निवेश के सिद्धान्त [THEORIES OF INVESTMENT]

निवेश का अर्थ (MEANING OF INVESTMENT)

जब कोई व्यक्ति कम्पनियों के अंश अथवा बॉण्ड खरीदता है, सरकारी प्रतिभूतियों एवं ऋणपत्रों को खरीदता है, तो यह कहा जाता है कि उसने अपने रुपयों का निवेश किया है, परन्तु यह वास्तविक निवेश नहीं है। यह *वित्तीय निवेश (Financial Investment)* है।

अर्थशास्त्र में निवेश का अर्थ उस वास्तविक निवेश से है, जिससे पूंजीगत पदार्थों में वृद्धि होती है।

दूसरे शब्दों में, *निवेश का अर्थ होता है पूंजीगत पदार्थों में वृद्धि।*

जैसे:-

मशीन, उपकरण, औजार, निर्माण कार्य (जैसे मकान, दुकान, फैक्ट्रियों की इमारतें), तथा सार्वजनिक निर्माण कार्य जैसे नहरें, सड़कें, पुल और बांध आदि में वृद्धि की प्रक्रिया।

स्पष्टतः,

एक वर्ष के दौरान पूंजी के स्टॉक में होने वाली वृद्धि को उस वर्ष का निवेश कहा जाता है।

$$I = \Delta K$$

(यहाँ, I = निवेश, K = पूंजी का स्टॉक, ΔK = वर्ष के दौरान पूंजी स्टॉक में परिवर्तन)

पूंजी स्टॉक में परिवर्तन को पूंजी निर्माण (Capital Formation) भी कहा जाता है।

अतः निवेश तथा पूंजी निर्माण शब्दों का प्रयोग एक-दूसरे के स्थान पर किया जाता है।

निवेश के दो घटक हैं– *(i) स्थिर निवेश तथा (ii) माल सूची निवेश।*

स्थिर निवेश (Fixed Investment) से अभिप्राय एक लेखा वर्ष की अवधि में उत्पादकों के *स्थिर परिसम्पत्तियों के स्टॉक में वृद्धि* का होना है। उत्पादकों द्वारा स्थिर परिसम्पत्तियों अर्थात पूंजीगत वस्तुओं (जैसे–मशीनरी, उपकरण, औजार आदि) की खरीद पर किया गया व्यय स्थिर निवेश कहलाता है।

माल सूची निवेश (Inventory Investment) किसी एक समय पर (At a point of time) उत्पादकों के पास स्टॉक में वस्तुएं होती हैं–*(i) तैयार (बिक्री के लिए तैयार वस्तुएं), (ii) अधूरी तैयार (उत्पादन की प्रक्रिया में वस्तुएं) तथा (iii) कच्चा माल*, सम्मिलित होते हैं। इन्हें माल सूची (Inventory) कहा जाता है।
समय के साथ इस स्टॉक में परिवर्तन होता रहता है।
वर्ष के दौरान माल सूची स्टॉक में होने वाले परिवर्तन को उत्पादकों का माल सूची निवेश कहते हैं।

निवेश के सिद्धान्त (THEORIES OF INVESTMENT)

प्रतिष्ठित सिद्धान्त (Classical Theory)

प्रतिष्ठित अर्थशास्त्रियों के अनुसार,

निवेश ब्याज-दर का फलन है

इस धारणा के अनुसार ब्याज की दर में वृद्धि निवेश में कमी ला देगी, जबकि ब्याज की दर में कमी निवेश मांग में वृद्धि कर देगी।

इस प्रकार, पूंजी के लिए मांग अर्थात निवेश मांग का ब्याज की दर से विपरीत सम्बन्ध होता है।

आलोचना

अर्थशास्त्रियों द्वारा यह कहा गया है कि निवेश ब्याज की दर के अतिरिक्त अन्य कारकों, जैसे–पूंजी की सीमांत उत्पादकता से भी प्रभावित होता है।

कीन्स का निवेश सिद्धान्त (Keynes' Investment Theory)

कीन्स की धारणा के अनुसार, निवेश-प्रेरणा मुख्यतः दो तत्वों पर निर्भर करती है–

(i) *निवेश से लाभ की अपेक्षित दर (Expected rate of profits),* जिसे कीन्स ने पूंजी की सीमांत उत्पादकता अथवा सीमांत दक्षता (Marginal Efficiency of Capital) की संज्ञा दी है तथा

(ii) *ब्याज की दर।*

कीन्स ने पूंजी की एक अतिरिक्त इकाई से प्रत्याशित लाभ की दर को पूंजी की सीमांत उत्पादकता (Marginal Efficiency of Capital) कहा है। अतः कीन्स के अनुसार, निवेश पूंजी की सीमांत उत्पादकता तथा ब्याज की दर द्वारा निर्धारित होता है।

$$I = f(e, r)$$

जहाँ I = निवेश, e = पूंजी की सीमांत उत्पादकता, r = ब्याज की दर, f = फलन है।

- किसी भी प्रकार की पूंजी में निवेश तब तक किया जाएगा, जब तक कि उसमें निवेश करने से लाभ की प्रत्याशित दर अर्थात पूंजी की सीमांत उत्पादकता ब्याज की दर के बराबर नहीं हो जाती।

- निवेश का यह सिद्धान्त भी उद्यमी द्वारा अपने निवेश से प्राप्त आय अथवा लाभ को अधिकतम करने की धारणा पर आधारित है।

- ब्याज की दर में इतने परिवर्तन नहीं होते, ब्याज दर तो लगभग स्थिर ही रहती है, परन्तु लाभ सम्बन्धी प्रत्याशाओं में वृद्धि या कमी के कारण पूंजी की सीमांत उत्पादकता बढ़ती घटती रहती है।

- जब व्यवसायियों अथवा उद्यमकर्ताओं को लाभकारी की आशाएं काफी अच्छी होती हैं, तो निवेश अधिक मात्रा में किया जाता है, जिससे समष्टि मांग बढ़ जाती है और अर्थव्यवस्था में तेजी (boom) तथा समृद्धि (prosperity) की स्थिति उत्पन्न हो जाती है। इसके विपरीत, जब उद्यमकर्ताओं की लाभ अर्जित करने की आशाएं घट जाती हैं, तो वे निवेश कम कर देते हैं, जिसके फलस्वरूप देश की समष्टि मांग घट जाती है और मंदी (depression) की स्थिति उत्पन्न हो जाती है।

- कीन्स के अनुसार, ब्याज की दर मुद्रा की पूर्ति (Supply of Money) तथा नकदी अधिमान (Liquidity Preference) द्वारा निर्धारित होती है। नकदी अधिमान जितना अधिक होगा, ब्याज की दर उतनी ही ऊँची होगी।

निवेश का त्वरक सिद्धान्त (Accelerator Theory of Investment)

प्रतिपादक - जे. एम. क्लार्क (J. M. Clark)

इस सिद्धान्त के अनुसार, जब देश की आय में वृद्धि होती है, तो निवेश में भी वृद्धि होती है, अर्थात निवल निवेश आय या उत्पादन में वृद्धि के फलस्वरूप बढ़ता है।

निवल निवेश, आय या उत्पादन में वृद्धि का फलन है।

- आय में वृद्धि के फलस्वरूप निवेश अथवा पूंजी के स्टॉक में वृद्धि को प्रोत्साहन मिलता है। इस प्रकार, प्रेरित निवेश 'प्रेरित निवेश' (Induced Investment) कहलाता है।
- त्वरक सिद्धान्त के अनुसार आय में वृद्धि से निवेश में अधिक वृद्धि होती है। आय में वृद्धि के फलस्वरूप निवेश में जितनी अधिक वृद्धि होती है, उसे त्वरक (accelerator) कहते हैं।
- यदि राष्ट्रीय आय बढ़ रही है, तो निवल निवेश धनात्मक होगा, किन्तु राष्ट्रीय आय स्थिर है या घट रही है, तो निवल निवेश शून्य हो जाएगा।

निवेश के वित्तीय सिद्धान्त (Financial theories of Investment)

निवेश के वित्तीय सिद्धान्त के अन्तर्गत निवेश पर वित्तीय घटकों के प्रभाव का अध्ययन किया जाता है।

इस सम्बन्ध में निम्नलिखित दो सिद्धान्त महत्वपूर्ण हैं–

(1) निवेश का लाभ सिद्धान्त
(2) इ्यूसेनबरी का नकदी प्रवाह सिद्धान्त

(1) निवेश का लाभ सिद्धान्त (Profit theory of Investment)–

प्रतिपादक **प्रो. शापिरो (Edward Shapiro)**

- कुल लाभ राष्ट्रीय आय के साथ परिवर्तित होता है।
- लाभ के प्रत्येक स्तर के लिए एक इष्टतम पूंजी स्टॉक होता है। इष्टतम पूंजी स्टॉक लाभों के स्तर के साथ सीधे सम्बन्धित होता है।

यदि लाभों के एक निश्चित स्तर पर, वास्तविक पूंजी स्टॉक से इष्टतम पूंजी स्टॉक अधिक होता है ($K^d > K$), तो पूंजी की मांग को पूरा करने के लिए निवेश में वृद्धि होती है, परन्तु निवेश तथा लाभों के मध्य सम्बन्ध भविष्य की अपेक्षाओं पर निर्भर करता है।

इस सिद्धान्त का एक अन्य संस्करण है–नकदी प्रवाह सिद्धान्त (liquidity version)।

इस सिद्धान्त का तर्क यह है कि इष्टतम पूंजी स्टॉक सम्भावित लाभों का फलन है। यदि अर्थव्यवस्था में समय लाभ तथा व्यावसायिक लाभ बढ़ रहे हैं, तो भविष्य में इनके निरन्तर बढ़ने की सम्भावना होगी। इस प्रकार, सम्भावित लाभ वास्तविक लाभों का फलन होता है।

(2) इ्यूसेनबरी का नकदी प्रवाह सिद्धान्त (Duesenberry's Cash Flow Theory)–

इ्यूसेनबरी ने अपनी पुस्तक *"Business Cycles and Economic Growth"* में निवेश के वित्तीय सिद्धान्त का एक अन्य विवरण प्रस्तुत किया है जिसे नकदी प्रवाह सिद्धान्त के नाम से जाना जाता है।

अपने इस सिद्धान्त में इ्यूसेनबरी ने *निवेश के लाभ सिद्धान्त को त्वरक सिद्धान्त के साथ समन्वित करने का प्रयास किया है। इस बात पर बल दिया है कि कुल नकदी प्रवाह निवेश का मुख्य निर्धारक है।*

इ्यूसेनबरी का सिद्धान्त निम्न प्रतिपादनों पर आधारित है–

(1) जब पूंजी स्टॉक में वृद्धि होती है तो सकल निवेश मूल्य ह्रास से बढ़ना प्रारम्भ कर देता है।

(2) जब आय में वृद्धि होती है तो बचत तथा निवेश अधिक होता है।

(3) आय की वृद्धि दर और पूंजी स्टॉक की वृद्धि दर पूंजी स्टॉक के आय के साथ अनुपात द्वारा निर्धारित होती है।