



TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

2015/2.DÖNEM

YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK SINAVLARI

FİNANSAL YÖNETİM

2 Ağustos 2015-Pazar 17:00

SORULAR

SORU 1 (30 Puan): Toplam aktifler içerisinde cari aktiflerin payının yüksek olmasının risk ve kârlılık üzerindeki etkisi nedir? Bu varlıkların finansman şekli (öz sermayeyle veya borçla finansman) ve finansmanla ilgili vade (kısa vade – uzun vade) risk ve kârlılığı etkiler mi? Kısaca cevaplayınız.

SORU 2: Risksiz aktiflerin getiri oranının %4 olduğu bir piyasada 20.000 liranızın 5.000 lirasıyla %12 gelir getiren X Anonim Şirketi'nin hisse senetlerinden, 15.000 liranızla da hazine bonusu satın aldınız. Şirket hisselerinin riski (σ) %25 olarak hesaplanmıştır.

İstenen 1 (15 Puan): Hisse senedi ve hazine bonosundan oluşan portföyünüzün beklenen getirisi nedir?

İstenen 2 (15 Puan): Portföyünüzün riski nedir?

SORU 3: Bora AŞ gelecek yıl tamamı kredili olmak üzere 10.000.000 liralık satış beklemektedir. Satışların değişken maliyeti, satışların %80; şirketin sermaye maliyeti ise %16'dır. Şirketin kredili satışları 25 gün vadeyle olmakla birlikte ortalama alacak tahsil süresi 30 günü bulmaktadır. Şüpheli alacaklar da %2'dir. Alacakların tahsili için yılda 50.000 lira harcanmaktadır. Şirketin vergi oranı %40'tır. Finans müdürüne alacakların yönetimi ile ilgili iki teklif getirilmiştir. Her iki teklifte de 50.000 liralık alacak tahsil gideri değişmeyecek ama satış gelirleri değişecektir. Buna göre teklifler aşağıdaki gibidir:

1. Teklif: Vadeyi 30 güne çıkarmak. Bu durumda ortalama tahsil süresi 30 günden 45 güne yükselecek, eski müşterilere yapılması beklenen 10.000.000 liralık satıştaki şüpheli alacak yüzdesi %2'de kalacaktır. Ancak vadenin uzaması yeni 1.000.000 liralık ilave satış getirecektir ki bu yeni alacaklara ait şüpheli alacak yüzdesinin %4 olacağı tahmin edilmektedir.

2. Teklif: Vadeyi 20 güne düşürmek. Bu durumda ortalama tahsil süresi 22 güne, şüpheli alacaklar da %1'e düşecek fakat satış gelirlerinde de 1.000.000 liralık azalma olacaktır.

İstenen 1 (15 Puan) : Birinci teklif kabul edilecek olursa, şirketin vergiden sonraki kârı kaç lira olur?

İstenen 2 (15 Puan) : İkinci teklif kabul edilecek olursa, şirketin vergiden sonraki kârı kaç lira olur?

İstenen 3 (10 Puan) : Şirketin halihazırdaki kârlılık durumunu belirleyiniz. İstenen 1 ve 2'deki hesaplamalarınıza göre her iki teklifi halihazırdaki durumla karşılaştırarak, alacak tahsilatı ile ilgili politikanın değişip değişmeyeceğini, eğer değişecekse hangi teklifin kabul edilmesi gerektiğini belirleyiniz.

1



CEVAPLAR

CEVAP 1: Toplam aktifler içerisinde cari aktiflerin payının yüksek olması risk ve karlılığın düşük olmasına neden olur. Bu oran düştükçe kârlılık yükselir. Öz sermayeyle finansman, şirketin finansal kaldıraçtan yararlanamaması demektir. Kârlılığın yükselmesi için borçtan yararlanması gerekir. Ancak unutulmamalıdır ki, dönen varlıklara yapılan yatırımla sağlanacak getiri oranı, borcun maliyetini karşılamaktan uzaksa; borçlanma durumundaki finansal kaldıraçın zarar büyütücü etkisi de, büyük olur. Bu bakımdan finansal kaldıraçtan mutlaka hisse başına zarar değil, kâr elde ediliyorsa yararlanılmalıdır. Öte yandan borçlanmada vade kısaltıkça kârlar ve risk yükselir, uzun vadeli finansmana yer verildikçe risk ve kârlılık düşer.

CEVAP 2:

İstenen 1 : $E(r_p) = 0,25 (0,12 - 0,04) + 0,04 = 0,06$ 'dır.

İstenen 2 : $(\sigma_p) = 0,25 (0,25) = 0,0625$ 'dir.

CEVAP 3:

1. Teklifin değerlendirilmesi:

Şüpheli Alacak Gideri: $\%2 \times 10.000.000 + \%4 \times 1.000.000 = 240.000$ TL

Ortalama Tahsil Süresi: 45 Gün.

Yeni Alacaklar: $(11.000.000 / 360) \times 45 = 1.375.000$ TL.

Alacaklara Yatırımın Fon Maliyeti: $0,80 \times 0,16 \times 1.375.000 = 176.000$ TL

	1.Teklif Kabul Edilirse
Brüt Kâr = Satışlar x %20	2.200.000 TL
Ala. Bağlanan Fonun Ml.	(176.000)
Şüpheli Alacak Gideri	(240.000)
Tahsilat Gideri	(50.000)
Vergiden Önceki Kâr	1.734.000 TL
Vergi %40	(693.600)
Vergiden Sonraki Kâr	1.040.400 TL

2. Teklifin Değerlemesi:

Şüpheli Alacak Gideri: $\%1 \times 9.000.000 = 90.000$ TL

Ortalama Tahsil Süresi: 22 Gün.

Yeni Alacaklar: $(9.000.000 / 360) \times 22 = 550.000$ TL.

Alacaklara Yatırımın Fon Maliyeti: $0,80 \times 0,16 \times 550.000 = 70.400$ TL



	2. Teklif Kabul Edilirse
Brüt Kâr = Satışlar x %20	1.800.000 TL
Ala. Bağlanan Fonun Ml.	(70.400)
Şüpheli Alacak Gideri	(90.000)
Tahsilat Gideri	(50.000)
Vergiden Önceki Kâr	1.589.600 TL
Vergi %40	(635.840)
Vergiden Sonraki Kâr	953.760 TL

3. Halihazırdaki Durum:

	Halihazırdaki Durum
Brüt Kâr = Satışlar x %20	2.000.000 TL
Ala. Bağlanan Fonun Ml.	(160.000)*
Şüpheli Alacak Gideri	(200.000)
Tahsilat Gideri	(50.000)
Vergiden Önceki Kâr	1.590.000 TL
Vergi %40	(636.000)
Vergiden Sonraki Kâr	954.000 TL

3

*: $(10.000.000/360) \times 30 \text{ gün} \times 0,80 \times 0,16 = 160.000 \text{ TL}$

Sonuç olarak:

Halihazırda VS Kâr	:	954.000 TL
1. Teklif Kabul edilirse VS Kâr	:	1.040.400 TL
2. Teklif Kabul edilirse VS Kâr	:	953.760 TL

Birinci Teklif kabul edilmelidir.