

Citation: Çil Koçyiğit, S., Ekinci, N., & Özşahin, F. 2022. Özel bir zincir hastane grubunun finansal performansının dupont analizi tekniğiyle incelenmesi. *International Review of Economics and Management*, 10(1), 1-17. Doi: <http://dx.doi.org/10.18825/iremjournal.1059022>

ÖZEL BİR ZİNCİR HASTANE GRUBUNUN FİNANSAL PERFORMANSININ DUPONT ANALİZİ TEKNİĞİYLE İNCELENMESİ

Seyhan ÇİL KOÇYİĞİT¹

Nazmiye EKİNCİ²

Figen ÖZŞAHİN³

Başvuru Tarihi: 17 / 01 / 2022 – Kabul Tarihi: 08 / 04 / 2022

Özet

Bu çalışmanın amacı özel bir zincir hastane grubunun finansal performansının DuPont analizi tekniği ile incelenmesidir. Çalışmada söz konusu zincir hastane grubunun 2017, 2018 ve 2019 yıllarına ait finansal verileri kullanılmıştır. Çalışmada yer alan finansal veriler, ilgili özel hastane grubunun web sitesinden ve Kamu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) alınmıştır. Çalışmanın sonucunda söz konusu hastane grubunun 2017, 2018 ve 2019 yıllarında aktif ve özsermaye karlılığının pozitif olduğu ancak bu oranlarda bir önceki yıllara göre azalış olduğu görülmüştür. Yapılan değerlendirme sonucunda bu azalışların nedenlerinin bir önceki yıla göre aktif karlılığındaki (ROA) azalış ve ile özsermaye çarpanındaki artıştan kaynaklandığı sonucuna varılmıştır. Özsermaye çarpanının yıllar itibariyle artması, borçlanmanın dolayısıyla da finansal riskin artması anlamına geldiğinden dolayı, söz konusu hastane grubuna sermaye yapısı içinde yabancı kaynakların payının azaltılarak özkaynak payının artırılması önerilebilir.

Anahtar Kelimeler: DuPont Analizi, Finansal Analiz, Aktif Karlılığı, Özsermaye Karlılığı, Sağlık Sektörü.

JEL Kodları: M41, I1

¹ Prof. Dr., Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, İİBF, Sağlık Yönetimi Bölümü, seyhancil@gmail.com,

² Sorumlu Yazar, Öğr. Gör., İzmir Kavram Meslek Yüksekokulu, Yönetim ve Organizasyon Bölümü, ekinci.nazmiye@gmail.com,

³ Doktora Öğrencisi, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Sağlık Kurumları Yönetimi ABD, fenpolat.58@hotmail.com,

⁴ <https://orcid.org/0000-0001-9227-4938>

INVESTIGATION OF THE FINANCIAL PERFORMANCE OF A PRIVATE CHAIN HOSPITAL GROUP BY DUPONT ANALYSIS TECHNIQUE

Abstract

The aim of this study is to analyze the financial performance of a private chain hospital group with DuPont analysis technique. In the study, the financial data of the chain hospital group for the years 2017, 2018 and 2019 were used. The financial data included in the study were obtained from the website of the relevant private hospital group and from the Public Disclosure Platform (KAP). As a result of the study, it was seen that the hospital group in question had positive return on assets and return on equity in 2017, 2018 and 2019, but these rates decreased compared to the previous years. As a result of the evaluation, it was concluded that the reasons for these decreases were the decrease in the return on assets (ROA) compared to the previous year and the increase in the equity multiplier. Since the increase in the equity multiplier over the years means an increase in borrowing and thus the financial risk, it can be suggested to increase the equity share of the hospital group by reducing the share of foreign resources in the capital structure.

Keywords: DuPont Analysis, Financial Analysis, Return on Assets, Return on Equity, Health Sector.

JEL Classification: M41, I1

I. GİRİŞ

İşletmelerin faaliyet sonuçlarının ve finansal durumlarının ortaya konulmasında finansal tablolardan yararlanılmaktadır. Finansal tablolar kullanılarak yapılan mali analizler finansal tablo kullanıcılarına (borç verenler, yatırımcılar, muhasebeciler, kamu işletmeleri vb.) işletmeyle ilgili konularda karar verme noktasında faydalar sağlamaktadır. Mali analiz teknikleri içerisinde yer alan DuPont analiz tekniği, işletmenin karlılık yapısı, aktif devir hızı ve finansal kaldıraç oranlarının birlikte kullanılmasıyla uygulanmakta ve bu oranların birbirleriyle olan ilişkilerini dikkate almaktadır. Konuya ilişkin literatür incelendiğinde DuPont analiz tekniğinin turizm, imalat, bankacılık, perakende ve sağlık alanına (sağlık kurumları, ilaç endüstrisi vb.) uygulandığı görülmektedir.

1980 yılı sonrasında sağlık sektöründe uygulanan politikalar sonucunda özel girişimciliğin sağlık sektöründeki rolü giderek artmıştır (Özgülbaş, Koyuncugil, Duman & Hatipoğlu, 2008: 129). Özel girişimcilerin sağlık sektöründe yaşanan bu değişime uyum sağlayabilmeleri muhasebe bilgi sisteminin üretmiş olduğu finansal bilginin önemini öne çıkarmıştır. Hastane yönetimi tarafından doğru ve zamanlı olarak sunulmuş olan finansal bilgilerin karar alma süreçlerinde kullanılmasının önemi giderek artmıştır. İşletme

faaliyetlerinin sonuçlarını rakamlarla gösteren finansal tablolarda yer alan verilerin doğru bir şekilde analiz edilerek, faaliyetlerin belirlenen amaçlar doğrultusunda yürütülmesinin, karar verme sürecinde yöneticilere büyük faydalar sağladığı tüm sektörlerde olduğu gibi sağlık sektöründe de kabul görmüştür (Ağırbaş, 2016: 353).

Bu çalışmanın amacı özel bir zincir hastane grubunun 2017, 2018, 2019 yıllarındaki finansal performanslarının DuPont analizi tekniği ile incelenmesidir. Çalışmada belirlenen bu amaç doğrultusunda önce DuPont analizi tekniği açıklanmış daha sonra literatür taramasına yer verilmiştir. Çalışma söz konusu hastane grubunun finansal performanslarının DuPont analizi tekniği ile ortaya konulduğu bir uygulama ile tamamlanmıştır.

II. DUPONT ANALİZİ TEKNİĞİ

Performans ölçümleri, işletmeler için en önemli yönetsel araçlardan biridir. Finansal performans ölçümleri geçmiş değerlendirme, gelecekle ilgili karar alma, kaynakların kullanımının ve yöneticilerin performanslarının değerlendirilmesinde kullanılır. Geçmişten günümüze kadar işletmeler tarafından başarı durumlarının ne olduğunun ve yer aldıkları sektördeki pozisyonlarının belirlenebilmesi için çeşitli performans ölçüm sistemleri kullanılmıştır (Balkan, 2016: 24-25). İşletmelerde kullanılan en eski finansal performans ölçüm sistemlerinden birisi olan DuPont analizi tekniği, uygulanması kolay bir tekniktir (Botika, 2012: 1179). DuPont analizi tekniği literatürde “birleşik oran analizi” (Gümüş & Çıbık, 2018: 2182) veya “ayrıştırma yaklaşımı” (Karadeniz, Koşan, Günay & Dalak, 2019: 23) olarak da bilinmektedir.

1900'lü yılların başında General Motors'un mali durumunu iyileştirmek için görevlendirilen F. Donaldson Brown tarafından geliştirilen DuPont analizi tekniği, günümüzde halen karlılığın değerlendirilmesinde geçerliliği olan bir finansal analiz tekniğidir (Almazari & Saud, 2012: 86).

DuPont analizi tekniği işletmelerin finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını kar/zarar, gelir/gider, varlıklar/kaynak şeklinde ortaya koyan finansal analiz yöntemlerinden biridir (Almazari & Saud, 2012: 86). DuPont analiz tekniği işletmelere kendi performanslarını izleme ve değerlendirme olanağı sunar. Ayrıca işletmelere kendi finansal süreçlerini sonradan denetlemeleri konusunda yol gösterir (Collier ve ark., 2010: 25-27).

DuPont analizi tekniği, işletmelerin kârlılığını, verimliliğini ve aktif kullanımını dikkate alarak yatırım karlılığını ölçen (Bernhardt, 2013: 2-3) ve böylece işletme karının ayrıntılı bir şekilde değerlendirilmesini sağlayan finansal analiz yöntemidir.

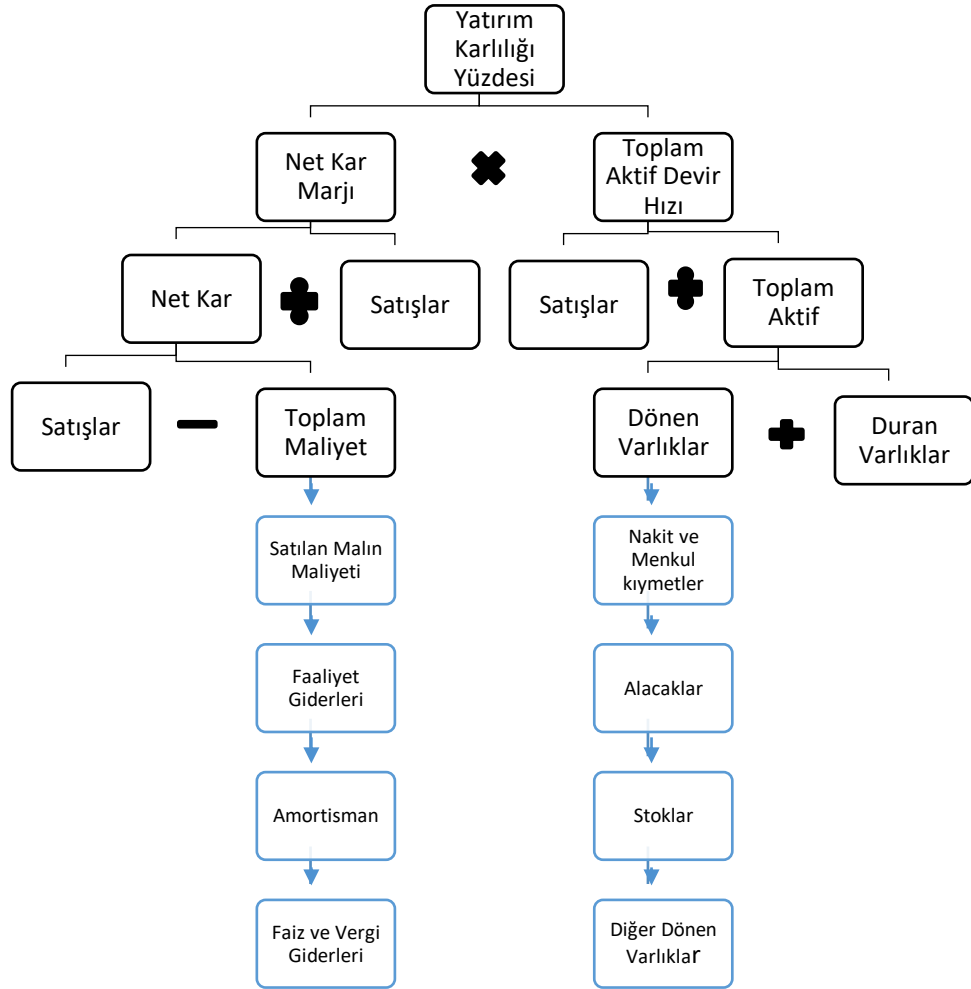
DuPont analizi tekniği işletmenin karlılığının arttırılması amacıyla aktiflerin ne ölçüde karlı kullanıldığını gösteren bir orandır. Aşağıda DuPont analizi tekniğine ilişkin hesaplama yer verilmiştir (Koşan & Karadeniz, 2013: 47):

$$\frac{\text{Net kar}}{\text{Aktif Toplamı}} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}} \quad (1)$$

Yukarıdaki formülden de görüldüğü gibi, DuPont analizi tekniğinde aktif karlılığı; aktif devir hızı ile net kar marjının çarpımından oluşmakta ve eşzamanlı bir aktif verimliliği ve karlılık analizini mümkün kılmaktadır (Dehning & Stratopoulos, 2002: 165). Bu analizde aktif karlılığı oranı; aktif devir hızı ile satışlar üzerinden net kar marjının işletmenin karlılığını nasıl etkilediğini açıklaması bakımından önem taşır (Karadeniz & Koşan, 2017: 38).

Bir işletmede aktif karlılık oranının artırılabilmesi net kar marjının ya da aktif devir hızının arttırılması ile mümkündür. Net kar marjının artırılabilmesi ise, satışların artırılıp, maliyet ve giderlerin azaltılması ile mümkündür. Aktif devir hızının yükseltilmesi de işletmenin daha az varlık kullanarak daha fazla satış düzeyine ulaşması ve aktiflerin paraya dönüşümünü hızlandırması ile mümkündür.

DuPont analizine ait bileşenlere Şekil I'de yer verilmiştir (Büyükarıkan & Eryılmaz, 2020: 132):



Şekil I: DuPont Finansal Analiz Sistemi

Kaynak: Büyükarıkan & Eryılmaz, 2020: 132.

DuPont analiz tekniğine özkaynak karlılık analizinin eklenmesiyle bu tekniğin genişletilmesi mümkündür. Özkaynak karlılık oranı (ROE), yatırılan sermaye karşılığında elde edilen karın yeterliliğinin ölçülmesinde kullanılan bir oran olup, ortaklar bu oranının yüksek olmasını arzularlar (Koşan & Karadeniz, 2013: 49). DuPont analizi tekniği özsermaye karlılığının nasıl oluştuğunu ortaya koyar. Öz sermaye karlılık oranının hesaplanmasında işletmenin karlılık yapısı (net kar marjı), varlıkların etkinliği (aktif devir hızı) ve finansal kaldıraç bağlamında özsermaye çarpanı şeklinde üç temel oran birlikte kullanılmaktadır (Ceylan & Korkmaz, 2017). Bu teknikte özkaynak karlılığı şu şekilde hesaplanır:

$$\frac{\text{Net Kar}}{\text{Özkaynak}} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times \frac{\text{Aktif Toplamı}}{\text{Özkaynak}} \quad (2)$$

(2) nolu formülden anlaşılacağı üzere işletmenin özkaynak karlılığı üzerinde, satışların karlılığı, aktif verimliliği ve kaldıraç oranı etkili olmaktadır. Bir işletmede,

özkaynak karlılığının artırılabilmesi için, aktiflerin verimli kullanılmasının sağlanması, en uygun düzeyde borçlanarak finansal kaldıraçtan yararlanılması ve net kar marjının artırılması gerekmektedir.

III. LİTERATÜR TARAMASI

İlgili literatür incelendiğinde; çeşitli sektörlerde (turizm, imalat, bankacılık, perakende, sağlık vb.) işletmeler tarafından DuPont analizi tekniğinin kullanıldığı görülmüştür. Ancak Özgülbaş & Koyuncugil (2007), Türkiye'deki sağlık sektöründe yapılan finansal performans ölçüm çalışmalarının çok az sayıda olduğunu ifade etmişlerdir.

Soliman (2004), endüstri sektöründe faaliyet gösteren çeşitli firmalar (finans firmaları dışındakiler) üzerinde 1970-2001 yılları arasında DuPont analizinin kullanılmasının, net faaliyet karlılıklarında gelecekteki değişiklikleri tahmin etmede yararlı bir araç olup olmadığını ortaya koymak amacıyla CRSP ve Compustat'ın kamuya açık verilerini kullanarak bir çalışma yapmıştır. Çalışmada, bu bileşenlerin sektöre göre ayarlandığında bilgilendirici olduğu ve bunları kullanmanın tahmin testlerinde gelecekteki net işletme aktiflerindeki değişiklikleri tahmin etmeye yardımcı olacağı sonucuna varılmıştır.

Little ve ark. (2011), perakende sektöründeki 28 şirketin 2006-2009 yılları arasındaki finansal performanslarının karşılaştırılması amacıyla yaptıkları çalışmada farklılaştırma stratejisi kategorisinde yer alan 28 şirketin 2006 ve 2007 yıllarındaki ortalama ROA değerlerinin, maliyet liderliği kategorisindeki 28 şirketin ROA değerlerinden daha yüksek; farklarının ise istatistiksel olarak anlamlı olduğu; buna karşılık, farklılaştırma stratejisi kategorisindeki 28 şirketin 2008 ve 2009 yıllarındaki ortalama ROA değerlerinin, maliyet liderliği kategorisindeki 28 şirketin ortalama ROA değerlerinden yüksek olmadığı ve farklarının ise istatistiksel olarak anlamlı olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Çalışmada, farklılaşma stratejisi izleyen şirketlerin, durgunluk döneminde maliyet liderliği stratejisi izleyen şirketlerin net işletme varlıklarından daha yüksek getiri elde edemeyeceği sonucuna varılmıştır.

Sheela & Karthikeyan (2012), sağlık sektöründeki üç farklı ilaç şirketinin 2003-2012 yılları arasındaki finansal performanslarını DuPont analizi tekniği ile ölçmeyi amaçladıkları çalışmalarında bu üç ilaç şirketinden finansal performansı en yüksek olanı seçmişler, ROE ve ROA'nın bir şirketin karlılığının en kapsamlı ölçüsü olduğunu belirlemişlerdir.

Almazari & Saud (2012), bankacılık sektöründeki bir bankanın 2000-2009 yılları arasındaki finansal performansını özkaynak karlılığı modeline dayanan DuPont analiz

tekniklerini kullanarak ölçmeyi amaçladıkları çalışmalarında bu bankanın varlıklarını finanse etmek için yabancı kaynaklara daha az güvendiği; bankanın finansal performansının nispeten istikrarlı olduğu ve özkaynak kârlılığının minimum dalgalanmaya sahip olduğu sonucuna varmışlardır.

Koşan & Karadeniz'in (2013) imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2009-2011 yılları arasındaki finansal performanslarını DuPont analizi tekniğiyle ölçtükleri çalışmalarında, büyük ölçekli işletmelerde finansal performansın diğerlerine oranla daha başarılı olduğu ve orta büyüklükteki işletmelerin ise finansal performansının küçük ölçekli işletmelere göre daha iyi durumda olduğu sonucuna varmışlardır.

Koşan & Karadeniz'in (2014), turizm sektöründeki konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektörünün 2010-2012 yılları arasındaki finansal performanslarının DuPont analizi tekniği ile inceledikleri çalışmalarında bu sektörün hem gider hem de maliyet kalemlerinin yüksek olduğu; sektördeki aktif devir hızının istenen bir seviyede bulunmadığı; bu sektörde aktif yatırımlarının çoğunlukla yabancı kaynaklarla sağlandığı sonuçlarına ulaşmışlardır.

Karadeniz (2016), sağlık sektöründe sektör bilançoları üzerinde 2011-2013 yıllarında hastane hizmetleri alt sektörünün finansal açıdan performansını ortaya koymak amacıyla yaptığı çalışmada, hastane hizmetleri alt sektörünün finansal yapısının çoğunlukla yabancı kaynaklardan meydana geldiği; aynı zamanda sektörün likidite (cari oran, asit-test oranı ve nakit oranına göre) durumunun zayıf düzeyde olduğu ve bu sektörün karlılık durumunun ise bu analizin yapıldığı zaman dilimlerinde zayıf olduğu sonuçlarına varmıştır.

Karadeniz & Koşan (2017), hastane sektörünün 2012-2014 yılları arasını inceledikleri çalışmalarında, sektörün hem gider hem de maliyet kalemlerinin yüksek olduğunu, aktif devir hızının istenen seviyede bulunmadığı; hastanelerin belirtilen yıllar arasındaki aktif yatırımlarını genellikle yabancı kaynaklarla finanse ettiğini tespit etmişlerdir.

Aydemir (2018), hastane hizmetleri sektörünün 2013-2015 yılları arasındaki finansal performansını belirlemek amacıyla DuPont analizi tekniğini kullanarak yaptığı çalışmada sektörün likidite (cari oran, asit-test oranı ve nakit oranı kullanılarak) oranının orta seviyede olduğunu; hastane hizmetleri sektöründe özkaynakların zayıf olduğu ve genellikle borçlanma yoluna gidildiğini; alacakların tahsilinde sektörde gecikmelerin sıklıkla yaşandığı ve sektörün bu süreler içerisinde karlılığının zayıf olduğunu belirlemiştir.

Büyükarıkan & Eryılmaz (2020), Borsa İstanbul'da işlem gören tarım işletmelerinin yatırımlarındaki kârlılık düzeylerini belirlemek için DuPont analizi tekniğini kullanarak

yaptıkları çalışmada net kâr marjının düşük olmasının yatırım kârlılığı yüzdesini olumsuz etkilediği, bu durumun ise satış kârlılığının düşük, maliyetlerin ise yüksek olmasından kaynaklandığını belirlemişlerdir.

Yukarıda yer alan çalışmalar incelendiğinde farklı sektörlerde faaliyet gösteren firmaların finansal analiz yaparken DuPont analizini kullandıkları; ancak sağlık kurumlarında DuPont analiziyle finansal analiz yapan çalışmaların oldukça az görülmektedir. Bu çalışma, özel bir zincir hastane grubunun finansal analizini DuPont analiziyle ortaya koyması bakımından önem arz etmektedir.

IV. YÖNTEM

Bu çalışmada özel bir zincir hastane grubunun 2017-2019 yıllarındaki finansal performansının DuPont analizi tekniği ile incelenmesi amaçlanmıştır. İlk hastanesini 1996 yılında kuran söz konusu özel hastane grubu, bünyesinde toplam 7 sağlık kurumu (5 hastane, 1 tıp merkezi ve 1 tanı merkezi) bulundurmakta, hastane grubunda 280'i doktor olmak üzere toplam 2241 sağlık personeli görev yapmaktadır. Söz konusu özel hastane grubu toplam 835 yatak kapasitesine sahiptir. Konuyla ilgili finansal tablolara, söz konusu hastane grubunun web sitesinden ve Kamu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlanan finansal bilgilerden erişilmiştir. Söz konusu zincir hastane grubunun bu çalışmanın yapıldığı yıldan (2020) önceki son üç yıla ait finansal tablolarına ulaşılabildiğinden dolayı çalışmada 2017-2019 dönemi dikate alınmıştır.

Bu amaçla sözkonusu özel zincir hastane grubunun aktif karlılığı ve özsermaye karlılığının ortaya konması için gereken oranlar kullanılmış; yapılan analizler ilgili şemalarla açıklanarak yorumlanmıştır.

V. BULGULAR

Çalışmada sözkonusu özel zincir hastane grubunun 2017, 2018, 2019 yıllarına ait aktif karlılığı; aktif devir hızı, net kar marjı (ROS) oranları kullanılarak, özsermaye karlılığı; aktif karlılığı (ROA) ve özsermaye çarpanı oranları hesaplanmıştır. Hesaplama sonuçları Tablo I'de verilmiştir.

Tablo I: Hastanenin Analiz Dönemine İlişkin Finansal Verileri

	2017	2018	2019	2017-2018 Değişim (%)	2018-2019 Değişim (%)
Net Satışlar	246.098.186	285.816.354	335.229.041	16,14	17,29
Satışların Maliyeti	216.498.938	247.514.456	294.121.082	14,33	18,83
Faaliyet Giderleri	10.699.213	11.448.276	14.990.017	7,00	30,94
Net Kar	13.159.839	13.330.876	11.006.777	1,30	-17,43
Aktif Toplamı	231.828.177	286.698.991	372.853.439	23,67	30,05
Özsermaye	78.122.863	83.905.994	94.183.749	7,40	12,25
Aktif Toplamı/ Özsermaye	2,967	3,416	3,958	15,13	15,87
Aktif Devir Hızı	1,061	0,996	0,899	-6,13	-9,74
Net Kar Marjı	0,053	0,046	0,032	-13,21	-30,43
Aktif Karlılığı	0,057	0,046	0,029	-17,86	-36,96
Pasif Toplamı	231.828.177	286.698.991	372.853.439	23,67	30,05
Öz Sermaye Karlılığı	0,168	0,158	0,116	-5,96	-26,58

Tablo I incelendiğinde; 2018 yılında 2017 yılına göre hastanenin net satış tutarında % 16,14'lik, net karında ise %1,30'luk bir artış olduğu görülmektedir. 2019 yılında ise 2018 yılına göre hastanenin net satış tutarında % 17,29'luk bir artış olduğu halde, net karının % 17,43 oranında azalış olduğu görülmektedir. Söz konusu hastane zincirine ait finansal tablolarda üç yılda da net kar açıklanmasına rağmen, 2019 yılında 2018 yılına göre net karın azalması, 2018 yılında da 2017 yılına göre net kardaki artışın net satışlardaki artıştan az olması, net kar marjlarının azalmasına neden olmuştur. Tablo I incelendiğinde net kar marjının 2018 yılında 2017 yılına göre % 13,21 oranında, 2019 yılında ise 2018 yılına göre % 30,43 oranında azaldığı görülmektedir. Bu sonuçlar yıllar itibariyle birim başına satış karlılığının azaldığı anlamına gelmektedir. Kapsamlı gelir tablosu verileri incelendiğinde 2018 yılında net karın 2017 yılına göre çok küçük bir oranda artmasının (% 1,30), 2019 yılında da 2018 yılına göre azalmasının (% 17,43) nedeninin; bir önceki yıla göre satışların maliyetindeki ve faaliyet giderlerindeki artışlardan kaynaklandığı söylenebilir.

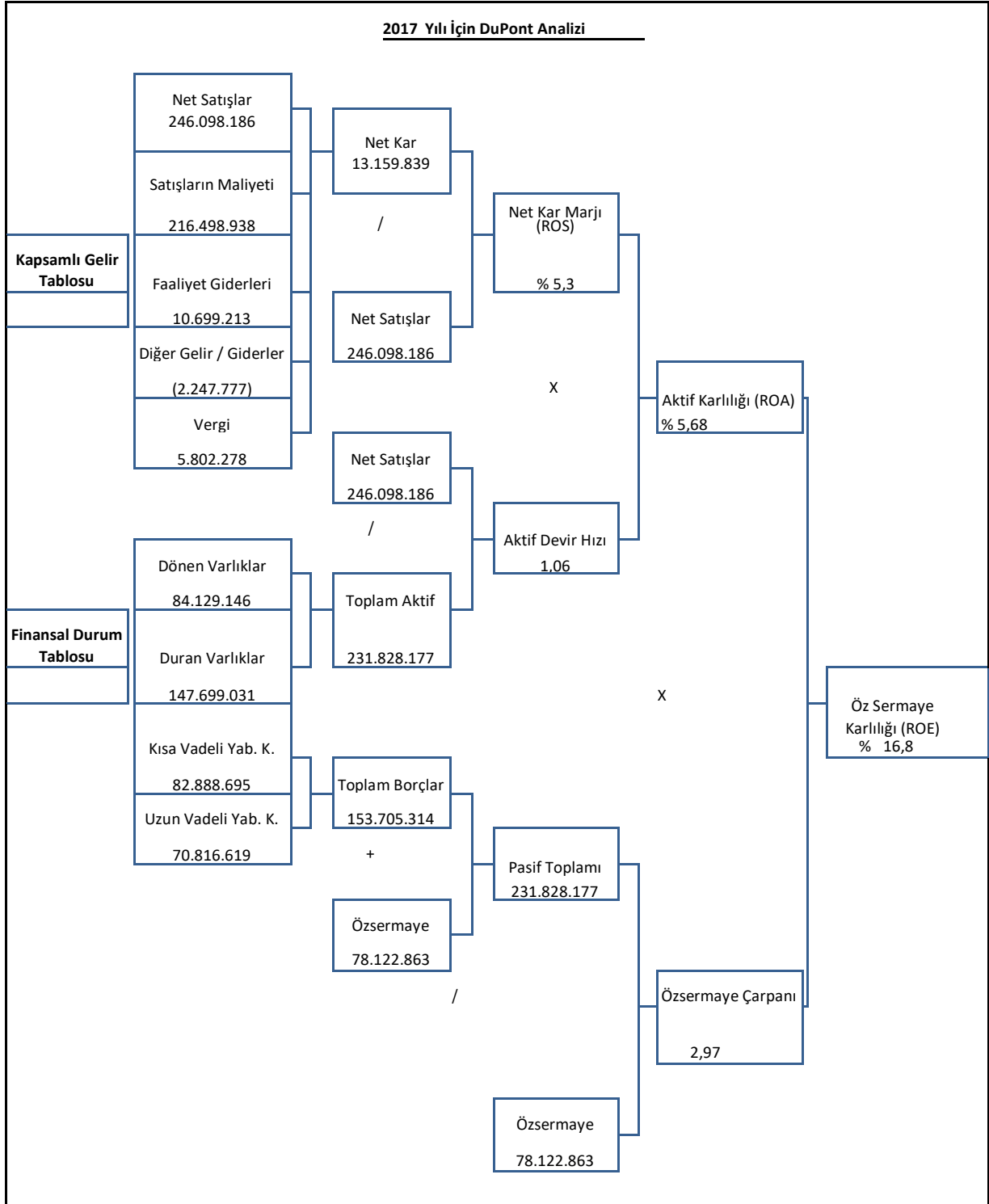
Tablo I'de yer alan net satışlar ile aktif toplamındaki değişimler incelendiğinde; 2018 yılında 2017 yılına göre, 2019 yılında da 2018 yılına göre hem net satışların hemde aktiflerin

arttığı görülmektedir. Ancak net satışlardaki artışın aktif toplamındaki artıştan daha az gerçekleşmiş olması, aktif devir hızında azalışa neden olmuştur. Bu bağlamda aktif başına gerçekleştirilen satış verimliliğinin azaldığı söylenebilir.

Tablo I’de yer alan aktif toplamı ile özsermaye tutarlarındaki değişiklikler birlikte kıyaslandığında; aktif toplamındaki artışın hem 2019 yılında 2018 yılına göre hem de 2018 yılında 2017 yılına göre daha fazla olduğu görülmektedir. Bu durum özsermaye çarpanı (Aktif Toplamı/ Özsermaye) oranından da görülebilmektedir. Özsermaye çarpanının 2018 yılında 2017 yılına göre % 15,13 oranında, 2019 yılında da 2018 yılına göre 15,87 oranında arttığı görülmektedir. Dolayısıyla hastanenin yıllar itibariyle aktif yatırımlarındaki artışın daha çok yabancı kaynaklar ile finanse edildiği ve bunun da hastanenin finansal riskini artırdığı söylenebilir.

Yukarıda yapılan açıklamaların detaylarına Şekil II, Şekil III, Şekil IV’de yer verilmiştir.

Şekil II’de söz konusu özel zincir hastane grubunun 2017 yılına ait finansal performansının DuPont analizi tekniği ile incelenmesine yer verilmiştir:

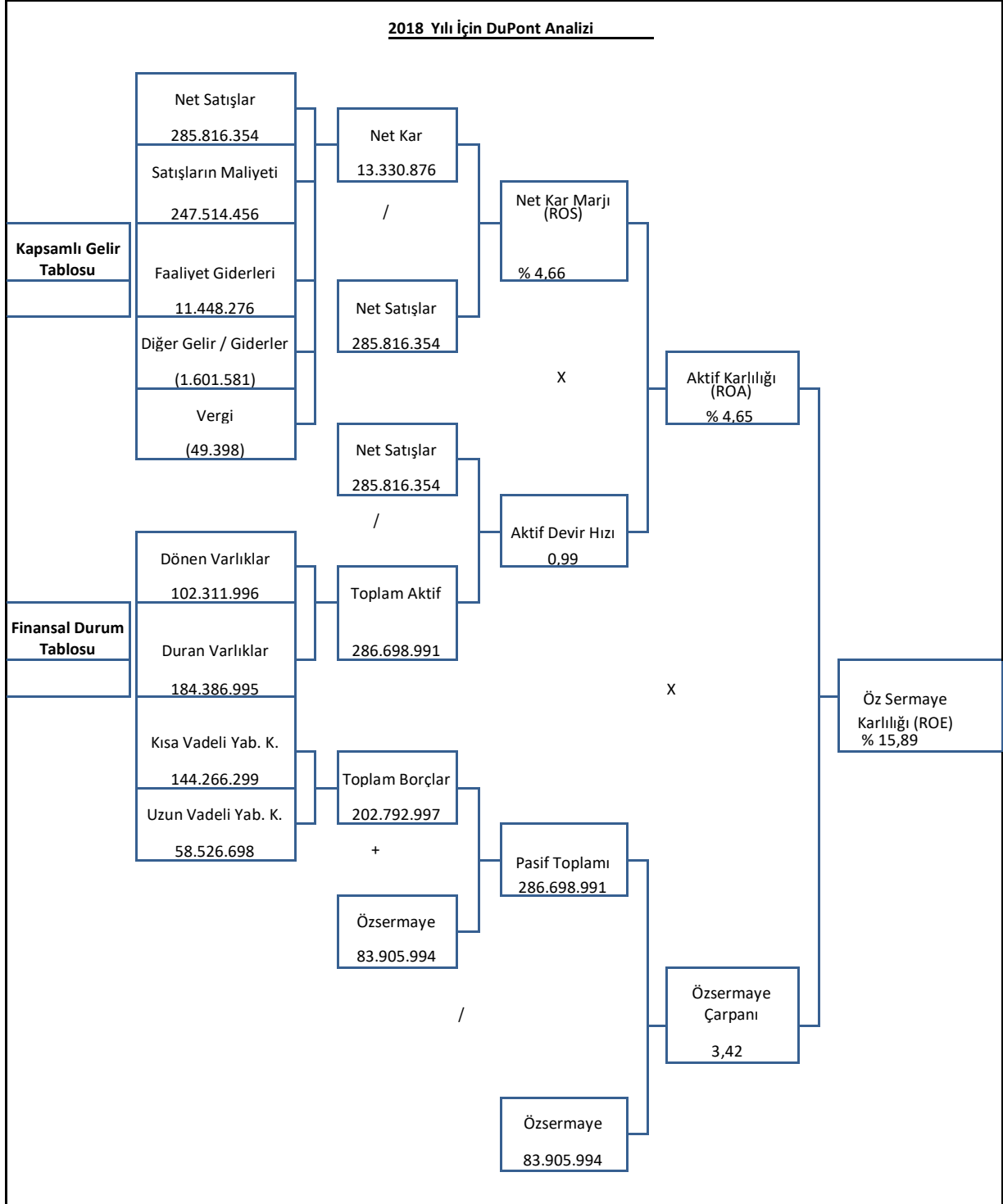


Şekil II: Hastane Finansal Verilerinin DuPont Analizi (2017 Yılı)

Şekil II’de ROE değerinin % 16,8 olarak gerçekleştiği görülmektedir. ROE’yi meydana getiren kalemlerden ROA değeri % 5,68 ve özsermaye çarpanı değerleri 2,97’dir. İlgili sağlık grubunun % 5,3 olarak gerçekleşen net kar marjı (ROS) değeri her 100 TL’lik satışın 5,3 TL’sinin net kar olarak sağlık grubunda kaldığını göstermektedir. Kapsamlı gelir tablosu verileri incelendiğinde, net kar marjının düşük olma nedeninin; satışların maliyeti,

faaliyet giderleri ve diğer giderlerin yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. Finansal durum tablosu kalemleri açısından incelendiğinde, ilgili sağlık grubunun yabancı kaynak oranının (toplam kaynakların % 66,3'ü) özkaynaklardan daha fazla olduğu ve ilgili sağlık grubunun finansal bir risk taşıdığı söylenebilir.

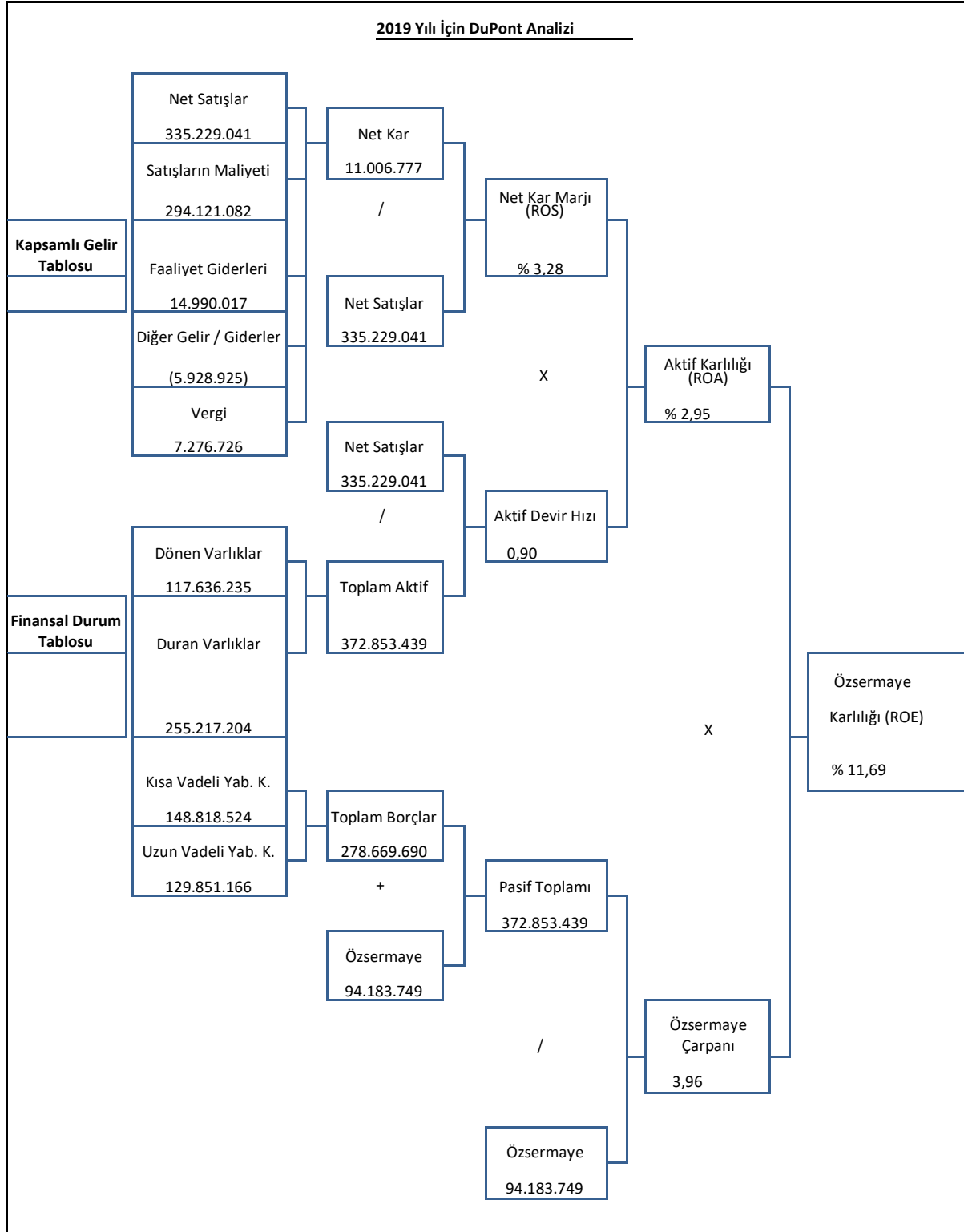
Şekil III'te hastane grubunun 2018 yılı finansal performansı incelenmiştir:



Şekil III: 2018 yılına İlişkin DuPont Analizi Sonuçları

Şekil III incelendiğinde ROE değerinin (özsermaye karlılığı) % 15,89 olarak gerçekleştiği görülmektedir. 2018 yılında ROE değeri 2017 yılına göre % 16,8'den % 15,89'e düşmüştür. Bunun nedeni; 2018 yılında 2017 yılına göre aktif karlılığındaki (ROA) azalış ve özsermaye çarpanındaki artıştır. 2018 yılında ROE'yi meydana getiren kalemlerden ROA değeri % 5,68'den % 4,65'e düşmüş (net kar marjındaki ve aktif devir hızındaki düşüklükten kaynaklı), özsermaye çarpanı da 2,96'dan -3,42'ye yükselmiştir. 2018 yılında 2017 yılına göre net kar marjındaki azalışın nedeni; satışların maliyeti ve faaliyet giderlerinin 2018 yılında 2017 yılına göre artarak net karın bir önceki yıla göre artmasına ve dolayısıyla da net kardaki artışın satışlardaki artıştan düşük kalmasına neden olmasından kaynaklandığı söylenebilir. Özsermaye çarpanının 2018 yılında 2017 yılına göre artması 2018 yılında yabancı kaynak kullanımının dolayısıyla da finansal riskin arttığını göstermektedir.

Şekil IV'te söz konusu özel zincir hastane grubunun 2019 yılı finansal performansının DuPont analizi tekniği ile incelenmesine yer verilmiştir:



Şekil IV: 2019 yılına İlişkin DuPont Analizi Sonuçları

Şekil IV incelendiğinde 2018 yılında % 15,88 olan ROE değerinin azalarak 2019 yılında % 11,69 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bunun nedeni; 2019 yılında 2018 yılına göre aktif karlılığındaki (ROA) azalış ve özsermaye çarpanındaki artıştır. 2019 yılında ROE'yi meydana getiren kalemlerden ROA değeri % 4,65'ten % 2,95'e düşerken (net kar marjındaki ve aktif devir hızındaki düşüklükten kaynaklı), özsermaye çarpanında 3,42'den

3,96'ya çıkmıştır. 2019 yılında 2018 yılına göre net kar marjındaki azalışın nedeni; satışların maliyeti ve faaliyet giderlerinin 2019 yılında 2018 yılına göre artarak net karın bir önceki yıla göre azalmasından kaynaklandığı olduğu söylenebilir. Özsermaye çarpanının 2019 yılında 2018 yılına göre artması da 2019 yılında yabancı kaynak kullanımının arttığını bunun da finansal riski arttırdığını göstermektedir.

VI. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

DuPont analizi tekniği ile işletmelerin finansal açıdan performansları değerlendirilebilmektedir. Bu çalışmada da hizmet işletmesi olan ve sağlık hizmeti sunan özel bir hastane grubunun finansal performansları incelenmiştir. Elde edilen sonuçların stratejik kararların verilmesinde ve denetlenmesinde hastane yönetimine fayda sağlayacağı düşünülmektedir. Söz konusu özel zincir hastane grubunun 2017, 2018, 2019 yıllarındaki finansal performanslarının DuPont analizi tekniği ile incelendiği bu çalışma ile ulaşılan sonuçlar aşağıdaki gibidir:

Analiz neticesinde ilgili özel zincir hastane grubunun 2017, 2018 ve 2019 yıllarında hem aktif karlılığının hem de özsermaye karlılığının pozitif olduğu ancak bir önceki yıla göre bu oranlarda azalış olduğu görülmektedir. Bu azalış; bir önceki yıla göre aktif karlılığındaki (ROA) azalış ve özsermaye çarpanındaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Aktif karlılığındaki azalış ise; net kar marjındaki ve aktif devir hızındaki azalıştan kaynaklanmaktadır. İlgili özel zincir hastane grubunun 2017 yılında net kar marjı % 5,3 olarak gerçekleşmiş olup, kar marjının düşük olmasının nedeninin; satışların maliyeti, faaliyet giderleri ve diğer giderlerin yüksek olmasından kaynaklandığı sonucuna varılmıştır. 2018 yılında 2017 yılına göre net kar marjındaki azalışın nedeni; satışların maliyeti ve faaliyet giderlerinin 2018 yılında 2017 yılına göre artarak net karın bir önceki yıla göre çok küçük bir oranda artmasına ve dolayısıyla da net kardaki artışın satışlardaki artıştan küçük kalmasına neden olmasındır. 2019 yılında 2018 yılına göre net kar marjındaki azalışın nedeni de; satışların maliyeti ve faaliyet giderlerinin 2019 yılında 2018 yılına göre artarak net karın bir önceki yıla göre azalmasıdır.

Aktif devir hızındaki düşüklük; 2019 yılında da 2018 yılına göre, 2018 yılında da 2017 yılına göre net satışlardaki artışın, aktif toplamındaki artıştan daha az gerçekleşmesinin aktif devir hızında neden olduğu azalıştan kaynaklanmaktadır.

Özsermaye çarpanının hem 2019 yılında 2018 yılına göre, hem de 2018 yılında 2017 yılına göre artması da yıllar itibariyle yabancı kaynak kullanımının arttığını bunun da finansal riski arttırdığı sonucuna varılmıştır.

Söz konusu özel hastane grubunda; aktif karlılığının artırılması için, satışların maliyetinin düşürülerek net kar marjının yükseltilmesi, aktiflerin verimli kullanılmasının sağlanarak aktif devir hızının yükseltilmesi, özkaynak karlılığının yükseltilmesi için de; yabancı kaynakların pasif içindeki payının da azaltılarak özkaynakların artırılması önerilebilir.

REFERANSLAR

- Ağırbaş, İ. 2016. Hastane yönetimi ve organizasyon, Ankara: Siyasal Kitapevi.
- Almazari, A. A., & Saud, K. 2012. Financial performance analysis of the Jordanian Arab Bank by using the DuPont system of financial analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4): 86-94.
- Aydemir, İ. 2018. Hastanelerde finansal performansın değerlendirilmesi: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Hastane hizmetleri sektör bilançolarında bir uygulama. *Uluslararası Sağlık Yönetimi Ve Stratejileri Araştırma Dergisi*, 4 (2):133-149.
- Aydin, N., Başar, M., & Çoşkun, M. 2010. Finansal yönetim. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Balkan, D. 2016. İşletmeler için yeni bir performans ölçüm sistemi tasarımı ve web tabanlı karar destek sistemi, Doktora tezi, Gazi Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Ankara.
- Bernhardt, K. 2013. DuPont financial analysis model a process for knowing where to spend my management time tomorrow morning after breakfast. *International Journal of Mathematics and Computer Sciences (IJMCS)*, 21: 455-462.
- Botika, M. 2012. The use of DuPont analysis in abnormal returns evaluation: empirical study of Romanian market. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 62: 1179-1183.
- Büyükarıkan, U., & Eryılmaz, C. 2020. Tarım sektöründeki işletmelerin finansal performansının dupont modeliyle analizi. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(2): 129-141.
- Ceylan, A., & Korkmaz T. 2017. Finansal yönetim temel konular (10. Baskı). İstanbul: Ekin Basın Yayın Dağıtım.
- Collier, H. W., McGowan, C. B., & Muhammad, J. 2010. Evaluating the impact of a rapidly changing economic environment on bank financial performance using the DuPont system of financial analysis. *Asia Pacific Journal of Finance and Banking Research*, 4 (4): 25-35.
- Dehning, B., & Stratopoulos, T. 2002. DuPont analysis of an it-enabled competitive advantage. *International Journal of Accounting Information*, 3: 165-176.

Ekinci, N., Çil Koçyiğit, S. & Özşahin, F. 2022. Özel bir zincir hastane grubunun finansal performansının dupont analizi tekniğiyle incelenmesi. *International Review of Economics and Management*, 10(1), 1-17.

Gümüş, U. T., & Çibik, E. 2018. Borsa’da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklığı işletmelerinin birleşik oran analizi (DuPont) yöntemiyle performansının ölçülmesi, *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(3): 2178-2194.

Kamu Aydınlatma Platformu. 2021. Erişim Tarihi: 27.02.2021, <httpswww.kap.org.trtrbildirimsorgumember=4028e4a24158e42401415f1d4417412e&disclosureClass=FR>.

Karadeniz, E., Koşan, L., Günay, F., & Dalak, S. 2019. Otel İşletmelerinde Kârlılığı Etkileyen Değişkenlerin DuPont Analiz Tekniğiyle Ölçülmesi: Avrupa Borsalarında Ekonometrik Bir Analiz, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (81): 21-36.

Karadeniz, E., & Koşan, L. 2017. Hastane hizmetleri sektörünün aktif ve özsermaye karlılık performansının analizi: hastane hizmetleri sektör bilançolarında bir araştırma. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 5 (1): 37-47.

Koşan, L., & Karadeniz, E. 2014. Konaklama ve yiyecek Hizmetleri alt sektörünün finansal performansının Dupont finansal analiz sistemi kullanılarak incelenmesi. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 11(2): 75-89.

Koşan, L., & Karadeniz, E. 2013. Türk imalat sektöründe küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin finansal performansının DuPont analiz tekniğiyle incelenmesi. *Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(2): 47-49.

Karadeniz, E. 2016. Hastane Hizmetleri Alt Sektörünün Finansal Performansının İncelenmesi: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Bilançolarında Bir Uygulama. *Hacettepe Üniversitesi Sağlık İdaresi Dergisi*, 19(2): 101-114.

Little, P., Mortimer, J., Keene, M., & Henderson, L. 2011. Evaluating the effect of recession on retail firms' strategy using DuPont method: 2006-2009. *Journal of Finance & Accountancy*, 7: 1-7.

Özgülbaş, N., & Koyuncugil, A.S. 2007. Sağlık kurumlarında finansal performans ölçümü: kamu hastanelerinin veri madenciliği ile sınıflandırılması, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 253: 18-30.

Özgülbaş, N., Koyuncugil A. S., Duman R., & Hatipoğlu, B. 2008. Özel hastane sektörünün finansal değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (40):120-131.

Sheela, C., & Karthikeyan, K. 2012. Financial performance of pharmaceutical industry In India using DuPont analysis. *European Journal of Business and Management*, 4 (14): 84-91.

Soliman, M. T. 2004. Using industry - adjusted DuPont analysis to predict future profitability. Retrieved December 02, 2020 from the World Wide Web: <https://www.semanticscholar.org/paper/Using-industry-adjusted-DuPont-analysis-to-predict-Soliman/a5ac01cccabf1c04b30199178ed87f064ebf4cfd>.