



Study Quell.com

Download More Materials studyquell.com open website now and get more

1

લિવરેજ

5.0 ઉદ્દેશો

5.1 પ્રસ્તાવના

5.2 લિવરેજનો અર્થ અને વ્યાખ્યા

5.3 લિવરેજના પ્રકારો

5.4 (1) નાણાકીય લિવરેજ

(અ) અર્થ

(બ) નાણાકીય લિવરેજની શેરહોલ્ડરોની કમાણી પર અસર

(ક) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા

(2) કાર્યકારી લિવરેજ

(અ) અર્થ

(બ) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા

(ક) નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજનો તફાવત

(3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા

લિવરેજના ફાયદાઓ અને મર્યાદાઓ

5.5 સ્વાધ્યાય

(અ) સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો

(બ) હેતુલક્ષી પ્રશ્નો

(ક) બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નો

(ડ) વ્યવહારિક પ્રશ્નો

5.0 ઉદ્દેશો :

આ એકમના અભ્યાસ દ્વારા તમે શીખી શકશો :

- લિવરેજનો અર્થ
- નાણાકીય લિવરેજનો અર્થ
- કાર્યકારી લિવરેજનો અર્થ
- સંયુક્ત કે મિશ્ર લિવરેજનો અર્થ
- નાણાકીય લિવરેજની અસર
- લિવરેજનું મહત્ત્વ
- લિવરેજની કક્ષાઓ
- શેરદીઠ કમાણી
- લિવરેજના ફાયદા-મર્યાદા
- લિવરેજની વ્યવહારિક ગણતરી

5.1 પ્રસ્તાવના :

ધંધાકીય એકમમાં મૂડી માળખાં અંગેનો નિર્ણય ખૂબ જ અગત્યનો નિર્ણય માનવામાં આવે છે. ધંધાની દૃશ્ય મિલકતો અને અદૃશ્ય મિલકતો તેમજ કાયમી મિલકતો અને ચાલુ મિલકતો માટેની જરૂરી મૂડી ક્યાંથી મળશે ? આ જરૂરી મૂડી માટે કેટલો હિસ્સો માલિકીની મૂડીમાંથી અને કેટલો હિસ્સો ઉછીની મૂડી (ડિબેન્ચર)માંથી મેળવવો તે બાબતનો નિર્ણય ખૂબ જ વિચારણા માંગે છે. કારણ કે આ બાબતની અસરો લાંબાગાળાની હોય છે. ટૂંકમાં કંપનીના મૂડી માળખામાં ઈક્વિટી

શેર મૂડી, પ્રેફરન્સ શેરમૂડી અને ડિબેન્ચરનું પ્રમાણ કેટલું રાખવું તે નિર્ણય કોઈપણ ધંધા માટે ખૂબ જ અગત્યનો છે.

કંપનીના સંચાલકોનું મુખ્ય ધ્યેય માલિકોએ રોકેલી મૂડી પર વધુમાં વધુ વળતર આપવાનું હોય છે. મૂડીમાળખામાં માલિકોની અને ઉછીની મૂડીનું પ્રમાણ એવી રીતે નક્કી કરવામાં આવે છે કે જેથી ધંધાનું જોખમ ઉઠાવનાર ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરોને મહત્તમ વળતર મળે. મૂડી માળખામાં અલગ-અલગ મૂડીનું પ્રમાણ નક્કી કરતી વખતે નિશ્ચિત વ્યાજ દરવાળી મૂડી પર કંપનીએ વ્યાજની નિશ્ચિત રકમ ચૂકવવાની થાય છે. આ વ્યાજની રકમ કંપનીની નફાકારકતા ઉપર અસર કરે છે. કંપનીના સંચાલકોએ કંપનીની નફાકારકતા ધ્યાનમાં રાખીને માલિકોની મૂડી અને ઉછીની મૂડીનું પ્રમાણ નક્કી કરવું જોઈએ જેથી ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરોને વધુમાં વધુ વળતર મળે.

5.2 લિવરેજનો અર્થ અને વ્યાખ્યા :

લિવરેજ આમ તો ઇજનેરી પરિભાષાનો શબ્દ છે. લિવરેજમાં વજન અને બળને સંતુલિત કરતું કેન્દ્ર મુખ્ય આધાર છે. આવી જ રીતે નાણાકીય લિવરેજ એ વાણિજ્ય પરિભાષાનો શબ્દ છે. સામાન્ય શબ્દોમાં લિવરેજ એટલે ઉચ્ચાલનની અસર કે તેમાંથી પ્રાપ્ત થતું બળ. બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો જે સાધનની મદદથી બળ પ્રાપ્ત થાય તેને લિવરેજ કહેવાય. ધંધાકીય પરિભાષામાં કહી શકાય કે લિવરેજ એટલે જે સાધનની મદદથી કરવેરા અને વ્યાજ પહેલાંની કમાણીમાં તેમજ શેરટીઠ કમાણીમાં ફેર પડે તે સાધનને લિવરેજ કહેવાય.

“જે માટે પેઢી સ્થિર ખર્ચ કે સ્થિર વળતર ચૂકવે છે એવી મિલકત કે ભંડોળનો ઉપયોગ કરવો તે લિવરેજ.”

- શ્રી વાન હોર્ન

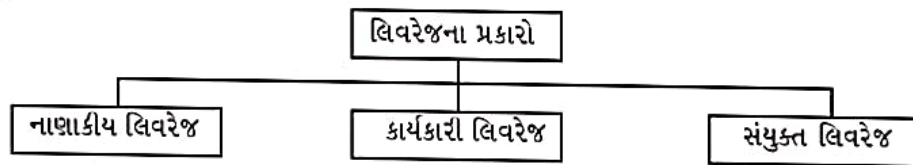
જે.ઈ. વોલ્ટરના શબ્દોમાં કહીએ તો. “લિવરેજ એટલે ઇક્વિટી પરનો વળતરનો દર અને મૂડીકરણ પરનો વળતરનો દર.”

“લિવરેજ એ શેરહોલ્ડરોના ઇક્વિટી પરનું ચોખ્ખું વળતર અને કુલ મૂડીરોકાણ પરના ચોખ્ખા વળતર દરનો ગુણોત્તર.”

- ઈઝરા સોલોમન

5.3 લિવરેજના પ્રકારો :

લિવરેજના મુખ્ય ત્રણ પ્રકારો છે જે નીચે મુજબ છે.



(1) નાણાકીય લિવરેજ :

(A) અર્થ : જે લિવરેજ નાણાકીય પ્રવૃત્તિ સાથે સંબંધ ધરાવે છે તેને નાણાકીય લિવરેજ કહેવાય. જ્યારે કંપની પોતાના મૂડી માળખામાં ઇક્વિટી શેરમૂડી સાથે નિશ્ચિત વળતર વાળી પ્રેફરન્સ શેરમૂડી અને ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ કરે તો તેને નાણાકીય લિવરેજ કહેવાય. મૂડી માળખાના અલગ-અલગ પ્રકારો મુજબ કંપની પોતાના મૂડી માળખામાં માત્ર ઇક્વિટી શેરમૂડી, ઇક્વિટી શેરમૂડી અને ડિબેન્ચર, ઇક્વિટી શેરમૂડી અને પ્રેફ. શેરમૂડી, ઇક્વિટી શેરમૂડી, પ્રેફરન્સ શેરમૂડી અને ડિબેન્ચરનો સમાવેશ કરી શકે છે. જો કંપની ડિબેન્ચરનો સમાવેશ પોતાના મૂડી માળખામાં કરે તો તેના પર કંપનીએ નિશ્ચિત દરે વ્યાજ ચૂકવવું પડે છે. એટલે કે નિશ્ચિત વ્યાજનો બોજ સ્થિર રહે છે. કંપનીની કમાણીમાંથી ડિબેન્ચર પર વ્યાજની નિશ્ચિત રકમ ચૂકવવી પડે છે અને તેની અસર ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરોને મળતી કમાણી પર પડે છે.

જ્યારે કંપની પોતાના મૂડી માળખામાં ઇક્વિટી શેર-મૂડીની સાથે પ્રેફરન્સ શેર અને ડિબેન્ચરનો ઉપયોગ કરે તો તેને નાણાકીય લિવરેજ કહેવાય. અને આ ઉપયોગને ઇક્વિટી પરનો વેપાર (Trading on equity) કહેવાય. આ વેપાર કરવાનો મુખ્ય ઉદ્દેશ ઇક્વિટી શેર હોલ્ડરોને મળતી શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો કરવાનો છે. કારણકે કંપનીએ ડિબેન્ચર ઉપર નિશ્ચિત રકમનું વ્યાજ ચૂકવવું પડે છે અને નફામાંથી વધેલ રકમ ઇક્વિટી શેર હોલ્ડર્સ માટે છે અને પોતાનું શેરદીઠ ડિવિડન્ડ ઊંચું આપી શકે.

(B) નાણાકીય લિવરેજની શેરહોલ્ડરોની કમાણી પર અસર : ઉછીની મૂડીનો માલિકીની મૂડી સાથેનો ઉપયોગ એટલે નાણાકીય લિવરેજ. નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ કરવાનો મુખ્ય ઉદ્દેશ શેરહોલ્ડરોને શેરદીઠ મળતી કમાણીમાં વધારો કરવાનો છે. કંપનીની વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંની કમાણીમાંથી ડિબેન્ચર પર નિશ્ચિત દરે વ્યાજ ચૂકવવું પડે છે અને ત્યારબાદ વધેલ નફાની રકમમાંથી કરવેરા ચૂકવવામાં આવે છે અને બાકી વધેલ રકમમાંથી પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે. પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ ચૂકવ્યા બાદ વધેલ કમાણી ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરો માટે છે. આ વધેલ કમાણીમાંથી ઇક્વિટી શેરહોલ્ડરોને ડિવિડન્ડ ચૂકવવામાં આવે છે. જ્યારે કંપનીની નફાકારકતા સારી હોય ત્યારે નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો કરે છે. કંપનીની નફાકારકતા સારી ત્યારે કહેવાય છે કે જ્યારે કંપની પોતાની રોકાયેલી કુલ મિલકતો પરના વળતર દર કરતા ઓછી પડતરે ઉછીની મૂડી મેળવવામાં આવે. પરંતુ જો આ ઉછીની મૂડીની પડતર કંપનીની રોકાયેલી કુલ મિલકતો પરના વળતર દર કરતા વધુ હોય તો ઇક્વિટી શેર હોલ્ડરોને મળતી શેરદીઠ કમાણીમાં ઘટાડો કરે છે. તેને નાણાકીય લિવરેજની પ્રતિકૂળઅસર કહેવાય. આમ નાણાકીય લિવરેજની સાનુકૂળ અને પ્રતિકૂળબંને અસરો હોય છે. હવે એક ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવે.

Ex-1 : A કંપની અને B કંપનીની વિગતો નીચે મુજબ છે.

વિગત	A કંપની	B કંપની
ઇક્વિટી શેર મૂડી દરેક ₹ 10નો શેર	50,00,000	40,00,000
12% ના ડિબેન્ચર	-	10,00,000
કુલ મૂડી / મિલકતો	50,00,000	50,00,000
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંની મિલકતો પર વળતર દર	20%	20%
કરવેરાનો દર	50%	50%

ઉપરની માહિતી પરથી શેરદીઠ કમાણી મેળવો.

જવાબ : શેરદીઠ કમાણીની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	A કંપની	B કંપની
વ્યાજ & કરવેરા પહેલાંનો નફો (મિલકતો પર 20% લેખે)	10,00,000	10,00,000
- ડિબેન્ચર વ્યાજ	-	1,20,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો	10,00,000	8,80,000
- કરવેરા 50% લેખે	5,00,000	4,40,000
કરવેરા બાદનો નફો	5,00,000	4,40,000
શેરદીઠ કમાણી = $\frac{\text{નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}}$	$= \frac{5,00,000}{5,00,000}$	$= \frac{4,40,000}{4,00,000}$
	= <u>1.00</u>	= <u>1.10</u>

A કંપનીના મૂડી માળખામાં માત્ર ઇક્વિટી શેરમૂડી છે જ્યારે B કંપનીના મૂડી માળખામાં ઇક્વિટી શેરમૂડીની સાથે ઊછીની મૂડી તરીકે ડિબેન્ચર્સ પણ છે તેથી એમ કહેવાય કે B કંપની નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ કરે છે. A કંપનીની શેરદીઠ કમાણી ₹ 1.00 છે જ્યારે B કંપનીની શેરદીઠ કમાણી ₹ 1.10 છે. બંને કંપનીની કુલ મિલકતો સરખી છે. બંને કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો પણ એક સરખો છે છતાં B કંપનીની શેરદીઠ કમાણી A કંપની કરતા વધુ છે કારણ કે B કંપની નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ કરે છે. B કંપનીની શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો થાય છે. તેથી તેને નાણાકીય લિવરેજની સાનુકૂળ અસર કહેવાય.

હવે નાણાકીય લિવરેજની પ્રતિકૂળ અસર સમજાવતું ઉદાહરણ તપાસીએ.

Ex-2 : A કંપની અને B કંપનીની વિગતો દર્શાવતું ઉપરનું ઉદાહરણ-1માં વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો મિલકતો પર વળતર દર બદલાવીને 6% ગણી બંને કંપનીની શેરદીઠ કમાણી મેળવો.

જવાબ : શેરદીઠ કમાણીની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	A કંપની	B કંપની
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (મિલકતો પર 6% લેખે)	3,00,000	3,00,000
- ડિબેન્ચર વ્યાજ -		1,20,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો	3,00,000	1,80,000
- કરવેરા 50%	1,50,000	90,000
કરવેરા બાદનો નફો	1,50,000	90,000
શેરદીઠ કમાણી = $\frac{\text{નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}}$	$= \frac{1,50,000}{5,00,000}$	$= \frac{90,000}{4,00,000}$
	= 0.30	= ₹ 0.23

અહીં પણ બંને કંપનીની કુલ મિલકતો અને મૂડી સરખી છે, બંને કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો પણ એક સરખો છે છતાં B કંપનીની શેરદીઠ કમાણી A કંપની કરતા ઓછી છે. અહીં B કંપની નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ કરે છે છતાં તેની શેરદીઠ કમાણી A કંપની કરતા ઓછી છે. આને નાણાકીય લિવરેજની પ્રતિકૂળઅસર કહેવાય. અહીં મિલકતો પર વળતર દર ઊછીની મૂડીની પડતર કરતા ઓછો છે તેથી શેરદીઠ કમાણીમાં ઘટાડો થાય છે. આમ નાણાકીય લિવરેજની સાનુકૂળઅને પ્રતિકૂળ બંને અસરો જોવા મળે છે તેથી જ નાણાકીય લિવરેજને બે ધારી તલવાર તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

(C) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (Degree of financial leverage) : આપણે આગળ જોયું તેમ નાણાકીય લિવરેજના ઉપયોગનો મુખ્ય ઉદ્દેશ શેર હોલ્ડરોની કમાણીમાં વધારો કરવાનો છે. નાણાકીય લિવરેજના ઉપયોગથી કંપની પોતાની શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો કે ઘટાડો કરી શકે છે. આ વધારો કે ઘટાડો કેટલા પ્રમાણમાં થશે તે નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા વડે માપી શકાય છે. એટલે કે જે પ્રમાણથી શેરદીઠ કમાણીમાં થતો ફેરફાર માપી શકાય તેને નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા કહેવાય. નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા જેમ ઊંચી તેમ શેરદીઠ કમાણીમાં ફેરફાર થવાનો દર પણ ઊંચો અને નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા જેમ નીચી તેમ શેરદીઠ કમાણીમાં ફેરફાર થવાનો દર પણ નીચો નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા શોધવા માટે નીચેના સૂત્રોનો ઉપયોગ થાય છે.

નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (DFL)

$$= \frac{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાનો નફો (EBIT)}}{\text{કરવેરા પહેલાનો નફો (EBT)}}$$

જ્યાં,

DFL = Degree of financial leverage

EBIT = Earning Before Interest & Tax

EBT = Earning Before Tax

અથવા

$$DFL = \frac{\text{EPS માં ફેરફાર}}{\text{EBIT માં ફેરફાર}}$$

જ્યાં EPS = Earning per Share (શેરદીઠ કમાણી)

નોંધ : જ્યારે EPS અને EBIT માટે એક કરતા વધુ વર્ષની વિગતો આપેલ હોય ત્યારે બીજા સૂત્રનો ઉપયોગ થાય છે.

Ex-3 : MS કંપનીનું વાર્ષિક વેચાણ 1,00,000 એકમો દરેક ₹ 10 લેખે છે. ચલિત ખર્ચ વેચાણના 60% થાય છે. વાર્ષિક કુલ સ્થિર ખર્ચ ₹ 2,00,000 છે. કંપનીના મૂડી માળખામાં 10%ના ડિવેન્ડર ₹ 10,00,000 ના છે. નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા મેળવો.

જવાબ : EBT ની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	₹
વેચાણ (1,00,000 × 10)	10,00,000
- ચલિત ખર્ચ (વેચાણના 60%)	6,00,000
ફાળો	4,00,000
- સ્થિર ખર્ચ	2,00,000
EBIT (કાર્યકારી નફો)	2,00,000
- વ્યાજ (10,00,000 × 10%)	1,00,000
EBT (કરવેરા પહેલાંનો નફો)	1,00,000

$$\begin{aligned} \text{નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (DFL)} &= \frac{\text{EBIT}}{\text{EBT}} \\ &= \frac{2,00,000}{1,00,000} \\ &= 2 \end{aligned}$$

નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા, કંપનીની કમાણીનો ફેરફાર શેરદીઠ કમાણી પર કેટલા પ્રમાણમાં ફેરફાર કરે છે તે દર્શાવે છે. અહીં નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા 2 છે તેથી તેનું અર્થઘટન એમ કરી શકાય કે જો કંપનીની કમાણીમાં (કાર્યકારી નફામાં) 100 ટકા ફેરફાર થાય તો કંપનીની શેરદીઠ કમાણીમાં 200 ટકા ફેરફાર થાય. એટલે કે કંપનીનો કાર્યકારી નફો 100 ટકા વધે તો તેની શેરદીઠ કમાણીમાં 200 ટકા વધારો થાય. અને જો કંપનીના કાર્યકારી નફામાં 100 ટકા ઘટાડો થાય તો તેની શેરદીઠ કમાણીમાં 200 ટકા ઘટાડો થાય.

Ex-4 : P, Q અને R કંપનીની માહિતી નીચે મુજબ છે.

વિગત	P	Q	R
ઈક્વિટી શેરમૂડી દરેક ₹ 100નો શેર	7,00,000	5,00,000	3,00,000
10% ના ડિવેન્ડર્સ	3,00,000	5,00,000	7,00,000
કુલ મૂડી ભંડોળ	10,00,000	10,00,000	10,00,000
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT)			
(કુલ મૂડી ભંડોળના ટકા)	40%	40%	40%

ઉપરની માહિતી પરથી ત્રણેય કંપનીની શેરટીક કમાણી અને નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા મેળવો. (કરવેરાનો દર 50%)

જવાબ : વ્યાજ & કરવેરા બાદના નફાની ગણતરી.

વિગત	P	Q	R
વ્યાજ & કરવેરા પહેલાંનો નફો	4,00,000	4,00,000	4,00,000
- ડિવેન્ડર વ્યાજ	30,000	50,000	70,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	3,70,000	3,50,000	3,30,000
- કરવેરા 50%	1,85,000	1,75,000	1,65,000
વ્યાજ & કરવેરા બાદનો નફો	1,85,000	1,75,000	1,65,000

$$(A) \text{ શેરટીક કમાણી} = \frac{\text{નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}}$$

$$P = \frac{1,85,000}{7,000} = \underline{26.43}$$

$$Q = \frac{1,75,000}{5,000} = \underline{35.00}$$

$$R = \frac{1,65,000}{3,000} = \underline{55.00}$$

(B) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા

$$DFL = \frac{EBIT}{EBT}$$

$$P = \frac{4,00,000}{3,70,000} = \underline{1.08}$$

$$Q = \frac{4,00,000}{3,50,000} = \underline{1.14}$$

$$R = \frac{4,00,000}{3,30,000} = \underline{1.21}$$

ઉપરના ઉદાહરણમાં ત્રણેય કંપનીની કુલ મૂડી એક સમાન છે, કુલ વ્યાજ અને કરવેરા

પહેલાંનો નફો પણ એક સમાન છે છતાં ત્રણેય કંપનીની શેરદીઠ કમાણી અલગ અલગ છે કારણ કે ત્રણેય કંપનીના મૂડી માળખા માં દેવાની મૂડી (ડિબેંચર)નું પ્રમાણ અલગ-અલગ છે. આ તફાવતનું કારણ ઈક્વિટી પરનો વેપાર છે. P કંપનીની નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા 1.08 છે એટલે કે જો P કંપનીની કમાણીમાં 100 ટકા વધારો થાય તો તેની શેરદીઠ કમાણીમાં 108 ટકા વધારો થશે. આમ Q કંપનીની શેરદીઠ કમાણીમાં 114 ટકા અને R કંપનીની શેરદીઠ કમાણીમાં 121 ટકા વધારો થશે.

Ex-5 : રામ કંપની અને શ્યામ કંપનીની નીચેની માહિતી પરથી નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને શેરદીઠ કમાણી શોધો.

વિગત	રામ લિ.	શ્યામ લિ.
ઈક્વિટી શેર મૂડી દરેક ₹ 100નો શેર	10,00,000	10,00,000
12%ની પ્રેફ. શેરમૂડી	8,00,000	5,00,000
10% ના ડિબેંચર્સ	2,00,000	5,00,000
કુલ મૂડી ભંડોળ	20,00,000	20,00,000
વ્યાજ & કરવેરા પહેલાંનો નફો	5,00,000	5,00,000
કરવેરાનો દર	40%	40%

જવાબ : વ્યાજ અને કરવેરા બાદના નફાની ગણતરી

વિગત	રામ લિ.	શ્યામ લિ.
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	5,00,000	5,00,000
- ડિબેંચર પર વ્યાજ	20,000	50,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો	4,80,000	4,50,000
- કરવેરા 40%	1,92,000	1,80,000
કરવેરા બાદનો નફો	2,88,000	2,70,000
- પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ	96,000	60,000
પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ બાદનો નફો	1,92,000	2,10,000

(A) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા :

$$DFL = \frac{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT)}}{\text{કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)}}$$

$$\text{રામ લિ.} = \frac{5,00,000}{4,80,000} = 1.04$$

$$\text{શ્યામ લિ.} = \frac{5,00,000}{4,50,000} = 1.11$$

(B) શેરદીઠ કમાણી :

$$= \frac{\text{પ્રેફરન્સ શેર ડિવિડન્ડ બાદનો નફો}}{\text{ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા}}$$

$$\text{રામ લિ.} = \frac{1,92,000}{10,000} = \boxed{19.2}$$

$$\text{શ્યામ લિ.} = \frac{2,10,000}{10,000} = \boxed{21.00}$$

Ex-6 : અભિનંદન લિ.નું મૂડી માળખું નીચે મુજબ છે.

- ઈક્વિટી શેર દરેક ₹ 100નો શેર ₹ 10,00,000

- 12.5 ટકાના ડિબેન્ચર્સ ₹ 10,00,000

કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 2,50,000 છે અને કરવેરાનો દર 50% છે.

ઉપરોક્ત માહિતી પરથી નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને શેરદીઠ કમાણી મેળવો અને જો વ્યાજ & કરવેરા પહેલાંના નફામાં 100 ટકા વધારો થાય તો તેની અસર નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને શેરદીઠ કમાણી પર શું પડશે ?

જવાબ : વ્યાજ અને કરવેરા બાદના નફાની ગણતરી

વિગત	વર્તમાન સ્થિતિએ	100% વધારા પછીની સ્થિતિએ
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	2,50,000	5,00,000
- ડિબેન્ચર્સ પર વ્યાજ	1,25,000	1,25,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	1,25,000	3,75,000
- કરવેરા 50% લેખે	62,500	1,87,500
કરવેરા બાદનો નફો	62,500	1,87,500

નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા :

$$DFL = \frac{EBIT}{EBT}$$

વર્તમાન સ્થિતિએ

$$= \frac{2,50,000}{1,25,000} = \boxed{2}$$

કમાણીમાં 100 ટકા વધારા પછીની સ્થિતિએ

$$= \frac{5,00,000}{3,75,000} = \boxed{1.33}$$

અહીં વર્તમાન નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા 2 છે. તેથી જો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફામાં 100 ટકા વધારો થાય તો શેરદીઠ કમાણીમાં 200 ટકા વધારો થાય.

શેરદીઠ કમાણી :

$$= \frac{\text{ચોખ્ખો નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}}$$

વર્તમાન સ્થિતિએ :

$$= \frac{62,500}{10,000} = \boxed{6.25}$$

વધારા પછીની સ્થિતિએ :

$$= \frac{1,87,500}{10,000} = \boxed{18.75}$$

ઉપરની ગણતરી પરથી એ જોઈ શકાય છે કે કંપનીની કમાણીમાં 100 ટકા વધારો થયો તેની સામે તેની શેરદીઠ કમાણીમાં 200 ટકા વધારો (6.25 ₹ 200% = 18.75)

(2) કાર્યકારી લિવરેજ (Operatirag Leverage) :

(A) અર્થ : નાણાકીય લિવરેજ કંપનીના મૂડી માળખા સાથે સંબંધ ધરાવે છે તેવી જ રીતે કાર્યકારી લિવરેજ (કામગીરી લિવરેજ) કંપનીના વેચાણ સાથે સંબંધ ધરાવે છે. નાણાકીય લિવરેજની મદદથી કંપનીની કુલ કમાણીની ફેરફારની શેરદીઠ કમાણી પર અસર માપી શકાય છે તેવી જ રીતે કાર્યકારી લિવરેજની મદદથી કંપનીના વેચાણમાં ફેરફારની કાર્યકારી નફા પર શું અસર થશે તે માપી શકાય છે.

કંપનીના કુલ ખર્ચમાં ચલિત ખર્ચ અને સ્થિર ખર્ચ બંનેનો સમાવેશ થાય છે. સ્થિર ખર્ચને ઉત્પાદનના વધારા ઘટાડા સાથે કોઈ સંબંધ નથી. એટલે કે ઉત્પાદન વધે કે ઘટે કુલ સ્થિર ખર્ચ સ્થિર રહે છે. આ સ્થિર ખર્ચના કારણે વેચાણમાં વધારો થાય તો તેની સામે કંપનીના કાર્યકારી નફામાં ફેરફાર વધુ થાય છે.

શ્રી જે.સી. વાનહોર્નના અભિપ્રાય અનુસાર “ધંધામાં સ્થિર ખર્ચને લઈને વેચાણના જથ્થામાં થતા ફેરફારને કારણે નફાની ટકાવારીમાં જે ફેરફાર થાય છે તે વેચાણના જથ્થાની ટકાવારીમાં થતાં ફેરફાર કરતા વધુ હોય છે. જેને કાર્યકારી લિવરેજ કહેવામાં આવે છે.”

જે ધંધાની કામગીરીમાં સ્થિર ખર્ચનું પ્રમાણ વધુ હોય છે તે ધંધામાં કાર્યકારી લિવરેજ ઊંચુ હોય છે અને જો સ્થિરખર્ચનું પ્રમાણ નીચુ હોય તો કાર્યકારી લિવરેજ પણ નીચુ રહે છે. અલબત્ત જો ધંધામાં સ્થિર ખર્ચ જ ન હોય તો ત્યાં કાર્યકારી લિવરેજ પણ ન હોય. ટુંકમાં કાર્યકારી લિવરેજ વેચાણમાં થતા ફેરફાર સાથે કાર્યકારી નફામાં થતા ફેરફારનું પ્રમાણ સૂચવે છે.

(B) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (Degree of Operating Leverage) : કાર્યકારી લિવરેજના આંકનો આધાર કુલ ખર્ચના માળખામાં સ્થાયી ખર્ચના પ્રમાણ પર રહેલો છે. કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા દ્વારા કંપનીના વેચાણમાં ફેરફાર થાય તો તેને પરિણામે કાર્યકારી નફામાં કેટલા પ્રમાણમાં ફેરફાર થાય તે માપી શકાય છે. વેચાણમાં થતા ફેરફારની કાર્યકારી નફામાં જે ફેરફાર થાય છે તે માપ કે પ્રમાણને કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા કહેવાય.

કાર્યકારી લિવરેજ વધારેમાં વધારે નજીક સમતૂટ બિંદુએ હોય છે. સમતૂટ બિંદુમાં ફેરફાર લાવનાર મુખ્ય ત્રણ બાબતો છે :

- (1) એકમદીઠ વેચાણ કિંમત
- (2) એકમદીઠ સ્થિર ખર્ચ
- (3) એકમદીઠ ચલિત ખર્ચ

આ ત્રણ બાબતોમાં ફેરફાર થાય તો સમતૂટ બિંદુમાં તેની અસર નીચે મુજબ છે :

વિગત	સમતૂટ બિંદુમાં ફેરફાર
(1) એકમદીઠ વેચાણ કિંમતમાં ફેરફાર	
★ વધે તો	ઘટે છે
★ ઘટે તો	વધે છે
(2) એકમદીઠ સ્થિર ખર્ચમાં ફેરફાર	
★ વધે તો	વધે છે
★ ઘટે તો	ઘટે છે
(3) એકમદીઠ ચલિત ખર્ચમાં ફેરફાર	
★ વધે તો	વધે છે
★ ઘટે તો	ઘટે છે

આમ જો ધંધાકીય એકમમાં કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા વધુ હોય તો તેનો અર્થ એ થાય કે એકમમાં ચાલુ ખર્ચા કરતા સ્થિર ખર્ચાઓનું પ્રમાણ વધુ છે. તેવી જ રીતે જ્યારે કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા ઓછી હોય તો એનો અર્થ એ થાય કે સ્થિર ખર્ચા કરતા ચાલુ ખર્ચાનું પ્રમાણ વધુ છે. આમ કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષાનો આધાર ખર્ચના માળખામાં સ્થિર ખર્ચાના પ્રમાણ ઉપર છે.

કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા નીચેના સૂત્રની મદદથી મેળવવામાં આવે છે :

કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (DOL)

$$DOL = \frac{\text{ફાળો (C)}}{\text{વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાનો નફો (EBIT)}}$$

અથવા

$$DOL = \frac{\text{EBIT માં ફેરફાર (ટકાવારી)}}{\text{વેચાણમાં ફેરફાર (ટકાવારી)}}$$

જ્યાં, ફાળો = વેચાણ - ચલિત ખર્ચા

વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાનો નફો = કાર્યકારી નફો

હવે, કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા ઉદાહરણની મદદથી સમજાવે.

Ex-7 રાધા લિ.ની નીચેની માહિતી પરથી કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા મેળવો.

વેચાણના એકમો	= 20,000
એકમદીઠ વેચાણ કિંમત	= ₹ 50
એકમદીઠ ચલિત ખર્ચ	= ₹ 30
કુલ સ્થિર ખર્ચા	= 2,40,000

જવાબ : કાર્યકારી નફાની ગણતરી

વિગત	₹
કુલ વેચાણ કિંમત (20,000 × 50)	10,00,000
- કુલ ચલિત ખર્ચા (20,000 × 30)	6,00,000
ફાળો (S-V)	4,00,000
- કુલ સ્થિર ખર્ચા	2,40,000
વ્યાજ & કરવેરા પહેલાનો નફો (EBIT)	1,60,000

કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (DOL)

$$= \frac{\text{ફાળો}}{\text{EBIT}}$$

$$= \frac{4,00,000}{1,60,000} = \boxed{2.5}$$

કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા 2.5 છે તેનો અર્થ એ થાય કે જો કંપનીના વેચાણમાં 100 ટકા ફેરફાર થાય તો તેની સામે કંપનીના કાર્યકારી નફામાં 250 ટકા ફેરફાર થાય.

Ex-8 : KG લિ.નું વેચાણ 10,000 એકમોનું છે, એકમદીઠ વેચાણ કિંમત ₹ 40 છે. એકમદીઠ ચલિત ખર્ચા ₹ 20 છે, કુલ સ્થિર ખર્ચા ₹ 1,00,000 છે.

આવતા વર્ષે જો વેચાણમાં 20% વધારો થાય તો કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા શોધો.

જવાબ : બંને વર્ષ માટે કાર્યકારી નફાની ગણતરી :

વિગત	ચાલુ વર્ષ (₹)	આવતુ વર્ષ (₹)
વેચાણ (10,000 × 40)	4,00,000	-
(12,000 × 40)	-	4,80,000
- ચલિત ખર્ચા		
(10,000 × 20)	2,00,000	-
(12,000 × 20)	-	2,40,000
ફાળો (S-V)	2,00,000	2,40,000
- સ્થિર ખર્ચા	1,00,000	1,00,000
કાર્યકારી નફો	1,00,000	1,40,000

અહીં બે વર્ષની માહિતી આપેલ છે તેથી બીજા સૂત્રની મદદથી કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા મેળવાશે.

કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (DOL)

$$= \frac{\text{કાર્યકારી નફામાં ટકાવારી ફેરફાર}}{\text{વેચાણમાં ટકાવારી ફેરફાર}}$$

$$= \frac{40\%}{20\%}$$

$$= \boxed{2}$$

ગણતરી

(1) કાર્યકારી નફામાં ટકાવારી ફેરફાર :

$$= 1,40,000 - 1,00,000$$

$$= ₹ 40,000$$

1,00,000 એ 40,000 ફેરફાર

∴ 100 એ ફેરફાર કેટલો ?



$$= \frac{40,000 \times 100}{1,00,000} = 40\%$$

(2) વેચાણમાં ટકાવારી ફેરફાર :

$$= 4,80,000 - 4,00,000$$

$$= ₹ 80,000$$

4,00,000 એ 80,000 ફેરફાર

∴ 100 એ ફેરફાર કેટલો ?

$$= \frac{80,000 \times 100}{4,00,000}$$

$$= 20\%$$

સમજૂતી : અહીં કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા 2 છે તેનો અર્થ એ થાય કે જો કંપનીના વેચાણમાં 100 ટકા ફેરફાર થાય તો તેની સામે કાર્યકારી નફામાં 200 ટકા ફેરફાર થશે. અહીં આ ઉદાહરણમાં વેચાણમાં 20% વધારો થયો છે તેની સામે કંપનીના કાર્યકારી નફામાં 200% એટલે કે 40% વધારો થયો છે.

(C) નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજ વચ્ચેનો તફાવત : નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજ વચ્ચેનો તફાવત નીચે મુજબ છે.

નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજનો તફાવત

ક્રમ	મુદ્દા	નાણાકીય લિવરેજ	કાર્યકારી લિવરેજ
1	અર્થ/વ્યાખ્યાના સંદર્ભમાં	નાણાકીય લિવરેજ એટલે કંપનીના મૂડીમાળખામાં નિશ્ચિત વ્યાજના દરવાળા દેવાની સાથે ઉછીની મૂડીનો સમન્વય	કાર્યકારી લિવરેજ એટલે વેચાણમાં ફેરફાર થવાથી કાર્યકારી નફામાં થતો ફેરફાર
2	અસર	નાણાકીય લિવરેજ બેધારી તલવાર સમાન છે. સંતુલિત ઉપયોગ લાભકારક છે, જો નિશ્ચિત વ્યાજનો ભોજ વધુ હોય તો શેરદીઠ કમાણીમાં ઘટાડો થાય છે.	કાર્યકારી લિવરેજ ધંધામાં રહેલા સ્થિર ખર્ચ પર આધારિત છે. સ્થિર ખર્ચ જ નાં હોય તો કાર્યકારી લિવરેજ ઉદ્ભવી શકે નહિ.
3	લિવરેજની કક્ષા	કંપનીની કમાણીમાં ફેરફાર થી શેરદીઠ કમાણીમાં થતો ફેરફાર માપી શકાય છે.	વેચાણમાં ફેરફાર થવાથી કાર્યકારી નફાના પ્રમાણમાં કેટલો ફેરફાર થાય છે તે જાણી શકાય છે.
4	સમજૂતી	નાણાકીય લિવરેજ નાણાકીય જોખમની સમજૂતી આપે છે.	કાર્યકારી લિવરેજ ધંધાકીય જોખમની સમજૂતી આપે છે.
5	જોખમ	નાણાકીય જોખમ નિવારી શકાય તેવું જોખમ છે.	ધંધાકીય જોખમ નફાની વધઘટ સ્વરૂપે રજૂ કરી શકાય છે. જે નિવારી ન શકાય તેવું જોખમ છે.
6	ઉદ્ભવ	નાણાકીય જોખમ મૂડી માળખાની રચનાથી ઉદ્ભવે છે.	આંતરિક અને બાહ્ય પરિબલોની અસરને કારણે ઉદ્ભવે છે.
7	સૂત્ર	$DFL = \frac{EBIT}{EBT}$	$DOL = \frac{C}{EBIT}$

લિવરેજ

(3) સંયુક્ત લિવરેજ (Combined Leverage) :

આપણે આગળ નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજ બંનેની ચર્ચા કરી. નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા વડે કંપનીની કમાણીમાં ફેરફારના કારણે શેરદીઠ કમાણીમાં કેટલા પ્રમાણમાં ફેરફાર થાય છે તે જાણી શકાય. એટલે કે તે કંપનીના કાર્યકારી નફા અને શેરદીઠ કમાણી સાથે સંબંધ ધરાવે છે. જ્યારે કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા વડે કંપનીના વેચાણમાં ફેરફારના કારણે તેના કાર્યકારી નફામાં કેટલા પ્રમાણમાં ફેરફાર થાય છે તે જાણી શકાય છે. એટલે કે તે કંપનીના વેચાણ અને કાર્યકારી નફા સાથે સંબંધ ધરાવે છે. આ બંને લિવરેજની સંયુક્ત અસર ધ્યાનમાં રાખીને કંપનીના સંચાલકોએ મૂડી માળખા અંગેની નીતિ ધડવી જોઈએ.

નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજ બંનેની સંયુક્ત અસર વિચારતા બંને લિવરેજ ઊંચા હોય તો કંપની માટે તે જોખમી સ્થિતિ ગણાય. એટલે કે નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા ઊંચી આવે તો તેનો અર્થ એ થાય કે કંપનીના મૂડી માળખામાં સ્થિર વ્યાજ બોજાવાળી મૂડીનું પ્રમાણ ઊંચું છે અને કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા ઊંચી આવે તો તેનો અર્થ એ થાય કે કંપની કે ધંધામાં કુલ સ્થિર ખર્ચાનું પ્રમાણ વધુ છે જે પણ કંપની માટે ઇચ્છનીય નથી. શ્રી એસ.સી. કુચલના મંતવ્ય મુજબ 'નાણાકીય લિવરેજનું ઊંચું પ્રમાણ અને કાર્યકારી લિવરેજનું નીચું પ્રમાણ આવે એ કંપની માટે આદર્શ સ્થિતિ ગણાય.'

સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા નીચેની સૂત્રની મદદથી શોધવામાં આવે છે :

સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા (Degree of Combined Leverage)

$$DCL = DFL \times DOL$$

DCL = સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા

DFL = નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા

DOL = કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા

$$\therefore DCL = \frac{EBIT}{EBT} \times \frac{C}{EBIT}$$

$$\therefore DCL = \frac{C}{EBT}$$

જ્યાં EBIT = વ્યાજ & કરવેરા પહેલાંનો નફો

EBT = કરવેરા પહેલાંનો નફો

C = ફાળો

આમ સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા એ નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષાનું સંયુક્ત પ્રમાણ છે. આમ મૂડી માળખા અંગેની નીતિ ધડવા માટે સંચાલકોએ સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા ધ્યાનમાં રાખવી જોઈએ. હવે આપણે ઉદાહરણ દ્વારા સમજાવે.

Ex-9 એની લિ. નીચેની માહિતી વર્ષ 2018-19 માટે પુરી પાડે છે.

★ ઇક્વિટી શેર મૂડી દરેક ₹ 100 નો શેર	₹ 6,00,000
★ 12% ની પ્રેફરન્સ શેર મૂડી	₹ 2,00,000
★ 10% ના ડિબેન્ચર્ય	₹ 2,00,000
★ વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	₹ 4,00,000
★ કરવેરાનો દર	50%
★ કુલ ફાળો	₹ 6,00,000

ઉપરની માહિતી પરથી :

(1) ત્રણેય પ્રકારના લિવરેજની કક્ષા મેળવો

(2) શેરદીઠ કમાણી (EPS) મેળવો.

જવાબ : નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	₹
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	4,00,000
બાદ : ડિબેંચર વ્યાજ	20,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	3,80,000
બાદ : કરવેરા 50%	1,90,000
કરવેરા બાદનો નફો	1,90,000
બાદ : પ્રેફ. શેર ડિવિડન્ડ	20,000
પ્રેફ. શેર ડિવિડન્ડ બાદનો નફો	1,70,000

(1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા

$$\begin{aligned} DFL &= \frac{EBIT}{EBT} \\ &= \frac{4,00,000}{3,80,000} = \boxed{1.053} \end{aligned}$$

(2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા

$$\begin{aligned} DOL &= \frac{C}{EBT} \\ &= \frac{6,00,000}{4,00,000} = \boxed{1.5} \end{aligned}$$

(3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા

$$\begin{aligned} DCL &= \frac{C}{EBT} \\ &= \frac{6,00,000}{3,80,000} = \boxed{1.579} \end{aligned}$$

અથવા

$$\begin{aligned} DCL &= DFL \times DOL \\ &= 1.053 \times 1.5 = \boxed{1.579} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} (4) \text{ શેરદીઠ કમાણી} &= \frac{\text{પ્રેફ. શેર ડિવિડન્ડ બાદનો નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}} \\ &= \frac{1,70,000}{6,000} \\ &= \boxed{28.33} \end{aligned}$$

Ex-10 : કલ્પ કંપની લિ.ના તા. 31-03-2019ના રોજનું પાકુ સરવૈયું નીચે મુજબ છે.

લિવરેજ

મૂડી-દેવા	₹	મિલકત-લેણા	₹
ઈક્વિટી શેરમૂડી દરેક ₹ 50 નો શેર	5,00,000	પાઘડી	50,000
10 ટકાની પ્રેફ. શેરમૂડી	3,00,000	જમીન-મકાન	5,50,000
અનામત અને વધારો	2,00,000	પ્લાન્ટ-મશીનરી	4,00,000
12 ટકાના ડિબેન્ડર્સ	2,00,000	સ્ટોક	1,00,000
લેણદારો	1,00,000	દેવાદારો	1,00,000
અન્ય ચાલુ દેવા	2,00,000	અન્ય ચાલુ મિલકતો	3,00,000
	15,00,000		15,00,000

વધારાની માહિતી :

- (1) કંપનીનું વર્ષ-2018-19 દરમિયાનનું કુલ વેચાણ ₹ 14,00,000 હતું.
- (2) ચલિત ખર્ચા વેચાણના 60% થાય છે.
- (3) કુલ સ્થિર ખર્ચા ₹ 2,00,000 છે.
- (4) આવકવેરાનો દર 50 ટકા છે.

ઉપરની માહિતી પરથી કલ્પ કંપનીની ત્રણેય પ્રકારના લિવરેજની કક્ષા મેળવો અને શેરટીક કમાણીની ગણતરી પણ કરો.

જવાબ : નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	₹
વેચાણ	14,00,000
બાદ : ચલિત ખર્ચા (વેચાણના 60%)	8,40,000
ફાળો (S-V) = (C)	5,60,000
બાદ : સ્થિર ખર્ચા	2,00,000
કાર્યકારી નફો (EBIT)	3,60,000
બાદ : ડિબેન્ડર્સનું વ્યાજ (2,00,000 × 12%)	24,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	3,36,000
બાદ : કરવેરા 50% લેખે	1,68,000
કરવેરા બાદનો નફો (EAT)	1,68,000
બાદ : પ્રેફ. શેર ડિવિડન્ડ (3,00,000 × 10%)	30,000
પ્રેફ. શેર ડિવિડન્ડ બાદનો નફો	1,38,000

(1) નાણાકીય લિવરેજના કક્ષા (DFL) :

$$DFL = \frac{EBIT}{EBT} = \frac{3,60,000}{3,36,000} = 1.07$$

(2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (DOL) :

$$DOL = \frac{C}{EBIT} = \frac{5,60,000}{3,60,000} = 1.556$$

(3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા (DCL) :

$$\begin{aligned} DCL &= \frac{C}{EBT} \\ &= \frac{5,60,000}{3,36,000} = \boxed{1.667} \end{aligned}$$

(4) શેરદીઠ કમાણી (EPS) :

$$\begin{aligned} EPS &= \frac{\text{પ્રેક. શેર ડિવિડન્ડ બાદનો નફો}}{\text{ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા}} \\ &= \frac{1,38,000}{10,000} \\ &= \boxed{13.80} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{જ્યાં ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા} &= \frac{5,00,000}{50} \\ &= \boxed{10,000} \end{aligned}$$

Ex-11 : નીચે કંપની લિ.નું તા. 31-12-2018ના રોજનું પાકુ-સરવૈયુ નીચે મુજબ છે.

મૂડી-દેવા	₹	મિલકત-લેણા	₹
ઈક્વિટી શેરમૂડી દરેક ₹ 10 નો શેર	4,00,000	જમીન-મકાન	2,00,000
અનામતો	1,00,000	પ્લાન્ટ-મશીનરી	2,00,000
10%ના ડિબેન્ચર્સ	1,00,000	સ્ટોક	1,00,000
લેણદારો	1,00,000	દેવાદારો	1,00,000
		અન્ય ચાલુ મિલકતો	1,00,000
	7,00,000		7,00,000

વર્ષ 2018નું કુલ વેચાણ ₹ 12,00,000 હતું. ચલિત ખર્ચા ₹ 7,00,000 અને સ્થિર ખર્ચા ₹ 1,00,000 હતા. કરવેરાનો દર 40% છે. નીચેના જવાબો આપો :

(1) ત્રણેય પ્રકારના લિવરેજની કક્ષા

(2) શેરદીઠ કમાણી મેળવો અને વેચાણમાં 20% વધારો થાય તો EPSમાં શું ફેર પડશે ?

જવાબ : નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	₹
કુલ વેચાણ (S)	12,00,000
- ચલિત ખર્ચા (V)	7,00,000
ફાળો (S-V) = (C)	5,00,000
- સ્થિર ખર્ચા	1,00,000
કાર્યકારી નફો (EBIT)	4,00,000
- ડિબેન્ચરનું વ્યાજ	10,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	3,90,000
- કરવેરા 40% લેખે	1,56,000
કરવેરા બાદનો ચોખ્ખો નફો	2,34,000

(1) ત્રણેય પ્રકારની લિવરેજની કક્ષા :

(A) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (DFL) :

$$\begin{aligned} DFL &= \frac{EBIT}{EBT} \\ &= \frac{4,00,000}{3,90,000} = \boxed{1.0256} \end{aligned}$$

(B) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (DOL) :

$$\begin{aligned} DOL &= \frac{C}{EBIT} \\ &= \frac{5,00,000}{4,00,000} = \boxed{1.25} \end{aligned}$$

(C) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા (DCL) :

$$\begin{aligned} DCL &= \frac{C}{EBT} \\ &= \frac{5,00,000}{3,90,000} = \boxed{1.282} \end{aligned}$$

(2) શેરટીક કમાણી (EPS) :

$$\begin{aligned} EPS &= \frac{\text{ચોખ્ખો નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}} \\ &= \frac{2,34,000}{40,000} = \boxed{5.85} \end{aligned}$$

(5) જો વેચાણમાં 20% વધારો થાય તો નવું EPS નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	₹
વેચાણ (12,00,000 ₹ 20%)	14,40,000
- ચલિત ખર્ચા (7,00,000 ₹ 20%)	8,40,000
ફાળો (S-V) = (C)	6,00,000
- સ્થિર ખર્ચા	1,00,000
કાર્યકારી નફો (EBIT)	5,00,000
- ડિબેચરનું વ્યાજ	10,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	4,90,000
- કરવેરા 40% લેખે	1,96,000
કરવેરા બાદનો ચો. નફો	2,94,000

★ શેરદીઠ કમાણી (EPS) :

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \frac{\text{ચોખ્ખો નફો}}{\text{ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા}} \\ &= \frac{2,94,000}{40,000} = \boxed{7.35} \end{aligned}$$

∴ EPS માં ₹ 1.5 (7.35 – 5.85) નો ફેર પડશે.

Ex-12 એક કંપની પોતાના કારખાનામાં વિસ્તરણ કરવા માગે છે તે માટે તેને ₹ 50,00,000ની વધારાની મૂડીની જરૂરિયાત છે. આ વધારાની મૂડી મેળવવા માટે કંપની નીચે મુજબના બે વિકલ્પો વિચારે છે :

(1) ઈક્વિટી શેરમૂડી અને ડિબેંચરનું પ્રમાણ = 70 : 30

(2) ઈક્વિટી શેરમૂડી અને ડિબેંચરનું પ્રમાણ = 30 : 70

જો કંપની પ્રથમ વિકલ્પ પસંદ કરે તો ઈક્વિટી શેર શેરદીઠ ₹ 35 લેખે વેચી શકાશે અને ડિબેંચર વ્યાજનો દર વાર્ષિક 10% રહેશે. પરંતુ કંપની જો બીજો વિકલ્પ પસંદ કરશે તો ઈક્વિટી શેર શેરદીઠ ₹ 30 લેખે વેચી શકાશે અને ડિબેંચર વ્યાજનો દર 12% રહેશે.

કારખાનામાં આ વિસ્તરણને કારણે કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 8,00,000 વધશે. કરવેરાનો દર 50% છે. શેરદીઠ કમાણીના આધારે કંપનીએ કયો વિકલ્પ અપનાવવો જોઈએ ?

જવાબ : જરૂરી ગણતરી.

(1) પ્રથમ વિકલ્પ માટે :

$$\text{ઈ.શેરમૂડી} = 50,00,000 \times \frac{70}{100} = \underline{35,00,000}$$

$$10\% \text{ના ડિબેંચર} = 50,00,000 \times \frac{30}{100} = \underline{15,00,000}$$

$$\text{ઈ.શેરની સંખ્યા} = \frac{35,00,000}{35} = 1,00,000$$

$$\text{ડિબેંચર પર વ્યાજ} = 15,00,000 \times \frac{10}{100} = \underline{1,50,000}$$

(2) બીજા વિકલ્પ માટે :

$$\text{ઈક્વિટી શેરમૂડી} = 50,00,000 \times \frac{30}{100} = \underline{15,00,000}$$

$$12\% \text{ના ડિબેંચર} = 50,00,000 \times \frac{70}{100} = \underline{35,00,000}$$

$$\text{ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા} = \frac{15,00,000}{30} = 50,000 \text{ શેર}$$

$$\text{ડિબેંચર પર વ્યાજ} = 35,00,000 \times \frac{12}{100} = \underline{4,20,000}$$

શેરદીઠ કમાણીનું ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	પ્રથમ વિકલ્પ	બીજો વિકલ્પ
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBIT)	8,00,000	8,00,000
- વ્યાજ (ગણતરી મુજબ)	1,50,000	4,20,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો	6,50,000	3,80,000
- કરવેરા 50% લેખે	3,25,000	1,90,000
કરવેરા બાદનો ચો. નફો	3,25,000	1,90,000
શેરદીઠ કમાણી		
= $\frac{\text{ચો. નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}}$	= $\frac{3,25,000}{1,00,000}$	= $\frac{1,90,000}{50,000}$
= ₹ 3.25	= ₹ 3.80	

ઉપરની ગણતરી પરથી એ જાણી શકાય છે કે વિકલ્પ નં. 2માં કંપનીની શેરદીઠ કમાણી વધુ છે. તેથી કંપનીએ વિકલ્પ નં. 2 પસંદ કરવો જોઈએ.

Ex-13 સૌરાષ્ટ્ર કંપની લિ.ને વધારાની મૂડીની જરૂરિયાત છે. આ માટે તેની પાસે ત્રણ વિકલ્પો છે જે નીચે મુજબ છે :

વિગત	વિકલ્પ-1	વિકલ્પ-2	વિકલ્પ-3
ઈક્વિટી શેરમૂડી દરેક ₹ 10નો શેર	15,00,000	18,00,000	21,00,000
12%ના ડિબેંચર	15,00,000	9,00,000	3,00,000
18%ની બેંકલોન	15,00,000	18,00,000	21,00,000
કુલ મૂડી	45,00,000	45,00,000	45,00,000

વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 6,60,000 છે. કરવેરાનો દર 50 ટકા છે. કંપનીનું ધ્યેય મહત્તમ શેરદીઠ કમાણી થાય તે રીતે ભંડોળ મેળવવાનું છે. ઉપરોક્ત ત્રણેય વિકલ્પોમાંથી કંપની માટે કયો વિકલ્પ શ્રેષ્ઠ છે ?

જવાબ : શેરદીઠ કમાણીની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	વિકલ્પ-1	વિકલ્પ-2	વિકલ્પ-3
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	6,60,000	6,60,000	6,60,000
- વ્યાજ			
ડિબેંચર પર વ્યાજ	1,80,000	1,08,000	36,000
બેંક લોન પર વ્યાજ	2,70,000	3,24,000	3,78,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો	2,10,000	2,28,000	2,46,000
- કરવેરા 50 લેખે	1,05,000	1,14,000	1,23,000
કરવેરા બાદનો નફો	1,05,000	1,14,000	1,23,000

શેરદીઠ કમાણી :			
$\frac{\text{ચોખ્ખો નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}}$	$= \frac{1,05,000}{1,50,000}$	$= \frac{1,14,000}{1,80,000}$	$= \frac{2,23,000}{2,10,000}$
	$= 0.70$	$= 0.63$	$= 0.586$

ઉપરોક્ત ત્રણેય વિકલ્પોની તુલના કરતા એ સ્પષ્ટ થાય છે કે કંપની માટે વિકલ્પ નંબર-1 શ્રેષ્ઠ છે કારણ કે આ વિકલ્પનું EPS સૌથી વધુ છે.

Ex-14 ગુજરાત કંપની લિ.ની તા. 31-03-2019ના રોજ પૂરા થતા વર્ષની માહિતી નીચે મુજબ છે.

ઈક્વિટી શેરમૂડી દરેક ₹ 100નો શેર	₹ 10,00,000
12%ના ડિબેન્ચર	₹ 7,50,000
વેચાણના એકમો	1,00,000
એકમદીઠ વેચાણ કિંમત	₹ 60
ચલિત ખર્ચા એકમદીઠ	₹ 42
કુલ સ્થિર ખર્ચા	₹ 8,00,000
કરવેરાનો દર	50%

ઉપરોક્ત માહિતી પરથી શોધો :

- (1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા
- (2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા
- (3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા
- (4) શેરદીઠ કમાણી
- (5) જો વેચાણમાં 40% વધારો થાય તો શેરદીઠ કમાણીમાં કેટલો ફેર પડશે ?

જવાબ : નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	₹
વેચાણ (1,00,000 × 60)	60,00,000
- ચલિત ખર્ચા (1,00,000 × 42)	42,00,000
ફાળો (S-V) = (C)	18,00,000
- સ્થિર ખર્ચા	8,00,000
કાર્યકારી નફો (EBIT)	10,00,000
- ડિબેન્ચર પર વ્યાજ	90,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	9,10,000
- કરવેરા 50% લેખે	4,55,000
કરવેરા બાદનો નફો	4,55,000

(1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (DFL) :

$$\begin{aligned} \text{DFL} &= \frac{\text{EBIT}}{\text{EBT}} \\ &= \frac{10,00,000}{9,10,000} = 1.099 \end{aligned}$$

(2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (DOL) :

$$\begin{aligned} \text{DOL} &= \frac{C}{\text{EBIT}} \\ &= \frac{18,00,000}{10,00,000} = \boxed{1.8} \end{aligned}$$

(3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા (DCL) :

$$\begin{aligned} \text{DCL} &= \frac{C}{\text{EBT}} \\ &= \frac{18,00,000}{9,10,000} = \boxed{1.978} \end{aligned}$$

(4) શેરદીઠ કમાણી (EPS) :

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \frac{\text{કરવેરા બાદનો ચો.નફો}}{\text{ઈક્વિટી શેરની સંખ્યા}} \\ &= \frac{4,55,000}{10,000} = \boxed{45.5} \end{aligned}$$

(5) જો વેચાણમાં 40% વધારો થાય તો.....

નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	₹
વેચાણ (1,00,000 ₹ 40% = 1,40,000 × 60)	84,00,000
- ચલિત ખર્ચા (1,40,000 × 42)	58,80,000
ફાળો (S-V) = (C)	25,20,000
- સ્થિર ખર્ચા	8,00,000
કાર્યકારી નફો (EBIT)	17,20,000
- ડિબેંચરનું વ્યાજ	90,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	16,30,000
- કરવેરા 50% લેખે	8,15,000
કરવેરા બાદનો ચોખ્ખો નફો	8,15,000

$$\begin{aligned} \text{શેરદીઠ કમાણી} &= \frac{\text{કરવેરા બાદનો ચો. નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}} \\ &= \frac{8,15,000}{10,000} = \boxed{81.5} \end{aligned}$$

Ex-15 એક નવી સ્થપાયેલી કંપની યોગ્ય મૂડી માળખું નક્કી કરવા માંગે છે. કંપની 12%ના ડિબેંચર અને 10%ની પ્રેફરન્સ શેરમૂડી બહાર પાડી શકે છે. કરવેરાનો દર 35% છે. કંપનીને કુલ ₹ 50,00,000 મૂડીની જરૂરિયાત છે. કંપની પાસે નીચે મુજબના વિકલ્પો ઉપલબ્ધ છે.

વિકલ્પ	ડિબેંચર (%)	પ્રેફ. શેર મૂડી (%)	ઈ. શેર મૂડી (%)
1	00	00	100
2	30	00	70
3	30	20	50
4	50	00	50
5	50	20	30

વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો કુલ મૂડીના 12% છે. ઇક્વિટી શેરની દાર્શનિક કિંમત શેરદીઠ ₹ 100 છે. શેરદીઠ કમાણીના આધારે કંપની માટે કયો વિકલ્પ શ્રેષ્ઠ છે ?

જવાબ : વિકલ્પવાર મૂડીની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક :

વિકલ્પ	ડિબેંચર (₹)	પ્રેફ. શેરમૂડી (₹)	ઈ. શેરમૂડી (₹)
1	-	-	50,00,000
2	15,00,000	-	35,00,000
3	15,00,000	10,00,000	25,00,000
4	25,00,000	-	25,00,000
5	25,00,000	10,00,000	15,00,000

- નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	1	2	3	4	5
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	6,00,000	6,00,000	6,00,000	6,00,000	6,00,000
- ડિબેંચર વ્યાજ	-	1,80,000	1,80,000	3,00,000	3,00,000
કરવેરા પહેલાંનો નફો	6,00,000	4,20,000	4,20,000	3,00,000	3,00,000
- કરવેરા 35%	2,10,000	1,47,000	1,47,000	1,05,000	1,05,000
કરવેરા બાદનો નફો	3,90,000	2,73,000	2,73,000	1,95,000	1,95,000
- પ્રેફ. શેર ડિવિડન્ડ	-	-	1,00,000	-	1,00,000
પ્રેફ. શેર ડિવિડન્ડ બાદનો નફો	3,90,000	2,73,000	1,73,000	1,95,000	95,000
શેરદીઠ કમાણી					
= પ્રે. ડિવિ. બાદનો નફો	= 3,90,000	= 2,73,000	= 1,73,000	= 1,95,000	= 95,000
ઈ. શેરની સંખ્યા	50,000	35,000	25,000	25,000	15,000
શેરદીઠ કમાણી	= ₹ 7.80	= ₹ 7.80	= ₹ 6.92	= ₹ 7.80	= ₹ 6.33

લિવરેજ

કંપની માટે વિકલ્પ નંબર 1, 2 અને 4 શ્રેષ્ઠ, કારણ કે ત્રણેય વિકલ્પની શેરદીઠ કમાણી એક સરખી છે.

Ex-16 હિન્દુસ્તાન લિ.નું તા. 31-03-2019ના રોજનું પાકુ સરવૈયું નીચે મુજબ છે.

જવાબદારીઓ	₹	મિલકતો	₹
ઈક્વિટી શેરમૂડી દરેક ₹ 10નો શેર	3,00,000	જમીન-મકાન	2,50,000
નફા-નુકસાન ખાતુ	1,20,000	પ્લાન્ટ-મશીનરી	2,50,000
12%ના ડિબેંચર	3,60,000	રોકાણો	2,50,000
લેણદારો	1,00,000	સ્ટોક	1,00,000
અન્ય ચાલુ દેવા	1,10,000	અન્ય ચાલુ મિલકતો	2,40,000
	9,90,000		9,90,000

કંપનીનું વર્ષ દરમિયાનનું વેચાણ ₹ 24,00,000 હતું. તેના સ્થિર ખર્ચા ₹ 4,80,000 હતા, જ્યારે ચલિત ખર્ચા વેચાણના 45% થાય છે. કરવેરાનો દર 50% છે.

(1) ત્રણેય પ્રકારના લિવરેજની ગણતરી કરો.

(2) જ્યારે શેરદીઠ કમાણી (EPS) ₹ 2, અને ₹ 4 હોય ત્યારે કાર્યકારી નફો (EBIT) કેટલો હશે તેની ગણતરી કરો.

જવાબ : નફાની ગણતરી દર્શાવતું પત્રક

વિગત	₹
વેચાણ	24,00,000
- ચલિત ખર્ચા (24,00,000 × 45%)	10,80,000
ફાળો (S-V) = (C)	13,20,000
- કુલ સ્થિર ખર્ચા	4,80,000
કાર્યકારી નફો (EBIT)	8,40,000
- વ્યાજ	43,200
કરવેરા પહેલાંનો નફો (EBT)	7,96,800
- કરવેરા 50% લેખે	3,98,400
કરવેરા બાદનો ચોખ્ખો નફો	3,98,400

(A) લિવરેજની કક્ષાઓ :

(1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા (DFL) :

$$DFL = \frac{EBIT}{EBT} = \frac{8,40,000}{7,96,800} = 1.05$$

(2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા (DOL) :

$$DOL = \frac{C}{EBIT} = \frac{13,20,000}{8,40,000} = 1.57$$

(3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા (DCL)

$$\begin{aligned} DCL &= \frac{C}{EBT} \\ &= \frac{13,20,000}{7,96,000} = 1.658 \end{aligned}$$

(B) આપેલ EPS મુજબ EBIT ની ગણતરી

(1) જ્યારે શેરદીઠ કમાણી ₹ 2 હોય ત્યારે :

$$\begin{aligned} \text{શેરદીઠ કમાણી} &= \frac{\text{કરવેરા બાદનો નફો}}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}} \\ &= \frac{(EBIT - \text{વ્યાજ})(1 - t)}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}} \\ 2 &= \frac{(EBIT - 43,200)(1 - 0.5)}{30,000} \end{aligned}$$

$$2 \times 30,000 = (EBIT - 43,200)(0.5)$$

$$60,000 = (EBIT - 43,200)(0.5)$$

$$\therefore \frac{60,000}{0.5} = EBIT - 43,200$$

$$\therefore 1,20,000 = EBIT + 43,200$$

$$\therefore EBIT = \underline{1,63,200}$$

(2) જ્યારે શેરદીઠ કમાણી ₹ 4 હોય ત્યારે :

$$\begin{aligned} \text{શેરદીઠ કમાણી} &= \frac{(EBIT - \text{વ્યાજ})(1 - t)}{\text{ઈ. શેરની સંખ્યા}} \\ 4 &= \frac{(EBIT - 43,200)(1 - 0.5)}{30,000} \end{aligned}$$

$$1,20,000 = (EBIT - 43,200)(0.5)$$

$$\therefore \frac{1,20,000}{0.5} = EBIT - 43,200$$

$$\therefore 2,40,000 + 43,200 = EBIT$$

$$\therefore EBIT = \underline{2,83,200}$$

5.4 લિવરેજના ફાયદાઓ અને મર્યાદાઓ

કંપની પોતાના મૂડી માળખામાં માલિકીની મૂડીની સાથે ઉછીની મૂડીનો સમાવેશ કરે તેને લિવરેજ તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.

કંપની પોતાના શેરધારકોને વધુ વળતર ચૂકવવાના હેતુસર પોતાના મૂડી માળખાને સંતુલિત કરીને ઉછીની મૂડી બહાર પાડે છે, શેરહોલ્ડરોના રોકાણમાં વધારો કર્યા વિના જ શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો કરી ઈકિવિટી પરના વેપારનો લાભ લે છે. લિવરેજની સાનુકૂળ અને પ્રતિકૂળ એમ બંને અસરો જોવા મળે છે. જેની ચર્ચા નીચે પ્રમાણે કરી શકાય છે.

મહત્વ/ફાયદા :

(1) ઈકિવિટી શેરમૂડી પર વળતરમાં વધારો : કંપની પોતાના મૂડી માળખામાં ઉછીની મૂડીનો સમાવેશ કરી ઓછા વ્યાજના દરે મૂડી પ્રાપ્ત કરી શેર હોલ્ડરોએ વધુ વળતર ચૂકવવું એ લિવરેજનો મુખ્ય હેતુ છે. જેની કારણે શેરદીઠ કમાણીમાં વધારો થાય છે. તેને પરિણામે ઈકિવિટી શેર હોલ્ડરોએ વધુ ચૂકવી શકાય છે.

(2) સરેરાશ મૂડી પડતર નીચી આવે છે : કંપનીના મૂડીમાળખાના સ્ત્રોતો જેવા કે માલિકીના ભંડોળોમાં ઈકિવિટી શેર, પ્રેફરન્સ શેરની મૂડી પડતર ઊંચી હોય છે, જ્યારે ઉછીની મૂડીની પડતર નીચી હોય છે. આમ મૂડી માળખાના વિવિધ સાધનોમાં ઉછીની મૂડીની પડતર નીચી હોવાથી સરેરાશ મૂડીની પડતર પણ નીચી આવે છે.

(3) ઉછીની મૂડીનું વ્યાજ કરવેરામાંથી બાદ મળે છે : કંપનીની કુલ કમાણીમાંથી ઉછીની મૂડી પર ચૂકવેલ વ્યાજ બાદ કરીને ચોખ્ખો નફો શોધવામાં આવે છે. આ ચોખ્ખા નફાની રકમ પર કરવેરા ચૂકવવામાં આવે છે. કંપની પોતાના મૂડી માળખામાં ઉછીની મૂડીને સ્થાન આપે છે એટલે તેનું વ્યાજ કુલ કમાણીમાંથી બાદ કરવાથી ચોખ્ખો નફો ઘટે છે અને તેના પર ચૂકવતા કરવેરામાં પણ લાભ થાય છે.

(4) લિવરેજથી કંપનીનો કુલ મતાધિકાર અકબંધ રહે છે : કંપની પોતાના સભ્યોના કુલ મતાધિકારને અસર કર્યા વિના જ ઉછીની મૂડી મેળવી શકે છે. ઉછીની મૂડી પૂરી પાડનારાઓને માત્ર વ્યાજ કે વળતર મેળવવાનો જ અધિકાર પ્રાપ્ત થાય છે. મતાધિકાર પ્રાપ્ત થતો નથી. ઉછીની મૂડી પૂરી પાડનારાઓ કંપનીના સંચાલનમાં દરમિયાનગીરી કરી શકતા નથી.

(5) નાણા મેળવવામાં સુગમતા અને સરળતા : સમયાન્તરે કંપની પોતાના પ્લાન્ટનું આધુનિકીકરણ અને વિસ્તૃતિકરણ કરે છે અને આ માટે વિશાળ પાયા પર મૂડીની આવશ્યકતા રહે છે. કંપની ઉછીની મૂડી સરળતાની મેળવીને પોતાની ધ્યેય કાર્યો સરળતાથી કરી શકે છે. જ્યારે મૂડી બજારમાં માલિકીની મૂડી દ્વારા નાણા મેળવવા મુશ્કેલ હોય ત્યારે ઉછીની મૂડી દ્વારા નાણા મેળવવા આશીર્વાદરૂપ બને છે.

(6) સંતુલિત મૂડીમાળખું : કંપનીના મૂડી માળખામાં માત્ર શેરમૂડી જ હોય તો લિવરેજનો લાભ લઈ શકાતો નથી. માલિકીની મૂડીની સાથે ઉછીની મૂડીનો સમન્વય જ લિવરેજ ગણાય છે. લિવરેજ મૂડી માળખાને સંતુલિત અને પરિવર્તનશીલ બનાવે છે.

(7) સમીક્ષા માટે ઉપયોગી : નાણાકીય લિવરેજ સિક્કાની બે બાજુ સમાન છે. નાણાકીય વિશ્લેષકો અને મેનેજર્સ માટે લિવરેજ એ એક અગત્યનું સાધન છે. કંપનીનો કમાણી દર વધુ હોય અને ઉછીની મૂડીની પડતર નીચી હોય ત્યારે લિવરેજની સાનુકૂળ અસર પડે છે. જ્યારે કંપનીની કમાણી ઓછી હોય અને ઉછીની મૂડીની પડતર ઊંચી હોય ત્યારે લિવરેજની પ્રતિકૂળ અસર થાય છે.

મર્યાદાઓ :

(1) લિવરેજ નુકસાનકારક પણ બને છે. : કંપનીની કમાણી ઓછી હોય અને ઉછીની મૂડી પર વધુ વળતર ચૂકવવાનું હોય ત્યારે લિવરેજનો ઉપયોગ નુકસાનકારક સાબિત થાય છે. માલિકીની મૂડી સાથે ઉછીની મૂડીનો સપ્રમાણ ઉપયોગ લાભકારક બને છે.

(2) ઉછીની મૂડી માટે સામાન્ય સભાની મંજૂરી આવશ્યક : ઉછીની મૂડી મેળવવી કંપની માટે ખૂબ જ સરળ છે. પરંતુ કંપનીની ભરપાઈ મૂડી અને અનામત ભંડોળ કરતા વધુ ઉછીની મૂડી

મેળવવી હોય તો સામાન્ય સભામાં આ માટે મંજૂરી આવશ્યક છે.

(3) આર્થિક જવાબદારીમાં વધારો : કંપની પોતાની માલિકીની મૂડી પર ઓછા દરે ડિવિડન્ડ ચૂકવતી હોય તેવા સંજોગોમાં ઉછીની મૂડી બહાર પાડીને ઊંચા દરે વ્યાજ ચૂકવવું જોખમી ગણાય છે. આવા સંજોગોમાં ઉછીની મૂડી બહાર પાડીને ચોક્કસ આર્થિક ભારણ આવે છે. જે કંપનીની તંદુરસ્તી માટે હાનિકારક છે.

(4) ભાવી મૂડી મેળવવામાં મુશ્કેલી : એક વાર મોટા પાયા પર ઉછીની મૂડી મેળવી લીધા બાદ ભવિષ્યની યોજનાઓ સાકાર કરવા માટે બીજી વાર ઉછીની મૂડી મેળવવામાં ખૂબ જ મુશ્કેલી પડે છે. ભાવિ રોકાણકારો પોતાની મૂડીની સલામતી માટે કોઈ મિલકત બાકી વધતી નથી તેથી રોકાણકારો સરળતાથી નાણા રોકવા અંગે અસમંજસ અનુભવે છે.

(5) મંદીના સમયમાં લિવરેજનો ઉપયોગ હાનિકારક છે : જ્યારે કંપનીની કમાણી ઓછી હોય અને ઉછીની મૂડી પર વળતર વધુ ચૂકવાતું હોય ત્યારે તેવા સમયે લિવરેજનો ઉપયોગ નુકશાનકારક સાબિત થાય છે. લિવરેજનો ઉપયોગ ડહાપણભર્યો કરવો અનિવાર્ય છે, નહિતર બહુ જ નુકશાનકારક સાબિત થાય છે.

5.5 સ્વાધ્યાય

(A) સૈદ્ધાંતિક પ્રશ્નો :

1. નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજનો અર્થ સમજાવો.
2. લિવરેજ એટલે શું ? લિવરેજના પ્રકારો જણાવો.
3. ઇક્વિટી પરનો વેપાર ઉદાહરણ સાથે સમજાવો.
4. નાણાકીય લિવરેજ એટલે શું ? નાણાકીય લિવરેજની શેર હોલ્ડરોની કમાણી પર અસર સમજાવો.
5. 'નાણાકીય લિવરેજ' બે ધારી તલવાર છે સમજાવો.
6. લિવરેજના ફાયદાઓ અને મર્યાદાઓ જણાવો.
7. નાણાકીય લિવરેજ અને કાર્યકારી લિવરેજ વચ્ચેનો તફાવત સ્પષ્ટ કરો.
8. નાણાકીય લિવરેજની સાનુકૂળ અને પ્રતિકૂળઅસરો સમજાવો.
9. નાણાકીય લિવરેજની સાનુકૂળ અસરો ઉદાહરણ સાથે સમજાવો.
10. નાણાકીય લિવરેજની પ્રતિકૂળઅસરો ઉદાહરણ સાથે સમજાવો.
11. ટુંકનોંધ લખો.
 - (1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા
 - (2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા
 - (3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા
 - (4) કાર્યકારી નફો
 - (5) શેરદીઠ કમાણી (EPS)
 - (6) ઇક્વિટી પરનો વેપાર

(B) હેતુલક્ષી પ્રશ્નો

- (1) ABC કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 2,00,000 છે. કંપનીના મૂડી માળખામાં ₹ 4,00,000 ના ઇકિ. શેર અને 10% ના ₹ 4,00,000 ના ડિબેંચર છે. કરવેરાનો દર 50% છે. નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા શોધો.
(જવાબ : DFL = 1.25)

- (2) VST કંપનીનું વેચાણ ₹ 40,00,000 છે. ચલિત ખર્ચ વેચાણના 70% છે. કંપનીની મૂડી માળખામાં 10%ના ડિબેચર ₹ 20,00,000ના છે. નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા, કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા અને સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા મેળવો.

(જવાબ : (1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા : 2

(2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા : 3

(3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા : 6)

- (3) સોલુ કંપનીના વેચાણના એકમો 10,000 છે અને એકમદીઠ વેચાણ કિંમત ₹ 20 છે. એકમદીઠ ચલિત ખર્ચ ₹ 10 છે. કુલ સ્થિર ખર્ચ ₹ 50,000 છે. ડિબેચર વ્યાજ ₹ 10,000 છે. ત્રણેય પ્રકારના લિવરેજની કક્ષા શોધો.

(જવાબ અને સમજૂતી : ફાળો ₹ 1,00,000, EBIT ₹ 50,000, EBT ₹ 40,000,

(1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા = 1.25 (2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા = 2 (3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા = 2.5)

- (4) ભગત કંપનીના મૂડી માળખામાં 10,000 ઇક્વિટી શેર દરેક ₹ 100 નો શેર, 10%ના ડિબેચર ₹ 4,00,000 છે. કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 2,40,000 છે. આવકવેરાનો દર 40% છે. શેરદીઠ કમાણી શોધો.

(જવાબ અને સમજૂતી : ચોખ્ખો નફો ₹ 1,20,000 અને શેરદીઠ કમાણી ₹ 12)

- (5) XYZ લિ.નું વેચાણ 10,000 એકમોનું એકમદીઠ ₹ 100 લેખે છે. ચલિત ખર્ચ એકમદીઠ ₹ 60 છે. કુલ સ્થિર ખર્ચ ₹ 2,00,000 છે. ડિબેચર પર વ્યાજ ₹ 50,000 છે. નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા શોધો.

(જવાબ અને સમજૂતી : ફાળો ₹ 4,00,000, EBIT ₹ 2,00,000, EBT ₹ 1,50,000

(1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા = 1.33 (2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા = 2)

- (6) CT કંપનીની ઇક્વિટી શેરમૂડી ₹ 5,00,000ની છે, દરેક ₹ 10 નો શેર છે, 8%ના ડિબેચર ₹ 5,00,000 છે. વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 4,40,000 છે. કરવેરાનો દર 50% છે. શેરદીઠ કમાણી શોધો.

(જવાબ અને સમજૂતી : ચોખ્ખો નફો ₹ 2,00,000 છે. અને શેરદીઠ કમાણી ₹ 4)

(C) બહુવૈકલ્પિક પ્રશ્નો (MCQ)

- (1) કઈ લિવરેજ બે ધારી તલવાર છે ?

(A) કાર્યકારી લિવરેજ (B) નાણાકીય લિવરેજ (C) સંયુક્ત લિવરેજ (D) એક પણ નહિ

- (2) કયા લિવરેજની કક્ષા કાર્યકારી નફામાં થતા ફેરફાર સાથે શેરદીઠ કમાણીમાં થતા ફેરફારનું પ્રમાણ સૂચવે છે ?

(A) નાણાકીય લિવરેજ (B) કાર્યકારી લિવરેજ (C) સંયુક્ત લિવરેજ (D) એકપણ નહિ

- (3) કયા લિવરેજની કક્ષા વેચાણમાં થતા ફેરફાર સાથે કાર્યકારી નફામાં થતા ફેરફારનું પ્રમાણ સૂચવે છે ?

(A) નાણાકીય લિવરેજ (B) કાર્યકારી લિવરેજ (C) સંયુક્ત લિવરેજ (D) એક પણ નહિ

- (4) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા સૂત્રથી મેળવવામાં આવે છે.

(A) $\frac{C}{EBIT}$ (B) $\frac{EBIT}{C}$ (C) $\frac{EBT}{EBIT}$ (D) $\frac{EBIT}{EBT}$

- (5) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા સૂત્રની મદદથી મેળવવામાં આવે છે.
 (A) $\frac{EBIT}{EBT}$ (B) $\frac{EBIT}{C}$ (C) $\frac{C}{EBIT}$ (D) $\frac{EBT}{EBIT}$
- (6) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા સૂત્રની મદદથી મેળવવામાં આવે છે.
 (A) $\frac{EBIT}{EBT}$ (B) $\frac{C}{EBIT}$ (C) $\frac{C}{EBT}$ (D) $\frac{EBT}{EBIT}$
- (7) નાણાકીય લિવરેજ એટલે દેવાનો કુલ મિલકતો સાથેનો
 (A) સરવાળો (B) ગુણોત્તર (C) ભાગાકાર (D) એક પણ નહિ
- (8) નાણાકીય લિવરેજ ને અસર કરે છે.
 (A) મૂડી માળખા (B) વેચાણ (C) બંને (A & B) (D) એક પણ નહિ
- (9) નાણાકીય લિવરેજના કેટલા પ્રકરો છે ?
 (A) એક (B) બે (C) ત્રણ (D) ચાર
- (10) નાણાકીય લિવરેજને તરીકે ઓળખવામાં આવે છે.
 (A) શેરદીઠ કમાણી (B) ઇક્વિટી પરનો વેપાર (C) શેર હોલ્ડરોનું વળતર (D) ડિબેંચર હોલ્ડરોનું વળતર
- (11) જેમ કંપનીનો ગુણોત્તર ઊંચો તેમ કંપનીને ભવિષ્યમાં નાણા મેળવવાની શક્યતા ઓછી થતી જાય છે.
 (A) EPS (B) દેવા-ઇક્વિટી (C) કાર્યકારી લિવરેજ (D) એકપણ નહિ
- (12) નીચેનામાંથી કંપની માટે કઈ સ્થિતિ આદર્શ ગણાય ?
 (A) નાણાકીય અને કાર્યકારી બંને લિવરેજનું ઊંચું પ્રમાણ
 (B) નાણાકીય લિવરેજનું નીચું અને કાર્યકારી લિવરેજનું ઊંચું પ્રમાણ
 (C) નાણાકીય અને કાર્યકારી બંને લિવરેજનું નીચું પ્રમાણ
 (D) કાર્યકારી લિવરેજનું નીચું અને નાણાકીય લિવરેજનું ઊંચું પ્રમાણ
- (13) નીચેના પૈકી કયું તત્ત્વ કાર્યકારી લિવરેજનું નથી.
 (A) આવકવેરાનો દર (B) સ્થિર ખર્ચની રકમ (C) ફાળાનો ગુણોત્તર (D) વેચાણનો જથ્થો
- (14) એક કંપનીનું વેચાણ ₹ 25,00,000 છે. ચલિત ખર્ચ વેચાણના 40% છે. સ્થિર ખર્ચ ₹ 7,50,000 છે. ડિબેંચરનું વ્યાજ ₹ 2,50,000 છે. નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા શોધો.
 (A) 2 (B) 3 (C) 1.2 (D) 1.5
- (15) ઉપરના પ્રશ્ન નં. 14માં કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા શોધો.
 (A) 2 (B) 3 (C) 1 (D) 1.5
- (16) ઉપરના પ્રશ્ન નં. 14માં સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા શોધો.
 (A) 2 (B) 3 (C) 1 (D) 1.5
- (17) વેચાણ ₹ 10,00,000 છે, ચલિત ખર્ચ ₹ 5,00,000 સ્થિર ખર્ચ ₹ 2,00,000 છે. ડિબેંચર પર વ્યાજ ₹ 40,000 છે. આવકવેરાનો દર 40% છે. ઇક્વિટી શેરની સંખ્યા 14,400 છે.

લિવરેજ

નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા મેળવો.

(A) 1 (B) 1.25 (C) 1.5 (D) 2

(18) ઉપરના પ્રશ્ન નં. 17માં કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા મેળવો.

(A) 1 (B) 1.5 (C) 1.67 (D) 1.33

(19) ઉપરના પ્રશ્ન નં. 17માં સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા મેળવો.

(A) 1 (B) 1.5 (C) 1.08 (D) 2.08

(20) ઉપરના પ્રશ્ન નં. 17માં શેરદીઠ કમાણી મેળવો.

(A) ₹ 5 (B) ₹ 10 (C) ₹ 2.5 (D) ₹ 14.40

જવાબ :

પ્રશ્ન નં.	જવાબ
1	B - નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા
2	A - નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા
3	B - કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા
4	D - $EBIT \div EBT$
5	C - $C \div EBIT$
6	C - $C \div EBT$
7	B - ગુણોત્તર
8	A - મૂડી માળખા
9	C - ત્રણ
10	B - ઇક્વિટી પરનો વેપાર
11	B - દેવા - ઇક્વિટી
12	D - કાર્યકારી લિવરેજનું નીચું & નાણાકીય લિવરેજનું ઊંચું પ્રમાણ
13	A - આવકવેરાનો દર
14	D - 1.5
15	A - 2
16	B - 3
17	B - 1.25
18	C - 1.67
19	D - 2.08
20	B - ₹ 10

(B) વ્યવહારિક પ્રશ્નો (Practical Questions)

Q-1. A, B અને C કંપનીની માહિતી નીચે મુજબ છે.

વિગત	A	B	C
ઈક્વિટી શેર મૂડી દરેક ₹ 100 નો શેર	21,00,000	15,00,000	9,00,000
10% ના ડિવિડેન્ડ	9,00,000	15,00,000	21,00,000
કુલ મૂડી ભંડોળ	30,00,000	30,00,000	30,00,000
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	12,00,000	12,00,000	12,00,000
કરવેરાનો દર	50%	50%	50%

ઉપરની વિગતો પરથી ત્રણેય કંપનીની નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને શેરદીઠ કમાણી મેળવો.

(જવાબ અને સમજૂતી :)

(1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા A = 1.08, B = 1.14, C = 1.21

(2) શેરદીઠ કમાણી A = ₹ 26.43, B = ₹ 35, C = ₹ 55)

Q-2 સ્ટાર લિ. અને મૂન લિ.ની તા. 31-3-2019ના રોજ પૂરા થતા વર્ષની માહિતી નીચે મુજબ છે.

વિગત	સ્ટાર લિ.	મૂન લિ.
કુલ મિલકતો	20,00,000	20,00,000
ઈ. શેરમૂડી દરેક ₹ 100નો શેર	20,00,000	10,00,000
10% ના ડિવિડેન્ડ	-	10,00,000
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	20%	20%
(કુલ મિલકતો પર)		
કરવેરાનો દર	50%	50%

ઉપરની માહિતી પરથી બંને કંપનીઓ માટે શેરદીઠ કમાણી શોધો. જો બંને કંપનીની શેરદીઠ કમાણીમાં ફેર હોય તો તે શા માટે છે ?

(જવાબ અને સમજૂતી : EBIT ₹ 4,00,000 બંને કંપની માટે, કરવેરા બાદનો નફો : સ્ટાર કંપની = ₹ 2,00,000 અને મૂન કંપની = ₹ 1,50,000, શેરદીઠ કમાણી સ્ટાર કંપની = ₹ 10, મૂન કંપની = ₹ 15, બંને કંપનીઓની શેરદીઠ કમાણી અલગ છે કારણ કે મૂન લિ. નાણાકીય લિવરેજનો ઉપયોગ કરે છે.)

Q-3 સન લિ.નું તા. 31-3-2019ના રોજનું પાકુ સરવૈયું નીચે મુજબ છે.

જવાબદારીઓ	₹	મિલકતો	₹
ઈ. શેરમૂડી દરેક ₹ 100નો શેર	16,00,000	કાયમી મિલકતો	25,00,000
10% ના પ્રેફ. શેર	4,00,000	દેવાદારો	2,00,000
12%ના ડિવિડેન્ડ	6,00,000	સ્ટોક	1,00,000
અનામતો	5,00,000	રોકડ-બેંક	7,00,000
ચાલુ જવાબદારીઓ	4,00,000		
	35,00,000		35,00,000

કંપનીનું વેચાણ 1,50,000 એકમોનું એકમદીઠ ₹ 10 લેખે છે. ચલિત ખર્ચા વેચાણના 45% છે. કુલ સ્થિર ખર્ચા ₹ 2,25,000 છે. કરવેરાનો દર 50% છે.

ઉપરની માહિતી પરથી મેળવો :

(1) ત્રણેય પ્રકારના લિવરેજની કક્ષા

(2) શેરદીઠ કમાણી

(જવાબ અને સમજૂતી EBIT = ₹ 6,00,000, ફાળો = ₹ 8,25,000 EBT = ₹ 5,28,000, પ્રેફ. શેર ડિવિડન્ડ બાદનો નફો ₹ 2,24,000 (1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા = 1.136 (2) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા = 1.375 (3) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા = 1.562 (4) શેરદીઠ કમાણી = ₹ 14)

Q-4 JH લિ.નું તા. 31-3-2019ના રોજનું પાકુ સરવૈયું નીચે મુજબ છે.

જવાબદારીઓ	₹	મિલકતો	₹
ઈક્વિટી શેર મૂડી દરેક ₹ 10નો શેર	2,00,000	જમીન-મકાન	3,00,000
10%ના પ્રેફ. શેર	2,00,000	પ્લાન્ટ-યંત્રો	3,00,000
12%ના ડિબેન્ચર	2,00,000	ચાલુ મિલકતો	4,00,000
ચાલુ દેવા 4,00,000			
	10,00,000		10,00,000

કંપનીનું કુલ વેચાણ ₹ 12,00,000 છે. ચલિત ખર્ચા વેચાણના 40% થાય છે. કુલ સ્થિરખર્ચા ₹ 2,20,000 છે. કરવેરાનો દર 50% છે. ત્રણેય પ્રકારના લિવરેજની કક્ષા અને શેરદીઠ કમાણી શોધો.

(જવાબ અને સમજૂતી : (1) ફાળો ₹ 7,20,000 (2) EBIT ₹ 5,00,000 (3) EBT ₹ 4,76,000 (4) પ્રેફ. ડિવિડન્ડ બાદનો નફો ₹ 2,18,000 (5) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા = 1.05 (6) કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા = 1.44 (7) સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા = 1.51 (8) શેરદીઠ કમાણી = ₹ 10.9)

Q-5 KP Ltd. ની વર્તમાન શેરમૂડી ₹ 25,00,000 છે જેમાં 25,000 ઈ. શેર દરેક ₹ 100નો છે. સંચાલકો વધારાના ₹ 20,00,000નું ફંડ ઊભુ કરવા માંગે છે. તેની પાસે નીચે મુજબના ચાર નાણાકીય પ્લાન શક્ય છે :

(1) બધી જ ઈક્વિટી શેર મૂડી

(2) ₹ 10,00,000 ની ઈ. શેરમૂડી અને ₹ 10,00,000, 8%ની લાંબાગાળાની લોન

(3) ₹ 5,00,000 ઈક્વિટી શેરમૂડી અને ₹ 15,00,000, 9%ની લાંબાગાળાની લોન

(4) ₹ 10,00,000 ઈ. શેરમૂડી અને ₹ 10,00,000, 5%ની પ્રેફ. શેર મૂડી.

કંપનીની વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંની કમાણી ₹ 8,00,000 છે. વર્તમાન કરવેરાનો દર 46% છે. શેરદીઠ કમાણીને ધ્યાનમાં રાખીને કંપનીને યોગ્ય સલાહ આપો કે કયો વિકલ્પ શ્રેષ્ઠ છે.

(જવાબ અને સમજૂતી : ઈ. શેર હોલ્ડરો માટે પ્રાપ્ય નફો પ્લાન 1 = ₹ 4,32,000, પ્લાન 2 = ₹ 3,88,800, પ્લાન 3 = 3,59,100, પ્લાન 4 ₹ 3,82,000, શેરદીઠ કમાણી પ્લાન 1 = ₹ 9.60, પ્લાન 2 = ₹ 11.108, પ્લાન 3 = ₹ 11.97, પ્લાન-4 = ₹ 10.91 કંપની માટે વિકલ્પ નં. 3 શ્રેષ્ઠ છે. કારણ કે ત્યાં EPS સૌથી વધુ છે.

Q-6 ZEN કંપનીનું વેચાણ ₹ 10,00,000 છે, ચલિત ખર્ચા ₹ 7,00,000 છે, સ્થિર ખર્ચા ₹ 2,00,000 છે, 10%ના ડિબેચર ₹ 5,00,000 છે.

ઉપરની માહિતી પરથી નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને કાર્યકારી (કામગીરી) લિવરેજની કક્ષા શોધો.

(જવાબ અને સમજૂતી : ફાળો = ₹ 3,00,000, EBIT ₹ 1,00,000, EBT ₹ 50,000

(1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા = 2, કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા = 3)

Q-7 TQSની વર્તમાન ઇક્વિટી શેરમૂડી ₹ 15,00,000 છે, જેમાં ₹ 15,000 ઇક્વિટી શેર દરેક ₹ 100નો છે. કંપની વિસ્તરણ ના એક ભાગ માટે વધારાના ₹ 25 લાખ મેળવવા માંગે છે. કંપની પાસે નીચે મુજબના ત્રણ વિકલ્પો છે.

(1) વિકલ્પ-1 : 25,000 ઇ. શેર દરેક ₹ 100નો શેર

(2) વિકલ્પ-2 : 25,000, 8%ના ડિબેચર દરેક ₹ 100 લેખે

(3) વિકલ્પ-3 : 25,000 8%ના પ્રેફ. શેર દરેક ₹ 100 લેખે

કંપનીનો અપેક્ષિત વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 8 લાખ છે. કરવેરાનો દર 46% છે. કંપની માટે કયો વિકલ્પ શ્રેષ્ઠ છે.

(જવાબ & સમજૂતી : ઇક્વિટી શેર હોલ્ડરો માટે પ્રાપ્ય નફો : વિકલ્પ-1 = ₹ 4,32,000,

વિકલ્પ-2 = ₹ 3,24,000,

વિકલ્પ-3 = ₹ 2,32,000, શેરદીઠ કમાણી : વિકલ્પ-1 = ₹ 10.8, વિકલ્પ-2 = ₹ 21.6,

વિકલ્પ-3 = ₹ 15.47, કંપની માટે વિકલ્પ-2 શ્રેષ્ઠ છે.)

Q-8 વેદાંત લિ.નું તા. 31-3-2019ના રોજનું પાકુ સરવૈયુ નીચે મુજબ છે :

જવાબદારીઓ	₹	મિલકતો	₹
ઈ. શેર મૂડી દરેક ₹ 10નો શેર	1,80,000	જમીન & મકાન	3,00,000
અનામત & વધારો	60,000	પ્લાન્ટ & યંત્રો	1,50,000
10%ના ડિબેચર	2,40,000	ચાલુ મિલકતો	1,50,000
ચાલુ જવાબદારીઓ	1,20,000		
	6,00,000		6,00,000

કંપનીનું વર્તમાન વેચાણ ₹ 15,00,000 છે, ચલિત ખર્ચા વેચાણના 40% છે. કુલ સ્થિર ખર્ચા ₹ 2 લાખ છે. કરવેરાનો દર 50% છે.

(1) ત્રણેય લિવરેજની કક્ષા શોધો.

(2) જ્યારે EPS ₹ 6 હોય ત્યારે EBIT શોધો.

(જવાબ અને સમજૂતી : ફાળો ₹ 9,00,000, EBIT ₹ 7,00,000, EBT ₹ 6,76,000,

ચોખ્ખો નફો ₹ 3,38,000, (1) નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા 1.036, કાર્યકારી લિવરેજની

કક્ષા 1.286, સંયુક્ત લિવરેજની કક્ષા 1.33, જ્યારે EPS ₹ 6 હોય ત્યારે EBIT

= ₹ 2,40,000)

Q-9 જય કંપનીનો વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો ₹ 1,00,000 છે. તેનું મૂડી માળખું નીચે મુજબ છે.

- ઇક્વિટી શેરમૂડી દરેક ₹ 100નો શેર ₹ 2,50,000

- 11%નાં પ્રેફ શેરમૂડી ₹ 1,00,000

- 10%ના ડિબેચર ₹ 2,00,000

કરવેરાનો દર 55% છે. ઉપરોક્ત માહિતી પરથી નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા અને શેરદીઠ કમાણી મેળવો.

જો કાર્યકારી નફામાં 20% વધારો થાય તો EPS માં શું અસર થશે ?

(જવાબ અને સમજૂતી : વર્તમાન નફો ઈ.શેર હોલ્ડરો માટે ₹ 25,000, નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા 1.25 (1,00,000 ÷ ₹ 80,000), શેરદીઠ કમાણી ₹ 10, નફામાં 20% વધારો થાય તો ઈ. શેર હોલ્ડરો માટેનો નફો ₹ 34,000 શેરદીઠ કમાણી ₹ 13.60 છે.)

Q-10 જુદી-જુદી ચાર કંપનીઓ A, B, C અને Dની માહિતી નીચે મુજબ છે.

વિગત	A	B	C	D
ઈ. શેર મૂડી દરેક ₹ 10નો શેર	4,00,000	3,00,000	2,00,000	1,00,000
10% ના ડિવેન્ડર્સ	-	1,00,000	2,00,000	3,00,000
વ્યાજ અને કરવેરા પહેલાંનો નફો	90,000	90,000	90,000	90,000

કરવેરાનો દર 50% છે. આ માહિતી પરથી નીચેના જવાબો આપો.

- (1) દરેક કંપનીની શેરદીઠ કમાણી
- (2) દરેક કંપનીનું કુલ મૂડી રોકાણ અને વ્યાજ & કરવેરા પહેલાંનો નફો સરખો હોવા છતાં તેની શેરદીઠ કમાણીમાં તફાવત કયા કારણે પડે છે ? સમજાવો.

(જવાબ અને સમજૂતી : ઈક્વિટી શેર હોલ્ડરો માટે પ્રાપ્ય નફો : A = ₹ 45,000, B = 40,000, C = 35,000, D = ₹ 30,000, શેરદીઠ કમાણી : A = ₹ 1.13, B = ₹ 1.33, C = ₹ 1.75 અને D = ₹ 3, દરેક કંપનીનું દેવા-ઈક્વિટી પ્રમાણ જુદુ-જુદુ છે માટે તેની શેરદીઠ કમાણી અલગ-અલગ છે.)

Q-11 વરૂણ કંપની લિ. નીચેની માહિતી પુરી પાડે છે.

વિગત	₹
ઈક્વિટી શેરમૂડી દરેક ₹ 10નો શેર	4,00,000
10%ના ડિવેન્ડર્સ	1,50,000
વેચાણના એકમો	10,000
એકમદીઠ વેચાણ કિંમત	10
એકમદીઠ ચલિત ખર્ચા	6
કુલ સ્થિર ખર્ચા	20,000
આવકવેરાનો દર	50%

કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા અને નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા મેળવો. જો વેચાણના એકમો 15,000 હોય તો બંને લિવરેજની કક્ષા મેળવો.

(જવાબ અને સમજૂતી :

વિગત	10,000 એકમો	15,000 એકમો
ફાળો	40,000	60,000
EBIT	20,000	40,000
EBT	5,000	25,000
નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા	4	1.6
કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા	2	1.5

Q-12 સૂર્યા લિ.ના મૂડી માળખામાં 5,000 ઈ. શેર દરેક ₹ 100નો શેર અને ₹ 5,00,000ના 10%ના ડિબેન્ડર્સ છે. વેચાણમાં 20% વધારો થવાથી તે 50,000 એકમોથી વધીને 60,000 એકમોનું થયું છે. એકમદીઠ વેચાણ કિંમત ₹ 10 છે અને એકમદીઠ ચલિત ખર્ચા ₹ 6 છે. કુલ સ્થિર ખર્ચા ₹ 1,00,000 છે. આવકવેરાનો દર 50% છે.

ઉપરની માહિતી પરથી 50,000 એકમો અને 60,000 એકમો માટે નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા, કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા અને શેરદીઠ કમાણી મેળવો.

(જવાબ અને સમજૂતી :

વિગત	50,000 એકમો	60,000 એકમો
ફાળો	2,00,000	2,40,000
EBIT	1,00,000	1,40,000
EBT	50,000	90,000
વહેંચણીપાત્રનો નફો	25,000	45,000
નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા	2	1.56
કાર્યકારી લિવરેજની કક્ષા	2	1.71
શેરદીઠ કમાણી (EPS)	₹ 5.00	₹ 9.00

Q-13 P લિ. અને Q લિ.ની માહિતી નીચે મુજબ છે.

વિગત	P લિ.	Q લિ.
ઈક્વિટી શેરમૂડી દરેક ₹ 10નો શેર	2,60,000	1,60,000
10%ના ડિબેન્ડર્સ	1,00,000	2,40,000
EBIT	80,000	80,000
કરવેરાનો દર	40%	40%

નીચેના જવાબ આપો :

(1) બંને કંપનીઓની નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા

(2) બંને કંપનીઓની શેરદીઠ કમાણી

(જવાબ & સમજૂતી : નાણાકીય લિવરેજની કક્ષા : P = 1.14, Q = 1.43, શેરદીઠ કમાણી : P ₹ 1.62 Q = ₹ 2.10)