

## 2021/2. Dönem Yeminli Mali Müşavirlik Sınavı

**Finansal Yönetim**

18 Ağustos 2021 Çarşamba – 18.00 - 20.00 ( 2 Saat )

**Uyarı :** Cevaplama öncesi, sorularda eksik sayfa ya da basım hatası bulunup bulunmadığını kontrol ediniz ve gerektiğinde sınav görevlilerine başvurunuz. (Bu soru kağıdı 2 (iki) sayfadan oluşmaktadır)

**SORULAR**
**SORU 1:**

- a) İşletmelerin başlıca başarısızlık nedenleri nelerdir? (10 Puan)
- b) İşletmelerin başarısızlıktan korunmak için alması gereken önlemler nelerdir? (10 Puan)
- c) "Firmaların Finansal Yeniden Yapılandırılması Programı" (İstanbul Yaklaşımı) hakkında bilgi veriniz. (5 Puan)

**SORU 2:** XYZ işletmesinin ürettiği ürünler ve bu ürünlerle ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir. İşletmenin toplam sabit maliyeti 1.500.000 TL'dir.

|                        | A Ürünü     | B Ürünü     |
|------------------------|-------------|-------------|
| Birim Değişken Maliyet | 120 TL      | 380 TL      |
| Birim Satış Fiyatı     | 180 TL      | 520 TL      |
| Satış Miktarı          | 16.000 Adet | 24.000 Adet |

- a) İşletmenin başabaş noktası satış miktarını (A ve B ürünü için ayrı ayrı) bulunuz? (15 Puan)
- b) İşletmenin başabaş noktası satış hasılatını bulunuz? (5 Puan)
- c) İşletmenin vergi öncesi karının 2.000.000 TL olması için satış hasılatını bulunuz? (5 Puan)

1/2
**SORU 3:**

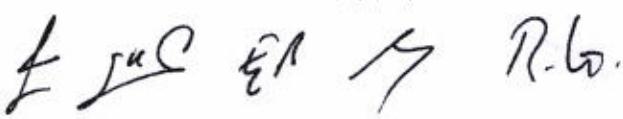
- a) Bir işletmeye ilişkin bir yıllık dönem için bazı veriler aşağıdaki gibidir.

|   |              |
|---|--------------|
| Satılan Mamul Maliyeti  | 8.000.000 TL |
| İlk Madde Malzeme Gideri  | 4.200.000 TL |
| Yıllık Amortisman Gideri  | 1.000.000 TL |
| İlk Madde Malzemenin Stokta Bekleme Süresi                          | 20 Gün       |
| İmalat Süresi   | 10 Gün       |
| Mamulün Stokta Bekleme Süresi                                       | 15 Gün       |
| Alicılara Tanınan Vade  | 30 Gün       |
| İşletmenin Nakdinin (Kasa+Banka) Günlük Ödemeleri Karşılıladığı gün | 15 Gün       |
| İşletmenin Fiilen Çalıştığı Gün Sayısı                              | 340 Gün      |
| İlk Madde Malzeme Alışında Tanınan Vade                             | 60 Gün       |

Yukarıda verilenlere göre, işletmenin brüt ve net işletme sermayesi ihtiyacını hesaplayınız? (15 Puan)

- b) Bir işletmenin dönemsel olarak nakit ihtiyacı 200.000 TL, her dönemde nakit dengelemesi için katlanacağı işlem maliyeti 150 TL, faiz oranı (alternatif maliyet) % 15 ise işletmenin optimum nakit düzeyini Baumol Modeline göre hesaplayınız? (10 Puan)





**SORU 4:**

- a) Bir şirket nominal bedeli 10.000.000 TL olan tahvil ihraç etmek istemektedir. Tahvil 4 (dört) yıl vadeli ve kupon faizi %15 olup, anapara vade sonunda ödenecektir. Tahvilin maliyetinin %20 ve 100.000 TL ihraç gideri olması beklenmektedir. Şirket %20 vergi ödemektedir. Tahvil ihracı sonucunda işletme için nakit girişi tutarını hesaplayınız? **(10 Puan)**
- b) Bir şirketin almak istediği hisse senedine ilişkin bilgiler aşağıdaki gibi olup, 4. yıldan sonraki yıllarda temettünün % 10 artacağı ve beklenen getiri oranının %20 de sabit kalacağı öngörüsüne göre hisse senedinin fiyatını hesaplayınız? **(10 Puan)**

|                                  | 1. Yıl | 2. Yıl | 3. Yıl | 4. Yıl |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Beklenen Getiri Oranı (%)</b> | 10     | 15     | 15     | 20     |
| <b>Tahmin Edilen Temettü</b>     | 4 TL   | 2 TL   | 5 TL   | 6 TL   |

- c) Bir işletmenin yapmak istediği yatırımlın tutarı 500.000 TL'dir. Yapılan planlamaya göre yatırımanın ekonomik ömrü 5 yıl olup yıllık işletme giderlerinin 70.000 TL olacağı öngörmektedir. İskonto oranı yatırım boyunca % 15 olarak kabul edilirse, projenin yıllık eşdeğer giderini hesaplayınız? **(5 Puan)**

## SINAV KOMİSYONU CEVAPLARI

### CEVAP 1-

- a) İşletmelerin başlıca başarısızlık nedenleri aşağıdaki gibidir.
- 1- İşletmelerin büyümeleri ve bu büyümeye sonucu ortaya çıkacak özsermeye yeterliliğini sağlayamamaları,
  - 2- Yüksek maliyetler üzerinde aşırı borçlanma ve finansal giderlere katlanılması,
  - 3- Duran varlıklara gerekli olandan fazla yatırım yapılması,
  - 4- Sermaye maliyetlerini dikkate alarak, sermaye yapısının optimal seviyede oluşturulamaması,
  - 5- İşletmelerin kuruluş yerinin seçiminde yapılan hatalara bağlı olarak tedarik kaynakları ve pazara erişimin optimum olmaması.
  - 6- Sınırlı sayıda alıcı ve satıcıya bağlı olunması nedeniyle, bu alıcı ve satıcılardan kaynaklanan sorunların ortaya çıkması.
  - 7- Teknolojinin takip edilememesi.
  - 8- Genel ekonomi (yerel ve global) ve çevresel etkiler.
  - 9- Yasal ve politik değişiklikler nedeniyle.
  - 10- Yönetsel sorunlar.

**(10 puan)**

- b) İşletmelerin başarısızlıktan korunmak için alması gereken önlemler;

- 1- Sermaye yapısının güçlendirilmesi
- 2- Borçların vadesinin optimum hale getirilmesi
- 3- Atıl varlıkların satılması
- 4- İşletmenin küçültülmesi
- 5- Ortaklıklar yapılması
- 6- Borçların özkaynağa çevrilmesi
- 7- İşletmenin faaliyetine son verme veya satış
- 8- Alacaklıların, alacaklarının bir kısmından vazgeçmesi
- 9- Konkordato ilan edilmesi
- 10- Hukuki ve yasal yapının güçlendirilmesi

**(10 puan)**

- c) Ülkemizde 2000 yılının sonlarında başlayan ve 2001 yılı genelinde kendini gösteren ekonomik kriz bütün kesimleri etkisi altına almıştır. Yaşanan ekonomik krizin finans ve reel kesimde tahribat yaratmıştır. Türkiye Bankalar Birliği (TBB) tarafından oluşturulan İstanbul Yaklaşımı gerek çalışma prensipleri gerek ortaya koyduğu uzlaşı ve müzakere ahlaklı açılarından ülkemizin zengin deneyimlerinden biridir.

Böyle bir ortamda reel sektör ile bankacılık sektörü arasındaki sorunları geleneksel takip yolları ile özellikle yasal takip yöntemiyle çözmenin oldukça sınırlı kalacağının bilincinde olan sektör temsilcileri, sorunun bir “gönüllü” yaptırımlar esasına dayanan yaklaşım çerçevesinde halledilebileceği konusunda mutabık kalmışlardır.

İstanbul Yaklaşımı adı verilen bu gönüllü yaklaşım, bankaların geri dönmeyen kredilerinin yeniden yapılandırılması için kendi aralarında ve şirketlerle yapılacak görüşmelerin esaslarını belirlemiştir ve bankaların gönül rızasıyla imzalamaları gereken bir çerçeve anlaşması ile kapsamı ve esasları tanımlanmıştır. Çerçeve Anlaşması (ÇA), bankaların katkısıyla TBB tarafından oluşturulan Çalışma Grubunun çalışmalarıyla başarı ile uygulanma imkanı bulmuştur. Çalışma Grubu toplantıları 2001 yılının ikinci yarısında başlamış gerek kamu otoriteleri ile yasal düzenlemeler açısından gerek bankalarla anlaşmanın içeriği açısından yapılan müzakereler neticesinde Çerçeve Anlaşması 24 Mayıs 2002 tarihinde 25 banka ve 18 banka-dışı finans kurumu tarafından imzalanarak yürürlüğe girmiştir. Ekonomik krizin ortaya çıkışının hemen akabinde çalışmalara başlanılmış olması ve ülkemizde bütün

yasal mevzuatın ve bankalararası mutabakatın sağlanarak 1 yıldan az bir sürede Çerçeve Anlaşmasının aktedilmesi azımsanmayacak bir başarıdır. Yeniden yapılandırma yaklaşımının ilk örneği Londra Yaklaşımı olup, Bank of England tarafından başlatılmıştır. Benzer yaklaşılardan Meksika'da, Tayland'da, Malezya'da ve Endonezya'da da yararlanılmıştır. Bu ülkelerdeki süreçlerle mukayese edildiğinde gerek süre ve gerek kapsanan şirket ve tutar açılarından İstanbul Yaklaşımı onde gelen uygulamalardandır.

**(5 puan)**

**CEVAP 2-**

|   | A Ürünü  | B Ürünü  |
|---|--|--|
| Satış tutarı (Toplam)   | $(16.000 \times 180) = 2.880.000$                        | $(24.000 \times 520) = 12.480.000$               |
| Satış içerisindeki oranı  | $2.880.000 / (2.880.000 + 12.480.000) = 0,1875$          | $12.480.000 / (2.880.000 + 12.480.000) = 0,8125$ |
| Değişken gider oranı  | $120 / 180 = 0,666$                                      | $380 / 520 = 0,730$                              |
| Ortalama değişken gider oranı                                   | $0,1875 \times 0,666 = 0,1248$                           | $0,8125 \times 0,730 = 0,5967$                   |
| Ortalama değişken gider oranı toplamı                           | $0,1248 + 0,5967 = 0,7215$                               |  |
| Başabaş noktası satış tutarı                                    | $1.500.000 / (1 - 0,7215) = 5.357.000$                   |  |
| Her ürün için başabaş noktası satış tutarı                      | $0,1875 \times 5.357.000 = 1.004.000$                    | $0,8125 \times 5.357.000 = 4.352.000$            |
| <b>a) Her ürün için başabaş noktası satış miktarı (15 puan)</b> | $1.004.000 / 180 = 5.577$<br>adet                        | $4.352.000 / 520 = 8.369$<br>adet                |
|   | Toplam = 13.946 Adet                                     |  |
|   |  |  |
| <b>b) Başabaş noktası tutarı (5 puan)</b>                       | $1.500.000 / (1 - 0,7215) = 5.357.000 TL$                |  |
| <b>c) 2.000.000 Satış Karı İçin Satış Hasılatı (5 puan)</b>     | $(1.500.000 + 2.000.000) / (1 - 0,7215) = 12.567.000 TL$ |  |

**CEVAP 3: a)**

|  |        |
|--|--------|
| İlk Madde Malzemenin Stokta Bekleme Süresi                             | 20 Gün |
| İmalat Süresi  | 10 Gün |
| Mamulün Stokta Bekleme Süresi  | 15 Gün |
| Alicılara Tanınan Vade   | 30 Gün |
| İşletmenin Nakdinin (Kasa+Banka) Günlük Ödemeleri<br>Karşılıladığı gün | 15 Gün |
| Etkinlik Süresi  | 90 Gün |

Faaliyet devri Katsayısı =  $340 / 90 = 3,7$

Satılan Mamul Maliyetinden Amortismanları Çıkaralım =  $8.000.000 - 1.000.000 = 7.000.000$  TL

Brüt İşletme Sermayesi İhtiyacı =  $7.000.000 / 3,7 = 1.891.000$  TL

Net İşletme Sermayesi İhtiyacı İçin = 360/İlk Madde Malzeme Alışında Vade = 360/60 = 6

Net İşletme Sermayesi İhtiyacı İçin = 4.200.000/6 = 700.000 TL

Net İşletme Sermayesi İhtiyacı = 1.891.000 – 700.000 = 1.191.000 TL

**(15 puan)**

b) Baumol Modeline göre =

$$\text{Optimum Nakit Düzeyi} = \sqrt{\frac{(2*b*T)}{k}}$$

b= Dengelenme için işlem maliyeti

T= Dönemsel nakit ihtiyacı

k= Faiz oranı (alternatif maliyet)

$$\sqrt{\frac{(2*150*200.000)}{0,15}} = \sqrt{400.000.000} = 20.000 \text{ TL} \quad \text{(10 puan)}$$

**CEVAP 4: a)** Tahvilin maliyeti, ihraç gideri de dikkate alınarak tahvilin satışıda piyasada oluşan fiyataya göre işletmenin satış sonrası elde edeceği nakit girişini hesabında kullanılan oranı ifade etmektedir. Bu nedenle gelecekte yapılacak ödemelerin maliyet bedeli (% 20) dikkate alınarak net bugünkü değerleri hesaplandığında;

|              | 1. Yıl                             | 2. Yıl                             | 3. Yıl                             | 4. Yıl                             | 4. Yıl                           |
|--------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|
| Nakit Çıkışı | 1.500.000(faiz)–<br>300.000(vergi) | 1.500.000(faiz)–<br>300.000(vergi) | 1.500.000(faiz)–<br>300.000(vergi) | 1.500.000(faiz)–<br>300.000(vergi) | 10.000.000<br>Anapara            |
| N.B.D        | $\frac{1.200.000}{(1 + 0,2)}$      | $\frac{1.200.000}{(1 + 0,2)^2}$    | $\frac{1.200.000}{(1 + 0,2)^3}$    | $\frac{1.200.000}{(1 + 0,2)^4}$    | $\frac{10.000.000}{(1 + 0,2)^4}$ |
| N.B.D        | 1.000.000                          | 833.333                            | 694.444                            | 578.703                            | 4.822.530                        |

Net Bugünkü Değerlerin Toplamı = 7.929.011 TL'dir. Bu tutar aynı zamanda tahvil ihracı sonucu işletme için nakit girişi tutarı olacaktır. **(10 puan)**

b)

$$\begin{aligned} \text{Payın değeri} &= \frac{4}{(1+0,10)} + \frac{2}{(1+0,10)*(1+0,15)} + \frac{5}{(1+0,10)*(1+0,15)*(1+0,15)} + \frac{6}{(1+0,10)*(1+0,15)*(1+0,15)*(1+0,2)} \\ &+ \frac{(6*1,1)/(0,2-0,1)}{(1+0,10)*(1+0,15)*(1+0,15)*(1+0,2)} = 3,63 + 1,58 + 3,43 + 3,44 + 37,84 = 49,92 \text{ TL} \quad \text{(10 puan)} \end{aligned}$$

c) Projenin yıllık eşdeğer gideri:  $500.000 \times \left[ \frac{0,15*(1+0,20)^4}{(1+0,20)^4 - 1} \right] = 500.000 \times (0,311 / 1,073) = 500.000 \times 0,289 = 144.500 \text{ TL} + 70.000 = 214.500 \text{ TL}$  **(5 puan)**