

ENFLASYONUN BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN OTOMOTİV SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN İŞLETMELERİN FİNANSAL PERFORMANSLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

The Effect of Inflation on the Financial Performance of Companies Operating in the Automotive Sector Traded in Stock Exchange Istanbul

İdris ADIGÜZEL*

* idris-1987@hotmail.com, ORCID: 0000-0002-6737-4387

Araştırma Makalesi / Research Article

Geliş Tarihi:

30.09.2024

Kabul Tarihi:

11.04.2025

Anahtar Kelimeler:

Enflasyon, Enflasyon Muhasebesi, Finansal Tablolar

JEL Kodları:

M21, M41

ÖZ

Araştırmada 2012 Q2 - 2023 Q4 dönemleri arasındaki 3'er aylık çeyrek dönemler halinde toplam 48 döneme ait BIST'e işlem gören otomotiv sektöründeki işletmelerin finansal rasyoları incelenerek, enflasyonun likidite, finansal yapı, devir hızı, kârlılık oranları ve borsa performans oranları üzerindeki etkileri klasik havuzlanmış en küçük kareler tahmincisi yöntemiyle incelenmiştir. İşletmelerin finansal rasyolarının enflasyon üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkileri olduğu tespit edilmiştir. Cari oran, kısa vadeli yabancı kaynaklar/toplam aktif(pasif) oranı, özkaynak karlılık oranı ve hisse başına kazanç oranı enflasyon üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisi olduğu görülmüştür. Aktif devir hızı oranı enflasyon üzerinde negatif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Received Date:

30.09.2024

Acceptance Date:

11.04.2025

Keywords

Inflation, Inflation Accounting, Financial Statements

ABSTRACT

In the study, the financial ratios of the enterprises in the automotive sector traded on BIST for a total of 48 quarterly periods between 2012 Q2 - 2023 Q4 were analysed and the effects of inflation on liquidity, financial structure, turnover, profitability ratios and stock market performance ratios were examined by using the classical pooled least squares estimator method. It is found that the financial ratios of the enterprises have statistically significant effects on inflation. Current ratio, short-term liabilities/total assets (liabilities) ratio, return on equity ratio and earnings per share ratio have a statistically significant and positive effect on inflation. Asset turnover ratio has a negative effect on inflation.

JEL Codes:

M21, M41

Atıf / Citation: Adıgüzel, İ. (2025). Enflasyonun Borsa İstanbul'da İşlem Gören Otomotiv Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerin Finansal Performansları Üzerindeki Etkisi. *Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 7(1), 1-11

1.GİRİŞ

Mali tabloların amacı, muhasebe bilgisi kullanıcılarına karar vermeleri için gerekli finansal bilgileri sağlamak ve şirketlerin varlıkları, mali yapıları ve iş sonuçları hakkında geleceğe yönelik planlama yapmalarına yardımcı olmaktır. Ancak fiyatlar genel düzeyindeki sürekli bir artış, öncelikle bir şirketin günlük muhasebe kayıtlarını etkilemekte, daha sonra bu etkiler mali tablolara yansımaktadır.

Küresel ekonomik kriz sonrasında gözlenen yüksek enflasyon seviyeleri, tarihsel maliyet tabanı zayıflıklarını daha da ortaya koymaktadır. Her ne kadar basit ve yönetimi kolay olduğundan tarihi maliyet esası tercih edilse de muhasebe bilgileri enflasyon ortamında kullanıcıları yanıltabilmektedir. Bunun nedeni, farklı zamanlarda edinilen varlıkların tarihi maliyet esasına göre kaydedilmesi ve edinim anındaki değeriyle yıllık mali tablolara yansıtılmasıdır. Enflasyonist bir ortamda, farklı zamanlarda elde edilen aynı niteliksel özelliklere sahip varlıkların maliyetleri birbirinden farklı olur. Ancak aynı niteliksel özelliklere sahip varlıklar satıldığında elde edilen değer aynı olmasına rağmen satışın maliyeti ve kar veya zararı farklı olacaktır. Bu durum, enflasyon ortamında tarihi maliyetlere ilişkin raporlama yapılırken mali tabloların karşılaştırılabilirliğini etkileyerek mali tabloların kullanıcıların ihtiyaçlarını tam olarak karşılamamasına neden olur (Saçan, 2014).

Enflasyonun bilançolar üzerindeki etkisi finansal varlıkların ve kaynakların dağılımına bağlıdır. Finansal varlıkları finansal varlıklarını aşan şirketler enflasyon nedeniyle “mali kayıplara” uğrayabilmektedir. Bunun nedeni, varlıkların satın alma gücünün azalması, ancak yükümlülüklerin gerçek değerinin aynı kalması veya azalmasıdır (Açık, 2006)

Enflasyonun kurumsal finansal raporlama üzerindeki etkisi ve bu etkiyi ortadan kaldırmak için enflasyon dönemlerinde kullanılan enflasyon muhasebesi uygulamaları literatürde birçok araştırımcı tarafından ele alınmıştır. Bu çalışmada 2012 Q1 - 2023 Q4 dönemleri arasında 3'er aylık çeyrek dönemler halinde toplam 48 dönemden oluşan Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören otomotiv sektöründe faaliyet gösteren 8 işletmenin mali rasyoları incelenerek enflasyonun bu rasyolar üzerindeki etkisinin tespit edilmesi amaçlanmıştır.

2. ENFLASYONUN FİNANSAL TABLOLAR ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Mali tablolar, bir şirketin varlık ve kaynaklarındaki değişikliklere dayalı olarak mali durumunu ve ayrıca gelir ve giderlerdeki değişikliklere dayalı olarak faaliyet sonuçlarını özetlemenin bir yoludur. Yüksek enflasyon ortamında faaliyet gösteren şirketlerin varlıkları ve kaynakları üzerinde gerçek bir kontrolü yoktur. Bu durum, şirkette menfaat sahibi olan paydaşlara yanlış ve yanıltıcı bilgilerin sunulmasına neden olabilir. Yüksek enflasyonun mali tablolar üzerindeki olumsuz etkisi, geçmiş değerleri dikkate alan geleneksel muhasebe kullanılarak hazırlanan mali tabloların enflasyon nedeniyle gerçek değerleri yansıtamamasından kaynaklanmaktadır (Aktaş, 2006).

Enflasyonun bilanço üzerinde etkisi bilanço kaleminin parasal ve parasal olmamasına göre farklılık arz etmektedir. Enflasyon sırasında paranın satın alma gücündeki düşüşe paralel olarak parasal varlıkların satın alma gücü de azalmaktadır. Enflasyon dönemlerinde bu varlıkların gerekenden fazla bulundurulması işletme açısından olumsuzdur. Yabancı parasal kaynakların nominal değeri üzerinden ödenmesi nedeniyle paranın zaman değerinden dolayı enflasyon dönemlerinde reel değerleri düşmektedir. Bir şirketin büyük miktarda parasal varlığa sahip olması durumunda, gereğinden fazla parasal varlık bulundurmak, enflasyon nedeniyle parasal varlıkların satın alma gücünü azaltacak ve bu da olumsuz etki yaratacaktır (Lazol, 2018). Bu nedenle enflasyon dönemlerinde şirketlerin elinde bulundurduğu finansal varlıklar azalma eğilimindedir. Benzer şekilde, bilançolarında parasal olmayan varlıkların oranı yüksek olan şirketler, satın alma güçleri aynı kaldığı için daha fazla parasal olmayan

varlık tutma eğilimindedirler. Bu, bilançodaki parasal ve parasal olmayan kalemlerin enflasyondan farklı şekilde etkilendiği anlamına geliyor, dolayısıyla şirketlerin bilançodaki bu kalemlere farklı bir perspektiften bakabilmesi ve hem varlıklarını hem de mali yapılarını yeniden planlayabilmeleri beklenmektedir.

Bir şirketin aktif yapısına bakıldığında, geleceğin belirsizliği ve enflasyon dönemlerinde maliyetlerin ortaya çıkması nedeniyle şirket yöneticilerinin uzun vadeli yatırım ve planlardan kaçındıkları düşünülmektedir. Bu şirkete uzun vadeli nakit girişi sağlayan yatırımları gerektirir. Maddi varlıklara yapılan yatırımlar azalacak, kısa vadeli fon girişine olanak sağlayan menkul kıymetlere ve vadeli mevduatlara yapılan yatırımlar artacak, varlık kompozisyonu değişecek, dönen varlıklar artabilecek ve tutar sabit varlıklardan daha büyük olacaktır (Kantar vd, 2022). Unutulmamalıdır ki, bu yeni varlık yapısı, sabit kıymetlerin mali tablolara tarihi maliyetleriyle dahil edilmesi, dönen varlıkların ise mevcut satın alma gücüne yakın bir tutarla mali tablolara dahil edilmesinden kaynaklanmaktadır. Yeni yatırım yapan firmalarda, artan enflasyon nedeniyle büyük yatırımlar yapılması ve bu yatırımların finansmanında yurt dışı kaynakların yoğun kullanılması gibi nedenlerle sabit kıymet/sermaye oranının (KDV/sermaye) arttığı gözlenmiştir (Akgüç, 2013). Enflasyon ve varlık değerlemelerindeki değişimlerin vergisel boyutu, şirketlerin doğru vergi matrahını belirlemede önemli zorluklar yaratmaktadır. Sabit kıymetlerin tarihi maliyet üzerinden kaydedilmesi, enflasyon etkilerini yansıtmadığı için, gerçek ekonomik değer altında veya üstünde vergi matrahı oluşmasına neden olabilir. Bu durum, vergi incelemeleri ve olası yeniden düzenlemeler açısından risk teşkil ederken, enflasyon düzeltme yöntemlerinin uygulanmasını zorunlu kılmaktadır.

Enflasyonun gelir tablosu üzerindeki etkileri, şirketin satış hasılatını, satılan malın maliyetini, faaliyet giderlerini ve diğer olağan ve olağanüstü gelir ve giderlerini doğru bir şekilde yansıttığı sürece beklenen yükümlülük karşılanmış olacaktır. Klasik muhasebe ilkelerine göre hazırlanan bir gelir tablosu, fiyatların nispeten istikrarlı olduğu durumlarda yükümlülüklerini yerine getirir. Ancak fiyatlar genel düzeyi değiştiğinde gelir tablosu artık beklenen rolünü yerine getirememektedir. Bu nedenle enflasyonun kar-zarar hesaplamalarına etkisinin irdelenmesi ve gerekli düzeltici tedbirlerin alınması gerekmektedir (Lazol, 2018).

3. LİTERATÜR

Literatür araştırmasında genellikle enflasyon muhasebesi hakkında yapılmış çok sayıda çalışma mevcuttur. Enflasyonun finansal oranlara etkisi konusu üzerinde çok az sayıda çalışma olduğu görülmüştür. Literatürde yapılan çalışmaların yayın yılı, sektör, kullanılan yöntem ve özeti sırasına göre Tablo 1’de sunulmuştur.

Tablo 1. Literatür Tarama

Araştırmanın Yazarı	Yılı	Sektör / Firma ve Dönem	Yöntem	Araştırmanın Sonucu
Hussein, vd.	2024	Muhasebeciler ve yönetim kurulu üyeleri	Anket	Yapılan araştırmada, enflasyonun ulusal para birimlerinin değeri üzerindeki etkisinin, mali tabloları kıyaslanamaz ve bilanço kullanıcılarının ihtiyaçlarını karşılayamaz hale getirdiği vurgulanmıştır. Bunun nedeni, tarihsel maliyet esasının uygulanmasının, elde edilen faydaların doğru ölçümünü garanti etmemesi ve gelir-gider hesaplarında tutarsızlıklara yol açarak kâr enflasyonuna ve yanlış kâr dağıtımına sebep olmasıdır. Araştırmanın sonucunda enflasyonun bütçe

				kalemlerinin güvenilirliğini azalttığı sonucuna varılmıştır.
Saçan	2024	BIST) işlem gören imalat sektöründeki işletmelerin 2016 Q2 - 2023 Q3 dönemleri	ADF ve ARDL analizi	Araştırmada ÜFE'nin uzun vadeli borç/varlık oranı, duran varlık/varlık, dönen varlık/varlık oranı gibi finansal göstergeler üzerinde çok önemli bir etkiye sahip olduğu ortaya çıkmıştır. Bu sonuçlar ÜFE'nin mali yapı üzerindeki etkisinin kapsamlı bir şekilde analiz edilmesi gerektiğini ve endeksin bir şirketin mali durumunu değerlendirirken dikkate alınması gereken önemli bir faktör olduğunu göstermektedir. Nakit oranı, ana faaliyet netleri, brüt kar marjı, kar marjı ve mevcut yükümlülük/varlık oranı gibi finansal göstergelerin ÜFE üzerinde neredeyse güçlü bir etkiye sahip olduğu görülüyor. Ancak ÜFE'nin cari oran, stok devir hızı, alacak devir hızı gibi finansal göstergeler üzerindeki etkisi zayıf ve istatistiksel olarak anlamsızdır.
Ata	2023	Bist 30 da işlem gören 2017-2022 dönemini kapsayan 26 işletme	Regresyon Analizi	Çalışmada enflasyon ile stok/dönen varlık ile dönen varlık/toplam varlık oranları arasında anlamlı ilişki olmadığı, özkaynak/ toplam kaynak, kısa vadeli yabancı kaynaklar /toplam kaynak ve maddi duran varlık/ toplam varlık oranları arasında anlamlı ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.
Shamsadini vd	2022	Tahran ve Bombay Borsalarında İşlem Gören	Regresyon Analizi	Çalışmada enflasyon muhasebesinin uygulandığı durumlarda, finansal kaldıraç, likidite ve firma büyümesi oranlarına pozitif yönde etkileyeceği saptanmıştır. Özetle, yüksek finansal kaldıraç, likidite, sabit varlıklar oranı ve büyüme potansiyeli olan firmaların varlıklarını yeniden değerlendirme eğiliminde oldukları yorumunda bulunulmuştur.
Kantar ve Öndeş	2021	BIST İmalat Sektöründe faaliyet gösteren işletmeler 2013- 2018	Regresyon Analizi	Araştırma sonucunda, enflasyonun likidite oranları üzerinde, öz kaynak oranı üzerinde ve dönem kârının hasılatı oranı ile bulunan kârlılık oranı üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.
Tamimi ve Orban	2020	Venezuela'da faaliyet gösteren şirketler	Regresyon Analizi	Çalışma, enflasyon oranı ile net gelir arasında negatif bir ilişki olduğu görülmüştür. Ayrıca enflasyon oranı ile toplam aktifler arasında orta düzeyde negatif bir korelasyon olduğunu tespit edilmiştir. Hiperenflasyon, yanıltıcı finansal sonuçların açıklanmasına yol açması nedeniyle zorluklara neden olmaktadır. Bu nedenle hiperenflasyondan etkilenen ekonomilerin, hiperenflasyonun nedenlerini ele almaya ve bu sorunu çözmeye odaklanmaları gerekmektedir.
Abebe ve Abera	2019	Etiyopya'daki sigorta şirketleri	Panel veri analizi	Yapılan analizde enflasyonun hem varlık kârlılığı hem de öz kaynak kârlılığı üzerinde negatif bir etkisi oldu görülmüştür. Ayrıca, yapılan regresyon analizinde enflasyon makroekonomik faktör olduğu durumda ise,

				öz kaynak kârlılığı üzerinde önemsiz ve olumsuz bir etkiye sahiptir
Asuquo ve vd	2017	Nijerya'daki Borsaya Kote Üretim Şirketlerinin	Regresyon Analizi	Çalışmada tarihi maliyet esaslı, kuruluşların raporladığı kârı enflasyonist bir ortamda şişirebileceği, bu da şirketin gerçek değerini anlaşılmasını zorlaştırdığı ve kârlılık düzeyleri günümüzün satın alma gücüne göre değerlendirilmesi gerektiği vurgulanmıştır.
Keleş	2015	TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı	Vaka Analizi	Bu çalışma, geleneksel mali tabloların genel fiyat düzeyi muhasebesi ile uyumlu hale getirilmesinin mali tablolarda önemli değişikliklere yol açacağını savunmaktadır. Bu değişikliklerin iş ve finansal analiz sonuçlarına etkisinin revize edilmemiş ve revize edilmiş veriler arasındaki farklar incelenerek belirlenmesi gerektiği vurgulanmıştır. Sonuç olarak, mali tabloların genel fiyat düzeyi hesaplamalarına göre yeniden düzenlenmesi, enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde daha gerçekçi bilgiler sunacak ve mali bilgi kullanıcılarının doğru ve güvenilir kararlar almasına yardımcı olacaktır.
Riordan and Riordan	2009	Enflasyon ve Mali Tablo Analizi	Vaka Analizi	Çalışmada, Uluslararası Muhasebe Standartı 29'un uygulanması sonucu, uygulamanın cari oranı değiştirmediği, kârlılık, borçlanma ve aktif kârlılığı düşeceği sonucuna ulaşılmıştır.
Özkan	2005	İMKB'de işlem gören Otomotiv sektörü	Vaka Analizi	Çalışmanın sonucunda, enflasyona göre düzeltme yapılmadan bilanço ve gelir tablosundaki önemli rakamları düzeltilmiş bilanço ve gelir tablosuyla karşılaştırılmıştır. Enflasyona göre düzeltme yapıldıktan sonra firmaların likidite oranı ve net işletme sermayesi üzerinde olumlu etki gözlenirken, aktif devir hızı ve uzun vadeli borç üzerinde olumsuz etki gözlenmiştir.

Ulusal ve uluslararası literatür incelendiğinde, üç farklı türde araştırmanın yapıldığı belirlenmiştir: vaka analizi, ampirik araştırma-regresyon analizi. Enflasyonun finansal oranlara etkisi konusu üzerinde çok az sayıda çalışma olduğu görülmüştür. Bu çalışmanın diğer çalışmalardan ayıran en önemli farklılık, dönem uzunluğunun yanı sıra, farklı finansal rasyoların bir arada kullanılmasıdır.

4. ARAŞTIRMANIN AMACI

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören otomotiv sektöründe faaliyet gösteren sekiz şirketin 2012'nin 1. çeyreği ile 2023'ün 4. çeyreği arasındaki dönemi finansal göstergelerini inceleyerek şirketlere ait finansal göstergelerin enflasyon üzerine etkisi araştırmaktır.

5. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Çalışmada, otomotiv sektöründe faaliyet gösteren 8 firma için 2012 1Q-2023 4Q çeyrek dönem boyunca veriler toplanarak 384 adet gözlem içeren dengeli bir panel oluşturulmuştur. Finansal performansın ölçümünde kullanılacak olan finansal oranlar işletmelerin Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'ndan alınan bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak elde edilmiştir. Enflasyon verileri ise Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) web sayfasında alınmıştır.

Araştırmanın modelinde birim etkisinin saptanmaması üzerine seçilen Klasik Havuzlanmış En Küçük Kareler tahmincisi için önerile varsayım sınamaları gerçekleştirilmiştir. Klasik modelde otokorelasyonsuzluk varsayımının incelenmesi için Wooldridge (2002) Otokorelasyon Testi, sabit varyans varsayımının incelenmesi için ise White (1980) Değişen Varyans Testi uygulanmıştır. (White, 1980) (Wooldridge, 2002) Modelde tespit edilen otokorelasyon ve değişen varyans sorunlarının ortaya çıkarabileceği etkinlik kayıplarının önlenmesi amacıyla model Dirençli Arellona, Froot ve Rogers Standart Hataları ile tahminlenmiştir. Araştırma kapsamındaki otomotiv şirketleri ve çalışmada kullanılan değişkenler sırasıyla Tablo 2’de verilmiştir.

Tablo 2: Araştırma Kapsamındaki Otomotiv Şirketleri

Borsa Kodu	Şirket Kodu
FROTO	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.
TOASO	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.
TTRAK	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.
OTKAR	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.
DOAS	Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.
ASUZU	Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.
TMSN	Tümosan Motor ve Traktör Sanayi A.Ş.
KARSN	Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.

Analiz kapsamında Ford Otomotiv (FROTO), Tofaş (TOASO), Türk Traktör (TTRAK), Otokar (OTKAR), Doğuş Otomotiv (DOAS), Anadolu Isuzu (ASUZU), Tümosan (TMSN) ve Karsan (KARSN) gibi sektörün önde gelen firmaları ele alınmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenler Tablo 3’te verilmiştir.

Tablo 3. Çalışmada Kullanılan Değişkenler

	Bağımlı Değişken
ENF	Enflasyon Oranı
	Bağımsız Değişkenler
CO	Cari Oran
NO	Nakit Oran
KO	Kaldıraç Oranı
KVYK/TA	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Toplam Aktif(Pasif) Oranı
AK	Aktif Karlılık Oranı
ÖK	Özkaynak karlılık Oranı
FK	Faaliyet Karlılık Oranı
SDH	Stok Devir Hızı
ALDH	Alacak Devir Hızı
AKDH	Aktif Devir Hızı
HBK	Hisse Başına Kar

Çalışmada enflasyonun makroekonomik etkilerini daha iyi anlamak amacıyla şirketlerin finansal rasyolarından, likidite, kârlılık, verimlilik ve pazar beklentisi gibi temel finansal oranlar kullanılmıştır. Tablo 3’te yer alan değişkenlere ait gözlemler 8 adet firma için 2012 1.çeyreği ile 2023 3.çeyreği arasında veriler Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)’ndan alınan bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak dengeli bir panel veri seti oluşturulmuştur (N=8, T=48).

6. BULGULAR

Araştırma modeli denklem 1'deki gibidir;

$$ENF_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta_1 CO_{i,t} + \beta_2 NO_{i,t} + \beta_3 KO_{i,t} + \beta_4 KVKYK/TA_{i,t} + \beta_5 AK_{i,t} + \beta_6 ÖK_{i,t} + \beta_7 FK_{i,t} + \beta_8 SDH_{i,t} + \beta_9 AKDH_{i,t} + \beta_{10} ALDH_{i,t} + \beta_{11} HBK_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

i alt imi panel verinin birim boyutunu ,

t alt imi panel verinin zaman boyutunu ifade etmektedir.

α : denklemin sabit terimi,

ε : denklemin hata terimleri,

β_i : terimleri bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkilerini tahmin etmek için kullanılan katsayılarıdır.

Tablo 4. Varyans Enflasyon Faktörü (VIF) Değeri

Değişkenler	VIF	1/VIF
ÖK	7.19	0.139640
AK	6.30	0.158644
AKDH	5.87	0.170486
ALDH	4.72	0.211721
KO	3.74	0.267604
CO	3.27	0.306076
HBK	2.75	0.364187
SDH	2.74	0.365383
KVKYK/TA	2.38	0.420260
NO	2.20	0.453766
FK	1.48	0.675466

Modelde kullanılan değişkenler arasında çoklu bağlantı sorunu olup olmadığını test etmek için Varyans Enflasyon Faktörü (VIF) değerleri incelenmiştir. Değişkenler arasında çoklu bağlantı sorunu olmadığı görülmüştür.

Tablo 5. Betimsel İstatistikler

Değişken	Gözlem Sayısı	$\bar{X}$	S.S	Minimum	Maksimum
ENF	384	20.27	20.28	6.16	83.45
CO	384	1.35	0.43	0.68	3.60
NO	384	24.23	20.86	0.17	93.35
KO	384	60.58	24.83	0.46	94.45
KVKYK/TA	384	54.26	17.54	17.89	95.82
AK	384	9.75	13.04	-9.88	94.30
ÖK	384	33.49	43.89	-40.24	266.73
FK	384	7.62	6.65	-26.51	26.94
SDH	384	7.19	5.07	1.36	28.80
ALDH	384	7.61	4.71	1.56	28.50
AKDH	384	1.54	0.85	0.32	5.33
HBK	325	10.36	21.68	0	139.8

$\bar{X}$: Ortalama, S.S: Standart Sapma

Betimsel istatistiklere bakıldığında otomotiv sektöründe faaliyet gösteren firmaların finansal rasyoları arasında gözlemlenen farklar, şirketlerin ölçek, ürün portföyü, pazar stratejileri ve risk yönetimi yaklaşımlarındaki çeşitlilikten kaynaklanmaktadır. Nakit oranının (NO) yüksek bir dağılım göstermesi, bazı şirketlerin yüksek likidite rezervlerine sahip olduğu göstermektedir. Aynı şekilde kaldıraç (KO) ve kısa vadeli yabancı kaynak/aktif oranı (KVYK/TA) gibi borçlanma göstergelerindeki yüksek varyasyon, şirketlerin finansman yapılarını farklı risk iştahları ve borçlanma stratejilerine göre değiştiğini göstermektedir. Özkaynak karlılığı (ÖK) gibi karlılık göstergeleri ise, bazı şirketlerin yüksek karlılık sergilerken diğerlerinin daha düşük kâr marjlarına sahip olduğunu göstermektedir.

Tablo 6. Tanısal İstatistikler

Breusch Pagan Test LM Test	$\chi^2(01)=0.000$	Prob=1.000
White (1980) Değişen Varyans Testi	$\chi^2(90)=205.28^{***}$	Prob= 0.000
Wooldridge (2002) Otokorelasyon Testi	$F(1, 7)=430.441^{***}$	Prob= 0.000

Breusch, Pagan Lagrange Çarpanı (LM) testi, birimin varlığını test etmek uygulanmıştır. Test sonucu Prob=1.000>0.05'ten büyük olduğu için modelde birim etkisi yoktur. Klasik model altında sabit varyans varsayımını belirlemek için White'ın varyans testi (White, 1980) uygulanmıştır. White'ın varyans testinin sonucuna göre, Prob=0.000<0.05 olduğu için modelde değişen varyans vardır. Otokorelasyon olmadığı varsayımını belirlemek için Wooldridge otokorelasyon testi (Wooldridge, 2002) uygulanmıştır. Wooldridge otokorelasyon testi sonuçlarına göre Prob=0.000<0.05 modelde otokorelasyon sorunu olduğu görülmüştür. Modelde tespit edilen otokorelasyon ve değişen varyans sorunlarının ortaya çıkarabileceği etkinlik kayıplarının önlenmesi amacıyla klasik model için dirençli Arellona, Froot ve Rogers Standart Hataları ile tahmin edilmiştir.

Tablo 7. Havuzlanmış En Küçük Kareler Tahmin Bulguları

Bağımlı Değişken: ENF				
Değişkenler	Katsayı	S.H ^{Robust}	t	Olasılık Değeri
CO	15.13	2.54	6.14***	0.000
NO	-0.04	0.04	-0.53	0.596
KO	-0.01	0.06	1.08	0.280
KVYK/TA	1.09	0.05	21.11***	0.000
AK	-0.12	0.11	-1.11	0.268
ÖK	0.07	0.03	2.07**	0.038
FK	-0.04	0.11	-0.36	0.717
SDH	-0.29	0.35	-0.83	0.409
ALDH	-0.24	0.28	-0.89	0.376
AKDH	-7.30	2.07	-3.52***	0.000
HBK	0.33	0.04	7.71***	0.000
Hata T.	-0.52	7.49	-6.96***	0.000
F testi	F(6, 7) = 23.68 ***		Prob=0.000	
R ²	0.75			

*: %1, **: %5, ***: %10 Anlamlılık düzeylerini simgeler. “t” tablo değerini ifade etmektedir. Robust üst imi: Dirençli Arellona, Froot ve Rogers Standart Hataları temsil eder, %R² modelin açıklama gücünü ifade eder, F testi modelin anlamlı olup olmadığını gösterir.

Modelde tahmin edilen katsayılar incelendiğinde;

NO, KO, AK, FK, SDH ve ALDH değişkenlerini ENF değişkeni üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi saptanamamıştır.

CO (cari oran) değişkeninin ENF(enflasyon) değişkeni üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu görülmektedir ($\beta=15.13$, $p<0.000$). Bir başka ifadeyle cari orandaki 1 birimlik artış enflasyonu %15,13 arttırmaktadır.

KVYK/TA(kısa vadeli yabancı kaynaklar/toplam aktif(pasif) oranı) değişkeninin ENF değişkeni üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir ($\beta=1.09$, $p<0.000$). Bir başka ifadeyle kısa vadeli yabancı kaynaklar/toplam aktif(pasif) oranındaki 1 birimlik artış enflasyonu %1,09 arttırmaktadır.

ÖK (öz kaynak karlılık oranı) değişkeninin ENF değişkeni üzerinde olumlu bir etkisinin saptandığı görülmektedir ($\beta=0.07$, $p<0.038$). Bir başka ifadeyle öz kaynak karlılık oranındaki 1 birimlik artış enflasyonu %0,07 arttırmaktadır.

AKDH (aktif devir hızı oranı) değişkeninin ENF değişkeni üzerinde olumsuz bir etkisinin saptandığı görülmektedir ($\beta=-7.30$, $p<0.000$). Bir başka ifadeyle aktif devir hızı oranındaki 1 birimlik artış enflasyonu %7,30 azaltmaktadır.

HBK(hisse başına kazanç oranı) değişkeninin ENF değişkeni üzerinde ve olumlu bir etkisinin saptandığı görülmektedir ($\beta=0.33$, $p<0.000$). Bir başka ifadeyle hisse başına kar oranındaki 1 birimlik artış enflasyonu %0,33 arttırmaktadır.

7. SONUÇ

Araştırmada 2012 Q1 - 2023 Q4 dönemleri arasında 3'er aylık çeyrek dönemler halinde toplam 48 dönemden oluşan Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören otomotiv sektöründe faaliyet gösteren 8 işletmenin mali rasyoları incelenerek enflasyonun mali rasyolar üzerindeki etkisinin tespit edilmesi amaçlanmıştır. Çalışma kapsamında elde edilen sonuçlar: NO, KO, AK, FK, SDH ve ALDH değişkenlerini ENF değişkeni üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi saptanamamıştır. Diğer bir deyişle bu değişkenlerin enflasyon üzerinde olumlu ya da olumsuz herhangi bir etkisi görülmemiştir. CO (cari oran) değişkeninin ENF(enflasyon) değişkeni üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu görülmektedir. Bu durum, cari oran ile enflasyon arasında güçlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, cari oranın ekonomik göstergeler üzerindeki etkisi, politika yapıcılar için dikkate alınması gereken bir unsurdur. KVYK/TA (kısa vadeli yabancı kaynaklar/toplam aktif(pasif) oranı) değişkeninin ENF değişkeni üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuç, kısa vadeli yabancı kaynakların ekonomik dengeler üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu ve enflasyonu doğrudan etkileyebileceğini göstermektedir. ÖK (öz kaynak karlılık oranı) değişkeninin ENF değişkeni üzerinde olumlu bir etkisinin saptandığı görülmektedir. Özellikle finansal piyasalar ve ekonomi üzerindeki etkilerin dikkate alınmaması, öz kaynak kârlılığı ile enflasyon arasındaki bu ilişki, ekonomik istikrar açısından önemli bir göstergedir. Kârlılığın artması, yatırım ve büyüme potansiyelini arttırırken, aynı zamanda enflasyonist baskılar oluşturarak fiyatlarını etkileyebilirler. AKDH (aktif devir hızı oranı) değişkeninin ENF değişkeni üzerinde olumsuz bir etkisinin saptandığı görülmektedir. Bu ilişki, şirketlerin varlıklarını ne kadar etkin kullandığının ekonomik göstergeler üzerinde önemli bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Aktif devir hızının artması, kaynakların daha verimli kullanıldığını ve bu durumun fiyat istikrarına katkı sağladığını göstermektedir. HBK(hisse başına kazanç oranı) değişkeninin ENF değişkeni üzerinde olumlu bir etkisinin saptandığı görülmektedir. Bu durum, şirketlerin kârlılık düzeylerindeki değişimlerin makroekonomik göstergeler üzerinde doğrudan etkisi olduğunu göstermektedir.

Literatürde bazı çalışmalar, belli rasyoların enflasyon üzerinde anlamlı olarak etkilendiği ve bazı çalışmalarda belli rasyoların enflasyon üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı öne sürülmektedir. Yapılan çalışmanın Ata (2023); Shamsadini vd (2022) ve Özkan (2005)'nın yapmış oldukları çalışmaları büyük ölçüde destekler niteliktedir. Saçan (2024); Abebe & Abera (2019); Kantar ve Öndeş (2021) ve Riordan & Riordan (2009) gibi farklı çalışmalarda bulunan sonuçları ile çelişmektedir.

Analizin sonuçlarına göre, otomotiv sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin kısa vadeli finansman ve yabancı kaynaklarını uygun şekilde koordine edilmesi gerektiğini göstermektedir. Bu nedenle, otomobil şirketleri kısa vadeli kredilerden kaçınılmalı ve uzun vadeli yatırımlarla yönelmelidir. Varlık verimliliğini artırarak ve yabancı kaynakların dengeli bir kullanımını sürdürerek enflasyon riskini en aza indirecek stratejiler geliştirmek için önlemler alınmalıdır.

Gelecekte yapılacak çalışmalarda araştırmacılar daha uzun dönemleri kapsayan ve farklı finansal oranlar kullanılarak farklı endeksler ve borsaları dikkate alarak çalışmanın kapsamını genişletebilirler.

KAYNAKÇA

- Abebe, A. K. & Abera, M. T. (2019). Determinants of financial performance; evidence from ethiopia insurance companies. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 5(1), 155-172.
- Açık, S. (2006). Enflasyonun Finansal Tablolar Üzerindeki Etkilerini Giderici Bir Tedbir Olarak Enflasyon Muhasebesi ve Türkiye'deki Yasal Düzenlemeler. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(2), 345-360.
- Akgüç, Ö. (2013). *Finansal Yönetim*. 9. Baskı, Avcıol Basım Yayın, İstanbul.
- Aktaş, S. (2006). Enflasyon Muhasebesinin Mali Tablolara Etkisi ve Türkiye'de Yıllara Sari İnşaat İşletmelerinde Enflasyon Düzeltmesi Uygulaması. *Yüksek Lisans Tezi*, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Arellano, M. (1987). Computing robust standard errors for within-groups estimators. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 49(4), 431-434.
- Asuquo, A. I., fa, A., Ogari, B. & Oe, A. (2017). Effect of İnflation Accounting on Business Income Measurement of Quoted Manufacturing Companies in Nigeria. *Imperial Journal of Interdisciplinary Research*, 3(1), 1886-1894.
- Ata, F.İ.(2023). Enflasyonun İşletmelerin Varlık ve Finansal Yapılarına Etkisi: BİST 30 Analizi. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 18(72), 526-546.
- Breusch, T. & Pagan, A. (1980). The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Model Specification in Econometrics. *Review of Economic Studies*, 239-253.
- Froot, K.A. (1989). Consistent covariance matrix estimation with cross-sectional dependence and heteroskedasticity in financial data. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 24, 333-390.
- Hussein, A.M., Mohsin, A.O. & Hussein, M.A. (2024). The Impact of İnflation on Financial Statement Data. *World Economics and Finance Bulletin*, 30, 151-161.
- Kantar, M. A. & Öndeş, T. (2022). Enflasyonun İşletmelerin Finansal Faaliyetlerine ve Finansal Oranlarına Etkisinin Teorik Çerçevesi, *Global Journal Of Economics And Business Studies*, 11/21, 39-47.

- Kantar, M.A., Abar, H. & Öndeş, T. (2021). Enflasyonun İşletmelerin Finansal Oranlarına Etkisi: BİST İmalat Sektöründe Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (90), 1-18
- Keleş, D. (2015). TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı Çerçevesinde Finansal Tabloların Düzeltilmesi ve Finansal Analiz Sonuçları Üzerine Etkileri. *Uřak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(3), 31-52.
- Lazol, İ. (2018). *Genel Muhasebe*, Ekin Yayınevi, İstanbul.
- Riordan, D. A. & Riordan, M. P. (2009). Inflation and Financial Statement Analysis in The International Accounting Classroom. *Journal of Teaching in International Business*, 20(2), 174-187.
- Rogers, W.H. (1993). Regression standard errors in clustered samples. *Stata Technical Bulletin*, 13, 19-23.
- Saçan, E. (2024). Enflasyonun Mali Rasyolar Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul’da İşlem Gören İmalat Sektöründe Bir Araştırma. *Muhasebe Enstitüsü Dergisi*, 2024, (71).
- Saçan, E. (2018). Türk Vergi Mevzuatında Şirketlerin Vergiden Kaçınma Stratejileri. *Vergi Dünyası*, 37(441), 44-54.
- Shamsadini, H., Bekhradi Nasab, V. & Mulla, J. R. (2022). The Moderating Effect of The Inflation on The Relationship between Asset Revaluation and the Financial Statements of Companies Listed on the Tehran and Bombay Stock Exchanges. *Iranian Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 6(2), 53-68.
- Tamimi, O. & Orban, I. (2020). Hyperinflation and Its Impact on The Financial Results. *Intellectual Economics*, 15(1), 5-16.
- Özkan, T. (2005). Enflasyon Muhasebesi Uygulamasının Firmaların Finansal Yapıları Üzerine Etkileri. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 15, 49-72.
- White, H. (1980). A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator And A Direct Test for Heteroskedasticity. *Econometrica*, 817-838.
- Wooldridge, J. (2002). *Econometric analysis of cross section and panel data*. Cambridge: MIT Press.

