

2020/1. Dönem Yeminli Mali Müşavirlik Sınavı

**Finansal Yönetim**

8 Temmuz 2020 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.

**SORULAR**

**SORU 1:**

a) Faiz kavramını ve faizin bileşenlerini açıklayınız. **(15 PUAN)**

b) Bir şirket 200.000 TL değerindeki bir iş makinesini almak istemektedir. Şirketin hedefi iş makinesini 5 yıl kullanmaktadır. İş makinesinin satın alınması için iki tercih sunulmaktadır. Birinci tercih; 100.000 TL peşin, her yılın sonunda 30.000 TL 5 eşit taksitte ödenmek üzere toplam 250.000 TL ödenmesidir. İkinci tercih ise; 5 yıl kullanma karşılığında her yılın sonunda 50.000 TL kira ödenmesidir. İş makinesinin değerinin 5. yılın sonunda 20.000 TL olması beklenmektedir. Söz konusu makinenin kiralanması durumunda ise 20.000 TL tutarında peşin ödenmesi gereken harcamalar yapılacak olup, iskonto oranı da %10'dur. Şirketin iş makinesi için hangi tercihte bulunması uygun olacaktır. **(10 PUAN)**

**SORU 2:**

a) Hisse senedi ve tahvilden oluşan bir menkul kıymet portföyüne risk kaynaklarını (Sistematik risk- Sistematik olmayan risk) açıklayınız. **(10 PUAN)**

b) Bir yatırımcının tahvil ve hisse senedi yatırımı ile ilgili verileri aşağıdaki gibidir.

Senaryo	Olasılık Oranı (%)	X hisse Senedi İçin Getiri Oranı (%)	A Tahvili İçin Getiri Oranı (%)
Normal Ekonomi	50	15	10
Durgunluk Ekonomisi	30	-10	15
Büyüyen Ekonomi	20	30	6

- X hisse senedi ile A Tahvili için beklenen getiriyi ve riski hesaplayınız.  
- Beklenen getiri ve riske göre hangi yatırım aracının seçilmesinin uygun olacağını nedenleriyle birlikte açıklayınız. **(15 PUAN)**

**SORU 3:**

a) İşletmeler için çalışma sermayesinin önemini açıklayınız. **(5 PUAN)**

b) X Şirketinin, bir yıllık üretimi için toplam 60.000 ton hammadde gereklidir. 1 ton hammaddenin birim fiyatı 2.000 TL, her siparişin minimum tutarı 50.000 TL olup sipariş verme maliyeti minimum sipariş tutarının %5'dir. Hammaddesi stokta tutma maliyeti hammadde

birim fiyatının % 10'dur. Optimum sipariş miktarını ve kaç gün ara ile sipariş verilmesi gerektiğini hesaplayınız. (1 yıl 360 gün olarak dikkate alınacaktır) **(10PUAN)**

c) Bir şirketin bir yılda kredili satışları 3.000.000 TL'dir. Şirketin kaynak maliyeti %40'dır. Alacaklarının ortalama tahsil süresi 60 gündür. Şirket, müşterilerine satış sonrası 5 gün içinde ödeme yapılırsa satış fiyatı üzerinden %10 iskonto yapacağını, 5 gün içerisinde ödenmezse vadenin 30 gün olacağını bildirmiştir. Satılan ürünün birim satış fiyatı 60 TL, birim maliyeti 45 TL'dir. Bu karar sonrası, ortalama alacak tahsil süresinin 30 gün olması ve müşterilerin %30'unun bu iskontodan yararlanacağı öngörmüştür. Şirketin bu kararını değerlendiniz. **(10PUAN)**

**SORU 4 :**

a) Şirketlerin kar payı dağıtım politikalarını etkileyen faktörleri açıklayınız. **(15 PUAN)**

b) XY Şirketinin 500.000 adet ihraç edilmiş hisse senedi bulunmaktadır. Bu şirketin bir adet hisse senedinin nominal değeri 10 TL, piyasa fiyatı 80 TL'dir. Şirketin özsermeye tablosu aşağıdaki gibidir.

Hisse Senetleri (10 x 500.000)	5.000.000 TL
Emisyon Primi	6.000.000 TL
Dağıtılmamış Karlar	4.000.000 TL
Toplam Özsermeye	15.000.000 TL

2/2

Şirket, karının %50'ni hisse senedi vererek dağıtma kararı almıştır. Ayrıca hisse senetlerinde de bölünmeye gidilecek olup, 1 hisse senedi yerine 5 hisse senedi verilecektir. Şirketin yeni duruma göre özsermeye tablosunun düzenleyiniz. **(10 PUAN)**



2020/1. Dönem Yeminli Mali Müşavirlik Sınavı

**Finansal Yönetim**

8 Temmuz 2020 Çarşamba – 18.00 - 20.00

**SINAV KOMİSYONU CEVAPLARI**

**Cevap 1 - a) Faiz kavramı;** Faiz paranın maliyetidir. Kişi veya kurumların fona ihtiyacı olması durumunda, ileri bir tarihte bu fonu sağlayanlara, fonun kullanılması karşılığında kullanılan fona ilave olarak ek ödeme yapılmaktadır. Bu durumu kiralamaya benzetebiliriz. Kiralama işleminde, kiraca kendisine ait olmayan, örneğin bir konutu, kullanmakta ve kullanma karşılığında kira ödemektedir. Kira müddeti sonunda kullanımına bırakılan konutu geri sahibine vermektedir. Buörnekte olduğu gibi, fona ihtiyacı olan kişilerde, kendisine ait olmayan bir fonu belli bir süre kullanmakta ve kullanım süresinden sonra, hem kendisine bırakılan fonu hem de faizi ödemektedir. Bu çerçevede faiz, bir fonun yani belli mikardaki bir paranın kullanım maliyetidir. Fona ihtiyacı olanlar ve bu fonu sağlayanlar (tasarruf sahipleri) belirli şartlarda bu işlemi yapmakta ve faiz ödemesi yapılmaktadır. Ödenen bu faiz 3 unsura bağlıdır. Bunlar; kullanılan fon (para) miktarı yani Anapara, fonun kullanılma süresi yani Vade, diğeri de, Faiz'dır. **(3 Puan)**

Faizin oranının belirlenmesinde etkili olan bileşenlerin neler olduğunu aşağıda kısaca açıklayalım:

1-Paranın zaman değeri; Borç veren borç alana borç para verdiğinde bir bedel talep edecktir. Bu bedel ödünc verilen para tutarı ile orantılı olarak çıkabilecek fırsatları borç verenin borç alana devretmesi karşılığındadır. Borç veren, kaçırılabilen fırsatların bedelini borç alandan talep edecktir. Bu bedel olmazsa, borç veren borç vermeye yanaşmayacaktır. **(2 Puan)**

2-Enflasyon risk primi; Enflasyon paranın alım gücünü düşürmektedir. Gelecekte aynı mal ve hizmetleri alabilmek için daha yüksek bir bedel ödenecektir. Reel faiz, bugün ödünc verilen fonlar için alınan bedeldir. Reel faiz enflasyondan arındırılmış ve diğer faiz bileşenlerinden oluşmuştur. Enflasyon satın alma gücünü düşündüğünden, borç verenler, bunu telefi etmek için, reel faize beklenen enflasyon oranı kadar enflasyon risk primi ekleyerek faiz oranını belirlerler. **(2 Puan)**

3-Geri ödeyememe risk primi; Borç alanların, borç anapara ve faizini zamanında ödeyebilme kabiliyetine göre belirlenen risk primidir. Borçlunun ödeme kabiliyeti yüksekse risk primi düşük, aksi durumda risk primi yüksek olacaktır. **(2 Puan)**

4-Likitide risk primi; Menkul kıymetlerin ikincil piyasada kolayca nakite dönüşmesi likitidesinin yüksek olduğunu gösterir. Bu nedenle menkul kıymeti elinde tutanlar, likitidesi düşük bir menkul kıymeti elinde tutması durumunda daha fazla faiz talep ederler. Likitide bu çerçevede faiz oranına etki eder. **(2 Puan)**

5-Vade riski primi; Uzun vadede faiz oranındaki dalgalanmaların fazla olması, vade uzadıkça faiz oranı riskinin de artacak olmasından dolayı, uzun vadeli borç vermede, talep edilen faizde fazla olmaktadır. Vade risk priminde, borç verenler borç verdikleri kaynağı kısa vadeli kaynakla finansa edip, uzun vadeli borç veriyorsa, bu durumda da risk primi yüksek olacaktır. **(2 Puan)**

6-Kur riski primi; Yatırımcı, hesaplamalarını yabancı para cinsinden yapıyorsa, ödünç verilen paranın yabancı para karşısındaki değer kaybına karşı talep ettiği risk primidir. **(2 Puan)**

b) Şirkete iş makinesi almاسında teklif edilen iki teklifin, yapılacak ödemelerin ve 5 yılın sonunda makinenin değerinin net bugünkü değerlerinin hesaplanması, iki teklifin değerlendirilmesi gerekecektir. **(1 Puan)**

1. teklif; Peşin ödeme : 100.000 TL,

Ödeme tutarı	Yıl	İskonto oranı	Formül	Ödemenin Bugünkü Değeri
30000	1	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	27.272,73
30000	2	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	24.793,39
30000	3	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	22.539,44
30000	4	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	20.490,40
30000	5	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	18.627,64
			Toplam	113.723,60

**(3 Puan)**

5 yılın sonunda iş makinesinin satış değeri 20.000 TL ise:  $20.000/(1+0,10)^5 = 12.418,42$  TL **(1 Puan)**

$$100.000 + 113.723,60 - 12.418,42 = 201.305,18 \text{ TL}$$

2. teklif; her yıl sonunda 50.000 TL kira ödemesi yapılacaktır.

Ödeme tutarı	Yıl	İskonto oranı	Formül	Ödemenin Bugünkü Değeri
50000	1	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	45.454,55
50000	2	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	41.322,31
50000	3	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	37.565,74
50000	4	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	34.150,67
50000	5	0,1	$BD=GD/(1+r)^t$	31.046,07
			Toplam	189.539,34

**(3 Puan)**

2. teklife ayrıca başlangıçta 20.000 TL masraflar için ödeme yapılacaktır. Bu durumda 2. Teklifin maliyeti:  $189.539,34 + 20.000 = 209.539,34$  TL dir.

Şirkete yapılan iki teklif kıyaslandığında, 1. Teklifin şirket için daha uygun olduğu sonucuna varılmaktadır. **(2 Puan)**

**Cevap 2 - a)** Bir hisse senedi veya tahvilden oluşan bir portföyün iki risk kaynağı vardır. Bunlar sistematik riskler ve sistematik olmayan risklerdir.

Sistematik risk kaynakları: Faiz oranı riski, Enflasyon riski ve Piyasa riski olarak belirtilebilir.

Faiz oranı riski; Faiz oranının yükselme olasılığı olarak ifade edilebilir ve faiz oranındaki değişimeler menkul kıymetlerin fiyatını etkiler. Genel faiz oranındaki değişimeler (diğer koşullar sabit) tahvil veya hisse senedinin fiyatlarını ters yönlü etkilemektedir.

Enflasyon riski; Satın alma gücünün azalmasından, sabit getirili finansal varlıklar daha fazla olumsuz etkilenmektedir. Hisse senetlerinde enflasyon riski konusunda farklı görüşler bulunmaktadır.

Piyasa riski; Piyasalarda bazı zamanlarda, geçerli bir ekonomik nedene dayanmayan ve daha çok psikolojik etkiler sonucu, finansal varlık fiyatlarındaki düşüşlerin olması, yatırımcıların piyasa riskini oluşturmaktadır.

Bu risklere ilave olarak politik riskte ilave edilebilir. Sistematik riskler, makroekonomik faktörlere bağlı olarak çıkmakta ve kaçınılamayan risk olarak kabul edilmektedir. Sistematik riskler piyasadaki bütün varlıkları aynı etkiler ancak etkileme düzeyleri farklı olmaktadır. **(5,5 Puan)**

Sistematik olmayan risk, firmaya veya firmanın bulunduğu endüstriye ait olan risklerdir. Grevler, teknolojik gelişmeler, tüketici tercihleri, yeni buluşlar ve yönetim hataları gibi etmenler sistematik olmayan risklere neden olmaktadır. Bu riskleri, Finansal risk, Yönetim riski ve İş riski olarak ayıralım.

Finansal risk; Hisse senetlerinde, ortaklığun kaynak yapısında sabit yüklerin olması durumu finansal riski oluşturur.

Yönetim riski; yöneticilerin yetenek ve becerileri şirketlerin başarısında çok etkilidir. Yöneticilerin hataları ve hatalı kararları yönetim riskini oluşturur.

İş riski; Firmanın faaliyette bulunduğu sektörle ilgili olarak teknolojik gelişmeler, tüketici tercihleri, dış rekabet, ham madde sağladıkları sıkıntılardır, grevler gibi etmenler iş riskini oluşturur. **(4,5 Puan)**

b) Hisse senedi ve tahvil için verilen tablodaki veriler dikkate alınarak, ortalama beklenen getiriyi, beklenen getiriden sapmaya bağlı olarak varyansı ve standart sapmayı hesaplayalım. **(2 Puan)**

Senaryo	Olasılık Oranı	X hisse Senedi İçin Getiri Oranı	Olasılık * Getiri	Beklenen getiriden Sapma	Sapmaların Karesi	Sapmaların Karesi * olasılık= (A)
Normal Ekonomi	0,5	0,15	0,075	0,045	0,002025	0,001013
Durgunluk Ekonomisi	0,3	-0,1	-0,03	-0,205	0,042025	0,012608
Büyüyen Ekonomi	0,2	0,3	0,06	0,195	0,038025	0,007605
		Ortalama beklenen getiri=	0,105	Toplam	0,082075	0,021225

				Varyans=(A) nin Toplami= B	0,02125
				Standart Sapma = B nin karekökü	0,1457
				Değişkenlik katsayısı = B/Beklenen Getiri	1,387619048

Senaryo	Olasılık Oranı	A Tahvili İçin Getiri Oranı	Olasılık * Getiri	Beklenen getiriden Sapma	Sapmaları n Karesi	Sapmaların Karesi * olasılık =(A)
Normal Ekonomi	0,5	0,1	0,05	-0,007	0,000049	0,000024
Durgunlu k Ekonomisi	0,3	0,15	0,045	0,043	0,001849	0,000555
Büyüyen Ekonomi	0,2	0,06	0,012	-0,047	0,002209	0,000442
		Ortalama beklenen getiri=	0,107	Toplam	0,004107	0,001021
					Varyans = (A) nin toplamı=B	0,001021
					Standart Sapma = B nin karekökü	0,03195
					Değişkenlik katsayısı = B/Beklenen Getiri	0,298598131

X hisse senedi için: Beklenen getiri= %10,5 (**2 puan**) , Riski= % 14,5 (**2 puan**)

Değişkenlik katsayısı= 0,1457/0,105 = 1,38 (**2 puan**)

A tahvili için : Beklenen getiri= %10,7 (**2 puan**) , Riski= % 3,19 (**2 puan**)

Değişkenlik katsayısı= 0,03195/0,107 = 0,298 (**2 puan**)

X hisse senedi ile A tahvilinin değişkenlik katsayısı kıyaslandığında, değişkenlik katsayısı düşük olan A tahvilinin tercih edilmesi uygun olacaktır. (**1 Puan**)

**Cevap 3 - a)** Çalışma Sermayesinin Önemi: İşletmeler, likitideleri ve karlılıklarına doğrudan etki eden, dönen varlıklara da yatırım yapmak zorundadırlar. **Çalışma sermayesi de, dönen varlıklar ve bunların finansmanını kapsamaktadır.** Çalışma sermayesinin yönetimi, işletmenin üretimine kesintisiz devam edebilmesi ve yükümlülüklerini zamanında yerine getirebilmesi için, borçlanma şartlarını artırmasında ve işletme hedeflerine ulaşmasında önemli bir işlevi vardır. Finans yöneticisinin mesaisini en çok çalışma sermayesi ile ilgili konular oluşturur. İşletmenin iş ve üretim hacmi ile ihtiyaç duyulan çalışma sermayesi arasından yakın bir ilişki vardır ve iş hacmi arttıkça

çalışma sermayesine duyulan ihtiyaçta artar. Çalışma sermayesinin gereğinden az tutulması işletmeyi likitte sıkıntısına girmesine neden olurken, fazla tutulması da atıl tutulan bir varlıktan dolayı kar kaybına neden olabilir. Özellikle ekonomik istikrarsızlık durumunda, likitte riski dikkate alınarak, çalışma sermayesindeki artış karlılığı olumsuz etkileyebilmektedir. Bütün bu durumlara ilave olarak, enflasyonist ortamlarda, işletmeler her yıl için enflasyonu da öngörerek çalışma sermayesi üzerinde çalışma yapılmasını gerektirecektir. **(5 Puan)**

b) Ekonomik sipariş miktarının hesaplanması gerekmektedir. Bunun hesaplanması için gerekli olan veriler;

Yıllık üretim için gerek duyulan miktar (Y) : 60.000 ton

Her sipariş için katlanılan sipariş maliyeti (A) :  $50.000 \times \%5 = 2.500$  TL **(1 Puan)**

Elde stok tutmanın maliyeti (C) :  $\%10 \times 2000 = 200$  TL **(1 Puan)**

Ekonomik sipariş hesabı formülü =  $\sqrt{(2xYxA)/C} = \sqrt{(2 \times 60000 \times 2500)/200} = 1.224$  ton ekonomik sipariş miktarıdır. **(6 Puan)**

$60000/1224 = 49$  yaklaşık 50 kez bir yılda sipariş verileceğine göre **(1 Puan)**

$360/50 = 7,2$  (7 gün) içinde bir sipariş verilmesi uygun olacaktır. **(1 Puan)**

c) Şirketin yeni politikasının şirkete maliyeti ve faydasını karşılaştırılarak karar verilmesi gerekmektedir. **(2 Puan)**

Maliyet: Satış iskontosu % 10 olacağı ve müşterilerin %30 faydalansınrsa;

$3.000.000 \times 0,3 \times 0,1 = 90.000$  TL alacak azalacaktır. **(3 Puan)**

Faydası: Faydanın hesaplanması, alacaklara bağlanan fonun azalmasından elde edilecek tasarrufun hesaplanması gerekmektedir.

Öncesi alacak tahsil süresi: 60 gün Alacak devir hızı:  $360/60 = 6$

Ortalama alacak =  $3000000/6 = 500.000$  TL

Sonrası alacak tahsil süresi: 30

Alacak devir hızı:  $360/30 = 12$

Ortalama alacak =  $3000000/12 = 250.000$  TL

Alacaklardaki azalma =  $500.000 - 250.000 = 250.000$  TL

Alacaklara bağlanan fonun azalması =  $250.000 \times (\text{birim maliyet/birim satış fiyatı}) = 250.000 \times (45/60) = 187.500$  TL

Bu fonun şirkete getirişi =  $187.500 \times \text{Sermaye maliyeti} (\%40) = 74.800$  TL **(3 Puan)**

Maliyet = 90.000 TL

Fayda = 74.800 TL

Her ikisi kıyaslandığında, maliyetin yüksek olması nedeniyle yeni politika uygulanmamalıdır. **(2 Puan)**

#### Cevap 4 - a) Kar dağıtım politikasını etkileyen faktörler. **(15 puan)**

1-Yasal Yükümlülükler: Bir ülkede yasalar firmaların kar paylarını nasıl ve ne ölçüde dağıtacağını düzenler. Yasalar ortakların temettü alma haklarını korudukları gibi, firmadan alacaklı olanların haklarını da korumayı hedeflemektedir.

2-İşletmenin Likidite Durumu: Firmanın nakit pozisyonu kar payı dağıtım politikasını her zaman etkiler. Likidite gücü zayıf olan firmalar nakit kar payı dağıtımından kaçınır ve nakit pozisyonlarını güçlendirmeye ve risklerini azaltmaya çalışırlar.

3-İşletmenin Borç Durumu: İşletme vadesi gelen borçlarını yeni borç alarak (röfinansman) veya faaliyeti sonucu yaratmış olduğu fonlarla ödeyebilir. Ağır borç yükü altında olan bir firma yaratmış

olduğu kaynakları (özellikle elde ettiği karı) borç ödemede kullanarak borç yükünü hafifletmeyi, kar payı dağıtımına tercih edebilir.

**4-Yeni Yatırım Planları:** Bir firma ne ölçüde hızlı büyüyorsa o derece yüksek fon ihtiyacı ortaya çıkacaktır. Gelecekte hızlı büyümeyi amaç edinen ve yatırım planlarını buna göre yapan firmalar önemli miktarda nakde ihtiyaç duyacakları için karlarının önemli bir kısmını firmada tutacak ve düşük kar payı dağıtım politikası izleyeceklerdir.

**5-Karların istikrarlı olması:** Geçmiş dönemlerde satış ve karları istikrarlı olan firmalar, gelecek dönemlerde elde edeceği karı daha sağlıklı tahmin edebileceklerinden, satış karı büyük dalgalanmalar gösteren firmalara göre karlarının daha büyük bir bölümünü kar payı olarak dağıtabilirler.

**6-Karlılık oranı:** Firmaların karlılık oranı kar payı dağıtım politikası üzerinde etkili olan önemli bir değişkendir. Daha önce de açıkladığı gibi, firmanın kaynak kullanımında sağlayacağı kar oranı, hissedarlar açısından kar payı almanın göreceli çekiciliğini etkilemektedir.

**7-Hissedarların vergi durumu:** Firmaların dağıttığı karlarla, bünyede bıraktıkları karların farklı oranlarda verilendirilmesi, hissedarların gelir vergisi açısından içinde bulundukları gelir dilimlerinin tabi olduğu vergi oranları, sermaye kazançlarının vergilendirilip vergilendirilmemesi, vergilendiriliyorsa uygulanan vergi oranları firmaların kar payı dağıtım politikası üzerinde etkili olmaktadır.

**8-Şirketin Halka Açık Olması veya Bir Holding Kuruluşa Bağlılık:** Halka açık firmalarda ortaklar genellikler elde ettikleri kar payı gelirlerini, tüketimde kullandıkları için, yüksek kar payı dağıtımını tercih ederler. Ayrıca firmanın hisse senetlerinin emekli sandıkları, sigorta kurumları gibi kuruluşlarda bulunması halinde de yüksek kar payı dağıtımları istenir. Firmanın bir holding kuruluşu bağlı olup olmaması da kar payı dağıtımında etkili olabilmektedir.

**9-Kontrol Yetkisini Koruma İsteği:** Yüksek oranda kar payı dağıtan firmalar, karlı bir yatırım fırsatını değerlendirebilmek için hisse senedi ihraç etme durumunda kalabilmektedir. Özellikle küçük ve orta ölçekli firmalarda ortakların firma üzerindeki kontrolü oldukça önemli olabilmektedir. Bu tür firmalarda ortaklar yeni hisse senedi ihracı yoluyla dış finansman sağlamak yerine, firma üzerindeki kontrol yetkilerini korumak için iç finansmanı tercih edebilirler.

**10-Sermaye Piyasasına Başvurma Olanlığı:** Piyasada tanınmış büyük firmaların, sermaye piyasalarından uzun vadeli fon sağlamaları daha kolaydır. Bu tür firmalar daha yüksek oranda kar payı dağıtabilirler. Bu firmalar ayrıca kar payı dağıtım oranlarını saptarken, kar payı dağıtımının firmanın sermaye piyasalarından kaynak sağlama kapasitesi üzerindeki etkisini de dikkate alırlar. Sermaye piyasasına başvuracakları dönemde kar payı dağıtımını yüksek tutabilirler.

b) Şirketin dağıtma kararı aldığı kar payı=  $4.000.000 \text{ TL} \times \%50 = 2.000.000 \text{ TL}$

Bölünme nedeniyle hisse senedi değeri piyasa fiyatı=  $80/5 = 16 \text{ TL}$

Ihraç edilecek hisse senedi sayısı=  $2.000.000 / 16 = 125.000 \text{ adet}$

Hisse senedi sayısı =  $(500.000 \times 5) + 125.000 = 2.625.000 \text{ adet}$

Hisse senedi ihraç primi=  $(16-2) \times 125.000 = 1.750.000 \text{ TL}$

Dağıtılmayan kar =  $4.000.000 - 2.000.000 = 2.000.000 \text{ TL}$

Bu hesaplamalar çerçevesinde şirketin Öz sermaye tablosu aşağıdaki gibi olacaktır.

Hisse Senetleri (2 x 2.625.000)	5.250.000 TL
Emisyon Primi	7.750.000 TL
Dağıtılmamış Karlar	2.000.000 TL
Toplam Öz Sermaye	15.000.000 TL

**(10 Puan)**