



TÜRMOB

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

2022/2. Dönem Yeminli Mali Müşavirlik Sınavı

Finansal Yönetim

24 Ağustos 2022 Çarşamba – 18.00 - 20.00 (2 Saat)

- Uyarı!** [1] Cevaplama öncesi, sorularda eksik sayfa ya da basım hatası bulunup bulunmadığını kontrol ediniz ve gerektiğinde sınav görevlilerine başvurunuz.
[2] Cevap kağıdı üzerine, “not talep eden ifadeler” veya “cevap dışında herhangi bir şey” yazılması yasaktır. Bu kurala aykırı davranan adayların kağıtları değerlendirme dışı bırakılacaktır.

SORULAR

- SORU 1:** a) Güncel sermaye yapısı yaklaşımlarından Ödünleşme Kuramı'nı (Statik Dengeleme Teorisi) açıklayınız? (7,5 PUAN)
b) Klasik sermaye yapısı yaklaşımlarından Geleneksel Yaklaşım'ı açıklayınız? (7,5 PUAN)
c) Sermaye yapısı kararlarını etkileyen durumları açıklayınız? (10 PUAN)

SORU 2: X şirketi sadece B malını üretmektedir. B malının üretimine ve şirkete ilişkin bazı veriler aşağıdaki gibidir.

Yıllık Ortalama Satış Miktarı (Adet)	12.000
Sabit Giderleri (Yıllık)	12.000.000 TL
Değişken Gider (Birim)	8.000 TL
Satış Fiyatı (Birim)	10.000 TL
Faiz Giderleri (Yıllık)	4.000.000 TL
Şirketin Hisse Senetleri Pazar Değeri	35 TL
Hisse Sahiplerinin Bekledikleri Getiri Oranı	% 30
Şirketin Hisse Senetleri Sayısı (Adet)	800.000
Vergi Oranı	% 20

- a) Şirketin faiz giderlerini de karşılayan başa baş noktası üretim miktarını ve başa baş noktası satış hasılatını hesaplayınız. (5 PUAN)
b) Şirketin ilgili yıldaki faiz ve vergi öncesi karını ve hisse başına karını hesaplayınız. (5 PUAN)
c) Ortakların bekledikleri getiriyi elde edebilecekleri başa baş noktası satış miktarını hesaplayınız. (5 PUAN)
d) Şirketin finansal kaldıraç derecesini ve birleşik kaldıraç derecesini hesaplayınız. (5 PUAN)

SORU 3: Bir işletmenin bağımsız bir proje ile ilgili olarak yıllar itibariyle nakit akışlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir. İşletmenin sermaye maliyeti % 50'dir.

Yatırım Tutarı	3.000.000 TL
1. Yıl	1.000.000 TL
2. Yıl	2.000.000 TL
3. Yıl	3.000.000 TL
4. Yıl	5.000.000 TL

- a) Net Bugünkü Değer yöntemine projeyi değerlendiriniz. (5 PUAN)
b) İç Verim Oranı yöntemine göre projeyi değerlendiriniz. (10 PUAN)
c) Projenin yıllık eşdeğer net hasılasını hesaplayınız. (5 PUAN)
d) Projenin geri ödeme süresini nakit akımların bugünkü değerini dikkate alarak hesaplayınız. (5 PUAN)



TÜRMOB

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

SORU 4: Bir şirketin Özsermaye bilgileri aşağıdaki gibidir.

Ödenmiş sermaye	5 milyon TL
Hisse senedi ihraç primi	12 milyon TL
Dağıtılmayan karlar	8 milyon TL
TOPLAM	25 milyon TL

Şirketin hisse senetlerinin nominal bedeli 5 TL, piyasa fiyatı 25 TL'dir.

a) Şirketin hisse senetlerinin % 20'si kadar bedelsiz hisse senedi vererek temettü dağıtması durumunda, Özsermaye bilgilerinin (yukarıdaki tablodaki bilgiler ile hisse senedi sayısı) nasıl olacağını hesaplayınız. (10 PUAN)

b) Şirketin hisse senetlerinin % 10'unu geri alması durumunda, sinyal etkisinin olmadığı varsayımı altında hisse sahiplerine teklif edilecek hisse senedi fiyatını (hisse sahiplerinin satmak veya satmamak noktasında kayıtsız kaldığı adil fiyat) hesaplayınız. (10 PUAN)

SORU 5: Bay A, aylık kirası 5.000 TL olan konutu 12 aylık süre ile kiralamak istemektedir. Konut kirası ödemesinde, ödemenin peşin yapılması durumunda 45.000 TL ödeyecektir. Piyasa faiz oranının aylık %5 olduğu durumda, Bay A'nın hangi ödemeyi seçmesi uygun olacaktır. (10 PUAN)

(Handwritten signatures and initials)



2022/2. Dönem Yeminli Mali Müşavirlik Sınavı
Finansal Yönetim

SINAV KOMİSYONU CEVAPLARI

CEVAP 1: a) Ödünleşme Kuramı (Statik Dengeleme Teorisi); Ödünleşme kuramında işletmeler borç ve özkaynak arasındaki optimal orana erişmeye çalışırlar. Ödünleşme kuramı, borç kullanımı ile sağlanan vergi avantajı ve buna bağlı olarak temsil maliyetlerindeki azalmayla, borçlanmanın yaratacağı iflas ve sıkıntı maliyetlerini dengelemek amacıyla geliştirilmiştir. Borç kullanımının ödenen faizin vergi matrahından düşürülmesiyle sağladığı vergi tasarrufu ile yöneticilere sağladığı finansal disiplin gibi avantajlarının yanında, aşırı borç kullanımı nedeniyle finansal sıkıntı oluşması, ortaklar ve yöneticiler arasında oluşabilecek temsil maliyeti gibi dezavantajları da bulunmaktadır. Bu kurama göre ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin en düşük olduğu noktada optimal kaldıraç oranı elde edilir. Ayrıca bu noktada işletme değeri maksimum olmaktadır. Diğer bir ifadeyle, bu noktada borçlanmanın marjinal maliyeti ile marjinal faydası birbirine eşittir ve işletme performansı maksimum noktadadır. Optimal noktadan sonra işletme borç kullanımına devam ederse, borcun vergi avantajı ortadan kalkacak, finansal sıkıntı ve iflas riski artacaktır. Bu durum işletmelerin sürekli borçlanamaması ve optimal bir borç oranının olmasının gerekçeleri olarak sıralanabilir. Ödünleşme kuramında, genel olarak yüksek büyüme olanaklarına sahip işletmeler ki bunlar aynı zamanda karsız işletmelerdir, dönen varlıklarının payı yüksek olanlar düşük borç oranına sahipken, sabit nakit akımları olan aynı zamanda yüksek duran varlık oranına sahip büyük işletmelerin kaldıraç oranları daha fazladır. İşletmenin karlılığı arttıkça, iflas riski düşük olduğu sürece, daha fazla borç kullanımını tercih edecektir. **(7,5 PUAN)**

1/2

b) Geleneksel Yaklaşım; Bu yaklaşım optimal sermaye bileşimi ve sermaye maliyetini açıklamak bakımından en geçerli yaklaşımdır. Bu yaklaşıma göre, işletmenin piyasa değeri, sermaye yapısındaki değişikliklerden etkilenir. Tek bir sermaye yapısı vardır ve sermaye maliyeti sermaye yapısından bağımsız değildir. İşletmenin sermaye yapısı içindeki borcun yükselmesi, belli bir noktaya kadar işletme değerini artırmakta, işletme değerinin en yüksek noktasında ise optimal sermaye yapısına ulaşılmakta, bu noktadan sonra borç seviyesinin yükselmesi ile işletmenin değeri azalmaktadır. Kredi verenlerin işletmenin optimal sermaye yapısını geçmesiyle borç vermekten kaçınmaları ya da faizlerin yükselmesi, bu duruma paralel olarak özkaynak sahiplerinin de getiri beklentilerinde oluşan artış, sermaye maliyetinin artmasına sebep olmaktadır. Geleneksel yaklaşıma göre ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti önce düşmekte ve daha sonra yükselmektedir. AOSM'nin en düşük olduğu nokta, işletme değerinin en yüksek olduğu nokta olmakla birlikte bu aynı zamanda optimal sermaye yapısının olduğu noktadır. **(7,5 PUAN)**

c) Sermaye yapısı kararlarını etkileyen durumlar; Sermaye bileşenlerinin seçimi ve bu bileşenlerin kullanımını finansal stratejilerin belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır. Borç ve sermayenin dengeli olacak şekilde seçilmesi finansal performansı ve işletme değerini etkileyebilir. Sermaye yapısı kararı verilirken yapılan yanlışlıklar finansal sıkıntı, iflas ve belirli şartlar içerisinde likidite sorunlarına neden olmaktadır. İşletme yöneticileri işletmenin finansal durumu, uzun vadeli fonlama ve işletme paydaşları için değer yaratma stratejilerini göz önüne aldığı anda sermaye yapısına etki edecek faktörleri dikkatle incelemelidir. Sermaye yapısı oluşturulurken kullanılacak kaynakların risklilik, gelir, maliyet, esneklik, denetim, uygunluk ve zamanlama açısından karşılaştırma



TÜRMOB

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

yapılabilecek özelliğe sahip olmaları gerekmektedir. Sermaye yapısı seçimi birçok faktörle ilişkilidir. Genel olarak içsel faktörlerin yanında dışsal faktörler işletmelerin sermaye yapısını etkileyen faktörler arasında yer almaktadır. Bu faktörlere kısaca değinilecek olursa;

1- İçsel Faktörler

İşletme büyüklüğü, likidite, büyüme fırsatı, varlık yapısı, karlılık, işletme riskliliği, borç dışı vergi kalkanı, işletmenin yaşı, ürün çeşitliliği, hisse senedi volatilitesi gibi birçok unsur içsel faktörler arasında yer almaktadır. Bunlardan ön plana çıkan hususları açıklarsak;

- İşletme Büyüklüğü; İşletmeler büyürken daha fazla fona ihtiyaç duyarlar. İçsel fonları yeterli olmayan işletmeler, dış kaynaklardan borç kullanma eğiliminde olurlar. Bunun anlamı daha büyük olan işletmelerin daha fazla dış borca ihtiyaç duymasıdır. İşletme büyüklüğü ile borçlanma arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Büyük işletmeler küçük işletmelere göre daha düşük işlem maliyeti ile dışsal kaynaklardan yararlanmakta, borçlanma küçük işletmeler için daha zor olduğundan, dış kaynaklarla finansmandan uzak durmaktadırlar.

- Karlılık; Finansman hiyerarşine göre, yöneticiler, yatırımcılar ile aralarındaki bilgi asimetrisi nedeniyle projelerin işletme içinde finanse edilmesini tercih etmektedir. Buna ek olarak karlı işletmeler mülkiyetin potansiyel olarak seyriltilmesini önlemek için dış sermayeyi artırmamayı tercih ederler. Bu teoride karlılığı yüksek olan işletmeler dış kaynak kullanmak yerine iç fonları kullanmayı isteyecektir. Karlılık oranı düşük olan işletmeler ise hisse senedi ihracı yerine daha düşük maliyette olan borçlanmayı tercih edeceklerdir. Karlı işletmeler finansman ihtiyaçlarını öncelikli olarak dağıtılmamış karlardan sağlayacaklarından daha düşük kaldıraç oranına sahiptir.

-Varlık Yapısı; İşletmenin sahip olduğu varlıklarının kalitesi, işletmenin sermaye yapısının önemli belirleyicilerinden birisidir. İşletme dışındaki yatırımcılar için duran varlıklar dönen varlıklara nazaran daha kolay değerlendirilir. Yüksek duran varlık/toplam varlık oranı işletmenin paraya çevrilebilir varlıklarının güvencesi olması nedeniyle iflas ya da finansal sıkıntı durumunda kredi verenler için geri ödeyememe riskini azaltmaktadır

-Büyüme Fırsatları; Kaldıraç ile büyüme fırsatları arasındaki ilişki konusunda bir fikir birliği bulunmamaktadır. Büyüme; finansal sıkıntı maliyetlerini artıran, nakit akış problemlerini azaltan ve borçlanmaya bağlı temsil sorununu ağırlaştıran bir unsurdur. Daha fazla büyüme fırsatına sahip işletmelerin kaldıraç oranları genellikle daha düşüktür. Bu işletmeler yatırım esnekliklerini korumak amacıyla daha düşük bir kaldıraç oranını tercih eder.

-Likidite; Likidite işletmenin kısa vadeli borç ödeyebilme kapasitesini gösterdiğinden daha fazla likit varlığa sahip işletmenin kaldıraç oranlarının daha yüksek olması beklenmektedir. Finansman hiyerarşisi teorisi dışında, borçlanma ile likidite arasında aynı yönde ilişki bulunduğu saptanmıştır. İşletmelerin borçlanmayla ilgili sıkıntıya düşmelerinin ilk nedeni likidite açığının bulunmasıdır. Nakit açığı yani düşük likidite oranları dış yatırımcılar ve borç verenler açısından işletmenin borçlarını zamanında ödeme gücünün olmadığı şeklinde algılanmaktadır. İşletme finansal başarısızlık yaşadığında öncelikli olarak kısa vadeli borçlarını ödeyebilecektir. Bu durumda ödünleşme teorisine göre likidite ile kaldıraç arasında pozitif bir ilişkiden söz edilebilir.

2.Dışsal Faktörler;

- Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) Büyüme Oranı; GSYİH, belirli bir dönemi kapsayan, o ülke sınırları içerisinde üretilen nihai mal ve hizmetlerin parasal karşılığını gösteren bir göstergedir. GSYİH büyüme oranının, işletmelerin gelecekte borç maliyetlerini karşılamada ne kadar kolaylık sağlayacağını ölçtüğü düşünülmektedir.

- Döviz Kurlarındaki Gelişmeler; Döviz kurları sermaye yapısını etkileyen bir diğer değişkendir. Özellikle Türkiye ekonomisi 1980 yılından itibaren dünyaki gelişmelere paralel olarak ihracata dayalı büyüme stratejisini benimsemiş ve önemli yapısal değişiklikler yapılmaya başlanmıştır.



TÜRMÖB

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

- Faiz Oranlarındaki Gelişmeler; Faiz oranı bir işletmenin ne kadar risk alacağını ve ne kadar dış borçlanmaya gideceğini ölçmek için kullanılır. Faiz oranları sermaye maliyeti üzerinde etkili olduklarından, işletmelerin sermaye yapısı seçiminde önemlidir. Faiz, borç finansmanın maliyetidir ve faiz oranlarındaki bir artış genellikle borç kullanımında düşüşe yol açacaktır. **(10 PUAN)**

SORU 2: X şirketi sadece B malını üretmektedir. B malının üretimine ve şirkete ilişkin bazı veriler aşağıdaki gibidir.

Yıllık Ortalama Satış Miktarı (Adet)	12.000-
Sabit Giderleri (Yıllık)	12.000.000-TL
Değişken Gider (Birim)	8.000-TL
Satış Fiyatı (Birim)	10.000-TL
Faiz Giderleri (Yıllık)	4.000.000-TL
Şirketin Hisse Senetleri Pazar Değeri	35-TL
Hisse Sahiplerinin Bekledikleri Getiri Oranı	% 30
Şirketin Hisse Senetleri Sayısı (Adet)	800.000-
Vergi Oranı	% 20

a) Şirketin faiz giderlerini de karşılayan başa baş noktası üretim miktarı ve başa baş noktası satış hasılatını;

$$\text{Başa baş noktası satış miktarı} = (12.000.000 + 4.000.000) / (10.000 - 8.000) = 8.000 \text{ adet}$$

$$\text{Başa baş noktası satış hasılatı} = 8.000 * 10.000 = 80.000.000 \text{ TL}$$

(5 PUAN)

b) Şirketin ilgili yıldaki faiz ve vergi öncesi karın ve hisse başına karı;

$$\text{Faiz ve vergi öncesi karı} = 12.000 * 2.000 = 24.000.000 - \text{Bu tutardan sabit maliyetleri çıkarırsak;}$$

$$24.000.000 - 12.000.000 = 12.000.000 \text{ Faiz ve vergi öncesi kardır.}$$

$$\text{Hisse başına kar için; Faiz ve vergi öncesi kar} - \text{Faiz} - \text{Vergi} = 12.000.000 - 4.000.000 - (8.000.000 * 0,20) = 6.400.000 \text{ Net kar}$$

$$\text{Hisse başına kar} = 6.400.000 / 800.000 = 8 \text{ TL}$$

(5 PUAN)

c) Ortakların bekledikleri getiriye elde edebilecekleri başa baş noktası satış miktarı;

$$\text{Beklenen kar} = \%30 * 35 = 10,5$$

$$10,5 * 800.000 = 8.400.000 \text{ Net kar olmalı}$$

$$8.400.000 / 0,8 = 10.500.000 \text{ Vergi öncesi kar}$$

$$10.500.000 + 4.000.000 = 14.500.000 \text{ faiz ve vergi öncesi kar}$$

$$14.500.000 + 12.000.000 \text{ sabit maliyetler} = 26.500.000$$

$$26.500.000 / 2000 = 13.250 \text{ adet satış gerektirmektedir.}$$

(5 PUAN)

d) Şirketin finansal kaldıraç derecesi ve birleşik kaldıraç derecesi;

$$\text{Faaliyet kaldıracı} = 12.000(10.000 - 8.000) / 12.000.000 = 2$$



TÜRMOB

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

Finansal kaldıraç = Faiz ve vergi öncesi kar / (Faiz ve vergi öncesi kar-Faiz giderleri) =
12.000.000/(12.000.000-4.000.000) = 1,5

Bileşik kaldıraç = Faaliyet kaldıraç * Finansal kaldıraç = 2*1,5 = 3

(5 PUAN)

SORU 3: Bir işletmenin bağımsız bir proje ile ilgili olarak yıllar itibariyle nakit akışlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir. Şirketin sermaye maliyeti % 50'dir.

Yatırım Tutarı	3 milyon TL
1.Yıl	1 milyon TL
2.Yıl	2 milyon TL
3.Yıl	3 milyon TL
4. Yıl	5 milyon TL

a) Net Bugünkü Değer yöntemine projeyi değerlendirecek olursa;

$$\text{Projenin net bugünkü değeri} = \frac{1.000.000}{(1+0,5)^1} + \frac{2.000.000}{(1+0,5)^2} + \frac{3.000.000}{(1+0,5)^3} + \frac{5.000.000}{(1+0,5)^4} = 3.432.099$$

Projenin net bugünkü değeri – Projenin yatırım değeri = 3.432.099 – 3.000.000 = 432.099 daha fazla olduğu görüldüğünden proje uygulanabilir bir projedir. (5 PUAN)

4/2

b) İç Verim Oranı yöntemine göre projeyi değerlendirecek olursak;

%50 iskonto oranına göre a şıkkında hesaplama yapılmıştır. % 60 iskonto oranına göre yeni bir hesaplama yapalım;

$$\%60 \text{ iskonto oranı} = \frac{1.000.000}{(1+0,6)^1} + \frac{2.000.000}{(1+0,6)^2} + \frac{3.000.000}{(1+0,6)^3} + \frac{5.000.000}{(1+0,6)^4} = 2.901.611$$

%10 iskonto oranı arttırdığımızda (3.432.099-2.901.611) = 530.488 TL

X oranı için (3.000.000-2.901.611) = 98.389 TL

X = 0,018

İç verim oranı = 60-1,8 = 58,2 = %58,2 olarak hesaplanmıştır. Proje uygulanabilir bir projedir. (10 PUAN)

c) Projenin yıllık eşdeğer net hasılasını hesaplayacak olursak;

$$\text{Yıllık eşdeğer hasıla} = \text{Net bugünkü değer} * \frac{(1+\text{faiz oranı})^{yıl} * \text{faiz oranı}}{(1+\text{faiz oranı})^{yıl}-1}$$



TÜRMOB

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

$$= 432.099 * \frac{(1+0,5)^4 * 0,5}{(1+0,5)^4 - 1} = 432.099 * 0,6230 = 269.197 \text{ TL}$$

(5 PUAN)

d) Projenin geri ödeme süresini nakit akımların bugünkü değerini dikkate alarak hesaplayacak olursak;

$$\text{Projenin net bugünkü değeri} = \frac{1.000.000}{(1+0,5)^1} + \frac{2.000.000}{(1+0,5)^2} + \frac{3.000.000}{(1+0,5)^3} + \frac{5.000.000}{(1+0,5)^4} = 3.432.099$$

$$= 666.667 + 888.889 + 888.889 + 987.654$$

$$= 2.444.445 \text{ (3 yıl)} \quad (987.654/12) 82.304 \text{ TL 3. Yıl içinde aylık}$$

$$= 3.000.000 - 2.444.445 = 555.555$$

$$= 555.555 / 82304 = 6,75 \text{ ay}$$

Projenin geri ödeme süresi = 3 yıl 6,75 ay olarak hesaplanmıştır. (5 PUAN)

SORU 4: Şirketin Özsermaye bilgileri aşağıdaki gibidir.

Ödenmiş sermaye	5 milyon TL
Hisse senedi ihraç primi	12 milyon TL
Dağıtılmayan karlar	8 milyon TL
TOPLAM	25 milyon TL

5/2

Şirketin hisse senetlerinin nominal bedeli 5 TL olup, bu hisse senetlerinin piyasa fiyatı 25 TL'dir.

a) Şirketin hisse senetlerinin % 20'si kadar bedelsiz hisse senedi vererek temettü dağıtması durumunda, Özsermaye bilgileri aşağıdaki gibi olacaktır;

$$\text{Hisse senedi adedi} = 5.000.000 / 5 = 1.000.000 \text{ adet}$$

$$\text{Bedelsiz dağıtılacak hisse senedi} = 1.000.000 * 0,2 = 200.000$$

$$\text{Dağıtılacak kar payı} = 200.000 * 25 = 5.000.000$$

Şirketin özsermaye bilgileri aşağıdaki gibi olacaktır.

Ödenmiş sermaye	6.000.000 TL
Hisse senedi ihraç primi	16.000.000 TL
Dağıtılmayan karlar	3.000.000 TL
TOPLAM	25.000.000 TL

(10PUAN)



TÜRMOB

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

b) Şirketin hisse senetlerinin % 10'unu geri alması durumunda, sinyal etkisinin olmadığı varsayımı altında hisse sahiplerine teklif edilecek hisse senedi fiyatı;

$$\text{Hisse senedi geri alım fiyatı} = \frac{(\text{Hisse senedi sayısı}) * (\text{Hisse senedi piyasa fiyatı})}{\text{Geri alım sonrası piyasada kalan hisse senedi sayısı}} = \frac{(1.000.000) * (25)}{900.000} = 27,77 \text{ TL}$$

(10 PUAN)

SORU 5: Bay A'nın hangi ödemeyi seçmesinin uygun olacağı ile ilgili olarak; devamlı eşit ödemenin bugünkü değerini hesaplayacak olursak;

$$\text{Formül} = \frac{1 - \frac{1}{(1 + \text{faiz oranı})^{\text{dönem}}}}{\text{faiz oranı}} = \frac{1 - \frac{1}{(1 + 0,05)^{12}}}{0,05} = \frac{1 - \frac{1}{1,79}}{0,05} = 8,84$$

$$5.000 * 8,84 = 44.200 \text{ TL}$$

44.200 TRL 45.000 TL den daha düşük olması nedeniyle aylık taksitler halinde kiranın ödenmesi uygun olacaktır. **(10 PUAN)**