

# এইচ এস সি অর্থনীতি

## অধ্যায়-৬: অর্থায়ন

**প্রশ্ন ১** সাফিন ও নাফিনসহ সাত বন্ধু তাদের নিজস্ব মূলধন নিয়ে একটি কারবার আরম্ভ করলেন। সম্ভাবনাময় হওয়ায় কারবারটি সম্প্রসারণের জন্য তারা পুঁজিবাজার থেকে মূলধন সংগ্রহের চিন্তা করলেন। সাফিন এমন একটি অনুমোদিত মূলধনের কথা চিন্তা করল যার দ্বারা কোম্পানির মালিকানা নির্দেশ করে এবং লাভ-ক্ষতির অংশীদারিত্ব নিশ্চিত করে। অন্যদিকে নাফিন এমন একটি দলিল ক্রয়ের সিদ্ধান্ত নেয় যা দ্বারা নির্দিষ্ট হারে সুদ পাবে কিন্তু কোম্পানির লভ্যাংশের আংশীদার হতে পারবে না।

(ডা. বো., দি. বো., সি. বো., য. বো. '১৮। প্রশ্ন নং ৬)

- ক. অর্থায়ন কী? ১  
খ. অর্থায়নের উৎস হিসেবে ব্যাংক ঋণের ভূমিকা কী? ২  
গ. উদ্দীপকে সাফিন যে বিশেষ পদ্ধতিতে মূলধন সংগ্রহের কথা চিন্তা করল তার বৈশিষ্ট্য ব্যাখ্যা করো। ৩  
ঘ. সাফিন ও নাফিনের অর্থ সংগ্রহের যে দুটি উৎসের কথা বলা হয়েছে তার তুলনামূলক বিশ্লেষণ করো। ৪

### ১ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক.** অর্থায়ন হলো এমন একটি কার্যপ্রক্রিয়া, যা অর্থসংগ্রহ ও ব্যবহারের সাথে জড়িত।

**খ.** অর্থায়নের উৎস হিসেবে ব্যাংক ঋণের ভূমিকা যথেষ্ট গুরুত্বপূর্ণ। সাধারণত চেকের মাধ্যমে উত্তোলনযোগ্য ব্যাংক প্রদত্ত অর্থকে ব্যাংক ঋণ বলা হয়। আর, অর্থায়নের যতগুলো উৎস রয়েছে তার মধ্যে এই ব্যাংক ঋণ অন্যতম। এক্ষেত্রে বাণিজ্যিক ব্যাংক সাধারণত স্বল্প ও মধ্যমেয়াদি এবং ক্ষেত্রবিশেষে দীর্ঘমেয়াদি ঋণ প্রদান করে। তাই বলা যায়, অর্থায়নের উৎস হিসেবে ব্যাংক ঋণের ভূমিকা খুবই গুরুত্বপূর্ণ।

**গ.** উদ্দীপকে উল্লিখিত সাফিন শেয়ার এর মাধ্যমে মূলধন সংগ্রহের কথা চিন্তা করেছে। নিচে শেয়ারের বৈশিষ্ট্য ব্যাখ্যা করা হলো।

সাধারণত শেয়ার বলতে কোম্পানির অনুমোদিত মূলধনের অংশকে বোঝায়। এই শেয়ার ক্রয়ের মাধ্যমে যে কেউ উক্ত কোম্পানির আর্থিক মালিকানা লাভ করে। এজন্য শেয়ার মালিকগণকে কোম্পানির লাভ-ক্ষতি বহন করতে হয়। পুঁজি বাজারে বিভিন্ন ধরনের শেয়ার লক্ষ করা যায়। যেমন- প্রাথমিক শেয়ার, মাধ্যমিক শেয়ার, সাধারণ শেয়ার, বোনাস শেয়ার ইত্যাদি। বিভিন্ন শেয়ারে ঝুঁকির মাত্রা ভিন্ন ভিন্ন হয়ে থাকে। তবে, মাধ্যমিক শেয়ারের মূল্য বেশি উঠা-নামা করে বলে এ ধরনের শেয়ারে অন্যান্য শেয়ারের চেয়ে ঝুঁকি বেশি থাকে।

উদ্দীপকে লক্ষ করা যায়, সাফিন মূলধন সংগ্রহের জন্য পুঁজি বাজার থেকে এমন একটি অনুমোদিত মূলধন ক্রয়ের কথা চিন্তা করল, যার দ্বারা সে কোম্পানির মালিকানা লাভ করতে পারবে এবং লাভ-ক্ষতির অংশীদারিত্ব লাভ করবে। তাই বলা যায়, সাফিন যে বিশেষ পদ্ধতিতে মূলধন সংগ্রহের কথা চিন্তা করল, তা হলো শেয়ার। পুঁজিবাজারে শেয়ারের মূল্য চাহিদা ও যোগানের দ্বারা নির্ধারিত হয়। তাছাড়া, কর্তৃপক্ষ প্রদত্ত নির্দিষ্ট নিয়মনীতি অনুসারে শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় পরিচালিত হয়।

**ঘ.** উদ্দীপকে উল্লিখিত সাফিন ও নাফিনের অর্থ সংগ্রহের উৎস দুটি যথাক্রমে শেয়ার ও বন্ড। শেয়ার ও বন্ডের মধ্যে তুলনামূলক বিশ্লেষণ তুলে ধরা হলো।

যৌথ মূলধনী কোম্পানির মূলধনের ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র অংশকে শেয়ার বলে। আর বন্ড হলো দীর্ঘমেয়াদি চুক্তি, যাতে ঋণগ্রহীতা সুদ ও আসলসহ একটি নির্দিষ্ট তারিখে বন্ড মালিককে ফেরত দিতে অঙ্গীকার করে। সাধারণত শেয়ার মূলধনের ক্ষেত্রে মুনাফা বা লাভ হলে শেয়ারহোল্ডারদেরকে লভ্যাংশ দিতে হয়, আর লাভ না হলে তা দিতে হয় না। এজন্য এক্ষেত্রে শেয়ারের ঝুঁকি কম। কিন্তু, বন্ডের ক্ষেত্রে কোম্পানির লাভ বা ক্ষতি যাই হোক বন্ড হোল্ডারদেরকে চুক্তি অনুযায়ী অর্থ ফেরত দিতে হয়।

উদ্দীপকে লক্ষ করা যায়, সাফিন ও নাফিন তাদের ব্যবসা সম্প্রসারণের জন্য পুঁজিবাজার থেকে মূলধন সংগ্রহের কথা চিন্তা করেছে। যেখানে সাফিন শেয়ার ক্রয় এবং নাফিন বন্ড ক্রয়ের মাধ্যমে মূলধন সংগ্রহের কথা চিন্তা করেছে। এক্ষেত্রে সাফিনের শেয়ার কোম্পানির মালিকানা নির্দেশ করে। কিন্তু নাফিনের বন্ড দ্বারা কোম্পানির মালিকানা লাভ করা যায় না। শুধু নির্দিষ্ট হারে সুদ পাওয়া যায়।

তাই শেয়ারহোল্ডারগণ ভোটাধিকারের মাধ্যমে কোম্পানির পরিচালনায় অংশগ্রহণ করতে পারলেও বন্ডের ধারকদের এরূপ কোনো সুযোগ নেই।

**প্রশ্ন ২** পঞ্চগড়ে ক্রমবর্ধমান চা চাষ দেখে মি. 'X' পঞ্চগড়ে একটি চা প্রক্রিয়াকরণ কারখানা স্থাপন করতে চান। তিনি জানেন যে, এতে অনেক মূলধন প্রয়োজন হবে। তিনি বিভিন্ন ব্যাংক, বেসরকারি সংস্থা, না কি বন্ধু-বান্ধবের নিকট থেকে টাকা ধার নিবেন— এই চিন্তায় অস্থির। অবশ্য এক সময় তার মনে হয় যে, তিনি তার বর্তমান যে গার্মেন্টস ফ্যাক্টরি আছে তার কিছু শেয়ার বিক্রি করবেন।

(রা. বো., কৃ. বো., চ. বো., ব. বো. '১৮। প্রশ্ন নং ৭; ডা. আব্দুর রাজ্জাক মিউনিসিপ্যাল কলেজ, যশোর। প্রশ্ন নং ১০।

- ক. অর্থায়ন কী? ১  
খ. অর্থায়ন কেন করা হয়? ২  
গ. অর্থায়নের উৎসগুলো কী কী হতে পারে বলে তুমি মনে কর? উদ্দীপকের আলোকে ব্যাখ্যা করো। ৩  
ঘ. শিল্পের অর্থায়নে পুঁজিবাজার গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা পালন করে— উদ্দীপকের আলোকে বিশ্লেষণ করো। ৪

### ২ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক.** কোনো ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানের আর্থিক পরিকল্পনা, সমন্বয় সাধন, নিয়ন্ত্রণ এবং তাদের প্রয়োগ সংক্রান্ত কার্যাবলিকে অর্থায়ন বলে।

**খ.** কোনো দেশে শিল্পায়ন তথা শিল্প-কারখানা স্থাপন ও বিনিয়োগের জন্য প্রচুর মূলধন দরকার।

আধুনিককালে প্রায় সব দেশেই শিল্পের উদ্যোক্তারা নিজস্ব তহবিল ছাড়াও বিভিন্ন উৎস থেকে প্রয়োজনীয় মূলধন সংগ্রহ করে থাকে। আর্থ-সামাজিক উন্নয়ন, জনকল্যাণ, ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান সম্প্রসারণ ও উৎপাদনমুখী করার জন্য সরকার, ব্যক্তি বা ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান অর্থায়ন করে থাকে।

**গ.** মি 'X' অর্থায়নের উৎস হিসেবে উদ্দীপকে উল্লিখিত বিভিন্ন প্রাতিষ্ঠানিক ও অপ্রাতিষ্ঠানিক উভয় উৎস হতে ঋণ গ্রহণ করে চা প্রক্রিয়াকরণ কারখানা স্থাপন করতে পারেন।

অর্থায়নের প্রাতিষ্ঠানিক উৎসগুলোর মধ্যে বাণিজ্যিক ব্যাংক অন্যতম। নতুন শিল্প স্থাপন, ব্যবসায় সম্প্রসারণ, শিল্পের আধুনিকায়ন ইত্যাদির প্রয়োজনে বাণিজ্যিক ব্যাংক স্বল্প ও মধ্যম মেয়াদি অর্থায়ন করে। বর্তমানে প্রতিযোগিতামূলক ব্যাংকিং খাতে বাণিজ্যিক ব্যাংক বিশেষ খাতে দীর্ঘমেয়াদি ঋণও প্রদান করে। এছাড়া, শিল্পায়ন ও নতুন ব্যবসায় স্থাপনের ক্ষেত্রে বিনিয়োগ ব্যাংক দীর্ঘমেয়াদি অর্থসংস্থানের ব্যবস্থা করে থাকে। আবার, ব্যাংক, বিমা কোম্পানি বা পুঁজিবাজার ছাড়াও ব্যক্তিগত বা দলীয়ভাবে অর্থায়নের কিছু অপ্রাতিষ্ঠানিক উৎস রয়েছে। ক্ষুদ্র বা বৃহৎ ব্যবসায়ের জন্য উদ্যোক্তা সাধারণত ব্যবসায়ের প্রয়োজনে আত্মীয়-স্বজনের কাছ থেকে টাকা ধার নিয়ে ব্যবসা শুরু করতে পারে।

উপরিউক্ত আলোচনা থেকে প্রতীয়মান হয় যে, মি. 'X' চা কারখানা স্থাপন করতে চাইলে অর্থায়নের উৎস হিসেবে ব্যাংক থেকে গৃহীত ঋণ সব থেকে সুবিধাজনক হবে কারণ এটি দীর্ঘমেয়াদি ঋণের ব্যবস্থা করে।



ঘ. মি. 'X' এর মতো উদ্যোক্তাদের স্থাপিত শিল্পের অর্থায়নে পুঁজিবাজার নানাভাবে ভূমিকা রাখে।

প্রথমত, শেয়ারবাজারে বিশেষ করে সেকেন্ডারি শেয়ার মার্কেটে বিভিন্ন কোম্পানির শেয়ার প্রতিনিয়ত বেচাকেনা হয়। এর ফলে পুঁজির গতিশীলতা এবং উৎপাদনশীলতা বৃদ্ধি পায়।

দ্বিতীয়ত, দেশে অনেক উচ্চবিত্ত লোক আছে যারা প্রাতিষ্ঠানিক সুযোগ-সুবিধার অভাবে তাদের সঞ্চয়কে কোনো উৎপাদনমুখী কাজে ব্যবহার না করে অলসভাবে ফেলে রাখে। শেয়ারবাজার এসব সঞ্চয়কারীর অলস অর্থকে বিনিয়োগ করে পুঁজি গঠনে সহায়তা করে।

তৃতীয়ত, সমাজে এমন অনেক ক্ষুদ্র সঞ্চয়কারী বা আমানতকারী আছে যারা তাদের সঞ্চয় বা আমানতকে বিনিয়োগের কাজে খাটাতে চায়। কিন্তু বর্তমানে বৃহদায়তন শিল্পের যুগে কোনো ক্ষুদ্র আমানতকারীর পক্ষে এককভাবে কোনো শিল্প প্রতিষ্ঠা করা সম্ভব হয় না। এক্ষেত্রে শেয়ারবাজারে শেয়ার ক্রয় করে তারা যেকোনো শিল্প প্রতিষ্ঠানের মালিকানা লাভের মাধ্যমে উৎপাদনে অংশগ্রহণ করতে পারে।

চতুর্থত, শেয়ারবাজার জনগণকে বিনিয়োগে উৎসাহ প্রদান করে। পণ্য বাজারের মতো শেয়ারবাজারেও জনগণ ইচ্ছেমতো যেকোনো কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করতে পারে। আবার, ইচ্ছা করলে প্রয়োজনের সময় এসব শেয়ার বিক্রি করে নগদ টাকা ফেরত পেতে পারে। এ কারণে জনগণ শেয়ারবাজারে বিনিয়োগে উৎসাহিত হয়। এর ফলে শেয়ারবাজারের মাধ্যমে দেশে বিনিয়োগ বৃদ্ধি পায়।

**প্রশ্ন ৩** ব্যবসায় প্রশাসনে উচ্চতর ডিগ্রি অর্জন করে মি. রউফ তার কয়েকজন বন্ধুসহ ব্যক্তিগত সঞ্চয় দিয়ে প্রিন্টিং এর ব্যবসা শুরু করলেন। কিছুদিন পর তারা অনুভব করলেন, ব্যবসায় আরও পুঁজি খাটালে মুনাফার পরিমাণ বাড়বে। কাজেই সিদ্ধান্ত হলো, শেয়ারবাজারে প্রবেশ করবে। যথারীতি শেয়ার বিক্রি করে পুঁজি সংকটের মোকাবিলা করে তারা ব্যবসাকে প্রসারিত করলেন। এতে উৎপাদন খরচ, দীর্ঘমেয়াদি পরিকল্পনা এবং সম্পদ ব্যবহারের ইতিবাচক পরিবর্তন আসল।

(টা. বো. ১৭। প্রশ্ন নং ৭।)

- ক. বন্ড কী? ১
- খ. ঝুঁকি ও মুনাফার দৃষ্টিকোণ হতে বন্ড এবং শেয়ার কীভাবে পৃথক? ২
- গ. মি. রউফ এবং তার বন্ধুদের অর্থায়নের উৎস ব্যাখ্যা করো। ৩
- ঘ. শেয়ারবাজার হতে মি. রউফ ও তার বন্ধুরা কীভাবে উপকৃত হলেন?— উদ্দীপকের আলোকে ব্যাখ্যা করো। ৪

### ৩ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক** বন্ড হলো দীর্ঘমেয়াদি ঋণের দলিল, যা বিক্রি করে কোম্পানি বা সরকার তহবিল সংগ্রহ করে।

**খ** যৌথ মূলধনী কোম্পানির মূলধনের ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র অংশকে শেয়ার বলে। আর বন্ড হলো— দীর্ঘমেয়াদি চুক্তি, যাতে ঋণগ্রহীতা সুদ ও আসলসহ একটি নির্দিষ্ট তারিখে বন্ড মালিককে ফেরত দিতে অঙ্গীকার করে।

সাধারণত শেয়ার মূলধনের ক্ষেত্রে মুনাফা বা লাভ হলে শেয়ার হোল্ডারদেরকে লভ্যাংশ দিতে হয়, আর লাভ না হলে তা দিতে হয় না। এজন্য শেয়ারের ঝুঁকি কম। কিন্তু, বন্ডের ক্ষেত্রে কোম্পানির লাভ বা ক্ষতি যাই হোক বন্ড হোল্ডারদেরকে চুক্তি অনুযায়ী অর্থ ফেরত দিতে হয়।

**গ** উদ্দীপকে উল্লিখিত মি. রউফ এবং তার বন্ধুদের অর্থায়নের প্রাথমিক উৎস হলো ব্যক্তিগত সঞ্চয় এবং পরবর্তী উৎস হলো পুঁজিবাজার।

ব্যক্তি তার আয়ের পুরোটা ব্যয় না করে কিছু অংশ সঞ্চয় করে। এই সঞ্চিত অর্থ যখন বিনিয়োগ করা হয়, তখন তা অর্থায়নের উৎস হিসেবে বিবেচিত হয়। অর্থায়নের আরেকটি উৎস হলো পুঁজিবাজার। যে বাজারে যৌথমূলধনী কারবার, সরকার ও স্বায়ত্তশাসিত প্রতিষ্ঠানের শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় হয়, তাকে পুঁজিবাজার বলে। সাধারণত, দীর্ঘমেয়াদি অর্থায়নের জন্য পুঁজিবাজার থেকে মূলধন সংগ্রহ করা হয়।

উদ্দীপকে লক্ষ করা যায়, মি. রউফ ও তার কয়েকজন বন্ধু তাদের ব্যক্তিগত সঞ্চয় দিয়ে প্রিন্টিং ব্যবসা শুরু করেন। পরবর্তীতে তারা তাদের ব্যবসার পরিধি বৃদ্ধির লক্ষ্যে পুঁজিবাজারে শেয়ার বিক্রি করে মূলধন সংগ্রহ করেন। কাজেই বলা যায়, মি. রউফ ও তার বন্ধুরা প্রথমে ব্যক্তিগত সঞ্চয় এবং পরবর্তীতে পুঁজিবাজার থেকে মূলধন সংগ্রহ করেছেন।

**ঘ** শেয়ারবাজার হতে মি. রউফ ও তার বন্ধুরা যেভাবে উপকৃত হলেন, তা নিচে আলোচনা করা হলো—

সাধারণত শেয়ারবাজার দীর্ঘমেয়াদি মূলধন সরবরাহ করে থাকে। তাই ব্যবসায়ীগণ দীর্ঘমেয়াদি পুঁজির জন্য শেয়ারবাজারকে বেছে নেন। শেয়ারবাজার থেকে অধিক পরিমাণে মূলধন সংগ্রহ করা যায়। তাছাড়া এ বাজার থেকে সংগৃহীত মূলধন জামানতমুক্ত। তাই, প্রতিভাবান শিল্প উদ্যোক্তাগণ সহজেই শেয়ারবাজার থেকে মূলধন সংগ্রহ করে শিল্প স্থাপন বা সম্প্রসারণ করতে পারেন।

উদ্দীপকে দেখা যায়, মি. রউফ ও তার বন্ধুরা নিজস্ব পুঁজি দিয়ে ব্যবসা শুরু করলেও তা দিয়ে তারা বৃহৎ আয়তনে উৎপাদন করতে পারছিলেন না। তাই তারা শেয়ারবাজারে শেয়ার বিক্রির মাধ্যমে অধিক পরিমাণে মূলধন সংগ্রহ করেন। এর ফলে তারা দীর্ঘমেয়াদি পরিকল্পনা গ্রহণ ও বৃহৎ পরিসরে উৎপাদন করতে সক্ষম হয়েছেন। এতে করে তাদের উৎপাদন ব্যবস্থায় শ্রমবিভাজন সম্ভব হয়েছে এবং উৎপাদন ব্যয় হ্রাস পেয়েছে। ফলশ্রুতিতে মুনাফার পরিমাণও বৃদ্ধি পেয়েছে। তাছাড়া, শেয়ারবাজার থেকে অর্থ সংগ্রহ করলে কোনো রকম আর্থিক বাধ্যবাধকতা থাকে না। ফলে এ ধরনের সংগৃহীত মূলধনে ঝুঁকি কম।

কাজেই উপর্যুক্ত আলোচনার প্রেক্ষিতে বলা যায়, মি. রউফ ও তার বন্ধুরা শেয়ারবাজার থেকে মূলধন সংগ্রহ করায় তাদের ব্যবসায় উৎপাদন ও মুনাফা বৃদ্ধি পেয়েছে এবং দীর্ঘমেয়াদি উৎপাদন পরিকল্পনা গ্রহণ ও বাস্তবায়নে ঝুঁকি হ্রাস পেয়েছে।

**প্রশ্ন ৪** মানিক এবং রতন দুই বন্ধু। দুজনেই অনার্সের ছাত্র। তারা প্রাইভেট টিউশনি করে প্রচুর টাকা আয় করেন। সঞ্চিত অর্থ বিনিয়োগের জন্য তারা স্কয়ার কোম্পানির শেয়ার ক্রয়ের জন্য আবেদন করেন। আবেদনকারীর সংখ্যা বেশি হওয়ায় লটারির মাধ্যমে শেয়ার বিতরণ করা হয়। লটারিতে জিতে মানিক স্কয়ার কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করেন। অন্যদিকে, লটারিতে হেরে রতন চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জ থেকে ব্রোকার হাউসের মাধ্যমে 'একমি' কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করেন।

(রা. বো. ১৭। প্রশ্ন নং ৭।)

- ক. অর্থায়ন কী? ১
- খ. 'বন্ড থেকে আয় প্রাপ্তি পূর্বনির্ধারিত এবং নিশ্চিত।'— ব্যাখ্যা করো। ২
- গ. রতনের ক্রয়কৃত শেয়ার কী প্রকৃতির? ব্যাখ্যা করো। ৩
- ঘ. 'মানিক ও রতনের ক্রয়কৃত শেয়ার একই ধরনের নয়।'— ব্যাখ্যা করো। ৪

### ৪ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক** কোনো ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানের আর্থিক পরিকল্পনা, সমন্বয়সাধন, নিয়ন্ত্রণ এবং তাদের প্রয়োগ সংক্রান্ত কার্যাবলিকে অর্থায়ন বলে।

**খ** বন্ড একটি ঋণ সম্পর্কিত দলিল। এ দলিলে ঋণের পরিমাণ, ঋণের মেয়াদ, সুদের হারসহ আনুষঙ্গিক শর্তাবলি উল্লেখ থাকে।

বন্ডের ধারককে একটি নির্দিষ্ট হারে সুদ প্রদান করতে হয়, যা তার আয়ও বটে। কোম্পানির লাভ হোক বা না হোক এ সুদ পরিশোধ করতেই হয়। বন্ডের মালিকরা প্রকৃতপক্ষে কোম্পানির ঋণদাতা। নির্দিষ্ট সুদের হারে নির্দিষ্ট সময়ের জন্য বন্ডের মালিকরা কোম্পানিকে ঋণ দিয়ে থাকে। এ কারণে বলা হয়, 'বন্ড থেকে আয় প্রাপ্তি পূর্বনির্ধারিত এবং নিশ্চিত।'

**গ** রতনের ক্রয়কৃত শেয়ার হলো মাধ্যমিক বা সেকেন্ডারি শেয়ার। প্রাথমিক শেয়ার ইস্যুর পর পরবর্তী পর্যায়ে যখন শেয়ার কেনাবেচা হয় তখন তাকে মাধ্যমিক বা সেকেন্ডারি শেয়ার বলা হয়। যে বাজারে এ



ধরনের শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় হয় তাকে সেকেন্ডারি শেয়ার মার্কেট বলে। শেয়ারবাজার বলতে মূলত সেকেন্ডারি শেয়ারবাজারকেই বোঝায়। সেকেন্ডারি মার্কেটে কেনাবেচাই হলো শেয়ার ব্যবসায়ের প্রাণকেন্দ্র। স্টক এক্সচেঞ্জে নিবন্ধিত সদস্যবৃন্দ এ বাজারে কেনাবেচা করে। এদেরকে 'ব্রোকার' বা 'ডিলার' বলা হয়।

শেয়ারবাজারের যেকোনো সদস্য এ শেয়ার ক্রয়-বিক্রয়ের স্বাধীনতা ভোগ করে। প্রাথমিক শেয়ার ক্রয়ের মতো এ শেয়ার ক্রয়ের জন্য আবেদন করতে হয় না।

একজন বিনিয়োগকারী কখনই শেয়ারবাজারে সরাসরি কেনাবেচায় অংশ নিতে পারেন না। যখন কেউ শেয়ারবাজারে শেয়ার কিনতে বা বিক্রি করতে চায় তখন তাকে নিবন্ধিত বা তালিকাভুক্ত ব্রোকার বা ডিলারদের মাধ্যমেই তা করতে হয়। এই ব্রোকার বা ডিলাররা শেয়ার ব্যবসাতে বিনিয়োগকারী এবং শেয়ার বিক্রেতাদের মধ্যে মধ্যস্থতাকারী বা মধ্যবর্তী প্রতিষ্ঠান হিসেবে কাজ করে।

সুতরাং, রতন চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জ থেকে ব্রোকার হাউসের মাধ্যমে যে শেয়ার ক্রয় করেছিল তা মাধ্যমিক বা সেকেন্ডারি শেয়ার।

**ঘ** লটারিতে জিতে মানিক 'স্কয়ার' কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করেন। যা ছিল প্রাইমারি শেয়ার। অন্যদিকে, রতন চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জ থেকে ব্রোকার হাউসের মাধ্যমে 'একমি' কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করেন। যা ছিল মাধ্যমিক বা সেকেন্ডারি শেয়ার। বৈশিষ্ট্যগত দিক থেকে প্রাইমারি শেয়ার ও মাধ্যমিক বা সেকেন্ডারি শেয়ার একই ধরনের নয়। নিচে তা ব্যাখ্যা করা হলো।

**প্রাইমারি শেয়ার:** কোনো কোম্পানি যখন পুঁজিবাজারে নতুন শেয়ার বিক্রির জন্য ছাড়ে তখন তাকে 'প্রাথমিক শেয়ার' বলা হয়। এরূপ শেয়ার সাধারণত ব্যাংক বা কোনো আর্থিক প্রতিষ্ঠানের মাধ্যমে বিক্রির ব্যবস্থা করা হয়। ফেস ডেল্যুর ভিত্তিতে প্রাথমিক শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় হয়ে থাকে। স্টক এক্সচেঞ্জ ব্রোকার হাউসে BO (Beneficiary Owners) হিসাব খোলার মাধ্যমে যেকোনো নাগরিক প্রাথমিক শেয়ার ক্রয় করতে আবেদন করতে পারে। প্রাথমিক শেয়ারের ক্ষেত্রে শেয়ার লটের চেয়ে আবেদনকারীর সংখ্যা বেশি হলে লটারির মাধ্যমে শেয়ার বিক্রি হয়। প্রাথমিক শেয়ার অবিক্রীত থাকলে অবশেষে ঐ শেয়ার ক্রয় করে।

**সেকেন্ডারি শেয়ার:** প্রাথমিক শেয়ারের মালিকানা বদল হয়ে প্রথম ক্রেতার নিকট হতে অন্য কোনো ক্রেতার নিকট হস্তান্তরিত হলে তাকে সেকেন্ডারি শেয়ার বলে। শেয়ারবাজারের মাধ্যমে এ শেয়ার হস্তান্তর বা ক্রয়-বিক্রয় হয়ে থাকে।

সেকেন্ডারি শেয়ার প্রকৃতপক্ষে স্বাধীন অস্তিত্ববিশিষ্ট কোনো শেয়ার নয়। এ শেয়ারের দাম তার চাহিদা ও যোগানের ভিত্তিতে নির্ধারিত হয়। তাই চাহিদা ও যোগানের ঘাত-প্রতিঘাতের মাধ্যমে এর দাম পরিবর্তিত হয়। বাজারে প্রতিদিন শেয়ারের দাম ওঠা-নামা করে। ফলে বাজার দামে মাধ্যমিক শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় হয়। বিও হিসাবধারী যে কেউ মাধ্যমিক শেয়ার ক্রয় করতে পারে। প্রাথমিক শেয়ার ক্রয়ের মতো এ শেয়ার ক্রয়ের জন্য আবেদন করতে হয় না।

**প্রশ্ন ৫** বাংলাদেশ একটি উন্নয়নশীল দেশ। ইতোমধ্যেই দেশটি সহস্রাব্দ উন্নয়ন লক্ষ্যমাত্রা অর্জন করেছে। দেশে বৃহৎ শিল্প কারখানা, পাওয়ার প্লান্ট, পদ্মা সেতুসহ বড় বড় অবকাঠামো নির্মাণ হচ্ছে। এসব কার্য সম্পাদনে সরকারের রাজস্ব তহবিল থেকে অর্থায়ন পুরোপুরি সম্ভব নয়। তাই অর্থায়নের জন্য প্রায়ই বিদেশি সাহায্যের ওপর নির্ভর করতে হয়। এসব বৈদেশিক সাহায্যনির্ভর অর্থায়ন হ্রাস করতে বর্তমান সরকার দৃঢ় প্রতিজ্ঞ।

/দি. বো. ১৭/এম নং ৭/

- ক. শেয়ার কী? ১
- খ. বন্ড বিনিয়োগে ঝুঁকি নেই কেন? ২
- গ. উদ্দীপকে অর্থায়নের কোন উৎসের কথা বলা হয়েছে? ব্যাখ্যা করো। ৩
- ঘ. উদ্দীপকে বর্ণিত অবকাঠামোগুলোর উন্নয়নে সাহায্যের পরিবর্তে সরকার কোন কোন উৎস হতে অর্থায়নের ব্যবস্থা করতে পারে? আলোচনা করো। ৪

## ৫নং প্রশ্নের উত্তর

**ক** শেয়ার হলো কোনো লিমিটেড কোম্পানির মূলধনের ক্ষুদ্রতম অংশ।

**খ** বন্ডের ধারক একটি নির্দিষ্ট হারে সুদ পেয়ে থাকে ফলে তার মুনাফা সুনিশ্চিত। তাই বন্ড বিনিয়োগে ঝুঁকি নেই।

বন্ড হলো দীর্ঘমেয়াদি চুক্তি যাতে ঋণ গ্রহীতা সুদ ও আসল একটি নির্দিষ্ট তারিখে বন্ড মালিককে ফেরত দিতে অঙ্গীকারবদ্ধ থাকে। বন্ডের ধারককে কোম্পানির লাভ অথবা লোকসান কোনোটির ভারই বহন করতে হয়না। এতে কোম্পানি যখন লাভবান হয় তখন বন্ডের মালিককে নির্ধারিত মুনাফার অতিরিক্ত মুনাফা প্রদান করা হয়না। আবার, কোম্পানি যখন ক্ষতিগ্রস্ত হয় তখনও বন্ডের মালিককে তার নির্ধারিত সুদ প্রদান করা হয়। এতে বন্ডের মালিককে লোকসানের ঝুঁকি বহন করতে হয়না। তাই বলা যায়, বন্ড বিনিয়োগে কোনো ঝুঁকি নেই।

**গ** উদ্দীপকে সরকারি অর্থায়নের অভ্যন্তরীণ উৎস ও বাহ্যিক উৎস উভয়ের কথা বলা হয়েছে।

কাজের ধরন ও প্রকৃতি অনুযায়ী অর্থায়ন দুই প্রকার। যথা- সরকারি অর্থায়ন ও বেসরকারি অর্থায়ন। সরকারি অর্থায়নকে আবার দুই ভাগে ভাগ করা যায়। যেমন- অভ্যন্তরীণ উৎস ও বাহ্যিক উৎস। কোনো দেশের সরকার তার প্রয়োজনীয় অর্থের একটি অংশ অভ্যন্তরীণ উৎস যেমন- কর, শুল্ক, অ-কর রাজস্ব ইত্যাদির মাধ্যমে সংগ্রহ করতে পারে। আবার, বিভিন্ন অভ্যন্তরীণ উৎস থেকে প্রাপ্ত আয় যখন সরকারের জন্য যথেষ্ট হয় না, তখন সরকার বাহ্যিক উৎস থেকে অর্থায়ন করে থাকে। যেমন- বিভিন্ন দেশ হতে সাহায্য, আন্তর্জাতিক আর্থিক প্রতিষ্ঠান তথা- বিশ্বব্যাংক, IMF, এশীয় উন্নয়ন ব্যাংক ইত্যাদি থেকে ঋণ গ্রহণ করে থাকে।

উদ্দীপকে, দেশে বৃহৎ শিল্প-কারখানা, পাওয়ার প্লান্ট ও পদ্মা সেতুর মতো বড় বড় অবকাঠামো নির্মাণের কথা বলা হয়েছে। যেখানে সরকারের রাজস্ব তহবিল হতে ও বৈদেশিক সাহায্যের মাধ্যমে অর্থায়ন করা হয়েছে। এক্ষেত্রে রাজস্ব তহবিল অভ্যন্তরীণ উৎস ও বৈদেশিক সাহায্য বাহ্যিক উৎসকে প্রতিনিধিত্ব করে।

সুতরাং বলা যায় যে, উদ্দীপকে সরকারি অর্থায়নের অভ্যন্তরীণ ও বাহ্যিক উৎস নিয়ে আলোচনা করা হয়েছে।

**ঘ** উদ্দীপকে বর্ণিত অবকাঠামোগুলো উন্নয়নে সরকার সাহায্যের পরিবর্তে বেসরকারি উৎস হতে অর্থায়ন করতে পারে।

কোনো ব্যক্তি বা প্রতিষ্ঠানের অর্থায়নকে বেসরকারি অর্থায়ন বলে। অর্থাৎ সরকারি অর্থায়ন ব্যতীত অন্য সব অর্থায়ন এই শ্রেণির অন্তর্ভুক্ত। প্রতিষ্ঠান ব্যবসায়ী হতে পারে আবার অ-ব্যবসায়ীও হতে পারে। বেসরকারি অর্থায়নকে আবার তিনভাগে ভাগ করা হয়। যেমন- ব্যক্তিগত অর্থায়ন, ব্যবসায় অর্থায়ন ও অ-ব্যবসায় অর্থায়ন। সরকার যদি বেসরকারি উৎস হতে আয়ের পরিমাণ বাড়ায় তাহলে বৈদেশিক নির্ভরশীলতা বা সাহায্য হ্রাস পায়।

উদ্দীপকে সরকার বৃহৎ শিল্প প্রতিষ্ঠান, পাওয়ার প্লান্ট ও পদ্মা সেতুর মতো বড় বড় অবকাঠামোগত উন্নয়ন কার্যক্রম পরিচালনা করে। এ সকল কার্যক্রম বাস্তবায়নের লক্ষ্যে সরকার প্রথমে রাজস্ব তহবিল তথা অভ্যন্তরীণ উৎস হতে অর্থায়নের সিদ্ধান্ত নেয়। কিন্তু তা পর্যাপ্ত না হওয়ায় বৈদেশিক সাহায্য তথা বাহ্যিক উৎস থেকে অর্থায়ন করে, যা কোনো দেশের স্বয়ংসম্পূর্ণতা অর্জনের পথে হুমকি। তাই সরকার স্বনির্ভরতা অর্জনে বৈদেশিক সাহায্য হ্রাস করতে দৃঢ় প্রতিজ্ঞ।

কোনো দেশের স্বনির্ভরশীলতা অর্জনে অবশ্যই বৈদেশিক সাহায্য বা দান-অনুদানের বিকল্প ব্যবস্থা গ্রহণ করতে হবে। এক্ষেত্রে বাহ্যিক উৎসের পরিবর্তে যদি বেসরকারি অর্থায়নকে কাজে লাগানো যায় তাহলে কাজিফত উন্নয়নের পথ আরো সুগম হবে। তাই আমাদের উন্নয়ন কার্যক্রমকে অব্যাহত রাখতে ও একটি স্বনির্ভর জাতি গড়ে তুলতে সরকারি ও বেসরকারি উভয় প্রকার অর্থায়নকে উৎসাহিত করতে হবে।

**প্রশ্ন ৬** মিসেস রেবেকা সুলতানা একজন অবসরপ্রাপ্ত সরকারি কর্মচারী। তিনি নগদ ৫ লক্ষ টাকা পেনশন পেয়েছেন। স্বামীর পরামর্শে ৪ লক্ষ টাকায় পারিবারিক সঞ্চয়পত্র ক্রয় করলেন এবং অবশিষ্ট টাকা দিয়ে 'টাকা স্টক এক্সচেঞ্জ'-এ বিভিন্ন কোম্পানির কিছু শেয়ার ক্রয় করলেন।

/ক. বো. ১৭/এম নং ৯/



- ক. বন্ড কী? ১  
খ. প্রাইমারি শেয়ারের ঝুঁকি কম— ব্যাখ্যা করো। ২  
গ. মিসেস রেবেকা সুলতানার কোন খাতে বিনিয়োগ কম ঝুঁকিপূর্ণ, কিন্তু মুনাফা নিশ্চিত? ব্যাখ্যা করো। ৩  
ঘ. উদ্দীপকের শেষোক্ত বিনিয়োগে ঝুঁকি ও অনিশ্চয়তা থাকলেও সবচেয়ে অধিক মুনাফা পাওয়ার সম্ভাবনা আছে— বুঝিয়ে বল। ৪

#### ৬ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক** বন্ড হলো দীর্ঘমেয়াদি ঋণের দলিল, যা বিক্রি করে কোম্পানি বা সরকার তহবিল সংগ্রহ করে।

**খ** প্রাইমারি শেয়ারের দাম পূর্বনির্ধারিত হওয়ায় এ ধরনের শেয়ারে ঝুঁকি কম।

কোনো কোম্পানি যখন পুঁজিবাজারে নতুন শেয়ার বিক্রির জন্য ছাড়ে তখন তাকে প্রাথমিক শেয়ার বলে। এরূপ শেয়ার সাধারণত ব্যাংক বা কোনো আর্থিক প্রতিষ্ঠানের মাধ্যমে বিক্রির ব্যবস্থা করা হয়। এ শেয়ারে মালিক কোনো নির্দিষ্ট হারে মুনাফা পায় না। তবে প্রাথমিক শেয়ারের মালিকরা কোম্পানির পরিচালনায় ভোটাধিকার প্রয়োগ করতে পারে। তাছাড়া, প্রাইমারি শেয়ারের ফেইস ভ্যালুই হলো প্রাইমারি শেয়ারের মূল্য। প্রাইমারি শেয়ারের দাম স্টক এক্সচেঞ্জ এর নীতিমালা অনুযায়ী নির্ধারিত হয়। ফলে এতে কোনো ধরনের ঝুঁকি বা অনিশ্চয়তা পরিলক্ষিত হয় না। তাই বলা যায়, অন্যান্য শেয়ারের তুলনায় প্রাইমারি শেয়ারে ঝুঁকি কম।

**গ** মিসেস রেবেকা সুলতানার পারিবারিক সঞ্চয়পত্রে বিনিয়োগ কম ঝুঁকিপূর্ণ কিন্তু মুনাফা নিশ্চিত।

বাংলাদেশ সরকার সমাজের নিম্নবিত্তের লোকদেরকে সঞ্চয়মুখী করে তোলা এবং মুনাফা প্রদান বাবদ সামান্য টাকা আয় করতে সহায়তা করার উদ্দেশ্যে পারিবারিক সঞ্চয়পত্র চালু করেছে। পারিবারিক সঞ্চয়পত্র ৫ বছরমেয়াদি। এ সঞ্চয়পত্রের জন্য প্রদেয় মুনাফার হার নির্দিষ্ট যা নির্দিষ্ট সময় অন্তর প্রদেয়। সঞ্চয়পত্রের মেয়াদ পূর্তির পর মুনাফা ও আসল টাকা ফেরত পাওয়া যায়, আর মেয়াদ পূর্তির আগে ভাঙালে হ্রাসকৃত হারেও মুনাফা পাওয়া যায়। এক কথায় সঞ্চয়পত্র থেকে প্রাপ্তব্য আসল টাকা ও মুনাফা নির্ধারিত ও নিশ্চিত।

মিসেস রেবেকা তার ১ লক্ষ টাকা দিয়ে যে শেয়ার ক্রয় করেন সেখান থেকে প্রাপ্তব্য মুনাফা অনিশ্চিত। মিসেস রেবেকা যে কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করেছেন ওই কোম্পানি কেবল লাভ করলেই শেয়ারহোল্ডারকে মুনাফা দেয়; ক্ষতিগ্রস্ত হলে কিছুই দেয় না। তাছাড়া, মিসেস রেবেকার ক্রয়কৃত শেয়ারের মূল্যের ব্যাপক পতন ঘটলে তার যথেষ্ট ক্ষতি হওয়ার আশঙ্কা রয়েছে। কোম্পানি দেউলিয়া হয়ে গেলে তিনি কিছুই পাবেন না।

**ঘ** উদ্দীপকের শেষোক্ত বিনিয়োগের অর্থাৎ 'ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ' এ বিভিন্ন কোম্পানির শেয়ার ক্রয়ে ঝুঁকি ও অনিশ্চয়তা থাকলেও অধিক মুনাফা পাওয়ার সম্ভাবনা আছে।

শেয়ার মার্কেট বা স্টক এক্সচেঞ্জ হলো শিল্প প্রতিষ্ঠানের শেয়ার বেচাকেনার একটি বিপণন কেন্দ্র। এ বাজারে সাধারণত যৌথ মূলধনী কোম্পানিগুলো মূলধন সংগ্রহের উদ্দেশ্যে শেয়ার বিক্রি করে। বিনিয়োগকারীরা শেয়ারের লভ্যাংশ কোম্পানির লাভ-লোকসানের ভিত্তিতে পেয়ে থাকে। তবে এক্ষেত্রে যেকোনো দ্রব্যের মতো শেয়ারের চাহিদা ও যোগানের ভিত্তিতে তার বাজার দাম নির্ধারিত হয়। এতে শেয়ারের দাম উঠানামা করে বিধায় দাম ও মুনাফা কমবেশি হতে পারে। তবে যেসব কোম্পানির সুনাম আছে এবং যোগুলো বছর শেষে অধিক স্টক ডিভিডেন্ড বা ক্যাশ ডিভিডেন্ড বা উভয়ই বেশি পরিমাণে প্রদান করে সেগুলোর চাহিদা বেশি হওয়ায় তার বাজার দামও বেশি হয়। এ ধরনের কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করলে আকস্মিকভাবে অনেক মুনাফা লাভ করা যায়। আবার, কোনো কোম্পানির চাহিদা হঠাৎ করে কমে গেলে তৎসংশ্লিষ্ট সকল শেয়ারের দাম তথা মুনাফা অনেক কমে যায়। এতে ঝুঁকি বা অনিশ্চয়তা বিরাজ করে।

উদ্দীপকে মিসেস রেবেকা সুলতানা পেনশনের টাকার কিছু অংশ দিয়ে 'ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ' হতে কতিপয় শেয়ার ক্রয় করেন। 'ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ' মার্কেটে শেয়ার ক্রয়ের ক্ষেত্রে অধিক মুনাফা পাওয়ার সুযোগ থাকলেও অনেক ক্ষেত্রে ঝুঁকি ও অনিশ্চয়তা পরিলক্ষিত হয়। তবে শেয়ার মার্কেটের অন্যান্য সুবিধা যেমন— নিয়ন্ত্রক কর্তৃপক্ষ, Cost of fund কম, বিনিয়োগকারীরা সবাই এ মার্কেটের অংশগ্রহণকারী হতে পারে ইত্যাদির ফলে শেয়ার বাজারের অধিক জনপ্রিয়তা লক্ষ করা যায়। এ ধরনের বিনিয়োগে অধিক মুনাফা লাভের সম্ভাবনা থাকায় মানুষ ঝুঁকি ও অনিশ্চয়তা বহনেও রাজি থাকে।

**প্রশ্ন ৭** দেলোয়ার সাহেব তার সঞ্চিত পাঁচ লক্ষ টাকা শেয়ারবাজারে বিনিয়োগ করেন। ২০১৩ সালে 'X' কোম্পানির প্রতিটি প্রাথমিক শেয়ারের মূল্য ছিল ১০.০০ টাকা। বর্তমানে এই শেয়ারের বাজার মূল্য ৭৫.০০ টাকা। গত বছর এই শেয়ারের মূল্য ছিল ১২০.০০ টাকা।

/চ. নং. ১৭১ প্রশ্ন নং ৬/

- ক. IPO-এর পূর্ণরূপ কী? ১  
খ. অর্থায়নের বাহ্যিক উৎস বলতে কী বোঝায়? ২  
গ. উদ্দীপকে উল্লিখিত দু'ধরনের শেয়ারের মধ্যে তুলনামূলক আলোচনা করো। ৩  
ঘ. উদ্দীপকে শেয়ারের মূল্য পরিবর্তনের ধারণাটি বন্ড মার্কেটের সাথে তুলনা করো। ৪

#### ৭ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক** IPO-এর পূর্ণরূপ হলো— Initial Public Offering.

**খ** মালিক বা উদ্যোক্তার নিজস্ব মূলধন এবং অবশিষ্ট মুনাফা ছাড়া ঋণ হিসেবে যে সমস্ত উৎস হতে ঋণ সংগ্রহ করা হয় তাকে অর্থায়নের বাহ্যিক উৎস বলে। অর্থায়নের এ উৎস আবার দু'ধরনের; যথা— দেশীয় ও আন্তর্জাতিক।

ক্রেতা থেকে অগ্রিম গ্রহণ, প্রাপ্য বিল বাট্টাকরণ, বাণিজ্যিক ও বিশেষায়িত ব্যাংক ইত্যাদি হলো অর্থায়নের দেশীয় বাহ্যিক উৎস। আর দাতা দেশ ও আন্তর্জাতিক সংস্থা কর্তৃক সাহায্য, ঋণদান, অনুদান ইত্যাদি হলো অর্থায়নের আন্তর্জাতিক বাহ্যিক উৎস।

**গ** উদ্দীপকের দু'ধরনের শেয়ারের কথা উল্লেখ করা হয়েছে। যথা— প্রাইমারি বা প্রাথমিক শেয়ার এবং সেকেন্ডারি বা মাধ্যমিক শেয়ার। নিচে এ দু'ধরনের শেয়ারের মধ্যে তুলনামূলক আলোচনা করা হলো—

- কোম্পানি বা ইস্যু হাউস যে শেয়ার আইপিও (IPO) এর মাধ্যমে বিক্রির উদ্দেশ্যে বাজারে ছাড়ে এবং আবেদন দ্বারা সরাসরি কিংবা লটারির মাধ্যমে তা ক্রয় করা যায়, সেটিই প্রাইমারি শেয়ার। অন্যদিকে, প্রাইমারি শেয়ার মালিকরা যখন তাদের শেয়ার ব্রোকার হাউসে বিক্রি করে তখন ঐ বিক্রিত শেয়ার হয়ে যায় সেকেন্ডারি শেয়ার।
- প্রাইমারি শেয়ারের মালিকানা বদলায় না; যে তা পায় সেই তার মালিক হয়। কিন্তু সেকেন্ডারি শেয়ারের মালিকানা শেয়ার বিক্রির সাথে সাথে বদলাতে থাকে।
- প্রাইমারি শেয়ার ব্যাংক বা কোনো ইস্যু হাউসের মাধ্যমে সংগ্রহ করা যায়। কিন্তু সেকেন্ডারি শেয়ার কেবল স্টক এক্সচেঞ্জ থেকেই ক্রয় করতে হয়।
- প্রাইমারি শেয়ার ইস্যুকারক কর্তৃক আইপিও-এর মাধ্যমে নির্বাচিত বিও (Beneficiary Owners) একাউন্টধারীর একাউন্টে পৌঁছায়। অন্যদিকে, সেকেন্ডারি শেয়ার ব্রোকার হাউসের মাধ্যমে স্টক এক্সচেঞ্জ কর্তৃক পরিচালিত ইলেকট্রনিক ব্যবস্থার মাধ্যমে কেনা যায়।
- প্রাইমারি শেয়ারের দাম তার ফেইসভ্যালু (FV) দ্বারা প্রকাশিত হয়। সেক্ষেত্রে সেকেন্ডারি শেয়ারের দাম তার চাহিদা ও যোগানের ঘাত-প্রতিঘাত দ্বারা নির্ধারিত হয় এবং তা প্রায়ই ওঠা-নামা করে।



য উদ্দীপকটি পাঠ করে জানা যায়, শেয়ারবাজারে ক্রয়-বিক্রয়যোগ্য শেয়ারের মূল্য সময় ব্যবধানে অনেক ওঠা-নামা করে। শেয়ার মূল্যের এ উত্থান-পতন বন্ডের বাজারে বন্ডের মূল্যের ওঠা-নামা অপেক্ষা তীব্র ও ক্রিয়াশীল।

১. শেয়ার মার্কেটে সাধারণ ও প্রাতিষ্ঠানিক বিনিয়োগকারী সবাই অংশগ্রহণ করে শেয়ার কেনাবেচায় অংশ নেয়। তাই এখানে শেয়ারের মূল্য নির্ধারণে সাধারণ ও প্রাতিষ্ঠানিক বিনিয়োগকারীরা একযোগে ভূমিকা পালন করে। কিন্তু বন্ড মার্কেটে মূলত প্রাতিষ্ঠানিক বিনিয়োগকারীরাই বন্ড কেনা-বেচায় অংশ নেয়। এ জন্য এখানে বন্ডের মূল্য নির্ধারণে একক প্রভাব লক্ষ করা যায়।
২. শেয়ারের মূল্যের সাথে সুদের হারের কোনো সম্পর্ক নেই। শেয়ারের মূল্য কোম্পানির লাভ-লোকসানের সাথে জড়িত। কোম্পানি থেকে লাভের প্রত্যাশা বাড়লে শেয়ারের মূল্য বাড়ে; বিপরীত অবস্থায় তার মূল্য কমে। কিন্তু বন্ডের মূল্য সরাসরি সুদের হারের সাথে সম্পর্কিত। বাজারে সুদের হার বাড়লে বন্ডের মূল্য কমে; আবার সুদের হার কমলে বন্ডের মূল্য বাড়ে।
৩. শেয়ারবাজারে শেয়ারের মূল্যের উত্থান-পতন নিত্যদিনের ঘটনা। প্রকৃতপক্ষে শেয়ার কেনা-বেচা চলাকালীন অবস্থায় তার মূল্য ক্ষণে ক্ষণে পরিবর্তিত হয়। কিন্তু বন্ডের বাজারে বন্ডের মূল্য ধীর গতিতে পরিবর্তিত হয়। প্রায়শই এর মূল্য কিছু সময় ধরে একই থাকতে পারে।
৪. শেয়ারের মূল্য অসাধু শেয়ার ব্যবসায়ীদের দ্বারা যথেষ্ট প্রভাবিত হয়। কিন্তু বন্ডের কেনা-বেচায় মূলত প্রাতিষ্ঠানিক বিনিয়োগকারীরা জড়িয়ে থাকায় কেউ বন্ডের মূল্য নির্ধারণে কৌশলের আশ্রয় নিতে পারে না।

**প্রশ্ন ৮** বিভাবতী একটি বেসরকারি শিক্ষা প্রতিষ্ঠান। জনাব জামির ঐ প্রতিষ্ঠানের প্রধান শিক্ষক। তিনি বিদ্যালয় সম্প্রসারণ ও অবকাঠামো নির্মাণের জন্য সমাজের বিত্তবান লোকের কাছে আর্থিক সহযোগিতার জন্য আবেদন জানান। অতি সম্প্রতি দেশের জনৈক বিত্তবান ব্যক্তি ৪ কোটি টাকা খরচ করে ভবন নির্মাণ করে দেন। সরকারের ICT মন্ত্রণালয় শিক্ষার আধুনিক সরঞ্জাম সরবরাহ করেন। সরকারি বিভিন্ন আর্থিক প্রতিষ্ঠান শিক্ষার্থীদের লেখাপড়ার ক্ষেত্রে নগদ অর্থ সহায়তাসহ বিভিন্ন অনুদান প্রদান করেন। শিক্ষার্থীরা লেখাপড়ায় খুবই অগ্রগামী। ফলে বিভাবতী দেশের শ্রেষ্ঠ শিক্ষাপ্রতিষ্ঠানের সুনাম অর্জন করেছে।

(সি. বো. ১৭। প্রশ্ন নং ৭)

- অর্থায়ন কী? ১
- প্রাথমিক শেয়ার ও সেকেন্ডারি শেয়ারের পার্থক্য দেখাও। ২
- বিভাবতী শিক্ষাপ্রতিষ্ঠানের উন্নয়নে কোন উৎস থেকে অর্থায়ন হয়— ব্যাখ্যা করো। ৩
- উদ্দীপকে উল্লিখিত অর্থায়নের উৎসগুলোর পার্থক্য বিশ্লেষণ করো। ৪

#### ৮ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক** কোনো ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানের আর্থিক পরিকল্পনা, সমন্বয়সাধন, নিয়ন্ত্রণ এবং তাদের প্রয়োগ সংক্রান্ত কার্যাবলিকে অর্থায়ন বলে।

**খ** প্রাইমারি শেয়ার ও সেকেন্ডারি শেয়ারের মধ্যে নিম্নরূপ পার্থক্য রয়েছে:

১. শেয়ার ইস্যু করে বিক্রির জন্য বাজারে প্রথমে যে শেয়ার ছাড়ে এবং ক্রেতা ঐ শেয়ার আইপিও (IPO) আবেদনের মাধ্যমে লাভ করে তাই হলো প্রাথমিক শেয়ার। অন্যদিকে, প্রাইমারি শেয়ার মালিকরা তাদের শেয়ার ব্রোকার হাউসের মাধ্যমে অন্য বিনিয়োগকারীদের নিকট বিক্রি করলে তা হয় সেকেন্ডারি শেয়ার।
২. প্রাইমারি শেয়ার সাধারণত ব্যাংকের মতো আর্থিক প্রতিষ্ঠানগুলোর মাধ্যমে সংগ্রহ করা যায়। কিন্তু সেকেন্ডারি শেয়ার স্টক এক্সচেঞ্জ থেকেই সংগ্রহ করা যায়।

**গ** উদ্দীপকে উল্লিখিত বিভাবতী শিক্ষাপ্রতিষ্ঠানের উন্নয়নে প্রাতিষ্ঠানিক ও অপ্রাতিষ্ঠানিক উৎস থেকে অর্থায়ন হয়।

যখন কোনো স্বীকৃত বা রাষ্ট্রীয়ভাবে বৈধ আর্থিক প্রতিষ্ঠান থেকে অর্থায়ন করা হয়, তাকে প্রাতিষ্ঠানিক উৎস বলে। আর যদি কোনো ব্যক্তি, আত্মীয়-স্বজন, বন্ধু-বান্ধব থেকে অর্থায়ন করা হয়, তবে তাকে অপ্রাতিষ্ঠানিক অর্থায়ন বলে।

উদ্দীপকে লক্ষ করা যায়, প্রধান শিক্ষক জনাব জামির বিভাবতী শিক্ষাপ্রতিষ্ঠানের সম্প্রসারণ ও অবকাঠামো নির্মাণের জন্য আর্থিক সহযোগিতা আহ্বান করেন। এতে সাড়া দিয়ে জনৈক বিত্তবান ব্যক্তি ৪ কোটি টাকা প্রদান করেন, যা অপ্রাতিষ্ঠানিক উৎস হিসেবে বিবেচিত। আর সরকারের ICT মন্ত্রণালয় শিক্ষার আধুনিক সরঞ্জাম এবং সরকারি বিভিন্ন আর্থিক প্রতিষ্ঠান নগদ অনুদান প্রদান করে, যা অর্থায়নের প্রাতিষ্ঠানিক উৎস হিসেবে বিবেচিত।

**ঘ** উদ্দীপকে উল্লিখিত অর্থায়নের উৎসগুলো হলো প্রাতিষ্ঠানিক ও অপ্রাতিষ্ঠানিক উৎস। নিচে এগুলোর মধ্যে পার্থক্য বিশ্লেষণ করা হলো। সাধারণত অর্থায়নের প্রাতিষ্ঠানিক উৎসগুলো বিভিন্ন ব্যাংক, বিনিয়োগ ব্যাংক, কৃষি ব্যাংক, বিমা কোম্পানি, ক্ষুদ্র ঋণদান সংস্থা ইত্যাদি। অন্যদিকে, অপ্রাতিষ্ঠানিক উৎসগুলো হলো— আত্মীয়-স্বজন, বন্ধু-বান্ধব, বন্ধক, মহাজন, ধনাঢ্য ব্যক্তি ইত্যাদি।

উদ্দীপকে দেখা যায়, বিভাবতী বিদ্যালয়ের উন্নয়নে অপ্রাতিষ্ঠানিক উৎস জনৈক বিত্তবান ব্যক্তি থেকে এবং প্রাতিষ্ঠানিক উৎস সরকারি বিভিন্ন আর্থিক প্রতিষ্ঠান থেকে অর্থায়ন করা হয়। স্পষ্টত, প্রাতিষ্ঠানিক উৎসের আওতা ও পরিধি তুলনামূলক বেশি।

আবার, প্রাতিষ্ঠানিক উৎস হতে অর্থায়নে দেশের প্রচলিত আইন বা দাতা প্রতিষ্ঠানের শর্তাবলি পূরণ করতে হয়। অন্যদিকে, অপ্রাতিষ্ঠানিক উৎস থেকে অর্থায়নের ব্যক্তির ইচ্ছামাফিক শর্ত পূরণ করতে হয়। তাছাড়া, বিভিন্ন আর্থিক প্রতিষ্ঠান যেমন— বাংলাদেশ কৃষি ব্যাংক, রাজশাহী কৃষি উন্নয়ন ব্যাংক ইত্যাদি সহজ শর্তে দরিদ্র ও প্রান্তিক কৃষককে ঋণ দিয়ে থাকে। কিন্তু অপ্রাতিষ্ঠানিক উৎস বিশেষ করে গ্রাম্য মহাজন, ফড়িয়া জামানত ব্যতীত ও নিম্ন সুদে ঋণ দিতে রাজি থাকে না। কাজেই বলা যায়, অর্থায়নের প্রাতিষ্ঠানিক ও অপ্রাতিষ্ঠানিক উৎসগুলোতে যথেষ্ট পার্থক্য লক্ষ করা যায়।

**প্রশ্ন ৯** আতিক একজন মুদি দোকানদার। সেই সাথে সে শেয়ারবাজারে শেয়ার কেনাবেচাও করে। সে শেয়ারের দাম কমলে শেয়ার কেনে ও দাম বাড়লে শেয়ার বিক্রি করে। এতে আতিক সাহেব লাভবান হতে থাকে এবং তার পুঁজির পরিমাণ বাড়তে থাকে। তাকে দেখে অনেকে শেয়ার ব্যবসায় আকৃষ্ট হয়।

(ঘ. বো.; ব. বো. ১৭। প্রশ্ন নং ৬)

- অর্থায়ন কী? ১
- শেয়ার ও বন্ড মার্কেটের মধ্যে দুটি প্রধান পার্থক্য লেখ। ২
- উদ্দীপকে উল্লিখিত আতিক সাহেবের শেয়ার কোন ধরনের? তার বৈশিষ্ট্য লেখ। ৩
- আতিক সাহেবের পুঁজি গঠনে শেয়ারবাজার কীভাবে ভূমিকা রাখে? ব্যাখ্যা করো। ৪

#### ৯ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক** কোনো ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানের আর্থিক পরিকল্পনা, সমন্বয়সাধন, নিয়ন্ত্রণ এবং তাদের প্রয়োগ সংক্রান্ত কার্যাবলিকে অর্থায়ন বলে।

**খ** অর্থায়নের উৎস হিসেবে শেয়ার ও বন্ড উভয় মার্কেটের বৈশিষ্ট্যগুলো তুলনা করে এদের মধ্যে পার্থক্য নির্ণয় করা যায়।

১. সুদের হারের সাথে শেয়ারবাজারের কোনো সম্পর্ক নেই। শেয়ারহোল্ডাররা কোম্পানির মালিক এবং কোম্পানির লভ্যাংশ লাভ করে থাকে। অন্যদিকে, সুদের হারের সাথে বন্ডমার্কেট সরাসরি সম্পর্কযুক্ত। কারণ বন্ডের মূল্য সুদের হারের উঠানামার সাথে সাথে উঠানামা করে থাকে।
২. শেয়ারমার্কেটের মাধ্যমে অর্থায়নে কোনো রূপ ঝুঁকি নেই। কারণ— এখান থেকে পুঁজি সংগ্রহ করলে ঐ পুঁজির জন্য সুদ গুনতে হয় না। কিন্তু বন্ডমার্কেটের মাধ্যমে অর্থায়ন করলে বন্ডের সুদ না দিতে পারার ঝুঁকি আছে।



গ. উদ্দীপকে উল্লিখিত আতিক সাহেবের শেয়ার হলো মাধ্যমিক বা সেকেন্ডারি শেয়ার। প্রাথমিক শেয়ারের মালিকগণ যখন তাদের শেয়ার বিক্রি করে তখন তা মাধ্যমিক শেয়ারে রূপান্তরিত হয়। অর্থাৎ প্রাথমিক শেয়ারের মালিকানা বদল হয়ে প্রথম ক্রেতার নিকট হতে অন্য কোনো ক্রেতার নিকট হস্তান্তরিত হলে তাকে সেকেন্ডারি শেয়ার বলে। সেকেন্ডারি শেয়ারের বৈশিষ্ট্যগুলো নিম্নরূপ:

প্রাইমারি শেয়ারের বিশেষ রূপ: সেকেন্ডারি শেয়ার প্রকৃতপক্ষে স্বাধীন অস্তিত্ববিশিষ্ট কোনো শেয়ার নয়। প্রাথমিক শেয়ারই শেয়ারবাজারে ক্রয়-বিক্রয় হলে তা সেকেন্ডারি শেয়ার বলে বিবেচিত হয়।

চাহিদা ও যোগানের ভিত্তিতে দাম নির্ধারণ: এ শেয়ারের দাম তার চাহিদা ও যোগানের ভিত্তিতে নির্ধারিত হয়। তাই চাহিদা ও যোগানের ঘাত-প্রতিঘাতে নিয়মিতই এর দাম পরিবর্তিত হয়।

ক্রয়-বিক্রয়ের অবাধ স্বাধীনতা: শেয়ারবাজারের যেকোনো সদস্য এ শেয়ার ক্রয়-বিক্রয়ের স্বাধীনতা ভোগ করে। প্রাথমিক শেয়ার ক্রয়ের মতো এ শেয়ার ক্রয়ের জন্য আবেদন করতে হয় না।

বোনাস বা রাইট শেয়ার ভোগের সুবিধা: এ শেয়ারের মালিক শেয়ারের সংখ্যানুপাতে বোনাস ও বোনাস শেয়ার পায় এবং রাইট শেয়ার ক্রয়ের সুবিধা ভোগ করে।

ঘ. আতিক সাহেবের মতো দেশের পুঁজি গঠনে শেয়ারবাজার নানাভাবে ভূমিকা রাখে। শিল্প পুঁজি গঠনে শেয়ারবাজারের গুরুত্ব অপরিসীম। শেয়ারবাজার এই 'শিল্প পুঁজি' (Industrial Capital) গঠন ও শিল্পের অর্থসংস্থানে গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা পালন করে।

প্রথমত, শেয়ারবাজার দেশে পুঁজির গতিশীলতা বৃদ্ধি করে। শেয়ারবাজারে বিশেষ করে সেকেন্ডারি শেয়ার মার্কেটে বিভিন্ন কোম্পানির শেয়ার প্রতিনিয়ত বেচাকেনা হয়। এর ফলে পুঁজির গতিশীলতা এবং উৎপাদনশীলতা বৃদ্ধি পায়।

দ্বিতীয়ত, শেয়ারবাজার দেশে পুঁজি গঠনে গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা পালন করে। দেশে অনেক উচ্চবিত্ত লোক আছে যারা প্রাতিষ্ঠানিক সুযোগ-সুবিধার অভাবে তাদের সঞ্চয়কে কোনো উৎপাদনমুখী কাজে ব্যবহার না করে অলসভাবে ফেলে রাখে। শেয়ারবাজার এসব সঞ্চয়কারীর অলস অর্থকে বিনিয়োগ করে পুঁজি গঠনে সহায়তা করে।

তৃতীয়ত, শেয়ারবাজার দেশের ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র বিনিয়োগকারীদের জন্য বিনিয়োগের জন্য বিশেষ সুযোগ সৃষ্টি করে। সমাজে এমন অনেক ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র সঞ্চয়কারী বা আমানতকারী আছে যারা তাদের সঞ্চয় বা আমানতকে বিনিয়োগের কাজে খাটাতে চায়। কিন্তু বর্তমান বৃহদায়তন শিল্পের যুগে কোনো ক্ষুদ্র আমানতকারীর পক্ষে এককভাবে কোনো শিল্প প্রতিষ্ঠা করা সম্ভব হয় না। এক্ষেত্রে শেয়ারবাজারে শেয়ার ক্রয় করে তারা যেকোনো শিল্প প্রতিষ্ঠানের মালিকানায় অংশগ্রহণ করতে পারে। এভাবে শেয়ারবাজার ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র বিনিয়োগকারীদের জন্য বিনিয়োগের বিশেষ সুযোগ সৃষ্টি করে।

চতুর্থত, শেয়ারবাজার জনগণকে বিনিয়োগ উৎসাহ প্রদান করে। পণ্য বাজারের মতো শেয়ারবাজারেও জনগণ ইচ্ছেমতো যেকোনো কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করতে পারে। আবার, ইচ্ছা করলে প্রয়োজনের সময় এসব শেয়ার বিক্রি করে নগদ টাকা ফেরত পেতে পারে। এ কারণে জনগণ শেয়ারবাজারে বিনিয়োগে উৎসাহিত হয়। এর ফলে শেয়ারবাজারের মাধ্যমে দেশে বিনিয়োগ বৃদ্ধি পায়।

প্রশ্ন ১০ কবির সাহেব আবেদনপূর্বক 'X' কোম্পানির ১০০ টাকার অভিহিত মূল্যের ৫০০টি শেয়ার ক্রয় করলেন। পরবর্তীতে তিনি অর্ধেক শেয়ার প্রতিটি ২০০ টাকা দামে বিক্রয় করলেন। এক বছর পর কবির সাহেবের শেয়ার হিসাবে বিনামূল্যে উক্ত কোম্পানির কিছু শেয়ার যুক্ত হলে তিনি খুশি হলেন।

চা. বো. ১৬। প্রশ্ন নং ৭।

- ক. শেয়ারবাজার কী? ১
- খ. অর্থায়নের ক্ষেত্রে মূলধন বাজার কেন গুরুত্বপূর্ণ? ২
- গ. উদ্দীপকে বর্ণিত শেয়ারের নাম লেখো। ৩
- ঘ. কবির সাহেবের বিনামূল্যে অর্জিত শেয়ারের সাথে রাইট শেয়ারের তুলনা করো। ৪

ক. মূলধন বাজারের যে অংশে কোম্পানির শেয়ার কেনাবেচা হয় তাকে 'শেয়ারবাজার' বলে।

খ. বাজারে দীর্ঘমেয়াদি পুঁজির যোগান, সহজে প্রয়োজনীয় পুঁজি সংগ্রহ, রাজস্ব বৃদ্ধি করে পুনঃপুনঃ ঋণ গ্রহণের দৃষ্টিভঙ্গি দূর করা যায় বলে অর্থায়নের ক্ষেত্রে মূলধন বাজার অধিকতর গুরুত্বপূর্ণ।

অর্থায়নের যে কয়টি উৎস রয়েছে তার মধ্যে মূলধন বাজার প্রধান। এটি দীর্ঘমেয়াদি অর্থায়নের অন্যতম উৎস। কলকারখানা প্রতিষ্ঠা, ভারী যন্ত্রপাতি ক্রয়, হিমাগার স্থাপন প্রভৃতি ক্ষেত্রে মূলধন বাজার থেকে অর্থায়ন করা হয়।

গ. কবির সাহেবের আবেদনপূর্বক ক্রয়কৃত শেয়ারের নাম হলো প্রাইমারি শেয়ার।

কোনো কোম্পানি যখন পুঁজিবাজারে নতুন শেয়ার বিক্রির জন্য ছাড়ে তখন তাকে 'প্রাইমারি বা প্রাথমিক শেয়ার' বলা হয়। কোম্পানি নিজেই জনসাধারণের মধ্যে এ শেয়ার বিক্রি করে। ফেসভেল্যুর ভিত্তিতে প্রাইমারি শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় হয়ে থাকে। প্রাইমারি শেয়ার অবলেন্ডিত হতে হয়। আর্থিক প্রতিষ্ঠান এই কাজ করে থাকে।

স্টক এক্সচেঞ্জ ব্রোকারেজ হাউসে বিও হিসাব খোলার মাধ্যমে যেকোনো নাগরিক প্রাথমিক শেয়ার ক্রয় করার আবেদন করতে পারে। প্রাইমারি শেয়ারের ক্ষেত্রে শেয়ার লটের চেয়ে আবেদনকারীর সংখ্যা বেশি হলে লটারির মাধ্যমে শেয়ার বিক্রি হয়। প্রাইমারি শেয়ার অবিক্রীত থাকলে অবলেন্ডক ঐ শেয়ার ক্রয় করে। প্রাইমারি শেয়ারের ক্রয়-বিক্রয় বাজারকে প্রাথমিক শেয়ারবাজার বলে। প্রাইমারি শেয়ার সম্পর্কিত বিষয় প্রসপেকটাস ছাপিয়ে পত্রিকার মাধ্যমে জনসাধারণকে অবহিত করা হয়।

ঘ. উদ্দীপকে কবির সাহেবের বিনামূল্যে অর্জিত শেয়ারকে বোনাস শেয়ার বলে। নিচে বোনাস শেয়ারের সাথে রাইট শেয়ার তুলনা করা হলো।

কোম্পানি সঞ্চয়ী তহবিলে প্রচুর অর্থ জমা হলে তা থেকে প্রয়োজনের অতিরিক্ত যে অর্থ পরিচালকদের সাধারণ সভায় সিদ্ধান্তক্রমে অতিরিক্ত শেয়ার হিসেবে পুরাতন শেয়ার মালিকদের মধ্যে বিতরণ করে তাকে বোনাস শেয়ার বলে। অর্থাৎ সাধারণ শেয়ারহোল্ডারদের প্রাপ্য লভ্যাংশের বিনিময়ে তাদেরকে যে পূর্ণ আদায়ী শেয়ার বণ্টন করা হয় তাকে বোনাস শেয়ার বলে। এ শেয়ারের পূর্ণ মূল্য পরিশোধ করতে হয় না। অনেক সময় কোম্পানির মুনাফার সম্পূর্ণ অংশ সদস্যদের মধ্যে বণ্টন না করে কিয়দাংশ মূলধন হিসেবে ব্যবহার করার জন্য কারবারে রেখে দেয় এবং তার বিনিময়ে শেয়ারহোল্ডারদের ভেতর পূর্ণ আদায়ী অধিবৃত্তি বা বোনাস শেয়ার বণ্টন করে। এরূপ শেয়ার কোম্পানির অংশীদার ছাড়া অন্য কেউ ক্রয় করতে পারে না।

অন্যদিকে, পরিশোধিত মূলধন বৃদ্ধির লক্ষ্যে কোম্পানির বর্তমান অংশীদারগণকে অতিরিক্ত শেয়ার ক্রয়ের জন্য অগ্রাধিকার দেওয়া হয়। এরূপ শেয়ারকে রাইট শেয়ার বলা হয়। অনেক সময় কোম্পানি পরিশোধিত মূলধনের পরিমাণ বাড়াতে চায়। এজন্য অতিরিক্ত শেয়ার ইস্যু করা হয়। এরূপ শেয়ার ক্রয়ের জন্য কোম্পানি বর্তমান শেয়ার মালিকদের অগ্রাধিকার প্রদান করে থাকে। এ ধরনের শেয়ারই হলো 'রাইট শেয়ার'। কোম্পানির বর্তমান শেয়ার মালিক ছাড়া অন্য কেউ তা ক্রয় করতে পারে না।

প্রশ্ন ১১ সাজ্জাদ সাহেব একজন অবসরপ্রাপ্ত কর্মকর্তা। তিনি পেনশন থেকে প্রাপ্ত টাকা কোথায় বিনিয়োগ করবেন সেই বিষয় নিয়ে চিন্তা করছেন। তার সহকর্মীরা বিভিন্ন পরামর্শ দিয়েছেন। পরিশেষে তিনি কিছু টাকা ব্যাংকে রাখলেন এবং অবশিষ্ট টাকায় বিভিন্ন কোম্পানির শেয়ার ও বন্ড ক্রয় করলেন।

চা. বো. ১৬। প্রশ্ন নং ৮।

- ক. অর্থায়ন বলতে কী বোঝ? ১
- খ. নিজস্ব অর্থায়নের সুবিধা উল্লেখ করো। ২
- গ. সাজ্জাদ সাহেব কোন খাত থেকে নির্দিষ্ট এবং সুনিশ্চিত মুনাফা পাবেন ব্যাখ্যা করো। ৩
- ঘ. উদ্দীপকে উল্লিখিত কোন বিনিয়োগ খাত থেকে মুনাফা পাওয়া অনিশ্চিত, কিন্তু সব থেকে অধিক মুনাফা পাওয়ার সম্ভাবনাও বেশি? ব্যাখ্যা করো। ৪



## ১১ নং প্রশ্নের উত্তর

- ক** অর্থায়ন হলো একটি কার্যপ্রক্রিয়া, যা অর্থসংগ্রহ ও ব্যবহারের সাথে জড়িত।
- খ** প্রতিষ্ঠানের মালিক বা উদ্যোক্তা ব্যবসায় শুরুর সময় স্থায়ী মূলধন নিজে থেকে সরবরাহ করতে পারে। নিজস্ব সঞ্চয় থেকে কত টাকা খাটানো যাবে সে সম্পর্কে মালিক জ্ঞাত থাকে। নিজস্ব সঞ্চয় থেকে অর্থসংস্থানে তেমন কোনো আনুষ্ঠানিকতা পালনের প্রয়োজন পড়ে না বলে এ ধরনের অর্থায়নের ঝামেলা অনেক কম। অর্থায়নের প্রয়োজন পড়লে তাৎক্ষণিকভাবে তা করা যায়।
- গ** সাজ্জাদ সাহেব বন্ড ও ব্যাংক খাত থেকে নির্দিষ্ট ও সুনিশ্চিত মুনাফা পাবেন।
- দীর্ঘমেয়াদি অর্থায়নের অন্যতম উৎস হলো বন্ড। এতে ঋণের পরিমাণ, সুদের হার, পরিশোধের সময়কাল এবং আরও শর্তাবলি উল্লেখ থাকে। সুদের হারের ওপর বন্ডের মূল্য নির্ভর করে। বন্ড জামানতযুক্ত ও জামানতবিহীন হয়। বন্ডের ক্রেতা প্রতিবছর নির্দিষ্ট হারে সুদ এবং নির্দিষ্ট সময় পরে আসল টাকা ফেরত পেয়ে থাকে। বন্ড অপেক্ষাকৃত কম ঝুঁকিপূর্ণ, কারণ এতে সুস্পষ্টভাবে ঋণকৃত অর্থের পরিমাণ, ঋণের নিশ্চয়তা ইত্যাদি থাকায় বর্তমান সময়ে বন্ড বহুল ব্যবহৃত এবং অর্থায়নের নির্ভরযোগ্য একটি উৎস হিসেবে কাজ করে। কেননা বন্ডের মাধ্যমে অর্থায়ন করলে কোম্পানির লাভ-লোকসান যাই হোক না কেন বন্ডের মালিক নির্দিষ্ট হারে সুদ পেয়ে থাকে।
- অন্যদিকে, ব্যাংক অর্থ বাণিজ্যিক ব্যাংকেও জনগণ একটি নির্দিষ্ট সময়ে, নির্দিষ্ট সুদের হারের প্রেক্ষিতে তাদের অর্থ সঞ্চিত রাখে। এ খাত থেকেও ব্যক্তি বা প্রতিষ্ঠান সুনিশ্চিত মুনাফা পেয়ে থাকে।
- উপরিউক্ত সুবিধাগুলো বিবেচনার প্রেক্ষিতে বলা যায়, সাজ্জাদ সাহেব ব্যাংক ও বন্ড খাতে অর্থায়নের মাধ্যমে নির্দিষ্ট ও সুনিশ্চিত মুনাফা পাবেন।
- ঘ** উদ্দীপকে সাজ্জাদ সাহেবের শেয়ার বিনিয়োগ খাতটি থেকে মুনাফা পাওয়া অনিশ্চিত, কিন্তু সব থেকে বেশি মুনাফা পাওয়ার সম্ভাবনাও বেশি।
- যৌথমূলধনী প্রতিষ্ঠানের অর্থায়নের প্রধান উৎস হলো শেয়ার। কোম্পানির অনুমোদিত মূলধনকে কতকগুলো ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র সমান অংশে বিভক্ত করা হয়। বিভাজিত এক একটি অংশকেই শেয়ার বলা হয়। যারা এ শেয়ার ক্রয় করে তারা হলেন শেয়ারহোল্ডার। শেয়ারহোল্ডারগণ কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করে মালিকানা লাভ করে থাকেন। তারা কোম্পানির মালিক বিধায় কোম্পানির লাভ-লোকসান হলে তারা শেয়ারের অনুপাতে লাভের যেমন অংশ পায় তেমনি লোকসানের ভাগও বহন করতে হয়। এ কারণে শেয়ারহোল্ডারদের ঝুঁকি বা দায় অনেকটাই সীমাবদ্ধ। শেয়ারবাজারে ব্যবসায়ীরা কম দামে শেয়ার ক্রয় করে বেশি দামে বিক্রি করে লাভবান হন। তারা মূলত সেকেন্ডারি মার্কেটেই শেয়ার কেনা-বেচা করে থাকেন। এ বাজারে কোম্পানির শেয়ারের দাম ওঠা-নামা করতে পারে। তাই বাজারে শেয়ারের দাম বাড়লে বিনিয়োগকারীরা অধিক লাভবান হয়। আবার শেয়ারের দাম কমলে বিনিয়োগকারীরা ক্ষতিগ্রস্ত হয়। শেয়ারের মূল্য মোটামুটি স্থিতিশীল থাকলে শেয়ার বাজারের প্রতি বিনিয়োগকারীদের আস্থা বজায় থাকে এবং শেয়ার বাজারের গতিশীলতা বৃদ্ধি পায়। তাই শেয়ার মূল্যের ওঠা-নামা কোনোভাবেই কাম্য নয়। কারণ বিনিয়োগকারী নিরাপত্তাহীনতায় ভোগে এবং বিনিয়োগে উৎসাহী হয় না। এতে দেশের অর্থনৈতিক উন্নয়ন বাধাগ্রস্ত হয়।
- তাই বলা যায়, শেয়ারের দরপতনের কারণে বাজারে যে অনিশ্চয়তা বিরাজ করে তাতে এ খাত থেকে মুনাফা পাওয়া অনিশ্চিত। তবে যখন শেয়ারের মূল্য অধিক বাড়ে তখন আবার এ খাত থেকেই অধিক মুনাফা পাওয়া যায়।
- প্রশ্ন ১২** আনোয়ার একজন ব্যাংক-কর্মকর্তা। স্টক এক্সচেঞ্জে নিবন্ধিত হাউজের মাধ্যমে তিনি একটি প্রতিষ্ঠিত কোম্পানির কিছু শেয়ার ক্রয় করেন। অন্যদিকে, তার বন্ধু মামুন আবেদনের পরিপ্রেক্ষিতে লটারির মাধ্যমে একটি মোবাইল ফোন কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করে বেশ লাভবান হন।

- ক. অর্থায়ন কী? ১
- খ. অর্থায়নের ক্ষেত্রে মূলধন বাজার গুরুত্বপূর্ণ কেন? ২
- গ. আনোয়ারের ক্রয়কৃত শেয়ার কোন ধরনের? ব্যাখ্যা করো। ৩
- ঘ. প্রাপ্তি স্থান, হাতবদল, ঝুঁকি গ্রহণ, দাম নির্ধারণের ক্ষেত্রে আনোয়ার এবং মামুনের ক্রয়কৃত শেয়ার কি একই? তোমার মতামত দাও। ৪

## ১২ নং প্রশ্নের উত্তর

- ক** যেকোনো কাজ করার লক্ষ্যে অর্থসংগ্রহ করা এবং এর যথাযথ ব্যবহারকে অর্থায়ন বলে।
- খ** সৃজনশীল ১০ এর 'খ' প্রশ্নোত্তর দেখো।
- গ** উদ্দীপকে উল্লিখিত আনোয়ারের ক্রয়কৃত শেয়ারটি মাধ্যমিক শেয়ার। প্রাথমিক শেয়ার ইস্যুর পর পরবর্তী পর্যায়ে যে শেয়ার কেনাবেচা হয় তখন তা মাধ্যমিক শেয়ার নামে পরিচিত। একজন বিনিয়োগকারী কখনোই শেয়ারবাজারে সরাসরি কেনাবেচা করতে পারে না। তাকে নিবন্ধিত বা তালিকাভুক্ত ব্রোকারের মাধ্যমে করতে হয়। এই ব্রোকাররা শেয়ার ব্যবসাতে বিনিয়োগকারী এবং শেয়ার বিক্রেতার মধ্যে মধ্যস্থতাকারী বা মধ্যবর্তী প্রতিষ্ঠান হিসেবে কাজ করে।
- মাধ্যমিক বাজার হলো শেয়ার বাজারের মূল প্রাণকেন্দ্র। এ বাজারে কোনো কোম্পানির শেয়ারের দাম ওঠা-নামা করে। বাজার শেয়ারে দাম বাড়লে বিনিয়োগকারী লাভবান হয়, আবার বাজার শেয়ারের দাম কমলে বিনিয়োগকারী ক্ষতিগ্রস্ত হয়। এ বাজার মূলত শিল্পের মূলধন গঠনে বিশেষ অবদান রাখে।
- অতএব, আনোয়ারের ক্রয়কৃত শেয়ারটি মাধ্যমিক শেয়ার। যা শুধু তার অর্থনৈতিক উন্নয়নে নয়, বরং দেশের ব্যবসায়-বাণিজ্য ও অর্থনৈতিক উন্নয়নের জন্য অধিকতর কাম্য।
- ঘ** উদ্দীপকের আলোকে বলা যায়, আনোয়ারের ক্রয়কৃত শেয়ার মাধ্যমিক শেয়ার। আর মামুনের ক্রয়কৃত শেয়ার প্রাথমিক শেয়ার। নিচে প্রাপ্তি স্থান, হাত বদল, ঝুঁকি গ্রহণ, দাম নির্ধারণের ক্ষেত্রে আনোয়ার ও মামুনের শেয়ারের মধ্যে তুলনামূলক আলোচনা করা হলো।
- প্রাথমিক শেয়ার ক্রয়ে আগ্রহী বিনিয়োগকারী ব্যক্তি BO একাউন্টের মাধ্যমে ব্যাংকে টাকা জমা দিয়ে শেয়ার পেতে পারেন। আর মাধ্যমিক শেয়ার স্টক এক্সচেঞ্জের মাধ্যমে পেতে পারেন।
- প্রাথমিক শেয়ার কোম্পানি হতে প্রাপ্ত শেয়ার একবার হাত বদল হয়। অন্যদিকে, মাধ্যমিক শেয়ার অনেকবার হাত বদল হয়।
- প্রাথমিক শেয়ারের ঝুঁকি কম। অনেক ক্ষেত্রে এ শেয়ার ঝুঁকিমুক্ত। আর মাধ্যমিক শেয়ারের ঝুঁকি বেশি। আবার, মুনাফার পরিমাণও বেশি।
- প্রাথমিক শেয়ারের মূল্য কত হবে তা ইস্যুকারী প্রতিষ্ঠান নির্ধারণ করে। আর, মাধ্যমিক শেয়ারের Face Value থাকলেও এর বাজার দাম কত হবে তা নির্ধারণ করবে চাহিদা ও যোগানের ঘাত-প্রতিঘাতের মাধ্যমে। উপরের আলোচনা হতে বলা যায়, আনোয়ার এবং মামুনের ক্রয়কৃত শেয়ারের মধ্যে অনেক পার্থক্য বিদ্যমান।
- প্রশ্ন ১৩** বাংলাদেশের সার্বিক অর্থনৈতিক উন্নয়নের স্বার্থে বিশেষ করে দক্ষিণাঞ্চলের বাণিজ্য সম্প্রসারণের লক্ষ্যে বর্তমান সরকার পদ্মা নদীর উপরে একটি সেতু নির্মাণের উদ্যোগ গ্রহণ করে। উক্ত সেতু নির্মাণের জন্য সরকার প্রয়োজনীয় অর্থসংস্থান করতে নিজস্ব অর্থায়নের পাশাপাশি বিশ্বব্যাংকসহ আন্তর্জাতিক আর্থিক প্রতিষ্ঠানসমূহ থেকে অর্থসংস্থানের মাধ্যমে পদ্মা সেতু প্রকল্প বাস্তবায়নের উদ্যোগ গ্রহণ করেছিল। কিন্তু পরবর্তীতে সরকার তার সিদ্ধান্ত পরিবর্তন করে সম্পূর্ণ নিজস্ব অর্থায়নে 'পদ্মা সেতু' নির্মাণের সিদ্ধান্ত গ্রহণ করে। সরকারের এ সিদ্ধান্তে দেশের জনগণ গর্ববোধ করে।
- ক. পুঁজিবাজার বলতে কী বোঝায়? ১
- খ. শেয়ার ও বন্ডের মধ্যে পার্থক্য কী? ২
- গ. উদ্দীপকের আলোকে প্রাথমিক অবস্থায় পদ্মা সেতুর জন্য অর্থসংস্থানের উৎসসমূহ চিহ্নিত করো। ৩
- ঘ. উদ্দীপকের আলোকে পরবর্তী অবস্থার প্রেক্ষিতে পদ্মা সেতু নির্মাণের অর্থসংস্থানের সম্ভাব্য উৎসসমূহের বিশদ বিবরণ দাও। ৪



ক পুঁজিবাজার বলতে এমন কতকগুলো আর্থিক প্রতিষ্ঠানের সমন্বিত রূপকে বোঝায় যারা দীর্ঘমেয়াদি ঋণের কারবার করে।

খ কোম্পানির অনুমোদিত মূলধনের অংশকে শেয়ার বলে। আর কোম্পানির ঋণ গ্রহণের দলিলকে ঋণপত্র বা বন্ড বলে।

শেয়ার মালিকগণ লাভ-লোকসান বহন করে। কিন্তু বন্ডের মালিকগণ তা করে না। আবার, শেয়ারহোল্ডার বা মালিকদের কোম্পানির পরিচালনা পর্ষদ নির্বাচনে ভোটাধিকার থাকে। কিন্তু বন্ডের মালিকরা কোম্পানির পরিচালনায় অংশগ্রহণ করতে পারে না।

গ উদ্দীপকের আলোকে প্রাথমিক অবস্থায় পদ্মা সেতুর জন্য অর্থসংস্থানের উৎসগুলো হলো নিজস্ব অর্থায়ন, বিশ্বব্যাংক এবং আন্তর্জাতিক আর্থিক প্রতিষ্ঠানসমূহ।

নিজস্ব অর্থায়নের উৎস: সরকার প্রাথমিক অবস্থায় পদ্মা সেতু নির্মাণে নিজস্ব অর্থায়নের উৎস হিসেবে বাংলাদেশ ব্যাংক, রাজস্ব আয়, অভ্যন্তরীণ ঋণ ইত্যাদি উৎস হতে অর্থ সংগ্রহের সিদ্ধান্ত নিয়েছিল।

বিশ্বব্যাংক: বাংলাদেশ সরকার পদ্মা সেতু প্রকল্প বাস্তবায়নের জন্য বিশ্বব্যাংক থেকে ঋণ গ্রহণের সিদ্ধান্ত নিয়েছিল।

আন্তর্জাতিক আর্থিক প্রতিষ্ঠানসমূহ: সরকার দেশের দক্ষিণাঞ্চলের সাথে যোগাযোগ উন্নতির লক্ষ্যে গৃহীত পদ্মা সেতু প্রকল্পের অর্থায়নের জন্য বিভিন্ন আন্তর্জাতিক আর্থিক প্রতিষ্ঠান যেমন- ADB, IMF প্রভৃতি উৎস হতে অর্থ সংগ্রহের সিদ্ধান্ত গ্রহণ করেছিল।

ঘ উদ্দীপকের আলোকে পরবর্তী অবস্থার প্রেক্ষিতে শুধু নিজস্ব অর্থায়নে পদ্মা সেতু নির্মাণের উদ্যোগ নেয়। নিচে নিজস্ব অর্থায়নের জন্য সম্ভাব্য উৎসসমূহের বর্ণনা দেওয়া হলো।

রাজস্ব আয়: রাজস্ব আয় সরকার যেকোনো অর্থনৈতিক কর্মকাণ্ড পরিচালনার জন্য প্রয়োজনীয় অর্থ যোগানের গুরুত্বপূর্ণ উৎস। সরকার অতিরিক্ত আয়ের জন্য জনগণের ওপর আরোপিত কর হার বৃদ্ধি করে অর্থসংস্থান করতে পারে।

অভ্যন্তরীণ ঋণ: সরকার পদ্মা সেতু প্রকল্প বাস্তবায়নে অভ্যন্তরীণ উৎস হতে ঋণ গ্রহণ করতে পারে।

জাতীয় সঞ্চয় প্রকল্প: সরকার জাতীয় সঞ্চয় প্রকল্পের অধীনে সঞ্চয়পত্র, প্রাইজ বন্ড ইত্যাদি বিক্রি করে পদ্মা সেতু নির্মাণের অর্থ সংস্থান করতে পারে।

নিট মূলধনী আয়: সরকার জনগণের নিকট বন্ড ও বিভিন্ন প্রকার ঋণপত্র বিক্রি করে অর্থসংস্থান করতে পারে।

করের আওতা বৃদ্ধি: সরকার দেশটির নতুন নতুন পণ্য ও ব্যক্তি করের আওতায় এনেও অর্থসংস্থান করতে পারে।

শেয়ারবাজার: পদ্মা সেতু নির্মাণের লক্ষ্যে প্রয়োজনীয় অর্থ সংগ্রহের জন্য শেয়ারবাজারে নতুন শেয়ার ছাড়তে পারে।

এছাড়া সরকার দেশের জনগণের কাছে সাহায্য আহ্বান করতে পারে। সুতরাং, উপর্যুক্ত উৎসগুলো থেকে সরকার পদ্মা সেতু প্রকল্প বাস্তবায়নের প্রয়োজনীয় অর্থ সংগ্রহ করতে পারে।

**প্রশ্ন ১৪** রতন সাহেব একজন ব্যবসায়ী। নিজ ব্যবসার পাশাপাশি তিনি শেয়ারের ব্যবসাও করেন। একবার গ্রামীণফোনের শেয়ার কিনে বেশ লাভবান হওয়ায় এ শেয়ারের দিকেই তার আকর্ষণ বেশি। রতন সাহেব গ্রামীণফোনের প্রথম পর্যায়ের ক্রেতা যিনি সরাসরি গ্রামীণফোনের কাছ থেকে শেয়ার কিনেন। এজন্য তিনি মতিঝিলে স্টক এক্সচেঞ্জে যান। শেয়ারের মূল্যসূচক জেনে তিনি অনেক চিন্তা-ভাবনা করে তা ক্রয় করেন। ফলে রতন সাহেবের শেয়ার ক্রয়জনিত ঝুঁকি ন্যূনতম থাকে। /১. বো. ১৬। প্রশ্ন নং ৬/

- ক. অর্থায়ন বলতে কী বোঝায়? ১
- খ. প্রাইমারি শেয়ার কীভাবে সেকেন্ডারি শেয়ারে পরিণত হয়? ২
- গ. উদ্দীপকে রতন সাহেব কোন ধরনের শেয়ারে বিনিয়োগ করেন? ব্যাখ্যা করো। ৩
- ঘ. রতন সাহেবের বিনিয়োগকৃত পুঁজি দেশের অর্থনীতিতে কীরূপ ভূমিকা রাখে তা ব্যাখ্যা করো। ৪

ক অর্থায়ন বলতে তহবিল সংগ্রহের কাজকে বোঝায়।

খ প্রাইমারি শেয়ারের মালিকানা বদল হয়ে প্রথম ক্রেতার নিকট হতে অন্য কোনো ক্রেতার নিকট শেয়ার হস্তান্তরিত হলেই প্রাইমারি শেয়ার সেকেন্ডারি শেয়ারে পরিণত হয়।

কোনো কোম্পানি যখন পুঁজিবাজারে নতুন শেয়ার বিক্রির জন্য ছাড়ে তখন তাকে 'প্রাথমিক শেয়ার' বলা হয়। এরূপ শেয়ার সাধারণত ব্যাংক বা কোনো আর্থিক প্রতিষ্ঠানের মাধ্যমে বিক্রির ব্যবস্থা করা হয়। পরবর্তীতে প্রাইমারি শেয়ারের মালিকগণ যখন তাদের শেয়ার কোনো ব্রোকারেজ হাউজের মাধ্যমে শেয়ার মার্কেটে বিক্রি করে তখন তা সেকেন্ডারি শেয়ারে রূপান্তরিত হয়।

গ উদ্দীপকে রতন সাহেব সেকেন্ডারি বা মাধ্যমিক শেয়ারে বিনিয়োগ করেন।

প্রাথমিক শেয়ারের মালিকানা বদল হয়ে প্রথম ক্রেতার নিকট হতে অন্য কোনো ক্রেতার নিকট হস্তান্তরিত হলে তাকে সেকেন্ডারি শেয়ার বলে। এ শেয়ারের দাম বাজারে প্রতিদিন ওঠা-নামা করে। ফলে বাজার দামে মাধ্যমিক বা সেকেন্ডারি শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় হয়। শেয়ারবাজার বলতে মূলত সেকেন্ডারি বাজারকেই বলা হয়। যেখানে পুরাতন বা পূর্ববর্তী সময়ে ইস্যুকৃত শেয়ারের লেনদেন হয়। এখানে স্বয়ংক্রিয় পদ্ধতিতে ক্রেতা-বিক্রেতা মুখোমুখি না হয়ে শেয়ার কেনা-বেচা করতে পারে। এ বাজারের ক্রেতা-বিক্রেতা উভয়ই হচ্ছে বিনিয়োগকারী। কোম্পানি প্রত্যক্ষভাবে লেনদেনে জড়িত না থাকলেও পরোক্ষভাবে আর্থিক প্রতিবেদন ও বিভিন্ন তথ্যাদি প্রদান করে লেনদেনকে প্রভাবিত করে। এ শেয়ারের বিনিয়োগ ঝুঁকি বেশি থাকে আবার লাভের সম্ভাবনাও বেশি থাকে। যদি শেয়ারে লাভ থাকে তাহলে শেয়ার বিক্রি করাই বুদ্ধিমানের কাজ।

এজন্য, রতন সাহেবের সেকেন্ডারি বা মাধ্যমিক শেয়ারের বিনিয়োগের প্রতি আকর্ষণ বেশি ছিল। তবে এ শেয়ার বিনিয়োগে ঝুঁকিও বেশি থাকে।

ঘ বাংলাদেশের মতো উন্নয়নশীল দেশে রতন সাহেবের বিনিয়োগকৃত তহবিলটি পুঁজি গঠনে গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা পালন করছে। যেমন—

বাংলাদেশের মতো উন্নয়নশীল দেশের জনগণের মাথাপিছু আয় খুবই কম। তাই তাদের আয়ের পরিমাণও কম। এতদসত্ত্বেও দেশের মধ্যে জনগণ তাদের সীমিত সঞ্চয় শেয়ার ক্রয়ে বিনিয়োগ করে থাকে এবং লাভবান হয়। ফলে জনগণের সঞ্চয় প্রবণতা বৃদ্ধি পায়। শিল্পপ্রতিষ্ঠান স্থাপন ও পরিচালনার জন্য বিপুল পরিমাণ মূলধনের প্রয়োজন হয়। ব্যক্তি বিশেষের পক্ষে একসঙ্গে বিপুল পরিমাণ মূলধন সংগ্রহ করা সম্ভব হয় না। এ অবস্থায় ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান বা কোম্পানি বাজারে শেয়ার বিক্রি করে প্রয়োজনীয় মূলধন সংগ্রহ করতে পারে। এসব কোম্পানির মধ্যে অনেক কোম্পানি অধিক মুনাফা অর্জন করে এবং উচ্চহারে লভ্যাংশ প্রদান করে থাকে। দেশে সাধারণ মানুষ এ জাতীয় কোম্পানির শেয়ার ক্রয় করে লাভজনক বিনিয়োগের সুযোগ পায়। শেয়ারবাজার দেশের মূলধনের যোগান এবং এর গতিশীলতা বাড়ায়। ফলে দেশে নানা ধরনের শিল্পপ্রতিষ্ঠান গড়ে উঠে এবং অর্থনৈতিক উন্নয়নের গতি ত্বরান্বিত হয়।

কাজেই উপরের আলোচনার প্রেক্ষিতে বলা যায়, রতন সাহেবের বিনিয়োগকৃত তহবিলটি দেশের অর্থনীতিতে ইতিবাচক প্রভাব ফেলে।

**প্রশ্ন ১৫** 'A' বাজারে যখন সুদের হার উচ্চ থাকে 'B' বাজারে তখন মন্দা ভাব বিরাজ করে। 'A' বাজারের মাধ্যমে অর্থায়নে ক্রেতা ঋণদাতায় পরিণত হয়, আর 'B' বাজারের ক্রেতা আর্থিক মালিকানা লাভ করে। তবে 'B' বাজার একটি দেশের অর্থনৈতিক উন্নয়নের গতিকে ত্বরান্বিত করার জন্য বিনিয়োগকারীদের সঞ্চয় প্রবণতা, দেশে মূলধন গঠন বৃদ্ধির হার ও গতিশীলতা আনয়নে ভূমিকা রাখে।



- ক. বোনাস শেয়ার কী? ১  
খ. উন্নয়নশীল দেশে অর্থায়নের উৎস হিসেবে বৈদেশিক প্রত্যক্ষ বিনিয়োগের ভূমিকা ব্যাখ্যা করো। ২  
গ. উদ্দীপকে উল্লিখিত 'A' ও 'B' বাজারের মধ্যে পার্থক্য নির্দেশ করো। ৩  
ঘ. উদ্দীপকের শেষ লাইনের যৌক্তিকতা বিশ্লেষণ করো। ৪

#### ১৫ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক** কোম্পানির বস্টনযোগ্য মুনাফা অংশীদারদের মধ্যে বস্টন না করে যদি সমমূল্যের শেয়ার বিতরণ করা হয়, তবে তাকে বোনাস শেয়ার বলে।

**খ** উন্নয়নশীল দেশে বিদ্যমান দারিদ্র্যের চক্র ভেঙে জাতীয় আয় বৃদ্ধিতে অর্থায়নের উৎস হিসেবে বৈদেশিক প্রত্যক্ষ বিনিয়োগ (FDI) যথেষ্ট অবদান রাখে।

সাধারণত উন্নয়নশীল দেশ পর্যাপ্ত মূলধন ও বিনিয়োগের অভাবে দারিদ্র্যের দুষ্চক্রে আবর্তিত হয়। এজন্য এ সকল দেশে বৈদেশিক প্রত্যক্ষ বিনিয়োগ বৃদ্ধি পেলে উৎপাদন বৃদ্ধি পায়। ফলে জনগণের আয় বৃদ্ধির দ্বারা দেশে বিনিয়োগ বৃদ্ধি পায়। যা দেশটির উন্নয়ন নিশ্চিত করে। কাজেই বলা যায়, উন্নয়নশীল দেশের উন্নয়ন পরিকল্পনায় অর্থায়ন বৈদেশিক প্রত্যক্ষ বিনিয়োগের ওপর অনেকাংশে নির্ভরশীল।

**গ** উদ্দীপকে উল্লিখিত 'A' ও 'B' বাজার হলো যথাক্রমে বন্ড ও শেয়ার বাজার। নিচে এদের মধ্যে পার্থক্য নির্দেশ করা হলো।

বন্ড মার্কেট হলো এমন একটি প্রক্রিয়া, যেখানে বিভিন্ন মেয়াদে বন্ড ক্রয়-বিক্রয় হয়। এক্ষেত্রে বন্ডের চাহিদা সুদের হারের সাথে সরাসরি সম্পর্কযুক্ত এবং বন্ড ক্রেতা কোম্পানির ঋণদাতা হিসেবে বিবেচিত হয়। পক্ষান্তরে যে বাজারে কোনো পাবলিক লিমিটেড কোম্পানির শেয়ার কেনাবেচা হয়, তাকে শেয়ার বাজার বলে। এ বাজারে ভালো কিংবা মন্দভাব দেখা দিতে পারে এবং শেয়ার হোল্ডারগণ কোম্পানির মালিকানার অংশীদারিত্ব লাভ করে।

উদ্দীপকে লক্ষ করা যায়, সুদের হারের সাথে 'A' বাজারের সরাসরি সম্পর্ক বিদ্যমান। এই বাজারের মাধ্যমে অর্থায়নে ক্রেতাগণ ঋণদাতায় পরিণত হয়। অন্যদিকে, 'B' বাজারের ক্রেতাগণ কোম্পানির আর্থিক মালিকানা লাভ করে। তাই বলা যায়, A ও B বাজার হলো যথাক্রমে বন্ড ও শেয়ার বাজার। উক্ত দুটি বাজারের মধ্যে বন্ড বাজারের মাধ্যমে অর্থায়ন করলে তুলনামূলক Cost of Fund বেশি হলেও শেয়ার মার্কেটে তা কম। তাছাড়া, বন্ড মার্কেটে সাধারণত প্রাতিষ্ঠানিক বিনিয়োগকারীরাই অংশগ্রহণ করে। কিন্তু শেয়ার মার্কেটে যে কেউ অংশগ্রহণ করতে পারে। পরিশেষে বলা যায়, A ও B বাজার তথা বন্ড ও শেয়ার বাজারে উপরে উল্লিখিত বৈশিষ্ট্যগুলো পরিলক্ষিত হয়।

**ঘ** সঞ্চয় প্রবণতা ও মূলধন গঠন হার বৃদ্ধির মাধ্যমে শেয়ার বাজার একটি দেশের অর্থনৈতিক উন্নয়নে গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা রাখে। এই প্রেক্ষিতে উদ্দীপকের শেষ লাইনটির যৌক্তিকতা নিচে বিশ্লেষণ করা হলো।

কোনো দেশের দ্রুত অর্থনৈতিক উন্নয়নের জন্য শিল্পোন্নয়ন অত্যাবশ্যিক। আর শিল্পোন্নয়ন নির্ভর করে পুঁজি গঠনের ওপর। আবার, পুঁজি গঠন বৃদ্ধি পায় যদি একটি দেশের জনগণের মধ্যে সঞ্চয় প্রবণতা বৃদ্ধি পায়। অর্থাৎ, মানুষের সঞ্চিত অর্থ সংগ্রহ করে শিল্পের উন্নয়ন ও প্রসারে কাজে লাগানো হলে দেশটির পুঁজি গঠন হয়। এক্ষেত্রে শেয়ার বাজার কার্যকরী ভূমিকা রাখে। সাধারণত শেয়ার বাজার হতে ক্রয়কৃত শেয়ার থেকে লাভ পাওয়া যায়। যা মূলত মানুষের সঞ্চয়প্রবণতা বৃদ্ধি করে। আবার, নতুন কলকারখানা স্থাপন, পুরাতন কলকারখানার সম্প্রসারণ ও উন্নয়ন এবং শিল্পের জন্য স্থায়ী সম্পত্তি ক্রয় প্রভৃতি ক্ষেত্রে দীর্ঘমেয়াদে প্রচুর অর্থের প্রয়োজন হয়। এক্ষেত্রে কোম্পানির শেয়ার বিক্রির মাধ্যমে অর্থের সংস্থান করা যায়।—

আবার, শেয়ার বাজার থেকে কোনো শিল্প প্রতিষ্ঠান স্থাপনে অর্থায়ন তুলনামূলকভাবে আনুষ্ঠানিকতা কম। ফলে উদ্যোক্তাগণ খুব সহজেই শেয়ার বাজার হতে মূলধন সংগ্রহ করতে পারে। তাছাড়া শিল্প উন্নয়ন একটি দীর্ঘমেয়াদি প্রক্রিয়া। যা শিল্প প্রতিষ্ঠান স্থাপনে উদ্যোক্তাগণ এমন

উৎস হতে ঋণ সংগ্রহ করতে চায়, যেখানে খুব শীঘ্রই পরিশোধ করতে হবে। আর শেয়ার বাজার হলো দীর্ঘমেয়াদি ঋণের বাজার। তাই শেয়ার শিল্প স্থাপনে অবদান রাখে। এভাবে শেয়ারবাজার সঞ্চয় প্রবণতা বৃদ্ধি ও মূলধন গঠন হার বৃদ্ধির মাধ্যমে একটি দেশের শিল্পোন্নয়নে গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা রাখে।

কাজেই বলা যায়, উদ্দীপকের শেষ লাইনটির যৌক্তিকতা রয়েছে।

**প্রশ্ন ১৬** স্কয়ার হাসপাতালের প্রাথমিক শেয়ারের মূল্য ১০০ টাকা। ডা. হক সাহেব প্রতিটি শেয়ার ১৫০ টাকা দরে ক্রয় করেন। কিন্তু শেয়ারের দরপতনের কারণে তিনি ১২৫ টাকা দরে বিক্রি করে দেন। পরবর্তীতে তিনি একটি কোম্পানির বন্ড ক্রয় করেন। এই বিনিয়োগ তিন কম ঝুঁকিপূর্ণ মনে করেন।

(ডিকারুননিসা নূন স্কুল এন্ড কলেজ, ঢাকা। প্রশ্ন নং ৮/)

- ক. শেয়ার কী? ১  
খ. প্রাথমিক শেয়ার কীভাবে সেকেন্ডারি শেয়ারে পরিণত হয়? ২  
গ. ডা. হক সাহেবের ক্রয়কৃত শেয়ার ও বন্ডের মধ্যে যে সকল পার্থক্য রয়েছে তা উল্লেখ করো। ৩  
ঘ. পুঁজি গঠনে শেয়ারবাজারের ভূমিকা আছে কী? মতামত দাও। ৪

#### ১৬ নং প্রশ্নের উত্তর

**ক** যৌথ মূলধনী কোম্পানির অনুমতিত মূলধনের ক্ষুদ্রতম অংশকে শেয়ার বলে।

**খ** প্রাইমারি শেয়ারের মালিকানা বদল হয়ে প্রথম ক্রেতার নিকট হতে অন্য কোনো ক্রেতার নিকট শেয়ার হস্তান্তরিত হলেই প্রাথমিক শেয়ার সেকেন্ডারি শেয়ারে পরিণত হয়।

কোনো কোম্পানি যখন পুঁজিবাজারে নতুন শেয়ার বিক্রির জন্য ছাড়ে তখন তাকে 'প্রাথমিক শেয়ার' বলা হয়। এরূপ শেয়ার সাধারণত ব্যাংক বা কোনো আর্থিক প্রতিষ্ঠানের মাধ্যমে বিক্রির ব্যবস্থা করা হয়। পরবর্তীতে প্রাইমারি শেয়ারের মালিকগণ যখন তাদের শেয়ার কোনো ব্রোকারেজ হাউজের মাধ্যমে শেয়ার মার্কেটে বিক্রি করে তখন তা সেকেন্ডারি শেয়ারে রূপান্তরিত হয়।

**গ** উদ্দীপকে উল্লিখিত ডা. হক সাহেবের ক্রয়কৃত শেয়ার ও বন্ডের মধ্যে যে সকল পার্থক্য রয়েছে, নিচে তা উল্লেখ করা হলো।

শেয়ার হলো যৌথ মূলধনী কোম্পানির অনুমতি মূলধনের ক্ষুদ্রতম অংশ। বিনিয়োগের ঝুঁকি তুলনামূলক বেশি হলেও শেয়ার হতে মুনাফা প্রাপ্তির সুযোগ বেশি। তাছাড়া শেয়ার বিক্রয় যৌথ মূলধনী কোম্পানির অর্থ সংস্থানের প্রধান উৎস। পক্ষান্তরে, কোম্পানি তার গৃহীত ঋণের কথা স্বীকার করে ঋণদাতাকে যে দলিল প্রদান করে, তাকে বন্ড বলে। বন্ডে বিনিয়োগকারী চুক্তি অনুযায়ী নির্দিষ্ট পরিমাণ মুনাফা পেয়ে থাকে।

উদ্দীপকে লক্ষ করা যায়, ডা. হক সাহেব ১৫০ টাকা দরে শেয়ার ক্রয় করলেও দর পতনের কারণে তা ১২৫ টাকায় বিক্রি করেন। অর্থাৎ শেয়ার হতে লাভ বা ক্ষতি হতে পারে। তাছাড়া, সুদের হারের সাথে শেয়ার বাজারের কোনো সম্পর্ক নেই। অন্যদিকে, বন্ড হতে মুনাফা প্রাপ্তি কম হলেও তা নিশ্চিত। সুদের হারের সাথে বন্ড মার্কেটের সরাসরি সম্পর্ক বিদ্যমান।

**ঘ** কোনো দেশের পুঁজি গঠনে শেয়ার বাজার নানাভাবে ভূমিকা রাখে। শেয়ার বাজার দেশে পুঁজি গতিশীলতা বৃদ্ধি করে। শেয়ার বাজারে বিশেষ করে সেকেন্ডারি শেয়ার মার্কেটে বিভিন্ন কোম্পানির শেয়ার প্রতিনিয়ত বেচাকেনা হয়। এর ফলে পুঁজির গতিশীলতা এবং উৎপাদনশীলতা বৃদ্ধি পায়। তাছাড়া দেশে অনেক উচ্চবিত্ত লোক আছে যারা প্রাতিষ্ঠানিক সুযোগ-সুবিধার অভাবে তাদের সঞ্চয়কে কোনো উৎপাদমুখী কাজে ব্যবহার না করে অলসভাবে ফেলে রাখে। শেয়ার বাজার এসব সঞ্চয়কারীর অলস অর্থ বিনিয়োগ করে পুঁজি গঠনে সহায়তা করে। আবার শেয়ার বাজার দেশের ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র বিনিয়োগকারীদের জন্য বিনিয়োগের জন্য বিশেষ সুযোগ সৃষ্টি করে। সমাজে এমন অনেক ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র সঞ্চয়কারী বা আমানতকারী আছে যারা তাদের সঞ্চয় বা আমানতকে বিনিয়োগের কাজে খাটাতে চায়। কিন্তু বর্তমান বৃহদায়তন শিল্পের যুগে কোনো ক্ষুদ্র আমানতকারীর পক্ষে