

M.com IInd Semester

Paper $\Rightarrow$ IVth B

Subject $\Rightarrow$ Security Analysis and portfolio management.

lecture By

Mr. Vikas Maurya

Assistant professor

Department of Commerce

Nehru gram Bharti

(Deemed to be University)

Prayagraj

Topic - Capital Market Theory:-

पूंजी बाजार सिद्धान्त (Capital Market Theory)

सिद्धान्त मार्केटिंग के पोर्टफोलियो मॉडल का ही विस्तार है।
पूंजी बाजार सिद्धान्त में इन सम्बन्धों की व्याख्या की जाती है जिनके आधार पर बाजार में प्रतिक्रियाओं का मुख्य निर्धारित किए जाते हैं। विनियोग बाजार बहुत ही जटिल बाजार है।

पूंजी बाजार सिद्धान्त की मान्यताएँ :-

1. विनियोगकर्ता जोखिम से बचना चाहते हैं तथा अपनी सम्पदा का अधिकतम उपयोग करते हैं।
2. विनियोगकर्ता किसी भी सीमा तक अवकाल में धंडों की बिक्री कर सकते हैं।
3. विनियोगकर्ता जोखिम रहित व्यापार पर किसी भी सीमा तक पैसा उधार ले और दे सकते हैं।
4. व्यक्तिगत आय को गूँथ जाना जाता है।
5. बाजार में पूर्ण प्रतियोगिता होती है।

6. पूंजी सम्पत्तियाँ अनन्त रूप में विभाज्य योग्य होती हैं।
 7. पूंजी बाजार समानता (सन्तुलन) के रूप में कार्य करते हैं।

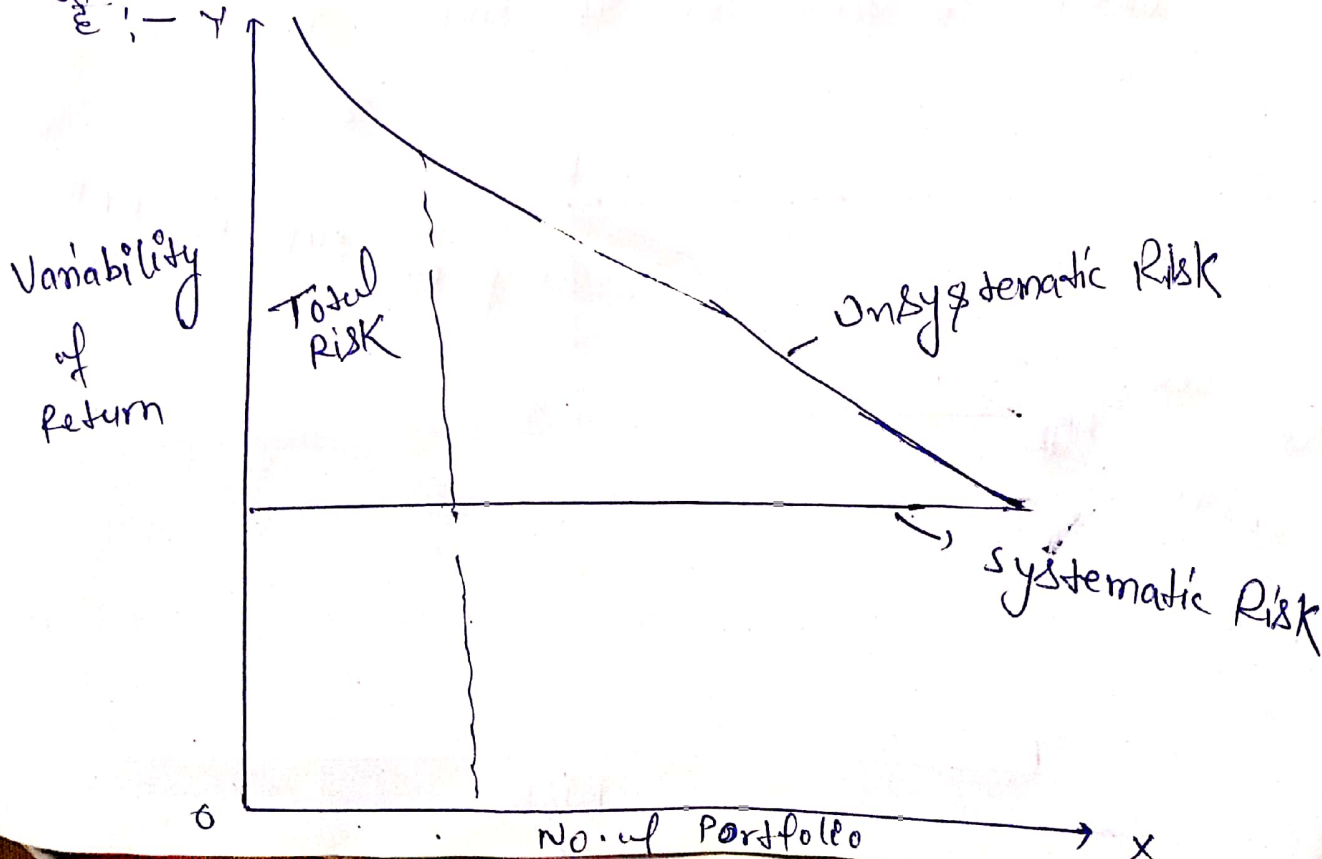
8. सभी प्रभुत्वियाँ बाजार में बिकने योग्य हैं।

9. प्रभुत्वियों का कुल विक्रय बिना लागत के होती है।

पूंजी सम्पत्ति मूल्य मॉडल (Capital Assets Pricing Model) :-

विलियम

रफ़. शार्प ने पूंजी सम्पत्ति मूल्य मॉडल को विकसित किया।
 उन्होंने इस बात पर जोर दिया कि पोर्टफोलियो सिद्धान्त में जोखिम का तब दो प्रकार की जोखिमों (अव्यवस्थित तथा व्यवस्थित जोखिम) को मिलाकर बनता है। व्यवस्थित जोखिम सभी प्रकार की प्रभुत्वियों में एक समान रहता है। उनका पोर्टफोलियो में प्रभुत्वियों की संख्या पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता है। पोर्टफोलियो में स्टॉक्स की संख्या के बढ़ने से कुल जोखिम की मात्रा में कमी आती है जिससे परिणामस्वरूप अव्यवस्थित जोखिम घट जाती है क्योंकि पोर्टफोलियो में अव्यवस्थित जोखिम का बंटवारा विभिन्न स्टॉक्स पर हो जाता है। निम्न चित्र द्वारा प्रदर्शित किया गया है :-



C.A.P.M. एक रेखीय सम्बन्ध है जिसे अन्तर्गत सम्पत्ति की अपेक्षित प्रत्याय दर को व्यवस्थित जोखिम का आकलन करके निर्धारित किया जाता है। C.A.P.M. को उणितीय फार्मूले में निम्न समीकरण द्वारा दर्शाया जाता है।

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Where

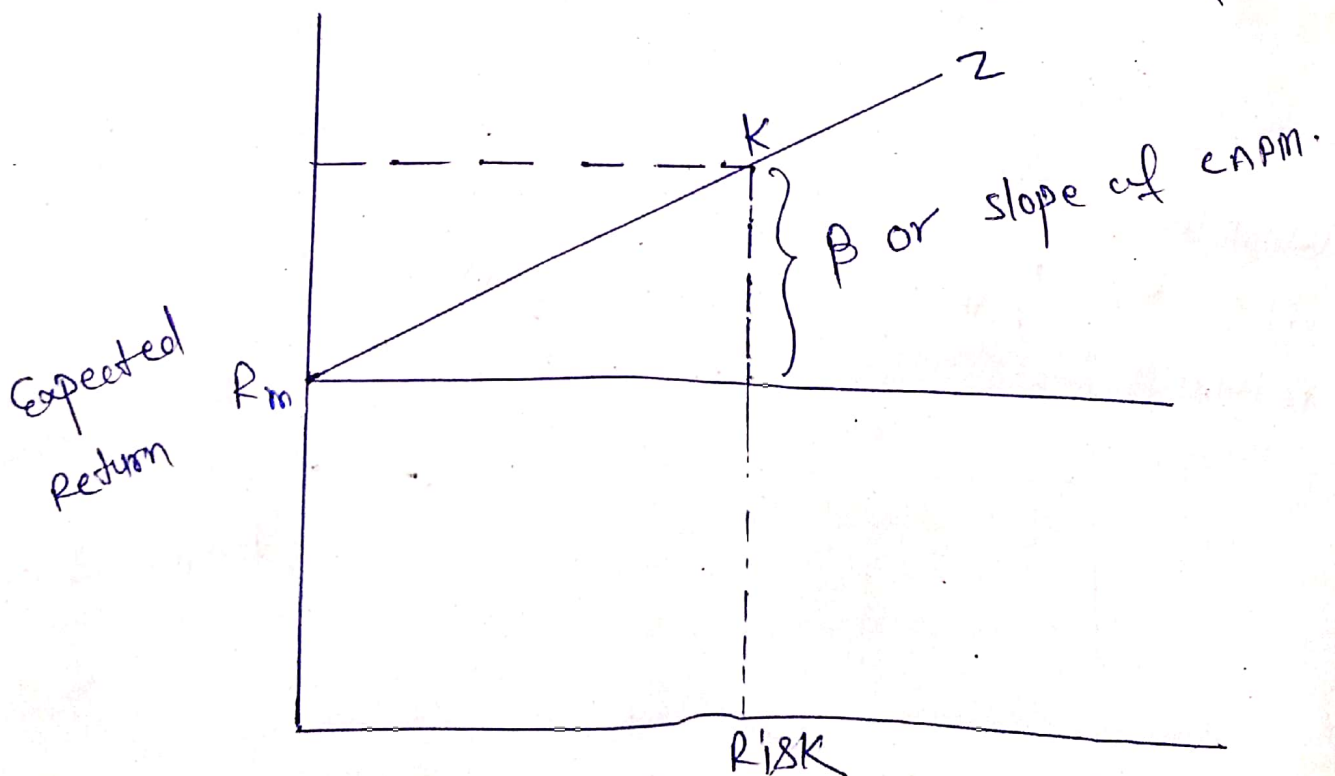
K_e = Cost of Capital

R_f = Risk free Return

β = Co-Variance between the Return of Market Risk and Company Stock

R_m = Expected Rate of Return on equity in the market

पूँजी सम्पत्ति मूल्य मॉडल को C.A.P.M. रेखा द्वारा जोखिम तथा प्रत्याय के बीच दर्शाया जाता है। पूँजी सम्पत्ति मूल्य मॉडल का सम्बन्ध व्यवस्थित जोखिम के प्रत्येक स्तर पर अपेक्षित प्रत्याय दर से होता है।

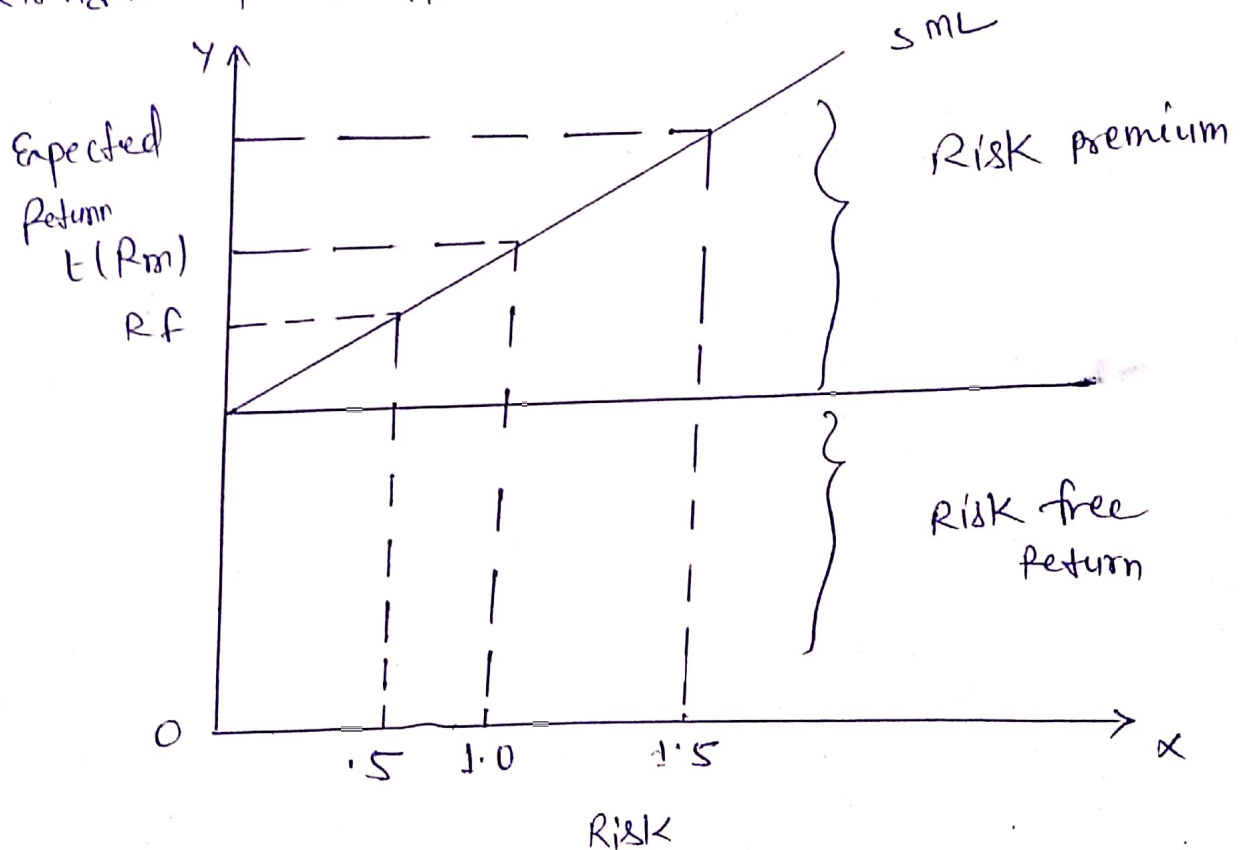


पूंजी बाजार रेखा (Capital Market Line)

पूंजी बाजार रेखा कुल जोखिम तथा पोर्टफोलियो में अपेक्षित प्रत्याप दर के बीच सम्बन्ध को दर्शाती है। पूंजी बाजार रेखा एक ऐसी रेखा को जन्म देती है जिस पर सक्षम पोर्टफोलियो आधारित हो सक्ता है। जो पोर्टफोलियो सक्षम नहीं है वे उस रेखा के नीचे होंगे।

सुरक्षा बाजार रेखा (Security Market Line) :-

सुरक्षा बाजार रेखा अपेक्षितता में सभी सम्पत्तियों तथा पोर्टफोलियो में सम्पत्तियों की अपेक्षित प्रत्याप दर का वर्णन करती है।



उपरोक्त चित्र में सुरक्षा बाजार रेखा सीधी ऊपर की ओर जाती है जो जोखिम रहित प्रतिभुति को नीचे से प्रतिबिम्बित करती है तथा बाजार पोर्टफोलियो के बीच से निकलती है। रेखा का ऊपर की ओर बढ़ना यह प्रदर्शित करता है कि अपेक्षित प्रत्यापों की अधिकता बीटा की अधिकता के साथ-2 चलती है। समानता की स्थिति में प्रत्येक प्रतिभुति या पोर्टफोलियो सुरक्षा बाजार रेखा पर निर्धार करती है।

मुंजी सम्पत्ति मूल्य मॉडल की सीमाएं :-

1. C.A.P.M. मॉडल भावी अपेक्षाओं पर आधारित है।
2. बीटा (व्यवस्थित जोखिम) गुणांक आभासी होता है। यह समय के अनुसार बदलता रहता है।
3. C.A.P.M. मॉडल का केन्द्र बिन्दु व्यवस्थित जोखिम पर रहता है।
4. विनियोजित CAPM के निर्धारित सिद्धान्तों का पालन नहीं कर पाते।
5. प्रतिभुति बाजार रेखा के विश्लेषण को वॉण्डस विश्लेषण के लिए प्रयुक्त नहीं किया जा सकता है।