

Enflasyonun İşletmelerin Finansal Faaliyetlerine ve Finansal Oranlarına Etkisinin Teorik Çerçevesi¹

Muhammed Asım Kantar², Turan Öndeş³

Özet

Enflasyonun ekonomi içindeki tüketicilere etkisinin yanı sıra işletmelere birçok etkisi vardır. Fiyatlar genel düzeyinin yükseldiği dönemlerde faiz oranlarının ve işletmelerin finansman maliyetinin artması, işletmelerin uzun vadeli plan ve yatırımlarının etkilenmesi gibi işletme faaliyetlerini etkileyen sonuçlar söz konusudur. Bununla birlikte enflasyon dönemlerinde işletmelerin finansal (mali) tablolarındaki tutarlar gerçeği yansıtamadığı için anlamsızlaşmaktadır. Bu çalışmanın amacı; enflasyonun, işletmelerin finansal faaliyetlerine etkilerini belirtmektir. Bu amaçla, literatür incelenmiş ve enflasyonun işletmeleri finansal açıdan nasıl etkileyeceği açıklanmıştır. Çalışmanın sonucunda, enflasyonun mali tablolardaki değerleri anlamsızlaştırdığı, kaynak ve varlık yapısını değiştiren etkiye sahip olduğu bulunmuştur. Enflasyon, işletmenin geleceğe yönelik planlama yapmasını zorlaştırmakta ve nakit bulundurma politikasını değiştirmektedir.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, Enflasyonun işletmelere etkileri, Finansal oranlar

Jel Kodları: M21, G32, E31

Theoretical Explanation of The Effect of Inflation on Financial Activities and Financial Ratios of Businesses

Abstract

Inflation has many effects on consumers in the economy as well as effects on businesses. In periods when the general level of prices rises, there are consequences affecting the business activities such as the increase of interest rates and the cost of financing of businesses and the impact of long-term plans and investments of businesses. In addition, the amounts in the financial statements of the businesses become meaningless. Because they do not reflect the truth during the inflation periods. The purpose of this study is to indicate the effects of inflation on the financial activities of businesses. For this purpose, the literature was researched and how inflation would affect businesses financially was explained. As a result of the study, it was found that inflation makes the values in the financial statements meaningless and has the effect of changing the capital structure and asset structure. In addition, it makes it difficult for the business to plan for the future and changes its cash holding policy.

Keywords: Inflation, Inflation effects on businesses, Financial ratios

Jel Codes: M21, G32, E31

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı Etik kurul kararı gerektirmemektedir.

Yazarların Makaleye Olan Katkıları M.A.K. literatürü taramış ve incelemesini yazmıştır. M.A.K. T.Ö.'nün katkılarıyla kuramsal çerçeve ve sonuç yazmıştır. M.A.K.'ın makaleye katkısı %80 T.Ö'nün makaleye katkısı %20'dir.

Çıkar Beyanı Yazarlar açısından çalışmada çıkar ilişkisi/çatışması yoktur.

¹ Bu çalışma, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde Prof. Dr. Turan Öndeş danışmanlığında savunulmuş yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

² Arş. Gör. Erzurum Teknik Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Erzurum/Türkiye, m.asimkantar@gmail.com, Orcid ID: <https://orcid.org/0000-0002-0634-4096>

³ Prof. Dr. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Erzurum/Türkiye, tonde@atauni.edu.tr, Orcid ID: <https://orcid.org/0000-0001-6580-7372>

1. Giriş

Enflasyonun tüketicilere ve ekonomiye olumsuz etkileri bilinen bir gerçektir. Bunun yanı sıra üretim yapan veya yapmayan her işletme tüketim ve mal ihtiyacı dolayısıyla ve içinde bulunduğu ekonomideki enflasyondan etkilenebilmektedir. Misal olarak fiyatlar genel düzeyinin yükseldiği dönemlerde faiz oranları yükselmekte ve işletmenin finansman maliyetleri artmaktadır. Bunun yanı sıra enflasyonist ortamlarda uzun vadeli yatırımlar ve planlamalar zorlaşmaktadır. Bununla birlikte enflasyon dönemlerinde işletmelerin finansal (mali) tablolarındaki tutarlar gerçeği yansıtamadığı için anlamsızlaşır. Enflasyon, mali tablolardaki nominal tutarlara ilişkin değerleri etkilemesine rağmen, finansal oranları aynı şekilde etkilemiyor olabilir. Bu çalışmanın amacı; enflasyonun, işletmelerin finansal faaliyetlerine etkilerini belirtmektir. Bu amaçla, literatür incelenmiş ve enflasyonun işletmeleri finansal açıdan nasıl etkileyeceği açıklanmıştır.

2. Kuramsal Çerçeve

İşletmeler finansal faaliyet sonuçlarını muhasebede kullanılan tablolar ile beyan ederler. İşletme hakkında bilgi edinecek taraflar bu mali tablolara ve dipnotlarına bakarak lazım olan bilgiyi ya doğrudan görürler ya da mali tabloları analiz ederek istenilen sonuçlara erişirler. Mali tabloların analiz edilmesi işlemine finansal analiz denilmektedir. Finansal analizde mali tablolardaki bazı kalemler birbiri ile ilişkilendirilerek işletmenin mali durumu ve faaliyet sonuçları değerlendirilmektedir (Aydın vd., 2014: 85). Farklı finansal tablolar olmasına rağmen finansal analizde en çok bilanço ve gelir tablosu kullanılmaktadır (Coşkun, 2010, s. 46).

2.1. Enflasyon kavramı ve enflasyon hesaplamasında sık kullanılan endeksler

Enflasyon, mal ve hizmetler için ödenen fiyatlar genel düzeyinin sürekli artmasıdır. Enflasyonun ortaya çıkmasının nedenleri T.C. Merkez Bankası web sitesinde dört başlık altında verilmiştir. Bunlar; talep enflasyonu, maliyet enflasyonu, para arzı, enflasyon beklentileridir (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası). Talep enflasyonu, mal veya hizmet talebinin arzdan daha fazla olması ve arzın bu talebi karşılayacak düzeye yetişememesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Maliyet enflasyonu, üretim maliyetlerinin yükselmesi sonucu ortaya çıkan üretim azalması durumunda fiyatların yükselmesidir. Enflasyona sebep olan bir diğer neden ise para arzının artması ile yatırım ve tüketim harcamalarının artarak fiyatların yükselmesine sebep olmasıdır. Ayrıca, üretici ve tüketicilerin gelecekte fiyatların artmasının devam edeceği yönündeki beklentiler enflasyona sebep olabilmektedir.

Toplumdaki firmalar, tüketiciler, hükümetler gibi tüm birimler fiyatlar genel düzeyindeki değişimlerle yoğun şekilde ilgilendirilir. Çünkü enflasyon ortamında paranın satın alma gücü azalacak ve daha önceden alabildiği miktarda alım gücü olmayacaktır (Yıldırım vd., 2017, s. 276). Enflasyon, oranlar yardımı ile ölçülmekte ve ifade edilmektedir. Türkiye’de enflasyon oranları Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından hesaplanır.

Hesaplanan farklı fiyat endekslerine örnek olarak tüketici fiyat endeksi (TÜFE), üretici fiyat endeksi (ÜFE), ithalat ve ihracat fiyat endeksleri gibi her biri fiyatlardaki değişimin ayrı bir yönünü ön plana çıkaran endekslerin varlığından bahsedebiliriz. Uygulamada en sık kullanılan üç fiyat endeksi: TÜFE, ÜFE ve GSYİH Zımnı Deflatörüdür. (Yıldırım vd., 2017, s. 277)

Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) zımnı deflatörü, bir dönemin nominal GSYİH’sinin reel GSYİH’sine oranıdır. Baz alınan yıl ile ölçümü yapılan yıl arasındaki fiyat değişimini ölçmektedir. GSYİH deflatörü, ekonomide üretilen tüm malları ve hizmetleri içeren oldukça geniş kapsamlı bir fiyat endeksidir (Yıldırım vd., 2017, s. 278).

Tüketici fiyat endeksi (TÜFE), şehirlerde yaşayan tüketicilerin, mal ve hizmetler sepetini satın alma maliyetindeki değişimleri ölçer. Bu nedenle tipik bir hane halkının yaşam maliyetinin göstergesi olarak değerlendirilir (Yıldırım vd., 2017, s. 278).

Yurt içi üretici fiyat endeksi⁴ (Yİ-ÜFE) de TÜFE gibi belli bir mal sepetinin maliyetini ölçer. Bu endeksle ülke ekonomisinde üretimi yapılan ve yurt içi satışa konu olan malların genel fiyat düzeylerindeki değişim ölçülmektedir (Yıldırım vd., 2017, s. 279).

2.2. Enflasyonun işletmelerin finansal faaliyetlerine ve finansal oranlarına etkisi

Enflasyon geçmişteki bazı dönemler kadar tehlikeli olmasa bile günümüzde Türkiye'nin en önemli ekonomik sorunlarından birisidir. Enflasyonla birlikte paranın satın alma gücü düşmektedir. Bu sebeple işletmelerin enflasyondan etkilenmemeleri düşünülemez (Ceylan ve Korkmaz, 2018, s. 104). Enflasyonun işletmelerin finansal faaliyetlerine etkilerinden bazıları şunlardır:

- İşletmelerin üretim güçlerini ve verimliliklerini azaltır.
- Enflasyon dönemlerinde geleceğin belirsizliği ve maliyetlerin yüksek olmasından dolayı işletmeler uzun vadeli yatırım yapmaktan kaçınırlar. Bu nedenle enflasyon, işletmelerin aktif (varlık) yapısını genellikle değiştirir.
- Sermaye ihtiyacını artırır. Enflasyon dönemlerinde işletmeler reel olarak aynı düzeyde iş hacmini sürdürebilmeleri için daha fazla sermayeye ihtiyaç duyarlar. Bunun sebebi; stokların daha yüksek fiyatlarla tedarik edilmesi, yatırım fiyatlarının yükselmesi, işçilik gibi maliyet unsurlarının fiyatlarının yükselmesidir (Türko, 2002, s. 12).
- İşletmenin fon bulamaması durumunda finansman sıkıntısı oluşur ve sermayesinin erimesine sebep olur.
- Enflasyon dönemlerinde maliyetlerin ve fiyatların artması sebebiyle üretim miktarı veya satış miktarı azalabilir (Koçsoy, 1999).
- Enflasyon dönemlerinde faiz oranları artar ve yabancı kaynaklardan sağlanan fonların maliyeti artmaktadır. Bu ise, borçlanmaya ağırlık veren işletmelerin satışlarında finansman giderlerinin payının artmasına ve kârlılıklarının azalmasına sebep olabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2018, s. 21).
- Faizlerdeki artış, firmaların uzun vadeli kaynak sağlamalarında çekingen davranmalarına sebep olur (Türko, 2002, s. 11). Bu nedenle işletmeler daha çok kısa vadeli yabancı kaynaklara yönelirler. Bunun yanı sıra, geleceğin belirsizliği ve faiz oranlarındaki değişimden dolayı kreditorler de işletmelere uzun vadeli borç vermekten kaçınmak isteyebilirler. Aynı zamanda bu riskli dönemde işletmelerin enflasyon yüzünden öz sermayeye ağırlık verip sermaye yapılarını sağlamlaştırması gerekebilir (Ceylan ve Korkmaz, 2018, s. 21). Bu ise işletmelerin finansal yapılarında (kaynak yapısı) değişiklik olmasına sebep olmaktadır.
- Uzun vadeli fon arz eden tasarruf sahipleri ise gelirlerini enflasyona endekslemek ister ve enflasyondan etkilenmemeye çalışırlar. Bu durumda enflasyona endeksli tahvil türleri ortaya çıkmıştır (Ceylan ve Korkmaz, 2018, s. 23).
- Enflasyon dönemlerinde yüksek faiz ve borç vadelerinin kısılması sebebiyle finansal risk artmaktadır (Altınışık, 2019, s. 11).
- Enflasyon, işletmelerin tutarlı ve doğru planlama yapmasını güçleştirir. Çünkü enflasyonla birlikte ücret fiyatları, hammadde fiyatları sürekli artarken geleceğin belirsizliği de artar ve planlamada kullanılan tahmin teknikleri yetersiz kalabilir. Bunun yanı sıra, enflasyon ortamında karar almanın riski daha yüksektir.

Tüm bunların yanında, "talep enflasyonu, artan talep sebebiyle fiyat artışlarına yol açarken, diğer taraftan talep artışının etkisiyle üretimin artmasına ve bu da sabit giderler dolayısıyla birim maliyetlerin reel olarak

⁴ 2005 yılından başlayarak kullanılan ÜFE yerine 2014 yılından itibaren Yİ-ÜFE kullanılmaktadır. Bu çalışmada ÜFE yazan yerlerde aslında kasit Yİ-ÜFE'dir.

düşmesine sebep olur. Bunun sonucunda satış kârları hem nominal hem de reel olarak artar” (Kishalı vd., 2003, s. 6).

Maliyet enflasyonunda, satış fiyatlarına göre yükselme önceliği maliyetlerdedir. Başka bir deyişle fiyat artışları, maliyetlerdeki yükselmeler gerekçesi ile yapılacaktır. Fiyat artışları talep miktarını azaltacaktır. Bu ise birim maliyetleri reel olarak artıracaktır. Fiyat artışları, maliyetler oranında yükseltilemeyeceğinden başlangıçta reel kârlar düşecektir. İşletme hızla sermaye erozyonuna uğrayacaktır. Bu ise işletmenin çalışma sermayesini artırma gereğini doğuracak, yapılacak sermaye maliyeti tahlilleri sonucunda sermaye yatırımı uygun olmayacak ve yatırım duracak veya azalacaktır. (Kishalı vd., 2003, s. 6)

İşletmenin faaliyet sonuçları mali tablolarda gösterilir. Bu nedenle enflasyonun faaliyet sonuçlarına etkileri, işletmenin mali tablolarına yansır. Bu yansıma sebebiyle enflasyon, mali tabloların gerçek durumu göstermelerine engel olur (Kishalı vd., 2003, s. 7). Örneğin, duran varlıklarını yeniden değerlendirmeyen işletmelerde maddi duran varlıkların tarihi maliyetlerle değerlendirilmesi durumunda Maddi Duran Varlık/Öz Sermaye oranının düştüğü izlenimi edinilmektedir.

Enflasyonun mali tablolar üzerindeki etkisi bu tablolardaki kalemlerin parasal olup olmamalarına göre değişmektedir. Bu etki bilanço ve gelir tablosunda ayrı ayrı ele alınmalıdır. Bilançonun kendi içinde aktifler (varlıklar) ve pasifler (kaynaklar) şeklinde ikiye ayrılması sebebiyle açıklamalar ayrı yapılmalıdır (Akdoğan ve Tenker, 2001, s. 689).

Parasal varlıklar: enflasyon ortamında nominal değerleri aynı kalıp, satın alma gücü düşen varlıklardır. “Parasal aktiflerin satın alma gücü, enflasyon dönemlerinde paranın satın alma gücündeki azalmaya paralel bir seyir izleyerek azalır.” “Parasal pasif kalemler işletmenin yabancı kaynaklarından oluşur. Parasal yabancı kaynaklar nominal değerleri üzerinden ödeneceklerinden dolayı paranın zaman değeri sebebiyle, enflasyon dönemlerinde gerçek değerleri azalır” (Çabuk ve Lazol, 2018, s. 287).

Parasal olmayan varlıklar: nominal değerleri değişerek satın alma güçleri aynı kalan varlıklardır. “Parasal olmayan aktifler genel olarak enflasyon dönemlerinde değerlerini korurlar. Ancak geleneksel muhasebe kayıtlarında tarihi maliyetlerle görünürler. Parasal olmayan pasifler de enflasyon dönemlerinde genel olarak değerlerini korurlar” (Çabuk ve Lazol, 2018, s. 291).

Gelir tablosu işletmenin satış hasılatını, satışların maliyetini, faaliyet giderlerini, gelir ve giderleri, kâr/zarar kalemlerini doğru bir biçimde gösterdiği müddetçe doğru yorumlanır. Klasik muhasebe ilkesine göre düzenlenen gelir tablosu, fiyatların nispeten istikrarlı olduğu dönemlerde fayda sağlayabilir. Fakat fiyatlar genel seviyesinin değiştiği dönemlerde doğru şekilde fayda sağlayamaz. Bu nedenle enflasyonun gelir tablosu üzerindeki etkisi incelenmeli ve gerekli düzeltmeler yapılmalıdır (Çabuk ve Lazol, 2018, s. 294).

Enflasyonun yükseldiği ve fiyatların arttığı dönemlerde işletmenin hasılatı artacaktır. Bu artışın reel olup olmadığı satılan mal miktarı ve paranın satın alma gücü dikkate alınarak tespit edilmelidir. Aksi halde yanlış yorumlar yapılabilir. Benzer şekilde enflasyon ortaya çıktığı ve yükseldiği ilk dönemlerde stoklar, bazı giderler, amortismanlar gerçek değerlerinden düşük gözükeceği için brüt kâr gelir tablosunda gerçekte olduğundan yüksek çıkacaktır (Çabuk ve Lazol, 2018, s. 296).

Örneğin; 31.12.2019 tarihinde hasılat 100.000 TL iken 31.12.2020 tarihinde 150.000 TL olduğu bir durumda satışlar veya ilgili kâr %50 artmıştır diyebilir miyiz? Bu sorunun cevabını vermek için önce ilgili yılın enflasyonunu bilmek gerekmektedir. Çünkü fiyatlar genel düzeyinde artış meydana gelmiş ve paranın satın alma değışmiş olabilir (Gökçen, 2004, s. 19). Eğer işletme enflasyonun yüksek olduğu bir yılda faaliyet gösterdiyse yanlış yorum yapmamak adına önce enflasyon oranı doğru şekilde bilinmeli ve mali tablolar enflasyon düzeltilmesi ile karşılaştırılabilir ve gerçeği daha doğru gösterir hale getirilmelidir. Aksi durumda tabloyu inceleyenlere yanıltıcı bilgi gösterecektir. Enflasyonun finansal faaliyetler yanı sıra mali tablolara ve finansal oranlara aşağıdaki gibi etkileri vardır.

- Enflasyonun ortaya çıkması ile geleceğin belirsizliği artar ve maliyetlerin yükselmesi ile birlikte işletmeler uzun vadeli yatırım yapmaktan kaçınabilirler. Bu sebeple işletmelerin aktif (varlık) yapısı genellikle değişmektedir.

- Enflasyon ortamında işletmeler, ellerinde bulunan nakit vb.nin satın alma gücü azalacağı için dönen varlıklar içerisinde stoklarını artırmaya yönelebilirler. Bu nedenle Stoklar/Dönen varlıklar oranı artabilir.
- Enflasyon dönemlerinde işletmenin likidite oranlarında düşme eğilimi söz konusudur. Bunun nedeni işletmelerin dönen varlıklar içinde nakit vb. yerine stoklarını artırması ve kısa vadeli borçlanmalarını artırmalarıdır.
- Enflasyon dönemlerinde işletmeler daha çok kısa vadeli yabancı kaynaklara yönelirler. Bu ise işletmelerin finansal yapısında ve kaldıraç oranlarında değişiklik olmasına sebep olmaktadır. Borç/Aktif Toplamı oranı, Borç/Öz Sermaye oranı, Kısa Vadeli Borç/Aktif Toplamı oranları yükselecektir. Ayrıca, işletmenin borç yapısı değişmekte, Kısa Vadeli Borç/Toplam Borçlar oranında yükseliş ve uzun vadeli borçların yabancı kaynaklar içindeki payında düşüş olacaktır.
- Enflasyon dönemlerinde işletmelerin ek sermaye ihtiyacı olacağından dolayı kâr dağıtmak yerine otofinansman yoluna yönelirler. Bu ise Dağıtılan Kâr/Net Kâr oranının düşmesine neden olur (Büker vd., 2009, s. 114).
- Özellikle yeni yatırımlara girişmeyen firmalarda öz sermaye, cari fiyat değişikliklerini daha yakından izleyebildiği halde, maddi duran varlıkların tarihi maliyetlerle değerlendirilmesi durumunda Maddi Duran Varlık/ Öz Sermaye oranının düştüğü izlenimi edinilmektedir. Ancak duran varlıklarını yeniden değerlendiren firmalarda böyle bir eğilim görülmemektedir. Buna karşılık yeni yatırımlara girişen firmalarda, enflasyonun bir yandan yatırım tutarını artırması; diğer yandan firmaların yeni yatırımların finansmanında daha fazla dış kaynağa başvurma gereksinimi duymaları sonucu, Maddi Duran Varlıklar/Öz Sermaye oranının yükseldiği gözlenmektedir (Akgüç, 2013, s. 92).
- Bilançoda varlıklar, maliyet esasına göre alındığı tarihteki maliyeti ile kaydedilir. Bu nedenle enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde gelir tablosunda satışların maliyeti gerçekte olduğundan daha düşük gözükür. Bu ise kârın gerçekte olduğundan daha yüksek bulunmasına sebep olur. Benzer durum amortismanlar için de geçerlidir. Duran varlığın tarihi maliyeti üzerinden ayrılan amortismanlar gerçek yıpranma payını ve gideri vermemektedir. Dolayısıyla enflasyon ortamında Nominal Kâr > Gerçek Kâr eşitsizliği söz konusudur. Aradaki kâr gözüken fark, fiktif kâr diğer adıyla zahiri kârdır.
- Enflasyonun, kârı gerçekte olduğundan yüksek göstermesi sonucu işletmede kârlılık oranları da yüksek gözükecektir (Akgüç, 2013).
- Enflasyon dönemlerinde kârın olduğundan daha fazla gözükmesi, gerçekte ödenmesi gereken vergiden yüksek tutarda vergi ödenmesine yol açar. Bu ise işletmenin gerçek sermayesinin erimesine sebep olur.
- Enflasyon, mali tablolardaki nominal tutarların gerçek değeri yansıtmasına engel olduğu için mali tablolar anlamsızlaşır ve gerçeği yansıtamaz. Yani paranın satın alma gücü azalırken mali tablolarda bulunan kalemlerin tarihi maliyeti ile kaydedilmesi, mali tabloların enflasyon ortamında anlamsızlaşmasına sebep olmaktadır.

Tam bu noktada, mali tabloların tekrar anlamlı hale getirilmesini sağlayan enflasyon muhasebesi kavramı ortaya çıkar. Enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde mali tabloların doğru yorumlanması ve karşılaştırılabilir olması için mali tabloların enflasyondan arındırılması gerekir. Bu düzeltme işlemlerine genel olarak Enflasyon Muhasebesi denir. Enflasyonun mali tablolar üzerindeki etkisini gidermek amacıyla kısmi düzeltme ve genel düzeltme başlıkları altında farklı yöntemler vardır (Çabuk ve Lazol, 2018, s. 297). Mali tablolardaki nominal tutarlar düzeltme katsayısı ile çarpılarak enflasyondan arındırılmış hale getirilir. Enflasyon muhasebesi sayesinde mali tablolar karşılaştırılabilir ve daha doğru şekilde yorumlanabilir. Bunun en yararlı örneklerinden biri; enflasyon muhasebesi sonucunda gerçek kâr tespit edilir ve zahiri kârın yanlış değerlendirilmesinden kurtulmuş olunur. Ancak, enflasyon muhasebesinin uygulanması için bazı şartlar vardır.

Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) 29’da yüksek enflasyon dönemi ve finansal tabloların düzeltilmesi konusu açıklanmıştır. TMS 29’a göre enflasyon muhasebesinin uygulanması için gereken yüksek enflasyon özellikleri şu şekilde sıralanmıştır;

- (a) Nüfusun çoğunluğu servetini parasal olmayan varlıklarda ya da nispeten istikrarlı bir yabancı para biriminde tutmayı tercih eder. Elde tutulan yerel para, satın alma gücünü korumak üzere hemen yatırıma dönüştürme vb. suretiyle değerlendirilir;
- (b) Nüfusun çoğunluğu parasal tutarları yerel para biriminden değil, nispeten istikrarlı bir döviz cinsinden dikkate alır. Fiyatlar da bu döviz cinsinden belirlenebilir;
- (c) Kredili satış ve satın almalarındaki fiyatlar; süre kısa bile olsa, kredi süresi boyunca satın alma gücünde beklenen zararları karşılayacak şekilde belirlenir;
- (d) Faiz oranları, ücretler ve fiyatlar bir ‘fiyat endeksi’ne bağlıdır ve
- (e) Son üç yılın kümülatif enflasyon oranı %100’e yaklaşmakta ya da aşmaktadır. (Kamu Gözetimi Kurumu [KGK], Türkiye Muhasebe Standartları, TMS 29)

Enflasyon muhasebesi için standartlarda (TMS/TFRS) ve mevzuatta belirtilen şartlar gerçekleşmediği için (örneğin son 3 yılın enflasyon oranları toplamının %100 oranına ulaşması), Türkiye’de şu anda enflasyon muhasebesi uygulanmamaktadır.

3. Literatür İncelemesi

Konu ile ilgili yazılmış içeriğe sahip bazı çalışmaların literatür bilgisi aşağıda verilmiştir.

Boyd, Levine ve Smith (2001), yaptıkları çalışmada enflasyon ile finans sektörü performansı arasındaki ilişkiyi bulmak için basit regresyon analizi yapmışlardır. Analiz sonucunda enflasyon ile finans sektörü performansı arasında negatif ilişki olduğunu bulmuşlardır.

Riordan ve Riordan (2009) yaptıkları çalışmada enflasyonun finansal tablolar analizine etkilerini örnek vererek açıklamışlardır. Enflasyon düzeltilmesinden öncesindeki ve sonrasındaki cari oran, borç oranı, kâr marjı ve varlıkların getirisi oranlarını hesaplayıp karşılaştırmışlardır. Verdikleri örnekte dönen varlıklar ve kısa vadeli yükümlülüklerdeki hesapların tamamını parasal kalem olarak gördükleri için cari oranda değişiklik olmamıştır. Ayrıca firmanın uzun vadeli borcu olmadığı varsayılmıştır. Bu nedenle borç oranının payı değişmemiş, duran varlıklarda parasal olmayan hesapların bilançodaki tutarları düzeltilip arttığından dolayı borç oranı daha düşük görünmüştür. Aslında enflasyonun olduğu çevrede borç oranının artacağı belirtilmiştir, ancak enflasyon düzeltilmesi bu oranı düşürme etkisine sahiptir. Kâr marjında ise hem net gelir yani kâr hem net satışlar yani hasılat, enflasyon düzeltilmesinde yeniden düzenlemeye tabidir. Enflasyon düzeltilmesinde, gerçekte olduğundan yüksek gözüken net kâr düzeltme ile olması gereken seviyeye düşer. Bu sebeple kâr marjında düşüş olur. Ayrıca düzeltmeye tabi duran varlıkların, bilançodaki tutarları artacağından dolayı varlıkların getirisi oranı düşmektedir.

Açık (2006), enflasyonun mali tabloların homojenliğini bozduğunu ve işletmenin faaliyet sonuçlarını doğru yansıtmadığını belirtmiştir. Bunun nedeni olarak enflasyon ortamında paranın değer kaybetmesine rağmen finansal tablolarda parayla ölçülme ve maliyet esas kavramlarının esas alınarak hazırlanması gösterilmiştir. Fiyat hareketlerinin çok olduğu dönemde finansal tablolar, faaliyet sonuçlarını gerçekte olduğundan daha yüksek gösterecektir. Ayrıca, hesaplar veya hesap grupları arasında yapılan karşılaştırma anlamsızlaşır. Gelir tablosunda ise satışlara ilişkin hasılat cari tutarlar ile yer alırken, satışların maliyeti tarihi maliyet bedelleri ile yer almaktadır. Enflasyon ortamında fiyatlar sürekli artarken gelirler olması gerekenden daha yüksek, maliyetler ise olması gerekenden daha düşük gözüktür. Bu ise paranın satın alma gücündeki düşüş ile birlikte fiktif kâr ortaya çıkmasına sebep olur. “Enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde faaliyet kârları olduğundan fazla gözükmektedir” (Açık, 2006, s. 350). Bunların yanında Açık’a göre enflasyon işletmenin sermayesini korumasına imkân vermemektedir.

Büker, Aşıkoğlu ve Sevil, Finansal Yönetim adlı kitapta (2009) enflasyonun finansal analize etkileri konusuna değinmişlerdir. Enflasyon dönemlerinde işletmelerin likidite oranlarında düşme eğilimi görüldüğü belirtilmiştir. Bunun yanı sıra, “Borç/Aktif toplamı”, “Borç/Öz sermaye”, “Kısa vadeli borç/Aktif toplamı” oranlarının yükselme eğilimi olduğunu yazmışlardır.

Akgüç (2013), Finansal Yönetim adını verdiği kitabında enflasyonun oranlar üzerine etkileri başlığına yer vermiştir. Akgüç’e göre enflasyonun oranlara etkisi şu şekildedir: enflasyon, likidite oranlarının düşmesine, Borç/Aktif toplamı, Borç/Öz sermaye, Kısa vadeli borç/Aktif toplamı, Kısa vadeli borç/Borç toplamı oranlarının yükselmesine, Stoklar/Dönen varlıklar oranının ve kârlılık oranlarının yükselmesine sebep olmaktadır.

Erdoğan (1997), enflasyonun makro ve mikro düzeydeki etkilerinden bahsederken, enflasyonun işletmelerin varlık ve kaynak yapılarının değişmesine, işletme kârlılığının fiktif olarak büyümesine, likidite sıkıntısı yaşanmasına ve aşırı borçlanmaya sebep olabileceğine değinmiştir.

Altınışik’in 2019 yılında yayınlanan kitabında enflasyon dönemlerinde işletmelerin aynı üretim ve satış hacmini korumaları için daha fazla sermayeye ihtiyaç duydukları yazılıdır. Ayrıca, parasal varlıkların değerini kaybetmesi sebebiyle firmalar az nakit bulundurarak, değerini koruyan bir varlığa yatırım yapmak isterler. Bunun yanı sıra, sürekli fiyat artışında önümüzdeki günlerde satın alma gücünü yaşamamak için gereğinden fazla stok almaya meyillidirler. Altınışik ayrıca mali tablolardaki bilgilerin anlamsız hale gelmesinin sebebini, fiyatlar yükselirken farklı tarihlerde yapılan işlemlerin farklı satın alma gücü ile mali tablolarda verilmesi olduğunu belirtmiştir.

Usta (2014), enflasyon ortamında paranın satın alma gücünün sürekli olarak düşmesi nedeniyle, borçlanan işletmelerin, borçlarını daha düşük satın alma gücüne sahip para ile ödeyeceklerinden dolayı, kârlı olduklarına değinmiştir. Bu, işletmelerin enflasyon ortamında yabancı kaynaklara yönelmelerine sebep olabilecek bir avantajdır. Zaten gelecekte ödenecek paranın daha düşük değerli olacağı düşüncesi ile işletmelerin, daha çok yabancı kaynaktan yararlanmaya yöneleceği belirtilmiştir.

Türko (2002), enflasyonun finansal kararlar üzerine etkileri konusunda, enflasyon dönemlerinde faiz oranlarının arttığını ve bu artışın, firmaların uzun vadeli borçlanmadan kaçınmalarına neden olduğunu belirtmiştir. Bununla birlikte firmalar enflasyon dönemlerinde kısa vadeli, değişken faizli menkul varlıklara yönelmektedir. Diğer yandan faiz oranlarındaki artış enflasyon oranının altında kaldığından dolayı, firmalar daha çok yabancı kaynaktan yararlanarak kârlarını artırabilir. Bununla birlikte tabi ki enflasyon dönemlerinde firmalar aynı düzeyde iş hacmini ve faaliyetlerini devam ettirebilmeleri için daha fazla kaynağa ihtiyaç duyarlar. Ayrıca geleceğin belirsizliği ve maliyetlerin yüksek olması sebebiyle firmaların, enflasyon dönemlerinde yatırımlarını azalttığı ve stoklarına daha yüksek harcama yaptığı belirtilmiştir.

Abebe ve Abera 2019 yılındaki çalışmalarında panel veri analizi ile Etiyopya’daki sigorta şirketlerinde finansal performansı yani kârlılığı etkileyen faktörleri araştırmışlardır. Korelasyon katsayıları incelenerek yapılan analizde enflasyonun hem varlık kârlılığı hem de öz kaynak kârlılığı üzerinde önemli ve olumsuz etkiye sahip olduğu belirtilmiştir. Ayrıca, yapılan regresyon analizinde enflasyon makroekonomik faktör olduğu durumda ise, varlık kârlılığı üzerinde olumlu ancak önemsiz etkiye sahip olduğu belirtilerek, öz kaynak kârlılığı üzerinde önemsiz ve olumsuz bir etkiye sahiptir.

Hossain ve Ragiq 2012’deki çalışmalarında enflasyonun Bangladeş’teki finans sektörünün performansı üzerindeki etkisini değerlendirmeyi amaçlamışlardır. Analiz sonucunda ılımlı enflasyonun (%6-7) finans sektörü için elverişli olduğunu, çok düşük ve yüksek enflasyonun ise finans sektörü performansı üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu göstermişlerdir.

Tolulope ve Oyeyinka 2014 yılındaki çalışmalarında Afrika bölgesinde enflasyonun finansal sektör performansındaki etkisini araştırmışlardır. Çalışma, panel veriler kullanılarak 1980 ile 2011 yılları arasındaki dönemde 45 ülkeyi kapsamıştır. Sektör performansı ölçüsü olarak likidite oranı kullanılmıştır. Sonuçlar enflasyonun finansal sektör performansında negatif etkiye sahip olduğunu gösterir. Bu etki özellikle bankacılık sektöründe kendini belli etmiştir.

Lie ve Zhang 2014'te yayınlanan makalelerinde enflasyonun sermaye yapısı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Enflasyonu ölçmek için TÜFE'yi kullanmışlardır. Oluşturdukları modelin sonuçlarını Çin borsasında işlem gören şirketlerin verileri ile ampirik olarak doğrulamışlardır. Analiz sonucunda artan enflasyonun borç oranını artıracığını bulunmuştur. Ancak şirketin kurumlar vergisi oranı da azalırsa borç seviyesinin azalacağı belirtilmiştir.

Akbaş 2012'deki çalışmasında 2005-2010 yıllarının verilerini alarak makroekonomik faktörlerin Türkiye'deki bankaları nasıl etkilediğini incelemiştir. Çalışma sonucu enflasyon ile aktif kârlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı ve ters yönlü ilişki bulunduğunu göstermiştir.

4. Sonuç

Bu çalışmada enflasyonun, işletmelerin finansal faaliyetlerine ve finansal oranlarına etkisi belirtilmiştir. Bu doğrultuda teorik literatür incelenmiş ve enflasyonun işletmelere finansal açıdan etkileri belirtilmiştir.

Bu çalışmanın konusu ile ilgili bugüne kadar ortaya konulmuş ilgili yazınlar incelendiğinde, enflasyon ortamında mali tablolardaki değerlerin gerçeği yansıtamayacağı kesin şekilde ifade edilebilir. Bunun sebebini Açık (2006) ve Altınışık (2019) paranın enflasyon ortamında değer kaybetmesine rağmen maliyet esası kavramının uygulanması ve mali tablolarda bulunan kalemlerin tarihi maliyeti ile kaydedilmesi olduğunu belirtmişlerdir. Finansal tablolardaki değerlerin tekrar anlamlı hale gelmesi ve karşılaştırılabilir olması için enflasyon düzeltilmesine tabi tutulması gerekmektedir. Böylece işletme hakkında bilgi almak isteyen kişiler daha doğru bilgiye erişecek ve yanlış yorum yapmaktan kaçınabilecektir.

Enflasyonun başka bir etkisi ise maliyetlerin artmasından dolayı işletmelerin kaynak ihtiyacını artırmasıdır. Ancak hem faizlerin artması hem de piyasa şartlarının değişmesi sebebiyle sağlanmak istenen bu kaynakların maliyeti yükselecektir. Bunun yanı sıra enflasyon dönemlerinin getirdiği belirsizlik ve artan riskler ile birlikte işletmelerin geleceğe yönelik planlama yapması oldukça zorlaşır. İşletmeler varlık ve kaynak yapısını değiştirmek zorunda kalabilirler. Burada bazı finansal oranlarının değişeceğinden şüphe yoktur. Ayrıca, enflasyon dönemlerinde işletmeler, normal faaliyet dönemlerinde izledikleri politikalarından farklı bir politika izlemeleri gerekecektir.

Bu çalışma incelenirken işletmelerin finansal faaliyetlerini etkileyen, enflasyon dışında başka faktörler olduğu unutulmamalıdır ve işletmenin faaliyet gösterdiği ülkenin içinde bulunduğu ekonomik durum göz önüne alınmalıdır. Çünkü ülkeden ülkeye enflasyon ile ekonomik durum ve sektörlerin özelliklerine göre sektörden sektöre işletme faaliyetleri farklılık gösterebilir.

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.
- Akbaş, H. E. (2012). Determinants of bank profitability: an investigation on turkish banking sector. *Öneri*, 10(37), 103-110.
- Akdoğan, N., ve Tenker, N. (2001). *Finansal tablolar ve mali analiz teknikleri* (Genişletilmiş 7. bas.). Gazi Kitabevi.
- Akgüç, Ö. (2013). *Finansal yönetim* (9. bas.). Avcıol basım.
- Altınışık, İ. (2019). *Enflasyonun işletmeler üzerindeki etkisi ve bu etkileri gidermeye yönelik yöntemler*. Iksad publishing house.
- Aydın, N., Başar, M., ve Coşkun, M. (2014). *Finansal yönetim* (4. bas.). Detay yayıncılık.
- Boyd, J. H., Levine, R., ve Smith, B. D. (2001). The impact of inflation on financial sector performance. *Journal of Monetary Economics*, 47(2), 221-248.
- Brigham, E. F., ve Houston, J. F. (2007). *Fundamentals of financial management* (11th edition). South-Western.
- Büker, S., Aşıkoğlu, R., ve Sevil, G. (2009). *Finansal yönetim*.
- Ceylan, A., ve Korkmaz, T. (2018). *İşletmelerde finansal yönetim* (16. bas.). Ekin Yayınevi.
- Coşkun, M. (2010). Finansal analiz. N. Aydın, *Finansal yönetim* (8. bas.) içinde. Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Çabuk, A., ve Lazol, İ. (2018). *Mali tablolar analizi* (18. bas.). Ekin yayınevi.

- Erdoğan, N. (1997). *Mali tablolar ve analizi*. Atıla yayıncılık kitabevi.
- Gökçen, G. (2004). Enflasyonun mali tablolar analizine etkileri. *Mali Çözüm Dergisi* (69), 14-25.
- Hossain, M., ve Rafiq, F. (2012). *Global commodity price volatility and domestic inflation: Impact on the performance of the financial sector in bangladesh*, MPRH Paper 52167, University Library of Munich, Germany.
- TMS 29, Türkiye Muhasebe Standartları, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu.
- Kışalı, Y., Işıklılar, S., ve Bozkurt, N. (2003). Enflasyon muhasebesi (2. bas.). Türkmen Kitabevi.
- Koçsoy, M. (1999). *Enflasyonun finansal tablolar ve maliyetler üzerindeki etkilerinin genel fiyat düzeyi muhasebesine göre düzeltilmesi ve bir uygulama*. [Yüksek Lisans Tezi. Anadolu Üniversitesi].
- Li, C., ve Zhang, M. (2014). Research on insecure impact of inflation upon capital structure. *International Journal of Security and Its Applications*, 8(5), 421-426.
- Riordan, D. A., ve Riordan, M. P. (2009). Inflation and Financial Statement Analysis in the International Accounting Classroom. *Journal of Teaching In International Business* (20), 174-187.
- Tolulope, A. O., ve Oyeyinka, O. L. (2014). The impact of inflation on financial sector performance: a case study of sub-saharan africa. *Indian Journal of Finance*, 8(1), 43-50.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası. Enflasyonun nedenleri. Erişim tarihi: 21.05.2021 <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Fiyat+Istikrari+ve+Enflasyon/Neden#:~:text=Talep%20enflasyonu%3B%20mal%20ve%20hizmet,oranlar%C4%B1nda%20azalma%20ya%C5%9Fand%C4%B1%C4%9F%C4%B1%20d%C3%B6nemlerde>
- Türko, M. (2002). Finansal yönetim (2. bas.). Alfa basım yayım.
- Usta, Ö. (2014). İşletme finansı ve finansal yönetim (6. bas.). Detay yayıncılık.
- Yıldırım, K., Şıklar, İ., Bakırtaş, İ., Koyuncu, C., Yılmaz, R., Yıldırım, O., ve Erdinç, Z. (2017). İktisada giriş. Nisan kitabevi.