

WILEY INVESTMENT CLASSICS

“I am an eager reader of whatever Phil has to say, and I recommend him to you.”

—Warren Buffett

Paths *to* Wealth *through* Common Stocks

.....

PHILIP A. FISHER

FOREWORD BY KEN FISHER

کامن اسٹاکس کے ذریعے دولت کے راستے

فلپ اے فشر



جان ولی اینڈ سنز، انکارپوریٹڈ

کامن اسٹاکس کے ذریعے
دولت کے راستے

ولی انوسٹمنٹ کلاسکس کا تعارف

کچھ ایسی کتابیں ہیں جنہوں نے فنانس اور سرمایہ کاری کی دنیا کو دیکھنے کے طریقے کو نئے سرے سے متعین کیا ہے — ایسی کتابیں جو ہر سرمایہ کار کے شیلف میں جگہ کی مستحق ہیں۔ Wiley Investment Classics آپ کو ان یادگار کتابوں سے متعارف کرائے گا، جو آج بھی اتنی ہی متعلقہ اور اہم ہیں جتنی کہ پہلی بار شائع ہونے پر۔ Wiley Investment Classic کھولیں اور ثابت شدہ حکمت عملیوں، مارکیٹ کے فلسفوں، اور حتمی تکنیکوں کو دوبارہ دریافت کریں جو وقت کی کسوٹی پر قائم رہتی ہیں۔

کامن اسٹاکس کے ذریعے دولت کے راستے

فلپ اے فشر



جان ولی اینڈ سنز، انکارپوریٹڈ

کاپی رائٹ 1960 از Prentice-Hall, Inc.

پیش لفظ کاپی رائٹ 2007 از کینتھ ایل فشر۔ جملہ حقوق محفوظ ہیں

جان ولی اینڈ سنز انکارپوریشن، بوبوکن، نیو جرسی کے ذریعہ شائع کردہ۔
کینیڈا میں بیک وقت شائع ہوا۔

اصل میں 1960 میں Prentice-Hall, Inc کے ذریعہ شائع ہوا۔

ولی ہائیسٹینیل لوگو: رچرڈ جے پیسیفکو

اس اشاعت کا کوئی حصہ دوبارہ تیار نہیں کیا جا سکتا، بازیافت کے نظام میں ذخیرہ کیا جا سکتا ہے، یا کسی بھی شکل میں یا کسی بھی طریقے سے، الیکٹرانک، مکینیکل، فوٹو کاپی، ریکارڈنگ، سکیننگ، یا دوسری صورت میں منتقل نہیں کیا جا سکتا، سوائے اس کے کہ 1976 کی دفعہ 107 یا 108 کے تحت اجازت دی گئی ہو۔ اسٹیٹس کاپی رائٹ ایکٹ، ناشر کی پیشگی تحریری اجازت کے بغیر، یا کاپی رائٹ کلیرنس سینٹر، انکارپوریشن، 8400-750 (978) 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923، یا کاپی فیس کی ادائیگی کے ذریعے اجازت، فیکس 8600-646 (978) یا ویب پر www.copyright.com پر اجازت کے لیے ناشر کی درخواستوں کو پرمیشن ڈیپارٹمنٹ، 6011-748 (201) 07030, Hoboken, NJ 07030، ویلی سونز، Inc.، 111 River Street، یا www.wiley.com/go/permissions پر بھیجا جانا چاہیے۔

ذمہ داری کی حد/وارنٹی کی تردید: اگرچہ پبلشر اور مصنف نے اس کتاب کی تیاری میں اپنی پوری کوششیں بروئے کار لائی ہیں، لیکن وہ اس کتاب کے مواد کی درستگی یا مکمل ہونے کے حوالے سے کوئی نمائندگی یا وارنٹی نہیں دیتے ہیں اور خاص طور پر کسی بھی مضمر وارنٹی کو مسترد کرتے ہیں۔ کسی خاص مقصد کے لیے تجارت یا ٹینس۔ سیلز کے نمائندوں یا تحریری سیلز میٹریل کے ذریعے کوئی وارنٹی نہیں بنائی جا سکتی ہے اور نہ ہی اس میں توسیع کی جا سکتی ہے۔ ہو سکتا ہے کہ یہاں موجود مشورے اور حکمت عملی آپ کی صورت حال کے لیے موزوں نہ ہوں۔ جہاں مناسب ہو آپ کو کسی پیشہ ور سے مشورہ کرنا چاہیے۔ نہ تو ناشر اور نہ ہی مصنف کسی بھی منافع کے نقصان یا کسی دوسرے تجارتی نقصان کے لیے ذمہ دار ہوں گے، بشمول خاص، حادثاتی، نتیجہ خیز، یا دیگر نقصانات تک محدود نہیں۔

ہماری دیگر مصنوعات اور خدمات کے بارے میں عمومی معلومات کے لیے یا تکنیکی مدد کے لیے، براہ کرم ریاستہائے متحدہ میں ہمارے کسٹمر کیئر ڈیپارٹمنٹ سے 2974-762 (800) پر، ریاستہائے متحدہ سے باہر 3993-572 (317) یا فیکس 572 (317) پر رابطہ کریں۔ 4002-

Wiley اپنی کتابیں مختلف قسم کے الیکٹرانک فارمیٹس میں بھی شائع کرتا ہے۔ کچھ مواد جو پرنٹ میں ظاہر ہوتا ہے وہ الیکٹرانک فارمیٹس میں دستیاب نہیں ہو سکتا ہے۔ Wiley مصنوعات کے بارے میں مزید معلومات کے لیے، ہماری ویب سائٹ www.wiley.com پر جائیں۔

لائبریری آف کانگریس کیٹلاگنگ ان پبلی کیشن ڈیٹا:

فشر، فلپ اے۔

کامن اسٹاکس کے ذریعے دولت کے راستے/فلپ اے فشر، کینتھ ایل فشر۔ ص سیٹی میٹر۔ (اولی سرمایہ کاری کلاسیکی)

انڈیکس پر مشتمل ہے۔

ISBN 978-0-470-13949-3 (pbk.)

1. اسٹاک۔ 2. سرمایہ کاری۔ I. Fisher, Kenneth L. II. عنوان

2007 332.63 22-dc22

HG4521.F59

2007014931

ریاستہائے متحدہ امریکہ میں مطبوعہ

10 9 8 7 6 5 4 3 2 1

یہ کتاب چھوٹے اور بڑے تمام سرمایہ
کاروں کے لیے وقف ہے، جو اس فلسفے پر
عمل نہیں کرتے: "ہر کوئی اس پر یقین کرتا ہے،
اس لیے ایسا ہی ہونا چاہیے۔"

مشمولات

پیش لفظ	ix
دیباچہ: اضافی سرمایہ کاری کی کتابوں کی ضرورت	xix
حصہ اول: 1960 کی دہائی کے کلیدی اثرات کو ایڈجسٹ کرنا	1
اسٹاک اور افراط زر؛ ادارہ جاتی خریداری؛ غیر ملکی مقابلہ؛ بڑھتی ہوئی آبادی؛ ماہرین اقتصادیات باہر جاؤ - ماہر نفسیات اندر آتے ہیں۔	
حصہ دوم: اسٹاک ویلیوز میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔ کے بارے میں آؤ	70
الرٹ کارپوریٹ مینجمنٹ؛ ایک نیا تصور؛ ادارہ جاتی خرید کا کردار؛ ایک اجر عام طور پر نظر انداز کیا جاتا ہے۔	
حصہ III: آپ اور آپ کا سرمایہ کاری کا کاروبار کہاں ہے۔ چلنا ہوگا	91
سرمایہ کاری کی تشخیص کے طریقے کے لیے پانچ مراحل صحیح سرمایہ کاری مشیر کا انتخاب	
حصہ چہارم: ٹریویا لیکن مکمل طور پر نہیں۔	122
انضمام کے بارے میں کیا ہے؟ ووٹنگ کے حقوق اور پراکسی لڑائیاں؛ کیا آپ امریکہ کی وجہ سے اسٹاک خریدیں یا بیچیں؟ انتخابات کے امکانات؟	
حصہ پنجم: 1960 کی دہائی کی بڑی ترقی کی صنعتیں۔	149
کیمیکل انڈسٹری؛ الیکٹرانکس کی صنعت؛ دواسازی کی صنعت؛ دیگر دلچسپ صنعتیں؛ فوری کے جھوٹے گروٹھ اسٹاک جنگ کے بعد کے سال	
انڈیکس	205

پیش لفظ

PATHS TO WEALTH THROUGH COMMON STOCKS میرے والد کی دوسری کتاب تھی، اور یہ ان کے 1958 کے کلاسک، کامن اسٹاکس اور غیر معمولی منافع کے فالو آن کے طور پر لکھی گئی تھی۔ وہ پہلی کتاب اسٹینفورڈ گریجویٹ اسکول آف بزنس میں کئی دہائیوں سے ایک بنیادی متن کے طور پر آئی، اور اس نے سرمایہ کاری کے بارے میں لاتعداد قارئین کے سوچنے کے انداز کو تبدیل کر دیا — بشمول وارن بفیٹ، جنہوں نے کہا کہ اس نے انہیں بین گرابم کے سیدھے نقطہ نظر سے دور کر دیا اور اسے خود پر کھڑا کر دیا۔ کبھی کے بعد نقطہ نظر۔

اگرچہ اس کتاب کی پہلی کتاب کی فروخت، اثر یا لمبی عمر نہیں تھی، لیکن یہ مارکیٹ کے کسی بھی سنجیدہ طالب علم کے لیے اہم اور مفید ہے۔

دو وجوہات۔

سب سے پہلے، یہ پہلی کتاب میں تصورات کو مزین کرتا ہے - گہرائی اور ساخت کا اضافہ کرنا۔ اس نے بعد میں فیصلہ کیا کہ کیا ہونا چاہئے تھا اس کا ایک وسیع حصہ ہے۔ اس کی پہلی کتاب میں شامل ہے۔ جو بھی اس پہلی کتاب کا پرستار تھا (اور بہت سے تھے) وہ یہاں مزید تلاش کرے گا۔ کامن اسٹاکس اور غیر معمولی منافع کے دو سال سے بھی کم عرصے کے بعد لکھی گئی، یہ کتاب اصل میں میرے والد کے اسٹینفورڈ کے گریجویٹ اسکول آف بزنس میں انوسٹمنٹ کورس پڑھانے کے وقت سے پہلے شائع ہوئی تھی۔ یہاں، وہ اپنے تصورات کی مزید تفصیلات بتاتا ہے جو ایک عام اسٹاک کو ایک عظیم سے، ایک عام کاروبار کو شاندار سے الگ کرتا ہے۔

دوسرا، سرمایہ کاری کی صنعت کی حالت پر یہ بہترین واحد ٹکڑا ہو سکتا ہے اور جو سنجیدہ پیشہ ور افراد نے جھانک کر دیکھا

1960 کی دہائی میں کچھ طریقوں سے، یہ ایک تاریخ کی کتاب ہے۔ اگرچہ اس کا مقصد اس طرح نہیں تھا جب اس نے اسے لکھا تھا، یہ وہی ہو گیا ہے۔ آج بہت کم ایسے پیشہ ور افراد ہیں جن کی عمر 1960 کی دہائی کی سنجیدہ یاد ہے۔ میں نہیں کرتا اس دور کی میری یادیں ایک لڑکے کی دھندلی آنکھوں سے ہیں جس کے والد نے کھانے کی میز پر بات کی تھی — اور میں 56 سال کا ہوں۔ زیادہ سے زیادہ آپ بہت زیادہ تجربہ کے بغیر ایک نوجوان ابتدائی ہوتے، زمین کی تزئین کی کینوسنگ کرتے جیسے یہ آپ کے ذریعہ دھندلا ہوا ہے۔

1960 کی دہائی سرمایہ کاری کے حوالے سے بہت اہم دور تھا۔ انہوں نے ایک سطح مرتفع بنایا جس کے اوپر ایکویٹیز کو دو دہائیوں تک چڑھنے میں دشواری ہوگی۔ یہ سمجھنا کہ سرمایہ کاروں نے دہائی کے آغاز کو کس طرح دیکھا، اس کے ایک اعلیٰ پریکٹیشنرز کی نظر سے، تاریخ کی کتاب اتنی ہی اہم ہے جتنی آپ کو مل سکتی ہے۔

2007 میں 13 سالوں میں میری پہلی نئی کتاب، "Only Three Questions that Count"، The شائع ہوئی اور نیویارک ٹائمز کی بزنس بیسٹ سیلر بن گئی۔ یہ اس تصور پر مبنی ہے کہ جس چیز کو ہم عام طور پر سرمایہ کاری کی حکمت کے طور پر جانتے ہیں اس میں سے زیادہ، شاید آدھے سے زیادہ، ظاہری طور پر جھوٹی داستان ہے۔ آپ یہ جان سکتے ہیں کہ دوسرے کیا نہیں کرتے ہیں اور اس کے خلاف دائو لگانا سیکھ سکتے ہیں۔ لہذا، مجھے کامن اسٹاکس کے ذریعے دولت کے راستے کی لگن پسند ہے :

یہ کتاب چھوٹے اور بڑے تمام سرمایہ کاروں کے لیے وقف ہے، جو فلسفے پر عمل نہیں کرتے: ایسا لگتا ہے کہ ہر کوئی اس پر یقین کرتا ہے لہذا ایسا ہی ہونا چاہیے۔

یہ بنیادی طور پر ایک ہی چیز کو آسان طریقے سے کہتا ہے۔ مت بھولنا، یہ جدید پورٹ فولیو تھیوری کو بڑے پیمانے پر اپنانے سے بہت پہلے کی بات تھی (مارک کووٹز کے جدید پورٹ فولیو تھیوری کی بنیاد بنانے کے نو سال بعد)۔

وہ یہ پوچھ کر شروعات کرتا ہے، "کیا سرمایہ کاری پر ایک اور کتاب کا کوئی عذر ہے؟" اب، 47 سال بعد، ایک عام ذہن سے زیادہ بیکار سرمایہ کاری کی کتابوں کے ساتھ، یہ ہمیشہ ایک اچھا سوال ہے۔ ہم شاذ و نادر ہی کسی بھی سال میں ایک دو سے زیادہ واقعی مفید اور پائیدار سرمایہ کاری کی کتابیں تخلیق کرتے ہیں، اور کئی سالوں سے کوئی بھی تخلیق نہیں کرتے۔

حصہ 1 میں، وہ دن کے شمارے نمبر ایک سے شروع کرتا ہے: افراط زر۔ آپ کو یہاں اس کا تجزیہ ایک ہی وقت میں ناقص اور پرکشش نظر آئے گا۔ اس کی کمی ہے کیونکہ اس کے پاس اپنے ہتھیاروں میں مالیت کی وہ پوری صف نہیں ہے جسے ملٹن فریڈمین جلد ہی ترقی اور مقبول بنائے گا۔ بہر حال، وہ فریڈمین کے شائع ہونے سے تین سال پہلے یہ لکھ رہا تھا۔

اس کی اہم اور دنیا کو بدلنے والی کتاب، اے مانیٹری ہسٹری آف دی یونائیٹڈ سٹیٹس، 1867-1960 (مزید برآں، فریڈمین کا 860 صفحات پر مشتمل ہم مکمل طور پر پھٹنے اور دنیا کے جذب ہونے سے پہلے اس کے برسوں بعد تھا۔)

پھر بھی، بحث قابل قدر ہے۔ وہ آپ کو ایک شاندار درست تجزیہ کے ذریعے لے جاتا ہے جسے فریڈمین پسند کرتا تھا: کیوں مرکزی بینک کی شرح میں اضافہ اور کٹوتیاں ضروری طور پر ایک مانیٹری پالیسی کے مطابق نہیں ہیں جو افراط زر کو کنٹرول کرتی ہے۔ وہ آپ کو دکھاتا ہے کہ کس طرح، صحیح حالات میں، فیڈ کی شرح میں اضافہ دراصل افراط زر کی قوتوں کو کم کرنے کے بجائے ان میں اضافہ کر سکتا ہے۔ اس کا استدلال ہے کہ فیڈ کو مہنگائی سے لڑنے کی بنیاد کے طور پر شرح میں اضافے اور کٹوتیوں کا استعمال نہیں کرنا چاہیے۔ فریڈمین نے مکمل طور پر اتفاق کیا ہوگا۔ آج بھی ہمارے پاس ایک ایسی دنیا ہے جو میرے والد اور فریڈمین دونوں نے ہی ختم کر دی ہے، جہاں مرکزی بینک مہنگائی سے نمٹنے کے لیے جو بنیادی طریقہ کار استعمال کرتے ہیں وہ شرح میں اضافہ اور کمی ہے۔

اس کے بعد، فریڈمین کے مقابلے میں، وہ افراط زر کی ایک تصویر پینٹ کرتا ہے جو کہ بنیادی طور پر فیڈ ہمارے معاشرے میں بڑے سماجی رجحانات کے ماتحت ہے۔ مجھے یقین ہے کہ وہ درست ہے۔ اگر آپ فیڈ کو ایک بہت بڑے نظام میں ایک طاقتور شکار کے طور پر دیکھتے ہیں جس کی تعریف ہماری سماجی اقدار وقت کے ساتھ آہستہ آہستہ بدل رہی ہے، تو یہ سمجھ میں آتا ہے کہ کیوں کچھ ماحول میں فیڈ کا وقت آسان ہوتا ہے اور دوسروں میں مشکل۔ اس نے بالکل درست پیشین گوئی کی تھی کہ افراط زر یہاں رہنے اور تیز ہونے کے لیے ہے۔ 1960 کی دہائی میں زیادہ حکومت کی طرف سماجی رجحانات، عمر رسیدہ بچوں کے بڑھتے ہوئے اخراجات، اور اخلاقیات میں تبدیلی جس کی وجہ سے قیمتیں کم ہونے کی بجائے زیادہ ہونے کی خواہش پیدا ہوتی ہے۔ یقیناً وہی ہوا ہے۔

لیکن پھر اس نے نشاندہی کی کہ موقع موجود ہے۔ اگرچہ اوسط اسٹاک مہنگائی کو آف سیٹ کر سکتا ہے یا نہیں کر سکتا، ایک بہت اچھا ہو گا۔ عام اسٹاک مارکیٹ کے اتار چڑھاؤ کا ایڈوان ٹیج لے کر — ٹائمنگ شاذ و نادر ہی کی جاتی ہے، لیکن اچھی کارکردگی کا مظاہرہ کیا جاتا ہے — ایک ہی مندی برسوں تک مہنگائی کو پورا کرنے کے لیے کافی اچھا فراہم کر سکتی ہے۔ مارکیٹ ٹائمنگ کے جواز کے لیے وہ اب تک کا سب سے قریب ہے۔

میرے والد نے بار بار سائنس اور ٹیکنالوجی کو مہنگائی کے دشمن اور سرمایہ کاروں کا دوست قرار دیا۔ یہ کتاب پیداوری، ترقی، اور افراط زر پر سائنس اور ٹیکنالوجی کے اثرات کو بیان کرنے والی پہلی کتاب ہو سکتی ہے۔ کوئی غلطی نہ کریں — میرے والد اپنی ساری زندگی اس مقام پر اوور دی ٹاپ رہے۔ اس نے مہنگائی کی حمایت کرنے والے سماجی دباؤ کو کبھی ختم نہ ہونے کے طور پر دیکھا، جب کہ سائنس اور ٹیکنالوجی کی کارکردگی اور لاگت کو کم کرنے والی قوتیں اس کا تریاق تھیں۔

میں اس پر ان کی تصریحات کو نہیں دوں گا، لیکن وہ پہلے کی طرح آج بھی درست ہیں۔ اب ہم ایک ایسی دنیا میں رہتے ہیں جہاں افراط زر کی شرح غلط رہی ہے کیونکہ پچھلی دہائی میں پیداواری صلاحیت زیادہ تر دیکھنے والوں کی سمجھ سے باہر ہو گئی ہے۔ اس کو کیا ہوا؟ میرے والد نے تقریباً 50 سال پہلے اس کتاب میں وہی چیزیں پیش کی تھیں۔ وہ اس بات پر اٹل تھا کہ نئے پودے لاگت کو کم کرتے ہیں اور مہنگائی سے لڑنے میں مدد کرتے ہیں، جب کہ حکومت تقریباً کچھ بھی کرتی ہے — جس میں مختصر شرحیں بڑھانا بھی شامل ہیں — نئی، لاگت کم کرنے والی ٹیکنالوجی کے ساتھ نئے پلانٹس کی ترقی کو سست کرنے کا رجحان مہنگائی ہے۔

اس نے یونینوں اور سائنس کو تقریباً یکساں طاقتور آرکینیمی کے طور پر دیکھا، جہاں یونینز کو نقصان پہنچاتی ہے اور سائنس مدد کرتی ہے۔ وہ محض اس بات کا اندازہ نہیں لگا سکتا تھا کہ اصل میں کیا ہوا، جس کے نتیجے میں زیادہ تر یونین ازم ختم ہو گیا ہے (سرکاری یونینوں کے باہر، جو بہت زیادہ بڑھ چکے ہیں)۔ اس نے کبھی بھی ایسی دنیا کا تصور نہیں کیا ہو گا جہاں سرکاری ملازمین کو حکومت سے یونین تحفظ کی ضرورت ہو گی، چاہیں گے یا اسے اجازت دی جائے گی۔ اس سے بڑھ کر، جیسا کہ وہ بتاتا ہے، وہ ایک ایسی دنیا کا تصور کر سکتا ہے جہاں حکومت کا کام آپ کی خوشگوار ازدواجی زندگی کو یقینی بنانا تھا۔

ٹیکس کس طرح اسٹاک مارکیٹ کو متاثر کرتا ہے اس کے بارے میں اس کی بحث اس کے وقت سے پہلے تھی — سیلائڈ سائیڈ اکنامکس۔ غیر ملکی مسابقت اور غیر ملکی سرمایہ کاری پر اس کی توجہ ایک ایسے وقت میں دیکھنا دلچسپ ہے جب ہم یہ سمجھتے ہیں کہ کسی نے ان چیزوں کے بارے میں نہیں سوچا تھا۔ بلاشبہ، انہوں نے کیا — لیکن یہ جاننے کے لیے آپ کو اسے تاریخ کی کتاب کے طور پر پڑھنا چاہیے۔

اس کے پاس ایک ہی لائن ہے جسے تمام خوابش مند امیر لوگوں کی یادوں میں دبایا جانا چاہیے۔ صفحہ 49 پر، وہ کہتا ہے، "پہلی بات یہ ہے کہ کسی بھی خاندان کا امیر فرد ہمیشہ ہی ایسا ہوتا ہے جس سے دوسرے حسد اور ناپسند کرتے ہیں۔" کتنا سچ ہے، لیکن نوٹ کریں کہ ہم میں سے کتنے لوگ ناپسندیدہ بننے کی خوابش رکھتے ہیں۔

کافی پیارا! بلاشبہ، وہ اسے ایک مختلف تناظر میں استعمال کر رہا ہے، لیکن یہ سچ ہے: آپ کے بہن بھائیوں، بھتیجوں، اور دوسرے آپ سے حسد اور ناپسند کرنے کا طریقہ ان سے زیادہ امیر بننا ہے۔ عجیب ہمیں چاہیے، بہت سے، اتنی خوابش۔

حصہ 2 میں، Pioneer Metals Corporation کے بارے میں ان کی تفصیل اس کی ایک اور بہترین مثال ہے جسے ہم سب جانتے ہیں لیکن اس کے بارے میں کبھی نہیں سوچتے۔ ایک شخص، ایک خیال، اور اگلی چیز جسے آپ جانتے ہیں، ایک بورنگ، منافع بخش کمپنی اور بیکار اسٹاک صرف چند سالوں میں ایک اختراعی عالمی میٹر میں تبدیل ہو جاتا ہے۔ میرے والد نے کہا کہ یہ نظریاتی مثال کسی ایک کمپنی کی نہیں بلکہ بہت سے لوگوں کا کولیج ہے۔ اس کے باوجود، حصہ 2 کو دوبارہ پڑھتے ہوئے میں حیران رہ گیا کہ اس مثال کو ایک درجن سے کچھ زیادہ سال بعد Nucor میں کس قدر عمدہ طور پر پیش کیا گیا تھا۔

نیوکور کارپوریشن (NUE) میں، کین ایورسن نے قریب دیوالیہ ہو جانے والی دھاتوں کی کمپنی کو دنیا کی کم لاگت والی سٹیل بنانے والی کمپنی اور یہاں تک کہ حقیقت میں، امریکہ کی سب سے بڑی سٹیل بنانے والی کمپنی میں تبدیل کر دیا۔ میں اس جوش و خروش کا ایک چھوٹے سے حصہ تھا، 1976 میں نیوکور کو دریافت کیا اور اس میں ایک سرمایہ کار گروپ کی رہنمائی کی۔ بشمول میرے والد، جنہوں نے اپنی موت سے عین قبل تک اسے سنبھال رکھا تھا اور 100 سے 1 سے زیادہ منافع حاصل کیا تھا۔ نیوکور کی کہانی اور ارتقاء دہائیاں میرے والد کے افسانوی پائپر میٹلز کارپوریشن کے بالکل متوازی ہیں۔ اگر آپ نیوکور سے ناواقف ہیں، تو آپ کو امریکی عظیم کہانیوں میں سے ایک یاد آ رہی ہے اور آپ کو میرے دوست رچرڈ پریسٹن کی کمپنی امریکن اسٹیل کی سوانح عمری پڑھنی چاہیے۔

لیکن اس کتاب میں اور بھی کہانیاں ہیں۔ میرے والد نے ان لوگوں کے بارے میں کیا لکھا ہے جس نے اپنے دائروں کو تبدیل کر کے پڑھا بالکل اسی طرح دلچسپ ہے۔ بل بیولٹ اور ڈیو پیکارڈ کو بیولٹ پیکارڈ بنانے میں متوازی کام کرنے کے بارے میں ان کا بیان ذہن کو جھنجھوڑ دیتا ہے، کمپنی کی مارکیٹ ویلیو کو دیکھتے ہوئے جیسا کہ میرے والد نے لکھا تھا کہ وہ محض \$150 ملین شیر تھا۔ اگر کسی نے آسانی سے بیولٹ پیکارڈ کو خریدا ہوتا اور اسے چند دہائیوں تک برقرار رکھا ہوتا تو وہ بن چکے ہوتے۔ ٹیکساس انسٹرومینٹس ایک اور ایسی ہی کمپنی ہے جس کے بارے میں وہ لکھتے ہیں — کسی کو یہ کتاب خریدنی تھی، پھر یہ اسٹاک خریدنا تھا، اور وہ کئی دہائیوں تک تقریباً سب کو مات دے دیتے، جو کہ بذات خود ایک بہت بڑی کہانی ہے۔

میرے ذہن میں، حصہ 3 میرے والد کا بہترین کام نہیں ہے۔ بہت کم ہے جو کسی بھی حوالے سے قابل قدر ہے، جتنا قریب میں بتا سکتا ہوں۔ اس کی اصل اشاعت کے بعد سے، منی منیجر کو منتخب کرنے کے طریقہ پر اتنا کچھ لکھا جا چکا ہے کہ شاید اس باب کا سب سے اہم تصور یہ ہے کہ 1960 میں یہ عمل واقعی کتنا قدیم تھا۔

لیکن، پھر، حصہ 4 شاندار ہے۔ اگر اس وقت کے سی ای او نے انضمام کے بارے میں ان کے مشورے پر عمل کیا ہوتا تو 1960 کی دہائی کے گروپوں کے ساتھ گڑبڑ سے مکمل طور پر بچا جا سکتا تھا۔ اس نے احمقانہ انضمام کے تابوت میں کیل کے بعد کیل ٹھونک دی۔ وہ درست طریقے سے انضمام کی ان اقسام کی وضاحت اور پیش گوئی کرتا ہے جو اکثر اچھی طرح سے کام کرتے ہیں اور جو شاذ و نادر ہی کرتے ہیں۔ سیدھے الفاظ میں، میرے والد آپ کو یہ بتاتے ہیں کہ کس طرح حاصل کرنے والے جو آگے یا پیچھے ضم ہوتے ہیں یا اپنی بنیادی اہلیت کے شعبے میں رہتے ہیں وہ اکثر اچھی کارکردگی کا مظاہرہ کرتے ہیں، جبکہ وہ لوگ جو پس منظر کے تنوع کو حاصل کرتے ہیں شاذ و نادر ہی کبھی کامیاب ہوتے ہیں۔ بلاشبہ، 1960 کی دہائی کا اجتماعی جنون تقریباً خالصتاً پس منظر کا تنوع تھا، اور ماضی میں معاشرے کے لیے کارکردگی میں کچھ حاصل نہیں ہوا۔ لیکن انضمام کے لیے ان کے نو اصولوں کو ہر اس شخص کے لیے پڑھنا چاہیے جو یا تو انضمام کرنے یا انضمام کرنے والی کمپنیوں یا اسٹاک کے مالک ہونے پر غور کر رہا ہو۔

یہ 2007 میں خاص طور پر مناسب ہے کیونکہ یہ ایڈیشن ریلیز کیا جا رہا ہے، کیونکہ کیش پر مبنی اسٹاک ٹیک اوور کی ہمہ وقتی ریکارڈ سطح ہے۔

حصہ 4 میں ووٹنگ کے حقوق سے متعلق سیکشن ظاہر کرتا ہے کہ کارپوریٹ گورننس اور شیئر ہولڈر ووٹنگ پر ہمارا موجودہ زور کتنا احمقانہ ہے۔ وہ اس معاملے میں اپنے وقت سے 50 سال آگے تھے۔ ہم نے دہائیوں پہلے اس معاملے پر ایک معاشرے کے طور پر ایک غلط موڑ لیا (جس کی قیادت سیاست دانوں، سماجی سائنسدانوں، اور وکیلوں نے کی) اور کبھی واپس نہیں آئے — ہمارے نقصان کے لیے۔

وہ 2007 کے لیے ایک بروقت انداز میں ایک بار پھر سر پر کیل مارتا ہے کیونکہ وہ یہ ظاہر کرتا ہے کہ سیاست دان اور سیاست وہ نہیں ہیں جو ہم عام طور پر سوچتے ہیں، اور یہ کہ آپ کے پاس اسٹاک سے باہر نکلنے، یا قسم کو تبدیل کرنے کی کوئی عقلی بنیاد نہیں ہے۔ ہماری دو سیاسی جماعتوں کے درمیان اقتدار میں تبدیلی کی وجہ سے آپ کے پاس موجود اسٹاک کا۔ یہاں ان کی توجہ صدور کے مقابلے کانگریس میں تبدیلیوں پر زیادہ ہے، اس لیے یہ خاص طور پر 2007 کے لیے مفید ہے۔ تاہم، وہ اس سال کے بارے میں خاص طور پر تقریباً نصف صدی پہلے کی طرح لکھ سکتے ہیں۔

حصہ 5 جزوی طور پر تاریخی مطالعہ کے لیے دلچسپی کا حامل ہے اور جزوی طور پر کاروباری تجزیہ کے لیے ایک معیاری ٹول کے طور پر۔ وہ اس وقت کے عصری صنعت کے تجزیہ پر توجہ مرکوز کرتا ہے۔ سطح پر، اس میں سے زیادہ تر کا تعلق بہت سے قارئین سے نہیں ہوگا جو آج اسٹاک خریدنے کے بارے میں مشورہ طلب کرتے ہیں۔ زیادہ تر قارئین حیران ہوں گے کہ وہ کیمیکل انڈسٹری کے لیے کتنا وقت دیتا ہے اور اس کی وجہ دیکھنے میں دشواری ہوگی۔ لیکن ان دنوں یہ ایک بڑی ترقی کی صنعت تھی اور جیسا کہ وہ کہتے ہیں، قومی معیشت کی شرح نمو سے تقریباً تین گنا بڑھ رہی تھی۔ لیکن آج کوئی بھی مادی رقبہ جو ملک کی ترقی کی شرح سے تین گنا بڑھ رہا ہے ہر ایک کی طرف سے بہت زیادہ توجہ حاصل کرتا ہے، لہذا یہ واقعی حیران کن نہیں ہے کہ اس وقت کیمیکلز نے کیا تھا۔

کیمیکل اس وقت بہت زیادہ ٹیکنالوجی کی طرح تھے جیسے کہ اب ہے — ایک بڑا میدان جو کئی دہائیوں سے تیز رفتاری سے ترقی کر رہا تھا جس میں بہت بڑے، مضبوط کھلاڑیوں کے ساتھ ساتھ چھوٹے اپسٹارٹس بھی داخل ہونے کی کوشش کر رہے تھے۔ ترقی کی حفاظت کے بارے میں، آپ ایک طویل وقت کے لئے اس پر بھروسہ کر سکتے ہیں۔ وہ خاص طور پر دو کی نشاندہی کرتا ہے، ڈاؤ کیمیکل اور ڈوپونٹ۔ آج، وہ امریکہ کی دو سب سے بڑی کیمیکل کمپنیاں ہیں، اور اگر آپ اس وقت خریدتے اور 1980، 1970 یا یہاں تک کہ 1990 کی دہائی کے آخر میں رکھتے، تو آپ اس عرصے میں مارکیٹ کو مات دے دیتے۔ اس وقت ڈوپونٹ امریکہ کی سب سے بڑی کیمیکل کمپنی تھی اور ڈاؤ پانچویں نمبر پر تھی۔

میرے والد یونین کاربائیڈ، مونسائٹو، اور ڈبلیو آر گریس کے نام سے کبھی ذکر نہیں کرتے، جو کہ اس زمانے کے دوسرے بڑے آزاد ہیں، لیکن ان میں سے کوئی بھی آزاد فرموں کے طور پر اپنی اصل شکل میں باقی نہیں رہی۔ سب ٹوٹ گئے،

الگ ہو گئے، اور دوسروں کو بیچے گئے، بشمول ڈاؤ اور ڈوپونٹ کے ٹکڑے۔ دیگر اس وقت کی چھوٹی لیکن پھر بھی بڑی امریکی کیمیکل فرمیں، جیسے سٹافور اور Rohm اور Hass، سب کو گڑبڑ کر کے نجی دبائیاں لے لی گئی ہیں۔ پہلے، تو حقیقت یہ ہے کہ میرے والد نے ڈاؤ اور ڈوپونٹ پر توجہ دی۔ اس کے طویل مدتی وژن کو دیکھنے کے قابل ہونے کی گواہی — جس کے پاس تھا۔ گہرائی اور کس نے نہیں کیا۔ میرے والد ذاتی طور پر 1950 کی دہائی میں ڈوپونٹ کے مالک تھے لیکن اسے بیچ دیا گیا۔ اس کتاب کے مکمل ہونے کے بعد 1960 کی دہائی کے اوائل میں۔ اس نے دیر تک ڈاؤ کو تھام لیا۔ 1970 کی دہائی اور آخر کار اسے بیچ دیا۔ جب اس نے ڈاؤ کو فروخت کیا تو یہ نمبر تین تھا۔ ایک ایسی صنعت میں جو بہت مضبوط ہو چکی تھی — اب یہ امریکہ کی سب سے بڑی ہے۔ کیمیائی فرم آج کیمیائی صنعت اجناس جیسی ہے اور ہے۔ کم ترقی کی شرح۔ یہ بڑی حد تک ہے اور طویل عرصے سے ایک سیدھا چکراتی کھیل رہا ہے۔ یہ بہت دور نہیں مستقبل میں ٹیکنالوجی کے لئے سچ ہو سکتا ہے۔ میرا باپ نے حصہ 5 میں ٹیکنالوجی کے بارے میں بات نہیں کی۔ انہوں نے "الیکٹرانکس انڈسٹری" کے بارے میں بات کی۔ پھر یہ نیا اور دلچسپ علاقہ تھا جہاں بہت کم کمپنیاں دیوؤں کو مار رہی تھیں اور خود ایک بہت بڑی رفتار سے دیو بن رہی تھیں۔ وہ خاص طور پر دو، ٹیکساس انسٹرومنٹس اور ایم پیکس پر گفتگو کرتا ہے۔ سابق آج ایک طویل عرصے سے دیو ہے۔ مؤخر الذکر غائب ہو گیا، سلیکن ویلی کی تاریخ میں سوائے اس کی ابتدائی روشن روشنیوں میں سے ایک کے طور پر باہر جھلملایا۔ وہ ان علاقوں کو اعلیٰ خطرے کے ساتھ اعلیٰ ترقی کے طور پر بیان کرتا ہے، شاید تھوڑا سا ٹیکنالوجی سے زیادہ آج کے بائیوٹیک کی طرح۔ میری سوچ کے مطابق، آج کل کے دھماکہ خیز ٹیکنالوجی کے رہنما واقعی ٹیکنالوجی کی وجہ سے نہیں (جس طرح سے بائیوٹیک فرم کرتے ہیں)، بلکہ بنیاد پرست اور اختراعی کی وجہ سے مارکیٹنگ اور مصنوعات کے ڈیزائن۔ چائے ایمیزون، ایپل، ریسرچ میں موشن (بلیک بیری کے بنانے والے)، ای، یا گوگل، یہ فرمیں نہیں ہیں۔ ٹیکنالوجی میں بنیادی اور ان کی تکنیکی منطقی اختراعات کی بنیاد پر ترقی نہیں کر رہے ہیں۔ اس کے بجائے وہ جدید مارکیٹ ریسرچ اور پروڈکٹ ڈیزائن کے ذریعے صارفین کی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے ٹیکنالوجی کا استعمال کر رہے ہیں۔ اور تقسیم۔ ستم ظریفی یہ ہے کہ میرے والد نے نشاندہی کی کہ کامیابی فرموں کے ذریعے حاصل کی جاتی ہے۔ سیلز، مارکیٹنگ، اور مارک کیٹ ریسرچ سے منسلک کثیر الضابطہ طریقوں کا استعمال۔ آج ہمارے پاس جو فرمیں ہیں وہ واقعی ترقی پر مبنی ہیں۔ ٹیکنالوجی، جیسا کہ معروف سیمی کنڈکٹر فرم، بنیادی طور پر بہت سست رفتار سے ترقی کر رہی ہیں، میرے والد کی کیمیائی کمپنیوں کی طرح۔ اور اسی طرح میں آج آپ کو الیکٹرانکس دیکھوں گا، بہت کچھ 1950 کی دہائی میں کیمیکل اور پھر آپ کو بائیوٹیک کو الیکٹرونکس کی طرح دیکھنا چاہیے۔ پھر بھی، حصہ 5 میں آپ کو بہت سارے نکات نظر آئیں گے۔

تلاش کرنے کے لئے اور کس طرح ایک فرم کو چلایا جانا چاہئے۔ میرے والد کا زور انتظامی فضیلت پر باقاعدگی سے تھا۔ آپ یہاں اس بارے میں بہت کچھ سیکھ سکتے ہیں کہ کس طرح دھماکہ خیز فرموں کو اپنے آپ کو بمقابلہ زیادہ پراسیک فیلڈز میں منظم کرنا چاہئے۔

فارماسیوٹیکل انڈسٹری کے لیے وقت دینے کے بعد، وہ حصہ 5 میں "دیگر دلچسپ صنعتوں" کے اپنے مباحثے میں یہ پیش کرتا ہے کہ کیا ان کا سب سے اہم مشورہ ہو سکتا ہے۔ 1960 میں، اس نے بہت سے ابھرتے ہوئے اداروں کو ایسی صنعتوں کے کنارے کے طور پر دیکھا جہاں مماثلتوں سے زیادہ فرق ہے - اور یہ اختلافات ہیں جو فرموں کو بناتے ہیں۔

دلکش ہوسکتا ہے کہ وہ کسی بھی صنعت میں نہ ہوں۔ انہوں نے یہ بھی دیکھا کہ کام کمپنیوں کو "سروسز" کے اس وقت کے بالکل نئے شعبے کے اندر اپنی فیلڈز بناتے ہوئے دیکھا۔ آج، سروسز کی صنعت امریکہ میں مینوفیکچرنگ سے بڑی ہے، لیکن 1960 میں، خدمات بڑی حد تک نئی اور سرمایہ کاری کے دائرے میں چھوٹی تھیں۔

1960 میں، تقریباً تمام سرمایہ کاری اس میں تھی جسے آج ہم مینوفیکچرنگ سیکٹر کے طور پر دیکھیں گے۔ یہ کتاب AC نیلسن اور افرادی قوت کو حالیہ آئی پی او کے طور پر بہت بڑی صلاحیت کے ساتھ پیش کرتی ہے۔ اور، وہ اب بھی کافی نئی ڈن اینڈ بریڈسٹریٹ پر توجہ مرکوز کرتا ہے۔ اگرچہ آج بظاہر پرانے اور بورنگ نام—مستقبل کے لحاظ سے پرجوش نہیں—یہ 1960 کی دہائی میں بہت ہی گرم اسٹاک تھے۔

اگر کسی نے اس کتاب میں میرے والد کی توجہ مرکوز کیے ہوئے اسٹاک میں سے صرف ایک پورٹ فولیو بنایا ہوتا، تو وہ 1960 کی دہائی میں مارکیٹ سے کہیں بہتر کارکردگی کا مظاہرہ کرتا۔ وہ، 1960 کی دہائی میں، میرے والد کے نقطہ نظر کا ثبوت تھے، جیسا کہ کامن اسٹاکس اور غیر معمولی منافع میں بیان کیا گیا تھا اور یہاں مزید مزین کیا گیا تھا، کامن اسٹاکس کے ذریعے دولت کے راستے میں۔ بقایا انتظامات کے ساتھ بقایا فرموں کے اسٹاک تلاش کرنے کے بارے میں ان کا بنیادی نظریہ جو اگلی نئی چیز تیار کر کے آنے والے برسوں تک مقابلے سے آگے رہے گا — وہ اسٹاک جن کی ابھی تک ادارہ جاتی سرمایہ کاری کی دنیا نے پوری طرح تعریف یا قبول نہیں کی تھی، لہذا بعد میں ان کی شرح نمو سے زیادہ بولی لگائی جا سکتی ہے۔ جو کہ ان 47 سالوں کے بعد بھی ایک درست طریقہ ہے۔

بعد میں، اس کتاب کو مکمل کرنے کے بعد، اس نے ایک سطر وضع کی جو وہ مینیجرز سے باقاعدگی سے پوچھتا تھا۔ یہ میری پسندیدہ لائن ہے جو اس نے کبھی لکھی ہے: "آپ کیا کر رہے ہیں آپ کے حریف ابھی تک نہیں کر رہے ہیں؟" ابھی تک زور دیا گیا تھا، اس کا مطلب یہ تھا کہ ایسا کرنے سے وہ حریفوں سے آگے ہوں گے، ایک برتری حاصل کریں گے — یا محض زبردستی کر سکتے ہیں۔ پیروی کرنے کے لئے ان کے حریف۔ میں نے اپنی زندگی میں اس سطر کو کئی بار اچھے استعمال کے لیے لگایا ہے کہ میں آپ کو اس کا زبردست مشورہ دیتا ہوں۔ یہ میری تمام کاروباری کوششوں کے پیچھے رہنمائی کی روشنی رہی ہے۔

آپ کیا کر رہے ہیں جو آپ کے حریف ابھی تک نہیں کر رہے ہیں؟ یہ باقاعدگی سے دوبارہ استعمال کرنے کے لئے ایک بہت اچھا خیال ہے اور اس کتاب میں بہت اچھی طرح سے سیڈ کیا گیا ہے، اگر بالکل اس طرح نہیں کہا جاتا ہے۔

تاہم، جیسا کہ آپ اس کتاب کو پڑھیں گے، آپ کو میرے والد کے نقطہ نظر میں موروثی خطرہ نظر آئے گا۔ آپ انتظامیہ کو صحیح طریقے سے نہ دیکھ کر غلط اسٹاک کا انتخاب کر سکتے ہیں۔ یہاں جو نقطہ نظر بیان کیا گیا ہے وہ درست ہے، لیکن میری رائے میں اس کا سب سے بڑا خطرہ یہ ہے کہ، نہ صرف یہ کہ آپ ایک superior مینجمنٹ کا اندازہ لگا سکتے ہیں جہاں یہ موجود نہیں ہے، بلکہ یہ بھی ہے کہ جب آپ اسے خریدتے ہیں تو آپ انتظام کو صحیح طور پر دیکھ سکتے ہیں، لیکن یہ محسوس کرنے میں ناکام رہے کہ کامیابی کا انتظام اتنا اچھا نہیں ہے۔ یہ بہت مشکل کام ہے۔

اپنے کیریئر میں، میں نے اسے کئی بار غلط کیا ہے۔ میں آج بہت سے دوسرے رسک کنٹرولرز کا استعمال کرتا ہوں — جو کہ اس وقت موجود نہیں تھے — مصیبت آنے پر خود کو بہت زیادہ پریشانی سے دور رکھنے کی کوشش کرتا ہوں۔ یہ یہ کتاب نہیں ہے — پھر بھی میں آپ کو 1960 میں دستیاب خطرے پر قابو پانے کی زیادہ جدید تکنیکوں کو اپنانے کی ترغیب دیتا ہوں۔

میرے والد نے جو نقطہ نظر پیش کیا وہ اب بھی اسٹاک کو دیکھنے کے لئے سب سے بنیادی اور بنیادی طریقوں میں سے ایک ہے۔ یہی وجہ ہے کہ ان کی پہلی کتاب اتنی دیر تک برقرار رہی اور فروخت ہوتی رہی، اور کیوں مجھے ان کی دوسری کتاب کے دوبارہ تعارف کے لیے پیش لفظ لکھتے ہوئے خوشی اور فخر محسوس ہو رہا ہے۔

لطف الہانی!

کین فشر

بانی اور سی ای او، فشر انویسٹمنٹ

مصنف، صرف تین سوالات جو شمار کرتے ہیں اور ولی فشر

انویسٹمنٹ سیریز

کالم نگار، فوربس "پورٹ فولیو حکمت عملی"

اضافی کی ضرورت

سرمایہ کاری کی کتابیں۔

سیکیورٹیز میں سرمایہ کاری کے بارے میں کتابیں ٹیلی ویژن اشتہارات اور کرائم کامکس جیسی بن رہی ہیں۔ ہم میں سے اکثر سوچتے ہیں کہ ان میں سے بہت زیادہ پہلے ہی موجود ہیں۔ لہذا، پہلے سے بڑھتے ہوئے مواد میں مزید اضافہ کرنے سے پہلے جو سرمایہ کار کو الجھن میں ڈال سکتا ہے اور عام اسٹاک کو کیسے بینڈل کرنے کے بارے میں کافی متضاد مشورہ دے سکتا ہے، میں نے اس بات پر کافی غور کیا کہ آیا یہاں پیش کیا گیا مواد کم ہو جائے گا یا محض اس الجھن کو بڑھا دے گا۔ دو سال پہلے، میں نے اس پہلے سے بھرے میدان میں ایک کتاب کا اضافہ کیا۔ میں نے ایسا اس لیے کیا کیونکہ مجھے یقین ہے (اور اب بھی یقین ہے) اس نے ایک سرمایہ کاری کا فلسفہ پیش کیا جسے بتانے کی ضرورت ہے۔ اس کتاب پر عوام کے حیران کن ردعمل نے اس نتیجے کی تصدیق کی۔ لیکن کیا اب ایک دوسری کتاب شامل کرنے سے میدان کو مزید بجوم بنانے کے علاوہ کچھ ہو گا؟ کیا یہ ایک اور برانڈ کے صابن کو شامل کرنے کے مترادف ہوگا جب مارکیٹ میں بیس پہلے ہی موجود ہوں گے؟

یہ بنیادی طور پر کامن اسٹاکس اور غیر معمولی منافع کے لکھے جانے کے نتیجے میں میرے تجربات کی وجہ سے تھا کہ میں زیادہ سے زیادہ اس نتیجے پر پہنچا ہوں کہ اس طرح کی کتاب کی بنیادی ضرورت ہے۔ اس کتاب میں نہ صرف اس طریقہ کار کا خلاصہ کیا گیا ہے جس کے ذریعے قابل قدر منافع عام اسٹاک کی ملکیت کے ذریعے کمایا جاتا رہا ہے اور ہوتا رہے گا، بلکہ وہ پالیسیاں جو مجھے یقین ہے کہ

کم از کم خطرے میں اب تک کا سب سے بڑا منافع۔ وہ کتاب بنیادی طور پر دو چیزوں کو کرنے کی کوشش کرتی ہے۔ سب سے پہلے، یہ ظاہر کرتا ہے کہ سرمایہ کار (یا اس کا مشیر) شاندار انتظام کے ساتھ کبھی کبھار کمپنی کا تعین کیسے کر سکتا ہے جو سال کے طویل عرصے کے دوران مارکیٹ کی قیمت میں زبردست اضافے کے لیے گاڑی فراہم کر سکتی ہے۔ دوسرا، یہ اس بات کی نشاندہی کرتا ہے کہ ایسی غیر معمولی کمپنیوں کے حصص کب بہترین خریدے جاسکتے ہیں اور اس سے کہیں زیادہ نایاب صورت حال جب ایک اسٹاک جسے پہلے جگہ پر اچھی طرح سے منتخب کیا گیا ہو، فروخت کیا جائے۔

جب سے میری پہلی کتاب شائع ہوئی ہے میں پورے ملک کے سرمایہ کاروں سے سن رہا ہوں۔ بار بار دہرائی جانے والی ان استفسارات سے، مجھے یقین ہے کہ، مجھے اضافی معلومات کی قسم کے بارے میں ایک غیر معمولی بصیرت دی گئی ہے، اسٹاک بولڈرز کی ایک بہت بڑی تعداد اور

ممکنہ اسٹاک بولڈرز کی خواہش۔

ان کی پوچھ گچھ دو وسیع درجہ بندیوں میں آتی ہے۔ ان میں سے ایک یہ ہے کہ اپنے سرمایہ کاری کے فلسفہ (یا اس معاملے کے لیے سرمایہ کاری کا کوئی فلسفہ) ان مخصوص حالات پر کیسے لاگو کیا جائے جن کا ہمیں آئندہ دور میں سامنا کرنا پڑے گا۔ مثال کے طور پر، یہ افراط زر کا معاملہ کتنا اہم ہے، اور ہمیں اس کے بارے میں کیا کرنا چاہیے؟ غیر ملکی مسابقت اور بیرون ملک سرمایہ کاری کے امکانات کے بارے میں کیا خیال ہے؟ سرمایہ کاری کے لیے بہترین صنعتیں کون سی ہوں گی؟ اس کتاب کے پہلے اور آخری حصے بڑے پیمانے پر ایسے سوالات کے جوابات دینے کے لیے وقف ہیں اور یہ بتانے کے لیے کہ سرمایہ کار طاقتور لیکن کافی مختلف اثرات سے متاثر ہونے کے بجائے کیسے فائدہ اٹھا سکتا ہے کہ آنے والے سالوں میں کچھ اسٹاک شاندار طور پر بڑھیں گے، جبکہ دیگر بہت ساری امیدوں کو مایوس کرنے کے لیے جو اب ان کے لیے ہیں۔

دوسری درجہ بندی میں، ایسا لگتا ہے کہ سرمایہ کاروں کا ایک بہت بڑا طبقہ کسی ایسی چیز کو پہچانتا ہے جس پر میں نے اپنی پچھلی کتاب میں بہت زیادہ زور دیا تھا: مشترکہ اسٹاک انویسٹمنٹ کے اس انتہائی منافع بخش ہینڈلنگ کے لیے علم کی ایک ڈگری اور وقت کی ضرورت ہوتی ہے جو صرف ایک اقلیتی پوزیشن کو حاصل کرتی ہے۔ زیادہ تر سرمایہ کار، لہذا، بالکل صحیح طریقے سے کسی ماہر کے پاس جانا چاہتے ہیں۔

ہر بالغ عمر کے گروپ سے اور انتہائی معمولی ذرائع سے لے کر انتہائی دولت تک مختلف لوگوں سے، مجھ سے بار بار یہ سوال پوچھا جاتا ہے: "میں ایک ایسے سرمایہ کار کو کیسے تلاش کروں جس پر میں حقیقی اعتماد رکھ سکوں؟" مجھے سرمایہ کاری کے کاروبار کے مختلف ذیلی حصوں کی طاقتوں اور کمزوریوں کے بارے میں بنیادی تفہیم کی زبردست کمی نظر آتی ہے۔ پھر بھی یہ پس منظر کا علم ہے جو ایسے لوگوں کو اس آدمی کو تلاش کرنے میں سب سے زیادہ مدد کرے گا جس کی وہ تلاش کر رہے ہیں۔ اس قسم کی انکوائری کا جواب دینے کے لیے، میں نے سیکشن شامل کیا ہے: "آپ اور جہاں سرمایہ کاری کے کاروبار کو جانا چاہیے۔" اس بنیادی پس منظر کے علم میں، میں نے پانچ کو شامل کیا ہے۔

وہ اقدامات جو، میری رائے میں، ایک سرمایہ کار مناسب قسم کے سرمایہ کاری کے کنکشن کو منتخب کرنے کے لیے لے سکتا ہے۔ آخر میں، میں نے اپنے خیالات کی نشاندہی کی ہے کہ آگے کیا ہے — اور کیوں — اور روڈ انویسٹمنٹ ہاؤسز کو آخر کار بہتر سرمایہ کاری کے مشورے دینے کے اس اہم ترین فنکشن میں جو کچھ وہ کر رہے ہیں اسے بہتر بنانے کے لیے اقدامات کرنا ہوں گے۔

ان میں میں نے دو چھوٹے حصوں کو شامل کیا ہے جس میں مواد سے متعلق سرمایہ کاری کے کچھ تصورات کا احاطہ کیا گیا ہے جس میں سرمایہ کاروں کی الجھن کی ایک غیر معمولی مقدار اب بھی موجود ہے۔ مجھے یقین ہے کہ ان میں سے ایک، جس میں بیان کرتا ہوں کہ اسٹاک کی قدروں میں سب سے زیادہ اضافہ کس طرح ہوتا ہے، مشترکہ اسٹاک کے پورے شعبے میں جہاں تک اہم منافع کمانے کا تعلق ہے، سب سے اہم معاملات میں سے ایک کی وضاحت کرتا ہے۔

پھر بھی یہ ایک ایسی چیز ہے جس کے بارے میں دس میں سے نو سرمایہ کار مکمل طور پر لاعلم ہیں۔

اپنی دوسری کتاب کی طرح، میں نے قبل از وقت بھیجنے کا ایک انتہائی غیر رسمی انداز استعمال کیا ہے۔ میں آپ کو مخاطب کر رہا ہوں، قارئین، پہلے شخص میں، ان میں سے بہت سے اصولوں کو تقریباً ایک ہی زبان میں پیش کر رہا ہوں اور ان کو مثالوں اور تشبیہات کے ساتھ بیان کرتا ہوں جو میں نے ان چند بڑے سرمایہ کاروں کے لیے ایک جیسے معاملات کو واضح کرنے کے لیے استعمال کیے ہیں جن کے فنڈز یہ میرے ہیں۔ انتظام کرنے کے لئے واحد کاروبار۔

تاہم، اگر میں نے اپنے آپ کو سادہ، روزمرہ کی زبان میں بیان کرنے کی کوشش کی ہے، تو میں نے اپنے پیش کردہ تصورات کو زیادہ آسان بنانے کی کوشش نہیں کی۔ اس طرح کی حد سے زیادہ آسان بنانے کے نتیجے میں یہ لگتا ہے کہ عام اسٹاک کو سنبھالنے کے فن میں مہارت حاصل کرنا کافی آسان ہے، لیکن اس کے نتیجے میں سرمایہ کار ان فوائد کو حاصل کرنے میں ناکام رہتا ہے جس کی اس نے توقع کی تھی، کیونکہ اسے جو قواعد دیے گئے تھے وہ اتنے آسان تھے کہ وہ صرف کچھ حقائق پر پورا اترتے ہیں اور نہیں ان میں سے سب۔ اپنی پہلی کتاب کی اشاعت سے پہلے، مجھے بتایا گیا تھا کہ میں نے اسے "مقبول" کامیابی بنانے کے تمام امکانات کو ضائع کر دیا ہے، کیونکہ ان تمام چیزوں کو بیان کرتے ہوئے جن کی بقایا سرمایہ کاری کو حادثاتی طور پر ظاہر کرنے کے لیے درکار ہے، میں کسی بھی چیز کو بیان کر رہا تھا اور ہر کوئی ظاہر ہے ٹوپی کے قطرے پر نہیں کر سکتا تھا۔ اس کے باوجود اس کتاب پر عوام کا زبردست ردعمل مجھے اس بات پر قائل کرتا ہے کہ سرمایہ کاری کے عوام کا ایک اہم حصہ حد سے زیادہ آسانیاں کرنے سے تھک چکا ہے جو کہ جب عملی طور پر پیش کیا جائے تو اس طرح کام نہیں ہوتا جیسا کہ کرنا چاہیے اور ایک زیادہ پیچیدہ علاج کا خیرمقدم کرتا ہے۔ سرمایہ کاری کے معاملات کو بیان کرتا ہے جیسا کہ وہ اصل میں ہیں۔

ایک بار پھر، جیسا کہ میری پچھلی کتاب میں ہے، میں نے اس بات کا اظہار کرنے میں کوئی ہچکچاہٹ محسوس نہیں کی ہے کہ میں کس چیز کو بہترین مالیاتی کورس سمجھتا ہوں صرف اس وجہ سے کہ کچھ چیزیں میں یا تو جزوی طور پر یا مکمل طور پر عام طور پر قبول کیے جانے کے برعکس چلانے کی وکالت کرتا ہوں۔

اس وقت کی مالی سوچ۔ کامن اسٹاکس اور غیر معمولی منافع کے پہلے ایڈیشن میں میں نے کہا تھا کہ "مڑی ہوئی سوچ اور عام اسٹاک کی سرمایہ کاری کے متعدد پہلوؤں کے بارے میں آدھی سچائیوں کی عمومی قبولیت کی کافی حد تک کمی ہے۔ البتہ، . . . منافع کے حوالے سے یہ الجھن بہت کم ہے۔" اب، ان الفاظ کو لکھے جانے کے وقفہ کے بلتوں کے، تصدیق کر کے، کچھ نئے خیالات شبنم اور مالیہ سالانہ ایڈیشن میں پیش کیے گئے ہیں۔ اب ختم ہونے لگے ہیں۔ بالکل اسی طرح، میں بخوبی واقف ہوں کہ اس کتاب میں کئی جگہوں پر میں نے ان آسان اور گھٹیا تصورات سے بالکل مختلف موقف اختیار کیا ہے جو اس وقت مالیاتی برادری کی طرف سے تقریباً عالمی طور پر قبول کیے جاتے ہیں۔ فیڈرل ریزرو بورڈ کی مہنگائی سے لڑنے کے ایک ذریعہ کے طور پر موجودہ "ٹائٹ منی" پالیسی کی سراسر حماقت پر میرے تبصرے، سرمایہ کاری کے اعتماد پر، اور مثال کے طور پر، غیر ملکی سرمایہ کاری کرنے کی حکمت پر، اس کی چند مثالیں ہیں۔ میں صرف اس بات کی طرف اشارہ کر سکتا ہوں کہ سرمایہ کاری کے معاملات میں، بہت سے ایسے عقائد جنہیں تقریباً ہر ایک نے بغیر کسی سوچے سمجھے قبول کیا تھا، غلط ثابت ہوئے ہیں، اور جن لوگوں نے اس معاملے کو درست جواب تک سوچا تھا، انہیں بہت زیادہ انعام دیا گیا ہے۔ . صرف دو سال کی ہنگامہ خیز اسٹاک مارکیٹ کی تاریخ ان نکات کی مضبوطی کی تصدیق کرتی ہے جہاں پر جو لوگ ہمیشہ آنکھیں بند کر کے اس لمحے کے مقبول نظریے کو قبول کرتے ہیں جب میری دوسری کتاب پہلی بار منظر عام پر آئی تھی۔ تقابلی انداز میں، میں ان خیالات کی درستگی پر فیصلہ چھوڑتا ہوں جو میں اب مستقبل اور آپ کے سامنے پیش کر رہا ہوں۔

فلپ اے فشر

سان میٹئو، کیلیفورنیا

دسمبر 1959

کامن اسٹاکس کے ذریعے
دولت کے راستے

1

کلید کو ایڈجسٹ کرنا 1960 کی دہائی کے اثرات

وقتاً فوقتاً، بڑی سرمایہ کاری کی اہمیت کی بنیادی تبدیلیاں مشترکہ اسٹاک کے بڑے گروپوں کو متاثر کرتی ہیں۔ عام طور پر ان نئے اثرات کے محسوس ہونے کے بعد کچھ عرصے کے لیے، بنیان برادری کی بڑی اکثریت ان کی حقیقی اہمیت کو کم ہی سمجھتی ہے۔

پھر جو کچھ ہوا اس کی اصل اہمیت کے سامنے آنے کے بعد، متاثرہ سیکورٹیز کی مارکیٹ کی قیمت میں ایک شاندار تبدیلی واقع ہوتی ہے۔ دھنیں بعض اوقات ان لوگوں کے ذریعہ بنائی جاتی ہیں جنہوں نے ابتدائی طور پر جو کچھ ہو رہا تھا اس کی اہمیت کو سراہا — اس سے پہلے کہ یہ انفرادی اسٹاک کے بدلے ہوئے کوٹیشنز میں اہم طور پر ظاہر ہو۔

آئیے ہم 1950 کی دہائی کے دوران مالیاتی برادری کی طرف سے کی گئی نئی شرائط میں سے دو زبردست ایڈجسٹمنٹ کا جائزہ لیں۔ ماضی کی اس طرح کی تبدیلیوں کا جائزہ لینے سے ہم 1960 کی دہائی کے دوران آنے والے کچھ کو سمجھنے اور ان کا اندازہ لگانے کے قابل ہو جائیں گے۔

ان میں سے ایک اس بات سے آگاہی تھی کہ کارپوریٹ مینجمنٹ کے فن میں ترقی کی چوتھائی صدی نے "بلیو چپ" صنعتی ایکوٹی میں حقیقی سرمایہ کاری کے قد کو لانے کے لیے کیا کیا ہے۔ یہ بھولنا آسان ہے کہ جیسا کہ حال ہی میں 1940 کی دہائی کے آخر میں سرمایہ کاری برادری کے بڑے طبقوں نے محسوس کیا کہ جو لوگ بڑے خطرات کا سامنا کرنے کی پوزیشن میں نہیں ہیں انہیں اپنی سیکورٹی بولڈنگز کو بانڈز، اعلیٰ درجے کی ترجیحی اور ممکنہ طور پر چند پبلک یوٹیلیٹی عام اسٹاکس تک محدود رکھنا چاہیے۔ وہ دن اب بھی یاد ہیں۔

جب کارپوریٹ مینجمنٹ زیادہ تر خاندانی معاملہ تھا۔ وہ لوگ جنہوں نے کارپوریشن کو کنٹرول کیا وہ کافی قابل یا اس کے برعکس ہوسکتے ہیں۔

تاہم، زمانے کے طریقوں کے بعد، اختیار صرف کبھی کبھار ہی سونپا جاتا تھا اور تقریباً کبھی بھی بیرونی اسٹاک ہولڈر کے مفاد میں نظم و نسق کا تسلسل قائم کرنے کی سوچ کے ساتھ۔

جب کسی جانشین کی تربیت کے بارے میں بالکل سوچا جاتا تھا، تو یہ عموماً کسی پسندیدہ نوجوان رشتہ دار کو اختیار دینے کے نقطہ نظر سے ہوتا تھا جو خاندان کے مفاد کو برقرار رکھنے کے لیے انتظام جاری رکھیں گے۔ کارپوریٹ سربراہ عام طور پر ایک مطلق العنان ہوتا تھا، اچھے یا برے فیصلے ذاتی یقین کی بنیاد پر کرتا تھا۔ فیصلہ سازی کے لیے ایک بہتر حقیقت پر مبنی بنیاد فراہم کرنے کے لیے پس منظر کے مواد اور مختلف قسم کے بیرونی خصوصی ماہرین کو جمع کرنے کے خیال پر کبھی غور نہیں کیا گیا۔ یہ شاید ہی حیرت کی بات ہے کہ زیادہ چوکس انتظامیہ کی طرف سے اپنے روزمرہ کے معاملات کو سنبھالنے میں، طویل فاصلے کی منصوبہ بندی میں، اور بیرونی اسٹاک ہولڈر کے لئے گہری ذمہ داری کے احساس میں ہونے والی زبردست پیش رفت کا بالآخر احساس ہوا۔ ان اہم نئے اثرات سے فائدہ اٹھانے والی کمپنیوں کے حصص کی قیمت سرمایہ کاروں کی قیمت میں ایک بڑی اوپر کی طرف نظرثانی ہوگی۔ حیران کن بات یہ ہے کہ کچھ اسٹاک کو بنیادی طور پر بہتر انتظامی عوامل کے ذریعے زیادہ قیمتی بنانے کی طرف یہ رجحان بہت پہلے سے چل رہا تھا اس سے پہلے کہ اسٹاک کی قیمتیں اس بات کی عکاسی کرنے لگیں جو برسوں سے چل رہا تھا۔

آئیے ہم ایک اور اور ممکنہ طور پر اتنی ہی اہم نئی ترقی پر غور کریں جو عام اسٹاک کی مخصوص کلاسوں کو متاثر کرتی ہے۔ یہ کمپنیوں کی بڑھتی ہوئی تعداد کے ذریعے آگاہی تھی کہ قدرتی سائنس کے کسی ایک شعبے میں "تحقیق" کی صحیح رہنمائی کس طرح لامتناہی نئی لیکن متعلقہ مصنوعات کی تخلیق اور مارکیٹنگ کے ذریعے فروخت اور منافع میں ہمیشہ زیادہ ترقی کے لیے ایک تکنیک کھول سکتی ہے۔ اس طرح تیار کیا۔ ایک بار پھر، ان خطوط پر اہم پیش رفت کئی سال پہلے شروع ہو چکی تھی۔ 1940 کی دہائی کے آخر تک، یہ رجحان کافی حد تک بڑھ چکا تھا۔ لیکن یہ 1950 کی دہائی تک نہیں تھا کہ مالیاتی برادری نے ان کمپنیوں کی بے پناہ سرمایہ کاری کی اہمیت کو وسیع پیمانے پر تسلیم کیا جنہوں نے حقیقی طور پر اس زبردست منافع بخش انتظامی فن میں مہارت حاصل کرنا سیکھی تھی۔ یہ صرف 1950 کی دہائی کی ترقی کے ساتھ ہی تھا کہ یہ سب سے زیادہ امید افزا کمپنیوں نے قیمت کی آمدنی کے تناسب پر فروخت کرنا شروع کر دیا جو دراصل اس وصف کی عکاسی کرتا ہے۔

مجھے یقین ہے کہ دو اہم اسباق ہیں جو اسٹاک کی قیمتوں کے "نئے" عوامل کا مطالعہ کرنے سے سیکھے جا سکتے ہیں۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

1950 کی دہائی میں ایڈجسٹ کیا گیا۔ ایک منافع کا احساس ہے (یا بعض اوقات نقصان سے بچنا) جو ان لوگوں کو جمع کر سکتا ہے جو اس طرح کے نئے اثرات کو ذہن میں رکھتے ہیں اس سے پہلے کہ ہر کوئی ایسا کرے۔ دوسرا یہ ہے کہ یہ نام نہاد نئے اثرات صرف زیادہ تر اسٹاک کو متاثر کرنے لگتے ہیں۔ قیمتوں کے بعد وہ کافی عرصے سے چل رہے ہیں۔ آگے، کچھ تقابلی اثرات کا اندازہ لگانا جو بنائے گا۔

خود کو 1960 کی دہائی میں محسوس ہوا، مستقبل کا اندازہ لگانا ضروری نہیں ہے۔ پس منظر کی قوتیں بلکہ، اس کے لیے صرف کچھ کی جانچ پڑتال کی ضرورت ہے۔ زیادہ حالیہ پس منظر کے اثرات جن پر اسٹاک کے بعض گروپس یا تو خود کو کافی حد تک ایڈجسٹ نہیں کیا ہے یا خود کو ایڈجسٹ کیا ہے۔ ایک ناجائز طریقے سے۔

A. اسٹاک اور افراط زر

1960 کی دہائی میں (پچھلی تین دہائیوں کی طرح)، تمام سرمایہ کاروں کے لیے مزید مہنگائی کا خطرہ برقرار رہے گا۔ تاہم، 1960 کی ترقی کے ساتھ، مجھے یقین ہے کہ عام اسٹاک کی ملکیت کا افراط زر سے حقیقی تعلق مزید بڑھ جائے گا۔ واضح طور پر سمجھا جاتا ہے۔ نتیجے کے طور پر، اسٹاک کے کچھ گروپس پر فروخت ہو سکتے ہیں۔ ان کی اب کی نسبت مختلف قیمت کی سطح۔ جو لوگ اب ان رشتوں کو سمجھتے ہیں وہ خود کو کافی نقصان سے بچا سکتے ہیں۔ آنے والے سالوں میں۔

کیونکہ یہ سارا معاملہ سرمایہ کاری کی بہت اہمیت رکھتا ہے، I یقین ہے کہ افراط زر کی بنیادی نوعیت کو تلاش کرنا مفید ہو سکتا ہے۔ مشترکہ اسٹاک کے مختلف گروپوں سے اس کے تعلقات کی جانچ کرنے سے پہلے۔ جب اس کی اصل وجہ سمجھ میں آجاتی ہے تو، سرمایہ کار کے بعض کے مختلف نظریاتی تبصروں سے اس کی بنیادی سوچ میں الجھنے کا امکان نہیں ہوتا۔ ہمارے سیاسی رہنما

غور کرنے کی پہلی چیز، یقیناً، صرف وہی ہے جو ہم فلیشن سے مراد لیتے ہیں۔ جبکہ بہت سی پیچیدہ تعریفیں ہیں، میں نہیں مانتا کہ سرمایہ کاری کے مقاصد کے لیے پیچیدہ تعریف میں شامل ہونا یا تو ضروری ہے یا مطلوبہ۔ عملی مقاصد کے لیے، افراط زر کو ایک شرط سمجھنا کافی ہے جس کے تحت (صرف معمولی کے ساتھ)

اور عارضی الٹ پھیر) چیزوں اور خدمات کی کل مقدار جو اسی تعداد میں ڈالرز (یا دیگر مانیٹری یونٹس) کم سے کم بڑھتا ہے۔ ایسی صورت حال اس کے بالکل برعکس ہے۔ پس منظر کی حالت جو امریکی تاریخ کے بیشتر حصوں پر غالب رہی ہے۔ سال کے کافی طویل ادوار جب ڈالر کم ہو جائے گا جب

قدر میں تقریباً مساوی، لمبے چکروں کے ذریعے کامیابی حاصل کی گئی جب تمام قیمتوں کی سطح گر جائے گی اور ڈالر کی قیمت اسی کے مطابق بڑھے گی۔

سرمایہ کار کے لیے افراط زر کے بارے میں پہچاننے کے لیے پہلی اور شاید سب سے اہم چیز یہ ہے: جب تک امریکیوں کی اکثریت اپنی حکومت کے فرائض اور ذمہ داریوں کے بارے میں موجودہ رائے کو مضبوطی سے برقرار رکھتی ہے، زیادہ سے زیادہ افراط زر ناگزیر ہے۔ سرکاری فضلے کو ختم کرنا اور بجٹ میں توازن رکھنا انتہائی مطلوبہ اہداف ہیں۔ اگر عام کاروبار میں تیزی سے نیچے کی طرف بڑھنے والے سرپل کو چھوٹے بغیر لایا جائے، تو وہ مزید افراط زر کی شرح کو کم کرنے میں انتہائی فائدہ مند ثابت ہو سکتے ہیں اور ایسا بھی ہو سکتا ہے کہ تھوڑی دیر کے لیے اسے مکمل طور پر روک دیا ہو۔ تاہم، سیاسی رہنماؤں کی طرف سے کوئی بھی بات کہ موجودہ امریکہ میں یہ خود بخود مزید مہنگائی کو مستقل طور پر روک دے گا، محض باتیں ہیں اور کچھ نہیں۔

مزید مہنگائی کا آنا یقینی کیوں ہے؟ کیونکہ ہمارے قائم کردہ معاشی نظام کے تحت مہنگائی کے بیج خوشحالی کے دور میں نہیں بلکہ افسردگی کے دور میں پھوٹتے ہیں۔ ہماری وفاقی آمدنی کا تقریباً اسی فیصد کارپوریٹ اور انفرادی انکم ٹیکس سے حاصل ہوتا ہے۔

وفاقی فنڈز کا یہ بنیادی ذریعہ عام کاروبار کی سطح کے لیے بدنام زمانہ حساس ہے۔ یہ عام معیشت میں یہاں تک کہ اعتدال پسند بدحالی پر بھی تیزی سے سکڑ جاتا ہے۔

تاہم، یہ سب کچھ اس وقت نہیں ہوتا جب عام کاروبار خراب ہو جاتا ہے۔ ہم نے ایسے قوانین بنائے ہیں، جن میں بے روزگاری انشورنس اور فارم ریلیف شامل ہیں، جو کہ انہی خراب کاروبار کے دوران حکومت کی ادائیگیوں میں تیزی سے اضافہ کو لازمی قرار دیتے ہیں جب آنے والے وقت میں وفاقی حکومت سب سے کم ہے۔ مزید برآں، یہ قوانین پہلے سے ہی آئینی کتابوں میں موجود ہیں، لیکن یہ حکومتی رقم کے خصوصی اخراج کا سب سے چھوٹا حصہ ہے جو کہ اس وقت پیش آئے گا جب واقعی شدید ذہنی دباؤ پیدا ہو گا۔ 1958 کے بلکے ڈپریشن میں بھی کانگریس کے اقدامات کا جائزہ لیں، اور یہ واضح ہو جاتا ہے۔ قومی خزانے کی قیمت پر معیشت کی مدد کے لیے فوری طور پر ہر قسم کی تجاویز پیش کی گئیں۔ ان میں افراد اور کارپوریشنز پر ٹیکسوں میں زبردست کمی (تاکہ سکرٹنی قوت خرید کو وسعت دی جائے) سے لے کر مصیبت زدہ گروہوں کو خصوصی قرضے دینے کے لیے تنظیمیں قائم کرنے اور عوامی کاموں کے وسیع پیمانے پر توسیعی پروگرام شامل تھے۔

اگرچہ ان میں سے زیادہ تر تجاویز کو نافذ کرنے میں ناکام رہے، لیکن دلچسپ بات یہ ہے کہ وہ کیوں ناکام ہوئیں۔ شاید ہی کسی بڑی پارٹی میں اس طرح کے پروگرام کی مخالفت میں آواز اٹھائی گئی ہو۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

گراوٹ۔" بلکہ، ریپبلکنز نے یہ موقف اختیار کیا کہ مندی نے بہر حال اتنی جلدی ختم ہونے کا وعدہ کیا ہے کہ انتظار کرنا اور صرف اس صورت میں مہنگائی پیدا کرنے والے اقدامات کو نافذ کرنا بہتر ہوگا جب متوقع اُچھال کو پورا نہ کیا جاسکے اور "اس طرح کے اقدامات ضروری ہو گئے۔"

جب کہ 1958 کے واقعات نے سلائڈ کو اتنا قلیل مدتی ثابت کیا کہ اس طرح کے چند اقدامات کو عملی جامہ پہنایا گیا، کیا کوئی بھی جماعتی سیاست کے عملی پہلوؤں کو سمجھنے میں شک کر سکتا ہے کہ خراب کاروبار کے زیادہ طویل عرصے میں ہمارے منتخب عہدیدار تقریباً متفقہ طور پر دسیوں کا انتخاب کریں گے۔ ووٹروں کو ایک بار پھر بڑے ڈپریشن کی مشکلات سے گزرنے کی ترجیح میں اربوں سالانہ خسارے کا؟ اس معاملے میں، کیا کوئی یقین کے ساتھ کہہ سکتا ہے کہ یہ خسارہ پیدا کرنے والا کورس قومی مفاد میں درست نہیں؟ یہ تسلیم کیا جاسکتا ہے کہ بہت بڑا خسارہ مزید مہنگائی پیدا کرنے کا پابند ہے۔ ہم ان ناانصافیوں اور مشکلات سے بھی بخوبی واقف ہو سکتے ہیں جو قیمت کی عمومی سطح میں اہم اضافے کے نتیجے میں ہوتی ہیں۔ تاہم، کیا یہ ناانصافیاں اور مشکلات ان لوگوں کے لیے اتنی ہی عظیم ہیں جو 1930 کی دہائی کے اوائل جیسے عظیم افسردگی کی وجہ سے محنت کشوں اور مالکان پر مسلط کردہ مصائب اور مشکلات کو محسوس کرتے ہیں؟

ہم میں سے ہر فرد بحیثیت فرد اس معاملے کے بارے میں کچھ بھی سوچ سکتا ہے، یہ ہمارے لیے عوامی اعتماد کے بھاری وزن سے طے ہوچکا ہے۔ ایک سو پچاس سال پہلے، رائے عامہ کو اس سے زیادہ روکا نہیں جاتا تھا کہ یہ ہماری حکومت کا کام تھا کہ وہ مسلسل خوشحال معاشی حالات کو یقینی بنائے، اس مثال کا ذکر کرنے کے لئے جو میں نے کامن اسٹاکس اور غیر معمولی منافع لکھتے وقت استعمال کی تھی، وہ سوچنے کے لیے تھا حکومت کا کاروبار ہر ایک کو خوشگوار شادی کی ضمانت دیتا ہے۔ پچاس سال پہلے، رائے عامہ نے سوچا ہوگا کہ نسبتاً سستے کام کرنے جیسے کہ روٹی کی لائیں اور سوپ کچن قائم کیے جائیں تاکہ کوئی بھی حقیقت میں بھوکا نہ رہے۔ اس وقت رائے عامہ کچھ زیادہ ہی کرتی۔ اس وقت کی اب بھی مضبوط زرعی ثقافتی معیشت میں، یہ مہنگائی کے تناسب سے خسارے کو پیدا کرنے کے لیے شاید ہی کافی تھا۔ وفاقی انکم ٹیکس، یقیناً، اب بھی مستقبل کی بات تھی۔ فی صد کے لحاظ سے، قومی حکومت کی آنے والی آمدنی میں معاشی موسمی تبدیلیوں کے ساتھ اس قدر متشدد طور پر اتار چڑھاؤ نہیں آیا جتنا کہ وہ آج کرتے ہیں۔

یہ سب ہمیں کہاں چھوٹا ہے؟ تاریخی طور پر حالیہ لیکن اب ہمارے عوامی عہدیداروں اور ان کے حلقوں دونوں کی تقریباً متفقہ رائے کہ لامتناہی خوشحالی کو برقرار رکھنا حکومت کا فرض ہے اس میں تبدیلی کا امکان نہیں ہے۔ بدقسمتی سے، جب مشکل وقت آتا ہے، صرف

حکومت کے لیے معلوم اہم علاج یہ ہے کہ اس رجحان کو ریورس کرنے کے لیے کافی نئی قوت خرید پیدا کرنے کے لیے ٹیکسوں میں لیے جانے والے اخراجات سے زیادہ خرچ کیا جائے۔ اس سے مہنگائی بھی بڑھ جاتی ہے۔ کاروبار میں کبھی کبھار مندی اس قیمت کا ایک حصہ لگتی ہے جو ہمیں مفت پرائیویٹ انٹرپرائز کے نظام کے دیگر تمام فوائد کے لیے ادا کرنا پڑتی ہے کیونکہ ہر ایک کے لیے کم معیار زندگی، کم سامان پیدا ہوتا ہے، اور ذاتی آزادی کا نقصان وہ قیمت لگتا ہے۔ ان ممالک میں رہنے والوں کو ادائیگی کرنی چاہیے جہاں حکومت واحد آجر ہے۔ لہذا، جب تک ہم اپنے آزاد معاشی نظام کے فوائد کو برقرار رکھیں گے، کبھی کبھار غیر متوقع مندی ظاہر ہوتی رہے گی۔ جب تک ہم جمہوری طور پر حکومت کر رہے ہیں اور رائے عامہ کا رد عمل جیسا کہ اب ہے، اس کے بعد مہنگائی مزید بڑھے گی۔

تاہم، اس مقام پر غور کرنے کی بات کچھ اور ہے۔ جس طرح بہت سے لوگ ہیں جو غلطی سے یہ سمجھتے ہیں کہ مہنگائی کو آمریت سے روکا جا سکتا ہے، اسی طرح اور بھی بہت سے لوگ ہیں جو اتنا ہی غلط نظریہ رکھتے ہیں۔ یہ ہے کہ افراط زر کے عمل میں کوئی ایسی چیز شامل ہے جو لامحالہ اسے تیز تر اور تیز رفتاری سے آگے بڑھنے پر مجبور کرتی ہے۔ مہنگائی کا موازنہ بعض اوقات ایسے گھوڑے سے کیا جاتا ہے جو آہستہ چلنے سے شروع ہو سکتا ہے لیکن آخر کار غضبناک اور خطرناک سرپٹ میں ختم ہو جاتا ہے۔ "سرپٹ" اور "بھاگنے والی" افراط زر کی اکثر سنی جانے والی اصطلاحات بلاشبہ اسی تشبیہ سے پیدا ہوئی ہیں۔

مہنگائی کے اس تیز رفتار عمل کی ناگزیریت پر یقین رکھنے والوں کے دلائل کچھ اس طرح چلتے ہیں: جیسے جیسے قیمتیں بڑھنے لگتی ہیں، دور اندیش لوگوں کو اس کے مہنگائی کے اثرات کا احساس ہوتا ہے کہ کیا ہو رہا ہے۔ وہ ایسی چیزیں خریدنا شروع کر دیتے ہیں جن کی انہیں مستقبل میں ضرورت ہو گی اس سے پہلے کہ ان چیزوں کی قیمتیں مزید بڑھ جائیں۔ یہ اضافی مانگ ان چیزوں کی قیمتوں میں اس سے بھی زیادہ تیزی سے بڑھ جاتی ہے جو کہ دوسری صورت میں ہوتی۔ یہ پہلے سے زیادہ تیزی سے بڑھتی ہوئی قیمت دوسروں کو جو کچھ ہو رہا ہے اس کے فلاپی مضمرات سے خبردار کر دیتی ہے۔ جیسا کہ وہ بدلے میں مستقبل کی ضروریات کا اندازہ لگاتے ہیں، اس افراط زر کی رفتار کو مزید اور مزید فروغ دیا جاتا ہے۔ صارفین آج خرید رہے ہیں جو وہ عام طور پر مستقبل میں خریدیں گے، تاجر عام طریقوں سے کہیں زیادہ انویسٹری مواد جمع کر رہے ہیں، اور قیاس آرائی کرنے والے صرف اس صورت حال سے فوری منافع کمانے کی کوشش کر رہے ہیں، سبھی اس طوفان میں اپنا حصہ ڈالتے ہیں۔

یہ عجیب بات ہے کہ اس کے برعکس تمام ثبوتوں کے باوجود، بہت سے لوگ جو ہماری موجودہ مہنگائی کی برائیوں کو حقیقت پسندانہ انداز میں جانچتے ہیں، پھر اپنے آپ کو خوفزدہ کرتے ہیں اور یہ اعلان کرتے ہوئے کہ ہماری موجودہ فراغت کی قسم کی مہنگائی کو مکمل طور پر گمراہ کرنا پڑتا ہے۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

ناگزیر طور پر مہنگائی کی کہیں زیادہ خطرناک سرپٹ دوڑتی ہوئی قسم میں ڈھیلے پڑنا۔ اگرچہ یہ لوگ برسوں سے اس ترقی کی پیشین گوئیاں کر رہے ہیں اور اب تک بالکل غلط ثابت ہوئے ہیں، لیکن ان کے اعتقادات کو کافی عام قبولیت حاصل ہوئی ہے۔ اس قبولیت کے سرمایہ کار کے لیے اہم اثرات مرتب ہوئے ہیں، جن پر میں فی الحال آؤں گا۔ لیکن سب سے پہلے، یہ نظریہ اس کے برعکس کیوں ہے جو حقیقت میں ہوا ہے؟ کچھ سالوں سے، کاروباری برادری کے ایک بڑے حصے نے زیادہ سے زیادہ افراط زر کے امکان کو قبول کیا ہے۔ اس کے باوجود کاروباری دنیا میں کہیں بھی ہمیں امن کے زمانے میں اس کی وجہ سے انویسٹری بنانے کا کوئی رجحان نظر نہیں آتا۔ اس کے برعکس، ہم انویسٹری کے ٹوٹل کو کم کرنے کے زیادہ سے زیادہ طریقے تلاش کرنے کی مسلسل کوشش کرتے ہیں۔ اس کی وجہ تلاش کرنا مشکل نہیں۔ انویسٹری لے جانے کے اتنے زیادہ اخراجات ہوتے ہیں کہ یہ صرف اس وجہ سے ذخیرہ کرنے کی ادائیگی نہیں کرتا کہ آخر کار قیمت کی عمومی سطح مزید بڑھ جائے گی۔

اس معاملے کو واضح طور پر سمجھنے کے لیے، ان اخراجات کا تفصیل سے جائزہ لینا بہتر ہوگا۔ سب سے پہلے، وہ سود ہے جو اضافی انویسٹری میں بندھے ہوئے فنڈز پر حاصل کیا جا سکتا ہے۔ اگر دستیاب فنڈز ہاتھ میں نہیں ہیں اور اضافی انویسٹری کو ادھار کی رقم کے ساتھ لے جانا ضروری ہے، تو یہ لاگت اور بھی زیادہ ہے۔ پھر اس انویسٹری کو گودام یا ذخیرہ کرنے کی لاگت ہے۔

اس میں آگ، چوری، یا دیگر نقصانات کے خلاف بیمہ کرنے کی لاگت کو شامل کرنا ضروری ہے۔ اس کے بعد مقامی پراپرٹی ٹیکس آتے ہیں، جو اس صورت میں لگائے جائیں گے کہ اگر انویسٹری سال کے کسی بھی وقت منعقد کی جاتی ہے اس طرح کے جائزے مخصوص علاقے میں کیے جاتے ہیں۔ آخر میں، بعض اشیاء کی صورت میں، عمر کے ساتھ جسمانی خرابی کا خطرہ ہوتا ہے۔ دوسری صورتوں میں، انداز یا تکنیکی تبدیلیوں کا خطرہ ہے جو انہیں کم اہمیت دے گا۔

ان وجوہات کی بناء پر، دوسری جنگ عظیم کے بعد سے ریاست ہائے متحدہ امریکہ میں ہونے والی تمام افراط زر اور افراط زر کی آگاہی کے ساتھ، ہمیں افراط زر کے بیچ کے طور پر اشیاء کے ذخیرے کو بنانے کا کوئی رجحان نہیں ملتا ہے۔

اس طرح کی پیشگی خریداری جو کبھی کبھار ہوتی رہی ہے تقریباً ہمیشہ ہی جسمانی کمی کے خوف کی وجہ سے ہوتی ہے (جیسا کہ کوریا کی جنگ کے ابتدائی دور میں) یا کسی خاص شے کی قیمت میں اضافے کے خوف کی وجہ سے، لیکن عام افراط زر کے بارے میں تشویش کی وجہ سے کبھی نہیں۔ بعض اوقات، پیشگی خریداری کی حوصلہ افزائی نہیں کی جاتی ہے یہاں تک کہ جب کسی خاص شے کے لیے فوری لیکن اعتدال پسند مستقبل میں قیمتوں میں اضافے کا اعلان کیا گیا ہو۔ کیریڈنگ چارج کے سلسلے میں یہ اضافہ بہت کم تھا۔

اس میں سے کسی کا مطلب یہ نہیں ہے کہ پہلی جنگ عظیم کے فوراً بعد جرمنی اور فرانس میں حقیقی معنوں میں تیزی سے بڑھنے والی افراط زر کی رفتار

ریاست ہائے متحدہ امریکہ میں ایک ناممکن۔ یہ یہاں ہو سکتا ہے۔ تاہم، ایسا کرنے کے لیے، پہلے پورے افراط زر کے عمل کو بہت زیادہ تیز کرنا ہوگا۔ اس کے ہونے سے پہلے اس کی بہت سی پیشگی نشانیاں ہونی چاہئیں۔ مزید برآں، پہلے سے زیر بحث وجوہات کی بناء پر، اس طرح کی رفتار، اگر ایسا ہوتا ہے، خوشحالی کے بجائے افسردگی کے وقت ایسا کرے گا۔ ایسے وقت میں، عام حصص میں سرمایہ کاری کے سودے عام طور پر بہت زیادہ ہوتے ہیں۔ سرمایہ کار کے لیے اس کی بڑی اہمیت ہے اس کا مطلب یہ ہے کہ جب اسٹاک کی قیمتیں زیادہ ہوتی ہیں تو اسے اس خوف سے مارکیٹ میں سرپلس کیش لانے کی ضرورت نہیں ہوتی ہے کہ افراط زر کسی بھی وقت اس کی نقدی کی قدر کو گرا دے گا۔

اصل رفتار کیا ہے جس سے افراط زر ترقی کر رہا ہے؟ کوئی بھی شخص پورے یقین کے ساتھ یہ نہیں کہہ سکتا کہ ہر سال افراط زر کتنی تیزی سے بڑھ رہی ہے (یعنی اتنی ہی رقم کتنی کم خریدے گی)۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ کوئی بھی اس بات پر مثبت نہیں ہو سکتا کہ اس معاملے کی پیمائش کے لیے جو مختلف اشاریے وضع کیے گئے ہیں ان میں غلطی کا کچھ حاشیہ موجود نہ ہو۔ لیکن یو ایس کا کنزیومر پرائس انڈیکس (سی پی آئی)

بیورو آف لیبر سٹیٹسٹکس کو اتنی احتیاط کے ساتھ مرتب کیا گیا ہے کہ یہ ممکنہ طور پر اس معاملے کی طرح پیچیدہ معاملے کی درست پیمائش کے قریب آتا ہے۔ 1 جنوری 1950 سے 31 دسمبر 1959 تک کے دس سالوں کے لیے، یہ سالانہ اوسطاً 2 فیصد سے کچھ زیادہ کا اضافہ ظاہر کرتا ہے۔ آئیے فرض کریں کہ یہ انڈیکس قیمتوں میں 50 فیصد تک کی تبدیلیوں کی پیمائش میں غلط ہونا چاہیے، جس کا امکان بہت کم ہے۔

یہ اب بھی ہمیں صرف 3 فیصد سے تھوڑا سا اوسط سالانہ اضافے کے ساتھ چھوڑ دے گا۔

اس کی مکمل سرمایہ کاری کی اہمیت واضح ہونی چاہیے، لیکن ویسٹرز میں اکثر اسے سمجھنے میں ناکام رہتے ہیں۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ، طویل مدتی نقطہ نظر سے، افراط زر ایک بڑی قوت ہے جس کا شمار کیا جانا چاہیے۔ کوئی بھی سرمایہ کاری جس میں ہر دس سال میں کم از کم بیس سے تیس فیصد تک اپنی قیمت بڑھانے کا ذریعہ نہ ہو اسے غریب سمجھا جا سکتا ہے۔

دوسری طرف، اور یہاں وہ جگہ ہے جہاں بہت سے سرمایہ کار بری طرح گمراہ ہو جاتے ہیں، صرف اس وجہ سے کہ نقد، بانڈز، اور اسٹاک کے بہت سے طبقوں میں کوئی موروثی افراط زر سے تحفظ نہیں ہوتا، اس کا واضح طور پر یہ مطلب نہیں ہے کہ اس قسم کے اثاثوں کو ختم کر دیا جائے اور صحیح پہلی ممکنہ لمحے میں حاصل کردہ بنیان میں ایکویٹی کی قسم۔ اوسط سال میں، نقد کی حقیقی قدر میں سکڑاؤ زیادہ سے زیادہ 2 سے 3 فیصد کی حد میں ہو سکتا ہے۔ یہ تقریباً اس بات کی نمائندگی کرتا ہے کہ (ٹیکس کے بعد) نقد فی الحال سود کی آمدنی میں کیا کما رہا ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ جتنا

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

اگر سود کے عنصر کو نظر انداز کر دیا جائے تو چار سالوں میں 8 سے 12 فیصد سے زیادہ کا حقیقی سکڑ سکتا ہے۔ پھر بھی کسی بھی سال میں، مشترکہ حصص کی انتہائی مطلوبہ اقسام کی قیمت میں 3 فیصد سے زیادہ اتار چڑھاؤ آئے گا، اور چار سال کے عرصے میں، اتار چڑھاؤ کئی بار، 8 سے 12 فیصد تک ہوگا۔

سمجھدار سرمایہ کار کو مہنگائی کے معاملے کو مناسب تناظر میں حاصل کرنا چاہیے۔ طویل فاصلے پر، مجھے یقین ہے کہ یہ اس کا مقصد ہونا چاہئے: کوئی سرمایہ کاری جو ڈالر کے ناگزیر مزید سکڑاؤ کو متوازن کرنے کے لئے کم از کم کافی فائدہ کا وعدہ دینے میں ناکام ہو۔ لیکن مختصر فاصلے پر، اسے یہ بھی سمجھنا چاہیے کہ صحیح سرمایہ کاری کا انتخاب کرنا اور اسے صحیح وقت پر خریدنا مہنگائی کے اس تحفظ کو جلد حاصل کرنے سے کہیں زیادہ اہم ہے۔ اس کے برعکس، جب ایک سرمایہ کار نے کسی مقررہ مقصد کے لئے ایک مقررہ رقم مختص کی ہے جس کے لئے وہ اس رقم کو نسبتاً چند سالوں میں استعمال کرنا چاہے گا (مثال کے طور پر، گھر بنانے کے لئے یا اپنے خاندان کو بیرون ملک سفر پر لے جانے کے لئے)، میں یقین کریں کہ اسے اتنی رقم نقد میں چھوڑ دینی چاہیے اور انہیں مہنگائی سے بچانے کی کوشش نہیں کرنی چاہیے۔ اگر اس نے صحیح قسم کا انفلیشن بیج خریدا ہے، تو اس کی قیمت میں اس وقت کمی ہو سکتی ہے جب وہ اپنی نقد رقم نسبتاً معمولی رقم سے کہیں زیادہ چاہتا ہے جو اس دوران اس کی اصل بچت کی قیمت خرید سکڑ گئی تھی۔

مہنگائی کے اس دور میں بہت سارے سرمایہ کار زیادہ نقد رقم رکھنے سے گھبراتے کیوں ہیں؟ وہ سرمایہ کاری کے حقیقی مواقع تلاش کرنے کے لئے درکار وقت نکالنے کے لئے مکمل طور پر رضا مندی کے ساتھ خریدنے کے لئے جلدی کرتے ہیں۔ کچھ معاملات میں، یہ صرف ایک بے صبری یا نادان فرد کی علامت ہو سکتی ہے۔ اکثر، تاہم، میں سمجھتا ہوں کہ ان کے اعمال کے پیچھے کچھ مختلف ہے - اس وسیع تر غلط فہمی کو غیر تنقیدی قبول کرنا کہ افراط زر کی رفتار میں اتنا اضافہ یقینی ہے، اس لئے نقد رقم یا اس کے مساوی تصرف میں رفتار انتہائی اہمیت کی حامل ہو جاتی ہے۔

چونکہ میں نے اسے اکثر سنا ہے، میں اپنے بنیادی نتائج پر ہونے والے اعتراضات سے بخوبی واقف ہوں جو اس مقام پر بہت سے سوچنے والے لوگ کریں گے۔ وہ کہیں گے کہ میرا یہ بیان کہ مہنگائی میں اضافہ صرف جنگوں یا کاروباری مندی کی وجہ سے ہونے والے خسارے کے نتیجے میں ہوتا ہے (تاکہ دیگر اوقات میں مہنگائی سے بچنے کے لئے کوئی زبردست جلدی نہ ہو) مکمل طور پر اس مفروضے پر مبنی ہے کہ مہنگائی بڑھتے ہوئے پیسے کی بنیاد کی وجہ سے۔ دراصل، وہ دعویٰ کریں گے کہ مسلسل بڑھتی ہوئی قیمتیں کسی اور چیز کی وجہ سے ہو رہی ہیں۔ یہ ہماری معیشت میں غیر منصفانہ فائدہ ہے جو ہمارے قوانین ہماری مزدور یونینوں کو دیتے ہیں۔ واحد تنظیموں کو قابل بنا کر

اجارہ داری کی طاقت کو انتہائی ضروری کارکنوں کی فراہمی یا پوری صنعتوں سے اس سپلائی کو روکنے کے لئے، ان یونینوں کو ایک ایسی طاقت دی گئی ہے جس کا باقی کمیونٹی مقابلہ نہیں کر سکتا۔ اس کی وجہ سے اجرتیں اتنی بڑھ گئی ہیں کہ کاروبار کے پاس اس کے علاوہ کوئی چارہ نہیں ہے کہ وہ زیادہ قیمتوں کی صورت میں عوام تک پہنچ جائے۔ یہ ایک ایسی قوت ہے جو اچھے وقت میں برے سے بھی زیادہ مہنگائی کے لیے کام کر رہی ہوگی۔

میں اس دلیل کے زیادہ تر حصے سے اتفاق کرتا ہوں، لیکن مجھے یقین ہے کہ یہ پوری تصویر کا صرف ایک حصہ ہے۔ اگرچہ یہ ایک بڑی رقم کی فراہمی ہے نہ کہ زیادہ اجرت کی شرح جو براہ راست افراط زر کا سبب بنتی ہے، دونوں اب بھی بڑی حد تک ایک ہی چیز ہیں۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ جب اجرت میں اضافہ دیا جاتا ہے جو کہ بڑھتی ہوئی پیداواری صلاحیت سے زیادہ ہوتا ہے، تو انتظامیہ کے پاس اس کے علاوہ کوئی چارہ نہیں ہوتا کہ وہ زیادہ تر یا سب کچھ زیادہ قیمتوں کی صورت میں دے دے۔ اس کے نتیجے میں، تمام کاروباری منافع کے اوسط کے ساتھ فروخت کے بر ڈالر کے صرف چند سینٹ اور کل اجرت کا بل اس رقم سے کئی گنا زیادہ ہے، ایسی کوئی جگہ نہیں ہے کہ اس طرح کی اجرت میں اضافہ سوائے زیادہ قیمتوں کے جذب کیا جاسکے۔ پھر، تاہم، حکومت بھی ایک ایسی پوزیشن میں ہے جس میں جلد یا بدیر اس کے پاس کوئی چارہ نہیں ہے۔ یہ، فیڈرل ریزرو سسٹم کے ذریعے، رقم کی فراہمی میں کافی اضافہ کر کے اجرت کی قیمت میں اضافے کے ایک دور کی "توثیق" کر سکتا ہے تاکہ عوام اجرت میں اضافے کی اس تازہ ترین لہر کے نتیجے میں بڑھتی ہوئی قیمت کی سطح پر سامان کی عام مقدار خرید سکیں۔ تاہم، یہ "توثیق" کرنے سے انکار کر سکتا ہے اور پیسے کی سپلائی کو وہیں رکھ سکتا ہے جہاں پہلے تھا۔ اگر اس نے "توثیق" کرنے سے انکار کر دیا، تو اتنی رقم نہیں ہوگی کہ اعلیٰ قیمت کی سطح پر لین دین کے سابقہ عام حجم کو سہارا دے سکے۔ پھر برا وقت شروع ہو گا۔ یا تو نام نہاد "منی مینیجرز" کو اپنی پالیسی کو تبدیل کرنا ہوگا، یا ڈپریشن مزید گہرا ہوگا۔ پھر وفاقی آمدنی کے سکڑنے اور اخراجات میں اضافے کے ساتھ، اس ذرائع سے رقم کی فراہمی میں اضافہ کرنے کے لیے کافی خسارہ پیدا ہوتا ہے، اور اجرت کی قیمت میں اضافے کی توثیق بہر حال ہو جاتی ہے۔

خوش قسمتی سے، ایک اور بڑی طاقت ہے جو آج تقریباً اتنی ہی طاقتور ہے جتنی بڑی مزدور یونینوں کی طاقت اور جو قیمتوں کے عمومی ڈھانچے پر بالکل الٹا اثر ڈالتی ہے۔ یہ صنعت میں سائنسی تحقیق اور ترقیاتی انجینئرنگ کے حالیہ برسوں میں حیرت انگیز ترقی ہے۔ بزنس ایگزیکٹو، سائنسدان اور انجینئر کا ٹیم ورک اتنا منافع بخش رہا ہے کہ ہارورڈ یونیورسٹی کے پروفیسر سور سمٹر سلیجر نے جسے "انڈسٹری آف ڈسکوری" کہا ہے وہ واقعی حیرت انگیز شرح سے ترقی کر رہی ہے۔ یہ پچھلے چھ سالوں میں تین گنا بڑھ گیا ہے اور فی الحال سالانہ اخراجات کو قبول کرتا ہے۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

کہیں نو ارب ڈالر کے پڑوس میں۔ صرف تیس سال پہلے کے اخراجات سے یہ تقریباً ایک سیدھی لائن پیشرفت ہے جس کی کل تعداد نسبتاً چند ملین تھی۔

انجینئرنگ کے لوگوں کے بڑے گروپ کے قیمت کے ڈھانچے پر اثر و رسوخ کا اندازہ لگانا آسان ہے جو نئی مشینری اور نئے طریقوں کے ذریعے چیزوں کو سستا کرنے کے طریقے تلاش کر رہے ہیں۔

بعض اوقات نظروں سے محروم ہو جانا—کیونکہ ان کا کام شماریاتی علاج کے لیے خود کو اتنی آسانی سے قرض نہیں دیتا—یہ تحقیق کاروں کے اس دوسرے بڑے گروپ کی قیمت کے ڈھانچے پر اثر ہے جو چیزوں کو بہتر بنانے کے لیے کام کر رہے ہیں۔ ایک مثال سے یہ بات واضح ہو سکتی ہے۔ فرض کریں کہ ایک ٹائر کی قیمت آج وہی ہے جو پینتیس سال پہلے تھی۔ پھر، ہر چند ہزار میل پر پنکچر عام تھے۔ آج وہ کافی نایاب ہیں۔ اس کے بعد، فی ٹائر کل مائلج، یہاں تک کہ انتہائی سست رفتاری پر بھی، اس کا ایک معمولی حصہ تھا جو آج معیاری ہے۔ لہذا، دیکھ بھال سمیت کل لاگت میں، قیمتوں میں قابل قدر کمی واقع ہوئی ہے۔

یہاں مسلسل بڑھتی ہوئی "انڈسٹری آف ڈسکوری" میں، ہمارے پاس ایک جوابی قوت ہے کہ چیزوں کو سستا کرنے کے رجحان کے ساتھ اجرت کی بڑھتی ہوئی شرحوں کے اثر و رسوخ میں توازن پیدا کرنے کی طرف بہت آگے نکل گیا ہے تاکہ انہیں مزید مہنگا بنایا جا سکے۔ جب تحقیق میں اخراجات کیے جاتے ہیں اور جب سستی یا بہتر مصنوعات میں نتائج ظاہر ہوتے ہیں تو اس کے درمیان کافی وقت کا وقفہ ہوتا ہے۔ چونکہ اخراجات میں مسلسل اضافہ ہو رہا ہے، اس لیے ہر طرح کی یقین دہانی کے لیے آنے والے برسوں میں فوائد کا اتنا ہی اضافہ ہو گا۔ لہذا، یہ یقینی طور پر لگتا ہے کہ اس ذریعہ سے قیمت میں کمی کا اثر کمزور نہیں بلکہ مضبوط ہوگا۔

یہی وجہ ہے کہ مجھے یقین نہیں ہے کہ افراط زر رک جائے گا، لیکن یہ کہ اس طاقتور بریک کے ساتھ دوسری صورت میں افراط زر کے اثرات کو روکنے کے رجحان کے ساتھ، بڑے خسارے کو پیدا کرنے والے افسردگی کے وقت کے علاوہ، سرمایہ کار کبھی کبھار بقایا سرمایہ کاری تلاش کرنے میں اپنا وقت نکال سکتا ہے۔ اسے افراط زر کی ترقی کی رفتار سے اتنا خوفزدہ ہونے کی ضرورت نہیں ہے کہ وہ اس کے ساتھ آنے والے پہلے افراط زر کے بیچ میں داخل ہو جائے۔

ایک بار جب سرمایہ کار کو زیادہ سے زیادہ افراط زر کی یقین دہانی کا احساس ہو جاتا ہے، تو اس کا فطری رجحان اپنی سوچ کو اس بات پر مرکوز کرنا ہوتا ہے کہ اس کے لیے بالکل صحیح طور پر اس موضوع کا دل کیا ہے —افراط زر کی دنیا میں اپنے فنڈز کو کہاں رکھنا ہے۔ تاہم، مجھے یقین ہے کہ پس منظر کا ایک معاملہ اب بھی باقی ہے جسے کسی بھی سرمایہ کار کے لیے 1960 کی دہائی میں پیش آنے والی مہنگائی کی سب سے موزوں ترین قسم کے لیے کس قسم کی بولڈنگ بہترین فٹ بیٹھتی ہے اس کی تفصیلات تک پہنچنے سے پہلے سمجھنا کافی منافع بخش ہو سکتا ہے۔

میں جو کچھ کہنے جا رہا ہوں وہ تقریباً عالمی طور پر قبول شدہ عقیدے کی درستگی کو چیلنج کرے گا۔ صرف اس وجہ سے کہ بہت سے لوگ اس موضوع پر مزید سوچے بغیر کسی چیز کو سچ مان لیتے ہیں کچھ کو یہ محسوس ہوتا ہے کہ کوئی سوال کرنا جگہ سے باہر ہے۔ ان لوگوں کے لیے، میں یہ بتاؤں گا کہ تاریخ نے یہ ثابت کیا ہے کہ ہر دور میں اور انسانی علم کے ہر شعبے میں، بہت سے ایسے نظریات جنہیں تقریباً ہر ایک نے سچ مان لیا اور اس کے بارے میں مزید سوچنے کی کبھی زحمت نہیں کی، وقت کے ساتھ ساتھ بالکل غلط ثابت ہوئے۔

یہ سمجھنے میں صدیوں کی تہذیب لگ گئی کہ زمین چلی گئی۔

سورج کے گرد چکر لگائیں نہ کہ دوسری طرف۔ صرف ایک نسل پہلے، سیکھے ہوئے سائنسدانوں نے اس خیال کا مذاق اڑایا ہوگا کہ سب سے زیادہ

ٹھوس اشیاء تقریباً مکمل طور پر خالی جگہ ہیں، پھر بھی آج ہم جانتے ہیں کہ ایسا ہوتا ہے۔ کیا آپ کو یاد ہے جب حاملہ خواتین سے کہا گیا تھا کہ وہ دو وقت کے لیے کافی کھائیں، ایک ایسا عمل جو ہم نے سیکھا ہے کہ یہ انتہائی ناپسندیدہ ہے؟ کیونکہ عام طور پر کسی چیز کو قدر کی نگاہ سے دیکھا جاتا ہے اور اگرچہ اقتدار کی جگہوں پر معزز رہنما اپنی پالیسیوں کو اسی کے مطابق بناتے ہیں، یہ بذات خود اسے درست نہیں کرتا۔

جدید دور میں، تقریباً تمام بینکرز اور بہت سی حکومتوں کا موقف ہے کہ افراط زر سے لڑنے کا طریقہ شرح سود میں اضافہ ہے۔ یہ ایک موثر روک تھام ہو گی اگر، ہماری قسم کی سست رفتار افراط زر میں، لوگوں نے وہ کام کیا جیسا کہ وہ نظریاتی ماہر معاشیات کے روایتی تصور میں افراط زر کے بارے میں سمجھا جاتا ہے یا جیسا کہ وہ حقیقت میں تیزی سے بڑھتی ہوئی افراط زر میں کام کرتے ہیں۔ پھر تاجر، صارفین اور قیاس آرائیاں کرنے والے سبھی ان چیزوں کا ذخیرہ کرنے کے لیے مقابلہ کریں گے جن کی انہیں ابھی ضرورت نہیں ہے لیکن یقین ہے کہ بعد میں اس سے زیادہ لاگت آئے گی۔ اس سے قیمتیں تیزی سے بڑھیں گی جب تک کہ بہت سے لوگ اتنے زیادہ اسٹاک اور ضرورت سے زیادہ خریدے نہ جائیں کہ تیزی پھٹ جائے۔ زیادہ تر ایسی اضافی خریداری کریڈٹ یا ادھار کی رقم پر کی جاتی ہے۔ لہذا، زیادہ کریڈٹ حاصل کرنے سے انکار کر کے اس طرح کی رقم کی لاگت کو بڑھانا اس قسم کے خطرناک طریقہ کار کو روک دے گا اور یہ ایک حقیقی مہنگائی کو روکنے والا اقدام ہوگا۔ تاہم، چونکہ عملی طور پر ان گروہوں میں سے کوئی بھی غیر ضروری یا اعلیٰ درجے کا پیچھا کرنے کا رجحان نہیں دکھاتا ہے، اس لیے ہماری مہنگائی کے علاج کے لیے شرح سود میں اضافہ ایک ایسی دوا کے استعمال کے مترادف ہو سکتا ہے جو کسی ایسے مریض پر نمونیا کا فوری علاج کر سکتا ہے جس کی بیماری کا نتیجہ صرف زیادہ کھانے سے ہوتا ہے۔

چونکہ یہ سرمایہ کاری کے مناسب وقت میں کافی مددگار ثابت ہو سکتا ہے، آئیے ہم کافی زیادہ باریک بینی سے جائزہ لیں کہ شرح سود میں اضافہ دراصل کیا کرتا ہے۔ پہلے، آئیے دیکھتے ہیں کہ ہمارے مرکزی بینکنگ حکام ہمیں کیا بتا رہے ہیں۔ یاد رکھیں، یہ وہ لوگ ہیں جن کے پاس ہے۔

1960 کی دہائی کے کلیدی اثر کو ایڈجسٹ کرنا

طاقت چونکہ وہ بینک کریڈٹ کی فراہمی کو کنٹرول کر سکتے ہیں، وہ کرنسی کی شرحوں پر زبردست اثر ڈالنے کی پوزیشن میں ہیں۔

اجرت بڑھائیں، وہ کہتے ہیں، اور یہ مہنگائی ہے۔ یہ کاروبار کرنے کی لاگت کو بڑھاتا ہے اور اس وجہ سے اس کی قیمت بڑھ جاتی ہے جو صارف کو خریدنا چاہیے۔

خام مال، تیار مصنوعات، یا خدمات کی قیمتوں میں اضافہ کریں، اور یہ یقیناً مہنگائی ہے۔ یہ نہ صرف براہ راست متاثر ہونے والی مصنوعات کی لاگت کو بڑھاتا ہے، بلکہ ان دیگر کاروباروں کی لاگت کو بڑھا کر جو ان مصنوعات یا خدمات کو خریدتے ہیں، یہ دیگر قیمتوں میں اضافے پر مجبور کرتا ہے۔ لیکن پیسے کی قیمت میں اضافہ کریں، ہمارے مرکزی بینکاروں کا کہنا ہے، اور یہ افراط زر ہے! وہ یہ کہتے ہیں اگرچہ، کاروبار کو آگے بڑھنے اور بڑھنے کے لیے پیسہ لینا ضروری ہے، اور اگرچہ اس سے کاروبار کرنے کی لاگت میں اضافہ ہوتا ہے جس طرح کسی بھی دوسری قسم کی قیمتوں میں ان چیزوں میں اضافہ ہوتا ہے جن کی کاروبار کو چلانے کی ضرورت ہوتی ہے۔ کیا اس کی کوئی منطق ہے؟

عجیب بات یہ ہے کہ کچھ شرائط کے تحت ایسا ہوتا ہے۔ بدقسمتی سے، یہ ایسے حالات ہیں جو ان حالات سے بالکل مختلف ہیں جن کے تحت امریکی معیشت عام طور پر چلتی ہے۔ لیکن فرض کریں کہ ہماری معیشت صلاحیت کے قریب کام کر رہی تھی۔ اس کے بعد زیادہ تر بڑی صنعتیں اتنی ہی نکلیں گی جتنا ان کے پودوں سے نچوڑا جا سکتا تھا۔ مزید فرض کریں کہ حقیقی شرح جس پر، سٹیل کا استعمال کیا جا رہا تھا، اتنی زیادہ نہیں تھی جتنی اس مانگ کی تھی۔ تاہم، فرض کریں کہ اسٹیل پلانٹس پر زیادہ کام کیا جا رہا ہے تاکہ نہ صرف قوم کی حقیقی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے کافی سٹیل نکالا جا سکے بلکہ اس ضرورت کو پورا کرنے کے لیے کچھ اضافی سٹیل پلانٹس بھی بنائے جائیں جو اس وقت تک موجود نظر آتی ہیں جب تک صنعت موجود تھی۔ موجودہ طلب اور مجوزہ اسٹیل پلانٹس دونوں کے لیے بھی کافی سٹیل فراہم کرنے کے لیے کہا جا رہا ہے۔ ایسی صورت میں، قرضے کے کاروبار کی رقم کو واپس روکنا دو کافی قابل قدر چیزیں کر سکتا ہے۔ اس سے اسٹیل کے نئے پلانٹس کی تعمیر کی رفتار سست ہو سکتی ہے۔ یہ مستقبل میں اسٹیل کی کچھ اضافی مانگ کو مجبور کرے گا، اس طرح تیزی کو طول دے گا۔ اس سے بھی اہم بات یہ ہے کہ یہ زیادہ تر کمپنیوں کو اسٹیل کی کم سے کم انویٹری کے ساتھ حاصل کرنے پر مجبور کرے گا جو وہ ہاتھ میں رکھ سکتے ہیں اور پھر بھی اپنے کاروبار کو جاری رکھ سکتے ہیں۔ اس طرح، یہ اسٹیل کی قیمتوں میں تیزی سے بڑھنے کی قسم کو اچھی طرح سے روک سکتا ہے جو کہ دوسری صورت میں اس صورت میں ہوتا جب اسٹیل انڈسٹری کے تمام صارفین ایک دوسرے کے خلاف ملز کے مقابلے میں اس سے تھوڑا زیادہ اسٹیل کے لیے بولی لگاتے۔ اس طرح کے حالات میں — لیکن صرف ان جیسے حالات میں — بلند شرح سود اور نام نہاد "ٹائٹ منی" مہنگائی کے رجحانات کو روکنے میں بہت مددگار ثابت ہو سکتے ہیں۔

تاہم، 1960 کی دہائی میں، امریکی معیشت ابھی بیان کردہ مثال سے بالکل مختلف پوزیشن میں ہے۔ سوائے اس کے کہ جب پوری صنعت کی بڑتال کا سامنا ہو، زیادہ تر بڑی صنعتیں استعداد کے ستر سے نوے فیصد کے درمیان مختلف شرحوں پر کام کر رہی ہیں۔ تقریباً ہر جگہ اضافی غیر استعمال شدہ گنجائش موجود ہے۔ کئی ملین لوگ بے روزگار ہیں، اور جاری رہ سکتے ہیں۔ سب سے اہم بات یہ ہے کہ نئے آلات اور مشینری کے پراجیکٹس کا ایک بڑا حصہ آج صنعت کے زیر غور ہے، ایسے منصوبوں کی قسم جو بڑی تعداد میں منظور ہو جاتے ہیں جب شرح سود کم ہوتی ہے لیکن جو زیادہ ہونے پر بہت کم کر دی جاتی ہیں، وہ نئی صلاحیت کے لیے نہیں ہیں۔ تمام بلکہ وہ پرانی صلاحیت کو جدید بنانے کے لیے ہیں۔ یہ ایسے منصوبے ہیں جو عام طور پر پرانی مشینوں اور نئے طریقوں کے ساتھ نئی مشینوں اور بہتر طریقوں کی جگہ لے کر، فی یونٹ کم قیمت پر مصنوعات کو تبدیل کرنے کی اجازت دیتے ہیں۔

مہنگائی کی شرح کو روکنے میں اس سے بڑھ کر کوئی چیز اہم نہیں ہو سکتی۔ یہ بے دو طرفہ مہنگائی مخالف ہتھیار۔ ایک طرف، صنعت کو ان میں سے بہت سے جدید پروگراموں کو انجام دینے کے لیے کم شرحوں پر قرض لینے میں مدد کے ذریعے، صنعت کو اس کے اخراجات کم کرنے میں مدد کی جا رہی ہے۔ ہمارے مسابقتی نظام کے معمول کے کام کی وجہ سے، اس طرح کی لاگت کی بچت تقریباً ہمیشہ صارفین تک پہنچ جاتی ہے، حالانکہ بعض اوقات یہ صنعت کو قیمت میں اضافے کے بغیر اجرتوں میں مزید اضافے کو جذب کرنے کے قابل بنانے کی صورت میں ہوتی ہے۔

دوسری طرف، صنعت کے لیے اضافی آرڈرز کا حجم جو کہ یہ اضافی جدید کاری پروگرام پیش کرے گا، تمام کاروبار کے مجموعی حجم میں کافی اضافہ کرے گا، یہ کہنے کے لیے کہ اس سے کل تنخواہوں میں اضافہ نہیں ہوگا۔ یہ ناگزیر طور پر وفاقی بجٹ کی تصویر میں ڈرامائی بہتری لائے گا جیسا کہ کل کارپوریشن اور انفرادی انکم ٹیکس کے اتار چڑھاؤ پر منحصر ہے۔

اب یہ واضح ہونا شروع ہو جانا چاہیے کہ کیوں "تنگ پیسے" کی تخلیق وہ کام نہیں کر پاتی جو اسے مہنگائی کو کم کرنے میں کرنا چاہیے تھا۔ یہ دراصل حرکتی قوتوں میں سیٹ کرتا ہے جو وقت کے ساتھ افراط زر کو تیز کرنے کا یقین رکھتا ہے۔ میں نے پہلے ہی یہ دکھانے کی کوشش کی ہے کہ چیزوں کو سستا یا بہتر بنانے کے طریقے تلاش کرنے کے ذریعے، تحقیق اور ذہنی انجینئرنگ کی ترقی اس افراط زر کے عمل کو سست کرنے والی ایک طاقتور قوت ہے۔ تاہم، چونکہ تقریباً تمام لاگت بچانے والی انجینئرنگ ترقیوں کے لیے سرمائے کی ضرورت ہوتی ہے، اس لیے ان کا ڈسٹری میں تعارف کرنسی مارکیٹوں سے براہ راست متاثر ہوتا ہے۔ جب پیسہ مہنگا ہوتا ہے اور قرض لینا مشکل ہوتا ہے، تو زیادہ تر کارپوریشنوں پر دباؤ ہوتا ہے کہ وہ اپنی تحقیق اور انجینئرنگ کے بہترین ثمرات کو ہی استعمال کریں۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

شعبہ جات۔ بصورت دیگر پرکشمش پروگرام ملتوی یا ترک کردیئے جاتے ہیں کیونکہ ان کی مالی اعانت کے ذرائع دستیاب نہیں ہوتے یا بہت مہنگے ہوجاتے ہیں۔ لہذا بہت زیادہ سود کی شرحیں جو افراط زر کو روکنے کے لئے بڑھائی گئی ہیں وہ ایسی چیزیں کر رہی ہیں جو پیداواری لاگت کو کم کرنے اور کم قیمتیں لانے کے لئے بنائی گئی ہیں!

نہ ہی یہ واحد یا سب سے بنیادی طریقہ ہے کہ تنگ پیسہ زیادہ سے زیادہ مہنگائی لاتا ہے۔ میں نے یہ بھی ظاہر کرنے کی کوشش کی ہے کہ افراط زر کی بنیادی پیداوار کاروباری ڈپریشن ہے کیونکہ خسارے کی مالی اعانت میں بہت زیادہ اضافہ ہے جو کہ شدید کاروباری گراؤ کا دور لانا چاہیے۔ چاہے یہ 1930 سے پہلے کی بات ہو یا حال ہی میں 1957 کی بات ہو، جب بھی فیڈرل ریزرو بینکوں نے کرنسی کی شرح کو سخت کرنے کی ترغیب دی ہے، عام کاروبار پر اس کا اثر ویسا ہی رہا ہے۔ صنعت سرمائے کے اخراجات کو کم کرتی ہے۔ گھر کی تعمیر اور دیگر کلیدی صنعتیں جن میں فنانشنگ لاگت صارفین کے لیے حتمی قیمتوں میں بڑا حصہ ادا کرتی ہے عام طور پر یکساں طور پر متاثر ہوتی ہیں۔ ان "جھولوں" کی صنعتوں میں زوال دوسری خطوط کو نقصان پہنچانا شروع کر دیتا ہے، اور عام زوال اپنے راستے پر ہے۔ 1930 کی دہائی کے زبردست افسردگی کے بعد سے، ان میں سے ہر ایک کاروبار میں کمی کے نتیجے میں وفاقی خسارے میں ایک اور زبردست اضافہ ہوا ہے اور یہ کہ بہت زیادہ افراط زر معیشت کا حصہ بن گیا ہے۔

اگر میں نے اس بات پر غور کیا ہے کہ اعلیٰ سود کی شرح کے اثر کے اس معاملے میں ایک غیر معقول طوالت دکھائی دے رہی ہے، تو اس کی وجہ یہ ہے کہ میرے خیال میں یہ سرمایہ کاروں کے لیے ان میں سے اکثر کے احساس سے کہیں زیادہ اہمیت کا حامل ہے۔ اگرچہ سرمایہ کاروں کو زیادہ سے زیادہ مہنگائی کے عظیم امکان کو نظر انداز نہیں کرنا چاہیے، لیکن عام اوقات میں، یہ افراط زر کافی دھیرے دھیرے آگے بڑھتا ہے تاکہ سرمایہ کار کو کسی ایسی چیز کو حاصل کرنے کے بجائے ایک شاندار موقع کے انتظار میں اپنا وقت نکالنا چاہیے جو بڑھنے کے خلاف بیچ ہو سکتا ہے۔ قیمتیں۔ تاہم، جب پیسے کی شرحیں اونچی سطح کی طرف بڑھنے لگتی ہیں اور منی مینیجر عمر بڑھنے کی حوصلہ افزائی کرتے دکھائی دیتے ہیں، تو اصول کچھ بدل جاتے ہیں۔ اس کے بعد سرمایہ کار کو معمول سے کہیں زیادہ احتیاط کے ساتھ آگے بڑھنا چاہیے۔ کاروبار شاید ٹھکرا دینے والا ہے۔ یہاں تک کہ اگر ایسا نہیں ہوتا ہے تو، پیداوار کا عنصر اسٹاک کو نچلی سطح کی طرف بانڈز کی پیروی کرنے کا سبب بن سکتا ہے۔ اس کا مطلب یہ نہیں ہے۔

کہ سرمایہ کار کو اس مدت کے دوران ہر قسم کی خریداری سے پرہیز کرنا چاہیے (حقیقی طور پر شاندار موقع کے لیے خالصتاً قریب المدد اثرات کی وجہ سے کبھی ہاتھ سے نہیں جانا چاہیے) بلکہ یہ کہ وہ جو کچھ خریدتا ہے اس کا زیادہ سے زیادہ مطالبہ کرے۔

کچھ عرصے کے لیے پیسے کے سخت حالات غالب رہنے کے بعد، تاہم، تصویر یکسر بدل جاتی ہے۔ مقابلہ کرنے کے لیے پیسے کی شرح کو سخت کرنے میں

زیادہ قیمتوں پر، مرکزی بینکنگ حکام ایک ایسے فرد کی طرح ہیں جس کے سسٹم میں ایک خطرناک وائرس ہے اور جو وائرس کو بھوکا مارنے کی کوشش میں کوئی غذائیت نہ لینے کا فیصلہ کرتا ہے۔ وہ وائرس کو ختم کرنے سے بہت پہلے خود بھوک سے مر جائے گا۔ مزید برآں، فیڈرل ریزرو، زیادہ تر افراد کی طرح، عام طور پر کوشش ترک کر دے گا اور پالیسی کو الٹ دے گا کیونکہ بھوک کا نقطہ نظر زیادہ سے زیادہ تکلیف دہ ہوتا جاتا ہے۔ سرمایہ کار کے پاس عام طور پر یہ جاننے کا کوئی یقینی طریقہ نہیں ہوتا ہے کہ یہ تبدیلی کب واقع ہوگی۔ لیکن جتنا طویل فاقہ کشی کا دور جاری ہے اور جتنا زیادہ وفاقی خسارے بڑھتے جا رہے ہیں جب کہ کیپٹل گڈز اور تعمیراتی صنعت متاثر ہو رہی ہے، مہنگائی کے ایک اور اضافے کے بعد تیزی سے الٹ جانے کا امکان اتنا ہی زیادہ ہوگا۔

لہذا، خسارہ پیدا کرنے کا دورانیہ جتنا طویل چلتا ہے، فرد کو یہ دیکھنے کے لیے اتنا ہی زیادہ بے چین ہونا چاہیے کہ اس کی سیکیورٹیز طویل فاصلے تک ہولڈنگ کے لیے موزوں ہیں۔

کس قسم کی ہولڈنگز افراط زر سے تحفظ فراہم کرے گی؟ یہاں مجھے لگتا ہے کہ پچھلی دہائی کے خام اور بولے تصورات 1960 کی دہائی کے سامنے آنے کے ساتھ ہی ایک بے ہودہ بیداری کے لیے جا رہے ہیں۔ عام طور پر یہ خیال کیا جاتا رہا ہے کہ تقریباً کسی بھی قسم کا عام اسٹاک جو اثاثوں کی ملکیت کو ظاہر کرتا ہے، تھا، ہے اور جاری رہے گا۔ اس میں سے کوئی بھی درست نہیں ہے۔ جہاں تک ماضی کا تعلق ہے، اس کا مظاہرہ بڑی تعداد میں اسٹاکس کا حوالہ دے کر کیا جاتا ہے جو قابل ذکر مقدار میں اثاثوں کی ملکیت بھیجتے ہیں جو گزشتہ 15 سالوں میں مسلسل بڑھتی ہوئی قیمتوں (اور اس وجہ سے ڈالر کی قوت خرید سکڑتی ہے) نے کوئی ظاہر نہیں کیا۔ ان کی اپنی قیمت میں اضافہ اور بہت سے معاملات میں کافی حد تک کمی آئی ہے۔ یہ بذات خود اس وسیع پیمانے پر قبول شدہ اور قابل فہم دلیل کو مسترد کرنا چاہیے کہ چونکہ اسٹاک ٹھوس چیزوں کی ملکیت کی نمائندگی کرتے ہیں (بطور زمین، کارخانے، انویسٹری وغیرہ) اور چونکہ افراط زر میں چیزوں کی قیمت ڈالر کے حوالے سے بڑھ جاتی ہے۔ اسٹاک کی ملکیت کے ذریعے یہ چیزیں اسٹاک ہولڈرز کو ڈالر کی قدر میں مزید سکڑنے سے بچائیں گی۔

بہت سے سرمایہ کار اس استدلال کو ایک قدم آگے لے جاتے ہیں۔ وہ دعویٰ کرتے ہیں کہ کارپوریشنز جو زمین میں قدرتی خام مال کی وسیع مقدار کی مالک ہیں، جیسے کان کنی اور پیٹرولیم کمپنیاں، مثالی افراط زر کے بیجز ہیں۔ جیسے جیسے ڈالر کی قدر میں کمی آئے گی، ایسے حقیقی اثاثوں کی ملکیت قدر کے تناسب سے بڑھے گی، تاکہ ایسی کمپنیوں کے شیئر ہولڈرز کو پہلے سے تحفظ حاصل ہو۔ وجوہات کی بناء پر میں وضاحت کرنے کی کوشش کروں گا، ان میں سے کچھ کمپنیاں کافی قابل قدر افراط زر ثابت کر سکتی ہیں۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

بیجز تاہم، یہ عوامل کے بالکل مختلف مجموعے کی وجہ سے ہے، جو کسی بھی مفید خام مال کی بڑی مقدار کے مالک ہونے سے بہت دور ہیں۔ یہ وہ چیز ہے جو 1958 اور 1959 میں تیل پیدا کرنے والی کمپنیوں کے حصص کے بہت سے پہلے مطمئن مالکان نے اپنے لیے دریافت کرنا شروع کر دیے۔

اگر ہم ایک بنیادی تصور کو ذہن میں رکھیں تو ہم خود کو اس عام غلط فہمی سے زیادہ آسانی سے چھٹکارا حاصل کر سکتے ہیں کہ "اس وجہ سے کہ اسٹاک ٹھوس چیزوں کی ملکیت کی نمائندگی کرتے ہیں جو خود بخود ہمیں افراط زر سے بچاتے ہیں۔"

عام قیمت کی سطح کے اندر، جو چیزیں ہم خریدتے ہیں وہ ایک دوسرے کے سلسلے میں اپنی قدروں کو مسلسل بدلتی رہتی ہیں۔ اگرچہ قیمت کی یہ عمومی سطح مستقل طور پر (لیکن آہستہ آہستہ) بڑھ رہی ہے — اس عظیم اور بلکہ گلیشیئر جیسی حرکت کے اندر — کچھ چیزوں کی قیمت بڑھ رہی ہے جبکہ دیگر نیچے جا رہی ہیں۔ متواتر ایجادات اور نئے عمل کی دریافت کے اس دور میں جو بعض اوقات کام کرنے کی لاگت میں بڑی کمی کو ممکن بنا دیتے ہیں، ان میں سے کچھ کمی خاصی ٹیکلر ہو سکتی ہے۔ اسی طرح، عوامی ذائقہ میں تبدیلی متاثر ہونے والی مصنوعات یا خدمات کی قیمتوں میں نمایاں اضافہ یا کمی کا سبب بن سکتی ہے۔

اس نکتے کو واضح کرنے کے لیے، میں ایک انتہائی کیس کا حوالہ دینے جا رہا ہوں۔ جو کہ شاید مبالغہ آمیز معلوم ہو۔ اس کے باوجود، مجھے یقین ہے کہ یہ وہ چیز ہے جسے اسٹاک ہولڈرز اچھی طرح ذہن میں رکھیں اگر وہ افراط زر کی مدت کے لیے غلط قسم کا اسٹاک خریدنے کی آسان غلطی سے بچنا چاہتے ہیں۔ مزید برآں، آئیے ہم اپنی مثال کو انتہائی افراط زر میں رکھیں جیسا کہ جدید دنیا نے دیکھا ہے۔ آئیے اسے 1920 کی دہائی کے اوائل میں جرمنی میں رکھیں۔ اس وقت، جرمن مارک (پہلی جنگ عظیم سے قبل تقریباً 25c مالیت) اس قدر بیکار ہو گیا تھا کہ ایک دور میں ایک بلین مارکس کی قیمت روٹی کی ملکیت سے کم تھی۔ بہت سے جرمنوں نے، جو آنے والا ہے، اس کو پہچانتے ہوئے، اپنی بگڑتی ہوئی رقم کو جسمانی چیزوں کی ملکیت میں تبدیل کرنے کی پوری کوشش کی۔ لیکن فرض کریں کہ ان میں سے کسی نے مہنگائی کے خلاف اپنے بیج کے طور پر بلچل سے بھرا گودام حاصل کر لیا ہے۔ 1890 کی دہائی میں جب نسائی آبادی، میری سمجھ سے بالاتر وجوہات کی بناء پر، اپنی اناٹومی کے ایک مخصوص حصے کو چھپانے (یا ممکنہ طور پر زور دینا؟) چاہتی تھی، یہ ملکیت انتہائی مطلوب ہوتی۔ اس عرصے میں، تجارتی مال اپنی بہت زیادہ قیمت برقرار رکھتا۔ تاہم، 1920 کی دہائی میں، تھیٹر کے ملبوسات کی کبھی کبھار مانگ کے علاوہ، بلچل کی کوئی قدر نہیں ہوتی تھی۔ اس سے ذرہ برابر فرق نہیں پڑتا کہ قیمت زیادہ ہو، کم ہو، یا کسی کرنسی میں حوالہ دیا جائے جسے جلد ہی ہر کوئی بے کار سمجھتا تھا۔ کوئی نہیں چاہے گا۔

انہیں، اور کوئی بھی انہیں نہیں خریدے گا۔ 1920 کی دہائی میں بلچل مہنگائی کے خلاف کم سے کم تحفظ نہیں ہوتی۔

اب آئیے عام اسٹاک کی طرف۔ سوائے اس کے کہ جب کوئی کمپنی ختم ہونے والی ہو، اسٹاک کے ہر حصص کے پیچھے موجود اثاثوں کی قیمت کا اس قیمت سے بہت کم تعلق ہوتا ہے جس پر وہ اسٹاک عام طور پر مارکیٹ میں بکتا ہے۔ اس کی بنیادی وجہ یہ ہے کہ جب تک اثاثے اسٹاک ہولڈرز کو منتقل نہیں کیے جاتے، وہ صرف اس چیز کے لیے مطلوب ہیں جو وہ کمائیں گے یا مجموعی طور پر مالی برادری کیا سوچتی ہے کہ وہ کمائیں گے۔ اگر آپ کو اس پر شک ہے اور آپ اس کی تصدیق چاہتے ہیں تو ایک بہت ہی آسان ٹیسٹ کریں۔ نیویارک اسٹاک ایکسچینج میں تجارت کی جانے والی اسٹاک کی فہرست تقریباً ہمیشہ حروف تہجی کی ترتیب میں پیش کی جاتی ہے۔ اس فہرست میں بے ترتیب کسی بھی جگہ کا انتخاب کریں اور اگلے بیس اسٹاکس کا مطالعہ کریں۔ مارکیٹ کی قیمت اور اثاثہ کی قیمت کے درمیان تعلق کی مکمل کمی کو دیکھیں جس گروپ کا آپ انتخاب کرتے ہیں۔ کچھ اسٹاک اثاثہ کی قیمت سے بہت زیادہ رعایت پر فروخت ہوں گے۔ دوسرے اپنے اثاثہ کی قیمت سے کئی گنا زیادہ فروخت کر رہے ہوں گے۔

کوئی رشتہ بالکل نہیں ملتا۔ اگر یہ آپ کو قائل نہیں کرتا ہے، تو ایک اور قسم کا ٹیسٹ کریں۔ جب کہ وہ برسوں پہلے کے مقابلے میں بہت کم دکھائی دیتے ہیں، ایک بروکر کبھی کبھار اس قسم کے پلیٹن کو شائع کرتا ہے جو ان اسٹاکس پر توجہ مبذول کرتا ہے جو ان کے اثاثوں کی قیمت کی وجہ سے سودے بازی کرتے ہیں۔

ان میں سے ایک حاصل کریں جو کچھ سال پہلے شائع ہوا تھا۔ پچھلی روشنی کی آسانی کے ساتھ، ان اسٹاکس کے بعد کی مارکیٹ کی کارروائی کا کسی بھی تسلیم شدہ مارکیٹ انڈیکس کے ساتھ موازنہ کریں۔ آپ کو معلوم ہوگا کہ بہت سارے اثاثوں کا خود سے بہت کم تعلق ہے کہ اسٹاک مارکیٹ میں کیا کرنے جا رہے ہیں۔ یہ اثاثے مہنگائی کے دور میں قدر میں بڑھ سکتے ہیں یا نہیں بھی۔ لیکن یہ بذات خود اسٹاک کو تناسب سے اوپر جانے کے لیے کافی نہیں ہے۔ اثاثہ کی قیمت، بذات خود، اسٹاک کی بڑھتی ہوئی قیمتوں کو پیدا کرنے کی طاقت نہیں رکھتی ہے۔

اسٹاک کی قدر میں اضافہ کرنے کی وجہ دو چیزیں ہیں جن کا آپس میں گہرا تعلق ہے۔ ایک اسٹاک کی کمائی کی طاقت میں اضافہ ہے۔ دوسرا، اور عام طور پر زیادہ اہم، اس کمائی کی طاقت کے مستقبل کے طریقہ کار کے بارے میں سرمایہ کاری کی رائے کا اتفاق ہے۔ ان کا اتنا گہرا تعلق ہونے کی وجہ مالیاتی برادری کا یہ نتیجہ اخذ کرنے کا مضبوط رجحان ہے کہ چونکہ ایک مخصوص کمپنی سال بہ سال شاندار شرح سے فی حصص آمدنی میں اضافہ کرتی رہی ہے، یہ رجحان مستقبل میں طویل عرصے تک جاری رہے گا۔ کاروباری سائیکل کے عارضی اثر و رسوخ کے علاوہ مائنس، استدلال کی یہ لائن اکثر بالکل درست ہوتی ہے، حالانکہ کبھی کبھار یہ بالکل غلط بھی ہو سکتا ہے۔ کسی بھی صورت میں، یہ مسلسل بڑھ رہا ہے

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

فی حصص کی آمدنی جس پر ان آمدنیوں پر مارکیٹ کی قیمت کا مسلسل بڑھتا ہوا تناسب لگایا جاتا ہے (جیسا کہ مالیاتی برادری ایک خاص اسٹاک کو زیادہ سے زیادہ حیثیت دیتی ہے) جو عام طور پر گروٹھ اسٹاک سے وابستہ قدروں میں بہت زیادہ اضافہ پیدا کرتی ہے۔ یہ مجموعہ سرمایہ کاروں کے لیے اچھی رقم کے وقت سب سے زیادہ خالص منافع پیدا کرتا ہے۔ یہ کرنسی کی قدر میں کمی کے وقت افراط زر کے خلاف سب سے بڑا تحفظ بھی فراہم کرتا ہے۔

دوسرے لفظوں میں، وہ اسٹاک جو افراط زر کے حالات سے قطع نظر بڑا اضافہ کرنے جا رہے ہیں وہ واحد قسم کے اسٹاک ہیں جو سرمایہ کاروں کے اثاثوں کو افراط زر کے خلاف محفوظ رکھیں گے۔ یہ عام اسٹاک اور افراط زر کے تحفظ کے درمیان کسی گہرے اندرونی تعلق کی وجہ سے نہیں ہے۔ ایسا کوئی بلٹ ان رشتہ بالکل موجود نہیں ہے۔ یہ صرف اس خوش کن حادثے کی وجہ سے ہے کہ اس میں ملوث کمپنی معاملات کو اس قدر چلا رہی ہے کہ وہ اپنے حصص کو اندرونی طور پر زیادہ قیمتیں بنا رہی ہے کیونکہ افراط زر سے زیادہ یا اس سے زیادہ سرمایہ کار کے پیسے کی قدر کو کم کر رہی ہے۔ اس کا مطلب ہے کہ سرمایہ کار کے حقیقی اثاثوں کو اتنا ہی برقرار رکھا جائے گا جتنا کہ افراط زر انہیں سکڑائے گا۔ اگر زیادہ تر مالیاتی کمیونٹی کمپنی کی مکمل کشش کو تسلیم کرنے سے پہلے ہی حقیقی ترقی کا اسٹاک خریدا جاتا ہے، تو اس کا مطلب یہ ہوتا ہے کہ ہماری جیسی سست رفتار افراط زر میں اسٹاک اس سے بھی زیادہ بڑھ جائے گا کہ پیسہ سکڑ جائے گا۔ لہذا، اس کے حقیقی افراط زر کے بیچ سے زیادہ، ایک سرمایہ کار کو کافی زیادہ حقیقی منافع حاصل ہوگا۔

دوسرے لفظوں میں، اسٹاک کی واحد قسم کو منتخب کرنے کے قواعد جو حقیقی افراط زر سے تحفظ فراہم کریں گے ان کے ساتھ ملتے جلتے ہیں جو میں نے مشترکہ اسٹاک اور غیر معمولی منافع میں بنائے ہیں۔ ایک انتہائی قابل انتظام کے ساتھ کمپنی کو تلاش کریں جس نے تحقیق یا کسی دوسرے ذرائع سے اپنی فی شیئر آمدنی میں سال بہ سال اضافہ کرنے کا راستہ تلاش کیا ہو (کاروباری سائیکل کے عارضی اتار چڑھاؤ کے لیے ہر سال اجازت دینے کے بعد)۔ اس بات کو یقینی بنائیں کہ انتظامیہ اس ترقی کو جاری رکھنے اور اسی عمومی پالیسیوں میں تربیت یافتہ نوجوان ایگزیکٹوز کے ذریعے اس کی حفاظت کے لیے پرعزم ہے۔ پھر، اگر آپ ان حصص کو خرید سکتے ہیں اس سے پہلے کہ زیادہ تر مالیاتی برادری صورتحال کو پوری طرح سے سمجھے، تو انہیں حاصل کریں اور ان پر قائم رہیں، چاہے وہ کتنی ہی بلندی پر جائیں، جب تک یہ پالیسیاں جاری رہیں۔ یہ سب کریں، اور آپ کو مہنگائی کے خلاف حقیقی بیچ ملے گا اور بہت کچھ۔ اسی کمپنی کو خریدیں جب اس کی غیر معمولی خصوصیات کو عام طور پر سراہا جاتا ہے اور آپ

شاید اب بھی آپ کی مہنگائی بیچ ہوگی لیکن زیادہ نہیں۔ اس کے برعکس، ایک معمولی کمپنی میں حصص خریدیں، خاص طور پر جب بہت سے دوسرے کسی بھی اور تمام اسٹاک کی قیمت میں بولی لگا رہے ہوں، اور شاید آپ کو افراط زر سے کوئی حقیقی تحفظ حاصل نہیں ہوگا۔

بہت سے لوگ پوچھتے ہیں، "اگر زیادہ تر عام اسٹاک مہنگائی کے خلاف مکمل تحفظ نہیں دیتے، تو کیا وہ کم از کم کچھ تحفظ فراہم نہیں کرتے؟" بہر حال، ہماری قسم کی افراط زر غریب کاروبار کے دورانے کو اس سے کم کر دیتی ہے جو کہ دوسری صورت میں ہو سکتی ہے اور عام کاروبار کے اچھے ہونے پر سرگرمی کو تحریک دیتی ہے۔ کیا یہ سب کچھ تقریباً تمام اسٹاکس کے لیے کچھ اضافی آمدنی پیدا کرنے میں مدد نہیں کرتا؟ کیا یہ کمائے کی طاقت کم از کم جزوی طور پر گرتی ہوئی مالیت کو پورا کرنے کے لیے کافی اضافی حقیقی قدر پیدا نہیں کرے گی؟

مجھے نہیں لگتا کہ اس کا مثبت جواب دینے کے لیے کافی قابل اعتماد ثبوت دستیاب ہیں۔ تاہم، میں اس بات پر شک کرنے کی طرف مائل ہوں کہ جیسا کہ 1950 کی دہائی میں ترقی ہوئی اور اس یقین نے سرمایہ کاری برادری کو اپنی لپیٹ میں لے لیا کہ عام اسٹاک (صرف عام اسٹاک ہونے کی وجہ سے) افراط زر کے خلاف ایک پناہ گاہ ہیں، ان معاملات کو بہت زیادہ وزن دیا گیا ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ سرمایہ کار اسی صورت حال کے دوسرے پہلو کو نظر انداز کر رہے ہیں، یعنی جس طرح سے افراط زر عام اسٹاک کو نقصان پہنچاتا ہے اور ساتھ ہی ان کی مدد کرتا ہے۔

جیسے جیسے قیمتیں بڑھتی ہیں، اتنی ہی جسمانی مقدار میں کاروبار کرنے میں زیادہ سے زیادہ رقم درکار ہوتی ہے۔ فرض کریں کہ ایک کمپنی پہلے سے ہی اتنی موثر ہے کہ وہ اپنے صارفین کی ضروریات کو فوری طور پر پورا کرنے کے لیے درکار انویٹری کی سب سے چھوٹی مقدار کے ساتھ کام کرتی ہے، قیمت میں اضافے کے بر دور کا مطلب ہے کہ اسے خام مال کی اسی کم از کم سطح کو برقرار رکھنے کے لیے زیادہ رقم مختص کرنی چاہیے، عمل میں کام، اور ہاتھ پر تیار سامان۔ یاد رکھیں، اکاؤنٹنگ فکشن کو چھوڑ کر، یہ uid اقاوسیلہ نہیں ہے۔ یہ ایک مستقل اضافی سرمایہ کاری کی نمائندگی کرتا ہے جیسے کمپنی کو ہر وقت ہاتھ میں رکھنا چاہیے، کیونکہ اگر اسے اپنی موجودہ پوزیشن کو برقرار رکھنا ہے تو اسے اس سطح پر اپنی کم از کم انویٹری کو برقرار رکھنا چاہیے۔

اسی طرح، جیسے جیسے قیمتیں بڑھتی ہیں، زیادہ سے زیادہ رقم کو وصول کیے جانے والے کھاتوں میں باندھا جانا چاہیے تاکہ زیادہ سے زیادہ نہیں بلکہ اتنی ہی رقم خرچ کی جا سکے۔

آخر میں اور سب سے اہم پلانٹ اور آلات کے نتیجے میں مالیاتی نکاسی ہے۔ یاد رکھیں، ان میں سے کچھ مشینری اور بلڈنگ آئٹمز کے ختم ہونے اور بیکار ہونے سے پہلے کم مدت ہوتی ہے جب کہ دیگر کی زندگی لمبی ہوتی ہے۔ تاہم، یہ سب وقت کے ساتھ ختم ہو جاتے ہیں۔ فرسودگی کی شرح ایک کمپنی کو ٹیکس دینے والے حکام کے اس تخمینے پر ڈی پیوڈ چارج کرنے کی اجازت ہے کہ اسے پہننے میں کتنا وقت لگتا ہے

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

ہر ایک آئٹم سے باہر، تاہم، ہمارے قدیم اور غیر منصفانہ فرسودگی کے قوانین کے تحت یہ شرح صرف ایک کمپنی کو ان اثاثوں میں سے ہر ایک کی اصل لاگت کی رقم کی وصولی کی اجازت دیتی ہے، نہ کہ اس کی جگہ پر ایک نیا رکھنے پر اسے تبدیل کرنے کے لیے کیا لاگت آئے گی۔ لہذا، مہنگائی کے دور میں، تمام کمپنیوں کے پلانٹ اور سازوسامان پر مسلسل مالی بحران اور کٹاؤ ہوتا ہے۔ یہ اس قدر بڑی رقم کے برابر ہے جو کتابوں پر ان اشیاء کی قیمت اور ان کو تبدیل کرنے کی اصل قیمت کے درمیان فرق کو ظاہر کرتی ہے۔

عام اسٹاک ہولڈر کے نقطہ نظر سے، اس تمام افراط زر کی وجہ سے پیدا ہونے والی مالی تنگی کے خلاف صرف ایک ہی تحفظ ہے۔ یہ ایسی قابلیت کا انتظام ہے کہ یہ منافع کا مسلسل بڑھتا ہوا سلسلہ پیدا کر سکتا ہے۔ اس طرح کے بڑھتے ہوئے منافع عام طور پر موجودہ سرگرمیوں کا سائز بڑھانے یا متعلقہ لائنوں میں نئی سرگرمیاں شروع کرنے سے حاصل ہوتے ہیں۔

افراط زر کے دور میں کاروبار کو فروغ دینے کے لیے یہ ترقی واقعی بڑی ہونی چاہیے۔ کاروبار کے پرانے حصوں کے لیے درکار اضافی سرمائے کی فراہمی کے علاوہ، نئی لائنوں کے لیے بھی سرمائے کی فراہمی کا مسئلہ ہے۔ ایسا کرنے کے لیے توسیع کے لیے صحیح جگہ کے انتخاب میں بڑی صلاحیت اور عظیم فیصلے کی ضرورت ہے۔ اس طرح کے انتظامات والی کمپنیاں بالکل وہی ہیں جو غیر مہنگائی کے اوقات میں سب سے زیادہ قابل قدر سرمایہ کاری کرتی ہیں۔ یہی وجہ ہے کہ معمولی انتظام کے ساتھ کسی بھی کمپنی کا مشترکہ اسٹاک مہنگائی کے خلاف زیادہ تحفظ ثابت کرنے کا امکان نہیں ہے۔

1960 کے آغاز کے طور پر، میں سمجھتا ہوں، اس ایک نکتے کو سمجھنا نقصانات سے بچنے کے لیے بہت زیادہ اہمیت کا حامل ہو سکتا ہے جو بصورت دیگر اس وقت ہو سکتا ہے جب فوری طور پر آنے والے سالوں میں افراط زر کے حوالے سے زیادہ مالی نفاست پیدا ہو جائے۔ 1940 کی دہائی اور 1950 کی دہائی کے ابتدائی حصے میں، زیادہ سے زیادہ افراط زر کی ناگزیریت کی طرف اشارہ کرنے والے تمام اشارے بالکل اسی طرح واضح تھے جتنے بعد میں پچھلی دہائی میں تھے۔

تاہم، کسی وجہ سے، چند سال پہلے تک، بہت سارے سرمایہ کاروں نے ان علامات کو نہیں پڑھا تھا۔ پھر 1956 سے 1957 میں اور اس سے بھی زیادہ 1958 اور 1959 میں، لاکھوں سرمایہ کار جو اس سے پہلے اس معاملے کے بارے میں زیادہ فکر مند نہیں تھے، افراط زر کے بارے میں بڑے پیمانے پر فوبیا پیدا کرنے لگے۔

بنیادی اصولوں میں کسی بھی قسم کی تبدیلی کے بغیر اور افراط زر اس سے زیادہ (اور کم نہیں) خطرناک ہے جتنا کہ یہ کئی سالوں سے پہلے تھا، انہوں نے ایسا کام کیا گویا ان کے فنڈز ضائع ہو جائیں گے اگر انہیں عام اسٹاک (تقریباً کسی بھی قسم کے) حاصل کرنے سے تحفظ نہیں ملتا۔ عام اسٹاک فوری طور پر۔ نتیجہ کوٹیشنز میں زبردست ہلچل مچ گئی۔

ہر قسم کے عام اسٹاک کے لیے اور قیمت کی آمدنی کا تناسب۔ کچھ اس قسم کے ہوتے ہیں جو حقیقی طور پر مزید افراط زر کے خلاف تحفظ فراہم کرتے ہیں۔ دوسرے، ان حالات کی وجہ سے جو ان کی اپنی مستقبل کی کمائی کی طاقت کو متاثر کرتے ہیں، یا تو ناکافی تحفظ یا کوئی تحفظ ثابت کر سکتے ہیں۔

1956 سے 1959 کے عرصے میں اپنی پہلی مشترکہ اسٹاک کی خریداری کرنے کے لیے مارکیٹ میں آنے والے بہت سے امیر افراد میں سے زیادہ تر کو حقیقی طویل مدتی سرمایہ کار سمجھا جا سکتا ہے نہ کہ قیاس آرائی کرنے والے۔ وہ مہنگائی سے مخلص ہو گئے۔ اس سے وہ ٹیکس فری میونسپل بانڈز اور ٹیکسوں کے بعد زیادہ سے زیادہ خالص آمدنی جو یہ ٹیکس فری سیکیورٹیز دولت مند سرمایہ کاروں کو پیش کرتے ہیں کے لیے اپنا شوق کھو دیتے ہیں۔ انہوں نے اپنے مشترکہ حصص خریدے، بعض اوقات قیمت سے قطع نظر۔ انہوں نے انہیں اپنے مضبوط ڈبوں میں اس آرام دہ احساس کے ساتھ ڈال دیا کہ اب وہ مزید مہنگائی سے محفوظ ہیں جو یقینی طور پر آنے والی تھی اور اس سے کوئی فرق نہیں پڑتا کہ وہ فی حصص کتنا ہی ادا کریں، وقت کے ساتھ افراط زر قیمت کو بہت زیادہ کر دے گی۔

مجھے یقین ہے کہ اس نے ایک ایسی صورتحال پیدا کی ہے جسے 1960 کی دہائی کے اوائل میں ہوشیار سرمایہ کار پوری توجہ سے دیکھیں گے۔ میں یہ اس لیے کہتا ہوں کیونکہ میں یہ نتیجہ اخذ کرنا مناسب سمجھتا ہوں کہ اسٹاک مارکیٹ میں آنے والے ان میں سے بہت سے امیر نئے آنے والوں کے پاس دوسری سمتوں میں بہت زیادہ قابلیت ہے لیکن وہ لوگ ہیں جن کی سرمایہ کاری نسبتاً کم آئی کیو ہے۔ بصورت دیگر مہنگائی کی تمام علامات کے ساتھ جیسا کہ کم از کم دس سال پہلے ظاہر ہوتا تھا، وہ نہ تو مہنگائی کے خطرناک ٹیکس فریز پر اتنی دیر تک توجہ نہ دیتے اور نہ ہی اتنی جلدی اور غیر تنقیدی طور پر اس نظریے کو اپناتے کہ کوئی بھی اسٹاک - قیمت سے قطع نظر - تحفظ فراہم کرے گا۔ وہ مہنگائی کے خلاف۔

میرے خیال میں جو بات بہت اچھی طرح سے ہو سکتی ہے وہ یہ ہے: ان میں سے بہت سے حالیہ افراط زر کی وجہ سے عام اسٹاک میں تبدیل ہو سکتے ہیں جیسا کہ آپ کسی ایسے سلوک کی توقع کر سکتے ہیں جس نے پہلے اپنی پوری زندگی زیر زمین گزاری ہو اور جو آسمانی میکانکس کے بارے میں تقریباً کچھ نہیں جانتا تھا۔ آپ ایسے شخص کو رات ٹھیک آٹھ بجے چاند دکھاتے ہیں۔ تم اسے بتاؤ کہ جوں جوں رات گزرے گی چاند آسمانوں کے اس پار صاف صاف دکھائی دے گا۔ وہ اسے گہری دلچسپی سے دیکھتا ہے۔ لیکن وہ اسے حرکت میں نہیں دیکھ سکتا۔ تو وہ دیکھتا رہتا ہے۔ 8:01 پر ایسا لگتا ہے کہ یہ بالکل اسی جگہ پر ہے۔ 8:02 پر وہ اب بھی کوئی تبدیلی نہیں دیکھ سکتا۔ 8:03 پر بھی وہ کچھ بھی نہیں لاتا جو وہ اپنے لیے نہیں دیکھ سکتا، اور 8:04 تک، وہ بیزاری میں بار بار مان دیتا ہے کیونکہ اب بھی چیزیں ایک جیسی نظر آتی ہیں۔ اس نے فیصلہ کیا کہ وہ اپنا وقت بہتر اور زیادہ فائدے کے لیے کچھ اور کرنے میں گزار سکتا ہے۔ ابھی تک

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

صبح کے دو بجے تک واپس آ کر دیکھا تو حیرت انگیز تبدیلی نظر آئے گی جس کے لیے وہ 8:04 تک دیکھ دیکھ کر تھک گیا تھا۔

میرے خیال میں یہ وہی ہے جو نسبتاً حالیہ تبدیل ہونے والوں میں سے بہت سے لوگوں کے ساتھ ان لوگوں کی صفوں میں شامل ہونا مناسب ہے جو بنیادی طور پر افراط زر کی وجہ سے مشترکہ اسٹاک رکھتے ہیں۔ کئی مہینے، شاید کئی سال، گزر جائیں گے۔ مہنگائی جس رفتار سے آگے بڑھ رہی ہے یہ دیکھنا بہت مشکل ہو سکتا ہے کہ جب سے انہوں نے اپنے مشترکہ حصص خریدے ہیں مہنگائی ایک زبردست قوت رہی ہے۔ ان کی نفسیاتی رات 8:04 بجے آئے گی۔ وہ اس لمحے کے مروجہ احساس سے متاثر ہوں گے کہ "افراط زر واقعی اتنا اہم نہیں ہے" بالکل اسی طرح جیسے جب انہوں نے خریدا تو وہ ایک ہی وقت میں خود کو محفوظ نہ رکھنے کے بڑے پیمانے پر خوف سے متاثر ہوئے تھے۔ اگر ایسا ہوتا ہے، اور یہ اس وقت ہو سکتا ہے جب افراط زر کے خلاف تحفظ کی اصل ضرورت سب سے زیادہ ہو، اس سے پہلے کہ 1960 کی دہائی بہت آگے بڑھ جائے، عام اسٹاک سے دور ایک عوامی تحریک مختصر مدت کے لیے ایک بڑا اثر ثابت ہو سکتی ہے۔

خبردار سرمایہ کار کے لیے، اس طرح کا امکان ممکنہ فوری کارروائی کے دو راستے کھولتا ہے۔ اب، جب بہت سے معمول کے سٹاک اس پر فروخت ہو رہے ہیں، جو کہ ماضی کے زیادہ تر معیارات کے مطابق، انتہائی بلند قیمت معلوم ہوتے ہیں، تو وہ کسی بھی ایسی سرمایہ کاری کو ختم کرنے کے خیال کے ساتھ اپنے بولڈنگز کا دوبارہ جائزہ لے سکتا ہے جو واقعی شاندار کردار کی نہیں ہے۔ دوسری طرف، جیسا کہ میں نے اپنے کامن اسٹاکس اور غیر مشترکہ منافع میں بار بار دہرایا، کوئی بھی امکان کہ واقعی غیر معمولی اسٹاک کی عارضی طور پر زیادہ قیمت ہو سکتی ہے، کسی سرمایہ کار کو اس قسم کی سیکیورٹی فروخت کرنے کے لیے کم سے کم ترغیب نہیں دینا چاہیے۔ اس بات کے بہت زیادہ امکانات ہیں کہ (1) متوقع قیمت کا رد عمل سامنے نہیں آئے گا، (2) اگر ایسا ہوتا ہے تو سرمایہ کار اب بھی کم قیمتوں کا انتظار کرے گا اور اس وقت تک واپس نہیں آئے گا جب تک کہ سٹاک دوبارہ اس سے بھی اونچی سطح پر نہ چڑھ جائے، یا (3) جب تک ردعمل آئے گا اسٹاک اسی طرح چڑھتا رہے گا۔

بہت زیادہ کہ اس کے آنے والے نچلے حصے میں یہ اب بھی موجودہ قیمتوں سے اوپر رہے گا۔ "انفلیشن بیج کے طور پر کسی بھی اسٹاک" کے خیال سے بڑے پیمانے پر مایوسی بھی، ایسے وقت میں، جیسے بھی آئے، ہوشیار سرمایہ کار کے لیے مستقبل میں کارروائی کی راہیں کھول سکتی ہے۔ حقیقی ترقی کی کمپنی تلاش کرنا ہمیشہ مشکل ہے، کم از کم اس لمحے کے لیے، عام فروخت میں گر جائے گی۔ اگر اس طرح کی فروخت کی لہر آتی چاہئے، تو یہ اسٹاک کی قسم میں خریداری کا وہ نادر موقع پیش کر سکتا ہے جو حقیقی افراط زر کے تحفظ کی نمائندگی کرتا ہے۔ عام، عام بڑے بازار کے دھچکے میں، کمی کے دوران تمام قسم کے اسٹاک تیزی سے نیچے چلے جاتے ہیں، لیکن صرف

مشترکہ اسٹاک کے ذریعے دولت کے راستے

واقعی اچھے لوگ اس قسم کی تیز بحالی کرتے ہیں جو نئے کی طرف لے جاتا ہے۔

بر وقت کی اونچائی

خلاصہ میں، میرے خیال میں اس بات کا ہر امکان موجود ہے کہ آخر تک 1960 کی دہائی میں موجودہ نقطہ نظر کی عام سرمایہ کار کی تصدیق ہوگی۔ کہ زیادہ سے زیادہ افراط زر ناگزیر ہے اور یہ سب سے زیادہ

کسی بھی قسم کی سرمایہ کاری کرنے میں اہم تحفظات اس زبردست قوت کے خلاف تحفظ ہے۔ تاہم، مجھے لگتا ہے کہ اس وقت تک

سرمایہ کار کے پاس اپنی بولڈنگز کی حفاظت کے میکانکس کے حوالے سے آج کے دور میں غیر معمولی نفاست کی ڈگری ہوگی۔ نہ صرف کوئی اسٹاک

لیکن صرف اسٹاک جو کسی بھی غیر مہنگائی میں غیر معمولی طور پر اچھا کام کرے گا۔

مدت کو واحد حقیقی عام اسٹاک افراط زر کے تحفظ کے طور پر تسلیم کیا جائے گا۔ یہ احساس ہو جائے گا کہ کوئی براہ راست تعلق نہیں ہے

پیسے کی قوت خرید کم ہونے کے ساتھ ہی عام اسٹاک میں اضافہ ہوگا۔

دریں اثنا، یہ بھی تسلیم کیا جائے گا کہ، دباؤ کے وقت کو چھوڑ کر جب عام اسٹاک کے بہر حال سستے ہونے کا امکان ہوتا ہے، وہاں

مہنگائی کے تحفظ کے لیے اس طرح کی خریداری میں جلدی کرنے کی شاذ و نادر ہی کوئی وجہ ہے۔ خریدنے کے لیے بالکل صحیح اسٹاک کا انتخاب بہت اہم ہے اور

نقدی کی حقیقی قدر میں سکڑاؤ اس قدر آہستہ آہستہ ہوتا ہے کہ وہاں اگر ضروری ہو تو، صحیح ہونے تک کئی سال لگنے کی ہر وجہ ہے۔

خریداری کے ساتھ آتا ہے، تاہم اس ڈگری کے حصول کا عمل

اس موضوع پر عام سرمایہ کاروں کی نفاست آسان نہیں ہوسکتی ہے یا

ہے درد 1960 کی دہائی کے اوائل میں، "کسی بھی عام اسٹاک کے ساتھ قابل غور مایوسی اور مایوسی کا دور ہوسکتا ہے۔

افراط زر سے بچاؤ۔" ہوشیار سرمایہ کار اچھی طرح سے غور کر سکتا ہے کہ آیا کوئی

اس کی موجودہ بولڈنگز اندرونی طور پر پرکشش نہیں ہیں بلکہ فروخت ہو رہی ہیں۔

غیر معمولی قیمتوں پر بنیادی طور پر غلطی سے لگائی گئی قیمت کی وجہ سے

انہیں ممکنہ افراط زر کے بیچ کے طور پر دیا گیا۔ بعد میں، اس کے پاس بھی ہوسکتا ہے۔

کچھ غیر معمولی طور پر پرکشش خریداری کرنے کا موقع اگر ایک مدت

بڑے پیمانے پر مایوسی پیدا ہونا چاہئے۔

B.ادارہ جاتی خریداری

سٹاک مارکیٹ میں ادارہ جاتی خریداری زیادہ تر پانچ ماہ کے ذرائع سے ہوتی ہے۔ یہ ہیں (1)پنشن اور منافع کی

تقسیم کے فنڈز، (2)ٹرسٹی

نجی افراد کے فائدے کے لیے، جس کی نمائندگی بنیادی طور پر ٹرسٹ کرتی ہے۔

بڑے بینکوں کے محکمے، (3)سرمایہ کاری ٹرسٹ، (4)انشورنس کمپنیاں، اور (5)تعلیمی اور خیراتی تنظیمیں،

بشمول

ہماری امیر یونیورسٹیوں کے بڑے لین دین۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

سٹاک پر ان ادارہ جاتی خریداروں کے اثرات کی اہمیت 1960 کے عشرے کے لیے اس سے زیادہ منفرد نہیں ہو گی کہ افراط زر کے اثرات جس پر ہم پہلے ہی بات کر چکے ہیں بالکل نئے ہیں۔ بالکل اسی طرح جیسے افراط زر کے معاملے میں، جو کچھ مختلف ہوگا وہ اس نسبتاً نئے اثر و رسوخ کی اصل اہمیت کے بارے میں سرمایہ کاروں کی آگاہی میں اضافہ کرے گا۔ اس سے فائدہ اٹھانے کے بارے میں بہتر سمجھنا اور، اس سے بھی زیادہ اہم، نقصان پہنچنے سے کیسے بچنا ہے۔ یہ،

ان معاملات کو سمجھنے کے لیے، تھوڑی سی مالی تاریخ مددگار ثابت ہو سکتی ہے۔ عام اسٹاک کی قیمتوں کی نسبتاً کم سطح 1930 کی دہائی کے بیشتر حصوں میں غالب رہی۔ عام طور پر دو اثرات کو اس کی بنیادی وجہ سمجھا جاتا ہے۔ ایک عام کاروبار کی اسی طرح کم سطح تھی۔ دوسرا سرمایہ کاروں کی ایک بہت بڑی تعداد کا بے چین احساس تھا کہ روزویلٹ انتظامیہ ان کے ساتھ آگے کیا کرنے کی کوشش کر سکتی ہے۔ تاہم، ان کے علاوہ، اسٹاک کی قیمتوں کو نیچے دھکیلنے کے لیے ایک تیسری اور بہت کم سمجھی جانے والی بڑی قوت تھی۔ یہ ایک مالیاتی طریقہ کار تھا جسے ہمارے ٹیکس قوانین نے بنایا تھا۔

مارکیٹ

1930 کی دہائی میں، ہماری ریاست کے ساتھ ساتھ وفاقی انکم ٹیکس، جب کہ آج کی طرح زیادہ نہیں تھے، اس سطح پر پہنچ چکے تھے کہ پچھلے امن کے وقت کے معیارات بہت زیادہ تھے۔ اس کا مطلب یہ تھا کہ جب زیادہ تر دولت مند اسٹاک ہولڈرز کی موت ہوگئی تو ضروری ٹیکس ادا کرنے کے لیے حصص کے بڑے ہلاکس کو ختم کرنا پڑا۔ یہ بچت (یا بڑی مقدار میں حصص کی مارکیٹ پر زبردستی کرنا جو کہ دوسری صورت میں مضبوط خائوں میں مارکٹ سے دور رہتا) صرف اس وقت ہوا جب اعلیٰ آمدنی والے ٹیکس امیر طبقے کی بچت کرنے کی صلاحیت میں بہت زیادہ کمی کر رہے تھے۔ یہ وہ امیر گروہ تھا جس سے زیادہ تر اسٹاک خریدنا ہمیشہ آتا تھا۔

دوسرے لفظوں میں، اس تمام دہائی کے دوران اسٹاک کی قیمتوں میں نیچے کی طرف تعصب تھا۔ اسٹاک خریدنے میں دلچسپی رکھنے والوں کی تازہ بچت اس مدت کے مشترکہ نئے اسٹاک ایشوز کو پورا کرنے کے لیے کافی نہیں تھی جس کے ساتھ ساتھ اسٹیٹس کی لیکویڈیشن سے حصص کی بڑی اور مسلسل فراہمی تھی۔

پھر دوسری جنگ عظیم کے بعد، ایک بڑی حد تک نئی قوت نمودار ہوئی جو وقت کے ساتھ ساتھ اس عدم توازن کو مکمل طور پر ختم کرنے والی تھی۔ یہ ادارہ خریدار تھا۔ بلاشبہ، تمام ادارہ جاتی خریداری کی ابتدا اس عرصے میں نہیں ہوئی۔ پرائیویٹ اور بینک ٹرسٹیز، انشورنس کمپنیاں، اور تعلیمی اور خیراتی ادارے کئی سالوں سے مشترکہ حصص کی کافی مقدار کے مالک تھے۔ اس کے علاوہ، سرمایہ کاری کے متعدد ٹرسٹ موجود تھے، حالانکہ تقریباً اتنے نہیں تھے جتنے جلد ہونے والے تھے۔

پھلنا پھولنا بلکہ، جو کچھ ہونا تھا وہ کئی نئے اثرات تھے، سبھی منطقی ترتیب میں اور سبھی اسٹاک مارکیٹ کے بعض حصوں پر ایک ہی قسم کی بڑھتی ہوئی کھینچا تانی کے لیے تھے۔

سب سے پہلے قدامت پسند سرمایہ کاری کے لیے عام اسٹاک کی عزت کے بارے میں عام لوگوں کی رائے میں تیزی سے اضافہ کرنا تھا۔ اس کا نتیجہ ان کے کل اثاثوں کے فیصد میں اہم طور پر اضافہ کرنا تھا جو پیشہ ورانہ ٹرسٹیز اور تعلیمی اور چار قابل تنظیموں نے مشترکہ اسٹاک میں سرمایہ کاری کی تھی۔ یہ انشورنس کمپنیوں کے تناسب میں اعتدال سے اضافہ کرنا تھا۔ یہ کامن اسٹاک سلائڈز اوپن اینڈ انویسٹمنٹ ٹرسٹ کی شاندار ترقی اور سب کی سب سے اہم ترقی کے لیے راہ ہموار کرنا تھا - کامن اسٹاک سلائڈز پنشن اور منافع کی تقسیم کے فنڈز کی زبردست ترقی۔

ان پنشن اور پرافٹ شیئرنگ فنڈز کی مسلسل نمو کے مالی لحاظ سے سب سے اہم پہلو یہ ہے کہ وہ عام اسٹاک کی خریداری کے لیے بچت کے ایک بالکل نئے اور اہم ذریعہ کو استعمال کرنے کا رجحان رکھتے تھے۔ فنڈز جو عام طور پر فیکٹری ورکرز اور کم آمدنی والے دفتری کارکنوں کی جیبوں میں جاتے تھے، جن میں سے کوئی بھی گروپ اپنے مشترکہ اسٹاک بولڈنگز کے حجم کے لیے نمایاں نہیں تھا، اب اسٹاک مارکیٹ کی طرف بہہ رہے ہیں۔ اسی طرح، انویسٹمنٹ ٹرسٹ کے لیے سیلز مین کی مسلسل بڑھتی ہوئی تعداد انہی گروپوں کو فروخت کرنا منافع بخش محسوس کر رہی ہے جنہوں نے اپنی بچت کو عام اسٹاک میں ڈالنے کا کبھی نہیں سوچا تھا۔ اس طرح، عام اسٹاک کی اب بھی زیادہ مانگ ان گروپوں کی طرف سے آئی ہے جن کی بچت پہلے دیگر قسم کے اثاثوں میں جا چکی ہے۔

مختصراً، جیسا کہ 1950 کی دہائی میں ترقی ہوئی، ادارہ جاتی خریداری ایک ایسی قوت بن گئی جو اسٹاک مارکیٹ کو نیچے کی طرف جھکاؤ فراہم کرنے کے لیے اعلیٰ اسٹیٹ ٹیکس اور زیادہ آمدنی والے ٹیکس کے پیشگی رجحان کے ساتھ اوپر کی طرف متوازی تھی۔ مزید برآں، جیسا کہ کئی بار نشاندہی کی جا چکی ہے، ان میں سے اکثر ادارہ جاتی گروپوں کی خریداری کا اسٹاک کی قیمتوں پر اس سے بھی زیادہ اثر پڑا جتنا کہ افراد کی جانب سے بڑی تعداد میں تازہ خریداری سے ہوا ہوگا۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ (جب کہ ایک اسٹاک بولڈنگ کو دوسرے میں تبدیل کیا جاسکتا ہے) اسٹاک کی ان تازہ خریداریوں میں سے زیادہ تر بنیادوں میں عام اسٹاک کے طور پر برسوں کی طویل مدت تک رہیں گے، اگر ہمیشہ کے لیے نہیں۔ یہ جلد یا بدیر فروخت سے مشروط نہیں ہوگا کیونکہ اکثر انفرادی ملکیت کے ساتھ ہوتا ہے۔ سٹاک کی دستیاب سپلائی کو کم کیا جا رہا تھا۔ کی اندرونی خواہشات کے طور پر بنیادی سوچ میں صرف ایک بڑی تبدیلی

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

دوسری قسم کی سرمایہ کاری کے برعکس عام اسٹاک اس اسٹاک کا زیادہ تر مارکیٹ میں واپس آنے کا سبب بن سکتا ہے۔ بنیادی تصورات میں اس طرح کی تبدیلی عام طور پر کافی آہستہ ہوتی ہے اور (جیسا کہ جب اسٹاک نے اپنا موجودہ اعلیٰ احترام حاصل کیا تھا)، برسوں بعد، بدلے ہوئے پس منظر کے حالات نے عمومی سوچ میں تبدیلی کی ضمانت دینا شروع کر دی۔

کوئی بھی یقینی طور پر نہیں جانتا کہ کس طرح مقداری طور پر پیمائش کی جائے کہ 1950 کی دہائی میں ترقی کے ساتھ ہی ان ادارہ جاتی ذرائع سے کتنی تازہ خریداری ہوئی۔ بہر حال، چند بے ترتیب اعداد و شمار اس میں شامل قوتوں کے حجم کی کچھ چیزیں دکھائیں گے۔ 1959 کے اختتام پر، جان بینکوک میوچل لائف انشورنس کمپنی کے صدر ہارن کے ایلپٹ نے سان فرانسسکو میں ایک تقریر میں پیش گوئی کی کہ 1960 کے آخر تک نجی پنشن فنڈ کے ذخائر میں 1940 کے مقابلے بیس گنا اضافہ ہو جائے گا۔ کل 48 بلین ڈالر ہوں گے۔ اسی سال جولائی میں وکٹر ایل۔

اینڈریوز، میساچوسٹس انسٹی ٹیوٹ آف ٹیکنالوجی سکول آف انڈسٹریل مینجمنٹ میں فنانس کے اسسٹنٹ پروفیسر نے امریکی محکمہ محنت کی طرف سے شائع ہونے والے ماہانہ لیبر ریویو میں رپورٹ کیا کہ پنشن پلان ٹرسٹ فنڈز کے پاس مشترکہ اسٹاک کی مقدار 12 فیصد سے بڑھ گئی ہے۔ 1951 میں کل اثاثے 1958 میں ایسے اثاثوں کا 27 فیصد تھے۔ اسی مہینے میں، وال سٹریٹ جرنل نے رپورٹ کیا کہ امریکن بینکرز ایسوسی ایشن کی جانب سے ملک گیر سروے کی بنیاد پر لگائے گئے تخمینے، جس میں سائنسی نمونے لینے کا استعمال کیا گیا تھا اور "اس سے کہیں زیادہ زیر التواء تھا۔ تخمینہ جو ماضی میں لگایا گیا تھا"، ظاہر کرتا ہے کہ \$30,664,500,000 یا امریکی بینکوں کے ذاتی ٹرسٹ اکاؤنٹس میں رکھے گئے کل اثاثوں کا 61.7 فیصد مشترکہ اسٹاک میں لگایا گیا تھا۔ نومبر 1959 میں، بوسٹن فنڈ (ایک میوچل فنڈ) نے ایک سروے رپورٹ کیا جس میں بتایا گیا تھا کہ 30 جون 1959 کو 68 کالجوں اور یونیورسٹیوں کے پاس مشترکہ اسٹاک کے 3,912,919,958 ڈالر تھے جو ان کے اثاثوں کا 56.6 فیصد تھے جبکہ اس کی نمائندگی 51.7 فیصد تھی۔ ایک سال پہلے کی سرمایہ کاری کی کلاس۔ یہاں تک کہ لائف انشورنس کمپنیاں، جو روایتی طور پر عام اسٹاک کے لیے نہ ہونے کے برابر بھوک رکھتی ہیں، اس رجحان میں شامل ہونے لگتی ہیں۔ حال ہی میں، جیمز ایف اوٹس جونیئر، دیو بیکل ایکوٹیٹیبل لائف کے صدر، نے اطلاع دی ہے کہ، حال ہی میں جب تک ان کی کمپنی کے پاس اس کے 9.6 بلین ڈالر کے پورٹ فولیو میں نسبتاً کم عام اسٹاک تھے، وہ انہیں تقریباً 40 ملین ڈالر سالانہ کی شرح سے خریدنے کا ارادہ رکھتی ہے۔ اگلے دس سال۔ زیادہ عام اسٹاک بولڈنگز کی طرف لائف انشورنس کمپنی کے رجحان سے اسٹاک مارکیٹ پر کتنا بڑا ممکنہ اثر پڑ سکتا ہے اس کا کچھ اندازہ وال اسٹریٹ جرنل کے حالیہ سروے سے دیکھا جا سکتا ہے۔

ایکوئٹیبل کے پاس مشترکہ اسٹاکس میں کل اثاثوں کے 1 فیصد کے دو پانچویں حصے سے بھی کم تھا۔ میٹروپولیٹن، سب سے بڑی لائف انشورنس کمپنی، جس کی شرح 1 فیصد کے پانچویں حصے سے بھی کم تھی۔ پراڈینشل کی شرح 2.3 فیصد تھی۔ نیویارک لائف کی شرح 3.1 فیصد تھی۔ اور جان بینکوک میوچل کے پاس 5 فیصد تھے۔

اسی طرح، نیشنل ایسوسی ایشن آف انویسٹمنٹ کمپنیز کا تخمینہ ہے کہ سرمایہ کاروں نے 1958 میں 1.6 ڈالر کے مقابلے میں 1959 میں 2.3 بلین ڈالر کے میوچل فنڈ کے حصص خریدے۔ اس ذریعہ سے سرمایہ کاری کے لیے دستیاب نئی نقد رقم 1959 میں تقریباً 1.8 بلین ڈالر اور 1958 میں 1.1 بلین ڈالر تھی۔ اس لیے یہ امکان ظاہر ہوتا ہے کہ انویسٹمنٹ ٹرسٹ ہر سال 1 بلین ڈالر سے زیادہ کا عام اسٹاک مارکیٹ سے باہر لے جا رہے ہیں اور انہیں اپنے پورٹ فولیو میں شامل کر رہے ہیں۔

ممکنہ طور پر ان تمام رجحانات کا خلاصہ نیویارک سٹاک ایکسچینج کی طرف سے کی گئی ایک حالیہ تحقیق سے ہو سکتا ہے۔ اس مطالعے سے پتہ چلتا ہے کہ، 1959 کے آخر میں، ایک گروپ کے طور پر ادارے ایکسچینج میں درج تمام اسٹاکس میں سے \$51 بلین کے مالک تھے، جو کہ کل کا 16.6 فیصد تھا۔

دس سال پہلے ان کے پاس 9.5 بلین ڈالر یا کل مالیت کا 12.4 فیصد تھا۔

تاہم یہ سب تاریخ ہے۔ جو کچھ ہوا ہے اسے سمجھنا ہمارے لیے صرف پیسہ کمانے گا، کیونکہ یہ ہمیں کیا ہونے والا ہے اس کا زیادہ درست فیصلہ کرنے میں مدد کرتا ہے۔ اب 1960 کی دہائی کی طرف رجوع کریں تو پہلا سوال جو ہمارے سامنے ہے وہ یہ ہے: کیا ان اگلے دس سالوں کے دوران ادارہ جاتی خریداری اس سے بھی بڑی طاقت ہو گی یا اس کی اہمیت کم ہو جائے گی؟

یہاں غور کرنے والی پہلی بات یہ ہے کہ اسٹاک مارکیٹ پر ادارہ جاتی خریداری کے تمام بڑے اثرات تازہ فنڈز کی سرمایہ کاری سے نہیں آتے۔ ایک اہم حصہ مشترکہ اسٹاکس میں تبدیل ہونے سے آیا ہے جو پہلے دوسرے میڈیا میں رکھے گئے فنڈز کا ایک تناسب تھا۔ آج کل عام اسٹاک کو اتنا زیادہ سمجھا جاتا ہے کہ تاریخی نقطہ نظر سے کل اثاثوں کا کافی بڑا حصہ پہلے ہی اتنی سرمایہ کاری کر چکا ہے۔ کیا یہ تناسب 1960 کی دہائی میں مزید بڑھے گا؟ اگر ایسا ہے تو، مارکیٹ پر بہت اچھا اثر پڑے گا، یہاں تک کہ خود ان مختلف قسم کے اسٹاک خریدنے والے اداروں میں مزید ترقی کے بغیر۔

مجھے یقین ہے کہ اس کا جواب یہ ہے کہ عام اسٹاکس میں مجموعی ادارہ جاتی بولڈنگز میں کسی حد تک مزید تبدیلی ہوگی، حالانکہ یہ سوئچ اتنا بڑا تناسب نہیں ہوگا جیسا کہ میں ہوا ہے۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

1950 کی دہائی تاہم، اسٹاک کی قیمتوں کے لیے بہت زیادہ مضمرات رکھنے کے لیے یہ اتنا بڑا ہونا ضروری نہیں ہے۔ یاد رکھیں کہ 1950 کی ادارتی خریداری (میں مجموعی طور پر اسٹاک کے حصول کا حوالہ دیتا ہوں، نہ کہ ایک اسٹاک سے دوسرے اسٹاک میں) نے پہلے ہی 1950 کی خریداری کو مارکیٹ سے دور کر دیا ہے۔ لہذا 1960 کی خریداری ان کے اثرات میں اس کے علاوہ ہے۔

کئی وجوہات ہیں جن کے بارے میں مجھے یقین ہے کہ مزید تبدیلی کی پیشن گوئی ہے۔

عام اسٹاک سرمایہ کاری کی طرف۔ تاہم، یہ ماضی قریب کے مقابلے میں زیادہ معمولی تناسب کا ہوگا۔ مشترکہ اسٹاک میں اضافے کی حمایت کرنا ایک اہم حقیقت ہے کہ ریاستوں اور دیگر سیاسی ذیلی تقسیموں کے درمیان ایک رجحان بمشکل ہی ایکویٹیز میں سرمایہ کاری کرنے کی طرف شروع ہوا ہے جو ان میں سے کچھ یونٹوں کے پاس پنشن فنڈز کے طور پر موجود زبردست اثاثوں کے حصے ہیں۔ جب تک کہ ریچھ کی مارکیٹ کے اچانک ابھرنے سے یہ بالکل نئی پیشرفت ختم نہ ہو جائے اس سے پہلے کہ یہ حالیہ رجحان اس طرح کے ایک بار کے جھٹکے سے بچنے کے لیے کافی رفتار حاصل کر لے، یہ کافی اہم تناسب تک بڑھ سکتا ہے۔

دریں اثنا، خاص طور پر بڑی عمر کے بریکٹ میں ٹرسٹیوں کے درمیان، کچھ حلقوں میں اب بھی ایک خاص ٹرسٹ کے کچھ مقررہ تناسب سے بانڈز رکھنے کا رجحان ہے۔ یہ کسی خاص منطقی وجہ کی وجہ سے نہیں ہے کہ بانڈز اس ٹرسٹ کی ضروریات میں کیوں فٹ ہوتے ہیں بلکہ اس لیے کہ انہوں نے اپنی مالی عادات ایسے وقت میں تشکیل دی تھیں جب بانڈز کو کسی بھی ٹرسٹ کی فطری ریڑھ کی ہڈی سمجھا جاتا تھا۔ وہ بانڈز کے بغیر کسی پروپ ایرلی ٹرسٹ فنڈ کا تصور نہیں کر سکتے۔ چونکہ ان بوڑھے آدمیوں کی جگہ نوجوان ٹرسٹیز نے ایسے ماحول میں پالے ہیں جہاں بانڈز کو کم اہمیت دی جاتی ہے، ایسے ٹرسٹ اکاؤنٹس میں رکھے گئے بانڈز کا تناسب مزید کم ہو جائے گا۔ بہت سے معاملات میں عام اسٹاک ان کی جگہ لے لیں گے۔

جزوی طور پر، لیکن مکمل طور پر اس سب کو ختم کرنے سے، کچھ دوسرے اثرات بھی ہیں۔ یہ ممکن ہے لیکن یقینی نہیں ہے (یہاں سیاسی اثرات اہم کردار ادا کر سکتے ہیں) کہ اسٹاک کے مقابلے بانڈز کی نسبتی پیداوار بانڈز کے لیے زیادہ سازگار ہو گی جتنا کہ زیادہ تر میں تھا۔

1950 کی دہائی اگر ایسا ہوتا ہے، تو ہمیشہ بہت سے لوگ ہوتے ہیں (بشمول چند جن کے پاس ایسا کرنے کی معقول وجہ ہو سکتی ہے) جو موجودہ بڑی آمدنی کو ترجیح دیتے ہیں اور چھوٹی آمدنی پر اصل قدر میں کمی اور اس میں طویل مدتی اضافے کو ترجیح دیتے ہیں۔ پرنسپل کی قدر یہ کنواں بانڈز کی طرف کچھ حرکت کا سبب بن سکتا ہے۔ یہ خاص طور پر ان ادوار میں قابل توجہ نہیں ہوگا جب یا تو (a) بانڈ کی قیمتیں اتنی کم ہوں کہ بانڈز کی زیادہ سے زیادہ وصولی کی توقع کی جا سکتی ہے۔

قریب کی مدت میں توازن کے مقابلے میں ان کی قدر میں مزید افراط زر کا اثر یا (b) اسٹاک کی قیمتیں اتنی زیادہ ہیں کہ مزید ترقی کے معمول کے مطابق ہونے کی بجائے، قریب ترین نقطہ نظر نمایاں کمی کا ہو سکتا ہے۔

مزید برآں، ایک اور اور، مجھے یقین ہے کہ، اس سے بھی زیادہ اہم اثر و رسوخ ہے جو موجودہ فنڈز کے تناسب کو کم کرے گا جسے ادارے بطور گروپ 1960 کی دہائی میں اسٹاک میں رکھیں گے۔

اگر صحیح طریقے سے ہینڈل کیا جائے تو، ایک ایسی معیشت میں جہاں ٹیکنالوجی سرمایہ کاری کے لیے اتنے ہی مواقع کھول رہی ہے جتنے کہ یہ اب کر رہی ہے، عام اسٹاک بہت زیادہ ادارہ جاتی سرمایہ کاری کے بنیادی بنیادوں میں سے ایک ہونے کے لیے شاندار طور پر موزوں ہیں۔ تاہم، ایسے بہت سے انویسٹمنٹ مینیجرز ہیں، ٹرسٹی اور بصورت دیگر، جن پر مجھے شبہ ہے کہ وہ اسٹاک انویسٹمنٹ کو سنبھالنے میں کافی نااہل ہیں۔ 1950 کی دہائی کے زیادہ تر حصے میں زبردست بیل مارکیٹس نے بڑے پیمانے پر ایسے لوگوں کی نااہلی (جہاں تک کامن اسٹاک مینجمنٹ کا تعلق ہے) کو چھپانے میں مدد کی۔ اسٹاک مارکیٹوں کا یہ بڑی حد تک یک طرفہ رجحان غیر معمولی ہے اور اس کے ہمیشہ جاری رہنے کی توقع نہیں کی جا سکتی۔ کسی وقت 1960 کی دہائی میں، 1957 سے 1958 کے مقابلے میں زیادہ دیر تک زندہ رہنے والی ریچھ کی مارکیٹ اس قسم کی ماضی کی انتظامی کمزوریوں کو ننگا کرنے کے لیے موزوں ہے۔ اداروں اور ٹرسٹوں کے استفادہ کنندگان جن کو شاید انفرادی مینیجرز سے مایوس ہونا چاہیے، ان کے لیے اپنے فخر کی وجہ سے اس کی بجائے عام اسٹاک سے مایوس ہونا آسان ہو جائے گا۔ یہ بھی شاید زیادہ عام اسٹاک کی طرف 1960 کے ادارہ جاتی رجحان کو ایک اہم مزید آف سیٹ کا سبب بنے گا، لیکن مجھے شک ہے کہ ایک یا دو سال سے زیادہ کا وقت اسے ریورس کرنے کے لیے کافی مضبوط ہوگا۔

یہ تمام اثرات ان فنڈز کے فیصد کو متاثر کرتے ہیں جو پہلے سے اداروں کے زیر انتظام اثاثوں سے مشترکہ اسٹاک میں جائیں گے۔ اب ہم اس معاملے کی طرف آتے ہیں جو مارکیٹوں پر اتنا ہی اہم اثر ڈال سکتا ہے۔ اداروں کے کل فنڈز بڑھیں گے یا سکڑیں گے؟

کیا 1960 کی دہائی میں تازہ جمع کیے گئے اہم فنڈز اسٹاک مارکیٹ میں بہہ جائیں گے جیسا کہ 1950 کی دہائی میں آیا تھا؟ اگر ایسا ہے تو، تمام عام اسٹاک سرمایہ کاروں کو اس قوت کا حساب لینا چاہیے! مجھے یقین ہے کہ اس سوال کا واضح جواب ادارہ کے حاملین کے مختلف گروہوں میں سے ہر ایک کے انفرادی نقطہ نظر کا اندازہ لگا کر حاصل کیا جا سکتا ہے۔

تاہم، ایسا کرنے سے پہلے، میں سمجھتا ہوں کہ ہمیں ایک بنیادی تبدیلی کو ذہن میں رکھنا چاہیے جو بہت کم دھوم دھام سے ادارتی خریداروں کی کئی بڑی اقسام کی فی فارمنس میں مسلسل بہتری لا رہی ہے۔ یہ شکل میں تبدیلی نہیں ہے۔ تنظیمی چارٹ پر، زیادہ تر ایسے گروپس

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

اپنے معاملات کو اسی طرح چلا رہے ہیں جیسے انہوں نے ایک دہائی پہلے کیا تھا۔ کچھ کے پاس ہے۔ اصل مشق میں بہت کم یا کوئی تبدیلی نہیں کی گئی۔ اس کے باوجود، بہت سے زیادہ اہم نے اپنی کارکردگی کے ریکارڈ میں اسی آئی ایم ثابت کے ساتھ نمایاں تبدیلیاں کی ہیں۔ اگر ان کی سرگرمیاں بڑھی ہیں۔

میں عام اسٹاک کی کم ماہر بینڈلنگ کے مقابلہ میں نمایاں طور پر ماضی میں، امکانات یہ ہیں کہ ان کی ترقی بہت زیادہ یقینی ہے۔ جیسا کہ ان کی کارکردگی میں اضافہ ہوتا ہے۔

جیسا کہ بڑی بینکنگ، خیراتی، انشورنس، یا سرمایہ کاری ٹرسٹ تنظیموں نے سب سے پہلے بڑے پیمانے پر خرید و فروخت کے پیچیدہ کام سے نمٹا مشترکہ اسٹاک میں بولڈنگز، انہوں نے ترتیب دے کر کافی حد تک ایسا کیا۔ "سرمایہ کاری کمیٹیاں"۔ یہ گروپ کچھ موقف میں صرف تنظیم کے بڑے کل وقتی افسران پر مشتمل ہوں گے۔ دوسروں میں،

کچھ ممبران تنظیم کے افسران ہوں گے، دوسرے ہوں گے۔ ممتاز کاروباری شخصیات، اکثر بورڈ آف ڈائریکٹر ٹورز کے ممبر۔ اس کے بعد ایک یا زیادہ کل وقتی سرمایہ کاری کے ماہرین کی خدمات حاصل کی جائیں گی۔ اس سرمایہ کاری کمیٹی کو سفارشات دینے کے لیے۔ تاہم، یہ سرمایہ کاری کمیٹی تھی (اور تقریباً تمام معاملات میں اب بھی ہے) جس کے پاس حتمی اختیار تھا اور وہ اصل فیصلے کرتا تھا۔

بہت سی صورتوں میں، یہ کل وقتی سرمایہ کاری کے ماہرین، اکثر "سیکیورٹی تجزیہ کار" کہلاتے ہیں، ماسوائے شاندار ماہرین کے۔ معمولی، جیسا کہ ایک ادارہ جاتی سرمایہ کاری کمیٹی کے کام کے لیے موزوں ہے، یہ شاید ابتدائی دنوں میں کافی ضروری تھا جب انسٹی ٹیوشنز کو مشترکہ اسٹاک کی خریداری کے ساتھ اپنا پہلا بڑا تجربہ ہوا تھا،

کی سفارشات کو منظور کرنے کے لیے ایسی کمیٹیاں موجود ہوں۔ غیر ثابت شدہ کل وقتی مشیر۔

تاہم، یہاں اور وہاں، حقیقی صلاحیت کے سیکیورٹی تجزیہ کاروں نے شروع کر دیا سرمایہ کاری کمیٹی کے اجلاسوں میں سنا جائے گا۔ اکثر شروع میں، یہ ایک مکمل طور پر قابل سرمایہ کاری کرنے والے آدمی کے حوصلے پست کرنے والا تجربہ تھا۔ تنظیم کا کیشیئر یا خزانچی ہونا، صدر

مقامی عوامی افادیت کا، یا تین ملین ڈالر وراثت میں ملا ہے۔ کسی آدمی کو سرمایہ کاری کمیٹی میں مقرر کرنے کا سبب بن سکتا ہے۔ یہ ضروری نہیں کہ اس طرح کے ممبر کو زیادہ موثر ہونے کا اہل بنائے اس بات کا فیصلہ کرتے ہوئے کہ کون سا اسٹاک خریدا یا بیچا جانا چاہئے اس سے وہ اس بات کا فیصلہ کرنے کا اہل ہو گا کہ آیا نائب صدر کا ضمیمہ

سرجری کے ذریعے ہٹایا جانا چاہیے یا پھر مقدمے کی سماعت کرنے کے بجائے کسی مقدمے کو غلط سمجھنا چاہیے۔ تاہم، جبکہ ان سرمایہ کاری کمیٹی کے اراکین پہلے ایسے طبی یا قانونی فیصلوں کو ان شعبوں کے اہل ماہرین کو موخر کرنے والے ہو سکتے ہیں، حقیقت یہ ہے کہ وہ سب

پیسہ بینڈل کیا اور ایک سرمایہ کاری کمیٹی میں مقرر کیا گیا تھا جس کے نتیجے میں عام طور پر کسی بھی ممکنہ شبہ کو مٹایا جاتا ہے کہ ان کے کل وقتی مبینہ ماہرین کی ہر سفارش پر فیصلہ دینے کے اپنے مکمل قانونی حق کو استعمال کرنے کی حکمت۔

شکی سرمایہ کاری کمیٹی کے ساتھ نمٹنے میں ایک قابل سرمایہ کاری کے ملازم کے خلاف سب کچھ اسٹیک کیا گیا تھا۔ عام طور پر کمیٹی کے زیادہ تر (اگر سبھی نہیں) نے اسے کافی حد تک پیچھے چھوڑ دیا، نہ صرف تنظیم یا تنظیم میں بلکہ کمیونٹی کے عمومی کاروبار اور سماجی درجہ بندی میں بھی۔ اس نے اپنے نظریات کے لیے لڑنا اور بھی مشکل بنا دیا۔

مزید برآں، سرمایہ کاری کا ماہر عام طور پر کارروائی کے لیے ہوتا تھا۔ لہذا جو بھی کمیٹی میں اس کی مخالفت کرے گا وہ عام طور پر باطل ہو جائے گا، کیونکہ رائے کی تقسیم کے ساتھ کوئی اقدام کرنا مناسب نہیں۔ یہ سب نتائج کو کم سے کم قابل افراد تک محدود کرنے کا رجحان رکھتے ہیں۔

سرمایہ کاری کمیٹی کے رکن بار بار، میں نے ایک شاندار سرمایہ کاری والے شخص کو سنا ہے جو ابھی تک ایک تنظیم میں بالکل نیا تھا، "میں جانتا ہوں کہ یہ وہ اسٹاک ہے جسے ہمیں خریدنا چاہیے۔ لیکن اس کی سفارش کرنے کا کوئی فائدہ نہیں۔ یہ میری کمیٹی سے کبھی نہیں ملے گا۔

تاہم، مثال کے طور پر جیسے جیسے 1950 کی دہائی میں ترقی ہوئی، بہت سے کل وقتی سرمایہ کاری کے اہل افراد نے اپنی تنظیموں میں بالکل مختلف حیثیت سے لطف اندوز ہونا شروع کیا۔ جیسا کہ واقعات نے ثابت کیا کہ ان کی زیادہ تر سفارشات کمیٹی کی اپنی پسند سے کہیں زیادہ بہتر تھیں، اصل میں اگر فارم میں نہیں، تو بعض سرمایہ کاری کمیٹیوں نے اصل انتخاب ان سرمایہ کاروں کے ہاتھ میں چھوڑنا شروع کر دیا۔ اگر یہ اچھی طرح سے کام کرتا ہے اور کسی بینک، انشورنس کمپنی، یا یونیورسٹی کے ٹرسٹ ڈیپارٹمنٹ نے اپنے شعبے میں دوسروں کے مقابلے میں نمایاں طور پر بہتر کارکردگی کا مظاہرہ کیا، تو رجحان یہ ہوگا کہ فیصلہ کرنا زیادہ سے زیادہ اہل ماہرین پر چھوڑ دیا جائے، نہ کہ کسی بڑے پر۔ سرمایہ کاری کمیٹی میں نہیں جانتا کہ میں نے جو نمونے دیکھے ہیں وہ کل کے کافی فیصد کی نمائندگی کرتے ہیں تاکہ میں یہ کہہ سکوں کہ اس میں اہم استثناء نہیں ہوسکتا ہے، لیکن یہ میرا تجربہ رہا ہے کہ سرمایہ کاری کے ماہر کو جتنا زیادہ طاقت دی جاتی ہے اور چھوٹی۔ سرمایہ کاری کمیٹیوں پر افراد کا اثر و رسوخ، کام کا معیار اتنا ہی بہتر ہوگا۔ یہ جزوی طور پر ہے کیونکہ اصولی طور پر یہ سمجھ میں آتا ہے کہ فیصلے ان لوگوں کے ہاتھ میں چھوڑے جائیں جو انہیں کرنے کے لیے بہترین اہل ہوں۔ جزوی طور پر اس کی وجہ یہ ہے کہ صرف جہاں مکمل طور پر قابل سرمایہ کاری والے مرد پائے جاتے ہیں وہ بتدریج غلبہ حاصل کرنے میں کامیاب ہوئے ہیں بجائے اس کے کہ اس طرح کے کمٹ ٹیز پر پائے جانے والے نمایاں ناموں کا غلبہ ہو۔ کسی بھی قیمت پر، مقابلہ اس رجحان کو مزید ترقی دینے کا سبب بنے گا۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

جیسا کہ 1960 کی دہائی جاری ہے۔ جیسا کہ یہ کرتا ہے، بہت سے بڑے ادارہ جاتی اسٹاک خریداروں کے کام کے معیار میں مزید بہتری آئے گی۔ جیسے جیسے یہ چلتا رہے گا، زیادہ سے زیادہ لوگ اپنی خدمات کے لیے ایسی تنظیموں کا رخ کریں گے، اور اسٹاک مارکیٹ کے بعض حصوں پر ان تنظیموں کے اثرات زیادہ سے زیادہ ہوتے جائیں گے۔

ادارہ جاتی خریداروں کی بڑی ذیلی تقسیموں کے آنے والے رجحان کا ایک ایک کر کے جائزہ لینے کے لیے اب یہ بات قابل ذکر ہے کہ پچھلے دس سالوں کے دوران اس گروپ کے کسی ایک ذیلی حصے میں سب سے زیادہ تیزی سے اضافہ پنشن اور منافع کی تقسیم میں ہوا۔ فنڈ کی درجہ بندی

مجھے اگلے دس سالوں میں کچھ بھی نظر نہیں آتا جس سے یہ ظاہر ہوتا ہو کہ یہ تنظیمیں کچھ بھی کریں گی لیکن اپنی کل اسٹاک ہولڈنگز کو بہت زیادہ مقدار میں بڑھاتی رہیں گی۔ یہ سچ ہے کہ ایسے بہت سے فنڈز پہلے ہی جمع ہو چکے ہیں یا جمع ہو چکے ہیں کہ اضافی رقم کی تعداد اتنی زیادہ نہیں ہو سکتی۔ تاہم، پہلے سے موجود پنشن فنڈز کے قائم کردہ فنڈنگ کے منصوبے اور منافع کی تقسیم کے ٹرسٹ کے لیے آنے والے سالوں میں متوقع اضافی شراکتیں سب زیادہ سے زیادہ عام حصص کے لیے ایک مستحکم، مسلسل مانگ کی نشاندہی کرتے ہیں۔

مجھے یقین ہے کہ ان پنشن اور منافع کی تقسیم کے فنڈز کے فارورڈ پلانز اتنی اچھی طرح سے قائم ہیں کہ صرف ایک چیز انہیں آنے والے سالوں میں مارکیٹ پر مضبوط، تیزی سے اثر انداز ہونے سے روک سکتی ہے۔ یہ اس صورت میں ہوتا ہے جب ان فنڈز کے مالی انتظام میں نااہلی یا بے ایمانی ان کا پورا خیال اپنی موجودہ اپیل سے محروم کر دیتی ہے۔ اس قسم کے بہت سے چھوٹے فنڈز کے معاملات رازداری میں ڈوبے ہوئے ہیں، اس لیے ان پر فیصلہ سنانا ناممکن ہے۔ تاہم، کچھ سب سے بڑے کافی مہارت کے ساتھ چلائے جاتے ہیں تاکہ ایسا لگتا ہے کہ پورا نظام بدنام ہو جائے گا۔

جہاں تک افراد کے لیے ٹرسٹ فنڈز کا تعلق ہے، میں سمجھتا ہوں کہ یہ اتنا ہی یقینی ہے کہ 1960 کی دہائی میں ان کے لیے بھی مزید ترقی ہوگی۔ یہ بڑی حد تک بڑے میٹروپولیٹن بینکوں اور انڈی پینڈنٹ ٹرسٹ کمپنیوں کے ٹرسٹ بزنس (اور انویسٹمنٹ مینجمنٹ بزنس) کی ممکنہ نمو کے متوازی ہونا چاہیے۔ میری واضح رائے، جس سے بہت سے لوگ متفق نہیں ہوں گے، یہ ہے کہ دوسری جنگ عظیم سے پہلے اس طرح کے کاروبار کی ایک ناخوشگوار بڑی مقدار کا انتظام کچھ حد تک شاندار سے کم تھا۔

تاہم، جنگ کے بعد کے دور سے شروع ہونے والے، بوسٹن اور نیو یارک سے لے کر سان ڈیاگو تک پورے ملک میں متعدد بینکوں نے سرمایہ کاری کے انتظام کی اعلیٰ سطحوں کی طرف بڑی پیش قدمی شروع کی۔ مسابقت نے دوسروں کو بھی اسی طرح اپنانے پر مجبور کیا۔

طریقے بدل گئے۔ نتیجہ یہ نکلا ہے کہ مجموعی طور پر ٹرسٹ ڈیپارٹمنٹس نے ترقی کی ہے۔ اگر یہ ترقی 1950 کی دہائی میں ہوئی ہے جب معیارات بہتر ہو رہے تھے، تو مجھے بہت کم وجہ نظر آتی ہے کہ اسے 1960 کی دہائی میں کیوں روکنا چاہیے جب کارکردگی کی مجموعی سطح بلند ہونے کا وعدہ کرتی ہے۔ وہیں، اس اہم گروپ کو بھی مشترکہ اسٹاک کی تازہ مانگ میں اضافہ کرنا چاہیے۔

اسی طرح، مجھے کوئی بڑی وجہ نظر نہیں آتی کہ انشورنس کمپنیوں کی طرف سے کل اضافی اسٹاک کی خریداری تقریباً اسی اعتدال پسند شرح نمو پر نہیں ہونی چاہیے جو ماضی قریب میں غالب رہی ہے۔ جہاں تک تعلیمی اور خیراتی تنظیموں کا تعلق ہے، پہلے اسپونٹنک کی آمد نے سابقہ کی ضرورت پر عوامی رائے کو مرکوز کیا۔ جدید زندگی کے لامتناہی تناؤ ہر ایک کو بعد کی ضرورت سے آگاہ رکھتے ہیں۔ اگر وقت خوشحال رہتا ہے، تو ایسی تنظیموں کی طرف زیادہ تازہ تحائف اور بڑے سرمائے کے عطیات آنے کا امکان ہے جو کہ مصیبت آئے، لیکن کسی بھی صورت میں، جو کچھ بھی تبدیل ہوتا ہے وہ اوپر کی سمت میں ہونا چاہیے۔

اس سے قانونی خریداروں کے بڑے طبقوں کے درمیان صرف سرمایہ کاری کا اعتماد باقی رہ جاتا ہے۔ اس گروپ کے بارے میں، مجھے یقین ہے کہ مستقبل کے رجحان کا اندازہ لگانا ناممکن ہے۔ 1960 کی دہائی میں تقریباً کچھ بھی ہو سکتا ہے۔

بہتر طریقے سے چلنے والے سرمایہ کاری کے ٹرسٹ ایک کارآمد خدمت انجام دیتے ہیں جس میں وہ ان لوگوں کو پیش کرتے ہیں جن کو کچھ تنوع کی ضرورت ہوتی ہے اور اسے کہیں اور حاصل کرنے کے لیے بہت کم اثاثوں کے ساتھ، ایک ایسا ذریعہ جس سے وہ متنوع سرمایہ کاری حاصل کر سکتے ہیں۔ مزید برآں، اس تنوع کی وجہ سے، بہت سے سرمایہ کاری ٹرسٹ اپنے پورٹ فولیوز میں "غیر ادارہ جاتی" قسم کے بولڈنگز کی ایک خاصی مقدار شامل کرتے ہیں، یعنی کمپنیوں کے اسٹاک جو انسٹی ٹیوشنل خریداروں کے دیگر طبقوں کی مکمل اہلیت پر پورا نہیں اترتے۔ آج کے حالات میں، وہ ایک خاص تعداد میں بڑے سرمایہ کاروں کو ایک مفید سروس بھی فراہم کرتے ہیں جو کسی نہ کسی وجہ سے انہیں مشورہ دینے کے لیے اہل پیشہ ورانہ سرمایہ کاری کے ذرائع تلاش کرنے سے قاصر نظر آتے ہیں۔ ان میں سے زیادہ تر ٹرسٹوں کا زبردست تنوع یہ وعدہ کرتا ہے کہ ان میں رکھے گئے اثاثے زیادہ سکڑ نہیں پائیں گے سوائے ریچھ کی منڈیوں کے اور پھر زیادہ تیز اور شاید قدرے کم تیزی سے مارکیٹ میں مجموعی طور پر کمی ہو سکتی ہے۔ یہ سب اچھائی کے لیے واضح ہے۔

دوسری طرف، اس عظیم تنوع کا یہ مطلب بھی ہے کہ بڑھتی ہوئی مارکیٹوں میں ان میں سے زیادہ تر فنڈز بھی مارکیٹ کی طرح بڑھیں گے۔ بہت سے لوگ اس بارے میں مجھ سے متفق نہیں ہوں گے، لیکن مجھے یقین ہے کہ حقیقی طور پر بقایا سرمایہ کاری تلاش کرنا اتنا مشکل ہے کہ کوئی فرد

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

یا تنظیم ان کی ایک بڑی فہرست کے ساتھ ختم ہونے کا امکان ہے۔ اس کے بعد، میں سمجھتا ہوں کہ سرمایہ کاری کے ٹرسٹ اپنی بنیادی نوعیت کے اعتبار سے ایک حد تک اعتدال پسندی اور اوسط کارکردگی کے تصور سے جڑے ہوئے ہیں۔ قابل انوسٹمنٹ ٹرسٹ مینجمنٹ عام طور پر اوسط کارکردگی سے زیادہ کچھ حاصل کرنے کے لیے کوشاں ہوتی ہے۔ تاہم، یہ اب بھی شاندار کارکردگی کی قسم سے بہت دور ہے جو مجھے لگتا ہے کہ زیادہ تر سرمایہ کاروں کو حاصل کرنا چاہیے۔

ان وجوہات کی بناء پر، میں سمجھتا ہوں کہ آیا 1960 کی دہائی میں سرمایہ کاری کے اعتماد میں اضافہ یا اہمیت میں کمی کا بہت زیادہ انحصار اس بات پر ہو سکتا ہے کہ آیا مجموعی طور پر 1960 کی دہائی کے دوران سیکورٹی کے کاروبار نے چھوٹے اور درمیانے درجے کے لوگوں کو دینے میں اب تک کے مقابلے بہتر سہولیات فراہم کی ہیں۔ سائز کا عام اسٹاک خریدار جس سروس کو وہ آج حاصل کرنے کی کوشش کر رہا ہے۔ میں اس کتاب کے دوسرے حصے میں سیکورٹی کے کاروبار میں مستقبل کے ممکنہ رجحانات کے اس معاملے پر بات کروں گا۔ تاہم، اگر سرمایہ کاری کے کاروبار کے ڈھانچے میں بنیادی ترقی نہیں ہوتی ہے (اور کچھ ناخوشگوار چیزیں اسٹاک مارکیٹ میں نہیں ہوتی ہیں) تو سرمایہ کاری کے اعتماد کا کاروبار بہت سے لوگوں کو اپیل کرتا رہے گا اور اسے بڑھتا چاہیے۔

مجھے یقین ہے کہ سرمایہ کاری کے اعتماد کے میدان کے لیے ایک اور خطرہ ہے۔ چونکہ اوپن اینڈ ٹرسٹ کی زبردست نمو شروع ہوئی ہے، مذموم لوگ اس بات کی نشاندہی کر رہے ہیں کہ بیل مارکیٹ میں سب ٹھیک ہو جائے گا۔ تاہم، اسٹاک بولڈرز کے اپنے حصص کو ہر وقت ختم کرنے والی قیمت پر یا اس کے قریب چھڑانے کا حق ریچھ کی مارکیٹ میں خود کو پیدا کرنے والی پریشانی کا سبب بن سکتا ہے۔ ان حصص کو چھڑانے کے لیے بہت زیادہ مطالبات انویسٹمنٹ ٹرسٹ کے جنرل بولڈنگز کو فروخت کرنے پر مجبور کر دیں گے تاکہ اس چھٹکارے کی ادائیگی کے لیے فنڈز اکٹھے کیے جا سکیں تاکہ (پہلے سے گرتی ہوئی مارکیٹ میں) لیکویڈیٹنگ یا ریڈیمپشن ویلیو کو ایک مقام تک لے جا سکے۔ جہاں مزید بولڈرز خوفزدہ ہو سکتے ہیں اور نقد رقم چاہتے ہیں۔ اس کے نتیجے میں اثاثوں کو مزید لیکویڈیشن پر مجبور کیا جائے گا جس سے حصص کی قیمتوں میں مزید کمی آئے گی اور مزید بولڈرز کو نقد رقم کی ضرورت پڑسکتی ہے۔

کم از کم نظریہ میں، یہ خود پیدا کرنے والا نیچے کی طرف سرپل بہت آگے جا سکتا ہے۔ عملی طور پر، تاہم، 1950 کی دہائی کی ریچھ کی منڈیوں میں کوئی خاص مصیبت نہیں آئی۔ تاہم، مجموعی طور پر، 1950 کی دہائی میں وہ چیز تھی جو ایک غیر معمولی تیزی کا رنگ ثابت ہو سکتی ہے۔ اگر 1960 کی دہائی میں ریچھ کی بڑی یا زیادہ طویل مارکیٹوں کو ترقی کرنی چاہیے، تو کیا اوپن اینڈ ٹرسٹ شیئر بولڈرز سے محروم ہو جائیں گے اور اس لیے سائز میں سکڑ جائیں گے؟

میں نہیں جانتا، تاہم، میں یہ دعویٰ کر کے معاملے کو ٹالنا محفوظ نہیں سمجھتا کیونکہ پچھلے دس سالوں میں ایسا نہیں ہوا۔

یہ مستقبل میں نہیں ہوگا۔ مجھے یقین ہے کہ اوسط سرمایہ کاری ٹرسٹ بولڈر اب اس بات کی انتہائی پرامید توقع کر رہا ہے کہ اس کے ٹرسٹ کے شیئرز اس کے لیے آنے والے وقت میں کیا کریں گے۔ میرے خیال میں یہ یقین کرنا غیر معقول ہے کہ یہ توقع زیادہ تر ٹرسٹ مینجمنٹ کی کارکردگی سے مماثل ہوسکتی ہے، کیونکہ ان میں سے بہت سارے پورٹ فولیوز میں زبردست تنوع کا مطلب تقریباً یقینی ہے کہ نتائج اوسط کے قریب کہیں نہ کہیں نتائج کے۔ شاندار طور پر اچھے یا شاندار برے ہیں۔ بہت سارے اسٹاکس کے ساتھ، کچھ کی معمولی کارکردگی دوسروں کی انتہائی قابل اعتبار کارکردگی کو کم کرنے کے لیے تقریباً یقینی ہے۔ اگر زیادہ تر انویسٹمنٹ ٹرسٹ ایسے نتائج پیش کرتے ہیں جو واقعی اس کے بجائے سازگار ہوتے ہیں اگر اس "بلٹ ان سٹیبل لیزر" کے لیے الاؤنس دیا جاتا ہے لیکن پھر بھی اتنا اچھا نہیں ہے جتنا کہ ان کے بہت سے اسٹاک بولڈرز کے خیال میں ہونا چاہیے، تو مایوسی کا دور ہو سکتا ہے زور دیا۔

اگر ایسا ہوتا ہے تو، ان میں سے بہت سے ٹرسٹوں نے حوصلہ افزائی کی ہے لیکن جس کے بارے میں مجھے یقین ہے کہ غیر نفیس اسٹاک بولڈر کے لیے کافی دھوکہ دہی کے عمل سے صورتحال مزید خراب ہو جائے گی۔ یہ کیپٹل گین ڈیویڈنڈ کا معاملہ ہے۔ تمام سرمایہ کار جانتے ہیں کہ کیپٹل گین (جس کا ٹیکس زبان میں مطلب ہے چھ ماہ یا اس سے زیادہ عرصے تک رکھی گئی سرمایہ کاری پر منافع) پر موجودہ آمدنی کی صرف نصف شرح پر ٹیکس لگایا جاتا ہے اور منافع کے 25 فیصد سے زیادہ کی شرح پر کبھی نہیں۔ انویسٹمنٹ ٹرسٹوں کو جو اس طرح کے فوائد حاصل کرتے ہیں انہیں شیئر بولڈرز کو "ان کے ذریعے منتقل کرنے" کی اجازت ہے۔ وہ ان منافعوں سے منافع کا اعلان کر سکتے ہیں۔ یہ منافع سمجھ بوجھ سے سرمایہ کاروں کے لیے بہت زیادہ کشش رکھتے ہیں، کیونکہ ان پر دیگر سرمایہ کاری کی آمدنی سے بہت کم شرح پر ٹیکس لگایا جاتا ہے۔

اس نظام میں کیا خرابی ہے؟ کچھ بھی نہیں اگر غیر ٹیکس کے تحفظات نے فروخت کو دانشمندانہ بنا دیا اور اگر اسٹاک بولڈر صرف اس رقم کو حقیقی منافع سمجھے جس کے ذریعے فروخت کیے گئے حصص مجموعی طور پر مارکیٹ سے زیادہ بڑھ گئے تھے۔ بدقسمتی سے، اکثر ایسا نہیں ہوتا ہے۔ اسٹاک بولڈرز ٹیکس بچانے والے ان منافع کو پسند کرنے لگے ہیں۔ وہ ہمیشہ ان میں سے زیادہ چاہتے ہیں۔ فنڈ کے سیلز میں جانتے ہیں کہ یہ کیپٹل گین ڈیویڈنڈز فروخت کرنے کی دلیل کتنی موثر ہیں۔ وہ بھی مزید چاہتے ہیں۔ سارا بازار چڑھ گیا ہے۔ لہذا فنڈ کچھ ایسی چیز فروخت کرتا ہے جو مارکیٹ کی حد تک بڑھ گیا ہے۔ کیپٹل گین ادا کرنے کے بعد، یہ پینلس کو کسی اور چیز میں دوبارہ لگاتا ہے جس میں اس رقم سے بھی اضافہ ہوا ہے۔ تاہم، فنڈ نے پہلے ہی اپنے منافع کو کیپٹل گین ڈیویڈنڈ کی شکل میں اسٹاک بولڈرز کو ادا کر دیا ہے۔ لہذا، یہ دوبارہ سرمایہ کاری کر سکتا ہے وہ کم منافع ہے۔ اسٹاک ہونے کے بعد سے

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

خریدا بھی مارکیٹ کے ساتھ بڑھ گیا ہے، اسے اس اسٹاک کا کافی کم خریدنا چاہیے جو اس نے پہلے فروخت کیا تھا۔ اس کے علاوہ، جب اس اسٹاک کے لیے ایک انتہائی کلین کٹ کیس بنایا جا سکتا ہے جسے بیچے جانے والے اسٹاک سے کہیں زیادہ بہتر امکانات کے ساتھ خریدا جا سکتا ہے، یہ کیپٹل گین ڈیویڈنڈ بہت قریب آتے ہیں (حقیقی سرمایہ کاری کے معنوں میں، اگرچہ اکاؤنٹنگ میں نہیں۔ تھیوری) پرنسپل سے ادا کردہ منافع سے مشابہت۔

چونکہ بہت سے لوگ اس کو نہیں سمجھتے، آئیے ایک تھیو ریٹیکل مثال لیتے ہیں۔ ناردرن اسٹیل کے دس ہزار حصص ایک سرمایہ کاری ٹرسٹ نے 20,000 ڈالر میں خریدے تھے۔ یہ 30 پر جاتا ہے اور \$300,000 میں فروخت ہوتا ہے۔ روایتی اکاؤنٹنگ کے تحت، یہ \$100,000 کا کیپٹل گین منافع ہے۔ چونکہ اسٹاک کو چھ ماہ سے زیادہ کے لیے رکھا گیا تھا، اس لیے یہ \$100,000 اسٹاک ہولڈرز کو ایک اپیل کرنے والے کیپٹل گینز ڈیویڈنڈ کی صورت میں منتقل کیا جاتا ہے۔ بقیہ \$200,000 پھر سدرن اسٹیل میں دوبارہ سرمایہ کاری کی جاتی ہے جو 40 پر تھی جب ناردرن اسٹیل کو 20 میں خریدا گیا تھا لیکن جو کہ عام طور پر مضبوط اسٹیل اسٹاک مارکیٹ کے مطابق، اب 60 پر ہے۔ لہذا، 5,000 حصص خریدنے کے بجائے جس سے صنعت میں ایک ہی رشتہ دار پوزیشن پر بھروسہ کریں (ایک اسٹاک کے آدھے حصص دوگنی قیمت پر فروخت ہوتے ہیں)، صرف 3,333 خریدے جا سکتے ہیں۔ حقیقی معنوں میں، فنڈ نے صنعت میں اپنی ایک تہائی پوزیشن کھو دی ہے کیونکہ اس تہائی کو نام نہاد "منافع" کے طور پر پاس کیا گیا ہے۔

بلاشبہ، اگر سدرن اسٹیل ناردرن اسٹیل کے مقابلے میں 50 فیصد زیادہ قدر میں اضافہ کرتا ہے، تو اس نقصان کو پورا کیا جائے گا اور کیپٹل گین ڈیویڈنڈ کی تلافی صرف ایک اکاؤنٹنگ منافع کے بجائے حقیقی سے کی جائے گی۔ مزید برآں، انویسٹمنٹ ٹرسٹ کے روزمرہ کے لین دین میں جن میں سے یہ کیپٹل گین ڈیویڈنڈ پیدا ہوتے ہیں، یہ دیکھنا اتنا آسان نہیں ہے کہ کیا ہو رہا ہے۔ سرمایہ کاری کے ٹرسٹ کے بجائے اسٹیل کا ایک اسٹاک بیچے اور زیادہ منافع کمانے کی امید میں دوسرا خریدے، مثال کے طور پر، یہ تیل اور موٹر اسٹاک بیچ سکتا ہے اور تانبے، کنٹینر، اور تجارتی حصص خرید سکتا ہے۔ تاہم، بات یہ ہے کہ جو رقم اس نے کیپٹل گین ڈیویڈنڈ کے طور پر منتقل کی ہے اس کی وجہ سے یہ اتنی دوبارہ سرمایہ کاری نہیں کر سکتا جتنا اس نے فروخت کیا ہے۔ واحد حقیقی امتحان جو یہ ظاہر کرے گا کہ آیا یہ کیپٹل گین ڈیویڈنڈز ڈیویڈنڈ کے اعلان کے وقت اسٹاک ہولڈر کے جمع کردہ پرنسپل کی رقم کو نقصان نہیں پہنچاتے ہیں، یہ چند سال بعد دریافت کیا جائے گا کہ کیا دوسری سیکیورٹیز میں دوبارہ سرمایہ کاری کی گئی چھوٹی رقم کی قدر میں کافی اضافہ ہوا ہے۔ سیکیورٹیز کی قیمت میں بعد میں ہونے والی تبدیلی سے زیادہ جو کیپٹل گین ڈیویڈنڈ بنانے کے لیے بیچی گئی تھیں۔ کسی دن،

اسٹاک ہولڈرز کے اپنے تحفظ کے لیے بنائے گئے روشن خیال قانون سازی کا مطالبہ ہو سکتا ہے کہ سرمایہ کاری کے ٹرسٹ یا تو یہ ثابت کریں کہ فنڈز کی دوبارہ سرمایہ کاری کافی دانشمندی سے کی گئی ہے تاکہ ان کیپیٹل گین ڈیویڈنڈز کو ایک مقررہ مدت کے اندر پورا کیا جا سکے یا سرمایہ کاری کا ٹرسٹ اس طرح کے منافع کا اعلان کرنے کا اپنا حق کھو دے جب تک وہ کرتے ہیں، تاہم، جب تک ایسا نہیں ہوتا، جب ریچھ کی منڈیوں واقع ہوتی ہیں اور بیچی گئی سیکیورٹیز اور دوبارہ خریدی گئی چھوٹی مقداریں دونوں تقریباً ایک ہی درجہ پر ردعمل ظاہر کرتی ہیں، جس طرح سے یہ کیپیٹل گین ڈیویڈنڈز سرمائے کو ختم کر سکتے ہیں، بہت سے سرمایہ کاروں کے لیے اس سے کہیں زیادہ واضح ہو سکتا ہے جتنا کہ لگتا ہے۔ آج ہونا۔

یہ اس مقام پر ہے کہ ایک بے ضمیر انتظامیہ کے ہاتھوں میں یہ کیپیٹل گین ڈیویڈنڈ ایک حقیقی سرمایہ کاری کا خطرہ بن سکتا ہے۔ اسٹاک ہولڈرز اور سیلز مین ان کے عادی ہیں اور انہیں چاہتے ہیں۔

لیکن مارکیٹ میں عام کمی آتی ہے۔ پورٹ فولیو میں صرف ایک یا دو اسٹاک اب بھی بڑا منافع دکھاتے ہیں۔ اچھی سرمایہ کاری کی مشق کا ایک بنیادی اصول یہ ہے کہ آپ اپنے منافع کو چلنے دیں اور اپنے نقصان کو برداشت کریں۔ دوسرے طریقے سے دیکھیں، ان چند اسٹاک کے اوپر ہونے کی واحد وجہ، جب باقی مارکیٹ نیچے چلی گئی ہے، یہ ہے کہ وہ غیر معمولی طور پر پرکشش ہیں۔

کیا انویسٹمنٹ ٹرسٹ اسٹاک ہولڈر اور سیلز مین کو دباؤ میں لائے گا اور اپنی ہولڈنگ سے باہر وہ اسٹاک بیچے گا جو مستقبل میں سب سے زیادہ فائدہ اٹھانے کا وعدہ کرتے ہیں؟ کیا یہ آخری اسٹاک فروخت کرے گا جس کے ساتھ اسے الگ ہونا چاہئے؟ اگر ایسا ہوتا ہے تو، مستقبل کی کارکردگی بہت تاریک ہوسکتی ہے۔

چونکہ اس قسم کے مسائل 1960 کی دہائی کے دوران سرمایہ کاری کے ٹرسٹوں کو پیچھے چھوڑ سکتے ہیں، یہ ادارہ جاتی اسٹاک مارکیٹ کا ایک ایسا طبقہ ہے جو عام طور پر اوپر کی طرف بڑھنے والے رجحان سے الگ ہو سکتا ہے (لیکن ضروری نہیں کہ)۔ تاہم، اس بات سے قطع نظر کہ سرمایہ کاری ٹرسٹ کی قوت خرید بڑھتی ہے یا سکڑتی ہے، ادارہ جاتی مشترکہ اسٹاک خریداروں کے ہر دوسرے طبقے کی طرف سے مزید مانگ 1960 کی دہائی کے دوران عام اسٹاک ہولڈرز پر شدید اثرات مرتب کرنے والی ہے۔ اس قوت کی وجہ یہ ہے کہ کوئی بھی سرمایہ کار نظر انداز کرنے کا متحمل نہیں ہوسکتا ہے کہ پس منظر کی دو وجوہات ہیں، ایک معاشی اور دوسری قانونی، جو کہ سب سے زیادہ اس بات کی ضمانت دیتی ہے کہ یہ مستحکم مانگ، مارکیٹ سے حصص کے اس مسلسل اخراج پر توجہ مرکوز کی جائے گی۔ اسٹاک کی ایک محدود تعداد۔ یہ مجموعی طور پر مارکیٹ میں نہیں پھیل سکتا اور نہ ہی ہوگا۔

آئیے پہلے اس کی معاشی وجہ دیکھتے ہیں۔ کسی صنعت میں کم لاگت والے پروڈیوسر کی کمائی کا ایک ڈالر ہمیشہ ایک معمولی پروڈیوسر کے مقابلے میں اتنا زیادہ محفوظ رہا ہے کہ کم لاگت والے پروڈیوسر کو ہمیشہ 38

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

قدامت پسند سرمایہ کار کا انتخاب رہا ہے۔ اسی طرح، اگر پیداواری لاگت تقریباً مساوی ہے، تو وہ کمپنی جو سال بہ سال ایک دی گئی صنعت میں بڑے پیمانے پر کاروبار کر سکتی ہے، دوسری صنعت میں سرمایہ کاری کی اپیل کرتی ہے جو کبھی بھی چھوٹے حجم سے زیادہ حاصل نہیں کر سکتی۔ جب، جیسا کہ اکثر ہوتا ہے، سائز اور کم لاگت کے آپریشنز ایک ساتھ ہوتے ہیں، تو سرمایہ کاری کی اپیل اس سے کہیں زیادہ ہوتی ہے۔

تاہم، پچھلے تیس سالوں میں، بہت سے بنیادی کاروباری رجحانات نے مل کر بڑی یا کافی بڑی کم لاگت والی کمپنیوں کو دوسروں کے مقابلے میں زیادہ سے زیادہ سرمایہ کاری کی کشش فراہم کی ہے۔

کمپنیوں کے عروج یا زوال کا باعث بننے والے عظیم اثرات میں سے ایک کے طور پر سائنسی تحقیق میں اضافہ ہے۔ بڑی کمپنی اس سائز کی مشترکہ کوشش کی متحمل ہوسکتی ہے جو اس انداز میں لچک کی اجازت دیتی ہے کہ چھوٹی کمپنی کو مشکل ہو۔ بڑی سرکاری اور بڑی مزدور یونینوں کے عروج نے کاروباری عملے پر ماہرین کی ایک پوری میزبانی کی ضرورت پیدا کر دی ہے۔ بڑی کمپنی مختلف ٹیکس ماہرین، صنعتی (یا لیبر ریلیشنز) کے ماہرین، واشنگٹن میں سلیز کے نمائندوں اور دنیا کے مختلف خطوں میں غیر ملکی تجارت کے ماہرین کی ضمانت دینے کے لیے کافی کاروبار کرتی ہے، اور بے شمار دیگر ماہرین کے بارے میں کچھ نہیں کہنا۔ ایک چھوٹی کمپنی کے مینیجر کو تمام تجارتوں کا جیک ہونا پڑ سکتا ہے۔ آج کی پیچیدہ دنیا میں، یہ بعض اوقات کافی مہنگا ہوتا ہے۔

بڑی کمپنی کا اکثر انتظام کے بنیادی معاملے میں ایک الگ فائدہ ہوتا ہے۔ اس میں انتظامی پالیسیوں کی گہرائی اور تسلسل دونوں کو حاصل کرنے میں زیادہ تدبیر ہے۔ ایک کمپنی میں جو عام طور پر اچھی طرح سے چلائی جاتی ہے، ان سب کی حقیقی سرمایہ کاری کی قدر ہوتی ہے اور قیمت کماؤ کے تناسب میں کافی پریمیم کی ادائیگی کے قابل ہے۔ آخر میں، ایک بڑی کمپنی عام طور پر کچھ بہتر پوزیشن میں ہوتی ہے کہ وہ اپنے سے دور فیلڈز میں الرٹ مینجمنٹ کے ساتھ رابطے میں رہتی ہے، تاکہ اس بات سے آگاہ ہو کہ دوسرے لوگ کیا کر رہے ہیں تاکہ کاروباری کارروائیوں کو زیادہ موثر بنایا جا سکے، اور اس سے تیزی سے فائدہ اٹھایا جا سکے۔ یہ سب ڈالر کی قیمت بھی ہے۔

ان تمام وجوہات کی بناء پر، یہاں تک کہ اگر کوئی بڑی ادارہ جاتی اسٹاک مارکیٹ تیار نہ ہوئی ہو، تو کم از کم اس کا ایک حصہ جو کبھی کبھی "بلیو چپائٹس" کہلاتا ہے ظاہر ہو جاتا۔ نسبتاً کم تعداد میں شاندار طریقے سے چلائی جانے والی بڑی کمپنیوں نے بتدریج زیادہ تر دیگر کمپنیوں کے مقابلے زیادہ سے زیادہ پریمیم پر فروخت کیا ہو گا۔ یقیناً بڑھتا ہوا پریمیم، مالی لحاظ سے اس طرح کے حصص کی بتدریج بڑھتی ہوئی قیمت کے طور پر ظاہر کیا جا رہا ہے۔ جس کا حکم ان کمپنیوں کے ذریعہ دیا گیا ہے جن کے پاس یہ سرمایہ کاری کے فوائد نہیں تھے۔ عظیم

حفاظت اور اس بات کا قوی امکان کہ اچھے نظم و نسق کا تسلسل ترقی کے رجحانات کو یقینی بنائے گا جو اوسط سے کم از کم کچھ زیادہ ہے۔

تاہم، 1950 کی دہائی کے ساتھ ایک مسلسل بڑھتی ہوئی ادارہ جاتی مانگ سامنے آئی۔ اس طرح کے ادارہ جاتی فنڈز کی بھاری اکثریت کے حتمی فائدہ اٹھانے والے کی نوعیت ان میں سے تقریباً سبھی کو اندرونی طور پر سب سے مضبوط سیکیورٹی کے طبقے میں رکھنے کا مطالبہ کرتی ہے۔ اگرچہ یونیورسٹی، بیوہ، یا کارپوریٹ پنشن ٹرسٹ کے فنڈز کی بڑی مقدار عام اسٹاک کی طرح خطرناک چیز میں ڈالنے کی مضبوط وجہ ہوسکتی ہے، لیکن یہ صرف کاروباری اور معاشی سمجھ میں آتا ہے کہ ایسی ایکوٹی کے بہترین طبقے کا انتخاب کیا جائے۔ اس قسم کے سرمایہ کار۔

تاہم، یہ بنیادی طور پر سمجھدار معاشی وجوہات صرف وہی نہیں ہیں جو اسٹاک مارکیٹ کے صرف ایک حصے پر اس بڑی ادارہ جاتی مانگ کو مرکوز کرتی ہیں۔ وہ مرد جن کے پاس زیادہ تر ادارہ جاتی خریداری کی ذمہ داری ہے وہ ٹرسٹی کی تمام قانونی ذمہ داریوں کے ساتھ ٹرسٹی ہیں۔ بہت سے عدالتی فیصلوں کے نتیجے میں ٹرسٹی کی ذمہ داری کے قواعد کافی واضح ہیں۔ وہ اس دور میں جہاں حالات روز بروز تیزی کے ساتھ تبدیل ہو رہے ہیں عام اسٹاک کا دانشمندانہ انتظام فراہم کرنے کے لیے نسبتاً سازگار نہیں ہیں۔

ان پس منظر کے اصولوں کو تمام سرمایہ کاروں کو سمجھنا چاہیے، چاہے وہ ٹرسٹیز ہوں یا نہ ہوں، کیونکہ یہ اصول ہر قسم کے عام اسٹاک کی قیمتوں پر سب سے اہم اثر رکھتے ہیں اور رہیں گے۔

ایک ٹرسٹی کو شاذ و نادر ہی خاص طور پر سرمایہ کاری کو اچھی طرح سے سنبھالنے پر انعام دیا جاتا ہے۔ اس کی فیس پہلے سے طے ہوتی ہے اور اس میں کبھی اضافہ نہیں کیا جاتا کیونکہ اس کی کارکردگی غیر معمولی طور پر اچھی رہی ہے۔ اس کے برعکس، اگر وہ پیسے کھو دیتا ہے تو اسے بھاری جرمانہ کیا جا سکتا ہے۔ تاہم، ضروری نہیں کہ وہ یہ جرمانہ صرف اس لیے اٹھائے کہ وہ اپنا کام بری طرح کرتا ہے۔ اسے ذاتی طور پر ٹرسٹ میں اچھا نقصان اٹھانے کا صرف خاص خطرہ ہو گا اگر وہ اپنے فائدہ اٹھانے والوں کے پیسے کھونے میں کچھ اصولوں کی خلاف ورزی کرتا ہے! اب، یاد رکھیں کہ نقصانات کی وصولی کے لیے ٹرسٹی پر مقدمہ کرنے والا فائدہ اٹھانے والے کے پاس پچھلی روشنی کے تمام فوائد ہیں۔ واقعات کے وقوع پذیر ہونے کے بعد، وہ یہ دعویٰ کرتے ہوئے کارروائی کر سکتا ہے کہ ٹرسٹی کو اس وقت بہتر معلوم ہونا چاہیے تھا۔ اس کے برعکس، ٹرسٹی صرف دور اندیشی کا استعمال کر سکتا ہے۔ ایسے حالات میں یہ بات مشکل ہی سے تعجب کی بات ہے کہ کوئی بھی ٹرسٹی قانونی ضابطوں پر سب سے زیادہ توجہ دے گا جو اسے بھاری ذاتی ذمہ داری اٹھانے سے بچائے گا، حالانکہ اس کے اعمال کے نتیجے میں ٹرسٹ کو بھاری نقصان ہوتا ہے۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

وہ کون سا قانونی قاعدہ ہے جو ایمانداری سے ہونے والے نقصانات کے مقدمے سے ٹرسٹی کو تحفظ فراہم کرے گا؟ قانونی زبان میں، یہ ہے کہ ٹرسٹی کو ذاتی طور پر ذمہ دار نہیں ٹھہرایا جا سکتا اگر وہ ایسا کرتا ہے جیسا کہ اس وقت کوئی سمجھدار آدمی کرتا۔ یہ خوبصورت زبان ہے، لیکن اس کا کیا مطلب ہے؟ آپ یہ کیسے ثابت کر سکتے ہیں کہ ایک ہوشیار آدمی کیا کرتا یا نہیں کرتا؟ عملی زبان میں، جیسا کہ زیادہ تر وکیل اس کی وضاحت کریں گے، اس کا مطلب ہے کہ اگر ٹرسٹی وہی سیکیورٹیز خریدتا یا رکھتا ہے جو زیادہ تر دوسرے ٹرسٹیز رکھتے ہیں اور انہیں تقریباً اسی تناسب میں رکھتے ہیں، تو اسے ذاتی ذمہ داری کا بہت کم خطرہ ہوتا ہے۔ چونکہ ایک بار پھر آپ یہ ثابت نہیں کر سکتے کہ دوسرے تمام ٹرسٹیز کیا رکھتے ہیں، اس سے اس بات پر بہت زیادہ وزن پڑتا ہے کہ سب سے بڑے، سب سے نمایاں، اور ممکنہ طور پر سب سے زیادہ باخبر ٹرسٹیز (مثال کے طور پر نیویارک کے بینکوں کے ٹرسٹ ڈیپارٹمنٹس) کیا رکھتے ہیں۔ جیسا کہ ایک مذموم نے کہا، "جب تک آپ اسے اچھی صحبت میں کرتے ہیں، بہت زیادہ کھونا ٹھیک ہے!"

اس طرح کے قوانین کے تحت، یہ حیرت کی بات ہے کہ فائدہ اٹھانے والوں کے نتائج بد سے بدتر نہیں ہوئے ہیں۔ یہاں تک کہ جن عدالتوں نے یہ نمونہ قائم کیا ہے انہیں بھی معلوم ہونا چاہیے کہ کاروباری دنیا میں مسلسل تبدیلیاں رونما ہو رہی ہیں۔ ایک سٹاک جو پانچ سال پہلے ٹرسٹی کی خریداری کے لیے نمایاں طور پر موزوں تھا ہو سکتا ہے کہ اس کے انتظام میں تبدیلی کی گئی ہو، اس لیے اسے آج اس قسم کے انعقاد کے لیے بھی غور نہیں کیا جانا چاہیے۔

ایک اور کمپنی کا اسٹاک جو کہ پانچ سال پہلے، اس کے شاندار انتظام کے باوجود، ٹرسٹی کے حصول کے لیے ابھی بھی بہت چھوٹا اور نیا تھا، آج اور آنے والے برسوں کے لیے صرف وہ سیکیورٹی ہو سکتی ہے جو ایک باضمیر ٹرسٹی کو خریدنی چاہیے۔ اس کے باوجود قواعد کے تحت، ایک ٹرسٹی کو سابقہ کو رکھنے پر نہیں بلکہ بعد والے کو خریدنے کے لیے سزا دی جا سکتی ہے، اس کے فیصلے کو غلط ثابت کرنا چاہیے۔

یہ جرات مند انفرادی ٹرسٹیز اور میٹروپولیٹن بینکوں کی ایک چھوٹی سی تعداد کے علمبردار ٹرسٹ ڈیپارٹمنٹس کو جاتا ہے کہ قانونی پس منظر کے باوجود جس کے خلاف انہیں کام کرنا چاہیے، ٹرسٹ مینجمنٹ نے اتنی ہی ترقی کی ہے جتنی اس نے کی۔

جو کچھ بنیادی طور پر ہوا ہے، ہو رہا ہے، اور ہوتا رہے گا وہ یہ ہے: نسبتاً کم تعداد میں خاص طور پر مضبوط کمپنیاں (بنیادی طور پر جو ٹرسٹی کی خریداریوں کے لیے سب سے زیادہ موزوں ہیں) حاصل کرتی ہیں جیسے "ادارہ جاتی قبولیت" کہا جاتا ہے۔ ان میں سے زیادہ تر میں ایسی صفات ہیں جو بہر حال قیمت کی کمائی کے کافی زیادہ تناسب کی ضمانت دیتی ہیں۔ تاہم، چونکہ یہ اسٹاک وہ ہیں جن میں ٹرسٹی کی خریداری پر توجہ دی جاتی ہے، اس لیے ان کی ایک خاص کمی کی قیمت ہوتی ہے اور قیمت کی آمدنی کا تناسب اور بھی زیادہ ہوجاتا ہے۔ دیگر غیر قابل اعتماد ادارہ جاتی فنڈز، جیسے

بیمہ کمپنیاں اور زیادہ تر سرمایہ کاری ٹرسٹ، کم از کم ان کے بولڈنگز کے کچھ حصے کے لیے یہ محسوس کرتے ہیں کہ چونکہ یہ سب سے مضبوط کمپنیاں ہیں، ان کے پاس بھی ہونا چاہیے۔ ان تمام خریداروں کے بازار سے اسٹاک لینے کے بعد، ایسی کمپنیوں اور ادارہ جاتی قبولیت کے بغیر قیمت میں "پھیلاؤ" بہت وسیع رہتا ہے۔

جیسے جیسے 1960 کی ترقی ہوگی، نفیس غیر ادارہ جاتی سرمایہ کاروں کے ساتھ ساتھ زیادہ قابل ادارہ جاتی اسٹاک خریدار کہیں زیادہ چوکنا ہو جائیں گے کہ وہ ان پس منظر کے حالات سے آج کے مقابلے میں کس طرح فائدہ اٹھائیں گے۔ وہ تسلیم کریں گے کہ سب سے زیادہ ادارہ جاتی قبولیت حاصل کرنے والے اسٹاک کے چھوٹے گروپ کی ساخت کافی آہستہ آہستہ تبدیل ہوتی ہے، لیکن اس میں تبدیلی آتی ہے۔ یہ ایک بہت ہی خصوصی اور بہت مہنگے کلب کی رکنیت کی فہرست کی طرح ہے۔ ہر سال بہت کم تبدیلیاں ہوتی ہیں۔ تاہم، چند لوگ جو حال ہی میں بہت زیادہ دولت اور طاقت تک پہنچ چکے ہیں، اس میں شامل کیے گئے ہیں۔ کچھ مر جاتے ہیں یا استعفیٰ دیتے ہیں کیونکہ ان کی رکنیت برقرار رکھنے کی قیمت ان کے لیے بہت زیادہ ہے۔ لیکن یہ مستثنیات ہیں۔ رکنیت کی بڑی اکثریت وہی رہتی ہے۔

عام اسٹاک میں اہم منافع کمانے کا کوئی طریقہ کبھی آسان نہیں ہوتا۔ تاہم، پس منظر کی یہ حالت اس بات کی اجازت دیتی ہے کہ 1960 کی دہائی میں بڑے فوائد حاصل کرنے کے سب سے کم مشکل طریقوں میں سے ایک کیا ثابت ہوگا۔ صرف ادارہ جاتی قبولیت کے کنارے پر اسٹاک کا بغور مطالعہ کیا جا سکتا ہے۔ اس سے، میرا مطلب درمیانے درجے کی کارپوریشنز سے ہے جو کمائی میں مسلسل اضافہ کا رجحان رکھتی ہیں یا ہونے والی ہیں۔ وہ پہلے سے ہی ادارہ جاتی خریداروں کے ایک چھوٹے سے حصے کی منظور شدہ خریداری کی فہرست میں شامل ہو سکتے ہیں، یا ہو سکتا ہے کہ وہ ابھی تک کسی سے منظور شدہ نہ ہوں۔ تاہم، ان کے پاس شاندار قابلیت کا انتظام ہونا چاہیے، ترقی کی وہ صفات، ان کی صنعت کے لیے نسبتاً وسیع منافع کا مارجن، اور ادارہ جاتی سرمایہ کاروں کو اپیل کرنے کے لیے مناسب سائز۔ اگر وہ ایک ایسی پوزیشن میں بڑھ رہے ہیں جہاں اندرونی طور پر وہ پیشہ ور ٹرسٹیوں کے ذریعے خریداری کے لیے انتہائی موزوں ہوں گے، تو جلد یا بدیر تمام فنڈز کا دباؤ ایسے ٹرسٹیوں کو ضرور سرمایہ کاری کرنا چاہیے اور وہ جس حصص میں سرمایہ کاری کر سکتے ہیں ان کی نسبتاً زیادہ قیمت اس کا سبب بنے گی۔ کمپنیوں کو "کلب میں شامل کیا جائے"، یعنی وسیع پیمانے پر ادارہ جاتی قبولیت حاصل کرنا اور اس قبولیت سے حاصل ہونے والے تیزی سے زیادہ قیمتوں کی آمدنی کے تناسب سے لطف اندوز ہونا۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

خوش قسمت مالکان جنہوں نے اس قسم کے اسٹاک کو اس قسم کی مالی حیثیت حاصل کرنے سے پہلے خریدا ہے وہ دوبارہ منافع کھاتے ہیں۔ سب سے پہلے، اسٹاک کو یہ حیثیت حاصل نہیں ہوگی اگر اس کی آمدنی عام طور پر صنعت کی آمدنی سے زیادہ تیزی سے نہیں بڑھ رہی تھی۔ لہذا، شیئر ہولڈر سب سے پہلے آمدنی کے اس بڑھتے ہوئے رجحان کا فائدہ اٹھاتا ہے۔ لیکن شیئر ہولڈر کو بھی کچھ اور فائدہ ہوتا ہے۔ آئیے فرض کریں کہ ایسی کمپنی، جسے اب بھی زیادہ تر مالیاتی برادری رن آف دی مل یا معمولی سمجھتی ہے، ایک سال میں 2 ڈالر فی شیئر کما رہی تھی، نہ ہی زبردست ڈپریشن یا زبردست بوم اور 12 گنا کمائی پر فروخت ہو رہی تھی یا 24 پانچ سال بعد، نہ ہی زبردست تیزی اور نہ ہی افسردگی کے ایک اور سال میں، آمدنی میں سال بہ سال اضافہ ہوا اور اب یہ \$4 فی شیئر پر ہے۔ یہ بذات خود حصص کی قیمت کو دوگنا کر دے گا جس کی قیمت 12 گنا کمائی کے تناسب سے سٹاک 48 پر فروخت ہو گا۔ اسٹاک - پانچ سال پہلے کی کوئی ایسی چیز جس کا کوئی خواب نہیں تھا۔ 12 گنا کمائی پر فروخت کرنے کے بجائے، ایسی کمپنی آسانی سے 24 گنا کمائی یا 96 کی قیمت طے کر لے گی۔ دوسرے لفظوں میں، چونکہ الٹ خریدار نے اس ادارہ جاتی قبولیت کا صحیح اندازہ لگایا تھا اور اس سے مارکیٹ کی بدلی ہوئی قیمت آئے گی، اس لیے اس نے ایک اس کی کمائی کی طاقت کو دوگنا نہیں بلکہ اس کی ہولڈنگ کی قیمت کا چار گنا کرنا۔

اس سرمایہ کار کی دولت پانچ سالوں میں چار گنا بڑھ گئی ہے۔ یہ جزوی طور پر قیمت کی آمدنی کے تناسب میں اضافے کی وجہ سے ہوا ہے جس پر اس کے حصص اب فروخت ہو رہے ہیں اور جزوی طور پر ان حصص کی کمائی کی طاقت میں اضافے کی وجہ سے ہوا ہے۔ کیا یہ سرمایہ کار یہ محسوس کرنے کا حقدار ہے کہ اس کی مجموعی مالیت میں اضافہ اتنا ہی درست ہے اور وہ ایک مضبوط بنیاد پر قائم ہے گویا یہ سب کچھ صرف اس کے اسٹاک کی کمائی کی طاقت کے چار گنا اضافے سے ہوا ہے؟

ایک لحاظ سے، ہمارے پاس اس سوال کا جواب ہماری طویل بحث سے پہلے ہی موجود ہے کہ آیا آنے والے وقت میں مشترکہ اسٹاک کی مجموعی ادارہ جاتی مانگ بڑھے گی یا سکڑ جائے گی۔ اگر اشارے اتنے ہی واضح ہیں جیسا کہ مجھے یقین ہے کہ آنے والے سالوں میں کم از کم اتنی ہی توجہ مرکوز کی جائے گی کہ نسبتاً کم تعداد میں اسٹاکس پر توجہ مرکوز کی جائے گی جتنی کہ اب ہے، تو سرمایہ کار کو فکر کرنے کی ضرورت نہیں ہے ادارہ جاتی سٹاک مجموعی طور پر سٹاک کی عظیم ہڈی کے مقابلے میں آمدنی کے سلسلے میں بہت زیادہ قیمت پر فروخت ہوتے رہتے ہیں۔ لہذا، اگر وہ اس بات کا یقین رکھتا ہے کہ ان تبدیل شدہ قیمتوں کی آمدنی کے تناسب کی قدر میں نمایاں اضافہ ہوا ہے

اس کی بولڈنگز اس کے اسٹاک کی وجہ سے ہیں اب اس کے پاس ایک جائز ادارہ جاتی قبولیت ہے جو اس سے پہلے لطف اندوز نہیں ہوا تھا، وہ اس بات کا یقین کر سکتا ہے کہ چیزوں کی یہ حالت جاری رہے گی اور یہ کہ اس کا فائدہ بالکل "حقیقی" (یعنی مستقل) ہے جیسا کہ اسے حاصل ہوا تھا۔ صرف آمدنی میں بہتری سے آتے ہیں۔

طاقت

تاہم، اس سلسلے میں ایک چیز ہے جس کے بارے میں سرمایہ کار کو محتاط رہنا چاہیے۔ ہر بار، کسی نہ کسی وجہ سے، ایک مساوی صنعت بازار کی لمحہ بہ لمحہ عزیز بن جاتی ہے۔

بعض اوقات سرمایہ کاری کرنے والے عوام کی طرف سے اس زبردست جوش کے پیچھے استدلال کافی درست ہوتا ہے۔ دوسروں میں، سازگار عوامل سب درست ہو سکتے ہیں، لیکن قیمتیں حقیقت سے بالکل ہٹ کر ہو سکتی ہیں کیونکہ ناگوار عوامل کو لمحہ بہ لمحہ تھوڑا یا کوئی وزن نہیں دیا جاتا ہے۔ کیمیکلز، ایلومینیم، لائف انشورنس کمپنیاں، یورینیم کمپنیاں، اور ادویات وہ تمام گروپس ہیں جنہوں نے دوسری جنگ عظیم کے اختتام کے بعد سے کسی نہ کسی مدت میں اس قسم کی زبردست، لمحاتی سرمایہ کاری کی تعریف حاصل کی ہے۔

الیکٹرانکس اس طرح عوام کی پسندیدہ تھی کیونکہ 1950 کی دہائی قریب آ رہی تھی۔

جب اس طرح کے عمومی جوش و خروش کے پیچھے استدلال درست رہا ہے، تو اس مخصوص طبقے کے اسٹاک کے بارے میں سطحی عوامی جوش و خروش کے نتیجے میں عام طور پر صنعت میں سب سے زیادہ چلانے والی کمپنیوں کے اسٹاک کے لیے زیادہ شدید کمی نہیں ہوئی۔

زیادہ اہم، چند سالوں میں اور عام طور پر بہت کم عوامی دھوم دھام کے ساتھ، یہ بقایا اسٹاک نئی بلندیوں پر چلے گئے ہیں۔ تاہم، یہاں تک کہ جب کسی صنعت کے سرمایہ کاری کے امکانات کے بارے میں اس پس منظر میں جوش و خروش بنیادی طور پر درست ہے، اس صنعت میں ثانوی اور کم اچھی طرح سے چلنے والی کمپنیوں کے اسٹاک کو قیمتوں کی آمدنی کے تناسب تک لے جایا جا سکتا ہے جو صحیح اقدار کی نمائندگی نہیں کرتے ہیں۔ جب پوری صنعت کے بارے میں جوش و خروش بہت زیادہ ہو سکتا ہے (جیسا کہ 1950 کی دہائی کے وسط میں یورینیم اور لائف انشورنس کمپنیوں کا معاملہ ہو سکتا تھا)، یہ خطرہ اور بھی واضح ہو سکتا ہے۔

دوسرے لفظوں میں، سرمایہ کار جو زیادہ مستقل قسم کے اعلیٰ قیمت-آمدنی کے تناسب سے بہت زیادہ فائدہ اٹھانا چاہتا ہے جو اس سے پہلے کے غیر ادارہ جاتی اسٹاک سے ادارہ جاتی قبولیت حاصل کرے گا اسے ہمیشہ یہ کرنا چاہیے: جب بھی اس کے پاس کوئی اسٹاک ہے مجموعی طور پر اسٹاکس کے سلسلے میں اس کی قیمت اور آمدنی کے تناسب کی بڑی اوپر کی طرف نظرثانی کرتے ہوئے، اسے معاملے کا سب سے زیادہ احتیاط سے جائزہ لینا چاہیے۔ اسے اس بات کا تعین کرنا چاہیے کہ آیا یہ تبدیلی دراصل اداروں کی وجہ سے ہے جو اس کا ذخیرہ رکھنا شروع کر رہے ہیں یا کچھ بالکل مختلف عوامل کی وجہ سے۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

دونوں صورتوں میں، اسے اپنی مخصوص کمپنی کے لیے (مجموعی طور پر صنعت کے لیے نہیں) کا تعین کرنا چاہیے کہ آیا اس کا انتظام، اس کے امکانات، اس کے موروثی خطرات، اور دیگر تمام عوامل جن پر اس کی حقیقی سرمایہ کاری کی حیثیت انحصار کرے گی، قیمت میں اضافہ کا جواز پیش کرے گی۔ آمدنی کے ہر ڈالر سے متعلق۔ اگر وہ ایسا کرتے ہیں، تو اسے ڈرنے کی ضرورت نہیں ہے کہ اس ذریعہ سے آنے والی اس کی مجموعی مالیت میں اضافہ اس سے کہیں زیادہ فرضی، عارضی، یا غیر معقول ہے اگر یہ اس کے حصص کی کمائی کی طاقت میں اضافہ سے آیا ہو۔

یہ ہمیں سکے کے دوسرے رخ پر لے آتا ہے — دوسری چیز جس کے لیے الرٹ سرمایہ کاروں کو یہ دیکھنا ہو گا کہ آیا وہ 1960 کی دہائی میں ادارہ جاتی خریداروں کے بہت سے اسٹاکس کی قیمتوں پر پڑنے والے زبردست اثر سے کھونے کے بجائے فائدہ اٹھاتے ہیں۔ طویل قبول شدہ اسٹاک کو منظور شدہ ادارہ جاتی گروپوں سے غائب ہونے میں زیادہ وقت لگتا ہے کیونکہ نئے شامل ہونے میں سست ہے۔ تاہم، آخر کار یہ تبدیلیاں رونما ہوتی ہیں۔ جس طرح ابھرتی ہوئی کمپنیاں آخرکار شامل ہو جاتی ہیں، اسی طرح، عام طور پر برسوں بعد کمزوری واضح طور پر ظاہر ہو جانی چاہیے تھی، دوسری کمپنیاں، جن کے انتظامات مضبوط ہو چکے ہیں اور اپنی ڈرائیو کھو چکے ہیں یا انڈس میں اب خود کو برقرار رکھنے کے قابل نہیں ہیں، ادارے سے باہر ہو جاتے ہیں۔ احسان

یہاں یاد رکھنے کی بات یہ ہے کہ ادارہ جاتی طور پر قبول شدہ اسٹاک کی قیمتیں اس سے ملتی جلتی ہیں کہ اگر ہمارے ملک کا یہ رواج ہوتا کہ تمام غیر معمولی طور پر ٹھیک اور قابل لوگوں (لیکن صرف وہ لوگ جو غیر معمولی طور پر ٹھیک اور قابل ہونے کے طور پر پہچانے جاتے ہیں) کے لیے چلتے پھرتے۔ بہت اونچی پٹی۔ ان سٹائلٹس پر اٹھنا ہی ان لیڈروں سے رفاقت کا واحد راستہ ہوگا۔ مزید برآں، جب تک یہ لوگ اپنی خوبیوں کو برقرار رکھیں گے، ان کے اونچی چوٹیوں سے گرنے کا ذرہ برابر خطرہ نہیں ہوگا۔ تاہم، اگر ان میں سے کوئی بھی اپنی عمدہ اور غیر معمولی خصلتوں سے محروم ہو جاتا (فوری طور پر نہیں بلکہ کافی وقت گزرنے کے بعد) تو اس کے لچھے ہوسیدہ ہو جاتے اور اچانک وہ ایک شاندار گڑبڑ کے ساتھ ان سے ٹکرا جاتا۔

صرف اس طرح سے، اندرونی طور پر بہترین سرمایہ کاری کی قیمت ادارہ جاتی مانگ کی وجہ سے بڑھ جاتی ہے۔ اس میں کوئی خاص خطرناک چیز نہیں ہے۔ وہ قیمت کمائی کے اس اعلیٰ تناسب پر رہیں گے اور قیمت میں اس تناسب سے اضافہ جاری رکھیں گے کہ جب تک وہ اپنی غیر معمولی خوبیوں کو برقرار رکھتے ہیں تب تک ان کی کمائی کیسے پھیلتی ہے۔

اگر وہ ان خصوصیات کو کھو دیتے ہیں جو انہیں سٹائلٹ پر ڈالتے ہیں، تو وہ انتہائی خطرناک ہو سکتے ہیں۔ وہ اپنے منافع میں کمی کے تناسب سے اکیلے نہیں بلکہ بہت زیادہ کمی کریں گے۔ اداروں کے طور پر

آخرکار انہیں بیچ دیتے ہیں، وہ اپنی پریمیم قیمت کھو دیتے ہیں۔ تاہم، قیمت میں یہ کمی عام طور پر اس وقت تک نہیں ہوگی جب تک کہ کسی ادارہ جاتی اسٹاک نے اپنی سابقہ کشش کو کھونا شروع کر دیا ہو۔ یہ وقفہ جزوی طور پر اس وجہ سے ہے کہ سرمایہ کاروں کے اس اسٹاک کی تبدیل شدہ خصوصیات کو دیر سے پہچاننے کے معمول کے رجحان کی وجہ سے ہے جس نے خاص طور پر پرکشش ہونے کی وجہ سے شہرت حاصل کی ہے۔ اس میں سست ردعمل کو شامل کرنا ضروری ہے جو ٹرسٹیز پر قبول شدہ راستوں پر چلنے کے لیے قانونی دباؤ کے نتیجے میں ہوتا ہے، خاص طور پر ان راستوں پر جن کی پیروی ان سے بڑے اور نمایاں ٹرسٹیز کرتے ہیں۔ ان وجوہات کی بناء پر اور تمام پیشگی انتباہ کے ساتھ جو دستیاب ہونا چاہیے، سب سے زیادہ قیمت-آمدنی کے تناسب والے اسٹاک کے حاملین کو خود اعلیٰ قیمت-آمدنی کے تناسب سے خوفزدہ ہونے کی ضرورت نہیں ہے، جب تک کہ ان کے پاس یہ یقین کرنے کی مضبوط وجہ ہو کہ ان کے ہولڈنگز ان کی ضمانت دیتے ہوئے اندرونی فطرت میں جاری رکھیں۔

لیکن 1960 کی دہائی کے انفرادی سرمایہ کار کو ان ادارتی طور پر پسندیدہ اسٹاکس کو کیوں رکھنا چاہیے؟ ایک بار جب وہ ادارہ جاتی قبولیت کے عروج پر ہوں گے یا اس کے قریب ہوں گے، تو ان کی قدر صرف اتنی ہی تیزی سے بڑھے گی جتنی ان کی کمائی۔ لہذا، کیا سرمایہ کار ان کو بیچنا سمجھدار نہیں ہوگا؟ پھر وہ ادارہ جاتی قبولیت کے دہانے پر اپنے منافع کو کسی دوسرے اسٹاک میں دوبارہ لگا سکتا ہے۔ اگر وہ اپنے فیصلے میں درست ہے، تو وہ اس کے بعد اپنے اثاثوں کو غیر معمولی تیزی سے بڑھتا رہے گا جس کے نتیجے میں فی حصص کی آمدنی میں اضافہ کو ادارہ جاتی قبولیت کے بہتر قیمت-آمدنی کے تناسب سے ضرب دے گا۔

ظاہر ہے، صرف بڑھی ہوئی کمائی سے قیمت میں بڑھنے والے اسٹاک کی قدر میں اس تیزی سے اضافہ شاذ و نادر ہی ہوسکتا ہے۔

اگرچہ یہ تمام چیزیں درست ہیں، مجھے یقین ہے کہ جو سرمایہ کار اس طرح کے عمل کی پیروی کرتا ہے وہ خصوصی طور پر ادارہ جاتی اسٹاک کی اصل نوعیت کو سمجھنے میں ناکام رہتا ہے۔ حقیقت یہ ہے کہ ایک اسٹاک نے ادارہ جاتی قبولیت حاصل کر لی ہے اور اب اس نئے اور تیزی سے اعلیٰ درجے کی آمدنی کے تناسب پر فروخت ہو رہا ہے عام طور پر اس وجہ سے ہے کہ اس میں اس طرح کے خطرے میں مزید منافع میں اضافے کے یقینی امکانات ہیں۔ جیسا کہ ایک سرمایہ کار کامیاب ہوتا ہے اور دولت کی ایک قابل ذکر رقم جمع کرتا ہے، اس کے فوائد میں سے ایک، میرے خیال میں، اس دولت کا کم از کم حصہ بہترین اور محفوظ ترین سرمایہ کاری میں ہونا چاہیے۔ سیکورٹی کے ساتھ مزید ترقی، خاص طور پر ان لوگوں کے لیے جنہوں نے پہلے ہی منصفانہ سائز کا منافع کما لیا ہے، اتنا ہی مطلوب ہو سکتا ہے جتنا کہ بہت زیادہ خطرے میں مارکیٹ ویلیو میں اب بھی تیز تر ترقی کے امکانات۔ چونکہ، میری مشابہت کو استعمال کرنے کے لیے، اسٹاکس، ایک بار جب وہ بقایا ہونے کی وجہ سے سرمایہ کاری کا درجہ حاصل کر لیتے ہیں، تو اس قدر سستی سے نیچے آتے ہیں کہ 46

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

ہوشیار سرمایہ کار کو کافی انتباہ ہونا چاہئے، ایسا لگتا ہے کہ کسی بھی بڑے سرمایہ کار کے لیے بہت کم وجہ ہے جو اپنے بولڈنگز کو دیکھتا ہے کہ وہ اپنے اثاثوں کے ایک قابل قدر حصے کے لیے ایکویٹی اثاثوں کے اس اعلیٰ ترین طبقے کے فائدے سے لطف اندوز نہ ہونے کا معقول حد تک خیال رکھتا ہے۔ یہ زیادہ کامیاب سرمایہ کار کے کام پر کیپٹل گین ٹیکس کے بھاری ٹول سے بچ جائے گا۔

بہر حال، امریکی کاروبار کی تاریخ نے یہ ظاہر کیا ہے کہ ان اعلیٰ قیمتوں کی آمدنی کے تناسب کے بہت سے نمایاں ادارہ جاتی سٹاک اپنے انتظامات کو اس مقام تک تازہ اور متحرک رکھتے ہیں جہاں وہ کبھی بھی اپنی گھٹن سے نہیں اترتے بلکہ دہائیوں کے بعد ترقی کرتے رہتے ہیں۔

C. غیر ملکی مقابلہ

1957 کے وسط تک، زیادہ تر امریکی اپنے ملک کی معاشی بالادستی کے بارے میں اسمگل کے نقطہ نظر سے مطمئن تھے۔ یورو پین کمپیکٹ کار پہلے ہی امریکی گھریلو مارکیٹ میں تیزی سے قدم جما چکی ہے۔ بیرون ملک زیادہ تر بازاروں میں، امریکی آٹوموبائل، مشینی اوزار، اور متعدد دیگر گھریلو مصنوعات یورپی اور کبھی کبھار جاپانی اشیاء کے حملے سے پہلے ظاہر ہونا شروع ہو گئی تھیں جو بہت کم لاگت والی محنت سے تیار کی گئی تھیں۔ تاہم، اس کے طویل فاصلے تک ہونے والے اثرات کو اوسط امریکی شہری نے ابھی تک تسلیم نہیں کیا تھا۔

پھر عوامی جذبات کا ڈرامائی طور پر الٹ پلٹ آیا۔ گہرا ہوتا ہوا کاروباری مندی، فورٹ ناکس سے سونے کا ایک بڑا اخراج، اور اس سے پہلے غیر ملکی کم قیمت والی غیر ملکی کاروں کی فروخت میں مسلسل اضافہ، یہ سب کچھ بدلے ہوئے نقطہ نظر کی وجہ بنے۔ اس وقت سے پہلے، بہت سارے لوگوں کو معلوم تھا کہ بیرون ملک گھنٹہ کی اجرت کی شرح، اس میں شامل ملک کے لحاظ سے، یہاں ادا کیے جانے والے ایک چوتھائی سے نوے حصے تک تھے۔

لیکن، اس طرح استدلال چلا گیا، ان ممالک کے پاس تکنیکی مہارت نہیں تھی۔ امریکہ "جانتا ہے" فرق کیسے بنا سکتا ہے۔ اس بنیادی حقیقت کو نظر انداز کیا گیا کہ بیرون ملک بنیادی ذہانت یہاں پائی جانے والی ذہانت کے مقابلے میں ہے۔ اکثر امریکی "جانتے ہیں" اور امریکی مشینری کی برآمد سے مدد ملتی ہے، جسے اکثر ہماری اپنی حکومت کی طرف سے مالی اعانت فراہم کی جاتی تھی، خبردار غیر ملکی بھی اتنے ہی موثر ہوتے جا رہے تھے جتنے ہم تھے۔

جیسے جیسے 1950 کا عشرہ قریب آیا، مسئلہ کی اصل شدت زیادہ سے زیادہ واضح ہوتی گئی۔

نظر میں کوئی آسان حل نہیں ہے۔

1960 کی دہائی کے بیشتر حصے کے دوران، خبردار امریکی سرمایہ کار کو اس مخمضے کا سامنا کرنا پڑے گا: "میں اپنے معاملات کو کیسے سنبھال سکتا ہوں

یا تو کم لاگت کی درآمدات سے براہ راست متاثر ہونے والی کمپنیوں میں سرمایہ کاری کے ذریعے یا اہم صارفین کے ساتھ کمپنیوں میں سرمایہ کاری سے جو اس طرح کمزور ہو جائیں گی؟

پہلے سے ہی، سرمایہ کاروں کی حفاظت کے لیے امید کی جانے والی تین الگ الگ راہیں قابل قبول ہیں۔ ان میں سے پہلی ان غیر ملکی کمپنیوں میں خود سرمایہ کاری کرنا واضح ہے۔ یہ بہت مقبولیت حاصل کی ہے۔ تاہم، وقت کے ساتھ، بہت سے لوگ جو "یورپی کامن مارکیٹ" اور دوسری جگہوں پر معروف کمپنیوں کے حصص خریدنے کے لیے دوڑ رہے ہیں، وہ کچھ ناخوشگوار حیرت کا شکار ہو سکتے ہیں۔ کسی بھی قسم کی کامیاب عام اسٹاک سرمایہ کاری کا دل یہ جاننا ہے کہ آپ کیا کر رہے ہیں۔ اوسط امریکی کارپوریشن کے مقابلے میں گھر سے بہت دور ہیڈ کوارٹر والی کمپنیاں عام طور پر اسی قسم کی کمپنیوں کے مقابلے میں اسی طرح کی تحقیقات کرنا زیادہ مشکل ہوتی ہیں۔ یہ مسئلہ نہ صرف تمام برطانوی کمپنیوں کے معاملے میں زبان کی رکاوٹوں کی وجہ سے ہے بلکہ بہت سارے صارفین اور سرمایہ کاری کی معلومات فراہم کرنے والے دیگر عام افراد کے بیرون ملک ہونے کی وجہ سے بھی ہے۔ اس سے بھی اہم بات یہ ہے کہ غیر ملکی کمپنیاں کافی مختلف سرمایہ کاری کے ماحول میں پروان چڑھی ہیں۔ وہ روایتی طور پر امریکی کمپنیوں کے مقابلے میں بنیادی معلومات کے ساتھ بہت کم مفت ہیں۔ بعض اوقات، ان کے اکاؤنٹنگ سسٹم بھی کافی مختلف ہو سکتے ہیں۔ آخر میں، ایسی بہت سی کمپنیوں کے حصص مارکیٹوں میں ہمارے اپنے سے بہت کم مانع میں فروخت ہوتے ہیں۔ لہذا، تھوڑی مقدار میں خرید و فروخت کا قیمتوں پر ان تبدیلیوں سے کہیں زیادہ اثر ہو سکتا ہے جن سے سرمایہ کار یہاں واقف ہے۔

ان تمام چیزوں کا مطلب یہ نہیں ہے کہ غیر ملکی کمپنی میں شاندار سرمایہ کاری کرنا ناممکن ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ زیادہ تر امریکیوں کے لیے اسی مناسبت سے اچھی گھریلو سرمایہ کاری کرنے سے کہیں زیادہ مشکل کام ہے۔ اس کا مطلب یہ بھی ہے کہ زیادہ تر غیر تنقیدی اور غیر منقولہ جوش جس کے ساتھ امریکی مالیاتی ہے۔

کمیونٹی زیادہ تر قسم کی غیر ملکی سرمایہ کاری کا خیر مقدم کر رہی تھی کیونکہ 1960 کا عشرہ نمایاں طور پر ختم ہو سکتا ہے جیسا کہ دہائی گزر رہی ہے۔ یہ اس صورت میں بھی ہو سکتا ہے جب غیر ملکی زرمبادلہ کے ٹیکس یا سیاسی ضبطی کے خصوصی مسائل سرمایہ کاری کے تحفظ کو مزید خطرہ میں نہ ڈالیں۔

سرمایہ کاروں کی طرف سے تلاش کیا گیا دوسرا راستہ بھی آسان تجزیہ کے لیے خود کو قرض نہیں دیتا۔ یہ بڑی (اور اکثر بڑھتی ہوئی) بیرون ملک سرمایہ کاری والی امریکی کمپنیوں میں خریدنا ہے۔ اس طرح کے غیر ملکی پلانٹس اپنی کم مزدوری کی لاگت اور امریکی انتظامی طریقوں سے عموماً انہی کمپنیوں کے گھریلو آپریشنز کی نسبت سرمایہ کاری پر کہیں زیادہ بہتر منافع پیش کرتے ہیں۔ بعض اوقات، یہ پودے گھریلو 48 کو فعال کریں گے۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

کمپنی غیر ملکی درآمدات کے خلاف زندہ رہنے کے لیے امریکی مارکیٹ میں فروخت ہونے والی اپنی تمام یا کچھ مصنوعات کو اس قیمت سے موازنہ کر کے جس پر خالصتاً غیر ملکی حریف اس ملک میں بھیج رہے ہیں۔

یہ غیر ملکی پودے اتنے پرکشش کیوں نہیں ہیں جتنے کہ وہ نظر آتے ہیں؟ اس کا جواب تلاش کرنے کے لیے ہمیں اپنے ساحلوں سے زیادہ دور جانے کی ضرورت نہیں ہے۔

آئیے ہم ان ممالک میں سے ایک کو لے لیں جن میں امریکی کارپوریٹ سرمایہ کاری خاص طور پر مضبوط نظر آتی ہے۔ کیوبا ایک شاندار مثال ہے۔

یہ ایک ایسا ملک ہے جو امریکی کارروائی پر اپنی آزادی کا مربون منت ہے، جو اپنی اڑتالیس سالہ تاریخ کے پہلے اڑتالیس سال تک امریکہ کا دوست رہا۔ اس کی بنیادی معاشی بہبود امریکی مارکیٹ میں چینی، اس کی سب سے بڑی صنعت کے لیے ابتدائی علاج کی وجہ سے ہوئی ہے۔ پھر بھی یہ سب کچھ ایک انقلابی اور قیاس کی جانے والی مقبول حکومت کو ایکشن کے بعد کارروائی کرنے سے نہیں روک سکا جس کے نتیجے میں کیوبا میں امریکی کارپوریشنوں کی سرمایہ کاری کی تقریباً وہی قدر ہوگئی جو کامیونسٹوں کے اقتدار سنبھالنے کے بعد شنگھائی میں واقع تھی۔ اتفاق سے، یہ یاد رکھنا اچھی بات ہے کہ چینی ریڈز کبھی بھی اتنے بے غیرت نہیں تھے کہ اپنے ملک میں امریکی سرمایہ کاری کو ضبط کر لیں یا اس کی دھمکی بھی دیں۔ پہلے تو انہوں نے ان کمپنیوں کو محض "ریگولیٹ" کیا تاکہ وہ منافع کما نہ سکیں، انہیں ہر وقت یقین دلاتے ہوئے کہ غیر ملکی سرمایہ کاری کا احترام کیا جائے گا۔ پھر زیادہ سے زیادہ "بغیر ادا شدہ" بیک ٹیکس اور ملازمین کے دعوے پائے گئے۔

بہت لمبے عرصے سے پہلے، خاص طور پر اگر سابق مینیجر جیل سے باہر رہنا چاہتے تھے، تو ان دعوؤں کے تصفیے میں جائیدادوں کو واپس کرنا ہی بہتر معلوم ہوا۔

یہ دلیل دی جا سکتی ہے کہ کیوبا ایک انتہائی معاملہ ہے، حالانکہ دنیا کے اسی حصے میں، یونائیٹڈ فروٹ کمپنی کے وسطی امریکہ کے تجربے کو ویسٹرز میں طویل مدتی کے لیے حوصلہ افزا کہا جا سکتا ہے۔ لیکن کیا کیوبا اتنا ہی انتہا پسند ہے یا یہ اس بات کی علامت ہے کہ دنیا کے بہت سے حصوں میں کیا ہو سکتا ہے اور ہو سکتا ہے؟ کیوں، نفسیاتی طور پر، کیوبا کی ترقی اتنی ذمہ دار ہے کہ بار بار دہرایا جائے؟

سب سے پہلے، یہ تقریباً ہمیشہ کسی بھی خاندان کا امیر فرد ہوتا ہے جس سے دوسرے حسد اور ناپسند کرتے ہیں۔ پوری دنیا کے زیادہ تر عام لوگوں کے لیے، USA ناقابل یقین دولت کی سرزمین ہے۔ ہماری فلموں اور ہمیشہ سے موجود امریکی سیاح نے یہ تاثر دنیا کے ہر حصے میں لوگوں تک پہنچایا ہے۔ میرا اندازہ ہے کہ ہمارے 90 فیصد سیاح اس طریقے سے کام کرتے ہیں جس سے ہماری قوم کا کریڈٹ جاتا ہے۔ تاہم، جو بھی بیرون ملک رہا ہے، اس نے برے رویے دیکھے ہیں، آزادانہ طور پر تنقید کا اظہار کیا ہے۔

علاقے کے طریقوں کے بارے میں، اور عام طور پر اونچی آواز میں بدتمیزی جس کے ساتھ دوسرے ہم وطن اپنے آپ کو ہم آہنگ کرتے ہیں۔ بدقسمتی سے، اس قسم کا ایک بدتمیزی امریکی بین الاقوامی خیر سگالی کو پچاس دوسرے امریکیوں کے مقابلے میں زیادہ نقصان پہنچا سکتا ہے جو کسی ملک میں مہمانوں کے طور پر کام کرتے ہیں۔ ہمارے سیاحوں نے ہمارے پاس دنیا کے بیشتر حصوں میں بدحواسی کی ایک بڑی باقیات چھوڑی ہیں۔

اس میں تمام لوگوں کے غیر ملکی کو اس کے مختلف طریقوں سے ناپسند کرنے کے تقریباً عالمگیر رجحان کو شامل کریں، اور ہمیں کیا ملتا ہے؟ غیر ملکی سرمایہ کار، خاص طور پر اگر وہ ایک غیر ذاتی امریکی کارپوریشن ہے، ایک فطری ہدف ہے جسے مقامی سیاست دان اپنے اثر و رسوخ کو بڑھانے کے لیے استعمال کرتے ہیں۔ سمجھے جانے والے دوستانہ کیوبا میں جو کچھ ہوا ہے وہ کہیں اور کیوں نہیں ہونا چاہئے؟

اگر یہ ہونے والا ہے تو پہلے سے زیادہ بار کیوں نہیں ہوا؟ اس کی وجوہات تلاش کرنا مشکل نہیں۔ سب سے پہلے، جیسا کہ 1950 کا عشرہ قریب آ رہا تھا، بیرون ملک مزدوری کی بہت کم لاگت سے حوصلہ افزائی ہوئی، غیر ملکی زمینوں میں شاخوں کے پودوں میں امریکی سرمایہ کاری کی مقدار تقریباً سمندری لہروں کے تناسب تک پہنچ رہی تھی۔ یہ دونوں متاثرہ ممالک میں غیر معمولی خوشحالی اور اس سنہری سیلاب سے زیادہ سے زیادہ حاصل کرنے کے لیے مختلف ممالک کے درمیان ایک خاص مسابقت پیدا کر رہا تھا۔ جب تک کہ نئے تعمیراتی معاہدوں اور دیگر فوائد حاصل کرنے کے ساتھ زیادہ سے زیادہ خوشحالی بہہ رہی ہے، یہ فطری بات ہے کہ غیر ملکی کا خیر مقدم کیا جائے۔

یہ تب ہوتا ہے جب پیسہ آنا بند ہو جاتا ہے اور آپریٹنگ منافع واپس گھر کی طرف آنا شروع ہو جاتے ہیں جب جذبات میں تبدیلی کا امکان زیادہ ہوتا ہے۔ شاید یہ اس وقت یورپ کے قابل مبصرین کے تبصروں سے اتنا مختلف نہیں ہے جب امریکہ اسپین میں اڈوں کے لیے فرانکو کے ساتھ بات چیت کر رہا تھا۔ مغربی یورپ میں تقریباً ہر جگہ، جس میں ریاستہائے متحدہ کے فنڈز ڈالے گئے تھے، امریکہ مخالف جذبات بڑھ رہے تھے اور کچھ جگہوں پر کافی حد تک پہنچ چکے تھے۔ لیکن اسپین میں، جسے کچھ نہیں دیا گیا تھا لیکن جہاں جلد کچھ ملنے کی امید تھی، امریکہ کی مقبولیت کبھی زیادہ نہیں تھی۔

ماضی کی نسبت مستقبل میں کیوبا کی طرح کی پیشرفت کے زیادہ ہونے کا امکان یہ ہے کہ اس طرح کی حرکتیں خوشحالی کے بجائے افسردگی کے وقت زیادہ رفتار حاصل کرتی ہیں۔ یہ مشکل وقت ہے کہ یا تو بیلٹ یا گولی سے، روایتی طور پر اقتدار میں رہنے والے نکل جاتے ہیں اور دوسرے اقتدار سنبھال لیتے ہیں۔ اگر کیوبا اتنی غربت کا شکار نہ ہوتا تو شاید کاسترو اپنی کوشش میں ناکام ہو جاتا۔ آج بہت سے غیر ملکی ممالک میں اقتدار میں رہنے والے مزید امریکی شاخ کے لیے بے تاب سے بولی لگا رہے ہیں۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

پلانٹ کی سرمایہ کاری اور اس لیے امریکی سرمایہ کار کے لیے سازگار ہیں۔
کیا اس سے اندازہ نہیں ہوتا کہ اپوزیشن کے بہت سے سیاست دانوں کا کیا موقف ہوگا جو ایسی حکومتوں کو گرا سکتے ہیں جب اور اگر کوئی ڈپریشن آجائے؟

ان وجوہات کی بناء پر، بیرون ملک بڑے حصص والی کمپنیوں میں سرمایہ کاری ہمیشہ اتنی مطلوبہ نہیں لگتی ہے جیسا کہ موجودہ آمدنی کے اعداد و شمار بتاتے ہیں۔
بہت سے غیر ملکی پلانٹس والی کمپنیاں چند سالوں تک شاندار کارکردگی کا مظاہرہ کر سکتی ہیں۔
تاہم، اگر اس طرح کی غیر ملکی کمائی کو ان حصص کی قیمتوں میں ملکی آمدنی کے برابر سرمایہ لگایا جائے تو ایک سال ایسا آسکتا ہے جب بہت سارے منافع کے ساتھ کچھ اور بھی اہم اثاثے اچانک غائب ہو جائیں۔ یقیناً، مختلف ممالک میں تجربہ مختلف ہو سکتا ہے۔ کچھ میں، کوئی سنگین مصیبت بالکل نہیں آسکتی ہے۔

اس لیے، اگر بیرون ملک یہ شاخیں 1960 کی دہائی کے دوران غیر ملکی مسابقت کے خلاف تحفظ حاصل کرنے والے سرمایہ کار کو کوئی آسان جواب نہیں دیتی ہیں، تو کیا حفاظت کا کوئی دوسرا راستہ ہے؟ مجھے یقین ہے کہ وہاں ہے۔ تیزی سے ترقی کرتی ہوئی ٹیکنالوجی کے ایک یا دوسرے شعبے میں تکنیکی قیادت حاصل کرنا اور اسے برقرار رکھنا ہی ایک یقینی طریقہ ہے کہ ایک امریکی کارپوریشن خود کو کم لاگت والی غیر ملکی کام پٹیشن کے خطرے سے آزاد بنا سکتی ہے۔ ایسی کمپنیوں میں حصص رکھنے والے سرمایہ کاروں کو امریکی معیشت کے لیے کم لاگت والی غیر ملکی مزدوری کے عمومی خطرے سے خوفزدہ ہونے کی ضرورت نہیں ہے اور وہ غیر ملکی سرمایہ کاری کے بڑے خطرات سے دوچار کیے بغیر حقیقتاً اس سے فائدہ اٹھا سکتے ہیں۔

یہ کیوں ہے؟ چونکہ بیرون ملک تحقیق کے اخراجات بھی سستے ہیں، کیوں کوئی غیر ملکی حریف جلد ہی تکنیکی قیادت نہیں لے گا؟ جواب یقینی طور پر یہ نہیں ہے کہ یہاں بیرون ملک سے زیادہ یا بہتر سائنسی دماغ موجود ہیں۔ بلکہ اس کی وجہ یہ ہے کہ ان میں سے کچھ ٹیکنالوجیز اتنی پیچیدہ ہیں اور ان میں سے بہت سی مختلف سمتوں میں ترقی کر رہی ہیں کہ کچھ امریکی کمپنیاں بعض انتہائی تکنیکی شعبوں میں کمانڈنگ لیڈز تیار کر رہی ہیں جبکہ دیگر غیر ملکی کمپنیاں بالکل مختلف شعبوں میں اسی طرح کی شاندار قیادت تیار کر رہی ہیں۔ علاقوں کرنے کی بات یہ ہے کہ انتظامیہ کو ٹیکنی کیل ٹیموں کے ساتھ تلاش کیا جائے جو سامنے رہنے کے قابل ہوں۔ دوسرے لفظوں میں، کچھ کمپنیاں اپنے مخصوص شعبے (یا اس کے اہم حصوں) میں کافی مہارت پیدا کرتی نظر آتی ہیں تاکہ مقابلہ ہمیشہ کے لیے کل کی قطار تک پہنچنے کی کوشش کرے جہاں وہ آج ہیں۔ کل تک، جب مقابلہ اس مقصد کو حاصل کر لے گا، وہ دوبارہ ایک قدم آگے بڑھ چکے ہوں گے۔ اگر کوئی کمپنی ایسا کر سکتی ہے تو اسے ملکی مقابلے میں غیر ملکی مقابلے سے ڈرنے کی ضرورت نہیں ہے۔

مزید برآں، ایسی کمپنی اس طاقت سے فائدہ اٹھا سکتی ہے جو بلاشبہ 1960 کی دہائی کے دوران غیر ملکی صنعتی ممالک کو حاصل ہوگی۔ اگر کمپنی کی پروڈکٹ لائن تکنیکی طور پر اعلیٰ ہے، تو غیر ملکی اسے خریدنا چاہیں گے جیسا کہ وہ غیر ملکی صنعت کے حالیہ زبردست عروج سے پہلے کے عرصے میں خریدتے تھے۔ لیکن حال ہی میں یہ ممکنہ غیر ملکی خریدار کرنسی کے مسائل کی وجہ سے محدود رہے ہوں گے کہ ان کی حکومتیں انہیں کتنا امریکی سامان خریدنے دیں گی۔ 1960 کی دہائی میں یہ مسئلہ بہت کم ہونا چاہیے۔ اس لیے، تکنیکی طور پر اعلیٰ کمپنی کے پاس برآمدی منڈیاں اس کے لیے کھلی ہو سکتی ہیں جس کا پچھلی دہائیوں میں تصور بھی نہیں کیا گیا تھا۔

آخر میں اگر کمپنی کے پاس شاندار طور پر اعلیٰ پروڈکٹس ہیں جو کہ ایگزٹرز کے لیے مماثلت کے قریب نہیں آسکتی ہیں اور اگر اس کے بیرون ملک کچھ شاخیں بھی ہونے چاہئیں، تو اسے غیر ملکی ٹیکس مخالف یا ضبطی کے خلاف تحفظ حاصل ہو سکتا ہے جیسا کہ کم خوش قسمت کمپنیوں کے پاس نہیں ہوگا۔

یہودیوں پر ہٹلر کے انتہائی ظلم و ستم کے بارے میں بہت زیادہ بحث کی ضرورت ہے۔ تاہم، جیسا کہ اس نے عظیم اکثریت کے ساتھ سلوک کیا تھا، مٹھی بھر یہودیوں کو مکمل طور پر بے لگام چھوڑ دیا گیا کیونکہ ان کے پاس غیر معمولی تکنیکی مہارتیں تھیں جن کی ہٹلر کو سخت ضرورت تھی۔ اسی طرح ایک کمپنی جس کے پاس کلیدی پروڈکٹ تیار کرنے کا علم ہے جس کی ایک غیر ملکی قوم کو ضرورت ہے وہ کسی دوسری عقلمند مخالف غیر ملکی حکومت کے ساتھ سودے بازی کرنے کی پوزیشن میں ہے جس طرح زیادہ تر کارپوریشنز نہیں ہیں۔

اگر ہٹلر کی مثال مبالغہ آمیز معلوم ہوتی ہے تو، مشرق وسطیٰ کے کچھ حصوں میں تیل کی بڑی کمپنیوں کے تجربے کو یاد کیا جا سکتا ہے۔ یہ ان کمپنیوں سے معاہدہ یا محبت نہیں ہے، بلکہ یہ احساس ہے کہ پٹرولیم کی نقل و حمل اور فروخت کے لیے صرف ان کے پاس مارکیٹنگ کی سہولیات ہیں، یہی وجہ سمجھی جا سکتی ہے کہ ان کمپنیوں کے ساتھ ان کے مقابلے میں برا سلوک نہیں کیا گیا۔ ایک اہم پروڈکٹ بنانے کا طریقہ جانتا اس سے بھی زیادہ اہم ہو سکتا ہے جب قوم پرستی کی لہر کسی غیر ملکی سرزمین کو اپنی لپیٹ میں لے لے۔

اس سب کا کیا مطلب ہے؟ سرمایہ کار کے نقطہ نظر سے، 1960 کی دہائی کے زبردست غیر ملکی مقابلے کے خلاف تحفظ کے قوانین غیر ملکی مسابقت سے قطع نظر بقایا سرمایہ کاری تلاش کرنے والوں سے مختلف نہیں ہیں۔ اگر وہ کمپنی کو ڈھونڈتا اور ڈھونڈتا ہے کہ شاندار کاروباری انتظام اور تکنیکی برتری کی وجہ سے ان دنوں میں سرمایہ کاری کا فائدہ ہوتا تھا جب کہ غیر ملکی کام کی پیشکش اس طرح کے عام خطرے سے پہلے تھی، تو اسے 1960 کی دہائی میں کم غیر ملکی مزدوری کی لاگت سے ڈرنے کی ضرورت نہیں ہے۔ یہ ایسی مصنوعات بنانے والی کمپنی ہے جسے غیر ملکی آسانی سے نقل کر سکتے ہیں جو خطرے میں پڑ سکتی ہے۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

یہ سب غیر ملکی مسابقت کے اس مسئلے کو تنگ معنوں میں دیکھ رہا ہے - وہ ذریعہ جس سے انفرادی سرمایہ کار کھونے کے بجائے فائدہ اٹھا سکتے ہیں۔ تاہم، وسیع تر تصویر کے بارے میں کیا خیال ہے؟ کیا ہماری پوری قوم کم اجرت والے غیر ملکی کارکنوں کی درآمدات کے سیلاب کا مقابلہ کرنے سے قاصر ہو جائے گی؟

مجھے نہیں لگتا کہ جب تک یہ معلوم نہ ہو جائے کہ اس کا جواب واضح ہو گا۔
آنے والے سالوں میں مرد یا مرد صدارت پر قابض ہوں گے اور اس اہم معاملے پر وہ یا وہ کس قسم کی قیادت فراہم کریں گے۔

اس بات کے شواہد جمع ہونے لگے ہیں کہ امریکی کاروباری انتظام اجرتوں میں تفاوت کے اس مسئلے کو پورا کر سکتا ہے اور لاگت کو برابر کر سکتا ہے اگر اس مقام سے گھریلو اجرت غیر ملکیوں کے مقابلے زیادہ تیزی سے آگے نہ بڑھے (جو کہ چڑھ رہے ہیں) اور بشرطیکہ پنکھوں کے بستر کا مزید بوجھ نہ ڈالا جائے۔ لاگت کا بوجھ امریکی مصنوعات کے لیے ضروری ہے۔

لے جانا

فیدر بیڈنگ کا یہ مسئلہ، یعنی کام جاری رکھنے کے اصولوں کا جو کام کی درجہ بندی کا مطالبہ کرتے ہیں جن کی حقیقی ضرورت نہیں ہے، کوئی آسان نہیں ہے۔ بزنس مینیجمنٹ اعلان کر سکتی ہے کہ پنکھوں کی بیڈنگ اشتعال انگیز ہے (جو کہ یہ ہے)، لیکن کارکنان اس وقت تک ان قوانین کے لیے ضد سے لڑنے کے لیے موزوں ہیں جب تک کہ متاثرہ افراد کو کچھ یقین نہ ہو کہ چونکہ وہ ایک ہی کمیونٹی میں دیگر تقابلی معاوضے والی ملازمتوں کے ذریعے بے گھر ہو گئے ہیں ان کے لئے مل جائے گا۔ ان گنت نئی صنعتوں کے ساتھ جو ترقیاتی انجینئرنگ ایک ہی وقت میں تخلیق کر رہی ہے کہ یہ پرانی صنعتوں کے لیے کم کارکنوں کے ساتھ زیادہ مصنوعات تیار کرنا ممکن بنا رہی ہے، بے گھر کارکنوں کو ملازمتوں کے تقابلی (یا ممکنہ طور پر اس سے بھی بہتر) مواقع کی یہ ضمانت نہیں ہونی چاہیے۔ بہت مشکل ہے اگر اس پر بڑی توجہ دی جائے۔ اگر خوش قسمتی 1960 کی دہائی میں حکومت کو ایسی انتظامیہ یا انتظامیہ لاتی ہے جو پنکھوں کے بستر کے مسئلے کا پوری طرح سے سامنا کرے گی، مجھے یقین ہے کہ زیادہ تر امریکی صنعتوں کو اس مقام پر لایا جا سکتا ہے جہاں وہ گھریلو منڈیوں میں اپنا قبضہ برقرار رکھ سکتی ہیں کرایہ کی اجرت کا فرق اگر ایسا نہیں ہوتا ہے اور باقی دنیا کی نسبت امریکی اجرت کے اخراجات میں مزید اضافہ ہوتا ہے تو بڑی بے روزگاری اور عام طور پر مشکل وقت آئے گا۔ تاہم، مجھے ابھی تک یہ پیشین گوئی کرنے کی کوئی بنیاد نظر نہیں آتی کہ کیا ہو گا۔ بہت زیادہ نتائج کا انحصار اس بات پر ہوسکتا ہے کہ آیا ابھی تک ایک نامعلوم صدر قوم کو مکمل طور پر غیر ضروری کاروباری بحران کی طرف جانے دیتا ہے یا وہ تمام گروہوں کے لیے ضروری ذاتی اثر و رسوخ اور مقناطیسیت کو بروئے کار لا سکتا ہے تاکہ یہ دیکھا جا سکے کہ اگر ہماری قربانیوں کے بغیر کیا کرنا چاہیے۔ اعلیٰ کرنٹ

مشترکہ اسٹاک کے ذریعے دولت کے راستے

معیار زندگی، امریکی ساختہ اشیا کو انتہائی سستی غیر ملکی مزدوروں سے موجودہ زبردست مقابلے کے خلاف اپنی ملکیت رکھنے کی اجازت دی جائے گی۔ کاروباری اور مزدوروں کے رہنماؤں کو ان معاملات پر مل کر کام کرنا چاہیے۔ آج تک اس کا کوئی نشان نظر نہیں آیا۔ کیا ہم اس مقام پر پہنچ جائیں جہاں قیادت صرف حکومت سے ہی آسکتی ہے، یہ سب اس بات پر منحصر ہوگا کہ حکومت کا سربراہ کون ہے اور وہ کیسے کام کرتا ہے۔ یہ وہ چٹائی باتیں ہیں جن پر جیسا کہ یہ لکھا گیا ہے، ابھی بھی عقلمندانہ فیصلہ کرنا قبل از وقت ہے۔

D. بڑھتی ہوئی آبادی

سخت الفاظ میں، 1960 کی دہائی کے عظیم آبادی میں اضافے کے اثر و رسوخ کے اس معاملے کو آنے والے دور کے بڑے سرمایہ کاری کے اثرات پر تبصروں میں بالکل بھی شامل نہیں کیا جانا چاہیے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ مجھے یقین نہیں ہے کہ یہ کسی بھی لحاظ سے سرمایہ کاری کی ایک بڑی قوت بننے جا رہا ہے، جو اس کے اثر و رسوخ میں ان لوگوں کے مقابلے میں ہے جن پر ہم پہلے ہی بات کر چکے ہیں۔

تاہم، اس معاملے کو اتنی تشہیر دی گئی ہے اور اسے "سنہری ساٹھ کی دہائی" کے تصور سے اتنا قریب سے جوڑ دیا گیا ہے کہ میں اسے جانچنے کے لائق سمجھتا ہوں، اگر اس کا صحیح تناظر میں جائزہ لیا جائے۔

عام طور پر، وہ لوگ جو خوش گوار لیکن کچھ سطحی استدلال کی وضاحت کرتے ہیں کہ آبادی کے اعداد و شمار آنے والے سالوں میں کاروباری سطحوں میں زبردست پیشرفت کا یقین دلاتے ہیں ایک انتہائی سادہ دلیل پر انحصار کرتے ہیں۔ وہ بتاتے ہیں کہ پیدائش میں زبردست اضافہ دوسری جنگ عظیم کے وقت شروع ہوا تھا۔ لیکن معمولی رکاوٹوں کے ساتھ، یہ تب سے جاری ہے۔ تاہم، اب تک، آبادی میں اضافے کی وجہ سے یہ اضافہ بڑے پیمانے پر شیر خوار بچوں، کم عمر اسکول کے بچوں، اور حال ہی میں کم عمر نوعمروں میں ہوا ہے۔ ان گروہوں کے مقابلے میں نسبتاً آسان تقاضے ہیں جن کی وہ فوری طور پر آگے کی مدت میں تلاش کریں گے۔ جیسے جیسے آبادی میں اضافہ نوعمروں کے پرانے گروپ میں ہوتا جائے گا، آٹومو بائلز اور ان کے ساتھ جانے والی تمام چیزوں، زیادہ مہنگے کپڑے، اضافی سفری سہولیات، اور نوجوانی کی دیگر تمام معاشی خواہشات کی مانگ بڑھے گی۔

اس کے نتیجے میں، میسنز کے لیے نئے خاندان میں بہت زیادہ اضافہ ہوگا اور اس سے بھی زیادہ معاشی مانگ اس سے مزید گھروں، آلات، فرزننگ وغیرہ کی ضرورت کا سبب بنے گی۔ شرح پیدائش اب بھی برقرار ہے تاکہ وہاں بچوں اور بچوں کے گروپوں کی مانگ میں کوئی کمی نہیں ہے، ان تمام چیزوں کی ضرورت ہوم ٹائم حالات اور مسلسل بڑھتی ہوئی خوشحالی کو جنم دے گی۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

مذموم لوگوں کے پاس اس کا معیاری جواب ہے۔ ان کا دعویٰ ہے کہ آبادی خود خوشحالی پیدا نہیں کرتی۔ اگر ایسا ہوتا تو ہندوستان، مصر اور چین سب سے زیادہ غربت کا شکار ہونے کی بجائے زمین پر سب سے زیادہ خوشحال ممالک میں شامل ہوتے۔ یہ نوجوان آبادی، اپنی عمر کی بہت حدوں سے، زیادہ تر پیسہ خرچ کرے گی، اتنی زیادہ تنخواہ والی ملازمتوں پر کام نہیں کرے گی جس سے زیادہ دولت پیدا ہو سکے۔ لہذا، بس اتنا ہو گا کہ پہلے سے زیادہ بوجھ والے خاندانی بجٹ میں مزید ردوبدل کرنا پڑے گا۔ اوسط خاندان کے پاس اپنی ضروریات پوری کرنے کے لیے صرف اتنی آمدنی ہوتی ہے۔ ٹین ایجر اور نوجوان بالغ کے اضافی اخراجات والدین کی اپنی ضروریات پر خرچ کرنے والی کم رقم سے متوازن ہوں گے۔ کئے گئے کاروبار کا کل حجم تقریباً ایک جیسا ہوگا۔ تمام

ایسا ہو گا کہ پیسہ خرچ کرنے کے طریقہ کار میں مزید تبدیلی آئے گی اور کھانے کے لیے زیادہ منہ کے ساتھ فی کس آمدنی اور معیار زندگی گر جائے گا۔

ان دونوں میں سے کون سا اندازہ درست ثابت ہوں گے؟ امریکی معیشت میں جیسا کہ آج موجود ہے، شاید نہ ہی۔ جیسا کہ بہت سے والدین نے سیکھا ہے، جیسے جیسے بچے بڑے ہوتے ہیں ان کی معمول کی زیادہ ضروریات خاندانی بجٹ میں مسائل پیدا کرتی ہیں جو کافی حد تک خاندانی آمدنی کے خرچ کرنے اور والدین کی طرف سے خود پر کم خرچ کرنے سے حل ہو جاتی ہیں۔ اس حد تک، مایوسی پسند درست ہیں اور اشیا کی مانگ میں بے تحاشہ اضافہ ان چیزوں کی ادائیگی کے لیے یقینی طور پر مجموعی قومی خوشحالی میں کوئی بڑا اضافہ نہیں کرے گا۔

تاہم، یہ بالکل تمام تصویر نہیں ہے۔ مصر، چین اور غالباً زیادہ تر ہندوستان کے برعکس، ہماری معیشت افراد اور خاص طور پر خاندانوں کو اپنی دولت میں اضافہ کرنے کے قابل بناتی ہے (نیز کمیونٹی کی) اگر ایسا کرنے کی خواہش کافی زیادہ ہے۔ وہ بیویاں جو دوسری صورت میں کام نہیں کرتیں وہ مفید ملازمتیں حاصل کرتی ہیں اور خاندانی آمدنی کا دوسرا ذریعہ بن جاتی ہیں۔ زیادہ خاندانی ضرورت کی حوصلہ افزائی کے تحت، شوہر زیادہ محنت کرتے ہیں، مالی طور پر آگے بڑھنے کے لیے زیادہ کوشش کرتے ہیں، اور زیادہ اہم اور زیادہ پیداواری ملازمتوں میں چلے جاتے ہیں۔

جیسے جیسے ٹین ایجرز بڑے ہوتے ہیں، وہ بھی ورک فورس میں اضافہ کرتے ہیں۔ اس لیے کسی حد تک، کم از کم، بڑے بچوں کے ساتھ خاندانی یونٹ کی بڑھتی ہوئی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے پیدا ہونے والی دولت کی کل مقدار میں اضافہ ہوتا ہے۔ کچھ حد تک، دستیاب کاروبار کا کل حجم حقیقی طور پر بڑھتا ہے۔

مختصراً، جہاں تک کاروبار کی مجموعی سطح کا تعلق ہے، بڑھتی ہوئی آبادی کا اثر و رسوخ کہیں کم ہو جائے گا۔

سنہری ساٹھ کی دہائی کے لیے یقینی تیزی کے بارے میں بہت بات کی گئی، لیکن اتنا مختصر نہیں جتنا ان لوگوں نے دعویٰ کیا ہے جو صرف معیار زندگی میں تیزی سے گراؤ کا تصور کرتے ہیں۔ تاہم، مشترکہ اسٹاک کے حاملین کے نقطہ نظر سے، تمام کاروبار کی مجموعی تعداد میں آبادی کی ان تبدیلیوں سے کیا اضافہ ہوا ہے اور یہ اس سے بہت کم اہم ہے جتنا کہ پہلی نظر میں ظاہر ہو سکتا ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ سرمایہ کار مجموعی طور پر معیشت میں نہیں بلکہ انفرادی کمپنیوں میں مشترکہ اسٹاک رکھتا ہے۔ جب کہ ان کمپنیوں کی مصنوعات کی ممکنہ مارکیٹ بڑھتی ہوئی افرادی قوت کے ساتھ پھیلے گی، اسی طرح مقابلہ بھی۔ کاروبار کی بہت سی لائنوں میں صرف یہ ہو گا کہ مارکیٹ کو تقسیم کرنے والی بہت سی اکائیاں۔

دریں اثنا، بہت سے خاندانوں میں خاندانی بجٹ میں تبدیلیاں کرنے کی ضرورت جزوی طور پر لاگو ہوگی۔ کچھ میں اسے ایک بڑی دوبارہ ترتیب دینے کی ضرورت ہوگی۔ اس کا مطلب ہے کہ ایک قسم کی مصنوعات اور دوسری قسم کے درمیان مجموعی مانگ میں بہت سی تبدیلیاں ہوں گی۔ کچھ فائدہ اٹھائیں گے، دوسرے گرتے ہوئے رجحان سے لڑ رہے ہوں گے۔

کیونکہ نہ یہ پیشن گوئی کرنے کی کوشش کی جائے کہ کون سی کمپنیاں سب سے زیادہ فائدہ اٹھائیں گی اور اسی کے مطابق سرمایہ کاری کے منصوبے بنائیں گے؟ سوائے انتہائی غیر معمولی واقعات کے، میں اس پر عمل کرنے کے لیے ایک دانشمندانہ کورس نہیں مانتا۔ اس کی وجہ یہ فیصلہ کرنے کی کوشش کرنے کی انتہائی پیچیدگی ہے کہ کس طرح، بجٹ پر بڑھتے ہوئے مطالبات کے دباؤ کے تحت، خاندانی فیصلے ایک پروڈکٹ سے دوسرے میں منتقل ہوں گے۔ مثال کے طور پر، یہ صرف اس بات کا نہیں ہے کہ آیا خاندان اضافی کار خریدنے کے لیے گھر کو دوبارہ رنگنے سے باز آئے گا۔ وہ کم قیمت والی ماڈل کی کاروں میں تبدیل ہو سکتے ہیں یا صرف استعمال شدہ کاریں خرید سکتے ہیں جب وہ پہلے ہمیشہ نئی خریدتے تھے۔ وہ زیادہ سپیٹی اور کم گوشت پیش کرنا شروع کر سکتے ہیں۔ جب وہ اپنے اخراجات کو شفٹ اور ری شفٹ کرتے ہیں تو وہ کوئی بھی دوسری چیزیں کر سکتے ہیں۔ یہاں تک کہ وہ ایک تکنیکی پیشرفت کے ذریعہ ضروری بچتیں بھی حاصل کر سکتے ہیں جس کے نتیجے میں وہ پہلے سے بہت کم قیمت پر اپنی خواہش کی مصنوعات میں سے ایک تیار کر سکتے ہیں۔ اس ملک میں خاندانی اکائیوں کی تعداد اور ان کے انتخاب کی تعداد کے ساتھ، سب سے زیادہ جو کچھ کیا جا سکتا ہے وہ یہ ہے کہ کیا ہو رہا ہے اس کا مشاہدہ کریں اور پھر اس بارے میں معقول فیصلہ کریں کہ آیا یہ رجحان جاری رہے گا۔ صرف شاذ و نادر ہی صورتوں میں سرمایہ کاری کے بہت سے فیصلے کرنے کا سبب بنتا ہے۔ مختصر یہ کہ آبادی کی تبدیلی کے اس معاملے پر بہت زیادہ زور دیا گیا ہے۔

چونکہ آبادی کا یہ اثر و رسوخ ایک اہم ذریعہ رہا ہے جس پر "سنہری ساٹھ کی دہائی" کے اس پورے تصور کی بنیاد رکھی گئی ہے۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

اس کی تقریباً یقینی بلٹ ان خوشحالی کے ساتھ، کیا یہ پورا خیال سراب سے کچھ زیادہ ہے؟ ایسا نہیں ہو سکتا۔ ٹیکنالوجی اور ایجادات کی مسلسل پھیلتی ہوئی رفتار نئی صنعتوں کا ایک بہاؤ اور پرانی صنعتوں کی تزئین و آرائش کا باعث بن سکتی ہے جو ایک وسیع اور خوشحال پس منظر فراہم کرے گی جیسا کہ دنیا نے شاذ و نادر ہی دیکھا ہے۔ آیا ایسا ہوتا ہے یا نہیں اس کا زیادہ تر انحصار اس بات پر ہوگا کہ آیا ٹیکس، کریڈٹ، لیبر پالیسی اور اسی طرح کے بڑے پیمانے پر حکومت کے زیر انتظام معاملات کے حوالے سے غیر دانشمندانہ یا پابندی والی پالیسیاں ایسی حماقت کے ساتھ نمٹائی جاتی ہیں کہ اس بہاؤ کے فوائد کو نقصان پہنچایا جائے۔ یہ وہ چیزیں ہیں جن کا اندازہ دہائی کے آگے بڑھنے کے ساتھ ہی لگایا جا سکتا ہے۔ اس دوران، یہ ذہن میں رکھنا اچھی بات ہے کہ 1950 کی دہائی کے قریب آتے ہی بہت سارے اسٹاک کی قیمتوں میں جو زبردست اضافہ ہوا تھا اس نے شاید اس امکان کو پہلے ہی کافی حد تک کم کر دیا ہے۔ دوسرے لفظوں میں، 1960 کی دہائی میں عام اسٹاک کے درمیان شاندار فائدہ تقریباً یقینی طور پر 1950 کی دہائی کے مقابلے میں زیادہ منتخب ہوگا۔ اس طرح کے ایک عام اور وسیع پیمانے پر عام ہونے والے معاملے جیسا کہ پھیلتے ہوئے آبادی کے منحنی خطوط کا، سوائے نایاب مثالوں کے، اس طرح کے فوائد سے بہت کم تعلق ہوگا۔

ماہر معاشیات بابر جاتے ہیں - ماہر نفسیات اندر آتے ہیں۔

میں نے پہلے ہی قیاس کرنے والی مالیاتی کمیونٹی کے عجیب و غریب رجحان پر تبصرہ کیا ہے کہ اکثر حالات کے بدلے ہوئے سیٹ کو تسلیم کرنے میں ناکام رہتے ہیں جب تک کہ نیا اثر و رسوخ کئی سالوں سے موجود نہیں ہے۔ میرا ماننا ہے کہ یہی وجہ ہے کہ جس آدمی نے عام کاروبار کے بارے میں پیشن گوئی کرنے کی کوشش کی اسے 1940 اور 1950 کی دہائی کے دوران سرمایہ کاری کے فیصلے کرنے میں بہت اہم عنصر سمجھا جاتا تھا۔ آج بھی، سرمایہ کاروں اور پیشہ ورانہ سرمایہ کاری کرنے والے افراد دونوں کی ایک حیران کن تعداد اب بھی اس بات پر یقین رکھتی ہے کہ ایک دانشمندانہ سرمایہ کاری کی پالیسی کا مرکز بہترین کاروباری پیشن گوئی حاصل کرنا ہے جو آپ کر سکتے ہیں۔ اگر نقطہ نظر کاروبار کو بڑھانے میں سے ایک ہے، تو خریدیں، اگر آؤٹ لک کمی کا ہے تو بیچ دیں۔

کئی سال پہلے اس طرح کی پالیسی میں شاید اس سے کہیں زیادہ قابلیت تھی جو شاید آج ہو سکتی ہے۔ بینکنگ کا ڈھانچہ کمزور تھا۔ اس بات کی کوئی یقین دہانی نہیں تھی کہ حکومت کی طرف سے حقیقی مصیبت کے وقت اس کی حمایت کی جائے گی۔ اس قسم کا کوئی ٹیکس نظام نہیں تھا جو کہ جب بھی کاروبار (اور اس وجہ سے وفاقی ٹیکس ریونیو) غیر معمولی طور پر کم سطح پر ہو تو مضبوط افراط زر کے اخراجات پیدا کرنے میں شاید ہی ناکام ہو سکے۔ نہیں

رائے عامہ نے یہ یقین دلانے کے لیے کرسٹل کر دیا تھا کہ جب بھی کاروبار کی سطح تیزی سے گرے گی، حکومت اس لہر کو روکنے کے لیے سخت جوابی اقدامات کرے گی۔ آخر کار، صنعتی بنیاد بہت زیادہ تنگ تھی۔ آج کی پیچیدہ معیشت میں صنعتوں کی بڑی تعداد جو اپنی بنیادی خصوصیات میں ایک دوسرے سے بہت کم تعلق رکھتی ہیں شاید اس بات کی یقین دہانی کراتی ہے کہ حکومت کے اقدامات کے بغیر بھی جدید کاروباری کساد بازاری اپنے سابق ہم منصب سے کچھ کم شدید ہوگی۔

کچھ صنعتیں غیر معمولی پس منظر کے حالات سے لطف اندوز ہوں گی جس سے وہ توسیع کر سکیں گے، جبکہ اکثریت زوال کے مرحلے میں ہو سکتی ہے۔ یہ کسی حد تک مجموعی طور پر معیشت کو مستحکم کرنے کا رجحان رکھتا ہے۔

اس سب کا مطلب یہ ہے کہ سرمایہ کار کے لیے افسردگی کی اہمیت کئی سال پہلے کی نسبت کم ہے۔ اس کا مطلب یہ نہیں ہے کہ یہ جاننا کہ کاروبار کیا کرنے جا رہا ہے کافی مفید معلومات نہیں ہوں گی۔ لیکن عام اسٹاک سرمایہ کاری سے شاندار نتائج حاصل کرنے کے لیے ایسی معلومات کا ہونا ضروری نہیں ہے۔ سادہ ریاضی کو یہ دکھانا چاہیے۔

جب سٹاک مارکیٹ میں گراوٹ 1937 سے 1938 یا 1957 سے 1958 کے درمیان کافی بڑے معاشی بحران کے ساتھ ملتی ہے، تو زیادہ تر اسٹاک 35 سے 50 فیصد تک فروخت ہو جاتے ہیں۔ بہتر لوگ تب ٹھیک ہو جاتے ہیں جب مندی ختم ہو جاتی ہے اور عام طور پر نئی اعلیٰ سطحوں پر جاتی ہے۔ یہاں تک کہ اب تک کی سب سے بڑی مندی میں، تمام کمپنیوں کا صرف ایک چھوٹا فیصد ناکام ہوا، یعنی 100 فیصد نیچے چلا گیا۔ ان میں سے زیادہ تر کمپنیاں ایسی تھیں جن کے پاس قرضوں کی شاندار مقدار تھی اور سینئر سیکیورٹیز کو ان کے مشترکہ سے آگے رکھا گیا تھا۔ اب تک کے مشہور ترین قیاس آرائیوں میں سے ایک کے بعد، اس کا زیادہ تر حصہ ادھار کی رقم سے حاصل ہوا، اوسط اسٹاک 80 یا 90 فیصد تک گر گیا۔ اس کے برعکس، جب سالوں کے عرصے میں اسٹاک میں اضافہ ہوتا ہے، یہاں تک کہ اسٹاک مارکیٹ کی تاریخ کا سب سے زیادہ آرام دہ مطالعہ بھی بہت سے اعداد و شمار کو ظاہر کرتا ہے۔ عارضی گراوٹ کے مقابلے میں، عام طور پر 35 سے 50 فیصد تک، جو اکثر افسردگی کے ساتھ ہوتے ہیں، بقایا اسٹاک (غیر معمولی طور پر اچھی طرح سے چلنے والی کمپنیاں جنہوں نے ترقی کے میدانوں میں خود کو جوڑ دیا ہے) کئی سو فیصد تک بڑھ جاتے ہیں، ان سطحوں پر رہتے ہیں۔ اور پھر اب بھی اوپر جاؤ۔ بہت سے ایسے مل سکتے ہیں جن کے لیے ایک دہائی کی ترقی کو 100 فیصد کے بجائے 1000 فیصد کے ضرب میں ماپا جا سکتا ہے۔

یہ سب اس کے لیے خوش قسمتی ہے، جیسا کہ میں نے کامن اسٹاکس اور غیر کامن پرافٹس میں نشاندہی کرنے کی کوشش کی ہے، ایسے قطعی اصول ہیں جن کے ذریعے غیر معمولی انتظامات جو اتنے ہی غیر معمولی اور انتہائی منافع بخش اسٹاکس کو تیار کرتے ہیں، کم از کم قابل عمل حد تک درستگی کے ساتھ منتخب کیے جاسکتے ہیں۔ دوسری طرف، میرے خیال میں ریکارڈ سے پتہ چلتا ہے کہ

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

اقتصادیات اپنی موجودہ حالت میں ترقی کی منزل تک نہیں پہنچ سکی ہے۔ وہ نقطہ جہاں افسردگی کی پیشن گوئی کو ایک قابل اعتماد سرمایہ کاری کے آلے کے طور پر استعمال کیا جا سکتا ہے۔ آج کی انتہائی پیچیدہ معیشت میں، بہت زیادہ ہیں۔ عوامل جو ان پیشن گوئیوں کو متاثر کرسکتے ہیں۔ پیچیدہ باہمی تعلق

مختلف اثرات کی اس مسلسل بڑھتی ہوئی تعداد کے درمیان ابھی تک نہیں ہے۔ کافی سمجھا جاتا ہے۔ مجھے یقین ہے کہ یہی وجہ ہے کہ بہت سارے ماہرین معاشیات ایک دوسرے سے اختلاف کرتے ہیں اور کیوں کہ بہت سے لوگ کبھی کبھار ایسا ہوتے ہیں۔ شاندار طور پر غلط۔

نتائج حاصل کرنے کے نقطہ نظر سے، میں نے دیکھا ہے کہ سرمایہ کاری کے فیصلوں میں اقتصادی پیشن گوئی پر زیادہ زور دینے والے ویسٹرز میں عام طور پر دو اہم گروہوں میں سے ایک میں آتا ہے۔

وہ لوگ جو فطرت کی طرف سے محتاط رہنے کی طرف مائل ہیں تقریباً ہمیشہ ہی مل سکتے ہیں۔ ایک متاثر کن پیش گوئی جو کافی قابل فہم اور قائل وجوہات کی بناء پر یہ ظاہر کرتی ہے کہ اہم معاشی مشکلات موجود ہیں کاروباری برادری کے لئے آگے۔ لہذا، وہ شاذ و نادر ہی مواقع کا فائدہ اٹھاتے ہیں جب وہ خود کو پیش کرتے ہیں اور توازن کے ساتھ،

ان کھوئے ہوئے مواقع کا مطلب ہے کہ معاشی پیشن گوئیاں بو چکی ہیں۔ انہیں کافی نقصان پہنچا ہے۔ دوسرا گروہ دائمی امید پرست ہیں۔ جو انہیں مطمئن کرنے کے لیے ہمیشہ ایک سازگار پیشن گوئی تلاش کر سکتا ہے۔ چونکہ وہ ہمیشہ فیصلہ کریں کہ وہ جس بھی اقدام پر غور کر رہے ہیں اس کے ساتھ آگے بڑھیں، یہ دیکھنا مشکل ہے کہ وہ کاروبار کی پیشن گوئی پر کتنا وقت گزرتے ہیں۔ بہت اچھا کرتا ہے۔

زیادہ سے زیادہ سرمایہ کاروں کی حکمت کو تسلیم کرنے کے لئے آ رہے ہیں عام اسٹاک کے بارے میں اپنے فیصلے بڑے پیمانے پر کی بنیاد پر کرتے ہیں۔ ایسے صریح کاروباری عوامل جیسے مین ایجمنٹ کے معیار کی تشخیص اور انفرادی کمپنی کی پروڈیو سی ٹی لائن کی ترقی کی صلاحیت۔ یہ دونوں چیزیں ایک منصفانہ ڈگری کے ساتھ ماپا جا سکتا ہے

درستگی اور اس بات پر بہت زیادہ اثر ڈالتی ہے کہ طویل رینج کی سرمایہ کاری کتنی اچھی ہوگی۔ اس وقت تک جب تک کہ کاروباری سائیکل کی پیشن گوئی کرنے کے طریقے ان سے کہیں زیادہ سائنسی نہ ہوجائیں۔

آج، مجھے یقین ہے کہ سرمایہ کاری کمیونٹی میں ماہر معاشیات کا کردار سکڑتا رہے گا۔ میرے خیال میں خود معاشی ماہرین، بہت سے

جن میں سے بڑے ذہانت والے آدمی ہیں، اس بات کو تیزی سے پہچانتے ہیں۔ ان کی خاصیت ابھی تک کاروبار کی پیشن گوئی کے کردار کے لیے تیار نہیں ہے۔ جس پر اس خاص کے اندر اور باہر بہت سے لوگ پہنچ گئے۔

اسے رکھنے کے لئے، اس طرح، کے پہلے سالانہ کنونشن کی پریس ریورس نیشنل ایسوسی ایشن آف بزنس اکانومسٹ، جو 1959 کے موسم خزاں میں منعقد ہوئی، بتایا کہ کس طرح ایک بڑھتا ہوا لیکن متفقہ جذبہ نہیں تھا۔

مشترکہ اسٹاک کے ذریعے دولت کے راستے

ان مشیروں کو پرائیویٹ بزنس کے لیے کہا جاتا ہے کہ وہ اپنی فور کاسٹنگ کی سرگرمیاں چھوڑ دیں۔ انتظامیہ کو "سماجی، سیاسی اور کاروباری ماحول کے تناظر میں جس میں ان کے کاروباری کام کرتے ہیں" کے بارے میں باخبر رکھنے اور قانونی محکمے کے مقابلے میں عدم اعتماد کے کام پر شاید وسیع تر نقطہ نظر فراہم کرنے جیسے افعال کے ذریعے اپنے آجروں کی خدمت کرنے کے لیے نمایاں جذبات تھے۔ بے جیسا کہ ایک اسپیکر کے بارے میں بتایا گیا ہے کہ، "میں پیشن گوئی کے کاروبار سے باہر ہوں" اور "مستقبل میں کہیں بند نمبروں" پر اعتماد کھو بیٹھا ہے۔ جب کہ یہ گروپ نجی صنعت کے ماہر معاشیات تھے (یعنی بڑے پیمانے پر مینوفیکچررز، مرچنڈائزرز، اور ٹرانسپورٹیشن کمپنیاں)، مجھے یقین ہے کہ کم از کم وہی چیز سٹاک مارکیٹ پر لاگو ہوتی ہے۔

ماہرین اقتصادیات

مجھے یقین ہے کہ یہ فرض کیا جا سکتا ہے کہ ان وجوہات کی بناء پر کی پیشن گوئی

عام کاروبار کا رجحان 1960 کی دہائی کے ساتھ ساتھ مسلسل کم ہوتا ہوا کردار ادا کرے گا۔ پھر، کیا کاروبار کے انتظام، شرح سود میں تغیرات، اور ٹیکس لگانے جیسے قانون سازی کے شعبوں میں تبدیلی جیسے پہلے سے تسلیم شدہ اثرات سے باہر کوئی دوسرا شعبہ ہے جس پر ویسٹرز بڑھتے ہوئے توجہ دے رہے ہوں گے؟ مجھے یقین ہے کہ وہاں ہے۔ بہتر اصطلاح کی کمی کی وجہ سے، میں اسے سیکورٹی کی قیمتوں کو متاثر کرنے والے نفسیاتی عوامل کہوں گا۔

اس کو سمجھنے کے لیے آئیے سرمایہ کاری کے چند بنیادی اصولوں کو دیکھتے ہیں۔

ایک اسٹاک ایک خاص وقت پر ایک خاص قیمت پر کیوں فروخت ہوتا ہے؟ یہ اس وجہ سے نہیں ہے کہ یہ کیا کر رہا ہے، کیا ہے، یا کرے گا۔ یہ اس وجہ سے ہے کہ ان سرمایہ کاروں کی اکثریت جو اس اسٹاک میں حقیقت میں یا ممکنہ طور پر دلچسپی رکھتے ہیں سوچتے ہیں کہ یہ کرے گا۔ جب ہم بات کرتے ہیں کہ کسی خاص وقت میں اسٹاک کے بارے میں لوگوں کی کیا رائے ہے بجائے اس کے کہ اسٹاک کی اندرونی نوعیت کے بارے میں، ہم ایک نفسیاتی عنصر کی بات کر رہے ہیں۔

بلاشبہ یہ سچ ہے کہ یہ نفسیاتی عنصر ایک مختصر مدت کی خصوصیت سے زیادہ کچھ نہیں ہے۔ مالیاتی برادری کی اکثریت کسی خاص اسٹاک یا پوری صنعت کی کشش کی حد سے زیادہ تعریف کرنے سے پریشان ہوسکتی ہے۔ ایک سال یا کئی سالوں تک، اس کے نتیجے میں، وہ اس اسٹاک (یا اس صنعت میں زیادہ تر حصص) کے لیے پریمیم ادا کرنا جاری رکھ سکتے ہیں جو اس اسٹاک کی اندرونی طور پر قیمت ہے۔ جلد یا بدیر، تاہم، جب اسٹاک یا صنعت چمکتی ہوئی توقعات کو پورا کرنے میں ناکام ہو جاتی ہے، تو مایوسی کا ایک دور شروع ہو جاتا ہے۔ حصص کی قیمت اور آمدنی کا تناسب اس کے بعد اسٹاک کو اندرونی قدر کے قریب لانے کے لیے کافی حد تک کم ہو جائے گا۔ اکثر،

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

رد عمل دوسرے طریقے سے بہت آگے جاتا ہے اور تھوڑی دیر کے لیے حصص اس سے نیچے فروخت ہوتے ہیں، بہتر اصطلاح کی کمی کی وجہ سے، میں "اندرونی" قدر کہوں گا۔

اس کا مطلب یہ ہے کہ کسی بھی خاص سیکورٹی کی قیمت کو زمین سے نہیں بلکہ خلا میں سفر کرنے والی ایک چوڑی لکیر سے جڑے قیدی غبارے سے مشابہت کے طور پر دکھایا جا سکتا ہے۔ وہ لائن "ٹرانسک میں" قدر کی نمائندگی کرتی ہے۔ جیسے جیسے وقت گزرتا ہے، اگر کمپنی کی کمائی کی طاقت اور حقیقی امکانات بہتر ہوتے ہیں، تو لائن اوپر سے اوپر چڑھتی جاتی ہے۔ اگر اندرونی قدر کے یہ یا دیگر بنیادی اجزا خراب ہو جاتے ہیں، تو لکیر تیزی سے کم ہو جاتی ہے۔ کسی بھی وقت، نفسیاتی اثرات (یعنی، کس طرح مالیاتی برادری اندرونی قدر کے ان زیادہ بنیادی مادوں کا اندازہ لگا رہی ہے) خاص اسٹاک کی قیمت کو اس لائن کے اوپر سے لے کر اس کے نیچے تک کہیں بھی لے جائے گی۔ تاہم، جب کہ لمحہ بہ لمحہ بڑے پیمانے پر جوش و خروش یا غیر ضروری مایوسی اسٹاک کی قیمت کو اندرونی قدر سے بہت اوپر یا اس سے نیچے لے جانے کا سبب بنے گی، لیکن یہ، ہمارے قیدی غبارے کی طرح، حقیقی قدر کی لکیر سے کبھی بھی مکمل طور پر دور نہیں ہو سکتا اور ہمیشہ اس کی طرف واپس کھینچا جائے گا۔ لائن جلد یا بدیر۔

عام اسٹاک کی تشخیص کے اس پورے معاملے کو زیادہ مشکل بنا دیا گیا ہے کیونکہ کوئی بھی ایک صحیح قیمت پر اندرونی قدر کی نشاندہی کرنے کے قابل نہیں ہے۔ یہی وجہ ہے کہ میں نے اپنے کیپیٹو بیلون کی مثال میں، "اندرونی" قدر کو ایک وسیع لائن کے طور پر بیان کیا ہے اور لفظ اندرونی کو کوٹیشن مارکس میں رکھا ہے۔

کمپنیوں کے ایک گروپ کے بارے میں کافی معلوم کیا جا سکتا ہے، کچھ ایک ہی فیلڈ میں اور دیگر جو کہ نسبتاً ترقی کی شرح کے ساتھ لیکن بالکل مختلف صنعتوں میں، اندرونی قدر کا عمومی تخمینہ لگانے کے لیے۔ اس طرح، یہ کہنا ممکن ہے کہ اس طرح کے موازنہ سے اور انتظام کے معیار، شرح نمو، ڈپریشن کا خطرہ، وغیرہ جیسے متعلقہ عوامل کو مدنظر رکھنے کے بعد، XYZ کمپنی کے اسٹاک کی فی الحال ایک اندرونی قدر ہے۔ کہیں \$25 اور \$30 فی شیئر کے درمیان۔ مجھے شک ہے کہ کیا اس کی زیادہ قریب سے نشاندہی کی جاسکتی ہے۔ انتہائی تیزی سے ترقی کرنے والی کمپنیوں کے معاملے میں، جو کہ جائز طور پر کافی زیادہ قیمتوں کی آمدنی کے تناسب کے قابل ہیں، مجھے شک ہے کہ آیا اس کے قریب سے کہیں بھی اس کا تخمینہ لگایا جا سکتا ہے۔ بہت بڑا عنصر موجودہ شرح نمو نہیں ہے بلکہ یہ ہے کہ مستقبل میں یہ غیر معمولی شرح نمو کب تک جاری رہے گی۔

آپ مستقبل میں جتنا آگے بڑھیں گے، آپ کے غلط اندازہ لگانے کے امکانات اتنے ہی زیادہ ہوں گے کہ کیا ہوگا۔ اس لیے، غلطی کے ممکنہ مارجن کے لیے جتنا زیادہ الاؤنس درکار ہوگا، صحیح قدر کا تعین کرنا اتنا ہی مشکل ہو جاتا ہے۔ کسی بھی صورت میں، اس میں بہت سارے عوامل شامل ہیں کہ آخری آٹھویں تک داخلی قدر کا فیصلہ کرنے کی کوشش کرنا کبھی بھی عقلمندی نہیں ہے۔

ایک نقطہ یا حتیٰ کہ نقطہ کا۔ اگر کسی اسٹاک کا کافی پرکشش مستقبل ہے (تاکہ اس کی حقیقی قدر بڑھ رہی ہو) اور آپ اسے 25 فیصد یا 30 فیصد سے زیادہ کی حد میں خرید سکتے ہیں جس کا آپ اندازہ لگاتے ہیں کہ اندرونی قیمت ہو سکتی ہے، تو یہ زیادہ ہونا چاہیے۔ شاندار منافع کے مواقع کو برداشت کرنے کے لئے کافی اچھا ہے۔ خطرہ اس حد سے زیادہ جوش و خروش سے دور ہونے میں مضمر ہے کہ آپ قیمتوں سے کئی گنا حقیقی قیمت پر خرید سکتے ہیں۔

مختصراً، چاہے کوئی سٹاک کم قیمت کمائی کے تناسب پر فروخت ہو رہا ہو یا زیادہ کا اس سے کوئی لینا دینا نہیں ہے کہ وہ سٹاک اندرونی طور پر سستا ہے یا زیادہ قیمت پر۔ ایک کمپنی کے معیار اور امکانات میں وسیع فرق جب دوسری کمپنی کے ساتھ موازنہ کیا جائے تو اس طرح کے وسیع تغیرات کی مکمل ضمانت دی جاتی ہے۔ کیا فرق پڑتا ہے کہ حقائق اس اعلیٰ یا کم قیمت کی آمدنی کے تناسب کی ضمانت دیتے ہیں۔ کیا عوام کی رائے نے اندرونی طور پر اچھے اسٹاک کے پرکشش عوامل کو اتنا بڑھا دیا ہے کہ اگرچہ سرمایہ کاری عام طور پر اچھی ہوگی، لیکن یہ موجودہ قیمت پر دلکش ہونے کے علاوہ کچھ بھی ہے؟ یا صرف اس کے برعکس ہوتا ہے، جیسا کہ اکثر ہوتا ہے؟ کیا سرمایہ کاری برادری کا اتنا بڑا حصہ قیمتوں کی کمائی کے اس بلند تناسب سے اتنا خوفزدہ ہے جس پر یہ فطری طور پر پرکشش کمپنی فروخت کر رہی ہے کہ ان سطحوں پر بھی اس کی اس سطح تک بولی نہیں لگائی گئی ہے جو اس کا مستقبل حقیقی طور پر ضمانت دیتا ہے؟

دوسرے لفظوں میں، کیا کسی خاص اسٹاک کے بارے میں مالیاتی برادری کا موجودہ نفسیاتی نقطہ نظر اس کی حقیقی قدر کے نمایاں فاصلے کے اندر ایک نقطہ سے نمایاں طور پر اوپر یا نیچے ہونے کا سبب بنتا ہے؟

سرمایہ کاری کے صحیح طریقے سے نمٹنے میں اس قسم کے مطالعے کے حقیقی کردار کو سمجھنا ضروری ہے، اگر صرف اس لیے کہ اس کی اہمیت کو زیادہ نہ سمجھا جائے۔ موجودہ مالیاتی کمیونٹی کی نفسیات کا اس سے کوئی تعلق نہیں ہونا چاہیے کہ آخر کار سرمایہ کاری کے لیے کون سے اسٹاک خریدے جائیں۔ اس کا تعین صرف کمپنیوں کو متاثر کرنے والے تفریحی حقائق کی بنیاد پر کیا جانا چاہیے۔ موجودہ حالات میں، کافی اچھی ترقی کرنے والی کمپنیاں منتخب کریں اور کافی وقت میں آپ کو بہت اچھا انعام دیا جائے گا۔ یہ بیسویں صدی کی پوری کاروباری تاریخ میں بار بار دکھایا گیا ہے۔

بنیادی باتیں، یعنی اس لمحے کی نفسیات کو نظر انداز کرتے ہوئے، اگر آپ کے پاس کافی صبر ہے تو آپ کو اچھا منافع ملے گا۔ تاہم، اس کے لیے کافی حد تک صبر کی ضرورت ہو سکتی ہے (نیز بنیادی باتوں میں مہارت حاصل کرنے میں)، اور یہ منافع کی وہ ڈگری فراہم کرنے سے بہت کم ہوگا جو آپ کی خریداری کے وقت میں موجودہ سرمایہ کاروں کی نفسیاتی ناکامیوں کی اجازت دینے سے حاصل ہو سکتا ہے۔ دوسری صورت میں مناسب طریقے سے

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

منتخب عام اسٹاک. دوسرے لفظوں میں، ماہر معاشیات سے کہیں زیادہ ماہر نفسیات یہ فیصلہ کرنے میں مددگار ثابت ہوسکتے ہیں کہ کب خریدنا ہے۔ وہ صرف اس اہم معاملے میں مددگار ثابت ہو سکتا ہے کہ ثانوی معنوں میں کیا خریدنا ہے کہ اگر، بنیادی معاملات کی بنیاد پر، دو یا دو سے زیادہ اسٹاک طویل فاصلے کی ترقی کے نقطہ نظر سے انتہائی مطلوبہ نظر آتے ہیں۔ وہ اس بات کا تعین کرنے میں مدد کر سکتا ہے کہ موجودہ قیمتوں پر فی الحال سب سے زیادہ یا کم سے کم پرکشش کون سا ہے۔ وہ اس بنیادی بات پر کچھ نہیں کر سکتا کہ آیا ان میں سے کوئی بھی اسٹاک پہلی جگہ سرمایہ کاری کے لائق ہے۔

اسے ایک نفسیاتی نقطہ نظر کہنے کا مطلب یہ ہے کہ ہم اس بات پر غور کر رہے ہیں کہ سرمایہ کاری برادری کس طرح مخصوص اسٹاکس کا ان کی اندرونی قدر کے حوالے سے جائزہ لے رہی ہے اور مستقبل میں ان کا اسی طرح جائزہ کیسے لیا جا سکتا ہے۔ اس طرح، مثال کے طور پر، یہاں تک کہ اگر سرمایہ کاروں کی اکثریت نے راکٹ فیول مینوفیکچررز کے حصص کی قدر زیادہ کر دی ہو۔

سوویت روس کی طرف سے پہلے اسپونٹک کے حیرت انگیز آغاز سے پہلے، ماہر نفسیات یہ نتیجہ اخذ کرنے کے بجائے محفوظ بنیادوں پر ہوتے کہ یہ واقعہ امریکی عوام کے لیے ایک ایسا صدمہ ثابت کر رہا ہے کہ حد سے زیادہ قدر بہت آگے جاتے گی۔

1958 کے موسم بہار میں اس سے بھی آسان اور اس سے بھی زیادہ اہم نفسیاتی نتیجہ بالکل واضح تھا۔ "وال اسٹریٹ" اس کے خیال میں تقریباً متفقہ تھی کہ کاروباری مندی کے نتیجے میں کارپوریٹ آمدنی کی طاقت میں تیزی سے کمی واقع ہوئی تھی جو شروع ہوئی تھی۔ چند ماہ قبل اسٹاک مارکیٹ کے وقفے میں ناکافی طور پر جھلکتی تھی جو کہ 15 نومبر 1957 کو اپنے نچلے مقام پر پہنچ گئی تھی۔ مجھے یاد ہے کہ ایک کے بعد ایک بڑی اسٹاک بروکریج فرموں نے کہا کہ وہ بہت کم قیمتوں کی توقع رکھتے ہیں اور موجودہ حالات میں کچھ نہیں خریدیں گے۔ میں نے شاذ و نادر ہی سرمایہ کاری برادری کو اتنا متفق دیکھا ہے۔ بہت کم لوگوں نے اس بات پر غور کیا کہ جس طرح آپ ایک اچھے فارم کی قیمت کو نصف میں نہیں گھٹائیں گے صرف اس وجہ سے کہ خراب موسمی حالات کی وجہ سے ایک سال میں فصل خراب ہو جاتی ہے، اسی طرح اسٹاک کو اس بات پر بیچنا چاہیے کہ ان سے کیا کمانے کی توقع کی جا سکتی ہے۔ اگلے کئی سالوں میں، اس مدت میں جو وہ کما رہے تھے اس سے کہیں زیادہ جس میں کافی مختصر مدت کے ہونے کے تمام معاشی نشانات تھے۔

یکساں طور پر چند لوگ سرمایہ کاری کے لیے دستیاب نقدی کی مقدار کو اہمیت دیتے نظر آتے ہیں جو کہ سٹاک مارکیٹ پر مرکوز ہو گی کیونکہ اس وقت عام اسٹاکس کی اس وقت کی نفسیاتی اپیل کی وجہ سے مہنگائی کے خلاف ان کے نامور تحفظ کے لیے۔ یہاں ایک نفسیاتی پس منظر تھا جو کسی بھی اسٹاک کو حاصل کرنے کے لیے تقریباً مثالی تھا جو اندرونی طور پر ایک اچھا 63 تھا۔

طویل فاصلے کی سرمایہ کاری، اگر افسردگی جاری رہتی تو تقریباً متفقہ مندی نے اس بات کو ممکن بنا دیا کہ زیادہ تر فروخت پہلے ہی ہو چکی تھی اور اچھے اسٹاک میں مزید کمی واقع ہو گئی۔ جیسا کہ واقعاً ہوا، کاروبار کا رخ موڑ گیا، بڑی رقم جو اسٹاک سے نقدی میں منتقل کی گئی تھی "نچلی سطح پر واپس خریدنے کے لیے" اسٹاک مارکیٹ میں بھگدڑ مچ جائے گی جس کے نتیجے میں اضافہ جلد ہی اتنا شاندار ثابت ہونا تھا۔ یہ اس بات کی تقریباً ایک بہترین مثال ثابت ہوئی کہ کس طرح مستقل چوکنا رہنا، کہ آیا موجودہ ماس سائیکالوجی بنیادی اصولوں سے باہر ہو سکتی ہے اور یہ کہ اس طرح کا رجحان کب تک جاری رہ سکتا ہے، اس بات کا تعین کرنے میں بہت زیادہ مدد کر سکتا ہے کہ ایک شاندار کمپنی میں کب خریدنا ہے۔ یہ ہمیں اکثر دکھا سکتا ہے کہ کب کسی بہتر موقع کا انتظار کرنا ہے اور کب کسی دوسری صنعت میں تقابلی موقع کی تلاش کرنی ہے جو لمحہ بہ لمحہ کم مقبول ہے۔

تاہم، ایک بالکل مختلف طریقہ ہے جس میں عام اسٹاک کو سنبھالنے کے سلسلے میں انسانی رویے کے نفسیاتی قسم کے مطالعے سرمایہ کاروں کے لیے اور بھی زیادہ مددگار ثابت ہو سکتے ہیں۔ یہ اس علاقے میں ہے جہاں مجھے یقین ہے کہ آنے والے عرصے میں بڑی پیشرفت ہوگی۔ برسوں سے، یہ معلوم ہے کہ انسانی سرگرمیوں کے چند شعبے فطری طور پر اتنے ہی فریب ہیں جتنے کہ ایکویٹی سرمایہ کاری کا انتظام۔ ایسا لگتا ہے کہ واضح طور پر صحیح کام کرنا بار بار بالکل غلط کام ہے۔ تجربہ کار اسٹاک بروکرز رپورٹ کرتے ہیں کہ صرف چند ہی نہیں بلکہ ان کے کلائنٹس کی بڑی اکثریت بار بار، اور بار بار بالکل وہی غلطیاں کرتی ہے۔

میں نہیں مانتا کہ یہ چیزیں اتفاقی یا اتفاقی ہیں۔ کئی طریقوں سے، مشترکہ اسٹاک سرمایہ کاری کا فن گزشتہ پچاس سالوں میں یکسر بدل گیا ہے۔ تاہم، سرمایہ دارانہ اثاثوں کی خریداری کے ذریعے منافع کمانے کی کوشش کے سلسلے میں انسانی فطرت بالکل تبدیل نہیں ہوتی۔ جو اعداد و شمار دستیاب ہیں اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ ٹیولپ بلب کی قیمتوں کا ایک چارٹ اس عظیم قیاس آرائی پر مبنی انما کے دوران جو ہالینڈ میں کئی صدیوں قبل اس غیر ملکی اجناس میں رونما ہوا تھا، حیرت انگیز قربت کے ساتھ متوازی ہو گا جو ہماری اپنی مصروفیات میں سرکردہ اسٹاک کی قیمتوں میں اضافے اور گراوٹ کا ایک موازنہ چارٹ ہے۔ 1929 سے ٹھیک پہلے اور اس کے بعد کا دور۔ اس سے بھی زیادہ روشن کرنے والا ایک مطالعہ ہے کہ کیا ہوا جب برطانوی ایسٹ انڈیا کمپنی کے منافع کے امکانات کے بارے میں ملک گیر غلط فہمی نے اٹھارویں صدی میں برطانوی جزائر کو اپنی لپیٹ میں لینے کے لیے مشترکہ اسٹاک کے لیے بے تابی کی ایک بڑی لہر کو جنم دیا۔ اس وقت اور حالیہ 64 میں معروف اور ثانوی اسٹاک کے عمل میں فرق کے درمیان متوازی

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

مارکیٹیں حیرت انگیز طور پر قریب ہیں۔ اسی طرح مختلف ڈپس یا ریلیوں کے سائز اور دورانیے میں مماثلتیں ہیں جو اوپر اور نیچے دونوں طرح کی قیمتوں کے عمومی رجحان کے خلاف چلتی ہیں۔ اگرچہ یہ مماثلتیں رنگین ہیں، لیکن یہ صرف اس بات کی تصدیق کرتے ہیں کہ زیادہ تر ہوشیار مبصرین نے سرمایہ کاری کے عوام کے ساتھ کافی تجربہ حاصل کرنے کے بعد اسے تسلیم کیا ہے: انسانوں کا اجتماعی طور پر ہمیشہ اسی طرح کے بارے میں ایک ہی طرح سے سرمایہ کاری کے محرکات پر ردعمل ظاہر ہوتا ہے۔

اب نفسیاتی مطالعات باخبر سرمایہ کار کے لیے زیادہ منافع کے ذرائع کھولنے کے لیے اس مستقل عنصر کا فائدہ کیسے اٹھا سکتے ہیں؟ میں صرف ایک ایسے علاقے کی مثال پیش کرتا ہوں جہاں آج کچھ معلوم نہیں ہے لیکن جہاں مناسب مطالعہ ڈالر کی قیمت کے جوابات دے سکتا ہے۔

میں اس مثال کو کچھ ایسا بناؤں گا جو کبھی کبھار نہیں بلکہ ہمارے تیز رفتار ٹیکنالوجی کے دور میں بار بار ہوتا ہے۔

ایک عوامی ملکیت والی کمپنی کا ریسرچ ڈیپارٹمنٹ ایک نیا عمل تیار کرتا ہے کہ مکمل تجارتی نتائج تک پہنچنے سے کمپنی کے کل منافع میں تقریباً 50 فیصد کا اضافہ ہو سکتا ہے۔

انتظامیہ اس معاملے کو بورڈ آف ڈائریکٹرز کی میٹنگ میں پیش کرتی ہے تاکہ ضروری سرمائے کے اخراجات کی اجازت حاصل کی جا سکے۔

یہ عطا کیا جاتا ہے۔ نئے پلانٹس پر کام اٹھارہ مہینوں میں اسٹارٹ اپ آپریشنز کے لیے شیڈول کالنگ کے ساتھ شروع ہوتا ہے۔ درحقیقت اس میں چوبیس مہینے لگتے ہیں۔ اس سٹارٹ اپ کے چھ ماہ بعد، نیا عمل پہلی بار منافع بخش ہو جاتا ہے اور تین سال بعد کل کارپوریٹ منافع میں 50 فیصد اضافے کا پورا ہدف حاصل ہو جاتا ہے۔

ظاہر ہے، اس طرح کی ترقی متاثرہ حصص کی مارکیٹ کی قیمت میں نمایاں اضافہ پیدا کرے گی۔ لیکن ایسا کب ہوگا؟

میں اس تاثر میں ہوں (جہاں تک میں جانتا ہوں کہ کسی نے بھی اس قسم کے معاملات کا اتنا مطالعہ نہیں کیا ہے کہ کسی کو اس بات کا یقین ہو سکے) کہ ایک اہم تاریخ اس معاملے کو بورڈ آف ڈائریکٹرز کے سامنے پیش کرنا ہے۔

یہ لوگ عموماً سرمایہ کاری کے حقیقی موقع کو پہچان سکتے ہیں۔ ان کے پاس خود دولت ہو سکتی ہے کہ وہ اسٹاک کی قیمت کو تبدیل کرنے کے لیے کافی خریداری کر سکیں۔ اس پوزیشن میں ان کے دوست یا ساتھی ہونے کا امکان بھی زیادہ ہے۔ کسی بھی قیمت پر مجھے شبہ ہے، کیونکہ میرے پاس اب بھی اپنے عمومی تاثرات کی تائید کرنے کے لیے کوئی ڈیٹا نہیں ہے، کہ اس مقام سے اسٹاک پر -لاشکل والے کورس کی پیروی کی جائے گی۔ یہ آنے والے ہفتوں میں حیرت انگیز حد تک بڑھ جائے گا کیونکہ وال اسٹریٹ کے نئے عمل کے بارے میں جوش و خروش بڑھ رہا ہے۔ مہینوں بعد، چونکہ نئے عمل سے منافع ابھی بھی مستقبل میں بہت دور ہے، حالیہ خریداروں میں سے کچھ اپنا جوش کھو بیٹھتے ہیں اور حصص گھٹ جاتے ہیں۔ وہ کس حد تک گھٹ سکتے ہیں اس کا انحصار اس وقت پر ہے کہ 65

اس وقت تک گزر جانا چاہیے جب تک کہ نیا عمل سیاہ سیابی کے اعداد و شمار سے ٹکرا نہ جائے۔ پھر جب متوقع منافع بالآخر حاصل ہو جاتا ہے، تو ایک اور اضافہ ہوتا ہے، اگر اس دوران کوئی اور نئی سازگار پیش رفت نہ ہوئی ہو، تو عجیب بات یہ ہے کہ اصل چوٹی اتنی زیادہ ہو سکتی ہے یا نہیں ہو سکتی۔

جوش

یہ سب صرف میرا اندازہ ہے، جو کہ بالکل غلط ہو سکتا ہے، کہ عام اچھا اسٹاک ایسی صورت حال کے سلسلے میں کیسا برتاؤ کرتا ہے جو بار بار پیش آتی ہے۔ قابل ذکر بات یہ ہے کہ مالیاتی برادری کی جانب سے موجودہ یا ممکنہ گاہکوں کے لیے منافع کے مواقع تلاش کرنے کی کوشش میں کام کرنے والی تمام افرادی قوت کے ساتھ، اس قسم کی چیز کا مکمل مطالعہ کیا گیا (یقیناً، کسی کے اثر و رسوخ کے لیے درست کیا گیا ہے۔ عام مارکیٹ کی سطح میں بڑی تبدیلی جو کہ ان واقعات کے جاری رہنے کے دوران واقع ہوئی ہو گی) نہیں کی گئی ہے۔

ان کے نہ ہونے کی وجہ یہ ہے کہ زیادہ تر مالیاتی کمیونٹی نے نفسیاتی پہلو پر بہت کم توجہ دی ہے، یعنی کہ لوگ کسی واقعہ کے بارے میں کس طرح سوچ رہے تھے، اور واقعہ پر ہی توجہ مرکوز کی ہے۔ اس کے علاوہ، اس طرح کے کام کے لیے کسی بھی کمپنی کے اندرونی معاملات کے بارے میں گہری معلومات کی ضرورت ہوتی ہے۔ جب بورڈ آف ڈائریکٹرز کسی نئی پروڈکٹ کی اہمیت کو تسلیم کرتا ہے تو صرف کسی ایسے شخص سے سیکھا جا سکتا ہے جو ایک یا ایک سے زیادہ ڈائریکٹرز کے کافی قریب ہو تاکہ ماحذ پر حقائق حاصل کر سکے۔ یہ ایک تفتیش کار سے نہیں سیکھا جا سکتا جو محض سالانہ رپورٹ پڑھتا ہو۔

میں نے نفسیاتی مطالعہ کی اس قسم کی جو مثال پیش کی ہے جو آنے والے وقت میں باخبر سرمایہ کار کی کارکردگی کو کافی حد تک بہتر بنائے گی، اسٹاک مارکیٹ میں ایک اور بھی بنیادی نفسیاتی مسئلہ کا باعث بنتی ہے۔

خاص طور پر عام مارکیٹ کے جوش و خروش کے ادوار میں، اسٹاک ان سازگار پیش رفتوں کو کچھ وقت آگے کم کرتے ہیں۔ ان میں سے کچھ اچھی چیزیں تقریباً یقینی ہیں لیکن کئی سالوں تک نہیں ہوں گی۔ اسٹاک بولڈرز کے انتظار میں تھک جانے اور سازگار ترقی سے قبل اس طرح کی پیشرفت کو چھوٹ دینا کتنا محفوظ ہے جس کا اثر کمائی، ان کے حصص کی فروخت، اور اسٹاک کی قیمتوں میں تیزی سے کمی کا سبب بنتا ہے؟ کیا اس وقت کا عنصر عمومی امید پرستی کے ادوار اور بنیان مایوسی میں عمومی طور پر مختلف ہوتا ہے؟ اگر ایسا ہے تو، کیا کوئی تخمینی رشتہ ہے جس کی پیمائش کی جا سکتی ہے؟ اس دن اور اس پیچیدہ ٹیکنالوجی کے دور میں کہ کسی پروڈکٹ پر انجینئرنگ کی تکمیل اور اس کی منافع بخش پیداوار کے درمیان زیادہ سے زیادہ لیڈ ٹائم درکار ہوتا ہے، یہ وہ معاملات ہیں جو زیادہ سے زیادہ بقایا کمپنیوں کے حصص کو متاثر کرتے ہیں۔ چونکہ

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

انسان بڑے پیمانے پر امید، اعتماد، خوف اور بے صبری کی سرمایہ کاری کے محرکات کا بالکل اسی طرح جواب دیتے ہیں، اکیلے سال بہ سال نہیں بلکہ صدی بہ صدی۔ یہ وہ تمام معاملات ہیں جنہیں مناسب مالیاتی نفسیاتی مطالعہ سے حل کرنا چاہیے۔ مجھے یقین ہے کہ جیسے جیسے 1960 کی دہائی جاری رہے گی، اس طرح کے مطالعے پر بڑھتی ہوئی توجہ دی جائے گی۔

کیا کوئی ایسا طریقہ ہے جس کے ذریعے ان میں سے کچھ فطری نفسیاتی مسائل کو حل کیا جا سکے اس کے علاوہ اس کا درست اندازہ لگایا جائے کہ کسی خاص وقت میں کافی تعداد میں خبروں کو عام نتیجہ اخذ کرنے کی اجازت دینے کے لیے کس طرح دیکھا جا رہا ہے؟

ایسا لگتا ہے۔ 1950 میں، OK کی طرف سے ایک تجربہ کیا گیا۔ بریل، یونیورسٹی آف اوریگون کے سکول آف بزنس ایڈمنسٹریشن کے فنانس کے پروفیسر۔ اگرچہ بعد میں کمرشل اور فنانشل کرانیکل میں اس کی اطلاع دی گئی، مجھے یقین نہیں ہے کہ مالیاتی برادری نے اس پر وہ توجہ دی جس کی وہ مستحق تھی۔ اس نے ایک ایسی تکنیک کا آغاز کیا جسے یہ جاننے کے لیے بہت آگے بڑھایا جا سکتا ہے کہ اوسط سرمایہ کار کسی خاص قسم کے اثر و رسوخ پر کیسے رد عمل ظاہر کرتا ہے۔ سرمایہ کاری کی عام غلطیوں کو بے نقاب کرنے سے، ایسا طریقہ سرمایہ کاروں کو ان اقدامات سے بچانے کے لیے قابل قدر ثابت ہو سکتا ہے جو کافی مہنگے ثابت ہو سکتے ہیں۔

پروفیسر بریل نے چالیس طلباء میں سے ہر ایک کلاس کو بتایا کہ ان کے پاس \$20,000 نظریاتی قوت خرید ہے، جسے انہیں "F" کے ذریعے "A" نامزد کردہ چھ اسٹاک میں سے کسی ایک میں سرمایہ کاری کرنا ہوگی۔ ان مساوی طور پر خیالی اسٹاکس کے بارے میں ان کے پاس صرف ایک معلومات تھی جو پروفیسر بریل نے من مانی طور پر مقرر کی تھی، پچھلے سال کی کمائی، ڈیویڈنڈ کی شرح، اور سابقہ ڈیویڈنڈ کی شرح۔ طلباء کو انتخاب کی مکمل آزادی تھی کہ انہوں نے اپنے فنڈز کو ان چھ اسٹاکس کے درمیان کیسے تقسیم کیا، جس میں تنوع کی ضرورت نہیں تھی۔

اس کے بعد چھ اسٹاکس میں سے ہر ایک کی قیمتوں کو من مانی طور پر باقاعدہ وقفوں پر تبدیل کیا جاتا تھا تاکہ مارکیٹ میں ہونے والی قیمتوں میں ہونے والی تبدیلیوں کی تقلید کی جاسکے۔ طلباء سے کہا گیا کہ وہ اپنی بولڈنگز کو کسی بھی طرح سے تبدیل کریں جس سے انہیں لگتا ہے کہ ان کے منافع میں اضافہ ہونے کا زیادہ امکان ہے۔ قیمتوں میں ہر تبدیلی کے بعد ہر اسٹاک میں کل پوزیشن اور ہر طالب علم کے پورے عرصے کے لیے فائدہ یا نقصان کا محتاط ریکارڈ رکھا گیا تھا۔ چونکہ پروفیسر بریل ان معاملات میں سے ایک جس کی جانچ کرنے کی کوشش کر رہے تھے وہ یہ تھا کہ آیا اوسطاً اسٹاک خریدار اس مدت میں پیسے کھو دے گا جب کچھ اسٹاک اوپر جا رہے تھے جبکہ دیگر گر رہے تھے، طلباء کو ہر وقت پوری طرح سے سرمایہ کاری کرنے کی ضرورت تھی۔ پھر مصنوعی تین سال کی مدت کے اختتام پر، اگرچہ کچھ اسٹاک آگے بڑھے تھے اور کچھ میں کمی آئی تھی، یہ فائدہ اور نقصان بالکل متوازن تھے۔

اس تجربے سے ظاہر ہونے والی کچھ چیزیں کافی دلچسپی کی حامل تھیں۔ سب سے پہلے، اس نے تمام سٹاک خریداروں کے اپنے ذہنوں میں اس قیمت کو منسلک کرنے کے مضبوط رجحان کی نشاندہی کی جو وہ کسی سٹاک کی اصل قیمت کے ساتھ ادا کرتے ہیں۔ اس کے لیے، پروفیسر بریل اپنی پوری کلاس کے اوسط نیچے ہونے کے رجحان کو منسوب کرتے ہیں، یعنی یہ محسوس کرنا کہ اگر انہوں نے اسٹاک کے لیے 140 ادا کیے، تو یہ اب بھی زیادہ پرکشش ہونا چاہیے کیونکہ یہ 28 پر فروخت ہو رہا ہے۔ اپنے نقصان کو چلنے دیتے ہوئے، اس نے کم سے کم کامیاب ہونے والے طلباء کے رجحان کو نوٹ کیا (جہاں تک اس کھیل کا تعلق ہے) فوری منافع کمانے اور زیادہ کامیاب ہونے والوں کے لیے اپنے منافع کو کچھ لمبا رہنے دیں۔ ایک اور دلچسپ مشاہدہ جو ان لوگوں کو پریشان کر سکتا ہے جو ہمیشہ اس بنیاد پر زیادہ قیمت والے حصص کو "تقسیم" کرنے کی وکالت کرتے ہیں کہ یہ مارکیٹ کو وسیع کرتا ہے، کم قیمت والے حصص کو زیادہ قیمت والے پر بہت معمولی ترجیح تھی، جان بوجھ کر اس کی جانچ کرنے کے لیے ڈیزائن کیا گیا تھا۔ ایک ہی قیمت-آمدنی کے تناسب اور اسی پیداوار کی بنیاد پر فروخت کرکے پوائنٹ۔

تاہم، ممکنہ طور پر اس تجربے سے کہیں زیادہ اہم بات یہ ہے کہ اس نے ایک ایسا طریقہ تیار کرنے کا موقع فراہم کیا ہے جو کسی خاص سرمایہ کاری کے اثر و رسوخ پر عوامی ردعمل کو جانچ سکتا ہے، دوسرے تمام اثرات سے الگ تھلگ جو حقیقی مارکیٹ میں سرمایہ کاروں کو مسلسل اپنی طرف کھینچ رہے ہیں۔ خوف اور امیدیں۔ مثال کے طور پر، چھ اصل اسٹاک کا انتخاب ان کی شناخت کو پوشیدہ رکھ کر کیا جا سکتا تھا تاکہ پیچھے کی نظر کے فوائد سے بچا جا سکے۔ یہ چھ ہو سکتے ہیں جو اسی تین سال کی مدت میں اپنی مارکیٹ کی کارروائی میں ایک دوسرے سے کافی مختلف تھے۔ طلباء کے بجائے تجربہ کار سرمایہ کاروں نے حصہ لیا ہوگا۔ حقیقی زندگی کی طرح، شرکاء کو ہر وقت پوری طرح سے سرمایہ کاری کرنے کی ضرورت نہیں ہو سکتی ہے، لیکن ان کے پاس ایک مقررہ اصل رقم ہوگی جسے وہ اپنی مرضی کے مطابق سرمایہ کاری یا نقد رقم میں رکھ سکتے ہیں۔ خرید و فروخت کا واحد محرک کوٹیشن میں تبدیلیاں ہوں گی، کیونکہ فیصلہ سازی میں مدد کے لیے کوئی دوسرا ڈیٹا دستیاب نہیں ہوگا۔

آج، ہم جانتے ہیں کہ قیمتوں میں تبدیلی خود خرید و فروخت کا باعث بنتی ہے، لیکن ہم اس سے زیادہ کچھ نہیں جانتے۔

اس طرح کا تجربہ، اگر احتیاط سے کیا جائے، تو ہمارے علم میں بہت زیادہ اضافہ کر سکتا ہے کہ سرمایہ کار کیسے (اور شاید کیوں) کام کرتے ہیں۔ اگر (جیسا کہ ہو سکتا ہے) انتہائی کامیاب شرکاء کی اقلیت اور زیادہ کامیاب نہ ہونے والے اکثریت کے درمیان ایک مستقل نمونہ تیار ہو جائے تو اس سے بھی زیادہ مفید ڈیٹا سامنے آئے گا کہ سرمایہ کار کو اپنے آپ کو کیسے چلنا چاہیے یا نہیں کرنا چاہیے۔

1960 کی دہائی کے اہم اثرات کو ایڈجسٹ کرنا

یہ دیکھنے کے لیے بہت زیادہ تخیل کی ضرورت نہیں ہے کہ کس طرح پروفیسر برل کے تجرباتی طریقہ کار کو اسٹاک کی تقسیم اور قیمتوں میں ہونے والی تبدیلیوں پر سرمایہ کاروں کے ردعمل کے علاوہ سرمایہ کاری کے بہت سے دیگر معاملات کی اہمیت (یا اس کی کمی) پر روشنی ڈالنے کے لیے تیار کیا جا سکتا ہے۔ چونکہ ان تمام بنیادی طور پر نفسیاتی معاملات کا مناسب سرمایہ کاری کے عمل سے تعلق کو بہت کم تلاش کیا گیا ہے، میں ان تمام طریقوں کے بارے میں کٹر بیانات دینے کی پوزیشن میں نہیں ہوں کہ اس طرح کے طریقے ایک سرمایہ کار کو اپنی کارکردگی کو بہتر بنانے کے قابل بنا سکتے ہیں۔ بس اتنا کہا جا سکتا ہے کہ 1940 اور 1950 کی دہائیوں نے کاروباری دور کی پیشن گوئی پر جو توجہ دی تھی، اس کی جگہ 1960 کی دہائی اس مکمل طور پر مختلف کوششوں کے لیے وقف کر سکتی ہے۔ مقابلے کی رفتار شاید اس کا سبب بنے گی۔ چونکہ اس قسم کے کسی بھی مطالعے کا سرمایہ کاروں کے سب سے بنیادی مسئلے پر زیادہ اثر نہیں پڑے گا، جو کہ خریدے یا بیچنے کے لیے مخصوص اسٹاک کا انتخاب کر رہا ہے، لیکن اس سے اگلے اہم ترین مسئلے پر کافی اثر پڑ سکتا ہے کہ اسے کب خریدنا یا بیچنا ہے۔

2

کس طرح عظیم میں اضافہ ہوتا ہے اسٹاک کی قیمتیں

زیادہ تر بڑی اسٹاک بروکریج فرمیں اپنے اور ان کے بہت سے حریفوں کے ذریعہ پرنسپل "سیکیورٹی تجزیہ" کی فائلیں رکھتی ہیں۔ بعض اسٹاکس کی سرمایہ کاری کے "تجزیہ" ہونے کا دعویٰ کرتے ہوئے، ان میں سے بہت سے بنیادی طور پر زیر بحث مخصوص حصص خریدنے کی سفارشات ہیں۔ یہ رپورٹس لمبائی اور دائرہ کار میں ایک دوسرے سے کافی مختلف ہوں گی۔ تاہم، کم سائز کے حوالے سے، وہ ان وجوہات پر زور دیتے ہیں جن کی وجہ سے کوئی خاص سیکیورٹی اس کے مالک کے لیے منافع بخش ثابت ہوتی ہے۔ ایسی رپورٹس نسبتاً کم ہیں جو نقطہ نظر میں مندی یا غیر جانبدار ہیں۔

اپنے بروکر کے پاس جائیں اور ایسے مواد کے مناسب سائز کے نمونے کی جانچ کریں۔ پیش کردہ وجوہات کے تنوع پر غور کریں کہ کیوں ایک یا دوسرے اسٹاک کی قیمت میں اضافہ ہونا چاہئے۔ مکمل فہرست سے دور ان میں شامل ہوسکتا ہے۔

وجوہات:

(1) کے ہر حصہ کے پیچھے اثاثوں کی ایک غیر معمولی مقدار ہے۔

اسٹاک

(2) ڈیویڈنڈ کی پیداوار غیر معمولی طور پر زیادہ ہے۔

(3) نقد منافع میں اضافہ ہو رہا ہے۔

(4) اسٹاک ڈیویڈنڈ یا اسٹاک کی تقسیم آ رہی ہے۔

(5) اسٹاک اپنی کمائی کے سلسلے میں غیر معمولی طور پر سستا ہے۔

اسٹاک کی قیمتوں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

(6) کمائی سال بہ سال مسلسل بڑھ رہی ہے۔

(7) کمائی بڑھنے والی ہے۔

(8) فروخت بڑھنے والی ہے۔

(9) ایک دلکش نئی مصنوعات کی مارکیٹنگ ہونے والی ہے۔

(10) کمپنی تحقیق پر غیر معمولی رقم خرچ کر رہی ہے۔

(11) کبھی کبھار (لیکن اوجہ، تو کبھی کبھار) کیونکہ انتظام میں اہم تبدیلیاں رونما ہو رہی ہیں جس کے نتیجے میں غیر معمولی کاروباری صلاحیت کے حامل ایک یا زیادہ افراد منظر عام پر آ رہے ہیں۔

یہ بدقسمتی کی بات ہے کہ ہماری پر بجوم زندگی کے بہت سے پہلوؤں میں ہم اس کام میں اتنے مصروف ہیں کہ ہم اس بات پر غور کرنے کے لیے کبھی وقت نہیں نکالتے کہ آیا یہ یا ایسا کرنا اس کام کو انجام دینے کا بہترین طریقہ ہے، یا ایک اچھا طریقہ بھی ہے۔ ہم پہلی جگہ یہ یا وہ کر رہے تھے۔

بولیگن اور وان ایسٹر برک پارڈز کے حصص کی طرف سے پیش کردہ بھاری اثاثوں کی قیمت اور زیادہ منافع بخش واپسی کے بارے میں پڑھنے میں بہت زیادہ وقت صرف کرنے کے بجائے، پہلے کچھ خوبصورت بنیادی معاملات پر غور کرنا زیادہ منافع بخش ہو سکتا ہے۔ کیا مختلف وجوہات ہیں جن کی وجہ سے لوگ ہم سے یکساں اہمیت کا ایک یا دوسرا اسٹاک خریدنے کی ترغیب دیتے ہیں؟

کیا ان میں سے کچھ کسی خاص اہمیت کے حامل ہیں؟ کبھی کبھار اسٹاک میں واقعی بڑے شاندار اضافے کا کیا سبب ہے جس کے نتیجے میں اس کے خوش قسمت مالکان کے لیے دولت ہوتی ہے؟ سب سے اہم بات، کیا قدر میں یہ حیرت انگیز اضافہ (پانچ سے دس سالوں میں کئی ہزار فی صد یا اس سے زیادہ) عام طور پر بہت کم سمجھے جانے والے اثرات کی وجہ سے ہوتا ہے جو سیکیورٹیز کے زیادہ تر مباحثوں میں شاذ و نادر ہی اشارہ کیا جاتا ہے؟

1960 کی دہائی کی سخت مسابقتی رفتار بلاشبہ ان معاملات کی عمومی تفہیم میں حقیقی پیش رفت کا سبب بنے گی۔ خوش قسمتی سے، کافی پیش رفت پہلے ہی کی جا چکی ہے تاکہ زیادہ تر مردہ لکڑی کو آسانی سے صاف کیا جا سکے۔ یہاں تک کہ اب ہم یہ دیکھنا شروع کر سکتے ہیں کہ مالی نظریات کس طرح کرسٹلائز ہو گئے۔

میں نے اس کتاب کے دوسرے حصے میں پہلے ہی ذکر کیا ہے کہ یہ دیکھنا کتنا آسان ہے کہ اسٹاک کے ایک حصے کے پیچھے اثاثوں کی قیمت

اس کی مارکیٹ ویلیو سے بہت کم تعلق ہے — جب تک کہ کوئی کمپنی ختم ہونے والی نہ ہو اور اثاثوں کی آمدنی اسٹاک ہولڈرز کے حوالے کر دی جائے۔

جبکہ آج عام طور پر تسلیم کیا جاتا ہے، یہ اتفاق سے، سرمایہ کاری کی تفہیم میں نسبتاً حالیہ پیش رفت ہے۔ پہلی جنگ عظیم سے پہلے، زیادہ تر سرمایہ کاری کرنے والے لوگ اپنی تشخیص میں یقین رکھتے تھے کہ اثاثے اتنے ہی اہم ہیں جتنے کمائی۔ آہستہ آہستہ، وہ سیکھ گئے ہیں

مارکیٹ پلیس بی کے اعمال سے۔ اثاثوں کے تحفظات کی بنیاد پر خریدنے کی سفارشات وقت گزرنے کے ساتھ کم سے کم ظاہر ہوتی ہیں۔

کارپوریٹ مینجمنٹ کو الٹ کریں۔

اثاثہ کی قیمت کے اس معاملے کو مکمل طور پر ختم کرنے سے پہلے، تاہم، سرمایہ کار کو یہ یاد رکھنا بہتر ہوگا کہ ایک منفی طریقہ ہے جس میں اس کی کچھ اہمیت ہے۔ صرف اس کے پیچھے بہت سارے قیمتی اثاثوں کا ہونا — دوبارہ کمپنی کو ختم کرنے یا اسے دوسروں کو فروخت کرنے کے امکانات کی عدم موجودگی میں — کبھی بھی اسٹاک نہیں بھیجے گا۔ لیکن حالات کے ایک سیٹ میں، اثاثوں کی کمی اسٹاک کو نیچے بھیج سکتی ہے۔

الٹ کارپوریٹ مینجمنٹ ایسی جگہوں کی تلاش میں ہے جہاں وہ اضافی سرمایہ کاری پر غیر معمولی طور پر زیادہ شرح منافع کما سکے۔ اگر ایسی انتظامیہ کسی دوسری کمپنی کو نسبتاً کم اثاثوں پر اتنا منافع کماتی ہوئی دیکھتی ہے، تو اسے یہ دیکھنے کی آزمائش ہو سکتی ہے کہ آیا وہ کاروبار میں داخل نہیں ہو سکتی اور سرسبز منافع میں حصہ نہیں لے سکتی۔ عام طور پر اس کے ممکن نہ ہونے کی اچھی وجوہات ہوتی ہیں۔ اس طرح کی وجوہات میں زیادہ کمانے والے اور کم اثاثہ بنانے والے کے بارے میں معلومات، پیٹنٹ کا تحفظ، کسی قائم کردہ برانڈ نام کے ساتھ کسٹمر کی وفاداری، یا درجن بھر دیگر عوامل میں سے کوئی ایک شامل ہو سکتا ہے۔ تاہم، اگر نئے آنے والوں کے لیے اس کاروبار میں داخل ہونا نسبتاً آسان ہونا چاہیے جو کہ تھوڑی مقدار میں اثاثوں پر غیر معمولی طور پر زیادہ شرح منافع حاصل کرتا ہے، تو کافی دوسرے لوگوں کے میدان میں آنے کی توقع کی جا سکتی ہے تاکہ مقابلہ جلد ہی منافع کی سابقہ شرح کو کم کر دے۔ لہذا، جب بھی کسی سرمایہ کار کو ان میں سے کوئی ایک کم اثاثہ قیمت، زیادہ کمانے والی طاقت کی صورت حال کا پتہ چلتا ہے، تو اسے اس کو بالکل اسی طرح سمجھنا چاہیے جس طرح کسی بیرونی کاروبار کے مینیجر کو میدان میں داخل ہونے پر غور کرنا چاہیے۔

اگر اسے اچھی کاروباری وجوہات کی عدم موجودگی کا پتہ چلتا ہے جو دوسروں کو فیلڈ میں آنے سے روکتا ہے، تو اس کے لیے بہتر ہے کہ کم اثاثے کی قدر کو انتہائی سنگین سمجھیں اور اس سے دور رہیں۔ تاہم، زیادہ تر وقت وہ مضبوط وجوہات تلاش کرے گا کیوں کہ میدان میں قائم اکائیوں کو ان لوگوں پر بڑا فائدہ ہے جو شاید اس میں داخل ہونا چاہتے ہیں۔ اگر ایسا نہ ہوتا تو یہ دوسرے شاید بہت پہلے ہی مقابلہ شروع کر چکے ہوتے۔ ایسی صورت میں، وہ اثاثہ یا بک ویلیو کو مکمل طور پر نظر انداز کر سکتا ہے کیونکہ اس کا حصص کی مستقبل کی قیمت کے رجحان سے کوئی تعلق ہے۔

یہ اور بھی حال ہی میں ہوا ہے کہ سرمایہ کاروں نے یہ تسلیم کرنا شروع کر دیا ہے کہ اسٹاک کی قیمتوں پر منافع کا اثر اس سے بہت کم ہوتا ہے جتنا پہلے خیال کیا جاتا رہا ہے۔ جیسا کہ میں نے بہت زیادہ تفصیل سے نشاندہی کی ہے۔

اسٹاک کی قیمتوں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

مشترکہ اسٹاک اور غیر معمولی منافع میں انکم ٹیکس بہت سے اسٹاک ہولڈرز کی ڈیویڈنڈ کی رسیدوں سے بہت زیادہ نقصان اٹھاتے ہیں۔ اضافی ڈیویڈنڈ آمدنی کی دوبارہ سرمایہ کاری کے مسائل اور خطرات بھی ہیں، اس کے برعکس ایک شاندار انتظام کی نسبت سے آسانی اور حفاظت اسی اضافی کو توسیع کی قسم میں دوبارہ سرمایہ کاری کرتے ہیں جسے وہ پہلے ہی اپنے اسٹاک ہولڈرز کے لیے بہت منافع بخش بنا چکے ہیں۔ ان وجوہات کی بناء پر، کچھ ایسے ہیں جو نان ڈیویڈنڈ ادا کرنے والے اسٹاک کو ترجیح دیتے ہیں اور دوسرے جو کافی کم ڈیویڈنڈ ادا کرنے والے اسٹاک کو ترجیح دیتے ہیں اور ساتھ ہی وہ لوگ جو زیادہ ڈیویڈنڈ ادا کرنے والوں کو پسند کرتے ہیں اور ہر ڈیویڈنڈ میں اضافے کا خیرمقدم کرتے ہیں۔

اس کا مطلب یہ ہے کہ باقاعدہ ڈیویڈنڈ کی شرح میں اضافہ اسٹاک کی قدر پر کچھ اعتدال پسند اثر ڈال سکتا ہے کیونکہ یہ اسٹاک ہولڈر کے ایک طبقے کو اپیل کرتا ہے۔ تاہم، اس کا مطلب یہ بھی ہے کہ اس طرح کے اضافے کا اثر اس سے بہت کم ہے جتنا کہ پہلے خیال کیا جاتا تھا اور یہ کہ اس طرح کے اضافے کا مارکیٹ ویلیو میں سینکڑوں فیصد کے زبردست فوائد سے کوئی تعلق نہیں ہے جو شاندار کامیاب سرمایہ کاری کے معیارات ہیں۔ ٹیکساس انسٹرومینٹس اور ایمپیکس جیسی تیزی سے ترقی کرنے والی کمپنیوں کی اسٹاک مارکیٹ کی زبردست کامیابی جو نہ تو ڈیویڈنڈ ادا کرتی ہیں اور نہ ہی مستقبل میں طویل عرصے تک کوئی ادائیگی کرنے کے امکانات پیش کرتی ہیں، آخر کار بہت سے لوگوں کے لیے گھر پہنچا رہی ہے، جبکہ ڈیویڈنڈ حاصل کرنے سے نسبتاً ایک چھوٹا سا اضافہ ہو سکتا ہے۔ قدر، ڈیویڈنڈ کی ادائیگیوں کا بڑے سرمائے کے نفع سے کوئی تعلق نہیں ہے۔ بین الاقوامی بزنس مشینز، ڈاؤ کیمیکل، مینیسوٹا مائننگ اینڈ مینوفیکچرنگ اور ایسٹ مین کوڈک جیسے کم ڈیویڈنڈ کی ادائیگی کے روایتی پیروکاروں کی کئی سالوں کی شاندار مارکیٹ کارکردگی نے وسیع پیمانے پر متنوع صنعتوں سے بے ترتیب نمونوں کو منتخب کرنے میں مدد کی ہے۔

اگر اصلی (نقد) ڈیویڈنڈز مارکیٹ ویلیو میں اضافے کے لیے بہت کم اہم ہیں جیسا کہ پہلے خیال کیا جاتا تھا، تو انتہائی متاثر کن اعداد و شمار کی بڑھتی ہوئی مقدار ظاہر ہونا شروع ہو گئی ہے کہ اسٹاک ڈیویڈنڈز اور اسٹاک کی تقسیم (سوائے اس ڈگری کے کہ وہ نقد میں اضافہ کرتے ہیں۔ ڈیویڈنڈ) کا اثر و رسوخ ہے جو عملی طور پر موجود نہیں ہے۔ بہترین مطالعات کی ایک بڑی تعداد یہ ظاہر کرتی ہے کہ ایک بار سٹاک تقسیم ہو جانے کے بعد، اس کا حصص کی مستقبل کی قیمت کے منحنی خطوط پر کوئی اثر نہیں پڑتا ہے۔ جب کہ تقسیم کے اعلان سے عین پہلے کی مدت میں ایسے اسٹاکس نے مارکیٹ سے کچھ بہتر کارکردگی دکھائی ہے،

□ Wilfred May, Commercial & Financial, 31 جنوری 1957؛ "اسٹاک تقسیم کے نتائج بھی مختلف ہو سکتے ہیں،" بزنس ویک، فروری 1956۔
18،

اس پر کافی سوال پیدا ہوتا ہے کہ آیا ایسی بہتری (جو شاذ و نادر ہی بڑی مقدار میں ہوتی ہے) تقسیم کی وجہ سے ہے یا کیا تقسیم کی کارروائی عموماً بورڈ آف ڈائریکٹرز کی جانب سے ایسے وقت میں نہیں کی جاتی جب کمپنی خاص طور پر اچھی کارکردگی کا مظاہرہ کر رہی ہو اور اس وجہ سے اس کے حصص شاید ویسے بھی اوپر گیا ہو گا۔ کسی بھی صورت میں جہاں تک قدر میں بڑی تبدیلیوں کا تعلق ہے، اسٹاک کی تقسیم اور منافع کا مجموعی اثر معمولی ہوتا ہے۔ یہ دلیل دی جا سکتی ہے کہ کچھ سرمایہ کار حصص خریدنا پسند کرتے ہیں جو کہ \$50 فی حصص سے کم پر فروخت ہوتے ہیں تاکہ وہ اپنے پیسے کے عوض زیادہ حصص حاصل کر سکیں اور اس سے کم قیمت والے حصص کی زیادہ مانگ پیدا ہو گی۔ تاہم، یہ بھی دلیل دی جا سکتی ہے کہ زیادہ تر سرمایہ کار جو کسی معاملے کو سطحی طور پر چھوڑ دیتے ہیں جو کہ ایک اسٹاک کو دوسرے پر ترجیح دیتے ہوئے ان پر اثر انداز ہوتے ہیں، شاید ان میں سرمایہ کاری کا احساس بہت کم ہوتا ہے کہ وہ اچھی سرمایہ کاری کی تعریف کر سکیں اور بہرحال طویل مدتی شیئر ہولڈرز رہیں۔ لہذا، اسٹاک کو تقسیم کرنے سے ٹرن اوور میں اضافہ ہو سکتا ہے اور قدر پر طویل مدتی اثر کے بغیر کمزور طور پر رکھے گئے حصص کی مقدار میں اضافہ ہو سکتا ہے۔ کچھ زیادہ قیمت والے مسائل کی شاندار مارکیٹ کارروائی سے بحث کرنا مشکل ہے۔

فروخت میں اضافہ، نئی مصنوعات کا تعارف، اور منافع میں اضافے کی امید کے درمیان تعلق بالکل واضح ہے۔

لہذا، یہ ہمیں اگلے عنصر کے طور پر منافع کی طرف لے جاتا ہے جس پر غور کرنے کے لیے یہ فیصلہ کیا جاتا ہے کہ اسٹاک کی قدروں میں کیا بڑی تبدیلیاں آتی ہیں۔ فی حصص کی آمدنی میں اضافے اور عام حصص کی مارکیٹ کی قیمت میں بڑے اضافے کے درمیان باہمی تعلق اتنا قریبی ہے اور اس کو اتنی آسانی سے ظاہر کیا جا سکتا ہے کہ مجھے اس بات پر بہت زیادہ جگہ لینے کا کوئی فائدہ نظر نہیں آتا جس پر ہر کوئی جانتا ہو اور جس میں ہر سرمایہ کار حاصل کر سکے۔ اعتماد یہ ایک غیر معمولی معاملہ ہے جب فی حصص آمدنی آگے بڑھ رہی ہے اور آگے بڑھنے کا وعدہ کرتی ہے اور زیربحث سیکیورٹی مجموعی طور پر مارکیٹ سے بہتر کام نہیں کر رہی ہے۔ تاہم، کیا کوئی دوسرا عنصر ہے جو عام طور پر سمجھ میں نہیں آتا ہے جو کہ کمائی کی بدلی ہوئی سطحوں کے ساتھ ایک حصہ ادا کرتا ہے جس کی وجہ سے کسی خاص اسٹاک کو عام مارکیٹ سے زیادہ اوپر (یا نیچے) جاتا ہے؟

مجھے یقین ہے کہ وہاں ہے۔ مجھے یقین ہے کہ سرمایہ کار جو اس اثر کو سمجھتا ہے۔

ience آپ کو ایک ایسی پوزیشن میں رکھ سکتا ہے تاکہ سالوں کے دوران۔ اگر وہ صحیح طریقے سے اندازہ لگا سکتا ہے جو وہ دیکھتا ہے۔ تو اسے بہت فائدہ ہو سکتا ہے۔ تاہم، چونکہ یہ تصور بہت سے لوگوں کے لیے نیا ہو گا، اس لیے اسے سمجھنا زیادہ مشکل ہو سکتا ہے۔ چونکہ میں اسے بہت اہم سمجھتا ہوں اور چونکہ میں یہ یقینی بنانا چاہتا ہوں کہ یہ پوری طرح سے سمجھ میں آ گیا ہے، اس لیے میں نے اسے کسی حد تک بالواسطہ اور گول انداز میں بیان کرنے کی کوشش کرنے کا ارادہ کیا ہے۔

اسٹاک کی قیمتوں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

ایک نیا تصور

ڈاکٹر سمتھ ایک شاندار سرجن ہیں۔ وہ اپنی کمیونٹی میں سب سے زیادہ ہنر مند کے طور پر پہچانا جاتا ہے۔ اس کی بڑی فیس آسانی سے ادا کی جاتی ہے۔ اس کے کاروباری اخراجات بنیادی طور پر اس کے دفتر کا کرایہ اور ایک دفتری لڑکی کی تنخواہ ہے۔ اپنے ذاتی انکم ٹیکس کے علاوہ سب کچھ کم کرنے کے بعد وہ سالانہ \$60,000 کماتا رہا ہے۔

اب 61 سال کی عمر میں، وہ سرمایہ کاری کا ایک شاندار موقع دیکھ رہا ہے اگر وہ جلد کچھ سرمایہ اکٹھا کر سکے۔ تاہم، اس کے ذوق کے درمیان جو مہنگے ہیں، اور اس کی دو سابقہ اور ایک موجودہ بیویاں جو اس سے بھی زیادہ مہنگی ہیں، اس نے کبھی کوئی رقم نہیں بچائی۔ وہ اس پر مارتا ہے جو اسے ایک شاندار خیال کی طرح لگتا ہے۔ ڈاکٹر کے سب سے قریبی دوست کو اپنے والد سے شیٹ میٹل کا ایک بڑا پلانٹ وراثت میں ملا تھا۔ اس نے کافی رقم میں اس میں اسٹاک فروخت کیا ہے۔ میڈیکل کارپوریشن کیوں نہیں شروع کرتے؟ اس کے پاس اس کی حمایت کرنے کے لئے \$60,000 ایک سال کی کمائی کی طاقت ہے۔ وہ اس میں سے 20 فیصد اپنے پاس رکھے گا اور اپنے مالکان کو اس \$60,000 یا \$48,000 میں سے 80 فیصد کے حقدار حصص فروخت کرے گا۔ لوگ کارپوریٹ شیئرز کے لیے کتنی رقم ادا کریں گے جن کی سالانہ \$48,000 کی پری ٹیکس کمائی کی طاقت ہے؟

اس نے ایک انویسٹمنٹ بینکر سے ملاقات کی۔ اس نے سیکھا کہ وہ اتنی کم ادائیگی کریں گے کہ اس طرح کی حرکت کرنا اس کے وقت کے قابل نہیں ہو سکتا ہے۔ مجھے شک ہے کہ آپ اس کی زیادہ تر وجوہات کو پہلے ہی جانتے ہیں۔ تاہم، جیسا کہ میں پہلے ہی وضاحت کر چکا ہوں، میں سمجھتا ہوں کہ قدم بہ قدم سرمایہ کاری کا جو تصور میں متعارف کرانے جا رہا ہوں، تیار کرنا مفید ہے، اور اس لیے میں بہر حال ان وجوہات کی وضاحت کرنا چاہتا ہوں۔ ہمارا ڈاکٹر کسی حادثے میں بیمار یا زخمی ہو سکتا ہے، تاکہ اس کی کمائی کی طاقت، جو صرف اس کی غیر معمولی صلاحیتوں پر منحصر ہے، کسی بھی لمحے رک سکتی ہے۔ ہر سال جیسے جیسے اس کی عمر بڑھتی ہے اس کے رکنے کا امکان بھی بڑھتا جاتا ہے۔ آخر کار اسے رکنا چاہیے۔ اس نے اپنی جگہ لینے کے لیے کسی کو تربیت نہیں دی۔ اگر اس کے پاس ہوتا، تو اسسٹنٹ کارپوریشن کے لیے کام کرتا رہے گا اس کی کم سے کم یقین دہانی نہیں ہے۔ امکانات ہیں، اس طرح کے پیشے میں، وہ اپنے لیے بہتر کام کرے گا۔ دریں اثنا، چونکہ ڈاکٹر پہلے سے ہی اتنی محنت کر رہا ہے جتنی ایک آدمی کر سکتا ہے، اس لیے کمائی کی طاقت میں اضافہ ہو سکتا ہے۔ اس کے برعکس، اس میں کمی کا ہر امکان موجود ہے کیونکہ ایک بار جب ڈاکٹر اپنی میڈیکل پریکٹس سے صرف 15 فیصد کماتا ہے جو اس نے پہلے کیا تھا (\$60,000 کم کارپوریٹ انکم ٹیکس کا 20 فیصد)، اور چونکہ اب وہ غالباً اس کی دوسری سرمایہ کاری سے امیر ہونے کے بعد، اس کی محنت کے لیے اتنی ہی کم ترغیب نہیں ہوگی جتنی پہلے ہوتی تھی۔

اس طرح کا ایک آدمی کا ذاتی کاروبار، اگر اسے بالکل بھی بیچا جا سکتا ہے، تو اس کی کمائی سے دو یا تین گنا زیادہ ہو گا۔ کاروبار میں بہت زیادہ خطرات اور بہت کم امکانات ہیں۔ اب آئیے ڈاکٹر سمتھ کے دوست کی طرف: جس نے شیٹ میٹل پلانٹ میں 45 فیصد سود پر فروخت کیا تھا۔ درحقیقت شیٹ میٹل پلانٹ کے مالک جونز نے ان حصص کو اتنی اچھی قیمت پر فروخت نہیں کیا تھا۔ رپورٹ کردہ اعلیٰ قیمت کا نتیجہ صرف جونز کے اس طرح کے پیدائشی جھوٹے بونے کی وجہ سے ہے۔ چونکہ یہ ایک نجی لین دین تھا جس کا کوئی ریکارڈ عوام کے لیے دستیاب نہیں تھا، اس لیے جونز نے اس قیمت کو بہت بڑھا چڑھا کر پیش کیا جس کا اس نے دعویٰ کیا تھا کہ اسے موصول ہوا ہے۔

رابنسن نے اپنے حصص کے لیے صرف چار گنا کمائی کی ادائیگی کی تھی۔ وہ مزید ادائیگی کیوں کرے؟ بنیادی طور پر کم پرکشش کاروبار شاید ہی مل سکا ہو۔ اس کے لیے بہت سستے سامان کی ضرورت تھی اور اس قسم کے شیٹ میٹل کے کاموں کو چلانے کے لیے بہت کم مہارت کی ضرورت تھی۔ کوئی بھی آسانی سے کاروبار میں داخل ہو سکتا تھا، اور بہت سے لوگوں کے پاس تھا۔ نسبتاً سادہ قسم کی نوکریوں کے لیے بہت سی چھوٹی دکانیں مقابلہ کر رہی تھیں جو صرف جونز کا پلانٹ بینڈل کر سکتا تھا کہ کم بولی حاصل کرنے کا مطلب یہ ہوتا ہے کہ منافع کے مارجن کو اتنا چھوٹا قبول کیا جائے جو کہ تقریباً نہ ہونے کے برابر ہو۔ زندہ رہنے کا واحد طریقہ یہ تھا کہ اتنی ہی کم اجرت ادا کی جائے جتنی کہ ایک مخالف یونین برداشت کرے گی، ایسے ملازمین کو کچھ نہ دیں جن پر مجبور نہ کیا گیا ہو، اور اتنا ہی سستا یا پھسلنے والا کام نکلے جیسا کہ ہر معاہدے کے تحت حاصل کیا جا سکتا ہے۔

اگر جونز کے پاس کسی سے کوئی خیر خواہی یا وفاداری تھی جس کے ساتھ اس نے معاملہ کیا تھا، تو رابنسن کو اس کا کوئی سراغ نہیں مل سکتا تھا۔

رابنسن کے دوستوں نے اسے یہ خریداری کرنے سے خبردار کیا۔ اس کا صرف اقلیتی مفاد تھا۔ کاروبار کو اخلاقی شکوک کے بغیر ایک آدمی کے کنٹرول میں تھا۔ اگر کسی معجزے سے حقیقی منافع جلد یا بدیر کمایا جا سکتا ہے، تو جونز کو اپنی تنخواہ یا اپنے اخراجات کے کھاتے میں اضافہ کر کے اس کا زیادہ تر حصہ لینے سے روکنے کے لیے کوئی چیز نہیں تھی۔

نوجوان رابنسن یہ سب جانتے تھے۔ لیکن وہ کچھ اور بھی جانتا تھا۔ جونز ایک بیمار آدمی تھا، اور دو سال بعد جب رابنسن نے کاروبار کو اچھی طرح سیکھ لیا تو جونز کی موت ہو گئی۔ رابنسن نے باقی ماندہ 55 فیصد اسٹاک جونز کی اسٹیٹ سے پانچ گنا فی شیئر کمائی کے عوض خریدا۔

چونکہ یہ کنٹرول اسٹاک تھا، اس لیے اسٹیٹ نے زیادہ قیمت حاصل کرنے کی کوشش کی، لیکن جونز کے کاروبار کی اتنی خراب شہرت تھی کہ کوئی اور بولی لگانے والا نہیں تھا۔

رابنسن نے اب ایک ایسا اقدام کیا جس پر وہ کچھ عرصے سے غور کر رہے تھے۔ وہ جانتا تھا کہ صرف کچھ انتہائی پیچیدہ سٹیل کے مرکبات اور کچھ غیر ملکی نئی دھاتیں ہی شدید گرمی میں کھڑی ہو سکتی ہیں۔ لیکن وہ جانتا تھا کہ طیاروں اور میزائلوں میں، کیمیکل پلانٹس اور آئل ریفائنریوں میں، 76۔

اسٹاک کی قیمتوں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

اس کے ساتھ ساتھ ایٹمی ری ایکٹروں میں، مستقبل میں ایسی مصنوعات کے لیے زیادہ سے زیادہ مانگ ہوگی۔ وہ یہ بھی جانتا تھا کہ یہ سب کچھ اس قدر مشکل تھا کہ نہ ہی وہ اور نہ ہی ملک کے اس کے پورے حصے میں کوئی بھی ان کو منافع بخش بنا سکتا ہے۔ انہوں نے ایک یونیورسٹی میں ایک شاندار نوجوان میٹالرجسٹ فیرڈ براؤن کو اپنی کمپنی میں کچھ غیر جاری شدہ اسٹاک خریدنے کا اختیار دیا تھا (جس کا نام اس نے بدل کر پائپر میٹلز کارپوریشن رکھ دیا تھا) اگر وہ اس میں شامل ہوتا ہے۔

رابنسن اور براؤن نے ان نئی دھاتوں اور مرکب دھاتوں میں دو چھوٹی من گھڑت ملازمتیں لیں۔ انہوں نے دونوں پر پیسہ کھو دیا، تاہم، انہوں نے یہ سیکھا کہ ان کی موجودہ سہولیات کے صرف کون سے حصے ان نئے مواد کے لیے استعمال کیے جا سکتے ہیں اور وہ خصوصی آلات کو کس طرح ڈیزائن کرنا ہے جس کی انہیں ضرورت تھی لیکن ابھی تک نہیں ہے۔ اس نے ان چیزوں کو حاصل کرنے کے لیے کاروبار کے اثاثے اور قرض لینے کی طاقت تقریباً ختم کر دی تھی۔ تاہم، کسی نہ کسی طرح انہوں نے انہیں حاصل کیا۔

اس کے بعد کے سال میں، انہوں نے بہت کم پیسہ کمایا۔ لیکن انہوں نے زیادہ سے زیادہ علم حاصل کیا کہ ان مشکل دھاتوں کو کیسے بینڈل کیا جائے، یہ ایک ایسا میدان ہے کہ مسائل سے بھرا ہوا ہے کہ ان کے آس پاس موجود ہر شخص اسے تنہا چھوڑ کر خوش نظر آتا ہے۔ تاہم، جوں جوں ان کے علم میں اضافہ ہوتا گیا اسی طرح آنے والے کاروبار اور معمولی منافع کا حجم بھی بڑھنے لگا

ظاہر ہونا

اس کے بعد وہ واقعہ آیا جو ان کے کاروبار میں اہم موڑ کی نشاندہی کرنے والا تھا۔ انہوں نے علاقے کے سب سے بڑے صنعت کاروں میں سے ایک کے لیے ملازمت اختیار کی۔ اگرچہ اس میں شامل دھاتیں اس تجربہ کار ساز کے لیے بہت مشکل تھیں کہ وہ خود کو سنبھالنا چاہتے تھے، رابنسن نے آٹھ ہفتوں میں ڈیلیوری کا زبانی وعدہ کیا۔ اس پر بھروسہ کرتے ہوئے، بڑے کارخانہ دار نے بدلے میں اس گاہک کے کاروبار کی موسمی چوٹی کے لیے اپنے سب سے بڑے گاہک کو سامان کا ایک بڑا حصہ فراہم کرنے کا معاہدہ کیا تھا۔

وقت پر فراہمی میں ناکامی بہت مہنگی ہوگی۔ رابنسن تقریباً جسمانی طور پر بیمار محسوس ہوا جب وعدہ کیا گیا ڈیلیوری کے دن سے چار ہفتے بعد اس کے آدمیوں نے فیصلے میں غلطی کی اور آج تک کیا گیا تمام کام نا امیدی سے برباد ہو گیا۔

رابنسن وقت پر ڈیلیوری کرنے کے معاہدے کے پابند نہیں تھے۔ تاہم، اس نے محسوس کیا کہ اس کی بات گروہی ہوئی تھی۔ اگرچہ اس کے مالی وسائل پہلے ہی بہت زیادہ بڑھ چکے تھے، اس نے بغیر کسی مدت کے اوور ٹائم اور ڈبل ٹائم کا اختیار دیا۔ یہاں تک کہ اس نے اضافی مددگاروں کی خدمات حاصل کیں تاکہ آٹھ ہفتوں کا پورا کام چار ہفتوں میں کیا جائے جو ابھی باقی ہے۔ اس نے اصرار کیا کہ اس کی کمپنی اس مشکل کی ذمہ دار ہے اور اس نے کمپنی سے کوئی اضافی معاوضہ نہیں مانگا۔

خریدار جب اس نے وعدے کے عین مطابق ڈیلیوری کی، تو اس نے اپنے بقایا بلوں کے مد میں اپنے مانع اثاثوں کا تخمینہ لگایا اور افسوس کے ساتھ حساب لگایا کہ اس کا کاروباری کیریئر ختم ہو گیا ہے۔

ختم ہونے کے بجائے، وہ خوشحالی کے اپنے پہلے حقیقی ذائقے کے دبانے پر تھا۔ جس بڑی کمپنی کو اس نے وعدے کے مطابق ڈیلیور کیا تھا اس کے صدر نے اسے لنچ پر مدعو کیا۔ اسے بتایا گیا کہ اس کی چھوٹی کمپنی بالکل وہی قابل بھروسہ سپلائر ہے جس کی بڑی کمپنی طویل عرصے سے تلاش کر رہی تھی۔ اسے یہ بھی بتایا گیا کہ اگر وہ اس کام پر ہونے والے اپنے نقصانات کو پورا کرنے کے لیے کوئی اضافی ادائیگی نہیں کرے گا، تو بڑی مینوفیکچرنگ کمپنی اپنے مفاد میں اصرار کرے گی کہ وہ رابنسن کو کاروبار میں رکھنے کے لیے جو بھی ضرورت ہو پائونیر کو قرض دے گی۔ اتنا ہی اہم، جو کچھ ہوا تھا اس کی بات کاروباری برادری اور بہت سے دوسرے ممکنہ صارفین تک اس طرح پھیل گئی کہ ایسی چیزیں اکثر ہوتی ہیں۔

کمپنی کے بعد کمپنی، ایک نہیں بلکہ بہت سی صنعتوں میں، فیصلہ کیا کہ اسے ایک ایسا سپلائر چاہیے جس پر وہ واقعی انحصار کر سکے۔ کاروبار میں تیزی آنا شروع ہو گئی۔ مزید برآں، یہ پرانے جونز شیٹ میٹل کے دنوں کا سخت مسابقتی بولی کا کاروبار نہیں تھا، جس کے منافع کے خوفناک حد تک چھوٹے مارجن تھے۔ پائینر میٹل کارپوریشن کے پاس علم اور بھروسے کی صلاحیت تھی جو منفرد تھی اور جس کے لیے خوشحال کمپنیوں نے ادائیگی کرنا اپنے مفاد کے لیے سمجھا۔ منافع کا مارجن صحت مند تھا۔ اگرچہ بہت زیادہ اضافی سازوسامان خریدا گیا تھا، قرض وقت پر تمام ادا کر دیا گیا تھا۔

دریں اثنا، پرانے جونز شیٹ میٹل کے دنوں کے مقابلے میں، Pioneer کے اپنے ملازمین کے ساتھ تعلقات میں اتنا ہی تضاد ظاہر ہوا جتنا Pioneer کے گاہکوں کے ساتھ تعلقات میں تھا۔ یہاں تک کہ مشکل وقتوں میں جب وہ اس کا متحمل نہیں ہو سکتا تھا، رابنسن نے اپنی مالی صلاحیت کی حدود میں رہتے ہوئے کوشش کی کہ وہ اپنے مردوں کے ساتھ فرد جیسا سلوک کریں اور انہیں ہر ممکن وقفہ دیں۔ مردوں نے اسے جلدی سے محسوس کیا اور پیداواری صلاحیت میں بہتری آئی۔

پھر، جیسے جیسے خوشحالی کے دن آئے، ایک اور واقعہ پیش آیا، اتنا ہی ڈرامائی لیکن اس سے کہیں زیادہ المناک جس نے اسے اپنے صارفین کی عزت حاصل کی۔ اس نے اپنے ایک آدمی کو کمپنی کی گاڑی میں کمپنی کے کام پر بھیجا۔ کھلی سڑک پر ایک آنے والی کار بے قابو ہو گئی۔ سر پر حادثہ ہوا۔ پائینر کی غلطی کے بغیر، ایک ملازم مارا گیا۔

رابنسن کچھ بھی نہیں سوچ سکتا تھا جو وہ کم کرنا چاہتا تھا، لیکن اس نے محسوس کیا کہ اسے فوری طور پر بیوہ کو فون کرنا چاہیے۔ اس کے تین پری اسکول بچے تھے۔ اس کی کوئی قانونی مالی ذمہ داری نہیں تھی۔ اس کے باوجود، اس نے اسے بتایا کہ کمپنی بچوں کے لیے ایک ذمہ داری محسوس کرتی ہے اور ٹرسٹ فنڈز 78

یہ دیکھنا شروع کر دیا جائے گا کہ وہ کمپنی کے خرچے پر نہ صرف بائی سکول بلکہ کالج کی تعلیم بھی حاصل کر سکیں گے۔

جو کچھ ہوا اس کی بات دکانوں میں اس رفتار سے پھیل گئی جس تیزی سے ایسی چیزیں عام طور پر ہوتی ہیں۔ یہ خاندان سے خاندان تک پھیل گیا۔ پائپیر اہلکاروں اور دیگر دونوں میں یہ احساس بڑھتا گیا کہ یہ کام کرنے کے لیے صحیح جگہ ہے — جہاں ہر وقت آپ کے ساتھ صحیح سلوک کیا جاتا ہے اور وہ ہنگامی صورت حال میں آپ کے پیچھے کھڑے ہوتے ہیں۔ اس دن سے، Pioneer میں چھوڑنے کی شرح علاقے کے اوسط سے بہت نیچے رہی۔ جیسے جیسے کاروبار پھیلتا گیا، اب صرف کسی کو بھی دستیاب رکھنے کی ضرورت نہیں رہی۔ ترقی کے قابل مردوں کو تلاش کرنے کی مسلسل کوشش کرنے کی پالیسی اور ترقی کی شرح اتنی تیز کہ پروموشن کے بہت سے مواقع موجود تھے، یہ ایک کمپنی تھی جس کے پاس ہر دستیاب پوزیشن کے لیے اتنے زیادہ درخواست دہندگان تھے کہ صحیح تلاش کرنے میں کوئی مسئلہ نہیں تھا۔ بے رول میں صرف سب سے ذہین ٹیلنٹ کو شامل کیا جائے گا۔

یہ رابنسن کے کسی بھی انتظامی اقدام کا سب سے زیادہ فائدہ مند ثابت ہو سکتا ہے۔ پہلے ایک، پھر دوسرے، پھر مزید تین ملازمین نے شاندار انتظامی صلاحیتوں کا مظاہرہ کیا — وہ مرد جو رابن کے بیٹے کے مقاصد اور پالیسیوں کو سمجھتے تھے، جو اس کی طرح سوچ سکتے تھے، اور اگر ضروری ہو تو اس کے لیے آگے بڑھ سکتے تھے۔ ون مین مینجمنٹ کے بجائے ایک حقیقی مینجمنٹ ٹیم ابھر رہی تھی۔ اہم تحقیقی لوگوں کی طرح، ان انتظامی افراد کو کمپنی کے غیر جاری شدہ اسٹاک پر پرکشش اختیارات کے ذریعے تصویر میں باندھ دیا گیا تھا۔

اس وقت، بہت سے کاروباری آدمی اپنے لاؤ ریلز پر آرام کر چکے ہوں گے، لیکن رابنسن ایک مختلف پٹی کا تھا۔ اس نے اپنے آدمیوں کی حوصلہ افزائی کی کہ وہ ایک اور بڑھتے ہوئے میدان کو تلاش کریں جہاں کمپنی کی خصوصی مہارتیں ایسے امکانات کو کھول سکتی ہیں جو زیادہ تر حریفوں کے لیے مشکل سے نمٹنے کے لیے ہیں۔

یہ پایا گیا کہ بعض قسم کے بیرنگ — کسی قسم کے نہیں بلکہ خاص فوائد کے حامل ہیں جو کسی اور طریقے سے حاصل نہیں کیے جا سکتے — کچھ غیر ملکی دھاتوں سے بن سکتے ہیں جن سے کمپنی پہلے سے واقف تھی۔ یہ بھی پایا گیا کہ Pioneer کے عملے میں پہلے سے موجود خصوصی آلات کے کچھ ڈیزائنرز کے پاس ضروری پروڈکشن مشینری پر دستخط کرنے کا علم اور تخیل تھا۔ نئی لائن تقریباً شروع سے ہی کامیاب رہی۔ اب یہ نظر آنے لگا کہ اگر کمپنی کو ملک بھر میں اسی طرح کے متعدد پلانٹس کی مالی اعانت کے لیے رقم مل جائے تو اس قسم کے خصوصی اثر کے نئے لیکن تیزی سے بڑھتے ہوئے میدان میں ان کے قومی رہنما بننے کے تمام امکانات موجود ہوں گے۔

تاہم، یہ ضروری تھا کہ اس سے پہلے کہ کوئی اور Pioneer کی تکنیک کو پکڑے اور ایک اہم سپلائر کے طور پر سب سے پہلے قائم ہو جائے اس سے پہلے یہ ضروری تھا۔

اس رقم کے کچھ حصے سے زیادہ قرض لینے سے کاروبار پر حفاظت کے لیے قرض کا بہت زیادہ بوجھ پڑتا۔ رابنسن نے ضروری فنڈز کے توازن کے لیے عوام کو اسٹاک فروخت کرنے کا فیصلہ کیا۔

جونز کو خریدنے کے دس سالوں میں، اس نے فی حصص کی آمدنی میں دس گنا اضافہ کیا تھا۔ لیکن اب ہم اس سے بھی زیادہ اہم چیز کی طرف آتے ہیں، درحقیقت، اتنا اہم کہ یہ میرا واحد بہانہ ہے کہ آپ نے آپ کا اتنا زیادہ وقت ایک فرضی مثال میں صرف کیا ہے۔ میں یہ کہتا ہوں کہ مکمل طور پر فرضی نہیں ہے کیونکہ میں نے Pioneer کے لیے جو چیزیں بیان کی ہیں ان میں سے کچھ درحقیقت اسی طرح واقع ہوئی ہیں جیسے میں نے بیان کی ہیں، لیکن سب ایک ہی کمپنی کے لیے نہیں۔

رابنسن نے کچھ انویسٹمنٹ بینکرز سے اس قیمت کے بارے میں بات کی جو مناسب ہو گی اگر پائیر نے کچھ اضافی اسٹاک فروخت کیا۔ اس نے محسوس کیا کہ سرمایہ کار کے نقطہ نظر سے چیزیں بنیادی طور پر تین چیزوں کی وجہ سے پرانے جونز شیٹ میٹل کے دنوں سے ڈرامائی طور پر بدل گئی تھیں۔

یہ تھے: (1) ایک کمزور مینیجر کی بجائے جس کی جگہ لینے کے لیے کوئی تیار نہ تھا، کمپنی کے پاس کئی نمایاں کاروباری لوگوں کی ایک ٹیم تھی، جن میں سے کوئی بھی کمپنی کا سربراہ اور موجودہ پالیسیوں کو جاری رکھ سکتا تھا۔ مزید برآں، لوگوں کو سنبھالنے کے وہی طریقے جنہوں نے ان لوگوں کو صفوں سے اٹھنے اور خود کو قیادت کے قابل بنانے کے قابل بنایا تھا، اس بات کا یقین دلایا کہ دوسرے لوگ بھی ان کی جگہ لینے کے لیے ابھریں گے جیسے جیسے یہ لوگ بڑے ہوتے جائیں گے۔

(2) منافع کے مارجن کی جگہ اس قدر تنگ کہ معمولی سی خرابی کا مطلب تباہی ہو سکتا ہے، کمپنی نے جو عظیم تکنیکی برتری حاصل کی تھی (بہت سے چھوٹے تجربے کی بنیاد پر، کسی ایک بڑے راز پر نہیں) اور صارفین کے رجحان کو ترجیح دینے کے سپلائر جس پر وہ جانتے تھے کہ وہ انحصار کر سکتے ہیں، کسی بھی مناسب قیمت کو قابل قبول بنایا تاکہ منافع کا مارجن اچھا ہو۔

(3) وہ لائیں جن میں کمپنی پہلے سے ہی جڑی ہوئی تھی کافی ترقی کا وعدہ کرتی تھی جبکہ وہی تکنیکی ٹیمیں جنہوں نے ماضی میں مکمل طور پر نئے مواقع سے پردہ اٹھایا تھا، انہوں نے مستقبل میں اور بھی دریافت کرنے کا وعدہ کیا۔

ان وجوہات کی بناء پر، رابنسن کو بتایا گیا کہ پائیر اسٹاک کی مطلوبہ رقم کو موجودہ فی حصص آمدنی کے اٹھارہ گنا پر بیچ سکتا ہے۔

اسٹاک کی قیمتوں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

قیمت سے کمائی کے تناسب کا گنا جس پر رابنسن نے دس اور بارہ سال پہلے اپنے حصص خریدے تھے۔

قیمت اور آمدنی کے تناسب میں یہ تبدیلی ایک اہم نکتہ ہے جسے اکثر نظر انداز کیا جاتا ہے، کیونکہ یہیں پر اسٹاک مارکیٹ کے منافع کا سب سے بڑا حصہ بنایا جا سکتا ہے۔ آئیے، سادہ ریاضی سے دیکھتے ہیں، فیکٹر کتنا اہم ہے۔ آئیے فرض کریں کہ رابنسن نے اصل میں \$30,000 کی کل لاگت سے جونز شیٹ میٹل ورکس کے 100 فیصد اسٹاک کی ملکیت حاصل کی تھی۔ جب اس نے اپنی پہلی پبلک فنانسنگ کی منصوبہ بندی کی تو اس نے فی حصص کی آمدنی میں دس گنا اضافہ کر دیا تھا لہذا اگر قیمت کی آمدنی کا تناسب اسی طرح رہتا تو اس کی بولڈنگز کی قدر میں \$300,000 کا اضافہ ہوتا۔ تاہم، کیونکہ قیمت اور آمدنی کے تناسب نے اس بات کا وعدہ کیا تھا کہ دوسرے اس کے حصص کے لیے جو قیمت ادا کریں گے (اب جب کہ ایک شاندار انتظامی ٹیم تصویر میں تیار کی گئی ہے) اس رقم سے چار گنا یا \$1,200,000 تھی۔ دوسرے لفظوں میں، 12 سال کے شاندار کام کے نتیجے میں اس کے لیے دستیاب حیرت انگیز منافع کا \$900,000 (اس کی معمولی لیکن مکمل طور پر قابل ٹیکس تنخواہ کے علاوہ) قیمت اور آمدنی کے تناسب میں تبدیلی کی وجہ سے آیا جس پر اس کی بولڈنگز مارکیٹ میں فروخت کیا جا سکتا ہے۔ صرف \$300,000 آمدنی میں شاندار اضافہ سے حاصل ہوتے اگر قیمت اور آمدنی کا کوئی تناسب تبدیل نہ ہوتا۔

بعض اوقات اس قیمت اور آمدنی کے تناسب میں کافی بڑا لیکن خالصتاً عارضی اضافہ اسٹاک مارکیٹ کے رجحان سے ہوتا ہے۔ ایسا اس وقت ہوتا ہے جب سرمایہ کاروں کو اجتماعی طور پر کسی ایک گلیمرس انڈسٹری کے امکانات کا مبالغہ آمیز خیال آتا ہے اور کچھ وقت کے لیے حصص کو غیر حقیقت پسندانہ سطح پر لگا دیتے ہیں۔ اس کے علاوہ، بعض اوقات سرمایہ کار مجموعی طور پر اسٹاک کے لیے بہت زیادہ پرجوش (یا کم حوصلہ افزائی) حاصل کریں گے۔ ایک یا دو سال تک، پوری مارکیٹ عارضی طور پر خطرناک حد تک زیادہ (یا دلکش طور پر کم) قیمت کی آمدنی کے تناسب پر فروخت کرے گی۔ تاہم، قیمتوں کی آمدنی کے ان تناسب میں سب سے بڑی تبدیلیاں - جو سالوں کے دوران جاری رہتی ہیں اور جو کہ باقی مارکیٹ کیا کر رہی ہے اس سے آزادانہ طور پر بڑھتی ہیں - ایک وجہ اور صرف ایک وجہ سے پیدا ہوتی ہیں۔ وہ اس وجہ سے ہوتے ہیں کہ کمپنی کے اندر بنیادی تبدیلیاں ہو رہی ہیں۔

یہ تبدیلیاں خاص حصص کو پہلے سے کہیں زیادہ محفوظ اور سرمایہ کاروں کے لیے زیادہ دلکش بناتی ہیں۔ مجھے امید ہے کہ وہ تمام تفصیلات جن میں میں نے اپنی Pioneer Metal مثال میں شامل کیا ہے اس سے یہ واضح کرنے میں مدد ملے گی کہ میں نے جس طرح کے انتظامی امور کو بیان کیا ہے وہ صرف تجریدی دلچسپی کے نظریاتی معاملات کیوں نہیں ہیں۔ اس کے بجائے، وہ اندرونی طور پر

موجودہ آمدنی کی حقیقی قدر میں بڑے پیمانے پر اضافہ یا کمی

کسی بھی سرمایہ کار کو۔

ایسا ہونے کی وجہ سے، کیا کوئی سرمایہ کار Pioneer خریدنے میں ہوشیار ہوگا۔

دھاتی اسٹاک کے بعد یہ پہلے ہی رابن بیٹے کی اصل قیمت خرید سے 4,000 فیصد بڑھ گیا تھا؟ یہ فرض کرتے ہوئے کہ پائپیر اپنے وعدے پر قائم رہا۔

آمدنی میں مزید اضافہ، کیا قیمتوں کی آمدنی کے تناسب کی اہمیت کا یہی نقطہ نظر رکھنے والوں کے لیے غیر دانشمندانہ نہیں ہے؟

سرمایہ کار قیمتوں کی آمدنی میں اس بڑے اضافے کے بعد کسی بھی اسٹاک کو خریدیں۔

تناسب - یہاں تک کہ اگر ایک اچھا، آمدنی میں مزید اضافہ ممکنہ طور پر ظاہر ہوتا ہے؟ اس سوال کا جواب سمجھنے کے لیے آئیے (پہلے کی طرح بہت زیادہ تفصیل میں جانے کے بغیر) دیکھتے ہیں کہ اس میں کیا ہوا۔

پائپیر کی تاریخ کے اگلے دس سال — رابنسن کی دوسری دہائی

انتظام

خصوصی بیئرنگ وینچر اچھی طرح سے چلا، اور وقت کے ساتھ ساتھ، com کمپنی اس میدان میں بھی معروف لیڈر بن گئی۔ لیکن ایسا کرتے ہوئے اس سے بھی زیادہ اہم چیز ہوئی تھی۔ انتظامیہ

ٹیم نے سرحدوں پر نئے میدان تلاش کرنے کی تکنیک سیکھ لی تھی۔

ٹیکنالوجی جس میں بڑی تجارتی ترقی آگے بے اور جس میں

کمپنی کو ایکسل کرنے کے قابل بنانے کے خاص فوائد تھے۔ اس طرح کے کئی اضافی منصوبے شروع کیے گئے۔

سب خوشحال نہیں ہوئے۔ تاہم اکثریت،

کیا چونکہ ہر ایک میں ابتدائی سرمایہ کاری چھوٹی تھی، کامیاب لوگ

جس میں بڑا سرمایہ ڈالا گیا، جیسا کہ ہر منصوبہ منافع بخش ہوتا گیا۔

اس کے راستے میں، اب تک چند ناکامیوں کی چھوٹی قیمت سے تجاوز کر گئی۔ فنانس کرنا

ان قابل قدر نئے منصوبوں، اضافی اسٹاک کو کئی بار جاری کرنا پڑا۔ تاہم، یہ صرف کیا گیا تھا جب اضافی منافع

اتنا اچھا ہو گا کہ فنانسنگ کے بعد فی حصص کی کمائی

بقایا حصص کی بڑھتی ہوئی تعداد پر اضافہ کیا جائے گا،

پتلا نہیں۔ نتیجہ یہ نکلا کہ اس کی پہلی پبلک فنانسنگ کے 10 سال بعد،

پائپیر کی فی شیئر آمدنی میں مزید 300 فیصد اضافہ ہوا ہے۔ اس کا

کل آمدنی یقیناً اس سے بھی زیادہ بڑھ گئی تھی، لیکن بڑی تعداد میں

کمائی کے نقطہ نظر سے، اسٹاک ہولڈرز کے لیے بے معنی تھا کیونکہ

ان کی آمدنی کے لحاظ سے جو چیز ان کے انفرادی حصہ پر اثر انداز ہوتی ہے۔

کمانے کی طاقت بڑھ گئی ہے۔

ادارہ جاتی خریداری کا کردار

تاہم، اس دوران، کچھ اور بھی ہو رہا تھا۔

کمپنی کے سائز اور تنوع میں اضافہ ہوا تھا کے طور پر، عظیم مالی

اسٹاک کی قیمتوں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

ملک کے ادارے پائینیر کی ترقی میں دلچسپی لینے لگے تھے۔ اب تک، اس نے خود کو اتنا ثابت کر دیا تھا کہ انویسٹمنٹ ٹرسٹ، پنشن فنڈز، اور یہاں تک کہ اس کو پورا کرنا انتہائی مشکل ہے اور پھر بھی یہ کہ اسٹاک بولڈر کا سب سے زیادہ قابل طبقہ، بینکوں کے ٹرسٹ ڈیپارٹمنٹ، اپنے کچھ فنڈز ان شیئرز میں دینے کے لیے تیار تھے۔ ایک چیز کے لیے، اب اسٹاک کے لیے وسیع مارکیٹ کے نتیجے میں کافی حصص باقی رہ گئے تھے، کہ ان اداروں نے محسوس کیا کہ ایک مائع مارکیٹ ہے جہاں وہ حصص کے سائز کے بلاکس خرید یا بیچ سکتے ہیں جس میں وہ عام طور پر ڈیل کرتے ہیں۔ یہ حالت اس وقت موجود نہیں تھی جب پائینیر کے حصص پہلے تھے۔

عوام کو پیش کیا، ایک اور بات کے لیے، پائینیر کی اضافی نمو کی لائنوں میں برانچنگ کو جاری رکھنے کی صلاحیت نے عام مقابلہ میں داخل ہونے کے لیے بہت پیچیدہ اسٹاک کو ان میں سے بہت سی تنظیموں کی ضروریات کے لیے خاص طور پر موزوں بنا دیا۔

اس کتاب میں کہیں اور، میں مارکیٹ پر ادارہ جاتی خریدار کے اثر و رسوخ پر بحث کرتا ہوں۔ میں اس بات کی نشاندہی کرتا ہوں کہ کیوں نسبتاً کم تعداد میں اسٹاک جن میں خریداری کے اس طبقے کو مرکوز کیا جانا چاہیے، نسبتاً چند اسٹاکس کو اتنے منتخب کردہ اسٹاکس کے مقابلے میں زیادہ قیمت کمائی کے تناسب پر فروخت کرنے کا رجحان کیوں بناتا ہے۔ اب جبکہ Pioneer اس گروپ میں مکمل طور پر کوالیفائی ہوا ہے، یہ کمائی کے 36 گنا پر فروخت ہو رہا تھا۔

لہذا کمائی کی وجہ سے پائینیر اسٹاک کے دبائی کے تین گنا ہونے پر قیمت کی آمدنی کے تناسب میں مزید پیش قدمی کی وجہ سے اس اضافے میں دوگنا اضافہ کرنا ضروری ہے۔ مختصراً، دس سالوں میں 600 فیصد کا فائدہ ان لوگوں کو حاصل ہوا جنہوں نے پائینیر کی پہلی عوامی پیشکش خریدی۔ بہت کم سرمایہ کار اس قسم کی واپسی پر اپنی اجتماعی ناک کو موڑ دیں گے بشرطیکہ اسے نسبتاً کم خطرے کے ساتھ بنایا جا سکے — ایک ایسا معاملہ جس پر میں فی الحال واپس آؤں گا۔ دوسری طرف، یہ واپسی رابنسن (یا اس کے حامیوں) کے فوائد کے مقابلے میں معمولی تھی اگر دوسروں نے رابنسن کو کنٹرول حاصل کرنے میں مدد کے لیے جونز کے کچھ حصص خریدے تھے۔

یہ لوگ \$30,000 کی اصل سرمایہ کاری کر چکے ہوں گے، جو 20 سے 22 سال پہلے کی گئی تھی، جو دس سال پہلے کے \$1,200,000 کے اعداد و شمار کے مقابلے میں اب اس رقم سے چھ گنا تک، یا — \$7,200,000 جو کہ پوری مدت کے لیے 12,000 فیصد اضافہ ہے۔

کیا اس فرضی مثال کے اعداد و شمار مبالغہ آمیز ہیں؟
نہیں، درحقیقت وہ اس کے مقابلے میں چھوٹے ہیں جو ملک کے ہر صنعتی طبقے میں درجنوں اور درجنوں شاندار انتظامات نے کیے ہیں۔ سان فرانسسکو میں میرے دفتر سے تیس میل جنوب میں، 1930 کی دبائی کے اوائل میں دو شاندار انجینئر تاجروں کو ایک کاروبار ملا۔

ایک چھوٹی سی دکان میں۔ وہ ولیم آر بیولٹ اور ڈیوڈ پیکارڈ تھے، بیولٹ پیکارڈ کمپنی کے شریک مالکان، الیکٹرانک لیبارٹری کا سامان تیار کرنے والے۔ کسی بھی کمپنی کے اسٹاک کو عوام کو فروخت کیے بغیر (حالیہ برسوں میں انہوں نے ذاتی تنوع کے لیے اور اسٹیٹ ٹیکس کے مقاصد کے لیے زیادہ مائع اثاثہ رکھنے کے لیے اپنے اسٹاک کا ایک حصہ فروخت کیا ہے) اس کمپنی کے حصص کی موجودہ مارکیٹ ویلیو کافی حد سے زیادہ ہے۔ \$150 ملین کا۔ اس کا سب سے بڑا حصہ اب بھی ان دو آدمیوں کی ملکیت ہے۔ یہ ہماری "فرضی" پابنیر میٹلز کی طرح تقریباً اسی مدت میں مکمل ہوا۔ بیولٹ پیکارڈ پلانٹ سے تقریباً چھ میل شمال میں ایمپیکس کور پورشن کی اہم سرگرمیاں ہیں۔ 1940 کی دہائی کے آخر میں، چار افراد نے اس، اس وقت، چھوٹی کمپنی کا انتظام سنبھالا۔ ان کی کل سرمایہ کاری، بشمول قرضے اور کمپنی کو پیش قدمی، \$400,000 کے پڑوس میں تھی۔

اگر ان چاروں تاجروں نے لین دین کے نتیجے میں حاصل ہونے والے تمام حصص اپنے پاس رکھے ہوتے تو ان حصص کی، جیسا کہ میں یہ لکھ رہا ہوں، ان کی مارکیٹ ویلیو \$40 ملین سے زیادہ ہوتی! ان کی موجودہ بولڈنگز، جیسا کہ آخری ایمپیکس پراکسی بیان میں ظاہر کیا گیا ہے، اس کا تقریباً 80 فیصد یا تقریباً \$32,000,000 کی نمائندگی کرتا ہے۔ اور نہ ہی دیگر 20 فیصد، جو کہ اسٹاک بڑھنے پر فروخت ہوا تھا، کو غیر ضروری سمجھا جا سکتا ہے۔ اس نے لاکھوں اضافی نقدی پیدا کی ہوگی کیونکہ ان مالکان نے کسی حد تک متنوع کیا ہے۔

یہ دو مثالیں سان فرانسسکو کے قریب چھوٹے علاقے کے لیے بھی کسی بھی طرح سے منفرد نہیں ہیں۔ اس شہر کے قابل ترین فنانسرز میں سے ایک نے انٹرنیشنل ریگنیفائر کمپنی کے ابتدائی دنوں میں \$10,000 کا خطرہ مول لیا۔ اب، 15 سال بعد، جنوبی کیلیفورنیا کے اس صنعت کار میں اس کی بولڈنگز \$3,000,000 سے زیادہ ہیں۔ اسی آدمی نے مجھے حال ہی میں بتایا کہ اس اصل سرمایہ کاری سے زیادہ نہیں، جو کہ سان فرانسسکو کے علاقے میں ایک اور نوجوان کمپنی میں پانچ سال پہلے رکھی گئی تھی، آج اس کی مارکیٹ ویلیو \$1,500,000 سے زیادہ ہے۔ شمال میں، پورٹ لینڈ کے علاقے میں، ذاتی خوش قسمتی کا ایک اور بھی بڑا ذریعہ شاید جلد ہی ظاہر ہو جائے گا، اگر، جیسا کہ ہونے کی توقع ہے، ٹیکنٹرونکس کے اسٹاک کی عوامی مارکیٹنگ ہو گی۔

اس کتاب میں کہیں اور، میں شکاگو کی AC نیلسن کمپنی اور ٹیکساس انسٹرومینٹس، ڈلاس کی کمپنی جیسی کمپنیوں پر بات کرتا ہوں۔ اس طرح کی کمپنیوں کے تازہ ترین پراکسی بیانات پر ایک نظر اس کی بجائے انکشاف کر رہی ہے۔

اگرچہ نیلسن کمپنی کی بنیاد صرف 1920 کی دہائی میں رکھی گئی تھی اور صرف 12 سال بعد جب موجودہ پالیسیاں قائم ہوئیں تو اس نے خوشحال ہونا شروع کیا، لیکن آج اس کے بانی کی تعداد 84 ہے۔

اسٹاک کی قیمتوں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

\$12,500,000 کے پڑوس میں مالیت۔ ٹیکساس انسٹرومینٹس کی کہانی اس سے بھی زیادہ شاندار ہے۔ یہ کمپنی نیلسن سے چند سال بعد قائم ہوئی تھی۔ اس کے تین پرنسپل اسٹاک ہولڈرز میں سے کوئی بھی نہیں اور نہ ہی اس کے بڑے ایگزیکٹوز میں سے جو کچھ دیر بعد منظرعام پر آئے وہ دولت مند آدمی تھے۔ اس کے باوجود ان چار آدمیوں میں سے ایک کی موجودہ ملکیت فی الحال تقریباً \$80,000,000 ہے؛ دو اور کے پاس عام پڑوس میں \$60,000,000 کی ہولڈنگز ہیں اور نسبتاً نئے آنے والے کی ہولڈنگز کی مالیت اب بھی ایک معمولی \$25,000,000 ہے!

میں آسانی سے دوسری کمپنیوں کی لمبی فہرستیں بنا سکتا ہوں جنہوں نے حالیہ دنوں میں میری Pi oneer Metals کی مثال سے کہیں زیادہ خوش قسمتی پیدا کی ہے۔ میں ایسا کرنے میں تھوڑا سا بچکچاہٹ محسوس کرتا ہوں کیونکہ بہت سے واقعات میں میں کارپوریٹ پس منظر سے ناکافی طور پر واقف ہوں تاکہ مکمل طور پر اس بات کا یقین کر سکوں کہ بڑے اضافے کو نمایاں طور پر فی حصص کی آمدنی کے ہر ڈالر کی اندرونی مالیت میں بنیادی بہتری سے منسوب کیا جا سکتا ہے۔ کمائی میں اضافہ ہوتا ہے جو اس آدمی کی عمر میں بہتری لانے میں مدد کرتا ہے۔ تاہم، صرف چند اور پیسیفک کوسٹ کمپنیوں کا ذکر کرنے کے لیے، ایک شاندار طور پر کامیاب لٹن انڈسٹریز ہے، دوسری قدرے پرانی فریڈن کیلکولیٹنگ ما چائن کمپنی ہے، جسے بیج میں چند لاکھ ڈالر میں لاک، اسٹاک اور بیرل خریدا جا سکتا تھا۔ 1930 کی دہائی (یہ 1932 سے 1933 کے دور کے بعد تھا جب سب کچھ بارگین کاؤنٹر پر تھا) اور جو آج اوپن مارکیٹ میں \$85 ملین میں فروخت ہوتا ہے۔ Statham Instruments اور Electro Instruments دو دیگر ویسٹ کوسٹ کام کمپنیاں ہیں (بلکہ مختلف قسم کے کاروبار میں ان کے کچھ ملتے جلتے ناموں کے باوجود) جنہوں نے حال ہی میں اپنے قابل مینیجرز اور بڑے اسٹاک ہولڈرز کے لیے اس قسم کی خوش قسمتی پیدا کی ہے۔

اگر آپ صرف چھوٹی کمپنیوں کو لینے کے بجائے 50 یا 60 سال پہلے قائم ہونے والی کمپنیوں کی طرف واپس چلے جائیں تو ایسے واقعات کی تعداد سینکڑوں تک بڑھ جاتی ہے۔ جنرل موٹرز کارپوریشن یا اس سے بہت کم اور کبھی شدید جدوجہد کرنے والی نوجوان ڈاؤ کیمیکل کمپنی کے ذریعے کروڑ پتیوں کی سنسنی خیز تعداد اب کاروباری تاریخ کا معاملہ ہے۔ جس چیز کا بہت سے لوگوں کو ادراک نہیں وہ ایسی کمپنیوں کی حیرت انگیز تعداد ہے جو ہمارے ملک کی صنعت کاری کے شروع ہونے کے بعد دہائیوں میں ترقی کر رہی ہیں۔

ایک اور دلچسپی کی بات ان کمپنیوں کی تعداد ہے جو خاص طور پر پرکشش لائٹوں میں شروع نہیں ہوئیں جب انہوں نے آپریشن شروع کیا۔ جیسا کہ ہمارے جونز شیٹ میٹل ورکس کے ساتھ، ان میں سے بہت سے حاصل کیے گئے۔

پرمکشی منسلک لائنوں کو تلاش کر کے کامیابی کی طرف ان کا زبردست محرک جس میں وہ جاسکتے ہیں لیکن جس میں انہیں اپنے اصل کاروبار کی وجہ سے کچھ فائدہ ہوگا (جیسا کہ جب ٹیکساس کے آلات ٹرانزسٹر میں گئے تھے)۔ دیگر، شاندار طور پر کامیاب کیمیکل کمپنیوں کی طرح، جلد ہی پتہ چلا کہ ان کے میدان میں کامیاب ہونے کا دل مسلسل درست فیصلہ کرنے میں مضمر ہے (یا کم از کم اس طرح کے فیصلوں کے حوالے سے اعلیٰ بیٹنگ اوسط ہونا) کہ ان کے فیلڈ کی ذیلی تقسیم داخل ہونا ہے اور کس کو تنہا چھوڑنا ہے۔

اگر آپ کو پوری طرح یقین ہے کہ میری پائینر مثال میں جو نتائج درج کیے گئے ہیں وہ حقیقی کاروباری دنیا میں ہونے والی چیزوں کے بارے میں ایک چھوٹی سی بات ہے نہ کہ حد سے زیادہ، تو آئیے ہم ایک بنیادی بات پر واپس آتے ہیں۔ آئیے ایک بنیادی سوال کی طرف واپس چلتے ہیں جو میں نے اٹھایا لیکن ابھی تک جواب نہیں دیا ہے۔ کیوں، ہمارے پائینر کے امتحان کو جاری رکھنے کے لیے، کسی بھی عقلمند سرمایہ کار کو 18 گنا کمائی پر اسٹاک خریدنا چاہیے اور دس سالوں میں محض 600 فیصد پر مطمئن ہونا چاہیے (یہ اچھا ہو سکتا ہے) جب وہ آس پاس دیکھے اور ایسی صورت حال پائے۔ جیسا کہ پائینر دس سال پہلے تھا جو اسے 4,000 فیصد ادا کرتا؟

جواب، یقیناً، اس میں شامل خطرے کی ڈگری میں مضمر ہے۔ اسٹین ڈارڈ جس کے ذریعے کسی بھی سرمایہ کاری کا اندازہ لگایا جانا چاہئے صرف یہ نہیں ہے کہ اگر سب کچھ ٹھیک ہو جائے تو اس سے کتنا کمایا جا سکتا ہے۔ بلکہ، اس میں شامل خطرے کی مقدار کے سلسلے میں کتنا بنایا جا سکتا ہے۔ ہمارے Pioneer example میں، یہ ٹچ اینڈ گو تھا کہ آیا کاروبار اپنے ابتدائی مراحل کے دوران بھی زندہ رہے گا جب کم قیمت کمائی کا تناسب دستیاب ہو سکتا تھا۔ اچھی قسمت کے ساتھ ساتھ اچھا فیصلہ بھی تصویر میں داخل ہو سکتا ہے۔ فرض کریں کہ رابنسن ان اہم ابتدائی دنوں کے دوران شدید بیمار ہو گئے تھے جب ان کے پاس تنخواہ پر کوئی اور کاروباری ذہن نہیں تھا کہ وہ جاری رکھے؟ فرض کریں کہ ہزاروں میل دور ایک تحقیقی گروپ کی ایک شاندار تکنیکی دریافت نے کچھ اور اقتصادی طور پر نئی دھاتوں یا مرکب دھاتوں کا مظاہرہ کیا ہے جو ان دھاتوں سے بہت زیادہ برتر ہیں جن کی بناوٹ میں پائینر ابھی اپنی ساکھ قائم کرنے لگا تھا؟ فرض کریں کہ بڑے صنعت کار کے صدر، جو پائینر کی کارکردگی سے اتنے خوش تھے کہ اس نے مالیاتی تباہی سے بچنے کے لیے ضروری قرضوں کو آگے بڑھایا، وہ چھٹیوں پر یورپ میں تھے اور اس کے معاون نے، پائینر کی پالیسیوں کی تعریف کرتے ہوئے، محسوس نہیں کیا تھا کہ اسے "اپنی پالیسی پر قائم رہنا چاہیے۔ اس مقصد کے لیے رضاکارانہ طور پر کمپنی کے فنڈز دے کر؟ ان میں سے کوئی بھی مکمل طور پر ممکنہ واقعات، یا بہت سے دوسرے، رابنسن کی سرمایہ کاری کی کہانی کے بالکل مختلف انجام کا سبب بن سکتے تھے۔

اسٹاک کی قیمتوں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

اس کے برعکس، جب سٹاک کی پیشکش 18 گنا کمائی پر کی گئی تھی، تو کسی بھی چیز کا امکان بہت کم تھا جو اہم مزید ترقی کو روکتا تھا۔ یہاں تک کہ بہتر مسابقتی دھاتوں اور مرکب دھاتوں کی دریافت بھی زیادہ سنجیدہ نہ ہوتی۔ اس وقت تک کمپنی کے پاس تکنیکی صلاحیت تھی کہ وہ نئے مواد کو تبدیل کرنے میں مہارت حاصل کر سکے اور اتنا ہی اہم، سیکھنے کے مہنگے دور کا مقابلہ کرنے کے لیے مالی طاقت۔ مزید برآں، اس وقت تک، Pioneer اپنے نئے بیٹرنگ وینچر کے ساتھ، کافی تنوع حاصل کر چکا تھا تاکہ مہنگی منتقلی کی مدت کے دوران کاروبار کے حصے انتہائی منافع بخش رہے۔

مختصراً، بہت کم خطرے میں 600 فیصد 4,000 فیصد کے مقابلے میں کافی زیادہ پرکشش سرمایہ کاری ہو سکتی ہے جس میں زبردست خطرات شامل ہیں۔

لیکن تیسری دس سالہ مدت کے بارے میں کیا خیال ہے؟ اسٹاک اب 36 گنا کمائی پر فروخت ہو رہا ہے۔ اس میں تقریباً تمام نہیں تو سرمایہ کاری کی انتہائی اعلیٰ طبقے کی سرمایہ کاری کی حیثیت ہے۔ ان حالات میں، اس کی قیمت اور آمدنی کا تناسب، ایک عام سال میں، زیادہ نہیں ہوتا ہے۔ کیا ان حالات میں Pioneer اسٹاک خریدنا بالکل بھی احمقانہ نہیں ہوگا؟ یہاں سے اس کی قیمت میں صرف اضافہ بہتر آمدنی سے ہوسکتا ہے۔ ایسا کوئی طریقہ نہیں ہے کہ کمائی کی طاقت میں یہ اضافہ مارکیٹ کی قیمت پر اتنا بڑا اثر ڈال سکتا ہے جب اسے قیمت-کمائی کے تناسب میں جائز طریقے سے کمائے گئے اضافے سے ضرب کیا جا سکتا ہے۔

ایک انعام جسے عام طور پر نظر انداز کیا جاتا ہے۔

میں نے پہلے ہی اس کتاب کے پہلے حصے میں ادارہ جاتی اسٹاک میں ان کی سرمایہ کاری کی خصوصیات پر تبادلہ خیال کیا ہے۔ ان تبصروں کو یہاں دہرانے کا کوئی فائدہ نہیں۔ تاہم، اس بات کی بھی نشاندہی کی جانی چاہیے: شاندار کارپوریٹ مینجمنٹ اسٹاک ہولڈر کو ایک نہیں بلکہ دو وارڈ لاتی ہے۔ بے قاعدہ طور پر لیکن قیمتوں کی آمدنی کے تناسب میں مسلسل اضافہ کرنے کا بہت زیادہ قیمتی انعام یہاں تک کہ زیر بحث اسٹاک "ادارہ جاتی حد" تک پہنچ جاتا ہے (جس کی ہماری پابندی مثال اب حاصل کر چکی ہے) ایک ایسا انعام ہے جس کے بارے میں سرمایہ کار بڑی حد تک لاعلم ہیں۔ پہلے، اس کی زبردست ڈالر کی اہمیت کی وجہ سے، میں نے اس کتاب کا پورا حصہ اس کے لیے وقف کر دیا ہے۔

تاہم، شاندار کارپوریٹ مینجمنٹ سرمایہ کاروں کو دوسرا اور نسبتاً اہم انعام بھی دیتی ہے۔ یہ یہ ہے کہ کاروباری سائیکل کے موجودہ مرحلے کی وجہ سے عارضی فوائد یا دھچکے سے آگے، اسٹاک ہولڈرز کی آمدنی کا متناسب حصہ بڑھتا رہے گا۔

اچھی طرح سے اوپر کی اوسط شرح پر دبائی بہ دبائی۔ اگر ہمارا پابنیر اسٹاک قانونی طور پر کمائی کے 36 گنا پر فروخت کرنے کا حقدار ہے، تو اس کا مطلب ہے کہ انتظام اتنا اچھا ہے اور کمپنی کی پوزیشن ترقی کے طریقوں میں اتنی مضبوط ہے کہ اگلے 10 سالوں میں آمدنی میں مزید تین گنا اضافہ ہو جائے گا (یا تقریباً اسی شرح سے ترقی جیسا کہ پچھلے دس میں لطف اندوز ہوا) "کورس کے برابر" کے بارے میں سمجھا جا سکتا ہے۔ ایک بار پھر اگر کمپنی اس مقام پر پہنچ گئی ہے جہاں اگلے 10 سالوں میں اس کی قیمت تین گنا بڑھنے کا امکان صرف نصف سے زیادہ نہ بڑھنے کا خطرہ ہے جیسا کہ دس سال پہلے تھا، تو اسٹاک تقریباً اتنا ہی پرکشش ہو سکتا ہے آج کی سرمایہ کاری (یعنی اس کے نہ ہونے کے خطرے کے مقابلے میں اس سے کیا کیا جا سکتا ہے) جیسا کہ یہ اس وقت تھا جب کسی حد تک زیادہ خطرے میں اس نے دس سال پہلے قیمت میں دوگنا فائدہ حاصل کرنے کا موقع فراہم کیا تھا۔

ایک نفیس سرمایہ کار یہ نتیجہ اخذ کرے گا کہ، خلاصہ اصولوں کی بنیاد پر اور اگر میں نے پائٹیر کے حوالے سے جو مشکلات پیش کی ہیں، وہ صحیح طریقے سے پیش کی جائیں، تو 20 سال پہلے، دس سال پہلے، اور آج بھی اتنی ہی پرکشش سرمایہ کاری ہو سکتی ہے۔ تاہم، وہ اس عام نتیجے میں مکمل طور پر دلچسپی نہیں کرے گا۔ اس کی دلچسپی وہ ہوگی جو اس کے لیے سب سے زیادہ پرکشش سرمایہ کاری تھی، اس کی خاص سرمایہ کاری کی ضروریات اور اہداف کے ساتھ جو ممکنہ طور پر دوسرے سرمایہ کاروں سے بالکل مختلف ہیں جو اس پر غور کر سکتے ہیں۔

معاملہ۔

میرا ذاتی عقیدہ یہ ہے کہ سرمایہ کار کے اختیار میں موجود کل وسائل اس بات کا تعین کرنے میں ایک اہم عنصر ہو سکتے ہیں کہ سرمایہ کاری کا کون سا طبقہ اس کے لیے سب سے زیادہ پرکشش ہے۔ اگر اس کے پاس صرف چند ہزار ڈالر ہیں اور اس سے زیادہ حاصل کرنے کا کوئی امکان نہیں ہے، تو اسے واضح اور حقیقت پسندانہ فیصلہ کرنا چاہیے۔ اسے یہ سمجھنا چاہیے کہ زیادہ تر کم رسک والی سرمایہ کاری کے لیے ممکنہ شرح نمو پر اس بات کا امکان نہیں ہے کہ اس کی زندگی کے دوران یہ چند ہزار ڈالر اس کے معیار زندگی کو تبدیل کرنے کے لیے کافی مقدار میں ہوں گے۔ اس لیے اسے دو باتوں میں سے ایک کا فیصلہ کرنا چاہیے۔ کیا وہ اس فنڈ کو مہنگائی کے حامی گھونسلے کے انڈے کے طور پر چاہتا ہے کہ اسے یا اس کے خاندان کو مستقبل میں کسی غیر متوقع مالیاتی ہنگامی صورت حال سے بچایا جا سکے۔ اگر ایسا ہے تو، اسے اپنی خریداریوں کو کم خطرے والے ادارہ جاتی قسم کے بہترین اسٹاک تک محدود رکھنا چاہیے، جو 36 گنا کمائی پر Pioneer کے مشابہ ہے۔ یا کیا وہ تسلیم کرتا ہے کہ یہ بہر حال اندرونی طور پر "سرپلس" فنڈز ہیں اور اس کے پاس اس طرح کی ہنگامی صورتحال سے بچانے کے لیے کافی دوسرے اثاثے ہیں۔ پھر، خاص طور پر اگر وہ جوان ہے، تو وہ اچھی طرح سے فیصلہ کر سکتا ہے کہ کیا شاندار کاروباری لوگ ایک امید افزا منصوبے میں شامل ہیں۔

اسٹاک کی قیمتوں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

اس کے راستے میں آئیں کہ اسے تقریباً ناقابل یقین فائدے کی قسم میں شامل بڑے خطرے کو چلانا چاہیے جو اس وقت ہو سکتا ہے اور ہو سکتا ہے جب کسی سابقہ نامعلوم انتظامیہ کی مالیاتی کمیونٹی کی پہچان آمدنی میں زبردست اضافے کا سبب بنتی ہے جس کو قیمت کی آمدنی کے تناسب میں ڈرامائی تبدیلی سے ضرب دیا جاتا ہے۔

بڑے سرمایہ کار کے لیے، انتخاب بہت آسان ہے۔ اس کے پاس پہلے سے ہی کافی اثاثے ہیں جو اس وقت اس کے معیار زندگی کو متاثر کر سکتے ہیں۔ لہذا، ایک خوش قسمت پوزیشن میں ہونے کی وجہ سے جو، تاہم، بھاری سرمایہ کاری کے نقصانات سے خطرے میں پڑ سکتی ہے، اسے اپنی سرمایہ کاری کو بڑے پیمانے پر پائونیر سے مشابہت رکھنے والے اسٹاک کے مرکب تک محدود رکھنا چاہیے جیسا کہ دس سال پہلے تھا اور پائونیر جیسا کہ آج ہے۔ تاہم، متغیرات کی ایک پوری سیریز پر منحصر ہے جیسے کہ وہ کتنا امیر ہے (یعنی، وہ اپنے معیار زندگی کو بنیادی طور پر متاثر کیے بغیر کتنا کھو سکتا ہے) اور وہ اپنی دولت میں مزید شاندار اضافہ کرنے کے لیے کتنا بے تاب ہو سکتا ہے (یعنی، اس طرح کے عوامل اس کی عمر، اپنے بچوں کے لیے اہم گھونسے کے انڈے بنانے کی اس کی خواہش کی ڈگری وغیرہ)، وہ اپنے بولڈنگز کے کچھ اقلیتی حصے کو ابتدائی مراحل میں Pioneer کے مقابلے کی صورت حال میں رکھنے کا فیصلہ کر سکتا ہے۔ کسی بھی صورت میں، انفرادی سرمایہ کار کی پالیسی کچھ بھی ہو، اگر وہ اس میں شامل عوامل کو سمجھتا ہے تو وہ اپنے مخصوص فیصلے زیادہ دانشمندی سے کر سکتا ہے۔ اگر اسے عام طور پر نظر انداز کی جانے والی لیکن بنیادی حقیقت کا ادراک ہوتا ہے کہ قیمتوں کی آمدنی کے تناسب میں تبدیلی ایک سرمایہ کاری کی قوت ہے جس کا موازنہ اسٹاک کی قدروں میں بڑی تبدیلیاں لانے میں بدلی ہوئی کمائی سے کیا جا سکتا ہے، تو وہ کسی خاص صورتحال کے امکانات کا اندازہ لگانے کے لیے بہت بہتر پوزیشن میں ہے۔ اور اس بات کا تعین کرنا کہ آیا یہ صورت حال اس کی ضروریات کے مطابق ہے۔

یہ مجھے مکمل دائرہ واپس اس مقام پر لے آتا ہے جہاں سے میں نے یہ تبصرے شروع کیے تھے۔ وال سٹریٹ کے ایک عام نمونے میں پائی جانے والی تمام وجوہات میں سے اس یا اس اسٹاک کو کیوں خریدا جانا چاہیے، یہ حیرت انگیز بات ہے کہ سب سے اہم کی ظاہری شکل کتنی نایاب ہے: "یہاں ایک انتظامیہ خود کو قابل ثابت کرنا شروع کر رہی ہے۔ اس قسم کے گروٹھ انٹرپرائز کو تیار کرنا جو آخر کار ادارہ جاتی قبولیت حاصل کر لے گا، لیکن ابھی تک قیمت اور آمدنی کا تناسب انتظامیہ کے معیار کے بارے میں مالیاتی کمیونٹی کی آگاہی کی نشاندہی کرنے میں ناکام ہے۔ اگر اس طرح کے بیان کے پیچھے حقائق درست ہیں، تو اس طرح کا انتظام وقت کے ساتھ ساتھ سرمایہ کاری کی سب سے بڑی کامیابی کے بنیادی فارمولے کو کھول دے گا۔ آمدنی میں ایک بڑا اضافہ قیمت میں بڑے اضافے سے بہت زیادہ افزودہ ہوتا ہے جس پر ان بڑھی ہوئی آمدنیوں کا ہر ڈالر ہے۔ بازار میں قیمتی ہے۔

مشترکہ اسٹاک کے ذریعے دولت کے راستے

تاہم، قیمت کے اس خزانے کو کھولنے کے لیے، اس طرح کا بیان اپنے حقائق کے ساتھ ساتھ عمومی نظریہ میں بھی درست ہونا چاہیے۔ جیسا کہ اس کتاب میں کہیں اور وضاحت کی گئی ہے، ایک کم قیمت-آمدنی کا تناسب، جس کے بغیر کارپوریٹ انتظامیہ اعلیٰ قیمت-آمدنی کا تناسب لانے کی صلاحیت رکھتی ہے، عام طور پر سرمایہ کاری کا جال ہوتا ہے، نہ کہ سرمایہ کاری کا ہونانزا۔ انسان کی عمر درحقیقت بقایا ہونی چاہیے۔ صرف بقایا کھلانا کافی نہیں ہے۔ جیسا کہ بوسٹن کی ایک عظیم ٹرسٹ کمپنی کے بعض اعلیٰ عہدیداروں نے کہا ہے —اور بوسٹن میں سرمایہ کاری ٹرسٹی شپ ایک بڑی صنعت ہے —ایک مشترکہ اسٹاک کا جائزہ لینے میں، انتظام 90 فیصد، صنعت 9 فیصد اور دیگر تمام عوامل 1 فیصد ہیں۔ سینٹ

اگرچہ یہ بیان فی صد کے حصے کو ریاضیاتی طور پر ثابت کرنے کے لیے نہیں تھا اور نہ ہی اس کا مقصد تھا، لیکن یہ اس نقطہ نظر کا خلاصہ کرتا ہے کہ اس سیکشن میں زیر بحث معاملات کو فائدہ اٹھاتے ہوئے، اس بات کی کلید فراہم کرتا ہے کہ عام اسٹاک کی قدروں میں سب سے زیادہ اضافہ کیسے ہوتا ہے۔

3

آپ اور آپ کی سرمایہ کاری کہاں کاروبار جانا ضروری ہے۔

کامن سٹاکس اور غیر معمولی منافع کی اشاعت کا ایک مکمل طور پر غیر متوقع ضمنی اثر وہ بصیرت تھی جس نے مجھے اس بارے میں بتایا کہ پچھلے دو سالوں کے دوران سرمایہ کاروں کو کن معاملات نے سب سے زیادہ پریشان کیا ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ، تقریباً اشاعت کے دن سے، مجھے ملاقاتیں، فون کالز، اور خاص طور پر ان لوگوں کے خطوط موصول ہونے لگے جو پہلے مجھ سے واقف نہیں تھے۔ ان میں سے زیادہ تر ایک یا دوسرے قسم کے سوالات تھے جو وہ پوچھنا چاہتے تھے۔ یہ سوالات کئی طرح کے تھے۔ لیکن مجھ سے جو تبصرے اور سوال پوچھے گئے ہیں اس کے بارے میں جتنی بار دوسرے تمام لوگوں کو ملایا گیا ہے وہ یہ ہے: "میں کسی ایسے شخص کی تلاش میں رہتا ہوں جس پر مجھے اعتماد ہو۔ مجھے کوئی ایسا شخص نہیں مل سکتا جس کو لگتا ہے کہ اس کے تجویز کردہ اسٹاک کے بارے میں حقیقی علم ہے۔ میں اس سروس کے لیے ادائیگی کرنا چاہتا ہوں۔ کیا آپ مجھے بتا سکتے ہیں کہ میں کس کے پاس جاؤں؟"

اگرچہ یہ سوال ملک کے ہر طبقے سے مجھے آتا رہتا ہے، لیکن میرا مطلب یہ نہیں ہے کہ سرمایہ کاری کا کاروبار جیسا کہ اب تشکیل دیا گیا ہے، بہت سے سرمایہ کاروں کی ضروریات کو پورا نہیں کر رہا ہے۔ ان میں سے کچھ احمقوں کی جنت میں رہ رہے ہوں گے۔ اس کے باوجود، سرمایہ کاری کے میدان کے ایک یا دوسرے ذیلی حصے میں، بہت سے دوسرے لوگوں کو بلا شبہ ایسے قابل لوگ ملے ہیں جو ان کی مناسب دیکھ بھال کر رہے ہیں۔

تاہم، ان لوگوں کی حیرت انگیز تعداد جو لگتا ہے کہ وہ سرمایہ کاری کی مناسب رہنمائی کو تلاش نہیں کر پا رہے ہیں، میرا یقین ہے،

مشترکہ اسٹاک کے ذریعے دولت کے راستے

سرمایہ کاری کے کاروبار کے بنیادی طریقوں میں بنیادی بہتری کے امکانات کا اشارہ۔

میں نے سب سے پہلے اس بات پر ہچکچاہٹ کا اظہار کیا کہ آیا اس کاروبار میں اب کیا غلط ہے جیسا کہ یہ چلایا جا رہا ہے، اور اس بات کی بحث کہ آخر کار اس کا تدارک کیسے کیا جائے گا، بنیادی طور پر سرمایہ کاروں کے لیے لکھی گئی کتاب میں مناسب طریقے سے طویل ہو گا۔ میں نے فیصلہ کیا ہے کہ یہ کرتا ہے۔ اگر، جیسا کہ میں سمجھتا ہوں، تمام سرمایہ کاروں کا ایک اہم طبقہ محسوس کرتا ہے کہ وہ اس قسم کی مدد تلاش کرنے سے قاصر ہیں جس کی وہ تلاش کر رہے ہیں اور جس کے لیے وہ ادائیگی کرنے کے لیے تیار ہیں، تو یہ شاید ان کے لیے کچھ دلچسپی کا باعث ہو گا کہ وہ یہ سمجھیں کہ ان کا مسئلہ کیوں پیدا ہوا ہے۔ مزید برآں، اگر اس کو سمجھنے کے ذریعے، وہ خود بھی بہتر طور پر فیصلہ کر سکتے ہیں کہ فی الحال دستیاب سرمایہ کاری کی کونسی سروس ان کی خواہشات کو پورا کرنے کے قریب آتی ہے، تو یہ معاملات بہت زیادہ ہو جاتے ہیں۔

دلچسپی۔

مجھے یقین ہے کہ اس کتاب کے دوسرے حصوں میں شامل معاملات 1960 کی دہائی کے دوران سرمایہ کاروں پر اثر انداز ہوں گے۔ میں جن تبدیلیوں کی تصویر کشی کرنے جا رہا ہوں وہ بھی اس عرصے کے دوران آ سکتی ہیں۔ اس کے برعکس، جب کہ مجھے یقین ہے کہ مالیاتی کاروبار میں یہ تبدیلیاں آخرکار آئیں گی، میں اس بارے میں قطعی طور پر نہیں کہہ سکتا کہ یہ کب ہو گا۔ اس کی وجہ سرمایہ کاری کی صنعت کی عمومی خوشحالی ہے جیسا کہ آج یہ قائم ہے۔ میرے خیال میں اسٹاک کی قیمتوں کے عام طور پر بڑھتے ہوئے رجحان نے جو کہ کئی سالوں سے جاری ہے، جزوی طور پر بہت سے لوگوں کی طرف سے بہت سارے سلپ شاڈ کام کو چھپا دیا ہے جو اپنی سرمایہ کاری کے سلسلے میں دوسروں کی رہنمائی کرنے کا بیڑہ اٹھاتے ہیں۔ قیمتوں کے اسی بڑھتے ہوئے رجحان نے صنعت میں بہت سے لوگوں کو اس قابل بنایا ہے جو اچھا کام کر رہے ہیں — اور ممکنہ طور پر دوسرے لوگوں کی کافی تعداد جن کا کام معمولی ہے — سال بہ سال اپنے لیے کافی رقم کمانے کے لیے۔ جب تک چیزیں اتنی خوشحال ہیں، بنیادی بہتری کی کوشش کرنے کی ترغیب نہیں ہے۔ یہ محسوس کرنے کا ایک مضبوط رجحان ہے کہ: "جب تک ہر چیز خوشحال ہے، کشتی کو صرف اس لیے کیوں بلائیں کہ مختلف طریقوں سے اس سے بھی زیادہ منافع حاصل کرنے کا امکان ہے؟"

اس کا مطلب یہ نہیں ہے کہ بڑی بہتری صرف اسی صورت میں آسکتی ہے جب ریچھ کی حامی مارکیٹ سرمایہ کاری کی صنعت کی عمومی خوشحالی کو بدل دے گی۔ علمبردار مالیاتی رہنما کسی بھی وقت ان تکنیکوں کو تیار کرنے کے لیے اپنی اہمیت کا استعمال کر سکتے ہیں جو وقت کے ساتھ ساتھ مستقبل کی سرمایہ کاری کو تلاش کرنے پر حاوی ہو جائیں گی۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ، جب کہ میں یہ بتا سکتا ہوں کہ سرمایہ کاری کے کاروبار کو کہاں جانا چاہیے، میں اندازہ نہیں لگا سکتا کہ یہ وہاں دو سال میں پہنچ جائے گا یا بارہ۔

آپ اور آپ کا سرمایہ کاری کاروبار کہاں جانا چاہیے۔

اس پورے معاملے کو سمجھنے کا پہلا قدم یہ ہے کہ یہ واضح طور پر پہچانا جائے کہ تقریباً تمام سرمایہ کار سرمایہ کاری کے کاروبار میں شامل افراد سے کیا چاہتے ہیں۔ تمام اسٹاک خریداروں کی ایک انتہائی چھوٹی اقلیت (پیشہ ورانہ سرمایہ کاری کرنے والے مردوں کے علاوہ) اپنے AF میلون کا انتظام کرنے کے قابل محسوس کرتی ہے اور صرف بروکریج سروس چاہتی ہے۔ لیکن غالب اکثریت باقی سب کو چھوڑ کر عملی طور پر ایک چیز میں دلچسپی رکھتی ہے۔ یہ کسی ایسے شخص کے ساتھ کاروبار کرنا ہے جس کے پاس اس کی تجویز کردہ سیکیورٹیز کے بارے میں کافی علم ہے تاکہ مناسب مدت میں یہ مخصوص سیکیورٹیز تقریباً وہی کریں جو ان کے مشیر کا دعویٰ ہے کہ وہ کریں گے۔

اس دن اور عمر میں یہ حیرت کی بات ہے کہ یہ کتنا معقول ہے، یا شاید مجھے یہ کہنا چاہئے کہ زیادہ تر سرمایہ کار اس سلسلے میں کتنے نفیس ہیں۔ ابھی بھی کچھ لوگ ہیں جو ان کے سرمایہ کاری کے مشیر کو یہ بتانا چاہتے ہیں کہ اس ہفتے کون سا اسٹاک تین پوائنٹس اوپر جائے گا یا جو سمجھتے ہیں کہ یہ سرمایہ کاری کرنے والے کا بنیادی کام ہے کہ وہ انہیں بتائے کہ "مارکیٹ" کیا کرنے جا رہی ہے۔ خوش قسمتی سے ایسے لوگوں کی تعداد میں مسلسل کمی ہوتی دکھائی دے رہی ہے۔ زیادہ تر سرمایہ کار جو چاہتے ہیں وہ بے کوئی ایسا شخص جس کے پاس اسٹاک کے بارے میں کافی علم ہو جس کی وہ سفارش کر رہا ہے تاکہ جب وہ کہتا ہے کہ منافع محفوظ ہے تو یہ درحقیقت محفوظ ہے، یا جب وہ کہتا ہے کہ اسٹاک کو مناسب وقت میں اوپر جانا چاہیے تو یہ کافی زیادہ بڑھ جاتا ہے۔ اور عام مارکیٹ سے کم نہیں۔ سفارشات کی اکثریت پر درست ہونے کا یہ بنیادی معاملہ دوسروں کے مشورے پر اسٹاک خریدنے والوں کا تقریباً واحد مفاد ہے، قطع نظر اس سے قطع نظر کہ یہ سرمایہ کاری کے مشیر، بروکریج، یا مالیاتی کاروبار کا سرمایہ کاری بینکنگ طبقہ ہے جس کے ساتھ یہ اسٹاک خریدار سودے۔ یہ ان لوگوں کے بارے میں بھی یکساں طور پر سچ ہے جو اپنے فنڈز کسی سرمایہ کاری ٹرسٹ یا بینک کے ٹرسٹ ڈیپارٹمنٹ میں رکھتے ہیں۔ ایسے معاملات میں، گاہک بنیادی طور پر خواہش کرتا ہے کہ ایسے اداروں کی سرگرمیوں کو سنبھالنے والوں کو کافی معلوم ہو کہ وہ کیا کر رہے ہیں تاکہ وہ جو سٹاک خریدتے ہیں وہ توازن کے مطابق وہی کارکردگی دکھاتے ہیں جیسا کہ خریدتے وقت ان سے توقع کی جاتی تھی۔

کارکردگی کا یہ معاملہ خود سرمایہ کاری کرنے والے آدمی کے لیے تقریباً اتنا ہی اہم ہے جتنا کہ اس کے گاہکوں کے لیے۔ سرمایہ کاری کے کاروبار میں کوئی ہو سکتا ہے آداب اوف کے آداب اور ڈھنگ کی شخصیت۔ لیکن اگر وہ ایسے اسٹاکس کا انتخاب کرسکتا ہے جو شاندار کارکردگی کا مظاہرہ کرتے ہیں اور اسے معقول مستقل مزاجی کے ساتھ کرتے ہیں، تو ایک کلانٹ دوسرا لے کر آئے گا اور وہ سیویل زیادہ لائے گا، جب تک کہ کچھ عرصے بعد، اس کے پاس اس سے زیادہ کاروبار ہو جائے گا جو وہ سنبھال سکتا ہے۔ اس کے برعکس، دنیا کا سب سے اچھا، خوشگوار، اور سب سے زیادہ محنت کرنے والا شریف آدمی ہمیشہ حل طلبی کے کنارے پر رہے گا۔

اگر وہ سرمایہ کاروں کو روزی کمانے کے لیے مشورہ دینے پر انحصار کرتا ہے اور اس کے منتخب کردہ اسٹاک میں تقریباً ہمیشہ غلط ہوتا ہے۔ عام اسٹاک سرمایہ کاری کے بارے میں مشورہ دینے یا فروخت کرنے کے کاروبار میں کسی کے نقطہ نظر سے، پیشگی سفارشات کی کامیابیوں اور ناکامیوں کا ریکارڈ موجودہ دور کی کامیابی کی ڈگری کا تعین کرنے میں مشترکہ طور پر دیگر تمام عوامل سے کہیں زیادہ اہم ہے۔

سرمایہ کاری کرنے والے آدمی کے ساتھ ساتھ اس کے گاہکوں کے لیے صحیح ہونے کی اس زبردست اہمیت کے پیش نظر، یہ حیرت کی بات ہے کہ کتنے افراد اور سرمایہ کاری کرنے والی تنظیمیں اپنا اتنا کم وقت جانچنے اور اس کی درستگی کو جانچنے میں صرف کرتی ہیں جن کا وہ اشارہ دے رہے ہیں، اور یہ ناکافی طور پر انویسٹی گیٹڈ سیکیورٹیز کو اپنے کلائنٹس کو بیچنے کی کوشش میں کتنا۔ اس سے بھی کم وقت اس طریقہ کار کو مکمل کرنے کی کوشش میں صرف کیا جاتا ہے جو اس بات کو یقینی بنانے کے لیے سب سے موزوں ہے کہ یہ یقینی بنایا جائے کہ دوبارہ تجویز کردہ خریداری ایک پرکشش ہو۔ اس کے باوجود بقایا سرمایہ کاری کے انتخاب کے بہتر ذرائع اور اسی مقصد کے لیے ایک غریب اے پی پروج کے درمیان فرق دس سال کے مختصر عرصے میں سرمایہ کاری کرنے والے شخص اور سرمایہ کار دونوں کے لیے خوش قسمتی اور جھنجھلاہٹ کے درمیان فرق کر سکتا ہے جس کی وہ رہنمائی کر رہا ہے۔

سرمایہ کاری کی تشخیص کے طریقے

آئیے ہم یہ عام غلطی نہ کریں۔ آئیے ایک عمومی انداز میں ان یکے بعد دیگرے اقدامات کا جائزہ لیتے ہیں جو سرمایہ کاری کے نتائج کو بہتر بنانے کے لیے کئی سالوں میں تیار کیے گئے ہیں۔ اس طرح، ہم اب دستیاب طریقوں کی طاقت اور کمزوری کو سمجھنا شروع کر سکتے ہیں۔ اگر ہم کمزوریوں کو سمجھتے ہیں، تو ہمیں معلوم ہو جائے گا کہ کن چیزوں سے بچنا ہے اور مستقبل میں ہونے والی بہتری کی نوعیت۔

جیسا کہ حال ہی میں 30 سال پہلے، پرکشش عام اسٹاکس کا فیصلہ کرنے کا قبول شدہ طریقہ شائع شدہ بیلنس شیٹس اور آمدنی کے بیانات کو بڑی تفصیل سے جانچنا تھا۔ اس کے بعد فیصلے مکمل طور پر اکاؤنٹنگ کے اس قسم کے علم اور کاروبار کی نوعیت کے بارے میں اس طرح کے عمومی خیالات کی بنیاد پر کیے گئے تھے جیسا کہ گلی میں رہنے والا کوئی بھی شخص کمپنی کی پروڈکٹ لائن کے بارے میں جان سکتا ہے۔ اس طرح سے ایک بقایا سرمایہ کاری کو منتخب کرنے کی کوشش کرنا اتنا ہی سمجھدار ہے (اور اس کے کامیاب ہونے کا امکان بھی اتنا ہی ہے) جیسا کہ شادی بیاہ میں زندگی بھر کے ساتھی کو منتخب کرنے کی کوشش کرنا جس میں کسی ممکنہ شوہر یا بیوی کے بارے میں اس کے نام کے علاوہ کوئی اور علم نہیں ہے۔ اور پورڈ تصاویر کے ایک جوڑے۔

بہت اچھی قسمت کے ساتھ، ایک کامیاب شادی یا ایک شاندار طویل مدتی

اس طرح سے سرمایہ کاری حاصل کی جا سکتی ہے۔ تاہم، زندگی بھر کے ساتھی یا اسٹاک کو مکمل طور پر نامعلوم دونوں کی بہت سی بنیادی خصوصیات کے ساتھ، ایک خوفناک غلطی کا خطرہ بہت زیادہ ہے۔ اگرچہ بہت سے دوسرے عوامل نے بولوکاسٹ میں حصہ ڈالا، لیکن 1929 سے 1932 تک کے ریچھ کی مارکیٹ کے حیران کن نقصانات نے اس بات کی واضح گواہی دی کہ ان لوگوں کے ساتھ کیا ہو سکتا ہے جو مشترکہ حصص کے انتخاب میں مکمل طور پر اس طریقہ پر انحصار کرتے ہیں۔ اس دور نے مالیاتی برادری کے ایک اہم طبقے کو یہ سکھایا کہ اگر بنیان کی سرگرمیوں میں مشترکہ اسٹاک کو کامیابی سے آگے بڑھانا ہے تو بہت زیادہ کام کی ضرورت ہے۔

عظیم افسردگی کی پریشانیوں سے نکل کر کامن اسٹاک کی کامیاب تشخیص کا فیصلہ کرنے کے فن میں اگلا بڑا قدم آگے بڑھا۔ یہ اعلیٰ کارپوریٹ حکام کا رابطہ تھا تاکہ ان سے ان کی کمپنی کے حصص کی سرمایہ کاری کی حیثیت کو متاثر کرنے والے سوالات پوچھیں۔ یہ 1930 کی دہائی میں تھا جب سیکیورٹی تجزیہ کاروں کی مختلف سوسائٹیوں نے ناشپاتی شروع کردی۔ یہ بدلے میں پلانٹ کے دورے کے دن کے بارے میں لے آئے، اس نے مالیاتی مراکز کے کارپوریٹ ایگزیکٹو کے واپسی کے دورے بھی کیے تاکہ مالیاتی مردوں کے گروپوں یا ایسوسی ایشنز کو ان کمپنیوں کی خصوصیات کے بارے میں بتایا جائے جن کا وہ انتظام کرتے ہیں۔

یہ سب مددگار تھا۔ اس نے انتظامیہ سے رابطہ کرنے کی پریشانی اٹھانے والوں کو خاص کمپنیوں میں نسبتاً طاقت اور کمزوری کے مختلف نکات کے مقابلے میں ایک بہتر تصویر فراہم کی۔ تاہم، دوسری جنگ عظیم کے اختتام تک، یہ ظاہر ہونا شروع ہوا کہ یہ بھی کافی نہیں تھا۔

اگر کافی معمولی اور کمزور سرمایہ کاری کو مستقل طور پر ختم کیا جائے اور اہم فاتحین کا ایک اعلیٰ فیصد منتخب کیا جائے تو مزید کچھ کی ضرورت تھی۔ اگر سرمایہ کاری کرنے والا شخص واقعی یہ جان لے کہ وہ کیا کر رہا ہے تو کچھ اور کرنا پڑے گا۔

پھر سرمایہ کاری کی تکنیک میں ایک اور بڑا قدم آگے بڑھا۔ ایک بہتر اصطلاح کی کمی کی وجہ سے، میرے کامن اسٹاکس اور غیر معمولی پروفیسر میں اسے "سکٹل بٹ" طریقہ کہتا ہوں۔ یہ ایک خاص کمپنی کے بارے میں معلومات کے وسیع پیمانے پر فائدہ اٹھا رہا ہے جو تقریباً ہمیشہ کمپنی کی اپنی تنظیم سے باہر کے لوگ جانتے ہیں، لیکن، جن کے ساتھ یہ ڈیل کرتا ہے یا ڈیل کرتا ہے۔ حکومت یا یونیورسٹیوں کے لیے کام کرنے والے صارفین، فروخت کنندگان، حریف، اور دوبارہ تلاش کرنے والے سائنسدانوں کے ساتھ ساتھ سابق ملازمین، عام طور پر ان کمپنیوں کی طاقت کے پوائنٹس کے بارے میں ایک حیرت انگیز رقم جانتے ہیں جن کے ساتھ انہوں نے کاروبار کیا ہے۔ زیادہ اہم، وہ کمزوری کے نکات کے بارے میں بھی جانتے ہیں۔ ایسے مخبروں میں سے کوئی ایک یا دو اپنے کہنے میں انتہائی متعصب اور گمراہ کن ہوسکتے ہیں۔ تاہم، اگر کوئی جس نے کچھ مشق کی ہے

اس طرح معلومات کو اکٹھا کرنے سے معلومات کے کافی ذرائع سے رابطہ ہوتا ہے اور ہر ایک پر واضح ہوتا ہے کہ وہ کیا جاننا چاہتا ہے اور کیوں، اس انٹریپرائز کی ایک حیرت انگیز طور پر واضح تصویر سامنے آئے گی جس کے بارے میں وہ جاننے کی کوشش کر رہا ہے۔

اس بظاہر راؤنڈ کے بارے میں معلومات حاصل کرنا اتنا اہم کیوں ہے؟ اس کی وجہ یہ ہے کہ صرف اسی طریقے سے کسی کارپوریٹ تنظیم سے منسلک نہ ہونے والے شخص کو کافی اچھی تصویر مل سکتی ہے تاکہ معلوم ہو سکے کہ جب سرمایہ کاری کے لیے زیر غور کمپنی کی اعلیٰ انتظامیہ سے رابطہ کیا جائے تو کون سی معلومات حاصل کرنی چاہیے۔ اس طرح کی اعلیٰ انتظامیہ انتہائی سیدھی ہو سکتی ہے اور پوری ایمانداری کے ساتھ تمام سوالات کا جواب دے سکتی ہے۔ پھر بھی اس کی اپنی مرضی سے اور جب تک اس سے یہ نہ پوچھا جائے کہ ایسی کمپنی کے کسی بھی اعلیٰ افسر سے یہ توقع کیسے کی جا سکتی ہے کہ وہ اپنی کمپنی کے کمزور نکات کے بارے میں اہم ڈیٹا رضاکارانہ طور پر فراہم کرے؟ مثال کے طور پر، ایک کارپوریٹ خزانچی، ایک سرمایہ کار کے ساتھ انٹرویو میں بغیر پوچھے یہ بتائے گا کہ کمپنی کچھ شاندار ریسرچ سائنسدانوں کو برقرار رکھنے کے لیے جو بڑی رقم خرچ کر رہی تھی، وہ بڑی حد تک ضائع ہو رہی تھی کیونکہ ڈائریکٹر ریسرچ اور نائب صدر کے درمیان ذاتی تعلقات تھے۔ فروخت اتنی خراب تھی کہ یہ مہنگی مصنوعات کی ترقی کی سرگرمیاں بڑی حد تک کافی ذہین مصنوعات تیار کرنے کے لیے وقف کی جا رہی تھیں، لیکن ایسی چھوٹی ممکنہ منڈیوں کے ساتھ جو اسٹاک ہولڈرز کے لیے کبھی زیادہ فائدہ مند نہیں ہو سکتے؟ بلاشبہ، اس قسم کی اہم معلومات کبھی بھی غیر مطلوب نہیں آئیں گی۔ ایک چیز کے لیے، کارپوریٹ خزانچی اپنے ایک یا دونوں ساتھی افسران کے ساتھ الجھنے کا کوئی موقع نہیں لے گا۔ دوسری طرف، اگر خزانچی نے دیکھا کہ سرمایہ کاری کرنے والا شخص پہلے سے ہی صورت حال سے واقف ہے، تو وہ، براہ راست سوال کے جواب میں، کافی محتاط زبان استعمال کر سکتا ہے، لیکن وہ شاید اس بات کا بالکل درست مطلب بتائے گا کہ آیا رپورٹ درست تھی۔ وہ اس معاملے کے بارے میں مزید اہم سوالات کے جوابات بھی پیش کر سکتا ہے۔ یہ سوالات ہوں گے: "کیا اس صورتحال کو درست کرنے کے لیے اقدامات کیے جا رہے ہیں؟ اگر ایسا ہے تو وہ کیا ہیں؟"

یہ نہ صرف اہم سرمایہ کاری کی اہمیت کے انتہائی خفیہ ڈیٹا کو سیکھنے کے سلسلے میں ہے، جیسا کہ یہ کہ کسی انتظام سے نمٹنے سے پہلے "سکٹل ہٹ" اتنی بنیادی اہمیت کا حامل ہے۔ کسی کمپنی کے طویل فاصلے کے امکانات کا تعین کرنے میں اس کی اعلیٰ انتظامی ٹیم کی مجموعی کارکردگی سے زیادہ کوئی چیز اہمیت نہیں رکھتی۔ سرمایہ کاری کی دلچسپی کی ضمانت دینے کے لیے کافی سائز کی زیادہ تر کمپنیوں میں، اس کا مطلب یہ ہو سکتا ہے کہ زیادہ سے زیادہ پانچ یا چھ اہم مردوں کا ایک گروپ۔ صرف کبھی کبھار سرمایہ کاری 96

آپ اور آپ کا سرمایہ کاری کاروبار کہاں جانا چاہیے۔

وہ نمائندہ جس کی ابھی تک کسی کمپنی میں کوئی مالی دلچسپی نہیں ہے لیکن وہ محض اس کے امکانات کی چھان بین کر رہا ہے اسے انتظامیہ کے ساتھ کافی وقار حاصل ہو گا تاکہ اس کی تمام یا حتیٰ کہ ان اہم افراد کی اکثریت سے ملاقات کے انتظامات کیے جائیں۔ وہ جس سے ایک یا دو سے ملتا ہے وہ گروپ کی اوسط صلاحیت سے بہت اوپر یا نیچے ہوسکتا ہے۔ جب تک کہ وہ گروپ کے ہر رکن کے بارے میں کافی "سکٹل ہٹ" کے ساتھ اپنے آپ کو تیار نہیں کرتا ہے، وہ مشکل سے ہی پوری انتظامیہ کی کارکردگی اور حیثیت کا اندازہ لگانے میں مدد کر سکتا ہے اس کے ایک یا دو ایگزیکٹوز کے بارے میں جس سے وہ ملتا ہے۔ اس طرح کے غلط حسابات انتہائی مہنگے ہو سکتے ہیں جب ایک شاندار سرمایہ کاری کو رن آف دی مل سے الگ کرنے کی کوشش کی جا رہی ہو۔ اس کے برعکس، اگر کافی حد تک "سکٹل ہٹ" کے ذریعہ تیار کیا گیا ہے، تو ایک سرمایہ کاری کرنے والا شخص جس نے کسی خاص کارپوریٹ افسر کے غیر معمولی طور پر قابل یا نسبتاً نااہل ہونے کے بارے میں متعدد تبصرے سنے ہوں، خاص طور پر اس سے ملنے کی درخواست کر سکتا ہے۔

اگر وہ ایسا کرتا ہے تو اسے یہ جاننے کا زبردست فائدہ ہوگا کہ وہ کس چیز کی تصدیق یا غلط ثابت کرنے کی کوشش کر رہا ہے۔

یہ اس طرح کی وجوہات کی بناء پر ہے کہ پہلے ان لوگوں سے دستیاب معلومات کا زیادہ تر حصہ نکالنے کی یہ تکنیک جو کسی کاروبار کو ڈیل کرتے ہیں یا اس سے نمٹتے ہیں — اور تب ہی اس کاروبار کے اعلیٰ افسران سے رابطہ کرتے ہیں — اس طرح کے مجموعی طور پر بہت بہتر نتائج برآمد ہوتے ہیں۔ کسی اور طریقے سے زیادہ تر سرمایہ کاری کرنے والے لوگ بہت سی مضبوط کمپنیوں کی حقیقی کمزوریوں کو تلاش کرنے کے قابل نہیں ہوں گے۔ یہ سب کرنے کے لیے اقرار میں وقت لگتا ہے۔ تاہم، منافع ان لوگوں کے لیے بہت زیادہ ہے جو اپنے فنڈز کا ایک اہم حصہ ان کمپنیوں میں لگا سکتے ہیں جن کے شیئرز مجموعی طور پر مارکیٹ کے مقابلے میں بہت تیزی سے بڑھتے ہیں کہ یہ واضح ہونا چاہیے کہ وقت کے لیے مالیاتی اجر اس طرح خرچ کرنا غیر معمولی امیر ہے۔

اگر پھر یہ "سکٹل ہٹ" طریقہ بہت کچھ کرے گا، تو کیا یہ موجودہ معاشی حالات میں کامیاب سرمایہ کاری کی تکنیک کی حتمی نمائندگی کرتا ہے؟ مجھے یقین ہے کہ اس میں کمزوری کا ایک بڑا عنصر ہے۔ وقت کے ساتھ (لیکن میں نہیں جانتا کہ کتنا وقت) یہ ایک اور بھی جدید تکنیک سے ٹھیک ہو جائے گا۔ یہ تکنیک سرمایہ کاری کی صنعت میں انقلاب برپا کرے گی۔ ایسا کرنے سے، یہ بہت سے سرمایہ کاروں کے مسائل حل کر دے گا جو اب یہ تلاش کرنے سے قاصر ہیں کہ سرمایہ کاری کی مدد کے لیے کہاں جانا ہے۔

اس "سکٹل ہٹ" کے طریقہ کار میں کیا غلط ہے، اور آخر کار کوئی چیز اس کی جگہ کیوں لے گی؟ یہ بہت زیادہ سست ہے۔ اکیلے کام کرنے والے ایک فرد کو اس کی تشکیل میں کم از کم پس منظر حاصل کرنے میں مہینوں لگ سکتے ہیں۔ یہ کوئی آسان بات نہیں ہے کہ اس کو نکالنا

کسی خاص کمپنی سے باہر کے افراد جو اس کمپنی کی خوبیوں اور کمزوریوں کے بارے میں سب سے زیادہ جانتے ہوں گے۔ ان تمام لوگوں سے تعارف کے اچھے ذرائع تلاش کرنا بعض اوقات اتنا ہی مشکل ہوتا ہے کہ وہ ایک سرمایہ کار کو اپنا وقت دیں اور وہ اس کی پوچھ گچھ کے بارے میں ہمدردی کا مظاہرہ کریں۔ جغرافیہ بھی مزید مسائل پیدا کرتا ہے۔ ان میں سے بہت سے جو بہترین ممکنہ مخبر ہیں وہ سرمایہ کاری کے آدمی کے آبائی علاقے میں نہیں ہوسکتے ہیں۔ اس کے بعد ان لوگوں کے ساتھ کراس چیک کرنے کی کوشش کرنے میں واضح مشکلات پیش آئیں گی جو انکوائری کے تیار ہونے کے ساتھ ہی معلومات کے اضافی ہٹس دور ہیں۔ مزید یہ کہ عام طور پر یہ سچ ہے کہ مطلوبہ مخبروں کے تعارف کے اچھے ذرائع تلاش کرنے کا کام جتنا زیادہ فاصلہ ہوگا اتنا ہی مشکل ہوگا۔

بدقسمتی سے، آج کی تکنیکی اور مالیاتی ترقی کی تیز رفتاری کے ساتھ، واقعات ہمیشہ تفتیش کے اس آرام دہ کورس کا انتظار نہیں کریں گے۔ اکثر، جب ضروری کام ہو رہا ہوتا ہے، دوسروں نے ممکنہ سرمایہ کاری کے امکانات کو تسلیم کر لیا ہوتا ہے۔ اس لیے زیر مطالعہ اسٹاک اس مقام پر پہنچ چکا ہے جہاں اس کی اپیل اس وقت سے بہت کم ہے جب مطالعہ شروع کیا گیا تھا۔

دریں اثنا، ایک ایسے دور میں جب سرمایہ کاری کے بہت بڑے امکانات پیچیدہ سائنسی پیشرفت سے جڑے ہوئے ہیں، سرمایہ کاری کرنے والا شاید ٹیکنالوجیز کے خلاف اتنا پیچیدہ ہو چکا ہو گا کہ وہ انتہائی تکنیکی دعووں اور جوابی دعووں کے چکر میں گم ہو جائے گا۔ وہ محسوس کر سکتا ہے کہ اس کے پاس ذہین فیصلے کرنے کا تعلیمی پس منظر نہیں ہے۔

ہماری شاندار صنعتی کارپوریشنوں کی تحقیقی لیبارٹریوں میں محنت سے لیکن اس کے باوجود کامیابی کے ساتھ تیار ہونے والی پیچیدہ تکنیکیں اس بات کی طرف اشارہ کرتی ہیں کہ بقایا عام اسٹاک کے انتخاب کے لیے بہتر تکنیکوں کو تیار کرنے میں وقت کے ساتھ کیا ہوگا۔ اب ہماری بہت سی اہم ایجادات اور نئے پروڈکشن UCTs کا نتیجہ کسی ایک باصلاحیت شخص کی طرف سے خود کام نہیں کرتا ہے۔ بلکہ، وہ لوگوں کے ایک گروپ کے ٹیم ورک سے آتے ہیں، ہر ایک مختلف سائنسی نظم و ضبط اور پس منظر کے ساتھ۔ جدید صنعت میں، ایک اہم نئی مصنوعات یا عمل، مثال کے طور پر، ایک کے مقابلے میں پانچ آدمیوں کی مشترکہ محنت سے تیار ہونے کا امکان بہت زیادہ ہے۔ ایک کیمیا دان، ایک طبیعیات دان، ایک تجربی ریاضی دان، ایک پروڈکشن انجینئر، اور یہاں تک کہ ایک ماہر حیاتیات یا سیلز ڈیپارٹمنٹ کا نمائندہ بھی ہو سکتا ہے۔

یہ ہر ایک کے خیالات کا دوسرے پر کراس فرٹیلائزیشن ہے -گروپ کی ہر ایک کے خصوصی علم کو یکپارچہ کی صلاحیت -کہ 98

اکیلے ہی ایسی دنیا میں بہت زیادہ ترقی ممکن بناتا ہے جہاں بہت سی کم پیچیدہ پیشرفت پہلے ہی کی جا چکی ہے۔

تاہم، یہ نہیں بھولنا چاہیے کہ اس قسم کا تعاون آسانی سے نہیں آتا۔ اس طرح کے متنوع پس منظر کے مردوں کا مکمل طور پر ہم آہنگ مزاج ہونے کا امکان نہیں ہے۔ ان کی ظاہری شکل و صورت اور مقاصد اور بھی زیادہ امکان نہیں ہے۔ نتیجتاً، لفظ کے حقیقی معنوں میں ٹیم ورک کامیابی یا ہمیشہ حاصل کرنا آسان نہیں ہے۔ بار بار آزمائش اور غلطی کے بعد، صرف مشکل طریقہ یہ ہے کہ صنعت یہ سیکھ رہی ہے کہ کس طرح ایسی قیادت پیدا کی جائے جو متنوع مزاج اور تعلیمی پس منظر کو ایسی ٹیموں میں شامل کر سکے جو بڑی عملی کامیابیوں کا نتیجہ ہیں۔

اب آئیے مالیاتی کاروبار کی طرف واپس جائیں۔ آج ہمارے کچھ سب سے بڑے اور کامیاب سرمایہ کاری کے بینکرز، بروکرز، اور سرمایہ کاری کے مشورے اپنے عملے پر حقیقی یا متوقع سرمایہ کاری کے ماہرین رکھتے ہیں، ہر ایک کسی خاص صنعت یا صنعتوں کے گروپ میں مہارت رکھتا ہے۔ یہ لوگ تقریباً ہمیشہ ایک شہر میں رہتے ہیں، عام طور پر اس کمپنی کا ہیڈ آفس جس کے لیے وہ کام کرتے ہیں یا جس کے وہ شراکت دار یا افسر ہیں۔ ان کی متعلقہ فطری صلاحیتوں جیسے عوامل پر منحصر ہے اور اس بات پر کہ وہ "scuttlebutt" طریقہ کی مختلف حالتوں کو استعمال کرتے ہیں، وہ سرمایہ کاری کے نتائج پیدا کرتے ہیں جو ایک دوسرے سے بہت زیادہ مختلف ہوتے ہیں۔

بدقسمتی سے، ان میں سے کچھ "ماہرین" میں اب بھی انتظامیہ سے انتظامیہ تک گھومنے کا رجحان ہے، بنیادی طور پر ان کی معلومات پر انحصار کرتے ہوئے کہ ہر کمپنی اپنے کاموں کے بارے میں رضاکارانہ طور پر کیا کرے گی۔ تاہم، وہ تمام لوگ جو عام اسٹاک کا اندازہ لگاتے ہیں، انتہائی ہنر مند سے لے کر کم سے کم تک، اپنے کام میں اس حد تک سست ہو جاتے ہیں کہ وہ ہر وقت سفر نہیں کر سکتے۔ مزید برآں، انہیں زیادہ تر کام دوسروں کی مدد کے بغیر اور ان کی جانچ کے بغیر اپنی خاصیت میں کرنا پڑتا ہے۔

ایڈروانٹ مینجمنٹ وقت کے ساتھ ساتھ "سرمایہ کاری کی تحقیق" میں ٹیم ورک کو پورا کرے گا جو صنعتی دوبارہ تلاش میں کیا گیا ہے۔ ایک مختلف اور ناقابل یقین حد تک زیادہ موثر نظام پیدا ہوگا۔ اب کوئی ایسا نہیں ہوگا، ہم کہتے ہیں، نیویارک میں ہوم آفس میں مقیم ایک الیکٹرانک ماہر جو سال میں دو دورے کرتا ہے "ملک بھر میں"۔ اس کے بجائے نیو یارک میں ایک ایسا آدمی ہو گا جو اس علاقے میں تفویض کیا جائے گا جو نیو یارک ریاست سے لے کر مغربی پنسلوانیا اور شمالی ورجینیا تک پھیل سکتا ہے۔ اس کا کام صرف اس مخصوص علاقے میں موجود الیکٹرانک کام کمپنیوں کے بارے میں معلومات حاصل کرنے تک محدود نہیں ہوگا۔ بلکہ جمع کرنا ہوگا۔

اس علاقے میں دستیاب تمام معلومات (اس میں لازمی طور پر کمپنی کی com پٹیشن کی طاقت اور کمزوری کے بارے میں کچھ علم ہونا چاہیے) اس وقت جو بھی الیکٹرانک کمپنی زیر مطالعہ ہو، قطع نظر اس کے کہ وہ کمپنی کہاں واقع ہو سکتی ہے۔ بالکل اسی طرح نیو انگلینڈ میں، کیلیفورنیا میں اور الیکٹرانک سرگرمیوں کے دیگر اہم مراکز، جیسے کہ شکاگو-ملواکی-مینیسولس کے علاقے میں، اسی ٹیم کے دوسرے اراکین بھی ہوں گے۔ اگر یہ صحیح اہلیت کے لوگ ہوتے تو ہر ایک نے اپنے گھر کے پچھواڑے میں کافی دوست، ساتھی اور رابطے تیار کیے ہوتے تاکہ ان رابطوں کے ذریعے بیک گراؤنڈ ڈیٹا اور رائے کی ایک بڑی مقدار تیزی سے تیار کی جا سکے جو پہلے ہی قائم ہو چکے تھے۔ اور نہ ہی اس کی کوئی وجہ ہو گی کہ اس طرح کے گروپ کے ممبران صرف ایک صنعت میں کام کرنے تک محدود رہیں۔ ہر فرد کو اپنے جغرافیائی علاقے سے باہر وسیع کال کرنے سے نجات دلانے سے جتنا وقت بچتا ہے اس سے انہی لوگوں کے لیے اپنے اپنے جغرافیائی علاقے میں صنعتوں کے کافی وسیع شعبے کا احاطہ کرنا آسانی سے ممکن ہو جائے گا جتنا کہ ایسے بہت سے ماہرین اب کرتے ہیں۔

اس طرح کے نظام کے فوائد اس سے کہیں زیادہ بڑھ جائیں گے کہ اسے دنوں میں ایسا کرنا ممکن ہو جائے گا جو کہ اب مہینوں کی درست تعداد میں لیتا ہے۔ اس طرح کا نظام گاہکوں، حریفوں، دکانداروں وغیرہ کے ساتھ کراس چیکنگ پر انحصار کرے گا جو اب "scuttlebutt" کے ساتھ عملی طور پر کسی بھی چیز سے آگے ہے۔ سرمایہ کاری کرنے والے لوگوں کی تعداد کے ساتھ، ان میں سے کسی ایک کے ذاتی تعصبات کے مطابق غلط جواب پیدا کرنے کے امکانات کم ہوں گے۔ دوسرے لفظوں میں، یہ اکیلے تیز جوابات اور ان میں سے زیادہ پیدا نہیں کرے گا۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ یہ صحیح جوابات کا ایک بڑا فیصد بھی پیدا کرے گا۔ سرمایہ کاری کے کاروبار میں، یہ صرف صحیح جواب ہے جو ادا کرتا ہے۔ باقی تمام منافع پر نالی ہیں جو صحیح جوابات پیدا کرتے ہیں۔

تاہم، اگر اس طرح کے طریقہ کار میں تھیوری میں زبردست صلاحیتیں ہیں، تو اس سے قابل قدر نتائج حاصل کرنا عملی طور پر بڑی مشکلات پیدا کرے گا۔ اس شعبے میں انتہائی قابل لوگوں کی تعداد زیادہ نہیں ہے۔ ایک متوازن تنظیم قائم کرنے کے لیے ان میں سے کافی کو اکٹھا کرنا مشکل ہو سکتا ہے۔ صرف آزمائش اور غلطی ان تمام خرابیوں کو ظاہر کرے گی جو اس کے بعد ہو سکتے ہیں۔ مثال کے طور پر، گروپ کے ایک رکن کو اس قدر وقار حاصل ہو سکتا ہے اور اس کے ساتھیوں کی طرف سے اس کا اتنا احترام کیا جا سکتا ہے کہ، کوئی بھی اس طرح کی منصوبہ بندی کے بغیر، اس کے خیالات عام طور پر غالب رہیں گے۔

پھر بھی ایسے نظام کے تحت، اس کے فیصلے تقریباً اتنے اچھے نہیں ہو سکتے

جیسا کہ آج کے طریقوں کے تحت ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ اب وہ ان تمام انتظامیہ کے ساتھ ذاتی رابطے نہیں رکھے گا جن پر وہ فیصلہ دے رہے تھے۔ ایسی بہت سی کمپنیاں ان کے اپنے ضلع سے باہر واقع ہوں گی۔ وقت کے ساتھ، مجھے یقین ہے کہ اس قسم کا مسئلہ حل ہو جائے گا اور سرمایہ کاری کا کاروبار اپنے کلائنٹس کو عام اسٹاک خریدنے، رکھنے اور فروخت کرنے کے لیے صحیح سفارشات پیش کرنے کے لیے ایک ایسی تکنیک تیار کرے گا جس کا ابھی تصور بھی نہیں کیا جا سکتا تھا۔ تاہم، اس طرح کی ترقی کے ابتدائی مراحل میں مناسب ہم آہنگی کی راہ میں اتنا کچھ سیکھنا پڑے گا کہ، ابتدائی طور پر، یہ مکمل طور پر ممکن ہے کہ ایسا نظام، آج کل کے طریقوں سے کہیں زیادہ مہنگا ہونے کے علاوہ، بے رول کے اخراجات، اس کی ابتدائی مدت میں مایوس کن نتائج پیدا کر سکتے ہیں۔

اس مقام پر، سرمایہ کاری کے کاروبار میں آگے جو کچھ ہے اور صنعتی تحقیق کے میدان میں جو کچھ ہو چکا ہے اس کے درمیان متوازی بہت قریب ہے۔ جدید تحقیقی تجربہ گاہیں اپنے کارپوریٹ حمایتیوں کے لیے خود سے کام کرنے والے شاندار انفرادی سرمایہ کاروں کے پرانے طریقہ سے کہیں زیادہ مہنگی ہیں۔ مزید برآں، صرف انتہائی مختلف مہارتوں کے حامل تحقیقی ماہرین کے گروپس کو جمع کرنا حتمی مالی کامیابی کو یقینی نہیں بناتا۔ یہ صرف بھاری فوری اخراجات کی ضمانت دیتا ہے۔ لیکن ہماری بہت سی کامیاب کارپوریٹوں کی تاریخ بتاتی ہے کہ ہنر مند ربنمائی کے تحت یہ انتہائی مہنگے جدید تحقیقی اخراجات انفرادی موجدوں کی سابقہ نسل کے جنگلی خوابوں سے آگے بڑھتے ہوئے منافع کے سلسلے کو پیدا کرنے کے لیے ایک انجن ثابت ہو سکتے ہیں۔ تبدیلی راتوں رات نہیں آتی۔ پہلے دو یا بہت کم مختلف مہارتوں اور تربیت کے لوگوں نے مل کر کام کرنا شروع کیا یہاں تک کہ آہستہ آہستہ جدید صنعتی تحقیق کی تکنیک تیار ہو گئی۔ اسی طرح، سرمایہ کاری کے کاروبار میں ملک بھر میں گھومنے والے اکیلے ماہر سے لے کر ٹیموں کی طرف منتقلی - ہر ایک اپنے دوستوں، رابطوں، اور ہر ایک اہم جغرافیائی علاقے میں معلومات کے بڑے ذرائع کے ساتھ - ایک لمحے میں نہیں آئے گا۔

ایک ہی مسئلہ پر مختلف شعبوں میں کام کرنے والے چند اہل لوگ (صرف ان کا انفرادی کام ختم ہونے کے بعد نوٹوں کا موازنہ نہیں کرنا) سرمایہ کاری کے صحیح جوابات اتنی جلدی ملنا شروع ہو جائیں گے اور موجودہ طریقوں کو استعمال کرنے والوں کے مقابلے میں ان میں سے بہت زیادہ حاصل کریں گے۔ وقت کے ساتھ، مقابلہ سرمایہ کاری کے فیصلوں تک پہنچنے کے موجودہ طریقوں کو پیچھے چھوڑ دے گا۔

سرمایہ کاری کے کاروبار میں وقت کے ساتھ جو کچھ ہو گا اس کا قریب سے موازنہ کیا جائے گا کہ اب کیا ہو رہا ہے اور ہوتا رہے گا۔

ایئر فریٹ کے کاروبار میں۔ تمام کارگو جیٹ طیارے جو 1962 سے 1964 کے عرصے میں مانوس ہو جائیں گے وہ خریدنا بہت زیادہ مہنگے ہوں گے اور ہوائی جہاز کے ہر گھنٹے کے لیے ہر اے DC-4 کے مقابلے میں کہیں زیادہ لاگت آئے گی۔ تاہم، وہ بہت زیادہ سامان لے جانے کے قابل ہوں گے۔

اپنی تیز رفتاری کی وجہ سے، وہ ہر ہفتے مزید کئی چکر لگائیں گے۔ لہذا، وہ DC-4 کے مقابلے میں بہت کم فی ٹن میل کی قیمت پر ہر پاؤنڈ مال بردار منتقل کرنے کے قابل ہو جائیں گے۔ اس کے نتیجے میں ہوا کے ذریعے وسیع ٹننجز کی منتقلی ممکن ہو جائے گی جو DC-4 کے ریٹ ڈھانچے کے تحت کبھی بھی ہوائی نقل و حمل کا استعمال نہیں کرتی۔ یہ ان لوگوں کے لیے ترقی اور نئے کاروبار کے بڑے ذرائع کھولے گا جن کے پاس بھاری سرمایہ اور ان نئے جیٹ طیاروں کو سنبھالنے کے لیے درکار پیچیدہ تنظیم ہے۔ اسی طرح، وقت کے ساتھ تیار ہونے والے طریقوں کے تحت کلائنٹس کو مناسب سروس دینا شاید اتنا مہنگا ہو گا کہ اب کاروبار میں صرف بڑی فرمیں یا کچھ چھوٹی کمپنیاں جو مل کر کام کر رہی ہیں ان کے پاس مقابلہ کرنے کے لیے سرمایہ ہوگا۔ اس کے باوجود جو کام کیا گیا ہے وہ اتنا زیادہ کارآمد ہوگا کہ فی مطمئن کلائنٹ کی قیمت آج کے فضول اور غلط طریقوں کے تحت اتنی ہی ہوگی جتنی کہ 1964 کے ایئر فریٹ کے اخراجات 1958 کے تھے۔ ان لوگوں کی طرف سے سرمایہ کاری کے مشورے جو واقعی ان کمپنیوں کے اندرونی کاموں کے بارے میں کافی جانتے ہیں جن کے اسٹاک کی وہ تجویز کرتے ہیں تاکہ شاؤ و نادر ہی ان کے بارے میں غلط ہو، سرمایہ کاروں کی کل تعداد اور مشترکہ اسٹاک میں ان کی جگہوں میں شاندار اضافہ ہوگا۔ مجھے یقین نہیں ہے کہ ملک کے ہر طبقے کے لوگوں کی تعداد کا سامنا کرنا ممکن ہے جو مجھے سرمایہ کاری سے متعلق حقیقی طور پر باخبر مشورہ حاصل کرنے اور کسی دوسرے نتیجے پر پہنچنے میں اپنی نااہلی کے بارے میں بتاتے رہتے ہیں۔

اس بات کی بہتر تفہیم کہ آج کے بہت سارے سرمایہ کاروں کو یہ معلوم کرنے میں اتنی پریشانی کیوں ہو رہی ہے کہ سرمایہ کاری کے مناسب مشورے کے لیے کہاں جانا ہے، غیر منطقی اور اوور لیپنگ طریقوں کے بوجھ کو دیکھ کر حاصل کیا جا سکتا ہے جن میں سرمایہ کاری کے کاروبار میں اضافہ ہوا ہے۔ اس سے بھی بہتر تفہیم دستیاب ہے اگر ہم ایک قدم آگے بڑھیں اور اس بات کا جائزہ لیں کہ کس طرح اس کاروبار کی ان بڑی ذیلی تقسیموں میں سے زیادہ تر، عملی طور پر، نظریہ میں ان سے جس طرح کی توقع کی جا سکتی ہے، بالکل مختلف طریقے سے کام کرتی ہے۔ اس طرح کا مطالعہ کرتے ہوئے، ہمیں کچھ بنیادی تصورات کو مسلسل ذہن میں رکھنا چاہیے۔ یہ ہیں: (1) یہ کہ تقریباً تمام سرمایہ کار سرمایہ کاری کے کاروبار کی کسی بھی ذیلی تقسیم سے ایک چیز اور واحد چیز چاہتے ہیں جس کے ساتھ وہ ڈیل کرتے ہیں۔

یہ صحیح مشورہ ہے کہ کون سی سرمایہ کاری خریدنی ہے، کون سی رکھنی ہے اور کون سی بیچنی ہے۔

(2) یہ کہ سرمایہ کاری کے کاروبار میں تقریباً کوئی بھی شخص جو اس طرح کے اچھے مشورے دیتا ہے اسے یہ معلوم ہوگا کہ اس کا کاروبار بڑھے گا اور ترقی کرے گا۔ اس کے برعکس، جن کے مشورے عام طور پر ناقص ہوتے ہیں ان کا کاروبار نہیں بڑھتا۔ وہ عام طور پر مسلسل پریشانی کے کنارے پر رہیں گے کیونکہ وہ مستقل طور پر نئے کلائنٹس حاصل کرنے کی کوشش میں فروخت کی بڑی کوششیں کرنے پر مجبور ہوں گے تاکہ ان کی جگہ لے لیں جنہیں وہ ہمیشہ کھو رہے ہیں۔

(3) یہ کہ سرمایہ کاری کے مشورے دینے کا ایک یقینی طریقہ جو اس کی تلاش کرنے والوں کے فائدے کے لیے ہو گا وہ ہے کسی بھی عام اسٹاک کے بارے میں تمام اہم حقائق کو جاننا جس کی سفارش کی جا رہی ہے یا اسے برقرار رکھنے کے لیے۔ اس سے بھی زیادہ اہم بات یہ ہے کہ اگر یہ مشورہ اس پر عمل کرنے والوں کے لیے غیر معمولی طور پر فائدہ مند ہوتا ہے، تو اس سے پہلے کہ یہ حقائق عام طور پر زیادہ تر لوگوں کو معلوم ہوں، اس سے پہلے کہ ان کمپنیوں پر اثر انداز ہونے والے بہتر یا بدتر کے لیے اہم تبدیلیوں کے بارے میں جاننا ضروری ہے۔ مالی برادری اور یقینی طور پر اس سے پہلے کہ وہ موجودہ آمدنی کے بیانات میں جھلکیں۔

اس وقت تقریباً چار بڑی ذیلی تقسیمیں ہیں جو ملک کی بچت کے اس حصے کی دیکھ بھال کرنے والی دوگنا اہم صنعت ہیں جو مشترکہ اسٹاک کی ملکیت کے لیے وقف ہیں۔ ان کو انویسٹمنٹ بینکرز، اسٹاک بروکرز، انویسٹمنٹ ٹرسٹ اور انویسٹمنٹ کونسل کہا جا سکتا ہے۔ جیسا کہ اس وقت دیکھا جائے گا، ان کے درمیان لائنیں واضح کٹ کے علاوہ کچھ بھی ہیں۔ تاہم، آئیے ہم یہ دیکھنے کی کوشش کرتے ہیں کہ کس طرح ہر ایک، نظریہ اور عملی طور پر، سرمایہ کاری کی کارکردگی کے ان تین بنیادی تصورات کو کس طرح ماپتا ہے جو کلائنٹ سرمایہ کار اور سرمایہ کاری فرم دونوں کے بہترین مفادات کے لیے ضروری ہے جس کے ساتھ وہ ڈیل کرتا ہے۔

سب سے پہلے، آئیے سرمایہ کاری کا مشورہ لیں۔ نظریہ میں کم از کم، یہاں ایک گروپ ہے جو ان تین بنیادی تصورات کے حوالے سے اچھی طرح سے پیمائش کرے۔ ان کا واحد کام، جس کی بنیاد پر وہ معاوضہ وصول کرتے ہیں، سرمایہ کار کلائنٹ کے مفاد میں کام کرنا ہے۔ سرمایہ کاری بینکر کی طرح ان کے پاس پہلے سے موجود چند سیکیورٹیز کی خریداری کی سفارش کرنے میں کوئی ذاتی دلچسپی نہیں ہے۔ ان کی خرید و فروخت کی رقم میں کوئی ذاتی دلچسپی نہیں ہے، جیسا کہ بروکر کمیشن پر انحصار کرتا ہے۔ ایسے بہت سارے سرمایہ کار کیوں ہیں جنہیں ایسا لگتا ہے کہ سرمایہ کاری کا ایک تسلی بخش مشورہ تلاش کرنے میں اتنی دقت ہوتی ہے؟

دراصل، ملک بھر میں سرمایہ کاری کے مختلف مشیر ہیں (کچھ کو پیشہ ورانہ ٹرسٹیز کہا جاتا ہے) جو ان تین بنیادی تصورات کی پیمائش کرنے میں بہترین کام کر رہے ہیں۔ کسی دوسرے بڑے گروہ کی طرح، کچھ ایسے بھی ہیں جو بنیادی طور پر ذاتی نااہلی کی وجہ سے نہیں ہیں۔ یہ وہ لوگ ہیں جنہیں پہلے کبھی اس میدان میں نہیں آنا چاہیے تھا۔ تاہم، میں سمجھتا ہوں کہ ایک تیسرا اور انتہائی اہم گروپ ہے جس کا کام اس بات کی پیمائش کرنے میں ناکام ہے کہ یہ کیا ہو سکتا ہے اور میرے خیال میں سرمایہ کاروں کو توقع کرنے کا حق ہونا چاہیے، جس کی بڑی وجہ ان کے کام کے طریقے اور ممکنہ طور پر ان کا سائز ہے۔ بہت سے سرمایہ کاری کے مشیر نسبتاً چھوٹی فرمیں ہیں۔ اگر ان کے فی سونل کے اوقات کار کا تجزیہ کیا جائے (صرف کلریکل اہلکاروں کے)، تو میرے خیال میں یہ کافی واضح ہوگا۔ ہر ہفتے چار مختلف زمروں میں گزارے جانے والے گھنٹوں کی تعداد کا بریک ڈاؤن کیا جا سکتا ہے۔ ان کو کہا جا سکتا ہے (1) گاہکوں یا ممکنہ گاہکوں کو دیکھنا، ان سے ٹیلی فون پر بات کرنا، یا گاہکوں کی انفرادی سرمایہ کاری کی فہرستوں کا تجزیہ کرنا؛ (2) عوامی طور پر دستیاب کارپوریٹ مالیاتی بیانات، مالیاتی رسالے پڑھنا، یا سیکیورٹی تجزیہ کرنے والی سوسائٹیوں کے رسمی اجلاسوں میں شرکت کرنا۔ ان تمام صورتوں میں نہ صرف وہی معلومات پوری مالیاتی برادری کے لیے دستیاب ہیں بلکہ اس میں سے زیادہ تر کور پورشن کے حق میں بہت زیادہ ترجیحی ہے جو خبر کا ذریعہ فراہم کر رہا ہے۔ کمپنی کے معاملات کے ناموافق پہلوؤں کو عام طور پر کم یا مکمل طور پر چھوڑ دیا جاتا ہے۔ (3)

ان کی اپنی کمپنی کے معاملات کے بارے میں کارپوریٹ حکام کے ساتھ انٹرویو یا ٹیلی فون پر بات چیت، اور (4) باخبر لوگوں کو ان کی اپنی کمپنیوں کے علاوہ دوسری کمپنیوں میں سرمایہ کاری کی اہمیت کے معاملات کے بارے میں دیکھنا یا بات کرنا جن سے وہ واقف ہیں۔

ایسا لگتا ہے کہ بہت سارے سرمایہ کاری کے مشورے اپنے وقت کا بڑا حصہ پہلی قسم کے معاملات پر صرف کرتے ہیں، پہلی کے مقابلے میں دوسری میں مسلسل کم ہوتی جارہی ہے، تیسرے کے مقابلے میں دوسری اور خاص طور پر چوتھے کے مقابلے میں۔ تیسرے، پھر بھی سرمایہ کاری کے کاروبار میں 30 سال سے زیادہ کے تجربے نے مجھے بار بار اس بات پر قائل کیا ہے کہ یہ صرف تیسری قسم میں صرف ہونے والا وقت ہے، جسے چوتھے میں بہت زیادہ وقت سے تقویت ملی ہے (خاص طور پر تفتیش اور خریداری کے ابتدائی مراحل میں۔ ایک کمپنی میں) جو انتہائی منافع بخش سرمایہ کاری کے فیصلوں کی ایک متاثر کن پیٹنگ اوسط پیدا کر سکتی ہے۔ چند مناسب طریقے سے منتخب کمپنیوں میں اپنے کلائنٹس کی بولڈنگز کو جمع کرکے، سرمایہ کاری کے مشیر ایسی کمپنیوں کی انتظامیہ کی وفاداری جیتنے کے لیے منفرد طور پر سازگار پوزیشن میں ہیں اور اس طرح، اس وقت سے خود کو اچھی طرح سے باخبر رکھنے کے لیے۔

آپ اور آپ کا سرمایہ کاری کاروبار کہاں جانا چاہیے۔

اب ہم سرمایہ کاری کے کاروبار کے سب سے بڑے حصوں کی طرف رجوع کرتے ہیں: اسٹاک بروکر اور سرمایہ کاری بینکر۔ میں دونوں کو ساتھ لے کر چلتا ہوں کیونکہ، جب کہ تاریخی طور پر ان کا آغاز بالکل مختلف اداروں کے طور پر ہوا تھا، آج کچھ، اگر کوئی ہے تو، سرمایہ کاری بینکنگ فرم ہیں (کم از کم مشترکہ اسٹاک کے شعبے میں، جو کہ یہاں ہمارے لیے فکر مند ہے) جو اسٹاک بھی نہیں ہیں۔ دلال کچھ بروکرز ہیں جو کبھی بھی سرمایہ کاری کے طور پر کام نہیں کرتے ہیں۔

بینکرز لیکن زیادہ تر سرمایہ کاری بینکنگ پوزیشن لیں گے یا کم از کم فروخت گروپوں میں حصہ لیں گے جب وہ ایسا کرنے کا منافع بخش موقع دیکھیں گے۔

آپ میں سے ان لوگوں کے لیے جو شاید ان اصطلاحات سے واقف نہ ہوں، یہ چند تعریفوں کے لیے توقف کرنے کی جگہ ہو سکتی ہے۔ ایک انویسٹمنٹ بینکر سیکیورٹیز کا سوداگر ہوتا ہے جس کا وہ پہلے سے مالک ہوتا ہے، بالکل اسی طرح جیسے ایک بول سیل یا ریٹیل بیکری اس سے تعلق رکھنے والے آئے کی مصنوعات فروخت کرتی ہے۔ ایک کمپنی اسٹاک کے اضافی حصص فروخت کر کے پیسے اکٹھا کرنے کی خواہش کر سکتی ہے، یا ایک بڑا اسٹاک ہولڈر اپنے حصے یا تمام ہولڈنگز کو بلاک کے طور پر تصرف کرنے کی خواہش کر سکتا ہے۔ سرمایہ کار بینکر ان حصص کے لیے کمپنی یا انفرادی نقد رقم ادا کرے گا، اور پھر ان کو تھوک یا خوردہ فروخت کرنے کی کوشش کرے گا۔ اگر وہ اوپر جاتے ہیں جب وہ یہ کر رہا ہوتا ہے، تو وہ اتنا زیادہ منافع کماتا ہے۔ اگر وہ نیچے جاتے ہیں تو اس کا نفع یا نقصان بہت کم ہوتا ہے۔ کسی بھی صورت میں، جب تک وہ انہیں فروخت نہیں کرتا، کسی دوسرے تاجر کی طرح وہ اپنی انویسٹری کی قیمت کو تبدیل کرنے کے خطرات کو چلا رہا ہے۔

ایک اسٹاک بروکر، اس کے برعکس، خالصتاً خریدار یا بیچنے والے کا ایجنٹ ہوتا ہے، جیسا کہ معاملہ ہو سکتا ہے۔ اسے خریدنے یا بیچنے کا آرڈر ملتا ہے۔ کسی تبادلے پر، درج شدہ سیکیورٹیز کے لیے، یا "اوور دی کاؤنٹر" مارکیٹ میں، دوسروں کے لیے، وہ اس آرڈر سے بہترین قیمت پر ملتا ہے جو اسے کسی اور کے خلاف مل سکتا ہے جو وہ حصص پیش کر رہا ہے جو وہ خریدنا چاہتا ہے یا ان کے لیے بولی لگا رہا ہے۔ وہ فروخت کرنے کی کوشش کر رہا ہے۔ چونکہ وہ خالصتاً ایک ایجنٹ ہے، اس لیے اس کے پاس نہ تو سرمائے کی لاگت ہے اور نہ ہی اس سرمایہ کاری کے بینکر کے خطرات ہیں جو اپنی انویسٹری خود لے کر جاتے ہیں۔ کم از کم نظریہ میں، اسے کسی سیلز مین کو معاوضہ دینے کی ضرورت نہیں ہے جو اس انویسٹری کو ریٹیل کرے گا۔ لہذا، خریداری کی کل قیمت کے سلسلے میں اسٹاک بروکر کا کمیشن کافی چھوٹا ہے۔

مثال کے طور پر، 50 میں فروخت ہونے والے اسٹاک کے 100 شیئرز خریدنے کے لیے نیویارک اسٹاک ایکسچینج کمیشن \$44 ہے، یا اس میں شامل پرنسپل کے ایک فیصد کے نو دسویں حصے سے بھی کم ہے۔ اس کے برعکس، لسٹڈ اسٹاک کے لیے، ایک انویسٹمنٹ بینکر قانونی طور پر اسی حصص کے بلاک کو بینڈل کرنے کے لیے اپنے "اسپرڈ" سے ڈھائی سے تین گنا زیادہ چارج کر سکتا ہے۔ کسی کمپنی کے اسٹاک کے لیے جو پہلے مالیاتی برادری میں متعارف کرایا جاتا ہے، وہ 5 سے 15 فیصد تک چارج کر سکتا ہے۔

بلاشبہ اس قسم کے ایک نئے شمارے میں، اس کے چارجز میں سیکیورٹیز اینڈ ایکسچینج کمیشن (SEC) رجسٹریشن کے سلسلے میں کیے جانے والے مختلف بھاری قانونی اخراجات کے ساتھ ساتھ اس خطرے کے لیے معاوضہ بھی شامل ہونا چاہیے جس کی وجہ سے اسے متوقع قیمت نہیں مل سکتی ہے۔ اس سے پہلے نامعلوم سیکیورٹی۔

میں نے پہلے ہی سرمایہ کار کے نظریاتی نقصان کی نشاندہی کی ہے کہ سرمایہ کاری کے مشیر کے ساتھ بجائے سرمایہ کاری کے بینکر یا اسٹاک بروکر کے ساتھ معاملہ کریں۔ انویسٹمنٹ بینکر ایک تاجر ہے جو اپنا سامان بیچنے کی کوشش کر رہا ہے، اس لیے یہ منطقی نہیں لگتا کہ وہ خریدار کے اپنے ایجنٹ کی طرح غیر دلچسپی یا اتنا اچھا مشورہ دے سکتا ہے۔ اسٹاک بروکر اپنا پیسہ ایکشن پر بناتا ہے، یعنی خرید و فروخت پر۔ اس لیے ایسا لگتا ہے کہ تجارت کرنے اور باہر کرنے کے لیے مسلسل دباؤ رہے گا، جبکہ زندگی بھر نہیں تو کئی سالوں تک غیر معمولی اسٹاک کے ساتھ رہنا کامیاب سرمایہ کاری کا دل ہے۔ اسٹاک بولڈز کی جانب سے بقایا اسٹاک کو 25 سال تک روکے رکھنے کے بجائے ایک چھوٹے منافع پر بیچنے اور 3,000 فیصد کا فائدہ حاصل کرنے سے، تمام دیگر احمقانہ سرمایہ کاری کے مشترکہ اقدامات سے زیادہ رقم ضائع ہوئی ہے۔ اس طرح کی وجوہات کی بناء پر، یہ کم از کم نظریہ میں نظر آئے گا، گویا مشورہ، مدد، یا انتظامیہ کے خوابشمن سرمایہ کار کو سرمایہ کاری کے بینکرز، اسٹاک بروکرز یا جیسا کہ اکثر پایا جاتا ہے، ان دونوں کا امتزاج سے دور رہنا چاہیے۔ ایک ہی فرم۔

عملی طور پر، یہ ہمیشہ اس طرح کام نہیں کرتا۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ ان میں سے بہت سی فرموں، خاص طور پر بڑی کمپنیوں کے کچھ فائدے ہیں جو ان نقصانات کو دور کر سکتے ہیں۔ ہماری زیادہ تر بڑی کارپوریشنز اور ایک خاص انوسٹمنٹ بینکنگ فرم کے درمیان بالکل اسی طرح قریبی تعلق ہے جس طرح ان کمپنیوں اور کمرشل بینک کے درمیان ہے۔ دوسرے لفظوں میں، جب انہیں زیادہ مستقل سرمائے کی ضرورت ہوتی ہے، تو وہ ایک خاص سرمایہ کاری بینکر کی طرف دیکھتے ہیں تاکہ وہ اپنے لیے سیکیورٹیز کی فروخت کے ذریعے اسے اکٹھا کرے، بالکل اسی طرح جب انہیں عارضی سرمائے کی ضرورت ہوتی ہے تو وہ قرض کے لیے کسی بینک کے پاس نہیں جاتے بلکہ خاص بینک جس کے وہ قریب ہیں اور جو ان کے معاملات کو سمجھتا ہے۔ چونکہ بہت ساری بڑی کمپنیوں اور ایک یا دوسری انوسٹمنٹ بینکنگ فرم کے درمیان قریبی اور مسلسل تعلق ہے، اس لیے بہت سے بڑے سرمایہ کاری بینکنگ ہاؤسز کو کمپنیوں کے ایک مخصوص گروپ کے بارے میں بہت زیادہ علم ہوتا ہے۔ بورڈ آف ڈائریکٹرز میں اکثر ان کا ایک پارٹنر ہوتا ہے۔ اس قسم کا رابطہ سرمایہ کاری کی سفارشات پیش کر سکتا ہے جو حقیقی قدر کی ہو سکتی ہیں۔ اسی طرح، بہت سے بڑے اسٹاک بروکرز - مکمل طور پر ایک طرف جب وہ انویسٹمنٹ بینکرز کے طور پر کام کر رہے ہیں - ان کے گاہکوں کی کافی رقم ہے یا

کسی خاص کمپنی میں ان کے اپنے مالدار شراکت داروں کی رقم، اس لیے ان کے پاس بھی اسی قسم کا اندرونی علم ہو سکتا ہے۔ بہت سے اسٹاک بروکریج ہاؤسز شراکت داروں یا افسران کے درمیان کچھ اہم ڈائریکٹر شپ بھی رکھتے ہیں۔

دریں اثنا، سرمایہ کاری کے بینکر کے اپنے تجارتی مال کی خرید و فروخت میں یا بھائی کیر کے ذاتی مفاد کی اہمیت کا یہ معاملہ فوری طور پر شامل کمیشن کی خاطر غیر ضروری لین دین کی سفارش کرنے میں ایک مالیاتی گھر اور دوسرے کے درمیان بہت زیادہ مختلف ہو سکتا ہے۔ یہ مختلف افراد کے درمیان اور بھی زیادہ مختلف ہوتا ہے۔

اسی فرم کے اندر مالیاتی کاروبار میں بہت سے ایسے ہیں جنہوں نے ان تین بنیادی تصورات میں سے کسی ایک کو بھی نہیں دیکھا جن سے یہ بحث شروع ہوئی تھی۔ یہ ہے کہ اگر وہ ان لوگوں کے لیے اچھی کارکردگی کا مظاہرہ کریں جو ان کے پاس مالی مشورے کے لیے آتے تھے تو ان کا کاروبار بڑھے گا۔ ورنہ ایسا نہیں ہوگا۔ یہ لوگ -جو اپنی کمائی کی طاقت کو بڑھانے کے لیے اتنے ہی بے چین ہو سکتے ہیں جتنا کہ ان کے زیادہ دور اندیش ساتھی کارکنان -اس بات کو کہیں زیادہ اہمیت دیں گے کہ آیا کوئی خاص اقدام کلائنٹ کے حقیقی مفاد کے لیے لگتا ہے یا نہیں یا تو فوری کمیشن یا اس میں اپنے لیے ایک اضافی بڑا کمیشن۔ وہ ایسا اس لیے نہیں کرتے کہ وہ غیر معمولی ہیں، بلکہ اس لیے کہ ان کے پاس یہ جاننے کے لیے کافی لمبا فیصلہ ہے کہ خود سب سے زیادہ کامیاب ہونے کے لیے انہیں ان کے لیے اچھا کرنا چاہیے جو وہ مشورہ دیتے ہیں۔ وہ جانتے ہیں کہ صرف وقت ہی ان کے کام کا ایک اسکور بورڈ تیار کرے گا جو بڑے پیمانے پر اس بات پر حکمرانی کرتا ہے کہ وہ کچھ سالوں میں کتنا یا کم کاروبار کر رہے ہوں گے۔

ان سب کا مطلب یہ ہے کہ سرمایہ کار کے نقطہ نظر سے، موجودہ دور کے حالات میں، سرمایہ کاری کے صحیح آدمی کو تلاش کرنا جس پر انحصار کرنا ہے، بنیادی طور پر اس بات کا نہیں ہے کہ آیا اس کے مشیر کی فرم سرمایہ کاری کے مشیر، اسٹاک بروکرز، یا سرمایہ کاری بینکر ہیں۔ درحقیقت، ان ایک بار بالکل مختلف سرگرمیوں کے درمیان لکیریں اتنی گھل مل گئی ہیں کہ اب کچھ بڑے مالیاتی گھرانے تینوں کام انجام دے رہے ہیں۔ کیونکہ بعض انوسٹمنٹ بینکرز جو میم بھی رکھتے ہیں۔

بڑے ایکسچینجز پر bershops کے پاس ان پرانی سرگرمیوں سے اہم سرمایہ کاری کی معلومات حاصل کرنے کے لیے قیمتی پائپ لائنز ہیں اور انہوں نے مزید ڈیٹا حاصل کرنے کے لیے سیکیورٹی تجزیہ کاروں کا ایک بڑا گروپ قائم کر کے سرمایہ کاری کے بنیادی ڈیٹا کے اس طرح کے ذرائع کی تکمیل کی ہے، انہوں نے اپنی سرمایہ کاری کی مشاورتی سروس بھی قائم کی ہے۔ ان کی دوسری سرگرمیاں

اس قسم کی ترقی مکمل طور پر منطقی ہے اور، میرے خیال میں، اس سمت کی نشاندہی کرتی ہے جس کی طرف مالیاتی کاروبار کو جانا چاہیے۔ اسٹاک

بروکر کا کاروبار گزشتہ 30 یا 40 سالوں میں یکسر بدل گیا ہے۔ پہلی جنگ عظیم سے پہلے، زیادہ تر اسٹاک کی خریداری دولت مند افراد نے قیاس آرائیوں کے لیے کی تھی، یعنی بڑی لاٹوں میں کسی اور کو فوری منافع کے لیے بیچنے کے لیے۔ ان دنوں، بروکر زیادہ تر آرڈر لینے والا تھا۔ کوئی بھی مشاورتی فنکشن جو وہ پیش کر سکتا ہے وہ زیادہ تر افواہوں، اشارے، اور اندرونی معلومات کے انفرادی ٹکڑوں کو منتقل کرنے کے راستے میں تھا جو متاثرہ اسٹاک میں ایک تیز حرکت فراہم کرنے کے لیے کافی رنگین ہو سکتا ہے۔ طویل مدتی ترقی کے زبردست منافع کے حصول کے لیے ضروری انتظامیہ کے ساتھ مکمل علم اور قریبی رابطہ کا پس منظر فراہم کرنا بروکر کے افعال یا اس کے بیشتر صارفین کے مفادات سے بالاتر تھا۔ ان دنوں، ایک سٹاک بروکر نے آرڈر کو بھرنے میں اس رفتار سے ایک بروکر کے طور پر کام کیا، اس پر عمل کرنے میں رازداری، اور اس پر عمل درآمد میں فرمٹابی اپنے گاہک کی ضروریات کو پورا کرنے میں سب سے بڑی اہمیت تھی۔

آج، اوسط گاہک اعتدال پسند ذرائع کا طویل فاصلے تک سرمایہ کار ہے۔ وہ ایک سے دس ہزار کی بجائے ایک سے پانچ سو تک شیئرز خرید رہا ہے۔ اسے اس بات کی پرواہ نہیں ہے کہ آیا ایک بروکر اسٹاک ایکسچینج کے فرش پر آرڈر کو دوسرے سے 30 سیکنڈ تیز یا سست کر سکتا ہے۔ وہ کیا چاہتا ہے وہ ہے جس کے پاس اتنا علم ہو کہ وہ کیا کر رہا ہے تاکہ اسے قابل اعتماد مشورہ مل سکے کہ کیا خریدنا ہے، اسے کب تک رکھنا ہے، اور کب، اگر کبھی، بیچنا ہے۔ ان لوگوں کی بڑھتی ہوئی تعداد کے لیے جو یہ کام طویل فاصلے پر کرنا چاہتے ہیں، نہ کہ مختصر رینج کی بنیاد پر، یہ بنیادی طور پر سرمایہ کاری کے مشیر کا کام ہے۔ یہی وجہ ہے کہ بہت سارے اسٹاک بروکرز، شعوری یا غیر دانستہ طور پر اس بات کو تسلیم کرتے ہیں کہ ان کے کاروبار کی نوعیت بدل گئی ہے، سرمایہ کاری کے مشیر کے طور پر کام کرنے کی کوشش کرنے کے لیے مختلف ڈگریوں پر ہیں۔ کچھ اس کے لیے اضافی فیس لیتے ہیں، دوسرے نہیں کرتے۔ دونوں صورتوں میں، وہ کسی بنیادی چیز کو پہچان رہے ہیں۔ یہ ہے کہ آج کے حالات میں جو زیادہ تر سرمایہ کار چاہتے ہیں وہ ہے قابل سرمایہ کاری کی مشاورتی خدمت، اور کاروبار حاصل کرنے والا وہ شخص ہے جو اس خدمت کو بہترین طریقے سے انجام دے سکتا ہے چاہے وہ خود کو کچھ بھی کہتا ہو، یا چاہے وہ سیلز مین ہی کیوں نہ ہو اس کی اپنی فرم کی انوینٹری۔ اہم بات یہ ہے کہ اس طرح کے اسٹاک کا انتخاب کتنی اچھی طرح سے کیا جاتا ہے اور کیا مشیر ان کی پیروی کرتے رہتے اور ان کے منتخب ہونے کے بعد ان کے بارے میں اچھی طرح سے جاننے کا اہل ہے۔

اس موقع پر، آپ میں سے وہ لوگ جو آپ کے اطمینان کے لیے کوئی سرمایہ کاری مشیر تلاش نہیں کر سکے ہیں (اور مجھے مسلسل یاد دلایا جا رہا ہے۔

آپ اور آپ کا سرمایہ کاری کاروبار کہاں جانا چاہیے۔

آپ کی تعداد کم نہیں ہے) میں نے جو کچھ کہا ہے اس سے متفق ہو سکتا ہوں لیکن مایوسی کا مکمل احساس محسوس کرتا ہوں۔ آپ تسلیم کر سکتے ہیں کہ یہ جاننا مددگار ثابت ہو سکتا ہے کہ مالیاتی کاروبار کہاں چل رہا ہے، اور اب سے کچھ سالوں بعد آپ جیسے لوگوں کے مسائل کیسے حل ہو سکتے ہیں۔

تاہم، آپ کی اصل دلچسپی ابھی ہے۔ آپ کا مسئلہ مستقبل میں کچھ غیر معینہ مدت تک انتظار نہیں کرے گا۔ آپ اچھی طرح کہہ سکتے ہیں، "میں نے ان بہت سے الفاظ سے صرف اتنا سیکھا ہے کہ چاہے کوئی سرمایہ کاری کرنے والا خود کو سرمایہ کاری کا مشیر، اسٹاک بروکر، یا سرمایہ کاری بینکر کے اس سے کوئی تعلق نہیں ہے کہ آیا وہ ایسا شخص ہے یا نہیں جس پر میں انحصار کر سکتا ہوں۔ سرمایہ کاری کا صحیح مشورہ۔ یہ سب منفی ہے۔ میں کیا چاہتا ہوں کہ اس چیز کو نہیں ڈھونڈنا جو کوئی فرق نہیں رکھتا بلکہ کیا کرتا ہے۔ سب کیسے ہوتا ہے

یہ میری مدد کرتا ہے؟"

صحیح سرمایہ کاری مشیر کے انتخاب کے لیے پانچ مراحل

اس کا جواب دینے کے لیے، میں پانچ مخصوص اقدامات بتانے والا ہوں جو کہ ایک سرمایہ کار بنیاد کے مشورے کے قابل ذریعہ کو منتخب کرنے کی کوشش میں لے سکتا ہے۔ تاہم، پہلے میں جان بوجھ کر "لمبا راستہ" چلا گیا۔

مجھے یقین ہے کہ اس کی وجہ اب واضح ہو جائے گی۔ مثال کے طور پر، لگاتار تین مراحل کی وضاحت کرتے ہوئے جن کے ذریعے بقایا اسٹاک سرمایہ کاری کے انتخاب کی تکنیک نے ماضی میں ترقی کی ہے اور مستقبل میں آنے والے چوتھے مرحلے کو دکھا کر، میں نے ایک ایسا پس منظر فراہم کرنے کی کوشش کی ہے جو ایک سرمایہ کار کو بہتر طور پر اس قابل بنائے گا۔ سمجھیں کہ اپنے لیے ان میں سے کچھ اقدامات کیسے کریں۔

سرمایہ کاری کے کاروبار میں کسی ایسے شخص کو تلاش کرنے کی کوشش کرنے والے سرمایہ کار کی طرف سے جو پانچ مخصوص اقدامات اٹھائے جا سکتے ہیں جن پر وہ حقیقی طور پر انحصار کر سکتا ہے یہ ہیں: مرحلہ 1۔ تمام سرمایہ کاروں کو تقسیم کریں جن کو سرمایہ کاری کے مشورے کے ذریعہ سنجیدگی سے سمجھا جا رہا ہے دو طبقات میں تقسیم کریں۔ جو ہیں۔

بنیادی طور پر اس بات میں زیادہ دلچسپی ہے کہ کوئی خاص لین دین آپ کے لانگ رینج کے فائدے کے لیے ہے جتنا کہ وہ فیس، کمیشن، یا اس لین دین سے حاصل ہونے والے منافع میں ہے، اور وہ لوگ جن کے لیے یہ فیس ہے، اس کا بڑا حصہ ہے۔ اس مخصوص اقدام کے پیچھے جو وہ تجویز کر رہے ہیں۔ کسی ایسے شخص کو فوراً ختم کر دیں جو واضح طور پر سابقہ گروپ میں نہیں آتا۔ کوئی اس کا تعین کیسے کر سکتا ہے؟ جو انسانی فطرت کے اچھے جج ہیں وہ شاید ابتدائی بات چیت سے اور یقینی طور پر مشاہدہ کرنے کے بعد کہ کیسے اور کیسے

کچھ لین دین کیوں تجویز کیے گئے ہیں۔ دوسروں کو اس بات پر پیچھے ہٹنا پڑ سکتا ہے کہ وہ اس کے بارے میں ان لوگوں سے کیا سیکھ سکتے ہیں جن سے رابطہ کیا جا سکتا ہے جو پہلے ہی اسی آدمی کے ذریعہ خدمت کر رہے ہیں، جو اسے سماجی طور پر جانتے ہیں، یا وہ اسے سرمایہ کاری کے کاروبار میں ہونے کی وجہ سے جانتے ہیں۔

مرحلہ 2۔ کسی بھی ممکنہ مالیاتی مشیر سے اس کے بنیادی سرمایہ کاری کے فلسفے کے بارے میں پوچھیں، یعنی وہ آپ کے لیے کیا کرنے کی کوشش کر رہا ہے اور اس کے بارے میں وہ کیسے تجویز کرتا ہے۔ کسی ایسے شخص کو ختم کر دیں جس کے طویل فاصلے کے مقاصد آپ سے مختلف ہوں۔ چونکہ میرا مشترکہ اسٹاک اور غیر معمولی منافع بنیادی طور پر مناسب سرمایہ کاری کے میرے اپنے فلسفے کے خلاصے سے کچھ زیادہ ہے اور جس کے بارے میں میں سمجھتا ہوں کہ زیادہ تر (اگرچہ ضروری نہیں کہ) مشترکہ اسٹاک سرمایہ کاروں کے لیے سب سے زیادہ مطلوب ہے، اس لیے تمام کو دہرانے کا کوئی فائدہ نہیں ہے۔ اس کا یہاں۔ تاہم، مجھے دوبارہ کہنا چاہیے کہ میں نے اس کتاب میں کیا کہا تھا: اگرچہ میں سمجھتا ہوں کہ یہ عام اسٹاک سے منافع حاصل کرنے کا سب سے مطلوبہ طریقہ ہے، لیکن یہ واحد طریقہ نہیں ہے جو کامیاب ہوا ہے یا ہو گا۔ اہم بات یہ نہیں ہے کہ آپ نے جس سرمایہ کاری کا انتخاب کیا ہے وہ میرے طویل فاصلے کے اہداف اور انہیں حاصل کرنے کے طریقوں سے اتفاق کرتا ہے، بلکہ یہ کہ اس کے اپنے مخصوص نکات ہیں اور سب سے اہم بات یہ ہے کہ وہ ان سے متفق ہیں۔

تمہارا۔

مرحلہ 3۔ اس بات کی مخصوص تفصیلات طلب کریں کہ آپ جس آدمی کو شامل کرنے پر غور کر رہے ہیں یا اس کے پیچھے کی تنظیم کو وہ ڈیٹا کیسے ملتا ہے جسے وہ اپنی سرمایہ کاری کی سفارشات کرنے کی بنیاد کے طور پر استعمال کرتا ہے۔ معلوم کریں کہ وہ یا اس کی تنظیم ان کمپنیوں کے اندر کیا چل رہا ہے جس کے بارے میں وہ آپ کو مشورہ دیتا ہے کہ وہ آپ کو نہ صرف ابھی، بلکہ آپ کے خریدنے کے بعد، اور جب آپ ان کو اپنے پاس رکھے ہوئے ہوں، اس سے رابطے میں رہنے کے لیے کیا کر رہا ہے۔ دیکھیں کہ وہ یا اس کے ساتھی اس طرح کے بیانات (جو نتائج ہیں، وجوہات نہیں) پوری مالیاتی برادری کے لیے دستیاب ہونے کے بعد زیادہ تر شائع شدہ مالیاتی بیانات پر انحصار کرنے کے بجائے انتظامی عنصر کو کتنی احتیاط سے دیکھتے ہیں۔ یاد رکھیں کہ یہ اہم حقائق کو جاننا ہے اس سے پہلے کہ وہ مجموعی طور پر مالی برادری کو معلوم ہوں جو اہم منافع یا اہم نقصان سے بچنے کا سب سے بڑا ذریعہ ہے۔

یہ کبھی نہ بھولیں کہ معمولی اور ناکافی معلومات پر کام کرنے والا ایک شاندار سرمایہ کاری دماغ ایک عام لیکن معقول حد تک قابل سرمایہ کاری کرنے والے آدمی سے کہیں کمتر نتائج پیدا کرے گا جسے کسی کمپنی کے بارے میں اہم حقائق کا مکمل علم اس وقت ہوتا ہے جب زیادہ تر لوگ ایسا نہیں کرتے ہیں۔ یہی وجہ ہے کہ معلومات کے ذرائع کی نوعیت بہت اہم ہے۔ یہی وجہ ہے کہ یہ اتنا ضروری ہے کہ جسے میں نے "سکٹل ہٹ" کہا ہے۔

استعمال کیا جاتا ہے، سوائے اس کے کہ جب کوئی سرمایہ کاری کرنے والا شخص کسی کمپنی کے انتظام کے غیر معمولی طور پر اتنا قریب ہو کہ وہ سازگار اور ناموافق پیش رفتوں کی مکمل طور پر متوازن تصویر کے لیے اس پر انحصار کر سکتا ہے۔ ایسی چیز جو عموماً برسوں کی قریبی رفاقت کے بعد تیار ہوتی ہے۔ بصورت دیگر، اگرچہ ایک سرمایہ کاری کرنے والا شخص کمپنی کے انتظام سے جو حقائق سیکھتا ہے، وہ بذات خود درست ہو سکتا ہے، لیکن اس کے پاس یہ تعین کرنے کا کوئی طریقہ نہیں ہے کہ آیا اس کے مقابلے میں کوئی اور مادہ بھی نہیں ہے جو ان کا مقابلہ کرتے ہیں یا اس سے زیادہ۔ یہی وجہ ہے کہ حال ہی میں ایک انتہائی بڑے اور انتہائی کامیاب سرمایہ کار نے مجھے بتایا کہ اس نے متعدد نام نہاد "سیکیورٹی تجزیہ کاروں" کو اس سے رابطہ کرنے سے روک دیا ہے۔ اس نے کہا، "یہ لوگ صرف ایک کمپنی سے دوسری کمپنی جاتے ہیں اور مجھے وہ چیزیں بتاتے ہیں جو انتظامیہ، جن کے وہ خاص طور پر قریب نہیں ہیں، انہیں بتائیں۔ میں نے محسوس کیا ہے کہ ایسی غیر متوازن کہانیاں کافی خطرناک ہو سکتی ہیں۔"

ممکنہ سرمایہ کاری کے مشیر کے اعداد و شمار کے ذرائع کو چیک کرنے کے اس اہم ترین معاملے میں، معیار کے لیے مقدار کو الجھا نہ دیں۔ مجھے ایک دلچسپ واقعہ یاد آ رہا ہے جو تقریباً ایک سال قبل میرے ہی دفتر میں پیش آیا تھا۔ ملک کے دوسرے حصے سے ایک بڑے اسٹاک بروکر انویسٹمنٹ بینکنگ فرم کے نمائندے نے مجھ سے ملاقات کی۔ اس نے مجھے حیرت انگیز طور پر بڑی تعداد میں سیکیورٹی تجزیہ کاروں کے بارے میں بتایا جو اس کی فرم نے کام کیا ہے اور ان کی بنائی گئی انتہائی قابل قدر خصوصی رپورٹس کے بارے میں۔ میں نے اسے یقین دلایا کہ اگر وہ مجھے کوئی بھی آئیڈیا فراہم کریں جس کا میں استعمال کر سکتا ہوں تو وہ بروکر کے کاروبار کے سلسلے میں کوئی انعام نہیں چھوڑے گا۔ اس نے مجھے ان کی کچھ رپورٹیں چھوڑنے کی پیشکش کی: صرف ایک کمپنی کی تھی جس کے بارے میں میرے پاس مکمل معلومات ہیں۔ میں نے اس رپورٹ کو اور چند دیگر کو منتخب کیا ہے جن میں سے ہر ایک کو ایک مختلف نام نہاد ماہر نے لکھا ہے۔ میں اس کمپنی سے بالکل متاثر نہیں تھا جس کو میں پہلے ہی جانتا تھا۔ اس نے اس کے بارے میں بتایا کہ کسی کو کیا معلوم ہوسکتا ہے جو کبھی کبھار انتظامیہ کو فون کرتا تھا اور اس کمپنی کے معاملات کے بارے میں کافی حد تک علم رکھتا تھا۔ پھر میں نے ان میں سے ایک اور رپورٹ لی، ایک ایسی کمپنی پر جس کے بارے میں مجھے بہت کم علم ہے، اور اس کمپنی کے ایک دوست سے پوچھا کہ اس کا اس کے بارے میں کیا خیال ہے۔ اس نے اسے کمپنی کے کئی اعلیٰ افسران کو دکھایا۔

سب نے اس سے اتفاق کیا کہ اس سے کمپنی کے علم کی ڈگری کے بارے میں معلوم ہوتا ہے کہ شاید کسی بیرونی شخص نے حاصل کیا ہو جس نے اس کا غیر معمولی مطالعہ کیا ہو اور اس سے زیادہ کچھ نہیں۔ یہ اس سطح کے نیچے بالکل نہیں گیا تھا۔ میں نے فیصلہ کیا کہ میں بنیادوں کے کاروبار میں کسی کے ساتھ شامل نہیں ہونا چاہتا جو ایسا لگتا ہے کہ اس طرح کا سطحی کام کر رہا ہے۔

بدتمیز لگنے کے خطرے میں، میں نے فیصلہ کیا کہ یہ کم سے کم رقم ضائع کرے گا۔

اگر میں نے نمائندے کو اس کی اگلی کال پر صرف اتنا ہی بتایا تو ہر کسی کے وقت کا۔ اس کے باوجود، چونکہ میں کسی ایسے شخص کے جذبات کو ٹھیس پہنچانا نہیں چاہتا تھا جسے میں نے سچا مخلص سمجھا تھا، اس لیے جب یہ آدمی واپس آیا تو میں تھوڑا سا خوف زدہ تھا۔ جتنی تدبیر سے میں اپنے خیالات کا اظہار کر سکتا تھا، میں اسے دیکھ کر حیران رہ گیا۔ اس نے مجھے بتایا کہ وہ جس فرم کے ساتھ تھا اس کے بارے میں اسی نتیجے پر پہنچا تھا، اس نے ان لوگوں کے ساتھ کوئی مستقبل نہیں دیکھا جنہوں نے بیک کے کام میں اپنے رابطہ کاروں کی حمایت کی، وہ پہلے ہی استعفیٰ دے چکے ہیں، اور مجھ سے کاروبار نہ کرنے بلکہ میری رائے پوچھنے کا مطالبہ کیا تھا۔ ایک بقایا سرمایہ کاری گروپ جس میں وہ نوکری کے لیے درخواست دے سکتا ہے!

مختصر یہ کہ سرمایہ کاری کرنے والے کسی ممکنہ آدمی سے بات کرتے وقت اس کے پاس دستیاب کام کے معیار پر غور کریں، نہ کہ اس کی مقدار پر۔ ہو سکتا ہے کہ آپ کسی بھی کمپنی کے بارے میں اتنا نہیں جانتے ہوں کہ اس کی کسی رپورٹ کے معیار کا خود فیصلہ کر سکیں، لیکن ہو سکتا ہے کہ آپ کا (جیسا کہ میں نے کیا تھا) ایسی کمپنی میں کوئی ایسا دوست ہو جو آپ کے لیے ایسا کر سکے۔

مرحلہ 4۔ اگر آپ پہلے سے ہی سیکیورٹیز کے ایک گروپ کے مالک ہیں، تو دیکھیں کہ کیا ایک ممکنہ سرمایہ کاری مشیر اس بارے میں یکساں طور پر مثبت رائے رکھتا ہے کہ آیا آپ کو ان میں سے ہر ایک کو فروخت کرنا چاہیے یا رکھنا چاہیے۔ کوئی بھی حقیقی پس منظر کے اعداد و شمار کی اتنی لامتناہی مقدار تک رسائی حاصل نہیں کر سکتا ہے کہ وہ مختلف ایکسچینجز پر درج تمام اسٹاکس یا کاؤنٹر پر عام طور پر تجارت کیے جانے والے تمام اسٹاک کا ماہر ہو سکتا ہے۔ لہذا، جب اس کی تجویز پر پہلے سے خریدے گئے اسٹاکس کی فہرست کا سامنا کرنا پڑتا ہے، تو بنیان میں ایماندار آدمی کو اکثر ایک مشکل پریشانی کا سامنا کرنا پڑتا ہے۔ وہ اپنے نئے کلائنٹ کو ایسے اسٹاک میں چھوڑ سکتا ہے جس کی اچھی شہرت ہے لیکن جس کے بارے میں اسے مناسب طور پر آگاہ نہیں کیا گیا ہے۔ دوسری طرف، وہ اپنے کلائنٹ کے ساتھ بے تکلفی سے بات کر سکتا ہے، اسے بتائے کہ وہ صرف ان سرمایہ کاری کے لیے ذمہ دار ہو سکتا ہے جو وہ واقعی جانتا ہے اور اسے کلائنٹ پر چھوڑ دیتا ہے کہ آیا وہ اس اسٹاک کو تبدیل کرنا چاہتا ہے جس کے بارے میں ان میں سے کسی کو بھی مناسب علم نہیں ہے (اور جو کہ بہر حال ایک بہترین سرمایہ کاری ہو سکتی ہے) کسی ایسی چیز میں جو شاید کوئی بہتر نہ ہو لیکن جسے سرمایہ کاری کرنے والا شخص ہوشیاری سے دیکھنے کی پوزیشن میں ہو۔ عام طور پر سرمایہ کاری کرنے والا آدمی جو اس چیز کے بارے میں سب سے زیادہ بے تکلف ہوتا ہے جو اسے نہیں معلوم ہوتا ہے وہی ہوتا ہے جسے کسی اور چیز کے بارے میں مکمل علم ہوتا ہے۔ وہ آدمی جو سرمایہ کاری کے میدان میں ہر چیز کے بارے میں سب کچھ جاننے کا بہانہ کرتا ہے وہی ہے جو کافی اور بہادر ہو سکتا ہے۔ اسی طرح، کبھی بھی سرمایہ کاری کرنے والے سے یہ توقع نہ کریں کہ وہ تمام ممکنہ عام اسٹاک خریداریوں کے بارے میں رائے دینے کا اہل ہو۔ بہت زیادہ

کسی ایک کمپنی کے سٹاک کے لیے خریداری کی سفارش کی ضمانت دینے کے لیے کتنے علم کی ضرورت ہے اس کے بارے میں غیر معمولی آگاہی کو اس کی وجوہات کو واضح کرنا چاہیے۔

مرحلہ 5۔ جانیں کہ زیر غور کسی بھی سرمایہ کار کے ریکارڈ کے بارے میں آپ کیا کر سکتے ہیں۔ ان لوگوں کو ختم کریں جن کی کارکردگی زیر مطالعہ مدت کے لیے عام مارکیٹ کی کارروائی کے سلسلے میں ناقص دکھائی دیتی ہے۔ اس سلسلے میں، ذہن میں رکھیں کہ کچھ انتہائی شاندار طور پر کامیاب مشترکہ اسٹاک سرمایہ کاری کو مارکیٹ میں خود کو ثابت کرنے میں کئی سال لگ سکتے ہیں۔ اس لیے کسی نہ کسی طرح، کارکردگی کے کسی بھی ریکارڈ کو نظر انداز کریں جو تین سال سے کم مدت کا ہو۔ اس کے علاوہ، اپنی سرمایہ کاری کو سنبھالنے کے لیے کسی ممکنہ امیدوار سے اس سلسلے میں حوالہ دینے کے لیے مت پوچھیں جب تک کہ آپ اسے اچھی طرح سے نہ جانتے ہوں۔ یہ ناگزیر ہے کہ وہ کچھ لوگوں کے لیے دوسروں کے مقابلے بہتر کرے گا۔ یہ صرف انسانی فطرت ہے کہ وہ آپ کو کچھ ایسے لوگوں کے پاس بھیجے گا جن کے لیے اس نے خاص طور پر اچھا کام کیا ہے۔ تاہم، اگر آپ ایسے لوگوں کو ڈھونڈ سکتے ہیں جن کی اس نے برسوں سے خدمت کی ہے، تو وہ جو آپ کو بتانا چاہتے ہیں وہ انتہائی روشن ہو سکتا ہے۔ پھر، اگر ریکارڈ اچھا نہیں ہے لیکن بصورت دیگر آپ جس آدمی پر غور کر رہے ہیں اور اس کے پیچھے سرمایہ کاری کے گھر دونوں سے آپ متاثر ہیں، تو اس معاملے کو تھوڑا آگے بڑھائیں۔ بعض اوقات سرمایہ کاری کرنے والے کا ریکارڈ خراب نظر آتا ہے، بنیادی طور پر اس لیے کہ کلانٹ مکمل طور پر اس کے مشورے پر عمل کرنے کے بجائے جزوی طور پر پیروی کرتا ہے۔ اس طرح، کچھ سرمایہ کار چھوٹے منافع لینے کے خلاف مزاحمت کرنے سے قاصر ہونے کی بڑی مالی حماقت کا ارتکاب کرتے ہیں۔ تمام مشورے کے خلاف، وہ چند پوائنٹس کا فائدہ حاصل کرتے ہیں اور ایک شاندار سرمایہ کاری کے تین گنا یا چار گنا ہونے سے پہلے ہی فروخت ہو جاتے ہیں۔ لہذا، ان کے پاس کبھی کبھار ہونے والے نقصان کو متوازن کرنے کے لیے کوئی بڑا فائدہ نہیں ہے جو کسی بھی عام اسٹاک ایڈوائزر کے لیے ناگزیر ہے۔ اس کے لیے سرمایہ کاری کرنے والے آدمی کو مورد الزام ٹھہرانا، جب یہ اس کے مشورے کے خلاف کیا جائے، یقیناً مضحکہ خیز ہے۔

کیا یہ زیادہ ضروری ہے کہ پارٹیکل بروکر یا سیلز مین کے ریکارڈ کے بارے میں کچھ جانیں، یا اس فرم کے جس سے وہ جڑا ہوا ہے؟

یہ منحصر ہے۔ کچھ سرمایہ کاری کرنے والی فرمیں اس بات پر قریب ترین کنٹرول رکھتی ہیں کہ وہ اپنے لوگوں کو کیا تجویز کرنے دیتے ہیں۔ مجھے یقین ہے کہ وقت کے ساتھ ساتھ زیادہ سے زیادہ اس پالیسی پر عمل کریں گے۔ اس کے برعکس، دوسرے اپنے لوگوں کو ہر قسم کی معلومات سے روشناس کرانے میں بہت فخر محسوس کرتے ہیں لیکن یہ ہر ایک پر چھوڑ دیتے ہیں کہ ایک بار جب وہ اس طرح کے ڈیٹا کے ساتھ کیا کرے گا۔ سابقہ صورتوں میں، یہ فرم کا ریکارڈ ہے جو اہم ہے اور

بعد میں، فرد کی زیادہ تر معاملات میں، اگر آپ سیدھے سادھے پوچھتے ہیں، تو مجھے یقین ہے کہ آپ کو پوری صاف گوئی کے ساتھ بتایا جائے گا کہ کس پالیسی پر عمل کیا جا رہا ہے۔

اگرچہ میں نے "ریکارڈ کی جانچ پڑتال" کے معاملے کو سرمایہ کاری کے مشیر کے انتخاب کے پانچویں اور آخری مرحلے کے طور پر درج کیا ہے، مجھے شاید اسے پہلے مرحلے کے طور پر درج کرنا چاہیے تھا۔ میں نے ایسا نہیں کیا کیونکہ میں چاہتا تھا کہ اس معاملے پر فوری طور پر زور دوں۔ کسی کو اس قدر دور اندیشی سے ہٹانا کہ وہ آپ سے جو کمیشن بنائے گا اس میں اس سے زیادہ دلچسپی لے اس کے بجائے کہ آیا آپ اس کی تجویز سے نمایاں طور پر فائدہ اٹھائیں گے۔ تاہم، یہ پوری طرح سے منطقی ہے کہ ایک قابل سرمایہ کاری والے آدمی کو منتخب کرنے کے لیے آپ کا پہلا قدم یہ ہے کہ آپ دوستوں سے یہ معلوم کریں کہ کس نے، یا کس فرم نے ان کی کافی عرصے تک اہمیت کے لیے اچھی طرح خدمت کی ہے۔ وہ لوگ جو اس طرح کی تحقیقات سے اچھی طرح سے ظاہر ہوتے ہیں وہ مزید غور کرنے کے لئے منطقی امیدوار ہوں گے۔ اس لحاظ سے شاید جو میں نے مرحلہ 5 کے طور پر درج کیا ہے اسے مرحلہ 1 سمجھا جانا چاہئے۔

ایک زیادہ سنگین الزام ہے جو کارروائی کے دوران اٹھایا جا سکتا ہے جو میں نے ان لوگوں کے لیے تجویز کیا ہے جو نہیں جانتے کہ سرمایہ کاری کی مدد کے لیے کہاں جانا ہے۔ سرکردہ سرمایہ کاری کے مشیر فرموں، اسٹاک بروکرز، اور انویسٹمنٹ بینکرز میں سے بہت سے ایسے ہیں جو ان ٹیسٹوں کو اڑنے رنگوں کے ساتھ پاس کر سکتے ہیں۔ تاہم، جن امور پر میں آپ کو اپنی توجہ مرکوز کرنے کا مشورہ دیتا ہوں وہ بڑی سرمایہ کاری کے مشیر فرموں، بڑے بروکریج ہاؤسز، اور بڑے سرمایہ کاری بینکرز کو ایک الگ فائدہ دیتے ہیں۔ ان میں عملہ، کلیدی بورڈ آف ڈائریکٹرز کی ممبرشپ اور سرمایہ کار کے لیے سرمایہ کاری کی معلومات کے چینلز کا زیادہ امکان ہوتا ہے۔

کیا چھوٹی مقامی فرم کے لیے سرمایہ کاری کی تصویر میں کوئی جگہ نہیں ہے جس میں صرف ایک چھوٹا عملہ ہے؟

یہ ایک ایسا الزام ہے جس کے لیے میں ذاتی طور پر بہت زیادہ حساس ہوں کیونکہ میں اپنے ملک کے لیے چھوٹے اداروں کو بڑے اداروں سے بچانے کی اہمیت کے بارے میں شدید جذبات رکھتا ہوں، جب بھی ایسا کرنے کے سماجی اور معاشی اخراجات ممنوعہ طور پر زیادہ نہیں ہوتے ہیں۔ میں نے اس پالیسی کو عملی طور پر کم کرنے کی کوشش کی ہے اور اس کے بارے میں صرف فلسفیانہ نہیں رہنا۔ مثال کے طور پر، یہ میرا معمول ہے کہ میں چھوٹے آزاد تاجروں سے خریداری کرنے کے لیے اپنے راستے سے کافی ہٹ کر جانا چاہتا ہوں جو مجھے ایک فرد کے طور پر جانتے ہیں اور اگر مجھے کسی وقت ان کی خدمات کی ضرورت پڑی تو میرا خیال رکھنے کی کوشش کریں گے، بجائے اس کے کہ ایک ہی مضمون کو یہاں سے خریدیں۔ کچھ وشال چین یا ڈیپارٹمنٹ اسٹور گروپ سے ایک ہی قیمت۔ دوسری طرف، دوسرے میں

آپ اور آپ کا سرمایہ کاری کاروبار کہاں جانا چاہیے۔

فیلڈز اس معاملے کا ایک اور رخ بھی ہے۔ بہت سال پہلے، میں نے اپنے کالج کے اخراجات کا ایک چھوٹا سا حصہ اپنے فارغ وقت میں تھوک فروشی کا سامان بہت چھوٹے، آزاد گروسری کو بیچ کر ادا کیا تھا۔ ان میں سے کچھ کی بجائے زیادہ قیمت والے اور کافی غیر صحت بخش کھانے کی جگہ صاف، کم قیمت والے چین اسٹورز کے ذریعے معاشی طور پر غریب اضلاع میں چھوڑنا کوئی غیر ملکی جلی برائی نہیں ہے۔ مجھے یقین ہے کہ چائے چھوٹے enti

بڑے کے خلاف زندہ رہنے کے لیے ہر ایک میں انفرادی طور پر فیصلہ کیا جانا چاہیے۔

صورت حال

اسٹاک بروکرز، انویسٹمنٹ کونسل وغیرہ کے سلسلے میں، میں سمجھتا ہوں کہ غالب یا سب سے بنیادی غور یہ ہے: کون سا نظام سرمایہ کار-گاہک کے لیے سب سے زیادہ منافع اور سب سے چھوٹا نقصان پیدا کرے گا؟ معاشرتی برائیاں اور انفرادی مسائل اتنے بڑے ہوتے ہیں کہ جب فرد کی بچت نااہلی یا کم علمی سے ضائع ہو جاتی ہے یا کم ہو جاتی ہے تو اس کے علاوہ کوئی اور بنیادی موقف ناقابل تصور ہے۔ آج کے حالات کے تحت، بڑی سرمایہ کاری کی فرم، اگر مناسب طریقے سے منظم ہو، تو شاید اس میں تھوڑی سی مسابقتی برتری حاصل ہو سکتی ہے کیونکہ یہ سرمایہ کاری کی تحقیقات کرنے اور ان پر نظر رکھنے کے لیے زیادہ ماہرین کو برداشت کر سکتی ہے، اعلیٰ کارپوریٹ انتظامیہ کے ساتھ زیادہ رابطے رکھتی ہے، وغیرہ۔

تاہم، میری رائے میں، سرمایہ کاری کے کاروبار میں مختلف تنظیموں کے درمیان مہارت اور کارکردگی میں اتنی بڑی تبدیلیاں ہیں، اور بڑی فرم کا موجودہ فائدہ اتنا کم ہے کہ آج، بہت سے چھوٹے اسٹاک بروکرز اور سرمایہ کاری کے مشیر اب بھی بہت کچھ کر رہے ہیں۔ ان کے کچھ بڑے حریفوں سے بہتر کام۔

جب عام اسٹاک کا اندازہ لگانے کا فن کافی زیادہ لاگت اور کامن اسٹاک تجزیہ کی بہت زیادہ کارکردگی کے اگلے مرحلے میں ترقی کرتا ہے، تو اچھی طرح سے منظم بڑی فرم کا فائدہ، یقیناً کافی زیادہ ہو جاتا ہے۔ انضمام اور حصول کی بڑی تعداد سرمایہ کاری کے کاروبار کے تمام مراحل میں اسی طرح آئے گی جس طرح معاشی ضرورت نے انہیں بہت سی دوسری خطوط میں پیدا کیا ہے۔ اس کے باوجود، تاہم، چھوٹی سرمایہ کاری کی فرم کو برباد کرنے کی کوئی وجہ نہیں ہے۔ بشرطیکہ یہ دوسرے شعبوں سے ساتھیوں کو منتخب کرنے میں اچھے فیصلے کے ساتھ آسانی کا استعمال کرے۔ پھر، آج کی طرح، ایسی فرم کو اپنے علاقے میں موجود کسی بڑی تنظیم کو منتخب کرنے اور سبسکرائبر یا کسی دوسرے رشتے میں اس کے ساتھ منسلک ہونے سے کوئی چیز نہیں روک سکتی۔ ہر ایک اچھی سرمایہ کاری کی خدمت کے گاہکوں کو دینے کے لیے تعاون کرنے والے متعدد چھوٹے، جغرافیائی طور پر متنوع، اور خود مختار مالیاتی گھرانوں کو روکنے کے لیے کچھ نہیں ہوگا۔ بنیادی حقیقت یہ ہے کہ عام اسٹاک کے انتخاب میں۔

دو سفارشات جو بعد میں ثابت ہوئیں کہ وہ دس اچھی اچھی سفارشات سے کہیں زیادہ مطلوبہ ہیں۔ ایک اور عنصر اس فائدہ کو محدود کرتا ہے جو بڑے سرمایہ کاری گھر کو عام طور پر حاصل ہوتا ہے۔

چھوٹے انویسٹمنٹ ہاؤس کے بجائے، 1960 کی ترقی کے طور پر جس کو پریشانی کا سامنا کرنا پڑے گا وہ ہے جس کے ممبران اپنے تجویز کردہ مشترکہ اسٹاک کی مناسب تحقیقات کے لیے وقت نکالنے کے لیے "بہت مصروف" ہیں۔ اکثر، آپ یہ تبصرہ سنتے ہیں کہ "ہمارے پاس کمپنی کو چیک کرنے کا وقت نہیں ہے اس کے علاوہ اس کے کسی افسر سے اس کے بارے میں پوچھیں۔" 1950 کی دہائی کی عام طور پر ابھرتی ہوئی منڈیوں میں، اس طرح کے طریقے کثرت سے "جانے" کے لیے کافی اچھے تھے۔ لیکن 1950 کی دہائی میں زیادہ تر اسٹاک کے عروج کی حد 1960 کی دہائی کو ایک ایسا دور بناتی ہے جب اسی طرح کے خوشنما نتائج حاصل کرنے کے لیے کافی زیادہ محنت اور مہارت کی ضرورت ہوگی۔ سرمایہ کاری کرنے والا آدمی یا سرمایہ کاری گھر جو سرمایہ کار کی مناسب دیکھ بھال کرنے کے لیے ضروری سب کچھ کرنے کے لیے "بہت مصروف" ہے وہ خود کو 1960 کی دہائی کے سرمایہ کاری کے ماحول میں تقریباً اسی پوزیشن میں پا سکتا ہے جس طرح کسان نے ایک ہی فصل کے سال بعد کاشت کی تھی۔ سال اور اپنے کھیتوں کو کھادنے کے لیے "بہت مصروف" تھا۔

شاید آپ نے دیکھا ہو گا کہ ان تبصروں میں کیا نظر انداز ہو سکتا ہے۔ میں نے بتایا کہ آج سرمایہ کاری کی صنعت کی چار اہم ذیلی تقسیمیں ہیں، ہر ایک سرمایہ کار کی ضروریات کو پورا کرنے کی کوشش کر رہا ہے۔

میں نے سرمایہ کاری کے مشیر، اسٹاک بروکر، اور سرمایہ کاری بینکر پر تبادلہ خیال کیا ہے۔ اس وقت تک، میں نے اس گروپ کے بارے میں کچھ نہیں کہا جس نے 1950 کی دہائی میں سب سے زیادہ ترقی کی تھی۔ یقیناً یہ سرمایہ کاری کا اعتماد ہے۔

میں نے جان بوجھ کر اس گروپ پر تبصرے کو آخری وقت تک محفوظ رکھا۔ یہی وجہ ہے کہ میں سمجھتا ہوں کہ آیا وہ سرمایہ کاری کی اہمیت میں اضافہ کرتے ہیں یا سکتے ہیں اس کا انحصار ان کے اپنے اعمال پر اس ڈگری کے مقابلے میں بہت کم ہے جس کے ذریعے، اگر بالکل بھی، سرمایہ کاروں کی ضروریات کا خیال رکھنے کے لیے دیگر سرمایہ کاری کے صنعتی گروپ اپنی کارکردگی کے اپنے معیار کو بہتر بناتے ہیں۔ تنوع پر ان کے زبردست زور کے ساتھ، زیادہ تر سرمایہ کاری کے ٹرسٹ، جیسا کہ میں نے اس کتاب کے ایک اور حصے میں پہلے ہی اشارہ کیا ہے، اوسط نتائج کی طرف بہت زیادہ تعصب رکھتے ہیں۔ 1950 کی دہائی جیسے دور میں جب بہت سے سرمایہ کار دوسرے چینلز کے ذریعے حاصل کرنے کی اپنی کوششوں میں مایوسی محسوس کرتے تھے، جس قسم کی سرمایہ کاری کے مشورے وہ چاہتے تھے — یہ تنوع، اس کے اوسط تحفظ کے بظاہر وعدے کے ساتھ — نے بہت زیادہ اپیل کی۔

اگر 1960 کی دہائی میں بہت سے عام اسٹاک سرمایہ کاروں کو اس بات کا یقین نہیں ہے کہ وہ ایسے مشیروں کو تلاش کرنے کے لئے کہاں جا سکتے ہیں جو اچھی طرح سے جانتے ہیں

آپ اور آپ کا سرمایہ کاری کاروبار کہاں جانا چاہیے۔

وہ جن اسٹاکس کی تجویز کرتے ہیں، انویسٹمنٹ ٹرسٹ کا "کچھ حد تک اوسط" نتیجہ پیدا کرنے کا رجحان زبردست اپیل کرتا رہے گا۔ دوسری طرف، جب سرمایہ کاری کی صنعت میں دیگر گروہ سرمایہ کاری کی خدمت کے معیار کو بہتر بنانے کے لیے تکنیک تیار کرتے ہیں، تو صرف average کے نتائج فراہم کرنے کے رجحان کے ساتھ یہ عظیم تنوع کافی کم اپیل کرے گا۔ مختصراً، میں سمجھتا ہوں کہ سرمایہ کاری ٹرسٹ کی زبردست نمو جزوی طور پر بہت سارے سرمایہ کاروں کی جانب سے اعلیٰ درجے کی سرمایہ کاری کی خدمات کہیں اور تلاش کرنے کی صلاحیت پر اعتماد کی کمی کا اشارہ ہے۔ اگر یہ احساس بدل جاتا ہے، تو سرمایہ کاری کے اعتماد کے حصص کی بڑی منڈیوں میں سے ایک غائب ہو سکتی ہے۔

تاہم، میرے خیال میں ایک اور وجہ بھی ہے جس کی وجہ سے گزشتہ دس سالوں میں سرمایہ کاری کے ٹرسٹ میں اتنی بڑی ترقی ہوئی ہے۔ اس ترقی کا بڑا حصہ میوچل فنڈز میں ہوا ہے۔ یہ باہمی عام طور پر خریدار سے ٹرسٹ کی ختم ہونے والی قیمت پر کافی حد تک "پھیلاؤ" وصول کرتے ہیں تاکہ سیلز مینوں کو کافی بڑے کمیشن کی ادائیگی ممکن ہوسکے تاکہ اس کے بدلے میں باہمی حصص کو کم مقدار میں فروخت کرنے کے قابل ہوجائے۔ اپنے حصص کو معمولی ذرائع سے فروخت کرنے کے معاشی امکان سے حوصلہ افزائی کرتے ہوئے، سرمایہ کاری کے اعتماد کے لوگوں نے ایک شاندار تجارتی کام کیا ہے۔ لائف انشورنس انڈسٹری کی غیر معمولی کامیابی تاریخ سے ایک پتا لیتے ہوئے، سرمایہ کاری پر بھروسہ کرنے والے سیلز مین ایسے معاشی گروپوں میں شامل ہو گئے ہیں جو پہلے کبھی بھی اہم اسٹاک خریدار نہیں تھے۔ ان سے پہلے لائف انشورنس کے لوگوں کی طرح، انہوں نے اس طریقے سے کاروبار کا ایک شاندار حجم حاصل کیا ہے۔

سرمایہ کاری کے کاروبار کی دیگر شاخیں اس قابل نہیں رہی ہیں۔

اس فروخت کی تکنیک کا موازنہ فائدہ اٹھانے کے لئے۔ انویسٹمنٹ بینکر (یا اوور دی کاؤنٹر سیکیورٹی ہاؤس جہاں زیادہ سیلز کمیشن کے "بولی" اور "پوچھنے" کے اجازت ناموں کے درمیان پھیلاؤ ہوتا ہے) کے سیلز مین ایسا کرنے کے قریب پہنچ چکے ہیں۔ تاہم، اس گروپ کی سرگرمیاں خود کو چند ہزار ڈالر سے کم کے لین دین کے لیے قرض نہیں دیتی ہیں، اور نہ ہی انہیں عام طور پر ایسا طریقہ کار فراہم کیا گیا ہے جس سے صارفین قسطوں کے منصوبے پر خرید سکیں۔

اس کے برعکس، اسٹاک بروکرز، نیو یارک اسٹاک ایکسچینج کے مابانہ خریداری کے منصوبے جیسے آلات کے ذریعے، چھوٹے سرمایہ کاروں کو ہر ماہ کی بچت سے عام اسٹاک کی ادائیگی کا ذریعہ فراہم کرتے ہیں۔ پھر بھی، جیسا کہ پہلے بیان کیا جا چکا ہے، عام سٹاک بروکر کا کمیشن سرمایہ کاری کی گئی رقم کا اتنا چھوٹا فیصد ہے کہ بروکرز کے نمائندوں کو باہر جانے اور وقت نکالنے کی اجازت دینے کے لیے کافی مارجن نہیں ہے۔

چھوٹے گاہک کو اس طریقے سے فروخت کرنا جس طرح سرمایہ کاری ٹرسٹ کا نمائندہ ٹیٹو کرسکتا ہے۔ آخر میں، زیادہ تر سرمایہ کاری کے وکیل اپنے چارج میں رکھے گئے پرنسپل کے سالانہ 1 فیصد میں سے صرف 1/2 فیصد لیتے ہیں۔ ان میں سے بہت سے لوگوں کو لگتا ہے کہ \$100 ہزار کے اثاثے کسی ایک اکاؤنٹ کے لیے انتہائی کم از کم ہیں، اگر انہیں کسی بھی طرح سے ان کی کوششوں کا معاوضہ ملتا ہے۔ لہذا انہوں نے بھی اس بڑے پیمانے پر مارکیٹ کو بڑے پیمانے پر استعمال نہیں کیا ہے۔

یہ بروکریج اور انویسٹمنٹ کونسل فیس اتنی کم کیوں ہیں؟ مجھے یقین ہے کہ بنیادی طور پر اس وجہ سے کافی مشاورتی کام تیار کیا گیا ہے جو اس قدر ناقص درجہ کا ہے کہ اوسط سرمایہ کار زیادہ ادائیگی کرنے میں ہچکچاتا ہے۔ لیکن فرض کریں کہ سرمایہ کار کو یقین ہو جاتا ہے کہ کام کا حقیقی معیار ہے۔ اگرچہ میرا اپنا تجربہ عام نہیں ہوسکتا ہے کیونکہ میں عام لوگوں کی خدمت نہیں کرتا ہوں، میں نے محسوس کیا ہے کہ ایک بار جب سرمایہ کار کو یقین ہو جائے کہ وہ نتائج حاصل کر رہا ہے تو اس سے زیادہ فیس ادا کرنے میں کوئی ہچکچاہٹ نہیں ہے۔ وہاں کیوں ہونا چاہئے؟ اگر برسوں کی طویل سیریز کے دوران کسی فرد یا تنظیم نے مستقل طور پر 50 فیصد بہتر یا 100 فیصد بہتر یا 150 فیصد بہتر نتائج پیش کیے ہیں، کہہ لیں، کسی بھی تسلیم شدہ مارکیٹ کی اوسط سے، تو کسی بھی سرمایہ کار کو ادائیگی کرنے پر اعتراض کیوں کرنا چاہیے؟ فیس جو موجودہ معیاری سرمایہ کاری کے مشیر یا بروکریج فیس سے کئی گنا زیادہ چل سکتی ہے اور پھر بھی حاصل شدہ نتائج کا ایک بہت ہی معمولی حصہ ہے؟

اگر میں ٹھیک کہہ رہا ہوں کہ جیسے جیسے سال گزرتے جائیں گے اس سے سرمایہ کار کے مشترکہ اسٹاک بولڈنگز کو سنبھالنے کے لیے بنیادی ڈیٹا کو صحیح طریقے سے حاصل کرنے کے لیے مالیاتی گھر کو بہت زیادہ فوری نقد رقم خرچ کرنا پڑے گی، لیکن یہ کہ ملازمت کے معیار میں اور بھی زیادہ بہتری آئے گی۔ ہو گیا، یہ پوری طرح سے منطقی معلوم ہوتا ہے کہ اسے کرنے کی فیس میں کافی اضافہ ہو گا۔

مجھے یقین ہے کہ بعض اہم سرمایہ کاری بینکر اسٹاک بروکرز کا نسبتاً حالیہ رجحان ان کے باقاعدہ بروکریج چارجز پر عائد سرمایہ کاری کونسل فیس وصول کرنے کا پیش خیمہ ہے جو بڑے اور بڑے پیمانے پر ترقی کرے گا۔ بشرطیکہ (اور یہ فراہمی بنیادی ہے) کہ سروس کا معیار چارج کی ضمانت دینے کے لیے کافی اچھا ہے، مجھے یقین ہے کہ یہ رجحان تمام متعلقہ افراد کے بہترین مفادات کے لیے ہے۔

جیسے جیسے رجحان ترقی کرتا ہے، اسے اس مقام تک پہنچنا چاہیے جہاں فیس اتنی زیادہ ہو کہ سیلزمین باہر جانے اور بہت چھوٹے اسٹاک بولڈرز کو ان کی خدمات کی خوبیوں پر فروخت کرنے کی کوشش کر سکے۔ اگر ایسا ہوتا ہے اور عام لوگ سرمایہ کاری کی خدمت کی قدر کے بارے میں حقیقی طور پر قائل ہو جاتے ہیں — کچھ طویل عرصے تک ہونے کا امکان نہیں ہے جب تک کہ سروس اندرونی طور پر اس تشخیص کی مستحق نہ ہو — یہ اہم پیش رفت فراہم کر سکتی ہے۔

آپ اور آپ کا سرمایہ کاری کاروبار کہاں جانا چاہیے۔

سرمایہ کاری کے اعتماد کے لیے مقابلہ ان جگہوں میں سے ایک جہاں وہ اب سب سے مضبوط ہیں۔ یہ مجموعی طور پر سیکورٹی کے کاروبار کے لیے حجم میں زبردست اضافہ بھی فراہم کر سکتا ہے۔ ایسا کرنے سے، یہ عام اسٹاک کی مجموعی مانگ میں بھی اضافہ کرے گا۔

اس سرمایہ کار کے لیے جو دوبارہ محسوس کر سکتا ہے کہ میں نے مستقبل میں کیا ہونے والا ہے اس پر بہت زیادہ وقت صرف کیا ہے، جبکہ اس کی فوری دلچسپی ابھی ہے، میں اس بات کی طرف اشارہ کروں گا کہ اس کے بارے میں اس وقت ایک اہم معاملہ ہے کہ وہ اس سب سے سیکھ سکتا ہے۔ یہ یہ ہے کہ ایک اسٹاک اور دوسرے اسٹاک کی مارکیٹ ایکشن کے درمیان پانچ سال سے زیادہ کا عرصہ ہے کہ اگر کوئی سرمایہ کار اپنے معاملات میں قابل رہنمائی کا یقین رکھ سکتا ہے، چاہے وہ تھوڑی سی فیس ادا کرے، اس رہنمائی کے لیے بڑی فیس، یا اس سے بھی بڑی فیس بہت کم تقابلی اہمیت کی حامل ہو جاتی ہے۔ یہ ثابت کرنا صرف سادہ ریاضی کا معاملہ ہے۔ لیکن سرمایہ کار اس میں شامل کام کے معیار کے بارے میں معقول طور پر کیسے یقین کر سکتا ہے؟

اس معاملے میں مدد کرنے کے لیے، میں نے ان پانچ مراحل کو شامل کیا ہے جن پر ہم پہلے ہی صحیح سرمایہ کاری کرنے والے شخص کے انتخاب کے لیے بات کر چکے ہیں۔ اس سے آگے میں صرف اتنا کہہ سکتا ہوں کہ آج کی اسپیشلائزڈ دنیا میں کامیابی کا ایک اہم اقدام، بعض اوقات بقا کا بھی، کسی ایسے شعبے میں صحیح ماہر کا انتخاب کرنا ہے جس میں ہم خود ماہر نہیں ہیں۔ کسی عزیز کے وجود کے لیے صحیح ڈاکٹر کا انتخاب کرنے سے زیادہ اہم کوئی چیز نہیں ہو سکتی۔ طب میں غیر تربیت یافتہ لوگ اسے کیسے منتخب کرتے ہیں، یا، اس معاملے کے لیے، صحیح وکیل، صحیح معمار، یا صحیح پلمبر؟ مجھے ڈر ہے کہ ہم میں سے کچھ ہمیشہ کم احتیاط کا استعمال کریں گے یا دوسروں کے مقابلے میں ان خطوط پر اہم فیصلے کرنے میں کم ہوشیار ہوں گے۔ کچھ لوگ ہمیشہ اس نام نہاد ماہر کو لے جائیں گے جو قریب ترین ہوتا ہے اور پھر بعد میں سوچتے ہیں کہ وہ ہمیشہ اپنے پڑوسی سے کم "خوش قسمت" کیوں لگتا ہے۔

چونکہ میں نے اسے اکثر سنا ہے، میں جانتا ہوں کہ آپ میں سے کچھ کا ان خیالات پر کیا ردعمل ہوگا۔ یقیناً، آپ کہیں گے، میں اعلیٰ ترین سرمایہ کاری کے کام کے لیے زیادہ فیس ادا کرنے کے لیے تیار ہوں۔ میں آسانی سے دیکھ سکتا ہوں کہ یہ مجھے کیسے ادا کرے گا۔ لیکن میرے پاس بہت سے ممکنہ سرمایہ کاری کے ماہرین کی چھان بین کرنے کا وقت نہیں ہے تاکہ صحیح کو منتخب کر سکوں۔

درحقیقت، آج کی سرمایہ کاری کی دنیا میں (اب سے چند سال بعد یہ بالکل مختلف ہو سکتا ہے) زیادہ فیس یا حتیٰ کہ سرمایہ کاری کے مشورے کی فیس بھی ادا کرنا کسی اعلیٰ معیار کے کام کا کوئی محفوظ بیمہ نہیں ہے۔

میرے مشاہدات سے مجھے اندازہ ہوتا ہے کہ کئی جگہوں پر وصول کی جانے والی فیسوں اور اوسط طویل مدتی نتائج کے درمیان حیرت انگیز طور پر بہت کم تعلق ہے۔

تاہم، ان لوگوں کے لیے جن کے پاس اپنے اطمینان کے لیے سرمایہ کاری کا کوئی تعلق نہیں ہے اور جو یہ دعویٰ کرتے ہیں کہ ان کے پاس مناسب تلاش کرنے کا وقت نہیں ہے، میں یہ کہوں کہ اس دنیا میں بہت کم چیزیں ہیں جن کے لیے ہم نہیں کر سکتے۔ اگر ہمیں یقین ہے کہ وہ چیزیں ہمارے لیے کافی اہم ہیں تو وقت تلاش کریں۔ اگر آپ کو اس کی اہمیت پر شک ہے تو، درج ذیل آسان ٹیسٹ کریں: نیویارک اسٹاک ایکسچینج میں درج اسٹاک کی حروف تہجی کی فہرست اپنے سامنے رکھیں۔ ایسا کرنے کا سب سے آسان طریقہ یہ ہے کہ کسی بھی بڑے میٹرو پولی ٹین اخبار کے صفحے پر جائیں جس میں اسٹاک ایکسچینج کے تازہ ترین کوٹیشن موجود ہوں۔ اپنے ہاتھ میں پنسل رکھیں۔ اس کے بعد، بچوں کے کھیل کے انداز میں "گدھے پر دم باندھو"، اپنی آنکھیں بند کریں اور پنسل کو صفحہ کے کسی بھی مقام پر نیچے لے آئیں۔ اس انتخاب کو مکمل طور پر بے ترتیب ہونے دیں۔ پھر، تمام ترجیحی یا ترجیحی اسٹاکس کو ختم کرتے ہوئے، اس مقام سے اگلے 20 مشترکہ اسٹاک کو حروف تہجی کی ترتیب میں لیں۔ اسٹاک ڈیویڈنڈ، اسپلٹ اپس وغیرہ کی اجازت دینے کے بعد (زیادہ تر اسٹاک بروکرز آپ کے لیے یہ حساب کتاب کرنے کو تیار ہوں گے اگر آپ کو اپنے لیے ایسا کرنا بہت مشکل لگتا ہے) اس قیمت پر غور کریں جس پر 20 عام اسٹاک میں سے ہر ایک پانچ سال فروخت ہوا پہلے کے سلسلے میں جہاں ہر ایک آج ہے۔ ایک اوسط سال میں، آپ پھر سب سے حیران کن تغیرات دیکھیں گے۔ کچھ پانچ سال پہلے کی قیمت سے تقریباً نصف ہو جائیں گے۔ زیادہ تر 20 سے 40 فیصد اوپر یا نیچے ہوں گے۔ تاہم، کچھ دوگنا یا چار گنا ہو سکتے ہیں اور ایک یا دو ہزار فیصد یا اس سے زیادہ ہو سکتے ہیں! ایک اسٹاک اور دوسرے اسٹاک کے درمیان اس حیرت انگیز طور پر بڑے فرق کا حال ہی میں ایک مختلف انداز میں اظہار کیا گیا جب اس بات کی نشاندہی کی گئی کہ جب کہ 1959 میں ڈاؤ جونز کی اوسط سطح 1946 کے مقابلے میں تقریباً تین گنا تھی، تقریباً ایک تہائی تھی۔ 1946 میں نیویارک اسٹاک ایکسچینج میں درج اسٹاک 1959 میں اس وقت کی نسبت کم قیمت پر فروخت ہو رہے تھے۔

مختصراً، اس بات پر منحصر ہے کہ آپ کون سے عام اسٹاک خریدتے اور رکھتے ہیں، پانچ سے دس سال ان کی قدر میں مجموعی طور پر مارکیٹ سے کہیں زیادہ اضافہ یا سکڑ سکتے ہیں۔ ایسے حالات میں، کیا کوئی عام اسٹاک رکھنے کا بالکل بھی متحمل ہو سکتا ہے اگر وہ انہیں خود بینڈل کرنے کے لیے یا کسی ایسے شخص کو تلاش کرنے کے لیے وقت نہیں نکالتا جو کر سکے؟ کوئی بھی سرمایہ کار اپنے وقت کو کتنا قیمتی سمجھتا ہے، اگر وہ سرمایہ کاری کے بنیادی اصولوں اور سرمایہ کاری کی صنعت کو سیکھنے کے لیے "بہت مصروف" ہے جب اس طرح کے داؤ پر لگا ہوا ہے؟ صرف اسی طرح وہ سرمایہ کاری کے صحیح کنکشن تلاش کرنے میں اپنی مدد کر سکتا ہے۔

آپ اور آپ کا سرمایہ کاری کاروبار کہاں جانا چاہیے۔

اگر وہ ابھی تک ان کو حاصل کرنے کے لئے کافی خوش قسمت نہیں ہے۔ صرف اس لیے کہ آج سے کچھ سالوں بعد بنیادوں کے مشورے میں نمایاں حاصل کرنا آج کے مقابلے میں کافی آسان ہو سکتا ہے، یقینی طور پر اب دستیاب بہترین سہولیات سے فائدہ اٹھانے کے لیے زیادہ سے زیادہ کوشش نہ کرنے کی کوئی وجہ نہیں ہے۔

4

ٹریویا لیکن پوری طرح سے نہیں۔

حتمی تجزیہ میں، یہاں تک کہ سب سے زیادہ کامیاب عام اسٹاک سرمایہ کاری بنیادی طور پر تین چیزوں پر مشتمل ہوتی ہے، اور صرف تین چیزیں۔ یہ ہیں: (1) خریدنے کے لیے ایک یا زیادہ اسٹاک کا انتخاب کرنا جو مستقبل میں مجموعی طور پر مارکیٹ سے کہیں زیادہ بڑھے، (2) یہ جاننا کہ ایسی خریداری کب کرنی ہے اور (3) یہ جاننا کہ کب، اگر کبھی، فروخت تاہم، اسے صحیح طریقے سے کرنے کے لیے کمپنی یا کمپنیوں کے معاملات کے بارے میں بہت زیادہ معلومات کی ضرورت ہوتی ہے جن میں سرمایہ کاری کی جا سکتی ہے۔ اس کے لیے کچھ جانکاری کی بھی ضرورت ہے، اس کتاب کے ایک اور حصے میں، میں نے سرمایہ کاری برادری کے اس مخصوص طبقے کے بارے میں لمحاتی نفسیاتی رویہ کو کہا ہے جو خریداری کے لیے زیر غور ہے۔ اس اہم بیک گراؤنڈ مواد میں سے کوئی بھی عام طور پر کامیاب سرمایہ کار یا اس کے سرمایہ کاری کے مشیر کو یہ جاننے میں مہارت حاصل کرنے کے بغیر حاصل نہیں ہوتا ہے کہ کیا تلاش کرنا ہے اور اس کی تلاش میں بہت زیادہ وقت صرف کیا ہے۔

گویا یہ کافی نہیں تھا، لیکن کچھ کے بہت سے دوسرے معاملات ہیں، لیکن کافی کم، سرمایہ کاری کی اہمیت جو اکثر سرمایہ کاروں کے سامنے ان کے غور کے لیے پیش کیے جاتے ہیں۔

مجھے یقین ہے کہ اس طرح کے تحفظات پر بہت زیادہ وقت اور سوچ بچار کرنا نقصان دہ ہے کیونکہ یہ زیادہ سے زیادہ غور کرنے سے روکتا ہے جتنی دوسری صورت میں سرمایہ کاری کے عوامل پر ہو سکتی ہے جو اس سے کہیں زیادہ اہم ہیں۔ ان میں سے بعض موضوعات پر سرمایہ کاروں کی ایک بڑی تعداد کی طرف سے کافی قابل غور الجھن ہے۔

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

اس کتاب کے اس حصے میں، میں سرمایہ کاری کی اہمیت کے مختلف درجات کے ان میں سے بہت سے معاملات پر بات کرنے کی کوشش کر رہا ہوں، لیکن ان سب کے بارے میں یہ عمومی الجھن کافی وسیع ہے۔ ان مضامین میں سے ایک اہم ترین انضمام کی سرمایہ کاری کی اہمیت ہے۔

انضمام کے بارے میں کیا ہے؟

میں نے بار بار اس بات پر زور دینے کی کوشش کی ہے کہ جو سرمایہ کار سالوں کی مدت میں زیادہ منافع حاصل کرنا چاہتا ہے وہ صرف ان کمپنیوں میں سرمایہ کاری کر کے ایسا کر سکتا ہے جو اس بات کے مضبوط اشارے دیتی ہیں کہ ان کی کمائی مجموعی طور پر امریکی کاروبار سے کہیں زیادہ تیزی سے بڑھے گی۔ اس بات کی بھی نشاندہی کی گئی ہے کہ کمپنی کی فروخت میں مسلسل اضافے کا رجحان اس کے لیے ایک لازمی پس منظر کی شرط ہے۔ یہ واحد ضروری پس منظر کی شرط نہیں ہے، کیونکہ فی حصص کی آمدنی میں اسی اضافے کے بغیر فروخت میں اضافہ سرمایہ کار کے لیے کوئی فائدہ مند نہیں ہے۔ فروخت کے اس طرح کے تیز رفتار رجحان کے بغیر، اسٹاک ہولڈرز کبھی کبھار منافع میں ایک بار کی بڑی چھلانگ سے قلیل مدتی فائدے سے لطف اندوز ہوتے ہیں کیونکہ انتظامیہ کارکردگی کو واضح طور پر بڑھانے کے طریقے تلاش کرتی ہے۔ تاہم، نسبتاً چند سالوں میں، اس طرح سے کیا گیا جا سکتا ہے اس کی حدیں بڑی حد تک حاصل ہو جائیں گی۔ نتیجتاً، سرمایہ کاری کے ہونا انزا کی قسم جس کا نتیجہ فی حصص منافع میں دہائیوں کے بعد بڑھتا ہے، دونوں ہی سیلر میں اسی طرح کے اضافے کا مطالبہ کرتے ہیں اور بڑھتے ہیں۔ اس وجہ سے، ایک بڑے اور مسلسل اوپر کی طرف فروخت کے رجحان کو اکثر غیر معمولی طور پر پرکشش سرمایہ کاری کا پہلا اشارہ سمجھا جاتا ہے۔

کسی بھی چیز کی وجہ سے کمپنی کی فروخت میں ایک یا زیادہ آپریٹنگ یونٹس کے حصول سے زیادہ تیزی یا زیادہ شاندار اضافہ نہیں ہوگا۔

مزید برآں، اس طرح کے حصول عام طور پر پرامید رپورٹس کے ساتھ ہوتے ہیں، جو کبھی کبھی حقیقت میں اچھی طرح سے قائم ہوتے ہیں، کہ کس طرح ان بڑھتی ہوئی کمپنیوں کو اکٹھا کرنے سے ان میں سے ہر ایک کے آپریٹنگ اخراجات (اس طرح منافع کے مارجن میں اضافہ) میں کمی آئے گی۔ ایسا ہی ایک طریقہ جو ممکن ہے، اگرچہ بہت زیادہ امکان نہیں ہے، یہ ہے کہ حاصل کردہ آپریشن کو حاصل کرنے والے یونٹ کی اعلیٰ انتظامیہ کے ذریعے چلایا جا سکتا ہے، بغیر ان اضافی فرائض کی دیکھ بھال کے لیے اس ٹاپ مین ایجنٹ کو بڑھانا پڑے۔

اس کے نتیجے میں تمام متعلقہ افراد کے لیے کم انتظامی لاگت آئے گی اور منافع کے مارجن میں اضافہ ہو سکتا ہے۔ ایک اور ممکنہ بچت جو نظریہ میں اچھی لگتی ہے لیکن عملی طور پر کبھی کبھار ہوتی ہے وہ یہ ہے کہ پیداواری سہولیات کو ملا کر مینوفیکچرنگ لاگت کو کم کیا جا سکتا ہے۔ اس طرح مینوفیکچرنگ اور بیڈ کا بوجھ کم ہو جائے گا۔ زیادہ کثرت سے، انضمام میں قابل قدر بچت امید کی گئی معیشتوں سے ہوتی ہے

فروخت اور تقسیم کے اخراجات میں۔ اکثر، ایک چھوٹی کمپنی کو اپنی ممکنہ مارکیٹ کو محض ایک چھوٹی پروڈکٹ لائن فروخت کرنے کے لیے کافی سیلز فورس کی مدد کرنا ایک بڑا بوجھ لگتا ہے۔ اگر ایک بڑی کمپنی ایک ہی گاہکوں کو کئی دوسری مصنوعات فروخت کرنے کے لیے تیار ہے، تو وہ اس اضافی لائن کو بھی، بغیر کسی اضافی قیمت کے ہینڈل کر سکتی ہے۔ بلاشبہ، اگر بڑی کمپنی گاہکوں کے مختلف سیٹ کو فروخت کر رہی ہے، تو اس قسم کی متوقع بچت کے مکمل ہونے کا امکان نہیں ہے۔

ایک اور طریقہ جس میں انضمام سے زبردست فوائد حاصل ہو سکتے ہیں وہ لاگت میں اس قسم کی فوری بچت سے حاصل نہیں ہوتی، چاہے وہ عمومی اوور ہیڈ، پیداوار میں یا فروخت میں ہو۔ اس کے بجائے، یہ پورے آپریشن میں عمومی بہتری سے آتا ہے جو اس وقت ہوتا ہے جب ایک انتہائی موثر انتظامیہ کسی ایسی کمپنی کو سنبھال لیتی ہے جو اس سے پہلے اتنی اچھی طرح سے نہیں چلائی گئی تھی۔ کئی سالوں کے دوران، حاصل شدہ تشویش کے منافع کے مارجن کو بڑھانے کے لیے اکثر کافی طریقے تلاش کیے جا سکتے ہیں تاکہ اس کے کل منافع کو اس مقام تک بڑھایا جا سکے جو اصل سرمایہ کاری پر شاندار واپسی کر سکے۔ بعض اوقات، حاصل شدہ تشویش کی فروخت میں بھی اہم اضافہ کیا جا سکتا ہے۔ تمام acquisitions میں سے کچھ سب سے زیادہ قابل قدر معاملات ایسے ہیں جہاں انضمام سے پہلے ہی، غالب تنظیم کے ریسرچ یا انجینئرنگ ڈپارٹمنٹ نے حاصل کردہ تشویش کے ایک یا زیادہ بڑے پراڈکٹس کو نئے سرے سے ڈیزائن کرنے کے لیے ایک طریقہ تلاش کیا ہے تاکہ شاندار طور پر وسیع تر کیا جا سکے۔ دستیاب مارکیٹ۔

بعض اوقات اہم بچتیں بھی خالصتاً مالی فوائد سے حاصل ہوتی ہیں۔ ایک بڑی حاصل کرنے والی کمپنی کے پاس کریڈٹ ریٹنگ کافی ہو سکتی ہے تاکہ وہ 4 فیصد سود پر آسانی سے قرض لے سکے۔ یہ ایک کم داخلی کارپوریشن حاصل کر سکتا ہے جسے، کسی حد تک کم محفوظ قرض لینے والے کے طور پر، 6 فیصد ادا کرنا پڑا ہو۔ انضمام ایک فوری رقم کی واپسی کا عمل ممکن بناتا ہے جو چھوٹی کمپنی کے سود کے چارجز کو 1/2 فیصد تک کم کرتا ہے۔

حصول اور انضمام کے ان تمام اور دیگر ممکنہ فوائد کے ساتھ، انضمام اور حصول کا رجحان اس طرح کی سرگرمیوں کی اعلیٰ شرح سے بھی زیادہ کیوں نہیں ہے جو حالیہ برسوں میں پیدا ہوئی ہے؟ کیا اس قابل آدمی کی عمر کا ایک بڑا حصہ ان خطوط پر مواقع کی تلاش میں صرف نہیں ہونا چاہئے؟ کیا سرمایہ کار کو بے تابی سے کمپنی کی تلاش نہیں کرنی چاہیے جو حصول کے ذریعے مسلسل بڑھ رہی ہے؟

شاید فٹ بال کے موازنہ کے ذریعہ اس معاملے کو مناسب تناظر میں پیش کیا جاسکتا ہے۔ ہوا میں لے جانا—یعنی طویل آگے گزرنے کے ذریعے فائدہ اٹھانے کی کوشش—اگر کامیاب ہو جائے تو ٹیم کو کہیں زیادہ یارڈج ملے گا۔

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

گیند کو زمین پر لے جانے سے کہیں زیادہ تیزی سے۔ لیکن اگر ناکام ہو جاتا ہے تو مداخلت کا خطرہ -
یعنی پارڈج میں بڑے نقصان کا - اس وقت بھی بہت زیادہ ہوتا ہے جب کوئی ٹیم بنیادی طور پر گیند
کو لے جانے کے مقابلے میں فارورڈ پاسز پر انحصار کرتی ہے۔

انضمام اور حصول بالکل وہی ہیں جیسے فارورڈ پاسز۔ اگر وہ کامیابی کے ساتھ انجام پا سکتے ہیں
تو وہ کاروبار کو اوسط سے کہیں زیادہ رفتار کے ساتھ ترقی کرنے کا سبب بنیں گے۔ وہ شاندار طور پر
کامیاب ہو سکتے ہیں۔ تاہم، ان کی فطرت میں بڑے موروثی خطرات ہوتے ہیں جن کے نتیجے میں
زیادہ کی بجائے کم آمدنی ہوتی ہے۔ اس سے کہیں زیادہ اہم، وہ ایک کارپوریشن کو اتنا کمزور کر سکتے
ہیں کہ آنے والے سالوں میں یہ زیادہ پرکشش طویل فاصلے کی سرمایہ کاری کے بجائے کم ثابت ہو گی۔

بلاشبہ، حصول کے خطرے کا ایک محدود عنصر ہے جو فارورڈ پاس کے معاملے میں موجود نہیں
ہے۔ کوئی بھی فارورڈ پاس، اگر روکا جاتا ہے، تو اس کا مطلب گیند کھونے والی ٹیم کے لیے ایک بڑا
دھچکا ہو سکتا ہے۔ اس کے برعکس، اگر کوئی کمپنی کبھی کبھار ہی دیگر اکائیوں کو حاصل کرتی ہے
جو اس کے مقابلے میں بہت چھوٹے ہوتے ہیں، تو اس طرح کے حصول مایوس کن ثابت ہوتے ہیں، اور
لاگت اب بھی اتنی زیادہ نہیں ہو سکتی ہے کہ بڑے حصول کارپوریشن کی سرمایہ کاری کی اپیل سے
بٹ جائے۔ بلاشبہ، اس سکے کا الٹ یہ ہے کہ اس طرح کے نسبتاً معمولی حصول بھی کامیاب ہونے پر
بہت بڑی کارپوریشن کی بہتری کے لیے معمولی سا حصہ ڈال سکتے ہیں۔

انضمام اور حصول میں اتنا بڑا خطرہ کیوں ہوتا ہے؟
تقریباً تمام معاملات میں، بیچنے والا، جس نے برسوں سے کاروبار چلا رکھا ہے، خریدار کی نسبت اس
کے اور اس کے کمزور مقامات کے بارے میں بہت کچھ جانتا ہے۔
جیسا کہ ایک شاندار کارپوریٹ صدر نے ایک بار مجھ سے کہا تھا کہ اس کی کمپنی نے انضمام کے
ذریعے بڑے حصول کے بارے میں بات کرتے ہوئے کہا تھا، "لڑکی سے شادی کرنے کے بعد ہی آپ کو
جھوٹے دانتوں اور لکڑی کی ٹانگ کے بارے میں پتہ چلتا ہے۔" اس معاملے میں، "جھوٹے دانت اور لکڑی
کی ٹانگ" نے حاصل کرنے والی کمپنی کے خیال سے کہیں زیادہ بدتر جسمانی شکل میں پودوں کا
حوالہ دیا اور جونیئر ایگزیکٹو ٹیلنٹ کے حوصلے اور گہرائی دونوں کے حوالے سے ایک خطرناک صورت
حال جس کا حصول کمپنی کے پاس تھا۔ بالکل بے خبر تھا، اس خاص کمپنی کی غیر معمولی
صلاحیتوں کی وجہ سے، اس نے بالآخر ان مشکلات پر قابو پا لیا۔ اصل اندازے سے کئی سال اور کئی
ملین ڈالر بعد میں، اس نے اپنے اسٹاک ہولڈرز کے لیے وہ عظیم طویل مدتی فوائد حاصل کیے جن کی
انضمام سے توقع کی جا رہی تھی۔ اس کے باوجود زیادہ تر انضمام کا \$64 "سوال" ابھی بھی جواب
طلب ہے۔ کیا یہی غیر معمولی طور پر قابل انتظامیہ اپنے اسٹاک ہولڈرز کے لیے اس سے بھی بہتر کام
نہیں کر سکتی تھی اگر آئندہ

سال اس نے دوسرے مقاصد کے لیے وقف کر دیا تھا کہ اس نے ان متوقع مسائل سے کہیں زیادہ بدتر کام کرنے کے لیے جو ہنر لیا؟ میں اس سوال کا جواب نہیں جانتا ہوں، لیکن میں جانتا ہوں کہ قدرے کم وسائل اور پرعزم انتظامیہ اس چیز کو اچھی طرح سے تبدیل کر سکتی ہے جو پہلے تھا (اور اب بھی ہے) ایک شاندار طویل فاصلے تک محدود سرمایہ کاری میں صرف اس وجہ سے انضمام کا ایک اقدام۔

تاہم، انضمام اور حصول کی بعض اقسام میں اس سے بھی زیادہ خطرات ہیں۔ ان میں سے ایک عملے کا رگڑ ہے جو انضمام سے اکثر پیدا ہو سکتا ہے۔ جب تقریباً برابر سائز کی دو کمپنیوں کے درمیان انضمام ہوتا ہے، تو ہر ایک کی زیادہ تر اعلیٰ کارپوریٹ ٹیموں کے درمیان مختلف ملازمتوں جیسے کنٹرولر، نائب صدر برائے سیلز، یا ڈائریکٹر ریسرچ کے لیے سخت مقابلہ ہو سکتا ہے۔ کسی بھی ادارے سے صرف ایک آدمی ان آسامیوں کو پر کر سکتا ہے۔ ایک ٹیم کے ساتھ مل کر کام کرنے کے بجائے، یہ آسانی سے اتنے زیادہ اہلکار "انفائٹنگ"، حسد، اور صریح "چھری" پیدا کر سکتا ہے کہ کارکردگی بدترین قسم کے اہلکاروں کے جھگڑوں اور انتقام کی بھولبلیا میں ناشپاتی کو ختم کر دیتی ہے۔ اس قسم کی چیز بہترین کارپوریشن کی سرمایہ کاری کی حیثیت کو تباہ کر سکتی ہے۔

یہاں تک کہ جہاں ضم شدہ تنظیموں میں سے ایک واضح طور پر غالب ہے، عملے کے مسائل، جب تک کہ اکثر ہونے سے کہیں زیادہ احتیاط کے ساتھ نمٹا جائے، حاصل شدہ کمپنی کو حاصل کرنے والی کمپنی کے لیے اس سے کہیں کم قیمتی بنا سکتی ہے جس کی توقع کی گئی تھی۔ وہی ایگزیکٹو جن کی قابلیت نے حاصل کی گئی کمپنی کی قدر میں سب سے زیادہ حصہ ڈالا ہو گا، غالباً گزشتہ برسوں میں چیف ایگزیکٹو جس کے لیے وہ کام کر رہے تھے، کے ساتھ آرام سے اور اچھے طریقے سے کام کرنے میں بڑی مہارت پیدا کر چکے ہیں۔ اب تقریباً راتوں رات، اختیارات کا مرکز کسی ایسے شخص کے پاس چلا گیا ہے جسے وہ شاید ہی جانتے ہوں۔ وہ بال کے نیچے کی بجائے سینکڑوں میل دور واقع ہو سکتا ہے۔ بے چینی اور عدم تحفظ کا احساس ہونا لازم ہے۔ جب تک اسے مہارت سے نہ سنبھالا جائے، اس کا مطلب انتہائی قیمتی ٹیلنٹ کا نقصان ہو سکتا ہے جسے تبدیل کرنا کافی مہنگا ہو سکتا ہے۔

یہاں تک کہ اگر مہارت سے بینڈل کیا جائے تو، حصول کے ابتدائی دنوں کے دوران کافی بے چینی پیدا ہونے والی ہے جس سے کارکردگی میں کچھ کمی واقع ہوتی ہے۔

کمپنیوں کے درمیان ایک بڑے انضمام کی وجہ سے ملازمین کے مسائل جو یقینی طور پر پیدا ہوتے ہیں اس کا موازنہ انفرادی کے لیے سرجری سے کیا جا سکتا ہے۔ ایسا ہونے کے کچھ عرصے بعد، اگر سب کچھ منصوبہ بندی کے مطابق ہوتا ہے، تو یہ مریض کو بہت بہتر بنا سکتا ہے۔ اگر یہ منصوبہ بندی کے مطابق نہیں ہوتا ہے، تو یہ اسے بہت زیادہ خراب کر سکتا ہے۔ لیکن چاہے اس سے متوقع طویل مدتی فوائد حاصل ہوں یا نہ ہوں، بیپ پیننگ کے فوراً بعد قلیل مدتی مدت میں، بڑے انضمام، جیسے کہ بڑی سرجری، ان لوگوں کو بنا دے گی جو گزر رہے ہیں۔

آپریشن مضبوط ہونے کے بجائے عارضی طور پر کمزور ہوتا ہے۔ اگر انضمام ایک ہموار انتظامی ٹیم کو تبدیل کر دیتا ہے جو اندرونی رگڑ کا گڑھ بن جاتا ہے، تو یہ انضمام شدہ کمپنیوں کو پہلے کی نسبت مستقل طور پر کمزور کر سکتا ہے۔

بر انضمام دوسروں سے تھوڑا مختلف ہے۔ یہ فائدہ کی ڈگری کے حوالے سے درست ہے اگر یہ کامیاب ہو سکتا ہے۔ یہ اس حوالے سے بھی اتنا ہی سچ ہے کہ اگر انضمام مایوس کن ثابت ہوتا ہے تو سرمایہ کار کتنا خطرہ مول لے رہا ہے۔ کیا ایسے کوئی عمومی اصول یا معیارات ہیں جنہیں سرمایہ کار کسی معاملے میں رہنما خطوط کے طور پر استعمال کر سکتا ہے جو اس کی سرمایہ کاری کے مستقبل کو اتنا ہی متاثر کر سکتا ہے جتنا کہ اس قسم کی چیز ہو سکتی ہے؟ مجھے یقین ہے کہ وہاں موجود ہیں اور ان کا خلاصہ اس طرح کیا جا سکتا ہے:

(1) انضمام یا حصول سے سرمایہ کاروں کے لیے خطرے کے تین اہم ذرائع ہیں۔ ان ممکنہ خطرات کو ہر وقت ذہن میں رکھنا چاہیے، دونوں انتظامیہ کو حصول پر غور کرنے والے اور ان کمپنیوں کے اسٹاک ہولڈرز کی طرف سے جہاں ایسے معاملات زیر غور ہیں۔ یہ ہیں (a) کہ مشترکہ تنظیم میں ہر ایک اعلیٰ ملازمتوں (کنٹرولر، VP آف سیلز، ریسرچ ڈائریکٹر وغیرہ) پر قبضہ کرنے کی جدوجہد زیادہ تر اہم اہلکاروں کو اس قدر مگن اور پریشان کر دے گی کہ سابقہ ہموار کام کرنے والی ٹیمیں انحطاط پذیر ہو جائیں گی۔ اندرونی لڑائی اور رگڑ کا گڑھ، (b) وہ اعلیٰ انتظامیہ ایسے شعبوں میں بہت سے مسائل میں ملوث ہو جائے گی جن سے وہ پہلے واقف نہیں تھا کہ وہ خود کو اپنی سابقہ کارکردگی کے ساتھ جاری رکھنے کے قابل نہیں پائے گا، اور (c) اس لیے کہ بیچنے والے کو خریدار کے مقابلے میں اپنے کاروبار کے بارے میں ہمیشہ زیادہ معلوم ہوتا ہے، زندہ رہنے والی کمپنی نے ایک یونٹ حاصل کر لیا ہو گا جس میں حصول کی قیمت میں اجازت سے کہیں زیادہ خرابیاں ہوں گی۔

(2) انضمام یا حصول جو کسی کمپنی کو پسماندہ کرنے میں مدد کرتے ہیں ان میں شاذ و نادر ہی ملوث اسٹاک ہولڈرز کے لیے کافی حد تک خطرہ ہوتا ہے۔ یہ وہ امتزاج ہیں جو کسی کمپنی کو اس کے کچھ خام مال، اجزاء کے پرزہ جات، یا دیگر سپلائیز کو پہلے سے زیادہ فائدہ مند طریقے سے حاصل کرنے کے قابل بناتے ہیں۔ فائدہ اس لیے ہو سکتا ہے کہ یہ ضروری سامان استعمال کرنے والی کمپنی دوسروں سے خریدے جانے کے مقابلے میں زیادہ سستی کر سکتی ہے۔ اس کی وجہ یہ ہو سکتی ہے کہ اگر استعمال کرنے والی کمپنی انہیں خود تیار کرتی ہے، تو انہیں زیادہ احتیاط سے بنایا جائے گا تاکہ کمپنی کے معیار کے معیار پر پورا اتر سکے۔ تاہم، کسی بھی صورت میں، اس طرح کے اقدام کے فوائد کا اندازہ پہلے سے ہی لگایا جا سکتا ہے۔ بہت زیادہ اہم، اس طرح کا اقدام

اس کی بنیادی نوعیت عام طور پر قاعدہ 1 میں مذکور تینوں خطرات میں سے کسی کا پنڈورا باکس نہیں کھولتی ہے۔ اقتدار کے لیے شاذ و نادر ہی کوئی اندرونی کشمکش ہوتی ہے کیونکہ حاصل شدہ اہلکار اپنی جگہ پر فٹ ہوتے ہیں اور نہ ہی اس کے زیادہ تر افعال سے متصادم ہوتے ہیں۔ حاصل کرنے والی کمپنی اور نہ ہی حاصل کرنے والی کمپنی کے اہلکار ان کے لیے ملازمت کے خطرات کی نمائندگی کرتے ہیں۔ مزید برآں، یہ فیلڈ وہ ہے جسے حاصل کرنے والی کمپنی کی اعلیٰ انتظامیہ شاید اچھی طرح جانتی ہے، تاکہ اعلیٰ انتظامیہ نئے مسائل میں ملوث ہونے کی ذمہ دار نہ ہو جو اسے سنبھالنے کے لیے بہت بوجھل ہو۔

اسی طرح، چونکہ اعلیٰ انتظامیہ کاروبار کو اچھی طرح جانتی ہے، اس لیے اس کی خریداری کی قیمت میں ضرورت سے زیادہ تجارت کرنے کا ذمہ دار نہیں ہے۔ دوسری طرف، اس طرح کے حصول، جب کبھی کبھی حاصل کرنے والی کمپنی کے فائدے میں حقیقی طور پر قابل قدر ہوتے ہیں، اس کمپنی کے اسٹاک ہولڈر کے لیے شاذ و نادر ہی بہت زیادہ فائدہ مند اہمیت رکھتے ہیں۔ وہ عام طور پر اس کے لیے معمولی اہمیت کے حامل ہوتے ہیں، کسی نہ کسی طرح۔

(3) ایک رعایت کے ساتھ، اسٹاک ہولڈر کے نقطہ نظر سے، حصول کے حالات جو آگے ضم ہوتے ہیں، یعنی جو حاصل کرنے والی یا زندہ رہنے والی کمپنی کو ایک کیپیٹو کسٹمر آؤٹ لیٹ دیتے ہیں، ان کا اندازہ ان معیارات کے اسی سیٹ سے لگایا جا سکتا ہے جو com کے لیے رول 2 میں بیان کیا گیا تھا۔ وہ کمپنیاں جو پیچھے کی طرف ضم ہوتی ہیں۔ یہ استثنیٰ اس وقت ہوتا ہے جب انتظامیہ ایک ایسی کمپنی کو حاصل کرنے کی غلطی کرتی ہے جو اس کے متعدد دوسرے صارفین کے ساتھ مقابلہ کرتی ہے اور اپنی زیادہ تر فروخت کے نقصان کی اجازت دینے میں ناکام رہتی ہے جو پہلے گاہک تھے لیکن اب حریف ہیں۔ ایسا اقدام بہت مہنگا پڑ سکتا ہے۔ بہرحال، منصفانہ طور پر، یہ ہمیشہ مکمل طور پر انضمام یا حصول سے پیدا نہیں ہوتا ہے۔ بعض اوقات، کمپنی کی موجودہ تنظیم ایک نئی پروڈکٹ لائن بنائے گی جو اس کے اپنے گاہکوں سے مقابلہ کرتی ہے۔

تقریباً ہمیشہ نتائج انتہائی ناپسندیدہ ہیں۔

(4) جب ایک بڑی کارپوریشن کسی دوسری کمپنی کو حاصل کرتی ہے جو حاصل کرنے والی کمپنی کے سائز کے لحاظ سے چھوٹی ہے، تو بڑی کمپنی کے اسٹاک ہولڈرز کو خطرات عموماً بہت معمولی ہوتے ہیں۔

یہاں تک کہ اگر چھوٹا نیا حصول مکمل طور پر بیکار ہوجاتا ہے، بڑی کمپنی میں اس کے نتیجے میں کمزوری بڑی کمپنی کی سرمایہ کاری کی حیثیت کو متاثر کرنے کے لیے کافی اہمیت نہیں رکھتی۔ دوسری طرف، یہاں تک کہ اگر چھوٹا حصول انتہائی تسلی بخش ثابت ہو، تو یہ عام طور پر بہت چھوٹا ہوتا ہے کہ زیادہ فرق نہیں پڑتا۔ تاہم، کبھی کبھار ایسا نہیں ہوتا ہے۔

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

سچ یہ اس وقت ہوتا ہے جب حاصل کی گئی چھوٹی کمپنی کے پاس ایک نئی پروڈکٹ لائن ہوتی ہے جسے بڑی کمپنی کے لیے ایک اہم نئے پروڈکٹ فیلڈ میں تیار کیا جا سکتا ہے، یا جب اس میں ایک یا دو نمایاں افراد ہوتے ہیں جو حاصل کرنے والی کمپنی کے انتظام میں اہم کردار ادا کر سکتے ہیں۔ اس قسم کا حصول نہ صرف کم از کم مؤثر ہو سکتا ہے بلکہ انضمام کے پورے میدان میں سب سے زیادہ منافع بخش بھی ہو سکتا ہے۔

(5) قاعدہ I میں بتائے گئے خطرات سے براہ راست متعلق وجوہات کی بناء پر، انضمام یا حصول میں کامیابی کا سب سے بڑا امکان ہوتا ہے جب وہ ان کمپنیوں کے درمیان ہوتے ہیں جو اسی طرح کے کاروبار میں ہیں جو سالوں سے ایک دوسرے کی سرگرمیوں سے واقف ہیں اور وہ ایک دوسرے کے مسائل کو اچھی طرح سمجھتے ہیں۔ اس کے برعکس، مہنگی ناکامی کے سب سے بڑے امکانات اس وقت ہوتے ہیں جب انضمام یا حصول دو کمپنیوں کے درمیان نسبتاً تیزی سے مختلف خطوط پر ہوتا ہے جو پہلے صرف مبہم طور پر ایک دوسرے سے واقف تھیں۔

(6) حصول کا سب سے کامیاب مجموعی ریکارڈ عام طور پر ایسی کمپنیوں کے ذریعہ بنایا گیا ہے جو مسلسل اس طرح کے حصول کی تلاش نہیں کر رہی ہیں لیکن یہ صرف کبھی کبھار اس وقت بنتی ہے جب تمام قابل پیمائش عوامل بہت زیادہ مناسب معلوم ہوتے ہیں اور جب حاصل کی گئی کمپنی کسی ایسے شعبے میں ہوتی ہے جس سے قریبی تعلق ہوتا ہے۔ موجودہ کمپنی کی سرگرمیاں۔ ایسی کمپنی کا کبھی کبھار سودا عام طور پر اسٹاک بولڈر کے لیے ایک اچھا سودا ہوتا ہے کیونکہ حاصل کرنے والی کمپنی "صرف وہی کرتی ہے جو قدرتی طور پر آتا ہے" اور ہر وقت "سودے" کرنے کے لیے دباؤ نہیں ڈالتا۔

(7) اس کے برعکس، کسی کمپنی میں سرمایہ کاری کا خطرہ بہت زیادہ ہو سکتا ہے جو کہ بنیادی انتظامی پالیسی کے معاملے میں مسلسل اور جارحانہ طور پر حصول کے ذریعے ترقی کرنے کی کوشش کر رہی ہے۔ قاعدہ I میں زیر بحث معاملات سے براہ راست منسلک ہونے کی وجہ سے سرمایہ کاری کا خطرہ عام طور پر اس وقت بہت زیادہ ہو جاتا ہے جب اعلیٰ انتظامیہ ان سرگرمیوں کو ان لائنوں تک محدود نہیں رکھتی بلکہ اپنے موجودہ کاروبار سے قریبی تعلق رکھتی ہے لیکن بظاہر ختم ہونے والی کم سیریز میں جانے کے لیے تیار ہوتی ہے۔ غیر متعلقہ لائنیں یہ اور بھی خطرناک ہو جاتا ہے۔

جب ایک انتظامیہ مختصر مدت میں وسیع پیمانے پر مختلف شعبوں میں اس طرح کے متعدد حصولات کرتی ہے۔ بہت سے لوگ ہیں جو اس سے متفق نہیں ہوں گے، لیکن یہ میرا اپنا یقین ہے کہ جب کمپنی کے تنظیمی میک اپ میں دو شرائط میں سے ایک موجود ہو تو سرمایہ کاری کا یہ خطرہ نمایاں طور پر مزید بڑھ جاتا ہے۔ ایک ہے جب سب سے اوپر

ایگزیکٹو آفیسر باقاعدگی سے انضمام اور حصول میں اپنے وقت کا ایک بڑا حصہ صرف کرتا ہے۔ دوسرا یہ ہے کہ جب کوئی کمپنی اپنے اعلیٰ افسر گروپ میں سے کسی کو اس طرح کے معاملات کو اپنے بنیادی فرائض میں شامل کرنے کے لیے دستخط کرتی ہے۔ کسی بھی صورت میں، کسی کمپنی کے اندر طاقتور شخصیات جلد ہی اپنے وقت کو درست ثابت کرنے کے لیے کافی انضمام یا حصول کو مکمل کرنے میں ایک قسم کی نفسیاتی دلچسپی حاصل کر لیتی ہیں۔ یہ بہت "تناؤ" کا سبب بنتا ہے جو کہ اصول 6 میں شامل چیز کی قسم کے بالکل برعکس ہے۔

(8) ان وجوہات کی بناء پر جو دونوں قاعدہ 1 میں منسلک ہیں اور انفرادی سرمایہ کاروں کے لیے ان کے اپنے ذاتی بولڈنگز کو حاصل کرتے وقت ان کے لیے قوانین کے قریب سے متوازی ہیں، کم از کم مطلوبہ حصول وہ ہیں جہاں موجودہ اثاثوں کے سلسلے میں کوئی خاص طور پر پرکشش کاروبار بہت کم قیمت پر حاصل کیا جاتا ہے۔ اور ماضی کی کمائی۔ سب سے زیادہ پرکشش حصول اکثر وہ ہوتے رہے ہیں جہاں کسی ایسی چیز کے لیے اعلیٰ قیمت ادا کی گئی ہو جو کسی کاروبار کی ضروریات کے مطابق ہو۔ وہ کمپنیاں جو بصورت دیگر اسٹاک بولڈرز کے لیے ایک شاندار موقع ہوتیں، ان کو انتظامیہ نے کئی بار کافی غیر کشش بنا دیا ہے جس میں ایک اچھی اندرونی طاقت اور صلاحیت موجود ہے، اور کئی دیگر کمزور یا رن آف دی مل قسم کے کاروبار کو حاصل کر لیا ہے۔ عام طور پر، یہ اسٹاک بولڈرز کو اس وضاحت کے ساتھ کیا جاتا ہے کہ کمپنی کی سرگرمیوں کو متنوع بنا کر، اسٹاک بولڈر کی پوزیشن کو مضبوط کیا جا رہا ہے! جب ایسا ہوتا ہے تو، کمپنی کے حصص کی قیمت کا پچھلا مسلسل اوپر جانے والا رجحان بعض اوقات اچانک اور شاید مستقل طور پر رک جاتا ہے۔

(9) مکمل طور پر مختلف صنعتوں کی تعداد جتنی زیادہ ہوگی جس میں کمپنی مصروف ہے، انسان کی عمر پر اتنا ہی زیادہ دباؤ ہوگا۔ سب سے زیادہ کامیاب کمپنیوں کی ایک حیران کن تعداد نے اپنی سرگرمی کو ایک وسیع صنعتی درجہ بندی تک محدود رکھا ہے، جیسے کیمیکل، الیکٹرانکس، یا کاغذی مصنوعات۔ تاہم، چند دیگر کافی کامیاب کمپنیاں دو یا کبھی کبھار تین بالکل مختلف صنعتوں میں بڑی کارکردگی کے ساتھ مشغول ہونے میں کامیاب ہوئی ہیں۔ مزید برآں، آج کی پیچیدہ ٹیکنالوجی میں کوئی واضح لائن نہیں ہے کہ ایک صنعت کہاں ختم ہوتی ہے اور دوسری شروع ہوتی ہے۔ مثال کے طور پر جنرل الیکٹرک جو کچھ بناتا ہے اس کا ایک بڑا حصہ برقی ہے، لیکن کیا یہ برقی لائنیں، جیسا کہ وہ مختلف ہیں، ایک صنعت کی نمائندگی کرتی ہیں یا کئی؟ اس طرح کی وجوہات کی بناء پر، یہ ممکن ہے کہ خطرہ کہاں ہے اس بارے میں سخت اور تیز اصول بنانا

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

نقطہ تب ہوتا ہے جب ایک کمپنی بہت متنوع ہو جاتی ہے۔ جس رفتار کے ساتھ کمپنی نے اپنی سرگرمیوں کو متنوع بنایا ہے اس کا تعلق اس میں شامل لائنوں کی تعداد سے کہیں زیادہ سرمایہ کار کو لاحق خطرات سے ہے۔ یہی وجہ ہے کہ کاروبار کے بالکل مختلف خطوط میں بہت مختلف سائز کی کمپنیاں (جیسا کہ رول 4 میں زیر بحث ہے) کے علاوہ انضمام یا حصول کا سب سے زیادہ احتیاط اور سب سے زیادہ شک کے ساتھ مطالعہ کیا جانا چاہیے۔

کچھ سالوں سے، سٹاک مارکیٹ میں کم و بیش مستقل طور پر کئی وسیع پیمانے پر متنوع لائنوں میں قدر والی کمپنیاں ہیں جو ان کی کمائی کے سلسلے میں کم قیمت پر ہیں جن کی سرگرمیاں ایک یا زیادہ سے زیادہ صنعتی سرگرمیوں کی چند لائنوں تک محدود ہیں۔ یہ شاید ایک صحیح اصول ہے۔ اگر ایسا ہے تو، کیا یہ بھی درست پالیسی نہیں ہے کہ مارکیٹ کی قیمت کے اس سے بھی کم تناسب سے موجودہ آمدنی والی کمپنیوں کا جائزہ لیا جائے جنہوں نے حال ہی میں ایسے شعبوں میں بڑے حصول کا کام لیا ہے جن میں وہ مصروف نہیں تھے؟ کیا اس طرح کی کم از کم تشخیص اس وقت تک غالب نہیں ہونی چاہئے جب تک کہ ایسی کمپنیوں کی انتظامیہ نے یہ ثابت نہ کر دیا ہو کہ وہ ایک ہی وقت میں "ایک سے زیادہ گھوڑوں کی سواری" کے کہیں زیادہ مشکل کام کی پیمائش کرنے کی اہلیت رکھتے ہیں؟

اس کے بعد انضمام کا خلاصہ ان معاملات کے طور پر کیا جا سکتا ہے جو سرمایہ کاری کی اہمیت کے لحاظ سے بہت زیادہ مختلف ہو سکتے ہیں، ہر ایک کی نوعیت پر منحصر ہے۔ مجھے یقین ہے کہ واقعی بڑے لوگوں میں عام طور پر اسٹاک ہولڈر کے وعدے سے کہیں زیادہ نقصانات ہوتے ہیں۔ لیکن کاروباری سرگرمیوں کا ایک نسبتاً نیا اگرچہ متعلقہ شعبہ ہے۔ یہ مشترکہ طور پر کنٹرول کمپنیوں کی تشکیل ہے۔ یہاں کوئی انضمام نہیں ہوتا ہے، لیکن دو یا دو سے زیادہ قائم کمپنیاں، تقریباً ہمیشہ مختلف تکنیکی پس منظر کے ساتھ، مل کر ایک نئی کمپنی بناتی ہیں جس کا انتظام اس کے متعدد والدین مشترکہ طور پر کرتے ہیں۔ ڈاؤ کارنگ اور اوونز کارنگ فائبرگلاس جیسی شاندار کامیاب کمپنیوں کے ساتھ شروع کرتے ہوئے، اس قسم کی مشترکہ کوششیں حالیہ برسوں میں پورے معاشی نقشے پر پھیل رہی ہیں۔ بھاری اکثریت سے کامیاب ہوئے ہیں۔ بہت سے لوگ شاندار طور پر کامیاب ہوئے ہیں۔

اس قسم کی ترقی کی وجہ تلاش کرنا مشکل نہیں ہے۔ چونکہ صنعت اپنی نوعیت میں تکنیکی طور پر زیادہ سے زیادہ پیچیدہ ہوتی جا رہی ہے، تجارت کے نئے امکانات کھلتے جا رہے ہیں جو کہ ایک کمپنی کی تکنیکی صلاحیت سے بالاتر ہو سکتے ہیں لیکن دو یا دو سے زیادہ کمپنیوں کی مشترکہ مہارتوں سے باہر نہیں جو سائنسی معلومات کی حامل ہیں جن کا بڑے پیمانے پر کوئی تعلق نہیں ہے۔ ایک دوسرے، مزید برآں، بعض اوقات، بانی کمپنیوں میں سے ایک یا زیادہ تکنیکی پس منظر کے مالک نہیں ہوسکتے ہیں لیکن

خام مال کی سپلائی یا نئے انٹرپرائز کے لیے انتہائی اہم مارکیٹوں کا علم۔ سرمایہ کی کثرت سے ضرورت ایک اضافی عنصر ہے جس نے بعض اوقات ایسی مشترکہ ملکیت والی کمپنیوں کی تشکیل میں کردار ادا کیا ہے۔

ایسی کمپنیوں کی تشکیل کے پیچھے سمجھدار کاروباری منطق ہی واحد وجہ نہیں ہے جس کی وجہ سے بہت سارے کامیاب ہوئے ہیں۔ یہ حقیقت بھی اہم ہے کہ بہت ساری بنیادی کمپنیوں کے پاس خود غیر معمولی طور پر قابل انتظام ہیں۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ ان کے پاس لوگوں کو نئے انٹرپرائز میں منتقل کرنے کے قابل ہے۔ نئی کمپنی کا آغاز ناجربہ کار انتظامات کے خطرات کے بغیر ہوتا ہے، یہ حقیقت ہے کہ بہت سے دوسرے امید افزا نوجوان منصوبوں کو معذور بنا دیتے ہیں۔

کیا ان میں سے بہت ساری مشترکہ ملکیت والی کمپنیوں کی کامیابی نے ان کمپنیوں کے حصص کی مارکیٹ قیمت میں متناسب اضافہ کیا ہے؟ عام طور پر، مجھے یقین ہے، یہ نہیں ہے۔ مشترکہ ملکیت والی کمپنیوں کے منافع کا وہ حصہ جو والدین کو ڈیویڈنڈ کی شکل میں منتقل کیا جاتا ہے اس کی قیمت اسی قیمت کی کمائی کے تناسب سے ہوتی ہے جو کہ پیرنٹ کمپنیوں کی باقی رپورٹ کردہ کمائی کی طاقت ہے۔ لیکن، میرا ماننا ہے، سوائے غیر معمولی معاملات کے، سرمایہ کار اپنی ملکیت والی کمپنی کے منافع کے حصہ کو بہت کم وزن دیتے ہیں جو کہ مشترکہ ملکیت والی کمپنی میں رکھی جاتی ہے اس سے وہ کمائی میں جو خود مالک کمپنی میں رکھی جاتی ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ ان مشترکہ ملکیتی کمپنیوں میں ان کی مزید نمو کے لیے جو کمائی برقرار رکھی جاتی ہے ان کا ان کی پیرنٹ کمپنی کے حصص کی قیمتوں پر اتنا ہی سازگار اثر نہیں پڑتا ہے جیسا کہ والدین میں سے کسی ایک کمپنی میں ان کی مدد کرنے کے لیے کمائی کی اسی متناسب رقم کو برقرار رکھا جاتا ہے۔ مزید ترقی۔

اس کی وجہ شاید اتنی غیر منطقی نہ ہو جتنی پہلی نظر میں نظر آتی ہے۔ ذہین سرمایہ کار مطمئن ہیں کہ ان کی کمپنیوں کی انتظامیہ یہ فیصلہ کرتی ہے کہ ان کی کمپنیوں کی کمائی کا کتنا فیصد منافع کے طور پر دیا جاتا ہے اور کاروبار میں کتنا فیصد برقرار رہتا ہے، کیونکہ انہیں اعتماد ہے کہ انتظامیہ اس سلسلے میں کوئی فیصلہ کر سکتی ہے۔ تمام متعلقہ لوگوں کے بہترین طویل فاصلے کے مفاد میں۔ اگر ان کے پاس یہ اعتماد نہیں تھا، تو وہ ممکنہ طور پر اپنا اسٹاک فروخت کر دیں گے۔ لیکن جب ان کی کمائی ان مشترکہ ملکیتی کمپنیوں میں برقرار رکھی جاتی ہے، تو وہ مکمل طور پر کسی ایسے انتظام کے کنٹرول میں نہیں رہتی جسے وہ جانتے ہوں اور جس پر انہیں اعتماد ہو۔

جس انتظامیہ میں وہ سرمایہ کاری کر رہے ہیں اسے دوسروں کی منظوری لینا پڑتی ہے، یا بعض اوقات دوسروں کے ساتھ کچھ سمجھوتہ کرنا پڑتا ہے، اس سے پہلے کہ وہ ایسے معاملات پر آگے بڑھ سکیں۔ لہذا، مشترکہ ملکیت میں اثاثوں

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

کمپنیاں اسٹاک بولڈر سے ایک قدم اور بٹنی نظر آتی ہیں۔ اس حد تک ایسے اٹائے ان کی اپنی کمپنی کے اثاثوں سے بہت کم مطلوبہ ہیں۔ اس حد تک مشترکہ ملکیت والی کمپنیوں کی برقرار رکھی ہوئی کمائی بہت کم قیمتی ہے۔

کیا اس مسئلے کا کوئی حل ہے — ایک ایسا ذریعہ جس کے ذریعے ان مشترکہ ملکیت والی کمپنیوں کی کمائی کو ان کمپنیوں کے اسٹاک بولڈرز کے لیے مطلوبہ بنایا جا سکے جو ان کی ملکیت والی کمپنیوں کی کمائی ہے؟ مجھے یقین ہے کہ اس کا ایک آسان حل ہے۔

یہ اس پریکٹس کو پھیلانے کے لیے ہے جو کبھی کبھار پہلے ہی دیکھا جا چکا ہے جب یہ مشترکہ ملکیت والی کمپنیاں بڑھتی ہیں اور انہیں اضافی سرمائے کی ضرورت پڑ سکتی ہے۔ کبھی کبھار، انہیں عام لوگوں کو کچھ حصص پیش کر کے یہ سرمایہ اکٹھا کرنا پڑا ہے۔ اس کے نتیجے میں ان مشترکہ ملکیتی کمپنیوں کے حصص کے لیے ایک عوامی بازار پیدا ہوا۔ اس کے بعد سرمایہ کاروں کے گروپ تیار ہوتے ہیں جو اپنے والدین میں سے کسی ایک کی بجائے ان مشترکہ ملکیت والی کمپنیوں کے انتظامات کی تعریف اور وفاداری رکھتے ہیں۔ مالک کمپنیاں اگر چاہیں تو مشترکہ ملکیت والی کمپنی کے اپنے حصص یا تمام بولڈنگز کو موجودہ مارکیٹ قیمت پر یا اس کے قریب اپنے حصص فروخت کر کے نقد رقم میں تبدیل کر سکتی ہیں۔

جہاں بھی حقیقی معنوں میں شاندار انتظام موجود ہے، اس نایاب طرز عمل کی پیروی ایک ایسی صورت حال پیدا کرے گی جہاں ان مشترکہ ملکیتی کمپنیوں کی حقیقی قدر جلد ہی مالک کمپنی کے حصص کی مارکیٹ قیمت میں ظاہر ہو جائے گی۔ مشترکہ ملکیت والی کمپنی کی مستقبل میں برقرار رکھی گئی کمائی وقت کے ساتھ پہلے برقرار رکھی ہوئی کمپنی کے حصص اور پھر مالک کمپنیوں کے حصص کے اعلیٰ مارکیٹ کوٹیشن کی عکاسی کرے گی۔ یہ مشترکہ ملکیت والی کمپنی کی برقرار رکھی ہوئی آمدنی کو والدین کے اسٹاک بولڈرز کے لیے اتنا ہی قیمتی بنانے کا مطلوبہ انجام پورا کرے گا جیسا کہ خود والدین کی برقرار رکھی ہوئی کمائی ہے۔

کچھ مالیاتی لوگ اس نتیجے پر جھگڑا کریں گے۔ وہ، جیسا کہ کلوز اینڈ انویسٹمنٹ ٹرسٹ فیلڈ میں، اس نمایاں رعایت کی طرف اشارہ کریں گے کہ بعض کمپنیوں کے حصص باقاعدگی سے اس قیمت پر فروخت کرتے ہیں جس پر ان کے حصص کو اوپن مارکٹ میں ختم کیا جا سکتا ہے۔ وہ دعویٰ کریں گے کہ اگر مشترکہ ملکیت والی کمپنیوں کے ان حصص کے پاس اب ایک عوامی مارکیٹ ہو تو اسی قسم کی رعایت غالب آجائے گی اور مشترکہ ملکیت والی کمپنی کی اصل قیمت مالک کمپنی کے حصص کی قیمت سے بہتر نہیں ہوگی۔ پہلے میں نہیں مانتا کہ ایسا ضروری ہے۔ میرے خیال میں ان ڈس کا شمار مائع اثاثوں کی مائعیتی قیمت سے نیچے ہے جس کا اشارہ ہے۔

مشترکہ اسٹاک کے ذریعے دولت کے راستے

دو چیزیں۔ سرمایہ کاری کے ٹرسٹ کے معاملے میں، وہ کسی حد تک کاروبار کرنے والے سرمایہ کاری کے اعتماد کی لاگت کو ظاہر کرتے ہیں۔ ایسے ٹرسٹ کے حصص سرمایہ کاروں کے پاس ہوتے ہیں جو ان حصص کی مالیت سے بہت کم ہوتے ہیں کیونکہ ٹرسٹ کا اوور ہیڈ ان حصص کی آمدنی سے چھین لیتا ہے۔ اس میں شامل کرنا ضروری ہے جو میں ایک رعایت سمجھتا ہوں۔

(یا پرمیم) اس "ایڈجسٹڈ" لیکویڈیٹنگ ویلیو سے مالیاتی برادری کے حصص یافتگان کے بہترین طویل مدتی مفاد میں کام کرنے کے لیے مخصوص ٹرسٹ کے انتظام کی اہلیت میں اعتماد کی کمی (یا اعتماد کی) کی اجازت دینے کے لیے۔ مثال کے طور پر لیہمن کور پوریشن کے معاملے میں، جہاں گزشتہ برسوں کے دوران انتظامیہ نے اپنے شیئر ہولڈرز کے لیے کافی اچھا کام کیا ہے اور جہاں بظاہر مالیاتی کمیونٹی کو پورا اعتماد ہے کہ لوگوں کا ایک ہی گروپ مستقبل میں بھی اتنا ہی اچھا کام کرے گا، حسب روایت شیئرز ڈسکاؤنٹ پر نہیں بلکہ لیکویڈیٹنگ ویلیو سے پرمیم پر فروخت کریں۔ اسی طرح، اگر ایک شاندار طور پر چلنے والی آپریٹنگ کمپنی ایک برابر اچھی طرح سے چلنے والی مشترکہ ملکیت والی کمپنی میں دلچسپی رکھتی ہے جس میں اس کے حصص کے لیے ایک قائم مارکیٹ ہے، تو سرمایہ کار اس بات کا یقین کر سکتا ہے کہ اس طرح کے حوالہ کردہ سیکیورٹیز کی مارکیٹ قیمت کافی حد تک ظاہر ہوگی۔ اس کے حصص کی مارکیٹ کی قیمت۔

اگر، پھر، مشترکہ ملکیت والی کمپنیوں کی اس بڑھتی ہوئی تعداد کو مالکان کمپنیوں کے اسٹاک ہولڈرز کے لیے اب کی نسبت زیادہ قیمتی بنانا نسبتاً آسان ہوگا، تو ان میں سے زیادہ نے عام لوگوں کو اسٹاک کیوں جاری نہیں کیا؟ انویسٹمنٹ بینکرز، سرگرمی کے منافع بخش شعبوں سے فائدہ اٹھانے میں عام طور پر سست کیوں نہیں ہوتے، ان کمپنیوں کو پبلک اسٹاک ایشوز کے ذریعے مزید فنانسنگ کرنے پر زور دینے میں کیوں ناکام رہے؟

اس کی وجہ اس طرح ہے کہ مالیاتی برادری میں بہت سے لوگوں نے اسٹاک ہولڈرز کے ووٹنگ کے حقوق کی اہمیت کو مکمل طور پر غلط سمجھا اور اسے زیادہ درجہ دیا ہے۔ آئیے اس معاملے پر غور کریں۔

ووٹنگ کے حقوق اور پراکسی لڑائیاں

زیادہ تر کارپوریشنوں میں، عام اسٹاک ہولڈرز کو اپنے ہر شیئر کے لیے ایک ووٹ کاسٹ کرنے کا حق ہے۔ یہ ان کے ووٹ ہیں جو بورڈ آف ڈائریکٹرز کا انتخاب کرتے ہیں۔ قانونی طور پر، بورڈ آف ڈائریکٹرز کارپوریٹ طاقت کا سب سے بڑا ذریعہ ہے۔ یہ صدر سمیت تمام اہم افسران کا تقرر کرتا ہے۔

یہ سب سے بڑی پالیسی کا بھی تعین کرتا ہے۔

ان وجوہات کی بناء پر، ووٹ کا یہ حق سطح پر سرمایہ کار کے لیے حقیقی اہمیت اور قدر کی چیز دکھائی دیتا ہے۔ ایسا لگتا ہے کہ مالیاتی برادری کے تمام سو پرفیشنل ٹریڈنگ اس بات کی تصدیق کرتے ہیں۔

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

یہ، اس طرح، تفصیلی پراسپیکٹس میں جو سیکورٹیز اینڈ ایکسچینج کمیشن کو زیادہ تر نئے سیکورٹی مسائل کے لیے شائع کرنے کی ضرورت ہے، وہ بیان کیے گئے ہیں جن کو کمیشن اس طرح کے مسائل سے متعلق اہم ترین حقائق سمجھتا ہے۔ ووٹنگ کے حقوق کے معیاری پیٹرن سے کسی بھی قسم کی تبدیلی کی ہمیشہ ان پراسپیکٹس میں بڑی تفصیل سے وضاحت کی جاتی ہے۔

اسی طرح اسی موضوع کے مختلف پہلوؤں کے حقوق و خطاء پر بہت سے رسالے مضامین اور کچھ کتابیں لکھی گئی ہیں۔ مثال کے طور پر، گلبرٹ برادرز، کارپو ریٹ کے بعض طریقوں کے خلاف اپنے کئی سالوں کی شاندار کروسیڈنگ کے باعث قومی شہرت حاصل کر چکے ہیں۔ سبھی نہیں، لیکن زیادہ تر اصلاحات جن کی وہ وکالت کرتے ہیں وہ براہ راست یا بالواسطہ اسٹاک ہولڈرز کے ووٹنگ کے حقوق سے متعلق ہیں۔

میں جو کچھ بھی کہنے جا رہا ہوں اسے میری طرف سے کسی عقیدے کی نشاندہی کے طور پر سمجھا جانا چاہئے کہ یہاں تک کہ ووٹنگ کے حقوق کے میدان میں بھی جو کچھ اصلاح پسندوں جیسے کہ گلبرٹس کی وکالت کرتے ہیں وہ مکمل طور پر مناسب نہیں ہے۔ کچھ مثالوں میں، جیسے کہ ان کے بورڈ آف ڈائریکٹرز کو ختم کرنے کی وکالت کرتے ہوئے چند کارپوریشنوں میں دفتری شرائط کے ساتھ جو ابھی بھی اس انتظامی تحفظ کے آلے کو برقرار رکھے ہوئے ہیں، ان کے اعتراضات انتہائی مناسب معلوم ہوتے ہیں۔ میں جس چیز کی کوشش کرنے جا رہا ہوں وہ یہ ہے کہ کیوں، ایسے سرمایہ کاروں کے لیے جو اپنے معاملات کو درست سرمایہ کاری کے عمل کے مطابق چلاتے ہیں، ووٹنگ کے حقوق کا یہ سارا معاملہ بالکل غیر ہے۔

مجھے یقین ہے کہ اس معاملے پر بنیادی الجھن دو چیزوں کے درمیان ایک قریبی متوازی کھینچنے کے فطری رجحان سے پیدا ہوتی ہے جو بالکل مختلف ہیں۔ ایک جمہوریت میں ایک شہری کے لیے اپنی قوم اور اپنے علاقے کے معاملات میں ووٹ کا حق رکھنے اور استعمال کرنے کی اہمیت ہے۔

دوسرا اسٹاک ہولڈر کے لئے اسی فنکشن کی اہمیت ہے۔ جس چیز کو نظر انداز کیا جاتا ہے وہ دو عملوں کے درمیان ایک بڑا فرق ہے۔ ایک شہری اپنے ووٹ کے حق کو اپنے حکم پر تمام فیصلے کے ساتھ استعمال کرنے میں ایک اہم ذاتی مفاد رکھتا ہے۔ اسے شخصیات اور ان مسائل کے حوالے سے دستیاب متبادلات میں سے بہترین (یا بعض اوقات کم از کم برا) منتخب کرنے میں مدد کرنی چاہیے جو فیصلہ کے لیے تیار ہو سکتے ہیں۔ جدید تاریخ ان افسوسناک حالات کی مثالوں سے بھری پڑی ہے جن میں پوری قوم دھنس گئی جب ان کی اکثریت ایسے معاملات کی اہمیت سے لاتعلق ہو گئی۔ تاہم، ان سیاسی معاملات کے آتے اہم ہونے کی وجہ یہ ہے کہ اوسط خاندان جس قوم میں رہتا ہے اس کے ساتھ بہت سے مختلف تعلقات ہیں۔ یہاں تک کہ جب سیاسی حالات تقریباً ناقابلِ برداشت ہو جاتے ہیں، تب بھی یہ کوئی آسان فیصلہ نہیں ہے کہ داؤ پر لگانا (یہ فرض کر لیا جائے کہ اپنا داؤ اپنے ساتھ لے جانا کوئی جرم نہیں ہے) اور کہیں اور چلے جانا۔

کارپوریٹ اسٹاک بولڈر کے ساتھ اس کا مقابلہ کریں۔ زیادہ تر حصے کے لیے، وہ کسی خاص ذخیرے کے ساتھ اس انداز میں پیدا نہیں ہوا ہے جس طرح ایک فرد پیدائش کے وقت قومیت حاصل کرتا ہے۔ وہ انتظامیہ کے ساتھ کمپنیوں کے حصص کا انتخاب کر سکتا ہے اور کرنا چاہیے جو اس کے طرز عمل کے مخصوص معیار پر پورا اترتے ہیں۔ یہاں تک کہ ان لوگوں کے معاملے میں جو سیکیورٹیز کے وارنٹ بونے ہیں (یا کئی بار جب ایک سرمایہ کار کو معلوم ہوتا ہے کہ اس نے ایک کارپوریشن میں خریدا ہے جس کی انتظامیہ سے وہ مطمئن نہیں ہے)، وہ اپنی بولڈنگز کو تصرف کر سکتا ہے اور نسبتاً آسانی کے ساتھ اپنی پسند کے انتظام میں تبدیل کر سکتا ہے۔ اس کی وجہ سے، میرا ماننا ہے کہ جس سرمایہ کار نے اس اسٹاک کو منتخب کرنے میں ایک معمولی فیصلہ بھی کیا ہے جو اس کے پاس ہے اسے اپنے ووٹنگ کے حقوق کے حوالے سے تقریباً ہمیشہ ایک بنیادی پالیسی پر عمل کرنا چاہیے: اسے یا تو انتظامیہ کی مکمل حمایت کرنی چاہیے یا اپنے حصص فروخت کرنا چاہیے۔

میں اچھی طرح جانتا ہوں کہ یہ بیان ان لوگوں میں سے زیادہ تر کی سوچ کے برعکس ہے جنہوں نے کارپوریٹ ووٹنگ کے حقوق کے موضوع پر بات کرنے کا انتخاب کیا ہے۔ اس قسم کا تبصرہ کس نے نہیں سنا ہے: "اس سے کوئی فرق نہیں پڑتا ہے کہ کارپوریٹ انتظامیہ کتنی ہی اچھی کیوں نہ ہو، اگر اسے کسی ایسی چیز کے لیے اسٹاک بولڈر کی منظوری درکار ہو جسے اسٹاک بولڈر ناپسندیدہ سمجھتا ہے، تو یہ نہ صرف اسٹاک بولڈر کے مفاد کے لیے بلکہ درحقیقت اس کے خلاف ووٹ دینا بھی اس کا فرض ہے۔ یہ، اسٹاک بولڈر جو ایک بہتر انتظام کے حصول کے لیے پراکسی لڑائی میں شامل ہونے کے بجائے ایک ناقص انتظام والی کمپنی میں اپنے حصص فروخت کرتا ہے وہ خود اسے صاف کرنے کی کوشش کرنے کے بجائے دوسروں پر اپنی گندگی ڈال رہا ہے۔ وہ اس منافع سے محروم رہنے کا مستحق ہے جو اس کا ہو گا جب بہتر انتظام کے نتیجے میں حصص زیادہ قیمتوں پر فروخت ہوں گے۔"

اس قسم کے دلائل نئے نہیں ہیں۔ پہلی نظر میں وہ پلاؤ سیبل لگتے ہیں۔ آئیے ان کا مزید باریک بینی سے جائزہ لیں اور دیکھیں کہ کیا وہ پھر بھی سمجھ میں آئیں گے۔ آئیے پہلے اسٹاک بولڈر کے اپنے مفاد کے نقطہ نظر سے اور پھر عام عوام کی بھلائی کے نقطہ نظر سے ایسا کریں۔

سب سے پہلے، ہم اس اسٹاک بولڈر کا معاملہ لیں جو اپنی کمپنی کے انتظام پر بہت اعتماد اور احترام رکھتا ہے لیکن اب وہ خود کو کسی خاص چیز سے اختلاف میں پاتا ہے جو مین ایجنٹ تجویز کر رہا ہے۔ چونکہ وہ ذہین لوگ شاذ و نادر ہی ہر بات پر متفق ہوں گے، اس لیے یہ شاید ہی حیرت کی بات ہے کہ جلد یا بدیر کوئی خاص تجویز سامنے آئے گی جس کے ساتھ شیئر بولڈر کمپنی کو ترجیح دے گا۔ اس کے باوجود، وہ اس تجویز کو اتنا برا نہیں سمجھتا کہ وہ کسی دوسری صورت میں انتہائی پرکشش تصویر سے صرف اس لیے باہر نکلنا چاہے گا کہ اس پر عمل کیا گیا ہے۔ ایسی تجویز ہو سکتی ہے۔

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

انضمام، کیپٹلائزیشن میں تبدیلی، بورڈ میں نئے ممبر کا انتخاب، یا شاید کسی قسم کا اسٹاک آپشن یا نیا ایگزیکٹو کمپنیشن پلان۔

سرمایہ کار کے اپنی کمپنی کے انتظام کی مجموعی فضیلت پر اعتماد کے پیش نظر (اگر اس کے پاس یہ نظریہ نہیں ہے تو شاید اسے اپنے آپ سے پوچھنا چاہئے کہ اس کے پاس حصص کیوں ہیں)، میرے خیال میں سب سے پہلے اسے اپنے آپ سے یہ سوال کرنا چاہئے: "مجھے کتنا یقین ہے کہ میرا نظریہ درست ہے اور انتظامیہ اس خاص معاملے میں غلط ہے؟ بہر حال، انتظامیہ کو میری نسبت کسی بھی معاملے کے کچھ پہلوؤں کے بارے میں کافی حد تک آگاہ کیا جائے گا۔" اگر انتظامیہ مخلص ہے اور شروع کرنے کے قابل ہے، تو کیا اسٹاک ہولڈر کو اپنی سوچ پر نظر ثانی کرنے کے لیے تیار نہیں ہونا چاہیے تاکہ اس کے خیالات کے غلط بنیادوں پر ہونے کے امکان کے لیے کم از کم الاؤنس دیا جائے؟ تاہم، فرض کریں کہ اسٹاک ہولڈر اب بھی اس بات پر قائل ہے کہ انتظامیہ کی تجویز بری ہے لیکن، جیسا کہ عام طور پر ہوتا ہے، اتنا اہم نہیں کہ وہ اس کی وجہ سے کسی دوسری صورت میں پرکشش صورت حال سے باہر فروخت کرنا چاہے۔

اگر ایسا ہے تو، ہم معاملے کے دل میں آتے ہیں، کیا حصص یافتگان کے لیے یہ کسی بھی لحاظ سے عقلمندی ہے کہ وہ کسی ایسی انتظامیہ کی خواہشات کو روکنے کے لیے معمولی معاملات میں اپنا وزن ڈالنے کی کوشش کریں جو ان کے لیے شاندار کام کر رہی ہے؟ میں سمجھتا ہوں کہ نظم و نسق کے بنیادی طریقوں کا جائزہ لینے سے ہی ہمیں واضح ثبوت ملتا ہے کہ ایسا نہیں ہے۔ کسی بھی بڑی کمپنی نے کبھی بھی ایک شاندار انتظامی ٹیم نہیں بنائی جس نے ان لوگوں کو اختیار نہیں دیا جو اچھی کارکردگی کا مظاہرہ کر رہے تھے۔ بصورت دیگر، جونیئر ایگزیکٹوز کو اپنے آپ کو حقیقی تجربے سے کامل بنانے، بالغ ہونے اور بڑھنے کا کوئی موقع نہیں مل سکتا تھا۔ جب تک ایسے ایگزیکٹوز عام کارپوریٹ پالیسی کے فریم ورک کے اندر کارکردگی کا مظاہرہ کرتے ہیں اور مطلوبہ نتائج پیش کرتے ہیں، انہیں اپنے فیصلے خود کرنے کی اجازت ہے۔ ایسا ہوتا ہے اگرچہ بعض اوقات اعلیٰ انتظامیہ کام کو کچھ مختلف طریقے سے انجام دے سکتی ہے۔ اگر یہ ضروری ہے کہ اعلیٰ انتظامیہ خود کو روکے اور اپنے نیچے والوں کو کام کرنے کی کچھ آزادی دے، جس کا مطلب ہے کہ بعض اوقات اپنی غلطیوں سے سیکھنا، جب تک کہ وہ اپنا مجموعی کام اچھی طرح سے کرتے ہیں اور شاندار نتائج دیتے ہیں، تو سینئر ہولڈرز کو کیوں استعمال نہیں کرنا چاہیے۔ ایک اعلیٰ انتظامیہ کو بھی وہی تحمل اور عمل کی اسی آزادی کی اجازت دینا ہے جو شاندار کارکردگی کا مظاہرہ کر رہی ہے؟ مجھے یقین ہے کہ بقایا انتظامیہ کے ساتھ علاج کا کوئی دوسرا طریقہ، اگر یہ کامیاب ہوتا ہے تو، کافی نازاگی اور اندرونی تناؤ پیدا کرے گا جس سے اسٹاک ہولڈرز کو کبھی کبھار غیر دانشمندانہ تجویز کے نفاذ سے نقصان اٹھانا پڑے گا۔

تاہم، آئیے اب ایک اور انتہائی معاملے کو لیتے ہیں۔ یہ وہ جگہ ہے جہاں شیئر ہولڈر اپنی سرمایہ کاری سے کافی خوش ہوا ہے، لیکن جس تجویز کی وہ مخالفت کر رہا ہے وہ اس قدر ناپسندیدہ ہے کہ اگر نافذ ہو جائے تو وہ اپنے حصص فروخت کرنے کو ترجیح دے گا۔ ایسا معاملہ اکثر نہیں ہوتا، لیکن کبھی کبھار ہو سکتا ہے۔ اس طرح کے معاملے کے خلاف اپنا ووٹ ڈالنے کا فیصلہ کرنے سے پہلے، اسٹاک ہولڈر کو اپنے آپ سے دو سوالات کرنے چاہئیں۔ پہلا یہ ہے کہ: کیا تجویز کو شکست دینے کا کوئی قابل ذکر امکان ہے؟ دوسرا یہ ہے کہ: اگر انتظامیہ اس بری چیز کی حمایت کر رہی ہے، تو کیا یہ امکان نہیں ہے کہ اس کا فیصلہ یا اس کے اخلاق اس حد تک گر گئے ہوں جس کے بارے میں میں نے سوچا تھا، تاکہ اگر یہ منصوبہ ناکام بھی ہو جائے، تو دوسری انتہائی ناپسندیدہ تجاویز سامنے آئیں گی۔ ان کی طرف سے شروع کیا گیا تھا جیسا کہ یہ تھا؟ پہلے سوال کا جواب ہاں اور دوسرے کا نہیں ہونے کا امکان بہت دور ہے۔ پھر بھی جب تک یہ جوابات حقائق کے مطابق نہیں ہوتے، یہ ظاہر ہوتا ہے کہ انفرادی سرمایہ کار کے نقطہ نظر سے وہ اپنے حصص کو فروخت کرنا اور واقعی بقایا سرمایہ کاری کے دستیاب ہونے کا انتظار کرنا بہتر ہے اس کے بجائے کہ وہ ایسی جگہ پر رہے جہاں یا تو وہ ہلاک نہ کر سکے۔ ایک اچھی طرح سے بری تجویز یا، اگر وہ کر سکتا ہے، تو اسے مستقبل میں کم و بیش اس طرح کی لڑائی لڑنے کے امکان کا سامنا کرنا پڑے گا۔ انتظامیہ کے ذہن کو اس کے شیئر ہولڈرز کے ساتھ اندرونی جھگڑے کے علاوہ کچھ بھی آسان کاموں سے دور نہیں کرتا ہے۔

خوش قسمتی سے، ایسے معاملات کی تعداد جہاں بقایا انتظامیہ ایسی تجاویز پیش کرتے ہیں جو شیئر ہولڈرز کے مفادات کو بڑے خطرے میں ڈالتے ہیں اور بہت کم پراکسی لڑائیوں کو ہوا دیتے ہیں۔ زیادہ تر پراکسی لڑائیاں اس وقت ہوتی ہیں جب کسی قائم شدہ انتظامیہ کا کوئی شاندار ریکارڈ نہ ہو۔

نتیجہ یہ ہے کہ یا تو اہم شیئر ہولڈر گروپ اندرونی انقلاب پیدا کرتے ہیں، یا کچھ بیرونی گروپ کنٹرول حاصل کرنے کا موقع دیکھتے ہیں اور بقایا حصص کی اکثریت کے مالکان کو قائل کرنے کی کوشش کرتے ہیں کہ یہ بہتر کام کر سکتا ہے۔ یہاں وہ چیزیں ہیں جن میں سے زیادہ تر

حالیہ برسوں کی واقعی شاندار پراکسی لڑائیاں کی گئی ہیں۔ اس سے پہلے کہ اوسط شیئر ہولڈر (جسے کوئی زیادہ تنخواہ والی نوکری نہیں ملے گی چاہے وہ جیت جائے) کسی بھی پراکسی لڑائی میں بہت زیادہ متعصب ہو جائے، وہ سرمایہ کاری کے چند بنیادی اصولوں پر اچھی طرح غور کر سکتا ہے۔ اگر ایک ناقص انتظام طویل عرصے سے کنٹرول میں ہے، تو سب سے بڑی کمی عام طور پر جونیئر ایگزیکٹو رینک میں ہوتی ہے۔ قابلیت کے حامل نوجوان ایسی جگہوں پر چلے جائیں گے جہاں پروموشن کے مواقع زیادہ ہوں گے اور جہاں بہتر طریقے سے کام کرنے کے لیے نئے آئیڈیاز اور تجاویز کا خیرمقدم کیا جائے گا بجائے اس کے کہ ان کا خیرمقدم کیا جائے گا۔ لہذا، چاہے اسٹاک ہولڈرز موجودہ غریب 138 کو الٹ دیں۔

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

نظم و نسق اور مکمل طور پر قابل لوگوں کو سب سے اوپر رکھیں، یہ اکثر کئی سالوں کی بات ہے اس سے پہلے کہ نچلے ایگریکٹو رینک کو پہلے بھرتی کیا جائے اور پھر اس مقام تک تربیت دی جائے جہاں کارکردگی کے مجموعی ریکارڈ میں نمایاں بہتری قائم کی جا سکے۔ درمیانی وقت میں، یہ خطرہ ہمیشہ رہتا ہے کہ نئی انتظامیہ اتنی قابل نہیں ہے جتنا کہ پراکسی فائٹ کے دوران دکھائی دیتی ہے، تاکہ بہت زیادہ بنیادی بہتری بالکل بھی نہ ہو۔ شاید نئے آنے والے محض موقع پرستوں کا ایک گروہ ہیں جنہوں نے خود کو زیادہ تنخواہ والی ملازمتوں میں بات کرنے کا موقع دیکھا۔ ان تمام وجوہات کی بناء پر، میں سمجھتا ہوں کہ جب پراکسی فائٹ کا نتیجہ شاندار انتظام سے کم کسی چیز کے واضح ثبوت سے ہوتا ہے، تو سرمایہ کار عام طور پر سب سے بہتر کرایہ ادا کرتا ہے جو خود اس میں شامل نہیں ہوتا بلکہ اپنے حصص فروخت کرتا ہے اور اوسط سے اوپر کی صورت حال کو تلاش کرتا ہے۔ اس کی اصل سرمایہ کاری میں سے جو بچا ہے اسے رکھنے کے لیے۔ شاید اسے اپنی سابقہ کمپنی کو اس سوچ کے ساتھ دیکھنا چاہیے کہ دو تین سال بعد کافی وقت گزر چکا ہو گا کہ اگر حقیقی انتظامی اپ گریڈنگ ہو رہی ہے تو اس کی پہلی علامتیں ظاہر ہونا شروع ہو جائیں گی۔ پھر خریداری کا ایک حقیقی موقع دستیاب ہو سکتا ہے۔ کسی بھی صورت میں، ایک بار جوش و خروش کی ابتدائی بلجل ختم ہونے کے بعد، مجھے پچھلے بیس سالوں کے دوران چند بار یاد آتا ہے جب کنٹرول کے لیے عوامی پراکسی لڑائی کے بعد اگلے کئی سالوں میں مارکیٹ کی کارکردگی نمایاں طور پر عام اسٹاکس کی نسبت بہتر رہی۔ پوری شاید یہ اس بات کا مزید اشارہ ہے کہ شیئر ہولڈرز کے ووٹنگ کے حقوق ان لوگوں کے لیے کہیں زیادہ اہم ہو سکتے ہیں جو "پاپ آف" کرنا چاہتے ہیں یا اپنے قانونی پٹھوں کو موڑنا پسند کرتے ہیں ان لوگوں کے مقابلے جن کی عام اسٹاک کے ساتھ بنیادی فکر پیسہ کمانا ہے۔

لیکن اگر اسٹاک ہولڈرز کے فوری مفاد کے خود غرضی کے نقطہ نظر سے سب سے زیادہ دانشمندانہ طریقہ یہ ہے کہ وہ اپنے حصص بیچ دے اگر اسے یقین نہ ہو کہ اس کے پاس اتنا اچھا انتظام ہے کہ وہ مستقل طور پر اس کی حمایت کر سکتا ہے، تو عوامی مفاد کے نقطہ نظر سے اس کے اقدامات کے بارے میں کیا خیال ہے؟ اگر اسٹاک ہولڈرز "ریڑی اسٹیمپ" کی منظوری دیتے ہیں جو انتظامیہ کہتی ہے، تو کیا وہ مستقبل میں ممکنہ انتظامی بدسلوکی کے لیے سخت ترین پابندی کو بٹا نہیں رہے ہوں گے؟ اگر وہ سمجھتے ہیں کہ کوئی انتظامیہ ناقص ہے اور اس سے بہتر نے خود کو اسٹاک ہولڈرز کی منظوری کے لیے پیش کیا ہے، تو کیا ان کی اپنے ساتھی شیئر ہولڈرز پر یہ اخلاقی ذمہ داری نہیں ہے کہ وہ اپنے شیئرز کو برقرار رکھیں اور تبدیلی کے لیے ووٹ دیں؟

ایک بار پھر، مجھے یقین ہے کہ سطح کو تھوڑا سا نیچے دیکھنے سے یہ ظاہر ہو جائے گا کہ ان سوالوں کا عام طور پر قبول جواب درست نہیں ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ شیئر ہولڈرز کے ووٹنگ کے حقوق اس طرح کے انازی ہیں۔

مشترکہ اسٹاک کے ذریعے دولت کے راستے

کام کرنے کا غیر موثر طریقہ۔ عوامی ملکیت والی کمپنیوں کی تعداد جو کسی بھی پانچ سال کے دورانیے میں پراکسی لڑائی کی وجہ سے انتظام میں تبدیلی کا تجربہ کرتی ہیں، وہ تمام عوامی ملکیتی کارپوریشنوں کا ایک چھوٹا فیصد ہے۔ اسی طرح، انتظامی تجاویز کی تعداد جو اسٹاک ہولڈرز کے منفی ووٹ ڈالنے کی وجہ سے بار گئی ہیں، جہاں خود انتظامیہ کو الٹ نہیں دیا گیا ہے، مجھے شک ہے کہ شاید اس سے بھی کم ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ انسان کی عمر، خاص طور پر کمزور نظم و نسق، جانتا ہے کہ اس پر حملہ ہو سکتا ہے اور اس کے مطابق خود کو مضبوط کرنے کی تیاری کرتا ہے۔ یہ عام طور پر اسٹاک کی خریداری، بڑے حصص یافتگان کے ساتھ اتحاد کرنے، یا ووٹنگ ٹرسٹ جیسے کافی معروف آلات کی ایک بڑی تعداد کے ذریعے ہو سکتا ہے۔ تاکہ خود کو دیا جا سکے کہ یہ کسی دوسرے اچھے مالیاتی گروپ کے حملے کے علاوہ کسی بھی چیز کے لیے ناقابل تسخیر ہے۔ اسی طرح کے اتحاد بناتا ہے۔ یہاں ایک بار پھر، ایک کمپنی میں شیئر ہولڈرز اور کمیونٹی میں شہریوں کے درمیان اکثر ہونے والا موازنہ مکمل طور پر ٹوٹ جاتا ہے۔ سیاسی ماہرین ہمیں بتاتے ہیں کہ ریاست ہائے متحدہ امریکہ میں مضبوط ترین سیاسی مشینیں بھی شاذ و نادر ہی 20 فیصد سے زیادہ موثر ووٹ حاصل کرنے میں کامیاب ہوئی ہیں، جو غیر منظم شہریوں کے لیے ایک مشکل رکاوٹ ہے، لیکن ایک مشتعل شہری اس سے گزر سکتا ہے۔ تاہم، کارپوریشنز میں جو ادارے ہیں جن سے ہم میں سے زیادہ تر اپنے تعلقات کو آسانی سے توڑ سکتے ہیں جو شہریوں کے لیے دستیاب نہیں ہے، اقتدار میں رہنے والے اکثر ووٹوں کے 50 فیصد سے زیادہ حصہ لے سکتے ہیں، تاکہ وہ ناقابل شکست ہوں۔

تاہم، اگر ووٹنگ کا ہتھیار اکثر ذیلی معیاری انتظام پر دباؤ کو یقینی بنانے کے لیے کمزور ہوتا ہے، تو اسٹاک ہولڈرز کے پاس ایک اور بہت زیادہ طاقتور قوت ہوتی ہے جو خود کو محسوس کر سکتی ہے۔ یہ سب سے پہلے ان کے ذاتی مفاد کے مطالبات کے طور پر کام کرتا ہے، اور، اگر وہ انتظامیہ کو پسند نہیں کرتے ہیں، تو اپنے حصص فروخت کریں اور اسٹاک سے دور رہیں۔ ایک ایسی انتظامیہ جو کافی حد تک سخت اور خود غرض ہو وہ اس کے خلاف اقلیتوں کے ووٹوں کو تلخ نہیں کر سکتی۔ دوسری طرف، اسٹاک ہولڈر کی مسلسل فروخت براہ راست مینیجرز کو ان کی اپنی ذاتی قسمت میں متاثر کرتی ہے، ان اتحادیوں کی قسمت میں جن پر وہ اقتدار میں رہنے کے لیے انحصار کرتے ہیں، اور آپریٹنگ نتائج میں وہ حاصل کرتے ہیں۔ وہ شاذ و نادر ہی لاتعلق ہوتے ہیں جب اسٹاک ہولڈر کی مسلسل فروخت حصص کی کوٹیشن میں خود کو کمائی کے تناسب میں ظاہر کرتی ہے جو کام کے حریفوں کے معاملے میں موجود ہے۔ سرمایہ کاروں کی ناپسندیدگی کا یہ مستقل ثبوت کارپوریشن کو مزید مالی اعانت فراہم کرے گا جو اس کے بہتر سمجھے جانے والے مقابلے کے مقابلے میں کہیں زیادہ مہنگا ہو سکتا ہے۔ مزید برآں، اور گھر کے قریب جا کر، اس کا نتیجہ خود مینیجرز کی مجموعی مالیت میں ہوتا ہے اگر وہ

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

کارپوریشن میں زیادہ سے زیادہ اسٹاک کے مالک ہیں (یا ان میں سے جن پر وہ حمایت کے لیے انحصار کرتے ہیں اگر وہ اقتدار میں رکھنے کے لیے کافی اسٹاک کے مالک نہیں ہیں) لیکن یہ اس کا ایک حصہ ہے اگر وہ سرمایہ کاری برادری کی اچھی مرضی سے لطف اندوز ہوتے۔ یہ ایسی چیز ہے جو واقعی ان لوگوں کو تکلیف دے سکتی ہے جو قانونی طور پر ناقابل تسخیر ہیں۔ انتظامی پالیسی میں تبدیلی کا امکان چند منفی ووٹوں سے کہیں زیادہ ہے۔

مختصراً، وہ سرمایہ کار جو ایک خراب کمپنی سے باہر فروخت کرتا ہے، جو اس طرح کے حصص کی قیمت کو کم کرنے میں مدد کرتا ہے، اور انتظامیہ کے لیے ناگوار سرمایہ کاری میں حصہ ڈالتا ہے، ایسا خالصتاً اپنی پوزیشن کو بہتر بنانے کے لیے کر رہا ہے۔ اس کے باوجود، وہ اس انتظامیہ پر حقیقی اگرچہ شاید لاشعوری دباؤ لا رہا ہے۔ اگر کافی دوسرے بھی ایسا ہی کرتے ہیں تو، یہاں ایک حقیقی طاقت ہے۔ دوسری طرف، وہ سرمایہ کار جو اپنے حصص رکھتا ہے لیکن انتظامی تجاویز کے خلاف ووٹ دیتا ہے، یہاں تک کہ جب اس کے بہت سے ساتھی بھی شامل ہوتے ہیں، عام طور پر اپنی لانس کو ہوا کی چکی کے خلاف جھکاتا ہے۔ وہ اپنی معاشی پوزیشن کو بڑھانے کی طرف بہت کم یا کچھ بھی نہیں کرتا ہے۔ شاید یہی وجہ ہے کہ ووٹنگ کے حقوق کے بارے میں تمام باتوں کے باوجود اور اسٹاک کے نئے مسائل کے پراسپییکٹس جیسی چیزوں میں انہیں دی جانے والی تمام جگہ کے باوجود، "مارکیٹ پلیس کا بے خون فیصلہ" ان پر بہت کم ٹھوس قدر رکھتا ہے۔ اگر آپ کو اس پر شک ہے تو گزشتہ 40 سالوں میں مختلف کیسز کو دیکھیں جہاں ایک ہی کارپوریشن کے دو اسٹاک ساتھ ساتھ فروخت ہوئے ہیں، ہر ایک بالکل دوسرے کی طرح سوائے اس کے کہ ووٹنگ ٹرسٹ کے انتظامات یا کسی اور قانونی ڈیوائس کی وجہ سے، ایک اسٹاک ناکام ہو گیا دوسرے کے ذریعہ ووٹنگ کی موثر طاقت حاصل کرنے کے لئے۔

تقریباً کبھی بھی ووٹنگ اسٹاک نے اپنے ووٹنگ کے حقوق کی وجہ سے کوئی مسلسل زیادہ مارکیٹ ویلیو نہیں دکھایا۔ اکثر، اسٹاک کی دو کلاسیں، جہاں تک حوالہ کی گئی قیمت تھی، مکمل طور پر قابل تبادلہ تھی۔

اس پورے موضوع کے بارے میں شاید کامیاب سرمایہ کار کا مسلک یہ ہو سکتا ہے: اگر آپ سطح کے نیچے دیکھیں تو آپ دیکھیں گے کہ اس خیال کی کوئی حقیقت نہیں ہے کہ شیئر ہولڈر کے اس کی کارپوریشن اور شہری کے درمیان کوئی بنیادی مماثلت ہے۔ اس کا علاقہ یا قوم۔ کارپوریٹ ووٹنگ کے حقوق کی نوعیت کو نظر انداز کریں کیونکہ ان کا سرمایہ کار کی مستقبل کی خوش قسمتی سے کوئی نہ کوئی تعلق ہے۔ اس کے لیے شاندار انتظام پر توجہ مرکوز کریں وہی نتائج پیدا کرتا ہے جو شمار کرتے ہیں۔ جب آپ کو ایسا انتظام مل جائے تو اپنے پراکسیوں کے ساتھ باقاعدگی سے اس کی حمایت کریں چاہے آپ تجویز کردہ ہر اقدام کے حق میں ہوں یا نہ ہوں۔ یہ بالکل اسی طرح کریں جس طرح آپ کسی دوسرے ماہر کے پروگرام کے ساتھ جائیں گے جس پر آپ بھروسہ کرتے ہیں جو، غیر معمولی مہارت کے ذریعے، آپ کے لیے غیر معمولی نتائج پیدا کر رہا تھا۔ جیسا کہ آپ کے معاملے میں

مشترکہ اسٹاک کے ذریعے دولت کے راستے

ڈاکٹر، آپ کا وکیل، آپ کا پلمبر، یا کوئی دوسرا ماہر جسے آپ منتخب کرتے ہیں، اگر ان کے بارے میں آپ کی رائے کسی بھی وجہ سے بدتر ہو جاتی ہے، تو ان کے ساتھ لامتناہی بحث نہ کریں بلکہ ان سے جان چھڑائیں اور کسی اور کو حاصل کریں جو بہتر

کیا آپ کو امریکی انتخابات کے امکانات کی وجہ سے اسٹاک خریدنا یا بیچنا چاہیے؟

ہم کچھ سال پہلے ایک کالج سے فارغ التحصیل ہوئے ہیں اور طلبہ تنظیم یا سابق طلباء کے معاملات کے علم سے بہت دور چلے گئے ہیں۔

"بڑا کھیل" شروع ہوتے ہی ہم خود کو فٹ بال اسٹیڈیم میں پاتے ہیں۔ ہمارا کالج اپنا روایتی حریف کھیل رہا ہے۔ ہم کسی بھی ٹیم کے کسی ایک رکن سے نہیں ملے۔ دراصل، ہمیں اسکوواڈ میں سے کسی کے پس منظر کے بارے میں کوئی حقیقی علم نہیں ہے۔ اس کے باوجود، جیسے ہی بینڈ مانوس مارشل میوزک کو تیز کرتا ہے اور رنگوں میں جرسیوں کو دیکھ کر ہم نے طویل عرصے سے اپنا خیال کیا ہے، ہم جذباتی طور پر مکمل طور پر متعصب ہو جاتے ہیں۔ یہ کہ وہ یونیفارم پہنے ہوئے ہیں جنہیں ہم اپنا سمجھتے ہیں نوجوان گنڈاؤں کا ایک گروپ ہو سکتا ہے جن کی خدمات کو بہت زیادہ معاوضہ سابق طلباء کے ایک گروپ کے ذریعہ دیا جاتا ہے شاید ہی کبھی ہمارے ذہنوں کو عبور کریں گے۔ یہ ہماری ٹیم ہے۔ یہ اچانک ہماری ایک بڑی تشویش بن جاتی ہے کہ وہ اچھا کرتے ہیں۔

آج، سماجی سائنسدانوں نے یہ ظاہر کیا ہے کہ ہم میں سے بہت سے لوگوں کے ہماری دو عظیم امریکی سیاسی جماعتوں میں سے ایک یا دوسری کے ساتھ جو تعلقات ہیں وہ اپنی اصل میں ان اثرات سے اتنے مختلف نہیں ہیں جو عام طور پر غیر فعال سابق طلباء کو ایک ایتھلیٹک مقابلے میں اتنا متعصب بنا دیتے ہیں۔ پرانے اسکول کے رنگ، اس کے گانے، اور اس کے رسوم و رواج کو نمائش کے لیے پیش کیا گیا ہے۔ یہ دکھایا گیا ہے کہ جس ریاست میں ہم پلے بڑھے ہیں، وہ پڑوس جس میں ہم پلے بڑھے ہیں، وہ پڑوس جہاں ہم اب رہتے ہیں، ہمارا نسلی پس منظر، ہمارا مذہبی پس منظر، اور معاشی طبقہ جس کے ساتھ ہم خود کو پہچانتے ہیں۔ وہ طاقتور رسیوں کی مانند ہیں جو ہمیں کسی ایک سیاسی جماعت یا دوسری پارٹی کے حمایتی امیدواروں کی طرف کھینچتی ہیں۔ جلد ہی، اگرچہ ہم اپنی سوچ میں خود مختار ہونے کا دعویٰ کر سکتے ہیں، لیکن ہم خود کو سیاسی طور پر زیادہ سے زیادہ اس حد تک متعصب محسوس کرتے ہیں کہ اپنی پسند کی پارٹی کے کچھ انتہائی دعوؤں کو قبول کر لیں۔ ہم یہ اس مقام پر کرتے ہیں جہاں یہ ہمارے سرمایہ کاری کے فیصلوں پر اثر انداز ہونے کے لیے کافی حد تک ذمہ دار ہے۔

بہت سے لوگ پوچھیں گے کہ کیا اپنی پسند کی سیاسی جماعت کے امکانات کو بہت زیادہ اہمیت دینا بنیادی طور پر درست سرمایہ کاری نہیں ہے؟

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

پالیسی حکومت کے اقدامات کا عام اسٹاک کی قدر پر زبردست اثر پڑ سکتا ہے۔ تو کیا یہ عقلمندی نہیں کہ جب وہ لوگ اقتدار میں ہوں جن پر ہمیں اعتماد ہے؟ جس پارٹی کے مقاصد کے بارے میں ہمیں فکر ہے تو کیا ہمیں اس پارٹی کی جیت کے امکانات نہیں بیچنا چاہئے؟

اس سوال کا جواب دینے کے لیے، آئیے ایک عام فہم بنیاد سے شروع کرتے ہیں۔ یہ یہ ہے کہ عام اسٹاک بولڈنگز کی حقیقی قیمت کو تبدیل کرنے کے لئے حکومت کی طاقت کے بارے میں کوئی سوال نہیں ہو سکتا ہے۔ ایک ایسی حکومت جو پورے لوگوں کے معیار زندگی کو کم کرنے کے لیے تیار ہے تاکہ کچھ امید والے سماجی مقاصد کو حاصل کیا جا سکے جس میں اس کے رہنما پرجوش یقین رکھتے ہیں کہ وہ اچھی مشترکہ اسٹاک سرمایہ کاری کی قدر کو سنجیدگی سے اور منفی طور پر متاثر کر سکتی ہے۔ اس کے برعکس، حالیہ برسوں میں ہم نے دیکھی کسی بھی انتظامیہ سے کہیں زیادہ سمجھدار حکومت ان کی قدر میں نمایاں اضافہ کر سکتی ہے۔ حکومتی اثرات جو کچھ کر سکتے ہیں اس سے کوئی انکار نہیں کر سکتا۔ یہ مسئلہ نہیں ہے۔ جو مسئلہ درپیش ہے وہ یہ ہے کہ ماضی قریب میں ریاستہائے متحدہ میں یا مستقبل قریب میں جیسا کہ امریکہ جاری ہے جیسا کہ آج ہے، ایک فریق کی دوسرے پر فتح اس بات کی ضمانت کے لیے کافی اہمیت کی حامل ہے۔ سرمایہ کاری کے فیصلوں کو اس سے تبدیل کرنا جو وہ دوسری صورت میں ہو سکتے ہیں۔

بہت سے ایسے سرمایہ کار ہیں جن کا اس موضوع پر عقیدہ کچھ یوں ہے: ریپبلکن پارٹی بنیادی طور پر تاجروں کی پارٹی ہے۔ ریپبلکن کاروبار کے مسائل کو سمجھتے ہیں اور ان سے ہمدردی رکھتے ہیں۔ ڈیموکریٹس اپنی طاقت ان گروپوں سے کھینچتے ہیں جن میں سے اکثر کاروباری کامیابی سے حسد اور مخالف ہیں۔ لہذا، جب ریپبلکن دفتر میں ہیں کاروبار محفوظ ہے۔ اس کے بعد عام اسٹاک کو منعقد کیا جانا چاہئے۔ جب ڈیموکریٹس اقتدار میں آئیں گے تو عام اسٹاک بولڈر کو نقصان ہوگا۔

ممکنہ طور پر ووٹروں کی اتنی ہی تعداد کا ایک اور گروپ ہے۔ اس گروپ کے پاس بہت کم دولت ہے اور اس کا اسٹاک مارکیٹ پر بہت کم (لیکن تھوڑا سا) اثر ہے۔ ان کے عقائد بالکل مخالف سمت میں پڑے ہوئے ہیں۔ چونکہ عظیم افسردگی جو 1932 میں اپنے نچلے مقام پر پہنچی تھی وہ ایک ریپبلکن انتظامیہ کے تحت آیا تھا، ان کا ماننا ہے کہ ریپبلکن ڈپریشن کی پارٹی ہے اور ڈیموکریٹس اچھے وقت کی پارٹی ہیں۔ وہ آسانی سے بھول جاتے ہیں، اگر انہیں کبھی معلوم ہوتا کہ دیگر بڑے ڈپریشن ڈیموکریٹس کے تحت آتے ہیں۔ وہ اس بات پر یقین رکھتے ہیں کہ جب ریپبلکن طاقت کے سٹاک بولڈرز میں ہوں گے اور باقی سب کو مسلسل برے وقتوں کے بارے میں فکر مند رہنا چاہیے۔ جب ڈیموکریٹس اقتدار میں ہوتے ہیں تو ہر کوئی محفوظ محسوس کر سکتا ہے۔

مجھے یقین ہے کہ ریاستہائے متحدہ میں جیسا کہ آج ہے (مستقبل کے وقت میں یہ بالکل مختلف ہوسکتا ہے) بالکل اسی طرح جیسے ماضی قریب میں کسی بھی وقت، ان میں سے کسی ایک کی بھی کوئی حقیقی بنیاد نہیں رہی ہے۔ یہ نظریہ کہ ڈیموکریٹس کے پاس افسردگی کو روکنے کے لیے کوئی خاص فارمولہ ہے یا انہوں نے اس سلسلے میں ریپبلکنز کے مقابلے میں کوئی بہتر کام کیا ہے، یہ واضح حقائق سے اتنا متضاد لگتا ہے کہ اس پر بحث کرنے میں زیادہ وقت ضائع کرنا ہے معنی معلوم ہوتا ہے۔ تاہم، یہ متضاد نظریہ کہ جب ریپبلکن امکانات روشن نظر آتے ہیں تو اسٹاک کو خریدا اور رکھا جانا چاہیے، اسٹاک بولڈرز کے بہت سے گروپوں میں اس قدر وسیع پیمانے پر موجود ہے کہ یہ کسی حد تک تفصیلی بحث کے لائق ہو سکتا ہے۔

یہ شاید درست ہے کہ اس کے پس منظر میں سوچتے ہوئے اوسط Re Publican آفس بولڈر اوسط ڈیموکریٹک آفس بولڈر کے مقابلے کاروبار کے بارے میں اپنے خیالات میں کچھ زیادہ ہمدرد ہے۔ تاہم، کئی سالوں سے اس کنکشن میں کلیویج کی کوئی تیز لکیر نہیں ہے۔ سینیٹر اے، ایک ڈیموکریٹ، جو موجودہ سینیٹر بی، ایک ریپبلکن کو شکست دیتا ہے، کاروبار کے لیے سینیٹر بی کے مقابلے میں کہیں زیادہ مخالف ہوسکتا ہے۔ تاہم، تین ریاستوں میں، ایک اور ڈیموکریٹ، سینیٹر سی، اسی طرح موجودہ ریپبلکن سینیٹر ڈی کو شکست دیتا ہے۔ یہاں ہم دیکھتے ہیں۔ سینا ٹور سی سینیٹر ڈی کے مقابلے میں تاجروں کے نقطہ نظر کی طرف زیادہ موافق ہے۔

اس پار

تاہم، جدید امریکی سیاست کا ایک بنیادی رجحان اسٹاک بولڈر کے لیے سینیٹرز اے، بی، سی، یا ڈی کی انفرادی ہمدردیوں سے کہیں زیادہ اہم ہے۔ یہ ہے کہ امریکی ووٹروں کی بڑی تعداد اعتدال پسندی کی طرف مائل ہے۔ وہ انتہائی دائیں اور انتہائی بائیں دونوں کے مخالف ہیں۔ یہ نہیں کہ آفس بولڈر کس کے ساتھ ہمدردی رکھتا ہے بلکہ وہ کیا کرتا ہے یہ اہم ہے۔ وہ اپنے عہدے پر برقرار رہنے کی کوشش میں کیا کرتا ہے؟

عام ریپبلکن ایک بار منتخب ہونے کے بعد اس غالب مرکز کی حمایت حاصل کرنے اور یہ ثابت کرنے کی کوشش میں کہ وہ "بڑے کاروبار کی مخلوق" نہیں ہے، بائیں طرف ہر طرح کی ہلکی حرکتیں کرنا شروع کر دیتا ہے۔ ہو سکتا ہے اس کے دل میں ان میں سے کچھ حرکتیں پسند نہ ہوں۔ اس کے باوجود، وہ انہیں بناتا ہے۔ سابقہ جمہوری انتظامیہ میں نظر آنے والی کسی بھی چیز سے ہٹ کر عدم اعتماد کے خلاف کارروائیوں کا ایک سلسلہ — معاشی طور پر مستعد طبقوں کی قیمت پر مزید "سماجی تحفے" اور کارپوریٹ ٹیکس ریلیف کے مقابلے میں فرد کو مضبوط ترجیح دینے کا رجحان — چند ایک ہیں۔ حالیہ برسوں میں اس رجحان کی علامات۔

عام ڈیموکریٹ، ایک بار منتخب ہونے کے بعد، حمایت حاصل کرنے کے لیے کیا کرتا ہے۔ بہت زیادہ مطلوب اور عام طور پر غالب اعتدال پسند ووٹر سے؟ وہ بعض اوقات "بڑے کاروبار" کے خلاف سختی سے بات کرتا ہے، لیکن وہ نسبتاً کم بیان کرتا ہے جو کہ جائز امریکی داخلے کے لیے خطرناک ہے۔ اس کے ٹیکس خیالات حیرت انگیز طور پر اعتدال پسند ہیں۔ وہ غالباً باہر ہے۔

ان کے ریپبلکن ہم منصب اعتدال پسند، لیکن صرف اعتدال پسند، میں وہ حقیقی طور پر معاشی طور پر کمزور لوگوں کو معاشی طور پر نقصان پہنچانا چاہتا ہے۔

موثر جب مشکل وقت ظاہر ہوتا ہے، تو وہ اپنے ریپبلکن بھائیوں سے بھی زیادہ پرجوش ہو سکتا ہے

کاروبار

یہ پس منظر کے حالات ہمیشہ کے لیے نہیں رہ سکتے۔ جلد یا بعد میں بنیادی رائے عامہ تبدیل ہو سکتی ہے اور ووٹرز کی بڑی اکثریت ہو سکتی ہے۔ احساس نہیں ہے (جیسا کہ وہ آج لگتا ہے) کہ یہ صرف حیرت انگیز کارکردگی ہے۔ مفت منافع کے نظام کے تحت کام کرنے والے امریکی نجی ادارے کا جو دونوں کے بظاہر ناقابل یقین کارنامے کو مستقل طور پر ممکن بنا رہا ہے۔ ملک کے ہر بڑے طبقے کے معیار زندگی کو آگے بڑھانا اور ایک ہی وقت میں سب سے بھاری دفاعی بوجھ میں سے ایک کو سنبھالنا کسی بھی آزاد لوگوں کو کبھی امن کے وقت میں آمنے سامنے بلایا گیا ہے۔ دی امریکی رائے دہندگان کی بڑی تعداد، ممکنہ طور پر گہری جڑوں والی جہلت سے زیادہ بوش میں سوچ کے مقابلے میں، یہ صرف کا خمیر ہے کہ تسلیم کرنے لگتے ہیں نجی منافع جو روشن خیال مفادات پیدا کرتا ہے جس کا سبب بنتا ہے۔ ایک پورے لوگ اپنی کارکردگی میں مسلسل اضافہ کرتے رہیں اور ان نتائج کو پیش کرتے رہیں۔ اگر یہ نقطہ نظر بدل جائے تو بنیادی باتیں جدید دور کی سیاست بدل سکتی ہے۔ پھر پارٹی سیاست بن سکتی ہے۔ اسٹاک بولڈرز کے لیے اب کی نسبت بہت زیادہ اہم ہے۔ جیسا کہ تاہم، خوش قسمتی سے اس کی کم از کم نشانی نہیں ہے۔ جب تک یہ قلم نہیں آتا، سرمایہ کار جو اچھی بولڈنگز فروخت کرتا ہے کیونکہ اسے پسند نہیں ہے۔ متعصبانہ سیاسی نقطہ نظر بدقسمتی سے نتائج کو نقل کر رہا ہے۔ نئی ڈیل کے ابتدائی دنوں میں کافی دولت مند اور پہلے انتہائی کامیاب ریپ لائکن سرمایہ کاروں کی ایک بڑی تعداد۔ وہ تھے انتظامیہ سے اتنا خوفزدہ کہ انہوں نے شاندار کو نظر انداز کر دیا۔ مدت کے مواقع، دوسری چیزوں کے علاوہ، انہوں نے مکمل طور پر غلط اندازہ لگایا کہ کچھ قانون سازی کے بلکے سے ناموافق پہلو جس کی وہ اس قدر مخالفت کر رہے تھے، اس قدر زیادہ وزنی تھے، جہاں تک عام تھے۔ اسٹاک کی ملکیت کا تعلق تھا، بعض کے افراط زر کے پہلو کی طرف سے دوسری قانون سازی جس کی وہ بھی مخالفت کر رہے تھے۔ اثر و رسوخ کی یہی مشترکہ قوم دوبارہ تقریباً اسی تناسب میں غالب آ سکتی ہے۔

اگر مستقبل میں ایک ہلکی کاروبار مخالف انتظامیہ کو دفتر میں منتخب کیا جائے۔

کسی سرمایہ کار کے لیے اس آسان نتیجے پر پہنچنا کافی گمراہ کن ہو سکتا ہے کہ کانگریس کا ہر رکن جو اپنی پارٹی کا ایک ہی لیبل پہنتا ہے وہ طاقت کا مینار ہے۔ اسی طرح مخالف پارٹی کا ہر رکن مستقل طور پر خطرے کا ذریعہ نہیں ہے۔ اس کی وضاحت کرنے کے لیے، آئیے اس بات کا جائزہ لیتے ہیں کہ گزشتہ چوتھائی صدی کے دوران قانون بننے کے لیے میرے خیال میں کاروباری قانون سازی کا سب سے خطرناک حصہ کیا ہے۔ یہ نام نہاد "اضافی منافع" ٹیکس تھا، ایک قابل فہم آواز کا عنوان جس کے حامیوں نے من مانی طور پر اس کی اصل نوعیت کو چھپانے کے لیے کافی شیطانی ٹیکس سے منسلک کیا تھا۔ اس مخصوص محصول کے زیادہ نقصان دہ ہونے کی وجہ یہ تھی کہ اس میں ان لوگوں پر خصوصی جرمانہ عائد کیا گیا جو اپنے کاروباری معاملات کو اچھی طرح سے چلا رہے تھے، نئی صنعتیں لگا رہے تھے، اور روزگار کے نئے مواقع پیدا کر رہے تھے۔ اس نے ناکارہ کمپنی کو نسبتاً مسابقتی فائدہ دیا جو معیشت کو بڑھانے کے لیے بہت کم یا کچھ نہیں کر رہی تھی۔ بہتر طور پر چلنے والے اداروں پر اس ٹیکس کے اثر و رسوخ کو قریب سے دیکھنے کی پوزیشن میں موجود کسی بھی شخص کے لیے، یہ جلد ہی عیاں ہو گیا کہ کارپوریٹ فیصلوں پر اس کا روز مرہ کا اثر زیادہ تر بہتر انتظام کرنے والی کمپنیوں کے فضول خرچی اور ناکارگی سے لڑنے کے معمول کے رجحان کو ختم کرنا تھا۔

چونکہ ان کمپنیوں کے لیے حکومت بڑھے ہوئے اخراجات کا اتنا بڑا حصہ ادا کر رہی تھی جب تک کہ ٹیکس جاری رہے، اس لیے اسراف ہونے کا ایک مستقل رجحان رہا۔ یہاں تک کہ اس کا لیبر تعلقات پر بھی برا اثر پڑا کیونکہ ملازمین کے ساتھ معاملات طے کرنے کی کوشش کرنے کے بجائے بڑتال کی لاگت کا ایک بڑا حصہ حکومت کو منتقل کر دیا جائے گا۔

اس ٹیکس کو اصل میں ڈیموکریٹک پارٹی کے نام نہاد لب ایرل ونگ کی بنیادی حمایت حاصل تھی۔ 1952 میں ریپبلکین ایڈمنسٹریشن کی آمد کے ساتھ، بہت سے سرمایہ کاروں نے یہ سمجھا کہ ریپبلکن اس طرح کے ٹیکس کے سخت خلاف ہوں گے۔ یہ بات ثابت نہیں ہوئی۔

جب نئی انتظامیہ نے اپنی عارضی توسیع کا مطالبہ کیا، اس بنیاد پر نہیں کہ یہ ایک اچھا ٹیکس ہے بلکہ محصول کی ضرورت ہے، تو حیرت انگیز طور پر ریپبلکن کانگریس مینوں کی ایک بڑی تعداد نے اپنا موقف بدل لیا۔ دریں اثنا، اور شاید زیادہ حیرت کی بات یہ ہے کہ کچھ زیادہ لیبرل ڈیموکریٹس جنہوں نے اپنی ریاستوں میں اس ٹیکس سے پیدا ہونے والی برائیوں کو دیکھا تھا، نے بھی پوزیشن بدل دی تھی اور اس طرح کی قانون سازی کے لیے اپنا جوش مکمل طور پر کھو چکے تھے۔ پارٹی پوزیشنوں کی کثرت سے تبدیلی اور ایک ہی پارٹی میں اتنی مختلف شخصیات اور نقطہ نظر کے ساتھ کہ پارٹی لائٹن شاد و نادر ہی ٹھوس ہوتی ہیں، جب تک کہ عظیم

معمولی لیکن مکمل طور پر نہیں۔

امریکی رائے دہندگان کی بڑی تعداد سڑک کے درمیانی نقطہ نظر کو برقرار رکھتی ہے جو وہ آج کرتے ہیں، پارٹی کی حقیقی یا متوقع فتوحات یا شکستیں طویل مدتی سرمایہ کاری کے فیصلوں کے لیے ایک ناقص بنیاد بنی رہیں گی۔

اگر موجودہ سیاسی حالات میں یہ خالصتاً جماعتی فتوحات یا شکستیں طویل مدتی سرمایہ کاری کی منصوبہ بندی میں اثر و رسوخ کے بغیر ہونی چاہئیں تو کیا قلیل مدتی یا وقتی نقطہ نظر سے ان کی کوئی اہمیت ہے؟ آئیے فرض کریں کہ اس کتاب کے دوسرے حصوں میں مزید بنیادی وجوہات کی بناء پر، ایک مشترکہ اسٹاک خریدنے یا بیچنے کا فیصلہ پہلے ہی کیا جا چکا ہے۔ اگر یہ فیصلہ انتخابات کے دن کے بالکل قریب کیا گیا ہے تو، عام طور پر درج ذیل کو ذہن میں رکھ کر قدرے بہتر قیمت حاصل کی جا سکتی ہے:

جن کے پاس اسٹاک کی قیمتوں پر اثر انداز ہونے کے لیے کافی دولت ہے وہ بڑے پیمانے پر اس بات پر یقین رکھتے ہیں کہ ریپبلکن پارٹی کی جیت اسٹاک کو زیادہ قیمتی بناتی ہے اور ڈیموکریٹک جیت انہیں کم قابل قدر بناتی ہے۔ تاہم، چونکہ صدارتی اور کانگریس کے انتخابات بہت زیادہ روشنی میں ہیں اور چونکہ نتائج کے بارے میں پیشہ ورانہ رائے (جیسا کہ بیٹنگ کی مشکلات میں جھلکتی ہے) تقریباً ہمیشہ درست ہوتی ہے، کئی سالوں سے اسٹاک مارکیٹ مسلسل، مختصر رینج میں، اصل ووٹنگ کے دن سے پہلے انتخابی خبروں میں زیادہ رعایت۔

اس کا مطلب یہ ہے کہ صرف اس وقت کو چھوڑ کر جب کوئی جین یوئن پریشان ہوتا ہے، قومی انتخابات کے اگلے دن مارکیٹ اس کے مخالف سمت میں تیزی سے جائے گی جس کی زیادہ تر لوگ توقع کرتے ہیں۔ دوسرے لفظوں میں، جیسا کہ تقریباً ہمیشہ ہوتا ہے، انتخابات پیشہ ور سیاستدانوں کی توقع کے مطابق ہوتے ہیں، انتخابات کے اگلے دن اگر ڈیموکریٹس جیت جاتے ہیں تو پوری مارکیٹ تیزی سے اوپر جاتی ہے اور اگر ریپبلکن جیت جاتے ہیں تو تیزی سے نیچے آجاتا ہے۔ اس طرح، مثال کے طور پر، فرینکلن روزویلٹ کے چار لینڈ سلائیڈ الیکشن اسٹاکس میں سے ہر ایک کے اگلے دن تیزی سے اضافہ ہوا۔ اسی طرح 1946 میں، جب اٹھارہ برسوں میں پہلی بار ریپبلکنز نے ایک انتخابی جھاڑو میں کانگریس کے دونوں ایوانوں کا کنٹرول سنبھالا جس کی عام طور پر دونوں جماعتوں کے پیشہ ور افراد کی طرف سے توقع کی جا رہی تھی، اگلے دن ایک دن کا بہت تیز وقفہ دیکھنے میں آیا۔ ان حقائق کو ذہن میں رکھتے ہوئے اور انتخابات کے وقت کے لین دین میں تیزی یا ملتوی کرنے سے ان لوگوں کے لیے کچھ اضافی ڈالر کما سکتے ہیں جو دیگر اور اچھی وجوہات کی بنا پر سال کے اس وقت اس طرح کے لین دین کرنے کا منصوبہ بنا رہے ہیں۔

کبھی کبھار اس وقت کے بارے میں کیا خیال ہے جب ایک حقیقی الیکشن پریشان ہو جاتا ہے oc لعنت، یعنی جب نتائج بیٹنگ کی مشکلات کے مطابق نہیں آتے

اور پیشہ ورانہ سیاسی رائے؟ پھر ایسا لگتا ہے کہ جمہوری فتح کچھ اور تازہ فروخت اور ایک ایسی مارکیٹ کا سبب بنتی ہے جو نیچے چلی جاتی۔ یہ بالکل وہی ہے جو 1948 میں صدر ٹرومین کے حیرت انگیز انتخاب کے بعد کے دنوں میں ہوا تھا - غالباً بیسویں صدی کا واحد حقیقی صدر شناختی انتخاب۔ دوسری طرف، جب ریپبلکنز حقیقی پریشان ہونے سے فائدہ اٹھاتے ہیں، تو اگلے دن الٹا حقیقی آتش بازی کی توقع کی جا سکتی ہے۔ یہ 1954 کے کانگریسی انتخابات کے بارے میں تھا۔ تاہم، نائب صدر نکسن نے آخری لمحات میں کچھ موثر مہم چلائی جس نے مشرق میں ری پبلکن نقصانات کو کم کیا اور مغرب میں انہیں عملی طور پر روک دیا۔

کانگریس میں ڈیموکریٹک مارجن غیر متوقع طور پر اتنا چھوٹا تھا کہ نہ ہونے کے برابر تھا۔ قیمتوں میں تیزی سے اضافے کا نتیجہ صرف ایک نہیں چند دن نکلا۔

اس کا موازنہ کریں کہ انتخابات کے اگلے دن کیا ہوا جب آپ سیٹیں بوئیں جب وہ نہیں بوئیں۔ پارٹی انتخابی نتائج کی وجہ سے سرمایہ کاری کے فیصلے نہ کرنے کا اصول اتنا ہی آسان ہے جس پر عمل کرنا اتنا ہی آسان ہے جب تک کہ سیاسی ماحول اس سے تیزی سے تبدیل نہیں ہوتا جو کئی سالوں سے چل رہا ہے۔ وہ یہ ہے کہ اگر آپ بہر حال انتخابی وقت کے آس پاس خرید و فروخت کرنے جا رہے ہیں، تو اس بات سے رہنمائی حاصل کریں کہ بیٹنگ کی مشکلات میں کس پارٹی کو جیتنا پسند ہے۔ اگر یہ ریپبلکن ہیں، تو انتخابی دن سے پہلے اپنی فروخت کریں اور کم از کم ایک مکمل تجارتی دن کے بعد خریدیں۔ اگر یہ ڈیموکریٹس ہیں، تو الیکشن سے پہلے اپنی خریداری کر لیں لیکن اپنی فروخت کرنے سے پہلے الیکشن کے بعد کی ریلی کا انتظار کریں۔ اگر یہ ڈیموکریٹس ہیں جن کے جیتنے کی امید ہے اور ریپبلکنز کی غیر متوقع طاقت کے ساتھ پریشان ہونا چاہئے، تو آپ کو معلوم ہوگا کہ اس وقت کے اصول کی پیروی حیرت انگیز طور پر قابل قدر رہی ہے۔

5

بڑی ترقی 1960 کی صنعتیں

میں سمجھتا ہوں کہ یہ انتہائی اہم ہے کہ سرمایہ کار جو اپنے فنڈز سے زیادہ سے زیادہ طویل مدتی فائدہ حاصل کرنا چاہتا ہے وہ کچھ نکات کو اچھی طرح سمجھے جن کا میں اس باب میں ذکر کرنے جا رہا ہوں۔ تاہم، میں سمجھتا ہوں کہ یہ اتنا ہی ضروری ہے کہ وہ ان حدود کا ادراک کرے کہ ان معاملات کو سمجھنے سے اس کے لیے کیا فائدہ ہوگا۔ اس باب کو پڑھنے سے قاری کو کبھی کبھار کی سرمایہ کاری، خریداری اور اسے برقرار رکھنے کا نام صرف خود ہی نہیں بتایا جائے گا جس سے ذاتی قسمت بن سکتی ہے۔ حقیقت کے طور پر، اگرچہ یہ اس وقت باتھ میں موجود موضوع سے ممکنہ طور پر ایک طرف ہو سکتا ہے، مجھے یقین نہیں ہے کہ اس یا کسی دوسری کتاب کو پڑھنے سے یہ خود بخود ہو سکتا ہے۔ کتاب کے لکھے جانے اور پڑھے جانے کے درمیان وقت کا وہ عنصر جو لازمی طور پر گزرنا چاہیے، خود ہی ایک مضحکہ خیز امکان پیدا کرتا ہے کہ کسی کتاب کو کس خاص اسٹاک کو خریدنا ہے اس کے بارے میں قابل قدر معلومات کا ذریعہ ہے۔

اس باب کو پڑھنے سے ایک سرمایہ کار کو جو فوائد حاصل ہوں گے اور حاصل نہیں ہوں گے اور جو مابہ گیر اپنے لیے نئے علاقے کے لیے مابہ گیری کے گائیڈ کا مطالعہ کرنے سے حاصل کر سکتے ہیں ان کے درمیان قریبی موازنہ ہو سکتا ہے: پہاڑی ندیوں کے علاقے میں مابہ گیری کی ایک شاندار گائیڈ کو بھی پڑھنا۔ اور جہلیں ممکنہ طور پر خود بخود مچھلیوں کی شاندار کیچ حاصل کرنے کی یقین دہانی نہیں کر سکتیں۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ یہاں تک کہ بہترین طباعت شدہ مابہ گیری

گائیڈ آپ کو قطعی طور پر نہیں بتا سکتا کہ خاص طور پر انعامی مچھلی کسی خاص لمحے میں کہاں ہوگی۔ اسی طرح، جب تک کوئی قاری کسی خاص طور پر پسند کی سرمایہ کاری کے بارے میں پڑھ چکا ہو گا، اس کی صورتحال، جیسے ندی میں مچھلی کا مقام، کافی حد تک بدل چکا ہوگا۔ اگر کافی دوسروں کو ایک پرمکشن سرمایہ کاری کے بارے میں پہلے ہی بتا دیا گیا ہے، تو قیمت اس حد تک بڑھ سکتی ہے کہ کوئی خریداری تقریباً اتنی شاندار فیصد تعریف کا موقع فراہم نہیں کرے گی جیسا کہ اس نے ایک یا دو سال پہلے کیا تھا یا ایک یا دو سال ہو سکتا ہے۔

میرے خیال میں ہمارے ماہی گیری کے رہنما اور اس باب میں میں کیا کرنے کی کوشش کرنے جا رہا ہوں کے درمیان متوازی کو جانچنا مزید غور کرنے کے لائق ہے۔ ہم نے اس پر تبادلہ خیال کیا ہے کہ ماہی گیری کا رہنما کیا نہیں کرے گا، لیکن یہ کیا کرے گا؟ یہ مخصوص جھیلوں کو ٹائیکولر ندیوں، خاص جھیلوں، اور یہاں تک کہ ایسی جھیلوں کے ساحل کا حصہ دکھائے گا جہاں ماہی گیری بہترین ہے۔ اتنا ہی اہم ٹینٹ، یہ دکھائے گا کہ کس قسم کی مچھلیاں کن جگہوں پر پکڑے جانے کے لیے سب سے زیادہ موزوں ہیں۔ ممکنہ طور پر خطے میں نئے آنے والے کے لیے سب سے اہم، یہ ظاہر کرے گا کہ مچھلیوں کی کچھ خاص قسمیں کہاں پائی جاتی ہیں۔

بہت ساری صنعتیں ہیں جو عوام کے ذہن میں نمو کے ساتھ جڑی ہوئی ہیں، بالکل اسی طرح جیسے ایک نئے آنے والے کے لیے متعدد ندیوں کے کنارے ماہی گیری کے خیالات لا سکتے ہیں۔ تاہم، مجھے شبہ ہے کہ سرمایہ کاری کی وہ اقسام جو ان میں سے بعض صنعتوں سے حاصل ہوتی ہیں دوسروں کے مقابلے میں ایک دوسرے سے کہیں زیادہ مختلف ہوتی ہیں اس کے مقابلے میں ایک ندی میں پائی جانے والی مچھلیوں کی انواع سے کہیں زیادہ دور نہیں۔ مجھے یقین ہے کہ ان تعلقات کو نہ سمجھنا، ہر مند سرمایہ کار کو ان شعبوں (یعنی صنعتوں) کی نشاندہی کرنے میں مدد کرے گا جن کی وہ چھان بین کرنا چاہتا ہے تاکہ وہ بالکل اسی قسم کی سرمایہ کاری تلاش کر سکے جس کی وہ تلاش کر رہا ہے۔ یہ ان بہت سے سرمایہ کاروں کے لیے بھی یکساں طور پر مددگار ثابت ہونا چاہیے جنہیں یہ احساس ہے کہ ان کے پاس بنیادوں میں اپنا انتظام کرنے کے لیے وقت یا پس منظر نہیں ہے اور وہ سرمایہ کاری کے کاروبار میں پیشوں پر سمجھداری سے انحصار کرتے ہیں۔ اس سے انہیں ان پیشہ ور افراد کے کام کا اندازہ لگانے اور یہ سمجھنے میں مدد ملنی چاہیے کہ ان کے موجودہ یا ممکنہ مشیر ان کے لیے کیا کرنے کی کوشش کر رہے ہیں۔

ان مقاصد کے ساتھ، آئیے کچھ بڑے شعبوں پر نظر ڈالتے ہیں جن میں نام نہاد "ترقی" کے ذخیرے کثرت سے تلاش کیے جاتے ہیں اور کبھی کبھار یہ بھی پائے جاتے ہیں۔ آئیے ہم سطح کے نیچے تھوڑا سا جانے کی کوشش کرتے ہیں تاکہ یہ دیکھیں کہ ان میں سے کچھ صنعتیں دوسروں سے کتنی مختلف ہیں۔ اس کے نتیجے میں یہ ظاہر ہوگا کہ یہ تغیرات مکمل طور پر مختلف اقسام کیوں پیدا کرتے ہیں۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

سرمایہ کاری یہ بتائے گا کہ کبھی کبھار آنے والے موقع سے بھرپور فائدہ اٹھانے کے لیے کیا تلاش کرنا ہے۔

کیمیکل انڈسٹری

آئیے کیمیکل انڈسٹری سے شروعات کریں۔ قطعی تعریفوں میں شامل ہوئے بغیر، میں یہ فرض کرنے کے لیے کسی حد تک من مانی طور پر جا رہا ہوں کہ سرمایہ کاری کے مقاصد کے لیے یہ کمپنیوں پر مشتمل ہے جن کا بنیادی کام عناصر یا نسبتاً آسان مالیکیولز کو لینا ہے اور ان کیمیکل بلڈنگ بلاکس کو بہت زیادہ تشکیل دینے کے لیے دوبارہ ترتیب دینا ہے۔ زیادہ پیچیدہ مواد جس میں خاص خصوصیات یا خصوصیات ہوں جو انہیں معاشی مفاد کا باعث بنتی ہیں۔ یہ تسلیم شدہ صوابدیدی تعریف اس بنیاد پر سلفر پیدا کرنے والے اور کھاد بنانے والی کمپنیوں جیسی لائٹوں کو خارج کر دے گی (جس سے وہ اختلاف کر سکتے ہیں) کہ سرمایہ کاری کی خصوصیات کے نقطہ نظر سے ان کی بنیادی سرگرمیوں میں شامل کیمسٹری کافی پیچیدہ نہیں ہے۔ یہ دواسازی کے مینوفیکچررز کو بھی یکساں طور پر من مانی بنیادوں پر خارج کر دے گا کہ ان کی انتہائی پیچیدہ کیمسٹری اور مکمل طور پر مختلف معاشی پس منظر انہیں سرمایہ کاری کے لحاظ سے ایک بالکل مختلف صنعت بنانا ہے جس میں سرمایہ کاری کی خصوصیات کے بالکل مختلف سیٹ ہیں۔

اس تعریف کے اندر آنے والی کمپنیوں نے، پچھلے 50 سالوں میں، تمام امریکی صنعتوں میں کسی کی کامیابی کے کچھ انتہائی شاندار ریکارڈ فراہم کیے ہیں۔ درحقیقت، دھول میں کیمیکل اور غیر معمولی سرمایہ کاری کی کامیابی کے خیالات اوسط سرمایہ کار کے ذہن میں اتنے قریب سے جڑے ہوئے ہیں کہ بہت سے لوگوں کے لیے کیمیکل انڈسٹری ان لوگوں کے لیے بڑے وعدوں میں سے ایک ہے جو "جلدی امیر ہو جائیں گے۔" ان کا تصور ماضی کی عظیم کامیابیوں سے بلچل مچا دیتا ہے۔ یہ رپورٹوں سے اور بھی زیادہ بلچل مچا دی گئی ہے، جن میں سے بہت سی حقیقت پسندانہ ہیں، جلد ہی متعارف کرائی جانے والی اس سے بھی زیادہ رنگین نئی مصنوعات جو فروخت میں مزید اضافہ اور مزید منافع میں حصہ ڈالنے میں شاید ہی ناکام رہیں۔ وہ اس صنعت کو ایک جادو کنویئر بیلٹ کی طرح تصور کرتے ہیں۔ ایک اختتام متعدد ٹیسٹ ٹیوبوں سے شروع ہوتا ہے جن میں سے لامتناہی نئی معجزاتی مصنوعات آتی ہیں۔ جیسا کہ یہ رنگ اور غیر ملکی مصنوعات کنویئر بیلٹ کے نیچے حتمی صارف تک پہنچتی ہیں، وہ خود بخود اور لامتناہی طور پر ان خوش قسمت کمپنیوں کے لیے زیادہ منافع کا ڈھیر لگا دیتی ہیں جو انہیں بناتی ہیں۔

میری رائے میں اس کیم سے زیادہ سچائی سے کچھ بھی دور نہیں ہے۔
 ical انڈسٹری امریکہ کی ایک بڑی تیزی سے امیر بننے والی صنعتوں میں سے ایک ہے۔

درحقیقت، یہ بالکل بھی دولت مند بننے والی صنعت نہیں ہے۔ براہ راست اس کے برعکس، یہ کچھ بالکل مختلف کرتا ہے۔ یہ اس بات کو فراہم کرتا ہے کہ جدید دور میں کسی بھی امریکی سرمایہ کار کو اس شرح سے امیر ہونے کا بہترین موقع فراہم کیا جا سکتا ہے جو "سست لیکن یقینی" ہے۔ میں اس بیان کی وضاحت اور تائید کرتا ہوں۔

جیسا کہ اکثر ہوتا ہے، اعداد و شمار اس بات پر منحصر ہوتے ہیں کہ اعداد و شمار کا کون سا مجموعہ استعمال کیا جا سکتا ہے۔ تاہم، عام طور پر، کیمیکل انڈسٹری کے سیلز وکر کا مجموعی طور پر صنعت کے ساتھ موازنہ ظاہر کرتا ہے کہ ریاست ہائے متحدہ امریکہ میں سالوں کے طویل عرصے میں کیمیکل انڈسٹری کہیں کہیں ڈھائی سے ڈیڑھ اور تین گنا تیزی سے ترقی کر رہی ہے۔ عام کاروبار کی سالانہ ترقی کی شرح تقریباً تین فیصد کے طور پر۔ تحقیق اور ترقی پر زیادہ سے زیادہ خرچ کرنے کے صنعت کے بڑھتے ہوئے رجحان کو، لیبارٹری کی ترقی کے مختلف مراحل میں نئی اور دلچسپ مصنوعات کی ایک اہم تعداد کے ٹھوس شواہد سے تقویت ملتی ہے، اس بات کی پختہ یقین دہانی کراتے ہیں کہ کیمیکل انڈسٹری کا یہ تناسب کافی بہتر ہے۔ کل صنعت کی ترقی کو کم از کم مستقل میں کچھ سالوں تک برقرار رکھا جائے گا۔ کچھ امکان ہے کہ اس میں بہتری بھی آسکتی ہے۔ لہذا، چونکہ ایک صنعت میں تمام کمپنیاں کبھی بھی ایک ہی شرح سے ترقی نہیں کرتی ہیں، یہ صرف ایک سادہ ریاضی کی بات ہے کہ سب سے تیزی سے ترقی کرنے والی کمپنیاں صنعت کی اوسط کو بہتر بنا سکتی ہیں (کم از کم ڈھائی گنا تین فیصد سالانہ یا سات اور ایک نصف فیصد سالانہ) کافی مارجن سے اوسطاً دس فیصد سالانہ کی شرح نمو سے تجاوز کر جائے جسے کچھ مالیاتی حکام حقیقی نمو کے اسٹاک کے لیے کم سے کم سمجھتے ہیں۔

اس طرح کی مسلسل ترقی کی شرح تقریباً کسی بھی سرمایہ کار کے لیے انتہائی خوش کن ثابت ہوگی۔ تاہم، یہ عام طور پر حصص کی قیمتوں میں سال بہ سال سنسنی خیز اضافہ پیدا نہیں کرے گا جس کا مشاہدہ بعض دیگر صنعتوں جیسے کہ الیکٹران آئی سی میں اسٹاک مارکیٹ کے کچھ اداکاروں نے کیا ہے، جہاں 25 سے 40 کی حیرت انگیز شرحوں پر سالانہ اوسط نمو ہوتی ہے۔ اپنے متعلقہ شعبوں میں سرکردہ اکائیوں کی طرف سے ایک سال کا فیصد برقرار رکھا گیا ہے۔

مارکیٹوں کو جس شرح سے بڑھایا جا سکتا ہے اس کے علاوہ ایک اور وجہ بھی ہے، جو کہ یقینی طور پر سب سے تیزی سے ترقی کرنے والی معروف کیمیکل کمپنیوں کی اندرونی طور پر پیدا ہونے والی ترقی کو اس سنسنی خیز 25 سے 40 فیصد سے کچھ کم شرح تک محدود کر دیتی ہے۔ ترقی کی شرح کبھی کبھی پائی جاتی ہے۔ اس صنعت میں پودوں کی توسیع کی زیادہ تر اقسام کی مالی اعانت کے لیے یہ غیر معمولی طور پر بڑی رقم ہے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

یہاں تک کہ کیمیکل انجینئرنگ تکنیکوں کی انتہائی مہارت کے باوجود، ہر ڈالر کی اضافی مصنوعات تیار کرنے کے لیے تقریباً ایک ڈالر کے نئے پلانٹ کی ضرورت ہوتی ہے۔ یہ تقریباً تمام نام نہاد "بھاری" یا "بنیادی" کیمیکلز کے لیے درست ہے جو صنعت کی پیچیدہ پیداواری ٹیکنالوجی کے لیے نقطہ آغاز ہیں۔ یہ عام طور پر زیادہ منافع بخش انٹرمیڈیٹ اور اختتامی مصنوعات کے ایک بڑے حصے کے لیے بھی درست ہے۔ یہ بذات خود ایک ایسا عنصر ہے جو اچھی طرح سے چلنے والی کیمیکل کام کمپنیوں میں شرح نمو کو محدود کرتا ہے۔ دوسروں کو اسٹاک کی فروخت کے ذریعے زیادہ سے زیادہ فوائد کو کم کیے بغیر مزید ترقی کی مالی اعانت کا ایک ہمیشہ سے موجود مسئلہ ہے۔ اس کے لیے زیادہ تر توسیع کی مالی اعانت برقرار رکھی گئی آمدنی یا قرضے کے ذریعے کی جاتی ہے۔ اگرچہ یہ بہت منافع بخش ہو سکتا ہے اگر صحیح نئی مصنوعات شروع کی جائیں اور ان سے اب بھی زیادہ کمائی کے نتیجے میں "سپر کمپاؤنڈ انٹرسٹ" کے ذریعے ایک طرح کی نہ ختم ہونے والی ترقی میں مزید نئی مصنوعات کی مالی اعانت ہو سکتی ہے، اس کے باوجود، سب سے اوپر واضح حدود ہیں۔ فی صد کہ ایک کمپنی ہر سال ترقی کر سکتی ہے جب توسیع کے لیے اضافی فروخت کے ہر ڈالر کے لیے اتنے سرمائے کی ضرورت ہوتی ہے۔

مزید برآں، ایک اور طریقہ ہے جس میں مطلوبہ پلانٹ کی یہ اعلیٰ قیمت صنعت کی پیچیدہ پیداواری تکنیک کے ساتھ مل کر اس بات کو محدود کرتی ہے کہ صنعت میں سرکردہ یونٹ کتنی جلدی (لیکن یقینی طور پر نہیں) بڑھیں گے۔ بڑی ممکنہ مارکیٹوں کے ساتھ ایک نئی پروڈکٹ کا تصور لیبارٹری میں کیا گیا ہے۔ اس میں عام طور پر کم از کم کئی سال لگتے ہیں۔ اس کے بعد کمپنی کو اس خطرے سے بچنے کے لیے تمام ممکنہ اقدامات کرنا ہوں گے جس کے نتیجے میں اگر مطلوبہ پلانٹ کی تعمیر کے لیے درکار بھاری رقوم کو ابھی تک، نئے اور غیر جانچے گئے پیداواری عمل میں رکھا جائے گا۔ لہذا، ایک پائلٹ پلانٹ تعمیر کیا جاتا ہے، اکثر، ایک چھوٹا پائلٹ پلانٹ پہلے بنایا جاتا ہے تاکہ عمل کو آسان ترین آپریٹنگ حالات میں کام کر سکے۔ پھر، چھوٹے پائلٹ پلانٹ سے زیادہ سے زیادہ نتائج حاصل کرنے کے لیے تمام ایڈجسٹمنٹ کیے جانے کے بعد، ایک بڑے پائلٹ پلانٹ کو کھڑا کیا جاتا ہے، ایڈجسٹ کیا جاتا ہے، اور کارکردگی کی مختلف حالتوں کے تحت کئی مہینوں تک ٹیسٹ کیا جاتا ہے۔ یہاں تک کہ اب جب کہ آخر کار مکمل تجارتی پیداوار کے لیے آگے بڑھنے کا اشارہ دے دیا گیا ہے، یہ نیا اینڈ پروڈکٹ پلانٹ، عام اوقات میں، شروع ہونے سے ابھی کافی دور ہے۔ اس کے لیے بڑی مقدار میں خصوصی انٹرمیڈیٹ کیمیکلز کی ضرورت ہوگی جو بدلے میں صرف بنیادی بیوی کیمیکلز کی بھاری مقدار سے بنائے جاسکتے ہیں۔

اکثر، نہ ہی مطلوبہ مقدار میں مطلوبہ پودوں کی جگہ کے کافی قریب علاقے میں دستیاب ہوتے ہیں۔ لہذا ان بنیادی کیمیکل پلانٹس کو کسی بھی نقطہ نظر سے پہلے تعمیر، قائم، یا بڑھانا ضروری ہے۔

نئے اینڈ پروڈکٹ پلانٹ کو مکمل کرنے میں۔ چونکہ ہر قدم پر نئے پلانٹ کو شروع کرنے کے مشکل مرحلے سے گزرنا پڑتا ہے کیونکہ یہ "اون اسٹریم" ہوتا ہے، ان تمام چیزوں کے نتیجے میں عام طور پر اس وقت سے کئی سال گزر جاتے ہیں جب لیبارٹری میں ایک بڑی نئی کیمیکل پروڈکٹ پر جوش نظر آتی ہے۔ جب تک اسے تجارتی طور پر پیش کرنا شروع نہ ہو جائے۔ اس کے بعد وہ اضافی وقت آتا ہے جو اوسط ممکنہ گاہک کو اس کی اہلیت پر قائل کرنے کے لیے درکار ہوتا ہے۔

تاہم، اگر یہ تمام چیزیں ایک سرمایہ کار کو ایک شاندار کیمیائی سرمایہ کاری سے جلد امیر ہونے میں بڑی رکاوٹیں ہیں، تو ان میں ایسی خصوصیات ہیں جو اسے یقینی طور پر امیر ہونے میں مدد دیتی ہیں۔ چند انتہائی مہارت والے شعبوں کو چھوڑ کر، درکار بھاری سرمائے کی رقوم کا رجحان نئی کمپنیوں کو کیمیکل انڈسٹری میں مقابلہ کرنے کے لیے منظم ہونے سے روکتا ہے جیسا کہ وہ امریکی صنعت کے دوسرے زیادہ تیزی سے بڑھتے ہوئے حصوں میں ہیں۔ تاہم، سرمائے کی ان بھاری ضروریات نے دوسری صنعتوں میں پہلے سے قائم بڑی کمپنیوں کو بڑی تعداد میں کیمیکل فیلڈ میں داخل ہونے سے نہیں روکا ہے تاکہ سرسبز نمو میں حصہ لینے کی کوشش کی جا سکے جو کہ آگے دکھائی دے رہی ہے۔ جو کچھ ہوا ہے، مجھے یقین ہے، قریب ترین مطالعہ کے لائق ہے۔ مالیاتی کمیونٹی میں بہت سے لوگوں کے خیالات کے برعکس، مجھے یقین ہے کہ یہ پرانی لائن کی بہتر کیمیکل کمپنیوں میں سرمایہ کاروں کے لیے انتہائی تسلی بخش ہے۔ کچھ پیٹرولیم کمپنیاں اور ربڑ کی کچھ کمپنیاں جن کی اپنی لائنوں میں پیداواری تکنیکیں کیمیکل انڈسٹری سے ملتی جلتی ہیں، خاص طور پر ان علاقوں میں جو کیمیائی طور پر ان کے اپنے خام مال کے بالکل قریب ہیں۔ یہ کم از کم جزوی طور پر اس کامیابی سے متوازن ہے جو کچھ پرانی لائن کیمیکل کمپنیوں نے تیل اور گیس پیدا کرنے والے بن کر اپنے خام مال اور بجلی کی فراہمی حاصل کرنے میں حاصل کی ہے۔ تاہم، یہاں تک کہ کچھ پیٹرولیم اور ربڑ کام کمپنیوں کے لیے بھی جو کچھ سال پہلے کافی مہتواکانکشی کیمیائی منصوبے رکھتے تھے اور بہت سی، لیکن سبھی نہیں، بہت سی صنعتوں کی دوسری کمپنیوں کے میزبانوں کے لیے جنہوں نے "خوشگوار" کیمیائی میدان میں داخل ہونا شروع کیا تھا۔ نتائج توقعات سے بہت کم رہے ہیں۔ پیداواری تکنیکوں کی پیچیدگی ان رکاوٹوں میں سے ایک ہے جو پیدا ہوئی۔ تحقیق کی پیداواری صلاحیت کو بلند رکھنا اور بہت سے مختلف قسم کے صارفین کو فروخت کرنا اکثر اصل میں سوچے گئے سے زیادہ مشکل مسائل ثابت ہوتا ہے۔

آج دھول بڑی تعداد میں کمپنیوں پر جم رہی ہے جنہوں نے دوسری جنگ عظیم کے فوراً بعد کے سالوں میں کیمیکل انڈسٹری میں "منتقل ہونے" کی کوشش کی۔ مجھے یقین ہے کہ کچھ نتائج نکل رہے ہیں۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

تیزی سے واضح۔ اس طرح کا مقابلہ، خاص طور پر کیپیٹو پلانٹس چلانے والے سابق کیمی کیل انڈسٹری کے صارفین سے، بعض بنیادی یا بھاری کیمیکلز جیسے کہ امونیا یا اسٹائرین میں کافی مؤثر ہو سکتا ہے۔ یہ خاص طور پر اس وقت درست ہے جب کوئی اہم شریک مصنوعات پروسیس کے نتیجے میں نہیں آتی ہیں، جہاں ایک گاہک پلانٹ کی پوری پیداوار لے سکتا ہے (تاکہ فروخت میں کوئی بڑا مسئلہ شامل نہ ہو) اور جہاں پروڈکشن تکنیک اس قسم کی ہو جو ایک انجینئرنگ فرم ہو سکتی ہے۔ پایا جو ایک "ٹرن کی" کام کی ضمانت دے گا۔ یعنی ایک جہاں تعمیراتی کمپنی اس بات کی گارنٹی دے گی کہ پلانٹ مقررہ کے مطابق کارکردگی کا مظاہرہ کرے گا اور پلانٹ کے چلنے کے بعد اس کو چلانے کے لیے اپنے customer کے ملازمین کو تربیت دے گا۔ اس درجہ بندی میں آنے والی مصنوعات کے لیے، مجھے شبہ ہے کہ مستقبل کی ترقی زیادہ سے زیادہ پروڈیوسروں میں تقسیم ہو جائے گی اور حالیہ برسوں کے کم منافع کے مارجن یہاں موجود ہیں۔

تاہم، ایک بار جب آپ ان کم پیچیدہ بنیادی پروڈکٹس کو چھوڑ دیتے ہیں اور زیادہ پیچیدہ سرگرمیوں میں شامل ہو جاتے ہیں جو کہ سب سے زیادہ شاندار کیمیائی سرمایہ کاری کی سرگرمیوں کا مرکز ہیں، مسابقتی تصویر یکسر بدل جاتی ہے۔ یہاں بہت سی مصنوعات ایک دوسرے کی شریک مصنوعات ہیں۔ آپ کو سب کے لیے آؤٹ لیٹس تلاش کرنا ہوں گے، ایک مسئلہ کبھی کبھی بہت سی لائنوں کو بیچ کر حل ہو جاتا ہے، اور کبھی کبھی صرف اور بھی نئی مصنوعات کی تحقیق کر کے ان میں سے کچھ کو استعمال کرنے کے لیے جو سرپلس میں تیار کی جاتی ہیں۔ کیمیکل انجینئرنگ اور کیمیکل ریسرچ دونوں میں نہ صرف سامنے آنا بلکہ سامنے رہنا بہت اہم ہو جاتا ہے۔ مجھے یقین ہے کہ صنعت میں صرف چند رشتہ دار نئے آنے والے ہی یہاں برابر رہنے میں کامیاب رہے ہیں، اور یہاں تک کہ یہ اتنے اضافی مقابلے کی نمائندگی نہیں کرتا ہے جتنا کہ ظاہر ہو سکتا ہے، کیونکہ اس میں سے کچھ صرف انضمام کے ذریعے کیے گئے تھے، یعنی امداد کے ساتھ۔ پہلے سے قائم کیمیکل یونٹس کا۔ میں یہ رائے پیش کروں گا کہ اگرچہ کیمیکل مارکیٹیں معیشت کے سلسلے میں ماضی کی طرح کم از کم اتنی ہی تیزی سے ترقی کرتی رہیں گی، لیکن ان مسائل کا زیادہ سے زیادہ احساس اس صنعت میں داخل ہونے کے لیے باہر کے لوگوں کے رش کی تکرار کا سبب نہیں بنے گا۔ 1940 کی دہائی کے آخری حصے میں دیکھا گیا۔ لہذا، گزشتہ دس سالوں کے دوران اپنی مسابقتی پوزیشن کو برقرار رکھنے کے قابل کمپنیوں کو کم از کم آنے والی دہائی میں بھی ایسا کرنا چاہیے۔

بلاشبہ یہ صرف کیمیکل کمپنیوں پر لاگو ہوتا ہے جن کی پروڈکٹ لائن میں کافی تنوع ہے۔ وہ اکیلے ہی اوسط کے قانون سے محفوظ ہیں۔ اگر کسی مدمقابل کی تکنیکی ترقی obso لان کی مصنوعات کی لائن کے ایک حصے کو اجازت دیتی ہے، تو یہ کل کاروبار کے صرف ایک چھوٹے سے حصے کو متاثر کرے گا۔ یہ تمام امکان سے زیادہ ہوگا۔

کمپنی کی اپنی نئی تکنیکوں سے اس کی دوسری مصنوعات کو فائدہ پہنچانے والے مسابقتی فوائد کے ذریعے آفسیٹ۔ اس صنعت میں، ایک خاص کمپنی کبھی کبھار سنسنی خیز ترقی کر سکتی ہے، جیسا کہ تھیوکل کیمیکل کارپوریشن نے راکٹوں کے لیے ٹھوس کیمیائی ایندھن کے لیے حکومت کے ڈی مینڈ کی آمد کے ساتھ لطف اٹھایا۔ تاہم، سرمایہ کار کو یہ بات ہمیشہ یاد رکھنی چاہیے کہ خصوصی کمپنیاں ان کی اپنی غلطی کے بغیر اتنی ہی تیزی سے الٹ پھیر کا شکار ہو سکتی ہیں اگر کوئی زیادہ تیزی سے بدلتی ہوئی ٹیکنالوجی اچانک ان کے پاس سے گزر جائے۔

خلاصہ یہ کہ، پچھلی دہائی نے ایک بار پھر غیر معمولی طور پر شدید حالات میں ایک بنیادی سرمایہ کاری کے عنصر کا ثبوت دیا جس کا ثبوت جدید کیمیائی صنعت کی پوری تاریخ نے دیا ہے۔ یہ یہ ہے کہ ایک بڑی اور متنوع کیمیکل کمپنی (اپنے شعبے میں نمایاں بننے کے لیے) کو زیادہ پیچیدہ لیکن کیمیائی طور پر کسی حد تک باہم مربوط مصنوعات کی مسلسل بڑھتی ہوئی تعداد کو تیار کرنے کے لیے بڑی تعداد میں تکنیکی مہارتوں کو کاروباری فیصلے کے اعلیٰ ترتیب کے ساتھ جوڑنا چاہیے۔ ایک بار جب یہ اس قسم کی چیزوں میں رہنما بن جاتا ہے تو اسے اتنی مختلف سرگرمیوں میں "جاننا کیسے" مل جاتا ہے کہ باہر کے لوگوں کے لیے ایک ہی وقت میں ان سب پر اتنی مہارت حاصل کرنا مشکل ہوتا ہے کہ وہ میدان میں اترنے کے قابل ہو سکیں۔ یکساں شرائط پر۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ ایک بار جب متنوع کیمیکل کمپنی متعدد شعبوں میں سب سے آگے آجائے گی تو وہ شاید سامنے رہے گی بشرطیکہ وہ صرف دو چیزیں کرے: (1) اس کی تکنیکی مہارت کو کم از کم اتنی تیزی سے آگے بڑھنا چاہیے جتنا کہ مخصوص ذیلی ڈویژنوں میں۔ وہ صنعت جس میں یہ مصروف ہے۔ (2) اسے اچھے کاروباری فیصلے کو برقرار رکھنا چاہیے۔ بنیادی پالیسیوں اور طرز عمل کے فلسفے کے ساتھ ہمارے بعض سرکردہ کیمیکل اداروں میں مضبوطی سے جڑے ہوئے ہیں، یہ دونوں پیشرفت صنعت کے متعدد رہنماؤں کے لیے یقینی طور پر ہوتی دکھائی دیتی ہے۔

اب کیمیکل انڈسٹری میں سرمایہ کاری کرنے پر غور کرنے والے کے نقطہ نظر سے اس سب کی سرمایہ کاری کی کیا اہمیت ہے؟

یہ ہے کہ کیمیائی صنعت میں طویل فاصلے تک سرمایہ کاری کے لیے سب سے زیادہ پرکشش کمپنی یا کمپنیوں کا انتخاب کرنا حیرت انگیز طور پر آسان ہے۔ ماضی کا ریکارڈ موجود ہے۔ ٹیکنالوجی لیڈروں اور کم لاگت پروڈیوسر کی خصوصیات زیادہ تر حصہ کے لیے بغیر کسی مشکل کے سیکھی جا سکتی ہیں۔ لہذا، کون سا اسٹاک یا اسٹاک خریدنا ہے تھوڑی مشکل پیش کرتا ہے۔ یہ اس صورتحال کے بالکل برعکس ہے جو دوسری صنعتوں میں ہوتی ہے جو سرمایہ کار کو ترقی کا غیر معمولی وعدہ پیش کرتی ہے۔ کاروبار کی اس طرح کی زیادہ تر لائنوں میں، خریدنے کے لیے صحیح اسٹاک کا انتخاب ایک بہت زیادہ مشکل معاملہ ہے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

تاہم، عملی نقطہ نظر سے، غیر معمولی آسانی جس کے ساتھ سرمایہ کار کیمیکل کمپنیوں کو تلاش کر سکتا ہے جن کا مستقبل میں شاندار طور پر ترقی کرنا تقریباً یقینی ہے، حیرت انگیز طور پر اس کے لیے بہت کم فائدہ مند ہے۔

اس کی وجہ یہ ہے کہ چونکہ ان کمپنیوں کو تلاش کرنا اس کے لیے آسان ہے یہ بہت سے دوسرے سرمایہ کاروں کے لیے بھی آسان ہے۔ نتیجے کے طور پر، یہ بقایا سرمایہ کاری عام طور پر قیمتوں تک بولی لگائی جاتی ہے جو اس نمو کو کافی آگے کی رعایت دیتے ہیں۔ یہی وجہ ہے کہ معروف کیمیکل اسٹاک عام طور پر اپنی کمائی کے نسبتاً زیادہ تناسب پر فروخت ہوتے ہیں۔

بہت کچھ لکھا جا چکا ہے، بہت کچھ لکھا جا چکا ہے، بہت کم بصارت والے لوگوں کی طرف سے واضح بکواس، کیمیکل اسٹاک کو زیادہ قیمت پر خریدنے کے "خطرے" کے بارے میں جو وہ عام طور پر کمائی کے سلسلے میں فروخت کرتے ہیں۔ اگرچہ مارکیٹ میں عارضی کمی کسی بھی وقت آسکتی ہے اور اس طرح کی سرمایہ کاری (یا اس معاملے کے لیے کسی دوسری سرمایہ کاری پر) پر قلیل مدتی نقصانات کا سبب بن سکتی ہے، کچھ کیمیکل شیئرز اتنے ہی قریب آتے ہیں جتنا کہ کوئی سرمایہ کاری کم از کم کچھ اہم طویل مدتی فائدے کو یقینی بنا سکتی ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ امکانات اتنے مضبوط ہیں کہ ان کی مسلسل ترقی جاری رہے گی۔

بہر حال، عام اوقات میں ایسی خریداری کرنے سے پہلے دو باتوں کو ذہن میں رکھنا ضروری ہے۔

ایک یہ کہ بہت سی دیگر کیمیکل کمپنیاں ہیں جن کا اندرونی معیار صنعت کی سب سے پرکشش کمپنیوں سے قدرے کم ہے لے کر بہت کم ہے۔ بہت سارے سرمایہ کاروں کے "تقریباً اتنا ہی اچھا لیکن اتنا زیادہ نہیں" تلاش کرنے کے رجحان کے ساتھ، اس طرح کے سٹاک اکثر یا تقریباً اسی تناسب سے کمائی کے تناسب پر فروخت ہوتے ہیں جو صنعت کے لیڈروں کی ہوتی ہے۔ اس طرح کی خریداریاں کچھ حد تک خطرناک ہو سکتی ہیں کیونکہ اعلیٰ قیمت کمائی کے تناسب کو سپورٹ کرنے کے لیے درکار ترقی کی بہت کم یقین دہانی ہو سکتی ہے۔ ایک بار جب شواہد ظاہر ہو جائیں کہ ترقی کی یہ شرح حاصل نہیں ہو سکتی ہے، تو قیمت اور آمدنی کے تناسب میں تیزی سے کمی کا امکان ہے۔ اس کا مطلب سرمایہ کاری میں مستقل نقصان ہو سکتا ہے۔ یاد رکھنے کی دوسری چیز جب بھی کسی کو ان قیمتوں پر کیمیکل اسٹاک خریدنے کی خواہش ہوتی ہے تو یہ ہے: بہترین کیمیکل اسٹاک خریدنے کے دوران، کافی وقت کے بعد، تھوڑا سا خود نظم و ضبط کا استعمال کرتے ہوئے، تقریباً یقینی طور پر کسی نہ کسی قسم کا منافع حاصل کرے گا۔ ان پرکشش کمپنیوں میں سرمایہ کاری کرنا ممکن ہو سکتا ہے تاکہ طویل فاصلے تک زیادہ فائدہ حاصل کیا جا سکے۔

یہ ہمیں سرکردہ کیمیکل ایکویٹیز اور دیگر نمایاں طور پر پرکشش گروٹھ اسٹاکس خریدنے کے درمیان سرمایہ کاری کے نقطہ نظر سے اہم فرق پر لے آتا ہے۔ صرف اس لیے کہ بہترین کیمیکل اسٹاک کا انتخاب نسبتاً اتنا آسان ہے، "کیا خریدنا ہے؟" کا عنصر۔

کسی حد تک کم اہمیت کا بن جاتا ہے اور "کب کرنا" کا معاملہ خریدنے؟" یا وقت کا معاملہ ایسا بن جاتا ہے جس کے لیے سب سے بڑے فیصلے کی ضرورت ہوتی ہے۔ معروف کیمیکل اسٹاک بڑی لمبی رینج کے لیے خریدنے کے لیے مثالی بن جاتے ہیں۔ تعریف، ایک بڑی ریچھ مارکیٹ کی ترقی کے طور پر ایسے وقت میں تقریباً تمام اسٹاکس سے گلیمر کو دھندلا بنانے کا رجحان ہے۔ یہ وہ جگہ ہے خاص طور پر سچ ہے اگر ریچھ مارکیٹ کے پیچھے اقتصادی وجہ ہے کاروباری کساد بازاری یا افسردگی کی ظاہری شکل۔ اس کی وجہ اس سے کچھ زیادہ بنیادی ہے کہ زیادہ تر اسٹاک کے بونے کا امکان ہے۔ ایسے مقام پر خریداری کی حد۔ یہ کیمیکل کی معاشیات میں مضمر ہے۔ صنعت خود،

اچھے وقتوں میں، عام اچھے احساس سے متاثر ہو کر جو رواج بہت زیادہ پر امید نتائج اخذ کرتا ہے، سرمایہ کاروں کا رجحان ہوتا ہے اس صنعت سے آنے والی تمام اہم نئی مصنوعات سے دور۔ وہ اس غلط نتیجے پر پہنچتے ہیں کہ کیمیکل کا کاروبار افسردگی کا ثبوت ہے۔ یہ بالکل غلط ہے۔ چونکہ ان نئی مصنوعات کے لیے پیداواری سہولیات فراہم کرنے کے لیے بہت پہلے سے منصوبے بنائے جانے چاہئیں (نیز

پرانی مصنوعات کی بوم ٹائم ڈیمانڈ کا خیال رکھنا) طویل لیڈ ٹائم کیمیایہ پیداوار میں ضرورت ہوتی ہے جس کے نتیجے میں نئی مصنوعات بہت کم ہوتی ہیں۔ صنعت کو زیادہ پھیلنے سے روکنے میں اثر و رسوخ۔ روایتی طور پر، جب بھی پیداواری صلاحیت بہت زیادہ ہوتی ہے۔

کاروبار کا وکر غیر متوقع طور پر نیچے آ جاتا ہے۔ بہر حال، ہر عروج میں، سرمایہ کاری کا یہ افسانہ کہ اس صنعت کی ترقی کی شرح اسے افسردگی کے خلاف مزاحم بناتی ہے ایک بار پھر ابھرتی نظر آتی ہے۔ نتیجہ عام طور پر عارضی مایوسی ہے۔ کیمیکل ایکوٹی کے بہترین کے بارے میں نیچے جانا

جب ڈپریشن پہلی بار حملہ کرتا ہے تو جتنی تیزی سے غریب کوالٹی اسٹاکس۔ تاہم، مایوسی کے اس وقت جب عام سٹاک بروکر کا بلیٹن دوبارہ دریافت کر رہا ہے کہ کیمیائی کمائی چکراتی ہے،

کیمیکل انڈسٹری کی عجیب معاشیات دوبارہ پکڑ لیتی ہے اور صحیح اسٹاکس کے لیے خریداری کے مقام پر پہنچ گیا ہے۔ اس وجہ سے ہے،

اوسط شرح نمو کے ساتھ اس سے کم از کم ڈھائی گنا عام صنعت (بہترین کیمیکل کمپنیوں کے لیے یہ یقیناً ہوگا، اس صنعت کی اوسط سے اوپر)، دیگر نئی مصنوعات ساتھ آ رہی ہوں گی۔

نیز پرانی مصنوعات کے نئے استعمال۔ چونکہ زیادہ تر خام مال ان نئی مصنوعات کے لیے وہی بنیادی کیمیکلز اور انٹر میڈیٹس ہوں گے جو ایک کمپنی پہلے ہی تیار کر رہی ہے اور جن کے لیے اس کے پاس فی الحال زیادہ گنجائش ہے، وہ اس اضافی صلاحیت کے کچھ حصوں کو تیزی سے استعمال کرنا شروع کر دیتی ہے۔ کمائی پھر تیزی سے اچھی ڈیل واپس آنا شروع ہو جاتی ہے۔

عام طور پر صنعت کے مقابلے میں۔ دوسرے الفاظ میں، کی حقیقی اہمیت

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

کیمیایہ صنعتوں کی شرح نمو اب تک جہاں تک کاروباری مندی کا خیال ہے اس میں تیزی سے کمی واقع نہیں ہوتی ہے۔ یہ یہ ہے کہ وہ چھوٹے ہیں اور نئی چوٹیوں کو مجموعی طور پر صنعت کے مقابلے میں جلد پہنچ جاتا ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ قیمت میں کمی بہترین کیمیکل ایکوٹی کے لیے کافی مختصر ہو سکتی ہے۔ ان سے فائدہ اٹھانے سے سرمایہ کار غیر معمولی طور پر عمدہ قسم کی سرمایہ کاری لا سکتا ہے جو کئی سالوں تک بڑھے گی، پھر بھی جو اس قیمت پر خریدی جاتی ہے جو اسے لگائے گئے سرمائے پر زبردست فائدہ دکھائے گی۔

جیسا کہ میں یہ الفاظ لکھ رہا ہوں، کاروباری اور مالیاتی برادری میں امید پرستی عروج پر ہے۔ تقریباً ہر جگہ یہ احساس ہے کہ یا تو "سنہری 1960 کی دہائی" میں کوئی ڈپریشن نہیں ہوگا، یا اگر کوئی ہے تو یہ اتنا ہلکا اور مختصر ہوگا کہ فکر کی ضرورت کو روکا جاسکے۔ اگر 1958 کے موسم بہار میں آنے والی مختصر مندی کے دوران تجارت اور صنعت اور مالیاتی طبقے میں بہت سے لوگوں پر پھیلی گہری اداسی کو فراموش نہیں کیا گیا تو یہ حقیقت ہے کہ کاروباری زوال عام طور پر متوقع طور پر اس سے کہیں کم شدید ثابت ہوا امریکی عوام کو اس بات کا یقین دلانے کے لیے کہ ڈپریشنز اب پریشانی کا باعث نہیں ہیں اور اچھا کاروبار باقی ہے۔

اس موضوع پر جو کچھ میں نے کہیں اور کہنے کی کوشش کی ہے اسے دہرائے بغیر، معاشی تاریخ ہمیں بار بار یہ بتاتی ہے کہ اس طرح کے خیالات انتہائی خطرناک ہیں۔ معاشی بد حالی ایک موروثی قیمت معلوم ہوتی ہے جو ہمیں مفت مسابقتی انٹرپرائز کے بہت سے فوائد کے لیے ادا کرنا ہوگی۔ وہ روایتی طور پر اس وقت آتے ہیں جب کم سے کم توقع کی جاتی ہے۔ ان کی جتنی کم توقع کی جائے گی، عام اسٹاک کی قیمت پر ان کا اثر اتنا ہی زیادہ ہوگا۔

مزید برآں، تمام "بلٹ ان اکنامک اسٹیبلائزرز" میں سے کوئی بھی چیز جس کے بارے میں اتنا سنا جاتا ہے کہ ڈپریشن کے خلاف یقین دہانی نہیں ہوتی۔ یہ چیزیں محض یہ وعدہ کرتی ہیں کہ اس طرح کا ڈپریشن نسبتاً مختصر ہوگا۔

لہذا، جلد یا بدیر، 1960 کی دہائی میں کسی وقت ایک عام کساد بازاری ظاہر ہونا چاہیے اور نیلے رنگ کے بولٹ کی طرح حملہ کرنا چاہیے، یہ تقریباً تسلیم کیا جا سکتا ہے کہ سٹاک مارکیٹ میں ڈاؤز، ڈوپونٹ، یا کوئی اور بقایا کیمیائی یونٹ۔ سب سے پہلے باقی کے ساتھ نیچے جائیں گے۔ جو لوگ اس کے بعد عمل کرتے ہیں اور اس طرح کے حصص حاصل کرتے ہیں وہ سودے کی قیمتوں پر حاصل کر چکے ہوں گے نہ کہ اس قسم کی سرمایہ کاری جس کی ترقی دستیاب عام اسٹاک میں سب سے تیز ہوگی۔ اس کے بجائے، وہ ایک دھیمی لیکن انتہائی مطلوبہ شرح نمو سے فائدہ اٹھائیں گے جس میں ایک غیر معمولی حد تک یقین کے ساتھ اضافہ ہو گا کہ اس طرح کی ترقی واقعاً ہوگی۔ فیصلے کے ساتھ سرمایہ کاروں کے لئے پھر کے ذریعے اس طرح کی خریداری منعقد کرنے کے لئے

عارضی رکاوٹیں جو مستقبل میں ڈپریشن وقتاً فوقتاً غیر متوقع طور پر پیدا ہوں گی، ایسے اسٹاک ایک بار پھر شاندار طویل مدتی بولڈنگز ثابت ہونے کا قوی امکان فراہم کرتے ہیں۔ وہ ماضی میں بار بار ایسا کر چکے ہیں۔

پس منظر کی صورت حال کی ایک اور قسم ہے جو بعض اوقات انتخابی کیمیکل اسٹاکس میں خریداری کے موقع کے لیے موزوں وقت کے لیے پیش کرتی ہے اور جو کہ کاروباری سائیکل کو جانچنے سے بڑی حد تک آزاد ہوتی ہے۔ یہ مارکیٹ کی گراوٹ کا فائدہ اٹھا رہا ہے جو کہ بعض اوقات اس وقت ہوتا ہے جب کمائی عارضی طور پر زیادہ لاگت سے کم ہو جاتی ہے جو عام طور پر حادثاتی ہوتے ہیں (1) نئے پلانٹ کو دھارے پر لگانے کی غیر معمولی رقم اور (2) خصوصی فروخت کی لاگت اکثر اس کے نتیجے میں ہوتی ہے جب نئی اس طرح متعارف کرائے گئے products سب سے پہلے پیش کیے جاتے ہیں۔ متاثرہ انتظامیہ کے ساتھ کافی قریبی رابطے میں رہنے والے کو، یہ کافی رعایت پر لیکن بہت کم خطرے کے ساتھ طویل فاصلے کی شاندار سرمایہ کاری خریدنے کا ایک غیر معمولی موقع فراہم کر سکتا ہے۔

اس قسم کا موقع کافی منافع بخش ہے کہ یہ قریبی مطالعہ کے لائق ہے۔ عام طور پر، جب کوئی شاندار نیا پلانٹ بنایا جا رہا ہوتا ہے یا کوئی اہم اور رنگین نئی پروڈکٹ مارکیٹ میں آنے والی ہوتی ہے، تو متاثرہ اسٹاک میں ان لوگوں کی طرف سے کافی مقدار میں خریداری ہوتی ہے جن کا جوش و خروش ابھرا ہوا ہوتا ہے۔ اس میں سے زیادہ تر خریداری اپنی نوعیت میں اکثر قیاس آرائی پر مبنی ہوتی ہے۔ یہ ان لوگوں کی طرف سے آتا ہے جو اس میں شامل تکنیکی مسائل کو کم سمجھتے ہیں لیکن فوری اور آسان منافع کی توقع رکھتے ہیں۔ جب نئے آلات میں مہنگی تبدیلیوں سے مہنگے مہینوں کے نقصانات متوقع منافع کی جگہ لے لیتے ہیں تو ایسے بولڈرز خوفزدہ ہو جاتے ہیں اور اپنے حصص کو پھینک دیتے ہیں۔ سب سے پہلے، کمی اعتدال پسند ہے کیونکہ دوسرے سرمایہ کار ان "بار گین قیمتوں" سے فائدہ اٹھاتے ہیں۔ تاہم، جیسے جیسے تکنیکی مسائل جاری ہیں، زیادہ سے زیادہ اسٹاک بولڈرز خوفزدہ ہو جاتے ہیں۔ یہ لفظ پھیلنا ہے کہ انتظامیہ "گہری مصیبت میں" ہے۔ اسٹاک نیچے سے نیچے ڈوبتا ہے۔ تکنیکی مسائل کے حل ہونے کے کئی ہفتوں بعد تک اکثر یہ ڈراپ کے ایک چھوٹے سے حصے سے زیادہ بازیافت کرنے میں ناکام رہتا ہے اور نئے پلانٹ سے کئی مہینوں کی منافع بخش کمائی کے اعداد و شمار حاصل کرنے میں کافی وقت گزر جاتا ہے۔

بلاشبہ، اس طرح کی خریداری کے مواقع بڑی کمپنیوں کی نسبت چھوٹی کیمیکل کمپنیوں (یا کیمیکل پروسیسنگ صنعتوں میں کمپنیاں) میں زیادہ ہوتے ہیں۔ عام طور پر، سب سے بڑی کمپنیوں کے لیے، ایک نئے پلانٹ کے مہنگے آغاز کا ٹیل کی آمدنی پر بہت کم اثر پڑے گا کیونکہ بہت سے دوسرے پلانٹ ایک ہی وقت میں منافع بخش کام کر رہے ہیں۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

بیریلیم کارپوریشن آف ریڈنگ، پنسل وینیا کے حصص میں اس قسم کی خریداری کے مواقع کی تقریباً ایک کلاسیکی مثال 1958 کے زیادہ عرصے کے دوران پائی گئی۔ تانے کی ملاوٹ کرنے والا مواد اور اس مواد کو تار، سلاخوں، پٹی اور دیگر شکلوں میں گھڑنے میں جسے اس کے صارفین پھر فنش شدہ حصوں اور دیگر مصنوعات میں بنائیں گے۔ جیسا کہ فیلڈ نے ترقی کے امکانات ظاہر کیے اور کمپنی ایک مضبوط مسابقتی پوزیشن میں دکھائی دی، اسٹاک عام طور پر اس کی کمائی کے مقابلے میں زیادہ تناسب پر فروخت ہوتا ہے۔ پھر بیریلیم دھات، جو کہ پیداواری نقطہ نظر سے بیریلیم-تانے کے ملاوٹ والے مواد کی تیاری سے بالکل مختلف ہے، جوہری اور ہوابازی کی صنعتوں دونوں میں دلچسپ امکانات رکھنے لگے۔

1957 میں، اس کمپنی اور ایک دوسرے کو اٹامک انرجی کمیشن سے تقریباً ناقابل یقین حد تک اعلیٰ پاکیزگی کی بیریلیم دھات فراہم کرنے کے لیے پانچ سالہ معاہدہ ملا۔ Corpora tion Beryllium نے Hazleton, Pennsylvania میں ایک پرانا لوکوموٹیو راؤنڈ ہاؤس خریدا اور ضروری سامان نصب کرنا شروع کر دیا۔ حصص، جو کہ 1940 کی دہائی کے کم سے درمیانی عرصے میں فروخت ہو رہے تھے، 1/2 59 کی بلندی پر پہنچ گئے کہ اس نسبتاً چھوٹی کمپنی کے لیے بیریلیم دھات کا کیا مطلب ہو سکتا ہے۔

اس کے فوراً بعد، سٹاک مارکیٹ تیزی سے گراوٹ کا شکار ہو گئی جو 1958 کی کاروباری مندی سے پہلے تھی۔ اگر کوئی بیریلیم دھاتی جوش و خروش نہ ہوتا تو بیریلیم کے حصص بلاشبہ ویسے بھی اعتدال سے فروخت ہوتے۔ اس کی وجہ یہ تھی کہ پرانی لائن کا ملاوٹ کا کاروبار، اگرچہ کافی منافع بخش رہا، باقی تمام خام ساتھ ریال اور اجزاء فراہم کرنے والوں کی طرح، یقینی طور پر متاثر ہوا۔ تاہم، نسبتاً مستحکم انداز سے جس میں ریڈنگ آپریشن سے فروخت اور آمدنی کو برقرار رکھا گیا تھا، اس طرح کی کمی شاید کافی معمولی تناسب میں ہوتی۔

تاہم، اس کے بجائے، جن مہینوں کے بعد آنے والے تھے، انتظامیہ کو اس نئے منصوبے میں ایک کے بعد ایک پریشانی کا سامنا کرنا پڑا۔ ایک کے بعد ایک غیر متوقع تکنیکی مشکل کی تحقیقات، تشخیص اور حل کرنا پڑا۔ ان سب نے پیسے لیے۔ ان میں سے اکثر نے وقت لیا۔ مہینوں مہینوں، 1958 کے پہلے نصف میں، بیزلٹن میں بہت زیادہ نقصانات کے بہت قریب پہنچ گئے کہ ڈپریشن نے قائم کاروبار سے منافع کو کم کر دیا، جس کے نتیجے میں پہلی ششماہی کے بیان میں یہ ظاہر ہوا کہ کمپنی ٹوٹنے کے مقابلے میں بہت کم بہتر کر رہی ہے۔

اس عرصے کے دوران، بعض اسٹاک ہولڈر گروپوں کے درمیان، پچھلے سالوں کی امید پرستی نے گہری مایوسی کو جنم دیا تھا۔ کوئی بھی اس بات کا پختہ اندازہ نہیں لگا سکتا تھا کہ یہ مہنگا دور کب ختم ہو گا۔ ہر بار جب یہ ختم ہوتا نظر آتا تو کوئی نہ کوئی نئی مصیبت کھڑی ہوتی۔ ہمیشہ کی طرح، وہ لوگ تھے جو شک کرنے لگے کہ کیا مسائل کبھی ٹھیک طریقے سے حل ہوں گے؟ دریں اثنا، معاملات کو مزید پیچیدہ کرنے کے لیے، کچھ اور ہو رہا تھا جو بالکل عام بات ہے جب یکسر نئی مصنوعات لانچ کی جا رہی ہیں۔ بیرلیم دھات کی قریبی مدت کی طلب اس سے بالکل مختلف ثابت ہو رہی تھی جو اس منصوبے کے شروع ہونے کے وقت دکھائی دیتی تھی۔ جوہری مقاصد کی ضروریات اصل اندازے سے کہیں کم ثابت ہو رہی تھیں۔ اگرچہ یہ بھی سچ تھا کہ ہوا سے پیدا ہونے والی ضروریات پہلے کی توقع سے کہیں زیادہ ہونے کا وعدہ کر رہی تھیں، لیکن اس نے فوری طور پر جوہری مطالعے کی اداسی کو دور کرنے کے لیے بہت کم یا کچھ نہیں کیا، جب کہ زیادہ تر ہوائی مانگ اب بھی قیاس آرائی پر مبنی تھی۔ بہترین، کسی حد تک مستقبل میں۔

اس سب کے باوجود، اسٹاک نے اس کے بارے میں رد عمل ظاہر کیا جیسا کہ توقع کی جا سکتی ہے۔ 1957 کے آخر تک، اسٹاک 30 ٹوٹ چکا تھا۔ 1958 کے پہلے چھ مہینوں کے دوران اس نے وہاں سے تقریباً 24 کے درمیان کی حد میں کافی مقدار میں فروخت کیا، اس میں سے زیادہ تر نچلے اعداد کے قریب تھا۔ اس سال کے دوسرے نصف کے دوران کچھ عرصے کے لیے، جب بیزلیٹن کے حالات واضح طور پر ٹھیک ہو رہے تھے، ممکنہ طور پر اس سے بھی زیادہ دلچسپی اور عام طور پر، اس قدر شدید مندی تھی کہ بظاہر بہت سے اسٹاک ہولڈرز کو اب بھی اس اعتماد کا فقدان تھا کہ کمپنی واقعی اس کی پیداوار کے مسائل کو فتح، دفاعی مقاصد کے لیے بیرلیم دھات کے امکانات کے بارے میں پہلے سے زیادہ حوصلہ افزا رپورٹس کے پیش نظر، بہت سے حصص اب بھی کم 30 کی دہائی میں دستیاب تھے۔ اگرچہ کاروبار کا ایئر اینڈ اب پھول رہا تھا، سال کے آخر تک حصص صرف 38 سے 39 کی سطح تک ہی بحال ہوئے تھے۔ یہ اصل میں صرف اس کے تحت تھا جہاں حصص دھاتی منصوبے کے پہلے عنصر بننے سے پہلے تھے۔

مارکیٹ کی قیمت! کچھ سرمایہ کاروں نے تسلیم کیا کہ جو کچھ ہوا وہ اس سے زیادہ کچھ نہیں تھا جو اکثر پلانٹ حاصل کرنے میں ہوتا ہے جس کو صحیح طریقے سے کام کرنے کے لیے ایک نئی اور شامل ٹیکنالوجی کی ضرورت ہوتی ہے۔ انہوں نے یا تو 24 سے 30 رینج میں خریدا جب یہ مسائل اپنے عروج پر تھے یا کم خطرہ مول لیتے تھے اور 30 سے 40 کی حد میں خریدتے تھے جب یہ مسائل حل ہونے کے راستے پر تھے۔ انہوں نے محض ایک سرمایہ کاری حاصل کرنے کے علاوہ کچھ اور کیا جو انہیں مستقبل قریب میں قیمتوں میں تیزی سے اضافہ دکھانا تھا۔ سودے کی قیمتوں پر، انہوں نے ایسی صورت حال خریدی جو پوری نئی صنعت کے ساتھ بڑھ سکتی ہے اور بڑھ سکتی ہے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

بہت سے شعبوں میں ٹکنالوجی کی رفتار میں مسلسل اضافے کے ساتھ، اس طرح کا موقع، ان لوگوں کے لیے جو حقائق کو حاصل کرنے میں دشواری کا سامنا کریں گے اور وال اسٹریٹ کے جذباتی رد عمل سے متاثر نہیں ہوں گے، 1960 کی دہائی کے مقابلے میں اور بھی زیادہ ہونا چاہیے۔ وہ گزشتہ دہائی میں تھے، ٹکنالوجی کی رفتار جتنی تیز ہوگی اتنے ہی ایسے مواقع پیدا ہوں گے۔

اب بھی ایک اضافی طریقہ ہے جس کے بارے میں مجھے یقین ہے کہ طویل فاصلے کے بڑے پروفیسر اسے کیمیائی صنعت میں کم از کم خطرے پر حاصل کیا جا سکتا ہے۔ اب تک، صرف ان کمپنیوں میں سرمایہ کاری پر غور کیا گیا ہے جنہیں عام طور پر سب سے زیادہ پرکشش یونٹس کے طور پر تسلیم کیا جاتا ہے، دوسرے لفظوں میں، وہ کمپنیاں جنہیں کچھ عرصے سے باخبر ذرائع نے غیر معمولی طور پر قابل انتظام کے طور پر سمجھا ہو گا۔ تاہم، کیمیکل انڈسٹری میں کسی بھی دوسرے کی طرح، کبھی کبھار ایسی کمپنیاں مل سکتی ہیں جو ماضی میں انتظامی صلاحیت کے کچھ مراحل کے حوالے سے اچھی طرح سے اہل ہوں گی، لیکن دوسروں کے حوالے سے بہت خراب تھیں۔ اس کے بعد ایک نیا انتظام آتا ہے جو پرانے کے مضبوط نکات پر استوار کرتے ہوئے، ایک ایسی کمپنی تیار کرنا شروع کر دیتا ہے جو مجموعی کارکردگی سے کہیں زیادہ اعلیٰ کارکردگی کے قابل ہو۔

کسی بھی صنعت میں، یہ حقیقی سرمایہ کاری کی دلچسپی کا ایک موقع کھول سکتا ہے۔ کیمیائی صنعت میں، اوسط سے کم خطرے پر آرام سے اوسط سے زیادہ ترقی کی بڑی امکانی صلاحیت کی خصوصی اپیل کے ساتھ، یہ اور بھی زیادہ دلچسپی کا باعث ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ اس سے ایک موقع کھل سکتا ہے کہ سرمایہ کار کو ہمیشہ کیمیکل اسٹاک پور چیس میں کس چیز کی تلاش کرنی چاہیے: اچھی طرح سے چلنے والی کمپنی میں اس کے لیے زبردست پرمیم ادا کیے بغیر اس میں اوسط سے زیادہ ترقی کے اس عظیم امکان میں حصہ لینا۔

چونکہ اس قسم کے مواقع بہت پرکشش ہوتے ہیں، ان کے بعد مارکیٹ کی قیمت میں تیزی سے اضافہ ہوتا ہے کیونکہ زیادہ سے زیادہ سرمایہ کار انہیں پہچانتے ہیں۔ اس طرح کا اضافہ، یقیناً، فروخت کرنے کی کوئی وجہ نہیں ہے، کیونکہ ایسی کمپنی کو اس کے بہتر انتظام کے ساتھ اس کی فطرت کے مطابق اب آنے والے سالوں کے لیے ترقی کرنی چاہیے۔ تاہم، اس کا مطلب یہ ہے کہ خریداری کے مواقع کا سب سے غیر معمولی حصہ ختم ہو سکتا ہے۔

اس سلسلے میں، 30 جولائی 1958 سے 31 مارچ 1959 کے درمیان نوپکو کیمیکل کمپنی کے اسٹاک میں جو تیزی سے اضافہ ہوا، وہ کافی دلچسپ ہے۔ اسٹاک ڈیویڈنڈ کی اجازت دینے کے بعد، یہ حصص نو ماہ میں تقریباً دوگنا ہو گئے۔ بلاشبہ عروج کا کچھ حصہ انتظامی صلاحیتوں کے بدلے ہوئے سرمایہ کاری کے جائزے سے نہیں بلکہ نئی پروڈکٹ کو سٹریم پر لانے کے مہنگے دور کے خاتمے سے ہوا، جیسا کہ بیرلیم میں بیان کیا گیا ہے۔

کارپوریشن کی مثال۔ جیسا کہ عام طور پر تکنیکی طور پر نئے شعبے میں پیداواری سہولیات کے قیام کے ساتھ ہوتا ہے، نوپکو کے شروع کرنے کی لاگت دلچسپ نئی سخت اور لچکدار یوریتھون فوم لائیں زیادہ اور تھیں۔ اس سے کافی لمبے عرصے تک چلایا گیا جتنا کہ اصل میں پیش گوئی کی گئی تھی۔ اب جب کہ یہ لائیں a کے بجائے منافع دکھانا شروع کر رہی تھیں۔ نقصان، اسٹاک نے معمول کا جواب دینا شروع کر دیا۔ تاہم، مجھے یقین ہے، عروج کا سائز اس سے آگے کسی چیز کی نمائندگی کرتا ہے۔ کچھ کچھ عرصہ پہلے، ایک نئے اور غیر معمولی طور پر قابل صدر چو سین کو منتخب کیا گیا تھا۔ مختلف انتظامی تبدیلیاں ہوئیں۔ ہمیشہ کی طرح، قابل غور وقت گزر گیا جب تک کہ ٹھوس شواہد اس حقیقی کو جمع کرنے لگے پیش رفت ہو رہی تھی۔ جیسے جیسے نئے رجحانات زیادہ واضح ہوتے گئے، ویسے بھی، مالیاتی برادری کے اہم لوگوں نے محسوس کرنا شروع کر دیا کہ یہاں ہے۔ ایک کیلیبر کے انتظام کے ساتھ ایک نسبتاً چھوٹی کیمیکل کمپنی انہوں نے پہلے شک نہیں کیا تھا۔ مجھے یقین ہے کہ یہ انتظام بدل گیا ہے۔ تشخیص، کسی بھی دوسرے واحد عنصر سے زیادہ، آنے والے کو پیدا کیا۔ تیزی سے اضافہ۔

ایک بڑی کیمیکل کمپنی، دی فوڈ مشینری اینڈ کیمیکل کارپوریشن نے قیمت میں اسی طرح کے دگنا ہونے کا مزہ کسی حد تک اسی پی ای رائڈ پر حاصل کیا۔ یہ بھی بظاہر بڑی حد تک مالی برادری کی وجہ سے تھا۔ انتظامی عنصر کی اوپر کی طرف دوبارہ تشخیص۔ یہ ایک خاص طور پر بین الاقوامی مثال ہے، کیونکہ یہ اسٹاک کی قیمتوں پر انتہائی اثر کو ظاہر کرتا ہے۔ بڑے ادارہ جاتی خریداروں کی طرف سے اسٹاک کے بارے میں بدلا ہوا رویہ، ایک ایسا معاملہ جس پر جیسا کہ اس کتاب میں دوسری جگہ بحث کی گئی ہے، اس کا وعدہ کیا گیا ہے۔ 1960 کی ترقی کے ساتھ اسٹاک کی قیمتوں پر زیادہ سے زیادہ اثر و رسوخ۔ تقریباً 1934 سے لے کر دنیا کے بند ہونے کے فوراً بعد کے عرصے میں دوسری جنگ، فوڈ مشینری کارپوریشن پوری مارکیٹ میں نمایاں کارکردگی دکھانے والوں میں سے ایک تھی۔ جبکہ - شاید اس وجہ سے

اعلیٰ انتظامیہ پر ان کے اعتماد کی وجہ سے۔ ادارہ جاتی خریداروں کی ایک چھوٹی سی اقلیت پرجوش رہی، یہ اسٹاک اگلے دوران دس یا بارہ سال اور بھی بہت سے لوگوں سے اجتناب کیا گیا۔ سٹیٹس میں اس کمی کو بڑی حد تک کمپنی کی کیمیائی سرگرمیوں سے منسوب کیا جا سکتا ہے۔ جن میں سے زیادہ تر کا آغاز میں دیگر موجودہ یونٹس کو حاصل کرکے کیا گیا تھا۔ جنگ کے فوری بعد کے سال۔ اس تمام عرصے کے دوران، مشینری کی تقسیم عام طور پر کم لاگت کے بہترین پروڈیوسرز کے طور پر منعقد کی جاتی تھی۔

اندرونی طور پر پیدا ہونے والی ترقی کی شرح کمپنی کے شاندار کی طرف سے یقین دہانی کرائی گئی ہے۔ ترقیاتی انجینئرنگ اور ان سرگرمیوں کو بنانے کے لیے کافی انتہائی مطلوبہ ادارہ جاتی انعقاد۔ اس کے برعکس، غیر معمولی طور پر کم کیمیکل آپریشن کے منافع کے مارجن، جس کی فروخت میں نمائندگی ہوتی ہے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

کل کا نصف کے قریب، ادارہ جاتی معیارات سے کافی نیچے سمجھا جاتا تھا تاکہ کم دلچسپی کا مشترکہ کاروبار بنایا جا سکے۔

متروک پلانٹ، بعض کیمیائی شعبوں میں ملازمین کا کم حوصلہ، اور کمپنی کی تحقیق سے نئی اور پرجوش پراڈکٹس کا ظہور نہ ہونا ان سب کو اس بات کا معاون ثبوت سمجھا جاتا ہے کہ منافع کا یہ ناقص مارجن جاری رہے گا۔

ان کیمیائی مسائل سے نمٹنے کے لیے نئے اور غیر معمولی طور پر قابل اہلکاروں کو منتقل کیا گیا۔ ہمیشہ کی طرح، کئی سالوں سے، سطح کے نیچے ہونے والی بہتری کا اسٹاک کی قیمتوں پر بہت کم اثر ہوا۔ انتظامیہ نے زیادہ کارکردگی کے ذریعے جو پیسہ بچانا شروع کیا تھا وہ تحقیق وغیرہ کے لیے بہت زیادہ اخراجات کے ذریعے مکمل طور پر متوازن ہو رہا تھا۔ اس لیے جو حقیقی پیش رفت ہو رہی تھی وہ خاص طور پر ظاہر نہیں ہو رہی تھی۔ 1958 کے دوسرے نصف تک، کافی حیرت انگیز انتظامی کام نے سرمایہ کاری میں دلچسپی پیدا کرنا شروع کردی۔ جیسے جیسے 1959 ترقی کرتا گیا، یہ احساس ہونے لگا کہ ایک بہت ہی شاندار کیمیکل آپریشن ابھر رہا ہے۔

فوڈ مشینری کے معاملے میں جیسا کہ نوپکو کے معاملے میں، وہ لوگ جنہوں نے مالیاتی برادری کے سامنے تسلیم کیا کہ انتظام کے اندر کیا ہو رہا ہے وہ بھی معمول کے پریمیم کی ادائیگی کے بغیر بقایا کیمیکل کمپنیوں کی مستقل ترقی میں حصہ لینے کا راستہ تلاش کرنے کے قابل تھے۔ روایتی طور پر اعلیٰ قیمت کی آمدنی کا تناسب سرمایہ کاروں کو لاگت دیتا ہے جب وہ اس ترقی میں حصہ لینے کی کوشش کرتے ہیں۔ مزید برآں، ایک طرح سے، انتظام میں ان بنیادی بہتریوں کو تلاش کرنا اس مقصد کو پورا کرنے کا سب سے کم مشکل طریقہ ہے، کیونکہ ایسی صورتوں میں حصص کی قیمتوں میں بہتری شاذ و نادر ہی ہوتی ہے کیونکہ نئے اہلکاروں کو اقتدار کے عہدوں پر رکھا جاتا ہے لیکن کچھ عرصے بعد ان کے کام کے نتائج محسوس ہونے لگتے ہیں۔

سرمایہ کار یا اس کے مشیر کو اپنی زمین کے بارے میں بہت زیادہ یقین ہونا چاہیے، تاہم، دلکش نتیجے پر پہنچنے سے پہلے کہ ایک نچلے درجے کی کیمیکل کمپنی نے اپنی سرمایہ کاری کی حیثیت کی نمایاں اوپر کی درجہ بندی کی ضمانت دینے کے لیے کافی حقیقی انتظامی بہتری کا تجربہ کیا ہے۔

وہ کمپنیاں جن کے پاس بہترین ریکارڈ نہیں ہوتا ہے وہ بعض اوقات یہ دعویٰ کرنے کا شکار ہوتی ہیں کہ انہوں نے اپنے طریقے بدل لیے ہیں۔ مجھے کئی سال پہلے کی ایک معروف کیمیکل کمپنی یاد آتی ہے جس نے سیلز اور کمائی میں اضافے کے حوالے سے انڈسٹری میں سب سے زیادہ قابل رشک ریکارڈز میں سے ایک سے لطف اندوز نہیں کیا تھا۔

یہ کچھ فنانسنگ کرنے والا تھا۔ کچھ افسران نے ملک بھر کے مالیاتی گروپوں کے ساتھ میٹنگ کی۔ اس کے بعد ہونے والی تمام تبدیلیوں اور بہتریوں کے بارے میں بہت سی باتیں سنی گئیں۔ کچھ

اسٹاک کی پرجوش خریداری اس کے فوراً بعد ہی ہوئی۔ مجھے یقین ہے کہ ان خریداروں میں سے زیادہ تر بعد میں خسارے میں فروخت ہو گئے جب یہ واضح ہو گیا کہ کچھ بنیادی تبدیلیاں ہی ہوئی ہیں۔

الیکٹرانکس کی صنعت

اب ہم ایک اور بڑے شعبے کی طرف رجوع کرتے ہیں جس میں کبھی کبھار زیادہ سنسنی خیز طویل فاصلے کے انعامات کے ساتھ سرمایہ کاری بھی مل سکتی ہے۔

یہ الیکٹرانکس کی صنعت ہے۔

سرمایہ کاری کے نقطہ نظر سے، صرف دو اہم خصلتیں ہیں جو کیمیائی اور الیکٹرانک صنعتوں میں مشترک ہیں۔ ان دونوں کے پاس مستقبل میں زبردست ترقی کی مجازی ضمانت ہے۔ دونوں میں، یہ ترقی کامیاب تحقیق اور ترقی کے ذریعے سائنسی علم کی سرحدوں کو آگے بڑھانے سے آئے گی۔ اس سے آگے، ان کی سرمایہ کاری کی نوعیت میں، دونوں صنعتیں اتنی ہی مختلف ہیں جتنی گہرے اشنکٹبندیی سے قطبی علاقے ہیں۔

الیکٹرانک صنعت اور اشنکٹبندیی کا یہ موازنہ اتنا دور کی بات نہیں ہے جتنا کہ پہلی نظر میں نظر آتا ہے۔ یہ ایک ایسا علاقہ ہے جہاں سالانہ ترقی کی شرح سال بہ سال برقرار رہتی ہے جو کہ مالیاتی دنیا میں کہیں اور ناقابل یقین ہو گی۔ بہترین الیکٹرانک کمپنیاں سال میں 25 سے 45 فیصد تک ترقی کر سکتی ہیں اور کر سکتی ہیں۔ اس طرح کے موڑ کو کچھ سالوں میں آگے بڑھانا شروع ہو جاتا ہے اور اعداد و شمار ظاہر ہونا شروع ہو جاتے ہیں جو تقریباً کسی بھی طویل فاصلے کے سرمایہ کار کو جوش و خروش کی بلندی پر لے جائیں گے۔ لیکن جیسا کہ ایک اشنکٹبندیی جنگل میں سخت مسابقتی جدوجہد میں، ان میں سے بہت سے غیر ملکی نشوونما کے پھول کھلتے ہی ختم ہو سکتے ہیں۔

بہت سے اثرات الیکٹرونک کام کمپنیوں کے اس رجحان کو سامنے لانے میں مدد کرتے ہیں کہ وہ ایک دوسرے سے بہت تیزی سے چھلانگ لگاتے ہیں اور بعض اوقات اتنی ہی تیزی سے پیچھے ہٹ جاتے ہیں۔ ایک عنصر دفاعی معاہدوں کی اہمیت ہے، جس میں بعض اوقات ایک کمپنی اور اس کے فراہم کنندگان سے دوسری کمپنی کو منتقل ہونے والے بڑے انفرادی معاہدوں کی بے ترتیبی ہوتی ہے۔ اس سے بھی زیادہ اہم ٹیکنالوجی کی نوعیت ہے، جو نہ صرف اشتہارات کو ناقابل یقین رفتار کے ساتھ آگے بڑھا رہی ہے بلکہ جو صنعت کے اہم (اگرچہ تمام نہیں) ذیلی تقسیموں میں خود کو یہ یقین دلانے کے لیے قرضہ نہیں دیتی کہ آج جو کمپنی آج آگے ہے وہ کل ضرور آگے ہوگی۔ ایک سرکٹ کے ڈیزائنر کے لیے نقل کرنا اور دوسرے کے ڈیزائنر پر قدرے بہتری لانا بہت آسان ہے۔

کیمیکل اور الیکٹرانک صنعتوں اور اضافی ریا کے برعکس کچھ سست شرح نمو کے لیے بیٹے لیکن بہت زیادہ رشتہ دار

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

کیمیکل کمپنیوں کی مسابقتی سیکورٹی واضح ہو جاتی ہے۔ کیمیکل انڈسٹری میں، جیسا کہ میں پہلے ہی بتا چکا ہوں، زیادہ تر بڑی کمپنیاں بہت خوش ہوں گی اگر وہ نئے سرمایہ خرچ کے تقریباً ایک ڈالر کے عوض ایک ڈالر سالانہ اضافی پیداوار حاصل کر سکیں۔ لیکن الیکٹرانک کاروبار کے زیادہ تر مراحل میں، میکائناٹزیشن اتنی کم اہم ہے کہ اضافی فروخت کے ہر ڈالر کے لیے صرف 20 سینٹ نئے پلانٹ اور آلات کی ضرورت ہوتی ہے۔ کبھی کبھار، یہ ڈالر پر دس سینٹس کے لیے بھی کیا جا سکتا ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ ایک نئے آنے والے کو الیکٹرانکس انڈسٹری کی ذیلی تقسیموں میں سے بہت سے (اگرچہ کسی بھی طرح سے نہیں) کو توڑنے کی کوشش کرنے میں نسبتاً کم سرمایہ لگتا ہے۔ مزید برآں، بیج یا جاب لاث مینوفیکچر عام طور پر کم سرمائے کی لاگت والے ان شعبوں میں ہوتا ہے تاکہ ایک موثر نووارد اس طرح کی الیکٹرانک مصنوعات کو مخصوص قسم کے خصوصی مقصد والے ٹیوبوں کے طور پر تیار کر کے انہیں اکثر صنعت کے بڑے بڑے اداروں کی طرح سستا بنا سکے۔ یہ ان لاکھوں ڈالروں سے بہت دور ہے جس کی اکثر ضرورت ہوتی ہے کیونکہ کسی نئے آنے والے کی کوشش یا کسی بڑے کیمیائی عمل میں مقابلہ کرنے کے لیے کم از کم ضرورت ہوتی ہے اور اسی طرح بھاری حجم کی ضرورت ہوتی ہے اگر نئے آنے والے کی پیداواری لاگت اتنی ہی کم ہو جتنی کہ قائم پروڈیوسر کی ہے۔ آخر میں، نئی مسابقت پر پابندی جس کے نتیجے میں بہت سی مصنوعات ایک دوسرے کی مشترکہ مصنوعات ہیں۔ جو کیمیکل کاروبار کے زیادہ پیچیدہ سروں میں عام ہے۔ الیکٹرانک تیاری میں تقریباً نامعلوم ہے۔ مختصراً، شروع کرنے کے لیے نسبتاً کم سرمائے کی ضروریات کے ساتھ، صنعت کے بہت سے حصوں میں چھوٹے حجم کی مینوفیکچرنگ عام ہے، اور ایک بڑے سرکاری معاہدے پر شروع ہونے کی ہمیشہ موجود امید کے ساتھ، یہ مشکل ہی سے حیرت کی بات ہے کہ مکمل طور پر نئے ادارے اور قائم شدہ کمپنیاں۔ کاروبار کی کم دلچسپ لائنیں متاثر کن تعداد میں اس صنعت میں داخل ہوتی رہیں۔

اس کے بعد، ایک سرمایہ کاری کے پس منظر کے ساتھ جس کے تحت الیکٹرانک سٹاک کے پاس کیمیکل ایکویٹی کے بہترین کام کرنے کے مقابلے میں بڑے فائدے کے بہت زیادہ امکانات ہوتے ہیں لیکن مقابلہ سے بھی اتنا ہی زیادہ خطرہ ہوتا ہے، اس بات پر زور دیا جاتا ہے کہ ہم نے جس چیز پر غور کیا اس سے کافی حد تک تبدیلیوں کو تلاش کرنا ہے۔ کیمیائی صنعت کے لئے۔ وقت کا عنصر، یعنی "کب خریدنا ہے" بہت کم اہم ہو جاتا ہے۔ اتنی تیزی سے ترقی ہو سکتی ہے اگر ایک الیکٹرانک سٹاک میں صحیح پروڈکٹ اور صحیح انتظام ہو جو (جب تک کہ سٹاک کی قیمت ان دونوں چیزوں کو مکمل طور پر رعایت نہ دے چکی ہو) کسی بھی وقت، حتیٰ کہ ریچھ کی ایک بڑی مارکیٹ کا آغاز بھی ہو سکتا ہے۔ واقعی "صحیح" الیکٹرانک اسٹاک خریدنے کا صحیح وقت نہیں۔ لیکن فیکٹر جس کا اسٹاک خریدنا ہے۔

(بڑی کیمیکل کمپنیوں کے درمیان اکثر نسبتاً آسان چیز کا تعین کرنا) نہ صرف بہت زیادہ اہم ہو جاتا ہے۔ کیونکہ اگر غلط کمپنی کا انتخاب کیا جاتا ہے تو نقصان حیران کن ہو سکتا ہے۔ بلکہ کرنا بہت زیادہ مشکل ہے۔

عام طور پر، الیکٹرانک اسٹاک کو منتخب کرنے کی کوشش میں تشخیص کرنے کی کوشش کرنے کے لیے دو بنیادی معاملات ہیں جو بقایا ثابت ہوں گے۔ ایک یہ کہ کمپنی کتنی تیزی سے ترقی کرے گی اگر وہ اپنی قسم کی مصنوعات کی کل مانگ میں اپنے متوقع حصہ کو برقرار رکھتی ہے۔ دوسرا یہ کہ یہ کتنا ممکن ہے کہ اس ترقی کو برقرار رکھنے کے قابل ہو اور اس کی ترقی کے منحنی خطوط کو غیر متوقع طور پر مسابقت سے آگے بڑھنے سے پریشان نہ کیا جائے۔ 1950 کی دہائی کے اختتامی سالوں میں الیکٹرانک اسٹاک کی جنگلی بیل مارکیٹ میں، یہ ان معاملات میں سے پہلا معاملہ تھا جس نے تقریباً غیر منقسم سرمایہ کاروں کی توجہ حاصل کی۔ تاہم، بعض مصنوعات اور بعض کمپنیوں کی موروثی نوعیت انہیں اچانک مسابقتی پریشانی کے اس دوسرے معاملے کے حوالے سے انتہائی کم خطرے کا عنصر فراہم کرتی ہے جو کہ دلچسپ الیکٹرانکس کے شعبے میں موجود بہت سے دوسرے اداروں کے لیے موجود ہے۔ 1960 کی ترقی کے ساتھ، مجھے یقین ہے کہ ناخوشگوار تجربات جو 1950 کی دہائی کے اواخر کے گلیمر الیکٹرانک فیورٹ میں سے کچھ میں غیر محتاط سرمایہ کاروں کو پیچھے چھوڑ دیں گے، اس دوسرے عنصر کو پہلے سے بھی زیادہ اہم سمجھا جانے لگا۔ میری رائے میں، ایک الیکٹرانک سٹاک کو سرمایہ کاری کی دلچسپی کے قابل ہونے کے لیے دونوں معاملات پر اعلیٰ درجہ کا اہل ہونا چاہیے۔ اگر یہ اس کی اہلیت رکھتا ہے تو، میرے خیال میں 1960 کی دہائی دوبارہ اس بات کی تصدیق کرے گی کہ 1950 کی دہائی کے دوسرے نصف میں بار بار ڈرامائی انداز میں کیا دکھایا گیا تھا — ایسے اسٹاک سے منافع، اگر اس کے مضبوط نکات پوری مالی برادری کو معلوم ہونے سے پہلے خریدا جائے، جنگلی توقعات سے تجاوز کر سکتے ہیں۔

یہ وہ دور ہے جب یہ عام طور پر جانا جاتا ہے کہ 1950 کی دہائی کے وسط کے آس پاس کسی ایمپیکس یا ٹیکساس انسٹرومنٹس میں رکھی گئی نسبتاً معمولی سرمایہ کاری بھی، اس دہائی کے آخر تک، مالی خودمختاری کی بنیاد رکھ دے گی۔ ڈینس شاید ننگی مالیاتی تاریخ، جیسا کہ اس قسم کے حصص کی مارکیٹ ویلیو میں سینکڑوں فیصد کی بجائے تھو سینڈز میں ریکارڈ کیے جانے کی مثال بہت مشہور ہے۔ ان الیکٹرونک اسٹاکس کے ذریعے حاصل ہونے والے شاندار فوائد پر زور دیا گیا ہے۔ ممکنہ طور پر، اس بات پر زور دیا جانا چاہیے تھا کہ یہ کچھ الیکٹرانک اسٹاک کے بارے میں کیا تھا جیسا کہ ان کے مالکان کے لیے اس قدر شاندار انعامات کا نتیجہ ہے، جب کہ بہت سے دوسرے راکٹ کے مختصر راستے سے ملتے جلتے ہیں۔ ہو سکتا ہے وہ منتقل ہو گئے ہوں۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

مختصر مدت کے لیے کافی شاندار رفتار، لیکن یہ ایک بار کی کارکردگی تھی۔

کیونکہ ایک عام مارکیٹ میں پسندیدہ بننے سے پہلے صحیح الیکٹرانک اسٹاک کا انتخاب کرنا بہت مشکل ہے لیکن اگر صحیح طریقے سے کیا جائے تو بہت فائدہ مند ہے، میں سمجھتا ہوں کہ کچھ خاصیتوں کو بیان کرنے کے لیے کافی جگہ مختص کرنا مناسب ہے جو میرے خیال میں موجود ہونا چاہیے۔ زیادہ سے زیادہ موقع دیں کہ منتخب کردہ اسٹاک مستقبل کے بڑے الیکٹرانکس جیتنے والوں میں سے ایک ہوگا۔ یقیناً، الیکٹرانکس اسٹاک انویسٹمنٹ (یا اس معاملے کے لیے کسی دوسری صنعت میں اسٹاک انویسٹمنٹ) کے اس پورے معاملے کا خلاصہ درست طریقے سے کیا جاسکتا ہے، اگر کسی حد تک ممکنہ سرمایہ کار کی مدد کرنے کے نقطہ نظر سے یہ کہہ کر کہ یہ بہترین انتظامی کمپنیاں ہیں۔ یہ سب سے بڑی پیش رفت کرے گا۔ قدرتی طور پر یہ سچ ہے، خاص طور پر الیکٹرانکس جیسی مسابقتی صنعت میں۔ یہاں تک کہ مضبوط پیٹنٹ تحفظ اور بقایا انجینئرنگ بھی طویل عرصے تک آگے بڑھنے کے قابل نہیں رہے گی اگر اچھے کاروباری انتظام کے اہم مراحل میں کاروباری کارکردگی کی اعلیٰ سطح کی عدم موجودگی ہو۔ لیکن اس سے آگے، اگر وہ سنسنی خیز مستقبل کے ساتھ الیکٹرانک سرمایہ کاری کو تلاش کرنا ہے تو سرمایہ کار کو اچھے کاروباری انتظام کے کن خاص پہلوؤں کو دیکھنا چاہیے؟

مجھے یقین ہے کہ درج ذیل میں سے کچھ خاص خصوصیات ہیں۔

اس سلسلے میں اہمیت:

(1) کیا کمپنی کے پاس کوئی تحقیقی ادارہ ہے جو اس وقت صرف آگے رہنے کی بجائے اپنے مخصوص شعبے میں آگے رہنے کی صلاحیت رکھتا ہے؟

مجھے یقین ہے کہ Texas Instruments Co. کا ریکارڈ، جو کامیاب الیکٹرانک سرمایہ کاری کی بہترین مثالوں میں سے ایک بن گیا ہے، اس کی اہمیت کی ایک خاص مثال ہے۔ کچھ سال پہلے، اس کمپنی نے سلیکون ٹرانزسٹر کی تجارتی ترقی میں قیادت کی۔ اس حقیقت کے پیش نظر کہ اس وقت کمپنی کے کل وسائل اس کے بڑے حریفوں کا ایک چھوٹا سا حصہ تھے، بہت سے لوگوں نے سوال کیا کہ کیا ٹیکساس انسٹرومینٹس طویل عرصے تک برتری برقرار رکھ سکتے ہیں تو اس سے لطف اندوز ہوا۔ تاہم، اس مقام سے مسلسل مزید تحقیق اور انجینئرنگ میں پیشرفت کرتے ہوئے، ایسا لگتا ہے کہ کمپنی ان میں سے بہت سے حریفوں کو اس مقام تک پہنچنے کے لیے مسلسل دباؤ ڈالنے کی ناخوشگوار حالت میں رکھنے میں کامیاب رہی ہے جہاں ٹیکساس انسٹرومینٹس تھا، صرف یہ جاننے کے لیے کہ اس مقصد کو حاصل کرنے کے وقت کے بارے میں، ٹیکساس کا یہ نسبتاً چھوٹا پروڈیوسر ایک بار پھر آگے بڑھ گیا تھا۔

نئی پوزیشن۔ پھر پکڑنے کے عمل کو دوبارہ دہرانے کی ضرورت تھی۔ اس کا نتیجہ یہ نکلا ہے کہ ایک بار چھوٹے سیمی کنڈکٹر پروڈیوسر نے تمام امریکی صنعتوں میں تیزی سے بڑھتے ہوئے شعبوں میں سے ایک کا نمایاں فیصد برقرار رکھا ہے۔ جیسے جیسے سیمی کنڈکٹر کا کاروبار بتدریج مشینی ہوتا جا رہا ہے اور جیسا کہ تقسیم کے معیاری نمونے بن رہے ہیں، صنعت بہت سے چھوٹے اور نسبتاً ناکارہ پروڈیوسروں سے کچھ زندہ بچ جانے والے بڑے اور کارآمد پروڈیوسروں کی طرف متزلزل ہونے کے ناگزیر چکر سے گزر رہی ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ صرف چند سال پہلے کی اس بہت چھوٹی کمپنی نے اپنے آپ کو مضبوط بقایا یونٹوں میں سے ایک ہونے کی خوش قسمتی کی پوزیشن میں لے لیا ہے، اس طرح اس کے حصص کی قیمت اس کی موجودہ آمدنی کے مقابلے میں کافی زیادہ ہے جب کہ اسے ایک فیلڈ میں صرف ایک اور جدوجہد کرنے والی چھوٹی کمپنی سمجھا جاتا تھا جو گلیمرس تھی لیکن ضروری نہیں کہ منافع بخش ہو۔ یہ مستقل طور پر بہتر ہونے والی آمدنی اور مسلسل بڑھتے ہوئے قیمتوں کی آمدنی کے تناسب کا یہ مشترکہ اثر ہے جس نے ٹیکساس انسٹرومینٹس کے حصص کی قیمتوں میں بہت زیادہ اضافہ دیکھا ہے۔

مجھے یقین ہے کہ ٹیکساس انسٹرومینٹس ایک اور عنصر کی اہمیت کی ایک خاص مثال ہے جو ضروری ہے کہ اگر تحقیق اور انجینئرنگ ہی اتنی مضبوط نہ ہوں کہ الیکٹرانک کمپنی کو سامنے رکھا جا سکے بلکہ اسے وہاں رکھا جائے۔ ٹیکساس انسٹرومینٹس کے ذریعہ استعمال کردہ تمام بہت ہی اعلیٰ ٹیلنٹ اور تحقیق پر خرچ ہونے والے لاکھوں ڈالرز میں سے تمام نے خود حاصل کردہ نتائج پیدا نہیں کیے ہوں گے۔ اس میں تحقیقی گروپوں کے درمیان باہمی ربط اور فروخت یا مارکیٹنگ میں تقابلی اعلیٰ مہارت کا اضافہ کیا گیا تاکہ تحقیقی سرگرمی کو سیمی کنڈکٹر کاروبار کے ان مراحل کی طرف لے جایا جا سکے جس میں آنے والے سالوں میں فروخت کی صلاحیت کم ہونے کے بجائے زیادہ ہو گی۔ . الیکٹرانکس کے بہت سے دوسرے مراحل کی طرح سیمی کنڈکٹرز میں، فیلڈ اتنی تیزی سے ترقی کر رہا ہے کہ کسی ایک کمپنی کے لیے ان تمام شعبوں کے لیے مصنوعات کی تلاش اور تحقیق کرنا ناممکن ہو گا جن میں اس کی خصوصیت کا اطلاق ہو سکتا ہے۔ تحقیقی گروپ کو ان خصوصیات کی طرف لے جانے کے لیے اپنے عملے کے اندر فیصلے اور ٹیم ورک کے ساتھ کمپنی کو مستقبل کی چھوٹی مارکیٹوں کے بجائے اس سے کہیں زیادہ حتمی فائدہ ملے گا۔ اس کے پاس مقابلے کے سامنے رہنے کے بہت بہتر امکانات بھی ہوں گے، اگر صرف اس لیے کہ یہ ممکنہ طور پر اپنی پیداوار کے حجم کو سب سے زیادہ تیزی سے بڑھا رہا ہو گا اور فی یونٹ پیداواری لاگت میں بچت سے لطف اندوز ہو گا جو عام طور پر زیادہ پیداواری رنز کو ممکن بناتا ہے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

جبکہ تحقیق اور مارکیٹنگ (یا مارکٹ ریسرچ) کے درمیان قریبی ہم آہنگی مجموعی تحقیق کو بہتر بنانے میں بہت اچھا اثر ڈال سکتی ہے۔
نتائج، الیکٹرانکس کی صنعتوں کے بہت سے ذیلی حصوں میں کارکردگی تحقیق اور پیداوار اور فروخت دونوں کے روزمرہ کے مسائل میں مصروف افراد کے درمیان ہم آہنگی تقریباً اتنی ہی اہم ہو سکتی ہے۔
اس سے بہتر گیجٹ بنانا کافی نہیں ہے جتنا ابھی تک مارکیٹ نے دیکھا ہے، کیونکہ یہ ممکن ہے کہ دوسرے لوگ بھی جلد ہی اسی طرح کے ثابت شدہ گیجٹس بنائیں گے۔
ترقیاتی انجینئرز جو کافی قریب سے کام کرتے ہیں۔
فیلڈ میں سیلز مین کے ساتھ یہ جاننے کے لیے کہ ڈیزائن کو کیسے ثابت کیا جا سکتا ہے تاکہ اس میں زیادہ بنیادی کارکردگی کے ساتھ ساتھ
گاہک کی غلط فہمیوں اور تعصبات کو زیادہ سے زیادہ اپیل کریں گے اور a
اس کمپنی پر فائدہ اٹھانے کا فیصلہ کیا جو صرف مصنوعات کو ڈیزائن کرتی ہے۔
صرف انجینئرنگ کے معیار کی بنیاد۔ اسی طرح، وہ کمپنی جو کر سکتی ہے۔
تقابلی بنیادی انجینئرنگ اور کسٹمر ایپ پیل کے ساتھ ایک پروڈکٹ ڈیزائن کریں لیکن جس کی تیاری آسان اور سستی ہو اس کے مدمقابل پر قابل توجہ قیمت کا فائدہ ہوگا جس کی زیادہ قیمت والی مصنوعات میں پیداوار اور تحقیق کے نتائج کے درمیان قریبی ہم آہنگی کی کمی ہے۔

درحقیقت، اگر کوئی ایک خصلت ہے جو، مجھے یقین ہے، کسی سے زیادہ دیگر کارپوریٹ تحقیقی سرگرمیاں جاری رکھنے کی خصوصیت،
چاہے وہ الیکٹرانک انڈسٹری میں ہو یا کوئی اور، یہ معاملہ ہے۔
کوآرڈینیشن یا ٹیم ورک کا۔ آج کی ٹکنالوجی عام طور پر کافی علمی طور پر شامل ہوتی ہیں تاکہ
صنعتی تحقیق کی ابتدائی کوششوں کا مطالبہ کیا جائے۔

لوگوں کا گروپ جو ایک سائنسی پس منظر کے ساتھ نہیں بلکہ بہت سے لوگوں کے ساتھ ہے۔ اے
نظریاتی طبیعیات دان، ایک ریاضی دان، ایک غیر نامیاتی کیمیا دان، ایک دھاتی ماہر، اور ایک ٹھوس ریاست کے
ماہر طبیعیات سبھی کوشش کرنے میں یکساں طور پر شامل ہو سکتے ہیں۔

ایک پروڈکٹ تیار کرنے میں پیش رفت کے لیے۔ اس دوران نصف درجن
کسی بہن منصوبے کے لیے کافی مختلف ماہرین کی ضرورت ہو سکتی ہے۔
اسی کمپنی کی طرف سے۔ یہ لوگ کتنے اچھے طریقے سے مل کر کام کرتے ہیں۔
نتائج میں سب سے زیادہ فیصلہ کن عنصر ہونا جو وہ تکنیکی طور پر حاصل کرتے ہیں۔ تاہم، وہ
اسٹاک ہولڈر کے لئے کتنے کامیاب ہیں نہ صرف

اس بات پر منحصر ہے کہ یہ تکنیکی ماہرین کتنی اچھی طرح سے مل کر کام کرتے ہیں، لیکن کیسے
اچھی طرح سے وہ سیلز، پروڈکشن، مارکیٹ ریسرچ، اور خاص طور پر اعلیٰ انتظام میں زیادہ
پراسک کاروباری لوگوں کے ساتھ کام کر سکتے ہیں۔ کے نیچے
جدید دور کی صنعت کے حالات، اعتدال پسند لوگ جو کر سکتے ہیں۔

ایک ساتھ مل کر کام کرنے سے عام طور پر باصلاحیت یا باصلاحیت افراد کو پیچھے چھوڑیں گے جو اداکاری کرتے ہیں۔

پرائمڈوناس کی طرح

اس کے برعکس، اعلیٰ انتظامیہ جو اس میں کافی وسیع ہے۔

اس کے جائز مقاصد کو پہچاننے اور ان کے ساتھ تعاون کرنے کا نقطہ نظر

تکنیکی عملہ عام طور پر اس کے اسٹاک ہولڈرز کے لیے نتائج پیدا کرے گا جو ان کے تحقیقی منصوبوں کے فوری منافع کے مفادات سے آگے دیکھنے سے قاصر ہیں۔ سرفہرست تکنیکی لوگوں کی ایک بڑی تعداد بنیادی طور پر تکنیکی ترقی کرنے میں زیادہ دلچسپی رکھتی ہے اور اپنی خصوصیت سے تربیت یافتہ لوگوں میں پیسہ کمانے میں زیادہ دلچسپی رکھتی ہے۔ ایک انتظامیہ جو اس کو تسلیم کرتی ہے اور اپنے محققین میں سے ایک کی مدد کرنے کے لیے اپنے راستے سے ہٹ جاتی ہے جو ایک اہم سائنسی علمی شراکت کرتے ہیں جب محقق کو معلوم ہوتا ہے کہ انتظامیہ اس منصوبے میں بہت کم قریب مدتی ادائیگی دیکھتی ہے، اگر وہ اپنی تحقیق کو صحیح طریقے سے بینڈل کرتی ہے، تو عام طور پر حاصل کرے گی۔ اس کے تمام تکنیکی عملے سے زیادہ ٹیم ورک اور پیداواری صلاحیت میں اس کے اعمال کے لیے ایک شاندار طویل مدتی واپسی۔

کسی ایسی چیز میں جہاں ٹیم ورک اور جوش و خروش کامیابی کا بہت بڑا عنصر ہے جیسا کہ کارپوریٹ ریسرچ میں ہوتا ہے، وہ انتظامیہ جو اپنے ریسرچ ورکرز کو مہارت کے ساتھ ہدایت دے سکتی ہے اور پھر بھی اعلیٰ درجے کی وفاداری اور ڈرائیو کو برقرار رکھتی ہے وہ کمپنی ہے جو سال بہ سال جاری رہنے کا امکان ہے۔ ترقی

اگر یہ وہ چیزیں ہیں جن کی طرف الیکٹرانک سرمایہ کار کو تحقیقی سرگرمیوں کے سلسلے میں نظر آنا چاہیے، تو اسے کن نقصانات سے بچنا چاہیے؟ میری رائے میں دو کافی عام غلطیاں ہیں جن سے اسے چوکنا رہنا چاہیے۔ ایک یہ کہ اسے کبھی بھی اسٹاک نہیں خریدنا چاہیے کیونکہ کچھ نامور سائنسدان، جیسے کہ نوبل انعام یافتہ، کمپنی میں شامل ہوا ہے اور ان کے لیے بہت اچھا کام کرنے والا ہے۔ جدید صنعت صرف اس طرح کام نہیں کرتی ہے۔ نیا آنے والا دنیا میں اپنے شعبے کا سب سے بڑا ماہر ہو سکتا ہے، لیکن اگر اسے نہ صرف دیگر خصوصیات میں بلکہ مارکیٹ ریسرچ اور پروڈکشن جیسے زیادہ غیر معمولی شعبوں میں اوسط سے اوپر لوگوں کی حمایت حاصل نہیں ہے، تو وہ سب سے زیادہ کرنے کا امکان رکھتا ہے۔ کمپنی کے معاملات میں ایک بار اضافہ ہوا ہے۔ اگر، اپنی تمام تکنیکی مہارتوں کے لیے، وہ ٹیم ورک کے لیے درکار خصوصیات میں کمی کا ثبوت دیتا ہے، تو ایک بار کے اضافے کے بجائے وہ مکمل طور پر بڑے اخراجات کا ذریعہ ثابت ہو سکتا ہے۔ بہت سے سرمایہ کاروں کو اپنی حوصلہ افزائی پر افسوس ہوا ہے کیونکہ اس نے یہ سن کر شیئرز خریدے تھے کہ عظیم ڈاکٹر ایکس یا پروفیسر وائی ایک کمپنی میں شامل ہو گئے ہیں، لیکن یہ جانچنے میں ناکام رہے کہ وہ اس کمپنی میں کس حد تک فٹ ہو رہے ہیں یا یہاں تک کہ اگر کمپنی نے اسے فراہم کیا تھا۔ مناسب جگہ جس میں فٹ ہونا ہے۔

تحقیق کے سلسلے میں سرمایہ کاروں کی دوسری عام غلطی صرف اس لیے شیئرز خریدنا ہے کہ ایک کمپنی یہ ظاہر کر رہی ہے کہ وہ تحقیق پر بہت زیادہ خرچ کر رہی ہے، یا تو فی حصص اسٹاک یا فی ڈالر سالانہ فروخت۔

پہلی جگہ میں، جب تک کہ سب سے زیادہ محتاط اکاؤنٹنگ ایڈجسٹمنٹ

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

بنائے گئے ہیں، تقابلی مقاصد کے لیے یہ اعداد و شمار کافی غلط ہو سکتے ہیں۔ ایک کمپنی تحقیقی اخراجات کے طور پر بہت سارے اخراجات کو شامل کرے گی جسے دوسری کمپنی سیلز انجینئرنگ یا ممکنہ طور پر براہ راست پیداواری لاگت بھی سمجھے گی۔ حالیہ برسوں میں، چونکہ اعلیٰ انتظامیہ کو معلوم ہوا ہے کہ وال اسٹریٹ میں بہت سے لوگ تحقیق پر سالانہ کتنا خرچ کرتے ہیں اس کو کافی اہمیت دیتے ہیں، اس لیے کچھ کمپنیوں کی جانب سے اس اکاؤنٹ سے ہر ممکن رقم وصول کرنے کا افسوسناک رجحان رہا ہے۔ لیکن یہاں تک کہ اگر اکاؤنٹنگ کی تمام ایڈجسٹمنٹ کی گئی ہیں، اس سے بھی زیادہ بنیادی وجہ ہے کہ اس طرح کے اعداد و شمار پر انحصار کرنا سرمایہ کار کے لیے بہت مہنگا پڑ سکتا ہے۔ شاید کاروبار کے کسی بھی مرحلے میں (ممکنہ طور پر اشتہارات کے علاوہ) کمپنی سے کمپنی کے درمیان اتنا فرق نہیں ہے، جو کہ اخراجات کے طور پر جاتا ہے اور اسٹاک ہولڈر کو کیا فائدہ ہوتا ہے، جیسا کہ تحقیق میں ہے۔ دس سال کے دورانیہ میں یہ تغیر زیادہ سے زیادہ تین سے ایک تک ہوسکتا ہے اگر صرف بہترین رن کمپنیوں کو شامل کیا جائے۔ اگر رن آف دی مل کمپنیوں کا موازنہ کچھ بہترین کمپنیوں سے کیا جائے تو یہ "تحقیق کی پیداواری صلاحیت" کا عنصر کمپنیوں کے درمیان اس رقم سے کئی گنا مختلف ہوگا۔ ظاہر ہے، ایک سٹاک ہولڈر طویل المیعاد فوائد میں دلچسپی رکھتا ہے جو اسے حاصل ہوں گے۔ پھر بھی کمپنی کی سرگرمی کے بالکل ایسے مرحلے میں جہاں یہ فوائد اس کی لاگت سے کم سے کم تعلق رکھتے ہیں، اسٹاک ہولڈرز کمپنی کی تحقیقی اپیل کا وزن اس بات پر نہیں کہ وہ کیا کر رہی ہے یا کرے گی، بلکہ اس بات پر ہے کہ وہ کتنا خرچ کرتی ہے! الیکٹرونک سرمایہ کاری کی کشش کا اندازہ لگانے کے لیے جن خصوصیات کی چھان بین کی جائے گی وہ یہ بتائے گی کہ کیوں، الیکٹرانک فیلڈ میں، خاص طور پر، اس طرح کے سادہ ریاضیاتی تناسب کو کسی بھی چیز کے علاوہ زیادہ وزن دینے سے گائیڈ کی سب سے بڑی قسم کافی گمراہ کن نتائج پر پہنچ سکتی ہے۔

(2) کمپنی کے پاس متعلقہ دفاع کے درمیان ایک درست مصنوعات کا تناسب ہے۔

اور شہری کاروبار؟

ایک چیز جسے کسی بھی الیکٹرانک اسٹاک میں سرمایہ کار کو کبھی فراموش نہیں کرنا چاہیے وہ یہ ہے کہ پوری صنعت کے کاروبار کا 49 فیصد براہ راست یا ریاستہائے متحدہ کی حکومت کے ذیلی ٹھیکیداروں کے ذریعے آتا ہے - تقریباً یہ سب خالصتاً فوجی استعمال کے لیے ہوتا ہے۔

مزید برآں، اگر سرد جنگ کے حالات برقرار رہے تو اس بات کا ہر امکان موجود ہے کہ یہ زبردست طلب نہ صرف بڑھے گی بلکہ اس کی اہمیت بھی بڑھے گی۔ انجینئرنگ کی ترقی نہ صرف لمبی دوری کے میزائلوں کے میدان میں کی گئی ہے، بلکہ مقامی یا "برش" جنگوں سے لڑنے کے لیے کچھ زیادہ روایتی ہتھیاروں میں، زیادہ سے زیادہ الیکٹرانکس کی ضرورت ہے۔

دریں اثنا، اس طرح کی زیادہ تر پیشرفتیں زیادہ نفیس اور نفیس کا مطالبہ کرتی ہیں۔

لہذا عام طور پر ہتھیاروں سے زیادہ مہنگے الیکٹرانک سسٹمز وہ بے گھر۔ لہذا، فوجی الیکٹرانک مارکیٹوں میں، کمپنیوں غیر معمولی انجینئرنگ اور پیداواری صلاحیتوں کے ساتھ کھلے ہیں۔ ان کے لیے فروخت کا زبردست حجم بڑھانے کے مواقع۔ تاہم، سرمایہ کاروں کے نقطہ نظر سے، فوجی کاروبار عام طور پر سوبیلین یا ڈیرس کے مقابلے میں بہت کم مطلوبہ اتحادی ہے۔ اس کی کئی وجوہات ہیں۔ ممکنہ طور پر ان میں سے سب سے کم اہم یہ ہے کہ منافع کا مارجن عام طور پر کم ہوتا ہے۔ یہ نہیں ہے

بڑے حجم کے طور پر غیر معقول جو کہ بعض اوقات ہر ڈالر پر کم مارجن کو آف سیٹ کرنے کے لیے کافی کل منافع حاصل کیا جا سکتا ہے۔ فروخت

فوجی کاروبار کے بنیادی نقصانات میں سے ایک اس کا عدم استحکام ہے۔ یہ بھاری اکثریت کے فائدے کے لیے بہت زیادہ ہوگا۔ تمام بڑے ممالک کے شہریوں کی اگر اسلحے کی دوڑ کو ختم کیا جا سکتا ہے۔ مشرق اور مغرب کے درمیان حقیقی اعتماد دوبارہ قائم ہوا جو ہمیشہ رہتا ہے۔ امید ہے کہ جلد یا بدیر اس کو لانے کے لیے کوئی ذریعہ مل جائے گا۔ اگر کبھی ایسا ہوتا ہے تو، بڑے پیمانے پر فوجی فراہم کنندہ اسے اپنے آپ کو کاروبار سے تقریباً باہر تلاش کرے گا۔ تاہم، اس امکان کو نظر انداز کرتے ہوئے، جو عالمی تناؤ کی موجودہ حالت میں زیادہ امید افزا نہیں لگتا ہے، ملٹری بزنس میں اب بھی عدم استحکام کے عناصر عام طور سے کہیں زیادہ ہیں۔ شہری میدان میں پایا جاتا ہے۔ معاہدے نہ صرف ہو سکتے ہیں بلکہ اکثر ہوتے ہیں۔ تقریباً بغیر کسی وارننگ کے منسوخ کر دیا گیا، "حکومت کی سہولت کے لیے۔" الیکٹرانک پرو کیورمنٹ کی مسلسل بڑھتی ہوئی تکنیکی رفتار اس بات کو ممکن بناتی ہے کہ اس قسم کی چیز بجائے بڑھے گی۔ ایک ٹھیکیدار ڈرائنگ بورڈ پر کام کرنے سے کم ہو جاتا ہے۔ ہتھیاروں کا نظام جو موجودہ کو متروک بنا دیتا ہے اور اس لیے بیکار

اس عمومی عدم استحکام میں حصہ ڈالنا انتہائی مشکل ہے۔ سرکاری کاروبار میں کسی بھی چیز کی تعمیر "ٹیک مرضی" جو شہری تجارتی تعلقات میں بہت عام ہے۔ اگر قابل قدر ہے۔ اور باقاعدہ سپلائر نے اپنی لاگت کے تخمینے میں غلطی کی ہے اور ہے۔ ایک اہم معاہدے پر پیسہ کھونا، یہ نسبتاً عام ہے روشن خیال نجی کمپنیاں مناسب لیکن قانونی طور پر غیر ضروری معاہدہ ایڈجسٹمنٹ کریں۔ یہ کی طرف سے صدقہ نہیں ہے

کمپنی قانونی طور پر ضروری قیمت سے زیادہ ادا کر رہی ہے۔ اچھی مرضی پیدا کیا جاتا ہے عام طور پر کسی اور وقت امیر منافع پیدا کرے گا جب خریدار سامان کے لیے جام میں ہے اور اسے مدد کی ضرورت ہے۔ اسی طرح، سب سے زیادہ انفرادی صارفین کسی برانڈ کے نام یا کسی خوردہ دکان کے ساتھ وفاداری پیدا کرتے ہیں۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

انہیں مطمئن کرتا ہے اور جس کی وہ سرپرستی کرتے رہتے ہیں۔ اس کے برعکس، کسی خاص سپلائر کے ساتھ صرف اس لیے ڈیل کرنا جاری رکھنا کہ وہ ماضی میں خصوصی خدمات پیش کرنے کے لیے اپنے راستے سے ہٹ گیا ہے، اگر کوئی اور اسی چیز پر تھوڑی کم بولی جمع کرائے تو فوجی خریداری میں جھک جاتا ہے۔ فوج کی طرف سے ڈیوٹی کے دوروں کو گھمانے کا رجحان — تاکہ پروکیورمنٹ آفیسر جس کے ساتھ کمپنی آج ڈیل کرتی ہے کل ختم ہو جائے — مزید کسی اچھی مرضی یا دیرپا قدر کی وفاداری کی تعمیر میں دشواری کو بڑھاتا ہے۔ زیادہ تر فوجی ٹھیکیداروں کو اس امکان کو مدنظر رکھنا چاہیے کہ ان کے کاروبار کے اہم حصے کسی بھی وقت رک سکتے ہیں۔

ایک اور اور ابھی تک عام طور پر تسلیم شدہ عنصر نہیں ہے جو فوجی کاروبار کو الیکٹرانک سرمایہ کار کے لیے تیزی سے کم مطلوبہ بنا رہا ہے۔ یہ توقع کرنے کا ایک قبول شدہ فوجی عمل ہے کہ نجی صنعت کی طرف سے ترقیاتی انجینئرنگ یا تحقیق بہت کم یا بغیر منافع پر کی جائے۔ اس کے پیچھے نظریہ یہ ہے کہ، اگر صحیح طریقے سے کیا جائے تو، ترقیاتی انجینئرنگ وقت کے ساتھ اہم پیداواری معاہدوں کی طرف لے جائے گی۔ اس کے بعد ان بڑے حجم کے پروڈکشن آرڈرز پر کافی قابل قدر منافع کمایا جائے گا تاکہ کمپنی آسانی سے غیر منافع بخش بنیادوں پر اس کام کا حصہ بنا سکے جس کے لیے حکومت کو اس کے پیسے کے لیے کوئی حقیقی ہارڈ ویئر نہیں ملا تھا۔

غیر منافع بخش بنیادوں پر ڈیزائننگ کرنے اور پیداوار پر منافع کمانے کا یہ رواج دوسری جنگ عظیم سے پہلے اور اس کے دوران عام ہو گیا۔ اس وقت اس نے اچھا کام کیا۔ اس کی وجہ یہ تھی کہ ان دنوں فوجی ہارڈویئر کا بڑا حصہ آرڈیننس آٹمز جیسے ٹینک، رائفلز، گولے وغیرہ اور انسانوں سے چلنے والے ہوائی جہازوں کے ذریعے ظاہر کیا جاتا تھا۔ آج کے معیارات کے مطابق، ہر نئے ہتھیار کو تیار کرنے کے لیے درکار انجینئرنگ کے اوقات کی کل تعداد نسبتاً کم تھی۔ اس کے برعکس ہتھیاروں کی ضرورت بہت زیادہ تھی۔ نتیجتاً، خریدے گئے ہارڈ ویئر سے انجینئرنگ کا تناسب نسبتاً کم تھا۔

پچھلی ڈیڑھ دہائی میں تبدیلی کی رفتار اتنی تیز ہے کہ آج جنگ میں استعمال ہونے والے ہتھیار اور ٹیکنالوجی شاید دوسری جنگ عظیم کے ہتھیاروں سے اس حالیہ دور کے ہتھیاروں سے زیادہ مختلف ہیں۔ اور درمیانی عمر کے بلکہ ہتھیاروں سے لیس یومین۔ اس سے فوجی ٹھیکیدار سے اپنے ترقیاتی کاموں کو تھوڑی زیادہ قیمت پر کرنے کی توقع رکھنے کا اب بھی جاری رواج مکمل طور پر فرسودہ ہو جاتا ہے تاکہ وہ اس کے بعد آنے والی پیداواری اشیاء پر اپنا منافع کما سکے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ بہت سے جدید ترین ہتھیار اس قدر خوفناک حد تک موثر ہیں کہ صرف

ان میں سے چند تمام دستیاب اہداف کو تباہ کر دیں گے۔ پھر بھی ترقی کی رفتار اتنی تیز ہے کہ اس سے پہلے کہ ایک ایسے ماڈل پر انجینئرنگ کا کام کیا جائے دوسرا ڈیزائن کے ابتدائی مراحل میں ہے جو اسے بڑی حد تک متروک کر دے گا۔ جدید ہتھیاروں کے نظام کے ایک بڑے حصے کے لیے، انجینئرنگ کے وقت کے لیے تیار کردہ ہتھیاروں کا تناسب دوسری جنگ عظیم کے دنوں سے سنسنی خیز طور پر کم ہوا ہے۔ اس میں کہا گیا ہے کہ آج کی اسلحہ کی دوڑ میں انجینئرنگ ہے نہ کہ اسلحہ جو ذخیرہ کیا جا رہا ہے! یقیناً اس میں مستثنیات ہیں، بعض الیکٹرونک اجزاء اور اسمبلیاں صرف معمولی تبدیلیوں کے ساتھ بہت سے ہتھیاروں کے نظام کے لیے موزوں ہو سکتی ہیں۔ تاہم، مجموعی طور پر، اس کا مطلب یہ ہے کہ زیادہ سے زیادہ فوجی کاروبار سرمایہ کار کے لیے کم سے کم مطلوبہ ہونا جا رہا ہے کیونکہ چھوٹے اور چھوٹے پروڈکشن رنز کے ساتھ پیداواری معاہدے حاصل کرنے کے لیے زیادہ سے زیادہ بنیادی طور پر بغیر منافع کے انجینئرنگ کی جانی چاہیے۔

ایک ایسے دور میں جب دفاعی اشیاء میں انجینئرنگ کی قیادت کو برقرار رکھنا بچا کے لیے ناگزیر ہو سکتا ہے، قومی نقطہ نظر سے، یہ افسوسناک ہے کہ ارتضیٰ میں تمام منافع پر زور دیا جاتا ہے جو اہمیت (پیداوار) میں ثانوی ہے بجائے اس کے کہ جس چیز کی سب سے زیادہ ضرورت ہے (تخلیقی انجینئرنگ)۔ میں اس حقیقت پر یقین رکھتا ہوں کہ سویلین کاروبار بنیادی طور پر فوجی کاروبار کے مقابلے میں بہت زیادہ پرکاشش ہے جس کا انتہائی ناپسندیدہ اثر ملک کے بہترین انجینئرنگ اور کاروباری دماغوں کے ایک اہم طبقے کو اس بات پر آمادہ کرنے کے لیے ہے کہ وہ اپنا وقت کچھ زیادہ بہتر بنانے میں صرف کر رہے ہیں۔ صارفین کی مصنوعات کی غیر سنجیدہ جب قوم کی حفاظت کو ہتھیاروں کی دوڑ میں قیادت کو برقرار رکھنے کے لیے ان کے تعاون کی ضرورت ہو۔ ایسی صورت حال کی خطرناک حماقت وقت کے ساتھ بدلے ہوئے پس منظر کے حالات پیدا کر سکتی ہے۔ بہر حال، مجھے ابھی تک ایسی تبدیلی کا سب سے کم نشان نظر نہیں آتا۔ جب تک کہ اس طرح کے آثار ظاہر نہ ہونے لگیں، سرمایہ کار جو اپنے لیے بہترین کام کرنا چاہتا ہے، اس کی بنیاد پر اپنے فیصلوں کو بہتر طور پر مرتب کرتا ہے کہ کیا ہونے کا امکان ہے، نہ کہ وہ کیا ہونا چاہتا ہے۔ نتیجتاً مستقبل میں ثالثی کے لیے، ملٹری الیکٹرانکس کا کاروبار، جب تک کہ براہ راست شہری کاروبار سے متعلق نہ ہو، غیر سرکاری کاروبار کے مقابلے میں نمایاں طور پر کم مطلوبہ سمجھا جانا چاہیے۔

اس سے یہ اندازہ لگایا جا سکتا ہے کہ جو سرمایہ کار الیکٹرانکس کا انتخاب کرنا چاہتا ہے جو قدر میں سب سے زیادہ سنسنی خیز اضافہ کرنے کے قابل ہو اسے اپنی دلچسپیاں صرف ان کمپنیوں تک محدود رکھنی چاہئیں جو کوئی دفاعی کاروبار نہیں کر رہی ہیں۔ اصل میں، یہ کچھ بھی ہے لیکن درست ہے، اس کے بجائے، تلاش کرنے کی چیز فوجی کاروبار کرنے والی کمپنی ہے جو 176 سے ہے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

انجینئرنگ یا کوئی اور نقطہ نظر اس کے غیر سرکاری خطوط سے کافی قریب سے جڑا ہوا ہے تاکہ اسے اپنے سرکاری کام سے ایک طرح کا دوبرا فائدہ مل رہا ہے۔ اس طرح کے منافع کے علاوہ جو کہ یہ ان ملازمتوں پر حکومتی کام کے جو بھی وقت چل سکتا ہے، حاصل کر سکتا ہے، یہ مہارت بھی پیدا کرے گا، زیادہ تر سرکاری خرچ پر، جو اسے زیادہ منافع بخش اور زیادہ مستقل دونوں طرح کے شہری کاروبار کو ترقی دینے کے قابل بنائے گا۔ فطرت

کچھ کمپنیاں، مختلف انجینئرنگ اور مارکیٹنگ کے پس منظر رکھنے والوں کے ساتھ ان کے اپنے مین ایجیمنٹس میں محتاط تال میل کے ذریعے، خاص قسم کی سرکاری ملازمتوں کو منتخب کرنے میں بہت اعلیٰ مہارت پیدا کی ہے جو ان کی سب سے زیادہ مدد کر سکتی ہے۔ اس طرح کا کام تکنیکی طور پر لیڈ، لیکن بعض اوقات صنعتی یا صارفی منڈیوں کی اقسام میں بظاہر بالکل مختلف نظر آنے اور مقابلہ کرنے کی ان کی صلاحیت کو بہتر بنا سکتا ہے۔ یہ حکومتی تحقیقی معابدوں، پیداواری معابدوں، یا زیادہ امکان دونوں پر مشتمل ہو سکتا ہے۔ عام طور پر یہ صرف خاص طور پر ذہین اور اس میں شامل مخصوص شعبے کی رہنمائی کرنے میں مہارت رکھنے سے ہی حاصل کیا جا سکتا ہے۔ تاہم، جب ایک الیکٹرانک کمپنی درحقیقت اس طرح سے شہری کاروباری علم کا ایک قیمتی ادارہ تیار کر سکتی ہے — اور صرف ایسا کرنے کی بات نہیں کرتی ہے — تو اسے قریب ترین مطالعہ کی ضمانت دینے کے لیے ایک شاندار الیکٹرانک سرمایہ کاری ہونے کا کافی امکان سمجھا جا سکتا ہے۔ دیکھیں کہ آیا یہ اس طرح کی سرمایہ کاری کی دیگر اہم شرائط کے لیے بھی اہل ہے۔

کئی بار الیکٹرانک انتظامات سرمایہ کاروں کو بڑے فخر کے ساتھ بتائیں گے کہ ان کا کاروبار حکومت اور شہری کاروبار کے درمیان یکساں طور پر تقسیم ہے۔ اس سے یہ ظاہر ہو گا کہ گویا اس کی اپنی خاطر اس طرح کے تنوع میں زبردست خوبی ہے۔ اس طرح کے تنوع — اگر اس سے کاروبار کے سویلین اختتام کی کوئی خاص پرورش نہیں ہوتی ہے — تو شاید کم متنوع کاروبار پر استحکام کی راہ میں کچھ خالص فائدہ ہو۔ تاہم، الیکٹرانک سرمایہ کاروں کو یہ کبھی نہیں بھولنا چاہیے کہ سرمایہ کاری کی زبردست اپیل کے لیے دونوں کا نہ صرف کسی نہ کسی طریقے سے آپس میں تعلق ہونا چاہیے بلکہ انتظامیہ کو اپنی فوجی صلاحیتوں کو نمایاں طور پر استعمال کرنے کے ذرائع تلاش کرنے چاہیے تاکہ اس کی سویلین لائنوں کو فائدہ ہو۔

قومی سلامتی کے نقطہ نظر سے، یہ انتہائی خوش قسمتی ہے کہ آج کی پیچیدہ الیکٹرانک ٹیکنالوجی بعض اوقات اس کی اجازت دیتی ہے۔ ریاست ہائے متحدہ امریکہ کے وجود کو داؤ پر لگاتے ہوئے، یہ ایک خوفناک چیز ہے کہ ہمارے رسم و رواج اور ہماری سیاست اسے ہمارے قابل انجینئروں اور کاروباری حضرات کے فوری مفادات کے لیے زیادہ تر بناتی ہے۔

نئے کے مقابلے بیئر کرلر یا وافل آئرن کا ایک بہتر ماڈل ڈیزائن کریں۔
دشمن گائیڈڈ میزائل کو جام کرنے اور ناکارہ بنانے کا نظام۔
یہ ماہرین خود ہی بیئر کرلر یا وافل آئرن ڈی سائن کے مالک ہوں گے۔ اگر یہ بقایا ہے تو انہیں فائدہ ہوگا۔
کامیاب میزائل جام میر پچاس لاکھ لوگوں کی جان بچانے سے لے کر کچھ بھی کر سکتا ہے۔

ممکنہ دشمن کو کسی بھی قسم کا حملہ کرنے سے روکنا۔ البتہ،
جب کسی قیمتی دفاعی آلے کی انجینئرنگ مکمل ہو جائے تو ڈیزائن کے حقوق شاید کمپنی کے نہیں ہوں گے۔

جس نے اسے بہر حال پیدا کیا۔ قریبی مسابقتی بولی کے بعد، پیداوار
معائدہ - جو فوجی خریداری کے ہمارے فرسودہ نظریات کے تحت ہے۔
میں منافع کی تقریباً مکمل کمی کی "معاوضہ" کی توقع ہے۔
سرکاری انجینئرنگ کے معابدوں - بالکل مختلف ہو سکتے ہیں۔
کمپنی مزید برآں اس کا خاتمہ تقریباً یقینی ہے (دوبارہ مذاکرات کے بعد)
کے ساتھ نسبتاً غیر مستحکم اور تنگ منافع کے مارجن کاروبار میں
کمپنی جو آخر کار پیداوار کے معاہدے پر جیت جاتی ہے۔ مختصراً،
اگرچہ قومی مفاد کے نقطہ نظر سے ایک میزائل جیمر
ناقابل یقین قدر اور ایک بہتر بال curler تھوڑا یا کوئی بھی ہو سکتا ہے
بالکل، کاروباری حقیقت یہ ہے کہ کاروبار کی ایک ہی رقم اور
انجینئرنگ کی قابلیت صارفین کے لیے کام کرنے کے مقابلے میں ایک بڑا اور زیادہ محفوظ معاشی ری
وارڈ تیار کرے گی۔

حکومت نے۔ اس طرح کے نظام کے تحت، اگر یہ کبھی کبھی ممکن نہیں تھا
تخلیقی ملٹری الیکٹرانک سے اضافی سوبیلین فوائد حاصل کرنے کے لیے
کام کریں، ہماری بہترین انجینئرنگ اور انتظامی کوششوں کا ایک اور بھی بڑا حصہ بالوں کے کرلرز کی
طرف اور اس سے دور ہو سکتا ہے۔

میزائل جیمرز، نتیجے کے طور پر، یہ امکان نہیں ہے کہ کوئی ہو جائے گا
ایک ایسے نظام میں تبدیلی جس سے حکومت کو کچھ بھی نہیں پڑتا
فوجی کام بہر حال کیا جانا چاہیے، اور جو زیادہ اپنی طرف متوجہ کرتا ہے۔
اعلیٰ ٹیلنٹ جہاں اس کی سب سے زیادہ ضرورت ہے۔ لہذا، وہ لوگ جو الیکٹرونک مہارتوں میں
نمایاں ہیں وہ 1960 کی دہائی میں موزوں ہیں جیسا کہ 1950 کی دہائی کے آخر میں
میں اپنے اسٹاک بولڈرز کے لیے بڑی پیش قدمی کرنے کے غیر معمولی مواقع
وہ کاروبار جہاں فوجی اور سوبیلین الیکٹرانک کا علم قریب سے ہے۔
بابمی تعلق

(3) کیا کمپنی اپنی پروڈکٹ لائن کے ایک اہم حصے کی تکنیکی برتری کی ایسی عمومی قبولیت
قائم کر سکتی ہے کہ صارفین قیمتوں میں رعایت کی وجہ سے کم معروف مسابقتی مصنوعات
خریدنے کی طرف مائل نہیں ہیں؟

خاص طور پر، اگرچہ خصوصی طور پر نہیں، اس ذیلی تقسیم میں
الیکٹرانک صنعت کا تعلق آلات بنانے سے ہے، a

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

حالات کا امتزاج ایسا ہو گا جو سرمایہ کار کے لیے بہت فائدہ مند ثابت ہو سکتا ہے۔ پروڈکٹ کا معیار اس قدر اہمیت کا حامل ہو سکتا ہے کہ بہت کم صارفین کوئی بھی موقع لینا چاہیں گے کہ کوئی نیا یا ثانوی برانڈ اچھی کارکردگی کا مظاہرہ نہیں کرے گا، صرف اس لیے کہ یہ نیا یا ثانوی پروڈیوسر دس یا 15 فیصد میں فروخت کرے گا۔ کم قیمت، چونکہ قیمتوں میں اس سے کہیں زیادہ رعایت کی جانے کے باوجود توڑنا شاذ و نادر ہی ممکن ہے، اس لیے قیمتوں میں بڑی کمی عام طور پر ایک قائم شدہ موثر پروڈیوسر کے خلاف لانا مشکل ہوتا ہے جس کے پاس پہلے سے ہی بڑی مقدار میں مینوفیکچرنگ کی لاگت کا فائدہ ہے۔

یہ تمام حالات موجود ہو سکتے ہیں اور الیکٹرانک سرمایہ کار کے لیے نسبتاً زیادہ اہمیت رکھتے ہوں گے جب دو یا دو سے زیادہ بقایا پروڈیوسرز اپنی مصنوعات کی کوالٹی کے حوالے سے برابر حیثیت رکھتے ہوں۔ تاہم، بعض اوقات انتہائی پیچیدہ اور مشکل مصنوعات بنانے اور سروس کرنے میں، ایک پروڈیوسر کو معیار کے لحاظ سے نمایاں سمجھا جائے گا۔ جب ایسا ہوتا ہے تو، اس میں شامل الیکٹرانک اسٹاک کی حیثیت میں تبدیلی آتی ہے جو کہ جائز طور پر اس قیمت میں نمایاں طور پر اوپر کی طرف تبدیلی پیدا کر سکتی ہے جس پر اس کی کمائی کے سلسلے میں فروخت ہونے کا امکان ہے۔ اسے سمجھنے کے لیے، ہمیں زیادہ تر الیکٹرانک اسٹاک کی بنیادی سرمایہ کاری کی خصوصیات پر واپس جانا چاہیے۔

یہ یہ ہے کہ ان میں اوسط سے زیادہ ترقی کی صلاحیت ہے لیکن ان میں اوسط سے زیادہ خطرہ بھی ہے کہ مقابلہ، تقریباً بغیر کسی انتباہ کے، اس ترقی میں مداخلت کر سکتا ہے، یہاں تک کہ ٹائر کی سرمایہ کاری کو خطرے میں ڈالنے تک۔ تاہم، کبھی کبھار مثال کے طور پر جب ایک کمپنی کو معیار کے لیے ایسی شہرت حاصل ہو جاتی ہے کہ دوسروں کے لیے اسے توڑنا مشکل سے مشکل تر ہوتا جاتا ہے، الیکٹرانکس اسٹاک کی عام سرمایہ کاری کی خصوصیات تبدیل ہونا شروع ہو جاتی ہیں۔ ترقی کا عنصر ہمیشہ کی طرح بہت اچھا ہو سکتا ہے، لیکن یہ فرض کرتے ہوئے کہ انتظامیہ کو معیار پر کوئی موقع نہ دینے اور مصنوعات کی بہتری کے لیے اپنی کوششوں کو غیر کم جوش کے ساتھ برقرار رکھنے کا احساس ہے، خطرے کا عنصر کم سے کم ہوتا چلا جاتا ہے۔ اگر یہ کاروبار کی ایک قطار میں ہوتا ہے جس میں غیر معمولی ترقی کے امکانات ہوتے ہیں، تو یہ ایک شاندار الیکٹرانک سرمایہ کاری کے بیج پیدا کر سکتا ہے۔

ایمپیکس کارپوریشن جو 1950 کی دہائی کی الیکٹرانک سرمایہ کاری میں سب سے زیادہ سنسنی خیز رہی ہے اسے اس کی ایک بہترین مثال سمجھا جا سکتا ہے۔ ایمپیکس ایک ایسی کمپنی ہے جو عام طور پر اچھی طرح سے کھڑی ہو جاتی ہے جب اس کی پیمائش الیکٹرونک سرمایہ کاری کے مختلف دیگر معیارات کے خلاف کی گئی ہے جن کا ذکر کیا گیا ہے۔ لیکن، میری رائے میں، اعلیٰ قیمت-آمدنی کے تناسب کا ایک حصہ جس نے ایمپیکس کے حصص کو نمایاں کیا ہے۔

کمپنی کی زبردست ترقی کی شرح، اچھے کاروباری انتظام، شاندار انجینئرنگ کی صلاحیت، اور حکومت اور شہری کاروبار کے درمیان اچھے تعلقات کے علاوہ کسی اور چیز سے منسوب کیا جا سکتا ہے۔

اس کی زیادہ تر انسٹرومینٹیشن لائن میں، صارفین کوالٹی پر کوئی ممکنہ موقع نہیں لینا چاہتے ہیں۔ دوسروں کے لیے اس کی پروڈکٹ لائن کے ان مخصوص حصوں کے حوالے سے معیار کے لیے کمپنی کی ساکھ پر اثر انداز ہونا مشکل ہے۔ جب تک یہ جاری ہے، کمپنی کے متحرک میدان میں سرفہرست رہنے کے امکانات بہت اچھے ہیں (الیکٹرانک صنعت میں معمول کے غیر معمولی خطرات کے مقابلے میں)۔ مسابقتی پریشان کن غیر معمولی (زیادہ تر الیکٹرانک کمپنیوں کے مقابلے میں) کے خطرے کے ساتھ، قیمت کی آمدنی کا تناسب قابل فہم حد تک زیادہ ہے۔

یہ ممکن ہے کہ بہت سے سرمایہ کار - جو یہ سمجھنے سے قاصر نظر آتے ہیں کہ کیوں مخصوص الیکٹرانک اسٹاک مسلسل ان کے نزدیک اپنی کمائی کے حوالے سے ایسی غیر معقول قیمتیں کیوں فروخت کرتے ہیں - اگر وہ ایک بنیادی تصور کو ذہن میں رکھیں تو وہ سنگین غلط فہمیوں سے بچ سکتے ہیں۔ اس میدان کی طرح متحرک میدان میں، ایک بڑے مسابقتی پریشانی سے رشتہ دار آزادی تقریباً اتنی ہی اہم ہو سکتی ہے جتنی کہ جائز قیمت کمائی کے تناسب کا تعین کرنے میں ترقی کی رفتار۔

(4) کیا کمپنی سیلز اور مارکیٹنگ کی صلاحیت میں مضبوط ہے؟

دیگر چیزیں اہم کردار ادا کر سکتی ہیں لیکن کسی بھی مینوفیکچرنگ کاروبار میں، تین بنیادی معاملات، برتری، یا فضیلت ہیں جن میں سے ایک بقایا سرمایہ کاری کی بنیادی بنیادیں ہیں۔ یہ ہیں (a) زیادہ تر مسابقت سے زیادہ مؤثر طریقے سے فروخت کرنے اور فروخت کو بڑھانے کی صلاحیت، (b) پیداواری صلاحیت، یعنی زیادہ تر مقابلے کے مقابلے میں مصنوعات کو بہتر اور سستا بنانے کے قابل ہونا، اور (c) ترقیاتی تحقیق کو بینڈل کرنے کی صلاحیت نہ صرف موجودہ مصنوعات کو مستقل طور پر بہتر بنانے میں مدد فراہم کرنے کے لیے بلکہ ان شعبوں میں منافع بخش نئی مصنوعات بنانے کے لیے جو کمپنی سنبھالنے کے لیے اہل ہے۔ یہ سب کسی بھی دوسری صنعت پر بالکل اسی طرح لاگو ہوتا ہے جتنا الیکٹرانکس پر۔ لہذا، ایک نقطہ نظر سے، یہ غیر منطقی معلوم ہو سکتا ہے خاص طور پر جب الیکٹرانک اسٹاک کی سرمایہ کاری کی مخصوص خصوصیات پر بحث کرتے ہوئے فروخت کی صلاحیت پر زور دیا جائے۔ تاہم، جس طرح میں نے اس الیکٹرانک سیریز میں تحقیق کی بحث کو شامل کیا ہے - کیونکہ تحقیق اس انتہائی تیز موونگ انڈسٹری میں اس سے بھی زیادہ اہم ہے جتنا کہ کاروبار کی بہت سی دوسری لائنوں میں سرمایہ کار کے لیے اس کا کلیدی کردار ہے۔ اس وجہ سے میرا ماننا ہے کہ الیکٹرانک سیکورٹی میں کسی بھی سرمایہ کار کو الیکٹرانک کمپنی کی فروخت کرنے کی صلاحیت پر اس سے بھی زیادہ توجہ دینی چاہیے جتنی توجہ اسے دوسری قسم کی سرمایہ کاری پر غور کرنے میں اس معاملے پر صرف کرنی چاہیے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

اس کی وجہ الیکٹرونک کاروبار کے بہت بڑے فیصد کی طرف واپس جاتی ہے جو وفاقی حکومت سے شروع ہوتا ہے۔ میں پوری طرح سے واقف ہوں کہ اس طرح کے کاروبار کے اہم حصوں کو مسلسل حاصل کرنے کے لیے فروخت کی صلاحیت کی ایک شکل ہوتی ہے۔ تاہم، مجھے یقین ہے کہ یہ سیلز کی مہارت کی ایک خاصی شکل ہے۔ ڈیفنس ڈیپارٹمنٹ کو فروخت کرنے میں مہارت حاصل کرنا نہ صرف عام تجارتی چینلز میں مارکیٹنگ میں شاندار مہارت کے مقابلے میں کافی آسان ہے بلکہ، میری رائے میں، اپنی نوعیت میں کافی مختلف ہے کہ، فروخت کے نقطہ نظر سے، سرکاری فروخت میں زبردست تجربہ نہیں ہوتا ہے۔ بذات خود کسی کمپنی کی سویلین مارکیٹنگ کی مہارتوں کو بڑھانے کا رجحان رکھتے ہیں۔

دوسرے لفظوں میں، زیادہ تر صنعتوں میں، اگر کسی کمپنی کے پاس سیلز کی مضبوط تنظیم نہیں ہے تو یہ عام طور پر ترقی نہیں کرتی ہے۔ ہوشیار سرمایہ کار شاذ و نادر ہی ایسی کمپنیوں کی طرف راغب ہوتا ہے۔ وہ یقینی طور پر نام نہاد "گروتھ اسٹاک" میں پائی جانے والی کمائی کے زیادہ قیمت کے تناسب پر فروخت نہیں کرتے ہیں۔ پھر بھی الیکٹرانک فیلڈ میں، ایسی کمپنی، اگر اس کے پاس انجینئرنگ کی کافی مہارت ہے، تو وہ شاندار سائز تک بڑھ سکتی ہے۔ حتیٰ کہ یہ اپنی انجینئرنگ کی صلاحیت کے بل بوتے پر بڑے کارپوریٹ صارفین سے وقتاً فوقتاً کچھ اہم کاروبار حاصل کر سکتا ہے۔ تاہم، مجھے یقین ہے، ایسی کمپنیوں کو سمجھدار الیکٹرانک سرمایہ کار سے گریز کرنا چاہیے۔ سرکاری کاروبار "آج یہاں اور کل چلا گیا" کے لیے بدنام ہے۔ فروخت کے نقطہ نظر میں اچانک تبدیلیوں کے خلاف تحفظ کے سب سے اہم الیکٹرانک سرمایہ کاری کے عنصر کے سلسلے میں، اس کمپنی میں ہونے سے زیادہ اہم اور کوئی چیز نہیں ہو سکتی جس نے ایک ایسی تقسیم کار تنظیم بنائی ہو جو ممکنہ صارفین کی ایک بڑی تعداد تک پہنچنے کے قابل ہو۔ ان گاہکوں کی اشد ضرورت ہو سکتی ہے۔ چاہے یہ تنظیم کمپنی کے اپنے سیلز مین ہو یا تقسیم کاروں کا ایک منظم گروپ جیسا کہ آزاد مینوفیکچررز کے نمائندے اہم نہیں ہیں۔ اہم بات یہ ہے کہ اس میں شامل انفرادی اکائیاں—چاہے وہ کمپنی کے ملازمین ہوں یا باہر کے لوگ—کمپنی کی مخصوص ضروریات کے لیے اچھی طرح سے تربیت یافتہ اور تربیت یافتہ ہیں اور یہ کہ کمپنی جانتی ہے کہ جب نئے سیلز تصورات کی ضرورت ہو تو ان کے ذریعے نئے آئیڈیاز کو کس طرح تیزی سے اور پوری طرح سے پہنچایا جائے۔

بیلنس شیٹس اور آمدنی کے بیانات کا کوئی آرم چیئر امتحان سرمایہ کار کو ایسے معاملات کے بارے میں نہیں بتائے گا۔ نہ ہی مجموعی طور پر بیانات ہوں گے۔ شہری کاروبار میں حکومت کے تناسب کے بارے میں۔ پھر بھی الیکٹرانک اسٹاک کو منتخب کرنے کے لیے چند حقائق زیادہ اہم ہیں جو دونوں سامنے آئیں گے اور تکنیکی طور پر چھلانگ لگانے والی اس صنعت میں سامنے رہیں گے۔ کئی الیکٹرانک کمپنیاں شروع کی گئیں۔

مشترکہ اسٹاک کے ذریعے دولت کے راستے

عظیم تخلیقی انجینئرنگ کی مہارت کے حامل افراد کا غلبہ جاری ہے۔ اس قسم کے تقریباً تمام ذہین افراد پیداوار کے ساتھ ساتھ ترقیاتی انجینئرنگ کے معاملات میں بھی گہری دلچسپی رکھتے ہیں۔ وہیں، کاروبار کا پیداواری اختتام شاذ و نادر ہی توجہ اور سمجھ کی کمی کا شکار ہوتا ہے۔ اگرچہ کچھ شاندار مستثنیات ہیں، ان میں سے بہت سارے غیر معمولی انجینئرنگ ذہنوں کو بیچنے میں یکساں دلچسپی نہیں ہے۔ ان کے پاس مارکیٹنگ کی قیادت کی تشکیل کے بارے میں نسبتاً intuitive سمجھ نہیں ہے۔ کیونکہ، سطح پر، شاندار انجینئرز والی کمپنی لیکن ایک ناکافی سیلز آرگنائزیشن الیکٹرانکس کے شعبے میں اپنے اسٹاک ہولڈرز کے لیے وقتی طور پر بہت کچھ کر سکتی ہے، بہت سے لوگ اچھی فروخت کرنے والی تنظیم کی طویل مدتی اہمیت کو نظر انداز کرنے کا شکار ہیں۔ سالوں کے دوران، الیکٹرانکس کا سرمایہ کار جو اس طرح کی نگرانی نہیں کرتا ہے اس کے بجائے بہت زیادہ انعام یافتہ ہو سکتا ہے۔

فارماسیوٹیکل انڈسٹری

ترقی کا ایک اور بڑا شعبہ جو 1960 کی دہائی کے سرمایہ کاروں سے بہت زیادہ وعدہ کرتا ہے وہ دوا سازی یا منشیات کی صنعت ہے۔ لہذا ڈرا میٹک نے خناق یا پولیو جیسی بیماریوں پر انسان کی فتح حاصل کی ہے جس سے پہلے، نسبتاً حال ہی میں، نسل انسانی بالکل بے بس تھی، کہ اس شدید مطالعے کو دیکھنے کے لیے بہت کم تخیل کی ضرورت ہے جو تمام بیماریوں کے خلاف موثر یا بہتر علاج کے لیے فوری طور پر پیش آئے گی۔ جسم کی برائیاں (اور بہت سے دماغ) جو اب بھی انسان اور اس کے پالتو جانوروں دونوں کو کوڑے لگاتی ہیں۔ یہاں ایک ایسی صنعت ہے جو جدید معنوں میں صرف ان سنسنی خیز واقعات کے ساتھ ہی عمر میں آئی ہے جو دوسری جنگ عظیم اور اس کے فوراً بعد کے سالوں کے دوران اینٹی بائیوٹکس کی نشوونما کا باعث بنتے ہیں۔ یہ وہ وقت تھا جب ان میں سے بہت سی حیرت انگیز دوائیوں کو بنانے کے لیے پیداواری تکنیک اس حد تک مکمل ہو گئی تھی جہاں ان کی قیمت اس سطح پر رکھی جا سکتی تھی جو انہیں بڑے پیمانے پر مارکیٹ میں فروخت کرنے کے قابل بنائے۔ بہت بڑی مارکیٹوں کی وجہ سے جنہیں اس علاقے میں سب سے اہم تکنیکی پیش رفتوں کی فوری پیروی کرنی چاہیے، بہتر طریقے سے چلنے والی اخلاقی ادویات کی کمپنیاں سیلز ڈالر کا ایک فیصد خرچ کر رہی ہیں جو کہ ان کی تلاش میں کچھ بہترین الیکٹرانک کمپنیوں کا مقابلہ کرتی ہے۔ بہتر مصنوعات، جب تک کہ تمام نشانیاں ناکام نہیں ہو جاتیں، یہ 1960 کی دہائی کے دوران الٹ سرمایہ کاروں کے لیے کچھ سرسبز فوائد کا آغاز کرے گا۔ اس رنگین میدان میں سرمایہ کاری کی کیا خصوصیات ہیں؟

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

سائنسی طور پر، ادویات کی صنعت صنعتی کیمیائی صنعت سے مشابہت رکھتی ہے کہ کیمیائی عمل کے ذریعے یہ یا تو بعض مالیکیولز کو دوسروں میں خاص طور پر مطلوبہ خصوصیات کے ساتھ دوبارہ ترتیب دیتی ہے یا ایٹموں اور نسبتاً سادہ مالیکیولز کو لے کر انہیں مزید پیچیدہ مادوں میں بناتی ہے جن میں مطلوبہ خصوصیات کا ایک خاص مجموعہ ہوتا ہے۔ دوسرے لفظوں میں، اگرچہ دوائیوں کی صنعت کے ذریعہ تیار کردہ مالیکیولز کیمیائی صنعت کی زیادہ تر پیداوار سے اکثر بڑے اور زیادہ پیچیدہ ہوتے ہیں، تکنیکی نقطہ نظر سے ان دو گروہوں کے درمیان فرق مبہم ہے۔

تاہم، سرمایہ کاری کے نقطہ نظر سے، صورتحال بالکل مختلف ہے۔ صنعتوں میں کیمیکل اور الیکٹرانک کے درمیان ان کی سرمایہ کاری کی نوعیت، منشیات کے ذخیرے — دونوں جس رفتار سے ان کی قدر میں اضافہ ہو سکتا ہے اور ان میں سے زیادہ تر میں بہت زیادہ خطرہ ہے جو کہ میں سمجھتا ہوں — کہیں زیادہ قریب سے الیکٹرونک سے مشابہت رکھتا ہے۔ گروپ سرمایہ کاری کے مقابلے میں وہ کیمیکل اسٹاک کرتے ہیں جس کے ساتھ ان کا اتنا قریبی تکنیکی وابستگی ہے۔ میں پہلے ہی بتا چکا ہوں کہ کیمیکل انڈسٹری میں، ایک بار جب کوئی بڑی پروڈکٹ پائلٹ پلانٹ کے مرحلے سے گزر جاتی ہے، تو اسے عام طور پر کئی ملین ڈالر کا سرمایہ اور اسے بنانے کے لیے درکار پودوں کی پیچیدہ سیریز کو چلانے میں کافی وقت لگتا ہے۔ صرف کبھی کبھار ہی بہترین کیمیکل انجینئرنگ سالانہ فروخت کے ہر ڈالر کے لیے پلانٹ کے ایک ڈالر کے کلاسیکی تناسب کو بہتر بنا سکتی ہے۔ منشیات کے کاروبار میں، اس کے برعکس، ملک کی وسیع مارکیٹ کی دیکھ بھال کے لیے درکار آلات عام طور پر تیزی سے اور نسبتاً سستے انداز میں نصب کیے جا سکتے ہیں۔ لہذا، کیمیائی صنعت میں کسی نئی پروڈکٹ کے فوری استحصال اور اس سے پہلے کافی فروخت سے لطف اندوز ہونے والی مسابقتی پروڈکٹ کی ممکنہ طور پر اتنی ہی تیزی سے کمی کے لیے سنگین جسمانی رکاوٹیں نہیں ہیں۔

مزید برآں، مجھے یقین ہے کہ اگرچہ بہت سے لوگ اس سے متفق نہیں ہوں گے، کہ ایک ایسے شعبے میں جہاں کسی بھی وقت تیزی سے تکنیکی فرسودگی واقع ہو سکتی ہے، بہت سی بڑی phar maceutical کمپنیوں کے پروڈکٹ مکس کا بغور جائزہ لینے سے پتہ چلتا ہے کہ ان کے پاس اس قسم کے خلاف کافی کم تحفظ ہے۔ عام طور پر سمجھا جاتا ہے۔ بہت سے معاملات میں فروخت کی ایک حیرت انگیز رقم بہت کم اہم مصنوعات سے آتی ہے۔

مزید یہ کہ، عام طور پر یہ کلیدی پروڈکٹس کل منافع کا ایک بھی زیادہ فیصد پیدا کر رہے ہیں۔ اس لیے، ایک یا دو بڑی مصنوعات کو متروک کرنے والے مدمقابل کا کمائی کی طاقت اور اس وجہ سے ان اسٹاکس کی مارکیٹ ویلیو پر کافی ناخوشگوار اثر پڑ سکتا ہے۔

اگرچہ پس منظر کی یہ حالتیں شاندار نمو سے بہت قریب سے مماثلت رکھتی ہیں جو کہ میں نے الیکٹرونک انڈسٹری کے لیے بیان کی ہیں، لیکن اس کے علاوہ دیگر عوامل بھی ہیں جو کسی حد تک ترقی کی اس شرح اور خطرے کے عوامل دونوں کو محدود کرتے ہیں جو کسی حد تک انتہائی حد سے کم ہوتے ہیں۔ الیکٹرانک کمپنیوں کے درمیان پائے جانے والے حالات۔

ایک بات کے لیے، جہاں تک ریاستہائے متحدہ کا تعلق ہے، انسانی صحت کو متاثر کرنے والی نئی مصنوعات کو اس وقت تک مارکیٹ میں نہیں لایا جا سکتا جب تک کہ انہیں فیڈرل ڈرگ ایڈمنسٹریشن کی منظوری نہ مل جائے۔ اس کا مطلب ہے کہ بہت زیادہ طبی ڈیٹا جمع کرنا ضروری ہے، جس میں وقت لگتا ہے۔ کافی پیشگی انتباہ کے ساتھ حریف صورت حال سے نمٹنے کے لیے اقدامات کرنے کے قابل ہو سکتے ہیں۔ دریں اثنا، یہ یاد رکھنا چاہیے کہ زیادہ تر ادویات کی حقیقی مارکیٹ کا تعین ریاستہائے متحدہ اور بیرون ملک لاکھوں ڈاکٹروں سے ہوتا ہے جو

نسخے لوگوں کی اس زبردست تعداد میں لازمی طور پر ڈاکٹروں کی ایک بڑی تعداد اس قسم کے ذہن کے ساتھ ہوگی جو ہمیشہ کام کرنے کے لیے بہتر طریقے کی تلاش میں رہتے ہیں۔ میڈی کیل کمیونٹی کا یہ طبقہ ایک نئی دوا کا خیر مقدم کرے گا جو ایک بہتری ہونے کا ثبوت دیتا ہے۔ لیکن پریکٹس کرنے والے ڈاکٹروں کی بڑی تعداد میں، بہت سے ایسے بھی ہوں گے جو کسی بھی طاقتور نئی دوا میں شامل خطرات کو جانتے ہوں گے (کیونکہ عام طور پر کبھی کبھار کوئی مریض ایسا ہوتا ہے جو نامعلوم وجوہات کی بناء پر ایسی دوا سے بری طرح متاثر ہوتا ہے جس کے کوئی بدقسمتی سے مضر اثرات نہیں ہوتے۔ ہزاروں دوسروں پر، پرانے کے ساتھ قائم رہنے کو ترجیح دیں گے۔

آخر میں، وہ ڈاکٹر ہیں جنہوں نے پرانی دوائی کو اتنے سالوں سے استعمال کیا ہے کہ انہوں نے اس کا انتظام کرنے میں بڑی مہارت حاصل کر لی ہے۔ وہ کسی نئی اور ممکنہ طور پر بہتر دوا کے پاس جانے سے بچکچائیں گے جس کے ساتھ وہ گھر میں محسوس نہیں کرتے ہیں۔ ان وجوہات کی بناء پر، منشیات کی صنعت کا یہ تجربہ رہا ہے کہ شاذ و نادر ہی کوئی قابل قدر نئی دوا جلد ہی وہ تمام مارکیٹ حاصل کر لیتی ہے جس میں اس کی خوبیاں اس کا حقدار ہو سکتی ہیں۔ اسی طرح، ایک دوا جو تکنیکی طور پر مکمل طور پر متروک ہو چکی ہے، تقریباً ہمیشہ ہی فروخت سے لطف اندوز ہوتی رہے گی جو کافی مستحکم شرح پر برسوں تک چلتی رہے گی، حالانکہ مارکیٹ میں نئے مقابلے کے سامنے آنے سے پہلے اس کا تجربہ قدرتی طور پر بہت کم تھا۔

ایک اور عنصر بھی ہے جو مسابقتی رفتار کو الیکٹرانک صنعت کے کچھ حصوں کی تقریباً بے لگام تکنیکی مسابقت سے بھی کم شدید بناتا ہے۔ اوسط ڈاکٹر ایک انتہائی مصروف آدمی ہے، ہر سال اتنی نئی دوائیں متعارف کرائی جاتی ہیں، جن میں سے بہت سے ایسے بے جا دعوے کیے جاتے ہیں، کہ اسے دوا سازی کی تمام ترقیات سے آگاہ رکھنے کے لیے وقت نہیں مل سکتا۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

جاری ہے یا اس کی خاصیت میں جاری ہونے کا دعویٰ کیا ہے۔ وہ نئی ادویات کے بارے میں اپنی معلومات کا کچھ حصہ تکنیکی کاغذات یا میڈیکل جرنلز میں اشتہاری اشتہارات سے حاصل کرے گا۔ وہ شاید اس کا حصہ منشیات کی صنعت کے نام نہاد "تفصیل والے مردوں" سے بھی حاصل کرے گا۔ یہ سیلز کے نمائندے ہیں جو ہر دوائی بنانے والے کے ذریعہ انفرادی ڈاکٹر کو کال کرنے اور اس کمپنی کی پروڈکٹ لائن میں ہونے والی اہم پیشرفت سے آگاہ رکھنے کے لیے لگائے جاتے ہیں۔ تاہم، زیادہ تر ڈاکٹروں کے پاس کسی کو دیکھنے کا وقت نہیں ہوتا ہے لیکن تفصیلی مردوں کی ایک چھوٹی تعداد جو فون کرنا چاہتے ہیں۔ اس لیے وہ ان چند لوگوں کا انتخاب کرتے ہیں جن کو وہ وقت دیں گے۔ بلاشبہ، انتخاب جزوی طور پر آدمی کی شخصیت کی تفصیل کی بنیاد پر ہوگا۔ یہ جزوی طور پر اس ڈرگ ہاؤس کی حیثیت کے بارے میں ڈاکٹر کی پیشگی رائے کی بنیاد پر بھی ہو گا جس کی تفصیل آدمی نمائندگی کرتا ہے۔ یہ اثر و رسوخ اچھی ساکھ اور تفصیلی مردوں کے ایک منظم گروپ کے ساتھ قائم کمپنی کو کچھ مسابقتی فائدہ دیتا ہے۔ ایک اعتدال پسند حد تک، یہ نئی متعارف کرائی گئی دوائیوں کو اتنے اچانک مسابقتی اثر سے روکتا ہے جتنا کہ منطقی طور پر توقع کی جا سکتی ہے۔

سرمایہ کار کے نقطہ نظر سے، تفصیلی آدمیوں کی اس کی تنظیم کے سائز اور حیثیت سے کہیں زیادہ، نئی دوا کے لیے مارکیٹ قائم کرنے کے لیے ایک دوائی کمپنی کی دوسری کمپنی کے مقابلے میں نسبتاً قابلیت اس کی تحقیقی صلاحیت کے لیے ثانوی اہمیت رکھتی ہے۔ ایسی دوائیوں کا مستقل بہاؤ۔ بہت سارے اور اس طرح کے مختلف قسم کے ڈاکٹروں کے ساتھ جن سے ایک دوائی کمپنی میں مارکیٹنگ کرنے والے افراد کو اپیل کرنی چاہیے، اس میں شامل تکنیک نہ تو آسان ہیں اور نہ ہی سستی۔ اگر نئی دوا طبی اور اقتصادی دونوں لحاظ سے کافی اہم نظر آتی ہے تو، سب سے ممتاز ماہرین کی دلچسپی کے لیے کوشش کی جا سکتی ہے جو اس دوا کی جانچ کرنے اور ان کے طبی نتائج کی اطلاع دینے کے لیے اندراج کر سکتے ہیں۔

اس کے بعد یہ سب سے زیادہ احتیاط سے لکھے جائیں گے، دونوں میڈیکل جرائد کی رپورٹوں اور مفت نمونوں کے ساتھ دسیوں ہزار کے ذریعے بھیجے گئے بروشرز میں۔ بعض اوقات ایک چھوٹی دوائی کمپنی کے پاس نہ صرف مارکیٹنگ کے بارے میں تمام معلومات کی کمی ہوتی ہے کہ کس طرح زیادہ سے زیادہ پروموشن حاصل کرنے کے لئے زیادہ سے زیادہ مارکیٹ کی درآمد حاصل کرنے کی ضرورت ہے۔ اس میں ضروری نقدی کی بھی کمی ہو سکتی ہے۔

خلاصہ یہ کہ اس صنعت میں یقینی طور پر تیزی سے پھیلتے ہوئے حجم میں اضافہ ہوگا کیونکہ 1960 کی دہائی کے دوران، بیماری اور خراب صحت سے نمٹنے کے لیے کیمیائی ذرائع تلاش کرنے میں زیادہ سے زیادہ پیش رفت ہوئی ہے۔ لیکن سرمایہ کار اس فیلڈ میں اس سے فائدہ اٹھانے کے لیے کیا کر سکتا ہے جہاں چند بلٹ ان سٹیبلائزرز ہیں جو کہ اچانک آنے والے خطرات کو قدرے معتدل اور

نیچے، لیکن جہاں زیادہ تر حصے کے لیے طریقہ کار کے معمول کا مطلب یہ ہے کہ ایک کمپنی کی نئی دریافت دوسری کمپنی کے لیے ایک اہم مارکیٹ کو نقصان پہنچا سکتی ہے؟

سرمایہ کار دو چیزیں کر سکتا ہے۔ ایک یہ ہے کہ صرف ایک بہت بڑی دوائی کمپنیوں کے حصص خریدے جائیں، جیسے مرک یا شپرنگ، جو ایک بہترین ریسرچ آرگنائزیشن کو جو کہ اوسط سے زیادہ مارکیٹنگ کی صلاحیت کے ساتھ جوڑتی ہے اور جو طبی پیشے میں غیر معمولی طور پر زیادہ شہرت رکھتی ہے۔ چونکہ پورا شعبہ ایسی کمپنیوں کو توسیع دے رہا ہے - دونوں شاندار تحقیق کے ساتھ اور اس صنعت میں حاصل کیے جانے والے وسیع تنوع کے ساتھ - اپنی اختراعات سے زبردست فائدہ حاصل کرنا چاہیے جو دوسروں کی مسابقتی تکنیکی پیش رفتوں سے ہونے والے ممکنہ نقصانات کو نمایاں طور پر کہیں گے۔

تاہم، یہاں کیمیکل کے بہترین حصص خریدنے کے بارے میں جو تبصرے میں پہلے ہی کر چکا ہوں ان سے قریبی متوازی اور شدید انحراف دونوں ہیں۔ اس کے متوازی یہ ہے کہ اگر کسی بھی وقت خریدا جائے تو، نمو کا عنصر غالباً کافی زیادہ ہوتا ہے تاکہ کافی وقت گزرنے کے بعد، بہترین دوائیوں یا کیمیکل اسٹاکس کی ایسی خریداریوں سے قابل قدر منافع کی توقع کی جا سکتی ہے۔ یہاں، جیسا کہ کیمی کالز کے معاملے میں، بہت زیادہ منافع ان لوگوں کی طرف سے دکھایا جائے گا جو صبر سے کام لینے اور اس طرح کی خریداری کے مناسب وقت کے موقع سے فائدہ اٹھانے کے لیے خود پر قابو رکھتے ہیں۔ یہ ہمیں شدید انحراف کی طرف لے جاتا ہے۔

پس منظر کے حالات جو کیمیکل انڈسٹری اور ادویات کی صنعت میں سب سے نمایاں کمپنیوں میں خریداری کے وقت کا موقع فراہم کریں گے وہ بالکل مختلف ہیں۔ جیسا کہ میں پہلے ہی کہہ چکا ہوں، کیمیکل انڈسٹری میں ایسا موقع عام طور پر عام کاروباری دھچکے کے ساتھ آئے گا۔ اس طرح کی مدت منشیات کے بقایا اسٹاک خریدنے کے لیے نسبتاً کم وقت ثابت ہو سکتی ہے۔ چونکہ منشیات کا کاروبار صرف عام کاروباری حالات سے تھوڑا سا متاثر ہوتا ہے، اس لیے سرمایہ کاروں کو منشیات کے ذخیرے کو خاص طور پر اس وقت زیادہ اہمیت دینے کا امکان ہوتا ہے جب بہت سی دوسری لائنوں کی آمدنی تیزی سے کم ہو رہی ہو۔ نتیجہ یہ ہے کہ افسردگی کے حالات ان حصص کو بارگین کاؤنٹر پر نہیں ڈالتے ہیں۔ تاہم، دوسری چیزیں کبھی کبھار صنعت کو سرمایہ کاروں کے حق سے محروم کرنے کا سبب بنتی ہیں۔ ان میں سے بہت سی کمپنیاں انسانی فلاح و بہبود کے لیے انتہائی اہم مصنوعات سے لطف اندوز ہونے والے اعلیٰ منافع کے مارجن کے ساتھ حکومتی مداخلت کا خطرہ ہے۔ اس طرح کی چیز 1960 کی دہائی میں وقتاً فوقتاً منشیات کے ذخیرے میں آسانی سے خریداری کے مواقع پیدا کر سکتی ہے۔ چاہے وہ کریں یا نہ کریں، جیسا کہ ماضی میں بعض اوقات ہوا ہے، کسی خاص دوا کمپنی کی آمدنی میں اچانک بڑی کمی مالیاتی برادری کو

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

احساس کریں (جیسا کہ یہ عام طور پر بھول جانے کی طرف مائل ہوتا ہے) کہ دوسروں کے ساتھ بھی ایسا ہی ہوسکتا ہے۔ صنعت کے تمام حصص ایک وقت کے لیے حق سے محروم ہو جاتے ہیں جب تک کہ دوسری نئی دوائیوں کی زبردست کامیابی عام جوش و خروش کے نئے پھٹ میں پورے معاملے کو فراموش کر دیتی ہے۔ جو لوگ ایسے وقت میں توازن کا احساس رکھتے ہیں اور بہترین کمپنیاں خریدتے ہیں انہیں اس متحرک میدان میں بہت زیادہ انعام دیا جا سکتا ہے۔

تاہم، ان لوگوں کے لیے جو اس صنعت کی تحقیقی لیبارٹریوں میں کیا ہو رہا ہے اس کے بارے میں زیادہ گہرا علم رکھتے ہیں، موقع کی مناسبت سے ایک اور طرح کا اہم موقع ہوتا ہے—جو کسی بھی وقت ہو سکتا ہے۔ ان کمپنیوں میں سے ایک یا دوسرا بہتر انتظام کرنے والی کمپنیاں کافی اہمیت کی حامل بالکل نئی پروڈکٹ کے ساتھ آئیں گی تاکہ کمائی میں زبردست اضافہ ہو سکے۔ نتائج شاندار ہو سکتے ہیں اگر مالیاتی برادری میں کمپنی کی آمدنی کے لیے اس ترقی کی اہمیت کا احساس ہونے سے پہلے ہی ایسے حصص خریدے جائیں۔ نتائج، اگرچہ شاندار سے کچھ کم ہیں، پھر بھی کافی ہو سکتے ہیں اگر نتائج مالیاتی برادری کو معلوم ہوں لیکن، جیسا کہ کبھی کبھی ہوتا ہے، حصص کی قیمت میں صرف تھوڑی سی رعایت دی جاتی ہے۔ یقیناً اس طرح کے فوائد کو حاصل کرنے کے لیے، سرمایہ کار یا اس کے مشیر کو حقیقی علم ہونا چاہیے کہ وہ کیا کر رہا ہے۔ لیکن کسی بھی قسم کی عام اسٹاک کی خریداری میں مسلسل شاندار کامیابی کے لیے اس کے پاس اس قسم کا علم ہونا ضروری ہے۔

دیگر دلچسپ صنعتیں۔

دوسری جنگ عظیم کے بعد کا پورا عرصہ اجرتوں میں مسلسل اضافہ رہا ہے۔ اس پس منظر کے ساتھ، کوئی بھی کمپنی جو ایک نئی پروڈکٹ پیش کر سکتی ہے جو کہ اتنی ہی تعداد میں لوگوں کو زیادہ یا بہتر کام کرنے کی اجازت دے کر اپنے لیے ادائیگی کر سکتی ہے، سرمایہ کاری میں دلچسپی کا باعث ہو سکتی ہے۔ اس وجہ سے، ایسی جگہوں کی کوئی فہرست جہاں 1960 کی دہائی میں سرمایہ کاری کے زیادہ پرکشش امکانات نہیں مل سکتے ہیں، مشینری کی صنعت کے ذکر کے بغیر ممکنہ طور پر مکمل نہیں ہو سکتی۔

ایک شاندار مشینری کمپنی کی بنیادی بنیاد ایک شاندار کیمیکل، الیکٹرانک، یا ڈرگ کمپنی سے مختلف نہیں ہے۔ ہر معاملے میں، یہ پیداوار، فروخت، اور تحقیق میں برتری کی ڈگری ہے جو مل کر اس بات کا تعین کرنے میں اہم کردار ادا کرتی ہے کہ سرمایہ کاری کی کامیابی کتنی شاندار ہوگی۔ تاہم، اس مجموعی فریم ورک کے اندر، دو معاملات ہیں جن پر سرمایہ کار کو امکانات کی چھان بین کرتے وقت غیر معمولی غور کرنا چاہیے۔

تقریباً تمام مشینری کمپنیوں کی وہ اس صنعت کے اس اہم طبقے پر بھی اسی طرح لاگو ہوتے ہیں، جو ان لوگوں کے کام کو آسان بنانے کے لیے ہوتے ہیں جو ریکارڈ رکھتے ہیں اور جسے اکثر دفتری سازوسامان کی صنعت کہا جاتا ہے، جیسا کہ وہ ان کمپنیوں پر ہوتا ہے جو آلات بناتی ہیں جو مزید چیزیں نکالتی ہیں۔ پیداوار لائن۔

ان میں سے پہلی بات یہ ہے کہ کمپنی کتنی ذہین ہے کہ وہ اپنی مصنوعات پر مسلسل ثابت کر رہی ہے تاکہ اپنے صارفین کو سابقہ خریداریوں کو تبدیل کرنے کے لیے بے تاب بنا سکے۔ چند اہم مستثنیات کے ساتھ، ڈسٹری میں مشینری کو وہ فائدہ حاصل نہیں ہوتا جو کاروبار کی بہت سی دوسری لائنوں سے حاصل ہوتا ہے۔ ان دوسری لائنوں کو موجودہ صارفین سے مسلسل دہرائے جانے والے کاروبار کی یقین دہانی کرائی جا سکتی ہے کیونکہ ان کی مصنوعات یا تو سب سے زیادہ ایک ساتھ استعمال ہو جاتی ہیں (جیسا کہ کھانے کی اشیاء، کیمیکلز یا کاغذ کے ساتھ) یا کچھ طویل لیکن پھر بھی کافی حد تک محدود وقت کے چکر کے بعد اسے تبدیل کیا جانا چاہیے۔ جیسا کہ ٹیکسٹائل، پینٹ، یا ٹائر کے ساتھ)۔ بعض قسم کی مشینری جو اپنی نوعیت کے مطابق جگہ سے دوسری جگہ حرکت کرتے وقت مسلسل ٹکراتی یا ٹکراتی رہتی ہیں ایک مقررہ مقدار میں استعمال کے بعد ختم ہو جاتی ہیں اور انہیں ایک خاص وقت کے دوران تبدیل کرنے کی ضرورت ہوتی ہے، حالانکہ یہ چکر کافی طویل ہے۔ ایک

آٹوموبائل، بلاشبہ، اس گروپ کی سب سے اہم مثال ہیں۔

تاہم، مشینری کی صنعت کی زیادہ تر پیداوار کو ایک جگہ پر استعمال کرنے کے لیے ڈیزائن کیا گیا ہے اور یہ ان خاص دباؤ اور تناؤ کے تابع نہیں ہے۔ اگرچہ اہم پرزے یا پرزے ختم ہو جائیں گے اور انہیں وقتاً فوقتاً تبدیل کیا جانا چاہیے، لیکن اس طرح کے زیادہ تر اسٹیشنری آلات کو چند ضروری پرزوں کی تبدیلی سے طویل عرصے تک کام کرتے رکھا جا سکتا ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ زیادہ تر مشینری بنانے والے اپنی فروخت کے لیے صرف دو بازاروں پر انحصار کر سکتے ہیں۔ ان میں سے ایک صنعتوں کی توسیع ہے، تاکہ ان کے گاہک اسی طرح کے مزید آلات چاہیں۔

صرف کبھی کبھار ہی ایک مشینری بنانے والا اتنا خوش قسمت ہوتا ہے کہ وہ ایک ایسی صنعت کی خدمت کر سکے جو اسے صرف توسیع کی بنیاد پر مسلسل بڑھتی ہوئی مارکیٹ دے سکے۔ اس لیے، تقریباً ہمیشہ ایک بڑھتی ہوئی منڈی کے لیے اسے دوسرے اور عام طور پر فروخت کے بہت بڑے ذرائع پر انحصار کرنا پڑتا ہے جو آلات تیار کر رہا ہے جو یا تو موجودہ مشینری کے مقابلے میں سستا کام کرے گا یا اس کام کو بہتر طریقے سے انجام دے گا۔ یہی وجہ ہے کہ اس بات کا تعین کرنا کہ مشینری کمپنیوں کے پاس ایسے اہلکار ہیں جو اپنی مصنوعات کے ڈیزائن میں مسلسل تخلیقی اور ذہین ہونے کی صلاحیت رکھتے ہیں، اگر اس شعبے میں سرمایہ کاری سے قدر میں ایک بار اضافے سے زیادہ کچھ حاصل کرنا ہو تو بہت اہمیت کا حامل ہے۔

دوسری چیز جس پر مشینری کی صنعت کے تقریباً تمام رامی افسانوں میں ممکنہ سرمایہ کاروں کو خصوصی توجہ دینی چاہیے وہ ہے

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

ایک بار فروخت ہونے کے بعد اپنی مصنوعات کی خدمت کرنے کی کمپنی کی اہلیت۔ اگرچہ زیادہ تر قسم کی مشینیں بہت زیادہ وقت تک چلیں گی جب تک کہ وہ مستقل طور پر ٹکرائے یا ٹکرائے نہ ہوں، ان میں سے بہت کم ہی وقتاً فوقتاً خصوصی توجہ کے بغیر طویل عرصے تک چلیں گی جب کچھ حصہ ٹوٹنا شروع ہو جائے یا ایڈجسٹمنٹ سے باہر ہو جائے۔ بہت سی مشینیں اتنی پیچیدہ ہیں کہ صارف خود اس قابل نہیں ہو سکتا ہے کہ ایسے وقت میں کیا ضروری ہے۔ وسیع فاصلہ والے جغرافیائی مقامات پر اس طرح کی مشینری کی خدمت کرنا، جن میں سے اکثر فیکٹری سے دور ہیں، مشکل اور مہنگی دونوں ہو سکتی ہیں۔ تاہم، اگر صحیح طریقے سے نہیں کیا گیا تو، اس طرح کی کمی اکثر کاروبار کی بنیادی صحت کو خطرے میں ڈالنے کے لیے کافی گاہک کی خواہش پیدا کرے گی۔ اس کے برعکس، اگر اچھی طرح سے کیا جائے تو، یہ سروسنگ نہ صرف گاہک کو مزید مشینری کی فروخت کے موقف سے کمپنی کے قریب رکھنے کا ذریعہ بن سکتی ہے۔ یہ سروسنگ فیس اور اسپینر پارٹس کی فروخت دونوں کے ذریعے بھی مستحکم اور منافع بخش آمدنی کا ذریعہ بن سکتا ہے۔ یہ نئے حریفوں کو میدان میں آنے سے حوصلہ شکنی کا ایک ذریعہ بھی ہو سکتا ہے، کیونکہ مناسب سروسنگ مشینری کے کاروبار میں داخل ہونے کی ابتدائی لاگت میں بہت زیادہ اضافہ کرتی ہے۔ ان تمام وجوہات کی بناء پر، مشینری کی صنعت میں سرمایہ کاری پر غور کرنے والے ہر فرد کے لیے سروس سیٹ اپ کا قریبی مطالعہ ایک اہم معاملہ ہونا چاہیے۔

کافی وجہ کے ساتھ، اقتصادی طور پر نئی دہاتوں کو زیادہ تر سرمایہ کاری کے ماہرین ترقی کا میدان سمجھتے ہیں۔ 60 سال قبل اس کے تجارتی آغاز کے بعد سے، ایلومینیم، ان میں سے پہلی اقتصادی طور پر اہم صنعت بننے والی، دبائی بہ دبائی ترقی کرتی رہی ہے۔ یہ ترقی مجموعی طور پر امریکی صنعت سے کہیں زیادہ تیز رہی ہے۔ ہر نشان اوسط سے اوپر کی توسیع کے تسلسل کی طرف اشارہ کرتا ہے۔ میگنیشیم، ظاہر ہونے والی "ہلکی دھاتوں" میں سے اگلی، نے بھی اسی طرح کی تیز رفتار ترقی کا لطف اٹھایا ہے۔ اس کے اگلے دس سالوں کے لیے اتنے ہی دلچسپ امکانات ہیں۔ 1950 کی دہائی کے دوسرے نصف میں، پہلے ٹائٹینیم، پھر زکونیم، اور بعد میں بیریلیم نے سرمایہ کاری کی توجہ مبذول کرنا شروع کی کیونکہ جوہری، ہوا بازی، میزائل اور کیمیائی پروسیسنگ کے بڑھتے ہوئے شعبوں میں خصوصی ضروریات نے ایک یا دوسرے کی غیر معمولی خصوصیات کے لیے اہم مارکیٹوں کی نشاندہی کی۔ ان دھاتوں کی۔ ٹینٹلم اور خاص طور پر کولمبیم کو 1960 کی دہائی میں کسی وقت اس فہرست میں شامل کیا جا سکتا ہے اگر اس بارے میں مزید معلومات حاصل کی جائیں کہ انہیں کس طرح سستے میں تیار کیا جائے اور انہیں آسانی سے تیار کیا جائے۔ کون کہہ سکتا ہے کہ کل کی ٹیکنالوجی میں کون سی اضافی دھات یا دیگر مادہ، جو آج بہت کم تجارتی اہمیت کا حامل ہے، فوری طور پر طلب کیا جا سکتا ہے؟ کون کہہ سکتا ہے کہ شاندار سرمایہ کاری کے لیے کون سی گاڑی ہو سکتی ہے؟

مجھے شبہ ہے کہ اس وقت تک بہت سے لوگ جو ان الفاظ کو پڑھ سکتے ہیں وہ مجھ سے بہت آگے ہیں اور وہ پہلے ہی اس بات سے واقف ہیں کہ میں اب جس چیز کی طرف اشارہ کرنا چاہتا ہوں: سرمایہ کاری کی کشش کا تعین کرنے میں صنعت کی نوعیت پر بہت زیادہ انحصار کی حدود۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ صنعتوں کے درمیان حد بندی کی کوئی واضح لائن نہیں ہے۔

اکثر، یہ خالصتاً صوابدیدی مفروضے کا معاملہ ہوتا ہے کہ آیا مالیاتی درجہ بندی کسی کافی بڑی صنعت کے لیے کی گئی ہے، جیسے کہ فوڈ پروسیسنگ، یا اسے زیادہ اہم چھوٹے حصوں میں تقسیم کیا گیا ہے، جیسے کہ گوشت کی پروسیسنگ کی صنعت، بیکنگ، یا پھل اور سبزیوں کی کیننگ۔ کسی خاص صنعت کی سرمایہ کاری کی خصوصیات کو متعین کرنے کی کوشش کرنے والے اسٹاک ہولڈر کے لیے زیادہ اہمیت یہ ہے کہ یہاں کوئی بھی چیز نہیں ہے مگر یہ کہ ایک صنعت کہاں رکتی ہے اور دوسری شروع ہوسکتی ہے۔ اس کو مزید جانچنے کے لیے، آئیے پچھلے پیراگراف کے آخری سین ٹینس کے تین کلیدی الفاظ کی طرف واپس جائیں۔ یہ تین کلیدی الفاظ "یا دیگر مادہ" ہیں۔

سرمایہ کار کے نقطہ نظر سے، یٹریٹم جیسے مادے کی ترقی کی سرمایہ کاری کی خصوصیات میں کوئی بنیادی فرق نہیں ہے، جسے نایاب زمینوں میں سے ایک کے طور پر مالیاتی برادری خود بخود کیمیکل انڈسٹری کے حصے کے طور پر درجہ بندی کر دے گی، اور کہتے ہیں، ایلومینیم، جسے زیادہ تر وال سٹریٹ ذرائع دھات کا حصہ سمجھیں گے، نہ کہ کیمیکل، صنعت۔ دونوں مادے کیمیائی عناصر ہیں۔ دونوں کو خالصتاً کیمیائی عمل کے ذریعے تجارتی مصنوعات میں لایا جاتا ہے۔ سرمایہ کار کے لیے سب سے زیادہ اہمیت، دونوں پروسیسنگ میں زمین سے یٹریٹم یا ایلومینیم (جو کان کنی ہے) پر مشتمل ایسک کی کھدائی سے کہیں زیادہ پیچیدہ ہے کہ وہ بنیادی طریقے جن میں کمپنی ان دونوں میں سے کسی ایک میں مصروف ہے۔ فیلڈز ایک سرمایہ کاری کے طور پر کام کریں گے۔

ایلومینیم کمپنی ایک عام کان کنی کمپنی جیسے کہ زیادہ تر تانبا، زنک، سیسہ، یا چاندی بنانے والے کی خصوصیات سے زیادہ ایک دوسرے سے مشابہت رکھتی ہے۔

تاہم، یہاں ایک اور قابلیت بھی ضروری ہے۔ آج کے حالات میں، تانبے کی کان کنی اور ریفائٹنگ ایلو مائنم یا میگنیشیم کی صنعتوں کی کیمیائی طور پر بہت زیادہ پیچیدہ پروسیسنگ سے تھوڑی سی مماثلت رکھتی ہے۔ لہذا، سرمایہ کاری کے لحاظ سے یہ صرف مربوط تانبے کی کمپنی ہے اور اس کے بعد جہاں تک اس کے کاروبار کے من گھڑت انجام کا تعلق ہے، اس کا کمپنی سے کوئی قریبی تعلق ہے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

ایلو مینیم یا میگنیشیم کمپنی بالکل۔ لیکن یہ فرق ہمیشہ درست نہیں ہو سکتا۔ کچھ سالوں سے، متنوع تجارتی کامیابیوں کے ساتھ، بالکل مختلف عمل کے ذریعے کچھ اقتصادی طور پر پرانی دھاتوں کو تیار کرنے کے لیے نئے کیمیائی عمل آزمائے گئے ہیں۔ اگر اس طرح کے طریقے معاشی طور پر کامیاب ثابت ہوتے ہیں، تو کان کنی کی صنعت کی کچھ پرانی شاخوں کی سرمایہ کاری کی خصوصیات اس سے بالکل مختلف ہو سکتی ہیں جو وہ اب ہیں۔ تمام عملی مقاصد کے لیے، کچھ کمپنیاں جن کے بارے میں ہم آج سوچتے ہیں کہ مستقبل میں کچھ سالوں میں وہ کیمیکل کمپنیاں بن جائیں گی۔ مختصراً، نہ صرف ایک صنعت اور دوسری صنعت کی سرمایہ کاری کی خصوصیات کے درمیان سرحدیں واضح کٹ سے بہت دور ہیں، بلکہ تیزی سے پھیلتی ہوئی ٹیکنالوجی کے دور میں جیسا کہ 1960 کی دہائی کے دوران ہونا یقینی ہے، آج جو حدود موجود ہیں وہ کافی حد تک ہوسکتی ہیں۔ ان سے مختلف جو موجود ہیں۔

کل

اگر صنعتی درجہ بندیوں میں ایسا بہت کچھ ہے جو خالصتاً من مانی ہے جس میں مالیاتی طبقہ سرمایہ کاری کے حوالے سے اتنا خطرہ ہے، تو کیا مختلف صنعتوں کی مختلف خصوصیات پر اتنا وقت صرف کرنے کا کوئی فائدہ ہے؟ ہر سرمایہ کاری ڈالر سے زیادہ سے زیادہ حاصل کرنے کے نقطہ نظر سے، مجھے یقین ہے کہ وہاں موجود ہے۔

مثال کے طور پر، انٹرنیشنل بزنس مشینز کورپوریشن (IBM) کے اسٹاک کے معاملے میں، یہ خالصتاً صوابدیدی معاملہ ہے کہ آیا ان حصص کو (1) الیکٹرانکس انڈسٹری کا حصہ، (2) مشینری کی صنعت کا حصہ، یا (3) دفتری آلات کی صنعت کے طور پر ان کے اپنے ذیلی حصے میں۔ اہم بات یہ ہے کہ ان حصص کی ممکنہ کشش کو مدنظر رکھتے ہوئے سرمایہ کار بہتر مشینوں کو تیار کرنے میں مستقل آسانی دونوں کی اہمیت کو سمجھتا ہے (کیونکہ اس قسم کا سامان جلدی ختم نہیں ہوتا) اور سروسنگ، یہ دونوں ہی خاص اہمیت رکھتے ہیں۔ کسی بھی قسم کی مشینری اسٹاک کا اندازہ لگانا۔ یہ اتنا ہی اہم ہے کہ سرمایہ کار کو معلوم ہو کہ IBM کچھ معاملات کے حوالے سے کس طرح اہل ہے جن پر الیکٹرانک اسٹاک کے حوالے سے خاص توجہ دی جانی چاہیے۔ میں ان چار امور کا حوالہ دیتا ہوں جن کا خاص طور پر اس صنعت کی بحث میں ذکر کیا گیا ہے (یعنی تحقیق میں آگے رہنے کی صلاحیت، دفاعی اور شہری کاروبار کا باہمی تعلق، پروڈکٹ لائن کی حساسیت اس طرح کی قبولیت کے حصول کے لیے تاکہ قیمت کے مقابلے سے کچھ آزادی مل سکے۔ اور فروخت کرنے کی صلاحیت)۔ بلاشبہ، ان میں سے کوئی بھی معاملہ سرمایہ کار کو اس کی ذمہ داری سے آزاد نہیں کرتا (خود سے) یہ تعین کرنے کے لیے کہ کس طرح IBM یا کوئی اور

سرمایہ کاری اچھی طرح سے منظم کمپنی کی کسی بھی باقی صفات کے حوالے سے اہل ہے، جیسے کہ موثر طریقے سے پیداوار کرنے کی صلاحیت اور قابلیت اپنے لوگوں کو سمجھداری سے سنبھالنا۔ تاہم، سرمایہ کاری کو سمجھنا صنعتی پس منظر کی خصوصیات تیزی سے نشاندہی کرتی ہیں (1) کیا تلاش کرنا ہے اور (2) سرمایہ کاری کی قسم جو وہاں ہے، ایک بار یہ خصوصیات کا تعین کیا جاتا ہے۔

کیونکہ مالی برادری اس پر بہت زیادہ توجہ دیتی ہے۔ قبول شدہ ترقی کی صنعتوں میں سے کچھ بقایا سرمایہ کاری کے مواقع ان صنعتوں کے قلب میں نہیں بلکہ ان کے کناروں پر ہیں۔

اس طرح، مثال کے طور پر، موجودہ دبائی کے آغاز سے پہلے، کہ یہ ہے کہ 1950 کی دبائی کے آخری 15 مہینوں میں، سرمایہ کاروں کو ایک چھوٹے نیو بیمپشائر کی طویل فاصلے کی صلاحیت سے آگاہ ہونا شروع ہو گیا تھا۔

کمپنی جس کا نام Miniature Precision Bearings, Inc ہے۔ اس کمپنی کی سرمایہ کاری کی اہم خصوصیات مندرجہ ذیل تھیں: com کمپنی ایک لائن کی سب سے بڑی اور سب سے کم قیمت پروڈیوسر میں سے ایک تھی۔

چھوٹے یا چھوٹے بال بیرنگ کا۔ ان چھوٹے کے اعلیٰ معیار بڑے یا روایتی سائز کے بیرنگ کھلتے دکھائی دیے۔

آنے والے سالوں کے لیے اوسط سے اوپر کی ترقی کے امکانات۔ نہ صرف کیا۔

وہ چھوٹے بنانے کے عمومی تصور میں فٹ بیٹھتے ہیں کیونکہ یہ بہت سی جگہوں پر ترقی کر رہا تھا لیکن میزائلوں میں ان کے فوائد نے اسے ظاہر کیا۔

یقینی طور پر اس بات سے قطع نظر کہ بہت سے مقابلہ کرنے والے ہتھیاروں میں سے کون سی ٹیم عارضی طور پر آخری لفظ ہوگا، ان میں سے زیادہ سے زیادہ

اجزاء کا استعمال کیا جائے گا۔ اس دوران وہ پہلے ہی تیز رفتار دانتوں جیسی اہم شہری پیش رفت کو ممکن بنا چکے تھے۔

ڈرل اس لیے ان کا مستقبل صرف ہتھیاروں سے منسلک نہیں تھا۔

اس عنصر کو کمپنی کے شروع میں ہونے سے مزید تقویت ملی

تجارتی پیداوار کے مراحل ایک یکساں طور پر دلچسپ اور پیٹنٹ نے بڑی قسم کے بیئرنگ کو محفوظ کیا جو دفاع سے بالکل بھی منسلک نہیں تھا۔

ان چھوٹے ریچھوں کی واضح مارکیٹ صلاحیت کی وجہ سے بہت سی دوسری کمپنیاں شامل ہیں جن میں کچھ بہت بڑی

پرانے لائن بیئرنگ مینوفیکچررز مقابلہ کرنے کی کوشش کر رہے تھے۔

اس میدان میں۔ تاہم، پیداوار آسانی اور کوالٹی کنٹرول تھا

اس چھوٹی کمپنی کو اپنے آپ کو اب تک کی سب سے بڑی کمپنی کے طور پر برقرار رکھنے کے قابل بنایا

سپلائر - ایک خوش کن پوزیشن جو مینوفیکچرنگ کی مہارت، مارکیٹنگ کی مہارت

اور اس میں شامل خصوصی دھات کاری میں مہارت نے اسے جاری رکھنے کا وعدہ کیا۔

یہاں ایک ایسی کمپنی تھی جو ہمیشہ گلیمرس میٹل ورکنگ انڈسٹری میں نہیں تھی جس میں ترقی کا عنصر زیادہ سے زیادہ کے ساتھ جڑا ہوا تھا۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

رنگا رنگ الیکٹرانک اور مشینری کے میدان۔ اسٹاک کی سرمایہ کاری کی اپیل کی کلید اس میں شامل ٹیکنالوجی کی مشکلات ہیں۔ اگر دوسروں کے لیے اس شعبے میں صارفین کے معیارات کو پورا کرنے میں سرکردہ سپلائرز کے برابر ہونا یا ان سے آگے نکلنا نسبتاً آسان ہوتا، تو Bearing Miniature Precision اسٹاک میں سرمایہ کاری کی بہت کم اپیل ہوتی۔ کیونکہ یہ آسان نہیں تھا اور چونکہ کمپنی کے فلسفے اور انتظامی عملے دونوں میں، کمپنی کے سامنے رہنے کے مضبوط امکانات تھے، 1959 نے اس انٹرپرائز میں ترقی کی سرمایہ کاری کا حقیقی موقع دیکھا۔ جیسا کہ 1960 کی دہائی میں مینوفیکچرنگ تکنیک زیادہ سے زیادہ پیچیدہ ہوتی جارہی ہے، اس طرح کے مزید مواقع خود کو پیش کرنے چاہئیں۔ دیکھنے کے لیے اہم عوامل ہیں، ثانوی طور پر، پروڈکٹس کے لیے آگے بڑھنے کی مقدار، لیکن، بنیادی طور پر، اس امکان کی ڈگری کہ جس کمپنی کو آج سرفہرست ہے، صنعت کے بڑھنے کے ساتھ ساتھ مارکیٹ کا اپنا متناسب حصہ حاصل کرتی رہے گی۔

ان تبصروں کا مقصد ان تمام صنعتوں کی مکمل فہرست پیش کرنا نہیں ہے جن میں 1960 کی دہائی میں سرمایہ کاری کے زبردست مواقع پیدا ہوں گے۔ مجھے شک ہے کہ کیا کوئی امریکی کاروبار کے تمام پہلوؤں کے بارے میں اتنا جانتا ہے کہ ایسا کرنے کی انتہائی ناقص کوشش کی بھی ضمانت دے سکتا ہے۔ میں مثبت ہوں کہ میرے پاس علم کی یہ ڈگری نہیں ہے۔ تاہم، ختم کرنے سے پہلے، میں ایک اور بڑے علاقے کا ذکر کرنا چاہتا ہوں جس میں مجھے یقین ہے کہ اہم مواقع ظاہر ہوتے رہیں گے۔ یہ وہ کمپنی ہے جو کسی پروڈکٹ کے بجائے کسی سروس کو پسند کرتی ہے اور اپنے آپ کو ایک ایسی پوزیشن میں کام کرتی ہے جہاں زیادہ تر ہر کوئی اس کی طرف متوجہ ہوتا ہے بجائے اس کے کہ اس خاص سروس کے لیے دوسروں کی بجائے۔ میں ماضی سے جن مثالوں کا حوالہ دوں گا وہ وہ کمپنیاں ہیں جنہوں نے مسابقتی کاروبار کے لیے پہلے سے زیادہ اہم خام مال — معلومات فراہم کی ہیں۔ 1960 کی دہائی میں پیدا ہونے والے مواقع معلومات فراہم کرنے والی کمپنیوں کے درمیان بھی ہو سکتے ہیں، کیونکہ زیادہ سے زیادہ بہتر ڈیٹا کی ضرورت بڑھے گی اور بڑھے گی، لیکن مواقع ایسے سروس کمپنیوں میں بھی ہو سکتے ہیں جو اپنے صارفین کو بالکل مختلف قسم کی ضروری خدمات فراہم کرتی ہیں۔

تمام 1950 کی دہائی میں، Dunn & Bradstreet کے اسٹاک نے اپنے بولڈرز کے لیے ایک شاندار سرمایہ کاری ثابت کی۔ اس کمپنی نے خود کو معمول کی کریڈٹ کی معلومات حاصل کرنے کے ذریعہ کے طور پر قائم کیا۔ جیسے جیسے کاروبار بڑھتا گیا اور اس طرح کے زیادہ سے زیادہ ڈیٹا کی ضرورت پڑتی تھی، اس ضرورت کو پورا کرنے کے لیے بنیاد بنا دی گئی تھی جس کی لاگت میں اضافہ کے بغیر۔

اسی طرح، 1958 کے آخر میں، AC Nielsen Co. کا اسٹاک پہلی بار عوام کے لیے پیش کیا گیا۔ چونکہ مالیاتی کمیونٹی میں اس کی نسبتاً نیا پن اس سیکورٹی کی سرمایہ کاری کی خصوصیات کا نتیجہ ہے۔

ان کے مقابلے میں کسی حد تک کم معروف ہیں اور جیسا کہ یہ سرمایہ کاری کی اس قسم کی ایک بہترین مثال ہے جس کے لیے 1960 کی دہائی کے دوران سرمایہ کار اچھی طرح سے چوکنا ہو سکتے ہیں، اس لیے کچھ تفصیل سے اس سیٹ یوشن کا جائزہ لینا مفید ہو سکتا ہے۔ کمپنی کے پاس دیگر سرگرمیاں ہیں لیکن منافع کا بڑا حصہ ملک کے باہر کھڑے مینوفیکچررز کی ایک بڑی تعداد کو معیاری صارفی مصنوعات کی اشیاء (ڈیے میں بند کھانے، سگریٹ، سوپ، کاغذی سامان وغیرہ) کی درست اپ ڈی منٹ کے ساتھ فراہم کرنے سے حاصل ہوتا ہے۔ اس بات کا ڈیٹا کہ کس طرح ان کی اپنی اور ان کے حریفوں کی مصنوعات کی لائنوں میں ہر ایک شے ہر پیش کردہ علاقے میں فروخت ہو رہی ہے۔ نتائج احتیاط سے منتخب نمونہ خوردہ دکانوں کے حقیقی آڈٹ کے ذریعے حاصل کیے جاتے ہیں۔ کیونکہ کمپنی یہ کام بہت سے صارفین کے لیے کر سکتی ہے اس سے کہیں زیادہ سستا کوئی ایک مینوفیکچرر اپنے لیے یا ایک نمبر کے لیے بھی کر سکتا ہے۔

مل کر کام کرنے سے، اس بات کا امکان نہیں ہے کہ کوئی نیا آنے والا اس کاروبار میں سنجیدگی سے کمی کر سکے گا جب تک کہ، جیسا کہ یہ بھی امکان نہیں لگتا ہے کہ، صارفین کے لیے اس کمپنی کی خدمات کے معیار میں واضح طور پر خرابی نہ آجائے۔

دریں اثنا، سال بہ سال، کاروبار ایک قابل ذکر شرح سے بڑھتا ہے۔ یہ تین الگ الگ ترقی کے اثرات کی وجہ سے ہوا ہے۔ یہ ہیں (1) موجودہ صارفین اپنی مصنوعات کی لائنوں کے زیادہ سے زیادہ ذیلی حصوں کے لیے سروس کا استعمال کر رہے ہیں، (2) مختلف اقسام کی مصنوعات کی بڑھتی ہوئی تعداد کے لیے سروس تیار کی جا رہی ہے — ایک نمو کا عنصر جس میں کافی مزید امکانات نظر آتے ہیں، اور (3) ان خدمات کی غیر ملکی کارروائیوں تک توسیع، جس کا منافع ابھی شروع ہوا ہے۔

آخر کار، کمپنی کو پچھلے کچھ سالوں سے ٹیلی ویژن ریٹنگ سروس اور کوپن ہینڈلنگ سروس سے کچھ ریونیو ملا ہے جو کہ ابھی منافع بخش ہونے لگی ہے۔ اس لیے نہیں کہ کاروبار برسوں سے ترقی کر رہا تھا بلکہ اس لیے کہ آنے والے بہت سے لوگوں کے لیے اس کے یکساں طور پر مسلسل بڑھنے کے قوی امکانات تھے، اس لیے یہ بات شاید ہی حیرت کی بات ہو کہ اصل پبلک آفرنگ کے وقت سے چھ ماہ سے کچھ زیادہ عرصہ پہلے ہی یہ شیئرز خوبصورت دکھائی دے رہے تھے۔ ان کے مالکان کو منافع اور بڑے ادارہ جاتی سرمایہ کار یہ فیصلہ کر رہے تھے کہ یہاں ان کی ضروریات کو پورا کرنے والے اندرونی تحفظ کے ساتھ ایک گروتھ اسٹاک ہے۔

یہ پوچھا جا سکتا ہے کہ نیلسن کام کمپنی کے بارے میں یہ ساری تفصیل کیوں دیں، کیونکہ یہ ایک منفرد کاروبار ہے جو اپنی نوعیت کے اعتبار سے سرمایہ کاری کے ایک اور موقع کو ظاہر کرنے سے روکتا ہے۔ جواب، یقیناً، یہ ہے کہ بالکل وہی ہے جو میں اس یا کسی دوسرے سروس کے کاروبار کے بارے میں دکھانا چاہتا ہوں جو ایک شاندار سرمایہ کاری ثابت کرنا ہے۔ یہ صرف وہی ہے جو منفرد ہے، جو فراہم کرتا ہے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

ایسی چیز جسے بہت سے دوسرے آسانی سے نقل نہیں کر سکتے ہیں، جو ہونا نرا سرمایہ کاری کو ثابت کرنے کا امکان ہے۔ تاہم، مجموعی طور پر معیشت میں، خدمات کی فراہمی کا کاروبار ٹھوس مصنوعات کی فراہمی کے کاروبار سے بھی زیادہ تیزی سے بڑھ رہا ہے۔ جیسا کہ، صرف مثالیں دینے کے لیے، ایک ڈن اینڈ بریڈسٹریٹ اور اے سی نیلسن سرمایہ کاری کے منظر نامے پر نمودار ہوئے، تو دوسرے، مجھے شبہ ہے، ابھی شروع ہونے والی دہائی میں ظاہر ہوں گے۔

ان کا انتظار کرنا بہت قابل ہو سکتا ہے، بشرطیکہ وہ تمام بقایا سرمایہ کاری کے بنیادی جزو کے طور پر اہل ہوں۔ یہ اعلیٰ اخلاقی معیارات اور غیر معمولی قابلیت کے ساتھ ایک ایسا انتظام ہے جو کمپنی کی سرگرمیوں کو طلب میں اوسط سے زیادہ ترقی کے شعبوں میں لے جائے گا۔

عام طور پر یہ فیلڈز ایسے ہونے چاہئیں جو کسی نہ کسی وجہ سے نئے آنے والوں کے لیے کافی مشکل ہوں تاکہ کمپنی متوقع ترقی میں اپنا پورا حصہ حاصل کرتی رہے۔ کبھی کبھار، کیسے بھی، اگر ترقی کی صلاحیت کافی زیادہ ہے اور اگر اس میں شامل انتظامیہ غیر معمولی طور پر ذہین اور قابل ہے، تو پھر بھی اس خدمت کے شعبے کی ایک خصوصی ذیلی تقسیم میں سرمایہ کاری کا ایک بڑا موقع پیدا ہو سکتا ہے جو، کم از کم سطحی طور پر، بہت کم پیش کرتا ہے۔ دوسری کمپنیوں کی کثیر تعداد کے خلاف قدرتی تحفظ جو اس ترقی کو تقسیم کرنے کے لیے تیزی سے آگے بڑھ رہے ہیں۔

اس قسم کی ایک مثال AC Nielsen اسٹاک کی پہلی عوامی پیشکش سے بھی زیادہ حال ہی میں سرمایہ کاری کمیونٹی میں پیش کی گئی تھی۔ میں مین پاور، انکارپوریٹڈ کے حصص کا ذکر کر رہا ہوں۔ یہ کمپنی، جس کی بنیاد صرف 1948 میں رکھی گئی تھی، ملک بھر کی سب سے بڑی تنظیم ہے جو کئی طرح کے کاروباری ضروریات کے لیے عارضی مدد فراہم کرنے میں مصروف ہے۔ جون، 1959 تک، اس کے اور اس کے لائسنس داروں کے چالیس ریاستوں اور دس بیرونی ممالک میں ایک سو اڑسٹھ دفاتر تھے۔ ملک کی بہت سی سب سے بڑی انڈس ٹرائل، مالیاتی اور خوردہ کمپنیوں کی طرف سے اس کی خدمات کے لیے باقاعدگی سے مطالبہ کیا جا رہا تھا۔ اس قسم کی ترقی نہ ہوتی اگر کمپنی نے حقیقی ضرورت پوری نہ کی ہوتی۔

اس نے تسلیم کیا کہ انفرادی قانون کے دفاتر سے لے کر بڑے کارپوریشنوں تک، بیماریوں، چھٹیوں، یا عارضی غیر معمولی کام کے بوجھ کی آمد نے ایسے تربیت یافتہ لوگوں کی ضرورت پیدا کر دی جنہیں مختصر مدت کے لیے ملازمت پر رکھا جا سکتا ہے۔ دریں اثنا، اس طرح کی مہارتوں کا ایک بہت بڑا ذخیرہ گھریلو خواتین، طلباء، اساتذہ، دوبارہ تھکے ہوئے افراد، وغیرہ کے درمیان موجود تھا جو ہفتے کے کچھ دنوں یا سال کے کچھ مہینوں میں کام کرنے کی خواہش رکھتے ہیں، لیکن وہ تلاش کرنے کی پوزیشن میں نہیں تھے۔ کل وقتی ملازمت۔ ان لوگوں کو انفرادی قوت کی طرف سے مختلف انفرادی قوت کے صارفین پر کام کیے گئے حقیقی گھنٹوں کے لیے ادائیگی کی جاتی ہے جن کے پاس وہ بھیجے جاتے ہیں،

اور صارف کو عارضی طور پر حاصل کرنے کی دونوں مشکلوں سے نجات مل جاتی ہے۔
 مطلوبہ مہارت کے حامل افراد اور انہیں لگانے کے مختلف اخراجات
 اس کی اپنی تنخواہ، "فرینچ فوائڈ"، انشورنس کے اخراجات، اور دیگر پوشیدہ ڈین بے رول چارجز کے
 ساتھ جو وہ آج ہیں، اس طرح کی بچت اکثر مکمل طور پر ہوتی ہے۔
 بنیادی تنخواہ کے پیمانے پر افرادی قوت کی اضافی فیس کے مقابلے
 ناپسندیدہ قابل عارضی مدد کو منتخب کرنے کے خطرے کے خاتمے سے مکمل طور پر ایک طرف۔ حیرت
 ہے کہ کاروبار بڑھ گیا ہے۔

تیزی سے

تاہم، کیا یہ ایک ایسا کاروبار ہے جو واقعی طویل مدتی سرمایہ کاری کے لیے موزوں ہے؟ ایسی تنظیم
 کو قائم کرنے کے لیے جو سرمایہ درکار ہوتا ہے۔

کسی بھی ایک کمیونٹی میں نسبتاً چھوٹا ہے۔ کوئی بھی جس کے بہت سے دوست ہوں۔
 اور کسی شہر یا اس کے مضافات میں جاننے والے آسانی سے کام لے سکتے ہیں۔
 سیلز مین شپ اور اس میں کاروبار کا ایک قابل قدر حجم حاصل کر سکتا ہے۔
 رقبہ، کیا یہ صرف اس طرح کا میدان نہیں ہے جہاں بہت سارے آسانی سے ہوسکتے ہیں۔
 ایک بڑھتی ہوئی مارکیٹ کے لیے مقابلہ کریں تاکہ اسے عام طور پر غیر کشش نہ بنایا جا سکے۔
 سرمایہ کاری؟

یہ پوری سروس نسبتاً نئی ہے کہ صرف مستقبل ہی اس کا مثبت جواب دے گا۔ تاہم، مجھے یقین
 ہے، اشارے یہ ہیں کہ اندر

ان ظاہری کمزوریوں کے باوجود اندرونی سرمایہ کاری کی مالیت
 افرادی قوت اپنے آپ کو ثابت کر چکی ہوگی اور جو تیزی سے اضافہ ہوا ہے۔
 ان حصص کی قیمت میں جائز قرار دیا جائے گا۔ افرادی قوت کے مین ایجمنٹ نے بہت سے لوگوں میں
 اپنی خدمات کو آگے بڑھانے میں بڑی آسانی کا مظاہرہ کیا ہے۔
 کافی غیر متعلقہ فیلڈز اس کا دفتری ڈویژن سے لے کر مہارتوں کی فراہمی کرتا ہے۔
 سٹینوگرافرز، سوئچ بورڈ آپریٹرز، اور بک کیپرز کو فائل کلرک،
 زیادہ پیچیدہ جدید دفتری آلات کے ٹیبولیر اور آپریٹرز۔ اس کا صنعتی ڈویژن شاید اس سے بھی زیادہ
 وسیع رینج فراہم کرتا ہے۔

گودام میں کام کرنے والے، چوکیدار، انویٹری لینے والے، میس سنجر، اور یہاں تک کہ کار وائر جیسی
 مہارتوں کا۔ اس کا سیلز ایڈ ڈویژن — اس کے علاوہ
 سیلز کلرک کی فراہمی کے واضح افعال — مارکیٹ ریسرچ کے لیے ڈیٹا حاصل کرنے کے لیے تربیت یافتہ
 عملے کو مظاہرے، ماڈلز اور عملے فراہم کرتے ہیں۔

مطالعہ اس کا تکنیکی ڈویژن عارضی طور پر تربیت یافتہ اہلکار فراہم کرتا ہے۔

انجینئرز، ڈرافٹسمین اور اکاؤنٹنٹ جیسے ہنر مند شعبوں میں کام کریں۔

اس کے پیچھے اس سارے تجربے کے ساتھ، کمپنی نے سیکھا ہے کہ کیسے

باہر جانے اور کاروبار کرنے کے لیے اور اسے نسبتاً کم قیمت پر کیسے بینڈل کرنا ہے۔

اوپر یہ شرحیں طے کرتی ہیں جو نئے آنے والوں کے لیے مقابلہ مشکل بنا سکتی ہیں جن کے پاس نہ تو کاروبار
 کا حجم تھا اور نہ ہی اس کا تجربہ

کس طرح گاہکوں کو فروغ دینا ہے اور کس طرح ہنر مند لوگوں کو تلاش کرنا ہے

جزوقتی کام۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

وہ سرمایہ کار جو 1960 کی دہائی کے سرمایہ کاری کے چند عظیم مواقع کے لیے خدمت کے میدان پر نظر ڈالیں گے انہیں یہ بات ذہن میں رکھنی چاہیے کہ اس شعبے میں جو نئے حالات خود کو پیش کرتے ہیں وہ ان کی سرگرمیوں میں ان مثالوں سے مختلف ہوں گے جن کا میں نے ڈن جیسی عظیم ڈگری سے حوالہ دیا ہے۔ Bradstreet, AC Nielsen, and Manpower, Inc. ایک دوسرے سے مختلف ہیں۔ بہت سے لوگ اپنی مختلف نوعیت کے لحاظ سے طویل مدتی سرمایہ کاری کے قابل نہیں ہوں گے۔ ہر ایک کے سلسلے میں، سرمایہ کار کو اپنے آپ سے تین سوالات پوچھنے چاہئیں۔ یہ ہیں: کیا یہ میدان بڑی ترقی کا وعدہ کرتا ہے؟ کیا اس کمپنی کا انتظام حقیقی طور پر شاندار ہے؟ کیا اس میدان میں قیادت حاصل کرنا اس بات کی حقیقی یقین دہانی پیش کرتا ہے کہ بہت سے دوسرے لوگ بعد میں آنے کے قابل نہیں ہوں گے اور اس ترقی کے لیے ابتدائی کمپنی سے نسبتاً کم نقصان پر مقابلہ کریں گے؟ یہ صرف اس صورت میں ہے جب تینوں سوالوں کا اثبات میں جواب دیا جاسکتا ہے کہ سروس فیلڈ زیادہ سے زیادہ اپیل پیش کرتا ہے۔ جب ان کا اتنا جواب دیا جاسکتا ہے، تو اس طرح کے اسٹاک اس دہائی میں سب سے زیادہ فائدہ مند ثابت ہو سکتے ہیں جو ہم نے ابھی داخل کی ہے۔

جنگ کے بعد کے فوری سالوں کے جھوٹے گروتھ اسٹاک

بہت سارے سرمایہ کاروں کو بصورت دیگر پیش آنے والے اس سے کہیں زیادہ خراب نتائج حاصل کرنے کا باعث بننے والے عظیم اثرات میں سے ایک، غیر تنقیدی طور پر یہ فرض کرنے کی ویسٹمنٹ کی غلط فہمی عام ہے کہ ماضی قریب میں جو کچھ ہوا ہے وہ یقینی طور پر غیر معینہ مدت میں ہوتا رہے گا۔ برسوں سے، اگر دہائیوں تک، جب یہ واضح طور پر ظاہر ہو گیا تھا کہ دیگر سرمایہ کاری کے ذرائع نے قدامت پسند سرمایہ کاروں کو زیادہ تر ریل روڈ کے حصص کی نسبت زیادہ امکانات پیش کیے ہیں، ملک بھر کے ادارہ جاتی خریدار جنہیں بہتر طور پر معلوم ہونا چاہیے تھا، اپنی مشترکہ عمر کا ایک نمایاں فیصد برقرار رکھا۔ ان حصص میں اسٹاک بولڈنگز بڑی حد تک کیونکہ یہ قبول شدہ چیز تھی۔ اسی طرح، چونکہ بعض صنعتوں جیسے کاغذ، سیمنٹ، اور لمبر پروڈیوسرز کے زیادہ تر ذخیرے نے اپنے مالکان کی زبردست فیصدی تعریف کی، اگر 1950 کی دہائی کے اواخر کی قیمتوں کا موازنہ دس سے بیس سال پہلے کی قیمتوں سے کیا جائے تو مجھے یقین ہے کہ ان میں سے بہت سے حصص ایک سرمایہ کاری کے گلیمر سے لطف اندوز ہو رہے ہیں کہ جو کچھ ہوا ہے اس کی سرمایہ کاری کی تنقیدی تحقیقات بلا جواز ثابت ہو گی۔

ان صنعتوں کی ایک خصوصیت ان کے لیے درکار سرمائے کی بڑی مقدار ہے۔ سیمنٹ یا کاغذی پلانٹ کو فی ٹن صلاحیت کے لیے کافی بڑی ڈالر کی سرمایہ کاری کی ضرورت ہوتی ہے۔ لکڑی کی چکی نہیں کرتی،

لیکن شاندار لکڑی کا ذخیرہ وہ نہیں رہا ہے جو نہ صرف ملنگ کی سہولیات رکھتے ہیں بلکہ ان کی اپنی لکڑی کی فراہمی بھی ہے۔ جنگلاتی زمینوں کے مالک جہاز کو بھی سرمایہ کاری میں بڑے پیمانے پر ڈالر کی ضرورت ہوتی ہے۔

اب آئیے 1930 کی دہائی میں واپس چلتے ہیں۔ یہ وہی صنعتیں - کاغذ، سیمنٹ، لکڑی - اس وقت زیادہ افسردہ تھیں۔ ان میں سے ہر ایک میں، زیادہ یا کم حد تک، اضافی پیداواری صلاحیت بیکار پودوں اور بالکل کام کرنے والے پلانٹس کے لیے کم منافع کے مارجن کا سبب بن رہی تھی۔ نتیجہ یہ نکلا کہ چونکہ سٹاک عام طور پر اس حوالے سے فروخت کرتے ہیں جو وہ کما سکتے ہیں نہ کہ ان کے پیچھے موجود مقررہ اثاثوں کے حوالے سے، اس لیے ان میں سے زیادہ تر حصص سیمنٹ پلانٹس کی اصل قیمت کے سلسلے میں کافی بڑی رعایت پر فروخت ہو رہے تھے، پیپر ملز، اور لکڑی کی زمینیں جن کی انہوں نے نمائندگی کی۔

دوسری جنگ عظیم کے خاتمے کے فوراً بعد ان صنعتوں میں بڑی تبدیلی آئی۔ اس تبدیلی کے ایک نہیں بلکہ دو بڑے پہلو تھے۔ ایک طرف، معاشی ترقی کی زبردست لہر جس نے تقریباً تمام صنعتوں کو متاثر کیا، اس کا مطلب یہ تھا کہ سیمنٹ، کاغذ اور لکڑی کی مانگ اس مقام پر پہنچ گئی ہے جہاں نہ صرف جنگ سے پہلے کی تمام اضافی صلاحیت کی ضرورت تھی بلکہ جہاں مزید پلانٹ بنانا بھی ضروری تھا۔ دریں اثنا، روانی میں دوسرا عظیم خود کو محسوس کر رہا تھا۔ جنگ کے بعد بڑھتی ہوئی افراط زر کے نتیجے میں قیمتوں کا ایک ڈھانچہ نکلا جس میں ہر ایک اضافی ٹن سیمنٹ، پلانٹ کی گنجائش، یا کاغذ کی پیداوار صرف اس سے بہت زیادہ قیمت پر کھڑی کی جا سکتی تھی جو 1920 کی دہائی میں غالب تھی جب زیادہ تر نئے ہودے تعمیر کیا گیا تھا۔ اسی طرح، اضافی کٹائی کے قابل لکڑی کی زمینوں کا حصول صرف اس طرح کے اثاثوں کے لیے اسی اضافے کی ادائیگی کے ذریعے ہی مکمل کیا جا سکتا ہے۔

چونکہ ان تمام اضافی سہولیات کی حقیقی طور پر ضرورت تھی، اس لیے مارکٹ نے وقت کے ساتھ ساتھ قیمتوں کے ڈھانچے میں خود کو ایڈجسٹ کیا جو جنگ کے بعد کی لاگت پر لایا جانے والی نئی پیداوار کے لیے عام منافع کو برداشت کرے گی۔ لیکن دیکھیں کہ اس نے جنگ سے پہلے کے پلانٹ کے نتیجے میں حاصل ہونے والی کمائی کی طاقت کا کیا کیا، جو اب بھی ان صنعتوں کی پیداوار کے سب سے بڑے حصے کی نمائندگی کرتا ہے۔ چونکہ اب وہ صلاحیت کے ساتھ کام کر رہے تھے، اس لیے یہ اپنے آپ میں بہت کم صلاحیت پر کام کرنے کے جنگ سے پہلے کے پرانے رجحان کے مقابلے میں منافع میں کافی اضافہ کا سبب بنے گا۔ تاہم، اس کے علاوہ، وہ قیمت کے ڈھانچے کے تحت کام کر رہے تھے جس کا حساب لگایا گیا تھا تاکہ بہت زیادہ مسابقتی لاگت والے پلانٹس پر قابل قدر واپسی ہو سکے۔ اس کے بعد یہ حیرت کی بات ہے کہ منافع میں زبردست اچھل پڑا یا یہ کہ فیصد 198

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

ان سیمنٹ، لکڑی اور کاغذ کے حصص کی قیمتوں میں اضافہ بہت شاندار ثابت ہوا۔

میرا یہ ماننے کی وجہ کہ ان گروپوں میں غیر معمولی استثنیٰ کے ساتھ اسٹاک 1960 کی دہائی میں بقایا ایکویٹی سرمایہ کاری کو ثابت نہیں کریں گے اس کی وجہ یہ نہیں ہے کہ جنگ کے فوراً بعد کے سالوں میں ان میں سے بہت سے حصص کی قدر میں ہونے والا بہت بڑا اضافہ مکمل طور پر جائز نہیں تھا۔

وہ یہ ہے کہ حالات کے وہ دو مجموعے جنہوں نے مل کر اس عظیم عروج کو جنم دیا ہے دوبارہ نہیں ہوگا۔ ان میں سے ایک، مہنگائی، شاید اپنے آپ کو محسوس کرتی رہے گی، جیسا کہ ماضی قریب میں ہوا ہے۔ لیکن ان صنعتوں کے ساتھ جو عام طور پر خوشحال ہیں اور ان کے جاری رہنے کی ہر علامت دے رہے ہیں، ان افراط زر کے اثرات کے دہرائے جانے کا بہت کم یا کوئی امکان نہیں ہے کہ ان کو "نگنی ہڈیوں" کی بنیاد پر فروخت کرنے کی حالت سے ابھرنے سے زبردست تقویت ملے گی۔ حصص کی قیمت ایک عام، صحت مند سطح پر ہے جس نے ان میں سے زیادہ تر سیکورٹیز کے اضافے میں بہت زیادہ حصہ ڈالا ہے۔

ایک طرف سیمنٹ، کاغذ اور لکڑی کے ذخیرے اور دوسری طرف کیمیکل، الیکٹرانک اور دوائی کے حصص سے بازار کے لحاظ سے جو کچھ ہوا ہے اس کا موازنہ کریں۔ مؤخر الذکر گروپ 1930 کی دہائی کے آخری سالوں میں کبھی بھی ڈالر پر چند سینٹس پر فروخت نہیں ہوا تھا۔ ان میں سے بہت سے لوگ ان سالوں کی کمائی کے لحاظ سے اور اپنی کتابی قیمت سے کئی گنا زیادہ قیمتوں پر فروخت کر رہے تھے۔ اس کے بعد سے جو بہت بڑا اضافہ ہوا ہے وہ تقریباً سبھی نئی مصنوعات کی وجہ سے ہوا ہے جو ان کمپنیوں نے درمیانی سالوں میں خود تیار کی ہیں، بڑی حد تک ان کی اپنی تحقیق یا انجینئرنگ کی کوششوں کی وجہ سے، ایک ایسا عمل جو 1960 کی دہائی کے دوران سب کچھ جاری رکھنے کا ہر وعدہ دیتا ہے۔ یہ ایک وقت کے "چیتھڑے سے عزت تک" سے بالکل مختلف چیز ہے، اگر نہیں تو "دولت سے مالا مال" ارتقاء جس نے ان دیگر صنعتوں میں اس قدر اہم کردار ادا کیا ہے۔

بلاشبہ، ایک کمپنی اور دوسری کمپنی کے درمیان موجود تمام تغیرات کے ساتھ، صنعتوں کے بارے میں کوئی واضح عمومی بیان، جیسا کہ اس کو، کوالیفائی کیے بغیر، جہاں تک کچھ انفرادی کمپنیوں کا تعلق ہے، نہیں بنایا جانا چاہیے۔ ان متحرک صنعتوں میں مقابلہ کرنے کی کوشش کرنے کے ان کے رجحان کے لیے کیمیکل اور الیکٹرانک کمپنیاں نمایاں ہیں، اور پھر بھی وہ دھیرے دھیرے شک جاتے ہیں کیونکہ ایسا لگتا ہے کہ ان میں نئی مصنوعات تیار کرنے کی مہارت نہیں ہے۔ اس کے برعکس، کچھ نمایاں کاغذی کمپنیوں جیسے کہ سکاٹ اور کراؤن زیلر باخ نے، نئے کاغذی مصنوعات کی ذہین ترقی اور مارکیٹنگ کے ذریعے، حقیقی طور پر اپنے کاروبار کو اس کے ذریعے بنایا ہے۔

صرف ترقی کی وہ قسم جو دبائی بہ دبائی شیئر ہولڈرز کے لیے بہت فائدہ مند ثابت ہوتی ہے۔ جنگ کے بعد کے سالوں میں کاغذی مصنوعات کی ایک طویل سیریز جیسے نیپکن، ٹو ایل، کپ، اور خاص طور پر دودھ اور منجمد کھانے کے کارٹنوں کی فی کس بڑی کھپت اس بات کو شاندار خراج تحسین پیش کرتی ہے کہ اسکاٹ اور کراؤن زیلرباخ میں پائے جانے والے ذہین انتظام کو شاندار خراج تحسین پیش کرتا ہے۔ پہلے ہی کر چکا ہے۔ تاہم، چونکہ پلاسٹک اور مصنوعی ٹیکسٹائل کی قیمت میں مسلسل کمی واقع ہو رہی ہے اور خصوصیات میں مزید متنوع ہوتے جا رہے ہیں، کیمیکل انڈسٹری کے لیے اس سے پہلے کاغذ کی اکثریت والی مارکیٹوں جیسے کہ ڈسپوزیبل کپ، سیر ٹین فروزن فوڈ کنٹینرز، اور ڈرائی کلیننگ کے تھیلے کے لیے چیلنج ہے۔ اداروں، زیادہ واضح طور پر بیان کیا جا رہا ہے۔ 1960 کی ترقی کے طور پر یہ دیکھنا دلچسپ ہوگا کہ کیا کاغذی سامان کے سرکردہ پرو ڈیوسرز اس چیلنج کو ان لائنوں میں سے کچھ کو روکنے میں کامیاب ہوں گے جن کو انہوں نے پہلے اپنے لیے تیار کیا تھا یا یہ کہ وہ مصنوعی مصنوعات کو ہمیشہ بہتر بنانے کی صورت میں۔ ٹیکسٹائل وہ ایسے شعبے میں نئے سیلز آؤٹ لیٹس کھولنے کے قابل ہو سکتے ہیں، مثال کے طور پر، ڈسپوزیبل کاغذی لباس۔

چونکہ یہ حالیہ برسوں میں بہت زیادہ روشنی میں رہا ہے، اس لیے شاید ایک اور عظیم صنعت ہے جس کا ذکر ان لوگوں میں کیا جانا چاہیے جو 1960 کی دبائی میں جنگ کے بعد کے سالوں میں فراہم کیے گئے شاندار مواقع کے مقابلے میں پیش نہیں کر سکتے تھے۔ میں یقیناً پٹرولیم کے حصص کا حوالہ دیتا ہوں۔ 1950 کی دبائی کے بالکل آخر تک کوئی بھی گروپ سرمایہ کاری کے حق میں نہیں تھا۔ یہاں تک کہ حال ہی میں 1958 تک، ادارہ جاتی ہولڈنگز کی مختلف تالیفات نے ان حصص کے لیے تقریباً بے لگام جوش میں کوئی کمی نہیں دکھائی۔ اس طرح کی زیادہ تر فہرستوں میں عام طور پر کسی بھی دوسری صنعت کے مقابلے میں تیل کے حصص کا ایک بڑا فیصد دکھایا جاتا ہے — حالانکہ پہلے سے وضاحت شدہ وجوہات کی بناء پر، ایسے اعداد و شمار زیادہ معنی خیز نہیں ہیں کیونکہ ان کا انحصار کم و بیش صوابدیدی تعریفوں پر ہوتا ہے کہ کسی خاص صنعت کی حدود کیا ہیں۔ درجہ بندی

تاہم، اس کے بعد، تیل کے حصص کے لیے مالیاتی برادری کی جانب سے جو گرمجوشی پیدا کی جا رہی تھی، اس کی اچانک لیکن سب سے زیادہ واضح ٹھنڈک ہوئی۔ اس کی وجوہات بہت تھیں لیکن تلاش کرنا مشکل نہیں تھا۔ ریاستہائے متحدہ میں، پٹرولیم کی طلب میں سالانہ اضافہ اس سے قدرے کم شرح پر چل رہا تھا جو عام طور پر متوقع تھا۔ مزید برآں، دو عوامل افق پر تھے جو متوقع نمو میں مزید کمی کا خطرہ رکھتے تھے۔ ایک غیر متوقع طور پر جوش و خروش امریکی عوام چھوٹی یا "معیشت" کے لیے دکھا رہے تھے۔

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

فی گیلن پٹرول کے زیادہ مائلیج کے ساتھ آٹوموبائل۔ دوسرا وہ طریقہ تھا جس میں مسابقتی ایندھن نے صنعتی اور خلائی حرارتی مقاصد کے لیے تیل کو سخت قیمت کی درخواست پیش کی۔ دریں اثنا، جیسا کہ گھریلو پیٹرولیم کے اٹھلے اور آسانی سے تلاش کیے جانے والے ذرائع پہلے ہی دریافت ہو چکے تھے، زمین سے لیے گئے تیل کو تبدیل کرنے کی لاگت مسلسل بڑھ رہی تھی کیونکہ اسے گہرائی میں جانا ضروری ہوتا جا رہا تھا۔ اسی دوران غیر ملکی سرگرمیاں اپنی رونق کھونے لگی تھیں۔ بیرون ملک پیٹرولیم کی طلب میں تیزی سے سالانہ اضافہ اور دریافت کیے جانے والے نمایاں شعبوں نے ایسا ظاہر کیا ہے کہ گویا "بین الاقوامی کمپنیاں" خالصتاً گھریلو پروڈیوسروں کی برائیوں سے پاک ہو سکتی ہیں۔ لیکن اب انتہائی قوم پرستی کی لہریں، جو اکثر "غیر ملکی تیل کا استحصال کرنے والوں" کے خلاف عوامی ناراضگی کے ساتھ ہوتی ہیں، عرب دنیا، وینزویلا اور انڈونیشیا میں اپنے آپ کو ظاہر کر رہی تھیں۔ جس کی بدترین توقع کی جا سکتی ہے وہ سراسر ضبطی ہو سکتی ہے۔ کم از کم ٹیکس میں تیزی سے اضافہ ہو سکتا ہے۔

ان تمام باتوں کے پیش نظر، یہ بات مشکل ہی سے حیران کن ہے کہ سرمایہ کاری کے خواہشمند ذہنوں نے سوچنا شروع کیا کہ کیا وہ اس گروپ میں بہت زیادہ شامل تو نہیں ہیں جو کہ مسلسل بڑھتی ہوئی فروخت اور کمائی کے پس منظر میں ثابت ہونے کے باعث مزید دباؤ میں ہے۔ زیر زمین تیل کی بڑھتی ہوئی مقدار، پچھلے پندرہ سالوں میں سب سے نمایاں کارکردگی کا مظاہرہ کرنے والوں میں سے ایک تھا۔

ان لوگوں کے لیے جو، میری طرح، یہ مانتے ہیں کہ زیادہ تر لوگوں کے لیے صرف وہی مشترکہ اسٹاک ہے جو کہ آگے بڑھنے کے برسوں کی غیر معمولی ترقی کے بڑے امکانات کو پورا کرتا ہے، میں محسوس کرتا ہوں کہ تیل کے حصص کی موجودہ تنقیدی تشخیص کو بہت زیادہ وزن دینے کی بہت سی وجہ ہے۔ بہت سی صنعتوں کے لیے اس سے بھی زیادہ حد تک، زیادہ تر تیل پیدا کرنے والی کمپنیوں کے منافع کی سطح میں سب سے اہم عنصر ان کی مصنوعات کی قیمتوں کی سطح ہے۔ چونکہ تازہ تیل تلاش کرنا مسلسل مشکل (اور اس وجہ سے زیادہ مہنگا) ہوتا جا رہا ہے اور چونکہ اس صنعت کی اجرت اور دیگر اخراجات میں مسلسل اضافہ ہو رہا ہے جیسا کہ وہ باقی سب کے لیے ہیں، اس لیے خام تیل کی قیمتوں میں مزید اضافے کی ضرورت ہو گی اگر زیادہ تر کی کمائی ان کمپنیوں کو نمایاں طور پر بڑھنا ہے۔ اس کے باوجود پوری دنیا میں بہت ساری مختلف جگہوں پر پائے جانے والے تیل کی بڑی مقدار مجھے یہ یقین دلاتی ہے کہ عالمی سطح پر اس طرح کے اضافے کا امکان بہت کم ہے۔ مقامی طور پر، جب قیمتوں کے موجودہ ڈھانچے کا بھی زیادہ تر انحصار حکومت کے عائد کردہ درآمدی کوٹے اور ریاست کے نافذ کردہ تناسب پر ہوتا ہے، تو مجھے لگتا ہے کہ قیمتوں میں زیادہ اضافہ سیاسی طور پر شرمناک ہوگا۔

تاہم، اگر آج کے بدلے ہوئے حالات تیل کے ذخیرے کو کافی حد تک مایوس کرنے کا سبب بن سکتے ہیں جو ان کے پاس اب بھی موجود بہت سے پرجوش بوسٹرز ہیں، مجھے یقین ہے کہ وہ اپنے ناقدین کی انتہائی حد تک مایوس کن ثابت ہوں گے۔ ایسے لوگ ہیں جو مشرق وسطیٰ، لاطینی امریکہ یا انڈونیشیا میں مختلف سیاست دانوں کے انتہائی سخت بیانات کو پڑھتے ہیں اور جنہیں خوف ہے کہ انقلاب اور مقامی سیاسی کارروائی ہماری بڑی تیل کمپنیوں کی بڑی بولڈنگز کو ضبط کرنے کا سبب بن جائے گی۔

تیل کی بہت زیادہ مقدار، جو کاروبار کو کم پرکشیش بنا رہی ہے جہاں تک کامن سٹاک بولڈنگز کا تعلق ہے، زیادہ تر ممالک کو ایسا کرنے کے خلاف سخت تحفظ فراہم کرتا ہے۔ 1950 کی دہائی کے وسط میں ایران کا تجربہ، جب ضبطی کی کوشش کی گئی، یہ ظاہر کرتا ہے کہ ریفاٹری میں موجود تیل زیادہ اقتصادی استعمال کا نہیں ہے۔ اس کی مارکیٹنگ دور دراز علاقوں میں کرنی ہے۔ صرف بڑی کمپنیوں کے پاس ٹینکرز اور سٹوریج کی سہولیات کسٹمر آؤٹ لیٹس کے قریب ہیں۔ سب سے بڑھ کر، صرف ان کے پاس تنظیم ہے جو فروخت کرنے کے قابل ہے۔ دریں اثنا، آج اتنا تیل دستیاب ہے کہ اگر کوئی ایک ملک یا نسلی گروہ تیل کو بازار سے دور رکھنے کی کوشش کرتا ہے تو اس خسارے کو آسانی سے کہیں اور پورا کیا جا سکتا ہے۔ اس بات کا شاید ہی امکان ہے کہ کینیڈا، وینزویلا، انڈونیشیا، عربی مشرق وسطیٰ، اور ایران (جو عربی نہیں ہے) جیسے متنوع آزاد عالمی گروہ ہمیشہ ایک دوسرے کے ساتھ کام کریں گے۔ اب تیل کے اتنے ہی بڑے ذخیرے شمالی افریقہ اور ممکنہ طور پر لاطینی امریکہ کے دیگر حصوں میں نظر آنے لگے ہیں۔ ان حالات میں، مذاکرات میں اعلیٰ کارڈز پیداواری ممالک کے ہاتھ میں نہیں ہیں۔ اگرچہ سڑکوں پر ہجوم یا ان کے مساوی کسی بھی وقت کسی خاص ملک میں کنٹرول حاصل کر سکتے ہیں اور پیداوار کو روک سکتے ہیں، ایسی حرکتیں تکلیف دہ لیکن عارضی ہونے کے لیے موزوں ہیں۔

تاہم، اگر پیداوار کرنے والی قوموں کے پاس تمام اعلیٰ کارڈز نہیں ہیں، تو ان کے پاس کچھ کافی مضبوط ہیں۔ میرا اندازہ ہے کہ 1960 کی دہائی میں ماضی قریب کے رجحان کا تسلسل نظر آئے گا۔

آہستہ آہستہ لیکن مستقل طور پر، ان ممالک کے ٹیکس ٹیک (یا کل منافع میں ان کا حصہ، جو ایک ہی چیز ہے) آہستہ آہستہ بڑھایا جائے گا۔

اس کا مطلب یہ ہے کہ پیدا ہونے والے تیل کے ہر بیرل کے بدلے تیل کمپنیاں آہستہ آہستہ کم سے کم کمائیں گی۔ دوسری طرف، تیل کی دنیا بھر میں بڑھتی ہوئی طلب کے ساتھ، پیدا ہونے والے بیرل کی کل تعداد میں اضافہ ہوتا رہے گا۔ میرا مزید اندازہ یہ ہے کہ یہ دونوں اثرات ایک دوسرے کو ختم کر دیں گے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ آنے والے سالوں میں، تیل کے بڑے بین الاقوامی حصص نہ تو وہ شاندار کارکردگی دکھانے والے ہیں جو ماضی قریب میں رہے ہیں اور نہ ہی

1960 کی بڑی ترقی کی صنعتیں

کیا وہ سرمایہ کاری کے خطرے کے ذرائع کو ثابت کرنے جا رہے ہیں جن کا خدشہ بعض الارمسٹوں سے ہوتا ہے۔

اگر میں اس میں درست ہوں تو اس کا مطلب یہ ہے کہ ہماری چند بہترین آئل کمپنیوں کے انتظامات میں بہت سے نمایاں افراد کے مخلصانہ خیالات کے برعکس، آئل کمپنیوں کی سرمایہ کاری کا سنہری دور ختم ہو چکا ہے۔

شاید، اگر یہ اس ایک بار پسندیدہ گروپ کے لیے ختم ہو گیا ہے، تو یہ جلد ہی توانائی پیدا کرنے والوں کے ایک اور گروپ کے لیے شروع ہونے والا ہے، جو کئی سالوں سے سرمایہ کاری کے لیے سب سے کم مطلوبہ صنعتوں میں سے ایک سمجھا جاتا ہے۔

شاید میکائنائزیشن میں اور ممکنہ طور پر زمین میں کوئلے کی کیمیکل پروسیسنگ میں بھی مسلسل پیش رفت جلد ہی مٹھی بھر کوئلہ کمپنیوں کے لیے نئے مواقع کھولنے والی ہے جو ان نئے افقوں کا انتظار کرنے کے قابل تخیل اور عملے کے ساتھ ہیں۔

انڈیکس

AC نیلسن کمپنی، 193-194، 84-85 ایلمو مینیم
انڈسٹری، 44 امریکن بینکرز ایسوسی ایشن، 27
ایمپیکس کارپوریشن، 73، 84، 168، 179
انڈریوز، وکٹر ایل، 127 اینٹی امریکن ازم، 150
اٹائی، 50، 70، 51 سال 8 لیکوڈیشن، 71
ملیکیت، 47، 200
1 کی قیمت، 72-71، 8، 1 ٹوموبائلز،

بائڈز (جاری) کی پیداوار، 29 یوم پیرید، 54، 58
 بھی دیکھیں خوشحالی بوسٹن فنڈ، 27 برانچ
 پلائٹس، 51-48 برٹش ایسٹ انڈیا کمپنی، 64
 بروکرز اسٹاک بروکرز بٹ، فیملی، 56-55
 مارکیٹ، 33، 30، 31، بریل، اوکے، 68، 67، بزنس:
 اور ڈیموکریٹک پارٹی، 145-134 ملٹری، 178
 173- اور آبادی، 54-55 اور ریلیکشن پارٹی،

بینک، 24، 32، 40، 83
 بیئر مارکیٹ، 29، 34، 35، 95، 158
 ٹرسٹ، 35، 1958
 کی دہائی میں 38، 1960
 63-64، 30

بیرلیم کارپوریشن آف ریڈنگ،
 پنسلوانیا، 161-162
 "بلیو چیپٹس"، 39-40
 "بلیو چیپس"، 1
 باندز، 29-30، 8، 1، میونسپل، 22

143-145

کیپٹل، 197
کیپٹل گینز، 36-38، 73
کیپٹل گڈز، 15
نقد، 8-9، 24، 28، 63
قدر، سکڑنا، 8-9

کاسترو، فیڈل، 50
سیمنٹ انڈسٹری، 197

- خیراتی ادارے، 24، 25، 26، 34
- کیمیکل انڈسٹری، 44 سرمایہ کاری کے لیے
163-164، 151-166، 156-166
ٹیکنالوجی، 161-163
- چین، کمیونسٹ، 49، 55
تجارتی اور مالی
کرانیکل، 67
عام اسٹاک دیکھیں
"عام اسٹاک اور
غیر معمولی منافع، 58، 72، 91، 95،
23، 5"
- کمپنیاں: حصول میں انضمام سے منسلک لائیں،
86 برانچ پلانٹس، 51-48 تنوع، 36، 34 مالیاتی
بیانات، 95-94 غیر ملکی، 48 غیر ملکی آپریشنز،
51، 49 کی ترقی، 82، 81-76 غیر موثر، 146
معلومات فراہم کرنا۔ 195-193 مشترکہ ملکیت،
134-131 بڑے، 40-39 انتظام ذیل میں دیکھیں
- مینجمنٹ درمیانے درجے کے، 42 کی
جدید کاری، 4 پلانٹ کی توسیع، 153-152
سیکیورٹیز کی فروخت، 106 سروس، 195
-193 چھوٹی، 39 انڈسٹریز بھی دیکھیں
- مقابلہ، غیر ملکی، 47-54
ضبطیات، 202، 201، 52، 49، 48
تعمیراتی صنعت، 16
کنزیوم پرائس انڈیکس، 8
کارپوریٹ انتظامیہ دیکھیں
انتظام
کارپوریشنز کمپنیاں دیکھیں اور
صنعتیں
لاگت، 53، 1، 7، 4، 1 اجرت، 53، 1، 3، 10
- کریڈٹ، 57، 12
کیوبا، 49
- دفاعی پیداوار، 173-178
افراط زر، 3
ڈیموکریٹک پارٹی، 143-148
فرسودگی کی شرح، 20-21
افراط زر، 158-159، 154-155، 150-151
کردار اور افراط زر، 143، 95، 5، 1929، 5
اسٹاک کی قیمت 58 کساد بازاری اور مندی کو
بھی دیکھیں
- تفصیل مرد، 185
ترقیاتی انجینئرنگ، 53، 4، 10، 1 سائنسی تحقیق
بھی دیکھیں
- ڈائریکٹر شپس، 135-134، 107-106 مینجمنٹ
بھی دیکھیں
بچت، 25
تنوع، 36، 34
منافع: کیپٹل گین، 38-36 نقد، 73، 70 اور
اسٹاک کی قیمتیں، 74-72 ٹیکس کی بچت،
36 پیداوار، 70
- ڈاؤ کیمیکل کمپنی، 85، 73
ڈاؤ جونز کی اوسط، 120
منشیات کی صنعت دواسازی کی صنعت دیکھیں
- ڈن اینڈ بریڈسٹریٹ، 193
- آمدنی، 88-87، 71-70، 43 فی شیئر، 123، 74
9، 1-8 قیمت کمانے کا تناسب، 90-89، 82
-81، 61-60، 43، 41 بیانات، 95-94
- ایسٹ مین کوڈک، 73
ماہرین اقتصادیات، 63، 60، 59
تعلیمی تنظیمیں، 34، 26، 25، 24 یونیورسٹیاں
بھی دیکھیں

- تیزی سے بڑھتی ہوئی افراط زر، 4، 1، 8.
جنرل موٹرز کارپوریشن، 85
جرمنی، 17، 8
گلبرٹ برادرز، 135
سونہ، 47
"سنہری ساٹھ کی دہائی،" 159، 57، 56، 54
گریٹ ڈپریشن دیکھیں ڈپریشن، 1929
گروٹھ اسٹاکس، 197-151، 89، 23
19، جھوٹے، 197-203
بارورڈ یونیورسٹی، 10 بیولٹ، ولیم آر، 84
بیولٹ پیکارڈ کمپنی، 84، بٹلر، ایڈولف، 52
بالیونڈ، 64، انسانی فطرت، 67، 65-64
- مصر، 55
انتخابات، 148-142 ووٹنگ بھی دیکھیں
الیکٹرانکس انڈسٹری، 152، 44،
166-182
ملٹری بزنس، 178-173 پروڈکٹ لائن، 181
178-ریسرچ، 173-169 سیلز، 182-181
الیکٹرو انسٹرومنٹس، 85 ایلیوٹ، بائرن کے،
27 ایکویٹ ایبل لائف انشورنس کمپنی،
ایکوئٹیز اسٹاک دیکھیں ایکویٹی انویسٹمنٹ
دیکھیں سرمایہ کاری اسٹیٹ ٹیکس، 26 یورپ،
50 یورپی مشترکہ مارکیٹ، 48 اضافی منافع
ٹیکس، 147-146 برآمدی منڈیاں، 52

IBM بین الاقوامی کاروبار دیکھیں

- مشین کارپوریشن
درآمدات، 48
آمدنی، خاندان، 55
انکم ٹیکس، 85، 26، 4، 5، 4-5
انڈیا، 55
صنعتی صلاحیت، 14
صنعتی ایکویٹی، 11 اسٹاک بھی دیکھیں
صنعتیں: درجہ بندی، 192-191 فرنچ، 193
192-جلدی سے امیر، 152-151 کمپنیاں اور
درجہ بندی کی قسم بھی دیکھیں

- 1929-1932، 95
1940 میں، 1950 کی دہائی میں، 2-
11 اور نفسیات، 66، 62

- مالی انتظام، 33-30
110 مالی بیانات، 95-94
فوڈ مشینری اور کیمیکل
کارپوریشن، 165-164
پیشین گوئیاں، 60-59
فرانس، 8
مفت انٹرپرائز پرائیویٹ انٹرپرائز دیکھیں

- فریڈن کیلکولیشن مشین
کمپنی، 85

- "انڈسٹری آف ڈسکوری،" 11، 10، 1
شیرخوار، 54
افراط زر، 57، 22-21، 1، 3 سالانہ اضافہ، 8
اور بینکرز، 2 اور نقد، 9 گازیاتی عوامل، 10
9-4-6 کنٹرول، 4-1 2-1 4-6 کاؤنٹر ویلنگ
قوتیں، 11-10 تعریف، 3 سرپٹ، 4، 1، 8

1950 کی دہائی میں سرمایہ کاری کا کاروبار (جاری)،
20 تنظیمیں، 108-103 تحقیقی طریقے، 97-102
فروخت کی تکنیک، 118-117 فرموں کا سائز، 116
-114 بھی دیکھیں مالیاتی کمیونٹی سرمایہ کاری
مشیر سرمایہ کاری مشیر سرمایہ کاری کے فیصلے،
57 بنیادوں کے لیے 59 سرمایہ کار، 59 اور آبادی میں
تبدیلی، 56 سرمایہ کاری کی تشخیص، کے طریقے،
94-107
سرمایہ کاری کے عوامل: شرح نمو، 61 انتظام،
معیار، 61 آبادی میں اضافہ، 54 ڈپریشن کا
خطرہ، 61

سرمایہ کاری کی رہنمائی، 94-91
سرمایہ کاری کرنے والے لوگ سرمایہ کاری کو دیکھتے ہیں۔
مشیر
سرمایہ کاری کا فلسفہ، 110
سرمایہ کاری کی تحقیق، 110، 102-97
سرمایہ کاری:
اپیل، بیرون ملک برانچ پلانٹس میں 39، 50
-38 آمدنی، 73 افراط زر، تحفظ، غیر ملکی
کمپنیوں میں 16، ترقی کی کمپنیوں میں 196
-151، 62، 48، طویل فاصلے تک، 64، 59 کم
لاگت پروڈیوسر، 39-38 معمولی پروڈیوسر،
39-38 نفسیاتی نقطہ نظر، 63 واپسی، 48
خطرات، 88، 86

مہنگائی بیج کے طور پر، 7
سرمایہ کاری کے مشیر، 104-103، 96-91
33-31 قابلیت، 113-112، 30 کا انتخاب،
116-109 سیکیورٹی تجزیہ کار بھی دیکھیں

انوسٹمنٹ بینکرز، 108، 106، 105، 103
تعریف، 105
سرمایہ کاری کا کاروبار، 108-91 کمیٹی
سسٹم، 33-30 فیس، 119-118 معلومات،
48

سرمایہ کار:

قدامت پسند، 39 پیشین گوئیاں، 59 عادات،
64 افراط زر، خطرہ، 1، 8-9، 3،

15

ادارہ جاتی خریدار، 38 ادارہ جاتی اسٹاک، 46
43-سرمایہ کاری ٹرسٹ، 34 اور مشترکہ
ملکیتی کمپنیاں، 134-132 بڑی، 89 طویل
مدتی، 123-130 انضمام، 19 اور آبادی میں تبدیلی، 56 وسائل،
88-89، 9-8 چھوٹے، 88-89

جان بینکوک باہمی زندگی
انشورنس کمپنی، 27-28

مینجمنٹ (جاری ہے)

کا تسلسل، 39، 2-1 کی توسیع، 123 اہلکاروں کا
مسئلہ، 127-126 پراکسی فائٹ، 142-136
کوالٹی، 87، 61، 39، 21، 2 کا انتخاب، 58
معلومات کے ذرائع کے طور پر، 96، 95

110، 111

اور اسٹاک ہولڈرز، 142-136 ڈائریکٹر شپس مین
پاور، انکارپوریشن، 196-195 مارجنل پروڈیوسر،
38 میساجوسٹس انسٹی ٹیوٹ آف ٹیکنالوجی، 27
ماس سائیکالوجی، 64 انضمام، 134-123 میٹل
انڈسٹریز، 191-189 میٹروپولیٹن کمپنی، 191-189
میٹروپولیٹن کمپنی لائف ان کاروبار، 178-173 مئی
ایچر پریسجن بیٹرنگز، انکارپوریٹڈ،

192-193

مینیسوٹا کان کنی اور
مینوفیکچرنگ کمپنی، 73
رقم و قوت، 55-54، 26 کے اخراجات، 80، 85، 48، 05، 48، 26، 146 یونین، 1 0-1 پنکھوں کا بستر، 53 اجرت، 57
10، 13، 14، 47،

منی منیجرز وفاقی کو دیکھتے ہیں -

ریزرو سسٹم

ایڈیٹوریٹ کی طاقت، 10

لائسنس ایجنسیوں، 117، 44، کامن اسٹاک پورٹ فولیو، 27-28

میونسپل بانڈز، 22

لیکچرل فیسٹرز، 117، 27-28

لن انڈسٹریز، 85

کم قیمت پر ایجنسی، 18

لکڑی کے صنعت، 197

سرمایہ کاری کی قومی ایسوسی ایشن

کمپنیاں، 28

قوم پرستی، 201، 52

نیچرل سائنسز، 2

نئی ڈیل، 145

نیویارک لائف انشورنس

کمپنی، 28

مشینری کی صنعت، 187-189

میگنیشیم، 189

انتظام، 172-171، 165، 164، 110، 90-89، 80

2-1، 1، 9، 21، 42، 51، 60، 71، 72- کی

تشخیص، 59

- نیویارک اسٹاک ایکسچینج، 28، 81
کمیشن، 105 نیلسن کمپنی (AC)
دیکھیں
نیلسن کمپنی 1960 کی دہائی، 116
71، بینر مارکیٹ، 30 کاروباری سطح، 54
منشیات، 187-185 گولڈن، 159، 57، 56
54، سرمایہ کاری، 199 نکسن، رچرڈ، 148
غیر ادارہ جاتی فنڈز، 348 غیر ادارہ جاتی فنڈز
نوپکو کیمیکل کمپنی، 164-163
- قیمت کمانے کا تناسب، 81-82، 90-89، 61،
41، 43، 60-
قیمتیں: سامان کی، 20، 13، 9، 4 اسٹاکس: کی
تبدیلیاں، 68 ادارہ جاتی طور پر پسند کی گئیں، 46-45
- پرائیویٹ انٹرپرائز، 159، 145، 6
پیداواری تکنیک، 154، 153
مصنوعات کی لائن مصنوعات دیکھیں
مصنوعات، 180-178، 156-155، 80، 59
52، الیکٹرانکس، 181-178 نئی، 71 دوا ساز
صنعت، 183 اعلیٰ، 52
- منافع، 51، 21، 0، 3، مارجن، اسٹاک
مارکیٹوں میں 81، 80
منافع کا اشتراک کرنے والے ٹرسٹ فنڈز، 26، 24
ترقی، 33 میوچل فنڈز بھی دیکھیں
- منافع کا نظام، 145
خوشحالی، 4 بلٹ ان، 57 اور آبادی، 57-54
بوم پیریڈ بھی دیکھیں
- پراکسی فائٹ، 142-136
پرڈینشل لائف انشورنس
کمپنی، 28
نفسیات، 69-57
عوامی سہولیات، 1
عوامی کام، 4
قوت خرید، 56-55، 6، 4
- کساد بازاری، 63، 4-5، 1958-1957 159
58، ڈپریشن بھی دیکھیں
- ریپبلکن پارٹی، 148-143، 5
تحقیق، 71، 39، 14، 11، 10، 2
اخراجات، الیکٹرانکس میں 173-169، 51
سرمایہ کاری، 110، 102-97 غیر منافع
بخش بنیاد، 175 ٹیم ورک، 99-98
- سیاسی جماعتیں، 148-142 ڈیموکریٹک پارٹی
اور بھی دیکھیں
ریپبلکن پارٹی
آبادی، 57-54

- اسٹاک مارکیٹ، 64 مندی، 158، 63-64، 95، 38، 30، 34، 35، 29 میں تیزی، 30، 33، 35، 30 میں کمی، 58 اور انتخابات، 147-148 میں فنڈز، 26-42 کی تاریخ، 25
- ترقیاتی انجینئرنگ بھی دیکھیں
- راکٹ ایندھن بنانے والے، 63
- روزویلٹ، فرینکلن ڈیلانو، 147 انتظامیہ، 25
- نئی ڈیل، 145
- ریڈ کمپنیاں، 154
- روس، 63
- بچت: افراط زر، 9 کا ذریعہ، 26
- نومبر 63، 1957، 5، 1 عروج، 35-34 جھٹکا، 24-23
- اسٹاک کی قیمتیں، 9 ڈیویڈنڈ کی شرح، 73 آمدنی، 90-89، 81-82، 60-61، 43، 41 انتخابات، 148-142 اور ترقی کی کمپنیاں، 74 پر اثرات، 66-65، 3-2 مارکیٹ ویلیو، 1930، 73، 71-72 میں 1950، 141 کی دہائی میں 57، 25 نفسیاتی عوامل، 66-65، 60 حقیقی قدر، 58 کے 68، 62 رجحانات
- قلت اقدار، 47
- Schlichter، Sumner، 10
- سائنسی تحقیق، الیکٹرانکس میں، 169-173
- "سکٹل ہٹ" طریقہ، 100، 95-98، 110
- سیکیورٹیز، ٹیکس فری، 22
- سیکورٹی تجزیہ، 70
- سیکیورٹی تجزیہ کار، 107، 95، 33-31 سرمایہ کاری کے مشیر بھی دیکھیں
- سیکیورٹی بولڈنگز اسٹاک بولڈنگز دیکھیں
- سیکیورٹیز اسٹاک دیکھیں
- سیکیورٹیز اینڈ ایکسچینج کمیشن، 106، 135
- حصص اسٹاک دیکھیں
- Slump، 4، 5 بھی دیکھیں ڈپریشن اور
- کساد بازاری
- سپین، 50
- قیاس، 64
- قیاس آرائیاں، 21
- سیوتنک، 63
- ریاستی انکم ٹیکس، 25
- سٹیتھم انسٹرومینٹس، 85
- اسٹاک بروکر، 108-105، 103، 93، 70، 18
- تعریف، 105
- اسٹاک بروکریج فرمیں، 70
- اسٹاک بولڈرز، 47-24 کی موت، 25 باہر، 2
- وونٹنگ، 142-134
- اسٹاکس: اور اثاثے، 72-70، 51، 8، 16، 1 خرید:
- خیراتی تنظیموں کے ذریعے، 34 تعلیمی اداروں کے ذریعے،
- 34
- افراط زر کی طرف سے، افراط زر کے دوران 26، 29-28، 25-24، 8-1
- 40
- انشورنس کمپنیوں کے ذریعے، 34 پنشن فنڈز کے ذریعے، 33 منافع کی تقسیم کے فنڈز کے ذریعے، 33 انتخاب، 40 خدمات، 35 ٹرسٹ، 33 امیر، 24 منافع، 74-70، 38-36 آمدنی، 63، 18 افراط زر، اثر و رسوخ، 24-6 1 ادارہ جاتی قبولیت، 44-42

اسٹاکس (جاری) ادارہ جاتی خرید، 47-24 کم
ڈیویڈنڈ کی ادائیگی، 73 مارکیٹ کی قیمتیں
دیکھیں اسٹاک کی قیمتیں نان ڈیویڈنڈ کی
ادائیگی، 73 اور ویلیوڈ، 63 قیمتیں دیکھیں
اسٹاک کی قیمتیں خریدنا، 47-24 تقسیم،
74-73، 71، 68 کی فراہمی، 38، 26 قدر اور
کمائی کا تعلق، 46 قدر میں اضافہ، 18
پیداوار کا عنصر، 15 اسٹاک تقسیم، 74-73
71، 68 "جھول" صنعتیں، 15

ٹرسٹ فنڈز (جاری) دیکھیں انویسٹمنٹ
ٹرسٹ، میوچل فنڈز، اور پنشن پلان ٹرسٹ
فنڈز ٹرسٹ قانون سازی، 38-37

بے روزگاری انشورنس، 4
یونینیں مزدور یونینوں کو دیکھتی ہیں۔
یونائیٹڈ فروٹ کمپنی، 49
ریاستہائے متحدہ: امریکہ مخالف، 50 عدم
اعتماد کی پالیسی، 60

بیورو آف لیبر سٹیٹسٹکس، 8
کانگریس، 4 دفاعی اخراجات، 178-173
خسارے، 15-16، 5

جمہوری انتظامیہ، 144-143 ڈالر، کی
قیمت، 4-3 معیشت، 58، 55، 54
5-4 انتخابات، 148-142 خاندانی بجٹ،
56-55

فیڈرل ڈرگ ایڈمنسٹریشن، 184

فیڈرل ریزرو سسٹم،
5، 10، 16

غیر ملکی مقابلہ، 54-47 سونا، اخراج،
47 حکومت، 58-57، 0 افراط زر، 2
8، 4

محکمہ محنت، 27 آبادی، 57-54

صدارت، 54-53 ریگولیٹری پالیسی، 60
57،

ریپبلکن انتظامیہ،

143-144

آئل، 5، 4

سیکیورٹیز اینڈ ایکسچینج

کمیشن، 135، 106 ٹیکسیشن:

اسٹیٹ، 26 زائد منافع، 147-146 آمدنی،

4-5، 14، 25، 26، 85

42، 104

ذمہ داری، 40

ٹرسٹ فنڈز: گروتھ، 33

اوپن اینڈ، 36-35

یونیورسٹیاں، 32، 24 فنڈز، 40

انڈیکس

- "وال اسٹریٹ"، 63 فنانشل کمیونٹی بھی
دیکھیں
وال اسٹریٹ جرنل، 27
دولت، 55
مزدور، 56، 55، 26، 53، 53 غیر ملکی،
53 مزدور بھی دیکھیں
- تعلیمی تنظیمیں بھی دیکھیں
یونیورسٹی آف اوریگون، 67
یورینیم کمپنیاں، 44
قدریں: اندرونی، 64-60 کمی، 47
- ووٹنگ کے حقوق،
134-142
- اجرت کا فرق، 53
اجرت، 53، 3، اضافہ، 53، 4،
1، 0، 1 غیر ملکی، 47
- پہلی جنگ عظیم، 8
دوسری جنگ عظیم، 54، 7،
پیداوار کا عنصر، 5، 1
یٹریئم، 190
زرکونیم، 189