

ENFLASYON DÜZELTMESİNİN FİNANSAL ORANLAR ÜZERİNE ETKİLERİ: BORSA İSTANBUL'DAN KANITLAR*

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 03.07.2026
Kabul Tarihi : 31.08.2026
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mdbakis.1985911

Pınar ANLAR YALÇIN**

Prof. Dr. Tuba ŞAVLI***

Bibliyografik Bilgiler

Anlar Yalçın, P. & Şavlı, T. (2026). “Enflasyon Düzeltmesinin Finansal Oranlar Üzerine Etkileri: Borsa İstanbul’dan Kanıtlar” Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi (Yıl: 2026, Sayı : 79, Sayfa : 637-664)
<https://doi.org/10.55322/mdbakis.1985911>

ÖZ

Bu çalışma, finansal tabloları yüksek enflasyonun etkilerinden arındırmak için uygulanan enflasyon düzeltmesinin finansal oranlar üzerindeki etkisini araştırmayı amaçlamaktadır. Özellikle, Covid-19 pandemisinin ardından yaşanan arzdaki daralma ve buna bağlı fiyat artışları, dünya çapında enflasyonu yukarı yönlü tetiklemiştir. Enflasyonist etkilerle birlikte, şirketlerin finansal performansını ölçmek ve değerlendirmek hem zorlaşmış hem de karmaşık hale gelmiştir. Bu nedenle, bu çalışmada, şirket performansını ölçmek için en değerli yöntemlerden biri olan temel finansal oran analizi, enflasyon düzeltmesi uygulanmadan önce ve sonra incelenmiş ve değişiklikler literatürdeki diğer çalışmalarla karşılaştırılmıştır. Çalışmanın kapsamı, 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla Borsa İstanbul’da işlem gören finansal olmayan şirketleri içermektedir. Bu şirketlerin 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla hazırlanmış olan finansal tabloları, enflasyon düzeltmesi uygulanmadan önce ve sonra sektör bazında istatistiksel yöntemler kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre, enflasyon düzeltmesi uygulanmasından sonra bazı temel oranlarda önemli farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Daha ziyade

* Bu çalışma birinci yazarın yüksek lisans tezinden üretilmiştir.

** pınaranlar@yahoo.com, ORCID ID: 0009-0001-9834-2767.

*** Yeditepe Üniversitesi İşletme Fakültesi, tuba.savli@yeditepe.edu.tr, ORCID ID: 0000-0003-3994-3009.

parasal kalemlerin etkilediği likidite oranlarındaki etki sınırlı olmakla birlikte, hesaplamanın parasal olmayan varlık ve özkaynak kalemlerinden önemli ölçüde etkilendiği verimlilik oranlarında, finansal yapıya ilişkin oranlarda ve karlılık oranlarında genel olarak önemli bir düşüş yaşandığı görülmüştür. Bu sonuç, enflasyonist dönemlerde şirket performansını ölçerken enflasyon düzeltmesinin önemini ve enflasyon düzeltmesi uygulanmadan hazırlanan finansal raporların yanıltıcı olabileceğini göstermektedir.

Anahtar Sözcükler: Enflasyon muhasebesi, enflasyon düzeltmesi, finansal oran analizi, enflasyonun finansal tablolar üzerindeki etkisi, TMS 29

JEL Kodları: M41.

EFFECT OF INFLATION ADJUSTMENT ON FINANCIAL RATIOS: EVIDENCE FROM BORSA İSTANBUL

ABSTRACT

This study seeks to examine the effect of inflation adjustment on financial ratios. The supply shortages and subsequent price increases stemming from the Covid-19 pandemic have prompted inflation globally. As a result of these inflationary pressures, measuring and evaluating financial performance has become increasingly challenging and complex. This research focuses on one of the most effective methods for assessing company performance—financial ratio analysis—by comparing the results before and after the implementation of inflation adjustments. These findings are also contrasted with other studies in existing literature. The study encompasses non-financial companies listed on the Istanbul Stock Exchange as of December 31, 2022. The analysis involved reviewing the financial statements of these companies before and after the inflation adjustments as of the same date, utilizing statistical techniques categorized by sector. While the impact on liquidity ratios, which are mainly influenced by monetary items, was minimal, a notable overall decline was observed in efficiency ratios, structural ratios, and profitability ratios, which are significantly affected by non-monetary assets and equity items. This underscores the significance of inflation adjustment in accurately measuring company performance during inflationary periods and highlights that financial reports generated without such adjustments can be misleading.

Keywords: Inflation accounting, inflation adjustment, financial ratio analysis, effects of inflation on financial statements, IAS 29

JEL Codes: M41.

1. GİRİŞ

Türkiye’de son yıllarda devam eden yüksek enflasyon, ekonominin tüm sektörlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Bunun sonucunda, tarihi maliyetlere göre hazırlanan finansal tablolar, işletmelerin gerçek finansal yapısını yansıtmamakta; faaliyet sonuçlarının hatalı hesaplanmasına ve yanlış finansal verilere dayanılarak kararlar alınmasına yol açmaktadır. Geçmişte Türk vergi mevzuatında bu sorunların giderilmesi amacıyla kısmi düzeltme yöntemlerinden yararlanılmıştır. Ancak enflasyonun uzun süre devam etmesi ve yüksek oranlara ulaşması nedeniyle bu yöntemler yetersiz kalmıştır. Bu nedenle, enflasyon düzeltmesi uygulamasının yasal bir zorunluluk olarak yürürlüğe konulması amacıyla daha etkili ve kapsamlı düzenlemeler ile tebliğler yayımlanmıştır.

Yüksek enflasyon ortamında, tarihi maliyetlere dayalı finansal oranlar işletmelerin gerçeğe uygun ve doğru performansını yansıtmamaktadır. Enflasyon düzeltmesi uygulanmadan önce ve uygulandıktan sonra hesaplanan finansal oranlar arasındaki farklılıklar önemli düzeyde olabilmekte ve bu durum finansal tabloların analizini etkilemektedir. Bu çalışmada, enflasyon düzeltmesinin finansal oranlar üzerindeki etkisi ele alınmaktadır. Borsa İstanbul’da işlem gören şirketler sektörlerine göre sınıflandırılmış ve enflasyon düzeltmesinin uygulanmasından önce ve sonra finansal oranlarda meydana gelen değişimler ayrıntılı olarak incelenmiştir. Analiz, Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda açıklanan 31 Aralık 2022 tarihli finansal tablolar üzerinden gerçekleştirilmiştir. Çalışmadan elde edilen sonuçlar, önceki yıllarda gerçekleştirilen benzer araştırmaların sonuçlarıyla karşılaştırılmıştır. Bu çalışmanın, yalnızca Türkiye’de ve dünya genelinde yürütülen benzer akademik araştırmalara değil, aynı zamanda iş dünyasına da katkı sağlaması beklenmektedir.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Enflasyon, genel fiyat düzeyinde süreklilik gösteren bir artış olup satın alma gücünü azaltmakta ve parasal varlıklar ile parasal olmayan varlıklar arasındaki dengeyi bozarak finansal tabloların gerçeği yansıtma niteliğini zayıflatmaktadır (Gökten, Gökten & Mollaoğulları, 2023). Enflasyon genellikle Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) deflatörleri gibi endekslerle ölçülmekte olup söz konusu göstergelerin her biri fiyat değişimlerinin farklı yönlerini yansıtmaktadır (Öner, 2010). Enflasyon; oranın yüksekliğine göre ılımlı, yüksek ve hiperenflasyon şeklinde veya nedenlerine göre talep, maliyet, yapısal ve beklenti kaynaklı enflasyon şeklinde sınıflandırılabilir (Kılıçbay, 1984). Nispi fiyat değişimleri ve mal grupları arasındaki farklı enflasyon oranları, enflasyonun doğru biçimde ölçülmesini güçleştirmektedir. Enflasyonun ekonomik sonuçları arasında artan belirsizlik, kaynakların yanlış tahsisi ve enflasyonist baskıları daha da güçlendiren ücret-fiyat sarmalı yer almaktadır (Frick, 2022).

Cumhuriyet’in kuruluşundan 1930’lu yılların başına kadar Türkiye’de düşük enflasyon yaşanmış, Büyük Buhran döneminde ise fiyat düşüşleri görülmüştür (Samur, 1998). İkinci Dünya Savaşı’nın ardından enflasyon kademeli olarak artmış; aşırı parasal genişleme, sübvansiyonlar ve 1973 petrol krizi gibi dışsal şoklar nedeniyle 1970’li yıllarda yapısal bir sorun haline gelmiştir (İlter, 1994; Samur, 1998). 1980 yılında gerçekleştirilen ekonomik reformlar enflasyonu geçici olarak kontrol altına almış; ancak politika dengesizlikleri ve kamu açıkları nedeniyle 1980’lerin ortalarında ve 1990’ların başlarında enflasyon yeniden yükselmiştir (İlter, 1994). 1994 yılında yaşanan şiddetli enflasyon artışı bir dönüm noktası oluş-

turmuş ve 1990'ların sonu ile 2000'lerin başında istikrar programlarının uygulanmasına yol açmıştır (TÜSİAD, 1995; Ertuğrul and Selçuk, 2001). Dezenflasyon politikaları ve yapısal reformlar sonucunda enflasyon düşmüş; ancak 2018 döviz kuru krizi ve COVID-19 pandemisi sonrasında yeniden yükselecek 2022 yılında %98'e ulaşmıştır. Bu süreçte katkıda bulunan faktörler arasında döviz kuru oynaklığı (Doğan & Ergün, 2004), yüksek cari açıklar (Kazgan, 1999), ihracatı teşvik eden politikalar (Kılıçbay, 1999), enerji bağımlılığı, genişletici maliye politikaları ve tarımsal destek programları (Orhan & Erdoğan, 2002), Kamu İktisadi Teşebbüslerindeki verimsizlikler (Samur, 1998), süreklilik gösteren kamu açıkları (Tunçsiper, 2001) ve siyasi istikrarsızlık (Kazgan, 1999) gibi yapısal zayıflıklar bulunmaktadır. Sıkılaştırıcı politikalar sonucunda enflasyon gerilemiş olsa da Türkiye'nin enflasyon geçmişi hem iç dengesizliklerden hem de dışsal şoklardan etkilenmeye devam etmektedir.

Enflasyon, nominal karları artırarak finansal tabloların güvenilirliğini zayıflatmakta ve işletme yöneticilerinin yatırım, fiyatlandırma ve ücret politikalarına ilişkin uygun olmayan kararlar almalarına neden olmaktadır (Arsoy & Gücenme, 2009). Yüksek enflasyon ortamlarında işletmeler nakit varlıklarını asgari düzeyde tutma ve aşırı ölçüde borçlanmaya yönelme eğilimindedir. Bu durum borç vadelerinin kısalmasına, faiz oranlarının yükselmesine ve borç/özkaynak oranlarının bozulmasına neden olmaktadır (Uman, 1980). Enflasyon; stok, üretim, fiyatlandırma ve ücret politikalarını bozarak finansal planlamayı zorlaştırmakta, likidite sorunlarına ve ekonomi genelinde verimsizliklere yol açmaktadır (Uman, 2002). Ayrıca hem duran sermayeyi hem de işletme sermayesini aşındırmaktadır. Amortismanların tarihi maliyetler üzerinden hesaplanması, maliyetlerin düşük ve karların yüksek gösterilmesine neden olmakta; bu durum yatırım ve öz finansman kapasitesini azaltmaktadır (Çelik, 2003; Akdoğan & Tenker, 2007). Bununla birlikte enflasyon, satılan malın maliyeti tutarlarını bozarak işletme kararlarını yanıltan ve vergi ile kar dağıtım politikalarını etkileyen fiktif karların ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007). Bilançolarında yüksek tutarda parasal varlık bulunduran işletmeler, söz konusu varlıkların reel değerinin azalması nedeniyle enflasyon dönemlerinde zarara uğramakta; buna karşılık parasal yükümlülükleri yüksek olan işletmeler, borç yükünün reel olarak azalmasından fayda sağlayabilmektedir (Kaygusuz, 2003). Enflasyonun genel etkisi; enflasyon oranı, varlık yapısı, finansman stratejisi, fiyat esnekliği, raporlama sıklığı ve sermaye bileşimi gibi faktörlere bağlıdır (Yüksel, 1997; Seed, 1981).

2.1. Enflasyon Düzeltmesi

Muhasebe, temel olarak finansal bilgilerin kaydedilmesi, sınıflandırılması, analiz edilerek yorumlanması ve bilgi kullanıcılarına iletilmesi sürecidir ve bilinçli karar almayı desteklemeyi amaçlamaktadır. Bu süreç büyük ölçüde finansal durum tablosu ve kapsamlı gelir tablosu gibi kurumsal raporlara dayanmakta olup söz konusu raporların Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) uyarınca ihtiyaca uygunluk ve güvenilirlik ölçütlerini karşılaması gerekmektedir (Frank, 2019). Enflasyon düzeltmesi, finansal tabloları cari satın alma gücüyle yansıtabilecek şekilde düzelten ve enflasyonun neden olduğu bozulmaları gidermeyi amaçlayan özel bir muhasebe uygulamasıdır¹. Bu yöntem, tarihi maliyete dayalı kayıtları değiştirerek sermayenin reel değerinin korunmasını ve enflasyonist koşullarda daha doğru bir finansal görünüm sunulmasını sağlamaktadır (Frank, 2019). Esas itibarıyla parasal tutarları eşdeğer satın alma gücü cinsinden ifade etmekte ve paranın zaman içerisindeki değişen değerini dikkate almakta-

1 Uygulamada ve literatürde "enflasyon muhasebesi" şeklinde de ifade edilmektedir.

dır (Şavlı, 2023). Enflasyon düzeltilmesine duyulan ihtiyaç, geleneksel tarihi maliyet muhasebesinin fiyat düzeylerinin değiştiği dönemlerde varlıkların ve karların gerçek değerini yansıtamamasından ve çoğu zaman cari gelirleri geçmiş dönem maliyetleriyle eşleştirmesinden kaynaklanmaktadır. Bu durum karların olduğundan yüksek gösterilmesine ve bilgi kullanıcılarının işletmenin gerçek finansal durumu ile performansı konusunda yanıltılmasına neden olabilmektedir (Frank, 2019). Finansal tabloların enflasyona göre düzeltilmesi, bilgi kullanıcılarına ve yönetime varlıkların, yükümlülüklerin, özkaynakların ve karların reel değerine ilişkin anlamlı bilgiler sunmaktadır. Ayrıca nominal kar ile reel karın birbirinden ayrılmasını, vergilerin uygun şekilde hesaplanmasını, gerçekçi karlılık analizlerinin yapılmasını, sermayenin korunmasını ve finansal verilerin dönemler ile işletmeler arasında tutarlı ve karşılaştırılabilir olmasını sağlamaktadır (Samur, 1998).

Türkiye’de enflasyonun finansal tablolar üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmayı amaçlayan geleneksel kısmi enflasyon düzeltme yöntemleri, finansal tablonun tamamı yerine yalnızca belirli kalemleri düzelttiği için yetersiz kalmıştır. Bu nedenle, enflasyonist dönemlerde finansal durumu ve finansal performansı daha doğru biçimde yansıtabilmek amacıyla kapsamlı enflasyon düzeltmesi yöntemleri geliştirilmiştir. Genel fiyat düzeyi muhasebesi, cari maliyet muhasebesi ve karma yöntemden oluşan bu yöntemler, geleneksel muhasebe uygulamalarıyla birlikte kullanılarak finansal verilerin enflasyon etkilerine göre dönemsel olarak düzeltilmesini amaçlamaktadır (Gücenme, 2002; Özdemir & Arslan, 2007). Geleneksel yöntem olan tarihi maliyet muhasebesi, satın alma gücündeki değişimleri dikkate almamakta; bu nedenle varlıkların düşük, karların ise yüksek gösterilmesine ve gerçekleşmemiş kazançlar üzerinden vergilendirme yapılması sonucunda sermayenin aşınmasına yol açmaktadır (Tuan & Doğan, 1996; Özdemir & Arslan, 2007).

En yaygın biçimde benimsenen yaklaşım, satın alma gücünü korumak ve zaman içerisinde karşılaştırılabilirliği sağlamak amacıyla finansal tabloları genel bir fiyat endeksi kullanarak düzelterken genel fiyat düzeyi muhasebesi yöntemidir. Bu yöntem, parasal olmayan kalemleri ve gelir tablosu tutarlarını cari satın alma gücünü yansıtacak şekilde yeniden ifade ederken, parasal kalemleri değiştirmemekte ve böylece enflasyondan kaynaklanan elde bulundurma kazanç ve kayıplarının doğru biçimde belirlenmesini sağlamaktadır (Özdemir, 2023; Karasioğlu & Erdemir, 2005; Çelik, 2003). Bu yaklaşım aynı zamanda Uluslararası/Türkiye Muhasebe Standardı 29 – Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama’da (IAS 29/TMS 29) açıklanan yöntemle de paraleldir. Buna karşılık cari maliyet muhasebesi yöntemi, genel enflasyon yerine belirli fiyat değişimlerine dayanarak varlıkları yeniden değerlemekte ve fiziksel sermayenin korunmasına odaklanmaktadır. Bu yöntem ayrıntılı bilgi sunmakla birlikte, değerlemenin sübjektifliği ve uygulama maliyetleri nedeniyle uygulamada bazı güçlükler içermektedir (Doğan, 1995; Çelik, 2003). Karma yöntem, hem genel hem de özel fiyat değişimlerine göre düzeltme yaparak her iki yöntemin güçlü yönlerini bir araya getirmeyi amaçlamakta; ancak uygulamadaki karmaşıklıklar nedeniyle büyük ölçüde teorik düzeyde kalmaktadır (Uman, 2002; Yavuz, 2007). Genel olarak genel fiyat düzeyi muhasebesi yöntemi, muhasebe ilkeleriyle tutarlılığı koruması, karşılaştırılabilirliği sağlaması ve finansal raporlamada enflasyon düzeltmesi için uygulanabilir bir çerçeve sunması nedeniyle tercih edilmektedir (Özdemir & Arslan, 2007).

Türkiye’de finansal raporlama standartları; Hazine ve Maliye Bakanlığı, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu (KGK), Bankacılık Düzenleme ve

Denetleme Kurumu (BDDK) gibi birden fazla otorite tarafından düzenlenmektedir (Yavuz, 2007). Türkiye’de 1950’li yıllardan 2000’li yılların başına kadar süreklilik gösteren yüksek enflasyon yaşanmasına rağmen enflasyon düzeltmesi 2003 yılına kadar uygulanmamıştır. Halka açık şirketler ve finansal kuruluşlar, 31 Aralık 2003 tarihli finansal tablolarında SPK ve BDDK’nin ilgili tebliğlerine dayanarak enflasyon düzeltmesi yapmıştır. Aynı dönemde Hazine ve Maliye Bakanlığı da 31 Aralık 2003 tarihli finansal tablolar için enflasyon düzeltmesini zorunlu hale getirmiştir. Bu uygulama, halka açık şirketlerin raporlarının karşılaştırılabilirliğini ve güvenilirliğini artırmış; ancak enflasyonun düşmesi nedeniyle 2004 yılından sonra uygulama sona ermiştir (BDDK 2002 & 2004; SPK 2001 & 2005).

2021 yılı sonu itibariyle Türkiye’de enflasyon önemli ölçüde yükselmiş ve enflasyon düzeltmesi gerekli hale getirmiştir. 2021 yılında enflasyon düzeltmesine ilişkin koşullar sağlanmış olmasına rağmen uygulama bütünüyle ertelenmiş ve enflasyon düzeltmesinin 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren hesap dönemlerine ait finansal tablolar için uygulanması planlanmıştır (VUK 2022; KGK-a, 2023). KGK 2023 yılının sonlarında Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına (TFRS) göre raporlama yapan işletmelerin TMS 29’u uygulamasını zorunlu kılmıştır. Bununla birlikte bankalar ve sigorta şirketleri, 2024–2025 dönemlerinde TMS 29 uygulamasının dışında bırakılmıştır (KGK-b; BDDK 2014; BDDK 2024; SED-DK). Sermaye Piyasası Kurulu da sermaye piyasası kurumlarının 2023 hesap dönemi raporlarından itibaren enflasyon düzeltmesi uygulamaya başlayacağı belirtmiştir (SPK, 2023). Finansal raporlamaya ilişkin yaşanan bu değişiklikler, Türkiye’nin ulusal finansal raporlamayı uluslararası standartlarla uyumlaştırmaya yönelik süregelen çabalarını yansıtmakta ve finansal tabloların güvenilirliğinin ve karar alma süreçlerinin geliştirilmesinde enflasyon düzeltmesinin kritik rolünü ortaya koymaktadır (VUK, 2023 & 2024; Yavuz, 2007).

Finansal tabloların düzeltilmesi sürecinde “TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama” standardında belirlenen esaslara uyulması gerekmektedir. Bu standart, aşağıdaki koşulların varlığı halinde standartta tanımlanan enflasyon düzeltme işlemlerinin uygulanmasını öngörmektedir (TMS 29.3):

- (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.*

Enflasyon düzeltmesi uygulayan işletmelerin, finansal tablolarının enflasyona göre düzeltilmiş değerleri yansıtabilecek şekilde yeniden düzenlendiğini açıklamaları beklenmektedir. İşletmeler ayrıca söz konusu tabloların cari maliyet veya tarihi maliyet esasına göre sunulup sunulmadığını belirtmeli ve hem cari

hem de önceki raporlama dönemlerinde enflasyon endeksinde meydana gelen değişikliklere ilişkin ayrıntılı bilgi vermelidir.

2.2. Enflasyonun Finansal Tablolar Üzerindeki Etkileri

Finansal tabloların temel amacı, güvenilir muhasebe ilkelerine uyulması koşuluyla kullanıcılara işletmenin varlıkları, finansal durumu, karlılığı ve nakit akışları hakkında doğru bilgi sağlamaktır (Akdoğan & Tenker, 2007). Bununla birlikte, enflasyonist ortamlarda tarihi maliyete dayalı geleneksel finansal raporlama, işletmelerin gerçek ekonomik görünümünü yansıtamamaktadır (Kishalı, Yılmazcan & Işıklılar, 2002).

Enflasyon, nominal değerleri yükseltirken reel satın alma gücünü aşındırarak finansal tabloları bozmaktadır. Varlık ve yükümlülüklerin cari fiyat düzeylerine göre düzeltilmeyip, edinme maliyetleri üzerinden kaydedilmesi nedeniyle tarihi maliyet muhasebesi sorunlu hale gelmekte ve finansal raporların ihtiyaca uygunluğunu azaltmaktadır (Yavuz, 2007). Enflasyonun finansal raporlama üzerindeki bozucu etkileri aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Kaygusuz, 2003):

- Raporlanan karlar olduğundan yüksek ve yanıltıcı olabilir.
- Bilançolarda varlıkların yenileme maliyetleri olduğundan düşük gösterilir.
- Tarihi verilere dayalı finansal tahminler güvenilirliğini kaybeder.
- Enflasyondan kaynaklanan parasal kazanç ve kayıplar muhasebeleştirilmez.
- Gelecekteki sermaye ihtiyacının planlanması güçleşir.
- Vergi yükümlülükleri ve kar dağıtımları fiktif karlara dayanabilir.

Enflasyon, finansal raporlama üzerindeki olumsuz etkilerinden daha önemli olarak faaliyetlere ilişkin çeşitli güçlükler de yaratmaktadır (Frank, 2019):

- Fiyat oynaklığı, fiyatlandırma stratejilerini zorlaştırmakta ve tüketici güvenini azaltmaktadır.
- Enflasyon, finansal tahminlerin güvenilirliğini zayıflatmakta ve tahminlerin sık sık revize edilmesini gerektirmektedir.
- Nominal kazançların vergilendirilmesi aşırı vergi yüklerine yol açmaktadır.
- Nakit ve alacaklar değer kaybetmekte; stok bulundurmaya daha avantajlı hale gelebilmektedir.
- Nominal karlar sürdürülemez kar payı dağıtımlarına neden olabilmektedir.

2.2.1. Finansal Durum Tablosu Üzerindeki Etkiler

Varlıklar ve yükümlülükler, parasal veya parasal olmayan nitelikte olmalarına bağlı olarak enflasyondan farklı biçimlerde etkilenmektedir. Parasal kalemler nominal değerlerini korumakla birlikte satın alma güçlerini kaybederken, parasal olmayan kalemlerin cari değerleri yansıtacak şekilde düzeltilmesi gerekmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2001). Parasal varlıklar (örneğin nakit, alacaklar ve finansal araçlar),

nominal değerleri değişmediği için düzeltilmeden bırakılmaktadır (Çelik, 2003). Bununla birlikte parasal avanslar, sabit fiyatlı sözleşmelerle ilişkilendirilmeleri halinde daha sonra parasal olmayan kalemlere dönüşebilmektedir. Stoklar, peşin ödenmiş giderler ve maddi duran varlıklar gibi parasal olmayan varlıkların enflasyona göre düzeltilmesi gerekmektedir. Özellikle stoklar, enflasyonist dönemlerde elde tutulduklarında maliyet-değer uyumsuzluğu nedeniyle karların olduğundan yüksek gösterilmesine yol açabilmektedir (Uman, 2002). Krediler, ticari borçlar ve ödenecek vergiler gibi parasal yükümlülükler de düzeltilmeden bırakılmaktadır. Enflasyon söz konusu yükümlülüklerin reel yükünü azalttığı için bir finansal avantaj yaratabilmektedir (KGK, 2024). Ertelenmiş gelirler veya alınan avanslar gibi parasal olmayan yükümlülükler, sözleşme hükümleri dikkate alınarak düzeltilmekte; bunların bazıları fiyatın kesinleşmesinin ardından parasal kaleme dönüşmektedir (Çelik, 2003). Sermaye, yedekler ve geçmiş yıl karları gibi özkaynak kalemleri parasal olmayan nitelikte olup işletme değerinin olduğundan düşük gösterilmesini önlemek amacıyla düzeltilmelidir (Akdoğan & Tenker, 2001).

2.2.2. Kar veya Zarar Tablosu Üzerindeki Etkiler

Tüm gelir ve gider kalemleri enflasyon etkisiyle artış göstermesine rağmen, tarihi maliyet üzerinden kaydedilen amortisman ve itfa payları bu uygulamanın dışında kalmakta ve net karın gerçeği yansıtmasını engellemektedir (Uman, 2002). Gelirler enflasyonla birlikte artabilmekte; ancak özellikle düşük gösterilen maliyetlerle karşılaştırıldığında bu artış reel karlılıkta bir yükseliş olduğu anlamına gelmemektedir. Faiz ve kar payı gelirleri nominal olarak artmasına rağmen satın alma gücündeki azalma nedeniyle reel değer kaybına uğrayabilmektedir (Samur, 1998). Özellikle faaliyet ve finansmanla ilişkili giderlerin enflasyondan etkilenme düzeyi, ödeme zamanına ve parasal ya da parasal olmayan kalem olarak sınıflandırılmasına göre değişmektedir. Düzeltilmemiş finansal tablolar net karı olduğundan yüksek gösterebilmekte; bu durum aşırı vergilendirmeye ve yüksek kar payı dağıtımlarına yol açarak sermayenin aşınmasına neden olabilmektedir (Akdoğan & Tenker, 2001).

2.2.3. Nakit Akış Tablosu Üzerindeki Etkiler

Nakit akış tablosunun tüm unsurları enflasyondan etkilenmektedir. İşletmeye nakit giriş ve çıkışlarının reel hareketini yansıtabilmek amacıyla enflasyonun etkisinin işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine yansıtılması gerekmektedir (KGK, 2024).

3. LİTERATÜR TARAMASI

Enflasyon düzeltmesi, parasal olmayan kalemleri cari satın alma gücünü yansıtacak şekilde düzelterek enflasyonist ortamlarda finansal tabloların doğruluğunu ve ihtiyaca uygunluğunu artırmayı amaçlamaktadır (Varol, 2022; KGK, 2024). Geleneksel tarihi maliyet muhasebesi, satın alma gücündeki aşınmayı dikkate almamakta ve bu nedenle yanıltıcı finansal göstergelerin ortaya çıkmasına yol açmaktadır (Akdoğan & Tenker, 2007; Kishalı, Yılmazcan & Işıklılar, 2002).

Enflasyon düzeltmesinin finansal tablolar üzerindeki etkileri, işletmenin yapısına ve varlıkları ile yükümlülüklerinin parasal niteliğine bağlı olarak değişmekle birlikte, temel finansal oranlar üzerindeki etkisi aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- Likidite Oranları: Parasal varlıklar enflasyon düzeltmesine tabi tutulmadığından, bu oranlar nispeten sınırlı düzeyde etkilenir. Bununla birlikte Türkiye gibi enflasyonist ortamlarda, düzeltme sonrasında likidite oranlarında artışların gözlemlendiği örnekler de olmuş ve bu durum kısa vadeli finansal yapının daha güçlü görünmesini sağlamıştır (Karapınar, Zaif & Bayırlı, 2012; Arzova & Şahin, 2022).
- Finansal Yapı Oranları: Parasal olmayan nitelikteki özkaynak unsurlarının enflasyona göre düzeltilmesi gerekmektedir. Bu düzeltmeler çoğu zaman borç/özkaynak ve kaldıraç oranlarının azalmasına neden olmakta ve böylece algılanan finansal istikrarı iyileştirmektedir (Akdoğan, Aktaş & Ünal, 2009; Arzova & Şahin, 2022).
- Karlılık Oranları: Enflasyona göre düzeltilmiş finansal tablolar, tarihi maliyete dayalı raporlamada görülen aşırı değerlemeyi gidererek, genellikle net karlılık, brüt karlılık, varlık ve özkaynak karlılığında daha düşük sonuçlar yansıtmaktadır (Varol, 2022; Özkaşıkçı, 1995; Patjoshi, 2020).
- Faaliyet Oranları: Özellikle aktif devir hızı ve stok devir hızı olmak üzere devir hızı oranları, parasal olmayan varlıkların yeniden ifade edilmesi nedeniyle enflasyon düzeltmesinden sonra genellikle azalmaktadır (Koçak, Kısakürek & Babacan, 2023; İlter, 2012).

3.1. Türkiye’de Yapılan Ampirik Çalışmalar

Türkiye odaklı çalışmaların bir bölümü teorik niteliktedir. Bu çalışmalarda enflasyon düzeltmesinin önemi, enflasyonun çeşitli finansal tablo kalemleri üzerindeki etkisi ve enflasyon düzeltmesi yapılmadığında sonuçların yanıltıcı olabileceği ve işletmenin gerçek finansal performansını yansıtamayacağı vurgulanmıştır (Akdoğan, 2004; Pekdemir & Selvi, 2004; Örtten & Karapınar, 2004). Bununla birlikte, yapılan ampirik çalışmalar, enflasyonun likidite, özkaynak ve karlılık üzerinde olumsuz etkileri bulunduğunu (Kantar, Hayri & Öndeş, 2021), enflasyon koşullarında karlılığın ve sermayenin gerçeğe uygun bir biçimde sunulmadığını ortaya koymuştur (Varol, 2022). Gerçeğe uygun sunumu sağlamak üzere uygulanan enflasyon düzeltmesinin kaynakların yanlış tahsisini ve sürdürülemez borçlanmayı önlediği görülmüştür (Varol, 2022). Enerji sektörü özelinde yapılan bir çalışmada da enflasyon düzeltmesi yapıldıktan sonra daha gerçekçi gelir tabloları elde edildiği sonucuna ulaşılmıştır (Yılmaz 2023). Gökten, Gökten & Mollaoğulları (2023), enflasyon düzeltmesi kapsamında bilanço ve brüt kar marjlarını etkileyen önemli stok düzeltmelerine dikkat çekmiştir. Karapınar & Zaif (2005) ile Akdoğan, Aktaş & Ünal (2009) oranların çoğunda sınırlı değişimler olduğunu; ancak devir hızı ve karlılık oranlarında tutarlı etkilerin ortaya çıktığını belirtmişlerdir.

3.2. Küresel Bağlam

Uluslararası araştırmalar, Türkiye’de elde edilen bulguları tamamlayıcı niteliktedir. Nijerya’da Asuquo et al. (2017) ile Güney Afrika’da Olarewaju, Mbambo and Ngiba (2020), enflasyon düzeltmesinin finansal şeffaflığı ve karar alma süreçlerini geliştirdiği sonucuna ulaşmıştır. Patjoshi (2020), Hindistan’da likidite ve karlılık göstergelerinde önemli değişiklikler meydana geldiğini doğrulamış ve tarihi maliyet muhasebesinin yol açtığı bozulmaları vurgulamıştır. Tamimi & Orban (2020) ile Riordan & Riordan (2009), enflasyonun özellikle Venezuela gibi yüksek oynaklığa sahip ekonomilerde finansal tablolarda neden olduğu makroekonomik bozulmalara dikkat çekmiştir.

Tablo 1. Literatür Taramasının Özeti

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Özkaşıkçı A.İ., 1995	Borsa İstanbul'da işlem görmeyen bir gıda imalat şirketini seçmiş ve 1989–1993 yılları arasındaki yıllık finansal verileri hem tarihi maliyet yöntemi hem de genel fiyat düzeyi muhasebesi yöntemine göre karşılaştırılmıştır.	“Faaliyetlerden Sağlanan Nakit Akışlarının Kısa Vadeli Yükümlülüklerle Oranı”, “İşletme Sermayesinin Toplam Varlıklara Oranı”, “Aktif Karlılığı”, “Toplam Aktif Devir Hızı”, “Özkaynak Karlılığı”, “Kaldıraç Oranı”, “Uzun Vadeli Borç Oranı”, “Borç/Özkaynak Oranı”, “Nakit Akışlarının Toplam Yükümlülüklerle Oranı” ve “Toplam Yükümlülüklerin Özkaynaklara Oranı” karşılaştırılmıştır.	Enflasyon düzeltmesinden sonra faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının kısa vadeli yükümlülüklerle oranının arttığını; işletme sermayesinin toplam varlıklara oranının, aktif karlılığının, toplam aktif devir hızının, özkaynak karlılığının, kaldıraç oranının, uzun vadeli borç oranının ve borç/özkaynak oranının azaldığını; nakit akışlarının toplam yükümlülüklerle oranının arttığını ve toplam yükümlülüklerin özkaynaklara oranının azaldığını belirlemiştir.
Karapınar A. & Zaif F., 2005	Borsa İstanbul'da işlem gören 73 finansal olmayan şirket üzerinde bir çalışma gerçekleştirilmiştir.	Likidite oranları (Cari Oran, Asit-test Oranı), faaliyet oranları (Ticari Borç Devir Hızı, Stok Devir Hızı, Dönen Varlık Devir Hızı, Duran Varlık Devir Hızı), finansal yapı oranları (Borçlanma Oranı, Özkaynak Oranı) ve karlılık oranları (Özkaynak Karlılığı, Aktif Karlılığı, Faaliyet Kar Marjı, Net Kar Marjı) karşılaştırılmıştır.	Duran varlık devir hızı dışında belirtilen oranlarda anlamlı bir değişiklik gözlenmemiştir.
Özkan T., 2005	Halka açık üç şirketin enflasyon düzeltmesi öncesi ve sonrası finansal tabloları oran analizi kullanılarak karşılaştırılmıştır.	Araştırmada karşılaştırılan oranlar dört temel grupta sınıflandırılmıştır: Likidite Oranları, Varlık Oranları, Yükümlülük Oranları ve Karlılık Oranları.	Likidite oranlarının düzeltmelerden sonra genel olarak olumlu yönde arttığı görülmüştür. Buna karşılık, varlık yönetimi veya devir hızıyla ilişkili oranların düzeltmelerden sonra azalma eğilimi gösterdiği belirlenmiştir. Borçluların enflasyondan sağladıkları avantajların endeksleme sonrasında ortadan kalkması nedeniyle yükümlülük oranları genellikle azalmıştır. Karlılık oranlarının değişim yönü her işletmenin finansal yapısına göre farklılaştığından genel sonuçlara ulaşmanın mümkün olmayabileceği belirtilmiştir.
Akdoğan N., Aktaş R. & Ünal S., 2009	Halka açık 146 şirket karşılaştırılmıştır.	Araştırmada karşılaştırılan oranlar dört temel grupta sınıflandırılmıştır: Likidite Oranları, Varlık Oranları, Yükümlülük Oranları ve Karlılık Oranları.	Toplam aktif devir hızı dışında belirtilen oranlarda anlamlı bir değişiklik gözlenmemiştir.

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Kırkulak B. & Balsarı C.K., 2009	Borsa İstanbul’da işlem gören; eğitim, imalat, inşaat, teknoloji, perakende ve toptan ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren 140 finansal olmayan işletmeden oluşan bir örneklem seçilmiş ve bu işletmelerin 2003 yılı finansal raporları üzerinde çalışılmıştır.	Enflasyon düzeltmesi öncesi ve sonrasında “Hisse Başına Kar”, “Hisse Başına Defter Değeri”, “Net Satışların Toplam Varlıklara Oranı”, “Toplam Yükümlülüklerin Toplam Varlıklara Oranı”, “Stokların Toplam Varlıklara Oranı”, “Duran Varlıkların Toplam Varlıklara Oranı” ve “Ticari Alacakların Toplam Varlıklara Oranı” analiz edilmiştir.	Hisse başına defter değeri ile duran varlıkların toplam varlıklara oranı dışındaki tüm finansal oranların tarihi maliyete dayalı finansal verilerde daha yüksek olduğu belirlenmiştir.
Riordan & Riordan, 2009	Yapılan çalışmada IAS 29 kapsamındaki yüksek enflasyon uygulamaları ve finansal tablo analizlerine ilişkin bir örnek sunulmuştur.	Araştırmada karşılaştırılan oranlar dört temel grupta sınıflandırılmıştır: Likidite Oranları, Varlık Oranları, Yükümlülük Oranları ve Karlılık Oranları.	Enflasyon düzeltmesinin cari oranda herhangi bir değişikliğe yol açmadığı; ancak borçluluk, karlılık ve aktif karlılığı oranlarında azalmalar meydana geldiği belirtilmiştir.
Karapınar A., Zaif F. & Bayırlı R., 2012	Borsa İstanbul’da işlem gören 132 finansal olmayan şirket finansal tabloları üzerinde çalışılmıştır.	Likidite oranlarından Cari Oran ve Asi-test Oranı; faaliyet oranlarından Ticari Borç Devir Hızı, Stok Devir Hızı, Dönen Varlık Devir Hızı ve Duran Varlık Devir Hızı; finansal yapı oranlarından	Düzeltilmiş veriler kullanıldığında likidite oranlarının düzeltilmemiş verilere kıyasla arttığı görülmüştür. Faaliyet oranları açısından ticari borç devir hızı dışındaki tüm oranlarda
		Borçlanma Oranı ve Özkaynak Oranı; karlılık oranlarından Özkaynak Karlılığı, Aktif Karlılığı, Faaliyet Kar Marjı ve Net Kar Marjı olmak üzere 12 oran karşılaştırılmıştır.	enflasyon düzeltmesinin ardından azalma görülmüştür. En belirgin düşüş ise duran varlık devir hızında olmuştur. Finansal yapı oranları bakımından enflasyon düzeltmesinden sonra borçlanma oranı azalırken özkaynak oranı artmıştır. Karlılık oranları açısından ise özkaynak karlılığı azalmış, aktif karlılığı artmış ve özellikle faaliyet kar marjı ile net kar marjı önemli ölçüde yükselmiştir.

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Hilda Shamsadini & M.R. Yavarzadeh, 2012	Bombay Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören sekiz çelik şirketinin yıllık raporları, finansal oranlardaki değişimin anlamlılığını test etmek amacıyla enflasyon düzeltmesi öncesinde ve sonrasında incelenmiştir.	Özkaynak Karlılığı, Aktif Karlılığı, Faaliyet Kar Oranı, Cari Oran ve Likidite Oranı üzerinde durulmuştur.	Enflasyona göre düzeltilmiş finansal oranlarla tarihi maliyete dayalı oranlar arasında belirgin farklılıkların yalnızca özkaynak karlılığı ve aktif karlılığında ortaya çıktığı belirlenmiştir. Buna karşılık faaliyet kar marjı, cari oran ve likidite oranı büyük ölçüde değişmemiştir.
Asuquo A.I., Adenike F.A., Ogar O.L., Ebahi A.O., Okon G.E., 2017	Nijerya'da halka açık altı imalat şirketi incelenmiştir.	Enflasyon düzeltmesi öncesi ve sonrasında hasılat, amortisman, vergi, kar payı ve kar tutarları karşılaştırılmıştır.	Enflasyon düzeltmesinin ardından karların azaldığı ve amortisman giderlerinin arttığı belirlenmiştir. Enflasyon düzeltmesi yapılmaması durumunda daha yüksek vergi ve kar payı ödeme durumunda kalılabileceği ve bunun işletmenin sermayesinin azalmasına neden olabileceği gösterilmektedir.
Frank, E.O., 2019	Nijerya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören tüketim malları sanayi sektöründeki 10 imalat işletmesinin 1996–2016 yıllarına ait yıllık finansal tabloları üzerinde çalışılmıştır.	Kar üzerinde durmuştur.	Cari maliyet muhasebesine göre hesaplanan karların tarihi maliyetlere dayalı karlardan önemli ölçüde daha düşük olduğu ve birçok işletmenin farkında olmadan zararına faaliyet gösterdiği ortaya çıkmıştır.
Tamimi & Orban, 2020	Venezuela'da faaliyet gösteren çok uluslu bir işletmeye odaklanılmış ve işletmenin 2011–2019 dönemine ait finansal tabloları analiz edilmiştir.	Net kar ve toplam varlıklar üzerinde durmuştur.	Yüksek enflasyonun işletmelerin finansal sonuçlarını önemli ölçüde etkilediği; enflasyon oranı ile net kar arasında güçlü negatif, toplam varlıklarla ise orta düzeyde negatif bir korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Pramod Kumar Patjoshi, 2020	Çalışmada Hindistan'daki otomotiv, çimento, kimya, gübre, gıda, petrol ve çelik dâhil olmak üzere çeşitli imalat sektörlerinden rastgele seçilen, sermaye yoğun 42 işletme incelenmiştir.	Temel finansal oranlar değerlendirilerek enflasyonun finansal performans ve finansal durum üzerindeki etkisinin araştırılması amaçlanmıştır. Çalışmanın temel amaçları; likidite oranları kullanılarak enflasyonun kısa vadeli ödeme gücü üzerindeki etkisinin incelenmesi, karlılık göstergeleri aracılığıyla finansal performans üzerindeki etkisinin analiz edilmesi ve faaliyet oranları yoluyla kaynak kullanım etkinliğinin değerlendirilmesidir.	Sonuçlar, likidite oranı dışında incelenen tüm oranların enflasyondan etkilendiğini göstermiştir. Enflasyonist koşullarda cari oran, ticari borç devir hızı ve ticari alacak devir hızında iyileşme gözlenirken karlılık göstergeleri ile stok devir hızında düşüş meydana gelmiştir.
Muhammed Asım Kantar, Hayri Abar ve Turan Öndeş, 2021	Borsa İstanbul'da imalat sanayisinin tekstil, giyim eşyası ve deri sektörlerinde faaliyet gösteren işletmelerin 2013–2018 dönemine ait finansal raporları, toplam 24 dönemi kapsayacak şekilde üçer aylık dönemler itibarıyla incelenmiştir.	Likidite oranları, özkaynak oranları ve karlılık oranları üzerinde durulmuştur.	Enflasyonun likidite oranlarını, özkaynak oranlarını ve karlılık oranlarını olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Varol N., 2022	-	Enflasyonun parasal ve parasal olmayan bilanço kalemleri ile kar marjları üzerindeki etkisini araştırmıştır.	Enflasyon düzeltmesinden sonra kar ve kar marjlarının azaldığı belirlenmiştir.
Arzova & Şahin, 2022	Analizde, enflasyonun Borsa İstanbul'da işlem gören 170 imalat işletmesinin finansal oranları üzerindeki etkisine odaklanılmış ve 2016 yılının ikinci çeyreğinden 2023 yılının üçüncü çeyreğine kadar olan 30 üç aylık dönem incelenmiştir.	Likidite, finansal yapı, devir hızı ve karlılık oranları analiz edilmiştir.	Enflasyon düzeltmesinin, likidite oranları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığı görülmüştür. Bununla birlikte, enflasyon düzeltmesinden sonra finansal kaldıraç oranı, borç/özkaynak oranı ve kısa vadeli borçların toplam borçlara oranı gibi temel finansal yapı göstergelerinde düşüş yaşanabileceği belirlenmiştir. Ayrıca aktif karlılığı, özkaynak karlılığı ve net kar marjı gibi karlılık göstergelerinin de enflasyon düzeltmesinin ardından azalma eğilimi gösterebileceği ifade edilmiştir.

Yazar	Örneklem	Araştırmanın Kapsamı	Sonuç
Gökten, S., Gökten P. & Mollaoğulları B.F., 2023	Borsa İstanbul 30 endeksinde yer alan ve imalat sektöründe faaliyet gösteren 17 işletmenin 2017–2021 dönemine ait yıllık finansal tablo verileri kullanılmıştır.	Enflasyon düzeltmesi sonrasındaki stok değerlerine odaklanılmıştır.	Düzeltilmenin ardından stok kalemi nedeniyle bilançonun varlık tarafında artış meydana gelirken buna karşılık sermayenin endekslenmesi nedeniyle kaynak tarafında da artış ortaya çıkmıştır. Etkinin, stok tutarları daha yüksek olan BIST-30 imalat işletmelerinde daha belirgin olduğu görülmüştür. Stok maliyetlerinin enflasyon düzeltmesine tabi tutulması, stok kalemi yüksek olan işletmelerde brüt kar marjının azalmasına yol açabilmektedir
İlyas Yılmaz, 2023	Borsa İstanbul’da işlem gören enerji sektöründeki işletmelerin 2008 yılının birinci çeyreğinden 2022 yılının dördüncü çeyreğine kadar olan finansal raporları analiz edilmiştir.	Karlılık oranları üzerinde durulmuştur.	Enflasyona göre düzeltilmiş brüt kar/zarar, faiz ve vergi öncesi kar/zarar ile dönem net kar/zararının düzeltilmemiş oranlara kıyasla daha düşük düzeyde gerçekleştiği gözlemlenmiştir.

4. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Bu çalışma, kapsamlı literatür taramasından elde edilen sonuçlara dayanarak enflasyon düzeltmesinin temel finansal oranlar üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamaktadır ve bu doğrultuda araştırma soruları aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

1. Enflasyon düzeltmesi likidite oranlarını anlamlı düzeyde etkilemekte midir?
2. Enflasyon düzeltmesi faaliyet oranlarını anlamlı düzeyde etkilemekte midir?
3. Enflasyon düzeltmesi finansal yapı oranlarını anlamlı düzeyde etkilemekte midir?
4. Enflasyon düzeltmesi karlılık oranlarını anlamlı düzeyde etkilemekte midir?

Çalışma kapsamında, Türkiye’de halka açık finansal olmayan şirketlerin finansal oranları üzerinde enflasyon düzeltmesinin etkisi incelenmiştir. Şirketler, Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda tanımlanan sektörler göre gruplandırılmıştır. Analizde, 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla enflasyon düzeltmesi uygulanmamış tarihi finansal tablolardan hesaplanan finansal oranlar ile aynı tarihe ilişkin enflasyona göre düzeltilmiş finansal tablolar kullanılarak yeniden hesaplanan oranlar karşılaştırılmıştır. Söz konusu düzeltilmiş finansal tablolar, 31 Aralık 2023 tarihli finansal tablolara karşılaştırmalı olarak sunulmuştur. Fonksiyonel para birimi yabancı para olan şirketler ile sektörel temsil düzeyi çok düşük olan sektörler kapsam dışında bırakılmış ve 18 sektörde faaliyet gösteren toplam 313 şirket çalışmaya dâhil edilmiştir.

Tablo 2. Çalışma Kapsamındaki Sektörler ve Şirket Sayıları

Sektör	Şirket Sayısı
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	7
İnşaat ve Bayındırlık İşleri	10
Eğitim, Sağlık, Spor ve Eğlence Hizmetleri	9
Elektrik, Gaz ve Su	22
Oteller ve Lokantalar	8
Bilgi ve İletişim	6
İmalat – Ana Metal Sanayi	17
İmalat – Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	42
İmalat – Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	35
İmalat – Gıda, İçecek ve Tütün	34
İmalat – Taş ve Toprağa Dayalı Ürünler	22
İmalat – Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri, Basım	12
İmalat – Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	25
İmalat – Orman Ürünleri ve Mobilya	6
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	5
Teknoloji	24
Ulaştırma ve Depolama	6
Toptan ve Perakende Ticaret	23
TOPLAM	313

Çalışma kapsamında 20 finansal oran, dört temel grup altında analiz edilmiştir:

- Likidite Oranları: Cari Oran, Asit-test Oranı, Nakit Oranı ve Stok Bağımlılık Oranı.
- Faaliyet Oranları: Ticari Alacak Devir Hızı, Stok Devir Hızı, Aktif Devir Hızı, Ticari Borç Devir Hızı, Net İşletme Sermayesi Devir Hızı ve Özkaynak Devir Hızı.
- Finansal Yapı Oranları: Kaldıraç Oranı, Kısa Vadeli Yükümlülük Oranı, Uzun Vadeli Yükümlülük Oranı ve Özkaynak Oranı.
- Karlılık Oranları: Özkaynak Karlılığı, Aktif Karlılığı, Brüt Kar Marjı, Faaliyet Kar Marjı, Vergi Öncesi Net Kar Marjı ve Net Kar Marjı.

Stok devir hızı, aktif devir hızı gibi, hesaplama yapılırken 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla enflasyona göre düzeltilmiş tutarlara ihtiyaç duyulan bazı oranlar için, 31 Aralık 2021 tarihli enflasyona göre düzeltilmiş finansal tablolar yayımlanmamış olduğundan, 2021 yılına ait enflasyona göre düzeltilmiş tutarlar, stok devir hızı gibi belirli varsayımlar çerçevesinde düzeltme yapılarak hesaplamalara dahil edilmiştir.

Tablo 3. Analiz Edilen Finansal Oranların Formülleri

Oran	Formül
Likidite Oranları	
Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler
Asit-test Oranı	(Dönen Varlıklar – Stoklar) / Kısa Vadeli Yükümlülükler
Nakit Oranı	(Nakit ve Nakit Benzerleri + Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar) / Kısa Vadeli Yükümlülükler
Stok Bağımlılık Oranı	[Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar – (Nakit ve Nakit Benzerleri + Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar)] / Stoklar
Faaliyet Oranları	
Ticari Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Ticari Alacaklar
Stok Devir Hızı	Satılan Malın Maliyeti / Ortalama Stoklar
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Toplam Varlıklar
Ticari Borç Devir Hızı	Satılan Malın Maliyeti / Ortalama Ticari Borçlar
Net İşletme Sermayesi Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Net İşletme Sermayesi
Özkaynak Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Özkaynaklar
Finansal Yapı Oranları	
Kaldıraç Oranı	Toplam Yükümlülükler / Toplam Varlıklar × 100
Kısa Vadeli Yükümlülük Oranı	Kısa Vadeli Yükümlülükler / Toplam Varlıklar × 100
Uzun Vadeli Yükümlülük Oranı	Uzun Vadeli Yükümlülükler / Toplam Varlıklar × 100
Özkaynak Oranı	Özkaynaklar / Toplam Varlıklar × 100
Karlılık Oranları	
Özkaynak Karlılığı (ROE)	Net Kar / Ortalama Özkaynaklar × 100
Aktif Karlılığı (ROA)	Net Kar / Ortalama Toplam Varlıklar × 100
Brüt Kar Marjı (GM)	Brüt Kar / Hasılat × 100
Faaliyet Kar Marjı (OPM)	Faaliyet Karı / Hasılat × 100
Vergi Öncesi Net Kar Marjı (NPBTM)	Vergi Öncesi Net Kar / Hasılat × 100
Net Kar Marjı	Net Dönem Karı / Hasılat x 100

İstatistiksel analiz SPSS kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Şirket sayısı 10 veya daha fazla olan sektörlerde Eşleştirilmiş Örneklem T-testi, şirket sayısı 10'dan az olan sektörlerde ise Wilcoxon Testi kullanılmıştır. Sektör grupları itibarıyla kullanılan test türü Tablo 4'de belirtilmiştir. Ayrıca, tüm şirketler, tüm imalat şirketleri ve tüm hizmet şirketleri birer grup olarak Eşleştirilmiş Örneklem T-testi kullanılarak analiz edilmiştir.

Bu testler kullanılarak, enflasyon düzeltmesi öncesi ve sonrasında finansal oranlarda meydana gelen değişimlerin anlamlılığı test edilmiş ve istatistiksel anlamlılık 0,05 p-değeri eşiği üzerinden değerlendirilmiştir.

Tablo 4. Her Bir Sektöre Uygulanan İstatistiksel Test Türü

Sektör / Grup	Uygulanan İstatistiksel Test
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Ana Metal Sanayi	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Gıda, İçecek ve Tütün	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Taş ve Toprağa Dayalı Ürünler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri, Basım	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İmalat – Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Teknoloji	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Toptan ve Perakende Ticaret	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
Elektrik, Gaz ve Su	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	Wilcoxon Testi
İnşaat ve Bayındırlık İşleri	Wilcoxon Testi
Eğitim, Sağlık, Spor ve Eğlence Hizmetleri	Wilcoxon Testi
Oteller ve Lokantalar	Wilcoxon Testi
Bilgi ve İletişim	Wilcoxon Testi
İmalat – Orman Ürünleri ve Mobilya	Wilcoxon Testi
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	Wilcoxon Testi
Ulaştırma ve Depolama	Wilcoxon Testi

5. BULGULAR

5.1. Likidite Oranları

Analiz sonucunda enflasyon düzeltmesinin, imalat sektöründe hem Cari Oran hem de Stok Bağımlılık Oranı üzerinde dikkat çekici değişikliklere yol açtığı sonucuna ulaşılmıştır.

Analiz sonuçları, enflasyon düzeltmesi uygulamasının cari oranı çeşitli sektörlerde anlamlı ölçüde artırdığını göstermiştir. Bu artış özellikle tüm şirketler ve tüm imalat şirketleri gruplarında ve ana metal sanayi, gıda, içecek ve tütün, taş ve toprağa dayalı ürünler ile kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım gibi çeşitli imalat gruplarında gözlemlenmiştir. Bu durum, stokların ve enflasyona duyarlı diğer dönen varlıkların daha önemli olduğu sektörlerde enflasyon düzeltmelerinin anlamlı bir etki yaratabileceğini göstermektedir. Buna karşılık hizmet şirketlerinde enflasyon düzeltmesinden sonra cari oranda anlamlı bir değişiklik görülmemiştir. Bunun muhtemel nedeni, hizmet işletmelerinin genellikle çok az stok bulundurması ve dönen varlıklarının büyük ölçüde enflasyon düzeltmesine tabi olmayan nakit, alacaklar ve peşin ödenmiş giderlerden oluşmasıdır. Benzer şekilde inşaat ve bayındırlık işleri, kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünler, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, tekstil, toptan ve perakende

ticaret, elektrik, gaz ve su, orman ürünleri ve mobilya ile madencilik ve taş ocakçılığı gibi diğer bazı sektörlerde de stokların toplam varlıklar içindeki payının görece düşük olması nedeniyle sınırlı değişiklikler meydana gelmiştir. Genel olarak, dönen varlıkların ve kısa vadeli yükümlülüklerin enflasyondan benzer ölçüde etkilendiği durumlarda cari oran düzeltme sonrasında nispeten aynı seviyede kalabilmektedir.

Analiz, enflasyon düzeltmesinin tüm imalat şirketleri, ana metal sanayi, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, gıda, içecek ve tütün, taş ve toprağa dayalı ürünler ile kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım dâhil olmak üzere çeşitli imalat sektörlerinde stok bağımlılık oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Bu sektörlerde oran, stokların toplam varlıklar içindeki görece yüksek payını yansıtabilecek şekilde enflasyon düzeltmesinden sonra belirgin ölçüde azalmıştır. Bununla birlikte, tüm hizmet şirketleri ile kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler, tekstil, teknoloji, toptan ve perakende ticaret, elektrik, gaz ve su, orman ürünleri ve mobilya, madencilik ve taş ocakçılığı ile inşaat ve bayındırlık işleri gibi diğer sektörlerde stok bağımlılık oranında anlamlı bir değişiklik gözlemlenmemiştir. Bunun muhtemel nedeni, söz konusu sektörlerde stokların toplam dönen varlık içindeki payının küçük olması ve dolayısıyla enflasyon düzeltmesinin etkisinin sınırlı kalmasıdır.

Bununla birlikte, asit-test oranı ile nakit oranı, tüm test gruplarında büyük ölçüde değişmeden kalmıştır. Bu durum, söz konusu oranların ölçtüğü unsurların kendine özgü niteliğiyle açıklanabilir. Her iki oran da nakit ve nakit benzerleri, alacaklar, menkul kıymetler, kısa vadeli yükümlülükler gibi parasal kalemler üzerinden hesaplandığı için enflasyon düzeltmesi neticesinde etkilenmemektedir.

Tablo 5. Likidite Oranlarına İlişkin Sonuçlar

Sektör Grubu	Uygulanan İstatistiksel Test	Cari Oran	Asit-test Oranı	Nakit Oranı	Stok Bağımlılık Oranı
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı artış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı artış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamlı azalış
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız

Enflasyon düzeltmesinin likidite oranları üzerindeki etkisini inceleyen önceki çalışmalar benzer sonuçlar ortaya koymuştur. Karapınar & Zaif (2005), Akdoğan, Aktaş & Ünal (2009), Riordan & Riordan (2009) ve Arzova & Şahin (2022), çalışma sonuçlarımıza benzer şekilde, enflasyon düzeltmesinden sonra likidite oranlarında genel olarak anlamlı bir değişiklik bulunmadığını belirlemiştir. Benzer şekilde, Shamsadini & Yavarzadeh (2012) ve Patjoshi (2020) cari oran ve asit-test oranı gibi temel likidite oranlarının büyük ölçüde değişmeden kaldığını raporlamıştır. Buna karşılık Özkan (2005) ile Karapınar, Zaif & Bayırlı (2012) ve Patjoshi (2020) likidite oranlarının enflasyon düzeltmelerinden sonra artma eğilimi gösterdiğini belirlemiştir. Bu sonuç da bizim çalışmamızda stok kaleminin varlıklar içindeki payının önemli olduğu sektörlerde cari oran açısından elde edilen bulguyla benzerlik göstermektedir.

5.2. Faaliyet Oranları

Yapılan analizler enflasyon düzeltmesinin faaliyet oranları üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir.

Ticari alacak devir hızı, özellikle tüm şirketler ve tüm imalat şirketleri test grupları olmak üzere sektörlerin çoğunda anlamlı bir azalış göstermiştir. Ana metal sanayi, kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünler, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, gıda, içecek ve tütün, kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım, tekstil, teknoloji, elektrik, gaz ve su, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri, bilgi ve iletişim ile orman ürünleri ve mobilya gibi belirli hizmet ve imalat sektörlerinde de benzer azalışlar gözlemlenmiştir. Ancak, daha geniş hizmet sektörü grubunda ve taş ve toprağa dayalı ürünler ile toptan ve perakende ticaret gibi bazı hizmet dışı sektörlerde enflasyon düzeltmelerinin bu oran üzerindeki etkisi genel olarak anlamsız bulunmuştur. Bu durum, söz konusu sektörlerde vade yapısının imalat sektörüne kıyasla daha kısa olması ve bunun alacaklar üzerindeki enflasyonist etkiyi sınırlandırmasıyla açıklanabilir.

Stok devir hızı, enflasyon düzeltmelerinin ardından sektörlerin çoğunda genel olarak anlamlı ölçüde azalmıştır. Varlık yapısı içinde stokların payı daha yüksek olan sektörlerde daha belirgin azalışlar görülmüştür. Diğer taraftan, stokların toplam varlıkların görece küçük bir bölümünü oluşturduğu ana metal sanayi, teknoloji, toptan ve perakende ticaret, idari ve destek hizmet faaliyetleri, madencilik ve taş ocakçılığı ile ulaştırma ve depolama gibi sektörlerde anlamlı bir değişiklik gözlemlenmemiştir.

Aktif devir hızı da enflasyon düzeltmelerinden sonra sektörlerin hemen hemen tamamında anlamlı bir azalış göstermiştir. İdari ve destek hizmet faaliyetleri sektörü, oranın nispeten istikrarlı kaldığı dikkat çekici bir istisna oluşturmuştur. Bu durum, sektörün maddi olmayan varlıklara veya hizmet temelli faaliyetlere dayanması ve söz konusu faaliyetlerin varlık yoğun sektörlerle kıyasla, enflasyon düzeltmelerinden daha az etkilenmesiyle açıklanabilir.

Daha önce ele alınan oranların aksine, ticari borç devir hızı, sektörlerin çoğunda enflasyon düzeltmelerinden büyük ölçüde etkilenmemiştir. Bu orandaki değişimin yönü, satılan malın maliyeti, ticari borçlar ve stoklardaki değişiklikler arasındaki ilişkiye bağlıdır. Ticari borçlar parasal bir kalem olduğundan enflasyona göre düzeltilmemekte, buna karşılık satılan malın maliyeti enflasyon düzeltmesiyle artan girdi maliyetlerinden etkilenmektedir. Dolayısıyla söz konusu değişkenlerin düzeltme sonrasında birbirleriyle olan etkileşimine bağlı olarak oran artabilmekte veya azalabilmektedir.

Net işletme sermayesi devir hızı da enflasyon düzeltmesine sınırlı tepki göstermiştir. Bunun temel nedeni, alacaklar, borçlar ve nakit gibi net işletme sermayesini etkileyen bileşenlerin çoğunun parasal nitelikte olması ve dolayısıyla düzeltmeye tabi tutulmamasıdır. Yalnızca taş ve toprağa dayalı ürünler, oteller ve lokantalar ile madencilik ve taş ocakçılığı gibi birkaç sektörde anlamlı değişiklikler görülmüştür. Bununla birlikte, sektörlerin çoğunda oran, enflasyon düzeltmesinden sonra aynı seviyede kalmıştır.

Özkaynak devir hızı, enflasyon düzeltmesinden sonra sektörlerin çoğunda anlamlı ölçüde azalmıştır. Bunun temel nedeni, sermaye ve diğer özkaynak kalemlerinin değerinde enflasyon düzeltilmesi sonucunda önemli artışların meydana gelmesidir. Buna karşılık net satışlar aynı oranda artmayabilmekte ve bu durum özkaynak devir hızı oranında düşüş gözlenmesine yol açmaktadır. Diğer taraftan, taş ve top-

rağa dayalı ürünler, toptan ve perakende ticaret, idari ve destek hizmet faaliyetleri, inşaat ve bayındırlık işleri, oteller ve lokantalar ile ulaştırma ve depolama sektörlerinde anlamlı değişiklikler yaşanmamıştır. Bu durum, daha istikrarlı özkaynak yapılarını veya enflasyona daha az duyarlı iş modellerini yansıtmaktadır.

Tablo 6. Faaliyet Oranlarına İlişkin Sonuçlar

Sektör Grubu	Uygulanan İstatistiksel Test	Ticari Alacak Devir Hızı	Stok Devir Hızı	Aktif Devir Hızı	Ticari Borç Devir Hızı	Net İşletme Sermayesi Devir Hızı	Özkaynak Devir Hızı
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamlı azalış
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamlı azalış
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamsız	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamsız	Anlamsız	Anlamlı azalış

Özet olarak, başta ticari alacak devir hızı, stok devir hızı, aktif devir hızı ve özkaynak devir hızı olmak üzere faaliyet oranlarının çoğu, parasal olmayan varlıkların ve özkaynakların enflasyona göre yeniden ifade edilmesi nedeniyle enflasyon düzeltmesinden sonra anlamlı ölçüde azalmıştır. Buna karşılık, ticari borç devir hızı ile net işletme sermayesi devir hızı büyük ölçüde etkilenmemiştir. Bu bulgular, sektörlerin varlık ve yükümlülüklerinin niteliğine ve yapısına bağlı olarak farklı devir hızı oranlarının enflasyon düzeltilmesi karşısında değişen duyarlılığını ortaya koymaktadır.

Enflasyon düzeltmesinin faaliyet oranları üzerindeki etkilerini inceleyen önceki çalışmalar, genel olarak bu çalışmada gözlemlenen anlamlı azalışlara benzer bir eğilimi yansıtmaktadır. Özkaşıkçı (1995), Akdoğan, Aktaş & Ünal (2009) ile Kırkulak & Balsarı (2009), enflasyon düzeltmesinden sonra toplam aktif devir hızının azaldığını belirlemiştir. Benzer şekilde, Özkan (2005), varlık yönetimi ve devir hızı oranlarının düzeltilmelerden sonra azalma eğilimi gösterdiğini belirtmiştir. Karapınar, Zaif & Bayırlı (2012) da ticari borç devir hızı dışında faaliyet oranlarının çoğunda azalış meydana geldiğini gözlemlemiştir. Ayrıca Patjoshi (2020), enflasyon düzeltmesinden sonra stok devir hızındaki azalışı özellikle vurgulamış ve enflasyon düzeltmesi uygulamalarında faaliyet oranlarının genel olarak gerilediği yönündeki eğilimi desteklemiştir. Bununla birlikte, Karapınar & Zaif (2005), faaliyet oranlarında genel olarak anlamlı bir değişiklik bulunmadığını raporlamıştır.

5.3. Finansal Yapı Oranları

Çalışmada, konuya ilişkin araştırma sorusu doğrultusunda enflasyon düzeltmesinin finansal yapı oranları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunup bulunmadığı incelenmiştir.

Kaldıraç oranı, enflasyon düzeltmesi uygulanmasından sonra imalat sektörlerinde genel olarak anlamlı ölçüde azalmıştır. Bununla birlikte, hizmet sektörlerinin çoğunda ve elektrik, gaz ve su, inşaat ve bayındırlık işleri, madencilik ve taş ocakçılığı ile ulaştırma ve depolama gibi diğer sektörlerde kaldıraç

oranındaki değişiklikler anlamlı kabul edilecek düzeyde olmamıştır. Varlık ve yükümlülük oranlarının her ikisinin de istikrarlı kalması nedeniyle enflasyon düzeltmelerinden sonra kaldıraç oranında anlamlı değişiklik gözlemlenmemiştir.

Kısa vadeli yükümlülük oranı, enflasyon düzeltmelerinden sonra tüm imalat sektörlerinde önemli ölçüde azalmıştır. Bu etki, kısa vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içinde önemli bir paya sahip olduğu işletmelerde özellikle güçlü olmuştur. Bununla birlikte, bu orandaki değişiklik tüm sektörlerde önemli düzeyde gerçekleşmemiştir. Hizmet sektörlerinde, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri sektörleri dışında azalış anlamsız bulunmuştur; söz konusu sektörlerde ise daha belirgin bir düşüş gözlemlenmiştir.

Kısa vadeli yükümlülük oranının aksine, uzun vadeli yükümlülük oranı, sektörlerin çoğunda enflasyon düzeltmesinden büyük ölçüde etkilenmemiştir. Bu istikrar, işletmelerin çoğunda uzun vadeli finansal yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içindeki payının görece düşük olmasından ve bunun enflasyon düzeltmesinin oran üzerindeki etkisini sınırlandırmasından kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte birkaç sektörde dikkat çekici değişiklikler görülmüştür. Eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri, madencilik ve taş ocaklığı ile ulaştırma ve depolama sektörlerinde daha anlamlı etkiler ortaya çıkmıştır. Bunun temel nedeni, uzun vadeli yükümlülüklerin söz konusu sektörlerin sermaye yapılarında daha önemli bir paya sahip olmasıdır. Bu sektörlerde enflasyon kaynaklı toplam varlık artışı ile önemli büyüklükteki uzun vadeli yükümlülüklerin bir araya gelmesi, oranda ölçülebilir bir değişime yol açmıştır.

Özkaynak oranı, enflasyon düzeltmesinden sonra imalat sektörlerinin çoğunda anlamlı ölçüde artmıştır. Bu artış, yükümlülüklerden farklı olarak yukarı yönlü düzeltilen özkaynakların enflasyona göre yeniden ifade edilmesinden kaynaklanmaktadır. Toplam varlıklar artarken yükümlülüklerin sabit kalması nedeniyle özkaynakların varlıklara oranı yükselmekte; bu durum daha güçlü bir sermaye yapısı ortaya çıkarmaktadır. Bununla birlikte, hizmet sektörlerinin çoğunda artış anlamsız olmuş ve enflasyon düzeltmesine daha duyarlı bir varlık bileşimine sahip olması muhtemel olan eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri sektörü dışında önemli bir değişim oluşturmamıştır. Elektrik, gaz ve su sektöründe de özkaynak oranlarında anlamlı değişiklik görülmemiştir veya sınırlı bir değişim görülmüştür. Bu durum, enflasyonun özkaynaklar ve varlıklar üzerindeki etkisinin dengeli olduğunu göstermektedir.

Özetle, enflasyon düzeltmesi, özellikle düzeltme sonrasında genel olarak olumlu iyileşmeler gösteren kaldıraç oranı, kısa vadeli yükümlülük oranı ve özkaynak oranı olmak üzere finansal yapı oranlarını anlamlı ölçüde etkilemektedir. Bu değişiklikler, nominal varlık ve özkaynak değerlerindeki artıştan kaynaklanırken, yükümlülükler daha ziyade parasal kalemlerden oluştuğu için fazla etkilenmemektedir. Bununla birlikte, işletmelerin çoğunun sermaye yapısında uzun vadeli borçların sınırlı düzeyde bulunması nedeniyle Uzun Vadeli Yükümlülük Oranı büyük ölçüde istikrarlı kalmaktadır. Dolayısıyla, etkinin derecesi sektörler arasında önemli ölçüde farklılık göstermesine rağmen, enflasyon düzeltmesinin bir işletmenin algılanan ödeme gücünü ve sermaye yeterliliğini olumlu yönde etkilediğini ortaya koymaktadır.

Tablo 7. Finansal Yapı Oranlarına İlişkin Sonuçlar

Sektör Grubu	Uygulanan İstatistiksel Test	Kaldıraç Oranı	Kısa Vadeli Yükümlülük Oranı	Uzun Vadeli Yükümlülük Oranı	Özkaynak Oranı
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamli azalış	Anlamli azalış	Anlamsız	Anlamli artış
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamli azalış	Anlamli azalış	Anlamsız	Anlamli artış
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız

Enflasyon düzeltmesinin finansal yapı oranları üzerindeki etkisine ilişkin önceki araştırmalar, bu araştırma sonuçlarıyla paralel olarak, kaldıraç ve yükümlülük göstergelerinde büyük ölçüde aşağı yönlü bir eğilime işaret etmektedir (Özkaşıkçı, 1995; Kırkulak & Balsarı, 2009; Arzova ve Şahin, 2022; Özkan, 2005; Riordan & Riordan, 2009; Karapınar, Zaif & Bayırlı, 2012).

Bununla birlikte, Karapınar & Zaif (2005) ile Akdoğan, Aktaş & Ünal (2009), bazı yükümlülük veya özkaynak oranlarında anlamli bir değişiklik bulunmadığını belirlemiştir. Bu durum, enflasyon düzeltmelerinin etkisinin dikkate alınan belirli finansal ölçüte ve sektördeki işletmelerin finansal yapısına göre farklılık gösterebileceğini ortaya koymaktadır.

5.4. Karlılık Oranları

Analizde, enflasyon düzeltmesinin karlılık oranları üzerinde anlamli bir etkisinin bulunup bulunmadığına ilişkin araştırma sorusu ele alınmıştır.

Özkaynak Karlılığı, enflasyon düzeltmesinin uygulanmasından sonra sektörlerin çoğunda genel olarak anlamli ölçüde azalmıştır. Bu azalışın temel nedeni, parasal olmayan bileşenlerin enflasyona göre düzeltilmesi sonucunda özkaynakların nominal değerinin artmasına karşılık net karın azalması veya daha düşük bir oranda artmasıdır. Ayrıca enflasyona göre düzeltilmiş varlıklara ilişkin amortisman ve itfa giderleri de net karı azaltarak oran üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturabilmektedir. Bununla birlikte kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım, inşaat ve bayındırlık işleri ile oteller ve lokantalar gibi bazı sektörler, kendilerine özgü finansal yapıları nedeniyle nispeten daha az etkilenmiştir.

Özkaynak karlılığına benzer şekilde aktif karlılığı da sektörlerin çoğunda anlamli ölçüde azalmıştır. Bununla birlikte, tekstil, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri ile oteller ve lokantalar gibi bazı sektörlerde daha sınırlı değişiklikler görülmüştür. Bu durum, söz konusu sektörlerin kendine özgü varlık yapılarına veya enflasyon düzeltmelerine karşı daha düşük duyarlılığa sahip olmalarıyla açıklanabilir.

Brüt kar marjı, satılan malın maliyetinin stokların enflasyona göre düzeltilmiş değeriyle birlikte artması nedeniyle enflasyon düzeltmesinden sonra genel olarak azalmıştır. Doğal olarak, maliyetler satışlardan daha önce gerçekleşmiş olduğu için enflasyon düzeltmesinden daha fazla etkilenmekte ve marjın daralmasına yol açmaktadır. Bu etki, stok düzeltmelerinin daha sınırlı olduğu ana metal sanayi gibi bazı sektörler dışında imalat sektörlerinin çoğunda özellikle gözlemlenmiştir. Oteller ve lokantalar ile bilgi ve iletişim gibi hizmet sektörlerinde de dikkat çekici azalışlar yaşanmıştır. Buna karşılık, stok bağımlılığı düşük olan hizmet sektörlerinde enflasyonun maliyet yapıları üzerindeki etkisinin sınırlı olması

nedeniyle çok az değişiklik görülmüş veya hiç değişiklik görülmemiştir.

Faaliyet kar marjı da enflasyon düzeltmelerinden sonra birçok imalat sektöründe anlamlı ölçüde azalmıştır. Bu azalış, özellikle yeniden ifade edilen parasal olmayan varlıklara ilişkin amortisman ve itfa giderleri başta olmak üzere faaliyet giderlerindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Brüt kardaki azalışa ilave olarak, düzeltme sonrasında faaliyet giderlerindeki artış, faaliyet karını azaltmaktadır. Azalış imalat sektörlerinin çoğunda yaygın olmakla birlikte, faaliyet kar marjının nispeten değişmeden kaldığı ana metal sanayi dikkat çekici bir istisna oluşturmıştır. İdari ve destek hizmet faaliyetleri, oteller ve lokantalar ile bilgi ve iletişim gibi hizmet sektörleri, diğer hizmet sektörlerinin aksine anlamlı değişiklikler göstermiştir. Bu durum, söz konusu sektörlerin enflasyona duyarlı maliyet ve faaliyet giderlerine daha fazla maruz kaldığını göstermektedir.

Vergi öncesi net kar marjı, azalışın derecesi farklılık göstermekle birlikte birçok sektörde azalış eğiliminde olmuştur. Enflasyon düzeltilmesi neticesinde gelir ve giderlerdeki farklı etki, vergi öncesi karı azaltan sonuçlar ortaya çıkarmaktadır. Tüm şirketler, tüm imalat şirketleri, kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler, gıda, içecek ve tütün, teknoloji, toptan ve perakende ticaret, idari ve destek hizmet faaliyetleri, inşaat ve bayındırlık işleri, bilgi ve iletişim, madencilik ve taş ocakçılığı ile ulaştırma ve depolama sektörlerinde anlamlı azalışlar gözlemlenmiştir. Etkinin derecesi, özellikle parasal olmayan varlıkların payı olmak üzere, her işletmenin varlık-yükümlülük yapısına bağlı olmuştur. Ana metal sanayi, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, taş ve toprağa dayalı ürünler, kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım, tekstil, elektrik, gaz ve su, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri, oteller ve lokantalar ile mobilya ve orman ürünleri gibi diğer sektörlerde ise maliyet yapılarının enflasyona karşı farklı duyarlılık göstermesi nedeniyle daha sınırlı değişiklikler meydana gelmiştir.

Net kar marjı da enflasyon düzeltilmesi sonrasında brüt kar, faaliyet karı ve vergi öncesi kar tutarlarındaki etkiye bağlı olarak sektörlerin çoğunda genel bir azalış eğilimi göstermiştir. Azalışın temel nedeni, maliyet ve giderlerdeki artış sonucunda net karın düşmesine karşılık, gelirlerin nominal olarak aynı oranda artmamasıdır. Tüm şirketler, tüm imalat şirketleri, kimya, petrol, lastik ve plastik ürünler, metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları, gıda, içecek ve tütün, teknoloji, toptan ve perakende ticaret, idari ve destek hizmet faaliyetleri, inşaat ve bayındırlık işleri, bilgi ve iletişim, madencilik ve taş ocakçılığı ile ulaştırma ve depolama sektörlerinde anlamlı azalışlar görülmüştür. Etkinin derecesi, özellikle parasal olmayan varlıkların oranı olmak üzere her işletmenin varlık-yükümlülük yapısına bağlı olmuştur. Ana metal sanayi, taş ve toprağa dayalı ürünler, kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım, tekstil, elektrik, gaz ve su, eğitim, sağlık, spor ve eğlence hizmetleri, oteller ve lokantalar ile mobilya ve orman ürünleri gibi diğer sektörlerde ise yine kendilerine özgü varlık ve maliyet bileşimleri nedeniyle daha sınırlı değişiklikler gözlemlenmiştir.

Özetle tüm karlılık oranları, enflasyon düzeltmelerinden sonra anlamlı ölçüde azalma eğilimi göstermektedir. Bununla birlikte etkinin derecesi, parasal ve parasal olmayan kalemlerin bileşimine ve faaliyet yapılarının enflasyona duyarlılığına bağlı olarak sektörler arasında farklılık göstermektedir.

Tablo 8. Karlılık Oranlarına İlişkin Sonuçlar

Sektör Grubu	Uygulanan İstatistiksel Test	ROE	ROA	GM	OPM	NPBTM	NPM
Tüm Şirketler	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış
Tüm İmalat Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış
Tüm Hizmet Şirketleri	Eşleştirilmiş Örneklem T-testi	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış	Anlamlı azalış

Bu çalışma bulgularıyla tutarlı olarak önceki çalışmaların çoğunda enflasyon düzeltmesinden sonra net kar, ROA, ROE ve kar marjları gibi karlılık göstergelerinde azalış görülmüştür (Seed, 1979; Özkaşıkçı, 1995; Riordan & Riordan, 2009; Frank, 2019; Patjoshi, 2020; Varol, 2022; Arzova & Şahin, 2022; Gökten, Gökten & Mollaoğulları, 2023 & Yılmaz, 2023).

Diğer taraftan, bazı çalışmalar çelişkili sonuçlar ortaya koymuştur ve anlamlı bir değişiklik bulunmadığı (Karapınar & Zaif, 2005; Akdoğan, Aktaş & Ünal, 2009) veya incelenen orana bağlı olarak hem artışlar hem de azalışlar olduğu (Karapınar, Zaif & Bayırlı, 2012; Shamsadini & Yavarzadeh, 2012) belirtilmiştir.

Özkan (2005), muhasebe stratejileri ile işletmeye özgü finansal yapılarıdaki farklılıklar nedeniyle karlılık sonuçlarının değişebileceğini vurgulamış ve genellemelerin güvenilir olmayabileceğini belirtmiştir. Genel olarak bazı istisnalar ve sektöre bağlı farklılıklar bulunmakla birlikte, yaygın görüş enflasyon düzeltmesinin karlılık oranları üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğu yönündedir.

6. SONUÇ

Finansal oranlar üzerinde enflasyon düzeltmesinin etkisini analiz eden bu çalışmanın bulguları, likidite, faaliyet, finansal yapı ve karlılık oranlarında anlamlı değişiklikler meydana geldiğini ortaya koymaktadır. Bazı çelişkiler bulunmakla birlikte, sonuçların çoğu diğer araştırmacıların bulgularıyla uyumludur.

Çalışmanın bulguları, enflasyon düzeltmesi uygulanmadan önce ve uygulandıktan sonra temel oranlarda anlamlı farklılıklar bulunduğunu göstermiştir. Bu durum, enflasyonist dönemlerde şirket performansının değerlendirilmesinde enflasyon düzeltmesinin kritik rolünü ortaya koymaktadır. Bu düzeltmeler yapılmadığında finansal değerlendirmeler bozulabilmekte, varlık ve yükümlülüklerin gerçek değerini yansıtmayabilmekte ve dolayısıyla şirketin finansal durumunun ve faaliyet sonuçlarının gerçeğe uygun sunumunu imkânsız kılabilir.

Enflasyon düzeltmesi, özellikle enflasyonist ortamlarda, parasal olmayan kalemlerin cari satın alma gücüyle yeniden ifade edilmesi yoluyla şirketin finansal durumunun daha doğru biçimde gösterilmesinde kritik bir rol oynamaktadır. Bu düzeltme, enflasyonun gerçek etkilerini yansıtan karlılık, likidite ve faaliyet oranları dâhil olmak üzere daha doğru performans göstergelerinin elde edilmesini sağlamakta-

dır. Ayrıca yatırım, bütçeleme ve stratejik planlama süreçlerinde güvenilir finansal veriler sunarak daha sağlıklı kararların alınmasını desteklemektedir. Bununla birlikte, enflasyon düzeltmesi, enflasyondan kaynaklanan bozulmaların yol açabileceği yanıltıcı sonuçların önlenmesine yardımcı olmakta ve finansal değerlendirmelerin doğru ve güncel bilgilere dayanmasını sağlamaktadır. Bu durum, enflasyonist dönemlerde bir şirketin finansal durumunun değerlendirilmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

Bu çalışma, Türkiye’de sektörler itibariyle enflasyon düzeltmesinin finansal oranlar üzerindeki etkisine ilişkin değerli bulgular sunmakla birlikte, bazı sınırlamaları bulunmaktadır. Öncelikle, yalnızca kamuya açık finansal tablolara dayanmaktadır. Dolayısıyla, şirket düzeyindeki farklılıkları veya şirketlerin enflasyona karşı işletmeye özgü önlemlerinin etkilerini yansıtmayabilir. İkinci olarak, yalnızca halka açık finansal olmayan şirketlere odaklanmış ve finansal yapıları ile enflasyona duyarlılıkları önemli ölçüde farklılaşabilecek finansal kuruluşlar kapsam dışında bırakılmıştır. Üçüncü olarak, çalışmada yalnızca tek bir yıla ait enflasyona göre düzeltilmiş veriler, diğer bir ifadeyle, 2023 yılında düzeltilen 2022 yılı finansal tabloları incelenmiştir. Bu durum, enflasyonun süreklilik gösteren etkilerinin değerlendirilme olanağını sınırlandırmaktadır. Ayrıca şirketlerin TMS 29’u uygulama biçimlerindeki farklılıklar, düzeltmeler arasında tutarsızlıkların ortaya çıkmasına neden olabilir. Nitel analiz veya yönetici görüşleri dâhil edilmeden yalnızca finansal oranların kullanılması, işletmelerin enflasyona karşı geliştirdiği stratejik veya operasyonel tepkilerin gözden kaçırılmasına yol açabilir. Gelecekteki çalışmalar; inceleme dönemini genişleterek, halka açık olmayan şirketleri kapsama dahil ederek, sektöre özgü vaka çalışmaları gerçekleştirerek veya enflasyon düzeltmesinin zorunlu olduğu ancak uygulamaların farklılık gösterdiği ülkeler arasında karşılaştırmalar yaparak konuya ilişkin daha derinlemesine bir bakış açısı sağlayabilir.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, N. (2004). *Enflasyon Muhasebesi, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş*. 2nd Edition. Ankara: Gazi Kitapevi.
- Akdoğan, N., Aktaş, R., Ünal, S. (2009). Effect of Inflation Accounting on Financial Ratios: An Empirical Analysis of Non-Financial Firm Listed on Istanbul Stock Exchange. *The IUP Journal of Accounting Research and Audit Practices*, 0(2), 47-62.
- Akdoğan, N., Tenker N. (2001). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akdoğan, N., Tenker, N. (2007). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. 12th Edition. Ankara: Gazi Kitabevi, 725-742.
- Arsoy, A.P., Gücenme, Ü. (2009). The Development of Inflation Accounting in Turkey. *Critical Perspectives on Accounting*, 20, 568-590.
- Arzova, S.B., Şahin, B.Ş. (2022). Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Süreçleri ve Enflasyon Muhasebesinin Finansal Tablolara Etkisi. *Mali Çözüm Dergisi*, 32, 13-31.
- Asuquo, A.I., Adenike, F.A., Ogar, O.L., Ebahi, A.O., Okon, G.E. (2017). Effect of Inflation Accounting on Business Measurement of Quoted Manufacturing Companies in Nigeria. *Imperial Journal of Interdisciplinary Research (IJIR)*, 3, 1886-1894.
- BDDK. (2002). Muhasebe Uygulama Yönetmeliğine İlişkin 14 Sayılı Tebliğ: Mali Tabloların Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Düzenlenmesine İlişkin Muhasebe Standardı. 22.06.2002 tarih ve 24793 sayılı Resmi Gazete.
- BDDK. (2014). 11.1.2014 tarihli 10825 sayılı Kurul Kararı <https://www.bddk.org.tr/Mevzuat/DokumanGetir/1260>
- BDDK. (2024). 5.12.2024 tarihli 11021 sayılı Kurul Kararı <https://www.bddk.org.tr/Mevzuat/DokumanGetir/1260>
- Çelik, A. (2003). *Fiyatlar Seviyesindeki Değişmelerin Mali Tablolara Etkileri ve Enflasyon Muhasebesi: Enflasyon Muhasebesi Yöntemlerinden Fiyatlar Genel Seviyesi Modeli Uygulaması*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB, Ankara.
- Doğan, Ç., Ergün, S. (2004). Enflasyonla Mücadelede Kur Rejimi Tercihi. *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 41(481), 31-42.
- Doğan, Z. (1995). Enflasyonun Muhasebe Üzerindeki Etkisi ve Bu Etkiyi Yok Edecek Bir Muhasebe Modeli: İkame Maliyeti (Cari Değer) Muhasebesi. *Vergi Dünyası Dergisi*, 165, 100-111.
- Ertuğrul, A., Selçuk, F. (2001). A Brief Account of the Turkish Economy, 1980-2000. *Russian and East European Finance and Trade*, 37(6), 6-30.
- Frank, E.O. (2019). A Comparative Analysis of Inflation-Adjusted and Historical Cost Accounting Information: Implications for the Value Relevance of Corporate Reports. *Trends Economics and Management*, 33(1), 35-50.
- Frick, W. (2022). *What Causes Inflation?*, *Harvard Business Review*, <https://hbr.org/2022/12/what-causes-inflation> (Access date: 06.01.2024)
- Gökten, S., Gökten, P., Mollaoğulları, B.F. (2023). Stoklar ve Enflasyon Muhasebesi Uygulaması: BIST30 İmalat İşletmeleri Üzerine Bir Değerlendirme. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 15(1), 718-731.
- Gücenme, Ü. (2002). İşletmelerin Mali Krizden Korunması İçin Bir Önlem: Enflasyon Muhasebesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 13, 48.
- International Accounting Standard no:29 Financial Reporting in Hyperinflationary Economies, *IFRS Foundation*, www.ifrs.org
- İlter, N. (1994). *Türkiye'de 1980 Sonrası Para Arzı ve Enflasyon*. Uzmanlık Tezi, DPT, No: 2343, Ankara.
- Kantar, M. A., Hayri, A. and Öndeş, T. (2021). Enflasyonun İşletmelerin Finansal Oranlarına Etkisi: BİST İmalat Sektöründe Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 90, 1-18.

- Karapınar, A., Zaif, F. (2005). Enflasyon Muhasebesinin Finansal Tablolar Analizine Etkisi, *Yaklaşım Dergisi*, 26, 49-72.
- Karapınar, A., Zaif, F., Bayırlı, R. (2012). Impact of Inflation Accounting Application on Key Financial Ratios. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 44-57.
- Karasioğlu, F., Erdemir, N.K. (2005). Enflasyon Muhasebesi Uygulamalarında Temel İşlemler Üzerine Bir Çalışma. *Selçuk Üniversitesi Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2(5), 145-167.
- Kaygusuz, S.Y. (2003). Enflasyon Muhasebesi (Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Mali Tabloların Düzeltilmesi). *ISGUC The Journal of Industrial Relations and Human Resources*, 5(2).
- Kazgan, G. (1999). *Tanzimat'tan XXI. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*. 1st Edition. İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi, 305-307.
- KGK-a. (2023). Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Finansal Tablolarının Enflasyona Göre Düzeltilmesi Hakkında Duyuru https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/Diger/Enf_%20Muh_%20Duyuru_ESEB.pdf
- KGK-b. (2023). *Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Hakkında Uygulama Rehberi*. https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS/TMS_29_Uygulama_Rehberi_271123.pdf
- Kılıçbay, A. (1984). *Türk Ekonomisinde Enflasyonun Anatomisi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayını.
- Kılıçbay, A. (1999). *Türk Ekonomisi (Modeller, Politikalar, Stratejiler)*. 5th Edition. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Kırkulak, B., Balsarı, C.K. (2009). Value Relevance of Inflation-adjusted Equity and Income. *The International Journal of Accounting*, 44, 363-377.
- Kışalı, Y., Yılmazcan, D., Işıklılar, S.S. (2002). *Enflasyon Muhasebesi (Yöntemler ve Standartlar)*, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 22.
- Koçak, H., Kısakürek, M.M. and Babacan, A. (2023). Enflasyon Düzeltme İşlemlerinin İşletme Performansına Etkisi BİST'te Bir Uygulama. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 58(2), 1525-1546.
- Olarewaju, O., Mbambo, M., Ngiba, B. (2020). Effects of Inflation Accounting on Organizational Decisions and Financial Performance in South African Retail Stores. *Problems and Perspectives in Management*, 18(4), 85-95.
- Orhan, O.Z., Erdoğan, S. (2002). *Para Politikası*. 1st Edition. İstanbul: Avcılar Ofset, 322.
- Öner, C. (2010). What Is Inflation?. *Finance&Development*, 47(1), 44-45.
- Örten, R., Karapınar, A. (2004). *Vergi Mevzuatına Göre Enflasyon Muhasebesi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Özdemir, F.S., Arslan, S. (2007). Enflasyon Muhasebesinde Kullanılan Yöntemlerin Karşılaştırmalı Analizi. *Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, 2, 87-104.
- Özdemir, Ö. (2023). Evaluation of Applications Used in Inflation Accounting Regulations. *Journal of Business Administration and Social Studies*, 7(1), 56-68.
- Özkan, T. (2005). Enflasyon Muhasebesi Uygulamasının Firmaların Finansal Yapıları Üzerine Etkileri. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 15, 49-72.
- Özkaşıkçı, A.İ. (1995). *Inflation Accounting and Effects of Inflation Adjusted Accounting Figures on Decision Making*. Yüksek Lisans Tezi, Bilkent University.
- Patjoshi, P.K. (2020). Impact of Inflation on Major Financial Ratios. *Indian Journal of Natural Sciences*, 10 (60), 23024 - 23035.
- Pekdemir, R., Selvi, Y. (2004). *Örneklerle Enflasyon Düzeltmesi Muhasebesi (5024 Sayılı Kanun)*. İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları.

- Riordan, D. A., and Riordan, M. P. (2009). Inflation and Financial Statement Analysis in The International Accounting Classroom. *Journal of Teaching in International Business*, 20(2), 174-187.
- Samur, M. (1998). *Türkiye’de Enflasyonun Mali Tablolara Yansıyan Etkisinin İncelenmesi*. Doktora Tezi, Marmara University.
- SEDDK. (2023). Sigortacılık Sektöründe Enflasyon Muhasebesi Uygulaması Hakkında 6.12.2023 tarih ve 2023/30 sayılı Genelge. <https://seddk.gov.tr/upload/doc/2023-30-genelge.pdf>
- Seed, A.H. (1981). Understanding Inflation’s Impact. *Journal of Business Strategy*, 2(2), 3-13.
- Shamsadini, H., Yavarzadeh, M.R. (2012). Current Purchasing Power and Its Utilisation on Annual Reports of the Companies (With Special Reference to Indian Steel Companies). *Journal of Arts, Science & Commerce*, 4(2), 30-33.
- SPK. (2001). Seri: XI, No: 20 Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Mali Tabloların Düzeltilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ
- SPK. (2005). 17.03.2005 tarih ve 11/367 sayılı Kurul Kararı, https://spk.gov.tr/data/61e0b42b1b41c613a-0d633c5/2008_18.pdf
- Şavlı, T., (2023). *Uygulama Örnekleriyle UMS/TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Çerçevesinde Enflasyon Düzeltmesi*. İstanbul: İSMMMO,187, 1-6.
- Tamimi, O. and Orban, I. (2020). Hyperinflation and Its Impact on The Financial Results. *Intellectual Economics*, 15/1, 5-16.
- Tuan, K., Doğan, Z. (1996). İşletmelerde Enflasyon Muhasebesinin Kullanım Oranının Tespitine İlişkin Bir Alan Çalışması. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 25(1), 107.
- Tunçsiper, B. (2001). Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye’de Enflasyon ve İstikrar Politikaları. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5, 15-16.
- Türkiye Muhasebe Standardı no:29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama, KGK, www.kgk.gov.tr
- TÜSİAD. (1995). *1995 Yılına Girerken Türk Ekonomisi*, İstanbul: TÜSİAD.
- Uman, N. (1980). Enflasyonun İşletmeler Üzerindeki Etkisi. II Türkiye Muhasebe Eğitimi Sempozyumu, İzmir.
- Uman, N. (2002). *Enflasyon Muhasebesi*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Varol, N. (2022). Inflation Accounting in Terms of Tax Legislation and Accounting Standards in Turkey. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 93, 19-30.
- Yavuz, G. (2007). *Enflasyon Muhasebesi ve Bir Uygulama*. Doktora Tezi, Kocaeli Üniversitesi.
- Yılmaz, İ. (2023). Finansal Tablo Kullanıcıları Açısından Enflasyon Muhasebesinin Önemi: BİST Enerji Sektörü Üzerine Örnek Bir Uygulama *KMU Journal of Social and Economic Research*, 25(45), 930-944.
- Yüksel, A. (1997). *Enflasyon Muhasebesi*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- 5024 sayılı, Vergi Usul Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun. 30.12.2003 tarih ve 25332 sayılı Resmî Gazete.
- 7352 sayılı, Vergi Usul Kanunu ile Kurumlar Vergisi Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, 29.1.2022 tarih ve 31734 sayılı Resmî Gazete
- 555 sayılı VUK Uygulama Genel Tebliği. 30.12.2023 tarih ve 32415 sayılı Resmî Gazete.
- 560 sayılı VUK Uygulama Genel Tebliği. 30.04.2024 tarih ve 32532 sayılı Resmî Gazete.