સત્તાવાર રીતે નોંધણી કરવી.

બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો શેરબજારમાં વેપારી સોદા માટે કંપનીની જામીનગીરીઓને આપવામાં આવતો વિશિષ્ટ હક્ક. જે શેર અને જામીનગીરીઓની શેરબજારમાં નોંધણી કરાવી હોય અને તેની યાદીમાં સમાવેશ થયો હોય તેના જ ખરીદ-વેચાણના સોદા થઈ શકે છે. આમ, નોંધણી એટલે માન્ય શેરબજારમાં જામીનગીરીની લે-વેચ કરવા માટે તેને આપવામાં આવેલી અનુમતિ.

સરકારની અને સેબીની માન્યતા ધરાવતા શેરબજારના અધિકૃત સભ્યો કે જેઓ શેરદલાલ તરીકે ઓળખાય છે, તેમના દ્વારા જ શેરબજારમાં નોંધણી કરાયેલ જામીનગીરીઓની ખરીદી તેમજ વેચાણના સોદાઓ થાય છે, જે કિંમતે આ જામીનગીરીઓની ખરીદ-વેચાણ થાય છે તેને ક્વોટેશન કહે છે. જે કંપની જાહેર જનતા માટે શેરભરણું બહાર પાડે તે કંપનીએ કંપનીધારાની કલમ - 73 પ્રમાણે જામીનગીરીઓની નોંધણી કરાવવી ફરજિયાત છે.

- 1) શેરબજારમાં જામીનગીરીઓની નોંધણી દ્વારા નીચે દર્શાવેલ હેતુઓ સિદ્ધ થઈ શકે.
- 2) તૈયાર બજારની સગવડને કારણે જામીનગીરીઓની સરળતાથી ખરીદી-વેચાણ થઈ શકે.
- 3) જામીનગીરીઓના ભાવમાં મુક્ત રીતે વધ-ઘટ થઈ શકે.
- 4) જામીનગીરીની ખરીદી-વેચાણ ઉપર યોગ્ય દેખરેખ રાખીને સોદા ઉપર અંકુશ રાખી શકાય.
- 5) શેરહોલ્ડરો અને રોકાણકારોના હિતનું રક્ષણ કરવું.

5.3.4 શેર નોંધણીના ઉદ્દેશો :

1) જામીનગીરીને તરલતા પૂરી પાડવી :

કોઈપણ જામીનગીરીની મહત્વની લાક્ષણિકતા તેની તરલતા છે. જેટલી તરલતા વધારે તેટલા પ્રમાણમાં જામીનગીરીનું આકર્ષણ વધુ રહેવાનું. શેરબજારમાં થયેલી શેર નોંધણી શેરની ખરીદી-વેચાણ માટેનું પ્લેટફોર્મ પૂરું પાડે છે. તે જામીનગીરી માટે બજાર ઊભું કરે છે. શેર નોંધણી વધુ સારી કમાણી કરવાની તક પૂરી પાડે છે અને જેઓને બજારમાંથી નીકળી જવું છે તેઓને પણ બહાર નીકળી જવાની તક આપે છે.

2) આર્થિક વિકાસ માટે બચતને ગતિશીલ બનાવે છે :

અર્થતંત્રનો વિકાસ એ મૂડીબજાર અને નાણાબજારના વિકાસ પર આધારિત છે. ગૌણબજાર નાણાકીય વ્યવસ્થાના વિકાસમાં મહત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. જામીનગીરીની નોંધણી જામીનગીરી માટે બજાર ઊભું કરીને તેની ઊંચી કક્ષાની તરલતા પૂરી પાડે છે. રોકાણકારો આ પ્રકારના લક્ષણોથી આકર્ષાય છે. રોકાણકારો હંમેશા એવી જામીનગીરી પસંદ કરે છે.

જેની નોંધણી અન્ય શેરબજારમાં થઈ હોય. તે આખરે તો બચતને ગતિશીલ બનાવીને તેનું રોકાણોમાં રૂપાંતર કરવામાં મદદરૂપ બને છે.

3) સંપૂર્ણ જાણકારી આપીને રોકાણકારોના હિતનું રક્ષણ :

વર્તમાન સમયમાં જામીનગીરીની નોંધણી કરાવવી ફરજિયાત છે. શેરબજારમાં જામીનગીરીની નોંધણી કરાવવા માટે કંપનીએ શેરબજાર સાથે કરાર કરવો પડે છે. આ કરારને ટેકનિકલ ભાષામાં લિસ્ટીંગ એગ્રીમેન્ટ (નોંધણી કરાર) કહે છે. આ બાબત કાર્યક્ષમ બજાર ઊભું કરે છે. જેમાં બીજાના ભોગે કોઈને પણ નફો કરવાની તક મળતી નથી.

5.3.5 જામીનગીરીની નોંધણીના પ્રકાર :

1) શરૂઆતની નોંધણી :

બિન નોંધાયેલ કંપની પોતાની જામીનગીરીઓની પ્રથમવાર નોંધણી કરાવે તેને શરૂઆતની નોંધણી કહે છે. શેરબજારમાં સૌ પ્રથમવાર શેર / ડિબેન્યર / બોન્ડની નોંધણી કરાવતી વખતે શેરબજાર સાથે નોંધણીના કરાર મુજબ તમામ માહિતી મોકલી આપવી પડે છે. જો કાયદા મુજબ તમામ માહિતી યોગ્ય અને પુરતી હોય તો જ તેની નોંધણી કરવામાં આવે છે.

2) જાહેર ભરણા માટે નોંધણી :

જે કંપનીની નોંધણી થઈ ચૂકી હોય તેની જામીનગીરીઓની નોંધણીને જાહેર ભરણા માટેની નોંધણી કહે છે. જે કંપનીના શેરની નોંધણી શેરબજારમાં થઈ હોય તેને જ જાહેર ભરણા માટે રજૂ કરી શકાય છે. આમ જાહેર ભરણું કરતા પહેલાં કંપનીએ પોતાની જામીનગીરીઓની નોંધણી શેરબજારમાં કરાવવી જરૂરી છે.

3) હક્કના શેર માટે નોંધણી :

કંપનીના હક્કના શેર હેઠળ જે શેરોની નોંધણી કરાવવામાં આવે તેને હક્કના શેરની નોંધણી કહે છે. કંપની કે જે શેરો શેરબજારમાં નોંધાયેલ હોય તે જ શેરો વર્તમાન શેરહોલ્ડરને હક્કના ધોરણે આપી શકે છે. હક્કના શેર બહાર પાડતા પહેલા કંપનીને તેની જામીનગીરીની નોંધણી શેરબજારમાં કરાવી લેવી જરૂરી છે.

4) બોનસ શેરની નોંધણી :

કંપની જે બોનસ શેર બહાર પાડે તેની નોંધણી કરાવવી જરૂરી છે. જ્યારે બોનસ શેર આપવામાં આવે છે ત્યારે તેટલી બોનસ શેર દ્વારા મૂડીકરણમાં પરિણમે છે. કંપનીએ આ બોનસ શેરોની નોંધણી પણ સંબંધિત શેરબજારમાં કરાવવી પડે છે.

5) જોડાણ અથવા સંયોજન માટે નોંધણી :

કંપનીઓની પુનઃ સ્થાપનની યોજના હેઠળ જે નવા શેરો આપવામાં આવ્યા હોય તેની પણ નોંધણી કરાવવી જરૂરી છે. સંયોજનની યોજના હેઠળ જે કંપનીનું મુખ્ય કંપની સાથે સંયોજન થતું હોય તેના શેરહોલ્ડરોને મુખ્ય કંપનીના શેર આપવામાં આવે છે. આ શેરોની નોંધણી પણ સંબંધિત શેરબજારમાં કરાવવી જરૂરી છે.

5.3.6 શેર નોંધણીના ફાયદા / મહત્ત્વ :

1) કંપનીની શાખમાં વધારો :

કંપનીના શેરોને ધારણ કરતા પહેલાં શેરબજારના સત્તાવાળાઓ કંપનીની સદ્ધરતા તથા કાયદાની જોગવાઈઓના પાલન અંગે પૂરતી ચકાસણી કરે છે. તેથી જ નોંધાયેલા શેરોવાળી કંપનીની પ્રતિષ્ઠા વધુ ગણાય છે અને તેની શાખમાં વધારો થાય છે.

2) જામીનગીરીનું બજાર વિસ્તૃત બને :

નોંધાયેલા શેરોના સોદાઓ જ શેરબજારમાં થઈ શકે છે, તેથી કંપનીની જામીનગીરીઓનું બજાર વિવિધ શહેરોમાં વિસ્તૃત બને છે.

3) વિકેન્દ્રિત માલિકી :

કંપનીના સંચાલકો જુદા-જુદા શહેરોમાં આવેલા શેરબજારોમાં પોતાના શેરોની નોંધણી કરાવી શકે છે. આમ કરવાથી શેર ખરીદનાર વર્ગ વિવિધ શહેરોમાં વહેંચાઈ જાય છે. આમ, શેરોની માલિકી વિકેન્દ્રિત થવાથી સંચાલનમાં ઓછી ખલેલ પડે છે.

4) વિશાળ જાહેરાત :

શેરબજારમાં નોંધાયેલા શેરોની વિનિમય યોગ્યતા વધવાથી અવારનવાર તેના સોદાઓ વિવિધ શહેરોના શેરબજારમાં થાય છે. અને વિવિધ ખરીદનારાઓના નામે તેની ફેરબદલી થતી રહે છે. આ દ્રષ્ટિએ વિચારીએ તો જનતામાં તેની જાહેરાતો થતી જ રહે છે. બીજી દ્રષ્ટિએ જોઈએ તો નોંધાયેલા શેરોના સોદાઓ શેરબજારમાં થતા હોવાથી વર્તમાનપત્રોમાં તેના ભાવોની વધ-ઘટના સમાચાર નિયમિત રીતે છપાય છે. આમ પણ કંપનીની પરોક્ષ જાહેરાત ગણીએ તો ખોટું નથી.

5) મૂડી ઊભી કરવામાં સરળતા :

શેરબજારમાં નોંધાયેલા શેરોવાળી કંપનીની પ્રતિષ્ઠા વધુ હોય છે. તેની પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે જાહેરાતો થાય છે, તેથી જ આવી કંપનીઓને નવી મૂડી ઊભી કરવામાં સરળતા રહે છે.

6) બાંધકામ કમિશન ખર્ચ ઘટે :

શેર નોંધણી કરાવવાથી કંપનીની વિનિમય યોગ્યતા વધે છે, તેની શાખ પણ વધે છે, તેથી જ જ્યારે નવા શેર બહાર પાડીને મૂડી મેળવવાની હોય ત્યારે શેર વેચાણ અંગે શેર બાંધકામ ખર્ચ ઓછું આવે છે.

7) રોકાણકારોને આકર્ષણ :

સંસ્થાકીય રોકાણકારો તથા અન્ય રોકાણકારો મોટેભાગે નોંધણી થયેલા શેરોમાં રોકાણ કરતા હોય છે, તેથી શેર નોંધણી દ્વારા રોકાણકારોને આકર્ષી શકાય છે.

8) રોકાણકારોને માહિતી :

શેરબજારના સત્તાવાળાઓ પોતાને ત્યાં નોંધણી થયેલા શેરની માહિતી નિશ્ચિત સમયે શેરદલાલોને તથા પોતાના નોટિસ બોર્ડ દ્વારા રોકાણકારોને જણાવતા હોય છે. આ માહિતીને કારણે કંપની માટે ભવિષ્યમાં નાણા ઊભા કરવાનું કાર્ય પણ શક્ય બને છે.

9) જામીનગીરીનું બજાર મૂલ્ય :

શેરબજારમાં નોંધાયેલ જામીનગીરીઓના ખરીદ-વેચાણના સોદાઓ થતા હોય છે. આ સોદાઓ દ્વારા જામીનગીરીનું બજાર મૂલ્ય જાણી શકાય છે.

10) મૂડી બહાર પાડવાનો ખર્ચ ઘટે :

શેર નોંધણી કરાવવાથી કંપનીની પ્રતિષ્ઠામાં વધારો થાય છે. તેથી જ નવા શેર ખરીદવા માટે લોકો આપમેળે આકર્ષાય છે. પરિણામે મૂડી ઊભી કરવા માટે કોઈ ખાસ જાહેરાત કરવી પડતી નથી.

5.3.7 શેર નોંધણીથી રોકાણકારોને મળતા લાભ :

1) જમીનગીરીની પ્રવાહિતા વધે :

નોંધાયેલી જમીનગીરીને રોકાણકારો ઈચ્છે ત્યારે શેરબજારમાં જઈ વેચી શકે છે અને તેનું રોકડમાં રૂપાંતર કરાવી શકે છે, તેથી શેર નોંધણી દ્વારા જમીનગીરીઓની રોકડ પ્રવાહિતા વધે છે.

2) સરળ ફેરબદલી :

રોકાણકાર પોતાના શેરની સરળતાથી શેરબજારમાં લે-વેચ કરી શકે છે, તેથી તેની ફેરબદલીનું કાર્ય સરળ બને છે.

3) ધિરાણમાં સરળતા :

નોંધાયેલી જમીનગીરીઓ ઉપર બેંક સરળતાથી ધિરાણ કરે છે, તેથી રોકાણકારો સરળતાથી ઉછીના નાણા મેળવી શકે છે.

4) વિસ્તૃત બજારનો લાભ :

નોંધાયેલી જમીનગીરીઓના વિવિધ શેરબજારોમાં સોદા થતાં હોવાથી તેનું બજાર વિસ્તૃત બને છે. આ વિસ્તૃત બજારનો લાભ રોકાણકારોને પણ મળે છે.

5) નફાકારક નિર્ણયો :

શેરબજારમાંથી રોકાણકારોને નોંધાયેલી જમીનગીરીઓના ભાવ વધ-ઘટ અંગે નિયમિત માહિતી મળતી રહે છે, તેથી નફાકારક દિશામાં જમીનગીરીઓના સોદા કરવા અંગે નિર્ણય લઈ શકાય છે.

6) જમીનગીરીનું મૂલ્યાંકન :

શેરબજારમાં નોંધણી થયેલા શેરના જે કિંમતે સોદાઓ થાય છે તે ધ્યાનમાં રાખી તેનું વર્તમાન મૂલ્ય આંકવામાં આવે છે. આ બાબત જમીનગીરીના મૂલ્યાંકન માટે ઉપયોગી છે.

7) સટ્ટાનો લાભ :

નોંધાયેલ જમીનગીરીઓના સોદા શેરબજારમાં થતાં હોવાથી તથા તેમાં પણ વાયદામાં સોદા થતા હોવાથી રોકાણકારો સટ્ટાત્મક લાભ મળે છે.

8) પ્રીમિયમનો લાભ :

શેરબજારની માહિતીને આધારે નવી કંપનીના શેરો તથા જૂની કંપની દ્વારા બહાર પાડવામાં આવતાં નવા શેરોમાં રોકાણ કરીને રોકાણકારો શેર પ્રીમિયમ તથા ભાવ વધારાનો લાભ મેળવી શકે છે.

9) રોકાણકારોના હિતનું રક્ષણ :

શેરબજારની નોંધણી સમિતિ શેરની નોંધણી કરતાં પહેલાં કંપનીની આર્થિક સ્થિતિ તથા કંપનીધારાની જોગવાઈઓનું સંચાલકોએ પાલન કર્યું છે કે નહીં તેની પૂરતી તપાસ કરે છે, તેથી રોકાણકારોના હિતનું રક્ષણ થાય છે.

શેર નોંધણીનું કાર્ય ફરજિયાત નથી. આમ છતાંય ઉપર જણાવેલ વિવિધ ફાયદાઓને ધ્યાનમાં રાખીએ તો એમ સ્પષ્ટ કહી શકાય કે શેર નોંધણી એ બન્ને પક્ષકાર માટે અનેક દ્રષ્ટિએ આશીર્વાદ સમાન છે.

5.3.8 જામીનગીરીની નોંધણીની પ્રક્રિયા

1957ના જામીનગીરી કરાર (નિયમન)ની કલમ - 21 માં જાહેર કંપનીની નોંધણી અંગેની જોગવાઈ કરવામાં આવી છે. કંપનીની રજિસ્ટર્ડ ઓફિસ જ્યાં આવેલી હોય તે જ રાજ્યના શેરબજારમાં શેરોની નોંધણી કરાવવી ફરજિયાત નથી. પરંતુ તે ઇચ્છનીય છે.

જરૂરી દસ્તાવેજ : નોંધણીના હેતુ માટે કંપનીએ નીચેના દસ્તાવેજો શેરબજારમાં નોંધાવવા જરૂરી છે.

- 1) આવેદનપત્ર અને નિયમનપત્ર તેમજ ડિબેન્યર બહાર પાડવાના કિસ્સામાં ડિબેન્યર ટ્રસ્ટ - કરારની નકલ.
- 2) તમામ વિજ્ઞાપનપત્રોની નકલો અથવા કોઈપણ સમયે કંપનીએ બહાર પાડેલ વિજ્ઞાપનપત્રના બદલાનું નિવેદન.
- 3) શેરના વેચાણ દરખાસ્તની નકલ અને છેલ્લા પાંચ વર્ષ દરમિયાન કોઈપણ જામીનગીરીના ભરણા માટે મોકલેલ પરિપત્ર અથવા જાહેરાતની નકલ.
- 4) છેલ્લા પાંચ વર્ષના ઓડિટ થયેલા હિસાબો અને સરવૈયાની નકલો અથવા નવી કંપનીના કિસ્સામાં ટૂંકા સમયગાળા માટે તૈયાર કરેલા હિસાબોની નકલ.
- 5) નીચેની બાબતો દર્શાવતા નિવેદનો :
 - (અ) છેલ્લા દસ વર્ષમાં ચૂકવેલ ડિવિડન્ડ અને રોકડ બોનસ.
 - (બ) ડિવિડન્ડ અથવા નહીં ચૂકવેલ વ્યાજ જો હોય તો.
- 6) કરારની પ્રમાણિત નકલ અથવા નીચેના વચ્ચે થયેલા કરાર સંબંધી દસ્તાવેજો.
 - (અ) વેપારીઓ
 - (બ) સ્થાપકો
 - (ક) બાંધકામ દલાલો અને પેટા બાંધકામ દલાલો
 - (ડ) દલાલો અને પેટા દલાલો
- 7) નીચેના સાથેની કરારની પ્રમાણિત નકલ
 - (અ) મેનેજિંગ એજન્ટ અને સેક્રેટરીઝ અને ટ્રેઝરર્સ
 - (બ) વેચાણ એજન્ટો
 - (ક) મેનેજિંગ ડિરેક્ટર્સ અને ટેકનિકલ ડિરેક્ટર્સ
 - (ડ) જનરલ મેનેજર, સેલ્સ મેનેજર, મેનેજર અથવા સેક્રેટરી
- 8) દરેક પત્રોની પ્રમાણિત નકલ, અહેવાલો, પાકુ સરવૈયું, મૂલ્ય નિર્ધારણ કરાર, કોર્ટના ચુકાદાઓ અથવા અન્ય દસ્તાવેજો, પુનઃ રજૂ થયેલ ભાગો અથવા વિજ્ઞાપન તરીકે ઓળખાવેલ છે તે વેચાણ પેઢીની દરખાસ્ત, પરિપત્ર અથવા છેલ્લા પાંચ વર્ષ દરમિયાન જામીનગીરીના ભરણા અથવા વેચાણ માટે આપવામાં આવેલી જાહેરાતો
- 9) દરેક માલસામગ્રીના કરારો (જેમાં ટેકનિકલ સલાહ અને જોડાણનો સમાવેશ થાય છે.) તારીખ અને વિગતો દર્શાવતું નિવેદન, કન્સેશન અને તેના જેવા અન્ય દસ્તાવેજો (કંપનીના સામાન્ય ધંધાના વ્યવહાર માટે કરવામાં આવ્યા હોય અથવા તેવા ઈરાદાથી કરવામાં આવેલ હોય તે સિવાયની શરતો સાથેની ટૂંકી માહિતી વિષયક દસ્તાવેજોની સામાન્ય બાબતો.)

- 10) કંપનીની સ્થાપનાથી વર્તમાન સુધીની પ્રવૃત્તિઓની માહિતી આપતો ટૂંકો ઇતિહાસ જેમાં કોઈપણ મળેલી માન્યતાઓ પુનઃ રચના અથવા સંયોજન, મૂળ માળખામાં કરેલા પરિવર્તન (સત્તાવાર બહાર પાડેલી અને ભરપાઈ થયેલી મૂડી) અને ડિબેન્ચર્સ, ઉછીના લીધેલા નાણા વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.
- 11) બહાર પાડેલ શેર અને ડિબેન્ચર્સની વિગતો
 - રોકડ સિવાયનો અવેજ, સંપૂર્ણ કે તેનો ભાગ
 - પ્રિમિયમથી કે વટાવથી અથવા
 - વિકલ્પ પૂરો પાડવા માટે
- 12) કોઈપણ વ્યક્તિને મંજૂર કરેલી કોઈપણ પ્રકારની જામીનગીરીઓ કે જેમાં કમિશન, દલાલી, વટાવ અથવા અન્ય ખાસ શરતો તથા આપવામાં આવેલ વિકલ્પોનો સમાવેશ થાય છે.
- 13) જપ્ત કરેલા શેરની વિગતો.
- 14) દરેક વર્ગના સૌથી વધુ શેર ધરાવતા દસ શેરહોલ્ડરો અથવા અરજીની તારીખથી કંપનીની જે વિવિધ પ્રકારની જામીનગીરી ધરાવતા શેરહોલ્ડર્સના નામ તથા ધારણ કરેલ શેર અથવા ડિબેન્ચર્સની વિગતો.
- 15) શેર કે ડિબેન્ચર્સની વિગતો કે જેના વેપાર માટે મંજૂરી માંગવામાં આવી છે તેની વિગતો.

5.4 ભારતમાં શેરબજારના પ્રકારો

વેપારી દ્રષ્ટિએ ભારતમાં શેરબજારના ત્રણ પ્રકારો છે.

- ✘ મુંબઈ શેરબજાર BSE (Bombay Stock Exchange)
- ✘ રાષ્ટ્રીય શેરબજાર NSE (National Stock Exchange)
- ✘ ઓવર ધ કાઉન્ટર બજાર OTCE (Over The Counter Exchange)
- ✘ મુંબઈ શેરબજાર (BSE) (Bombay Stock Exchange)

મુંબઈ શેરબજારની સ્થાપના : ભારતમાં સૌ પ્રથમ 1877માં **The Native Share and Stock Broker Association of Bombay** ના નામે શેરબજારની સ્થાપના થઈ હતી. વર્તમાન સમયમાં આ શેરબજાર **The Bombay Stock Exchange (BSE)** તરીકે ઓળખાય છે. આ શેરબજારને 1956ના જામીનગીરી કરાર નિયમનધારાની જોગવાઈ મુજબ કેન્દ્ર સરકારે 31 ઓગસ્ટ, 1957ના રોજ માન્યતા આપી છે. હાલમાં જામીનગીરીઓના કુલ સોદાઓ પૈકી 50%થી વધુ સોદાઓ મુંબઈ શેરબજારમાં થતા હોવાથી ભારતનું તે સૌથી મોટું શેરબજાર ગણાય છે.

- ✘ રાષ્ટ્રીય શેરબજાર (NSE) (National Stock Exchange)

નવેમ્બર 1992માં કંપનીધારા હેઠળ નોંધાયેલ એક લિમિટેડ કંપની તરીકે રાષ્ટ્રીય શેરબજારની સ્થાપના મુંબઈ ખાતે કરવામાં આવી. તેની ભરપાઈ થયેલી મૂડી રૂ. 25 કરોડની છે. આ મૂડી ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંકે તથા રાષ્ટ્રીય કક્ષાની અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓએ પૂરી પાડી છે. આ શેરબજાર જૂન 1994થી કાર્યરત બન્યું છે.

આ રાષ્ટ્રીય શેરબજાર સંપૂર્ણ રીતે કમ્પ્યુટરાઈઝડ એક આધુનિક અને વિશ્વના શેરબજારો-માં પ્રથમ હરોળમાં ગણાતું આધુનિક શેરબજાર છે. તેનું કાર્યક્ષેત્ર રાષ્ટ્રવ્યાપી છે. તેના સભ્યો (દલાલો) દેશના જુદા-જુદા શહેરોમાં કમ્પ્યુટર ટર્મિનલો ધરાવે છે. તેની મદદથી

ઓનલાઇન જામીનગીરીઓના ખરીદ-વેચાણના સોદા થાય છે. રાષ્ટ્રીય શેરબજારને બે વિભાગમાં વહેંચવામાં આવ્યું છે. (અ) મૂડીબજારના સાધનોનું બજાર કે જેમાં શેર, બોન્ડ અને ડિબેન્ચરનો સમાવેશ થાય છે. (બ) નાણાબજારના સાધનોનું બજાર કે જેમાં સરકારી જામીનગીરીઓ, ટ્રેઝરી બિલ્સ, સર્ટિફિકેટ્સ ઓફ ડિપોઝીટ, કોલ મની વગેરેનો સમાવેશ થાય છે.

રાષ્ટ્રીય શેરબજારના હેતુઓ : રાષ્ટ્રીય શેરબજારના મુખ્ય હેતુઓ નીચે પ્રમાણે છે.

- 1) જાહેર ક્ષેત્રના એકમોના શેરની નોંધણી કરીને તેનું ખાનગીકરણ કરવામાં મદદરૂપ થવું.
- 2) દેશમાં રાષ્ટ્રવ્યાપી બજારોનું નેટવર્ક ઊભું કરીને લોકોની બચતવૃત્તિ અને રોકાણવૃત્તિને પ્રોત્સાહન આપવું.
- 3) રોકાણકારોને ઊંચી ગુણવત્તાવાળી સેવાઓ મળે તે માટે આચારસંહિતા ઘડવી.
- 4) દેવાંના સાધનો જેવા કે સરકારી જામીનગીરીઓ, ટ્રેઝરી બિલ્સ, સિક્યુરિટી ઓફ ડિપોઝીટ, કોમર્શિયલ પેપર્સ, સરકારી કે અર્ધસરકારી કોર્પોરેશનના બોન્ડ્સ વગેરે માટેના બજારનો વિકાસ કરવો.
- 5) મૂડીબજારમાં રોજગારીની તકો ઊભી કરવી.

ઓવર ધ કાઉન્ટર બજાર (OTCE) (Over The Counter Exchange)

ભારતમાં અત્યારે કુલ 21 શેરબજારો કાર્યરત હોવા છતાં જામીનગીરી બજારનો પૂરતો વિકાસ થયો નથી. આ માટે શેરબજારની નબળાઈઓ અને ખામીઓને જવાબદાર ગણવામાં આવે છે. આ ઉપરાંત શેરના સોદા થયા પછી તેની ડિલિવરી મેળવવામાં તથા વેચેલ શેરના નાણા મેળવવામાં ઘણો વિલંબ થાય છે. સમગ્ર દેશમાં અમુક જ શેરદલાલોનું વર્ચસ્વ જોવા મળે છે અને તેને કારણે પણ શેરની કિંમતમાં સક્રાત્મક વધ-ઘટ થાય છે. આ બધી મર્યાદાઓ દૂર કરવા માટે અમેરિકાની જેમ ભારતમાં પણ ઓવર ધ કાઉન્ટર એક્સચેન્જ ઓફ ઈન્ડિયા લિ.ની સ્થાપના કરવામાં આવી છે. ઓવર ધ કાઉન્ટર બજાર એ એક એવું બજાર છે, જ્યાં વેચનારા ખરીદનારાઓને અને ખરીદનારા વેચનારાઓને શોધી કાઢે છે. બન્ને પક્ષોને સ્વીકાર્ય હોય તેવી કિંમત અને શરતો નક્કી કરીને ખરીદ-વેચાણના સોદા કરે છે. ટૂંકમાં ઓવર ધ કાઉન્ટર બજાર પક્ષકારોને વાટાઘાટો દ્વારા ભાવ અને ખરીદ-વેચાણની શરતો નક્કી કરવાની તક પૂરી પાડે છે. જ્યારે અન્ય નિયમિત શેરબજારોમાં હરાજ પદ્ધતિથી બોલી બોલાવીને શેરના ભાવ નક્કી થાય છે.

ઓવર ધ કાઉન્ટર એક્સચેન્જમાં ટેલિફોન, ટેલેક્ષ, પત્રો કે મૌખિક રજૂઆત દ્વારા શેરની ખરીદ-વેચાણ માટેનો ઓર્ડર મૂકી શકાય છે. આ બજારમાં વેપાર કરવા માટે ખાસ ટ્રેડિંગ ફ્લોર કે સોદા માટેની રીંગ હોતી નથી. આ બજારમાં શેરના સોદાઓ રોકડના ધોરણે અથવા વધુમાં વધુ છ દિવસમાં નાણા ચુકવવાની શરતે થાય છે. આ શેરબજારની પ્રવૃત્તિઓ પર દેખરેખ રાખવા માટે જે કમિટિની રચના કરવામાં આવે છે, તેને ઓટીસી કમિટી કહે છે.

ભારતમાં OTCEની સ્થાપના :

ભારતમાં ઓવર ધ કાઉન્ટર એક્સચેન્જ ઓફ ઈન્ડિયા લિ.ની સ્થાપના 1990માં કંપનીધારા હેઠળ કંપની સ્વરૂપે થઈ છે. અને 1956ના જામીનગીરી કરાર નિયમન ધારા હેઠળ તેને માન્યતા આપવામાં આવી છે. તેની સ્થાપના રૂ. પાંચ કરોડની મૂડી સાથે થઈ છે. આ મૂડી નાણાકીય સંસ્થાઓ, જાહેર ક્ષેત્રની બેંકો તથા મરચન્ટ બેંકોએ પૂરી પાડી છે. 1992માં ઓટોમેટેડ સિક્યુરિટીઝ ટ્રેડિંગ ઓવર ધ કાઉન્ટર પ્રથા દાખલ કરવામાં આવી છે.

મૂડીબજાર

આ શેરબજારના હેતુઓ નીચે પ્રમાણે નોંધી શકાય :

- 1) ભારતીય મૂડીબજારમાં બીજી હરોળનું બજાર ઊભું કરવાનો હેતુ.
- 2) જમીનગીરી બજારમાં જે શેરોના સોદા ન થતાં હોય તેને સક્રિય બનાવીને જમીનગીરીની તરલતામાં વધારો કરવો.
- 3) નાની તથા જોખમી કંપનીના શેરોની પણ નોંધણી કરવી.
- 4) ઓછા ખર્ચે નવા શેર બહાર પાડવા અંગે કંપનીઓને જરૂરી સુવિધાઓ પૂરી પાડવી.
- 5) જમીનગીરી ખરીદ-વેચાણની પ્રક્રિયા સરળ બનાવવી.
- 6) નાના રોકાણકારોને દલાલોની ગેરરીતિઓથી બચાવવા.
- 7) રોકાણકારોને તેમના રોકાણના વાજબી ભાવની ખાતરી આપવી.
- 8) નાના ઉદ્યોગ સાહસિકોને કંપની રચવા પ્રોત્સાહન આપવું.

તફાવત : પ્રાથમિક મૂડીબજાર અને ગૌણ મૂડીબજાર

	પ્રાથમિક મૂડીબજાર	ગૌણ મૂડીબજાર
1) અર્થ	શેર-ડિબેન્ચરના જાહેર ભરણા દ્વારા લાંબાગાળાની મૂડી પ્રાપ્ત કરવામાં આવે તે બજારને પ્રાથમિક મૂડીબજાર કહે છે.	કંપનીમાંથી ખરીદેલા શેર-ડિબેન્ચરનું વેચાણ તથા પુનઃ ખરીદી જે બજારમાં થાય છે તેને ગૌણ મૂડીબજાર કહે છે.
2) સેવાઓ	પ્રાથમિક બજારમાંથી મૂડી પ્રાપ્ત કરવા માટેની સેવાઓ બાંધધરી દલાલો, લીડ બેંક, મધ્યસ્થીઓ પૂરી પાડે છે.	શેરની લે-વેચ કરવા માટે શેરદલાલો તથા તેમના અધિકૃત ક્લાર્ક સેવા પૂરી પાડે છે.
3) રોકાણકારો	જમીનગીરીઓમાં વાસ્તવિક રોકાણ કરવા ઈચ્છતા રોકાણકારો મોટેભાગે આ બજારમાં જોવા મળે છે.	શેરની લે-વેચના સોદામાંથી નફો કરવાની ઈચ્છા ધરાવતા રોકાણકારો આ બજારમાં જોવા મળે છે.
4) શેર અરજી	શેર ખરીદવા માંગતા રોકાણકારોએ જાહેર ભરણા વખતે શેર અરજી કરવી પડે છે.	શેર ખરીદવા ઈચ્છતી વ્યક્તિએ શેર ખરીદવા માટે અરજી નહીં પણ બજાર ભાવે ખરીદીનો સોદો કરવો પડે છે.
5) ખરીદી વેચાણ	આ બજારમાંથી શેરની માત્ર ખરીદી થઈ શકે છે.	આ બજારમાં શેરની ખરીદી અને વેચાણ બન્ને થઈ શકે છે.
6) વાયદાના સોદા	પ્રાથમિક બજારમાં શેરની ખરીદી અંગે વાયદાના સોદા થઈ શકતા નથી.	ગૌણબજારમાં શેરની ખરીદ-વેચાણ અંગે વાયદાના સોદા થઈ શકે છે.
7) કેન્દ્રસ્થાને	પ્રાથમિક બજારમાં કંપની કેન્દ્રસ્થાને છે	ગૌણબજારમાં શેરબજાર કેન્દ્રસ્થાને છે.
8) મધ્યસ્થીઓ	પ્રાથમિક બજારમાંથી શેર ખરીદવા કે અરજી કરવા મધ્યસ્થીની જરૂર પડતી નથી.	ગૌણબજારમાંથી શેર ખરીદવા કે વેચવા માટે દલાલોની સેવા લેવી પડે છે.
9) શેર ફાળવણી	શેર ખરીદી માટેના અરજદારોને કંપનીએ નક્કી કરેલ નીતિ પ્રમાણે શેર ફાળવણી થાય છે.	શેર ખરીદવા માંગતી વ્યક્તિ બજારભાવે પોતે ઈચ્છે તેટલા શેર નિશ્ચિત રીતે ખરીદી શકે છે.
10) પ્રવાહિતા	પ્રાથમિક બજારમાં શેરનું વેચાણ થતું નથી તેથી પ્રવાહિતાનો પ્રશ્ન નથી.	ગૌણબજારમાં શેરનું વેચાણ અને પુનઃ ખરીદી થતી હોવાથી તે રોકડ પ્રવાહિતા સર્જે છે.

● સ્વાધ્યાય

● ટૂંકમાં જવાબ આપો.

૧. બાંચધરી દલાલ એટલે શું?
૨. ગૌણબજારની વ્યાખ્યા લખો.
૩. ગૌણબજારના કાર્યો લખો.
૪. શેરબજાર એટલે શું?
૫. શેર નોંધણીના ઉદ્દેશો જણાવો.
૬. જામીનગીરીની નોંધણીના પ્રકાર જણાવો.
૭. શેર નોંધણીથી રોકાણકારોને મળતા લાભ લખો.
૮. પ્રાથમિક મૂડીબજાર અને ગૌણ મૂડી બજાર વચ્ચેનો તફાવત લખો.
૯. શેરબજારમાં સભ્યપદ માટેની લાયકાત જણાવો.

● હેતુલક્ષી પ્રશ્નો.

૧. ગૌણબજાર નો અર્થ આપી લક્ષણો સમજાવો.
૨. ગૌણબજારના કાર્યો સવિસ્તાર સમજાવો.
૩. ગૌણબજારની ભૂમિકા સવિસ્તાર સમજાવો.
૪. શેરબજાર એટલે શું? તેની લાક્ષણિકતા વિશે વિગતે જણાવો.
૫. શેર નોંધણીના ફાયદા વિગતે ચર્ચો.
૬. ભારતમાં શેરબજારના પ્રકારો સવિસ્તાર સમજાવો.



લેખન :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મેનેજમેન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	શ્રી મુકેશ બાવળીયા	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, ગવર્મેન્ટ આર્ટ્સ એન્ડ કોમર્સ કોલેજ, રાપર.
	ડૉ. શ્રીદા શાહ	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, જી.એલ.એસ. યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
પરામર્શક(વિષય) :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મેનેજમેન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. શંકરસિંહ સોઢા	એસોસિએટ પ્રોફેસર, ગુજરાત યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. દીપક રાસ્તે	એસોસિએટ પ્રોફેસર, સહજાનંદ વાણિજ્ય મહાવિદ્યાલય, અમદાવાદ.
પરામર્શક(ભાષા) :	ઘનશ્યામ કે ગઢવી	નિવૃત્ત આચાર્ય, સાર્વજનિક કોલેજ, મહેસાણા.
	ધીરજ સી. ગોહિલ	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, સરકારી વિનયન અને વાણિજ્ય કોલેજ, કઠલાલ.
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 :	સુધારેલ પુનઃ આવૃત્તિ -2026	

ISBN :



978-81-947654-7-9



978-81-947654-6-2

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 કોઈપણ સ્વરૂપમાં ધંધાધારી ઉપયોગ કરતાં પહેલાં ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની લેખિત પરવાનગી લેવાની રહેશે.

નાણાકીય બજાર અને સાધનો

એકમ : 6	
ગૌણ બજાર	1-13
એકમ : 7	
મરચન્ટ બેંકિંગ	14-25
એકમ : 8	
ક્રેડિટ રેટિંગ	26-35
એકમ : 9	
ડેરીવેટીવ્સ માર્કેટ-I	36-50
એકમ :10	
ડેરીવેટીવ્સ માર્કેટ-II	51-67

રૂપરેખા :

- 6.1 પ્રસ્તાવના, અર્થ
- 6.2 ગૌણબજારનાં કાર્યો
- 6.3 ગૌણબજાર પર નિયંત્રણ
- 6.4 સ્ટોક એક્ષચેન્જની માન્યતા
- 6.5 જામીનગીરી સૂચિઓ (યાદીઓ)
- 6.6 જામીનગીરીની યાદીનાં નિયમો
- 6.7 દલાલોની નોંધણી
- 6.8 ભારતમાં શેરબજારનો વિકાસ
- 6.9 ભારતનાં શેરબજારો (NSE, BSE)
- 6.10 શેરબજારમાં વેપાર કરવાની પદ્ધતિઓ
- 6.11 ભારતમાં ડિપોઝીટરીની સ્થાપનાની જરૂરિયાત
- 6.12 ડિમેટ શેર અને ભૌતિક શેર વચ્ચેનો તફાવત
- 6.13 ડિપોઝીટરી પદ્ધતિનાં ફાયદાઓ

● સ્વાધ્યાય

6.1 પ્રસ્તાવના

પ્રથમ વખત કોઈ કંપની દ્વારા બહાર પાડેલ જામીનગીરી રોકાણકારોને પ્રાથમિક (મૂડી) બજારમાં આપવામાં આવે છે. કંપનીના શેર સૂચિબદ્ધ થઈ જાય, ત્યારબાદ તેમનો વેપાર ગૌણબજારમાં થાય છે. બંને વચ્ચેનો મુખ્ય તફાવત એ છે કે પ્રાથમિક બજારમાં, કોઈ રોકાણકાર નવી જામીનગીરી સીધી કંપની પાસેથી મેળવે છે, જ્યારે ગૌણબજારમાં, તે જ વેચવા ઈચ્છતા અન્ય રોકાણકારો પાસેથી જામીનગીરી ખરીદે છે.

અર્થ :

ગૌણબજાર એ એક એવું બજાર છે કે જ્યાં કંપનીએ અગાઉ બહાર પાડેલ જામીનગીરીઓનું ખરીદ-વેચાણ થાય છે. ગૌણબજાર સરકારી, અર્ધસરકારી અને ખાનગી કંપનીઓએ અગાઉ બહાર પાડેલ જામીનગીરીઓનું ખરીદ-વેચાણ કરે છે.

ભારતીય જામીનગીરી કરાર (નિયમન) ધારા 1956 મુજબ :

“ગૌણબજાર (શેરબજાર) એટલે જામીનગીરીના ખરીદ-વેચાણના વ્યવહારોને મદદ કરવા, નિયમન કરવા અને નિયંત્રિત કરવાના હેતુથી સંસ્થાપિત સંગઠન, સંસ્થા અથવા વ્યક્તિઓનો સમૂહ.”

6.2 ગૌણબજારનાં કાર્યો

ગૌણબજારના પ્રાથમિક ઉદ્દેશો જામીનગીરીઓના ખરીદ-વેચાણની વ્યવસ્થા અને

કંપનીઓને મૂડી સંપાદનની સુવિધા આપવાના છે. આ ઉદ્દેશોને પરિપૂર્ણ કરવા માટે ગૌણબજાર આ મુજબના કાર્યો કરે છે :

1) આર્થિક પારાશીશી:

ગૌણબજાર એ દેશની આર્થિક સ્થિતિ માપવા માટે એક વિશ્વસનીય સાધન છે. દેશ અને અર્થતંત્રમાં થતાં દરેક મોટા પરિવર્તન જામીનગીરી (શેર)ના ભાવમાં પ્રતિબિંબિત થાય છે. શેરના ભાવોમાં વધારો અથવા ઘટાડો અર્થતંત્રના તેજ અથવા મંદીના ચક્રને સૂચવે છે. ગૌણબજારને અર્થતંત્ર અથવા આર્થિક વિકાસના પ્રતિબિંબ તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે, જે દેશની આર્થિક પરિસ્થિતિ સૂચવે છે.

2) જામીનગીરીઓની કિંમત:

ગૌણબજારમાં માંગ અને પુરવઠાના પરિબલોને આધારે જામીનગીરીઓનું મૂલ્ય નક્કી થાય છે. નફાકારક અને વૃદ્ધિલક્ષી કંપનીઓની જામીનગીરીઓનું મૂલ્ય વધારે છે કારણકે આવી જામીનગીરીઓની વધુ માંગ છે. જામીનગીરીઓનું મૂલ્ય રોકાણકારો, સરકાર અને લેણદારો માટે ઉપયોગી છે. રોકાણકારો તેમના રોકાણોનું મૂલ્ય જાણી શકે છે, લેણદારો પણ ધિરાણનું મૂલ્ય માપી શકે છે અને સરકાર જામીનગીરીઓના મૂલ્ય પર કર નક્કી કરે છે.

3) વ્યવહારોની સલામતી:

ગૌણબજારમાં ફક્ત સૂચિબદ્ધ જામીનગીરીઓનો જ વેપાર થાય છે. શેરબજારના અધિકારીઓ કંપનીની નાણાકીય તરલતાની ચકાસણી કર્યા પછી જ કંપનીનું નામ ખરીદ-વેચાણની યાદીમાં સામેલ કરે છે. જે કંપનીઓ સૂચિબદ્ધ છે તેઓએ કડક નિયમોનું પાલન કરવું પડે છે. આમ, શેરબજાર રોકાણકારોને સલામતીની ખાતરી આપે છે.

4) આર્થિક વિકાસમાં ફાળો:

શેરબજારમાં વિવિધ કંપનીઓની જામીનગીરીઓનું ખરીદ અને વેચાણ થાય છે. વિનિવેશ અને પુન:રોકાણની આ પ્રક્રિયામાં મોટાભાગના રોકાણકારો મૂલ્યવર્ધક રોકાણ કરવામાં મદદ કરે છે અને તેનાથી મૂડીની રચના અને આર્થિક વિકાસને વેગ મળે છે.

5) ઈક્વિટી શેરના રોકાણકારોને ઉત્તેજન:

શેરબજાર રોકાણકારોનું નિયમન કરીને અને રોકાણ અંગે શિક્ષણ આપીને જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવા માટે પ્રોત્સાહિત કરે છે.

6) પ્રવાહિતા:

શેરબજારનું મુખ્ય કાર્ય એ છે કે જામીનગીરીઓના વેચાણ અને ખરીદી માટે તૈયાર બજાર પૂરું પાડવાનું છે. શેરબજાર રોકાણકારોને ખાતરી આપે છે કે જ્યારે તેઓ ઈચ્છે ત્યારે તેમનું રોકાણ રોકડમાં બદલી શકાય છે. રોકાણકારો કોઈ ખચકાટ વિના લાંબાગાળાનું રોકાણ કરી શકે છે કારણકે શેરબજારને કારણે તેઓ લાંબાગાળાના રોકાણને ટૂંકાગાળાના અને મધ્યમગાળામાં રૂપાંતરિત કરી શકે છે.

7) મૂડીનું યોગ્ય રોકાણ:

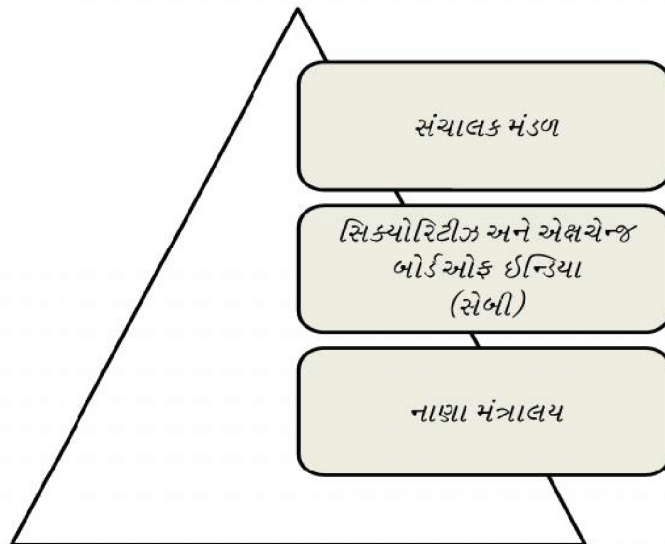
નફો કરતી કંપનીઓના શેર ઊંચાભાવે ટાંકવામાં આવે છે જેથી આવી કંપનીઓ સરળતાથી શેરબજારમાંથી નવી મૂડી એકત્રિત કરી શકે. સામાન્ય લોકો નુકસાન કરતી કંપનીમાં રોકાણ કરવામાં ખચકાટ અનુભવે છે. તેથી શેરબજાર રોકાણકારોને તેમની મૂડીનું નફાકારક રોકાણ કરવાની સુવિધા આપે છે.

8) બચત અને રોકાણને પ્રોત્સાહન:

શેરબજાર વિવિધ જામીનગીરીઓમાં રોકાણની આકર્ષક તકો પ્રદાન કરે છે. આ આકર્ષક તકો લોકોને વધુ બચત કરવા અને સોના, ચાંદી વગેરે જેવી અનુત્પાદક સંપત્તિમાં રોકાણ કરવાને બદલે કંપનીની જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવા માટે પ્રોત્સાહિત કરે છે.

6.3 ગૌણબજાર પર નિયંત્રણ

ગૌણબજારની કાર્યવાહી પર સખત નિયંત્રણ જરૂરી છે તેથી, 1956ની શરૂઆતમાં, કેન્દ્ર સરકારે શેરબજારને માન્યતા આપવા માટે જામીનગીરી કરાર (નિયમન) ધારો પસાર કર્યો. સરકારની મંજૂરીને આધિન તેમની કામગીરીના નિયમન અને નિયંત્રણ માટે દરેક શેરબજાર દ્વારા યોગ્ય કાયદા ઘડવાની પણ જોગવાઈ છે. દરેક શેરબજારે સરકારને સમય-સમય પર જરૂરી બાબતો સંબંધિત માહિતી આપવી જરૂરી છે. સરકારને અસાધારણ/ અસામાન્ય પરિસ્થિતિઓમાં, જામીનગીરીની સૂચિ, કાયદા બનાવવા અથવા તેમાં સુધારો કરવા, માન્યતા પાછી ખેંચી લેવાની અથવા શેરબજારના સંચાલક મંડળને હસ્તગત કરવાને લગતી વિશાળ સત્તા આપવામાં આવી છે. આ કાયદા હેઠળ, સરકારે જામીનગીરી નિયમો 1957 પણ પસાર કર્યા, જેમાં શેરબજારની માન્યતા, સમયાંતરે રિટર્ન જમા કરાવવા અને માન્ય શેરબજાર દ્વારા વાર્ષિક વળતર, માન્યતા પ્રાપ્ત બાબતોનો સમાવેશ થયેલ છે. તેમાં શેરબજાર અને તેના સભ્યો અને જામીનગીરીઓને સૂચિબદ્ધ કરવાની જરૂરિયાતો વગેરે અંગે માહિતી આપવામાં આવી છે. આ ઉપરાંત, ગૌણબજારના નિયમન માટેની જવાબદારી, આર્થિક બાબતોના વિભાગ, ભારત સરકાર, કંપની બાબતોના વિભાગ તથા રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયાની રહે છે. ગૌણબજારના નિયમન માટે સિક્યોરિટીઝ અને એક્ષચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા (સેબી)ની સ્થાપના - સેબી એક્ટ 1992ની કલમ 3 હેઠળ જામીનગીરીઓના રોકાણકારોના હિતોની સુરક્ષા કરવા અને ગૌણબજારના વિકાસને પ્રોત્સાહન આપવા માટે થઈ હતી. ભારતમાં ગૌણબજાર પર નિયંત્રણ માટે ત્રિસ્તરીય રચના છે.



(1) નાણા મંત્રાલય:

નાણા મંત્રાલયના સ્ટોક એક્ષચેન્જ વિભાગને 1956ના જામીનગીરી કરાર (નિયમન) ધારાની જોગવાઈનો અમલ અને અન્ય ક્ષેત્રમાં વેપારના પરવાના આપવાને લગતી સત્તાઓ છે. સેબી એક્ટ મુજબ નાણા મંત્રાલય પાસે સેબીની દેખરેખ રાખવાની સત્તાઓ છે. તેની પાસે શેરબજારના મુખ્ય અધિકારીઓની નિમણૂક અને નામાંકનને મંજૂરી આપવાની પણ સત્તા છે.

(2) સિક્યોરિટીઝ અને એક્ષચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા (સેબી):

સિક્યોરિટીઝ અને એક્ષચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયાની વર્ષ 1988માં સ્થાપના થઈ. પરંતુ તેને વૈધાનિક સત્તાઓ 30મી જાન્યુઆરી 1992ના રોજ પ્રાપ્ત થઈ હતી. સેબી એક્ટ હેઠળ, વિવિધ પ્રકારની સત્તા સેબીના હાથમાં છે.

સેબીના વિભાગોની ભૂમિકા

સેબી હેઠળ વિવિધ વિભાગો સ્થાપિત છે જે ખાસ કરીને ગૌણબજારના સંચાલન માટે છે. જે નીચે મુજબ છે.

(અ) બજાર મધ્યસ્થીઓની નોંધણી તથા દેખરેખ વિભાગ:

આ વિભાગ ઈક્વિટી, ઈક્વિટી ડેરિવેટિવ્સ, ઋણ અને ઋણ સંબંધિત મધ્યસ્થીઓની નોંધણી, દેખરેખ અને નિરિક્ષણનું સંચાલન કરે છે.

(બ) બજાર નિયમન વિભાગ:

આ વિભાગ નવી નીતિઓ ઘડવી, સલામત વિનિમય, પેટાકંપનીઓ અને બજાર સંસ્થાઓ સાથે સમાશોધન (ક્લીયરીંગ) અને સમાધાન અને થાપણોની દેખરેખ માટે જવાબદાર છે.

(ક) ડેરિવેટિવ્સ અને નવા ઉત્પાદનોનો વિભાગ:

આ વિભાગ વ્યવહારોની દેખરેખ, નવા ઉત્પાદનોને સંબંધિત વેપાર અને નીતિગત ફેરફારો માટે જવાબદાર છે.

(3) સંચાલક મંડળ:

સંચાલક મંડળમાં ચૂંટાયેલા સભ્ય ડિરેક્ટર, સરકારના નામાંકિત લોકપ્રતિનિધિઓ હોય છે. શેરબજારના નિયમો જાળવવાની જવાબદારી સંચાલક મંડળની છે. શેરબજારના સંચાલક મંડળમાં 13 સભ્ય હોય છે. જેમાંથી 6 સભ્ય શેરબજારના સભ્યો દ્વારા પસંદ કરવામાં આવે છે. કેન્દ્ર સરકાર ત્રણ કરતાં વધારે સભ્યોની નિમણૂક કરે છે, સંચાલક મંડળ ત્રણ જાહેર પ્રતિનિધિઓની નિમણૂક કરે છે, સેબી બે થી ત્રણ વ્યક્તિઓની નિમણૂક કરે છે અને શેરબજાર એક કારોબારી સંચાલક (એક્ઝિક્યુટિવ ડિરેક્ટર)ની નિમણૂક કરે છે. સંચાલક મંડળના સભ્યો પ્રમુખ અને ઉપપ્રમુખની પસંદગી કરે છે જેના માટે કેન્દ્ર સરકારની મંજૂરીની જરૂર નથી.

6.4 સ્ટોક એક્ષચેન્જની માન્યતા

કોઈપણ શેરબજાર માન્યતા મેળવવા કેન્દ્ર સરકારને નિર્ધારિત રીતે અરજી કરી શકે છે. દરેક અરજીમાં નિયત કરેલી વિગતો હોવી જોઈએ, જેમકે, શેરબજારના બંધારણને લગતાં નિયમો, સંચાલક મંડળનું બંધારણ અને વ્યવસ્થાપનની શક્તિ અને તેના વ્યવહારની પદ્ધતિ, શેરબજારના પદાધિકારીઓની સત્તાઓ અને ફરજો, વિવિધ પ્રકારના સભ્યોને શેરબજારમાં પ્રવેશ, સભ્યપદ માટેની લાયકાત, હકાલપટ્ટી અને ફરીથી પ્રવેશ, શેરબજારના સભ્ય તરીકે ભાગીદારીની નોંધણી માટેની પ્રક્રિયા અને અધિકૃત પ્રતિનિધિઓના નામાંકન અને નિમણૂક વિગેરે.

અરજી સ્વીકાર્યા બાદ જો કેન્દ્ર સરકાર સંતુષ્ટ થાય તો આ માટે જરૂરી તપાસ કરી અને માહિતી મેળવ્યા પછી, તેને લાગે કે જો -

(અ) નોંધણી માટે અરજી કરતા શેરબજારના નિયમો રોકાણકારોને સુરક્ષિત રાખવા માટે સૂચવવામાં આવતી શરતો સાથે સુસંગત છે.

(બ) શેરબજાર અન્ય કોઈપણ શરતોનું પાલન કરવા માટે તૈયાર છે (સભ્યોની સંખ્યા

અંગેની શરતો સહિત) જે કેન્દ્ર સરકારે શેરબજારના સંચાલક મંડળ સાથે મસલત કર્યા બાદ અને શેરબજાર દ્વારા વેપાર કરવામાં આવતી જામીનગીરીઓને ધ્યાનમાં લીધા પછી,

(ક) શેરના વિનિમયને માન્યતા આપવી જાહેર હિતમાં છે, તો માન્યતા આપી શકે છે.

6.5 જામીનગીરી સૂચિઓ (યાદીઓ)

જ્યારે કંપની શેરબજારમાં સૂચિબદ્ધ થાય છે ત્યારે કંપની અને શેરબજાર વચ્ચે જામીનગીરી સૂચિકરાર કરવામાં આવે છે. સૂચિકરારનો મુખ્ય ઉદ્દેશ્ય એ સુનિશ્ચિત કરવાનો છે કે કંપનીઓ સારી કોર્પોરેટ શાસનનું પાલન કરી રહી છે. જામીનગીરીને સૂચિબદ્ધ કરવી એટલે કંપનીની જામીનગીરીનો શેરબજારની ખરીદ-વેચાણની યાદીમાં સમાવેશ કરવો. જ્યારે ખાનગી કંપની જાહેર જનતાને શેર અથવા ડિબેન્ચર આપવા માંગે છે ત્યારે તે શેરબજારમાં સૂચિબદ્ધ થવી જરૂરી છે. સૂચિબદ્ધ જામીનગીરી રોકાણકારોને ખાતરી આપે છે કે બજારમાં તરલતા છે અને તેનું નિયમન સુવ્યવસ્થિત ધોરણે થાય છે. કંપની ધારા 1956, સુધારણા 1988ની કલમ 73 (1) મુજબ કંપનીએ શેરબજારમાં સૂચિબદ્ધ થવા અમુક આવશ્યકતાઓનું પાલન કરવું પડે છે. જેમકે, સૂચિકરારનું પાલન ન થતાં અરજદાર, પ્રવર્તકો અને / અથવા જૂથ કંપનીઓ કસૂરવાર થાય છે. આ ઉપરાંત જામીનગીરી કરાર (નિયમન)ધારો 1956, જામીનગીરી કરાર (નિયમન) નિયમો 1957, સેબી ધારો 1992, સેબી જાહેર કરેલ મૂડી તથા જાહેરાત આવશ્યકતા 2009, હેઠળ સૂચવવામાં આવેલી કેટલીક શરતો, કોઈપણ અન્ય પરિપત્ર, સ્પષ્ટતાઓ, અધિકૃત સત્તા દ્વારા જારી કરાયેલ માર્ગદર્શિકા વિગેરેનું પણ કંપનીઓએ પાલન કરવું પડે છે. શેરબજાર સંચાલક મંડળને સેબી દ્વારા સમયાંતરે આપવામાં આવતાં નિર્દેશો મુજબ સૂચિકરાર કરવામાં આવે છે. શેરબજાર કંપનીઓને સુધારા સૂચવે છે. જામીનગીરી સૂચિકરારમાં કંપની શાસન સંબંધિત પ્રણાલી (કોર્પોરેટ ગવર્નન્સ)ની કલમ ક્રમાંક 49 સહિત 51 કલમો સામેલ છે.

6.6 જામીનગીરીની યાદીના નિયમો

જે કંપની શેરબજારમાં તેના શેરને સૂચિબદ્ધ કરવા માંગે છે, તેણે નીચેની આવશ્યકતાઓનું પાલન કરવું પડશે.

- 1) શેરને સૂચિબદ્ધ માટેની પરવાનગી કંપનીના આવેદનપત્ર કે નિવેદનપત્રમાં આપેલી હોવી જોઈએ.
- 2) કંપનીએ તેની શેરમૂડીની ઓછામાં ઓછી 49 ટકા મૂડી જાહેર જનતાને ભરણા માટે બહાર પાડેલ હોવી જોઈએ.
- 3) વિજ્ઞાપનપત્રમાં ભરણું ખુલવાની તારીખ, શેર અરજી સ્વીકાર વગેરેને લગતી આવશ્યક માહિતી હોવી જોઈએ.
- 4) શેરની ફાળવણી યોગ્ય અને વાજબી રીતે થવી જોઈએ. શેરના અતિભરણાના કિસ્સામાં કંપની દ્વારા માન્ય શેરબજાર કે જ્યાં શેર સૂચિબદ્ધ કરવાની દરખાસ્ત કરવામાં આવી છે તેના પદાધિકારીઓ સાથે ચર્ચા કરીને ફાળવણીનો આધાર નક્કી કરવો જોઈએ.
- 5) ભરણું બંધ થયાના 30 દિવસની અંદર નકારેલ શેરઅરજીના નાણા રોકાણકારોને પરત ન થાય તો અરજીના નાણાની વ્યાજ સાથે ચૂકવણી કરવી પડે છે.

- 6) બુક બિલ્ડિંગના કિસ્સામાં, ફાળવણી ઈશ્યુના સમાપન પછીના 15 દિવસમાં આવશે, આમ કરવામાં કંપની નિષ્ફળ થાય તો રોકાણકારોને નાણાની વ્યાજ સાથે ચૂકવણી કરવી પડે છે.
- 7) કંપની નિર્ધારિત ફી ચૂકવીને અને જરૂરી દસ્તાવેજો અને વિગતો જમા કરીને સૂચિકરારમાં પ્રવેશ કરે પછી જ કંપનીના શેર શેરબજારમાં વેપાર માટે ઉપલબ્ધ થાય છે.
- 8) સૂચિબદ્ધ કંપનીએ તેના અર્ધવાર્ષિક પરિણામોનું પ્રકાશન અને તેની શેરમૂડીના માળખામાં થતાં ફેરફારોની સૂચના શેરબજારને કરવી ફરજિયાત છે.

6.7 દલાલોની નોંધણી

શેરદલાલો શેરબજારના સભ્ય છે, જે તેમના પોતાના અથવા ગ્રાહકોની જામીનગીરીનું ખરીદ વેચાણ કરે છે. જામીનગીરી કરાર (નિયમન) ધારા 1956 મુજબ સમગ્ર ભારતમાં શેરબજારના સભ્ય બનવાની લાયકાત નીચે પ્રમાણે છે.

1. સભ્યો માટે નિયત લઘુત્તમ વય 21 વર્ષ છે.
 2. તે / તેણી ભારતીય નાગરિક હોવા જોઈએ.
 3. તે નાદાર જાહેર થયેલા ના હોવા જોઈએ.
 4. તે છેતરપીંડી અથવા અપ્રમાણિકતા માટે દોષિત ઠરેલા ના હોવા જોઈએ.
 5. તે કંપની સાથે જોડાયેલા અન્ય કોઈ ધંધામાં રોકાયેલ ન હોવા જોઈએ.
 6. તે લઘુત્તમ આવશ્યક શૈક્ષણિક લાયકાત - ધોરણ 12ની પરીક્ષા પાસ હોવા જોઈએ.
- વધુમાં, કંપની તથા ભાગીદારી પેઢીને પણ સભ્યપદ આપવામાં આવે છે.

ભારતમાં શેરદલાલ બનવા માટે વ્યક્તિ અથવા કંપની અથવા ભાગીદારી પેઢીએ સેબી પાસે નિયત ફી ભરી નોંધણીનું પ્રમાણપત્ર લેવું પડે છે તથા સૂચવેલ નિયમોનું પાલન કરવું પડે છે. જો વ્યક્તિએ એક શેરબજારમાં પહેલેથી જ સભ્ય તરીકે પ્રવેશ મેળવ્યો છે, ત્યારબાદ સેબીના કાયદા મુજબ એક કરતાં વધારે શેરબજારમાં સંચાલન કરવા માટે કોઈ અલગ નોંધણીની જરૂર નથી. પરંતુ, આ હેતુ માટે, તેમને આવા અન્ય શેરબજારની મંજૂરી લેવી પડશે. શેરદલાલોની સદસ્યતાના કડક માપદંડો જેવા કે, મૂડી પયપિતતા, અગાઉની કામગીરી, શિક્ષણ અને અનુભવ સામેલ છે, જેથી ગુણવત્તાયુક્ત સેવાઓ સુનિશ્ચિત થાય છે. દલાલે સેબી દ્વારા નક્કી કરેલી આચારસંહિતાનું પાલન કરવું પડે છે. આ ઉપરાંત શેરબજારમાં પેટા-દલાલો પણ હોય છે જે દલાલ દ્વારા નિયુક્ત કરવામાં આવે છે અને તે કોઈ અધિકૃત વ્યક્તિ તરીકે દલાલ વતી કાર્ય કરે છે પરંતુ તે શેરબજાર સાથે વ્યવહાર કરતો પ્રત્યક્ષ સભ્ય નથી. પેટા-દલાલોએ સેબી સાથે નોંધણી કરાવવી જરૂરી છે અને તે દલાલના અધિકૃત વ્યક્તિ તરીકે કમિશન મેળવે છે. સામાન્ય રીતે દલાલ અને પેટા-દલાલ વચ્ચેનો કરાર 10 રૂપિયાના ન્યાયિક સ્ટેમ્પ પેપર પર કરવામાં આવે છે. કરાર સામાન્ય રીતે દલાલ અને પેટા-દલાલની સત્તા અને જવાબદારીને સ્પષ્ટ કરે છે. જો કોઈ દલાલ હેરાફેરીમાં અથવા ભાવોમાં થતાં ફેરફારમાં સામેલ છે અથવા ખોટી માહિતી આપે છે, તો તેની નોંધણી સ્થગિત થવાની સંભાવના છે. જો નિયમોનું પાલન ન કરવામાં આવે તો નોંધણી રદ પણ થઈ શકે છે.

6.8 ભારતમાં શેરબજારનો વિકાસ

ભારતમાં શેરબજારની સફર લોકોના નાના જૂથથી ઇલેક્ટ્રોનિક શેરબજાર સુધી થઈ છે. ભારતીય શેરબજારની શરૂઆત 18મી સદીમાં થઈ ત્યારે લાંબાગાળાની વટાઉ ખત જામીનગીરીઓ રજૂ કરવામાં આવી. જો કે, 19મી સદીના મધ્યભાગ પછી શેરબજારની વાસ્તવિક ઉત્પત્તિ ગણી શકાય.

ઈ.સ. 1850માં કંપની અધિનિયમ ધારો પસાર કરવામાં આવ્યો જેમાં મર્યાદિત જવાબદારી જેવી સુવિધાના કારણે કંપનીમાં રોકાણકારોની રૂચિ પેદા થઈ. ભારતમાં પ્રથમ શેરબજારની શરૂઆત સ્ટોક બ્રોકર્સ એસોસિએશનના નામે 1875માં થઈ જે હવે બોમ્બે સ્ટોક એક્સચેન્જ તરીકે ઓળખાય છે. આગળ જતાં અમદાવાદ સ્ટોક એક્સચેન્જ (1894), કલકત્તા સ્ટોક એક્સચેન્જ (1908) અને મદ્રાસ (ચેન્નાઈ) સ્ટોક એક્સચેન્જ (1937)ની રચના થઈ.

ઈ.સ. 1960 સુધી, ગૌણબજારમાં મોટા પ્રમાણમાં કલકત્તા સ્ટોક એક્સચેન્જ (સીએસઈ)નું વર્ચસ્વ હતું. ભારતમાં નોંધાયેલ મોટાભાગની કંપનીઓ કલકત્તા સ્ટોક એક્સચેન્જ અને બોમ્બે સ્ટોક એક્સચેન્જ ખાતે સૂચિબદ્ધ હતી. 1961 દરમિયાન, 1203 સૂચિબદ્ધ કંપનીઓમાંથી 576 કંપનીઓ કલકત્તા સ્ટોક એક્સચેન્જ ખાતે અને 297 કંપનીઓ બોમ્બે સ્ટોક એક્સચેન્જ ખાતે સૂચિબદ્ધ હતી.

ઈ.સ. 1960ના દાયકામાં બોમ્બે સ્ટોક એક્સચેન્જની લોકપ્રિયતા વધી. 1991માં ભારતીય અર્થતંત્રના ઉદારીકરણ પછી, શેરબજારો સુધારાના યુગમાં પ્રવેશ્યા. ભારતીય શેરબજાર ત્રણ સ્તરની રચનાને અનુસરે છે:

- ◆ નેશનલ સ્ટોક એક્સચેન્જ ઓફ ઇન્ડિયા લિમિટેડ (એનએસઈ)
- ◆ પ્રાદેશિક સ્ટોક એક્સચેન્જ
- ◆ ઓવર ધ કાઉન્ટર એક્સચેન્જ ઓફ ઇન્ડિયા (ઓટીસીઈઆઈ)

એનએસઈની સ્થાપના 1994માં ભારતમાં પ્રથમ સ્વચાલિત સ્કીન આધારિત એક્સચેન્જ તરીકે થઈ હતી. એનએસઈની રચના એ ભારતીય શેરબજારની ક્રાંતિ હતી. ત્યારબાદ, તમામ મોટા શેરબજારોએ ઇલેક્ટ્રોનિક વેપાર શરૂ કર્યો. હવે, તકનીકી ક્રાંતિ સાથે, વેપારીઓ / રોકાણકારો વિશ્વના કોઈપણ ભાગમાં બેઠાં-બેઠાં શેરબજારના કામકાજના સમય દરમિયાન શેર ખરીદ-વેચાણ કરી શકે છે. નાના અને મધ્યમ કદના સાહસોને સક્ષમ કરવા 1992માં ઓટીસીઈઆઈની રચના થઈ.

ભારતની આઝાદી પછી 23 સ્ટોક એક્સચેન્જ ઉમેરવામાં આવ્યા હતા પરંતુ હવે ફક્ત 5 જ બાકી છે અને બાકીનાને સેબી દ્વારા નિષ્ક્રિય એક્સચેન્જ તરીકે સૂચિબદ્ધ કરવામાં આવ્યા છે.

ભારતમાં સક્રિય સ્ટોક એક્સચેન્જની સૂચિ

- ☞ બોમ્બે સ્ટોક એક્સચેન્જ
- ☞ નેશનલ સ્ટોક એક્સચેન્જ ઓફ ઇન્ડિયા
- ☞ એનએસઈ ઇન્ટરનેશનલ એક્સચેન્જ
- ☞ કલકત્તા સ્ટોક એક્સચેન્જ
- ☞ ભારત આંતરરાષ્ટ્રીય વિનિમય (આઈએનએક્સ)

6.9 ભારતના શેરબજારો

બોમ્બે સ્ટોક એક્ષચેન્જ (બીએસઈ)

બોમ્બે સ્ટોક એક્ષચેન્જ અથવા મુંબઈ શેરબજાર (બીએસઈ) એ એશિયામાં તેમજ એશિયામાં અગ્રણી અને સૌથી જૂનું શેરબજાર છે. તેની સ્થાપના ઈ.સ.1887માં ધી નેટીવ શેર અને સ્ટોક બ્રોકર્સ એસોસિએશનની રચના સાથે કરવામાં આવી હતી. બીએસઈ એ ભારતનું ખૂબ જ સક્રિય શેરબજાર છે. જેમાં સૌથી વધુ જામીનગીરીઓ સૂચિબદ્ધ છે. ભારતના શેરબજારોમાં થયેલા વ્યવહારોમાંથી લગભગ 70 થી 80 ટકા (%) વ્યવહારો બીએસઈમાં થાય છે. 5000થી વધુ કંપનીઓ બીએસઈ પર સૂચિબદ્ધ છે. બીએસઈ એક રાષ્ટ્રીય શેરબજાર છે કારણકે બીએસઈએ તેના સભ્યોને મુંબઈ શહેર (પૂર્વ મુંબઈ)ની બહાર કમ્પ્યુટર ટર્મિનલ સ્થાપવાની મંજૂરી આપવાની શરૂઆત કરી દીધી છે. વર્ષ 1986માં બીએસઈએ તેનો સંવેદનશીલતા સૂચકઆંક શરૂ કર્યો જેમાં આધાર વર્ષ 1978-79 છે. આ 30 કંપનીઓનો સૂચકઆંક છે. વર્ષ 2005માં બીએસઈને **બોમ્બે સ્ટોક એક્ષચેન્જ લિમિટેડ** નામની નવી જાહેર કંપનીનો દરજ્જો આપવામાં આવ્યો છે. બીએસઈએ માર્ચ 1995થી BOLT(બોમ્બે ઓનલાઈન ટ્રેડિંગ)ની રજૂઆત કરીને તેની ટ્રેડિંગ સિસ્ટમનું કમ્પ્યુટરકરણ કર્યું છે. બીએસઈનું સરેરાશ દૈનિક ટર્નઓવર રૂ. 200 કરોડ છે. તે તેની સેન્ટ્રલ ડિપોઝીટરી સર્વિસીસ લિમિટેડ (સીડીએસએલ) દ્વારા ડિપોઝીટરી સેવાઓ પૂરી પાડે છે.

નેશનલ સ્ટોક એક્ષચેન્જ ઓફ ઈન્ડિયા

ભારતીય મૂડીબજારમાં એક મહત્વપૂર્ણ પગલું એટલે વર્ષ 1992માં નેશનલ સ્ટોક એક્ષચેન્જ ઓફ ઈન્ડિયા લિમિટેડ (એનએસઈ)ની રચના. જોકે વર્ષ 1993માં શેરબજાર તરીકે માન્યતા પ્રાપ્ત થઈ, અને તેના પર વર્ષ 1994માં વેપાર શરૂ થયો. તે ભારતનું પ્રથમ શેરબજાર હતું જેના પર ઇલેક્ટ્રોનિક રીતે વેપાર શરૂ થયો. એનએસઈ ટેકનોલોજી, સિસ્ટમો અને વ્યવહારની દ્રષ્ટિએ અગ્રણી શેરબજાર છે. એનએસઈ એ ભારતમાં સૌથી મોટું અને આધુનિક શેરબજાર છે. ઇક્વિટી શેરના કુલ અને સરેરાશ દૈનિક ટર્નઓવરની દ્રષ્ટિએ નેશનલ સ્ટોક એક્ષચેન્જ (એનએસઈ) એ ભારતનું સૌથી મોટું શેરબજાર છે. આ ઉપરાંત, યુએસએમાં કાર્યરત બે એક્ષચેન્જ બાદ તે વિશ્વનું ત્રીજું સૌથી મોટું શેરબજાર છે. એનએસઈમાં સ્કીન આધારિત ટ્રેડિંગ સિસ્ટમ છે. તેમાં ટ્રેડિંગ સંપૂર્ણપણે સ્વચાલિત ઓર્ડર મશીન સાથે સ્કીન આધારિત છે. એનએસઈમાં ઉપલબ્ધ સિસ્ટમ વેપારના સભ્યો અને ભાગ લેનારાઓને વેપારની સંપૂર્ણ પારદર્શિતા પ્રદાન કરે છે. એનએસઈએ પોતાનો સૂચકઆંક સીએનએક્સ નિફ્ટી, જેને હવે નિફ્ટી 50 તરીકે ઓળખાય છે, 1996માં શરૂ કર્યો હતો. તેમાં 50 કંપનીઓનો સમાવેશ થાય છે.

6.10 શેરબજારમાં વેપાર કરવાની પદ્ધતિઓ

થોડાં વર્ષો પહેલાં ભારતના શેરબજારોમાં શેરદલાલો નિયત સમયે શેરબજારમાં બૂમો પાડીને કે હાથની વિવિધ સંજ્ઞાઓ દ્વારા જામીનગીરીઓના સોદા કરતા હતા. હવે આ જૂની પરંપરાગત પદ્ધતિને સ્થાને ઓનલાઈન સ્કીન આધારિત ઇલેક્ટ્રોનિક વેપારપ્રથા અસ્તિત્વમાં આવી છે. ભારતના બધાં જ શેરબજારોમાં ઓનલાઈન વેપારપ્રથા છે. નેશનલ સ્ટોક એક્ષચેન્જ અને ઓવર ધ કાઉન્ટર એક્ષચેન્જે તો તેમની સ્થાપનાની શરૂઆતથી જ સ્કીન આધારિત ઓનલાઈન વેપારપ્રથા અપનાવી છે. મુંબઈ શેરબજાર અને નેશનલ સ્ટોક એક્ષચેન્જે રાષ્ટ્રવ્યાપી સ્વયં સંચાલિત સંપૂર્ણ સ્કીન આધારિત વેપારપ્રથા દાખલ કરી છે. નેશનલ સ્ટોક એક્ષચેન્જની સ્કીન આધારિત વેપારપ્રથા **NEAT – National Exchange for Automated Trading** તરીકે અને મુંબઈ શેરબજારની સ્કીન આધારિત વેપારપ્રથા **BOLT – BSE Online Trading** તરીકે ઓળખાય છે.

ઈન્ટરનેટ ટ્રેડિંગ પ્રથાને કારણે રોકાણકારો તેમની જામીનગીરીઓ ઓનલાઈન ખરીદી અને વેચી શકે છે. ઈન્ટરનેટના ઉપયોગ દ્વારા રોકાણકાર દ્વારા જામીનગીરીઓના ખરીદ-વેચાણના ઓર્ડર દલાલ દ્વારા થાય. ઓનલાઈન વેપારમાં જામીનગીરીઓના ખરીદ-વેચાણની પ્રક્રિયા નીચે પ્રમાણે જણાવી શકાય.

1. ડિમેટ ખાતું ખોલાવવું:

Depository Participant પાસે ડિમેટખાતું ખોલાવવું પડે છે કારણકે ડિમેટ જામીનગીરીઓના ઈન્ટરનેટ ઉપર ખરીદ-વેચાણના સોદા થઈ શકે છે.

2. ખરીદ-વેચાણનો ઓર્ડર:

રોકાણકાર કે ગ્રાહકે જે જામીનગીરીઓનું વેચાણ કરવાનું હોય તેનો ઓર્ડર દલાલને આપવો પડે છે. ઓર્ડર મુક્તી વખતે ખરીદ-વેચાણના પ્રત્યેક સ્કીપ્ટ દીઠ ભાવ વગેરે સ્પષ્ટ રીતે જણાવવા પડે છે. જામીનગીરીઓના ખરીદ-વેચાણમાં બે પ્રકારના ઓર્ડર હોય છે.

મર્યાદિત ઓર્ડર :

મર્યાદિત ઓર્ડરમાં ગ્રાહકે નિર્દેશ કરેલી કિંમતે ઓર્ડરનો અમલ થાય છે. ખરીદ અથવા વેચાણની કિંમત નક્કી કરવામાં આવે છે. છૂટક રોકાણકારો અને ભંડોળગૃહો આ પ્રકારનો ઓર્ડર મૂકે છે.

બજાર ઓર્ડર :

કે જેમાં જામીનગીરીના ટ્રેડિંગ સ્કીન ઉપર જે છેલ્લા ભાવ જણાવ્યા હોય અથવા બજારમાં જામીનગીરીઓની જે કિંમતે માંગણી થતી હોય તે કિંમતે ઓર્ડરનો અમલ થાય છે.

3. ઓર્ડરનો અમલ:

દલાલને ગ્રાહક પાસેથી ઓર્ડર મળે એટલે દલાલ ઓર્ડરનો અમલ કરે છે. દલાલ શેરબજારમાં ઓર્ડર મૂકે છે અને પોતાની ઓફિસમાંથી જ ગ્રાહકવતી ઓનલાઈન ટ્રેડિંગ દ્વારા સોદો કરે છે.

4. કરારનોંધ:

ગ્રાહકના ઓર્ડર પ્રમાણે જામીનગીરીઓનો ખરીદ-વેચાણનો સોદો થાય પછી દલાલ તે અંગેની નોંધ જેમાં કરે છે તેને કરારનોંધ કહે છે. કરારનોંધ જે દિવસે સોદો કરવામાં આવ્યો હોય તે દિવસની પુષ્ટિ કરે છે. સામાન્ય રીતે સોદો થયાના 24 કલાકમાં દલાલ કરારનોંધ ગ્રાહકને મોકલી આપે છે. આ કરારનોંધમાં જામીનગીરીનું નામ, તેની સંખ્યા, સોદાનો ભાવ, ઓર્ડર નંબર, દલાલી, લાગુ પડતાં કરવેરા વગેરે જણાવેલું હોય છે. કરારનોંધ એ સોદો થયાનો દસ્તાવેજ છે.

5. સોદાની પતાવટ:

જામીનગીરીઓના ખરીદ-વેચાણના સોદાની પતાવટ મુંબઈ શેરબજારમાં પતાવટગૃહ દ્વારા થાય છે. જ્યારે નેશનલ સ્ટોક એક્ષચેન્જમાં સોદાની પતાવટ નેશનલ સિક્યોરિટીઝ ક્લિયરિંગ કોર્પોરેશન લિમિટેડ NSCCL – National Securities Clearing Corporation Limited નિભાવે છે. સોદો કે વેપાર થાય તેના પછીના દિવસે સોદાની પતાવટ થાય છે.

6. રકમની ચૂકવણી અને જામીનગીરીની સોંપણી:

જો ગ્રાહકે જામીનગીરીની ખરીદી કરી હોય તો તે પેટે રકમની ચૂકવણી પે-ઈન (Pay-

in)ના દિવસ પહેલાં કરવી પડે. જામીનગીરીનું વેચાણ કર્યું હોય તો પે-ઇનના દિવસ પહેલાં જામીનગીરીની ડિલીવરી આપવી પડે છે. ગ્રાહકે જામીનગીરીની ખરીદી કરી હશે તો પે-આઉટ (Pay-out)ના દિવસે તેને જામીનગીરીની સોંપણી થાય છે. જામીનગીરીનું વેચાણ કર્યું હશે તો ગ્રાહકને પે-આઉટના દિવસે નાણા મળી જાય છે.

પે-ઇન દિવસ એટલે એ દિવસ કે જે દિવસે વેચેલ જામીનગીરીની સોંપણી જામીનગીરીનો વેચનાર શેરબજારને મધ્યસ્થી મારફત કરે છે. પે-આઉટ દિવસ એટલે જે દિવસે જામીનગીરી ખરીદનારને જામીનગીરીની સોંપણી શેરબજાર કરે છે અને જામીનગીરી વેચનારને તેની રકમ ચૂકવી આપવામાં આવે છે.

7. સોદાની પતાવટની ગ્રાહકને જાણ:

જામીનગીરીઓના વેચાણના સંજોગોમાં દલાલ ગ્રાહકને બેન્ક દ્વારા રકમની ચૂકવણી કરશે અને જામીનગીરીઓની ખરીદીના સંજોગોમાં દલાલ ગ્રાહકના બેન્કખાતામાંથી રકમની સીધી ચૂકવણી કરશે. ડિમેટખાતા દ્વારા ગ્રાહકને સોદાના પતાવટની જાણ કરવામાં આવે છે.

6.11 ભારતમાં ડિપોઝીટરી સ્થાપનાની શરૂઆત

ભારતમાં જામીનગીરીના બધાં જ વ્યવહારો ડિમટીરિયલાઇઝેશન સ્વરૂપમાં થાય છે.

ડિમટીરિયલાઇઝેશન એટલે જામીનગીરીનું ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપમાં રૂપાંતરણ. ડિપોઝીટરી વ્યવસ્થા શેરના ડિમટીરિયલાઇઝેશનનો માર્ગ મોકળો કરી આપે છે. ડિપોઝીટરી એ એક એવી સંસ્થા છે જે રોકાણકારની વિનંતી પર ઇલેક્ટ્રોનિક સ્વરૂપમાં જામીનગીરી રાખે છે. ડિપોઝીટરી ભૌતિક શેર સાથે સંકળાયેલા જોખમને દૂર કરે છે. પહેલાં, ખરીદનારને તપાસ કરવી પડતી હતી કે શું તેમની જામીનગીરી સુરક્ષિત રીતે તેમના ખાતામાં સ્થાનાંતરિત થઈ છે કે નહીં અને સાથે એ પણ ખાતરી કરવી પડતી કે જામીનગીરીની ચોરી અથવા નુકસાન થયું નથી. ડિપોઝીટરી સિસ્ટમ આવ્યા પછી, આવા જોખમો મોટા પ્રમાણમાં ઘટ્યા છે કારણકે જામીનગીરીઓની ફેરબદલી ઇલેક્ટ્રોનિક રીતે થાય છે. તે વેપાર સાથે સંકળાયેલા વહીવટી કામને પણ ઘટાડે છે અને શેરના સ્થાનાંતરણને ઝડપી બનાવે છે. વર્ષ 1998થી સંસ્થાકીય રોકાણકારો માટે ડિમેટ અથવા ઇલેક્ટ્રોનિક વેપાર ફરજિયાત કરાયો હતો, જેના કારણે ભારતીય બજારમાં વેપાર મૂલ્યમાં વધારો થયો હતો. ડિપોઝીટરી સિસ્ટમના કારણે વિદેશી રોકાણકારો ભારતીય શેરબજારમાં વેપાર વિશે વધુ વિશ્વાસ ધરાવતા થયા છે કારણકે બનાવટી, વિલંબિત અને અનૈતિક સ્થાનાંતરણની ઘટનાઓ ઓછી થાય છે.

6.12 ડિમેટ શેર અને ભૌતિક શેર વચ્ચેનો તફાવત

ડિમેટ શેર રોકાણકાર વતી ડિપોઝીટરી દ્વારા રાખવામાં આવે છે. રોકાણકારો પોતે ભૌતિક શેર રાખે છે. ડિમેટ શેરની માલિકી ઇલેક્ટ્રોનિક રીતે કરવામાં આવે છે. ભૌતિક શેર કાગળના સ્વરૂપમાં હોય છે. રોકાણકારની વિનંતી પર ડિમેટ શેરને ભૌતિક શેરમાં ફેરવી શકાય છે. આ પ્રક્રિયાને રિમટીરિયલાઇઝેશન તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

જામીનગીરી વેચાણકર્તા તેમજ જામીનગીરી ખરીદનાર (રોકાણકાર) વચ્ચે સંયોજક (ઇન્ટરફેસ) તરીકે કાર્ય કરતાં મધ્યસ્થ બજારને Depository Participant ડિપોઝીટરી પાર્ટીસિપન્ટ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે કે જ્યાં રોકાણકારો ખાતું ખોલાવીને રોકાણ અંગેની જરૂરી સૂચનાઓ આપતાં હોય છે. ડિમેટ શેરમાં ભૌતિક શેરમાં જોવા મળતાં ફોલિયો નંબર, વિશિષ્ટ નંબર કે સર્ટીફિકેટ નંબર હોતા નથી. ડિમેટ શેર પ્રતિસ્થાપિત છે એટલે કે કોઈપણ જામીનગીરી સમાન અને વિનિમયક્ષમ છે. એક ખાતામાંથી બીજા

ખાતામાં તબદીલ થતાં ડિમેટ શેર પર સ્ટેમ્પ ડ્યુટી લાગતી નથી પરંતુ ડિપોઝીટરી પાર્ટીસિપંટ ટ્રાન્ઝેક્શન ફી તેમજ એસેટ હોલ્ડિંગ ચાર્જ વસુલે છે. જોકે શેરની માલિકીના ફાયદાઓની બાબતે ભૌતિક શેર તેમજ ડિમેટ શેર વચ્ચે કોઈ ફરક નથી. રોકાણકાર પાસે શેર ભલે કોઈ પણ સ્વરૂપે હોય પણ તે સમાન લાભને હકદાર છે.

6.13 ડિપોઝીટરી પદ્ધતિના ફાયદાઓ

❏ ઓછા ખર્ચે જામીનગીરીઓની સરળ ફેરબદલી :

ડિપોઝીટરી સેવાને કારણે જામીનગીરીઓની ફેરબદલી ઝડપથી થાય છે. કાગળ કામકાજમાં ઘટાડો થાય છે. ભૌતિક શેરની ફેરબદલી સાથે સંકળાયેલા પ્રશ્નો દૂર થાય છે. દા.ત. બનાવટી ફેરબદલી, ખામીયુક્ત ડિલીવરી. આ ઉપરાંત રોકાણકારને દલાલીખર્ચ, ટપાલખર્ચ, સ્ટેમ્પ ડ્યુટી વગેરેમાં બચત થાય છે. ડિપોઝીટરીને કારણે ફક્ત એક શેરનો પણ વેપાર થઈ શકે છે.

❏ સોદાની ઝડપી પતાવટ :

ડિપોઝીટરીને કારણે સોદાની પતાવટ ઝડપી થાય છે. ડિપોઝીટરી પાર્ટીસિપંટ જામીનગીરીઓની ફેરબદલી ઝડપથી કરે છે. સોદાની પતાવટ સાથે તરત જ જામીનગીરીઓ અથવા રોકડ મળી જાય છે. રોકાણકારે કંપની સાથે પત્રવ્યવહાર કરવાની જરૂર રહેતી નથી. શેરબજારમાં જામીનગીરીઓના સોદાની પતાવટ વિવિધ પક્ષકારો વચ્ચે ઈલેક્ટ્રોનિક પદ્ધતિથી થાય છે.

❏ ગીરો મૂકવાની સગવડ :

જામીનગીરીઓ ગીરો મૂકવાની અને જામીનગીરીઓ ઉપર લોન લેવાની સગવડ આપે છે.

❏ ખાતું સ્થગિત કે બંધ કરવાની સગવડ :

કોઈ કારણસર થોડા સમય પૂરતું ખાતું બંધ રાખવું હોય તો ખાતું તેટલા સમય માટે સ્થગિત કરવાની સગવડ આપે છે. જરૂરિયાત અનુસાર ખાતું બંધ પણ કરાવી શકાય છે.

❏ માહિતીની નોંધ અને સંગ્રહ :

જામીનગીરીઓ સાથે સંકળાયેલા દરેક વ્યવહારની નોંધ ડિમેટ ખાતામાં રખાય છે. માહિતી સુરક્ષિત રહે છે અને જ્યારે જોઈએ ત્યારે મળી શકે તે રીતે સંગ્રહ કરે છે.

❏ રોકાણકાર અને પતાવટગૃહ વચ્ચે કડી :

શેરબજારમાં થતાં જામીનગીરીઓના વ્યવહારો અને સોદાની પતાવટમાં રોકાણકાર અને પતાવટગૃહ વચ્ચે કડી તરીકે સેવા આપે છે.

❏ ઈન્ટરનેટ દ્વારા સેવાઓ :

ડિપોઝીટરી તેના ડિપોઝીટરી પાર્ટીસિપંટ દ્વારા રોકાણકારોને ઈન્ટરનેટ દ્વારા વાજબીભાવે સેવા પૂરી પાડે છે. ગ્રાહકને તેના ખાતાની છેલ્લામાં છેલ્લી માહિતી પૂરી પાડે છે.

શબ્દસૂચિ (Glossary)

સેબી - સિક્યોરીટીઝ એન્ડ એક્ષચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા

SEBI – Securities and Exchange Board of India

એનએસઈ - નેશનલ સ્ટોક એક્ષચેન્જ ઓફ ઈન્ડિયા લિમિટેડ

NSE – National Stock Exchange of India Limited

ઓટીસીઈઆઈ - ઓવર ધ કાઉન્ટર એક્ષચેન્જ ઓફ ઈન્ડિયા

OTCEI – Over the Counter Exchange of India

કોર્પોરેટ ગવર્નન્સ (Corporate Governance) - કંપની શાસન સંબંધિત પ્રણાલી

નીટ - નેશનલ સ્ટોક એક્ષચેન્જની સ્કીન આધારિત વેપારપ્રથા

NEAT – National Exchange of Automated Trading

બોલ્ટ - મુંબઈ શેરબજારની સ્કીન આધારિત વેપારપ્રથા

BOLT – BSE Online Trading

એનએસસીસીએલ - નેશનલ સિક્યોરીટીઝ ક્લીયરીંગ કોર્પોરેશન લિમિટેડ

NSCCL – National Securities Clearing Corporation Limited

સીડીએસએલ - સેન્ટ્રલ ડિપોઝીટરી સર્વિસીસ લિમિટેડ

CDSL – Central Depository Services Limited

સ્વાધ્યાય

ખાલી જગ્યા પૂરો

1. કંપનીના શેર સૂચિબદ્ધ થઈ જાય, ત્યારબાદ તેમનો વેપારમાં થાય છે. (ગૌણબજાર । મૂડીબજાર)
2. જામીનગીરી કરાર (નિયમન) ધારોમાં પસાર કરવામાં આવ્યો હતો. (1956 । 1957)
3. શેરબજારના સંચાલક મંડળમાં સભ્યો હોય છે. (13 । 23)
4. ડિમટીરિયલાઈઝેશન એટલે જામીનગીરીનું સ્વરૂપમાં રૂપાંતરણ (ઈલેક્ટ્રોનિક । ભૌતિક)
5. જામીનગીરી સૂચિકરારમાંની કલમ ક્રમાંક પણ સામેલ હોય છે. (કંપની શાસિત સંબંધિત પ્રણાલી (કોર્પોરેટ ગવર્નન્સ) / સ્ટેમ્પ પેપર)

જવાબો

1. ગૌણબજાર
2. 1956
3. 13
4. ઈલેક્ટ્રોનિક
5. કંપની શાસન સંબંધિત પ્રણાલી (કોર્પોરેટ ગવર્નન્સ)

હેતુલક્ષી પ્રશ્નો

1. ગૌણબજારનો અર્થ શું છે?
2. ગૌણબજારના કોઈપણ બે કાર્યો જણાવો.
3. ભારતનું પ્રથમ શેરબજાર સ્ટોક બ્રોકર્સ એસોસિએશન હવે કયા નામથી ઓળખાય છે?
4. બીએસઈનો સંવેદનશીલતા સૂચકાંક શું છે?

5. ડિમટીરિયલાઈઝેશન એટલે શું?
6. રિમટીરિયલાઈઝેશન એટલે શું?
7. પે-ઇન અને પે-આઉટ એટલે શું?

નિબંધલક્ષી પ્રશ્નો

1. શેરબજારનો અર્થ લખી તેના કાર્યો સમજાવો.
2. ગૌણબજાર પર નિયંત્રણ અંગેની જોગવાઈ જણાવો.
3. ભારતમાં શેરબજારના વિકાસ અંગે જણાવો.
4. જામીનગીરીની યાદીના નિયમો જણાવો.
5. શેરબજારમાં વેપાર કરવાની પદ્ધતિઓ જણાવો.

રૂપરેખા

7.1 પ્રસ્તાવના

7.2 અર્થ અને ઇતિહાસ

7.3 શેરબજારમાં મર્યન્ટ બેન્કરની નોંધણી

7.4 મર્યન્ટ બેન્કિંગના પ્રકારો

7.5 મર્યન્ટ બેન્કિંગના કાર્યો

7.6 મર્યન્ટ બેન્કિંગની ભૂમિકા

7.7 મર્યન્ટ બેન્કરની જવાબદારીઓ

❖ સ્વાધ્યાય

7.1 પ્રસ્તાવના:

ભારતમાં સ્ટેટ બેંક ઓફ ઇન્ડિયાએ સૌ પ્રથમ મર્યન્ટ બેન્કિંગની શરૂઆત કરી. મર્યન્ટ બેન્કિંગમાં વ્યાપારિક પેઢીઓ અને ઔદ્યોગિક પેઢીઓને બેન્કિંગ સિવાયની સેવાઓ આપવાની કામગીરીનો સમાવેશ થાય છે. વ્યાપારી બેંકો મર્યન્ટ બેન્કિંગનો જુદો વિભાગ રાખે છે. આ વિભાગ નવા ઔદ્યોગિક સાહસ શરૂ કરનાર નિયોજકો કે ઉદ્યોગ સાહસિકોને સલાહ અને સહાય પૂરા પાડે છે. તે ઉપરાંત ચાલુ પ્લાન્ટના વિસ્તરણ માટે અને ઉત્પાદનમાં વસ્તુનું વિવિધીકરણ કરવા માટે પણ સલાહ આપે છે. પ્રોજેક્ટ શરૂ કરવાથી માંડીને તે પૂર્ણ થાય ત્યાં સુધીમાં જ્યાં-જ્યાં સરકારની મંજૂરીની જરૂર હોય ત્યાં તે મેળવી આપે છે. તે બજારની મોજણીનો અહેવાલ તૈયાર કરી આપે છે. પ્લાન્ટના આર્થિક કદ, તે માટે યંત્રો, ઉત્પાદન પ્રક્રિયાની પસંદગી વગેરે બાબતમાં સલાહ આપે છે. જુદી-જુદી નાણાકીય સંસ્થાઓ પાસેથી શાખ મેળવી આપવાની કામગીરી પણ તે બજાવે છે. તે વિદેશી હૂંડિયામણનો સ્ત્રોત મેળવવામાં પણ મદદ કરે છે. શેરો બહાર પાડવામાં તે મેનેજર તરીકે કાર્ય કરે છે. અને શેરોનું અંડર રાઈટિંગ પણ કરે છે

- ❖ મર્યન્ટ બેંક એટલે એવું એકમ કે જે પ્રત્યક્ષ બજારમાં જામીનગીરી બહાર પાડનારાઓ અને ખરીદનારાઓ વચ્ચે મધ્યસ્થીનું કાર્ય કરે છે.
- ❖ કોઈપણ વ્યક્તિ કે જે જામીનગીરી સર્જન સંચાલનમાં કે જેમાં જામીનગીરીઓ ખરીદવા, વેચવા કે ભરપાઈ કરવાની વ્યવસ્થામાં મેનેજર, સલાહકાર, નિષ્ણાત કે કોર્પોરેટ સલાહકાર તરીકે સેવાઓ આપતી હોય તેને મર્યન્ટ બેન્કર કહે છે. (SEBI - 1992)
- ❖ “મર્યન્ટ બેન્કર એટલે કોઈપણ વ્યક્તિ કે જે ભરણાંના સંચાલનમાં, વેચાણ, ખરીદી અથવા જામીનગીરીઓના ભરણાંમાં ફાળો આપવાની ગોઠવણી કરીને અથવા આવા ભરણાંના સંચાલનમાં મેનેજર, સલાહકાર કે કન્સલટન્ટ તરીકે કાર્ય કરીને અથવા આ સંબંધી કોર્પોરેટ સલાહકારી સેવાઓ આપે તે.” (SEBI - 1992)

7.2.1 મર્યન્ટ બેંકના લક્ષણો :

- ◆ મર્યન્ટ બેન્કર એ નાણાકીય વ્યવસ્થામાં નાણાકીય સેવા પૂરી પાડતું મહત્વનું અંગ છે. તેથી તેને નાણાકીય મધ્યસ્થી તરીકે પણ ઓળખી શકાય.
- ◆ મર્યન્ટ બેન્કર એ વ્યક્તિગત અને કોર્પોરેટ ક્લાયન્ટને સેવા પૂરી પાડે છે.
- ◆ મર્યન્ટ બેન્કર એ મુખ્યત્વે પ્રાથમિક બજારમાં જાહેર ભરણાં અને ખાનગી ભરણાંની લે-વેચ પર ભાર મૂકે છે. ઉપરાંત ગૌણબજારમાં મોટા કદની બ્લોક ડિલ અને ખાનગી ઈક્વિટી ડિલ જેવાં વ્યવહારોના સોદા કરે છે.
- ◆ મર્યન્ટ બેન્કર મુખ્યત્વે નોન-ફંડ બેઝ સેવાઓ પૂરી પાડે છે. જેમ કે જામીનગીરી (ભરણાં)નું સંચાલન, પોર્ટફોલિયો મેનેજમેન્ટ, કોર્પોરેટ કાઉન્સેલિંગ વગેરે.
- ◆ તે ઉપરાંત મર્યન્ટ બેન્કર ફંડ બેઝ સેવાઓ પણ પૂરી પાડે છે જેમ કે જાહેર ભરણાંની બાંધકામ દલાલ.
- ◆ મર્યન્ટ બેન્કર સંસ્થાઓને ભારતમાં નોન-બેન્કિંગ ફાયનાન્સ કંપની તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. જ્યારે યુ.એસ.એ.માં ઈન્વેસ્ટમેન્ટ બેન્કર અને યુ.કે.માં ઈસ્યુ હાઉસીસ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.
- ◆ ભારતમાં મર્યન્ટ બેન્કરની રચના બેંકો, નાણાકીય સંસ્થાઓ, મોટા કદનાં સ્ટોક બ્રોકિંગ અને ખાનગી પેઢીઓ દ્વારા થાય છે.
- ◆ ભારતમાં મર્યન્ટ બેન્કરને 4 પ્રવૃત્તિઓમાં વર્ગીકૃત કરવામાં આવે છે.

7.2.2 મર્યન્ટ બેંકનો ઇતિહાસ:

ખાસ કરીને જ્યારે ભારતમાં જામીનગીરીઓ પ્રત્યક્ષ બજારમાં બહાર પાડવાની સંખ્યા અને કદમાં અસામાન્ય વધારો થયો ત્યારે મર્યન્ટ બેન્કિંગ સેવાઓનું મહત્વ વધવા પામ્યું હતું. મર્યન્ટ બેન્કિંગની શરૂઆત વિદેશી બેંક નેશનલ ગ્રીનલેન્ડ બેંક દ્વારા 1967માં કરવામાં આવી. 80મી સદીના મધ્યગાળા દરમ્યાન કાયદામાં સુધારો કરીને કોમર્શિયલ બેંકોને મર્યન્ટ બેન્કિંગ અને સેવાઓ આપવા માટે મંજૂરી આપવામાં આવી હતી.

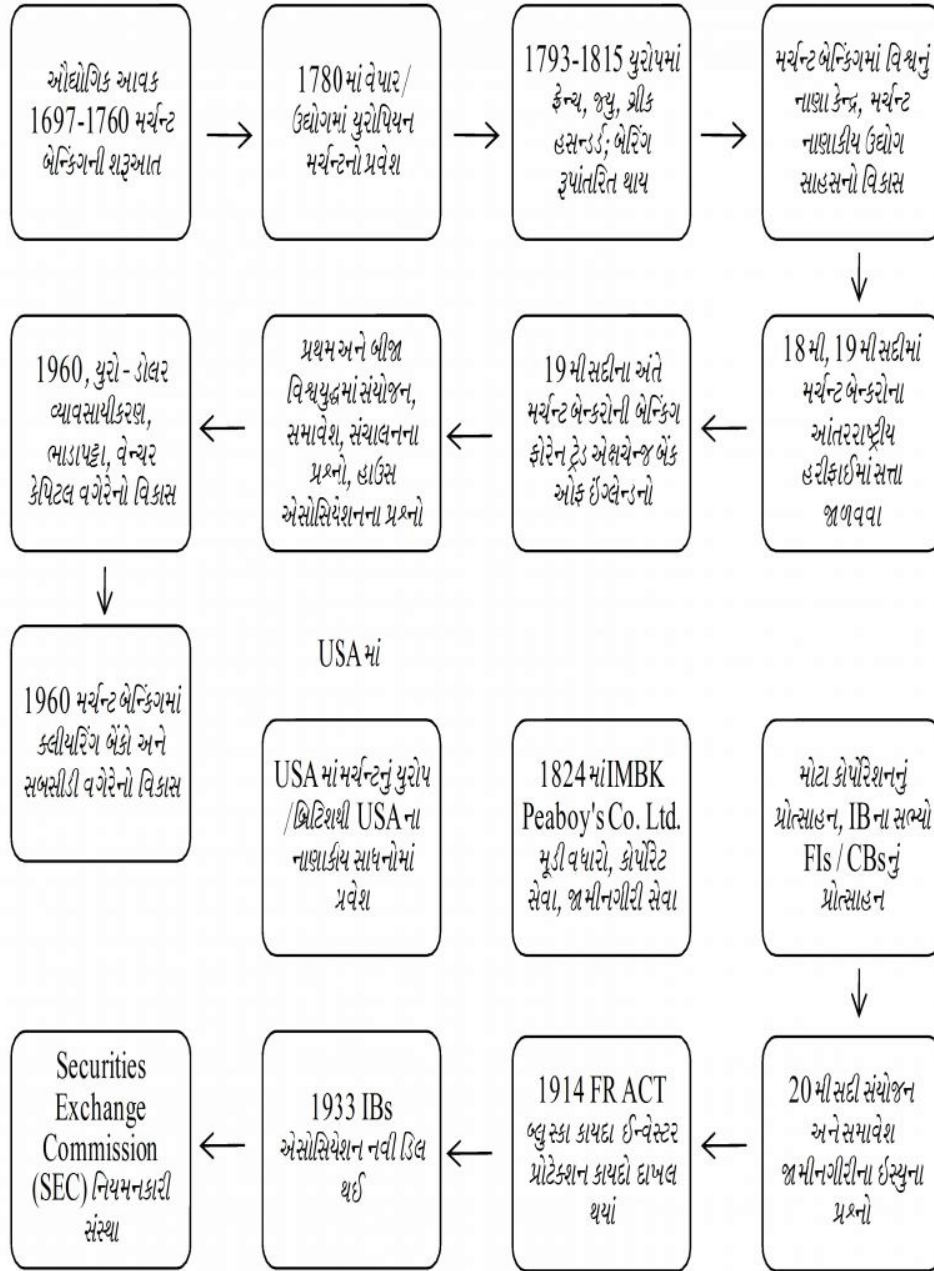
1972માં SBI દ્વારા પ્રથમવાર મર્યન્ટ બેન્કિંગ ડિવિઝન શરૂ કરવામાં આવ્યું હતું. અમદાવાદ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા, બેંક ઓફ બરોડા, કેનેરા બેંક, પંજાબ નેશનલ બેંક, યુરો બેંક વગેરે

દ્વારા નવા ભરણાંઓની તેજીને ધ્યાનમાં લેતા મર્યન્ટ બેન્કિંગના વિભાગો શરૂ કરવામાં આવ્યાં હતાં.

મર્યન્ટ બેન્કિંગ

ભારતમાં નાણાકીય સંસ્થાઓ જેવી કે IDBI (Industrial Development Bank of India) અને IFC (Industrial Financial Corporation) અને ખાનગી ક્ષેત્રની કન્સલટન્ટ પેઢીઓ જેવી કે DPS નાણાકીય સંસ્થા, જે.એમ. નાણાકીય અને રોકાણ સેવા લિ. દ્વારા એક અલગ વિભાગ દ્વારા અને અલગ ગૌણ કંપનીઓ મર્યન્ટ બેન્કરની સેવા આપતા થયા છે.

મર્યન્ટ બેન્કની વૃદ્ધિનું ઐતિહાસિક માળખું



7.3 શેરબજારમાં મર્યન્ટ બેન્કરની નોંધણી અને સેબી એક્ટ - 1992

સામાન્ય રીતે કોઈ ભરણાંના સંબંધમાં બેન્કર તરીકેની પ્રવૃત્તિઓ કરવા માટે, વેપારી બેંકે સેબી પાસેથી નોંધણીનું પ્રમાણપત્ર લેવાનું રહેશે.

પ્રવૃત્તિઓ :

- ◆ ભરણાં અંગે વિજ્ઞાપનપત્ર તૈયાર કરવું.
- ◆ ભરણાંને સંબંધિત અન્ય વિગતો / માહિતી પૂરી પાડવી.
- ◆ ભરણાંનું નાણાકીય માળખું નક્કી કરવું.
- ◆ ભરણાં માટે નાણા પૂરા પાડનારાઓનું ગઠન કરવું.
- ◆ છેલ્લી ફાળવણી અને નહિં ફાળવાયેલા શેરના નાણા પરત કરવાં.

નોંધણીનું પ્રમાણપત્ર :

ભારતમાં મર્યન્ટ બેંકની રચના સેબી એક્ટ - 1988 હેઠળ કરેલ છે. તે સેબી એક્ટ હેઠળ તેના નિયમો ઘડેલાં છે. સેબીની જોગવાઈઓ નીચે મુજબ છે :

(1) સેબી (SEBI)ની સત્તા :

ભારતમાં કોઈ પણ વ્યક્તિ કે બોડી કોર્પોરેટ જે મર્યન્ટ બેન્કિંગ ધંધા જે સેબીની પરવાનગી લઈને તે રીતે ધંધા કરે છે. તેથી નિયત કરેલાં ફોર્મ અને જરૂરી મહત્વના દસ્તાવેજો સાથે (સેબીને ઊંચા ધોરણે નિયમોના પાલન કરવા) ફોર્મ જમા કરવામાં આવે છે.

(2) સમય મર્યાદા અંગે સત્તા :

શરૂઆતમાં મર્યન્ટ બેન્કરને 3 વર્ષની પરવાનગી આપવામાં આવી છે. ત્યારબાદ તેના માપદંડોના આધારે આ રિન્યુલ કરવામાં આવે છે.

(3) નાણાકીય સ્થિતિ :

મર્યન્ટ બેન્કરનું ઓછામાં ઓછું નેટ વર્થ રૂ. 55 કરોડ છે.

(4) જામીનગીરી ભરણાંનું સંચાલન :

A) મર્યન્ટ બેન્કરની મૂળભૂત સેવા ભારતમાં જામીનગીરી ભરણાંનું સંચાલન અંગેનું છે. જે અંગે નીચેના નિયમોનું પાલન કરવું પડે છે.

ભરણાંનું કદ લીડ મેનેજરની સંખ્યા

- | | |
|--------------------------------------|-----------------------------|
| 1) 50 કરોડ સુધી | 2 થી વધુ નહિ |
| 2) 50 કરોડથી વધુ 100 કરોડથી વધુ નહિ | 3 થી વધુ નહિ |
| 3) 100 કરોડથી વધુ 200 કરોડથી વધુ નહિ | 4 થી વધુ નહિ |
| 4) 200 કરોડથી વધુ 400 કરોડથી વધુ નહિ | 5 થી વધુ નહિ |
| 5) 400 કરોડથી વધુ | બોર્ડ સંમત થાય તેટલી સંખ્યા |

B) બાંધધરી આપેલ પ્રત્યેક ભરણાંમાં કુલ બાંધધરી પ્રતિબદ્ધતાના ન્યુનતમ 5% અથવા રૂ. 25 લાખ બેમાંથી જે ઓછા હોય તેની લીડ વેપારી બેંકરે બાંધધરી લેવાની હોય છે.

C) રોકાણકારોની જામીનગીરીની ફાળવણી અને સમયસર રિફંડ મળે તે અંગે લીડ મેનેજર સંપૂર્ણપણે જવાબદાર હોય છે.

(5) મર્યન્ટ બેન્કરે તેના વ્યવહારોમાં ઈન્ટિગ્રીટી અને ફેરનેસ જાળવી રાખવા માટે નીચેની બાબતોનું ધ્યાન રાખવું પડે છે.

- A) વિજ્ઞાપનપત્રમાં દર્શાવેલ મુદ્દાને સ્વતંત્રતાપૂર્વક તપાસ કરે છે. ત્યારબાદ તે ઇસ્યુ અંગેનું પ્રમાણપત્ર સેબીને આપે છે.
- B) તેઓએ પ્રક્રિયા અને વ્યવસાયી હરિફની જેમ કાર્ય કરે છે.
- C) તેઓ મૂડી પર્યાપ્તાનો ગુણોત્તર જાળવી રાખે છે.
- D) તેઓ દરેક વ્યવહારોને રેકોર્ડ જાળવી રાખે છે અને સેબીની માંગ પડે ત્યારે (જ્યારે માંગવામાં આવે ત્યારે) તે જમા કરવામાં આવે છે.
- (6) મર્ચન્ટ બેન્કર નીચેની પ્રવૃત્તિઓ કરવાની સત્તા ધરાવે છે.
- 1) ભરણાંનું સંચાલન
 - 2) બાંધધરી
 - 3) કોર્પોરેટ એડવાઈઝરી સલાહ - મર્જર અને એક્વિઝિશન અને નાણાકીય પુનઃગઠન વગેરે અંગે
 - 4) પોર્ટફોલિયો મેનેજમેન્ટ સેવા અંગે
- (7) મર્ચન્ટ બેન્કર્સનું વર્ગીકરણ :

સેબી એક્ટ 1988 મુજબ મર્ચન્ટ બેન્કરની નિમણૂક કરવામાં આવે છે. અને તેથી મર્ચન્ટ બેન્કરનું વર્ગીકરણ સેબી દ્વારા કરવામાં આવ્યું છે.

કેટેગરી	નાણાકીય સદ્ધરતા (નેટવર્થના સ્વરૂપે)	પ્રવૃત્તિઓની સત્તા	ચુકવાતી ફી
1.	ઓછામાં ઓછું રૂ. 5 કરોડનું નેટવર્થ	લીડમેનેજરથી ઇસ્યુ મેનેજમેન્ટ; સલાહ અને કન્સલ્ટન્ટ; પોર્ટફોલિયો મેનેજર; ફરજિયાત બાંધધરી દલાલ	પ્રથમ બે વર્ષ રૂ. 2.50 લાખ અને ત્રીજા વર્ષે રૂ. 1.50 લાખ.
2.	ઓછામાં ઓછું રૂ. 50 કરોડ	કો-મેનેજર (સહાયક મેનેજર) સલાહકાર; ઇસ્યુ સંચાલન અને પોર્ટફોલિયો સંચાલન	પ્રથમ બે વર્ષ રૂ. 1,50,000 અને ત્રીજા વર્ષે રૂ. 30,000.
3.	ઓછામાં ઓછું રૂ. 20 લાખ	એડવાઈઝર, કન્સલ્ટન્ટ ઇસ્યુ મેનેજમેન્ટ	
4.	નેટવર્થ જરૂરી નથી.	ફક્ત સલાહકારની ભૂમિકા રહેશે.	

(8) સેબીના અહેવાલ અંગે :

મર્ચન્ટ બેન્કરે જાહેર ભરણાં અને હક્કના ભરણાંના કિસ્સામાં ભરણાંના પ્રથમ દિવસે નીચેનામાંથી બે અહેવાલ આપવા.

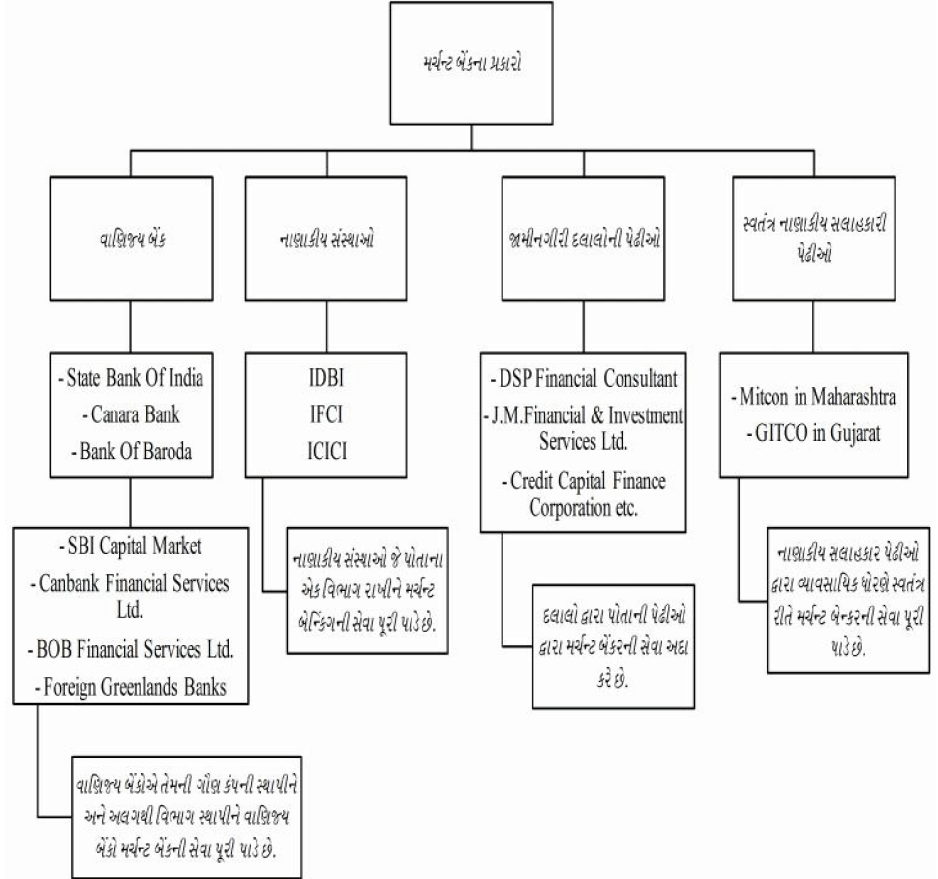
- (1) 3 દિવસના અહેવાલ
- (2) 18 દિવસનો અહેવાલ (નિર્ધારિત ફોર્મેટમાં)

(9) જામીનગીરીના ઈસ્યુના મતાધિકાર :

જાહેર ભરણાં પહેલાં ઓફર ડોક્યુમેન્ટમાં હક્કના ભરણાં વખતે ઓફર ડોક્યુમેન્ટમાં દેવાના ઈસ્યુમાં મતાધિકાર હોય છે. સેબીએ આ મત આપવા માટે સત્તા આપેલી છે.

7.4 મર્યન્ટ બેંકના પ્રકારો

મર્યન્ટ બેન્કિંગની સેવા સામાન્ય રીતે વાણિજ્ય બેંકો, નાણાકીય સંસ્થાઓ, જામીનગીરી દલાલો અને સ્વતંત્ર નાણાકીય સલાહકારી પેઢીઓ પૂરી પાડે છે.



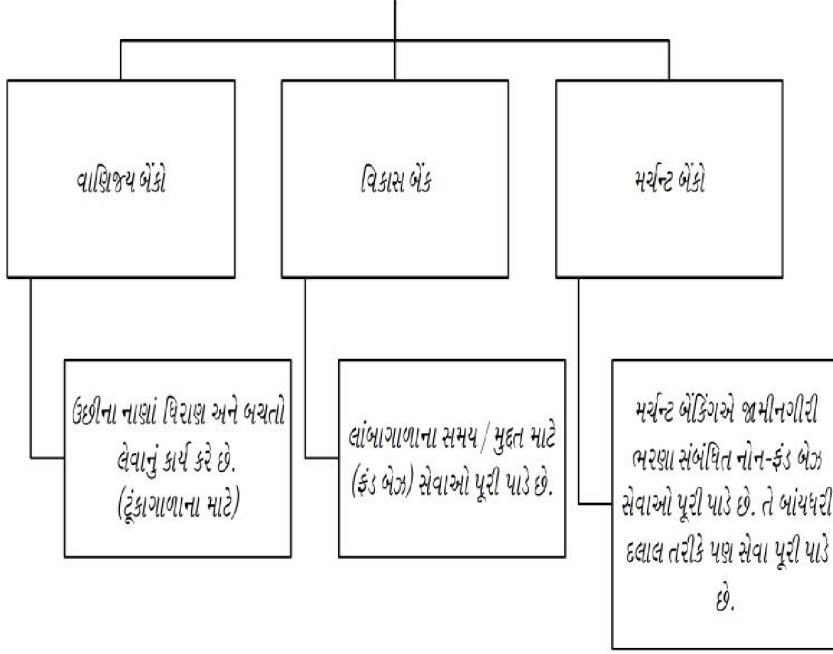
7.5 મર્યન્ટ બેંકરના કાર્યો

ભારતમાં બેંકિંગ ધંધાને બે ભાગમાં વહેંચવામાં આવે છે.

- 1) Banking Finance Companies
- 2) Non-Banking Finance Companies (NBFC)

આમ, ભારતમાં મર્યન્ટ બેંકિંગને NBFC હેઠળ ગણવામાં આવે છે. જે વિવિધ પ્રકારની નાણાકીય સેવાઓ પૂરી પાડે છે.

મર્ચન્ટ બેન્કરના કાર્યો

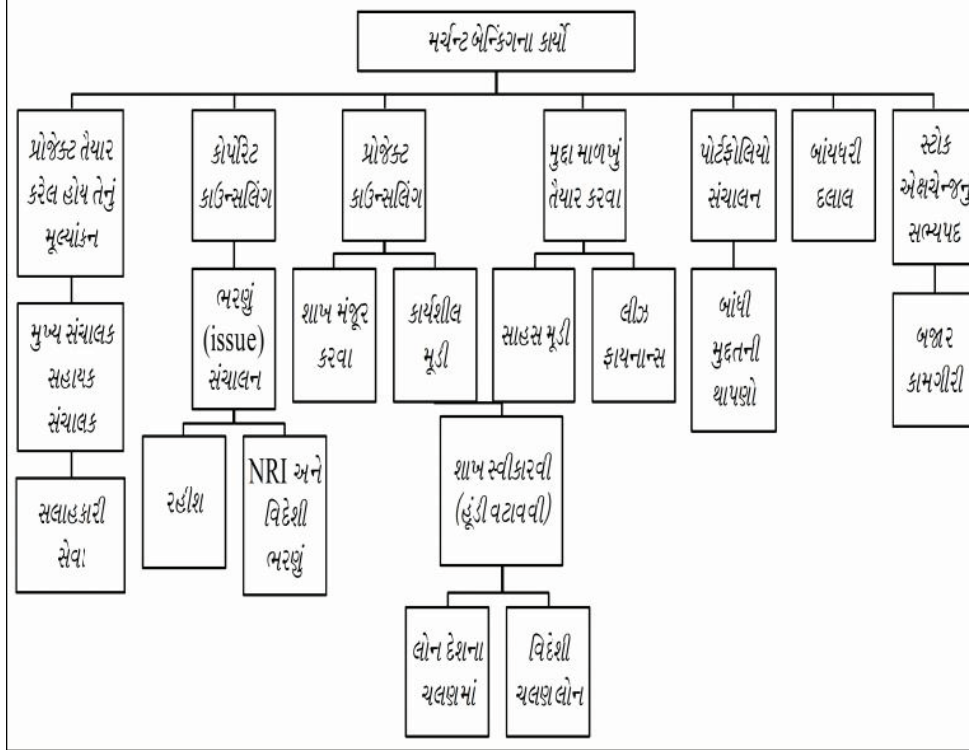


જ્યારથી સેબીની રચના થઈ ત્યારબાદ સેબીના નિયમો હેઠળ જે રીતે મર્ચન્ટ બેન્કિંગના વિકાસનો સૂર્ય ઉગ્યો છે. તે તેનો પ્રકાશ વધુ ફેલાતો હોય એવું લાગી રહ્યું છે. જે આપણને નીચે મુજબનાં કાર્યોથી સંપૂર્ણ ખ્યાલ આવી શકશે કે મર્ચન્ટ બેંકનો વિકાસનો વેગ ક્યાં સુધી પહોંચ્યો છે.

ક્રમ	કાર્યો	વર્ણન
1)	પૂર્વ રોકાણ અભ્યાસ	નવા પ્રોજેક્ટ માટે અથવા જૂની કંપનીઓના વિસ્તૃતીકરણ અને વૈવિધ્યકરણની પ્રવૃત્તિઓ માટે રોકાણ હેતુ મર્યન્ટ બેંક રોકાણ પૂર્વ અભ્યાસ કરે છે.
2)	પ્રોજેક્ટ સંચાલન	મર્યન્ટ બેન્કિંગ પેઢીઓએ સલાહકારી સેવાઓ, બહુવિધ હેતુઓ માટે ટર્નકી પ્રોજેક્ટ, સ્થાનિક અને વૈશ્વિક ધોરણે સેવાઓ પૂરી પાડે છે. જેમાં નાણાંકીય આર્થિક અને ટેકનિકલ મૂલ્યાંકન અંગે વિસ્તૃત અહેવાલ તૈયાર કરવાની સેવા આપે છે.
3)	ભરણાં (issue) સંચાલન	સેબી પાસેથી દરખાસ્ત અંગેનો દસ્તાવેજ તૈયાર કરી જામીનગીરીઓનું સંચાલન; તેના પ્રકાશન, ઇસ્યુ સંબંધિત માહિતી જેવી કે લઘુત્તમ ભરણું, ફાળવણી અને જામીનગીરી અંગે રિફંડ તેમજ બાંધકારી સેવા જામીનગીરી નોંધણી વગેરેની સેવા પૂરી પાડે છે.
4)	પ્રોજેક્ટ કાઉન્સેલિંગ	પ્રોજેક્ટ કાઉન્સેલિંગ સેવાઓ પૂરી પાડે છે. જેમાં મર્યન્ટ બેન્કર પ્રોજેક્ટની યુક્તિની ઓળખ, પ્રોજેક્ટ અહેવાલ નોંધણી અને ક્લીયરન્સ પ્રક્રિયા માટે પ્રોજેક્ટ અમલીકરણ માટે ભાગીદાર (સંયુક્ત સાહસમાં) ઓળખ, લોન મંજૂરી અને કાર્યશીલ મૂડી અંગે ફાયનાન્સ અંગે વિવિધ સહાયક સેવા પૂરી પાડવામાં આવે છે.
5)	કોર્પોરેટ કાઉન્સેલિંગ	મર્યન્ટ બેન્કર એ કોર્પોરેટ કાઉન્સેલિંગ કોર્પોરેટ ક્લાયન્ટની માંગ મુજબ પૂરી પાડવામાં આવે છે. જેમાં કંપનીના આયુષ્ય દરમિયાન જે કાંઈ પ્રશ્નો ઉદ્ભવે તેનું સમાધાન કરવામાં આવે છે. જેમ કે, - મૂલ્ય આધારિત સંચાલન, - ધંધાનો અંશત: ભાગની જામીનગીરીનું મૂલ્યાંકન, મર્જર અને એક્વિઝિશન ડીલ્સ, બ્લોક ડીલ્સ, પ્રાઈવેટ ઇક્વિટી સંચાલન, લોન મંજૂરી, જામીનગીરીની નોંધણી (દેશમાં કે વિદેશમાં) વગેરે. - વિદેશી ચલણમાં ભંડોળ વધારવા જેમ કે GDR કે ADR કે FCCB વગેરે.
6)	મૂડી પુનઃ ગઠન અને મંદ એકમને ફરી ઊભાં કરવા	વાજબી મૂડીકૃત પેઢીઓ જે અતિ મૂડીકરણ અથવા અલ્પ મૂડીકરણનો ભાગ બની હોય ત્યારે આવી પેઢીઓને ઈષ્ટ અથવા વાજબી કરવા માટે ઈક્વિટી અને દેવાના આધારે મર્યન્ટ બેન્કરે સેવા આપવામાં આવે છે. જે નેટવર્થના 50% થી વધુ એકત્રિત નુકસાન હોય તો મંદ તેવી પેઢીઓને ફરીથી ઊભાં કરવા માટે (revival) મર્યન્ટ બેંક સેવા આપે છે.

આમ, આ મર્યન્ટ બેંકની સેવાઓમાં લોન મંજૂરી, કાર્યશીલ મૂડીમાં સુધારા વધારા માટે, બિલ વટાવવા, ફેક્ટરિંગ અને ફોર ફેઈટિંગ સેવાઓ, લિઝ ફાયનાન્સીંગ, વેન્ચર ફાયનાન્સિંગ અને શેર બ્રોકિંગ અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પ્રવૃત્તિઓમાં મર્યન્ટ બેંકો સેવાઓ પૂરી પાડે છે.

મર્યન્ટ બેંકિંગ



7.6 મૂડી બજારમાં મર્યન્ટ બેંકની ભૂમિકા

જ્યારે કંપની જાહેર ભરણાં, હક્ક ભરણાં અને પરત ખરીદીની કાર્યવાહી સાથે બજારમાં આવે છે ત્યારે વેપારી બેન્કરોની નિમણૂક કરવી ફરજિયાત છે.

1] ભરણાંની પ્રક્રિયાને ટેકો આપવો :

મર્યન્ટ બેન્કરોએ જે ભરણાંની પ્રક્રિયા સાથે જોડાયેલા હોય તેઓ ભરણાંની પ્રક્રિયામાં પ્રોસ્પેક્ટસથી લઈને અરજના વધારાના નાણા રિફંડ સુધીની બધી જ પ્રક્રિયામાં મદદ કરે છે.

2] નિદર્શન અને સંકલન :

મર્યન્ટ બેન્કરોએ નોંધણી અધિકારીઓ, બાંધધરી દલાલો તથા બેંકરો સાથેની તમામ કાર્યવાહીનું સંકલન કરીને ભરણાંની પ્રક્રિયા સરળ બનાવવામાં મદદ કરે છે.

3] ભરણાંની કિંમત અને બજાર કાર્ય :

કોઈપણ કંપનીએ ભરણું ખુલ્લું મૂકવા માટે તેની અંદાજિત કિંમત પણ નક્કી કરવામાં તેમજ ભરણાંને સરળ બનાવવા માટે બજારમાં ટેકો પૂરો પાડવો જરૂરી બને છે.

4] સેબીનું માર્ગદર્શન / માર્ગદર્શિકાનું પાલન :

મર્યન્ટ બેંકે સેબી દ્વારા નક્કી કરેલાં આચાર સંહિતા (Code of Conduct)નું પાલન કરવાનું રહેશે.

5] પ્રતિબંધ

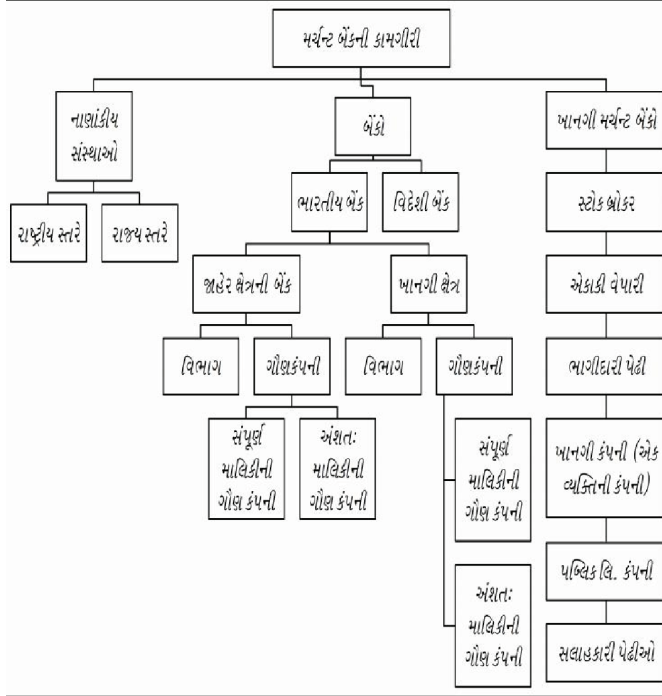
તેઓ બજારથી નાણા ઉછીના નાણા લઈ શકતાં નથી અને વેપારી ધોરણે જામીનગીરીઓ ખરીદ-વેચાણના ધંધામાં ભાગ લઈ શકતાં નથી.

6) લીડ મેનેજર સંચાલક :

જાહેર ભરણાંના કદ પર આધાર રાખીને એક કે વધુ વેપારી બેંકરોની નિમણૂક થઈ શકે છે.

7) શેરની ખરીદી પર નિયંત્રણ :

કોઈપણ વેપારી બેંકર અથવા તેના કોઈપણ ભાગીદાર, ડાયરેક્ટર, અધિકારી અથવા સંચાલક બેંકરને ભરણું બહાર પાડવાની સેવાઓ આપતા હોય તેને કંપની શેર પ્રાપ્ત કરવા પર નિયંત્રણ છે.



7.7 મર્યન્ટ બેંકરની ભરણાં પૂર્વે જવાબદારીઓ અને પછીની જવાબદારીઓ

વેપારી બેંકરની ભરણાં પૂર્વે જવાબદારીઓ	વેપારી બેંકરની ભરણાં પછીની જવાબદારીઓ
1) મર્યન્ટ બેંકર દ્વારા દસ્તાવેજોની સોંપણી	1) ભરણાં બાદના સૂચન અહેવાલો પૂરાં પાડવાં.
2) બાંધકારી આપવી.	2) રોકાણકારોની ફરિયાદોના નિવારણની જોગવાઈ કરવી.
3) ભરણા બહાર પાડનાર કંપનીએ સોંપવાના દસ્તાવેજો	3) મધ્યસ્થીઓ સાથે સંકલન કરવું.
4) લીડ મેનેજર તરીકે નિમણૂક	4) ભરણાંની બાંધકારી મેળવવી.
5) મધ્યસ્થીઓની નિમણૂક	5) ભરણાંના બેંકરો વિશે ખાતરી કરવી.
6) બાંધકારી દલાલની નિમણૂક	6) ભરણાં પ્રશ્ન જાહેરાતોની વિષય વસ્તુ ચકાસવી.
7) પ્રસ્તાવ દસ્તાવેજ ઉપલબ્ધ કરવો.	7) ફાળવણીનો આધાર નક્કી કરવો.
8) 'ફરિયાદી નથી'નું પ્રમાણપત્ર રજૂ કરવું.	8) ફાળવણી પ્રમાણસરના ધોરણે શેરની કરવામાં આવે છે.
9) ફરિયાદી ઉધરાણી કેન્દ્રો નક્કી કરવાં.	9) ખાતરી કરવા માટે.
10) સત્તાધારી ઉધરાણી એજન્ટોની નિમણૂક કરવી.	
11) ડિપોઝિટરીઓ સાથે કરાર.	

A) સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો

- 1) મર્યન્ટ બેન્કિંગ એટલે શું? તેના લક્ષણો સમજાવો.
- 2) મર્યન્ટ બેન્કિંગનો ટૂંકો ઇતિહાસ જણાવો.
- 3) શેરબજારમાં મર્યન્ટ બેન્કરની નોંધણી અને સેબીની માર્ગદર્શિકા ચર્ચો.
- 4) સેબીની માર્ગદર્શિકા મુજબ મર્યન્ટ બેન્કરનું વર્ગીકરણ સમજાવો.
- 5) મર્યન્ટ બેન્કિંગના પ્રકારો સમજાવો.
- 6) મર્યન્ટ બેન્કિંગના કાર્યો અને મર્યન્ટ બેન્કિંગની કામગીરી સમજાવો.
- 7) મર્યન્ટ બેન્કરના કાર્યો સમજાવો.
- 8) મર્યન્ટ બેન્કરમાં મર્યન્ટ બેંકની ભૂમિકા સમજાવો.
- 9) મર્યન્ટ બેન્કરના ભરણાં અંગે પૂર્વ અને પછીની જવાબદારીઓ સમજાવો.

B) ટૂંકા પ્રશ્નો

- 1) મર્યન્ટ બેન્કર એટલે શું?
- 2) મર્યન્ટ બેન્કરનું મુખ્ય કાર્ય જણાવો.
- 3) ભારતમાં મર્યન્ટ બેન્કરનું વર્ગીકરણ કરો.
- 4) મર્યન્ટ બેન્કરની રચના કયા કાયદાથી થઈ?
- 5) મર્યન્ટ બેન્કરની નોંધણી ક્યાં અને ક્યારે કરવાની હોય છે?
- 6) મર્યન્ટ બેંકમાં કોણ હોઈ શકે?
- 7) મર્યન્ટ બેન્કરના પ્રકારો જણાવો.
- 8) “ભારતમાં મર્યન્ટ બેન્કર વગર શેર ઇસ્યુ કરવા શક્ય નથી.” - આ વિધાન સાથે સંમત છો. તેની ચર્ચા કરો.
- 9) ભારતમાં મર્યન્ટ બેન્કિંગ સેવા આપતી બેંકોના બે ઉદાહરણ આપો.
- 10) “ભારતમાં મર્યન્ટ બેન્કિંગને NBFC હેઠળની સેવા ગણવામાં આવે છે.” - આ વિધાન સાચું છે કે ખોટું.

C) વૈકલ્પિક પ્રશ્નો

(1) ૨૦૦ કરોડ થી ૪૦૦ કરોડ સુધીના કદના જાહેર ભરણાંમાં કેટલા લીડ બેન્કરોની નિમણૂક જરૂરી છે ?

(અ) 4 (બ) 3

(ક) 8 (ડ) 5

(2) શેર ભરણાં માટે બેન્કર તરીકે પ્રવૃત્તિઓ કરવા માટે વેપારી બેંકે 'સેબી' પાસેથી કયું પ્રમાણપત્ર મેળવવું પડે ?

(અ) નોંધણીનું પ્રમાણપત્ર (બ) સદ્ગતિનું પ્રમાણપત્ર

(ક) માન્યતાનું પ્રમાણપત્ર (ડ) બેંક સ્થાપનાનું પ્રમાણપત્ર

(3) નીચેનામાંથી એક મર્ચન્ટ બેન્કરનું કાર્ય નથી ?

(અ) રોકાણોના ટ્રસ્ટનું સંચાલન (બ) વીમાનો ધંધો

(ક) કોર્પોરેટ સલાહકાર (ડ) શૈક્ષણિક સલાહકાર

(4) ભરણાંના બેન્કર તરીકે કાર્ય કરવા માટે અરજદાર બેંક પાસે ઓછામાં ઓછી કેટલી મૂડી જોઈએ ?

(અ) રૂ. ૨ કરોડ (બ) રૂ. ૧૦ કરોડ

(ક) રૂ. ૫ કરોડ (ડ) રૂ. ૨૫ કરોડ

(5) હકનું ભરણું કેટલું હોય તો લીડ વેપારી બેન્કરની નિમણૂક જરૂરી નથી ?

(અ) રૂ. ૫૦ લાખ (બ) રૂ. ૧૨૫ લાખ

(ક) રૂ. ૭૫ લાખ (ડ) રૂ. ૧૦૦ લાખ

(6) નીચેનામાંથી એક મર્ચન્ટ બેન્કર નથી ?

(અ) SBI Capital Market

(બ) Canbank Financial Services Ltd.

(ક) BOB Financial Services Ltd.

(ડ) ICRA Limited

વૈકલ્પિક પ્રશ્નોના જવાબ : 1. (ડ) 2. (અ) 3. (ડ) 4. (ક) 5. (અ) 6. (ડ)

રૂપરૂપા

- 8.1 ક્રેડિટ રેટિંગના ઉદ્ભવ
- 8.2 ભારતમાં ક્રેડિટ રેટિંગનો વિકાસ
- 8.3 ભારતની ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી અંગે SEBILની માર્ગદર્શિકા
- 8.4 ભારતમાં ક્રેડિટ રેટિંગનું ભવિષ્ય અને પડકાર
- 8.5 ભારતમાં ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીના પ્રકારો
- 8.6 આંતરરાષ્ટ્રીય ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી
 - સ્વાધ્યાય
 - A) સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો
 - B) ટૂંકા પ્રશ્નો
 - C) હેતુલક્ષી પ્રશ્નો

8.1 ક્રેડિટ રેટિંગના ઉદ્ભવ**8.1.1. પ્રસ્તાવના :**

ક્રેડિટ રેટિંગ એ એક નાણાકીય સેવા છે. સામાન્ય રીતે નાણાકીય મિલકતો એ ખૂબ જ ગૂંચવાળા અને પડકારજનક જામીનગીરી છે. તેથી તેનું મૂલ્યાંકન કરવું ખૂબ જ અઘરું હોય છે. નાણાકીય મિલકતો એટલે શેર, ડિબેન્ચર સર્ટિફિકેટ જે ડિમેટ એકાઉન્ટ દ્વારા સંચાલન થાય છે. જે આ જામીનગીરીથી જામીનગીરી બહાર પાડનારની સામાયિક વ્યાજ ચૂકવણી અને પાકતી મુદતે નાણા પરત કરવાની ક્ષમતા દર્શાવે છે. આમ, શાખ ક્રમાંકન સેવાનો મુખ્ય હેતુ જામીનગીરી બહાર પાડનારના જોખમને દૂર કરવા કે ઘટાડવાનો છે.

ક્રેડિટ રેટિંગ ત્યારે ખૂબ જ જરૂરી બને છે જ્યારે દેવાના સ્વરૂપે ભંડોળ ઊભું કરવાનું હોય. સેબીની માર્ગદર્શિકા મુજબ ભારતમાં, દેવા સાધનો જેવા કે કોર્પોરેટ ડિબેન્ચર્સ, બોન્ડ (લાંબાગાળા) અને કોમર્શિયલ પેપર્સ (ટૂંકાગાળા માટે) ભંડોળ વધારવું હોય તો ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી પાસેથી ક્રેડિટ રેટિંગ ન મળે ત્યાં સુધી દેવા ભંડોળ વધારી શકતો નથી. આ રેટિંગના ઉપયોગની મર્યાદામાં ઉપયોગ કરી લેવાનો હોય છે.

ભારતમાં માન્ય ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીઓ નીચે મુજબ છે.

CRISIL, ICRA, CARE, SMERA વગેરે. આમ, ઉપરોક્ત શાખ ક્રમાંક એજન્સી છે. તેમાંથી રેટિંગ મેળવ્યા બાદ ડિબેન્ચર હોય તો ૨ માસની મર્યાદામાં તેનો ઉપયોગ કરી ડિબેન્ચર બહાર પાડવા જોઈએ. કોઈપણ રેટિંગ એજન્સી પાસેથી રેટિંગ મેળવ્યા બાદ સમય મર્યાદામાં ઉપયોગ કરવો નહિતર તે નકામું બની જશે.

આમ, ક્રેડિટ રેટિંગ એ માન્ય અને મંજૂર વિશિષ્ટ એક્રેડિટેડ નાણાકીય પેઢી દ્વારા ચોક્કસ ફિલ્ડમાં નિષ્ણાત હોય તેના દ્વારા ક્રેડિટ આપવામાં આવે છે. કંપનીઓ / ધંધાકીય અને નાણાકીય ચક્રમાં પ્રતિષ્ઠા અંગે એક્રેડિશનની તીવ્રતા માપીને ઊંચા વળતરની આશા રાખવામાં આવે છે.

SBIય ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીનું નિયમન કરવામાં મહત્વનો ભાગ ભજવે છે.

8.8.2. ક્રેડિટ રેટિંગ સેવાનો અર્થ અને લક્ષણ :

અર્થ :

ક્રેડિટ રેટિંગ સેવા એ ઉછીના ભંડોળ મેળવનારની સદ્વરતાના સંદર્ભમાં આકારણી આંકવાની રીત કે કાયદા કહે છે.

લક્ષણો :

- ૧) આપવામાં આવતા ગ્રેટિંગ આલ્ફાબેટિંગ હોય છે. દા.ત. A+, AA, BB+, P1, P3 ઊંચા વળતરની નીચા વળતરનાં જુદાં-જુદાં ક્રમ હોય છે.
- ૨) એજન્સી સંસ્થાનું SWOT, મેનેજમેન્ટ ફિલસૂફી, હરીફ મજબુત પાસુ દ્વારા ઉછીના ભંડોળ મેળવનારી સંસ્થાની પરિસ્થિતિનું વર્ણન કરે છે.
- ૩) ક્રેડિટ રેટિંગ મેળવવામાં આવે તેનું આયુષ્ય ખૂબ જ ટૂંકુ હોય છે. ગતિશીલ ધંધાકીય વિશ્વમાં, રેટિંગમાં અર્થતંત્ર મુજબ ક્રમાંક, ઉદ્યોગો અને કંપનીઓ મુજબ રેટિંગ આપવામાં આવે છે.
- ૪) નાણાકીય સંસ્થા અથવા NBFC (Non-Banking Finance Companies) જે સેબી દ્વારા તેમના ક્ષેત્રમાં નિષ્ણાત હોવાથી ક્રેડિટ રેટિંગ સેવા આપવાની માન્યતા મેળવેલ છે.
- ૫) ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીએ એજન્સી અને રેટિંગનો ઉપયોગ કરનાર વચ્ચે કોઈ સંબંધ ઊભો કરતા નથી. ક્રેડિટ રેટિંગ અને ઓડિટ વિભાગની ખાતરી આપતો નથી. રેટિંગ એ સ્વતંત્ર મંતવ્ય

છે.

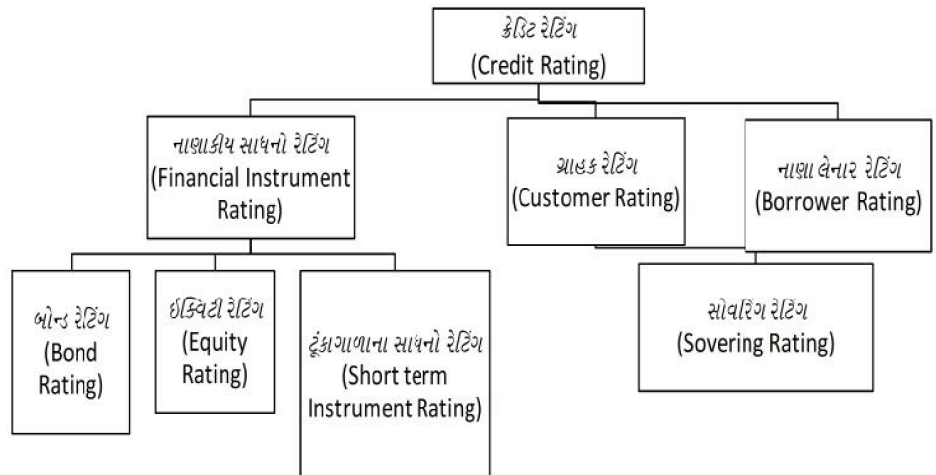
- 6) કેડિટ રેટિંગ અને ઓડિટ એ એક મંતવ્ય છે. જેની ગુણવત્તા એ નિષ્ણાત, પ્રામાણિકતા અને ફેન્ક મંતવ્ય પર આધારિત છે.
- 7) કેડિટ રેટિંગ એજન્સી ખૂબ જ ઓછી પડતરે રોકાણ નિર્ણય માટે માહિતી પૂરી પાડે છે.

8.8.3 કેડિટ રેટિંગ એજન્સીનો ઉદ્ભવ / ઇતિહાસ :

ન્યુયોર્કમાં 1841માં પ્રથમ મર્કેન્ટાઇલ કેડિટ રેટિંગ એજન્સીની રચના કરવામાં આવી. મેસર્સ હેન્ની પુઅર (USA ના) કેડિટ રેટિંગની બાબતમાં અગ્રગણ્ય ગણાય છે. જેમણે 1866માં સ્ટાન્ડર્ડ એન્ડ પુઅરના નામથી કેડિટ રેટિંગની શરૂઆત કરી. પરંતુ મૂડીઝ ઇન્વેસ્ટર સર્વિસમાં જહોન મૂડી યુ.એસ.એ.માં ખ્યાલના મૂળ શોધક હતાં. 1909 અને પછી 1971માં તેમની પાછળ ડોન અને બ્રેડ સ્ટ્રીટ આવ્યા. આમ, મૂડીઝ ઇન્વેસ્ટર સર્વિસ અને સ્ટાન્ડર્ડ અને પુઅર્સ વિશ્વની બે સૌથી મોટી એજન્સીઓ ગણાય છે. જે 1916થી કાર્ય કરે. ફિચ (Fitch) ઇન્વેસ્ટર સર્વિસ જે તેમની હરીફ કાર્યકર્તા છે. તે કુલ શેર વેપારમાં 20% હિસ્સો ધરાવે છે.

8.2 ભારતમાં કેડિટ રેટિંગ એજન્સીનો ઉદ્ભવ

- 1) ભારતમાં 1988માં ક્રિસિલની સ્થાપનાથી કેડિટ રેટિંગ શરૂ થયું.
- 2) ભારતમાં ICRA (Investment Information & Credit Rating Agency of India)ની 1990માં સ્થાપના થઈ.
- 3) ભારતમાં CARE (Credit Analysi and Research Agency of India)ની 1993માં સ્થાપના થઈ.
- 4) ભારતમાં ડફ એન્ડ ફેલ્પ્સ કેડિટ રેટિંગ (DCR) પણ એક માન્ય કેડિટ રેટિંગ એજન્સી છે. તેની સ્થાપના 1996માં થઈ હતી. તેનું જોડાણ ફિચ રેટિંગ એજન્સી સાથે થયું અને હવે તે ફિચ રેટિંગ ઇન્ડિયા પ્રા. લિ.ના નવા નામથી ઓળખાય છે.
- 5) ભારતમાં પાંચમી એન્જસી 2008માં બ્રિકવર્ડ રેટિંગ્સની સ્થાપના થઈ. તે IPOs, CDS, NCD અને કાયમી બોન્ડ્સ વગેરેની રેટિંગ અંગે સેવા આપે છે.
- 6) 2011માં SMERA (SME Rating Agency of India Limited)ની રચના થઈ.
- 7) આંતરરાષ્ટ્રીય ક્ષેત્રે 1900માં Moody's Credit Rating Agencyની રચના કરવામાં આવી.



8.3 ભારતની ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી અંગે SEBIની માર્ગદર્શિકા

- ⇒ ભારતમાં સેબી દ્વારા 1999માં ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી અંગેના નિયમો દાખલ કરવામાં આવ્યાં. જેમાં શાખ ક્રમાંક એજન્સીની પ્રક્રિયામાં પારદર્શકતા જળવાઈ રહે તે માટે ઉદ્યોગો અને રોકાણકાર માટે સરળ રહે છે.
- ⇒ ભારતમાં જાહેર નાણાકીય સંસ્થાઓ, વ્યાપારી બેંકો, વિદેશી બેંકો જે ભારતમાં કાર્ય કરતા હોય. વિદેશી ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીઓ અને ન્યુનતમ 100 કરોડની ચોખ્ખી આવક ધરાવતી હોય તેવી કંપનીઓ, સંસ્થાઓ જ માન્ય કે લાયક ગણાય છે.
- ⇒ ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીઓ જેમનું ઓછામાં ઓછું નેટવર્થ 5 કરોડ હોય તે મુજબ.
- ⇒ ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીએ પ્રમોટર દ્વારા બહાર પાડેલ ઈસ્યુનું રેટિંગ કરતી નથી.
- ⇒ પ્રમોટર્સના કર્મચારી, ડિરેક્ટર, ચેરમેન અથવા ડાયરેક્ટર (જો ગૌણકંપનીમાં સભ્યો હોય તો તેવી) રેટિંગ એજન્સીઓને તેવી જોડાણવાળી કે ગૌણકંપનીનું રેટિંગ કરવાની મંજૂરી નથી.
- ⇒ રેટિંગ એજન્સીઓના પ્રમોટર જેમનો રેટિંગ એજન્સીમાં 10% કે વધુ ભાગ હોય તેમના નાણાકીય સાધનોનું કે જામીનગીરીઓનું રેટિંગ આ એજન્સીઓ કરી શકતી નથી.
- ⇒ જો એજન્સીઓ કોઈપણ શરત આપવામાં નિષ્ફળ જાય અથવા કાયદાનો કોઈપણ જોગવાઈઓનો ભંગ કરે અથવા રેટિંગ એજન્સીઓએ આપેલું રેટિંગ ખોટું સાબિત થાય તો સેબીનું પ્રમાણપત્ર રદ કરવાની તથા તે એજન્સીને દંડ કરવાની સત્તા છે.

8.4 ભારતમાં ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીઓનું ભવિષ્ય અને પડકાર

શાખ ક્રમાંક સંસ્થાઓના પડકારો	રેટિંગ એજન્સીઓને ભાવિ અંગે સલાહ-સૂચનો
1) હિતોનું ઘર્ષણ	1) હિતોના ઘર્ષણને દૂર કરવું
2) ક્રમાંકોની ખરીદી	2) નિયમનકારની ભૂમિકામાં સુધારો કરવા.
3) ઓછી હરીફાઈ	3) નાણાં મંત્રાલયે ખરાઈનો અહેવાલ માંગવો જોઈએ.
4) નબળી ગુણવત્તાવાળું રેટિંગ	4) રેટિંગ એજન્સી વચ્ચે હરીફાઈ થવી જોઈએ.
5) રેટિંગ કમિટીને સ્વતંત્રતાનો અભાવ.	5) રેટિંગની ગુણવત્તામાં સુધારો લાવવો જોઈએ.
	6) એક જ પક્ષકાર માટે અલગ અલગ રેટિંગ એજન્સીઓ તેમના મંતવ્યો જણાવવા જોઈએ.
	7) ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીઓને કાયદાકીય રક્ષણ મળવું જોઈએ.
	8) રેટિંગ એજન્સીમાં રોટેશન થવું જોઈએ.

8.5 ભારતમાં ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીના પ્રકારો

ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી એ મુખ્યત્વે વિકસિત દેશોમાં જેવા કે U.S.A., U.K., ફ્રાન્સ અને જાપાન જેવા દેશોમાં વિસ્તૃત રીતે ઉપયોગી છે. તે ભારતીય નાણાકીય બજારમાં ખૂબ જ મોડેથી પ્રવેશી છે. ભારતમાં પ્રથમ ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી CRISIL (Credit Rating Information Service of India Ltd. (CRICIL)) 1988માં સ્થપાઈ.

આમ, ભારતમાં કામ કરતી ક્રેડિટ એજન્સીની ટૂંકી માહિતી નીચે મુજબ છે.

CRISIL, ICRA, CARE, SMERA વગેરે. આમ, ઉપરોક્ત શાખ ક્રમાંક

1) CRISIL (Credit Rating Information Service of India Ltd.)

ભારતમાં ICICI, UTI (Unit Trust of India), LIC (Life Insurance Corporation), GIC (General Insurance Corporation) અને Asia Development Bank વગેરે એ સંયુક્ત રીતે ભારતમાં પ્રથમ ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી CRICILની સ્થાપના 1988માં કરી હતી. જે નીચે મુજબ સેવા આપે છે.

- ◆ કંપનીના લાંબાગાળાના દેવા ડિબેન્ચર અને ટૂંકાગાળાના પ્રેફરન્સ શેર, કોમર્શિયલ પેપર્સ અને ડિપોઝીટ સાધનો વગેરેની દરખાસ્ત સ્વીકારવા.
- ◆ જાહેર ક્ષેત્ર અને ખાનગી ક્ષેત્ર બન્નેના સંદર્ભમાં કોર્પોરેટ રિપોર્ટ નિયમિત પૂરા પાડવા.
- ◆ ઉદ્યોગોના અભ્યાસ કરવા માટે, જેમાં ઉદ્યોગનું માળખું, અંદાજિત માંગ અને પુરવઠા અને બજાર માળખું જે કામગીરીની સંખ્યા, હરીફાઈની તીવ્રતા અને કામગીરીને કદ વગેરેનો અભ્યાસ.
- ◆ CRISILએ ભારતની પ્રથમ અને મોટી ક્રેડિટ એજન્સી છે. 2012માં CRISIL-એ 5178 જેટલા SME (Small and Medium Enterprises)નું ક્રમાંકન કર્યું છે અને 10,000 જેટલા SME રેટિંગ કર્યું છે.
- ◆ કંપનીની શાખ ગુણવત્તા પૂરી પાડવા માટે મંતવ્યો અને હકીકતો દર્શાવવી.

CRISILનાં રેટિંગ સિમ્બોલ (સંકેતો) નીચે મુજબ છે.

ડિબેન્યર	SO (માળખાનો દેખાવ)		બાંધી મુદતની થાપણ	
AAA	ઊંચી સલામતી	AAA	શ્રેષ્ઠ સલામતી	
AA	ઊંચી સલામતી	AA	ઊંચી સલામતી	FAAA ઊંચી સલામતી
A	પૂરતી સલામતી	A	પૂરાની સલામતી	FAA ઊંચી સલામતી
BBB	સુધારેલ સલામતી	BBB	સુધારેલ સલામતી	FA પૂરતી સલામતી
BB	અપૂરતી સલામતી	BB	અપૂરતી સલામતી	FB અપૂરતી સલામતી
B	ઊંચું જોખમ	B	ઊંચું જોખમ	FC ઊંચું જોખમ
C	ક્રમાંક જોખમ	C	ક્રમાંક જોખમ	FD ડિફોલ્ટ
D	ડિફોલ્ટ	D	ડિફોલ્ટ	
ટૂંકાગાળાના સાધનો :				
સંકેત	અર્થ			
P-1	ખૂબ મજબૂત			
P-2	મજબૂત			
P-3	અપૂરતી			
P-4	ઓછામાં ઓછું			
P-5	પાકતી મુદતે અપેક્ષિત સાધન			

2) ICRA (Investment Information and Credit Rating Agency of India Ltd.)

ભારતમાં ICRA ની સ્થાપના 1991માં IFCI, LIC, SBI અને પસંદગીની બેંકો, નાણાકીય સંસ્થા અને નાણાકીય સેવા આપતી કંપનીઓ દ્વારા કરવામાં આવે છે. જેના હેતુઓ નીચે મુજબ છે.

- ◆ રોકાણકારો અથવા લેણદારોને સલાહ અને માર્ગદર્શન આપવાં.
- ◆ દેવા સાધન અંગે શાખ જોખમ તપાસીને માહિતી આપવાં.
- ◆ દેવાની સેવાની ક્ષમતા સંબંધી વર્તમાન મંતવ્ય અંગે સાંકેતિક નિદર્શન આપવાનું.
- ◆ ICRAએ લાંબાગાળાના, મધ્યમ અને ટૂંકાગાળાના દેવા જેમાં ડિબેન્યર્સ, બોન્ડ્ઝ, પ્રેફરન્સ શેર અને બાંધી મુદતના થાપણ (FD) અને કોમર્શિયલ પેપર્સ વગેરેનું શાખ ક્રમાંકન કરે છે.
- ◆ ICRA એ નીચેના અહેવાલ અને વિવિધ કંપનીઓ તપાસ પૂરી પાડે છે.

(1) ઇક્વિટી ગ્રેડિંગ (2) ક્રેડિટ એસેસમેન્ટ (3) જનરલ એસેસમેન્ટ

ICRAના શાખ ક્રમાંકના સંકેતો

લાંબાગાળાના (ડિબેન્ચર્સ)	
(શ્રેષ્ઠ)	
LAA	ઊંચી સલામતી
LA	પૂરતી સલામતી
LBB	સુધારેલ સલામતી
LB	અપૂરતી સલામતી
LB	જોખમનું પ્રમાણ
LC અને LD	
મધ્યમગાળાના	
MAAA	શ્રેષ્ઠ સલામતી
MAA	ઊંચી સલામતી
MA	પૂરતી સલામતી
MB	અપૂરતી સલામતી
MC	જોખમનું પ્રમાણ
MD	ડિફોલ્ટ
ટૂંકાગાળાના	
A1	શ્રેષ્ઠ સલામતી
A2	ઊંચી સલામતી
A3	પૂરતી સલામતી
A4	જોખમનું પ્રમાણ
A5	ડિફોલ્ટ

3) CARE (Credit Analysis and Research Ltd.)

CAREની સ્થાપના 1993માં IDBI (Industrial Development Bank of India) કેટલીક રાષ્ટ્રીયકૃત બેંકો અને કેટલીક NBFC દ્વારા સ્થાપના કરવામાં આવી છે. જેનો હેતુ બધા જ પ્રકારના દેવાના કેડિટ રેટિંગ આપવામાં આવે છે. CAREના રેટિંગ આપવામાં આવે છે. CAREના રેટિંગ CAREના સંકેતો ICRAની જેમ જ આપવામાં આવે છે.

4) SMERA (Small and Medium Enterprise Rating Agency)

SMERAની સ્થાપના 2005માં SIDBI (Small Industrial Development Bank of India) દ્વારા કરવામાં આવી. SMERA કેડિટ રેટિંગ એજન્સીનો હેતુ SMEનું રેટિંગ કરવાનો છે. જેનું જોડાણ યુ.એસ.એ.ની આંતરરાષ્ટ્રીય શાખ ક્રમાંક કરતી એજન્સી સાથે છે. ફિચ દૂત અને બ્રોડ સ્ટ્રીટ (D & B) અને ઘણાં અન્ય નાણાકીય સંસ્થાઓ જાહેર ક્ષેત્ર, ખાનગી ક્ષેત્ર અને બહુરાષ્ટ્રીય બેંકનું શાખ ક્રમાંક કરે છે. જેને “Out Standing Development Project Award - 2007” એવોર્ડ હનોઈ અને વિયેતનામ ખાતે મળેલ છે. આ એવોર્ડ ADICIAP દ્વારા મળેલ છે. જેનું પૂરું નામ Association Development Financing Institutions of Asia - Pacific છે.

5) ONICRA (Online Individual Credit Rating Agency of India Ltd.)

ONICRAએ નવેમ્બર, 1993માં મિ. સોનુ મિરચંદાની, ONIDA કંપનીના હેડ દ્વારા કરવામાં આવી. જેનો હેતુ કાર અથવા રેફિજરેટર ખરીદવા ગ્રાહકોને લેણદાર શાખ આપવાનો હતો. 2012 થી ONICRAએ 2500 જેટલાં SME ઉદ્યોગોનું રેટિંગ કર્યું છે.

CRISIL એ ICRA દ્વારા ખૂબ જ ઊંચો ધંધો છે. CARE દ્વારા કેટલાક ધંધાકીય એકમોનું રેટિંગ નિષ્ફળ ગયું છે. તેથી CAREની એજન્સીનું રેટિંગના કારણે મોટા પ્રમાણમાં ધંધાના ખોટ / નુકસાન થયું છે. જેના રેટિંગમાં વિશ્વસનીયતા અને આત્મવિશ્વાસનો અભાવ જોવા મળ્યો છે.

8.6 આંતરરાષ્ટ્રીય ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીઓ

વિશ્વની - U.S.A.ની ક્રેડિટ એજન્સીઓની સરખામણી કરીએ તો S & P (standard & Poors) તુલનામાં ભારતીય ક્રેડિટ એજન્સી કેટલીકવાર નાણાકીય માહિતીનો હેતુ પૂરું પાડવામાં નિષ્ફળ જાય છે.

એ ન ભૂલવું જોઈએ કે વિશ્વમાં પ્રથમવાર ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી U.S.A.માં હેન્રી વરનુમ યુઅર 1860માં કરવામાં આવી હતી. ત્યારબાદ 1941માં તેને S & Pએ વિશ્વની મોટામાં મોટી ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી છે. ત્યારબાદ U.S.A.માં Moody'sની સ્થાપના કરવામાં આવી હતી અને Fitchનામની ક્રેડિટ એજન્સી જોહન નોવલ્સ 1913માં સ્થાપના કરવામાં આવી.

આંતરરાષ્ટ્રીય ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીઓમાં મુખ્યત્વે મુડીઝ, સ્ટાન્ડર્ડ એન્ડ પુઅર્સ અને ફીચ આમંત્રણ એજન્સીઓનો સમાવેશ થાય છે. 2016-17માં વિશ્વની સૌથી મોટી ક્રેડિટ એજન્સી S & P ગણાય છે. તે ભારતના રેટિંગને સુધારો નહીં કરવાના ઘણાં પ્રયત્નો કરી રહી છે. તેથી S & Pને પુઅર સ્ટાન્ડર્ડની સંજ્ઞા આપવામાં આવી છે. ભારતને એવી વિકસિત અર્થવ્યવસ્થાઓની શ્રેણીમાં મૂકવામાં આવે છે જેથી દેશની સ્થાનિક (ગ્રોસ) 'ડોમેસ્ટિક એપ્લિકેશન'ને પૂર્ણ કરવામાં અસફળ રહે.

ભારતનું નબળું રેટિંગ :

રેટિંગ એજન્સીઓ દ્વારા નિમ્ન વ્યક્તિ દીઠ સફળ ઘરેલું ઉત્પાદન અને રાજકોષીય સ્થિતિને આધાર બનાવીને ભારત રેટિંગથી થોડું ઉપર રેટિંગ આપવામાં આવે છે. S & P દ્વારા નવેમ્બર 2016માં ભારતને દીર્ઘકાલીન રેટિંગ BBB અને અલ્પકાલીન A-3નું રેટિંગ આપેલ છે. એજન્સીના મતે ભારતના રેટિંગમાં બે વર્ષોમાં કોઈ સુધારાની કોઈ ગુંજાઈશ નથી. ભારતના રેટિંગમાં સુધારણા ન થવાને લીધે ભારતની નબળી રાજકોષીય સ્થિતિને જવાબદાર ઠેરવે છે. તેના મુજબ જ્યાં સુધી ભારતનો સામાન્ય સરકારી દેવું, ચોખ્ખું ઘરેલું ઉત્પાદનનો 60% થી ઓછા નહીં થાય ત્યાં સુધી સુધારો સંભવ નહીં થાય. રેટિંગ એજન્સીઓ ક્યારેક દેવાનું સ્તર તો ક્યારેક બેંકોની દુર્દશાનું બહાનું બનાવીને ભારતના રેટિંગને અપગ્રેડ કરવાથી છટકી જાય છે. S & P એ ભારત સરકારની સમીક્ષા કરતા કહ્યું કે ભારત રેટિંગને સ્થિર રાખવા પાછળ બે કારણ છે.

- ◆ સફળ ઘરેલું ઉત્પાદનનું પ્રમાણમાં દેવું યા ક્રેડિટ / શાખનું સ્તર વધુ હોવું. પરંતુ ભારતમાં આ પ્રમાણ GDPના 68.5 છે. એજન્સીઓના કદા મુજબ 60% થી નીચે લાવે તો ભારતનું રેટિંગ ઊંચું આવી શકે.

A) સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો

- 1) કેડિટ રેટિંગ એજન્સી એટલે શું ? તેના લક્ષણો જણાવો.
- 2) કેડિટ રેટિંગ એજન્સીનો ટૂંકો ઇતિહાસ જણાવો.
- 3) ભારતમાં કેડિટ રેટિંગ અંગે સેબીની માર્ગદર્શિકા સમજાવો.
- 4) ભારતમાં કેડિટ રેટિંગની ભૂમિકા સમજાવો.
- 5) ભારતની ગમે તે રેટિંગ એજન્સી વિશે વિગતે ચર્ચા કરો.

B) ટૂંકા પ્રશ્નો

- 1) કેડિટ રેટિંગ એટલે શું ?
- 2) ભારતની ગમે તે કેડિટ રેટિંગ એજન્સી જણાવો.
- 3) આંતરરાષ્ટ્રીય ક્ષેત્રે કાર્ય કરતી કેડિટ રેટિંગ એજન્સી ગમે તે બે જણાવો.
- 4) “ભારતમાં કેડિટ રેટિંગ એજન્સી ખૂબ જ રોકાણકારોને ખૂબ જ ઊંડાણપૂર્વક અને ચોક્કસ રેટિંગ પૂરું પાડે છે.” - આ વિધાન ટીકાત્મક ચર્ચો.
- 5) “મૂડીઝ અને ફિચ એ ભારતની પ્રચલિત કેડિટ રેટિંગ એજન્સી છે.” - આ વિધાન સાચું છે કે ખોટું જણાવો.

C) વૈકલ્પિક પ્રશ્નો

- (1) ભારતમાં કયા વર્ષે સેબી દ્વારા કેડિટ રેટિંગ એજન્સી અંગે રૂલ્સ / નિયમો દાખલ કરવામાં આવ્યાં ?

(અ) ૧૯૯૮	(ક) ૧૯૯૬
(બ) ૧૯૯૫	(ડ) ૧૯૯૯
- (૨) નીચેનામાંથી એક કેડિટ રેટિંગ એજન્સી ભારતની છે ?

(અ) મૂડીઝ	(ક) ફિચ
(બ) એસ એન્ડ પીઝ	(ડ) CRISIL
- (૩) નીચેનામાંથી એક ભારતની કેડિટ રેટિંગ એજન્સી નથી ?

(અ) ICRA	(ક) CARE
(બ) CRISIL	(ડ) મુડીઝ (Moody's)
- (૪) ભારતમાં નીચેનામાંથી એક કેડિટ રેટિંગ એજન્સીની સ્થાપના પ્રથમ થઈ હતી ?

(અ) CARE	(ક) CRISIL
(બ) SMERA	(ડ) ICRA
- (૫) CRISILની રચનામાં નીચેનામાંથી એકનો હિસ્સો નથી ?

(અ) LIC	(ક) UTI
(બ) GIC	(ડ) HDFC
- (૬) નીચેનામાંથી રેટિંગ પદ્ધતિના વિશ્લેષણનો સમાવેશ થતો નથી ?

(અ) આર્થિક વિશ્લેષણ	(ક) વ્યાપારી વિશ્લેષણ
(બ) નાણાકીય વિશ્લેષણ	(ડ) SWOT વિશ્લેષણ
- (૭) વિગતવાજીર વિશ્લેષણ એ નાણાકીય સાધનોના રેટિંગ માટે મહત્વની પદ્ધતિ છે. જેમાં નીચેનામાંથી કયા માપદંડો હોઈ શકે ?

(અ) આર્થિક વિશ્લેષણ	(ક) નાણાકીય વિશ્લેષણ
(બ) વ્યાપારી વિશ્લેષણ	(ડ) ઉપરોક્ત બધા જ

(8) SSP નામક ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીની શરૂઆત ક્યારે થઈ ?

(અ) ૧૮૬૬

(ક) ૧૮૮૦

(બ) ૧૮૭૫

(ડ) ૧૮૮૦

(9) નાણાકીય સાધનોનું રેટિંગ કરવા માંગતી તમામ ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીઓએ સૌપ્રથમ ક્યાં નોંધણી કરાવવાની રહે છે ?

(અ) ROC

(ક) RBI

(બ) SEBI

(ડ) MCA

(10) એ પ્રગટીકરણમાં શ્રેષ્ઠ માહિતી પૂરી પાડવા શ્રેષ્ઠ હિસાબી ધોરણે અને સુધારેલ હિસાબી માહિતી જે રોકાણકારોને સંરક્ષણ પૂરું પાડવા માટે ઉપયોગી છે.

(અ) ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી

(ક) બેંક

(બ) શેરબજાર

(ડ) એકેય નહિ

(11) CRISIL (Credit Rating and Information Service of India) શું છે ?

(અ) શાખ ક્રમાંક સંસ્થા

(ક) વ્યવસાયી સંસ્થા

(બ) શેરબજારની નિયમન સંસ્થા

(ડ) એકેય નહિ

(12) CRISIL (Credit Rating and Information Service of India) ની સ્થાપના ક્યારે થઈ ?

(અ) ૧૯૮૮

(ક) ૧૯૮૨

(બ) ૧૯૮૮

(ડ) ઉપરમાંથી એક પણ નહિ

(13) ICRA (Investment Information and Credit Rating Agency of India Limited)ની સ્થાપના ક્યારે થઈ ?

(અ) ૧૯૮૮

(ક) ૧૯૮૨

(બ) ૧૯૮૧

(ડ) ૧૯૮૨

(14) ICRAનો હેતુ છે ?

(અ) રોકાણકારોને ઈક્વિટી અંગેનું જોખમ દર્શાવવા

(ક) રોકાણકારોને પ્રેફરન્સ શેર સાથે સંકળાયેલ જોખમ અંગે

(બ) રોકાણકારોને દેવા-સાધન સાથે સંકળાયેલ જોખમ દર્શાવવા

(ડ) ઉપરોક્તમાંથી એકેય નહિ

(15) CAREની સ્થાપના ક્યારે થઈ ?

(અ) ૧૯૮૩

(ક) ૧૯૮૫

(બ) ૧૯૮૪

(ડ) ઉપરમાંથી એક પણ નહિ

(16) પુનઃ રચનાને નીચે પ્રમાણે વર્ગીકૃત કરવામાં આવે છે ?

(અ) આંતરિક અને બાહ્ય

(ક) લેણદારોની પુનઃ રચના

(બ) મૂડી પુનઃ રચના

(ડ) ઉપરોક્ત બધા જ

(17) ONICRA શું છે ?

(અ) બેંક

(ક) શાખા ક્રમાંક એજન્સી

(બ) શેરબજાર

(ડ) ધિરાણ કરનાર

(18) ONICRA એ કયા ક્ષેત્રમાં શાખા ક્રમાંક કરી શકશે ?

(અ) ક્રેડિટ કાર્ડ

(ક) હાઉસિંગ ફાઇનાન્સ

(બ) ભાડાપટ્ટા

(ડ) ઉપરોક્ત બધાં જ

(19) મંદ થયેલ કંપનીઓ (મંદ ઔદ્યોગિક એકમ) માટે કયો કાયદો ઘડવામાં આવ્યો છે ?

(અ) SIC ACT 1985

(બ) Companies ACT 1956

(ક) ૧૯૮૬

(ડ) ઉપરમાંથી એક પણ નહિ

(20)

સંકેત (સંજ્ઞા)	પ્રદર્શન (દેખાવ)
(અ) AAA	(૧) પૂરતી સલામતી
(બ) B	(૨) અપૂરતી સલામતી
(ક) BB	(૩) ઊંચું જોખમ
(ડ) A	(૪) ઉંચું જોખમ

	(અ)	(બ)	(ક)	(ડ)
(અ)	(૪)	(૨)	(૨)	(૧)
(બ)	(૩)	(૨)	(૧)	(૪)
(ક)	(૪)	(૩)	(૨)	(૧)
(ડ)	(૧)	(૨)	(૩)	(૪)

વૈકલ્પિક પ્રશ્નોના જવાબ

1. (ડ) 2. (ડ) 3. (ડ) 4. (ક) 5. (ડ) 6. (ડ) 7. (ડ) 8. (અ) 9. (બ) 10. (અ) 11. (અ) 12. (બ)
13. (બ) 14. (બ) 15. (અ) 16. (ડ) 17. (ડ) 18. (ડ) 19. (અ) 20. (અ)

રૂપરેખા

9.1 પ્રસ્તાવના

9.2 અર્થ અને વ્યાખ્યા

(9.2.1) અર્થતંત્રનાં પરિપ્રેક્ષ્યમાં ડેરીવેટિવ્સ

9.3 ડેરીવેટિવ્સ બજારનાં ફાયદા

9.4 ડેરીવેટિવ્સ બજારનો ઇતિહાસ

(9.4.1) અમેરિકન ડેરીવેટિવ્સ અને યુરોપિયન ડેરીવેટિવ્સ

(9.4.2) ભારતમાં ડેરીવેટિવ્સ બજાર

9.5 સદ્દાનાં પ્રકારો

9.6 સટોડિયાના પ્રકાર

9.7 સદ્દાત્મક સોદાઓના પ્રકાર

9.8 ડેરીવેટિવ્સ માર્કેટમાં વેપારીઓ

❖ સ્વાધ્યાય

9.1 પ્રસ્તાવના

વીસમી સદીના અંત ભાગમાં સમગ્ર વિશ્વમાં નાણાકીય બજારો જેવા કે શેરબજાર, નાણા બજાર અને હુંડિયામણ બજારનો ઝડપી વિકાસ થયો. વીસમી સદીનાં છેલ્લા દોઢ દાયકામાં વિશ્વના ઘણા શેરબજારોમાં ડેરીવેટિવ્સ બજારોનો ઝડપી વિકાસ થયો છે. ડેરીવેટિવ્સ બજાર સ્વતંત્ર રીતે ઊભું થઈ શકતું નથી તેનો ઉદભવ હાજર બજારને આભારી છે. તે હાજર બજારમાંથી લેવામાં આવેલું બજાર છે અને તેના સાધનો ડેરીવેટિવ્સ (વાયદા) તરીકે ઓળખાય છે. વાયદારૂપી નાણાકીય સાધનોનાં સોદાઓની મદદથી રોકડના સોદાઓમાં રહેલા નાણાકીય જોખમ સામે રક્ષણ મેળવી શકાય છે. રોકડ બજારની જેમ ડેરીવેટિવ્સ બજાર પણ શેર બજારનું એક ભાગ છે.

ડેરીવેટિવ્સ એટલે એવું નાણાકીય સાધન કે જેનું મૂલ્ય તેના ઉદભવના આધારરૂપ અસ્કયામત કે જામીનગીરીનાં મૂલ્યના આધારે નક્કી થાય છે. ડેરીવેટિવ્સરૂપી નાણાકીય સાધનોના સોદા જે બજારમાં થાય છે તે ડેરીવેટિવ્સ બજાર તરીકે ઓળખાય છે. ડેરીવેટિવ્સ બજાર એ શેરબજારનો જ એક અંતર્ગત ભાગ છે, જેમાં સ્ટોક માર્કેટ સૂચકકાંક, વ્યાજદર, કોમોડિટી, હાજર બજાર અને ક્લિયરિંગ હાઉસના યુસ્ત નિયમો, પેટા નિયમો, ચોક્કસ નિયંત્રણો અને ધારા-ધોરણો ને આધીન રહીને કામ કરે છે. જ્યારે આ બધાનાં ભાવમાં ફેરફાર થાય ત્યારે ડેરીવેટીવ્સની કિંમતમાં પણ

ફેરફાર થાય છે. ડેરીવેટિવ્સ બજારના ખેલાડીઓ પાસે ચૂસ્ત નાણાકીય શિસ્તનો આગ્રહ રાખવામાં આવે છે. ભારતમાં પણ મુંબઈ શેરબજાર અને રાષ્ટ્રીય શેરબજારમાં સેબીના નિરીક્ષણ હેઠળ તબક્કાવાર ડેરીવેટિવ્સ બજારનો શુભારંભ થઈ ચૂક્યો છે. ડેરીવેટિવ્સ બજારમાં જે સોદા થાય છે તે હેજિંગ અને સટ્ટાના સોદા હોય છે.

9.2 અર્થ અને વ્યાખ્યા

ડેરીવેટિવ્સ શબ્દ “to derive” પરથી ઉતરી આવ્યો છે. જેનો સામાન્ય અર્થ “માંથી લેવું” અર્થાત અન્ય કશાક પર આધારિત હોવું. ડેરીવેટિવ્સ એ વીમાં જેવું જ સંસ્થાકિય માળખું છે. જેમ વીમો આગ, પુર અને ચોરી જેવા જોખમો સામે રક્ષણ આપે છે તેમ ડેરીવેટિવ્સ ચીજ વસ્તુનાં ભાવો, શેરભાવો, વ્યાજદર, બજારમાં ભાવ-ફેરફારોનાં અણધાર્યા જોખમો, અનિશ્ચિતતા અને અસ્થિરતા સામે રક્ષણ આપે છે. દા.ત. વિદેશી ચલણ દર, સ્ટોક અને સરકારી બોન્ડ વગેરે. આમ, માનવીની જોખમ વિરુદ્ધની લાક્ષણિકતા ડેરીવેટિવ્સમાં વૃદ્ધી લાવે છે. તે જોખમ વ્યવસ્થાપન અસ્તિત્વ માટે આવશ્યક છે કારણ કે હાલના નાણાકીય બજારોમાં ઉચ્ચ અસ્થિરતા છે. આ સંદર્ભમાં ડેરીવેટિવ્સ જોખમ ઘટાડવા માટેનાં સાધન તરીકે મહત્વપૂર્ણ સ્થાન ધરાવે છે.

ભારતનાં સંદર્ભમાં જામીનગીરી કરાર નિયમન ધારા 1956 મુજબ ડેરીવેટિવ્સની વ્યાખ્યા નીચે મુજબ આપવામાં આવી છે.

- (1) એવી જામીનગીરી જે દેવાનાં સાધનોમાંથી અસ્તિત્વમાં આવી હોય. જેમ કે શેર, લોન (સુરક્ષિત કે અસુરક્ષિત), જોખમનાં સાધનો અથવા કરારો અથવા અન્ય કોઈ પણ પ્રકારની જામીનગીરીઓ.
- (2) એવો કરાર કે જે પોતાનું મૂલ્ય ભાવનાં સૂચકાંક હેઠળની જામીનગીરીઓમાંથી નક્કી કરતા હોય.
- (3) ડેરીવેટિવ્સ એ વ્યાજદર, વિનિમય દર, અને હેજિંગ બજારનાં જોખમ સામેની પદ્ધતિ છે.

9.2.1 અર્થતંત્રનાં પરિપ્રેક્ષ્યમાં ડેરીવેટિવ્સ

ડેરીવેટિવ્સ જોખમમાં ઘટાડો કરે છે તેને અંતર્ગત સમાવિષ્ટ સંપત્તિમાં વધારો કરે છે. ડેરીવેટિવ્સ ભાવિ વાયદા વેપાર માટેનો મુખ્ય સ્ત્રોત છે. આ સોદા વીમા સુવિધા જેવા જ હોય છે જે ભાવ વધ-ઘટનાં જોખમ સામે રક્ષણ પુરુ પાડે છે. ડેરીવેટિવ્સ તેને અંતર્ગત મિલકતો, ચીજવસ્તુ અને બજારની પ્રવાહિતામાં વધારો કરે છે. ડેરીવેટિવ્સ બજાર ટ્રાન્જેક્શનનાં ખર્ચમાં ઘટાડો કરે છે. ડેરીવેટિવ્સ ભાવ શોધ પ્રક્રિયામાં વધારો કરે છે. ડેરીવેટિવ્સ હાજર ભાવની સાથોસાથ ભાવિની ઝાંખી કરાવે છે. ડેરીવેટિવ્સ ઈન્વેસ્ટરને તેનાં પોર્ટફોલીયોનાં જોખમ અને વળતરને નક્કી કરવામાં મદદ કરે છે. ડેરીવેટિવ્સ બજાર ભાવની ભાવિ ચળવળ અંગે દિશાનિર્દેશ કરે છે. આ બધા કાર્યોને લીધે તે ડેરીવેટિવ્સ જોખમ વ્યવસ્થાપનનાં સાધન તરીકે વિશ્વ બજારમાં વધુને વધુ મહત્વપૂર્ણ બની રહ્યા છે. જોખમ ઘટાડવા માટે વ્યુત્પન્ન

ઉપકરણોનો ઉપયોગ કરી શકાય છે. ડેરિવેટિવ્સનો ઉપયોગ જોખમોને અલગ કરવા અને તેમને આ જોખમોનો સામનો કરવા ઈચ્છુક પક્ષોમાં સ્થાનાંતરિત કરવા માટે થાય છે. ડેરિવેટિવ્સનો ઉપયોગ કરીને જે પ્રકારનું હેજિંગ મેળવી શકાય છે તે રોકડ સાધનોના ઉપયોગ દ્વારા મેળવી શકાય તે કરતાં સસ્તું અને વધુ અનુકૂળ છે. તે એટલા માટે છે કે જ્યારે હેજિંગ માટે ડેરિવેટિવ્સનો ઉપયોગ થાય છે ત્યારે સમાધાન હેતુઓ અંતર્ગત સંપત્તિની વાસ્તવિક ડિલિવરી જરૂરી નથી. ડેરિવેટીવ કરારમાં એકલા નફા અથવા નુકસાનને ડેરિવેટીવ માર્કેટમાં સમાયોજિત કરવામાં આવે છે.

9.3 ડેરિવેટિવ્સ બજારનાં ફાયદા

ડેરિવેટીવ બજારનાં ફાયદા નીચે મુજબ છે.

- (1) બજારમાં ભાગ લેનારાઓનું વલણ દર્શાવે છે.
- (2) જોખમની ફેરબદલી કરવામાં મદદરૂપ થાય છે.
- (3) વધુ વેપારનો જથ્થો પ્રદાન કરે છે.
- (4) નિયંત્રિત પર્યાવરણ.
- (5) ઉધોસાહસિકોને આકર્ષે છે.

ટૂંકમાં ડેરિવેટીવ બજાર બચતમાં વધારો કરે છે અને રોકાણમાં પણ લાભાં ગાળે વધારો કરે છે. જોખમની ફેરબદલીને કારણે બજારમાં ભાગ લેનારાઓની પ્રવૃત્તિઓનો વિસ્તાર કરી શકે છે.

9.4 ડેરિવેટિવ્સ બજારનો ઇતિહાસ

કેટલીક સદીઓ પહેલા ડેરિવેટિવ્સ ઉત્પાદન કોમોડિટી (સંસાધનિક-ભૌતિક વસ્તુનાં સોદાઓનું બજાર) ભાવ વધ-ઘટનાં સોદાનાં સાધન તરીકે ઊભરી આવ્યું હતું. જાપાનમાં ઈ.સ 1700 નાં દાયકાની શરૂઆતમાં પ્રથમ વ્યવસ્થિત કોમોડીટી એક્સચેન્જ અસ્તિત્વમાં આવ્યું. સી.બી.ઓ.ટી (શિકાગો બોર્ડ ઓફ ટ્રેડ)ની સ્થાપનાં 1848 માં યુ.એસ.માં કેડીટ જોખમની સમસ્યાનાં કારણે થઈ હતી, અને ફોરવર્ડ કરાર માટે વાટાઘાટો કરવા કેન્દ્રીય સ્થાન આપવા માટે ફ્યુચર્સ કરાર ઊભરી આવ્યા હતાં. 1860 નાં દાયકામાં પહેલો ફ્યુચર્સ કરાર થયો. 1919 માં સી.એમ.ઈ (શિકાગો મર્કટાઈલ એક્સચેન્જ) ની સ્થાપનાં કરવામાં આવી હતી. જેથી વ્યાપારી કાર્યોમાં સામેલ ભાવનાં જોખમથી બચી શકાય. 16 મે 1972 માં પહેલો નાણાકીય વાયદા કરાર અસ્તિત્વમાં આવ્યો. 1982 માં ઓપ્શન્સ અને સ્ટોક ઈન્ડેક્સ ફ્યુચર્સનો વેપાર શરૂ થયો. ઓપ્શન કરાર પણ ફ્યુચર્સ કરારની જેટલો જ જૂનો છે. પહેલા પુટ અને કોલ ઓપ્શનની શોધ એક અમેરિકન ફાઈનાન્સર રસેલ સેજ દ્વારા 1872 માં કરવામાં આવી હતી. 26 એપ્રિલ 1973 નાં

રોજ ટ્રેડિંગ સ્ટોક વિકલ્પોનાં હેતું માટે સી.બી.ઓ.ઈ (શિકાગો બોર્ડ ઓફ ઓપ્શન્સ એક્સચેન્જ) ની સ્થાપના કરવામાં આવી. સીબીઓટી હવે 48 ફ્યુચર્સ અને ઓપ્શન્સ પૂરાં પાડે છે તથા યુ.એસ. સૂચકાંક મુજબ S&P100, S&P 500, NASDAQ 100, NIKKEI 225 અને N 225 નો વેપાર થાય છે.

9.4.1 અમેરિકન ડેરિવેટિઝ અને યુરોપિયન ડેરિવેટિઝ:

યુરોપિયન અને અમેરિકન વિકલ્પો ઓપ્શનમાં સૌથી વધુ લોકપ્રિય ઓપ્શન છે. ઓપ્શનની શૈલી સામાન્ય રીતે મુદત દ્વારા વ્યાખ્યાયિત કરવામાં આવે છે જેના પર ઓપ્શનનો ઉપયોગ કરી શકાય છે. સૌથી વધુ લોકપ્રિય ઓપ્શન ક્યાં તો યુરોપિયન અથવા અમેરિકન શૈલીનાં ઓપ્શન છે. અમેરિકન અને યુરોપિયન વિકલ્પો વચ્ચેનો તફાવત જ્યારે વિકલ્પોનો ઉપયોગ કરવામાં આવે તેનાથી સંબંધિત છે. યુરોપિયન વિકલ્પનો ઉપયોગ ફક્ત વિકલ્પની સમાપ્તિ તારીખે જ થઈ શકે છે. અમેરિકન વિકલ્પ સમાપ્ત થવાની તારીખ પહેલાં કોઈપણ સમયે ઉપયોગ કરી શકાય છે. કોઈ ઓપ્શન તમને નિર્ધારિત તારીખે કોઈ ચોક્કસ ભાવે જામીનગીરી ખરીદવા અથવા વેચવાનો અધિકાર આપે છે, અમેરિકન અને યુરોપિયન વિકલ્પો સહિત ઘણા પ્રકારના ઓપ્શન છે

❖ અમેરિકન ડેરિવેટિઝ:

અર્થ: જે ઓપ્શન કરારમાં કરાર લેખન અને તેની સમાપ્તિ વચ્ચેનાં કોઈ પણ સમયે ઓપ્શનનો ઉપયોગ કરી શકાય તો તેને અમેરિકન ઓપ્શન કહેવામાં આવે છે.

ઈતિહાસ: સૌ પ્રથમ ઓપ્શન કરાર લંડનમાં ઈ.સ. ૧૬૭૦ માં વિલિયમ અને મેરીનાં સમયમાં જાણીતા બન્યા. ઓગણીસમી સદીમાં અમેરિકામાં ઓવર ધ કાઉન્ટર પર ચોક્કસ ડીલરો દ્વારા શેર પર પુટ અને કોલ ઓપ્શન વિશેષ અધિકાર રૂપે વેચવામાં આવ્યા હતા. જામીનગીરી કિંમત વિકલ્પ ખરીદેલ દિવસની અથવા અઠવાડિયાના બંધ બજાર ભાવે નક્કી કરવામાં આવી હતી. સમાપ્તિ તારીખ સામાન્ય રીતે ખરીદી પછીનાં ત્રણ મહિનાની હતી. તેનો ગૌણ બજારમાં વેપાર થતો ન હતો.

અમેરિકન ઓપ્શનની કિંમત નિર્ધારિત કરવા માટે કોઈ સામાન્ય સૂત્રો નથી, પરંતુ અંદાજિત કિંમત માટે મોડેલો ઉપલબ્ધ છે. ઉદાહરણ તરીકે રોલ-ગેસ્કે-વ્હેલી, બેરોન-એડેસી અને વ્હેલી, કોક્સ-રોસ-રુબિનસ્ટેઈન દ્વારા દ્વિપક્ષીય વિકલ્પોનું મોડેલ, બ્લેકનો અંદાજ અને અન્ય.

ફ્યુચર્સ એક્સચેન્જ પર વેપાર કરાયેલા ઓપ્શન કરાર મુખ્યત્વે અમેરિકન શૈલીના હોય છે. તમામ સ્ટોક અને ઈક્વિટી ઓપ્શન અમેરિકન ઓપ્શન છે. પરંપરાગત માસિક અમેરિકન ઓપ્શન દર મહિનાના ત્રીજા શનિવારે સમાપ્ત થાય

છે.તેઓ માટે શુક્રવાર પહેલા વેપાર બંધ છે. જે મહિનાનાં પહેલા શનિવારથી શરૂ થાય તો ત્રીજા શુક્રવારે સમાપ્ત થાય છે.

❖ વેપાર પ્રક્રિયા:

કોઈ પણ સ્ટોક કે જેમાં વિકલ્પો, ઈન્ડેક્સ ફંડ અને તમામ એક્સચેન્જ-ટ્રેડેડ ફ્યુચર્સ (ઈટીએફ) સામેલ હોય તે તમામ અમેરિકન શૈલીના ઓપ્શન કરાર સાથે સ્ટાન્ડર્ડ એક્સચેન્જ પર વેપાર કરે છે.અમેરિકન ઈન્ડેક્સ ઓપ્શન ફક્ત દર મહિનાના ત્રીજા શુક્રવારે સમાપ્ત થાય છે. આમાં એ ઈન્ડેક્સ ઓપ્શન સામેલ છે જે બુધવાર અને શુક્રવારે ટ્રેડિંગ દિવસના અંતે સાપ્તાહિક સમાપ્ત થાય છે. તેમાં ત્રિમાસિક ઓપ્શન પણ સામેલ છે જે તે ત્રિમાસિકના છેલ્લા ટ્રેડિંગ દિવસ સુધી વેપાર કરે છે.

જો કોઈ ઓપ્શન નાણાંમાં હોય અને તે ઉપયોગને આધિન હોય, તો તે ઓપ્શનનો ઉપયોગ કરવામાં આવશે જો તે નાણાંમાં એક ટકા અથવા તેથી વધુનો સમય પૂરો થાય તો ઓપ્શન માલિક ઓપ્શનનો ઉપયોગ નહીં કરવાની વિનંતી કરે ત્યાં સુધીમાં તે સમાપ્ત થાય છે. એક્સચેન્જ ઓપ્શન માટે પતાવટ કિંમત એ સ્ટોક, ઈ.ટી.એફ અથવા ઈન્ડેક્સની બંધ કિંમત છે. કલાકો પછીના વેપારમાં ભાવ પર અસર થતી નથી.અમેરિકન શૈલીના ઓપ્શન કરાર ખૂબ સરળ છે.

જો કોઈ વેપારી કરાર સમાપ્તિ દરમિયાન નાણાંનાં વિકલ્પને રાખે છે તો સંપત્તિ અથવા સ્ટોકની સ્થાનાંતર સમયે, ઓપ્શનની સમાપ્તિ પછી એક વાર રોકડ માટે બદલાશે.ત્યાં બે પ્રકારો છે. એક અમેરિકન કોલ વિકલ્પ છે. અને બીજો પુટ વિકલ્પ છે. અમેરિકન કોલ વિકલ્પ કોઈ ચોક્કસ સંપત્તિ ખરીદવાનો અધિકાર આપે છે, જ્યારે પુટ વિકલ્પ સંપત્તિને ચોક્કસ ભાવે વેચવાનો અધિકાર આપે છે.

અમેરિકન શૈલીનો વિકલ્પ ચોક્કસ પણ વધુ સુગમતા આપે છે પરંતુ આ વિકલ્પ વિનિમય અને સંપત્તિ પર આધારીત હોઈ શકે છે. ઉદાહરણ તરીકે ભારતમાં તમે શેર માટે અમેરિકન કોલ વિકલ્પો મેળવી શકો છો. જો કે ઈન્ડેક્સ અને ચલણ ઓપ્શન માટે અમેરિકન વિકલ્પો અનુપલબ્ધ છે. તેથી આ કિસ્સામાં તમારી પાસે જે ઓફર છે તે સિવાય કોઈ વિકલ્પ રહેશે નહીં કોઈ પણ અમેરિકન વિકલ્પ માટે મૂલ્ય હંમેશાં ચૂકવણી કરતા વધારે હોવું જોઈએ, કારણકે તેથી આપણે વિકલ્પ ખરીદી, તરત જ તેનો ઉપયોગ કરી અને નફો મેળવી શકીશું. કોઈ ડિવિડન્ડ ચૂકવણી વિનાના કોલ વિકલ્પ માટે તેનો શરૂઆતનો સ્ટ્રાઈક ભાવ ફાયદાકારક નથી, તેથી તેનું મૂલ્ય સંબંધિત યુરોપિયન વિકલ્પ સમાન છે.આ કિસ્સામાં અમેરિકન અને યુરોપિયન વિકલ્પોનું મૂલ્ય એક સમાન હોતું નથી.

અમેરિકન કોલ વિકલ્પ ઉદાહરણની સહાયથી આ પ્રકારનો વિકલ્પ કેવી રીતે કાર્ય કરે છે. તે હવે જોઈએ છે.

ધારી લઈએ કે તમે ભવિષ્યમાં કંપની × ના શેરના ભાવમાં વધારો કરવાની અપેક્ષા કરી રહ્યા છો. તેથી તમે પ્રત્યેક રૂ.૩૫ ની સ્ટ્રાઈક ભાવે કંપની × ના ૧,૦૦૦ ઓપ્શન ખરીદો છો. ઓપ્શન સમાપ્તિની તારીખના થોડા દિવસ પહેલાં, કંપનીનો શેરનો ભાવ રૂ. ૫૦ એ પહોંચે છે. જો કે તમે અપેક્ષા રાખો છો કે આ ભાવ ટૂંક સમયમાં ઘટશે, અને તમે તરત જ નફો બુક કરવા માંગો છો. નફો બુક કરી રૂ. ૧૫,૦૦૦ કમાઈ શકો છો. નહિતર યુરોપિયન ઓપ્શનમાં તમારે સમાપ્તિની તારીખ સુધી રાહ જોવી પડશે. તે સમય સુધીમાં ભાવમાં ઘટાડો થવાની સંભાવના છે. એક અમેરિકન શૈલીનો વિકલ્પ તમને તાત્કાલિક તમારા અધિકારનો ઉપયોગ કરવાની અને તાજેતરની પરિસ્થિતિમાં શ્રેષ્ઠ નફો કમાવવાની તક આપે છે. આ પુટ વિકલ્પ માટે પણ કામ કરે છે. જો તમે કંપની × ના ૧૦૦૦ પુટ ઓપ્શનને રૂ.૩૫ ના સ્ટ્રાઈક પ્રાઈસ પર ખરીદો છો અને કંપની %નો શેર ભાવ ૨૫ રૂપિયા પછી ઝંખિ સમયમાં હિટ થાય છે. તો તમે તરત જ તમારા અધિકારનો ઉપયોગ કરી શકશો અને ૧૦,૦૦૦ રૂપિયાનો નફો મેળવી શકશો.

❖ અમેરિકન શૈલી વિકલ્પો પર પ્રીમિયમ:

જ્યારે કોઈ વિકલ્પ દાખલ કરવામાં આવે છે ત્યારે બ્રોકરને પ્રીમિયમ ચૂકવવું પડશે, જે આખરે વિકલ્પ વેચનાર અથવા 'લેખક' ને આપવામાં આવે છે. આ પ્રીમિયમ અલગ અલગ સંપત્તિમાં બદલાય છે અને અન્ય પરિબળો પર પણ નિર્ભર છે. તે સામાન્ય રીતે જામીનગીરીનાં અમુક ટકા હોય છે. આ વિકલ્પોના કિસ્સામાં વધુ પ્રીમિયમ ચૂકવવું પડશે. તેથી વધુ નફો કરવાની સંભાવના વત્તા ઓછા અંશે હશે.

❖ યુરોપિયન ડેરિવેટિઝ:

અર્થ: જે ઓપ્શન કરારનો ઉપયોગ માત્ર તેની પાકતી મુદતે/પતાવટનાં સમયે જ કરી શકાય તો તેને યુરોપિયન ઓપ્શન કહેવામાં આવે છે. યુરોપિયન વિકલ્પનાં ઉપયોગ માટે સમય અવધિ પૂર્વ નિધારિત હોય છે.

ઈતિહાસ: ઓવર-ધ-કાઉન્ટર પરના વેપાર મુખ્યત્વે યુરોપિયન ઓપ્શન હોય છે. ઈન્ડેક્સ સામાન્ય રીતે યુરોપિયન વિકલ્પો દ્વારા રજૂ થાય છે. યુરોપિયન વિકલ્પો દર મહિનાના ત્રીજા શનિવાર પહેલાં શુક્રવારે સમાપ્ત થાય છે. તેથી દર મહિનાના ત્રીજા શનિવાર પહેલાં ગુરુવારે વેપાર માટે બંધ છે.

❖ વેપાર પ્રક્રિયા:

યુરોપિયન વિકલ્પ એ ઓપ્શન કરારનું એવું સ્વરૂપ છે જે તેનાં ઉપયોગને કરારની સમાપ્તિ તારીખ સુધી મર્યાદિત કરે છે. જોકે અમેરિકન ઓપ્શનનો અગાઉ ઉપયોગ કરી શકાય છે, કારણ કે તેનું પ્રીમિયમ ઘણી વાર યુરોપિયન ઓપ્શન કરતાં વધારે હોય છે. રોકાણકારો કરાર સમાપ્ત થાય તે પહેલાં બજારમાં યુરોપિયન ઓપ્શન કરાર વેચીને શરૂખાતમાં

પ્રાપ્ત કરેલ ઓપ્શન અને ચુકવેલ પ્રીમિયમ વચ્ચેનો ચોખ્ખો તફાવત મેળવી નફો કમાઈ શકે છે. બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો જો સ્ટોક અંતર્ગત જામીનગીરી ભાવ વહેલા વધે તો પણ રોકાણકાર વહેલી તકે વિકલ્પનો ઉપયોગ કરી શકશે નહીં અને શેરની ડિલીવરી કે વેચાણ કરી શકશે નહીં. તેના બદલે કોલ અથવા પુટ ક્રિયા દ્વારા ફક્ત વિકલ્પ પાકતી મુદતે બંધ થશે. જેનો ઓવર ધ કાઉન્ટર પર વેપાર થાય છે. યુરોપિયન વિકલ્પોનું મૂલ્ય ખાસ કરીને બ્લેક - સ્કલ્સ અથવા બ્લેક મોડેલ સૂત્રનો ઉપયોગ કરીને ગણવામાં આવે છે. કલોઝ-ફોર્મ સોલ્યુશન સાથેનું આ એક સરળ સમીકરણ છે જે નાણાકીય સમુદાયમાં ધોરણ બની ગયું છે.

મહિનાના ત્રીજા શુક્રવાર પહેલા ગુરુવારે યુરોપિયન ઓપ્શન બજાર બંધ થાય ત્યાં સુધી વેપારને રોકે છે. જો કે શુક્રવારે બજાર ખૂલે ત્યાં સુધી પતાવટની કિંમત નક્કી કરવામાં આવતી નથી. ગુરુવારે બંધ અને શુક્રવારે ખૂલે એ વચ્ચે જો કંઈક નોંધપાત્ર ઈવેન્ટ થાય તો વાસ્તવિક પતાવટનો ભાવ કંઈક આશ્ચર્યજનક બની શકે છે. પતાવટના ભાવ નક્કી થતા પહેલા અને ભાવ બહાર પડતા પહેલાં શુક્રવારે સત્રમાં પણ ઘણા કલાકો લાગી શકે છે. કારણકે સમાપ્તિ પર પતાવટની કિંમત સ્થાપિત કરવા માટે ગુરુવારના બંધ ભાવ અને શુક્રવારના ખૂલ્યા ભાવ વચ્ચેનો તે છેલ્લો સમયગાળો હોય છે, જો ઓપ્શન નાણાંએ બહાર પાડ્યા હોય તો, વેપારીની તરફેણમાં વિકલ્પોને ભાવ વધારવા માટે કંઈક નોંધપાત્ર થાય તેવી આશા રાખવી જોઈએ. જો કે મોટાભાગના સમયે ઓપ્શન નફામાં સમાપ્ત થાય છે. ત્યાં કિંમત વેપારી વિરુદ્ધ હોવાની શક્યતા છે. તે વેપારીને લાભ ખાપવા માટે બમણો અથવા નફામાં ત્રણ ગણો વધારો કરી શકે છે. યુરોપિયન શૈલીના વિકલ્પો સાથે સમાપ્તિ દરમિયાન નાણાંના વિકલ્પોમાં કોઈ શેર જાતે બદલી શકતા નથી. તેના બદલે ઓપ્શન માલિકને રોકડ મૂલ્ય પ્રાપ્ત થાય છે જે ઓપ્શનના આંતરિક મૂલ્ય સમાન છે. ડિવિડન્ડ સમાપ્ત થાય તે પહેલાં વિકલ્પનો ઉપયોગ કરવો ફાયદાકારક બની શકે છે.

❖ યુરોપિયન કોલ અને પુટ:

સમાપ્તિ પહેલાં વિકલ્પની સ્થિતિ બંધ કરવી, એટલે કે વેપારીને કરાર પર કોઈ લાભ અથવા નુકસાનની સંભાવના ઊભી થાય, જેમ કે જો શેરમાં નોંધપાત્ર વધારો થયો હોય તો હાલના કોલ વિકલ્પને વહેલા વેચી શકાશે જ્યારે સ્ટોકની કિંમતમાં ઘટાડો થયો હોય તો પુટ વિકલ્પ વેચી શકાશે. આમ, જેમ જેમ શેરનો ભાવ વધતો જાય છે અને ઘટતો જાય છે તેમ- તેમ પ્રીમિયમ દ્વારા સૂચવેલ ભાવ વધે છે અને ઘટે છે. આ રીતે રોકાણકારને બે પ્રીમિયમ વચ્ચેનો ચોખ્ખો તફાવત પ્રાપ્ત થશે.

❖ યુરોપિયન કોલ ઓપ્શન:

માલિકને ઓપ્શનની સમાપ્તિ સમયે જામીનગીરી ખરીદવાની મંજૂરી આપે છે. કોલ વિકલ્પ ખરીદનાર સંપત્તિ પર તેજની આશા રાખે છે કે બજાર ભાવ કોલ ઓપ્શનની સ્ટ્રાઈક કિંમત કરતાં સમાપ્તિ તારીખ સુધીમાં વધુ વેપાર કરશે. વિકલ્પની સ્ટ્રાઈક કિંમત તે કિંમત છે જેના પર સંપત્તિના કરારને શેરમાં ફેરવવામાં આવે છે. કોલ ઓપ્શનથી રોકાણકારો માટે નફો મેળવવા માટે સ્ટોકની કિંમત સમાપ્તિ સમયે વિકલ્પ પ્રીમિયમની કિંમતને આવરી લેવા માટે સ્ટ્રાઈક કિંમત કરતા ઊંચી ટ્રેડિંગ કરવી પડશે.

❖ યુરોપિયન પુટ ઓપ્શન:

ઓપ્શન ધારકને સમાપ્તિ સમયે જામીનગીરી વેચવાની મંજૂરી આપે છે. પુટ ઓપ્શન ખરીદનાર સંપત્તિ પર ભાવ ઘટાડાની આશા રાખે છે કે બજારના ભાવ કરારની સમાપ્તિ પહેલા અથવા તેના દ્વારા વિકલ્પના સ્ટ્રાઈક કિંમત કરતા ઓછાએ વેપાર કરશે. રોકાણકારને પુટ ઓપ્શનથી નફો મેળવવા માટે સ્ટોકની કિંમત સમાપ્તિ સમયે, વિકલ્પ પ્રીમિયમની કિંમતને આવરી લેવા માટે સ્ટ્રાઈક પ્રાઈસથી નીચેનો વેપાર કરવો પડશે.

❖ યુરોપિયન ઓપ્શન મુદત પહેલા બંધ કરવો:

ઘણા રોકાણકારો યુરોપિયન વિકલ્પની સમાપ્તિની રાહ જોવી પસંદ કરતા નથી. તેના બદલે તેઓ વિકલ્પ કરાર તેની સમાપ્તિ પહેલાં પાછા બજારમાં વેચી શકે છે. જે પ્રીમિયમ મૂલ્ય - તેનું આંતરિક મૂલ્ય - અને વિકલ્પનું સમય મૂલ્ય પર આધાર રાખે છે. આંતરિક મૂલ્ય એ ધારણા મુજબની કિંમત છે જેમાં કરાર ઈન- આઉટ- અથવા નાણામાં હોય તો આપેલ પ્રાઈસ અને બજાર કિંમત વચ્ચેનો તફાવત છે.

અત્રે એ નોંધવું મહત્વપૂર્ણ છે કે રોકાણકારો પાસે સામાન્ય રીતે અમેરિકન અથવા યુરોપિયન વિકલ્પ ખરીદવાની પસંદગી હોતી નથી. વિશિષ્ટ શેરો અથવા ફંડમાં ફક્ત એક સ્વરૂપ અથવા બીજામાં ઓફર કરવામાં આવે છે. બંનેમાં નહીં. ઉપરાંત મોટાભાગના ઈન્ડેક્સ યુરોપિયન વિકલ્પોનો ઉપયોગ કરે છે કારણ કે તે દલાલી દ્વાસ જરૂરી યજ્જીલગ માત્રા ઘટાડે છે. ઘણા બ્રોકર્સ યુરોપિયન વિકલ્પોને મૂલ્ય આપવા માટે બ્લેક સ્કલ્સ મોડેલ (બીએસેમ) નો ઉપયોગ કરે છે.

❖ તફાવત:

બંને ઓપ્શનનાં વચ્ચે તફાવત તેનાં ઉપયોગનાં લીધે છે. અમેરિકન અને યુરોપિયન વિકલ્પોમાં ઘણી બાબતો સમાન છે. પરંતુ તફાવત પણ નોંધપાત્ર છે. તેથી વેપારમાં કઈ શૈલી લાગુ પડે છે તે સમજવું જરૂરી છે. જ્યાં ખેડ અમેરિકન

અને યુરોપિયન વિકલ્પ સમાન હોય જેમ કે સમાન સ્ટ્રાઈક પ્રાઈસ વગેરે હોય. ત્યારે અમેરિકન વિકલ્પ ઓછામાં ઓછું યુરોપિયન જેટલો હશે. જો કે તે વધુ મૂલ્યવાન છે. તેનો ભાવ તફાવત આવનારી સ્ટ્રાઈક સંભાવના માટે માર્ગદર્શકરૂપ બને છે. વ્યવહારમાં, કોઈ પણ યુરોપિયન વિકલ્પની બ્લેક - સ્કલ્સની કિંમતની ગણતરી કરી શકે છે જે અમેરિકન વિકલ્પની સમકક્ષ હોય છે (સ્ટ્રાઈકની મુદત સિવાય). બે કિંમતો વચ્ચેનો તફાવત પછી વધુ જટિલ અમેરિકન વિકલ્પ મોડેલને કેલિબ્રેટ કરવા માટે વાપરી શકાય છે. અમેરિકનના ઊંચા મૂલ્યને ધ્યાનમાં લેવા, કેટલીક પરિસ્થિતિઓ હોવી આવશ્યક છે જેમાં સમાપ્તિની તારીખ પહેલાં અમેરિકન વિકલ્પનો ઉપયોગ કરવો શ્રેષ્ઠ છે. તે ઘણી રીતે ઉદભવી શકે છે. જેમ કે, સ્ટોક પર મની કોલ વિકલ્પનો ઉપયોગ સ્ટોક ડિવિડન્ડ ચૂકવે તે પહેલાં જ કરવામાં આવે છે જે તેના મૂલ્યને વિકલ્પના બાકી સમયના મૂલ્ય કરતાં વધુ ઘટાડે છે. સોનાનો પુટ વિકલ્પ વહેલી તકે ઉપયોગમાં લેવામાં આવશે, બીજી બાજુ નાદારી માટેની એસેટ ફાઈલોનો સામાન્ય રીતે પુટ વિકલ્પ શરૂઆતમાં ઉપયોગમાં લેવામાં આવશે.

9.4.2 ભારતમાં ડેરિવેટિવ્સ બજાર :-

ભારતમાં કોમોડિટી વાયદા બજાર 1875 થી છે. સરકારે 1960 અને 1970 ના દાયકામાં ઘણી ચીજોના વાયદાના વેપાર પર પ્રતિબંધ મૂક્યો હતો. ભારત દ્વારા ફોરવર્ડ બજારોની લાંબી પરંપરા હતી તે છતાં સરકારે 1960 ના દાયકામાં ફોરવર્ડ ટ્રેડિંગ પર પ્રતિબંધ મૂક્યો હતો. ડેરિવેટિવ્સને વિકલ્પો અને વાયદા તરીકે ઓળખવામાં આવતા નહોતા પરંતુ 'તેજ-મંદી' તરીકે સિક્યોરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ્સ (રેગ્યુલેશન) એક્ટની કલમ 16 હેઠળ આપવામાં આવેલી સત્તાના આધારે સરકારે 1969 માં જાહેર કરેલા જાહેરનામાં દ્વારા સિક્યોરિટીઝના તમામ ફોરવર્ડ ટ્રેડિંગ પર પ્રતિબંધ મૂક્યો હતો. રૂપિયાના વિદેશી વિનિમય દર (વિદેશી વિનિમય બજાર)માં આગળના કરારને આરબીઆઈ દ્વારા મંજૂરી મળી તેનો ઉપયોગ મોટા પાયે કરવામાં આવે છે. 41 કોમોડિટીઝમાં ફ્યુચર્સ ટ્રેડિંગની મંજૂરી છે. ભારતમાં 8 કોમોડિટી એક્સચેન્જ છે. ખાદ્ય અને ગ્રાહક બાબતોના મંત્રાલય હેઠળના ફોરવર્ડ માર્કેટ કમિશન નિયમનકાર તરીકે કાર્ય કરે છે. મૂડી બજારોના કિસ્સામાં દલાલ અને રોકાણકાર સમુદાયમાં સ્વદેશી 125 વર્ષ જૂની બદલા પધ્ધતિ ખૂબ જ લોકપ્રિય હતી. નેવુંના દાયકામાં વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકારોના આગમન અને મોટી સંખ્યામાં થયેલા કૌભાંડોના કારણે બદલા પધ્ધતિ ઉપર પ્રતિબંધ મૂકાયો હતો. વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકારો (FII) આ પધ્ધતિ માટે સાનુકૂળ ન હતા અને તેઓએ જોખમ-વ્યવસ્થાપનનાં પુરતા સાધનો પર ભાર મૂક્યો હતો. તેથી ભારતીય સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ (સેબી) ભારતમાં નાણાકીય ડેરિવેટિવ્સ રજૂ કરવાનો નિર્ણય કર્યો. જો કે, ઘણા કાનૂની અવરોધો આવ્યાં હતા. જેને ફાયનાન્સિયલ સિક્યોરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ (રેગ્યુલેશન) એક્ટની પ્રસ્તાવનામાં દર્શાવવામાં આવ્યું છે. કે આ કાયદો સિક્યોરિટીઝમાં અનિચ્છનીય વ્યવહારો અટકાવવા માટે હતો જેમાં તેના વ્યવહાર અને વ્યવસ્થાનું નિયમન કરીને, વિકલ્પોને પ્રતિબંધિત કરીને, અને તે સાથે જોડાયેલ અન્ય કેટલીક બાબતો પછી પાડીને અમલી

કરવામાં આવ્યો હતો. એક્ટની કલમ 20 એ સિક્યોરિટીઝના તમામ વિકલ્પો પર સ્પષ્ટપણે પ્રતિબંધ મૂક્યો તેથી પ્રથમ પ્રયાસ આ તમામ પ્રતિબંધો પાછા ખેંચવાનો અને તેમાં જરૂરી સુધારો કરવાનો હતો. જેના માટે 1995 માં સિક્યોરિટીઝ એસ.સી.આર.એની કલમ 20 રદ કરીને લોઝ વટહુકમ જાહેર કરાયો, છતાં એવું જાણવા મળ્યું કે ડેરિવેટિવ્સનાં વેપારને સંચાલિત કરવા માટે કોઈ નિયમનકારી માળખું નથી. માટે કમિટીઓની રચના કરી અને ત્યાર બાદ કમિટીઓની ભલામણનાં અંતે ડેરિવેટિવ્સને સિક્યુરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ રેગ્યુલેશન એક્ટ SC(R)A અંતર્ગત સમાવિષ્ટ કર્યું. એક્ટમાં જરૂરી સુધારા કર્યાં. ત્યાર બાદ બિલ 1998 માં લોકસભામાં રજૂ થયું અને 1999 માં અમુક સુધારાઓ સમાવ્યાં બાદ મંજૂર કરવામાં આવ્યું. સિક્યુરિટીઝનાં ક્ષેત્રમાં ડેરિવેટિવ્સનો સમાવેશ કરવા માટે સેક્શન 2 (એચ) માં પેટાકલમ (આઈ એ) પણ દાખલ કરી. પ્રો.આર.જે વર્માની અધ્યક્ષતા હેઠળ ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટમાં જોખમોનાં નિયંત્રણ માટેનાં તમામ પગલાઓની પુનઃ વિચારણા માટે એક જુથ બનાવ્યું. મે માર્ચ 2000 પર સરકારે 1969 ની સુચનાને રદ કરીને, સિક્યોરિટીઝમાં ફોરવર્ડ ટ્રેડિંગ પરનાં ત્રણ દાયકા જૂનાં પ્રતિબંધને હટાવ્યો. નિફ્ટી પર આધારિત વાયદાનાં વેપારની શરૂઆત 12 જુન 2000 નાં રોજ NSE ખાતે થઈ હતી. નેશનલ સ્ટોક એક્સચેંજ ઈન્ફ્રાસ્ટ્રક્ચર અને ડેરિવેટિવ્સ બન્ને માટે અગ્રણી એક્સચેંજ છે. જેના પર 65% થી વધુનાં કરાર થાય છે. નેશનલ સ્ટોક એક્સચેંજે 11,200 થી વધુ રોકાણકારોને ડેરિવેટિવ્સની તાલીમ આપી છે. 1970 નાં સમયગાળામાં નાણાકીય ડેરિવેટિવ્સ પ્રકાશમાં આવ્યાં. જે આજે ઉત્તર અમેરિકા અને પૂર્વ એશિયામાં નાણાકીય બજારની પ્રવૃત્તિમાં 75% હિસ્સો ધરાવે છે.

9.5 સદ્દાનાં પ્રકારો :

સદ્દાનાં મુખ્ય બે પ્રકારો છે. (1) રચનાત્મક સદ્દો અને (2) ખંડનાત્મક સદ્દો.

(1) રચનાત્મક સદ્દો : કંપનીની નાણાકીય પરિસ્થિતિ શેર દીઠ કમાણી અને શેરની બજાર કિંમત વચ્ચેનો ગુણોત્તર કંપનીનું અનામત ભંડોળ, કંપનીએ અપનાવેલ વિકાસલક્ષી કાર્યક્રમો, કંપનીની પેદાશ અને તેની માંગ, નફાકારકતા, કંપનીના સંચાલનની ગુણવત્તા, ભાવિ વિકાસની શક્યતાઓ, સમગ્ર આર્થિક પર્યાવરણ, સરકારની નીતિ અને જે તે કંપનીના શેરની માંગ અને પુરવઠા પરિસ્થિતિ વગેરેનો અભ્યાસ કરીને શેરની ખરીદી કે વેચાણનાં સોદા કરવામાં આવે છે તેને રચનાત્મક સદ્દો તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. રચનાત્મક સદ્દોમાં ગણતરીપૂર્વક જોખમ ઉઠાવવામાં આવે છે. શેરબજારમાં આ પ્રકારના રચનાત્મક સદ્દોનું ઘણું મહત્વ છે. શેરબજારના લાભો રચનાત્મક સદ્દોને આભારી છે અને તેથી રચનાત્મક સદ્દો આશીર્વાદરૂપ છે.

(2) ખંડનાત્મક સડો :

કોઈ પણ જાતની ગણતરીઓ કર્યા વગર આંધળું અનુકરણ કરીને ભાવ વધ-ઘટ માંથી નફો કમાવવા માટે શેરબજારમાં શેરના ખરીદ-વેચાણના જે સોદા કરવામાં આવે છે તે ખંડનાત્મક સડા તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. જ્યોતિષ કે અફવાઓના આધારે કે જાતે ખોટી અફવાઓ ફેલાવીને ભાવોને પોતાને અનુકૂળ બનાવવા માટે મોટા જથ્થામાં ખરીદી કે વેચાણ કરવામાં આવે છે. પરિણામે ભાવોમાં મોટી ઉથલપાથલ થાય છે. ભાવોમાં કાંતો તીવ્ર વધારો થાય છે અથવા તીવ્ર ઘટાડો થાય છે જો ભાવમાં તીવ્ર વધારો થાય તો શોર્ટ સેલ્સ આર્થિક મુશ્કેલીઓમાં મૂકાઈ જાય છે. અને જો તીવ્ર ઘટાડો થાય તો જેમણે મોટા પ્રમાણમાં ઊંચાં ભાવે ખરીદી કરી હોય તે મુશ્કેલીમાં મૂકાઈ જાય છે.

9.6 સટોડિયાના પ્રકાર :-

(1) તેજવાળા :

પતાવટની તારીખ પહેલા શેરના ભાવ વધશે તેવું માનીને શેરની ખરીદી કરનારા સટોડિયા તેજવાળા તરીકે ઓળખાય છે. ખરીદી કરવા પાછળનો ઈરાદો શેરની ડિલીવરી લેવાનો હોતો નથી પરંતુ પતાવટનાં દિવસ પહેલા ઉંચી કિંમતે વેચીને નફો કમાઈ શકાશે અથવા હોય છે. તેમની અપેક્ષાઓ ફળીભૂત થાય તો નફો કમાય છે. એ ન થાય તો ખોટ સહન કરવી પડે છે અથવા નફો મળતો નથી. તેઓ હંમેશા આશાવાદી સટોડિયા તરીકે ઓળખાય છે. અને બજારમાં તેમની સ્થિતિને લોંગ પોઝિશન (લાંબા ગાળા)તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

ઉદાહરણ :-

એક દલાલ રૂપિયા 300 ના ભાવે કોલગેટના શેર નંગ 3000 ખરીદે છે. પાંચ દિવસ પછી ભાવ વધીને રૂપિયા 310 થઈ જાય છે તો તે દલાલ કોલગેટના શેર રૂપિયા 310 ના ભાવે વેચી નાંખશે તે દિવસે તેને 3000×10 રૂપિયા શેરદીઠ નફો 30,000નો મળી જશે. અલબત્ત જો તેણે દલાલી ચુકવી હશે તો તેટલી રકમ તેના નફામાંથી બાદ થશે સરકારી કરવેરા અને સ્ટેમ્પ ડ્યુટીનું ખર્ચ પણ બાદ થશે. અપેક્ષા મુજબ ભાવ ન વધે અને ઘટી જાય તો નફાને બદલે નુકસાન ભોગવવું પડશે. શેરબજારમાં તેજ હોય તો શેરની દલાલી લેવાલી વધે છે, રોકાણકારો શેરમાં રોકાણ કરવા આકર્ષાય છે અથવા એવા સંજોગોમાં કંપની નવી શેરમૂડી બહાર પાડીને સરળતાથી મૂડી ઊભી કરી શકે છે. અને વિકાસલક્ષી કાર્યક્રમો હાથ ધરી શકે છે આ રીતે મૂડી સર્જનમાં મદદરૂપ બની અને તેજવાળા દેશના આર્થિક વિકાસમાં સહાયભૂત બને છે.

(2) મંદીવાળા :-

શેરબજારે નક્કી કરેલ પતાવટની તારીખ સુધીમાં શેરના ભાવ ઘટી જશે એ અપેક્ષાએ તે વેચાણ કરે છે અને ખરેખર જ્યારે ભાવ ઘટી જાય ત્યારે તે નીચા ભાવે ખરીદી કરે છે. ઊંચા ભાવે વેચાણ અને નીચા ભાવે ખરીદી એ બે વચ્ચેનો તફાવત એ તેનો નફો ગણાય છે. કેટલીક વાર ખૂબ જ વેચાણ કરીને પુરવઠો વધારીને ઈરાદાપુર્વક ભાવ ઘટાડવાનો પ્રયત્ન કરવામાં આવે છે. જેથી નીચા ભાવે ખરીદી કરી શકાય. શેરબજારની ભાષામાં મંદીવાળી સ્થિતિ શોર્ટ પોઝિશન(ટુંકાગાળા) તરીકે ઓળખાય છે. મંદીવાળા સટોડીયા નિરાશાવાદી તરીકે ઓળખાય છે અને તેઓ ભાવિ ખરીદનારાઓ હોય છે. મંદીવાળાની અપેક્ષા મુજબ પતાવટના દિવસે પહેલા ભાવ ઘટી જાય તો તેને નફો થાય છે, પરંતુ ભાવ ઘટવાને બદલે વધી જાય તો તેને નુકશાન સહન કરવું પડે છે ધારો કે ભાવ ઘટવાની અપેક્ષાએ એક સ્ટ્રોરિયા' ટાટા સ્ટીલના 5000 શેરનું રૂપિયા 500 ના ભાવે વેચાણ કરે છે અને જો ભાવ ઘટીને રૂ 490 થઈ જાય તો તેને રૂપિયા $5,000 \times 10 = 50,000$ રૂપિયાનો નફો થશે પરંતુ ભાવ વધીને રૂપિયા 510 થઈ જાય તો તેને રૂપિયા 50,000નું નુકસાન થશે.

જ્યારે શેરબજારમાં મંદીવાળા સક્રિય બને છે ત્યારે તેમના વેચાણમાં દબાણ હેઠળ ભાવ ઘટી જાય છે અને જ્યારે તેમની અપેક્ષા મુજબ ભાવ ઘટાડો થાય છે ત્યારે નીચા ભાવે ખરીદી કરીને તેઓ નફો કમાય છે શેરબજારમાં જો મંદીનું મોજું ફરી વળેલું હોય તો શેરની લેવાલી ઘટી જાય છે એવી પરિસ્થિતિમાં કંપનીઓને શેરમૂડી ઊભી કરવામાં મુશ્કેલીઓનો સામનો કરવો પડે છે. જો મંદીનું વાતાવરણ લાંબા સમય સુધી ચાલુ રહે તો દેશના ઔદ્યોગિક અને આર્થિક વિકાસ પર તેની વિપરીત અસરો પડે છે.

(3) સ્ટેગ :-

સ્ટેગ શેરબજારના એવા સભ્યો છે કે જે જામીનગીરીઓનાં ખરીદ વેચાણ કરતા નથી પરંતુ કંપનીઓ જ્યારે નવી શેરમૂડી બહાર પાડે ત્યારે તેની ખરીદી માટે અરજી કરે છે જેથી શેરબજારમાં નોંધણી થયા પછી જ્યારે ઊંચા ભાવે બોલાય ત્યારે વેચીને નફો કમાઈ શકાય.

9.7 સદ્દાત્મક સોદાઓના પ્રકાર:

વિવિધ પ્રકારના સદ્દાત્મક સોદાઓ થતા હોય છે જેમ કે તેજવાળા અને મંદીવાળા. સોદાઓનાં મુખ્ય બે પ્રકાર છે.

- (1) હાજર બજારના સોદા,
- (2) વાયદા બજારના સોદા. શેરબજારમાં, પ્રેફરન્સ શેર, ડીબેન્ચર, બોન્ડ, અન્ય જામીનગીરીઓ ઈક્વિટી શેર કરતા ઓછી જોખમવાળી હોય છે. જ્યારે ઈક્વિટી શેર જોખમી જામીનગીરી કહેવાય છે. તેના ભાવમાં સતત વધ-ઘટ થતી

રહે છે. સટ્ટો ઈક્વિટી શેરનો થાય છે. કારણ કે તે બિનસલામત હોય છે. સટ્ટાનાં સોદાઓ દ્વારા નફો કમાવવાની તક ઉભી થાય છે.

શેરબજારમાં સોદાઓનું મૂળભુત રીતે બે વર્ગમાં વર્ગીકરણ કરવામાં આવે છે.

(A) હાજરનાં સોદા :-

હાજરનાં સોદા એટલે એવા સોદા કે જેમાં વેચનારે જામીનગીરીની ડિલિવરી આપવાની હોય છે. અને ખરીદનારે કિંમત ચુકવીને જામીનગીરીની ડિલિવરી લેવાની હોય છે. કેટલીક વાર હાજરનાં સોદાનાં પણ બે પ્રકારો પાડવામાં આવે છે. (1) રોકડનાં સોદા-જેમાં રોકડ અને જામીનગીરીની લેવડ-દેવડ તરત કરવાની હોય છે. અને બીજા (2) તૈયાર ડિલિવરીનાં સોદા જેમાં ત્રણથી સાત દિવસની અંદર સોદાની પતાવટ કરવાની હોય છે. જો સોદાનાં પક્ષકારો એક જ શહેર કે વિસ્તારમાં રહેતા ન હોય તો પોસ્ટ દ્વારા જામીનગીરી રવાના કરવા માટે તેમજ નાણાં મોકલવા માટે જે દિવસો પસાર થાય તેમનો સમાવેશ ઉપર મુજબની સમય મર્યાદામાં ગણવામાં થતો નથી. સામાન્ય રીતે શેરબજારે નક્કી કરેલા કાર્યક્રમ મુજબ હાજરનાં સોદાઓની પતાવટ થતી હોય છે.

(B) વાયદાનાં સોદા:-

વાયદાનાં સોદા વાયદાની જાતોમાં જ કરી શકાય છે. વાયદાનો સોદોએ શેરબજારનાં નીતિ-નિયમોને આધીન રહીને જામીનગીરી વેચવાનો કે ખરીદવાનો કરાર છે. જેમાં જામીનગીરીની ડિલિવરી નક્કી કરેલ તારીખે ભવિષ્યમાં આપવાની હોય છે. વાયદાનાં સોદામાં જામીનગીરીની ડિલિવરી તરત જ આપવામાં આવતી નથી પરંતુ શેરબજારે નક્કી કરેલી સમય મર્યાદામાં એકાદ મહિનાની મુદતમાં આપવામાં આવે છે મોટા ભાગે આવા સોદાઓ સટ્ટાના હેતુથી કરવામાં આવે છે અને તેમાં તરત જામીનગીરી લેવાનો કે ચુકવણી કરવાનો હેતુ હોતો નથી. આવા સોદાઓની પતાવટ ક્લિયરિંગ હાઉસ દ્વારા નક્કી કરેલી વિધિ અને કાર્યક્રમ અનુસાર થતી હોય છે જે કંપનીઓના શેર મોટી સંખ્યામાં હોય, મહત્વનાં હોય અને જેમાં જાહેરહિત પુરતા પ્રમાણમાં રહેલું હોય તેમને જ વાયદાની યાદીમાં મૂકવામાં આવે છે.

9.8. ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટમાં વેપારીઓ :-

ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટમાં ત્રણ પ્રકારના વેપારીઓ છે.

(1) હેજર્સ

જેને સંપત્તિનાં ભાવ વધરથી ઉદ્ભવતા અને તે સાથે સંકળાયેલા જોખમોનો કરવો પડે છે. જે તે જોખમ ઘટાડવાના સાધન તરીકે ડેરિવેટિવ્સનો ઉપયોગ કરે છે તેને હેજર્સ કહેવામાં આવે છે. હેજર્સ એ બજારમાં રહેલા જોખમોને ઘટાડવા માટે વાયદાના બજારમાં પ્રવેશ કરે છે.

(2) સટોડિયા (Speculator)

સટોડિયાઓ ડેરિવેટિવ્સ બજારમાં મહત્વનું સ્થાન ધરાવે છે કારણ કે તે હેજિંગની સુવિધા આવે છે. તેઓ બજારમાં પ્રવાહિતા ઉભી કરે છે. ચોક્કસ ભાવોની ખાતરી કરી એવા જોખમો સહન કરે છે જે બીજા સહન કરવા તૈયાર નથી.

જ્યારે હેજર્સ જોખમ ધરાડવા અથવા દૂર કરવામાં રસ ધરાવે છે ત્યારે સટોડિયાઓ નફો મેળવવા માટે ડેરિવેટિવ્સ ખરીદે છે. સટોડિયાઓ સ્વેચ્છાએ વધારે જોખમો છે. ભાવોની ભાવી કિંમત વધઘટની ફોડમાં શરત મફીને બજારમાં સ્થાન લેવાની ઈચ્છા રાખે છે. અને સદ્દાકીય સાહસમાં લાભ અને નુકશાન બંનેની સંભાવનામાં વધારો કરે છે.

(3) આબિટ્રેજર્સ

ભાવ તફાવતનો લાભ લઈને આબિટ્રેજર્સ બજારોમાંથી નફો મેળવે છે. ભાવ તફાવતનો લાભ લેવા માટે એક સાથે વધુ બજારોમાંથી નફો મેળવે છે. દાખલા તરીકે જે બજારમાં ભાવ ઓછો હોય ત્યાંથી ખરીદી કરી અને જે બજારમાં ભાવ વધુ હોય તે બજારમાં વેચાણ કરી ભાવ-તફાવતનો લાભ મેળવે છે. બજારમાં પ્રવાહિતા લાવવા સચોટ અને સમાન ભાવોની ખાતરી કરવી ભાવસ્થિરતા વધારવામાં પણ મદદ કરે છે.

• સ્વાધ્યાય

નીચેની ખાલી જગ્યા પુરો.

- (1) _____ એવું સાધન જેનું મૂલ્ય અન્ય સંપત્તિનાં આધારે નક્કી થાય છે.
- (2) _____ કરાર પ્રમાણભૂત નથી.
- (3) જે વેપારીએ ફોરવર્ડ કરારમાં ખરીદવાનું વચન આપ્યું તેને _____ કહેવામાં આવે છે.
- (4) વિકલ્પનાં સોદામાં વેચનારને _____ કહે છે.
- (5) નાણાકીય ડેરિવેટિવ્સ અંતર્ગત _____ લાંબાગાળનાં સોદા કહેવાય છે.

જવાબ : (1) ડેરીવેટીવ (2) ફોરવર્ડ (3) લાંબાગાળાની સ્થિતિ (4) લેખક (રાઈટર) (5) સ્વેપ્સ

❖ નીચેનાં પ્રશ્નોનાં સવિસ્તાર જવાબો આપો.

- (1) ડેરીવેટિવનો અર્થ, વ્યાખ્યા અને જરૂરીયાત સમજાવો.
- (2) વિસ્તૃત નોંધ લખો: ડેરિવેટિવ્સ બજારનો ઇતિહાસ
- (3) સદ્દાકીય પ્રકારો સમજાવો.

- (4) સટોરિયાનાં પ્રકારો સમજાવો.
(5) સટ્ટાત્મક સોદાનાં પ્રકારો સમજાવો.

❖ ટૂંકનોંધ લખો.

- (1) ભારતમાં ડેરીવેટીવ્સ બજાર
(2) અમેરિકન ડેરિવેટિવ્સ
(3) યુરોપિયન ડેરિવેટિવ્સ

❖ બહુવીકલ્પીય પ્રશ્નોના જવાબ આપો.

1. ડેરીવેટીવ્સ એટલે શું?

અ. સ્વતંત્ર સિક્યુરીટી

બ. ભવિષ્યના વ્યવહાર

ક. અન્ય એસેટ પરથી મૂલ્ય ધરાવતું સાધન

ડ. કફત શેર માર્કેટ

2. ડેરીવેટીવ્સ માર્કેટમાં મુખ્ય ભાગીદારો કોણ છે?

અ. હેજર્સ, સ્પેક્યુલેટર્સ અને આર્બિટ્રેજ

બ. ફક્ત રોકાણકારો

ક. ફક્ત બેંકો

ડ. ફક્ત સરકાર

3. ડેરીવેટીવ્સ માર્કેટનું મુખ્ય કાર્ય કયું છે?

અ. ભાવ નિયંત્રણ

બ. જોખમ વ્યવસ્થાપન

ક. કર વસુલાત

ડ. લોન વિતરણ

રૂપરેખા

- 10.1 પ્રસ્તાવના
- 10.2 નાણાકીય ડેરિવેટિવ્ઝની જરૂરીયાત
 - 10.2.1 નાણાકીય ડેરિવેટિવ્ઝ બજારનાં સોદાઓ
- 10.3 ફોરવર્ડ –ફ્યુચર્સ કરારનો તફાવત
- 10.4 ભાવ-તફાવતનાં સોદા (આબિટ્રેજ)
- 10.5 એક્સ્ચેન્જ વેપાર અને OTC ડેરિવેટિવ્ઝ બજાર
- 10.6 NSE માં ડેરિવેટિવ્ઝ માર્કેટ
- 10.7 વોલેટિલિટી ટ્રેડિંગ
- 10.8 ઉપસંહાર
 - સ્વાધ્યાય

10.1 પ્રસ્તાવના

ડેરીવેટીવ્ઝ માર્કેટ આધુનિક નાણાકીય વ્યવસ્થાનો એક મહત્વપૂર્ણ ભાગ છે. ડેરીવેટીવ્ઝ એવા નાણાકીય સાધનો છે, જેમનું મુલ્ય કોઈ મૂળભૂત સંપત્તિ (Underlying Asset) જેમ કે શેર, બોન્ડ, કરન્સી, કોમોડીટી અથવા વ્યાજદર પરથી નિર્ભર રહે છે. આ બજારમાં થતી લેવડ-દેવડ મુખ્યત્વે ભાવમાં થતા ફેરફારથી થનારા જોખમને ઘટાડવા માટે કરવામાં આવે છે.

ડેરીવેટીવ્ઝ માર્કેટનો મુખ્ય ઉદ્દેશ જોખમ વ્યવસ્થાપન (Risk Management) અને ભાવ શોધ સુલભ કરવો છે. આ બજારમાં ફ્યુચર્સ, ઓપ્શન અને સ્વેપ્સ જેવા કરારોનો સમાવેશ થાય છે. હેજર્સ, સ્પેક્યુલેટર્સ અને આબિટ્રેજર્સ જેવા વિવિધ ભાગીદારો આ બજારમાં સક્રિય રીતે કાર્ય કરે છે.

ભારતમાં ડેરીવેટીવ્સ માર્કેટનો ઝડપી વિકાસ થયો છે અને NSE તથા BSE જેવા એક્સચેન્જો પર તેનો વ્યાપક ઉપયોગ થાય છે. પરિણામે, ડેરીવેટીવ્સ માર્કેટ રોકાણકારોને જોખમથી સુરક્ષા આપવાની સાથે નાણાકીય બજારને વધુ કાર્યક્ષમ અને સ્થિર બનાવવામાં મહત્ત્વપૂર્ણ ભૂમિકા ભજવે છે.

10.2 નાણાકીય ડેરિવેટિવ્સની જરૂરીયાત

ભાવનાં ત્રણ પ્રકારનાં મહત્વનાં જોખમો નીચે મુજબ છે.

- (1) બજાર જોખમ
- (2) વ્યાજદર જોખમ
- (3) વિનિમયદર જોખમ

આમ, આ જોખમો હેજ કરવા માટે ઈકવિટી ડેરીવેટિવ્સ, વ્યાજદર ડેરીવેટિવ્સ, નાણાકીય ડેરીવેટિવ્સ જેવાં માળખાં ઊભરી આવ્યાં છે.

નાણાકીય ડેરીવેટિવ્સનાં પ્રકારો:

નાણા બજારમાં તાજેતરનાં વર્ષોમાં ડેરીવેટિવ્સ મહત્વનું બની ગયું છે. ફોરવર્ડ, ફ્યુચર્સ, ઓપશન્સ, સ્વેપ્સ, એ નાણાકીય ડેરિવેટિવ્સનાં મુખ્ય પ્રકારો છે.

10.2.1 નાણાકીય ડેરિવેટિવ્સ બજારનાં સોદાઓ

(1) ફોરવર્ડનાં કરાર (સોદાઓ) :

ફોરવર્ડ એટલે કે વાયદાનો સોદો એ બે પક્ષકારો વચ્ચેનો એવો કરાર છે કે જેમાં જામીનગીરીઓની ડિલિવરી ભવિષ્યની કોઈ ચોક્કસ તારીખે વર્તમાનમાં નક્કી કરેલી કિંમતની ચુકવણી સામે વેચનારે ખરીદનારને આપવાની હોય છે. વાયદાનાં સોદામાં સોદો વર્તમાનમાં થાય છે. કિંમત પણ વર્તમાનમાં જ નક્કી કરવામાં આવે છે. પરંતુ જામીનગીરીની ડિલિવરી અગાઉથી નક્કી કરેલી ભવિષ્યની કોઈ ચોક્કસ તારીખે આપવાની હોય છે. સામાન્ય રીતે હાજર બજારમાં કરેલા સોદાઓની બાબતમાં ભાવ વધ-ઘટનાં કારણે ઉદ્ભવતા જોખમ સામે રક્ષણ મેળવવા માટે વાયદાનાં સોદા કરવામાં આવે છે. આવા વાયદાનાં સોદા શેર, બજારો, પેદાશ બજારો અને હુંડિયામણ બજારોમાં થતાં જોવા મળે છે. શેરબજારમાં વાયદાનાં સોદા એટલે સટ્ટાનાં સોદા. શેરબજારમાં સેટલમેન્ટનો જે સમયગાળો નક્કી કરવામાં આવે છે તે સમયગાળા દરમિયાન ભાવોમાં થતી વધ-ઘટમાંથી નફો કમાવા માટે સટોડિટા સટ્ટાનાં સોદા કરે છે. કેટલાક ભાવ વધવાની અપેક્ષાએ ખરીદી કરે છે. અને ખરેખર ભાવ વધે તો સેટલમેન્ટનાં સમયગાળાનાં અંતે

તેને લાભ થાય છે. તેણે કરેલા ખરીદ વેચાણનાં સોદાઓની પતાવટ કલીયરીંગ હાઉસ દ્વારા પતાવટનાં દિવસે ભાવ તફાવતની ચુકવણી દ્વારા પતાવટનાં દિવસે પતાવટ કરવામાં આવશે. અહીં પણ ભાવ તફાવત જેટલો જ નફો મળશે. જો કે તેમાથી દલાલીની રકમ અને અન્ય ખર્ચા બાદ થશે.

એક વપરાશકર્તા (ધારક) જે નિશ્ચિત ભાવે નક્કી કરેલી કિંમતે ભાવિ તારીખે ખરીદી લેવાનું વચન આપે છે તે લાંબા ગાળાની સ્થિતિમાં હોવાનું કહેવાય છે. બીજી બાજુ વપરાશકર્તા (ધારક) જે ભવિષ્યની તારીખે સંમત ભાવે વેચવાનું વચન આપે છે તે ટૂંકગાળાની સ્થિતિમાં હોવાનું કહેવાય છે. લાંબો ગાળો અને ટૂંકો ગાળો આ કરારમાં હોય છે. ફોરવર્ડ કરારમાં સંપત્તિના સપ્લાયની ખાતરી ભવિષ્યની તારીખે આપવામાં આવે છે. આ કરારને સામાન્ય રીતે ઓવર ધી કાઉન્ટર ટ્રેડિંગ (ઓટીસી) ' ફોરવર્ડ રેટ કોન્ટ્રાક્ટ (એફઆરસી) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. આ કરારો સંપૂર્ણ રીતે ખાનગી રીતે ગોઠવેલા કરારો છે, તેથી તે પ્રમાણિત નથી. તેઓનું વેચાણ કાઉન્ટર (ઓટીસી) પર આમને-સામને થાય છે, એક્સચેન્જોમાં નહીં. આ કરારમાં પક્ષકારોની પધ્ધતિ અનુસાર ફેરફાર કરી શકાય છે ત્યારથી ઘણું સારું છે. પક્ષકારો પ્રણાલીનાં આધારે આ પ્રકારના કરારમાં પ્રવેશ કરે છે, અને તેથી તેને 'કસ્ટમાઈઝ કરાર' પણ કહેવામાં આવે છે.

❖ ફોરવર્ડ કરારનાં લક્ષણો :-

- (1) ફોરવર્ડ કરાર વિદેશી વિનિમય દરની વધઘટને કારણે ઉદભવતા જોખમોમાં મદદ કરે છે.
- (2) નો ડાઉન પેમેન્ટ : ભાવિ તારીખે સંમત કિંમતે નિર્ધારિત સંપત્તિ પહોંચાડવા અથવા પ્રાપ્ત કરવાનું વચન હોવું આવશ્યક છે. કરાર કરનાર પક્ષોને કરાર સમયે કોઈ ચુકવણી કરવાની જરૂર નથી.
- (3) પાકતી તારીખે પતાવટ: ફોરવર્ડ કરારની મહત્વપૂર્ણ વિશેષતા એ છે કે કરાર પર હસ્તાક્ષર કરવામાં આવે ત્યારે નાણાં અથવા કોમોડિટીમાં કોઈ ફેરફાર થતો નથી. હંમેશાં કરાર મુજબ જ પાકતી તારીખે થાય છે.
- (4) ત્રીજા પક્ષકારની જરૂરીયાત :- ફોરવર્ડ કરારમાં મધ્યસ્થી તરીકે ત્રીજા પક્ષકારની જરૂર હોય છે, જેમ કે બેંક કે અન્ય નાણાકીય સંસ્થા.
- (5) ડિલિવરી : કરારની પાકતી / (પુર્ણતા)ની તારીખે મિલકતની ડિલિવરી કરવાની હોય છે.
- (6) ખરીદનાર અને વેચનારની અનુકૂળતા પ્રમાણે જથ્થા પતાવટ તારીખમાં ફેરફાર કરી શકાય (Tailor made) છે.

❖ ફોરવર્ડનાં કરારની મર્યાદા :-

1. તે વૈવિધ્યપૂર્ણ કરાર છે જેમાં કરારની તમામ વિગતો છે. છતાં તે બિનવ્યાવસાયિક છે.

2. કોઈ પણ એક પક્ષ દ્વારા ટ્રાન્ઝેક્શનમાં ડિફોલ્ટ થવાની સંભાવના છે અને એ કાઉન્ટર-પાર્ટી જોખમ તરફ દોરી જાય છે જે ગંભીર મુદ્દો છે.

(2) ફ્યુચર્સ (ભવિષ્ય)નાં કરાર :-

ફ્યુચર્સ પણ ઈન્ડેક્સ ઓપ્શન અને સ્ટોક ઓપ્શનની જેમ ડેરિવેટિવ્સ બજારનું એક સાધન છે. ફ્યુચર્સનો કરાર એ શેરબજારનાં નિયમો, નિયંત્રણો, અને ચોક્કસ ધારા-ધોરણોને આધીન રહીને કરવામાં આવતો વાયદાનો કરાર છે. ફ્યુચર્સનો કરાર એટલે શેરબજારનાં નિયમોને આધિન રહીને વર્તમાનમાં નક્કી કરેલી કિંમતે ભવિષ્યમાં જામીનગીરીઓની ડિલિવરી આપવાનો કરાર.

❖ ફ્યુચર્સની લાક્ષણિકતા :-

(1) ચોક્કસ સમયગાળો :- ડિલિવરી શેરબજારે નક્કી કરેલા ભાવિ સમયે આપવાની હોય છે.

(2) નિશ્ચિત કિંમત :- ડિલિવરી ભવિષ્યમાં આપવાની હોય છે, પરંતુ કિંમત કરાર કરતી વખતે નક્કી કરવામાં આવે છે.

(3) નિશ્ચિત જથ્થો :- ખરીદી અને વેચાણનાં સોદા નિશ્ચિત જથ્થામાં થતાં હોય છે. એટલે કે જથ્થાનું પ્રમાણીકરણ થયેલું હોય છે.

(4) પ્રમાણીકરણ :- કરારનું પ્રમાણીકરણ થયેલું હોય છે.

(5) પતાવટ :- રોકડ તથા ભૌતિક સ્વરૂપે ડિલિવરી દ્વારા પતાવટ કરવામાં આવે છે.

ફ્યુચર્સનાં પ્રકારોમાં સ્ટોક ઈન્ડેક્સ, વ્યાજદર ફ્યુચર્સ, કરન્સી ફ્યુચર્સ, બોન્ડ ઈન્ડેક્સ ફ્યુચર્સ, અને જીવનનિર્વાહનાં સૂચકાંકનાં ફ્યુચર્સનો સમાવેશ થાય છે.

❖ ફ્યુચર્સ કરારનાં પ્રકારો :-

(1) ઈન્ડેક્સ ફ્યુચર્સ :-

ઈન્ડેક્સ ફ્યુચર્સ એટલે શેરબજારનાં ઈન્ડેક્સ નંબર પર આધારિત થતા ફ્યુચર્સનાં સોદા. ભારતમાં મુંબઈ શેરબજારમાં 9 મી જુન 2000, થી અને રાષ્ટ્રીય શેરબજારમાં 12 મી જુન 2000 થી ઈન્ડેક્સ આધારિત ફ્યુચર્સનાં સોદાઓની શરૂઆત થઈ છે. નેશનલ સ્ટોક એક્સચેન્જનાં નિફ્ટી ઈન્ડેક્સનો ફ્યુચર્સનાં સોદા માટે ઉપયોગ થાય છે. કોઈ પોર્ટફોલીયો મેનેજર, ઈન્વેસ્ટમેન્ટ કંપની, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ને ઊભા થતા નાણાકીય જોખમ સામે રક્ષણ મેળવવા માટે અથવા જોખમ ઘટાડવા માટે ઈન્ડેક્સ આધારિત ફ્યુચર્સનાં સોદા ઉપયોગી બને છે. ઈન્ડેક્સમાં ઘણા શેરનાં ભાવનું પ્રતિબિંબ પડે છે. ભારતમાં એક, બે અને ત્રણ મહિનાની પાક્તી મુદતનાં ઈન્ડેક્સ ફ્યુચર્સ ઉપલબ્ધ છે.

(2) સ્ટોક ફ્યુચર્સ :-

સ્ટોક ફ્યુચર્સ એટલે વ્યક્તિગત શેરોનાં ફ્યુચર્સનાં સોદા.મુંબઈ અને રાષ્ટ્રીય શેરબજારમાં અમુક માન્ય કરવામાં આવેલા શેરોનાં ફ્યુચર્સનાં સોદા. 9 મી નવેમ્બર 2001 થી શરૂ થયા.અત્યારે 141 જેટલા શેરોનાં બજારમાં સોદા થાય છે.આ શેરોમાં ભેલ, ઈન્ફોસિસ, રિલાયન્સ, હિંદુસ્તાન લીવર, ટીસ્કો વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. વ્યક્તિગત શેરોનાં ફ્યુચર્સનાં સોદા એટલે વર્તમાનમાં નક્કી કરેલા ભાવે ભવિષ્યની ચોક્કસ તારીખે ડિલિવરી આપવાનો કરાર.

(3) કરન્સી ફ્યુચર્સ :-

આ એક પ્રકારનું નાણાકીય ફ્યુચર્સ છે. જેમાં વિદેશી ચલણી નાણા અંગે વેપાર થાય છે તેને એક્સચેન્જ દર ફ્યુચર્સ પણ કહેવામાં આવે છે. વર્ષ 1970ની શરૂઆતમાં એક્ટિવ ફ્યુચર્સ અંગે વિદેશી ચલણમાં વેપાર કરવાની શરૂઆત કરવામાં આવી હતી. મહત્વના ચલણ કે જેમાં આ વેપાર કરવામાં આવે છે તે છે પાઉન્ડ, યુ.એસ.ડોલર, માર્ક્સ કેનેડિયન ડોલર વગેરે. આ કરારોની સ્પોટ બજારમાં તાત્કાલિક અસર જોવા મળે છે જેને આંતર બેંક એક્સચેન્જ બજાર કહેવામાં આવે છે અને સમાંતર આંતર બેંક ફોરવર્ડ બજાર હોય છે. ફ્યુચર ચલણ કરારો હેજિંગ માટે કરવામાં આવે છે ખાસ કરીને નિકાસકારો આયાતકારો બેંક નાણાકીય સંસ્થાઓ અને વિશાળ કંપનીઓ કરે છે.

(4) બોન્ડ ઈન્ડેક્સ ફ્યુચર્સ :-

સ્ટોક ઈન્ડેક્સ ફ્યુચર્સની જેમ આ ફ્યુચર્સ પણ એક પ્રકારના કરાર છે જે બોન્ડ ઈન્ડાઈસીઝ ઉપર આધાર રાખે છે. દાખલા તરીકે બોર્ડના ભાવ અંગેના ઈન્ડાઈસીઝ, દેવા સાધનોના ભાવો, વ્યાજના દર સાથે વ્યસ્ત પ્રમાણ એનો સંબંધ ધરાવે છે.આવો જ સંબંધ બોન્ડ ઈન્ડેક્સ સાથેનો છે. આ ફ્યુચર્સ અંગેનું મહત્વનું ઉદાહરણ મ્યુનિસિપલ બોન્ડ ફ્યુચર્સ જે યુ.એસ મ્યુનિસિપલ બોન્ડ ઉપર આધાર રાખે છે અને તેનો વેપાર શિકાગો બોર્ડ ઓફ ટ્રેડ ઉપર થાય છે.

(5) જીવનનિર્વાહનાં સૂચકઆંકનાં ફ્યુચર્સ :-

આ ફ્યુચર્સને ફુગાવાનાં ફ્યુચર્સ કહેવામાં આવે છે. તેનો આધાર જીવન નિર્વાહના સૂચકઆંક ઉપર છે દાખલા તરીકે ગ્રાહક ભાવસૂચક આંક જથ્થાબંધ ભાવસૂચક આંક વગેરે આંતરરાષ્ટ્રીય નાણા બજાર શિકાગોમાં આ ફ્યુચર્સ અમેરિકન ગ્રાહક ભાવસૂચક આંક ઉપર આધારિત હોય છે તેનો વેપાર કરવામાં આવે છે. અમેરિકામાં 1980ના દાયકામાં તેમજ 1990ના દાયકામાં ફુગાવાનો દર ખૂબ જ નીચો હતો. આથી

આવા કરારો ફીચર્સ બજારમાં પ્રખ્યાત ન થયા. જીવનનિર્વાહનો સૂચકાંક અણધાર્યા કુગાવા સામે રક્ષણ આપે છે. આવા કરારો અમુક રોકાણકારોને જેવા કે પ્રોવિડન્ટ ફંડ પેન્શન મ્યુચ્યુઅલ ફંડ વિશાળ કંપનીઓ અને સરકારને ઉપયોગી છે.

(6) વ્યાજદર ફ્યુચર્સ :-

“વ્યાજદર ફ્યુચર્સ એટલે આજે નક્કી થયેલી કિંમતે ભવિષ્યની નિર્ધારિત તારીખે જામીનગીરીને ખરીદવા કે વેચવાનો કરાર.” વ્યાજદર ફ્યુચર્સમાં ભૌતિક સ્વરૂપે રીતે પતાવટ થાય છે. વેચનાર અને ખરીદનાર વચ્ચે બોન્ડની ખરેખર ડિલિવરી આપવા લેવાનું ફિઝિકલ સેટલમેન્ટ સામેલ છે. વ્યાજદર ફ્યુચર્સમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અને ઈન્શ્યોરન્સ કંપનીઓ, બેંક અને પ્રાઈમરી ડીલર્સ, બ્રોકર અને રિટેલ ઈન્વેસ્ટર્સ કામકાજ કરી શકે છે.

❖ ફ્યુચર્સનાં સોદાઓનાં ફાયદા :-

1. શેરબજારનાં ખેલાડીઓને હેજિંગની સગવડ પૂરી પાડે છે.
2. બજારમાં ટ્રેડિંગ વોલ્યુમમાં વધારો થાય છે, પરીણામે જામીનગીરીઓની તરલતામાં વધારો થાય છે.
3. આર્બિટેજની તકો વધારે ઉજ્જવળ બને છે.
4. શેરબજારનાં ખેલાડીઓ અનેક પ્રકારની ગણતરીઓ કરીને ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટનાં સોદા કરતા હોવાથી બજારનાં વલણોની આગાહી કરી શકાય છે.
5. બજારનાં ભાવોમાં મોટી ઉથલ પાથલ થતી નથી, ભાવોની સ્થિરતા પ્રમાણમાં જળવાય રહે છે.
6. ઓછી મૂડીએ વધુ નફો કમાઈ શકાય છે એટલે ફ્યુચર્સનાં સોદા ખર્ચ પર અસર કરે છે.

❖ ફ્યુચર્સનાં સોદાઓનાં ગેરફાયદા :-

1. બજારે નક્કી કરેલા જથ્થા મુજબ જ ખરીદ-વેચાણનાં સોદાઓ થતાં હોય છે, તેથી હેજિંગ દ્વારા પુરેપુરુ રક્ષણ મળી શકતું નથી.
2. ગણતરીઓ વગરનાં ખંડનાત્મક સદ્દાને ઉત્તેજન આપે છે.
3. ડેરિવેટિવ્સ બજારમાં હાજર બજારનું જ પ્રતિબિંબ પડતું હોય છે.
4. બજારનાં યુસ્ત ધારા-ધોરણોને નાણાકીય શિસ્તનું પાલન કરવું પડે છે.
5. ડેરિવેટિવ્સ બજાર મુંબઈ અને રાષ્ટ્રીય શેરબજાર પૂરતું સિમિત બની ગયું છે. તેનો વ્યાપ વધારવાની જરૂર છે.

❖ **ફ્યૂચર્સ કરારમાં વેપાર :-**

ફ્યૂચર્સનો વેપાર સ્ટોકના વેપાર કરતાં વધુ જટિલ છે તેમાં ક્લિયરિંગ હાઉસ બજાર માર્કિંગ, અને માર્જિનની બાબતમાં મધ્યસ્થીની જરૂર પડે છે.

- **ક્લિયરિંગ હાઉસ :-** ફ્યૂચર કરાર કે જેનો વેપાર કરવામાં આવતો હોય તેમાં ક્લિયરિંગ હાઉસ વેચનાર અને ખરીદનાર વચ્ચે મધ્યસ્થી કરે છે. ક્લિયરિંગ હાઉસ ખરીદનાર અને વેચનાર બન્ને બને છે અને કરારની બંને બાજુએ કાર્ય કરે છે. જો કોઈ વેપારી તેની ફરજ ન બજાવે તો મુશ્કેલી ઊભી થઈ શકે છે ક્લિયરિંગ હાઉસ પોતાના હિતનું રક્ષણ વેપારીઓ ઉપર માર્જિન લગાવીને કરે છે.
- **માર્જિન :-** જ્યારે રોકાણકાર ફ્યૂચર્સ અંગેનો વેપાર હાથ ધરે છે ત્યારે તેને પ્રારંભિક માર્જિન પૂરું પાડવું પડે છે. જે કરારના મૂલ્યના 10 ટકા જેટલું હોય છે. તે એક્સચેન્જ દ્વારા નક્કી કરવામાં આવે છે. માર્જિનમાં રોકડ અથવા રોકડની સમકક્ષનો સમાવેશ થાય છે. તેનાથી વેપારીઓ ફ્યૂચર કરારમાંથી ઉદભવતી ફરજોનું પાલન કરશે. માર્જિનની નોંધણી બંને પક્ષકારોએ કરવાની રહે છે કારણ કે ભવિષ્યમાં બંને નુકશાની થઈ શકે છે.
- **બજારમાં માર્કિંગ :-** ફોરવર્ડ કરારોની પતાવટ તેની પાકતી મુદતે કરવામાં આવે છે. જ્યારે ફ્યૂચર્સ કરારને બજારમાં માર્ક કરવાનું કાર્ય સમયાંતરે કરવામાં આવતું હોય છે. ફ્યૂચર કરારોમાં નફો કે નુકશાન અંગેની પતાવટ પણ સમયાંતરે કરવામાં આવતી હોય છે. ફ્યૂચર્સ કરારનું મહત્વનું તત્વ બજારમાં માર્કિંગનું છે. દાખલા તરીકે સોમવારની સવારે રોકાણકારો દ્વારા ફ્યૂચર કરારમાં લાંબી સ્થિતિ લેવામાં આવે છે કે જે શુક્રવારના બપોરે પાકતી હોય પણ બજારમાં તેનું માર્કિંગ રોજ થતું હોય છે. તેના દ્વારા નક્કી કરવામાં આવેલ ભાવ રૂપિયા 100 છે, સોમવારે જ્યારે વેપાર બંધ કરે છે ત્યારે ફ્યૂચર્સનો ભાવ વધીને રૂપિયા 105 થાય છે. હવે બજારમાં માર્કિંગ થવાથી ત્રણ બાબતો શક્ય બને છે.

- (1) તેને રોકડ નફો રૂપિયા 5 મળશે.
- (2) હાલનો ભાવ 100 છે તે રદ કરવામાં આવી શકે છે.
- (3) તેને નવો રૂપિયા 105 નો ફ્યૂચર્સ કરાર મળશે.

બજારનાં આ ફ્યૂચરનો અર્થ એવો થાય છે કે ફ્યૂચર્સ કરારનું મૂલ્ય દરેક વેપાર દિવસના અંતે ઝીરો સેટ કરવામાં આવે છે ડીસેમ્બર 2010 માં ડેરિવેટિવ્સ બજારનું ટ્રેડીંગ વોલ્યુમ હાજર બજારનાં વોલ્યુમનાં 50% થી પણ વધારે હતું અને હાલમાં તે વોલ્યુમ હાજર બજારના વોલ્યુમ કરતા અનેક ગણું છે. ટૂંકા ગાળામાં સાધેલી આ પ્રગતિ નાની-સૂનીના કહેવાય. ભારતમાં ડેરિવેટિવ્સનું ભાવિ ઘણું ઉજ્જવળ છે.

(3) વિકલ્પના કરાર (તેજ-મંદીના સોદા) :

તેજ-મંદીનાં સોદા એટલે એવા સોદા જેમાં એક પક્ષકાર બીજા પક્ષકારને નક્કી કરેલું પ્રિમિયમ આપીને અમુક તારીખ સુધીમાં ખરીદી કે વેચાણ કરવાનો પોતાનો ઈરાદો જાહેર કરવાનો અધિકાર પ્રાપ્ત કરે છે.

નિર્ણયનો આધાર ભાવોના ભાવિ વલણો પર રહેલો છે અને તેથી આવા તેજ-મંદીના સોદા સક્રાત્મક સોદા તરીકે ઓળખાય છે. તેજ-મંદીના સોદાઓમાં બે પક્ષકારો છે, એક વિકલ્પ ખરીદનાર અને બીજો વિકલ્પો વેચનાર. વિકલ્પ ખરીદનાર પ્રિમિયમની રકમ ચુકવીને વિકલ્પની ખરીદી કરે છે. વિકલ્પનો ઉપયોગ કરવાની મુદત પણ સોદો કરતી વખતે નક્કી કરવામાં આવે છે જો ખરીદનારને એમ લાગે કે ભાવ વધશે તો તે તેજનો વિકલ્પ અને ભાવ ઘટશે તો મંદીનો વિકલ્પ ખરીદે છે. અંગ્રેજીમાં આવા તેજ-મંદીના સોદાઓને ઓપ્શન તરીકે અથવા call and put option તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

❖ વિકલ્પના સોદાના પ્રકાર

વિકલ્પના સોદાના મુખ્ય ત્રણ પ્રકાર છે.

(1) તેજનો વિકલ્પ (call option):

તેજનો વિકલ્પ ખરીદવાના અધિકાર તરીકે પણ ઓળખાય છે જ્યારે વિકલ્પ ખરીદનારને એમ લાગે કે નિશ્ચિત ભાવિ સમયગાળા દરમિયાન અમુક શેરના ભાવ વધશે ત્યારે તે પ્રિમિયમની રકમ ચુકવીને વેચનાર પાસેથી તેજનો વિકલ્પ ખરીદશે. જે દિવસે ખરીદવાના ઈરાદાથી જાહેરાત કરવામાં આવે છે. તે દિવસના ભાવ અને વિકલ્પ ખરીદતી વખતે નક્કી કરેલા ભાવ વચ્ચેનો તફાવતએ ખરીદનારનો કુલ નફો ગણાશે. તેમાંથી પ્રિમિયમ અને કમિશન ચુકવેલ હોય તો બાદ કરવાથી જે રકમ બચે તે તેનો ચોખ્ખો નફો ગણાશે. ભાવ વધવાને બદલે ઘટી જાય તો તે ખરીદવાનાં વિકલ્પનો ઉપયોગ કરશે નહીં. ખરીદનારને right to call or buy a specified quantity of share મળે છે તેથી તેને તેજનો વિકલ્પ (call option) તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

(2) મંદીનો વિકલ્પો (put option) :

મંદીનો વિકલ્પ વેચાણ કરવાના અધિકાર તરીકે પણ ઓળખાય છે. જ્યારે વિકલ્પ ખરીદનારને એમ લાગે કે નિશ્ચિત ભાવિ સમયગાળા દરમિયાન ભાવ ઘટશે તો તે મંદીનો વિકલ્પ ખરીદશે. નિશ્ચિત મુદત દરમિયાન અપેક્ષા મુજબ ભાવમાં ઘટાડો થશે તો તે વેચાણના વિકલ્પનો ઉપયોગ કરીને પોતાના વેચાણનો ઈરાદો જાહેર કરશે. વેચાણ કરવું ફરજિયાત નથી મંદીનો વિકલ્પ ખરીદનારને right to put (or sell) a specified quantity to sales મળે છે અને તેથી જ તેને put option તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે.

(3) તેજ મંદીનો બેવડો વિકલ્પ (put and call option) :

આ પ્રકારનો વિકલ્પ બેવડા વિકલ્પ તરીકે પણ ઓળખાય છે. વિકલ્પ ખરીદનાર ભાવ વધવાની કે ઘટવાની આગાહી કરી શકે એમ ન હોય ત્યારે એ તેજ અને મંદી બંને વિકલ્પો ખરીદે છે અને નિશ્ચિત મુદતમાં જ અનુકૂળ અને લાભકારક હોય તે વિકલ્પનો ઉપયોગ કરે છે. ભાવ વધે તો ખરીદવાના વિકલ્પનો અને ભાવ ઘટે તો વેચાણ કરવાના વિકલ્પનો ઉપયોગ કરશે તેને બેવડું પ્રિમિયમ ભરવું પડે છે.

દાખલા તરીકે,

ધારો કે પહેલી એપ્રિલે ટાટા સ્ટીલના ભાવ શેરદીઠ રૂ. 700 છે. A બેવડા વિકલ્પનો લાભ લેવા માંગે છે અને તેથી રૂ. 5,000 પ્રિમિયમ ભરીને B પાસેથી તેજ અને મંદી બંને વિકલ્પો ખરીદે છે. ખરીદ-વેચાણનો જથ્થો 1000 શેર અને વિકલ્પનો ઉપયોગ કરવાની છેલ્લી તારીખ 30મી એપ્રિલ નક્કી કરવામાં આવે છે. ધારો કે 28મી એપ્રિલે ભાવ ઘટીને રૂ. 600 થઈ જાય છે અને હવે વધુ ઘટવાની શક્યતા નથી તો મંદીનો વિકલ્પ એટલે કે વેચાણ કરવાનો અધિકાર જાહેર કરશે. તેમ કરવાથી તેને નીચે મુજબના લાભ થશે.

વિકલ્પ ખરીદવાની તારીખનો વેચાણનો ભાવ રૂ. 700,

બાદ:-વિકલ્પોનો ઉપયોગ કરવાની તારીખનો ભાવ રૂ. 600,

શેરદીઠ નફો રૂ. 1000 શેર પર નો નફો = $1000 \times 100 =$ રૂ. 1,00,000

બાદ :- પ્રીમિયમ રૂ. 5000,

ચોખ્ખો નફો રૂ. 95000.

જો ભાવ ઘટવાને બદલે વધે તો તે ખરીદવાનો વિકલ્પ જાહેર કરશે. જ્યારે કોલ ઓપ્શનમાં કોઈ ફાયદો ન હોવાથી તે વિકલ્પ જતો કરશે અને જો ભાવ વધવાના બદલે ઘટે તો તે વેચવાનો વિકલ્પ જાહેર કરશે.

❖ **વિકલ્પના કરારની રીતો :-**

(1) **ઈન્ડેક્સ ઓપ્શન:-** શેરબજારના ઈન્ડેક્સ નંબરમાં થતી વધ-ઘટ તેમની જામીનગીરીઓનાં મૂલ્યને પણ અસર કરે છે. ઈન્ડેક્સ નંબરમાં ઘટાડો થાય તો જામીનગીરી મૂલ્યમાં ઘટાડો થાય છે. મૂલ્ય ઘટાડા સામે રક્ષણ મેળવવા માટે વાયદા બજારોની જેમ શેરબજારોમાં પણ હેજિંગની આવશ્યકતા ઉભી થઈ છે. રોકાણકારોને હેજિંગની સગવડ મળી રહે એ હેતુથી સેબીએ મુંબઈ શેરબજાર અને રાષ્ટ્રીય શેરબજારોને ઈન્ડેક્સ આધારિત તેજ-મંદીના સોદા કરવાની પરવાનગી આપી છે જે વાયદા બજારમાં વિકાસની દિશામાં મોડેલુ એક મહત્વનું પગલું છે. ભારતમાં ઈન્ડેક્સ આધારિત તેજ-મંદીની શરૂઆત જૂન 2001 થી થયી. તેજ-મંદીમાં સ્ટોકના બદલે ઈન્ડેક્સની વધઘટ સામે રક્ષણ મેળવવા માટે call option fu put optionનો ઉપયોગ કરવામાં આવે છે. ઈન્ડેક્સનું નાણાકીય મૂલ્ય પણ નક્કી કરવામાં આવે છે, જેમકે 1 ઈન્ડેક્સ = ઈન્ડેક્સ×100 રૂપિયા. ઈન્ડેક્સ આધારિત તેજ-મંદીના સોદાઓમાં સોદાઓની પતાવટ ક્લિયરિંગ હાઉસ દ્વારા થાય છે. તેમાં ડિલિવરી આપવાની હોતી નથી. કારણકે ઈન્ડેક્સનો સોદો થાય છે અને ઈન્ડેક્સ એ પોતે જામીનગીરી નથી. પતાવટ રોકડેથી કરવાની હોય છે એ બાબતમાં શેર બજાર ને ક્લિયરિંગ હાઉસનું પીઠબળ મળી રહે છે.

(2) **સ્ટોક ઓપ્શન:** સામાન્ય રીતે સંસ્થાકીય રોકાણકારો માટે ઈન્ડેક્સ આધારિત તેજ-મંદીના સોદા વધારે ઉપયોગી છે. ઈન્ડેક્સની જેમ કોઈ ચોક્કસ કંપનીના શેરના બજારભાવમાં પણ વધઘટ થતી હોય છે. કેટલાક શેરોની કિંમતમાં તો ટૂંકા ગાળામાં મોટી ઊથલપાથલ થતી હોય છે આવા શેરમાં કેટલું રોકાણ જોખમી પુરવાર થાય છે. કોઈ રોકાણકારે મોટી સંખ્યામાં સ્ટોક (શેર્સ) ખરીદ્યા હોય અને પછી ભાવ ઘટી જાય તો તેને મોટું નુકસાન સહન કરવું પડે છે. ભારતમાં stock option ના સોદા જુલાઈ 2002થી શરૂ થયા છે.

તે શેરબજારમાં થતો કરાર છે. જેમાં ખરીદનાર પ્રિમિયમ ચુકવીને કરારની મુદતના અંતે અથવા મુદત પહેલા ખરીદી કે વેચાણ કરવાના વિકલ્પની ખરીદી કરે છે. સોદો કરતી વખતે શેરની કિંમત નક્કી કરવામાં આવે છે. સામાન્ય રીતે સોદાનાં દિવસે પ્રવર્તતી બજારકિંમતને ધ્યાનમાં રાખીને સોદાના હેતુસર શેરની કિંમત નક્કી કરવામાં આવે છે તે strike price તરીકે ઓળખાય છે. તેજ ખરીદેલી હોય અને ભાવ વધે તો strike price એ ખરીદીના અધિકારની જાહેરાત કરશે, જો મંદી ખરીદેલી હોય અને શેરના ભાવ ઘટે તો તે strike price વેચાણના અધિકારી ની જાહેરાત કરશે અને નફો કમાશે. જો શેર ભાવમાં કોઈ વધ-ઘટ ન થાય તો તે વિકલ્પનો ઉપયોગ કરશે નહીં. તેણે પ્રિમિયમની રકમ ગુમાવવી પડશે.

❖ તેજ-મંદીના સોદાઓના ફાયદા :-

- (1) તેજ-મંદીના સોદા ભાવોમાં સંભવિત વધારા કે ઘટાડા સામે રક્ષણ આપે છે. હાજરનાં બજારમાં ખરીદી કરી હોય અને ભાવો ઘટી જવાની સંભાવના હોય તો તે મંદી ખરીદશે. ખરેખર ભાવ ઘટી જાય તો તે પોતાનો વેચાણનો ઈરાદો જાહેર કરીને તેજ-મંદીના સોદામાં નફો કમાશે. જ્યારે ભાવ ઘટવાથી હાજર સોદામાં નુકસાન થશે આ રીતે હાજર બજાર નુકસાન તેજ-મંદીના સોદામાં થયેલા નફા દ્વારા સરભર થઈ જશે.
- (2) પ્રિમિયમની નજીવી રકમ ભરીને મોટો લાભ મેળવી શકાય છે. તેથી નાની વ્યક્તિઓ પણ ઓછું જોખમ ખેડીને ભાવ વધ-ઘટ સામે રક્ષણ મેળવી શકે છે.
- (3) તેજ-મંદીનાં કરારો ભાવોને બેફામ રીતે વધતા કે બજારને એકદમ બેસી જતું અટકાવે છે. જ્યારે ભાવમાં વધારો થાય છે ત્યારે તેજવાળા સક્રીય બને છે. તે જ રીતે ભાવો ઘટવાની સંભાવના હોય ત્યારે મંદીવાળા સક્રીય બને છે. આ રીતે ભાવ સ્થિરતા જાળવી રાખવામાં મદદરૂપ બને છે.
- (4) તેજ-મંદીનાં સોદા કૃત્રિમ માંગ અને પુરવઠો પુરો પાડીને બજારને વિશાળ બનાવે છે.
- (5) પતાવટગૃહનો ઉપયોગ કરવામાં આવતો હોય છે. તેથી કરારનાં પાલનની ખાતરી મળે છે.
- (6) તેજ-મંદીનાં સોદા બજારની તરલતામાં વધારો કરે છે.

❖ તેજ-મંદીનાં સોદાઓનાં ગેરફાયદા :

- (1) તેજ-મંદીનાં સોદા માણસની જુગાર વૃત્તિને પોષે છે.
- (2) શેરબજારમાં સોદાઓને અનિયંત્રિત પ્રમાણમાં છૂટ મળી જાય તો માત્ર અટકળોને આધારે થતા સોદાઓનું પ્રમાણ વધી જાય છે.
- (3) તેજ-મંદીનાં સોદાઓનો વેપાર એ વાસ્તવિક વેપાર નથી માત્ર કૃત્રિમ વેપાર છે.
- (4) તેજ-મંદીનાં વેપારમાં સોદો લગાડનાર કરતા ખાનાર ને માથે મોટું જોખમ રહેલું છે.

(4) સ્વેપ્સ :-

સ્વેપ એ બે પક્ષકારો વચ્ચેની ખાનગી સમજૂતી છે. જેમાં તેઓ રોકડ પ્રવાહની અદલા-બદલી ભવિષ્યમાં હાલમાં નક્કી કરેલી રીત મુજબ કરે છે. તેને ફોરવર્ડ કરારના પોર્ટફોલિયો કહેવામાં આવે છે સ્વેપ્સનો વેપાર સ્વેપ ડીલર દ્વારા ઓટીસી ઉપર કરવામાં આવે છે. આવા ડીલરો વિશાળ નાણાકીય સંસ્થાઓ હોય છે અથવા વિશાળ દલાલી હાઉસ હોય છે. હાલના સમયમાં આ ડીલરો બજારમાં સ્વેપ માર્ક કરે છે જેથી તમામ પક્ષકારોના ડીફોલ્ટને લીધે ઉદભવતા જોખમ ઘટાડી શકાય છે.

❖ સ્વેપની મહત્વપૂર્ણ લાક્ષણિકતાઓ નીચે મુજબ છે :-

- (1) મળભૂત રીતે સ્વેપ ફોરવર્ડ સંયોજન સિવાય બીજું કશું જ નથી. તેથી તેમાં ફોરવર્ડ કરારનાં બધા ગુણધર્મો છે.
- (2) સ્વેપમાં દ્વિપક્ષીય જોડાણ જરૂરી છે કે જે બે પક્ષો સાથે હોય. સમાન અને વિરુદ્ધ જરૂરિયાતો એકબીજાના સંપર્કમાં હોવી જોઈએ,
- (3) મધ્યસ્થીની આવશ્યકતા :- સ્વેપમાં વિરોધી પરંતુ સમાન જરૂરિયાતોવાળા બે સહયોગીઓનું અસ્તિત્વ જરૂરી છે. આનાથી બંને પક્ષોને જોડાણ કરવાની મધ્યસ્થીની આવશ્યકતા ઊભી થાય છે. સ્વેપ ગોઠવીને આ મધ્યસ્થીઓ પણ આવક મેળવી શકે છે. નાણાકીય કંપનીઓ ખાસ કરીને બેંકો નાણાકીય બજારમાં તેમની વિશેષ સ્થાન અને ગ્રાહકોની વિવિધ જરૂરિયાતો અંગેના તેમના જ્ઞાનને કારણે આ નવીન ક્ષેત્રે મુખ્ય ભૂમિકા ભજવી શકે છે.
- (4) પતાવટ :- સ્વેપ કરારમાં ઉલ્લેખિત મુખ્ય રકમનો ઉલ્લેખ કરવામાં આવ્યો હોવા છતાં, ત્યાં આપ-લે થતી નથી. બીજી બાજુ ફિક્સિંગ રેટના વ્યાજ દર માટે સ્થિર દર દ્વારા વ્યાજના પ્રવાહની આપ-લે કરવામાં આવે છે અને આ રીતે, એકલ ચુકવણીને બદલે રોકડ પ્રવાહના પ્રવાહો છે. દાખલા તરીકે, એક પક્ષ બીજા પક્ષને નિયત દરે વ્યાજ ચૂકવવા માટે સંમત થાય છે, તે જ સમયે તે જ પક્ષ તરફથી ફ્લોટિંગ રેટ વ્યાજ મેળવવાની સંમતિ આપે છે.
- (5) લાંબા ગાળાના કરાર :- સામાન્ય રીતે ફોરવર્ડ માત્ર ટૂંકાગાળા માટે ગોઠવાય છે. લાંબી તારીખ વાળા ફોરવર્ડ રેટ કરારને પસંદ કરવામાં આવતાં નથી કારણકે તેમાં ડિફોલ્ટનું જોખમ, વ્યાજ દરની વધ-ઘટનું જોખમ વગેરે જેવા વધુ જોખમો સામેલ હોય છે. પરંતુ અદલા-બદલ લાંબા ગાળાના કરારની હોય છે અને તે લાંબા ગાળાના ફોરવર્ડ રેટ કરાર જેવા જ હોય છે. સ્વેપ જેમાં બે ચલણનું વિનિમય થાય છે તેને કોસ કરન્સી કહે છે.

10.3 ફોરવર્ડ-ફ્યૂચર્સ કરારનો તફાવત

ફોરવર્ડનો કરાર પ્રમાણભૂત હોય છે અને પધ્ધતિમાં કરવામાં આવે છે.

- (1) કરારનું સ્વરૂપ :- એક ફોરવર્ડ કરાર બધે પ્રમાણિત કરેલ નથી. તે અર્થમાં લાંબો કરાર છે કે કેન્દ્રની શરતો જેવી કે જથ્થો, ભાવ, અવધિ, તારીખ, ડિલિવરીની સ્થિતિ વગેરે પક્ષો વચ્ચે તેમની સુવિધા અનુસાર વાટાઘાટો થઈ શકે. બીજી બાજુ ફ્યૂચર્સ કરાર એ એક ઉચ્ચ પ્રમાણભૂત છે જ્યાં કરારની બધી શરતો પ્રમાણિત છે અને તે કરારમાં પક્ષકારોની આવશ્યકતાઓમાં ફેરફાર કરી શકાતો નથી.

(2) ગૌણ બજારનું અસ્તિત્વ :- ફોરવર્ડ કરાર એ કસ્ટમાઈઝ કરાર હોવાથી તે પ્રમાણભૂત નથી. તેથી તે વ્યવસ્થિત વિનિમય પર વેપાર કરી શકાતો નથી. પરિણામ સાથે, ફોરવર્ડ કરાર માટે કોઈ ગૌણ બજાર નથી. પરંતુ, ફ્યૂચર્સ કરાર વ્યવસ્થિત એક્સચેન્જો પર થઈ શકે છે. તેથી તેનું ગૌણ બજાર છે.

(3) પતાવટ :- ફોરવર્ડ કરારની હંમેશાં પાકતી તારીખે પતાવટ થાય છે. પરંતુ ફ્યૂચર્સ કરારની હંમેશાં દરરોજ પતાવટ કરવામાં આવે છે, પરિપક્વતાની તારીખને ધ્યાનમાં લીધા વિના તે ટ્રેનિક ધોરણે માર્કેટમાં નક્કી થયેલ છે.

(3) ફોરવર્ડ કરારના સમયગાળાને કરાર સમયે કોઈ ડાઉન પેમેન્ટ ચઢવવું જરૂરી છે. જોકે વાયદાના કરારના કિસ્સામાં 'માર્જિન મની' તરીકે કરારના ભાવની ટકાવારી, કરાર કરનાર પક્ષો પાસે ફેરફાર જમા કરાવવો પડે છે. તે કરારને ટેકો આપવા માટે કાર્ય કરે છે.

(4) એસેટની ડિલિવરી :- એસેટની ડિલિવરીએ ફોરવર્ડનાં કિસ્સામાં કરારની પરિપક્વતાની તારીખમાં આવશ્યક છે. જ્યારે ફ્યૂચર્સ કરારની ડિલિવરી સાથે સમાપ્ત થતો નથી. પક્ષો ફક્ત એમની વચ્ચે તફાવતની આપલે કરે છે.

❖ વાયદા (ફોરવર્ડ) ફ્યૂચર્સ કરારનો તફાવત :-

ક્રમ	વાયદાનો કરાર	ફ્યૂચર્સનો કરાર
1	બે પક્ષકારો વચ્ચેનો પ્રણાલિકાગત કરાર છે.	બે પક્ષકારો વચ્ચેનો પ્રમાણીકૃત કરાર છે.
2	ડિલિવરીનો સમયગાળો પક્ષકારોની જરૂરીયાત મુજબ નક્કી થાય છે.	ફ્યૂચર્સનાં મહિના નક્કી હોય અને તે શેરબજારે નક્કી કરેલા હોય.
3	જથ્થો પક્ષકારોની જરૂરીયાત મુજબ નક્કી કરવામાં આવે છે.	વેપારનો પ્રમાણીત જથ્થો શેરબજારે નક્કી કરેલો હોય છે, અને સોદા તે જથ્થામાં જ કરવાનાં હોય છે.
4	ઈરાદો ડિલિવરી આપવાનો કે લેવાનો હોય છે.	સામાન્ય રીતે ફ્યૂચર્સનાં કરાર હેંજિંગ અથવા સટ્ટાનાં હેતુસર કરવામાં આવે છે.
5	નાણાની ચુકવણી સામે ડિલિવરી આપીને પતાવટ થાય છે.	રોકડેથી ભાવ-તફાવત ચુકવીને પતાવટ થાય છે.
6	વાયદાનાં સોદા કડક નિયંત્રણોને અને બજારનાં ધારા-ધોરણોને આધિન હોતા નથી.	બજારનાં ધારાધોરણો અને કડક નિયંત્રણોને આધિન હોય છે.

10.4 ભાવ-તફાવતનાં સોદા (આબિટ્રેજ)

કંપની પોતાનાં શેરની નોંધણી એક કરતા વધુ શેર બજારોમાં કરાવી શકે છે. જો કંપનીનાં શેરોની નોંધણી એક થી વધુ શેરબજારોમાં થઈ હોય તો, બે બજારોમાં એક જ કંપનીનાં શેરનાં ભાવમાં તફાવત ઊભો થાય છે. સટોડિયાઓ આ

તફાવતનો ઉપયોગ નફો કરવા માટે કરે છે. જે શેરબજારમાં ભાવ નીચા હોય ત્યાંથી ખરીદી કરી જે શેર બજારમાં તે જ શેરનાં ભાવ ઊંચા હોય ત્યાં વેચાણ કરવામાં આવે છે. આ રીતે એકી સાથે બજારમાં ખરીદી કરવામાં આવે અને બીજા બજારમાં વેચાણ કરવામાં આવે તો તેને ભવ તફાવતનાં સોદા તરીકે ઓળખવામાં આવે છે. ઉ.ત.શેરનાં ભાવ મુંબઈ શેરબજારમાં રૂ.150 હોય અને દિલ્હી શેરબજારમાં રૂ.135 હોય તો દિલ્હી શેરબજાર માં ખરીદી કરવામાં આવશે અને મુંબઈ શેરબજારમાં વેચાણ કરવામાં આવશે.બે ભાવો વચ્ચેનો તફાવત (150-135= રૂ.15) સટોડિયાનો નફો ગણાશે.આર્બિટેજનાં પ્રકારોમાં ફ્યુચર્-ફ્યુચર્સ આર્બિટેજ અને રોકડ ફ્યુચર્સ આર્બિટેજનો સમાવેશ થાય છે.

સામાન્ય રીતે માંગ અને પુરવઠાના આધારે જથ્થા અથવા કંપનીને લગતી મહત્વની માહિતી એક બજારને વહેલી ઉપલબ્ધ બને અને બીજા ને પાછળથી મળે તો તેને કારણે ભાવ તફાવત ઊભો થાય છે આવા ભાવ તફાવતના સોદાઓના કારણે બે બજારના ભાવો વચ્ચે સમતુલા પણ સધાય છે. બજારમાં ભાવ નીચા હોય ત્યાં માંગ વધશે પરિણામે ભાવ ઊંચકાશે અને જે બજારમાં ભાવ ઊંચા હોય ત્યાં વેચવાલી વધશે પરિણામે પુરવઠો વધશે અને ભાવો ઘટાશે બંને બજારના ભાવ લગભગ સરખા ન થાય ત્યાં સુધી આ પ્રક્રિયા ચાલુ રહેશે. વિવિધ બજારો વચ્ચે ઝડપી માહિતી સંચારની વ્યવસ્થા એ ભાવ તફાવતના સોદાઓની સફળતા માટેની એક પૂર્વ શરત છે. ઝડપી માહિતી સંચારની આવી વ્યવસ્થા પી.ટી.આઈની મદદથી અમદાવાદ, મુંબઈ, દિલ્હી કોલકત્તા અને ચેન્નાઈના શેરબજારોમાં ઊભી કરવામાં આવી છે અત્યારે ઈન્ફર્મેશન ટેકનોલોજીના વિકાસને કારણે શેરબજારની માહિતીનું સતત પ્રસારણ થતું રહેતું હોય છે. શેરબજારની માહિતી દલાલો આવા મહત્વના બજારોમાં બોલાતા ભાવોની માહિતી તાત્કાલિક મેળવીને ભાવ તફાવત ના સોદા કરી શકે છે. ભાવ તફાવત ના સોદા બે સ્કિપ્સ વચ્ચે પણ કરી શકાય.

10.5 એક્સચેન્જ વેપાર અને OTC ડેરિવેટિવ્સ બજાર

એક્સચેન્જ વેપાર સામે ઓટીસી(ઓવર ધ કાઉન્ટર) ડેરિવેટિવ્સ બજારોમાં વૈશ્વિક સ્તરે એક વર્ષમાં આશરે 40 ટકાનો તીવ્ર વધારો થયો છે. ઓટીસી માર્કેટમાં ટ્રાન્ઝેક્શન એક્સચેન્જના ટ્રેડિંગ ફ્લોરની વિરુદ્ધ ટેલિફોન,ફેક્સ અને અન્ય ઇલેક્ટ્રોનિક માધ્યમો દ્વારા થાય છે. ઈન્ફર્મેશન ટેકનોલોજી (આઈટી)એ ઓટીસી ડેરિવેટિવ્સ બજારોમાં ઝડપી વૃદ્ધિ કરી છે. વિનિમય વેપાર કરાર કરતાં ઓટીસી ડેરિવેટિવ્સ કોન્ટ્રાક્ટ વધુ પ્રવાહીતા હોય છે. જો કે ઓટીસી ડેરિવેટિવ્સ બજાર સ્થિર ઔપચારિક સ્થિરતા અને અખંડિતતા માટેની પૂર્વશરત માટેના નિયમો, ઔપચારિક કેન્દ્રિય મર્યાદા અથવા વ્યક્તિગત હોદ્દાની ગેરહાજરી, લાભ અથવા નિયમનકારી અધિકારીની ગેરહાજરી વગેરેમાં વર્ગીકૃત કરવામાં આવે છે. વધુમાં ઓટીસી ડેરિવેટિવ્સ બજારોની કેટલીક વિશેષતાઓ, જેમ કે ગ્રોસ / કેડિટ એક્સપોઝર, માહિતીની

અસમ પ્રમાણતા, ઉપલબ્ધ એકંદર કેડિટ પર ઓટીસી ડેરિવેટિવ પ્રવૃત્તિઓનો પ્રભાવ, મોટી સંસ્થાઓમાં ઓટીસી ડેરિવેટિવ પ્રવૃત્તિઓની ઉચ્ચ પ્રવાહિતા અને ઓટીસી ડેરિવેટિવ્સની મધ્ય ભૂમિકા વૈશ્વિક નાણાકીય પ્રણાલીમાં બજારો, સંસ્થાઓ અને નાણાકીય વલણમાં અસ્થિરતાને જન્મ આપે છે. ઉચ્ચ લાભ આપતી સંસ્થાઓ અને તેમની ઓટીસી વ્યુત્પન્ન સ્થિતિઓ તેનું મુખ્ય કારણ છે.

10.6 NSE માં ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટ

ડેરિવેટિવ્સનાં ફ્યૂચર્સ અને ઓપ્શન્સ વેપારની પદ્ધતિને NEAT-F&O વેપાર પદ્ધતિ કહેવાય છે. NSE વેપાર પદ્ધતિ પર ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટમાં બે પ્રકારનાં વપરાશકર્તા હોય છે, ટ્રેડિંગ સભ્યો અને ક્લિયરિંગ સભ્યો. ઓર્ડર એન્ટ્રી, ઓર્ડર મેચિંગ, ઓર્ડર અને ટ્રેડ મેનેજમેન્ટ જેવા કાર્યોની જવાબદારી ટ્રેડિંગ સભ્યોની હોય છે જ્યારે ક્લિયરિંગ મેમ્બર (સીએમ) ટ્રેડિંગ વર્કસ્ટેશનનો ઉપયોગ ટ્રેડિંગ સભ્યોને મોનિટર કરવાના હેતુથી કાર્ય કરે છે. જેના માટે તેઓ સોદા કરે છે. તેઓ ટ્રેડિંગ સભ્યનાં હોદ્દાની મર્યાદા પણ નક્કી કરી શકે છે. હાલમાં, NSE પર 200 થી વધુ ડેરિવેટિવ્સ સભ્યો છે. ડેરિવેટિવ્સ ટ્રેડિંગ કરતા પહેલા કોઈ રોકાણકારે ડેરિવેટિવ્સ સેગમેન્ટના સભ્ય સાથે ક્લાયંટ-બ્રોકર કરાર પર સહી કરવી પડે છે. જો ઈન્ડેક્સ ફ્યૂચર્સ ટ્રેડિંગ માટે પહેલાથી કરાર થયેલ હોય તો ઓપ્શન્સ ટ્રેડિંગ માટે નવા કરારની જરૂર નથી. રોકાણકારે તેના કરારના મૂલ્ય (સ્ટ્રાઈક પ્રાઈસ વત્તા પ્રીમિયમ) પર તેના બ્રોકર-સભ્યને કમિશન ચુકવવું પડશે.

10.7 વોલેટિલિટી ટ્રેડિંગ

વોલેટિલિટી ટ્રેડિંગ ભાવની અસ્થિરતાની અપેક્ષામાં પરિવર્તનશીલ બની રહ્યું છે. રોકાણકાર માને છે કે સંપત્તિની કિંમત કાં તો નોંધપાત્ર રીતે વધશે અથવા ઘટશે પરંતુ તેનાં ભાવના પ્રવાહની દિશા જાણી શકાતી નથી. આ ઉપરાંત તેમાં મુખ્ય આગાહીઓ જેવી કે ડાયવેસ્ટમેન્ટ, બજેટ સમય વગેરેનો સમાવેશ થાય છે. તે અંતર્ગત બે વ્યૂહરચના જેવી કે સ્ટ્રેડલ અને સ્ટ્રેંગલનો સમાવેશ થાય છે. જેમાં એક જ સ્ટોક પર કોલ અને પુટ બન્ને ઓપ્શનસ લેવામાં આવે છે.

10.8 ઉપસંહાર

આમ, ડેરિવેટિવ્સ ગૌણ બજારનું સાધન છે. વિદેશી વિનિમય ક્ષેત્રમાં ભારતમાં ઉપલબ્ધ ડેરિવેટિવ્સ પણ વપરાશકર્તાઓ માટે ખૂબ ફાયદાકારક છે. હાલમાં ઓવર ધ કાઉન્ટર ઉપર તેનો વેપાર થઈ રહ્યો છે. આમ, ડેરિવેટિવ્સના વેપારમાં મિલકતની લેવાની દેવાની ડિલિવરી આપવાની હોતી નથી તેના વ્યવહારની પડતર નીચી હોય છે. સામાન્ય કરારો કરતાં પણ ઓછી હોય છે, એક્સચેન્જ મારફત કરવામાં આવતા ડેરિવેટિવ્સના ઉદાહરણો રાષ્ટ્રીય

સ્ટોક એક્સચેન્જ, મુંબઈ સ્ટોક એક્સચેન્જ, ન્યુયોર્ક સ્ટોક એક્સચેન્જ, નીફ્ટી 500, નીકેઈ 225 વગેરે ઉપર વેપાર કરવામાં આવે છે. જ્યારે આપણે ડેરિવેટિવ્સનો ઉપયોગ કરીએ છીએ ત્યારે પતાવટ માટેના ઉદ્દેશ્ય માટે ડેરિવેટિવ સોદા પર નફો અથવા નુકસાન ફક્ત ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટમાં થાય છે. તેમ છતાં, ડેરિવેટિવ્સ કોઈ નવું જોખમ ઊભુ કરતાં નથી. તેઓ ફક્ત જોખમોથી બચવા પ્રયુક્તિ કરે છે અને તેમને તે લોકોમાં સ્થાનાંતરિત કરે છે.

● **સ્વાધ્યાય**

વૈકલ્પિક પ્રકારનાં પ્રશ્નો :-

❖ **નીચેનાં પ્રશ્નો માટે આપેલા વિકલ્પોમાંથી સાચો વિકલ્પ પસંદ કરી લખો.**

(1) _____ એ જામીનગીરીઓ વેચવાનો કે ખરીદવાનો કે અન્ય કોઈ મિલકત કોઈ ચોક્કસ સમયે ચોક્કસ ભાવે ખરીદ કે વેચાણ કરવાનો અધિકાર દર્શાવે છે.

(અ) ફોરવર્ડ (બ) ફ્યૂચર્સ (ક) ઓપ્શનસ (ડ) સ્વેપ્સ

(2) ડેરિવેટીવ _____ બજારનું સાધન છે.

(અ) મૂડી બજાર (બ) પ્રાથમિક બજાર (ક) દ્વિતીય બજાર (ડ) ઉપરનામાંથી એક પણ નહીં.

(3) ડેરિવેટીવ વસ્તુઓનો ઉદભવ પ્રારંભિક રીતે હેંજિગનાં સાધન તરીકે _____ માં વધ-ઘટ અંગે થયો હતો.

(અ) બોન્ડનાં ભાવો (બ) ઈક્વિટીનાં ભાવો (ક) કોમોડિટીનાં ભાવો (ડ) વ્યાજનાં દરો

(4) _____ એ એક પ્રકારનો ખાનગી એગ્રીમેન્ટ બે પક્ષકારો વચ્ચેનો છે. જેમાં રોકડ પ્રવાહનું આદાન-પ્રદાન ભવિષ્યમાં ચોક્કસ પધ્ધતિ મુજબ કરવામાં આવે છે.

(અ) ફોરવર્ડ (બ) ફ્યૂચર્સ (ક) ઓપ્શનસ (ડ) સ્વેપ્સ

(5) નીચેનાંમાંથી કોઈ એક એ ઈન્ડેક્સ ડેરિવેટીવ છે જે પોતાનું મૂલ્ય નિફ્ટી અથવા સેન્સેક્સ જેવા સ્ટોક ઈન્ડેક્સમાંથી પ્રાપ્ત કરે છે.

(અ) સ્ટોક ઈન્ડેક્સ ફ્યૂચર્સ (બ) વ્યાજ દર ફ્યૂચર્સ (ક) બોન્ડ ઈન્ડેક્સ ફ્યૂચર્સ (ડ) કરન્સી ફ્યૂચર્સ

(6) _____ એટલે ફ્યૂચર્સ કરારનું ખરીદ અને વેચાણ કે જેનાથી બજાર ભાવોમાં આવતા બદલાવોનાં જોખમ સામે રક્ષણ મળી રહે છે.

(અ) હેજિંગ (બ) સટ્ટો (ક) આર્બિટિજ (ભાવ તફાવત) (ડ) સ્પ્રેડીંગ

(7) _____ ને બે બજારો વચ્ચેનાં ભાવનાં તફાવતનો લાભ લેવાની પધ્ધતિ ગણવામાં આવે છે.

(અ) હેજિંગ (બ) સટ્ટો (ક) આર્બિટિજ (ડ) સ્પ્રેડીંગ

(8) નાણાકીય ડેરીવેટીવ મુખ્યત્વે આના માટે વપરાય છે.

(અ) સટ્ટાકીય પ્રવતિઓ (બ) હેજિંગ જોખમ (ક) આવક મેળવવા (ડ) જોખમ વધારવા

(9) એવા સાધનો જેને માર્કેટમાં માર્ક કરવામાં આવે છે તે _____

(અ) ફોરવર્ડ (બ) ફ્યૂચર્સ (ક) સ્વેપ્સ (ડ) ઓપ્શન્સ

(10) વિકલ્પનાં કરારમાં જો વિકલ્પ પાકતી મુદતે જ ઉપયોગમાં લેવામાં આવે તો તેને _____

કહેવાય છે.

(અ) ડબલ ઓપ્શન્સ (બ) અમેરીકન ઓપ્શન્સ (ક) પુટ ઓપ્શન્સ (ડ) યુરોપિયન ઓપ્શન્સ

જવાબો :- 1. (ક) 2. (ક) 3. (બ) 4. (ડ) 5. (અ)
6. (અ) 7. (ક) 8. (બ) 9. (બ) 10. (ડ)

❖ નીચેનાં પ્રશ્નોનાં સવિસ્તર જવાબો આપો.

1. ફ્યૂચર્સ કરારનો અર્થ અને લક્ષણો જણાવો.
2. ફોરવર્ડ કરાર એટલે શું? લાક્ષણિકતાઓ સ્પષ્ટ કરો.
3. વિકલ્પનાં કરાર એટલે શું? વિકલ્પનાં સોદાનાં વિવિધ પ્રકારો સમજાવો.
4. વિકલ્પનાં સોદાનાં લાભા-લાભ સમજાવો.
5. ભવિષ્યનાં કરારનાં ફાયદા અને ગેરફાયદા સમજાવો.
6. ફોરવર્ડ કરાર અને ફ્યૂચર્સ કરારનો તફાવત સમજાવો.
7. ટૂંકનોંધ લખો : NSE માં ડેરીવેટીવ બજાર
8. ટૂંકનોંધ લખો: એક્સ્ચેન્જ વેપાર અને OTC ડેરિવેટિવ્સ બજાર

લેખન :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મેનેજમેન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. શ્રીદા શાહ	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, જી.એલ.એસ. યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. બંસી પટેલ	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, એમિટી સ્કૂલ ઓફ બીઝનેસ, એમિટી યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
પરામર્શક(વિષય) :	પ્રો. (ડૉ.) મનોજ શાહ	પ્રોફેસર & નિયામક, સ્કૂલ ઓફ કોમર્સ એન્ડ મેનેજમેન્ટ, ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. શંકરસિંહ સોઢા	એસોસિએટ પ્રોફેસર, ગુજરાત યુનિવર્સિટી, અમદાવાદ.
	ડૉ. દીપક રાસ્તે	એસોસિએટ પ્રોફેસર, સહજાનંદ વાણિજ્ય મહાવિદ્યાલય, અમદાવાદ.
પરામર્શક(ભાષા) :	ઘનશ્યામ કે ગઢવી	નિવૃત્ત આચાર્ય, સાર્વજનિક કોલેજ, મહેસાણા.
	ધીરજ સી. ગોહિલ	આસિસ્ટન્ટ પ્રોફેસર, સરકારી વિનયન અને વાણિજ્ય કોલેજ, કઠલાલ.
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 :	સુધારેલ પુનઃ આવૃત્તિ -2026	

ISBN :



978-81-947654-7-9

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 કોઈપણ સ્વરૂપમાં ધંધાધારી ઉપયોગ કરતાં પહેલાં ડૉ. બાબાસાહેબ આંબેડકર ઓપન યુનિવર્સિટીની લેખિત પરવાનગી લેવાની રહેશે.

નાણાકીય બજાર અને સાધનો

એકમ : 11	
વિકાસ બેંક	1-10
એકમ : 12	
વીમો	11-20
એકમ : 13	
મ્યુચ્યુઅલ ફંડ-I	21-34
એકમ : 14	
મ્યુચ્યુઅલ ફંડ-II	35-50

: રૂપરેખા :

11.1 પ્રસ્તાવના

11.2 વિકાસ બેંકનો અર્થ અને ઇતિહાસ

11.3 વિકાસ બેંકના કાર્યો

11.4 વિકાસ બેંકના પ્રકારો

11.4.1 IFCI

11.4.2 IDBI

11.4.3 SIDBI

11.4.4 SFC

11.5 વિકાસ બેંકની ભૂમિકા

● સ્વાધ્યાય

11.1 પ્રસ્તાવના

કોઈ પણ દેશનો આર્થિક વિકાસ નાણાંકીય સંસાધનોની કાર્યક્ષમ અને અસરકારક ફાળવણી પર આધારિત છે. ઘણી બેંકો અને નાણાંકીય સંસ્થાઓ છે જે આ કાર્ય કરે છે. એક વિકાસ બેંક છે. તેમાં ઘણી બધી બેંકોનો સમાવેશ થાય છે. તેથી અહીં બેંકો શબ્દ ઉપયોગ કરવામાં આવ્યો છે. વિકાસ બેંકો એ અનોખી નાણાંકીય એજન્સીઓ છે જે દેશના વિકાસ માટે ખાસ કાર્ય કરે છે. જે સામાન્ય રીતે અન્ય બેંકો દ્વારા હાથ ધરવામાં આવતું નથી. આ બેંકો ઉદ્યોગ, કૃષિ અને અન્ય મુખ્ય ક્ષેત્રોની પ્રગતિ અને વિકાસમાં રોકાયેલાં છે.

વિકાસ બેંકના ઉદ્દેશો નીચે મુજબ છે :

- ❑ ગ્રામીણ વિસ્તારોના વિકાસને પ્રોત્સાહિત કરવા.
- ❑ અર્થતંત્રના વિકાસને વેગ આપવો.
- ❑ વિવિધ ક્ષેત્રમાં ઉદ્યોગ, કૃષિ અને આંતરરાષ્ટ્રીય વેપારમાં વિકાસના પ્રતિનિધિની ભૂમિકા નિભાવવી.
- ❑ ઉચ્ચ અગ્રતાવાળા ક્ષેત્રોમાં સંસાધનોની ફાળવણી કરવી.
- ❑ આવાસ, નાના ઉદ્યોગો, માળખાકીય સુવિધાઓ અને સામાજિક ઉપયોગિતાઓને નાણાં પૂરાં પાડવાં.

11.2 વિકાસ બેંકનો અર્થ અને ઇતિહાસ

અર્થ :

વિકાસ બેંકની કોઈ ચોક્કસ વ્યાખ્યા નથી. વિલિયમ ડાયમંડ અને શર્લી બોસ્કી ઔદ્યોગિક નાણાં અને વિકાસ નિગમોને 'વિકાસ બેંકો' માને છે. મુળભૂત રીતે વિકાસ બેંક ધિરાણ આપતી સંસ્થા છે.

વિકાસ બેંક અથવા વિકાસ ધિરાણ કંપની એક નાણાંકીય સંસ્થા છે જે આર્થિક વિકાસની પરિયોજના માટે મૂડી પ્રદાન કરે છે. વિકાસ બેંક વિકાસ દ્રષ્ટિકોણવાળી, બહુ ઉદ્દેશોવાળી વ્યાવસાયિક નાણાંકીય સંસ્થા છે, જે વ્યાવસાયિક એકમોને તમામ પ્રકારની આર્થિક સહાય (મધ્યમ તેમજ લાંબાગાળાની) પૂરી પાડતી હોય છે.

ઈતિહાસ :

બીજા વિશ્વયુદ્ધના અંત પછી, સમગ્ર વિશ્વમાં ઝડપી ઔદ્યોગિક વિસ્તરણની ખૂબ જ જરૂર હતી. બન્ને પક્ષ - વિજેતાઓ અને હારેલા દેશોએ યુદ્ધ પછી તેમની અર્થવ્યવસ્થાને પુનઃજીવિત કરી પુનઃ નિર્માણ કરવું જરૂરી હતું. વિશ્વના લગભગ તમામ દેશોમાં નાણાંકીય સંસ્થાઓની સ્થાપના કરવામાં આવી હતી. એ સમયે 1947માં સ્વતંત્રતા સમયે ભારતમાં મૂડીબજાર વિકાસના તબક્કામાં હતું. નવી મૂડીની નોંધપાત્ર માંગ હોવા છતાં મૂડી નિવેશકોની અછત હતી. વેપારી ધિરાણ આપનાર બેંક (મર્ચન્ટ બેંક) અને બાંધકામ કંપનીઓ લગભગ અસ્તિત્વમાં નહોતી તથા વ્યાપારી બેંકો લાંબાગાળાના ઔદ્યોગિક ધિરાણ માટે સજ્જ નહોતી. તેવા સમયે ભારતમાં, ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાંકીય નિગમ (IFCI)ની સ્થાપના સાથે પ્રથમ વિકાસ બેંક 1948માં કાર્યરત થઈ હતી. રાજ્ય નાણાંકીય નિગમો (SFCS) અધિનિયમ, 1951 પસાર થયા પછી, રાજ્યકક્ષાના નાના અને મધ્યમ કદના નાણાંકીય નિગમોની સ્થાપના થઈ.

ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાંકીય નિગમ (IFCI) ઔદ્યોગિક રોકાણોના નાણાં માટે આ ભારતની પ્રથમ વિકાસ બેંક હતી. જેણે 1955માં ઔદ્યોગિક શાખ અને રોકાણ નિગમ (ICICI)ને પ્રોત્સાહન આપ્યું. આ બહુમતી હિસ્સો ધરાવતી સરકાર અને નજીવો હિસ્સો ધરાવતા ભારતના અગ્રણી ઉદ્યોગપતિઓ વચ્ચેના સહયોગનો પ્રયાસ હતો. (જે આજે ભારતની સૌથી મોટી ખાનગી વાણિજ્ય બેંક, આઈ.સી.આઈ.-સી.આઈ. બેંકની જનક છે.)

11.3 વિકાસ બેંકના કાર્યો

ભારતમાં વિકાસ બેંકોના મહત્વપૂર્ણ કાર્યો નીચે મુજબ છે.

- ❏ ભારતના વિદેશી વેપારને વધારે છે.
- ❏ માંદા ઔદ્યોગિક એકમોની સમીક્ષા કરવામાં મદદ કરે છે.
- ❏ ભારતીય ઉદ્યોગ સાહસિકોના વિકાસને પ્રોત્સાહિત કરે છે.
- ❏ દેશના પછાત પ્રદેશોમાં આર્થિક પ્રવૃત્તિઓને પ્રોત્સાહન આપે છે.
- ❏ મૂડીબજારોના વિકાસમાં ફાળો આપે છે.

હવે વિકાસ બેંકોના દરેક મહત્વપૂર્ણ કાર્યોની ચર્ચા કરીશું.

- 1) ભારતમાં નાના પાયાના ઉદ્યોગો (એસએસઆઈ)ને પ્રોત્સાહન અને વિકાસ : નાના ઉદ્યોગોના વિકાસમાં વિકાસ બેંકો મહત્વપૂર્ણ ભૂમિકા ભજવે છે. ભારત સરકારે ઉદ્યોગોને મધ્યમ અને લાંબાગાળાનું ધિરાણ આપવા માટે નાના ઉદ્યોગો માટેની વિકાસ બેંક (SIDBI)ની શરૂઆત કરી છે. જે નાના ઉદ્યોગોને સાધન-સામગ્રી માટે નાણાં પૂરા પાડે છે.
- 2) આવાસ ક્ષેત્રનો વિકાસ : વિકાસ બેંકો આવાસ ક્ષેત્રના વિકાસ માટે નાણાં પૂરા પાડે છે. ભારત સરકારે 1988માં નેશનલ હાઉસિંગ બેંક (એનએચબી)ની શરૂઆત કરી. જે આવાસ અને નાણાંકીય સંસ્થાઓને પ્રોત્સાહન આપી વિકાસ કરે છે. તે

આવાસ ક્ષેત્રને ધિરાણ આપતી બેંકો અને નાણાંકીય સંસ્થાઓને પુનઃ ધિરાણ પણ આપે છે.

- 3) **વિકાસ બેંકના મોટા પાયાના ઉદ્યોગોને પ્રોત્સાહન અને વિકાસ :** વિકાસ બેંકો મોટા પાયાના ઉદ્યોગોને વિકાસ કરવા પ્રોત્સાહિત કરે છે. ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI), ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ (IFCI) વગેરે જેવી વિકાસશીલ નાણાંકીય સંસ્થાઓ ઔદ્યોગિક ક્ષેત્રને મધ્યમ અને લાંબાગાળાના નાણાં પૂરા પાડે છે. તેઓ વેપારી બેંકિંગ સેવાઓ પ્રદાન કરે છે, જેમકે પરિયોજના અહેવાલ (Project Report) તૈયાર કરવો, શક્યતા અભ્યાસ (Feasibility Report) કરવો, પરિયોજનાના સ્થાન વિશે સલાહ આપવી વગેરે.
- 4) **કૃષિક્ષેત્ર અને ગ્રામીણ ભારતના વિકાસમાં મદદ :** નાબાર્ડ જેવી વિકાસ બેંકો કૃષિક્ષેત્ર અને ગ્રામીણ ભારતના વિકાસમાં મદદ કરે છે. 1982માં નાબાર્ડની શરૂઆત શરૂ કરી હતી, જે કૃષિક્ષેત્રને અને ગ્રામીણ વિકાસ પ્રવૃત્તિઓ માટે બેંકોને પુનઃ ધિરાણ આપે છે. તે કૃષિ અને ગ્રામીણ વિકાસને ધિરાણ પૂરું પાડતી તમામ નાણાંકીય સંસ્થાઓના કામકાજનું સંકલન કરે છે. તે કૃષિબેંકોને તાલીમ પણ પ્રદાન કરે છે અને કૃષિ સંશોધન કરવામાં મદદ કરે છે.
- 5) **વિદેશ વેપારમાં વધારો :** વિકાસ બેંકો વિદેશ વેપારને પ્રોત્સાહિત કરવામાં મદદ કરે છે. ભારતના નિકાસકારો અને આયાતકારોને મધ્યમ અને લાંબાગાળાનું ધિરાણ આપવા માટે ભારત સરકારે 1982માં નિયાત-આયાત બેંક (EXIM)ની શરૂઆત કરી હતી.
- 6) **માંદા એકમોની સમીક્ષા :** વિકાસ બેંકો બિમાર એકમોને પુનઃ જીવિત કરવામાં મદદ કરે છે. ભારત સરકારે માંદા એકમોના પુનરુત્થાન અને પુનઃ નિર્માણ માટે ભારતીય ઔદ્યોગિક રોકાણ બેંક (IIBI)ની શરૂઆત કરી હતી. તે ધિરાણ અને અન્ય સેવાઓ પ્રદાન કરીને માંદા એકમોના આધુનિકીકરણ અને પુનઃગઠનને સરળ બનાવે છે.
- 7) **ઉદ્યોગ સાહસિકતા વિકાસ :** ઘણી વિકાસ બેંકો ઉદ્યોગ સાહસિકતા વિકાસને સરળ બનાવે છે. રાષ્ટ્રીય કૃષિ અને ગ્રામીણ વિકાસ બેંક (નાબાર્ડ), રાજ્ય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંકો અને રાજ્ય નાણાં નિગમો ઉદ્યોગ સાહસિકોને નેતૃત્વ અને વ્યવસાયિક સંચાલન અંગેની કુશળતા વિકસાવવાની તાલીમ આપે છે.
- 8) **પ્રાદેશિક વિકાસ :** વિકાસ બેંકો ગ્રામીણ અને પ્રાદેશિક વિકાસ માટે સુવિધા આપે છે. તેઓ પછાત વિસ્તારોમાં કંપની શરૂ કરવા માટે નાણાં પૂરા પાડે છે. તેઓ આવા ઓછા વિકસિત વિસ્તારોમાં યોજના સંચાલનમાં કંપનીઓને મદદ કરે છે.
- 9) **મૂડીબજારના વિકાસમાં ફાળો :** વિકાસ બેંકો મૂડીબજારોના વિકાસમાં ફાળો આપે છે. તેઓ ભારતમાં સૂચિબદ્ધ વિવિધ કંપનીઓના ઈક્વિટી શેર અને ડિબેન્ચર્સમાં રોકાણ કરે છે. તેઓ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં પણ રોકાણ કરે છે અને ભારતમાં મૂડીબજારોની વૃદ્ધિને સરળ બનાવે છે.

11.4 વિકાસ બેંકના પ્રકારો

ભારતમાં અલગ અલગ પ્રકારની વિકાસ બેંકો છે. તેમાંથી કેટલીક ઔદ્યોગિક વિકાસને પ્રોત્સાહન આપે છે, કેટલીક કૃષિ વિકાસ અને કેટલીક વિદેશી વેપારને પ્રોત્સાહન આપી વિકાસ કરવામાં મદદ કરે છે. કેટલીક અખિલ ભારતીય સંસ્થાઓ છે, અન્ય રાજ્ય કક્ષાની અથવા ગ્રામ્ય

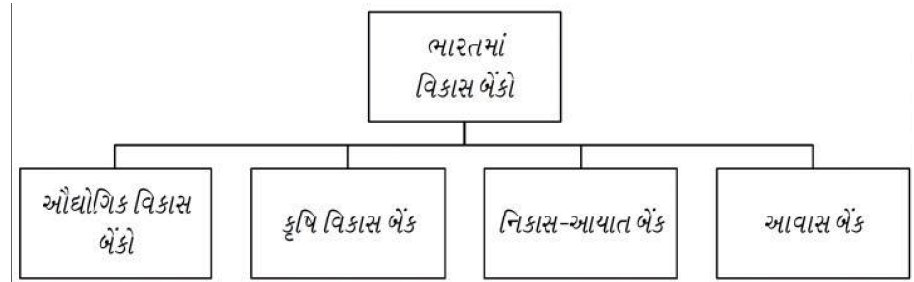
કક્ષાની સંસ્થાઓ છે.

હાલમાં, અખિલ ભારતીય સ્તરે ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંકો, એક કૃષિ વિકાસ બેંક, એક નિકાસ-આયાત બેંક અને એક આવાસ બેંક છે.

ઉદ્યોગ માટેની વિકાસ બેંકો : ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI) છે, ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ (IFCI), ભારતીય ઔદ્યોગિક શાખ અને ધિરાણ બેંક (ICICI) અને નાના ઉદ્યોગોના વિકાસ માટે ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક (SIDBI), કૃષિ માટે રાષ્ટ્રીય કૃષિ અને ગ્રામીણ વિકાસ બેંક (NABARD) છે. વિદેશી વેપાર માટે ભારતીય નિકાસ-આયાત બેંક (EXIM) છે. આવાસ ક્ષેત્રને ધિરાણ આપવા માટે ભારતીય આવાસ બેંક (NHB) છે.

રાષ્ટ્રીય ઔદ્યોગિક વિકાસ નિગમ (NIDC), કે જે ભારત સરકાર દ્વારા 1954માં ઉદ્યોગોના વિકાસ માટે સ્થાપવામાં આવી હતી, પણ કોઈ કારણોસર 1963 સુધી થોડું ધિરાણ પૂરું પાડ્યા બાદ હાલમાં તે ફક્ત એક સલાહકાર એન્જસી તરીકે કાર્યરત છે.

રાજ્યકક્ષાની ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંકો : રાજકીય નાણાંકીય નિગમ (SFC), રાજ્ય ઔદ્યોગિક વિકાસ નિગમ (SIDC) અને રાજ્ય ઔદ્યોગિક રોકાણ નિગમ (SIC) છે. કૃષિ વિકાસને પ્રોત્સાહન આપવા માટે જિલ્લા કક્ષાની મુખ્ય બેંક છે. જેને જમીન વિકાસ બેંક કહેવામાં આવે છે.



11.4.1 ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ (IFCI)



જુલાઈ 1948માં ભારત સરકારે ઔદ્યોગિક નાણાંકીય નિગમ (IFCI)ની સ્થાપના વિશેષ અધિનિયમ હેઠળ કરી હતી. ઔદ્યોગિક એકમોને જરૂરિયાત મુજબ મધ્યમ અને લાંબાગાળાનું ધિરાણ આપવાના મુખ્ય ઉદ્દેશ્ય સાથે ભારતમાં આ પહેલી નાણાંકીય સંસ્થા સ્થાપવામાં આવી હતી.

IFCIને કંપનીધારા હેઠળ 1993માં ઔદ્યોગિક ફાઇનાન્સ કોર્પોરેશન ઓફ ઈન્ડિયા લિમિટેડ તરીકે જાહેર કંપનીમાં પરિવર્તિત કરવામાં આવી હતી. પરંતુ તેનો અમલ 1993માં કરવામાં આવ્યો હતો. છેલ્લાં કેટલાક દાયકાઓમાં ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાંકીય નિગમ આપણા અર્થતંત્રના વિકાસમાં સહાય કરે છે. ઉપરાંત, તેણે આપણા ઔદ્યોગિક ક્ષેત્રના વિકાસ,

વિસ્તરણ અને આધુનિકીકરણ માટે નોંધપાત્ર યોગદાન આપ્યું છે. ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ આયાત અને નિકાસ ઉદ્યોગ, પ્રદુષણ નિયંત્રણનું કારણ, ઊર્જા સંરક્ષણ, આયાત અવેજી અને આવા અનેક ક્ષેત્રો માટે ફાયદાકારક છે.

ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ (IFCI)ની કામગીરી :

- i) ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ (IFCI)નું મુખ્ય કાર્ય ઔદ્યોગિક એકમોને મધ્યમ અને લાંબાગાળાનું ધિરાણ આપવાનું છે. કોઈ પણ ધિરાણ આપતા પહેલાં તે કેટલાંક પરિબળો ધ્યાનમાં લે છે. તે રાષ્ટ્રીય અર્થવ્યવસ્થામાં ઉદ્યોગનું મહત્ત્વ, પરિયોજનાની એકંદર કિંમત અને અંતે ઉત્પાદનની ગુણવત્તા અને કંપનીના સંચાલનનો અભ્યાસ કરે છે. જો ઉપરોક્ત પરિબળોના સંતોષકારક પરિણામો આવે તો નિગમ દ્વારા ધિરાણ આપવામાં આવે છે.
- ii) ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ ડિબેન્ચરમાં રોકાણ કરી શકે છે.
- iii) ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ ઔદ્યોગિક કંપનીઓ દ્વારા લેવામાં આવતા ધિરાણ માટેની બાંહેધરી પૂરી પાડે છે.
- iv) જ્યારે કોઈ કંપની શેર અથવા ડિબેન્ચર બહાર પાડે ત્યારે ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ આવી જામીનગીરીઓને બાંહેધરી પૂરી પાડે છે.
- v) તે વિદેશી બેંકો પાસેથી વિદેશી ચલણમાં લેવામાં આવેલ લોનના કિસ્સામાં વિલંબિત ચૂકવણીની બાંહેધરી આપે છે.
- vi) ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમમાં વ્યાપારિક બેંક (મર્યન્ટ બેંકિંગ)નો એક વિશેષ વિભાગ છે જે મૂડી પુનઃ ગઠન, વિલયન (મર્જર), જોડાણ, ધિરાણ સમૂહન (લોન સિંડિકેશન) વગેરે બાબતોનું ધ્યાન રાખે છે.
- vii) ઔદ્યોગિકરણને પ્રોત્સાહન આપવા ઔદ્યોગિક નાણાંકીય નિગમે તેની પોતાની ત્રણ સહાયક કંપનીઓને પ્રોત્સાહન આપ્યું છે, આઈ.એફ.સી.આઈ. ફાઈનાન્શિયલ સર્વિસીસ લિમિટેડ, આઈ.એફ.સી.આઈ. વીમા સેવાઓ લિમિટેડ અને આઈ-ફિન. તે આ ત્રણેય કંપનીઓની કામગીરી અને નિયમનનું ધ્યાન રાખે છે.

11.4.2 ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI)



ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI) એ ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક ધારો 1964 હેઠળ સ્થાપિત કરવામાં આવેલી સંસ્થા છે. તે વિકાસશીલ ઉદ્યોગો માટે ઋણ અને અન્ય સુવિધાઓ પ્રદાન કરવા અને વિકાસ સંસ્થાઓને સહાય કરવા માટેની મુખ્ય નાણાંકીય સંસ્થા છે. 1976 સુધી ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક ભારતીય રિઝર્વ બેંક (RBI)ની સહાયક બેંક હતી. 1976માં તે ભારતીય રિઝર્વ બેંકથી અલગ થઈ ગઈ અને તેની માલિકી ભારત સરકારમાં તબદીલ થઈ. ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક વિકાસની દ્રષ્ટિએ વિશ્વની દસમી સૌથી મોટી બેંક છે. નેશનલ સ્ટોક એક્સચેન્જ (NSE), નેશનલ સિક્યોરિટીઝ ડિપોઝિટરી સર્વિસીસ લિમિટેડ (NSDL), સ્ટોક હોલ્ડિંગ કોર્પોરેશન ઓફ ઈન્ડિયા (SHCIL) જેવી કેટલીક સંસ્થાઓ

ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક દ્વારા ચાલુ કરવામાં આવી છે.

ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI)ના કાર્યો :

ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંકના મુખ્ય કાર્યો નીચે મુજબ છે :

- i) ઉદ્યોગોને નાણાંકીય સહાય પૂરી પાડવી.
- ii) ઔદ્યોગિક વિકાસ સાથે સંકળાયેલ સંસ્થાઓને પ્રોત્સાહન આપવું.
- iii) ઉદ્યોગના વિસ્તરણ માટે તકનીકી અને વહીવટી સહાય પ્રદાન કરવી.
- iv) ઉદ્યોગના વિકાસના સંદર્ભમાં બજાર અને રોકાણો વિશે સંશોધન અને સર્વેક્ષણ કરવું.

ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંકની સહાય :

ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક પ્રત્યક્ષ અથવા પરોક્ષ રીતે કેટલીક નાણાંકીય સંસ્થાઓ દ્વારા નાણાંકીય સહાય પૂરી પાડે છે.

- i) **સીધી સહાયતા :** ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક ઔદ્યોગિક એકમોની અલગ અલગ જરૂરિયાતો માટે ધિરાણ આપે છે. રાજ્ય સહકારી બેંકો, ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ (IFCI) અને અન્ય નાણાંકીય સંસ્થા દ્વારા ઔદ્યોગિક એકમોએ લીધેલ ધિરાણ અંગે બાંહેધરી આપે છે.
- ii) **પરોક્ષ સહાય :** ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI), ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાંકીય નિગમ (IFCI), રાજ્ય નાણાંકીય નિગમ (SFC), કેટલીક અન્ય નાણાંકીય સંસ્થાઓ, રાજ્ય ઔદ્યોગિક વિકાસ નિગમ (SIDC), વાણિજ્યિક બેંકો અને સહકારી બેંકો દ્વારા આપવામાં આવતા 10 થી 25 વર્ષના ચુકવવા યોગ્ય મુદતી ધિરાણને પુનઃ ધિરાણ કરે છે. ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક નાણાંકીય સંસ્થાઓના શેર અને બોન્ડ્સમાં રોકાણ કરે છે અને પૂરક સંસાધનો પૂરા પાડે છે.

11.4.3 ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક (SIDBI)



ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક (SIDBI)ની સ્થાપના ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI)ની સંપૂર્ણ માલિકીની પેટા કંપની તરીકે સંસદના 1988ના વિશેષ અધિનિયમ હેઠળ કરવામાં આવી હતી. એપ્રિલ, 1990ના રોજ તેની કામગીરી શરૂ કરી હતી. તેને નાના ઉદ્યોગો માટેના વિકાસ ભંડોળ અને રાષ્ટ્રીય ઇક્વિટી નિધિનું સંચાલન કરવાની જવાબદારી આપવામાં આવી હતી. જે અગાઉ ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI)ની હતી. તે સૂક્ષ્મ, નાના અને મધ્યમ ઉદ્યોગો (MSME)ના વૃદ્ધિ, ધિરાણ અને વિકાસમાં મદદ કરતી મુખ્ય આર્થિક સંસ્થા છે. તેનું સંચાલન 10 વ્યક્તિઓના નિયામક મંડળ (બોર્ડ ઓફ ડિરેક્ટર) દ્વારા થાય છે. બેંકની અધિકૃત મૂડી રૂ. 100 કરોડ અને ભરપાઈ થયેલી મૂડી રૂ. 450 કરોડ છે. ભારતીય રિઝર્વ બેંક (RBI) 2015માં વિવિધ પ્રવૃત્તિઓ માટે ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક (SIDBI)ને રૂ. 1,000 કરોડ રૂપિયાની ફાળવણી પણ કરી હતી. નાના ઉદ્યોગો સાથે જોડાયેલ ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI) સંપૂર્ણ કામગીરી હવે ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક

(SIDBI)ને સોંપવામાં આવી છે.

નાણાં ધિરાણની રીતો :

ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક (SIDBI) પ્રત્યક્ષ, પરોક્ષ અને સૂક્ષ્મ ધિરાણની સુવિધાઓ પ્રદાન કરે છે.

- i) પ્રત્યક્ષ ધિરાણ :** અવધિ ધિરાણ (ટર્મ લોન) સહાયતા, કાર્યશીલ મૂડી માટે સહાય, પ્રાપ્તિકર્તાઓ માટે સહાય, વિદેશી ચલણ ધિરાણ, સૂક્ષ્મ, નાના અને મધ્યમ ઉદ્યોગ (MSME) ક્ષેત્ર માટે ઉર્જા બચતની યોજના વગેરે એકમોના આધુનિકીકરણ માટે સહાય કરે છે.
- ii) પરોક્ષ ધિરાણ :** પુનઃ ધિરાણના સ્વરૂપમાં પરોક્ષ સહાય, દેશભરમાં શાખાઓનું વિશાળ નેટવર્ક ધરાવતા, બેંક, રાજ્ય કક્ષાની નાણાંકીય સંસ્થાઓ વગેરે સહિતની પ્રાથમિક ધિરાણ સંસ્થાઓ (PLI)ને ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક દ્વારા સહાય પૂરી પાડવામાં આવે છે.
- iii) સૂક્ષ્મ ધિરાણ :** ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક (SIDBI) નાના ઉદ્યોગ સાહસિકો અને ઉદ્યોગપતિઓને તેમના વ્યવસાયની સ્થાપનામાં સૂક્ષ્મ ધિરાણ દ્વારા સહાય કરે છે.

ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંકના વિવિધ મહત્વપૂર્ણ કાર્યો :

- i) જ્યારે કોઈ ખાનગી બેંક અથવા સંસ્થા વ્યવસાયિક હેતુ માટે નાના એકમોને ધિરાણ સહાય કરે છે ત્યારે ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક (SIDBI) આવા ધિરાણને પુનઃ ધિરાણ આપે છે.
- ii) સૂક્ષ્મ, નાના અને મધ્યમ ઉદ્યોગો (MSME)ના વિકાસ માટે સાકલ્યવાદી અભિગમને સક્ષમ બનાવવા માટે ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક, સરકારી સંસ્થાઓ, અન્ય આંતરરાષ્ટ્રીય એજન્સીઓ વગેરે સાથે વ્યવસ્થા કરે છે.
- iii) ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક વધારાની સેવાઓ જેવીકે લીઝિંગ, ફેક્ટરીંગ વગેરે સાથે નાના-નાના એકમોને આપે છે.
- iv) નાના ઉદ્યોગો હંમેશા પૂરતી કાર્યકારી મૂડી રાખે તે માટે ધિરાણના સમયસર પ્રવાહની ખાતરી કરે છે.

11.4.4 રાજકીય નાણાંકીય નિગમ (SFC)

રાજકીય નાણાંકીય નિગમ (SFC) એ દેશના સંસ્થાકીય નાણાંકીય માળખાનો એક અભિન્ન ભાગ છે. જ્યાં રાજ્ય નાણાંકીય નિગમ રાજ્યોના નાના અને મધ્યમ ઉદ્યોગોને પ્રોત્સાહન આપે છે. આ ઉપરાંત રાજ્ય નાણાંકીય નિગમ સંતુલિત પ્રાદેશિક વિકાસ, ઉચ્ચ રોકાણ, વધુ રોજગાર પેદા કરવા અને વિવિધ ઉદ્યોગોની વ્યાપક માલિકીની ખાતરી કરવામાં સહાય કરે છે. રાજ્ય નાણાંકીય નિગમની અધિકૃત મૂડી ઓછામાં ઓછી રૂ. 50 લાખ અને મહત્તમ રૂ. 5 કરોડ છે. જે રાજ્ય સરકાર દ્વારા નિર્ધારિત છે. તે સમાન મૂલ્યના શેરમાં વહેંચાયેલી છે જે સંબંધિત રાજ્ય સરકારો, ભારતીય રિઝર્વ બેંક, અનુસૂચિત બેંકો, સહકારી બેંકો, વીમા કંપનીઓ, રોકાણ ટ્રસ્ટ અને ખાનગી પક્ષો જેવી અન્ય નાણાંકીય સંસ્થાઓ દ્વારા હસ્તગત કરવામાં આવે છે.

ભારતમાં હાલમાં 18 રાજ્ય નાણાંકીય નિગમ છે. (જેમાંથી 17 રાજ્ય નાણાં નિગમ ધારા 1951 હેઠળ સ્થાપિત કરવામાં આવ્યો છે.) તમિલનાડુ ઔદ્યોગિક રોકાણ નિગમ લિમિટેડ, જે કંપની ધારા, 1949 હેઠળ સ્થાપાયેલ છે. પરંતુ રાજ્ય નાણાં નિગમ તરીકે કાર્યરત છે. દસ

નિયામકોનું નિયામક મંડળ રાજ્ય નાણાં નિગમોનું સંચાલન કરે છે. રાજ્ય સરકાર સામાન્ય રીતે ભારતીય રિઝર્વ બેંક (RBI) સાથે પરામર્શ કરીને વહીવટ નિયામક (મેનેજિંગ ડિરેક્ટર)ની નિમણૂંક કરે છે પછી અન્ય ત્રણ નિયામક (ડિરેક્ટર)ની નિમણૂંક કરે છે.

રાજ્ય નાણાંકીય નિગમોની કામગીરી :

રાજ્ય નાણાં નિગમોના વિવિધ મહત્વપૂર્ણ કાર્યો નીચે મુજબ છે :

- i) રાજ્ય નાણાં નિગમો મુખ્યત્વે જમીન, મકાન, પ્લાન્ટ અને મશીનરી જેવી સ્થિર સંપત્તિના અધિગ્રહણ માટે ધિરાણ આપે છે.
- ii) જેમની ભરપાઈ થયેલી મૂડી અને અનામત રૂ. 3 કરોડ (અથવા રૂ. 30 કરોડ સુધીની મર્યાદા કેન્દ્ર સરકાર દ્વારા સૂચિત) એવા ઔદ્યોગિક એકમોને આર્થિક સહાય કરે છે.
- iii) ઔદ્યોગિક એકમોના નવા શેરો, ડિબેન્યર્સ વગેરેને બાંહેધરી આપે છે.
- iv) રાજ્ય નાણાં નિગમો દ્વારા ઔદ્યોગિક એકમો, રાજ્ય સહકારી બેંકો વગેરેને મૂડીબજારમાંથી મૂડી ઊભી કરવા માટે 20 વર્ષના સમયગાળા માટે ધિરાણ આપવામાં આવે છે.

11.5 વિકાસ બેંકની ભૂમિકા

ભારતમાં કેન્દ્રીય તેમજ રાજ્ય સ્તરે મોટી સંખ્યામાં વિકાસ બેંકો છે. આ જ રીતે મોટી સંખ્યામાં રાજ્ય સરકારોએ પણ કૃષિ આધારિત ઉદ્યોગો, લઘુ ઉદ્યોગો, નિકાસ, માર્કેટીંગ અને પર્યટન ક્ષેત્રની જરૂરિયાતોને પહોંચી વળવા હેતુસર વિકાસ બેંકોની સ્થાપના કરી છે. ભારતમાં સર્વત્રાહી પદ્ધતિને બદલે વિશિષ્ટ હેતુઓ સાથે વિકાસ બેંકો સ્થાપિત કરવામાં આવી છે. આપણા દેશમાં વિકાસ બેંકોની પ્રગતિ નાણાંકીય ક્ષેત્રે વધુ થઈ છે. પરંતુ પર્યટન, નિકાસ અને સંશોધનના ક્ષેત્રોમાં કેટલીક વિકાસ બેંકોનું નોંધપાત્ર યોગદાન રહ્યું છે. તે નવા ઉદ્યોગો સ્થાપિત કરવામાં મદદ કરે છે અને ઉત્પાદન રેખાઓ વિકસાવવામાં મદદ કરે છે. તે ઔદ્યોગિક યોજનાઓનો અભ્યાસ અને તપાસ પણ હાથ ધરે છે, ઔદ્યોગિક સાધનોનો મહત્તમ ઉપયોગ કરવાની ખાતરી આપે છે અને દેશમાં ઉપલબ્ધ કુશળતા અને અનુભવના મહત્તમ ઉપયોગની પણ ખાતરી આપે છે.

વિકાસ બેંકોએ કૃષિ આધારિત ઉદ્યોગો, મત્સ્ય ઉદ્યોગો, કાપડ, શણ અને આ પ્રકારની અન્ય પ્રવૃત્તિઓના ઉત્પાદન અને માર્કેટીંગને મોટા પાયે વેગ આપ્યો છે. વિકાસ બેંકો ખાસ કરીને અનુસૂચિત જાતિ, અનુસૂચિત જનજાતિઓ અને આદિ જાતિ વિસ્તારોમાં સામાજિક પરિવર્તન લાવવામાં પણ અસરકારક રહી છે. વિકાસ બેંકોએ સમાજના નિર્બળ વર્ગમાં સ્વ-સહાયની ભાવના ઉત્પન્ન કરી છે. તેઓના સર્વાંગી વિકાસ માટે મોટી સંખ્યામાં રોજગારના સ્ત્રોત પૂરાં પાડ્યા છે. વિકાસ બેંકોએ આર્થિક અને સામાજિક માળખાકીય સુવિધાઓ પૂરી પાડીને પ્રાદેશિક અસંતુલનને દૂર કરવામાં અને સમાજના જુદા-જુદા વર્ગમાં ઉદ્યોગ સાહસિકતા પ્રોત્સાહિત કરવામાં મહત્વનો ફાળો આપ્યો છે.

સ્વાધ્યાય

ખાલી જગ્યા પૂરો.

1. ભારતની પ્રથમ વિકાસ નાણાંકીય સંસ્થા છે.

(અ) ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI)

(બ) ભારતીય ઔદ્યોગિક શાખ અને ધિરાણ બેંક (ICICI)

- (ક) ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાંકીય નિગમ (IFCI)
- (ડ) ભારતીય રિઝર્વ બેંક (RBI)
2. ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI)ની સ્થાપના માં થઈ.
- (અ) 1948 (બ) 1954
- (ક) 1992 (ડ) 1964
3. ભારતમાં રાષ્ટ્રીય કક્ષાની કૃષિ માટેની બેંક છે.
- (અ) IDBI (બ) ICICI
- (ક) IFCI (ડ) NABARD
4. વિકાસ બેંક અથવા વિકાસ ધિરાણ કંપની એક નાણાંકીય સંસ્થા છે જે આર્થિક વિકાસની પરિયોજના માટે પ્રદાન કરે છે. (મૂડી / અનામત)
5. નાના ઉદ્યોગોના વિકાસ માટે ખાસ બનાવેલ આર્થિક વિકાસ સંસ્થા છે. (ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ / ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક)
6. ભારતમાં હાલમાં રાજ્ય નાણાં નિગમો છે. (16 / 17 / 18)
7. ભારત સરકારે માંદા એકમોના પુનરુત્થાન અને પુનઃ નિર્માણ માટેની શરૂઆત કરી હતી. (ભારતીય ઔદ્યોગિક રોકાણ બેંક (IIBI) / ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI))

જવાબો

1. (ક) 2. (ડ) 3. (ડ)
4. (મૂડી)
5. (ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક)
6. (18)
7. (ભારતીય ઔદ્યોગિક રોકાણ બેંક (IIBI))

ટૂંકા પ્રશ્નો

1. વિકાસ બેંક એટલે શું ?
2. રાજ્ય નાણાં નિગમોના વિવિધ મહત્વપૂર્ણ કાર્યો કયા છે ?
3. ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ (IFCI)નું મુખ્ય કાર્ય જણાવો.
4. ભારતીય આવાસ ક્ષેત્રને ધિરાણ આપવા માટે કઈ બેંકની સ્થાપના કરવામાં આવી છે ?
5. વિકાસ બેંકના કોઈ પણ બે કાર્યો જણાવો.
6. ભારતમાં સૂક્ષ્મ, નાના અને મધ્યમ ઉદ્યોગો (MSME)ના વૃદ્ધિ, ધિરાણ અને વિકાસમાં મદદ કરતી મુખ્ય આર્થિક સંસ્થા કઈ છે ?
7. જમીન વિકાસ બેંક કોને કહેવામાં આવે છે ?

આપેલ પ્રશ્નોના વિસ્તૃત જવાબ લખો.

1. 'વિકાસ બેંક' કયા કાર્ય કરે છે ?
2. વિકાસ બેંકના પ્રકારો વિશે વિસ્તૃત ચર્ચા કરો.
3. ભારતીય ઔદ્યોગિક નાણાં નિગમ (IFCI) પર નોંધ લખો.
4. રાજ્ય નાણાંકીય નિગમો (SFC) પર નોંધ લખો.
5. ભારતીય નાના ઉદ્યોગોની વિકાસ બેંક (SIDBI) પર નોંધ લખો.
6. ભારતીય ઔદ્યોગિક વિકાસ બેંક (IDBI)નો પરિચય આપો.

રૂપરેખા :

1. પ્રસ્થતાવના
2. વીમાનો આર્થ, વીમા પોલિસી
3. વીમાનું મહત્વ
4. વીમાનો ભારતમાં ઉદ્ભવ અને વિકાસ
5. વીમાના પ્રકાર
6. જીવનવીમાની પોલિસીના પ્રકાર
7. સામાન્યવીમાની પોલિસીના પ્રકાર
8. વીમાના મધ્યસ્થીઓ
9. વીમા એજન્ટ અને વીમા દલાલ વચ્ચેનાં મુખ્ય તફાવત
10. IRDA અને તેની સત્તાઓ અને ઉદ્દેશ
11. પુનઃ વીમો
12. સ્વાધ્યાય

1 પ્રસ્તાવના:

સામાન્ય રીતે એવું કહેવામાં આવે છે કે દરેક મનુષ્યનું જીવન વિવિધપ્રકારના જોખમથી ઘેરાયેલું હોય છે. મનુષ્યને પોતાની સંપત્તિ ચોરાઈ જવાનો કે કુદરતી આપત્તિથી ખોઈ દેવાનો પણ ભય હોય છે માલના વહન વખતે પણ આગલાગવાનો કે દરિયાઈ તોફાનના લીધે નુકસાન થવાનો પણ ભય હોય છે ઘણીવાર મનુષ્યને પોતાનાં આકસ્મિક મૃત્યુનો અથવા તો અકસ્માતથી થતી શારીરિક વિકલાંગતાનો ભય લાગતો હોય છે.

જીવનમાં આ ઘટનાઓ બનવાની સંભાવનાઓ પણ ઘણીજ અનિશ્ચિત છે. મનુષ્યને આખું જીવન પોતાની સંપત્તિ અને પોતાનું જીવન આ બંને ગુમાવવાનો ભય રહેતો હોય છે. વીમો આ ભયની સામે સુરક્ષાની એક મજબૂત દીવાલ બનવાનું કાર્ય કરે છે.

2 વીમાનો આર્થ :

વીમો એ નિશ્ચિત પ્રીમિયમ (ચોક્કસ ફી) ની ચુકવણી કરીને કોઈ પણ અનિયમિત અને અનિશ્ચિત ઘટનાને લીધે થતાં સંભવિત નુકસાન ને ભરપાઈ કરવાનું એક સાધન છે.

વીમો એ બે પક્ષ વચ્ચેનો કરાર છે. એક પક્ષ વીમાદાર છે અને બીજો પક્ષ વીમાદાતા કહેવાય છે. વિમાનો કરાર એ એક કાનૂની દસ્તાવેજ છે, જે વીમા દ્વારા આવરી લેતા જોખમને દર્શાવે છે આ કરારમાં વીમા કંપની વ્યક્તિને આકસ્મિક બનતાં નુકસાન સામે વળતર આપે છે. જે ઘટના બનવાની કોઈ નિશ્ચિતતા નહોય તેને આકસ્મિક ઘટના કહેવામાં આવે છે. વીમા કંપનીએ આપેલાં વચનના બદલામાં પોલિસીધારક પ્રીમિયમની ચુકવણી કરે છે.

3 વીમાપોલિસી:

વીમાકર્તા અને વીમાદાતા વચ્ચે જે કાનૂની કરાર થાય છે. તેને વીમાપોલિસી કહેવામાં આવે છે. વીમા પોલિસીમાં એવાં સંજોગો અને પરિસ્થિતિઓની વિગતો હોય છે જેના હેઠળ વીમા કંપની વીમો ઉતરાવનાર વ્યક્તિને વીમાની ચૂકવણી કરે છે વીમો એ વ્યક્તિ અને તેના પરિવારને આર્થિક નુકસાનથી બચાવે છે. સામાન્ય રીતે મોટા વીમા રક્ષણ માટેનું, પ્રીમિયમ ચૂકવેલ પૈસાની દ્રષ્ટિએ ઘણું ઓછું હોય છે. વીમા કંપની નાના પ્રીમિયમ માટે ઊંચું રક્ષણ આપવાનું જોખમ લે છે કારણ કે ઘણા ઓછા વીમાધારકો વીમાનો દાવો કરે છે. આથી તેમને ઓછી કિંમતે મોટી રકમનો વીમો મળે છે. કોઈ પણ વ્યક્તિ અથવા કંપની વીમા કંપની પાસેથી વીમો મેળવી શકે છે. પરંતુ વીમો આપવાનો નિર્ણય વીમા કંપનીનો હોય છે સામાન્ય રીતે, વીમા કંપનીઓ ઉચ્ચ જોખમ ધરાવતાં અરજદારોને વીમો આપવાનો ઈનકાર કરે છે.

4 વીમાનું મહત્વ :

1. વીમો અનિશ્ચિત ઘટનાઓ વખતે નાણાંકીય સુરક્ષા આપવાનું કામ કરે છે.
2. વીમો ફક્ત જોખમ ઘટાડવાનો રસ્તો નથી, વીમા દ્વારા સુરક્ષિત રોકાણનો માર્ગ પણ સર્જાય છે. નિયમિત રીતે થતાં પ્રીમિયમની ચૂકવણીથી વ્યવસ્થિત બચત પણ થાય છે પોલિસી પરિપક્વ થતાં વીમાકર્તાને અમુક રકમ પણ મળે છે.
3. વીમો જોખમને સ્થાનાંતર કરવામાં મદદરૂપ થાય છે.
4. વીમો જીવનમાં અસરકારક જોખમ સંચાલન માટે જરૂરી છે.
5. વીમો જીવનનાં ભાવિ લક્ષ્યાંકોને પણ સુરક્ષિત કરે છે.

5 વીમાનો ભારતમાં ઉદ્ભવ અને વિકાસ:

ભારતમાં વીમો હજારો વર્ષનો ઇતિહાસ ધરાવે છે એવું કહી શકાય. ઋગ્વેદમાં પણ “યોગક્ષેમ” નામના શબ્દનો ઉલ્લેખ કરવામાં આવ્યો છે, જેનો અર્થ સમૃદ્ધિ, સુખાકારી અને સુરક્ષા થાય છે ભારતમાં ૧૮૧૮માં જીવનવીમાના આધુનિક સ્વરૂપનો પ્રવેશ થયો. યુરોપિયનો દ્વારા શરૂ કરાયેલી “ઓરિએન્ટલ લાઈફ ઇન્સ્યુરન્સ કંપની” (ORIENTAL LIFE INSURANCE COMPANY) ભારતીય ભૂમિ પરની પ્રથમ જીવનવીમા કંપની હતી. ત્યારબાદ ઘણી વિદેશી વીમા કંપની ઓ દ્વારા ભારતીયોને જીવનવીમા દ્વારા સુરક્ષા આપવાનું શરૂ કરવામાં આવ્યું, પરંતુ તેમનાં દ્વારા ભારતીયો પાસેથી ઊંચું પ્રીમિયમ લેવામાં આવતું હતું.

ઈ.સ. ૧૮૭૦માં બોમ્બે મ્યુચ્યુઅલ લાઈફ ઇન્સ્યુરન્સ કંપની પ્રથમ ભારતીય કંપની દ્વારા વીમો આપવાની શરૂઆત કરવામાં આવી. ૧૯૦૫-૧૯૦૭ના સમયગાળા દરમિયાન સ્વદેશી આંદોલનને લીધે અનેક વીમા કંપનીઓની સ્થાપના થઈ, જેમના દ્વારા લોકોને સુરક્ષા આપવામાં આવી. વર્ષ ૧૯૧૨માં જીવનવીમા કંપની અધિનિયમ અને પ્રોવિડન્ટ ફંડ અધિનિયમ પસાર થયો. આ અધિનિયમ દ્વારાં એવું જણાવવામાં આવ્યું કે દરેક વીમા કંપનીઓએ પ્રીમિયમ દરના કોષ્ટક અને કંપનીની કિંમતની આકરણી વીમાતજદજો પાસેથી પ્રમાણિત કરવી પરંતુ, આ કાયદામાં ઘણી જગ્યાએ વિદેશી અને ભારતીય કંપનીનાં નિયમોમાં ભેદભાવ રાખવામાં આવ્યાં, જેથી ઘણી બધી ભારતીય વીમા કંપનીઓને ગેરલાભ થયો.

ભારતીય વીમા કંપનીઓના હિતોની રક્ષાના વિચાર સાથે વીમા કાયદો, ૧૯૩૮ પસાર કરવામાં આવ્યો અને આ કાયદા દ્વારાં જીવનવીમા અને બિન-જીવનવીમાના સંચાલનમાં કડક નિયંત્રણ પણ મૂકવામાં આવ્યાં.

વર્ષ ૧૯૫૦ સુધીમાં ભારતમાં લગભગ ૧૫૪ ભારતીય વીમા કંપનીઓ, ૧૬ વિદેશી કંપનીઓ અને ૭૫ પ્રોવિડંટ સંસ્થાઓ જીવન વીમાની સુરક્ષા પ્રદાન કરતી હતી. આ સમયગાળામાં વીમા કંપની દ્વારા ઘણા બધા ગોટાળા અને અનિયમિતતાની ઘટનાઓ પણ સામે આવી અને સરકારે ભારતમાં જીવનવીમાનું રાષ્ટ્રીયકરણ કરવાનું નક્કી કર્યું ભારતીય સંસદે ૧૯૫૬માં જીવનવીમા નિગમ અધિનિયમ પસાર કર્યા. ભારતીય જીવનવીમા નિગમની સ્થાપનનો મુખ્ય હેતુ જીવનવીમાનો વ્યાપ વધારવાનો અને વીમાની સગવડને ગ્રામીણ વિસ્તારોમાં પણ પહોંચાડવાનો હતો. રાષ્ટ્રીયકૃત કંપનીઓએ ઘણાં સમય સુધી વીમામાં ઈજારો ભોગવ્યો ૧૯૫૭માં સામાન્ય વીમા પરિષદની સ્થાપના દ્વારા જીવનવીમા અને બિન-જીવનવીમાની વ્યાપતતા વધારવામાં આવી. ૧૯૭૨માં રાષ્ટ્રીયકરણ અધિનિયમ હેઠળ ૧૦૭ વીમા કંપનીઓને એકીકૃત કરવામાં આવી અને તેની ચાર કંપનીઓમાં (નેશનલ ઈન્સ્યોરન્સ કંપની કલકત્તા, ન્યુ ઈન્ડિયા ઈન્સ્યોરન્સ કંપની મુંબઈ; ઓરીએન્ટલ ઈન્સ્યોરન્સ કંપની, નવી દિલ્હી અને યુનાઈટેડ ઈન્ડિયા ઈન્સ્યોરન્સ કંપની ચેન્નઈ) વિભાજન કરવામાં આવ્યું.

૧૯૯૩માં વીમા ક્ષેત્રના વિકાસ માટે નવા સુધારા અને ભલામણો માટે સરકાર દ્વારા રિઝર્વ બેંક ઓફ ઈન્ડિયાના ભૂતપૂર્વ ગવર્નર આર.એન. મલ્હોત્રાની અધ્યક્ષતા હેઠળ એક સમિતિની રચના કરવામાં આવી. ૧૯૯૪માં આ સમિતિએ પોતાનો અહેવાલ રજૂ કર્યો જેમાં ખાનગી ક્ષેત્રને ભારતીય વીમા ક્ષેત્રમાં પ્રવેશ આપવાની પણ ભલામણ કરવામાં આવી. ૧૯૯૯માં મલ્હોત્રા સમિતિના અહેવાલની ભલામણ પ્રમાણે ભારતીય સાંસદ દ્વારા [IRDA] વીમા નિયામનકારી અને વિકાસ સત્તામાં ડગ અધિનિયમ પસાર કરવામાં આવ્યો. ઓગસ્ટ-૨૦૦૦માં વિદેશી કંપનીઓને ૨૬% જેટલી ભાગીદારીના માલિકીની ઉપરની ટોચ મર્યાદા સાથે ભારતીય વીમા ક્ષેત્રમાં પ્રવેશવાની મંજૂરી આપવામાં આવી. ત્યારબાદ IRDA દ્વારા જીવનવીમા અને બિન-જીવન વીમા કંપનીઓની નોંધણી સહિત ભારતીય વીમા પોલિસી ધારકોના હિતની રક્ષા માટે અનેક નિયમોની રચના અને અમલીકરણ કરવામાં આવ્યું છે. ૨૦૧૫ માં સરકારે વીમા ક્ષેત્રે સીધા વિદેશી રોકાણને ૨૬% થી વધારી ૪૯% સુધી કર્યું હતું. ૨૦૧૯માં IRDA અને IRDAI દ્વારા વીમા ક્ષેત્રમાં સીધા વિદેશી રોકાણને ૪૯% થી વધારીને ૭૪% કરવાની તરફેણ કરવામાં આવી છે.

6 વીમાના પ્રકાર:-

૧. જીવનવીમો:

જીવનવીમો એક કરાર છે જે વ્યક્તિને મૃત્યુ અથવા અપંગતાના કિસ્સામાં આર્થિક વળતર આપે છે. અમુક વીમા પોલિસી નિવૃત્તિ પછી અથવા અમુક ચોક્કસ સમયગાળા પછી નાણાકીય વળતર આપે છે. જીવન વીમો વીમાદારને તેની ગેરહાજરીમાં પણ પરિવારની આર્થિક સુરક્ષા પણ પ્રદાન કરે છે. જીવનવીમો નિવૃત્તિ પછી પણ કુટુંબનું સમર્થન કરવામાં મદદ કરી શકે છે.

૨. સામાન્ય વીમો:-

સામાન્ય વીમો એક કરાર છે. જે મૃત્યુ સિવાયના કોઈપણ નુકસાન પર આર્થિક વળતર આપે છે. સામાન્ય વીમો જીવન સિવાય દરેક વસ્તુનો વીમો લે છે. સામાન્ય વીમો ઘર, ગાડી, આરોગ્ય, મુસાફરી સંબંધિત જવાબદારીઓને કારણે થતાં આર્થિક નુકસાન માટે વળતર આપે છે.

7 જીવનવીમાની પોલિસીના પ્રકાર:-

1. મુદત જીવનવીમો : મુદત જીવનવીમાનો સૌથી મૂળભૂત પ્રકાર છે. જીવન વીમાનું તે સૌથી સસ્તું સ્વરૂપ છે. કારણ કે આ પોલિસીનું પ્રીમિયમ ઓછું હોય છે. મુદત જીવનવીમો એ ચોક્કસ સમયગાળા માટે પોલિસી ધારકને નાણાકીય કવચ પ્રદાન કરે છે. મુદત જીવન વીમો ઓછા

પ્રીમિયમની ચુકવણી કરીને વધુ રકમની સુરક્ષા પૂરી પાડી છે. આસમયગાળા દરમિયાન જો પોલિસીધારકનું મૃત્યુ થાય તો તેના પરિવારને ચોક્કસ રકમ મળે છે અને જો આ સમયગાળા દરમિયાન પોલિસીધારક જીવિત રહે તો તેને અથવા તેના પરિવારને કોઈ પણ રકમ ચૂકવવામાં આવતી નથી.

2. સંપૂર્ણ જીવનવીમો : આ વીમો પોલિસીધારકના સંપૂર્ણ જીવનને આવરી લે છે. પોલિસીધારકના મૃત્યુ પછી તેના પરિવારને ચોક્કસ રકમ મળે છે. આ રકમ સાથે પોલિસીધારકના પરિવારને બોનસની પણ ચુકવણી કરવામાં આવે છે. સંપૂર્ણ જીવનવીમાનું પ્રીમિયમ મુદતજીવનવીમાના પ્રીમિયમ કરતાં વધુ હોય છે.

3. થાપણ વીમા પોલિસી[Endowment પ્લાન] : થાપણ પોલિસી વીમા અને રોકાણ બંનેનું સંયોજન છે. આ પોલિસી પોલિસીધારકને ભવિષ્ય માટે બચત કરવાની મંજૂરી આપે છે. આ પોલિસી પણ ચોક્કસ સમયગાળા માટે હોય છે. જો પીલીસીધારકનું મૃત્યુ એ સમયગાળા દરમિયાન થાય તો તેના પરિવારને વીમા કંપની દ્વારા ચોક્કસ નિયત રકમની ચુકવણી કરવામાં આવે છે અને વિપરીત પરિસ્થિતિમાં પોલિસી ધારકને ચોક્કસ મુદત પછી રકમની ચુકવણી થાય છે. આ પોલિસીનો સમયગાળો સામાન્યરીતે ૧૦ થી ૨૦ વર્ષ નો હોય છે. જેટલો પોલિસીનો સમયગાળો ઓછો હોય, પ્રીમિયમની રકમ તેટલી જ વધારે હોય છે.

4. મનીબેક પોલિસી : આ પોલિસી પ્રમાણે પોલિસીધારકને નિયમિત અંતરાલમાં પૈસા પાછા મળે છે. આ રકમની ચુકવણી પોલિસીના કાર્યકાળ દરમિયાન અમુક ચોક્કસ ટકાવારીને ધ્યાનમાં રાખીને કરવામાં આવે છે જો વીમાધારક યોજનાનાં કાર્યકાળ દરમિયાન મૃત્યુ પામે તો સંપૂર્ણ વિમાની રકમ આગળ ચૂકવાયેલી રકમને ધ્યાનમાં લીધાં વગર ચૂકવવામાં આવે છે જો આ સમયગાળામાં પોલિસીધારકનું મૃત્યુ ન થાય તો મુદતની સમાપ્તિ પછી બાકી વધેલી રકમની ચુકવણી વીમાધારકને કરવામાં આવે છે.

5. યુનિટ સાથે જોડાયેલ વીમા (Unit linked Insurance Plans: ULIPS): આ પોલિસીનો રોકાણના સાધન તરીકે પણ ઉપયોગ થાય છે. આ પોલિસીમાં પ્રીમિયમનો એક ભાગ વીમાના આવરણ તરફ જાય છે અને બાકી વધેલી રકમનું ઈક્વિટી અને દેવામાં (Equity & Debt) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા રોકાણ કરવામાં આવે છે. જો પોલિસીધારકનું મૃત્યુ થાય તો તેના પરિવારને યુનિટની નેટ એસેસ વેલ્યુ (NAV)ના આધારે રકમની ચુકવણી કરવામાં આવે છે.

6. બાળવીમા પોલિસી: બાળવીમા પોલિસી એ વીમા અને રોકાણનું સમન્વય કરતી વીમા પોલિસી છે. આ પોલિસી પોલિસીધારકના બાળકનાં ભવિષ્ય માટે એક ભંડોળ ભેગું કરે છે આ પોલિસી પોલિસીધારકના સંતાનને આર્થિક સુરક્ષા પ્રદાન કરે છે. પોલિસીધારકના મૃત્યુનાં સંજોગોમાં તેના બાળકને નિયત રકમ મળે છે વીમાદાતા પોલિસીધારકના મૃત્યુ પછી પણ પ્રીમિયમની રકમ ચૂકવે છે. જેથી પોલિસીધારકના સંતાનને નિયમિત અંતરાલો પર ચોક્કસ રકમ મળવાનું ચાલું રહે છે.

7. નિવૃત્તિ વીમા ભંડોળ પોલિસી (Pension Plan Policy): આ પોલિસી નિવૃત્તિ ભંડોળનાં નિર્માણમાં મદદ કરે છે નિવૃત્તિ પછી પોલિસીધારકને નિયમિત પેન્શનની રકમની ચુકવણી થાય છે જો પોલિસીધારકનું અચાનક મૃત્યુ થાય તો તેના પરિવારજનો વીમાની રકમનો દાવો કરી શકે છે. આ પોલિસીથી લાંબાગાળાની બચત થાય છે અને તે નિવૃત્તિ પછીની અનિશ્ચિતતાનો સામનો કરવામાં મદદરૂપ બને છે આ પોલિસીથી નિવૃત્તિ પછી આવકના સતત પ્રવાહ સુનિશ્ચિત કરી શકાય છે.

8 સામાન્યવીમાનીપોલિસીનાપ્રકાર:

1. આરોગ્ય વીમો: આ વીમો તબીબી સંભાળની કિંમતની ચુકવણી સામેકવચ પૂરું પાડે છે. જો પોલિસીધારકને કોઈ પણ પ્રકારની ઈજા થાયઅથવા બીમાર પાડે તો માંદગીની સારવારની રકમની ચુકવણીવીમાકંપની દ્વારા કરવામાં આવે છે. આ વીમો સામાન્ય રીતે હોસ્પિટલમાંદાખલથવાનો ખર્ચ, ગંભીર બીમારીઓની સારવારનો ખર્ચ, હોસ્પિટલમાંભરતી થયા પહેલા અને પછીના તબીબી બિલ વગેરેનો સમાવેશ થાયછે.પ્રીમિયમની રકમ વધારીને પોલિસીધારક વધુ સુરક્ષા પૂરી પડતીઆરોગ્યવીમા પોલિસી પણ વધારવાનો વિકલ્પ લઈ શકેછે.પોલિસીનવીકરણ સમયે પોલિસી ધારકને વીમાની રકમ વધારવાનોવિકલ્પ હોય છે. આના માટે તબીબી પરીક્ષણો અને દાવાના ઈતિહાસનીપુનઃવિચારણા જરૂરી છે.
2. મોટર વીમા પોલિસી: મોટર વીમો કાર અથવા બાઈક માટે છે. આ એકસામાન્ય વીમા કવર પોલિસી છે જે તમારા વાહનોને અકસ્માત, નુકસાન,ચોરી, આગ અથવા કુદરતી આફતોને કારણે થતાં નુકસાનથી આર્થિકસુરક્ષા પ્રદાન કરે છે. વ્યાવસાયિક વાહનો માટે પણ મોટરવીમો લઈશકાય છે મોટર્સ વ્હીકલ એક્ટ હેઠળ ભારતમાં મોટર વીમો ફરજિયાતછે.(મોટર્સ વાહન અધિનિયમ)મોટર્સ વ્હીકલ એક્ટ હેઠળ તમામ વાહનોમાટે પક્ષ જવાબદારીનાં કવરને ફરજિયાત બનાવવામાં આવ્યું છે. તૃતીયપક્ષવીમા કવર ગાડીના માલિક અથવા વાહનના ડ્રાઈવરને કાનૂની અનેઆકસ્મિક જવાબદારી,આર્થિક નુકસાન અથવા સંપત્તિને નુકસાન અથવાઈજા પહોંચાડવાની ઘટનામાં તબીબી ખર્ચ સામે ઉદભવતા તૃતીયપક્ષનાનુકસાન સામે વળતર આપે છે.
3. મુસાફરી વીમો: મુસાફરી વીમો તમારી વિદેશયાત્રા દરમિયાન ઉદ્ભવતીતબીબી અને બિન-તબીબી કટોકટીઓના લીધે થતી નાણાકીયજવાબદારીઓ સામે, વળતર આપે છે.મુસાફરી વીમો સામાન્ય તેવિદેશયાત્રા દરમિયાન સમાન ચોરાઈ જવાથી થતાં નુકસાન, અણધાર્યાતબીબી ખર્ચ, વિલંબિત ઉડ્ડન અથવા આકસ્મિક મોત સામે વળતર પૂરુંપાડે છે.
4. ઘરમકાનવીમો: મકાનવીમોએકએવુંસુરક્ષાકવચછેજેપોલિસીધારકના ઘરને કુદરતી આફતો, માનવસર્જિત આપત્તિઓ અથવાઅન્ય વિપત્તિઓને લીધે ઘરને થતાં નુકસાન સામે ચુકવણી કરે છે અથવાવળતર આપે છે આ વીમો કુદરતી આફતો જેવી કે પૂર અને ધરતીકંપઅને માનવસર્જિત આફતો જેવી કે ચોરી, આગ, તોડફોડ વગેરે સામેઆર્થિક સુરક્ષા પૂરી પાડે છે. આ વીમો ઘરના અંદર રહેલી કીમતીચીજોની પણ સંભાળ લે છે.
5. આગવીમો: આગને લીધે મિલકત અથવા માલ સામાનને નુકસાન થાયતો વીમાકંપની પોલિસીધારકને વળતર આપે છે.આ વીમો હેઠળમિલકતની બદલી, સમારકામ, પુનઃનિર્માણને પણ આવરી લેવાય છે. જોઆગને કારણે તૃતીયપક્ષને નુકસાન થાય તો તેને પણ સુરક્ષા હેઠળઆવરી લેવામાં આવે છે.
6. પાક વીમો[Crop Insurance]:આ એક પ્રકારની સુરક્ષાનીતિ છે. જે કૃષિઉત્પાદકોને આગાહી કરાયેલા પાકના ઉત્પાદનમાં થતાં અણધાર્યા નુકસાનસામે રક્ષણ આપે છે. બજારકિંમતમાં ભાવના ઘટાડાને લીધે થતાં નુકસાનસામે પણ પાકવીમો સુરક્ષા આપે છે.
7. વ્યાપારીવીમો : આ વીમા હેઠળ વ્યવસાયો, તેમના માલિકો અને તેમનાકર્મચારીઓને સુરક્ષીત રાખવામા આવે છે. જેમાં ધંધાને થતાં નુકસાનનીસામે રક્ષણ આપવામાં આવે છે. આ વીમા હેઠળ દુકાનદારોનો વીમો,વખારનો વીમો, પરિવહન વીમો, જાહેર જવાબદારી વીમો, દરિયાઈ વીમો,ઉત્પાદન વીમો વગેરેને લીધે કોઈ નુકસાન કે સમસ્યા હોય તો સુરક્ષા પૂરીપાડવામાં આવે છે.

8. ગ્રામીણ વીમો : ગ્રામીણ વીમો કે ગ્રામીણ લોકોના રક્ષણ માટે બનાવાયો છે. ગ્રામીણ લોકોનો મુખ્ય વ્યવસાય ખેતી અને પશુપાલન હોય છે. પ્રાણીઓના મૃત્યુ અથવા પાકના નુકસાનના કિસ્સામાં પોલિસીધારક આવીમા હેઠળ લાભ મેળવવા માટે દાવો કરે છે.

9 વીમાનામધ્યસ્થીઓ:

વીમા મધ્યસ્થીઓ, વીમા પોલિસીની ખરીદીને સરળ બનાવે છે. તેવીમા કંપની અને ગ્રાહકોને પૂરક બનાવે છે. પરંપરાગત રીતે વીમામધ્યસ્થીઓને વીમા એજન્ટ કે વીમા દલાલ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

૧. વીમા એજન્ટ : વીમા એજન્ટ સામાન્ય રીતે, વીમા કંપનીઓ વતી વ્યવસાય કરવા માટે લાયસન્સ મેળવે છે. આવા એજન્ટો વીમાની પ્રક્રિયામાં વીમાદાતાનું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે. સામાન્ય રીતે વીમા એજન્ટ વીમાદાતા સાથે થયેલા એજન્સીના કરારની શરતો હેઠળ કામ કરે છે. માંધાતાં અને એજન્ટના સંબંધોના ઘણા સ્વરૂપ હોય છે. કેટલાંક એજન્ટ એક કરતાં વધુ વીમા કંપની માટે પણ કામ કરતાં હોય છે. ઘણીવાર એક એજન્ટ ફક્ત એક વીમા કંપનીનું એક જ ભૌગોલિક ક્ષેત્રમાં પ્રતિનિધિત્વ અને વેચાણ કરતાં હોય છે.

૨. વીમા દલાલ : વીમા દલાલ [IRDAI: Insurance Regulatory And Development Authority of India] વીમા નિયમનકારી અને વિકાસ સત્તામંડળ દ્વારા [લાઈસન્સ] પરવાનગી પ્રાપ્ત કરેલ વ્યક્તિ છે. વીમા દલાલ એક કરતાં વધુ વીમા કંપનીનું પ્રતિનિધિત્વ પણ કરી શકે છે. વીમા દલાલ ગ્રાહકો વતી વીમા કંપનીઓ સાથે વીમા કરાર ગોઠવે છે. વીમા દલાલ એક કરતાં વધુ જીવનવીમા દાતા અને સામાન્ય જીવનવીમા દાતા અથવા બંને સાથે વ્યવહાર કરી શકે છે. વીમા દલાલ સામાન્ય રીતે બજારમાં ઉપલબ્ધ વિવિધ વીમા કંપનીઓ સંબંધિત વીમા ઉત્પાદનો વેચે છે. વીમા દલાલ ગ્રાહકોની આવશ્યકતાને ધ્યાનમારાખીને વીમા પોલિસીનું વેચાણ કરે છે. વીમા દલાલ તેમના વ્યાવસાયિક જ્ઞાનનો ઉપયોગ કરીને ગ્રાહકને સારી સેવાનું પ્રદાન કરે છે.

આધાર વીમા એજન્ટ વીમા દલાલ

ધ્યેય સામાન્ય વીમા એજન્ટ એક કંપનીનું અથવા કંપનીના વિવિધ ઉત્પાદનનું પ્રતિનિધિત્વ કરતાં હોય છે. સમાજમાં કંપનીની છાપ વિકસાવવાનો પણ તેમનો ધ્યેય હોય છે. જ્યારે વીમા દલાલ જુદી જુદી કંપનીઓના વિવિધ ઉત્પાદનોનું વેચાણ કરતાં હોય છે.

તાલીમ સામાન્ય રીતે વીમા એજન્ટને જે તે કંપની દ્વારા વિવિધ ઉત્પાદનો વિષે તાલીમ આપવામાં આવે છે. આ તાલીમ મેળવ્યા બાદ તેમણે (વીમા નિયમનકારી અને વિકાસ સત્તામંડળ) IRDAI દ્વારા અધિકૃત પરવાનગી મેળવવી પડે છે. વીમા દલાલને કંપનીઓ દ્વારા કોઈ વિશિષ્ટ પ્રશિક્ષણ આપવામાં આવતું નથી. પરંતુ બજાર માં કામ કરવા માટે ચોક્કસ સ્તરની પૂર્તિ કરીને IRDAI પાસેથી લાઈસન્સ મેળવવું પડે છે.

કમિશન(દલાલી) એજન્ટ આપવામાં આવતું કમિશન, સામાન્ય રીતે દલાલ કરતાં વધુ હોય છે કારણ કે સામાન્ય રીતે એજન્ટ એક કંપની હેઠળ કામગીરી કરે છે. વીમા દલાલનું કમિશન તેમણે કરેલા બહુવિધ વેચાણોનો આધાર પર થાય છે જુદી- જુદી કંપનીઓની વેચાણનીતિના આધારે વીમા દલાલની આવકમાં પણ ફેરફાર થતાં રહે છે.

10 IRDA[Insurance Regulatory and Development Authority]:

ખાનગી ક્ષેત્રની વીમા કંપનીઓને અંકુશમાં રાખવા માટે ભારત સરકાર દ્વારા ૧૯૯૯માં વીમા નિયમનકારી અને વિકાસ સત્તામંડળ અધિનિયમ પસાર કરવામાં આવ્યો હતો, હાલમાં ભારતીય વીમા ઉદ્યોગમાં 57 વીમા કંપનીઓનો સમાવેશ થાય છે. જેમાંથી ૨૪ જીવનવીમા વ્યવસાય

હેઠળ અને ૩૩ સામાન્યવીમા (બિન જીવનવીમા) હેઠળ સુરક્ષા પૂરી પાડવાની કામગીરી બજાવે છે. જીવનવીમા કંપનીમાં દરેક જાહેર ક્ષેત્રની કંપની છે તે સિવાય બિનજીવનવીમા કંપનીમાં છે. જાહેરક્ષેત્રની કંપનીઓનો સમાવેશ છે.

11 IRDA ની સત્તાઓ:

1. દરેક વીમા કંપનીઓએ IRDA સાથે ફરજિયાત નોંધણી કરાવવાની રહેશે.
2. આ કંપનીઓ માત્ર વીમા વ્યવસાય કરી શકે છે દરેક કંપનીનું મૂડીમાળખું IRDA દ્વારા નક્કો કરવામાં આવશે.
3. દરેક કંપનીઓએ IRDA દ્વારા નક્કો કરેલી રકમ RBI [Reserve Bank of India] માં જમા કરવવાની રહેશે.
4. દરેક વીમા કંપનીઓએ પોતાના હિસાબો અને સરવૈયા IRDA ને રજૂ કરવાના રહેશે.
5. દરેક વીમા કંપની કાર્યકારીની નિમણૂક કરશે અને તે IRDA ને વીમાકંપનીની જવાબદારીનું મૂલ્યાંકન કરીને તે અંગે જાણ કરશે.
6. દરેક વીમા કંપનીઓએ પોતાની સંપત્તિનું IRDA માન્ય અને IRDA સૂચિત જામીનગીરીમાં રોકાણ કરવાનું રહેશે.
7. સામાન્ય વીમાના વ્યવસાય માટેના ધારાધોરણ IRDA દ્વારા સૂચવવામાં આવશે.
8. દરેક વીમા કંપનીઓએ દર વર્ષે IRDA સમક્ષ પોતાના સંપત્તિરોકાણના નિવેદનો રજૂ કરવાના રહેશે.
9. સમાજનાં નબળાં વર્ગીને રક્ષાનું કવચ પૂરું પાડવા માટે દરેક વીમાકંપનીઓએ તેમના વ્યવસાયની અમુક ટકાવારી પાક વીમા માટે આપવી પડશે.
10. મુખ્યકારોબારી અધિકારીની નિમણૂક માટે IRDA ની પૂર્વ પરવાનગી જરૂરી છે.
11. દરેક વીમા એજન્ટો અને વીમા દલાલોએ IRDA પાસેથી લાઇસન્સ મેળવવું આવશ્યક છે.
12. જો વીમા કંપનીઓ IRDA દ્વારા બહાર પડેલા અધિનિયમોનું પાલન કરવામાં નિષ્ફળ જાય તો દંડ વસૂલ કરવાની પણ સત્તા રહેશે.

વીમાનિયમનકારી અને સત્તામંડળમાં અધ્યક્ષ, સંપૂર્ણ સમયનાં સભ્યો અને પાર્ટ-ટાઇમ સભ્યોનો સમાવેશ થાય છે. આ બધા સભ્યો ભેગા મળીને એકજૂથની જેમ કામ કરે છે. કે IRDA ના મુખ્ય ઉદ્દેશો

1. વીમા પોલિસી ધારકોના હિત અને અધિકારોને પ્રોત્સાહન આપવું તે IRDA નો મુખ્ય ઉદ્દેશ છે.
2. વીમા ઉદ્યોગના વિકાસ અને પ્રોત્સાહન માટે જરૂરી પગલાં લેવાની જવાબદારીનો પણ IRDA ના મુખ્ય લક્ષ્યાંકમાં સમાવેશ થાય છે.
3. વીમાના દાવાઓની ઝડપી સુનાવણી અને ચુકવણી કરવાનો અને જો તેમાં કોઈ ગેરરીતી અથવા છેતરપિંડી થાય તો તેવા લોકો સામે કડક પગલાં લેવાનો પણ IRDA ના હેતુમાં સમાવેશ થાય છે.
4. વીમા સાથે જોડાયેલા અને વીમા સાથે વ્યવહાર કરતાં નાણાકીય બજારોમાં સુવ્યવસ્થા અને પારદર્શકતાનો સંગમ કરાવવાનો પણ IRDA નો ઉદ્દેશ છે.

પુનઃવીમો એ વીમો છે જે એક વીમા કંપની બીજી વીમા કંપનીપાસેથી ખરીદે છે. પુનઃવીમામાં એક કંપની પોતાની વીમા જવાબદારીનો અમુક હિસ્સો બીજી વીમા કંપનીને આપે છે. આ વીમાને વીમાદાતા વીમો અથવા નુકસાન ઓછું કરતાં વીમા તરીકે પણ ઓળખવામાં આવે છે. ઘણીવાર વીમા દાવાને લીધે કંપનીની જવાબદારીઓમાં ઘણો વધારો થઈ જાય છે. આ જવાબદારીને ઘટાડવા માટે ઘણી વાર એક વીમા કંપની

પોતાના જોખમને એક કરાર દ્વારા બીજી વીમા કંપનીને હસ્તગત કરવામાં આવે છે.

સ્વાધ્યાય

1) નીચેના પ્રશ્નોનાં મુદ્દાસર જવાબ આપો.

1. “વીમો ભયની સામે સુરક્ષાની એક મજબૂત દીવાલ બનવાનું કાર્ય કરે છે.” આ વાક્યને વિગતવાર સમજાવો.
2. વીમાનું મહત્ત્વ સમજાવો.
3. ભારતમાં વીમાના ઉદભવ અને વિકાસની વિગતો જણાવો.
4. વીમાના મુખ્ય પ્રકાર જણાવો.
5. જીવનવીમો એટલે શું? જીવનવીમાની જુદી-જુદી પોલિસી વિષે વિગતવાર ચર્ચા કરો.
6. સામાન્ય વીમો એટલે શું? સામાન્ય વીમાનો ક્યાં ક્યાં વીમાનો સમાવેશ થાય છે. વીમાના મધ્યસ્થીઓ અને તેમના મુખ્ય કાર્યની માહિતી આપો.
7. IRDAના મુખ્ય ઉદ્દેશો જણાવો.
8. IRDAની સત્તાઓ વિષે વિગતવાર માહિતી આપો.

2) ટૂંકનોંધ લખો.

1. વીમા પોલિસી
2. ભારતમાં વીમાનો ઉદભવ
3. જીવન વીમો
4. સામાન્ય વીમો અને પ્રકાર
5. આરોગ્ય વીમો
6. વીમા એજન્ટ
7. પુનઃવીમો

3) તફાવત લખો.

1. જીવનવીમો અને સામાન્ય વીમો
2. મુદતજીવન વીમો અને સંપૂર્ણ જીવન વીમો
3. વીમા એજન્ટ અને વીમાદલાલ

4) ખાલી જગ્યા પૂરો.

1. ભયની સામે સુરક્ષાની દીવાલ બનવાનું કાર્ય કરે છે.
2. વીમો એ નિશ્ચિત પ્રીમિયમની ચુકવણી કરીને કોઈ પણ..... ઘટનાને લીધે થતાં

સંભાવિત નુકશાનને ભરપાઈકરવાનું સાધન છે.

3. વીમો બે પક્ષ વચ્ચેનો છે.
4. વીમામાં એક પક્ષ છે અને બીજો પક્ષ છે.
5. ઈ.સ.૧૮૭૦માં કંપની દ્વારા ભારતમાં ભારતીય કંપની દ્વારાવીમો આપવાની શરૂઆત કરવામાં આવી.
6. દરેક વીમા કંપનીઓએ સાથે ફરજિયાત નોંધણીકરાવવાની હોય છે.

જવાબ:

1. વીમો
2. અનિયમિત અને અનિશ્ચિત
3. કરાર
4. વીમાદાર,વીમાદાતા
5. બોમ્બે મ્યુચ્યુઅલ લાઈફ ઇન્સ્યુરન્સ
6. IRDA

5)નીચેનાંવિધાનોખરાછેકેખોટાતેજણાવો.

- 1) પાકવીમોએએકપ્રકારનોવ્યાપારીવીમોછે. જેવ્યવસાયનીસુરક્ષા માટે આપવામાં આવે છે.
 - 2) વીમા મધ્યસ્થીઓ વીમા પોલિસીની ખરીદીને સરળ બનાવે છે.
 - 3) LIC ખાનગી ક્ષેત્રની કંપની છે.
 - 4) વીમાપોલિસીધારકોનાહિતઅનેઅધિકારોનેપ્રોત્સાહનઆપવુંતેIRDAનો મુખ્ય ઉદ્દેશ છે.
 - 5) પુન:વીમોવીમાદાતાનાવીમાતરીકેપણઓળખાયછે.
- (A) ખરાં વિધાન:2,4,5
(B) ખોટાં વિધાન :1,3
5. નીચે આપેલાં વિકલ્પોમાથી સાચો વિકલ્પ પસંદ કરો.
 1. આવીમોતબીબીસંભાળનીકિમતનીચુકવણીસામેકવચપૂરું પાડે છે.
(A) નિવૃત્તિ વીમો (B) બાળવીમો
(C) આરોગ્ય વીમો (D) મુસાફરીવીમો
 2. આવીમોકૃષિઉત્પાદકોનેઆગાહીકરાયેલાપાકનાઉત્પાદનમાંથતાં અણધાર્યાં નુકસાન સામે રક્ષણ આપે છે.
(A) વ્યાપારીવીમો (B) મકાનવીમો
(C) પાકવીમો (D) આગ વીમો
 3. ઈ.સ.માં બોમ્બે મ્યુચ્યુઅલ લાઈફ ઇન્સ્યુરન્સ નામની,પ્રથમ ભારતીય કંપની દ્વારા વીમો આપવાની શરૂઆત કરવામાંઆવી.
(A) ૧૮૬૦ (B) ૧૮૭૦
(C) ૧૮૬૫ (D) ૧૮૭૫

4. વીમાના મુખ્યપ્રકાર છે.

(A) બે (B) ચાર

(C) ત્રણ (D) પાંચ

5. 1972માં રાષ્ટ્રીય કરણ અધિનિયમ હેઠળ.....કંપનીઓને એકીકૃત કરવામાં આવી.

(A)100 (B)105

(C)200 (D)107

જવાબ:

1. આરોગ્ય વીમો

2. પાકનો વીમો

3. 1870

4. બે

5. 107

જવાબો: 1(C), 2(C), 3(B), 4(A), 5(D)

રૂપરેખા

- 13.1 પ્રસ્તાવના
- 13.2 અર્થ
- 13.3 વ્યાખ્યા
- 13.4 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો ઇતિહાસ
- 13.5 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું મહત્વ
- 13.6 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં પ્રકારો
- 13.7 મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ
- 13.8 મ્યુચ્યુઅલ ફંડોના વિકાસ માટેનાં કારણો
- 13.9 ભારતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનો વિકાસ
 - સ્વાધ્યાય

13.1 પ્રસ્તાવના

આધુનિક સમયમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ક્ષેત્રે ઘણો વિકાસ થયેલો જોવા મળી રહ્યો છે. આધુનિક વિશ્વમાં રોકાણકારો માટે ખૂબ પ્રચલિત અને પસંદગીનું રોકાણ એટલે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ. હાલનાં વર્ષોમાં ભારતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો ખ્યાલ જાહેર ક્ષેત્રની બેંકો તથા ખાનગી ક્ષેત્રની અન્ય નાણાંકીય સંસ્થાઓ દ્વારા વ્યાપક રીતે સ્વીકૃતિ પામ્યો છે, તેનો હાલમાં ખૂબ ઝડપી વિકાસ થઈ રહ્યો છે. આમ જોઈએ તો મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો ખ્યાલ તદ્દન નવો નથી, તેનું ચાલકબળ સલામતીનો સિદ્ધાંત છે. અને વ્યાજ અને ડિવિડન્ડનાં રૂપમાં પ્રાપ્ત કરેલી આવકનાં મૂડી દરમાં વધારાનો લાભ એટલે જ જનસામાન્ય બેંક ડિપોઝીટ, જીવન વીમા પોલીસી અને બોન્ડ પર મ્યુચ્યુઅલ ફંડને પસંદ કરે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણ થકી નાના રોકાણકાર પણ મોટી કંપનીમાં પ્રવેશ મેળવી શકે છે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એક એવી સંસ્થા છે કે જે અનેક રોકાણકારોની બચતો દ્વારા ઊભા કરાયેલા ભંડોળનું ઈષ્ટતમ વળતર મળે એવા પોર્ટફોલીયોમાં રોકાણ કરે છે અને તેની સામે ફંડના રોકાણકારોને આકર્ષક વળતર આપે છે. આ કામ અનુભવી નિષ્ણાંત એવા વ્યાવસાયિક કૌશલ્ય ધરાવતા મેનેજર દ્વારા થાય છે. આમ, મ્યુચ્યુઅલ ફંડો એકત્રિત નાણાંનું વિવિધલક્ષી રોકાણ કરીને પોતાનો રોકાણ પોર્ટફોલીયો વૈવિધ્યપૂર્ણ બનાવી વળતર મેળવવાનો પ્રયાસ કરે છે જેને પરિણામે રોકાણકારો અન્ય સંસ્થાઓ કરતા ઊંચું રોકાણ આપી શકે છે.

સરળ શબ્દોમાં કહીએ તો મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એટલે નાના રોકાણકારો પાસેથી તેમની બચત એકઠી કરીને સરકારી જામીનગીરી કે કોર્પોરેટ સિક્યોરિટીમાં રોકાણ કરી ડિવિડન્ડ અને વ્યાજની કમાણી કરવી. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ “બુંદ બુંદ કા દરિયા” કહેવતો સાર્થક કરે છે. ઉદાહરણ તરીકે કોઈ એક સામાન્ય વ્યક્તિ તેની નાનકડી બચત 1000 રૂપિયાનું રોકાણ કરે છે, અને આવી જ રીતે વિશાળ સંખ્યામાં લોકો પાસેથી 1000-1000 એકઠા થતાં બચત એ ભંડોળ બની જશે, જેને અનેક જુદા-જુદા શેરો અને ડિબેન્ચરમાં રોકી સારૂ એવું વળતર મેળવી શકાય છે. મૂળભૂત રીતે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ લોકો પાસેથી એકઠી કરેલ બચત છે.

13.3 વ્યાખ્યા

“ધ સિક્યોરિટી એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા દ્વારા મ્યુચ્યુઅલ રેગ્યુલેશન એક્ટ 1993 મુજબ મ્યુચ્યુઅલ ફંડને આ રીતે વ્યાખ્યાયિત કરવામાં આવેલ છે. “મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એ પ્રાયોજક દ્વારા ટ્રસ્ટનાં માળખામાં સ્થાપિત કરેલું ભંડોળ છે. જેમાં ટ્રસ્ટી એક અથવા વધુ યોજનાઓ હેઠળ જાહેર જનતાને યુનિટ વેચે છે, આ નિયમો અનુસાર સિક્યોરિટીમાં રોકાણ કરી નાણા ઊભા કરે છે.”

આ મ્યુચ્યુઅલ ફંડને યુ.કે. માં યુનિટ ટ્રસ્ટ અને યુ.એસ.એમાં સતત ચાલુ રહેતી (OPEN ENDED) રોકાણ કંપનીઝ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

13.4 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો ઇતિહાસ

પ્રાચીન કાળના વેપારના ઇતિહાસનો અભ્યાસ કરતાં જણાય છે કે ઇજિપ્ત અને રોનિશિયાનાં લોકો આ ખ્યાલથી પરિચિત હતા અને તેની સાબિતી એ ઉપરથી થાય છે કે તેઓ ધંધાકીય સાહસોમાં રહેલા જોખમને ઓછું કરવા માટે વહાણોમાં શેરોનું વેચાણ કરતા હતા. ત્યાર બાદ ઘણાં વર્ષો પછી ઈ.સ. 1822 માં સોસિલેટ જનરલ ડી બેલજિક (Socilete General De Belgique) ની રચના કરવામાં આવી જેમાં જોખમની વહેચણી ના આધુનિક ખ્યાલનો સ્વીકાર કરવામાં આવ્યો. 1822 માં નેધરલન્ડના સમ્રાટ વિલિયમ પ્રથમના સમયમાં એક ચોક્કસ સમયગાળા માટેના (closed -ended fund) ફંડોનો વિચાર અમલમાં મુકવામાં આવ્યો હતો. તે વખતના કેટલાક રોકાણકારો ,વ્યક્તિઓ અને સંસ્થાઓના બનેલા એક જૂથે તેમની પાસેનું રોકાણપાત્ર ભંડોળ એકત્રિત કરીને તેનું સંચાલન ફંડના મેનેજરોને સોંપ્યું. આ વ્યાવસાયિક અને કુશળ મેનેજરોએ ફંડનું રોકાણ અમુક જામીનગીરીઓમાં કર્યું અને તેમાંથી થયેલા નફાની વહેંચણી ફંડના સભ્યો વચ્ચે કરી “રોકાણ ટ્રસ્ટ” ના આ ખ્યાલનું યુરોપમાંથી ઝડપી પ્રસારણ થયું . આમ છતાં વાસ્તવમાં જોઈએ તો 1868 માં સ્થપાયેલ ફોરેન એન્ડ કોલોનિયલ ગવર્નમેન્ટ ટ્રસ્ટ ઓફ લંડન પ્રવર્તમાન સમયમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં ક્ષેત્રે અગ્રેસર હતું. વિશાળ સંખ્યામાં કલોઝ એન્ડેડ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ 1930 માં યુ.એસ.એ.માં ઊભા કરવામાં આવ્યા હતા. ઓપન એન્ડેડ અને કલોઝ એન્ડેડ બન્ને પ્રકારનાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ભારતમાં 1980 થી પ્રચલિત થયા.જોકે સર્વ પ્રથમ 1964 માં યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયાએ યુનિટસ સ્કીમ 1964 હેઠળ બહાર પાડયાં હતા.

હાલમાં બ્રિટનમાં 1000 કરતા પણ વધુ મ્યુચ્યુઅલ ફંડો છે.1893 માં અમેરિકામાં આવા પ્રથમ ફંડની રચના કરવામાં આવી. ત્યાર બાદ વિશ્વનાં અન્ય દેશોએ પણ આ વિચારને ઝડપથી અમલી બનાવ્યો.

13.5 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું મહત્વ

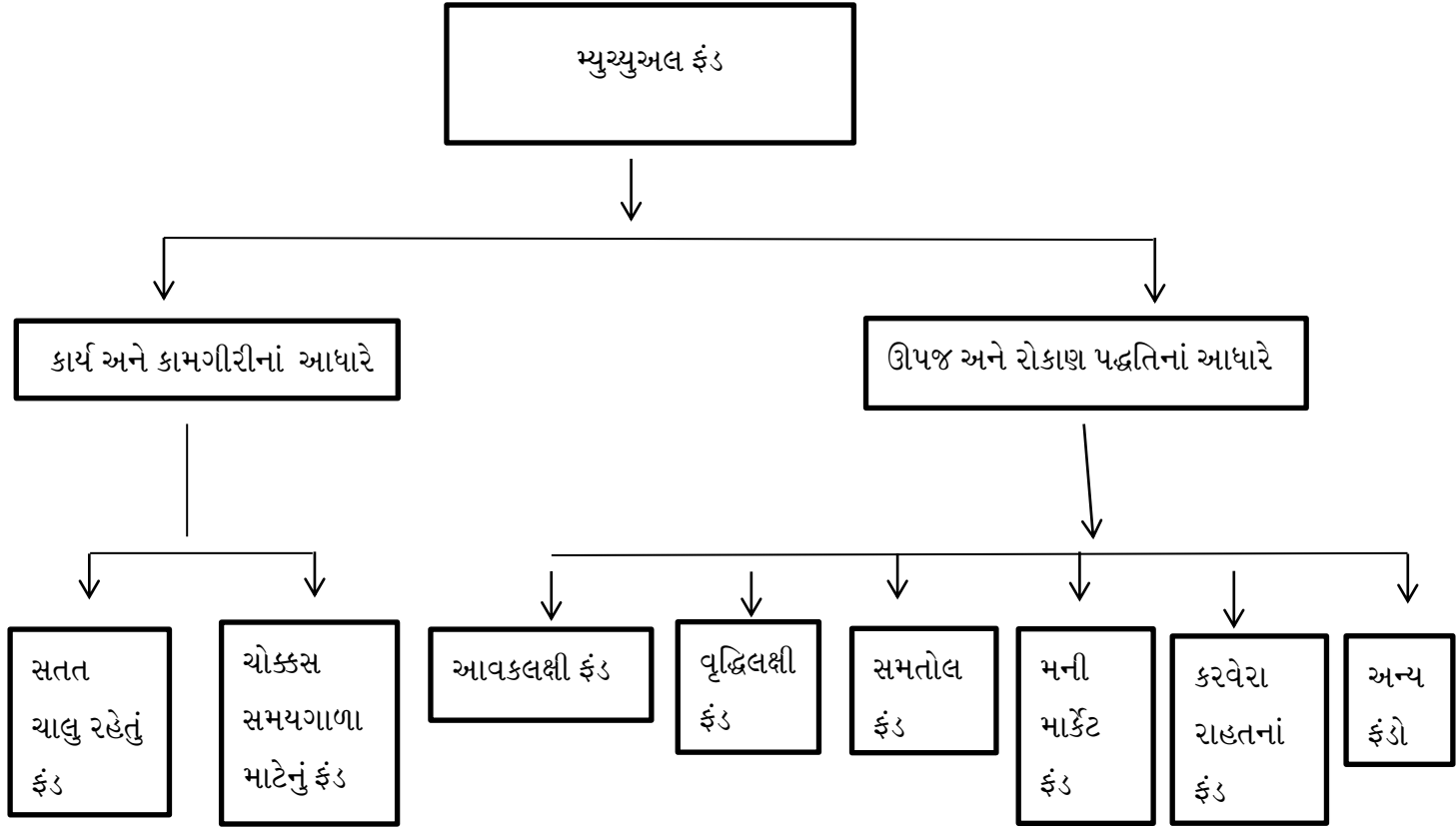
આધુનિક સમયમાં કોર્પોરેટ વિશ્વમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ઘણી મહત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું મહત્વ/લાભ નીચે મુજબ વર્ણવી શકાય.

- (1) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એવા રોકાણકારો માટે ખૂબ જ લાભદાયી છે જેમને પ્રત્યક્ષ મૂડી રોકાણ કરતી વખતે નીચેના અંતરાયો ઉદ્ભવતા હોય છે .

- (i) જેઓની પાસે મૂડી રોકાણ માટેનું મર્યાદિત ભંડોળ ઉપલબ્ધ હોવાના કારણે અને નાની બચત હોવાનાં લીધે શેર બજારથી દૂર રહેવું પડતું હોય.
- (ii) નાના રોકાણકારોને વ્યવસાયલક્ષી તજજ્ઞો અને નિષ્ણાતોની ખર્ચાળ સેવા પોસાય તેમ ના હોય.
- (ii) નાના રોકાણકારોએ શેર દલાલને ખરીદી અંગે દલાલી ચુકવવી પડે છે જે પરવડી શકે તેમ ના હોય.
- (iv) નાના રોકાણકારો મોટા ભાગે શેરબજાર તથા કોર્પોરેટ વિશ્વમાં રોજે બનતી ઘટનાઓથી અનભિજ્ઞ હોય છે.
- (v) એ જ રીતે નવાં રોકાણકારોને શેરના ભાવ ફેરફારો અંગેની માહિતી પણ સમયસર ઉપલબ્ધ હોતી નથી.
- (vi) શેરોનું ભરણું વધુ વલણ બતાવતું હોય ત્યારે નાના રોકાણકારો માટે શેરો મેળવવાનું ઘણી વખત શક્ય બનતું નથી.આમ,ઉપરોક્ત કારણોસર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નાના રોકાણકારો માટે આશીર્વાદરૂપ છે.
- (2) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મારફત નાના રોકાણકારોનું ભંડોળ એકત્રિત કરવામાં આવે છે જેથી વૈવિધ્યસભર પોર્ટફોલીયો બનાવીને રોકાણ કરી શકાય છે.
- (3) મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં પણ જોખમનું તત્વ તો રહેલું જ છે, અને ક્યારે કઈ કંપનીમાં નાણાં ડુબી જાય એ તો સમય જ નક્કી કરે પણ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એક સમતોલ પોર્ટફોલીયો બનાવે છે.જેને પરીણામે જોખમનું તત્વ ઘટે છે.
- (4) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મારફત રોકાણકારોને સલામતી અને તરલતાનો પણ લાભ મળે છે.
- (5) ફંડના સંચાલકોએ સરકારે નક્કી કરેલા ધારા-ધોરણો અને માર્ગદર્શિકાઓનું પાલન કરવાનું હોય છે. દરેક દેશમાં આ સંદર્ભે સરકારી નિયમ લાગુ પાડેલ છે જે રોકાણકારને સલામતીની ખાતરી આપે છે. દાખલા તરીકે ભારતમાં આ અંગેની કામગીરી સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા બજાવે છે.
- (6) મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં કરેલ રોકાણ પર રોકાણકારોને કેટલાક આવકવેરાનાં લાભ પણ મળે છે. ભારતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની ઈક્વિટી લિંક સેવિંગ્સ સ્કીમમાં કરેલ રોકાણ પર આવકવેરા ધારાની કલમ 88 અન્વયે તેમજ મ્યુચ્યુઅલ ફંડના રોકાણમાંથી ડિવિડન્ડ પેટે મળતી આવક પર પ્રસ્તુત ધારાની કલમ 80 (એલ) અન્વયે અમુક કર- લાભ મળતા હોય છે.

- (7) મ્યુચ્યુઅલ ફંડો પાસે વિશાળ નાણાકીય ભંડોળ હોવાથી તેમને કદના લાભ મળે છે. આથી તેમનું કાર્યકારી ખર્ચ ઓછું રહેવાથી રોકાણકારો માટે વધુ રકમ ઉપલબ્ધ થઈ રહે છે.
- (8) મ્યુચ્યુઅલ ફંડના અન્ય લાભોમાં ડિવિડન્ડના પુન : રોકાણનો વિકલ્પ, મૂડીવૃદ્ધિની શક્યતા, નિયમિત પગાર વગેરેનો સમાવેશ કરી રોકાય.

13.6 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં પ્રકારો



મ્યુચ્યુઅલ ફંડના મુખ્ય પ્રકારો :

- (1) ચોક્કસ સમયગાળા માટેનું ફંડ અને સતત ચાલુ રહેતું ફંડ (Close ended- Fund and Open - ended Fund) :

મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો સમયગાળો અને તેમાં કરવામાં આવનાર નાણાંનું રોકાણ જો ચોક્કસ અને નિશ્ચિત હોય તો તે ફંડને ચોક્કસ સમયગાળાનું ફંડ કહેવાય છે. બીજી તરફ જો મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો સમયગાળો અને તે માટે રોકાણ ભંડોળનું પ્રમાણ નિશ્ચિત ન હોય તો તેને સતત ચાલુ રહેતું ફંડ

કહેવામાં આવે છે. દાખલા તરીકે યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા - ૧૯૬૪ ની આખી યોજના સમયગાળા અને લક્ષિત રકમની દ્રષ્ટિએ સતત ચાલુ રહેતું ફંડ છે.

❖ **સતત ચાલુ રહેતું ફંડ (OPEN ENDED FUND) :**

આ ફંડ ચોક્કસ સમયગાળાનાં ફંડ (Closed Ended Fund) ની વિરુદ્ધ છે. આ સ્કીમમાં ભંડોળનું કદ અને અથવા ભંડોળનો સમય નિશ્ચિત હોતો નથી. રોકાણકારો કોઈ પણ સમયે ગમે તેટલી સંખ્યાની ખરીદી અને વેચાણ કરવા મુક્ત છે. ઉદાહરણ તરીકે યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા 1964 ની યુનિટ સ્કીમ સમય અને રકમ બંને રીતે ઓપન એન્ડેડ સ્કીમ છે. કોઈ પણ વ્યક્તિ યુનિટ કોઈ પણ સમયે ખરીદી શકે છે. અને તેની ઈચ્છા પ્રમાણે કોઈ પણ સમયે વેચી શકે છે.

ઓપન એન્ડેડ સ્કીમનાં મુખ્ય લક્ષણો નીચે મુજબ છે :

- I. તે વ્યક્તિનાં રોકાણ અથવા બિનરોકાણનાં સંદર્ભમાં સંપૂર્ણ સ્થિતિસ્થાપક છે. ઓપન એન્ડેડ ફંડમાં રોકાણનાં સંદર્ભમાં મુક્ત રીતે દાખલ પણ થઈ શકાય છે અને મુક્તતાથી જઈ પણ શકાય છે. તેની કોઈ સમય મર્યાદા નથી. રોકાણકાર જ્યારે ઈચ્છે ત્યારે જોડાઈ શકે છે. અને બહાર પણ આવી શકે છે.
- II. આ યુનિટ જાહેરમાં વેચાણ થઈ શકતા નથી. પરંતુ ફંડમાં ગમે ત્યારે પુનઃખરીદી અને પુનઃવેચાણ થઈ શકે છે.
- III. યુનિટ કોઈ પણ કામકાજનાં દિવસે વેચી શકાતા હોવાથી રોકાણકારને ઝડપી પ્રવાહીતા પ્રાપ્ત થાય છે. વાસ્તવિક રીતે ફંડ અને બેંક ખાતાની જેમ કાર્ય કરે છે. જેમાં વ્યક્તિ ગમે તેટલા નંબરનાં યુનિટ રોકડેથી વેચી શકે છે.
- IV. આ ભંડોળનો મુખ્ય હેતુ આવકનું સર્જન કરવાનો છે. રોકાણકાર રોકાણના બદલામાં ડિવિડન્ડ હક્કનાં શેર અથવા બોનસ પ્રાપ્ત કરે છે.
- V. યુનિટ શેર બજારમાં નોંધાયેલ ન હોવાનાં કારણે તેની કિંમત ચોખ્ખા સંપત્તિ મૂલ્ય સાથે સંકળાયેલ હોય છે. આ મૂલ્ય ભંડોળ દ્વારા નક્કી થાય છે અને કિંમત સમયાંતરે બદલાતી રહે છે.

- VI. સામાન્ય રીતે ચોખ્ખુ સંપત્તિ મૂલ્ય તેની નોંધાયેલ કિંમત જેટલુ જ હોય છે. ભંડોળ તેના ખરીદી અને વેચાણ માટે અલગ અલગ કિંમત નક્કી કરે છે.
- VII. મેનેજર રોકાણને સુવ્યવસ્થિત કરવા માટે ખૂબ કાળજી રાખે છે કારણ કે સ્કીમનાં સંપૂર્ણ સમયમાં કોઈ પણ સમયે ભંડોળ પરત કરવું પડે છે. ટૂંકમાં ઓપન એન્ડેડ સ્કીમ સતત અસ્તિત્વ ધરાવે છે. અને તેનું ભંડોળ સભ્યોનાં પ્રવેશ અને નિકાલ પર આધારીત હોવાથી બદલાતુ રહે છે.

❖ **ચોક્કસ સમયગાળાનું ફંડ (CLOSED ENDED FUND) :**

ચોક્કસ સમયગાળાનું ફંડ એટલે કે એક એવું ભંડોળ (fund) જેની રકમ પહેલાથી જ નિશ્ચિત હોય અને એ ભંડોળ (fund) નો સમયગાળો પણ બહાર પાડવામાં આવે કે શેરહોલ્ડરને ખરીદી કરવામાં આવે તે પહેલાથી જ નિશ્ચિત થયેલ હોય, જે શેરહોલ્ડર આ ફંડમાં રોકાણ કરે તે નિશ્ચિત સમયાવધિ સુધી તે આ ફંડના રોકાણને વેચી શકે નહીં. અને નિશ્ચિત કરેલા સમય બાદ જ આ ફંડના રોકાણને સ્ટોક માર્કેટ સદ્દા બજારમાં જઈને વેચી શકે. ઓપન એન્ડેડમાં રોકાણકાર ગમે ત્યારે ઈન્વેસ્ટ કરી શકે અને ગમે ત્યારે તેને વહેંચી શકે. કલોઝ એન્ડેડ સ્કીમમાં નક્કી કરેલ સમયગાળો પુરો થઈ ગયો હોય ત્યારે જો સ્ટોક માર્કેટ નુકસાનીમાં હોય તો રોકાણકારને નુકસાન જવાની સંભાવના વધી જાય છે. જ્યારે સતત ચાલુ રહેતા ફંડમાં આવું થવાની સંભાવના ઓછી રહે છે કારણ કે રોકાણકારને જ્યારે એવુ લાગે કે સ્ટોક માર્કેટ નીચું જવાનું છે તો એ તરત પોતાનું રોકાણ વેચી નાખશે એટલે તેને જોખમની સંભાવના ઓછી છે.

➤ **કલોઝ એન્ડેડ સ્કીમનાં મુખ્ય લક્ષણો નીચે મુજબ છે :**

- I. સમય અને રકમ ચોક્કસ રીતે નિશ્ચિત કરેલ હોય છે. એટલે રોકાણકાર ચોક્કસ સમય સુધી વેચાણ માટે મુક્ત નથી.
- II. આ યુનિટ જાહેરમાં વેચાણ થઈ શકે છે. પરંતુ ફંડમાં ગમે ત્યારે પુનઃખરીદી અને પુનઃવેચાણ થઈ શકતુ નથી. આ ફંડનો મુખ્ય ઉદ્દેશ મૂડી વધારાનો લાભ છે.
- III. સંપૂર્ણ સ્કીમ સમય દરમિયાન ફંડ ઉપલબ્ધ હોય છે અને ફંડ મેનેજર દ્વારા જ કાર્યક્ષમતા અને નફાકારકતા માટે ફંડનું રોકાણ અને સંચાલન કરવાનું હોય છે. તેથી પ્રવાહીતા જાળવવાની રોકાણકારને જરૂર રહેતી નથી.

- IV. કલોઝ એન્ડેડ સ્કીમમાં વળતરની વહેચણી પ્રવાહી રીતે દરેક યુનિટ હોલ્ડરને કરવામાં આવે છે.
- V. રોકાણકારનાં દ્રષ્ટિબિંદુએ જોતા મૂડી વધારાની શક્યતા આ સ્કીમને આકર્ષે છે.
- (2) **આવકલક્ષી ફંડ (Income - oriented Fund) :** આ ફંડનો ઉદ્દેશ અમુક સમયગાળાના અંતરે- રોકાણકારો વચ્ચે આવકની યોગ્ય વહેચણી કરવાનો હોય છે. આથી આ ફંડની રોકાણ-વ્યૂહરચના એ રીતે ગોઠવવામાં આવે છે. આ માટે આ પ્રકારનું મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નાણાંનું નિશ્ચિત આવક આપતી જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરે છે .
- (3) **વૃદ્ધિલક્ષી ફંડ (Growth - oriented Fund) :** આ ફંડનો ઉદ્દેશ રોકાણકારોએ ફંડમાં રોકેલી મૂડીના મૂલ્યમાં વૃદ્ધિ કરવાનો છે. તેથી આ ફંડ રોકાણકારોનાં નાણાંનું મુખ્યત્વે શેરોમાં રોકાણ કરે છે.
- (4) **સમતોલ ફંડ (Balanced Fund) :** ફંડોમાં ભંડોળનું રોકાણ શેર અને બોન્ડ બંનેમાં કરવામાં આવે છે તેને સમતોલ ફંડ કહેવામાં આવે છે. આ ફંડ આર્થિક વાતાવરણ આશાસ્પદ હોય ત્યારે ઈકવિટી શેરમાં અને નુકસાન જવાની શક્યતા હોય ત્યારે બોન્ડમાં રોકાણ કરે છે.
- (5) **મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ :** મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એટલે એવું ફંડ કે જેનું રોકાણ મની માર્કેટ ઈન્સ્ટ્રુમેન્ટ કરે છે. જેમ કે ટ્રેઝરી બીલો, કોલમની અથવા નોટીસ મની, કોમર્શિયલ પેપર, કોમર્શિયલ બિલ વગેરે તે ટૂંકાગાળા માટેનું કામકાજ કરે છે અને ઓપન એન્ડેડ હોય છે. રિઝર્વ બેંકે 1991 માં તે સમયનાં સ્ટેટ બેંક ઓફ ઈન્ડિયાનાં ડેપ્યુટી મેનેજિંગ ડિરેક્ટર શ્રી ડી.બાસુનાં અધ્યક્ષપદે એક કાર્યજૂથની રચના કરી હતી. આ કાર્યજૂથની ભલામણના આધારે રિઝર્વ બેંકે 1992 માં વેપારી બેંકોને મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્થાપના માટે **મંજૂરી** આપી હતી.
- (6) **કરવેરા રાહત માટેનાં ફંડ (Tax-Relief Fund) :** કેટલાક ફંડોની સ્થાપના અમુક કર રાહતો મેળવવા માટે કરવામાં આવતી હોય છે. દાખલા તરીકે યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા, જીવન વીમા નિગમ વગેરે.
- (7) **ઈકવિટી ફંડ (Equity Fund) :** ઈકવિટી ફંડ તેની આવક /ભંડોળ કંપનીઓના શેરમાં રોકાણ કરે છે અને આવાં રોકાણ સાથે સંકળાયેલાં જોખમોનો સામનો કરે છે . આ ફંડનો મુખ્ય હેતુ અપેક્ષિત મૂડી વધારાનો લાભ પ્રાપ્ત કરવાનો છે.

- (8) **બોન્ડ ફંડ (Bond Fund) :** આ પ્રકારનાં ફંડોમાં ભંડોળનું રોકાણ ડિબેનચર અને બોન્ડમાં કરે છે, આ ફંડ નિશ્ચિત આવક આપે છે. પરંતુ વધુ મૂડી મળવાની સંભાવના ઓછી રહેલી છે કારણ કે જોખમ પણ ઓછું રહેલું હોય છે.
- (9) **વિભાગીય-ક્ષેત્રીય આધારિત ફંડ (Sector - Based Funds) :** આ ફંડોમાં ભંડોળનું ચોક્કસ ક્ષેત્રોમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે જેમ કે ચોક્કસ ઉદ્યોગ, ખનીજતેલ, સોના-ચાંદી, જમીન, ગેસ કંપની, વિદેશમાં રોકાણ. વળી કેટલીક વખત તો ફંડોનાં ફંડ પણ જોવા મળે છે. મોટા ભાગે પશ્ચિમનાં દેશોમાં આવા ફંડો જોવા મળે છે.
- (10) **આવક અને વૃદ્ધિ ફંડ (Income - cum Growth Fund) :** જે ફંડ રોકાણ કરીને નિશ્ચિત અને નિયમિત આવક આપે છે તેમ જ મૂડી વૃદ્ધિની ખાતરી આપે છે તેને આવક અને વૃદ્ધિફંડ કહેવામાં આવે છે.
- (11) **અન્ય પ્રકારનાં ફંડો :** આ ફંડોમાં મિલકત ફંડ, ઊર્જા ફંડ, વસ્તુઓ માટેનાં ફંડ, નૈતિક ફંડ, પર્યાવરણ ઓફ શોર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ, અગ્રેસીવ વૃદ્ધિફંડ, સૂચકાંક ફંડ, લીવરેજ ફંડ, ડ્યુઅલ ફંડ, જે બ્રિટનમાં કેટલીક કંપની દ્વારા થાય છે. આવા ફંડો સામાન્ય રીતે અનિશ્ચનીય પ્રવૃત્તિઓમાં રોકાણ કરવાથી દૂર રહે છે. જેમ કે તમાકુ, માદક પીણા વગેરે.

આધુનિક સમયમાં નાણાકીય ક્ષેત્રનાં વિકાસમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડો ખૂબ જ મહત્વની ભુમિકા અદા કરી રહ્યા છે. હાલમાં સમગ્ર વિશ્વમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનો નોંધપાત્ર અને ઝડપી વિકાસ થઈ રહ્યો છે. બ્રિટન, અમેરિકા, ફ્રાન્સ, જર્મની, ઓસ્ટ્રેલીયા જેવા દેશોમાં તો હજારોની સંખ્યામાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડો કામ કરી રહ્યા છે.

● **અન્ય પ્રકારો :**

- (1) **લિવરેજ ફંડ :** આ ફંડને ઉધાર લેવાયેલા ફંડ પણ કહેવામાં આવે છે, તેનો ઉપયોગ મુખ્યત્વે પોર્ટફોલિયો ફાળવણી વખતે મ્યુચ્યુઅલ ફંડના મૂલ્યના કદમાં વધારો કરવા માટે થાય છે. જ્યારે ભાવ વધે છે, ત્યારે ભંડોળની આવક કરવાની ક્ષમતામાં પણ વધારો થાય છે. તેનાં લાભ એકમ ધારકોને વહેંચવામાં આવે છે. આ ત્યારે જ લેવામાં આવે છે જ્યારે ઉધાર ભંડોળના લાભ ઉધાર ભંડોળના ખર્ચ કરતાં વધારે હોય.
- (2) **ડ્યુઅલ ફંડ :** આ એક ચોક્કસ સમયગાળાનાં ભંડોળ છે. તે બે જુદા જુદા પ્રકારના રોકાણકારો માટે રોકાણની તક પૂરી પાડે છે. આ હેતુ માટે, તે બે પ્રકારના રોકાણ શેરો એટલે કે આવકના

શેરો અને મૂડી શેર વેચે છે. જે રોકાણકારો વર્તમાન રોકાણની આવક મેળવે છે તે આવકના શેર ખરીદી શકે છે. તેઓ આખા રોકાણના પોર્ટફોલિયોમાંથી મેળવેલા તમામ વ્યાજ અને ડિવિડન્ડ મેળવે છે. જો કે, તેમને લઘતમ વાર્ષિક ડિવિડન્ડ ચુકવણીની બાહેધરી આપવામાં આવે છે. મૂડી શેરના ધારકો તે શેર પર મેળવેલા તમામ મૂડી લાભ પ્રાપ્ત કરે છે અને તેઓ કોઈ પણ પ્રકારનાં ડિવિડન્ડ મેળવવા માટે હકદાર નથી. આ સંદર્ભમાં, ડ્યુઅલ ફંડ એ કોઈ પણસંતુલિત ભંડોળથી અલગ છે.

- (3) **સૂચકાંક ફંડ :** સૂચકાંક ફંડ તે ફંડનો સંદર્ભ આપે છે જ્યાં પોર્ટફોલિયોને એવી રીતે ડિઝાઇન કરવામાં આવે છે કે તેઓ કેટલા બ્રોડ બેઝ્ડ માર્કેટ સૂચકાંકની રચનાને પ્રતિબિંબિત કરે. આ સૂચકાંકની જેમ જ પ્રમાણમાં જામીનગીરી ધરાવે છે. આ સૂચકાંક લિંક ફંડની કિંમત જ્યારે પણ માર્કેટ ઈન્ડેક્સ વધે છે પોર્ટફોલિયોનું નિર્માણ સંપૂર્ણપણે સૂચકાંકનાં યોગ્ય પ્રમાણને જાળવવા પર આધારિત હોવાથી, તેમાં ઓછા વહીવટી ખર્ચ, ઓછા વ્યવહાર ખર્ચ, પોર્ટફોલિયો મેનેજરોની ઓછી સંખ્યા વગેરે સામેલ છે. તેથી, ઓછી ખરીદી અને જામીનગીરીઓનું વેચાણ થશે.
- (4) **આક્રમક વૃદ્ધિ ફંડ :** આ ભંડોળ બોન્ડ ફંડની વિરુદ્ધનાં છે. આ ભંડોળ મૂડી લાભ લક્ષી છે અને આ રીતે આ ભંડોળનો વિસ્તાર ‘મૂડી લાભ’ છે. આથી, આ ભંડોળમાં સામાન્ય રીતે સક્રીય શેરમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. તેઓ ટૂંકાગાળાના વેપાર જેવી વિશિષ્ટ રોકાણ તકનીકોનો ઉપયોગ પણ કરી શકે છે.
- (5) **ઓફશોર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ :** ઓફશોર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ તે ભંડોળ છે જે બિન-નિવાસી રોકાણકારો માટે છે. બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો આ ભંડોળના રોકાણોનાં સ્ત્રોત વિદેશ છે. તેથી, તે અન્ય દેશોની જોગવાઈઓ દ્વારા નિયમન કરવામાં આવે છે જ્યાં તે ભંડોળ નોંધાયેલ છે. આ ભંડોળ વિવિધ દેશોમાં ભંડોળના પ્રવાહને સરળ બનાવે છે, જેમાં રોકાણ અને પરત કરવા માટે કોઈ ફી હોતી નથી.
- (6) **ફંડોનાં ફંડ :** આ ફંડો એવા ફંડ છે જેમાં એક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ યોજનામાંથી બીજી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ યોજનામાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. ભારતમાં આવા પ્રકારનાં ફંડો ડીપાર્ટમેન્ટ ઓફ ઈકોનોમિક અફેર્સ, નાણા વિભાગ અને RBI નાં નિયંત્રણમાં બહાર પાડવામાં આવે છે.

13.7 મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ

મની માર્કેટ ફંડ યોજનાની મુખ્ય લાક્ષણિકતાઓ નીચે પ્રમાણે છે.

- (1) મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ માત્ર શિડ્યુઅલ વેપારી બેંકો અને જાહેર નાણાકીય સંસ્થાઓ જ સ્થાપી શકે છે. અને તે રિઝર્વ બેંકને આધીન હોય છે.
- (2) આવા ફંડો મની માર્કેટ ડિપોઝીટ એકાઉન્ટ અથવા મનીમાર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ તરીકે સ્થાપી શકાય છે.
- (3) આ ફંડો દ્વારા ઊભા કરવામાં આવતા સાધનોની મહત્તમ મર્યાદા જે તે પ્રાયોજિત બેંકનાં 1991-92 નાં વર્ષના કુલ થાપણોની પખવાડિક સરેરાશનાં 2% કરતા વધુ હોવી જોઈએ નહીં.
- (4) મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં યુનિટો કેવળ વ્યક્તિઓને જ આપી શકાશે.
- (5) આવા ફંડોએ એકત્રિત કરેલ ભંડોળનું રોકાણ નીચે પ્રમાણે કરવાનું રહેશે. (અ) ટ્રેઝરી બીલો (બ) કોલ/નોટીસ મની (ક) કોમર્શિયલ પેપર (ડ) કોમર્શિયલ બિલ (ઈ) સર્ટિફિકેટ ઓફ ડિપોઝીટ.
- (6) આ ફંડનાં યુનિટો/શેરોને સ્ટેમ્પ ડ્યુટીમાંથી મુક્તિ આપવામાં આવશે.
- (7) રિઝર્વ બેંકની પૂર્વમંજૂરી મેળવ્યા બાદ જ આવા ફંડો સ્થાપી શકાશે.
- (8) 1996- 97 માં બેંકો/જાહેર નાણાકીય સંસ્થાઓ/ખાનગી ક્ષેત્રનાં આઠ મ્યુચ્યુઅલ ફંડોને મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સ્થાપવા મંજૂરી આપી હતી. જેમાં નીચેનાનો સમાવેશ થાય છે.

- | | |
|------------------------------------|--------------------------|
| (1) આઈ.ડી.બી.આઈ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ | (5) એ.બી.એન.એમ્પ્રો બેંક |
| (2) કોઠારી પાયોનિયર મ્યુચ્યુઅલ ફંડ | (6) કેનેરા બેંક |
| (3) યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા | (7) બેંક ઓફ મદૂરા લિ. |
| (4) એ.એ.ઝેડ.ગ્રીનલેઝ બેંક | (8) ડશ બેંક |

આ ફંડોને તેમના રોકાણકારો માટે ચેકબુકની સુવિધા અંગેની મંજૂરી આપવામાં આવી છે.

- (9) નવેમ્બર 1999 થી એવી જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે આ ફંડો મની માર્કેટ ડિપોઝીટ એકાઉન્ટનાં સ્વરૂપમાં નહિ પરંતુ એક ટ્રસ્ટનાં સ્વરૂપમાં એક અલગ ઓળખ તરીકે સ્થાપવા માટેની મંજૂરી આપવામાં આવી છે.
- (10) માર્ચ 2000 થી મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડોને સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયાના નિયમનોના કાર્યક્ષેત્ર હેઠળ આવરી લેવામાં આવ્યા છે.

1980 ના દસકાથી ભારતનું મૂડીબજાર ઉત્પાદકીય પ્રવૃત્તિઓ માટે નાણાં પૂરાં પાડવા માટે મહત્વનો ફાળો આપી રહ્યું છે. આને પરિણામે દેશમાં સ્ટોક એક્સચેન્જનો ઝડપી વિકાસ થયો છે. 1977 થી 1989 ના સમયગાળા દરમિયાન ભારતમાં સ્ટોક એક્સચેન્જની સંખ્યામાં ઘણો વધારો નોંધાયો છે. રોકાણકારોની સંખ્યામાં જે દરે વધારો થઈ રહ્યો છે તે જોતાં, દેશમાં સ્ટોક એક્સચેન્જોની સંખ્યા જે 1987 માં માત્ર 8 જેટલી હતી તે આ સદીના અંત સુધીમાં 50 કરતાં પણ વધુ થવાનો અંદાજ છે. મૂડી બજારનો વિકાસ જોતાં તેને ટકાવી રાખવા માટે શેરબજારની સેવાઓ ઝડપથી અને કાર્યક્ષમતાપૂર્વક-ઉપલબ્ધ થઈ રહે એ ખૂબ જ જરૂરી છે. મૂડી બજારની સ્થિતિ ટકાવી રાખવા અને તંદૂરસ્ત રાખવામાં આ ફંડોએ ઘણી મોટી જવાબદારી અદા કરવાની છે; મ્યુચ્યુઅલ ફંડો પાસેના અઘતન માહિતી આપતાં કેન્દ્રો તથા તેમનો વ્યવસાયલક્ષી અભિગમ અને તેમના દ્વારા ગ્રાહકોને ત્વરિત રીતે પૂરી પાડવામાં આવતી વિવિધ સેવાઓને લીધે આ ફંડોનો ઝડપી વિકાસ થવા પામ્યો છે. એ જ રીતે, રોકાણકારોને જરૂરી માહિતી અને માર્ગદર્શન આપવા માટે તજજ્ઞોની એક નવી હરોળ ઊભરી આવી છે તેને લીધે રોકાણકારોને મૂડીબજારમાં ભાગ લેવાનું પ્રોત્સાહન મળ્યું છે. આ પરિબળે પણ મ્યુચ્યુઅલ ફંડોના વિકાસને વેગ આપ્યો છે.

13.9 ભારતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનો વિકાસ

ભારતમાં સર્વપ્રથમ મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્થાપના 1964 માં યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા દ્વારા કરવામાં આવી હતી. એ વર્ષે તેણે અત્યાર સુધીની સૌથી લોકપ્રિય યોજનાનો આરંભ કર્યો હતો. આ ફંડે અત્યાર સુધીની કામગીરીમાં શેરબજારની પ્રવૃત્તિઓ પર નોંધપાત્ર અસર પહોંચાડી તેમાં સ્થિરતા લાવવામાં મહત્વનો ફાળો આપ્યો છે. વળી, તેણે વિવિધ કક્ષાના રોકાણકારો તથા ‘આવકજૂથો’ અને ‘વયજૂથો’ માટે અનેક પ્રકારની યોજનાઓ આપી છે અને તે સાથે શેરબજારમાં પણ જરૂરી ટેકો આપવાનો પ્રયાસ કર્યો છે. અલબત્ત, 1956 ના કંપની ધારાની કેટલીક નિયંત્રણાત્મક જોગવાઈઓને લીધે અન્ય કોઈ મ્યુચ્યુઅલ ફંડની યોજના શરૂ થઈ શકી ન હતી. 1987 માં સરકારે બેંકિંગ નિયમન ધારામાં જરૂરી સુધારો કર્યો જેને લીધે જાહેર ક્ષેત્રની બેંકો માટે સબસીડિયરી કંપની સ્થાપીને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ શરૂ કરવાનું શક્ય બન્યું. રિઝર્વ બેંકે સર્વ પ્રથમ સ્ટેટ બેંક ઓફ ઈન્ડિયાને આ અંગેની મંજૂરી આપી

અને ત્યાર બાદ કેનરા બેંકને પણ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ શરૂ કરવાની પરવાનગી મળી. ત્યાર પછીનાં વર્ષોમાં જાહેર ક્ષેત્રની અનેક બેંકો જેવી કે ઈન્ડિયન બેંક, પંજાબ નેશનલ બેંક, બેંક ઓફ ઈન્ડિયા કે બેંક ઓફ બરોડા વગેરેએ મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની સ્થાપના કરી. આ ફંડમાં કરેલું રોકાણ સલામત હોય છે તેમજ તેના પર વાજબી અને નિયમિત વળતર મળતું હોવાથી તથા મૂડી મૂલ્યમાં વૃદ્ધિ થતી હોવાથી બચતોના પ્રવાહને મૂડીરોકાણ માટે સરળતાથી ઉપલબ્ધ કરાવી શકાય છે. આમ આ ફંડ શેરોની કિંમતમાં સ્થિરતા લાવે છે. રોકાણકારોને સલામતી અને નિશ્ચિત આવક આપે છે તથા સાહસિકોને નાણાકીય સાધનો પૂરાં પાડે છે. આથી આ ફંડોનું સંચાલન ખૂબ જ ચીવટ અને કાર્યક્ષમતાપૂર્વક થાય એ અત્યંત જરૂરી છે કે જેથી રોકાણકારોનો વિશ્વાસ જળવાય રહે.

● **સ્વાધ્યાય**

➤ **નીચેની ખાલી જગ્યાઓ પૂરો:**

1. _____ ફંડનું ભંડોળ અને તેની ચોક્કસ સમયઅવધિ પહેલેથી જ નક્કી કરવામાં આવે છે.
2. _____ ફંડ કોમર્શિયલ પેપર જેવી ઉચ્ચ પ્રવાહી જામિનગીરીમાં રોકાણ કરે છે.
3. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નક્કી કરતી કંપનીને _____ કહેવામાં આવે છે.
4. આ મ્યુચ્યુઅલ ફંડના દરેક યુનિટની આંતરિક કિંમત _____ સિવાય બીજી કંઈ નથી.
5. મોટી કંપનીઓમાં પ્રવેશવા માટે નાના રોકાણકારોનું પ્રવેશ દ્વાર _____ છે.

જવાબો. [1. ચોક્કસ સમયગાળાનાં ફંડ (ક્લોઝ એન્ડેડ), 2. મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ, 3. પ્રાયોજક, 4. ચોખ્ખી મિલકત કિંમત, 5. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ]

➤ **નીચે આપેલા વિધાનો ખરાં કે ખોટાં છે તે જણાવો.**

1. ઓપન-એન્ડેડ ફંડના એકમો જાહેરમાં વેપાર કરી શકતા નથી.
2. રોલ ઓવર સુવિધા ફક્ત ક્લોઝ-એન્ડેડ ફંડના કિસ્સામાં જ ઉપલબ્ધ છે.
3. વાણિજ્યિક બેંકો સીધા મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો વ્યવસાય કરી શકે છે.
4. ભારતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ્સનું કાર્ય આર.બી.આઈ .નિયમન કરે છે.
5. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પબ્લિક લિમિટેડ કંપનીઓના શેરોને ખરીદી કરી શકે છે.

જવાબો. [1. સાંચું 2. સાંચું 3. ખોટું 4. ખોટું 5. સાંચું]

❖ નીચેનાં પ્રશ્નોનાં ટૂંકમાં જવાબ આપો.

1. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એટલે શું? એક ઉદાહરણ આપો
2. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા ઓફર કરી શકાય તેવી કોઈ પણ બે યોજનાઓની ચર્ચા કરો.
3. ઓપન-એન્ડેડ ફંડની વિશેષ સુવિધાઓ શું છે?
4. આવક ભંડોળ અને વૃદ્ધિ ફંડ વચ્ચે તફાવત આપો.
5. સમતુલા ભંડોળ એટલે શું?
6. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સાથે સંકળાયેલ જોખમ શું છે?
7. ભારતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ઓપરેશન્સની રચનાનું વર્ણન કરો.
8. રોલ ઓવર સુવિધાનો અર્થ શું છે?
9. રોકાણકાર માટે તે ક્યારે ઉપલબ્ધ છે?
10. ચોખ્ખી મિલકત કિંમત શું છે? તે કેવી રીતે ગણવામાં આવે છે?

➤ નીચેના પ્રશ્નોનાં સવિસ્તર ઉત્તરો આપો.

1. મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડની ચર્ચા કરો.
2. ટૂંક નોંધ લખો. સતત ચાલુ રહેતાં (ઓપન એન્ડેડ) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ
3. ચોક્કસ સમયગાળાનાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં લક્ષણો જણાવો.
4. સેબીની મ્યુચ્યુઅલ ફંડ વિશેની માર્ગદર્શિકા ચર્ચો.
5. મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનું મહત્વ જણાવો.
6. મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનાં ભાવિ વિશે ચર્ચા કરો.

રૂપરેખા

- 14.1 પ્રસ્તાવના
- 14.2 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું ભાવિ
- 14.3 મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં જોખમ
- 14.4 મ્યુચ્યુઅલ ફંડની કામગીરી પર સિક્યોરિટીઝ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા (સેબી) માર્ગદર્શિકા
- 14.5 એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની (એએમસી) સંપત્તિ સંચાલન કોર્પોરેશન
- 14.6 ફંડનું સંચાલન
- 14.7 ચોખ્ખી મિલકત કિંમત
- 14.8 રોકાણકારો માટે ઉપલબ્ધ સુવિધા
- 14.9 મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની સ્થાપના
- 14.10 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં લાભ
- 14.11 મ્યુચ્યુઅલ ફંડની પસંદગી
- 14.12 રોકાણકારો માટેનાં હક્ક
- 14.13 વ્યાવસાયિક બેંકો અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ
- 14.14 ઉપસંહાર
 - સ્વાધ્યાય

14.1 પ્રસ્તાવના

વિદ્યાર્થીમિત્રો આપણે એકમ-13માં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ શું છે? તેનો શું ઇતિહાસ રહેલો છે? તેના પ્રકારો, મહત્ત્વ વિશે વિગતે સમજ્યા છીએ. મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અને ભારતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો વિકાસ કેવો છે તેના વિશે પણ માહિતી મેળવી. હવે આપણે આ એકમમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડના જોખમ, સંચાલન, રોકાણકાર માટેના હક્કો જેવા વિવિધ મુદ્દાઓની માહિતી મેળવીશું.

14.2 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું ભાવિ

ભારતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનું ભાવિ દેશનાં આર્થિક વિકાસના દર પર, મૂડી બજાર અને મૂડી માળખાનાં વિકાસ પર અને ખાનગી ક્ષેત્ર પ્રત્યે સરકારની નીતિ પર આધારિત છે. સરકારે આ ફંડોને પ્રોત્સાહન આપવાના હેતુથી તેમાં થયેલ રોકાણ પર કેટલીક રાહતો અને કર-મુક્તિ આપી છે. વળી આ ફંડો શરૂ કરનારી બેંકોની કાર્યક્ષમતા પણ ઘણી સારી છે. આમ, ફંડોની સફળતા માટે લેવાયેલા પગલા ખરી દિશામાં છે.

નાની બચત ખાતેદારો વધુ ને વધુ રોકાણ કરે તે માટે પ્રોત્સાહન આપવા માટે મ્યુચ્યુઅલ ફંડોએ વધુ ભાગ ભજવવાનો હોય છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં હરિફાઈનાં તત્વનાં આધારે વિવિધ કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરી શકાશે.

ભારતમાં સીમિત સંખ્યામાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડો રહેલા છે તેથી તેને જાહેર કરે તો બજાર પર સીધી અસર પડે છે. જ્યારે બીજા દેશોમાં મોટી સંખ્યામાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડો હોવાના લીધે બજાર પર ખાસ ફેર પડતો નથી. સેબી દ્વારા રોકાણો જાહેર કરવામાં આવે છે.

14.3 મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં જોખમ

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ જોખમોથી મુક્ત નથી, કારણ કે મૂળભૂત રીતે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પણ તેમના ભંડોળને શેર બજારમાં એવા શેરો પર રોકાણ કરે છે જે પ્રમાણમાં અસ્થિર હોય છે અને જોખમ મુક્ત નથી. તેથી, નીચેના જોખમો તેમના વ્યવહારમાં સહજ છે :

(1) **બજારના જોખમો** : સામાન્ય રીતે, શેર પરના દરેક પ્રકારનાં રોકાણો સાથે કેટલાક જોખમો સંકળાયેલા હોય છે. તેમને બજારના જોખમો કહેવામાં આવે છે, આ બજારના જોખમો ઘટાડી શકાય છે, પરંતુ એક સારા રોકાણ વ્યવસ્થાપન દ્વારા પણ સંપૂર્ણપણે દૂર કરી શકાતા નથી. શેરની કિંમતો બજારની સ્થિતિને આધારે વ્યાપક ભાવોની વધ-ઘટને આધિન છે, જેના ઉપર કોઈનું નિયંત્રણ નથી. ઉપરાંત,

દરેક અર્થવ્યવસ્થાને તેજ- મંદીમાંથી પસાર થવું પડે છે. વ્યવસાય ચક્રનો આ તબક્કો બજારની પરિસ્થિતિઓને મોટા પ્રમાણમાં અસર કરે છે.

(2) **યોજનાકીય જોખમ :** યોજનામાં પણ કેટલાક જોખમો છે. તે બધા યોજનાનાં પ્રકાર પર આધારીત છે. ઉદાહરણ તરીકે, શુદ્ધ વૃદ્ધિ યોજનામાં જોખમો વધારે છે. તે સ્પષ્ટ છે કારણ કે જો કોઈ વૃદ્ધિ યોજનાના કિસ્સામાં વધુ વળતરની અપેક્ષા રાખે છે, તો તે વ્યક્તિએ વધુ જોખમ લેવું પડશે.

(3) **રોકાણનું જોખમ :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડ શેર દ્વારા નાણા મેળવશે કે ડુબાડશે તે એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીની રોકાણની સલાહ પર આધાર રાખે છે. જો તેની રોકાણની સલાહ અવળી પડે તો ફંડને નુકસાન સહન કરવું પડે છે. વિવિધ ભંડોળનું રોકાણ કૌશલ્ય અલગ અલગ હોય છે. તે રોકાણકારોને મળતા વળતરમાં જોવા મળે છે.

(4) **વ્યવસાયનું જોખમ :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ભંડોળનું રોકાણ કંપનીના શેરમાં પણ કરવામાં આવે છે. જો તે કંપનીના વ્યવસાયમાં કોઈ પણ નુકસાન કે મંદીનો ભોગ બને છે, તો તે કોઈ ડિવિડન્ડ જાહેર કરી શકશે નહીં. તે ઊઠી જવાની હદ સુધી પણ પહોંચી શકે છે. જોકે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ આવા જોખમ સામે ટકી શકે છે, પરંતુ તેની આવક ચુકવવાની ક્ષમતાને અસર થાય છે.

(5) **રાજકીય જોખમો :** બદલાતી રહેતી સરકારો તેમની સાથે નવી નવી આર્થિક વિચારધારાઓ અને નીતિઓ લાવે છે. એવું ઘણીવાર કહેવામાં આવે છે કે ઘણા આર્થિક નિર્ણયો રાજકારણ પ્રેરિત હોય છે. સરકારમાં બદલાવ અનિશ્ચિતતાનું જોખમ લાવે છે જેનો નાણાકીય સેવા ઉદ્યોગના દરેક ખેલાડીએ સામનો કરવો પડે છે. તેથી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પણ તેમાંથી અપવાદ નથી.

14.4 મ્યુચ્યુઅલ ફંડની કામગીરી પર સિક્યોરિટીઝ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા (સેબી)ની માર્ગદર્શિકા

ભારત સરકારે ફેબ્રુઆરી 1992 માં જાહેર ક્ષેત્ર, ખાનગી ક્ષેત્ર અને સંયુક્ત ક્ષેત્રે સ્થાપાયેલા તમામ મ્યુચ્યુઅલ ફંડો માટે સર્વગ્રાહી માર્ગદર્શિકાઓ જાહેર કરી હતી. આ માર્ગદર્શિકાઓને અનુલક્ષીને જાન્યુઆરી 1993 માં સરકારની એક જાહેરાત અન્વયે તમામ મ્યુચ્યુઅલ ફંડોને સિક્યોરિટીઝ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા (સેબી) નાં નિયમન હેઠળ આવરી લેવામાં આવ્યા છે.

આ મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની સ્થાપના ઈન્ડિયન પબ્લિક ટ્રસ્ટ એક્ટ હેઠળ ટ્રસ્ટ તરીકે કરવામાં આવશે અને તેનું સંચાલન એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની દ્વારા અલગ રીતે થશે. આવી એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપનીની લઘુત્તમ મૂડી પર્યાપ્ત

૩. 5 કરોડની હોવી જોઈશે જે પૈકી-ફંડનાં પ્રાયોજકોનો ઓછામાં ઓછો હિસ્સો 40 ટકા જેટલો હોવો જોઈશે. એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ટ્રસ્ટીઓ કાયદાકીય રીતે અલગ અલગ રહેશે. ત્યારપછી તાજેતરના વર્ષોમાં ભારતના મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની કામગીરીને વિકસિત દેશોની સમકક્ષ લાવવા માટે આ અંગેનાં નિયમનો અને માર્ગદર્શિકાઓમાં સુધારા કરી તેને વધુ તર્કસંગત બનાવવામાં આવ્યા છે. જેનો હેતુ સમગ્ર વ્યવસ્થાતંત્રને પારદર્શક બનાવી રોકાણકારોનાં હિતનું રક્ષણ કરવાનો, સદ્દાકીય પ્રવૃત્તિ પર અંકુશ મુકવાનો અને નાણાકીય શિસ્ત જાળવવાનો છે.

મ્યુચ્યુઅલ ફંડોને વધુ પારદર્શક બનાવી શકાય અને રોકાણની તકોમાં વધારો કરી શકાય તે માટે દરિયાપારની જામીનગીરીમાં રોકાણ કરવાની પણ તક આપવામાં આવે છે.

14.5 એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની (એએમસી) સંપત્તિ સંચાલન કોર્પોરેશન

સંપત્તિ સંચાલન કોર્પોરેશન વિવિધ યોજનાઓના ભંડોળનું સંચાલન કરે છે. એએમસી રોકાણ કરવા, સંશોધન કરવા, એજન્ટ અને રોકાણકારની સેવા આપવા માટે મોટી સંખ્યામાં વ્યવસાયિકોને રોજગારી આપે છે. હકીકતમાં કોઈ પણ મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સફળતા આ સંપત્તિ સંચાલન કોર્પોરેશનની કાર્યક્ષમતા પર આધારીત છે. સંપત્તિ સંચાલન કોર્પોરેશન મ્યુચ્યુઅલ ફંડની કામગીરી અંગે ત્રિમાસિક અહેવાલ ટ્રસ્ટીઓને સુપરત કરે છે જે સંપત્તિ સંચાલન કોર્પોરેશનને માર્ગદર્શન અને નિયંત્રણ કરે છે.

14.6 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું સંચાલન

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સંભવિત રોકાણકારોને વિવિધ યોજનાઓની ઓફર કરીને ભંડોળમાં જોડાવા આમંત્રણ આપે છે. જેથી વિવિધ રોકાણકારોની શ્રેણીઓની આવશ્યકતાઓ પૂરી થઈ શકે. વ્યક્તિગત રોકાણકારોના સંસાધનો એક સાથે થાય છે અને રોકાણકારોને નાણાંની આવક માટે યુનિટ/ શેર જારી કરે છે, અને એકત્રિત કરવામાં આવેલી રકમ મૂડી બજારના સાધનો જેવા કે શેર, ડિબેન્યર્સ, ટ્રેઝરી બીલ, કોમર્શિયલ પેપર્સ, મની માર્કેટ ઈન્સ્ટ્રુમેન્ટ્સ વગેરેમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. આ ભંડોળના સંચાલન માટે, મ્યુચ્યુઅલ ફંડને સેબી રેગ્યુલેશન એક્ટ 1993 દ્વારા નિર્ધારિત મહત્તમ ધોરણે સંચાલિત ફંડ્સની 1.25 % વાર્ષિક ફી મળે છે અને જો ભંડોળ 100 કરોડથી વધુ હોય, તો ફક્ત 1% ફી મળે છે, તે કરતાં વધુ લઈ શકતા નથી. અલબત્ત નિયમિત ખર્ચ

જેવા કે કસ્ટોડિયલ ફી, ડિવિડન્ડ વોરંટનો ખર્ચ, નોંધણી માટેની ફી, એસેટ મેનેજમેન્ટ ફી વગેરે સંબંધિત યોજનાઓમાં ખર્ચ થાય છે. આ ખર્ચ દર વર્ષે સંબંધિત યોજનાઓમાં અસ્ક્યામતોના 3% કરતા વધુ ન હોઈ શકે. બાકીની રકમ રોકાણકારોને સંપૂર્ણ રીતે પરત આપવામાં આવે છે.

14.7 યોખ્ખી મિલકત કિંમત

પુનઃ ખરીદ કિંમત હંમેશાં યોખ્ખી મિલકત કિંમત સાથે જોડાયેલી હોય છે. યોખ્ખી મિલકત કિંમત એ યોજનાની બધી મિલકતોને લગતી કોઈ ચોક્કસ યોજનાના દરેક એકમના બજાર ભાવ સિવાય બીજું કંઈ નથી. તેને બીજી રીતે દરેક એકમનું "આંતરિક મૂલ્ય" કહી શકાય. આ મૂલ્ય ફંડની કામગીરીનું ખરું માપદંડ છે. જો યોખ્ખી મિલકત કિંમતએ યુનિટની મૂળ કિંમત કરતા વધારે છે તો સ્પષ્ટપણે દર્શાવે છે કે તે યુનિટ પર રોકાયેલા નાણાંનાં મૂલ્યમાં વધારો થયો છે અને ફંડ સારી કામગીરી કરી છે.

દાખલા તરીકે, ફોર્ચ્યુન મ્યુચ્યુઅલ ફંડએ કરોડપતિ યોજના નામની યોજના રજૂ કરી છે. યોજનાનું કદ 100 કરોડ છે. દરેક એકમની કિંમત રૂ. 10 છે. તેણે શેર અને ડિબેન્ચર્સમાં તમામ ભંડોળનું રોકાણ કર્યું છે અને રોકાણનું બજાર મૂલ્ય રૂ. 200 કરોડ આવે છે.

હવે યોખ્ખી મિલકત કિંમત = 200 કરોડ / 100 કરોડ x દરેક એકમનું મૂલ્ય હવે $2 \times 10 = 20$ આમ, દરેક એકમનું મૂલ્ય રૂ. 10 ની કિંમત રૂ. 20 થશે. તેથી યોખ્ખી મિલકત કિંમત = રૂ. 20 આ યોખ્ખી મિલકત કિંમત પુનઃખરીદ કિંમત અને પુનઃબહાર પાડેલ કિંમત નક્કી કરવા માટેનો આધાર છે. રોકાણકાર યોખ્ખી મિલકત કિંમત શોધવા માટે કોઈ પણ સમયે ભંડોળ ઊભુ કરી શકે છે. કેટલાક MFs યોખ્ખી મિલકત કિંમત બે કે ત્રણ અગ્રણી દૈનિક કે સાપ્તાહિકમાં પ્રકાશિત કરે છે.

14.8 રોકાણકારો માટે ઉપલબ્ધ સુવિધા

(1) પુનઃ ખરીદ કરવાની ઉપલબ્ધ સુવિધાઓ :

રોકાણકારોને ચોક્કસ સમયગાળાનાં ફંડની યોજનાઓના એકમોને માન્ય સ્ટોક એક્સચેંજમાં ફરજિયાતપણે સુચિબદ્ધ કરવું જરૂરી છે. આવા એકમો બજાર ભાવે વેચી અથવા ખરીદી શકાય છે. પરંતુ, સતત ચાલુ રહેતા ફંડની યોજનાના એકમો બિલકુલ સુચિબદ્ધ નથી અને તેથી તેમને ફક્ત

ફંડમાંથી જ ખરીદવું પડશે. તેથી, ફંડ તેના સભ્યો પાસેથી એકમો પાછા ખરીદવાનો અધિકાર પોતાની પાસે રાખે છે. ફંડ દ્વારા રોકાણકારો પાસેથી એકમો પુનઃ ખરીદવાની આ પ્રક્રિયાને પુનઃ ખરીદ સુવિધા કહેવામાં આવે છે. આ બંને યોજનાઓમાં ઉપલબ્ધ છે જેથી રોકાણકારોને પ્રવાહીતા મળી રહે. આ હેતુ માટે નિર્ધારિત કિંમતને પુનઃ ખરીદ કિંમત કહેવામાં આવે છે.

(2) પુનઃ બહાર પાડવાની સુવિધા :

પુનઃબહાર પાડવાની સુવિધાઓ સતત ચાલુ રહેતા ફંડની યોજનાઓના કિસ્સામાં, એકમો ફક્ત ફંડમાંથી જ ખરીદી શકાય છે, ખુલ્લા બજારમાંથી નહીં. રોકાણકારો પાસેથી ખરીદેલા એકમો ફરીથી ખરીદવામાં રસ ધરાવતા લોકોને ફરીથી સોંપવામાં આવે છે. આ હેતુ માટે નક્કી કરેલી કિંમતને પુનઃ બહાર પાડેલ કિંમત કહેવામાં આવે છે.

(3) પુનઃ રોકાણ સુવિધા :

યુકવણી સમયે, રોકાણકારને બીજી મુદત માટે ફરી એક વખત તેના સંપૂર્ણ રોકાણને ફરીથી રોકાણ કરવાનો વિકલ્પ આપવામાં આવે છે. રોકાણકારો આ પુનઃ રોકાણની સુવિધાનો આશરો લઈને વળતર સમયે છૂટા-છવાયા બજારની પ્રતિકૂળ સ્થિતિને દૂર કરી શકે છે. આ ચોક્કસ સમયગાળાનાં ફંડના કિસ્સામાં લાગુ પડે છે.

(4) યોજના સ્થનાંતરિત સુવિધાઓ (લેટરલ શિફ્ટિંગ) :

કેટલાક મ્યુચ્યુઅલ ફંડસ રોકાણકારોને ચોખ્ખી મિલકત કિંમતના આધારે કુલ યોજના પૂરી પાડવાના દૃષ્ટિકોણથી એક યોજનામાંથી બીજીમાં સ્થનાંતરિત કરવાની મંજૂરી આપે છે. આ કોઈ પણ ડિસ્કાઉન્ટ વિના અને કોઈ પણ વધારાના ચાર્જ વિના કરવામાં આવે છે. રોકાણકારોને આપેલ આ એક મોટો લાભ છે. આ શિફ્ટિંગને 'લેટરલ શિફ્ટિંગ' કહેવામાં આવે છે.

14.9 મ્યુચ્યુઅલ ફંડોની સ્થાપના

ભારતમાં સર્વપ્રથમ મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્થાપના 1964 માં યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા દ્વારા કરવામાં આવી હતી. અને ત્યાર પછીનાં વર્ષોમાં અનેક સંસ્થાઓએ આવા ફંડોની રચના કરી છે. જે પૈકીની મુખ્ય સંસ્થાઓ અને તેમના દ્વારા સ્થપાયેલા ફંડો નીચે પ્રમાણે છે.

- (1) **યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા** : મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સ્થાપનામાં યુનિટ ટ્રસ્ટ ઓફ ઈન્ડિયા અગ્રેસર રહ્યું છે. અને તેણે વિવિધ કક્ષાના રોકાણકારો માટે તેમજ વિવિધ આવક જૂથો અને વય જૂથો માટે અનેક પ્રકારની યોજનાઓ શરૂ કરી છે.
- (2) **જાહેર ક્ષેત્રની બેંકો દ્વારા સ્થપાયેલા મ્યુચ્યુઅલ ફંડ** : આમાં મુખ્યત્વે નીચેના મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો સમાવેશ થાય છે (1) સ્ટેટ બેંક ઓફ ઈન્ડિયાના મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (2) કેનેરા બેંક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (3) ઈન્ડિયન બેંક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (4) બેંક ઓફ ઈન્ડિયા મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (5) પંજાબ નેશનલ બેંક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (6) બેંક ઓફ બરોડા મ્યુચ્યુઅલ ફંડ
- (3) **ક્ષેત્રની નાણાકીય સંસ્થાઓ દ્વારા સ્થપાયેલા મ્યુચ્યુઅલ ફંડ** : આમાં મુખ્યત્વે નીચેના ફંડનો સમાવેશ થાય છે. (1) જીવન વીમા નિગમ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (II) જનરલ ઇન્સ્યોરન્સ કોર્પોરેશન મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (III) ઇન્ડસ્ટ્રીયલ ડેવલપમેન્ટ બેંક ઓફ ઈન્ડિયા મ્યુચ્યુઅલ ફંડ.
- (4) **ખાનગી ક્ષેત્રે સ્થપાયેલા મ્યુચ્યુઅલ ફંડો** : આ ફંડો પૈકી નીચે મુજબનાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ છે. (1) કોઠારી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (II) ટાટા મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (III) બિરલા મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (IV) જે.એમ. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ
- (5) **વિદેશી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ** : (I) માર્ગેન-સ્ટેનલી મ્યુચ્યુઅલ ફંડ (II) ટવેટીએથ સેન્યુરી મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો સમાવેશ થાય છે.

14.10 મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં લાભ

તાજેતરના વર્ષોમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ઉદ્યોગમાં અસાધારણ વિકાસ થયો છે. સામાન્ય રીતે રોકાણકારો અને દેશના અર્થતંત્રમાં તેના મહત્વને ધ્યાનમાં રાખીને કોઈ પણ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ઉદ્યોગ ક્રાંતિની સરાહના કરી શકે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડસના કેટલાક મહત્વપૂર્ણ ફાયદા નીચે મુજબ છે:

(1) રોકાણ માટે એનલસેલિંગ બચતો :

એકંદરે અર્થવ્યવસ્થાના વિકાસ માટે ગ્રાહકોના વિવિધ વર્ગને વિવિધ યોજનાઓ પ્રદાન કરીને લોકોની બચત વધારવાનાં સાધન તરીકે ભંડોળ કામ કરે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા અનેક યોજનાઓ બહાર પાડવામાં આવી છે. જેથી વિવિધ પ્રકારની આવશ્યકતાઓને પહોંચી શકાય. આ રીતે, બચત પાત્ર સીધા મૂડી રોકાણો તરફ નિર્દેશ કરવામાં આવે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની ગેરહાજરીમાં, આ બચત નિષ્ક્રિય રહી હોત. આમ, ખર્ચના વધારાને કારણે સમગ્ર અર્થવ્યવસ્થાને ફાયદો થાય છે.

(2) વિશાળ પોર્ટફોલિયો રોકાણની ઓફર :

આ ઓફરનાં કારણે નાના અને મધ્યમ રોકાણકારો પ્રમાણમાં નજીવા ખર્ચ સાથે સ્ટોક એક્સચેન્જની કામગીરીમાં પ્રવેશી શકે. જો તેઓ ઓછા શેરમાં રોકાણ કરે, તો બની શકે વૈવિધ્યનાં અભાવે તેને ઓછો નફો મળે. આ રોકાણકારો મ્યુચ્યુઅલ ફંડ દ્વારા રોકાણના વિશાળ પોર્ટફોલિયોની સુવિધા મેળવી શકે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એક સંતુલિત પોર્ટફોલિયો ધરાવે છે, જે જોખમોથી મુક્ત છે. આમ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પોર્ટફોલિયોમાં વૈવિધ્ય છે.

(3) વધુ સારુ વળતર પૂરુ પાડવું :

મોટી સંખ્યામાં ગ્રાહકો પાસેથી ભંડોળ એકઠું કરવું અને તે ભંડોળના નિકાલ પર મોટું ભંડોળ પ્રાપ્ત કરવા માટે સક્ષમ બનાવે છે. આ મોટા ભંડોળને કારણે, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નાના અને મધ્યમ રોકાણકારો કરતાં વધુ સસ્તી ખરીદી અને સારુ વેચાણ કરી શકશે. આમ, તેઓ વધુ સારા બજાર દરો અને દલાલીના નીચા દરોને અમલી કરવા માટે સક્ષમ છે. તેથી તેઓ તેમના ગ્રાહકોને સારુ વળતર આપે છે. તેઓ મોટા પાયે અર્થતંત્રનો લાભ પણ લે છે અને મૂડી બજારની ભાગીદારીની કિંમત ઘટાડી શકે છે. મોટા રોકાણોની લેવડદેવડના ખર્ચ, નાના રોકાણો કરતા ચોક્કસપણે ઓછા છે. હકીકતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો તમામ નફો ડિવિડન્ડ અને મૂડીકરણ દ્વારા રોકાણકારોને આપવામાં આવે છે. અત્યાર સુધી શરૂ થયેલા મોટાભાગના મ્યુચ્યુઅલ ફંડસે 12% પી.એ. સુધીનાં દરે ડિવિડન્ડ આપ્યું છે. અને 17% પી.એ. તે એકદમ સારુ વળતર છે.

(4) ઓછી કિંમતે નિષ્ણાત રોકાણોની સેવા પ્રદાન કરવી : ફંડનું સંચાલન સામાન્ય રીતે એવા વ્યાવસાયિકોને સોંપવામાં આવે છે કે જેઓ સારી રીતે પ્રશિક્ષિત હોય અને રોકાણના ક્ષેત્રમાં પર્યાપ્ત અનુભવ ધરાવતા હોય. આ વ્યાવસાયિકોના રોકાણોનાં નિર્ણયો હંમેશાં જાણકારી જ્ઞાન અને અનુભવ દ્વારા સમર્થિત હોય છે. આમ, રોકાણકારોને તેમના શ્રેષ્ઠ હિતમાં ગુણવત્તાવાળી સેવાઓની ખાતરી આપે છે. સિક્યોરિટીઝ માર્કેટની જટિલ પ્રક્રિયાને લીધે, રોકાણકારો આ બધા કામો જાતે કરી શકતા નથી અથવા તે વ્યક્તિગત પોર્ટફોલિયોના સંચાલન કરનારા કોઈ વ્યાવસાયિક મેનેજર પાસે ન જઈ શકે. આવા કિસ્સામાં તે વધુ મેનેજમેન્ટ ફી લઈ શકે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડના કિસ્સામાં મધ્યસ્થી ફી સૌથી ઓછી 1 ટકા છે.

- (5) **સંશોધન સેવા પ્રદાન કરવી** : મ્યુચ્યુઅલ ફંડ વિશાળ સંસાધનોને આદેશ આપવા માટે સક્ષમ છે અને તેથી કોર્પોરેટ સિક્યોરિટી પર અનિવાર્ય અભ્યાસ અને સંશોધન હાથ ધરવાનું શક્ય છે. દરેક ભંડોળ એક મોટી સંશોધન ટીમ જાળવે છે જે કંપનીઓ અને ઉદ્યોગોનું સતત વિશ્લેષણ કરે છે અને ફંડને ડ્યુ અથવા ચોક્કસ શેર વેચવાની ભલામણ કરે છે. આમ, સંપૂર્ણ સંશોધનને આધારે રોકાણ સંપૂર્ણપણે કરવામાં આવે છે. સંશોધનનો ઘણો સમય, પ્રયત્નો અને ખર્ચ સામેલ હોવાથી, વ્યક્તિગત રોકાણકાર આ કાર્ય હાથ ધરી શકશે નહીં. મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં ઈન્વેસ્ટ કરીને, રોકાણકારને ફંડ દ્વારા કરવામાં આવેલા સંશોધનનો લાભ મળે છે.
- (6) **કરવેરામાં લાભ આપવો** : અમુક ફંડ તેના ગ્રાહકોને કરવેરા રાહત આપે છે. આમ, ડિવિડન્ડ, વ્યાજ અને મૂડીકરણ સિવાય રોકાણકારો પણ ટેક્સ મુક્તિનો લાભ ઊભો કરે છે. દાખલા તરીકે, આવકવેરા કાયદાની કલમ 80L હેઠળ, રૂ. મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાંથી 10,000 ડિવિડન્ડ (રૂ. 13000 UTI તરીકે) પ્રાપ્ત થાય છે. તે કુલ આવકમાંથી બાદ કરવામાં આવે છે. કેટલાક ભંડોળ 88A ફંડસનું સંચાલન કરે છે જ્યાં 20 % જેટલી રકમનું રોકાણ કરવામાં આવે છે (મહત્તમ રૂ. 25,000 ને આધિન હોય છે) તે ચૂકવવાપાત્ર વેરામાંથી બાદ કરવાની છૂટ છે. સંપત્તિ વેરા એક્ટ હેઠળ, મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણથી રૂ. 5 લાખ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ તેમના રોકાણ પરની તમામ આવક પરના કરમાંથી સંપૂર્ણપણે મુક્ત છે. પરંતુ, અન્ય તમામ કંપનીઓએ વેરો ભરવાનો રહેશે અને તેઓ કર પછીના નફામાંથી જ ડિવિડન્ડ જાહેર કરી શકે છે. પરંતુ, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ડિવિડન્ડમાંથી સ્રોત પર કર ઘટાડતા નથી. રોકાણકારો માટે ખરેખર આ એક આશિર્વાદ સમાન છે.
- (7) **પરીવર્તનશીલ રોકાણ આયોજન રજુ કરવું** : કેટલાક મ્યુચ્યુઅલ ફંડે રોકાણકારોને તેમના એકમોની યોજનામાંથી બીજા એકમમાં ફેરફાર કરવાની છૂટ આપી છે અને આ રાહત રોકાણકારો માટે સારી બાબત છે. ભંડોળની કામગીરીના આધારે વૃદ્ધિ એકમો માટે આવક એકમોની અદલા-બદલ થઈ શકે છે. કોઈ પણ અન્ય રોકાણોમાં આવી રાહત મેળવી શકાતી નથી.
- (8) **વાજબી ભાવ અને પ્રવાહિતા પ્રદાન કરવી** : ખૂબ નાના રોકાણકારોને પણ મ્યુચ્યુઅલ ફંડસમાં રોકાણ કરવાનું પરવડી શકે છે. તેઓ શેરની સીધી ખરીદી માટે આકર્ષક અને અસરકારક વિકલ્પ પ્રદાન કરે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની ગેરહાજરીમાં નાના રોકાણકારો આવી નજીવી રકમ સાથે અનેક રોકાણોમાં ભાગ લઈ શકે નહીં. પ્રવાહિતાનાં કારણે નેટ એસેટ વેલ્યુ પર યુનિટ્સને કોઈ પણ સમયે વેચી શકાય છે અને

આમ ઝડપી રોકડમાં રૂપાંતરની ખાતરી આપવામાં આવે છે. ઉપરાંત, પ્રાયોજક બેંકની શાખાઓ એકમના પ્રમાણપત્રો સામે લોનની સુવિધા આપવા માટે હંમેશાં તૈયાર રહે છે.

(9) **સરળીકૃત રેકોર્ડ રાખવા :** ત્રણ અથવા ચાર કંપનીઓમાં 500 અથવા તેથી વધુ શેરોમાં રોકાણ સાથે રોકાણકારને ડિવિડન્ડ ચુકવણી, બોનસ ઇશ્યુના યોગ્ય રેકોર્ડ રાખવા પડશે. ભાવ ફેરફાર, ખરીદી અથવા વેચાણ, દલાલી અને અન્ય સંબંધિત વસ્તુઓ બાબતે પણ રેકોર્ડ રાખવા પડશે. જોકે તે ઘણું થકવી દેનાર અને ઘણો સમય લે છે. કોઈ પણ હક્કનાં ઇશ્યુનાં રેકોર્ડ રાખવાનું ભૂલી શકે છે અને તેને જ ગુમાવવું પડી શકે છે, તેથી, નાના અને મધ્યમ રોકાણકારો માટે રેકોર્ડ રાખવાએ સૌથી મોટી સમસ્યા છે, હવે, સિંગલ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ સ્ત્રોત સુવિધા પણ ઉપલબ્ધ છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ 100 થી વધુ કંપનીઓમાં રોકાણ કરવા સક્ષમ છે.

(10) **મૂડી બજારને ટેકો આપવો :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મૂડી બજારના વિકાસને ટેકો આપવા માટે મહત્વપૂર્ણ ભૂમિકા ભજવે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મૂડી બજારની સાધનની માંગ સંપૂર્ણ કરીને મૂડી બજારને સક્રિય બનાવે છે. બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો, લોકોની બચત આ મ્યુચ્યુઅલ ફંડસ દ્વારા મૂડી બજારોમાં રોકાણ કરવામાં આવે છે. આમ, ભંડોળ સ્ટોક, શેર અને બોન્ડ્સમાં બેંક ડિપોઝિટને નિવેશ કરવા માટે નાણાકીય સ્વરૂપમાં પ્રવેશ કરે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મૂડી માટે પણ ઊંચી તરલતા પ્રદાન કરે છે, અને આ રીતે, બજાર સક્રિય અને સ્થિર બને છે. જ્યારે વિદેશી રોકાણકારો અને સટોરિયાઓ બજારોમાં પુનઃપ્રવેશ કરે છે, ત્યારે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ રોકાણકારો બજારને સ્થિર અને પ્રવાહી રાખે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ્સની ગેરહાજરીમાં, શેરબજારમાં સટોરિયાઓનાં પ્રવેશ અને પુનઃપ્રવેશને કારણે ભાવમાં મોટી વધ ઘટ રહે છે. આમ તે મૂડી બજારને ઉત્તમ ટેકો આપે છે અને બજારના સંસ્થાપનની પ્રક્રિયામાં મદદ કરે છે.

(11) **ઔદ્યોગિક વિકાસને પ્રોત્સાહન :** કોઈ પણ રાષ્ટ્રનો આર્થિક વિકાસ તેના ઔદ્યોગિક વિકાસ અને કૃષિ વિકાસ પર આધારીત છે. બધા ઔદ્યોગિક એકમોએ શેર અને ડિબેન્ચર્સના ઇશ્યુ દ્વારા મૂડી બજાર થકી ભંડોળ મેળવવું પડશે, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ્સ બજારને ભંડોળનો મોટો સ્ત્રોત પુરો પાડે છે, અને આ રીતે, ઉદ્યોગોને તેમની મૂડી જરૂરીયાતની પુર્તતાની ખાતરી આપવામાં આવે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ્સના પ્રવેશથી ભારતના શેરો અને બોન્ડ્સની માંગમાં વધારો થયો છે. આમ, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ઉદ્યોગોને બજાર દરે નાણાકીય સંસાધનો પૂરા પાડે છે.

- (12) **પ્રારંભિક જાહેર ભરણું (આઈપીઓ) :** પ્રારંભિક જાહેર ભરણાંનાં મોટા ભાગના કિસ્સાઓમાં નાના રોકાણકારો કંપનીના IPO મેળવી શકતા નથી કારણ કે ઓછામાં ઓછા 500 શેરો માટે અરજી કરવી એ ખાસ કરીને નાના રોકાણકારો માટે ખૂબ મુશ્કેલ છે. પરંતુ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં ફાળવણીની વધુ બાંહેધરી છે, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પણ કંપનીઓ દ્વારા ચોક્કસ ટકાવારીની બાંહેધરી આપે છે. આમ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં ભાગ લઈને રોકાણકારો વિવિધ કંપનીઓમાં ભાગ લઈ શકે છે.
- (13) **નવા ઈશ્યુનો બજાર ખર્ચ ઘટાડવા :** મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નવા ઈશ્યુના માર્કેટીંગ ખર્ચને ઘટાડવામાં મદદ કરે છે. પ્રમોટરો મ્યુચ્યુઅલ ફંડને પ્રારંભિક જાહેર ભરણાંનો મોટો હિસ્સો ફાળવતા હતા અને તેથી તેઓ આવા ઈશ્યુના માર્કેટિંગ ખર્ચથી બચી જાય છે.
- (14) **નાણા બજારને સક્રિય રાખવું :** નાના રોકાણકારો પ્રત્યક્ષ રીતે નાણા બજારમાં ભાગ લઈ શકતા નથી તેઓ મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણ કરે અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ નાણા બજારનાં સાધન પર નાણાંનું રોકાણ સક્રિય રાખે છે. હકીકતમાં વધુ નાણા બજારનાં સાધનોની ઉપલબ્ધતા વિકાસશીલ નાણા બજાર માટે એક સારો સંકેત છે, જે દેશમાં સેન્ટ્રલ બેંકના સફળ કાર્ય માટે ખૂબ જ જરૂરી છે. આ રીતે મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સંસાધનો પૂરા પાડે છે.

14.11 મ્યુચ્યુઅલ ફંડની પસંદગી

મ્યુચ્યુઅલ ફંડની પસંદગી ફંડની કાર્યક્ષમતા પર આધાર રાખે છે જેના દ્વારા ભંડોળના વ્યવસાયિકો થકી સંચાલિત કરવામાં આવે છે. તેથી રોકાણકારોએ ભંડોળની પસંદગી કરવામાં ખૂબ કાળજી રાખવી પડે. કોઈ પણ ભંડોળના કામગીરીનું મૂલ્યાંકન કરવા માટે નીચેના પરિબલોને ધ્યાનમાં લેવું આવશ્યક છે, અને તે પછી જ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ લેવાનું નક્કી કરવું જોઈએ

- (1) **ફંડનો ઉદ્દેશ :** સૌ પ્રથમ, તેણે ફંડનો ઉદ્દેશ જોવો જોઈએ કે તે આવક લક્ષી અથવા વૃદ્ધિ લક્ષી છે ખરા. આવક લક્ષી ફંડને મુખ્યત્વે ડિબેન્ટ્સ અને બોન્ડ જેવી સિક્યોરિટી દ્વારા સમર્થન આપવામાં આવે છે. જ્યારે વૃદ્ધિ લક્ષી ઈક્વિટીઓ દ્વારા સમર્થન આપવામાં આવે છે તે સ્પષ્ટ છે કે વૃદ્ધિ લક્ષી યોજનાઓ આવક લક્ષી યોજનાઓ કરતા વધુ જોખમી હોય છે. અને તેથી, આવી યોજનાઓમાંથી મળતા વળતરની તુલના કરવામાં આવતી નથી.

(2) **યોજનાની તુલના:** રોકાણકારે એક ફંડની ખાસ યોજનાની તુલના બીજા ફંડની સમાન યોજના સાથે કરવી જોઈએ અને તુલનાત્મક પૃથ્થકરણ પછી જ યોજના બનાવવી જોઈએ, તેનો ઉદ્દેશ પણ તે યોજનાના ઉદ્દેશ સાથે સુસંગત હોવો જોઈએ.

- (3) **કામગીરીની સુસંગતતા:** મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સ્થિર અને લાંબા ગાળાના વળતર આપવાનાં છે અને તેથી, રોકાણકારે ઓછામાં ઓછા ત્રણ વર્ષના સમયગાળા દરમિયાન ભંડોળની કામગીરીની તુલના કરવી જોઈએ.
- (4) **ઐતિહાસિક પૃષ્ઠભૂમિ :** કોઈ પણ ભંડોળની સફળતા મેનેજમેન્ટની ક્ષમતા અને તેની પ્રમાણિકતા પર આધારિત છે. જેમાં સામયિકતા અને અનુભવનો સમાવેશ થયો હોવો જોઈએ. એક સારા ઐતિહાસિક રેકોર્ડ નવા ભંડોળ કરતાં અજમાવવા માટે વધુ અનુકૂળ છે.
- (5) **ભંડોળ ખર્ચ ગુણોત્તર:** ભંડોળ ખર્ચ ગુણોત્તરની તપાસ કરવી જોઈએ અને તે અન્ય સાથે તુલનાત્મક રીતે માપવો જોઈએ. ઊંચો કે નીચો છે. રોકાણકારને વાસ્તવિક વળતર મળશે કે કેમ તે બધા પાસાં તપાસવા જરૂરી છે.
- (6) **નવીનતા માટેની ક્ષમતા:** ભંડોળના મેનેજરની કાર્યક્ષમતાની ચકાસણી તેમણે નવીન યોજનાઓ દ્વારા કરવી જોઈએ કે જે તેમણે બજારમાં રજૂ કરી છે જેથી રોકાણકારોની વિવિધ જરૂરિયાતો પૂરી થાય. તે સ્વાભાવિક છે કે કોઈ રોકાણકાર એવા ભંડોળની શોધ કરશે જે નાણાકીય બજારમાં નવીનતાઓ લાવવા માટે સક્ષમ હોય.
- (7) **રોકાણકારોની સેવા:** રોકાણકારોની સેવા ધ્યાનમાં લેવાનું સૌથી મહત્વપૂર્ણ પરિબળ તાત્કાલિક અને કાર્યક્ષમ સેવા છે. રોકાણકારોના પ્રશ્નોના ઝડપી પ્રતિસાદ, યુનિટ પ્રમાણપત્રોની તાત્કાલિક સ્વાનગી, એકમોનું તાત્કાલિક ટ્રાન્સફર, સેવાઓ રોકાણકારોના મનમાં કાયમી લાંબી છાપ ઊભી કરશે.
- (8) **બજારનાં વલણો:** શેર બજાર સૂચકાંક અને ફુંગાવાનો દર એક જ દિશામાં આગળ વધે છે જ્યારે વ્યાજ દર અને શેર બજાર સૂચકાંક વિરુદ્ધ દિશામાં આગળ વધે છે. સમજદાર રોકાણકારે શેર માર્કેટ ઇન્ડેક્સ, વ્યાજ દર અને ફુંગાવાના દર પર નજર રાખવી જોઈએ. અલબત્ત તેની પાછળ વૈજ્ઞાનિક તર્ક છે.
- (9) **ફંડ મેનેજમેન્ટની પારદર્શિતા:** મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સફળતા ફંડ મેનેજમેન્ટની પારદર્શિતા પર મોટા પ્રમાણમાં નિર્ભર છે. રોકાણકારોની જાગૃતિના આ દિવસોમાં તે ખૂબ જ મહત્વપૂર્ણ છે અને ફંડ દ્વારા ભંડોળના સંચાલન અંગેની સંપૂર્ણ વિગતો જાહેર કરવી જોઈએ. જેથી રોકાણકારોના મનમાં કાયમ માટે સારી છાપ બનશે.

14.12 રોકાણકારો માટેનાં હક

સેબી રેગ્યુલેશન્સ, 1993 માં રોકાણકારોની સેવા સંબંધિત ચોક્કસ જોગવાઈઓ છે. ઉપરોક્ત નિયમો અનુસાર રોકાણકારોને અમુક હકની ખાતરી આપવામાં આવી છે. તે નીચે મુજબ છે:

- (1) **એકમ પ્રમાણપત્રો** : કોઈ પણ રોકાણકારને યોજના સૂચિ બંધ થવાની તારીખથી 10 અઠવાડિયાની અંદર ફાળવણી પર તેના એકમ પ્રમાણપત્રો પ્રાપ્ત કરવાનો અધિકાર છે. અને તારીખના 6 અઠવાડિયા પછી સતત ચાલુ રહેતા ફંડના કિસ્સામાં પ્રારંભિક ઓફર બંધ કરવી.
- (2) **એકમોનું સ્થાનાંતરણ** : રોકાણકાર એકમ પ્રમાણપત્રો સાથે સંબંધિત ટ્રાન્સફર ફોર્મ સાથે પ્રમાણપત્રો નોંધાવવાની તારીખથી 30 દિવસના સમયગાળા દરમિયાન ટ્રાન્સફર કરાવવાનો હકદાર છે.
- (3) **અરજીનાં નાણા પરત** : જો મ્યુચ્યુઅલ ફંડ વૈધાનિક લઘુત્તમ ભંડોળ એકત્રિત કરવામાં સમર્થ ન હોય તો ચોક્કસ સમયગાળાનાં ભંડોળનાં રૂ. 20 કરોડ, સતત ચાલુ રહેતા ભંડોળનાં રૂ. 50 કરોડ અથવા લક્ષ્યાંકિત રકમનાં 60% માંથી જે વધારે હોય તે સબસ્ક્રિપ્શન સૂચિઓની પૂર્ણ થવાની તારીખથી 6 અઠવાડિયાના સમયગાળાની અંદર અરજદારને નાણાં પરત કરવા. જો રિફંડ આ સમયગાળા કરતાં પણ વધુ વિલંબિત થાય તો દરેક અરજદારો વિલંબનાં સમયગાળા માટે 15% પી.એ.ના દરે વ્યાજ સાથે પરત મેળવવા માટે હકદાર છે.
- (4) **ઓડિટ કરેલ વાર્ષિક અહેવાલ** : દરેક મ્યુચ્યુઅલ ફંડ તેના રોકાણકારોની જવાબદારી હેઠળ એ બાબત આવે કે ઓડિટ થયેલ વાર્ષિક અહેવાલ પ્રકાશિત કરવામાં આવે અને તેની યોજનાઓની દરેક યોજના સંદર્ભે અગ્રણી અખબારો દ્વારા અનુક્રમે અર્ધવાર્ષિક અહેવાલ પૂર્ણ થતી તારીખના અનુક્રમે 6 મહિના અને 3 મહિનાની અંદર પ્રકાશિત કરવામાં આવે.

14.13 વ્યાવસાયિક બેંકો અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ

નાના રોકાણકારોને વ્યાપક પસંદગીની તક પૂરી પાડવાનાં દ્રષ્ટિકોણથી ભારત સરકારે બેંકોને મ્યુચ્યુઅલ ફંડની પેટા કંપનીઓ શરૂ કરવાની મંજૂરી આપી છે. નીચેની બાબતોને લીધે બેંકોને મ્યુચ્યુઅલ ફંડના ક્ષેત્રમાં પ્રવેશવાની તાકીદ કરવામાં આવી છે.

કારણો:

- (i) બેંકો તેમની બચત અને ફિક્સ ડિપોઝિટ વ્યાજદરો સાથે રોકાણ કરનારા લોકોને વધુ સારુ વળતર આપવા માટે સમર્થ નથી, જ્યારે ઘણાં નાણાકીય મધ્યસ્થીઓ, ખૂબ જ આકર્ષક વળતર આપતા બજારનાં સાધનો સાથે નાણાકીય બજારમાં પ્રવેશ્યા છે, તેથી બેંકોએ સ્પર્ધાત્મક બની આ બચતને જાળવી રાખવા તેમની સાથે સ્પર્ધા કરી આ ક્ષેત્રમાં પ્રવેશવાની આવશ્યકતા છે.
- (ii) બેંકોના વિશાળ શાખા વિસ્તરણ કાર્યક્રમ અને તેમની વધતી જતી થાપણની ગતિશીલતાને કારણે પચાસના દાયકામાં કુલ ઘરેલુ બચત 10% થી વધીને 20% થઈ છે. બેંકોની શાખા ગ્રામીણ તેમજ શહેરી ક્ષેત્રોમાં હોવાથી તેઓ દેશના દરેક લોકો સુધી પહોંચી શકે છે. તેથી બેંક દ્વારા સમર્થિત મ્યુચ્યુઅલ ફંડ મૂડી બજાર માટે બચતને અસરકારક અને સારી રીતે ઉપયોગ કરવા માટે વધુ યોગ્ય રહેશે.
- (iii) ભારતીય રોકાણકારો ખાસ કરીને નાના અને મધ્યમવર્ગનાં કોઈ પણ નોંધપાત્ર રકમ સીધા મૂડી બજારના સાધનોમાં રોકાણ કરવા માટે ઉત્સુક નથી. તેઓ ખાનગી નાણાકીય મધ્યસ્થીઓ દ્વારા પરોક્ષ રીતે રોકાણ કરવામાં પણ અચકાય છે. બીજી તરફ જો આવી મધ્યસ્થીને બેંકનું સમર્થન હોય તો રોકાણકારોમાં વિશ્વાસ ઊભો થઈ શકે છે અને રોકાણ માટે આગળ આવી શકે છે. આમ બેંકોને 'જાહેર વિશ્વાસ' નો ફાયદો છે જે મ્યુચ્યુઅલ ફંડની સફળતા માટે ખૂબ જ જરૂરી છે.
- (iv) અગાઉની બેંકોને ભંડોળ માટે મૂડી બજારમાં નાણાં લેવાની અથવા તેના ભંડોળનું બજારમાં રોકાણ કરવાની મંજૂરી નહોતી. હવે તેઓને આ બજારમાં પ્રવેશવા અને મહત્તમ ફાયદા મેળવવા માટે ગ્રીન સિગ્નલ આપવામાં આવ્યું છે.
- (v) બેંકો નવીન યોજનાઓ રજૂ કરીને મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં ઉત્પાદનો / સેવાઓની વિશાળ શ્રેણી પ્રદાન કરી શકે છે અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ઉદ્યોગમાં વ્યવસાયીકરણને વિસ્તૃત કરી શકે છે.
- (vi) વેપારી બેંકોને મૂડી માર્કેટમાં બહોળો અનુભવ છે અને તેથી મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું સંચાલન કરવું તેમના માટે મોટી સમસ્યા ન હોઈ શકે.
- (vii) બેંકોનો પ્રવેશ ખૂબ જરૂરી સ્પર્ધા પૂરી પાડશે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ ઉદ્યોગ જે અત્યાર સુધી યુ.ટી.આઈ.નાં ઈજારાથી ચાલતો તે આ સ્પર્ધાથી ગ્રાહક સેવાને વિસ્તૃત ગ્રાહકની પસંદગીમાં પણ સુધારો કરશે.
- (viii) મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં બેંક થાપણોના વિક્ષેપની પ્રક્રિયાથી મૂડી બજારને ફાયદો થશે કારણ કે તે માંગનો ટકાઉ સ્થાનિક સ્ત્રોત પ્રદાન કરશે.

(ix) રોકાણકારોની સેવા દેશભરમાં ફેલાયેલી તેમની શાખાઓના નેટવર્ક દ્વારા, બેંકો દ્વારા અસરકારક રીતે કરી શકાય છે. આથી, વાણિજ્યિક બેંકો કોઈ પણ ખચકાટ વિના મ્યુચ્યુઅલ ફંડના બજારમાં પ્રવેશ કરી છે.

(x) તદ્દુપરાંત તેમની ધિરાણ નીતિઓ પર ઘણા બધા પ્રતિબંધોને લીધે બેંકોની નફાકારકતા ખૂબ પ્રભાવિત થઈ છે. તેમની પ્રવૃત્તિઓમાં વિવિધતા લાવીને તેઓનો નફો વધારવા માટે કેટલાક અન્ય વિકલ્પો શોધવાની ફરજ પડી છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ વિવિધતા માટે ઉત્તમ રૂપરેખા પૂરી પાડે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ વિશ્વભરમાં વેગમાન ગતિએ વધી રહ્યું છે. યુ.એસ.એ માં મ્યુચ્યુઅલ ફંડને 1990 ના દાયકાની બેંક થાપણ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે અને ત્યાં સૌથી વધુ લોકપ્રિય છે.

14.14 ઉપસંહાર

આમ, મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં રોકાણ સલામતી, સારુ વળતર, ઝડપી તરલતાનાં ત્રિવિધ લાભ મળે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડનાં રોકાણો સંપૂર્ણ સલામત રોકાણો છે, આ રોકાણો બેંક થાપણ અને શેરની વચ્ચે માધ્યમનું કાર્ય કરે છે, બેંક ડિપોઝીટ કરતા તેમા જોખમનું પ્રમાણ વધુ હોય છે એટલે તેમાં બેંક થાપણ કરતા વળતર પણ વધુ મળે છે, અને શેર કરતા જોખમનું પ્રમાણ ઓછુ હોય છે એટલે તેનાં કરતા ઓછુ વળતર મળે છે. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ એક સમતોલ પોર્ટફોલીયો ધરાવે છે. ભારતમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો ઘણો વિકાસ થઈ રહ્યો છે તે જોતાં કહી શકાય કે આવનારા સમયમાં મ્યુચ્યુઅલ ફંડનું ભવિષ્ય ઘણું ઉજળું છે.

● સ્વાધ્યાય

➤ નીચેનામાંથી યોગ્ય વિકલ્પ પસંદ કરી જવાબ આપો.

1. વ્યવસાયિક લોકો માટે શ્રેષ્ઠ અને યોગ્ય ભંડોળ _____ છે.

(અ) આવક ભંડોળ (બ) ગ્રોથ ફંડ (ક) સંતુલિત ભંડોળ (ડ) કરવેરા ભંડોળ

2. રોકાણકારોને એક જ યોજનામાંથી બીજી યોજનામાં સમાન ફંડ હેઠળ સ્થાનાંતરિત કરવા માટે આપવામાં આવતી સુવિધા _____ કહેવામાં આવે છે.

(અ) રોલ ઓવર સુવિધા (બ) પુનઃઈશ્યુ કરવાની સુવિધા (ક) પુનઃ ખરીદી સુવિધા (ડ) લેટરલ શિફ્ટિંગ સુવિધા.

3. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ આમાં લોકપ્રિય છે ?

(અ) યુ.એસ.એ (બ) જાપાન (ક) યુકે (ડ) ભારત

4. મ્યુચ્યુઅલ ફંડના રોકાણની પદ્ધતિ નિશ્ચિત આવક આપતી કઈ સિક્યોરિટી હેઠળ છે?

(અ) ગ્રોથ ફંડ યોજના (બ) સંતુલિત ભંડોળ યોજના (ક) આવક ભંડોળ યોજના

(ડ) મની માર્કેટ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ યોજના

5. ભારતમાં, જે કંપની ખરેખર મ્યુચ્યુઅલ ફંડના કોર્પસ સાથે કામ કરે છે તે _____ કહેવામાં આવે છે.

(અ) સ્પોન્સર કંપની (બ) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ કંપની (ક) એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની (ડ) ટ્રસ્ટ કંપની

જવાબો. 1. (બ) 2. (ડ) 3. (અ) 4. (ક) 5. (ક)

➤ નીચેનાં પ્રશ્નોનાં ટૂંકમાં જવાબ આપો.

1. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની વ્યાખ્યા આપો અને વિવિધ યોજનાઓનું વર્ણન કરો.
2. મ્યુચ્યુઅલ ફંડના રોકાણકારને કયા અધિકાર અને સુવિધાઓ ઉપલબ્ધ છે.
3. મ્યુચ્યુઅલ ફંડ પસંદ કરતા પહેલા કયા પરિબલો ધ્યાનમાં લેવા જોઈએ?
4. ભારતમાં કમર્શિયલ બેંકો મ્યુચ્યુઅલ ફંડનો વ્યવસાય કરવા માટે કેટલી હદે યોગ્ય છે?
5. મ્યુચ્યુઅલ ફંડની પસંદગી સમયે ધ્યાનમાં લેવાનાં પરિબલો જણાવો.
6. એસેટ મેનેજમેન્ટ કંપની (એએમસી) સંપત્તિ સંચાલન કોર્પોરેશન વિશે જણાવો.
7. ચોખ્ખી મિલકત કિંમત એટલે શું?

➤ નીચેના પ્રશ્નોનાં સવિસ્તર ઉત્તરો આપો.

1. મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનાં ભાવિ વિશે ચર્ચા કરો.
2. મ્યુચ્યુઅલ ફંડોનો વિકાસ : ટૂંકનોંધ લખો
3. મ્યુચ્યુઅલ ફંડોના જોખમ વિગતે જણાવો.
4. રોકાણકારોને આપવામાં આવતી સુવિધાઓ સવિસ્તર ચર્ચો.
5. રોકાણકારોને કેટલા હક્ક આપવામાં આવેલા છે? કયા કયા ?

युनिवर्सिटी गीत

स्वाध्यायः परमं तपः

स्वाध्यायः परमं तपः

स्वाध्यायः परमं तपः

शिक्षण, संस्कृति, सद्भाव, दिव्यबोधनुं धाम
डॉ. बाबासाहेब आंबेडकर ओपन युनिवर्सिटी नाम;
सौने सौनी पांभ मणे, ने सौने सौनुं आत्म,
दशे दिशामां स्मित वहे छो दशे दिशे शुभ-लाभ.

अत्मज्ञ रडी अज्ञानना शाने, अंधकारने पीवो ?
कहे बुद्ध आंबेडकर कहे, तुं था तारो दीवो;
शारदीय अजवाणा पछोंच्यां गुर्जर गामे गाम
ध्रुव तारकनी जेम जणहणे अकलव्यनी शान.

सरस्वतीना मयूर तमारे इणिये आवी गहेके
अंधकारने हडसेलीने उजसना झूल महेके;
बंधन नहीं को स्थान समयना जवुं न घरथी दूर
घर आवी मा हरे शारदा दैन्य तिमिरना पूर.

संस्कारोनी सुगंध महेके, मन मंदिरने धामे
सुभनी टपाल पछोंचे सौने पोताने सरनामे;
समाज केरे दरिये लांकी शिक्षण केरुं वडाण,
आवो करीये आपण सौ
भव्य राष्ट्र निर्माण...
दिव्य राष्ट्र निर्माण...
भव्य राष्ट्र निर्माण