प्रमुख रेशियो

धनक

म्यूचुअल फ़ंड 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 फ़ंड के P/E और P/B का इस्तेमाल किसी कैटेगरी के भीतर फ़ंड्स की तुलना करने के लिए किया जा सकता है. फ़ंड का P/E और P/B हमें बता सकता है कि किसी फ़ंड में दूसरे फ़ंड के मुक़ाबले 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 फ़ंड के केस में, P/E रेशियो बताता है कि कोई फ़ंड अपनी स्टॉक होल्डिंग के वैलुएशन 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 फ़ंड का P/E रेशियो ज़्यादा है, तो इसका मतलब है कि फ़ंड 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 फ़ंड ने कम वैल्यू वाले शेयरों में ज़्यादा निवेश किया है, जो वैल्यू इन्वेस्टिंग में आम है.

म्यूचुअल फ़ंड 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 फ़ंड मान लीजिए, और जो कंपनियां उसके पास हैं वो म्यूचुअल फ़ंड के पोर्टफ़ोलियो में शामिल कंपनियां हैं. अब म्यूचुअल फ़ंड 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 फ़ंड पोर्टफ़ोलियो द्वारा मिली कुल कमाई के कुल योग से विभाजित करना चाहिए.

म्यूचुअल फ़ंड पोर्टफ़ोलियो P/E कैसे कैलकुलेट किया जाए?

आइए एक म्यूचुअल फ़ंड के P/E रेशियो को कैलकुलेट करने का तरीक़ा एक उदाहरण से समझते हैं. मान लीजिए कि एक म्यूचुअल फ़ंड नीचे दिए गए 3 स्टॉक से बना है जिसकी ख़ास 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 फ़ंड की कुल एसेट/ वैल्यू ₹10,000 है. इस प्रकार, कुल अर्निंग ₹980 होगी.

होल्डिंग	फ़ंड पोर्टफ़ोलियो में स्टॉक की वैल्यू	अर्निंग
स्टॉक A	3000	120
स्टॉक B	3000	60
स्टॉक C	4000	800
कुल पोर्टफ़ोलियो	**10000**	**980**
	सपोर्टफ़ोलियो P/E (10000 ÷ 980)	**10.2**

ऐसे में, फ़ंड पोर्टफ़ोलियो 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 फ़ंड पोर्टफ़ोलियो का P/E रेशियो कैलकुलेट करने का एक ज़्यादा सीधा तरीक़ा भी है. आप सोच सकते हैं कि हम म्यूचुअल फ़ंड पोर्टफ़ोलियो 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

पोर्टफ़ोलियो P/E कैलकुलेट करते हैं, तो आप 24.5 के पोर्टफ़ोलियो 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
P/E का अंकगणितीय माध्य यानी वेटेड P/E का योग			**24.5**

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

सही तरीक़ा

म्यूचुअल फ़ंड का P/E रेशियो कैलकुलेट करने का सही तरीक़ा वेटेड हार्मोनिक मीन (weighted harmonic mean) तरीक़े का इस्तेमाल है. ऐसा इसलिए क्योंकि इस तरीक़े में पोर्टफ़ोलियो 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 पोर्टफ़ोलियो की हर यूनिट की कितनी अर्निंग के लिए पैसे दे रहे हैं.

गणितीय फ़ॉर्मूला:

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

जहां,

Σ ये फ़ंड पोर्टफ़ोलियो में शामिल हर स्टॉक के योग का प्रतीक है

Ws ये फ़ंड पोर्टफ़ोलियो के प्रत्येक स्टॉक का % वेट है

PEs ये फ़ंड पोर्टफ़ोलियो 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 पोर्टफ़ोलियो की अर्निंग के मुताबिक़ 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)	**10.2**

पी/बी रेशियो

प्राइस-टू-बुक (P/B) रेशियो क्या है?

P/B रेशियो किसी कंपनी की वैल्यू पता करने का तरीक़ा 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 फ़ंड का P/B रेशियो भी इस बात का माप है कि फ़ंड को उसकी स्टॉक होल्डिंग्स के कुल बुक वैल्यू को देखते हुए वैलुएशन के संदर्भ में कैसे रखा जाता है. इसका कैलकुलेश इसमें शामिल शेयरों के P/B और इसके पोर्टफ़ोलियो में उनके संबंधित भार पर विचार करके भी किया जाता है. इसे कैलकुलेट करने के लिए इस्तेमाल की जाने वाली क़ीमत और बुक वैल्यू भी ऐतिहासिक है (और भविष्य की ओर देखने वाली या भविष्यवाणी करने वाली नहीं है).

अगर किसी फ़ंड का P/B रेशियो ज़्यादा है, तो इसका मतलब है कि फ़ंड 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 फ़ंड ने कम वैल्यू वाले शेयरों में ज़्यादा निवेश किया है, जो वैल्यू इन्वेस्टिंग में आम है.

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

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

P/E का इस्तेमाल तुलनात्मक अध्यन के लिए करें

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