

# प्रमुख रेशियो

## म्यूचुअल फंड वैल्युएशन

प्राइस-टू-अर्निंग्स (P/E) और प्राइस-टू-बुक (P/B) रेशियो ऐसे वेरिएबल हैं जिनका स्टॉक निवेशक काफ़ी ज़्यादा इस्तेमाल करते हैं। किसी फंड के P/E और P/B का इस्तेमाल किसी कैटेगरी के भीतर फंड्स की तुलना करने के लिए किया जा सकता है। फंड का P/E और P/B हमें बता सकता है कि किसी फंड में दूसरे फंड के मुकाबले ग्रोथ या वैल्यू वाले स्टॉक कम हैं या ज़्यादा।

हालांकि, ये समझना ज़रूरी है कि ये रेशियो मोटे तौर पर सापेक्ष मूल्यांकन (relative valuation) के लिए गाइड का काम कर सकते हैं, और केवल इनके आधार पर फ़ैसला लेना नहीं लेना चाहिए।

## पी/ई रेशियो

### प्राइस-टू-अर्निंग (P/E) रेशियो क्या है?

P/E रेशियो से किसी कंपनी की वैल्यू पता चलती है। इसमें कंपनी के शेयर की मौजूदा वैल्यू की तुलना उसकी अर्निंग प्रति शेयर (EPS) से की जाती है।

इसी तरह, म्यूचुअल फंड के केस में, P/E रेशियो बताता है कि कोई फंड अपनी स्टॉक होल्डिंग के वैल्युएशन को लेकर टोटल अर्निंग के मामले में किस स्थिति में है। यहां, इसका कैलकुलेशन इसके शेयर्स के P/E और पोर्टफ़ोलियो में उनके संबंधित भार पर विचार करके की जाती है। इसके कैलकुलेशन के लिए इस्तेमाल किया जाने वाला प्राइस और अर्निंग हिस्टॉरिकल होती है (और भविष्य की ओर देखने वाली या भविष्यवाणी करने वाली नहीं होती)।

अगर किसी फंड का P/E रेशियो ज़्यादा है, तो इसका मतलब है कि फंड ने महंगे शेयरों में ज़्यादा निवेश किया है, जो कि ग्रोथ इन्वेस्टिंग में आम है। दूसरी तरफ़, अगर P/E रेशियो कम है, तो इसका मतलब है कि फंड ने कम वैल्यू वाले शेयरों में ज़्यादा निवेश किया है, जो वैल्यू इन्वेस्टिंग में आम है।

### म्यूचुअल फंड के मामले में P/E का क्या मतलब होता है?

माल लीजिए कि एक सामूहिक होल्डिंग वाली कंपनी है जिसके पास अलग-अलग अनुपात या भार में कई छोटी कंपनियां हैं। इस तरह से, उस समूह कंपनी का प्राइस-टू-अर्निंग (P/E) रेशियो उसके स्वामित्व वाली सभी कंपनियों की एग्रीगेट वैल्यू होगी, जो उन सभी कंपनियों की कुल कमाई से विभाजित होगा।

अब उस होल्डिंग कंपनी को एक म्यूचुअल फंड मान लीजिए, और जो कंपनियां उसके पास हैं वो म्यूचुअल फंड के पोर्टफ़ोलियो में शामिल कंपनियां हैं। अब म्यूचुअल फंड पोर्टफ़ोलियो के P/E कैलकुलेट करने के लिए, आदर्श रूप से आपको इन कंपनियों में निवेश किए गए पैसे का कुल मूल्य लेना चाहिए और इसे

म्यूचुअल फंड पोर्टफोलियो द्वारा मिली कुल कमाई के कुल योग से विभाजित करना चाहिए।

## म्यूचुअल फंड पोर्टफोलियो P/E कैसे कैलकुलेट किया जाए?

आइए एक म्यूचुअल फंड के P/E रेशियो को कैलकुलेट करने का तरीका एक उदाहरण से समझते हैं। मान लीजिए कि एक म्यूचुअल फंड नीचे दिए गए 3 स्टॉक से बना है जिसकी खास बातें इस तरह से हैं:

होल्डिंग	प्राइस	अर्निंग	P/E	वेट
स्टॉक A	250	10	25	30%
स्टॉक B	1000	20	50	30%
स्टॉक C	500	100	5	40%

मान लीजिए कि फंड की कुल एसेट/ वैल्यू ₹10,000 है। इस प्रकार, कुल अर्निंग ₹980 होगी।

होल्डिंग	फंड पोर्टफोलियो में स्टॉक की वैल्यू	अर्निंग
स्टॉक A	3000	120
स्टॉक B	3000	60
स्टॉक C	4000	800
<b>कुल पोर्टफोलियो</b>	<b>10000</b>	<b>980</b>
<b>सपोर्टफोलियो P/E (10000 ÷ 980)</b>		<b>10.2</b>

ऐसे में, फंड पोर्टफोलियो का P/E 10.2 होता है (यानी, 10,000 ÷ 980)।

हालांकि, चूंकि लिस्टिड कंपनियों का P/E रेशियो असल दुनिया में ज़्यादा आसानी से उपलब्ध है, इसलिए म्यूचुअल फंड पोर्टफोलियो का P/E रेशियो कैलकुलेट करने का एक ज़्यादा सीधा तरीका भी है। आप सोच सकते हैं कि हम म्यूचुअल फंड पोर्टफोलियो में शामिल सभी कंपनियों के P/E रेशियो का वेटेड एवरेज सीधे ले सकते हैं, हालांकि ये गणितीय रूप से ग़लत साबित होता है।

हमारे उदाहरण में, अगर आप वेटेड अंकगणित के माध्य (weighted arithmetic mean) लेकर

पोर्टफोलियो P/E कैलकुलेट करते हैं, तो आप 24.5 के पोर्टफोलियो P/E पर पहुंचते हैं, जो हम जानते हैं कि ग़लत है:

होल्डिंग	P/E	वेट	वेटेड P/E
स्टॉक A	25	30%	7.5
स्टॉक B	50	30%	15
स्टॉक C	5	40%	2
<b>P/E का अंकगणितीय माध्य यानी वेटेड P/E का योग</b>			<b>24.5</b>

ऐसा इसलिए क्योंकि P/E रेशियो प्राइस पर नॉर्मलाइज़ नहीं होते, जहां अर्निंग इक्वलाइज़ होती हैं।

सही तरीका

म्यूचुअल फंड का P/E रेशियो कैलकुलेट करने का सही तरीका वेटेड हार्मोनिक मीन (weighted harmonic mean ) तरीके का इस्तेमाल है। ऐसा इसलिए क्योंकि इस तरीके में पोर्टफोलियो में मौजूद हर स्टॉक के प्राइस और अर्निंग का सही वेटेज लिया जाता है और तब आपको एक सही अंदाज़ा मिलता है कि आप उस पोर्टफोलियो की हर यूनिट की कितनी अर्निंग के लिए पैसे दे रहे हैं।

गणितीय फ़ॉर्मूला:

$$\text{पोर्टफोलियो P/E रेशियो} = \frac{\sum W_s}{\sum \left( \frac{W_s}{PE_s} \right)}$$

जहां,

$\sum$  ये फंड पोर्टफोलियो में शामिल हर स्टॉक के योग का प्रतीक है

$W_s$  ये फंड पोर्टफोलियो के प्रत्येक स्टॉक का % वेट है

$PE_s$  ये फंड पोर्टफोलियो के प्रत्येक स्टॉक का P/E रेशियो

हमारे उदाहरण में, हार्मोनिक 10.2 निकल कर आता है, जो हमें पता है कि असल टोटल प्राइस और पोर्टफोलियो की अर्निंग के मुताबिक बिल्कुल सही है।

होल्डिंग	P/E	वेट	वेटेड P/E
स्टॉक A	25	30%	0.012
स्टॉक B	50	30%	0.006
स्टॉक C	5	40%	0.080
Sum			0.098
P/E का हार्मोनिक मीन यानी (1 ÷ योग)			<b>10.2</b>

## पी/बी रेशियो

प्राइस-टू-बुक (P/B) रेशियो क्या है?

P/B रेशियो किसी कंपनी की वैल्यू पता करने का तरीका है। ये कंपनी के मौजूदा शेयर प्राइस की तुलना उसके बुक वैल्यू प्रति शेयर (BVPS) से करता है।

P/E रेशियो के मामले की तरह, म्यूचुअल फंड का P/B रेशियो भी इस बात का माप है कि फंड को उसकी स्टॉक होल्डिंग्स के कुल बुक वैल्यू को देखते हुए वैल्युएशन के संदर्भ में कैसे रखा जाता है। इसका कैलकुलेशन इसमें शामिल शेयरों के P/B और इसके पोर्टफोलियो में उनके संबंधित भार पर विचार करके भी किया जाता है। इसे कैलकुलेट करने के लिए इस्तेमाल की जाने वाली कीमत और बुक वैल्यू भी ऐतिहासिक है (और भविष्य की ओर देखने वाली या भविष्यवाणी करने वाली नहीं है)।

अगर किसी फंड का P/B रेशियो ज़्यादा है, तो इसका मतलब है कि फंड ने महंगे शेयरों में ज़्यादा निवेश किया है, जो कि ग्रोथ इन्वेस्टिंग में आम है। दूसरी ओर, अगर P/B रेशियो कम है, तो इसका मतलब है कि फंड ने कम वैल्यू वाले शेयरों में ज़्यादा निवेश किया है, जो वैल्यू इन्वेस्टिंग में आम है।

## म्यूचुअल फंड के मामले में P/B का क्या मतलब होता है और इसे कैसे कैलकुलेट करते हैं?

जैसे हमने म्यूचुअल फंड P/E के बारे में सीखा, इसी तरह की रीज़निंग म्यूचुअल फंड के P/B पर भी लागू होती है। इसे कैलकुलेट करने का तरीका भी वैसा ही है।

### **P/E का इस्तेमाल तुलनात्मक अध्यन के लिए करें**

म्यूचुअल फंड के मामले में, कई बार, किसी कैटेगरी के अंदर और बेंचमार्क के साथ फंड के P/E की तुलना करने से आपको इन्वेस्टिंग स्टाइल, यानी ग्रोथ या वैल्यू के बारे में फंड मैनेजमेंट टीम के तरीकों को तय करने में मदद मिलती है. फंड को अपने जैसे दूसरे फंडस के स्टाइल की ऐतिहासिक स्थिरता को समझने के लिए समय-समय पर इस पर भी गौर करना चाहिए.