



TÜRMOB

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

2019/1. Dönem Yeminli Mali Müşavirlik Sınavı
Finansal Yönetim
2 Mayıs 2019 Perşembe – 18.00 (Sınav Süresi 2 Saat)

Soru 1- Aşağıdaki kavramları kısaca açıklayınız.

- Otofinansman (5 puan)
- Rotatif Kredi (5 puan)
- Piyasa Zamanlaması (Market Timing Theory) (5 puan)
- Etkin Piyasa Hipotezi (5 puan)

Soru 2- Enflasyonist bir ortamda finansal yönetim nasıl etkilenir? Açıklayınız. (20 puan)

Soru 3- Finansal tablo analiz türlerini gruplandırarak sayınız. Amaçlarına göre finansal analiz türlerini detaylı olarak açıklayınız. (20 puan)

Soru 4- Faktoring ve forfaiting sözleşmelerini, aralarındaki temel farklılıkları içerecek şekilde karşılaştırınız. (20 puan)

Soru 5- Bir işletmenin iç ve dış kaynaklı başarısızlık nedenleri nelerdir? Açıklayınız. (20 puan)



TÜRMOB

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

2019/1. Dönem Yeminli Mali Müşavirlik Sınavı

Finansal Yönetim

2 Mayıs 2019 Perşembe – 18.00 (Sınav Süresi 2 Saat)

SINAV KOMİSYONU CEVAPLARI

Cevap 1 -

- a) **Otofinansman:** Otofinansman, bir işletmenin, yatırımlarını kendi iç kaynaklarından finanse etmesidir. İşletmelerin kendi gücü ile fon oluşturmasıdır. Dağıtılmayan karlar, amortismanlar ve karşılıklar bir otofinansman aracıdır. Otofinansman ile;
- Faiz ödemeleri azalır.
 - Sermayeyi artırımı için ortaklara başvurmadan işletmeye ek kaynak yaratılabilir.
 - Sermaye artırımı için yeni pay senetlerinin çıkarılması ve bunların üçüncü kişilerce alınması durumunda işletme yönetimini karışılacağı olumsuzluklar engellenir.
 - Kredi sağlama gereksinimi azaltılır.

- b) **Rotatif Kredi:** Belirli limitler çerçevesinde, kredi dönemi boyunca işletmeye fon sağlayan, ihtiyaç duyulduğunda kullanılan, faiz oranı para piyasalarındaki gelişmelere göre değişen (günlük hesaplanan), faizleri üçer aylık dönemlerde, anaparası ise vade içerisinde istenilen tarihlerde ödenebilen, nakit akışı nispeten belirsiz olan firmaların kısa süreli finansman ihtiyaçlarının karşılanmasını sağlayan kredilerdir. Rotatif Krediler istenildiği zaman kısmen veya tamamen kapatılabildiği için işletmelerin faiz yükünün azalması sağlanır.

- c) **Piyasa Zamanlaması (Market Timing Theory):** Hisselerin, defter değerine ve geçmişteki piyasa fiyatına göre aşırı değerlendirilmesi durumunda satılması, düşük değerlendirildiğinde ise piyasadan payların geri alınmasıdır. Bu teoriye göre işletmelerin sermaye yapıları piyasa dalgalanmalarından etkilenmektedir.

Hisse senedi piyasa zamanlaması, hisse senetleri fiyatları yükseldiği zaman hisse senedi ihraç edip, fiyatlar düştüğü zaman hisse senetlerini geri satın almayı ifade etmektedir.

- d) **Etkin Piyasa Hipotezi:** Bu hipoteze göre; özellikle finans piyasasında bilgi fiyatlara tam olarak yansır. Bu nedenle hiçbir kimse finansal araçlara, özellikle de pay senetlerine yaptığı yatırımdan aşırı kazanç elde edemez. Oradaki aşırı kazancın anlamı diğer yatırımcıların getirisine göre daha fazla kar anlamındadır.

Etkin piyasalarda asimetrik bilgi olmadığı varsayılır. Teorik olarak etkin bir piyasada bütün piyasa katılımcıları her türlü bilgiyi en kısa sürede ulaşabilmektedir. Dolayısıyla piyasada herkes bütün bilgilere sahiptir.

Etkin piyasa hipotezi, finansal araçların her zaman makul fiyatlarda alınıp satıldığını ve bu fiyatların finansal aracın gerçek değerini yansıttığını, gerçek değerinin altında ve üstünde bir fiyatla piyasada finansal araç bulmanın mümkün olmayacağını varsayar. Eksik değerlendirilmiş menkul kıymetleri bulmak için analiz yapmak zaman kaybıdır. Teoriye göre hisse fiyatları gerçek değerleri ile fiyatlanmıştır.



TÜRMOB

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

Cevap 2 – Enflasyonist bir ortamda finansal yönetim nasıl etkilenir? Açıklayınız.

Enflasyonun finansal yönetime etkileri aşağıdaki gibidir.

- 1) Yabancı kaynak (borç) kullanımını veya gereksinimi artır.
- 2) Finansal kaldıraçtan yararlanmak isteyen işletmeler daha fazla borç kullanma eğiliminde olurlar.
- 3) Daha fazla borç kullanılması işletmenin riskini artırır.
- 4) Enflasyon koşullarında işletmeler, reel olarak aynı iş hacmini koruyabilmek için daha fazla fona gereksinim duyarlar.
- 5) Enflasyonist koşullarda, enflasyonla mücadele için hükümetlerin veya merkez bankasının sıkı para politikası uygulamalarından dolayı paraya olan gereksinim artar.
- 6) Kamu sektörü borçlanma gereksiniminin artmasına bağlı olarak; devlet kurumları para ve sermaye piyasalarından özel sektörün aleyhine olacak şekilde borçlanarak fon toplarlar. Sıkışma etkisi veya dışlama etkisi (crowding-out) diye bilinen bu durum nedeniyle özel sektörün kaynak bulma olanakları daralır.
- 7) Enflasyondan kaynaklanan belirsizlikler nedeni ile finansal planlamada zorluklar yaşanır.
- 8) Enflasyon, planların somutlaştırılması için gereken bazı ekonomik göstergelerin (faiz oranı, kur gibi) tahminini zorlaştırır.
- 9) Uzun vadeli fon arzında azalma görülür. Fon arz edenler enflasyondan kaynaklanan belirsizliklerle birlikte uzun vadeli borç vererek, vadenin uzunluğuna bağlı olarak ek belirsizliklerden kaynaklanacak riskleri üstlenmek istemezler.
- 10) Faiz ve kurdaki dalgalanmalar artar. Buna bağlı olarak, faiz riski ve kur riski artar.
- 11) Uzun vadeli yatırımlardan kaçınılır. Kendisini (yatırım tutarını) kısa sürede karşılayan (amorti eden) yatırımlar tercih edilir. Bir başka ifade ile geri ödeme süresi kısa olan yatırım projeleri tercih edilir.
- 12) Enflasyondan dolayı hızla artan satış fiyatları ile tarihi maliyetleri ile muhasebeleştirilen ticari mal veya ürünlerin maliyetleri arasındaki fark büyümekte, bu nedenle, gerçek olmayan (fiktif) kârlar hesaplanmaktadır. Bu şekilde hesaplanmış olan kârlar, işletmenin olduğundan başarılı bir faaliyet dönemi geçirmiş olduğu izlenimi vermektedir.
- 13) Yatırım ve finansman kararları kısa vadeli düşünülerek alındığından, işletme sermayesi yönetimi temel karar alanlarından biri haline gelir. İşletmeler normal koşullara göre, likiditeyi daha fazla önemsemeye başlarlar.



TÜRMOB

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

Cevap 3 - Finansal tablo analiz türlerini gruplandırarak kısaca açıklayınız.

Finansal tablo analiz türleri aşağıdaki gibi gruplandırılabilir.

Kriter	Analiz Türü
Analizi Yapacak Kişilere Göre Finansal Analiz	1) İç Analiz
	2) Dış Analiz
Kapsadığı Döneme Göre Finansal Analiz	1) Statik Analiz
	2) Dinamik Analiz
Amacına Göre Finansal Analiz	1) Yönetim Analizi
	2) Kredi Analizi
	3) Yatırım Analizi

AMAÇLARINA GÖRE FİNANSAL ANALİZ TÜRLERİ

Analizin yapılma amacına göre finansal analiz; yönetim, yatırım ve kredi analizleri olarak üç şekilde yapılır.

- 1) **Yönetim** Analizi
- 2) **Kredi** Analizi
- 3) **Yatırım** Analizi

1) Yönetim analizi; yönetim fonksiyonunun yerine getirilmesine yönelik, işletme yönetimi için yapılan analizdir. Bu analizin odak noktasını, işletme faaliyetlerinin planlanan amaçlar doğrultusunda gerçekleşip gerçekleşmediğinin incelenmesi, eksikliklerin ortaya konulması ve gerekli düzeltmelerin yapılması oluşturur.

Yönetim analizinin yapılmasında, her türlü finansal tablo ve dokümandan yararlanılır. Bu analizde amaç; Yönetime, işletme ile ilgili çeşitli konularda gerekli verileri vermek ve alacakları kararlara ışık tutmaktır. Bu nedenle, analizin ortak noktası, işletme faaliyetlerinin planlanan amaçlar doğrultusunda yürütülüp yürütülmediğinin incelenerek, aksaklıkların saptanması ve gerekli düzeltmelerin zamanında yapılarak, faaliyetlerin belirlenen amaçlar doğrultusunda yürütülmesidir. Finansal tabloların analizi ile, geçmişteki ve mevcut durumun değerlendirilmesi yapılarak, işletmenin belirlenen amaçlara ulaşip ulaşmadığı saptanabilmekte ve işletme faaliyetlerinin başarı derecesi ölçülmektedir.

Yönetim, geçmiş bilgileri değerlendirerek gelecek için daha uygun kararlar alabilme olanağını elde etmektedir.

Ayrıca; Kararların uygulaması sırasında düzenlenecek finansal tablolar yardımı ile aksaklıklar saptanabilmekte ve gerekirse kararların düzeltilmesi suretiyle, yürütmenin her evresinde doğru ve düzeltici kararlar alma olanağı elde edilmektedir.

- Yönetim; Finansal tabloların analizi suretiyle;
- Ulaşmış olduğu sonuçları,
 - Gelecekteki beklentileri,



TÜRMOB

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

- İşletmenin içinde bulunduğu sektördeki değişimleri,
- İşletme ile ilgili yasal değişimleri ve
- Genel ekonomik durumu da göz önünde bulundurmak suretiyle değerlendirmekte ve varmış olduğu sonuçlara göre gelecek için planlar yapmakta, hedefler saptamaktadır.

Aynı biçimde yönetim, finansal tabloların analizi suretiyle, işletme bölümlerinin verimlilik ve karlılık durumlarının değerlemesini yapabilmektedir.

Diğer taraftan borçların zamanında ödenmesi, işletmenin nakit durumunun, borçlanma ve borç ödeme gücünün yeterli bir düzeyde tutularak sağlam bir finansman politikasına sahip olunmasına yine finansal tablolar analizleri yardımcı olmaktadır.

Özetle finansal tablolar analizi suretiyle elde edilen veriler; İşletme yönetiminin, yönetim işlevini yerine getirirken, işletmeyle ilgili olarak alacağı kararlarda temel bazı oluşturmaktadır.

2) Kredi analizi; işletmeye kredi verenlerle, kredi verecek olanların, işletmenin borç ödeme gücünü ölçmek amacıyla yaptıkları analizdir. Kredi analizinde işletmenin dönen varlıklarıyla kısa vadeli borçları arasındaki ilişkiler, işletmenin sermaye yapısı analiz edilir. İşletmenin finansman durumu ile borç ödeme gücünü anlayabilmek için yapılan analizlerdir.

Kredi analizlerinde amaç, işletmenin borç ödeme yeteneğini ölçmek ve borçların zamanında ödenip ödenmeyeceğini araştırmaktır. Gerek işletmeye kredi sağlayan finansman kuruluşları, gerekse işletmeye kredili mal satan diğer işletmeler; İşletmeye verecekleri borcun tutarı, vadesini ve teminat olarak isteyecekleri karşılıkların, risk durumuna göre tutarlarını saptayabilmek için, kredi analizlerine başvururlar.

Kredi analizlerinde Bilanço verilerinden yararlanarak;

- İşletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli borçları arasındaki ilişkiler,
- Dönen varlıkların dağılımı,
- Sermaye yapısı,
- Yabancı kaynak-öz kaynak oranı,
- Duran varlıkların yapısı ve bunların finanse edildikleri kaynağın türü ve niteliği analiz edilmektedir.

Ayrıca, gelir tablosu verilerinden yararlanarak;

- İşletmenin karlılık durumu,
- Alacakların devir hızı,
- Stokların devir hızı gibi kriterler ve yöneticilerin yetenekleri, kurumun saygınlığı, ekonomik durum, sektördeki değişimler gibi faktörler de kredi analizlerinde dikkate alınmaktadır.

Kredi Analizlerinde 5k Kuralı olarak bilinen kıstaslar esas alınır;

Kapital,
Kazanç,
Kefalet,
Kapasite,
Karakter



TÜRMOB

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

3) Yatırım analizi; işletmenin ortakları, işletmeye ortak olmayı düşünenler ile işletmeye uzun süreli kaynak sağlayacak olanlar tarafından yapılan analizdir. Bu analizde işletmenin daha **çok kazanma gücü ve dağıtılacak kâr payları ve hisse senedi değerlerinin değişimleri** analiz edilir.

Başka bir anlatımla, işletmeye yatırım yapan veya yapmayı düşünenlerce; işletmenin kazanma gücünün, devamlılığının, yatırımın emniyetinin ve karlılık durumunun analiz edilmesidir.

Yatırım analizlerinde; ortaklar ve ortak olmayı düşünenler, işletmenin mevcut ve gelecekteki kazanma gücü ile dağıtacakları kar payları ve hisse senetlerinin değerlerindeki değişimleri araştırmaktadır.

Diğer taraftan, işletmenin tahvillerini satın alıp işletmeye uzun vadeli kredi sağlayanlar ile tahvil satın almayı düşünen yatırımcılar; Yatırımlarının faiziyle birlikte kendilerine zamanında geri ödenip ödenmeyeceği konusu ile ilgilenmektedirler.

Bu nedenle işletmenin kazanma gücü ve karlılık durumundaki gelişme ile finansal durumundaki değişiminin analizi bu grup içinde büyük önem taşımaktadır.

İşletmenin birbirini izleyen dönemlerine ilişkin finansal tablolarında yer alan kalemlerin, incelenerek göstermiş oldukları eğilimlerin saptanmasıdır.



TÜRMOB

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

Cevap 4 – Faktoring ve forfaiting sözleşmelerini, aralarındaki temel farklılıkları içerecek şekilde karşılaştırınız.

Faktoring; Her türlü mal ve hizmet satışlarından doğan (tüketim malı), fatura veya fatura yerine geçen belgelere dayalı, vadeli alacakların Faktoring şirketine temlik edilmesi karşılığında finansman ve tahsilat hizmetlerinin sunulmasıdır.

Forfaiting; İhracat-ithalat işlemlerinden (yatırım malı) doğan vadeli alacak ve borçların rücusuz olarak forfaiting kuruluşlarına (forfaiter) satılmasından doğan ve iskonto işlemi olarak tarif edilen bir finansman tekniğidir.

Faktoring ve Forfaiting arasındaki farklar aşağıdaki gibidir.

FAKTORİNG	FORFAİTING
Devamlı bir işlemdir.	Bir defalık bir işlemdir.
Ödenmeme riski ve transfer riski üstlenilir.	Siyasi risk, ödenmeme riski ve transfer riski üstlenilir.
Açık hesap işlemlere de uygulanabilir.	Poliçe veya bono gereklidir.
180 güne kadar vadeli alacaklarda uygulanır.	180 günden fazla vadeli alacaklarda uygulanır.
Çalışma alanı genellikle tüketim mallarıdır.	Çalışma alanı genellikle yatırım mallarıdır.
Her para birimi için uygulanır.	Konvertibl para birimleri için uygulanır.
Genellikle yurtiçi alacaklarda uygulanır.	Genellikle yurtdışı alacaklarda uygulanır
Alacak senetleri için banka avali gerekmez.	Alacak senetleri için banka avali gerekir.
% 80'e kadar bir finansman sağlar.	% 100 finansman sağlar.
Faiz, cari hesaplar yöntemi ile hesaplanır.	Faiz, iskonto yöntemi ile hesaplanır.
Alıcının (Borçlu) kabulüne gerek yoktur.	Alıcının (borçlu) kabulünden sonra poliçenin iskonto edilmesi ile finansman sağlanır.
Muhasebe kayıtları ve tahsilat işlemleri faktör tarafından yapılır.	Muhasebe kayıt hizmeti verilmez.



TÜRMOB

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

Cevap 5 - İşletme içinden ve işletme dışından kaynaklı başarısızlık nedenleri nelerdir? Açıklayınız.

İşletmelerin başarısızlık nedenleri, işletme faaliyetlerinin her aşamasında ortaya çıkabilir.

Başarısızlık nedenleri, işletme yönetiminin kontrol altına alabileceği değişkenlerden kaynaklanabileceği gibi, işletme yönetiminin çok fazla müdahale edemeyeceği dış çevre değişkenleri nedeniyle de ortaya çıkabilir. Başarısızlığa neden olan faktörler aşağıdaki başlıklar halinde şu şekilde sıralanabilir:

1. İşletme içinden kaynaklı başarısızlık nedenleri

Yönetmel Nedenler;

- İşletme yöneticilerinin ya da ortakların ayrılmasının yol açtığı yönetmel ve finansal boşluk,
- Üretim, finans ve pazarlama bölümleri arasında koordinasyon sağlanamaması,
- Planlama anlayışının olmaması,
- Personel devir hızının yüksek olması,
- İşletme yönetiminin niteliksiz olması şeklinde sayılabilir.

Faaliyetlere İlişkin Nedenler;

- Kuruluş yerinin hatalı seçilmesi,
- Talep yetersizliği nedeniyle stok devir hızının düşük olması,
- Depoların kontrolünün ve stok denetiminin yapılmaması,
- Faaliyetlerin yeterince çeşitlendirilememesi,
- Satış ve kredi politikasının iyi oluşturulup izlenmemesi ve alacak tahsilinde etkisiz kalınması,
- Fazla liberal satış politikasının sonucu olarak alacakların tahsil edilememesi,
- Nakit yönetimine önem verilmemesi şeklinde sayılabilir.

Borçlanma ve Yatırım Kararlarına İlişkin Nedenler;

- İşletmenin büyümesinin yeterince sağlanamaması veya büyüme hızının gereğinden fazla tespit edilmesi,
- Aşırı büyüme sonucunda öz sermayenin yetersiz kalması,
- Yüksek maliyetler üzerinden aşırı borçlanmanın yapılması,
- Aşırı maliyet artışları ve finansman giderlerinin artması,
- Duran varlıklara gerektirdiğinden çok yatırım yapılması ve varlıkların bir bölümünün atıl kalması,
- Optimal sermaye yapısının oluşturulamaması,
- Sermaye maliyetine dikkat edilmemesi şeklinde sayılabilir.

2. İşletme dışından kaynaklanan başarısızlık nedenleri

Dış Çevreye İlişkin Nedenler;

- Piyasada yok edici rekabetin ortaya çıkması,
- Müşteri gereksinme ve isteklerinin anlaşılabilmesi,
- Satın alma ve satışlarda az sayıda işletmeye bağımlı kalınması,
- Hammadde bakımından dışa bağımlılık,
- Ekonomik ve çevre koşullarının değişmesi ve doğal afetler,
- Dünyada, ülkede ve endüstride ortaya çıkan gelişmelerin önünde yer alınamaması veya en azından bu gelişmelerin izlenememesi,
- İşletmenin gelişen teknolojiye ayak uydurabilmesi,
- Global finansal krizlerin ortaya çıkması şeklinde sayılabilir.