

## Konaklama Sektörü Finansal Performansının Diğer Hizmet Alt Sektörleri ile Karşılaştırılması

### Comparison of Financial Performance of the Accommodation Sector with Other Service Sub-Sectors

Müjdat ERTÜRK  <sup>a</sup>

<sup>a</sup> Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Turizm Fakültesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü, Ankara, Türkiye. [mujdat.erturk@hbv.edu.tr](mailto:mujdat.erturk@hbv.edu.tr)

MAKALE BİLGİSİ	ÖZET
<b>Anahtar Kelimeler:</b> Finansal Performans DuPont Analizi Konaklama Sektörü Hizmet Sektörü	<b>Amaç</b> – Bu çalışmanın amacı, hizmetler sektöründe yer alan alt sektörlerin finansal performanslarının DuPont Analizi aracılığı ile değerlendirilmesi ve alt sektörlerin finansal performanslarının konaklama sektörü finansal performansı ile karşılaştırılmasıdır. <b>Yöntem</b> – Çalışmada, hizmetler sektöründe yer alan alt sektörlerin 2019-2023 yılları arasındaki dönemleri kapsayan yılsonu finansal tablolarından elde edilmiş olan veriler kullanılmıştır. Her alt sektörün net kâr marjı, aktif devir hızı, aktif kârlılık oranı, öz kaynak çarpanı ile öz kaynak kârlılık oranları hesaplanmıştır. Elde edilen bulgularla alt sektörlerin beş yıllık öz kaynak kârlılık oranları, konaklama sektörünün beş yıllık öz kaynak kârlılık oranları ile karşılaştırılmıştır. <b>Bulgular</b> - Konaklama sektörü, öz kaynak kârlılığı açısından -0,501 ortalaması ile hizmetler alt sektörleri arasında sekizinci sırada yer almıştır. Alt sektörler arasında ilk sırada 0,162 ile bilgi ve iletişim alt sektörü, ikinci sırada 0,087 ile diğer hizmet faaliyetleri alt sektörü, üçüncü sırada 0,068 ile mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler alt sektörü yer almıştır. Gayrimenkul faaliyetleri alt sektörü -1,527, ulaştırma ve depolama sektörü -0,818 ile öz kaynak kârlılığı açısından konaklama sektörü ile birlikte son üç sırada yer alan alt sektörlerdir. <b>Tartışma</b> – Hizmetler sektöründe yer alan alt sektörlerin finansal performansları yıllar itibari ile istikrarsız ve dalgalı bir seyir izlemiştir. Sektörlerdeki işletmelerin finansal performanslarını arttırmaları için varlıklarını daha etkin ve verimli bir şekilde kullanmaları gerekmektedir. İlgili sektörler yatırım stratejilerini belirlerken yabancı kaynak - öz kaynak dengesini göz önünde bulundurarak yatırım planlaması yapmalıdır. Sektörlerin yalnızca satışlarını arttırmaları kârlılık için yeterli olmamakta, şirketlerin daha yüksek öz kaynak kârlılığı sağlayabilmeleri için satışlarının yanı sıra, net kârlarını ve net kâr marjlarını da mutlaka arttırmaları gerekmektedir.
Gönderilme Tarihi 2 Ekim 2024 Revizyon Tarihi 10 Aralık 2024 Kabul Tarihi 16 Aralık 2024	
<b>Makale Kategorisi:</b> Araştırma Makalesi	
ARTICLE INFO	ABSTRACT
<b>Keywords:</b> Financial Performance DuPont Analysis Accommodation Industry Service Industry	<b>Purpose</b> - The aim of this study is to evaluate the financial performance of the sub-sectors in the services sector through DuPont Analysis and to compare the financial performance of the sub-sectors with that of the accommodation sector. <b>Design/methodology/approach</b> – This study uses data obtained from the year-end financial statements of the sub-sectors of the service sector from 2019 to 2023. The net profit margin, asset turnover, return on assets, return on assets, equity multiplier, and return on equity ratios of each sub-sector were calculated. Based on these findings, the sub-sectors' five-year return on equity ratios are compared with the accommodation sector's five-year return on equity ratios. <b>Finding</b> – The accommodation sector ranked eighth among the service sub-sectors, with an average return on equity of 0.501. Among the sub-sectors, the information and communication sub-sector ranked first with 0.162, the other service activities sub-sector ranked second with 0.087, and the professional, scientific and technical activities sub-sector ranked third with 0.068. The real estate activities sub-sector has a value of 1.527, and the transport and storage sub-sector, with a value of 0.818, are the last three sub-sectors together with the accommodation sector in terms of return on equity. <b>Discussion</b> – The financial performance of the sub-sectors in the service sector has been unstable and fluctuating over the years. They should use their assets more effectively and efficiently to increase their financial performance. While determining their investment strategies, related sectors should conduct investment planning by considering the balance between foreign resources and equity. According to the results obtained in the sector analyses, it is insufficient for the sectors to increase sales only for profitability. Companies should increase their net profits and net profit margins in addition to sales to achieve higher return on equity.
Received 2 October 2024 Revised 10 December 2024 Accepted 16 December 2024	
<b>Article Classification:</b> Research Article	

#### Önerilen Atıf/Suggested Citation

Ertürk, M. (2024). Konaklama Sektörü Finansal Performansının Diğer Hizmet Alt Sektörleri ile Karşılaştırılması, İşletme Araştırmaları Dergisi, 16 (4), 2791-2809.

## 1. Giriş

Finansal performans, değişen mali durum ve yönetim etkinliği hakkında bilgi sunan temel bir göstergedir. Finansal performans; işletme yönetimi, yatırımcılar ve diğer paydaşlar için, kârlılık, likidite ve borçluluk gibi ölçütler aracılığıyla işletmenin sağlıklı bir yapıya sahip olup olmadığını göstermektedir (Smith ve Jones, 2020). İşletmelerin piyasa koşullarında kalıcılığını ve sürdürülebilir büyümesini sağlayabilmesi için finansal performanslarının düzenli olarak izlenmesi ve analiz edilmesi önem arz etmektedir. Bu doğrultuda; çeşitli finansal oranlar ve analiz yöntemleri kullanılarak elde edilen veriler, işletmelerin planlamalarına katkı sağlamaktadır (Ercan ve Ban, 2005). Yüksek bir finansal performans, yatırımcıların ilgisini çekmekte ve işletmeye sermaye akışını kolaylaştırmaktadır. Finansal performans; piyasa değeri, rekabet gücü ve sürdürülebilirliğinin kritik bir göstergesidir (Brigham ve Houston, 2013). Finansal performans değerlendirmesi, işletmenin mali durumunu belirlemekle kalmaz, aynı zamanda gelecekteki büyüme potansiyelini de ortaya koymaktadır (Johnson, 2021).

Finansal performans değerlendirme, işletmelerin mali sağlığını analiz etmek, verimliliklerini ölçmek ve stratejik kararlar almak için kullanılan çeşitli yöntem ve teknikleri kapsar. Bu yöntemler, işletmenin kârlılık, likidite, borç ödeme kapasitesi ve verimliliğini değerlendirmek için önemli veriler sağlar (Kaplan ve Norton, 1996). Finansal değerlendirmede kullanılan bazı yöntemler şunlardır (Hawawini ve Viallet, 2010).

- Karşılaştırmalı Performans Analizi (Benchmarking analysis)
- Ekonomik Katma Değer (EVA) ve Piyasa Katma Değer (MVA) Analizi
- Nakit Akış Analizi (Cash flow analysis)
- Trend Analizi (Trend analysis)
- Dengeli Skor Kart (Balanced scorecard)
- Kapsamlı Performans Yönetim Sistemleri
- Oran Analizi (Ratio analysis)

Muhasebe temelli finansal tablolardan elde edilen verilerle yapılabilen ve rasyo analizi olarak da adlandırılan oran analizi, finansal performansın değerlendirilmesinde sıklıkla kullanılmaktadır. Likidite oranları, kaldıraç oranları, faaliyet oranları, kârlılık oranları, piyasa temelli oranlar gibi türleri olan oran analizi, hem veri sağlamadaki hem de uygulama ve yorumlamadaki kolaylığı nedeniyle en fazla kullanılan finansal performans değerlendirme yöntemlerinden birisidir (Alper ve Biçer, 2017). DuPont Analizi de oran analizi temelli, birleşik oran analizi olarak da bilinen finansal performans değerlendirme yöntemlerindedir. 1900'lü yılların başında kullanılmaya başlayan DuPont analizi, günümüzde de şirketlerin özellikle öz kaynak getirisini (return on equity – ROE) değerlendirmek için sıklıkla kullanılmaktadır. DuPont Analizi sektörler arası karşılaştırma yapılırken de kullanılan etkili bir araçtır. Bu analiz, sektörün finansal olarak etkinliği, kârlılığı, verimliliği ve borçluluğu gibi faktörler üzerinden değerlendirilmesine olanak sağlar.

Bu çalışmada konaklama sektörünün finansal performansı, diğer hizmet alt sektörleri ile karşılaştırılmıştır. Çalışmanın amacı "Konaklama sektöründe faaliyet gösteren işletmeler öz kaynak kârlılığı açısından diğer hizmet sektörlerinde faaliyet gösteren işletmelere göre daha başarılı mıdır?" sorusuna yanıt aramaktır. Bu soruya yanıt bulabilmek için Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) yapmış olduğu sınıflamaya göre hizmetler sektöründe yer alan 9 hizmet sektörünün bilançoları ile Konaklama sektörünün finansal verileri DuPont Analizine tabi tutulmuş ve elde edilen bulgular karşılaştırılmıştır. Çalışmada öncelikle finansal performans kavramı ile ilgili genel bilgilere yer verilmiş, daha sonra DuPont Analizi Modeli açıklanmıştır. Araştırma bölümünde ise DuPont Analizi ile sektörlerin finansal performans değerlendirmesi yapılarak, elde edilen bulgular karşılaştırılıp yorumlanmıştır.

## 2. Kavramsal Çerçeve

DuPont Analizi bir işletmenin finansal performansını değerlendirmek için kullanılan kapsamlı bir araçtır. 1920'lerde ABD merkezli Dupont Corporation şirketinin finansman yöneticisi olan F. Donaldson Brown tarafından geliştirilen bu analiz, öz kaynak kârlılığı (Return on Equity - ROE) gibi finansal ölçütleri daha iyi analiz etmek için geliştirilmiştir (Başkaya ve Özdemir, 2024). Brown bu analiz yardımı ile öz kaynak kârlılığını, üç temel bileşen olan kârlılık, varlık devir hızı ve finansal kaldıraç olarak parçalara ayırarak, bu bileşenlerin şirket performansına etkilerini ayrı ayrı değerlendirmiştir (Brown, 1923). DuPont analizi, kurumsal finans ve yönetim alanında önemli rolü olan bir finansal analiz aracıdır. Bu analiz yöntemi, özellikle bir şirketin kârlılığı

ile ilgili derinlemesine bilgi sunmakta ve finansal performans değerlendirmesi için kullanılmaktadır. DuPont analizi, zaman içinde finansal performansın sadece tek bir oranla değil, çeşitli oranlarla daha kapsamlı bir şekilde analiz edilebileceği düşüncesine dayalı olarak geliştirilmiştir. Analiz yöntemi, öz kaynak kârlılığını bileşenlerine ayırarak bir şirketin neden yüksek ya da düşük finansal performans gösterdiğini daha ayrıntılı bir şekilde analiz etmeye olanak tanımıştır. Öz kaynak kârlılığının; kârlılık, varlık kullanımı ve borçlanma oranları gibi unsurlarına ayrılması, şirketlerin finansal durumlarını daha detaylı incelemelerine olanak sağlamıştır (Arı, 2023).

DuPont analizinin 20. yüzyılın ortalarından itibaren daha yaygın bir şekilde kullanılmaya başlanması, finansal performansın değerlendirilmesinde önemli bir aşamayı temsil etmektedir. Analiz, farklı sektörlerdeki şirketler arasında karşılaştırma yapmak ve yönetim kararlarını daha bilinçli hale getirmek amacıyla kullanılmaya başlanmıştır. Özellikle sermaye yoğun sektörlerde, DuPont analizinin varlık devir hızına odaklanması, şirketlerin sermaye yönetimi açısından ne kadar verimli olduğunu göstermek için etkili bir araç olmuştur. 1960'lar ve 1970'lerde finans literatüründe geniş yer bulan DuPont analizi, kârlılık analizinde yaygın kullanılan bir model haline gelmiştir (Kaplan ve Norton, 1996). Günümüzde DuPont analizi, özellikle büyük veri analitiği ve dijital finansal araçların kullanımının artmasıyla daha karmaşık ve entegre finansal analiz yöntemleriyle birleştirilmiştir. Bu dönemde DuPont analizi, modern finansal performans ölçüm sistemlerinin temel taşlarından biri haline gelmiştir. Şirketlerin dijitalleşmesi ve finansal verilerin daha hızlı ve doğru bir şekilde analiz edilebilmesi sayesinde, DuPont analizi, finansal karar alma süreçlerinde önemli bir rol oynamaya devam etmektedir (Ross ve Barnett, 2021).

DuPont Analizi; net kâr marjı, aktif devir hızı ve öz kaynak çarpanı olmak üzere üç temel bileşenden oluşmaktadır. Her bileşen, bir işletmenin finansal performansını anlamak için ayrı bir perspektif sunar ve yönetimin hangi alanlarda iyileştirme yapması gerektiğini gösterir. DuPont Analizinin üç ana bileşeni şirketin farklı yönlerini değerlendirir ve stratejik kararlar almak için kritik bilgiler sunar (Booth, 1992). Her bir bileşenin neyi temsil ettiği ve işletmeler için neden önemli olduğu aşağıda açıklanmaktadır:

*Net Kâr Marjı (Return on sales – ROS)*: Şirketlerin maliyet yapısını ve kârlılıklarını anlamak için önemli bir orandır. Yüksek net kâr marjı, şirketlerin maliyetlerini daha iyi kontrol edebildiklerini ve daha fazla kâr elde ettiklerini göstermektedir (Brealey vd., 2018). Şirketin maliyetlerini kontrol etme yeteneğini yansıtan bu oran, bir şirketin kârlılığının temel göstergesidir. Daha yüksek bir net kâr marjı, satışların maliyetlere oranla daha fazla kârlı olduğunu göstermektedir. Net kâr marjının düşük olması, maliyetlerin yüksek olduğunu veya satışların yeterli düzeyde kâra dönüşmediğini ifade eder. Hesaplama formülü şu şekildedir:

$$\text{Net kâr marjı(ROS)} = \text{Net kâr/Satışlar}$$

*Aktif Devir Hızı (Asset Turnover)*: Bu oran, şirketin varlıklarını ne kadar etkin kullandığını gösteren bir orandır. Üretim şirketlerinde daha yüksek oranlar, daha etkin bir üretim yapısına işaret etmektedir (Penman, 2013). Yüksek bir aktif devir hızı, şirketin varlıklarından elde ettiği satış miktarının yüksek olduğunu ifade eder. Bu oran ile şirketin sahip olduğu varlıklarla, elde ettiği gelir oranını ölçülebilmektedir. Bu oran, üretim ve perakende sektörlerinde önemli bir performans göstergesi olarak kabul edilmektedir. Hesaplama formülü şu şekildedir:

$$\text{Aktif devir hızı} = \text{Satışlar/Toplam varlıklar}$$

*Aktif Kârlılığı (Return on Assets –ROA)*: Net kâr marjı ve aktif devir hızı oranlarının çarpılması ile aktif kârlılık (return on assets –ROA) oranı hesaplanmaktadır. Aktif kârlılık oranı, bir birim varlık için ne kadar net kâr elde edildiğini gösteren bir orandır. Aktif kârlılık oranı aynı zamanda işletmenin varlıklarını verimli kullanılıp kullanmadığını tespit etmede kullanılan bir orandır. Yüksek aktif kârlılık oranı işletmenin varlıklarını verimli kullandığına, düşük aktif kârlılık oranı işletmenin varlıklarını verimsiz kullandığına işaret eder. Hesaplama formülü şu şekildedir:

$$\text{Aktif Kârlılığı(ROA)} = \text{Net Kâr Marjı} \times \text{Aktif Devir Hızı}$$

*Öz kaynak Çarpanı (Equity Multiplier)*: Borç finansmanı ile ilgili olan bu oran, şirketin borçlanma düzeyini ve bunun öz kaynak getirisi üzerindeki etkisini gösteren bir orandır. Bu oran aynı zamanda şirketin varlıklarını borç veya öz kaynak yoluyla finanse etme derecesini göstermektedir. Yüksek finansal kaldıraç, borçların öz kaynağa göre fazla olduğuna işaret eder ve bu da finansal riskin artmasına neden olabilir (Damodaran, 2012).

Ancak bu durum aynı zamanda öz kaynak kârlılığı üzerinde olumlu bir etki de yaratabilir. Finansal kaldıraç olarak da isimlendirilen öz kaynak çarpanının hesaplama formülü şu şekildedir:

$$\text{Öz kaynak çarpanı} = \text{Toplam varlıklar} / \text{Öz kaynaklar}$$

*Öz kaynak Kârlılığı (Return on Equity-ROE)*: Net kâr marjı, aktif devir hızı ve öz kaynak çarpanının çarpımı ile öz kaynak kârlılığı oranı hesaplanmaktadır. Öz kaynak kârlılığının hesaplanmasında net kâr marjı ile aktif devir hızının çarpımı ile elde edilen aktif kârlılık oranı (ROA) da kullanılabilir. Bu oran, şirketin öz kaynaklarının hangi oranda kâra dönüştüğünü gösteren bir orandır. Hesaplama formülü şu şekildedir:

$$\text{Öz kaynak kârlılığı (ROE)} = \text{Aktif kârlılığı (Net kâr marjı} \times \text{Aktif devir hızı)} \times \text{Öz kaynak çarpanı}$$

DuPont Analizi sektörler arası karşılaştırma yapılırken de kullanılan etkili bir araçtır. Bu analiz, sektörün finansal olarak etkinliği, kârlılığı, verimliliği ve borçluluğu gibi faktörler üzerinden değerlendirilmesine olanak sağlamaktadır. Sektörler arası karşılaştırmada DuPont analizi aşağıdaki işlevleri yerine getirmektedir:

*Finansal Performans Değerlendirmesi*: DuPont Analizi ile farklı sektörlerin kârlılığı, verimliliği ve borçluluk seviyeleri ayrıntılı bir şekilde karşılaştırılabilir.

*Sektörel Dinamikler*: DuPont Analizi hangi sektörün daha fazla sermayeye ihtiyaç duyduğu, hangi sektörün daha yüksek verimliliğe ve kârlılığa sahip olduğunu anlamaya yardımcı olan bir araçtır.

*Stratejik Kararlar*: DuPont Analizi yatırımcılar için hangi sektörlerin daha cazip olduğunu anlamalarına yardımcı olur. Bu sayede yatırımcılar hangi sektörlere yatırım yapmaları gerektiği konusunda daha sağlıklı karar alabilirler (Soliman, 2008).

### 3. Konu ile İlgili Daha Önce Yapılmış Çalışmalar

Literatürde oran analizi ve DuPont Analizi yöntemiyle finansal performansın değerlendirilmesine yönelik çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalardan bazılarında bu bölümde yer verilmektedir.

Lev (1969) çalışmasında, DuPont Analizinin sektör ve şirket performansını değerlendirmek için nasıl kullanılabileceğini ele almıştır. Yazar, sektör bazlı karşılaştırmaların finansal analizdeki önemini vurgulayarak, DuPont Analizinin bu amaçla kullanılabileceğini belirtmiştir. Booth (1992) çalışmasında, otelcilik sektöründe DuPont Analizinin nasıl uygulanabileceğini araştırmıştır. Yazar otel işletmelerinde kârlılığı ve varlık etkinliğini değerlendirmek için DuPont Modelinin kullanılabileceğini savunarak, DuPont Analizi esnasında dikkate alınması gereken sektöre özgü faktörleri ele almıştır. Peterson ve Fabozzi (1999) finansal tabloların analizini kapsamlı bir şekilde ele alan çalışmalarında, DuPont Analizinin şirket kârlılığını ölçmek için nasıl kullanılacağını açıklamışlardır. Yazarlar analizin finansal tabloların daha ayrıntılı bir şekilde incelenmesine olanak tanıdığını belirtmişlerdir. Givoly ve Hayn (2000) çalışmalarında, muhasebe işlemleri sonucu bulunan işletme kârlılarının zaman serisi özelliklerini ve muhasebe raporlama yöntemlerinin şirket kârlılığı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Yazarlar muhasebe raporlama yöntemlerinin kârlılık üzerindeki etkilerini analiz ederken, yöntemlerden elde ettikleri verilerle yapmış oldukları DuPont Analizlerine ait bulguları paylaşmışlardır. Nissim ve Penman (2001) çalışmalarında, oran analizinin hisse senedi değerlemesindeki rolünü tartışıp, DuPont Analizinin öz kaynak getirisi üzerinde derinlemesine bir bakış açısı sunduğunu vurgulamışlardır. Soliman (2008) yapmış olduğu çalışmada, DuPont analizinin piyasa profesyonelleri tarafından hangi amaçlarla kullanılabileceğinin üstünde durmuştur. Yazar DuPont analizinin, şirketin gelecekteki kazançlarını tahmin etmede, yatırımcıların öz sermaye getirisini görerek yatırım yapmalarını sağlamada, finansal analistlerin eş zamanlı tahmin imkânı sayesinde gelecekle ilgili tahminlerini tekrar test etmelerinde kullanılabileceğini savunmuştur. DuPont analizinin böylece hem mevcut yatırımcılara hem de şirkete yatırım yapmak isteyenlere tutarlı bilgiler sunabildiğini belirtmiştir. Yapılan çalışmalarda hisse senedi getirilerinin DuPont analizi sonuçları ile uyumlu olduğunu savunan yazar, DuPont analizinin olağandışı durumlarda tahmin hatası yapabileceğini belirtmiştir. Bu nedenle olağandışı durumlarda finansal analistlerin sık sık tahmin revizyonları yapmalarını önermiştir.

Penman (2013) finansal değerlendirme ve finansal tablo analizi üzerine yaptığı çalışmada, DuPont Analizini finansal tablo analizi süreçlerinde önemli bir araç olarak sunmuştur. Penman DuPont Analizi aracılığı ile öz kaynak getirisi ile ilgili faktörlerin ayrıntılı şekilde incelenildiğini savunmuştur. Kim (2016) yapmış olduğu çalışmada, dört gıda dağıtım şirketinin finansal performansını DuPont yöntemi ile değerlendirmiştir. Çalışmada dört şirket finansal performanslarına göre sıralanmış, şirketlerin yatırımlar konusunda dikkatli

hareket etmeleri ve borçlarını azaltmaları gerektiği belirtilerek, bunlara dikkat edilmediği takdirde şirketlerin ilerleyen dönemlerde finansal sıkıntı problemi yaşayabilecekleri savunulmuştur. Ross vd. (2016) kurumsal finansın temel kavramlarını ele aldıkları çalışmalarında, DuPont Analizini öz kaynak kârlılığını farklı bileşenlerini ayrıştırarak, finansal karar alma süreçlerine katkıda bulunan bir yöntem olarak tanımlamışlardır. Bansal vd. (2020) yapmış oldukları çalışmada gübre sektöründe faaliyet gösteren şirketleri DuPont Analizi ve Altman Z Skor modeli ile değerlendirerek, yatırımcıların hangi şirketlere yatırım yapmaları gerektiği konusunda tavsiyelerde bulunmuşlardır. Sushma (2020) yapmış olduğu çalışmada, Hint ilaç şirketlerinin 2015-2020 yılları arasındaki finansal performanslarını değerlendirerek, Hint İlaç sektörünün finansal performansını ölçmeyi amaçlamıştır. DuPont modelinin kullanıldığı çalışmada, altı şirketin tamamının istikrarlı bir finansal performans sergileyemediği, ilaç sektörünün finansal performans açısından diğer sektörlerle göre başarısız olduğu tespit edilmiştir. Shabani vd. (2021) yapmış oldukları çalışmada, Kosova'da faaliyet gösteren 40 küçük ve orta ölçekli işletmenin 2016-2018 yılları arasındaki finansal performansını DuPont analizi ile ölçmüşlerdir. Araştırmada DuPont analizi sonuçları öz kaynak kârlılığı bağımlı değişken olarak, aktif kullanımı, öz sermaye çarpanı ve net kâr marjı bağımsız değişkenler olarak kullanılarak istatistiki analize tabi tutulmuştur. Araştırma sonucu öz kaynak getirisi yüksek olan sektörler ve şirketler sıralanmıştır. Hothur ve Reddy (2022) yapmış oldukları çalışmada Hindistan'da akaryakıt sektöründe faaliyet gösteren üç kamu kuruluşunun finansal performansını DuPont Analizi ile değerlendirmişlerdir. 2010-2020 yılları arasındaki finansal verilerin kullanıldığı çalışmada, DuPont bileşenlerinin ROE üzerindeki etki derecesini değerlendirmek için çoklu doğrusal regresyon analizi kullanılmıştır. Araştırma sonucu, tüm şirketlerin finansal performansında ROE üzerinde net kâr marjının, aktif kârlılığı ve öz sermaye çarpanından daha fazla etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Akaryakıt sektörü değerlendirildiğinde, bu sektörün ROE açısından diğer sektörlerle göre istikrarlı bir performans sergilediği, yatırımcılar tarafından tercih edilmesinin doğru bir tercih olduğu belirtilmiştir. Maliki ve Arvianto (2023) yapmış oldukları çalışmada, Endonezya'daki çimento sektöründe yer alan dört şirketin pandemi dönemi finansal performanslarını DuPont analizi ile değerlendirmişlerdir. Araştırma sonucuna göre, pandeminin çimento sektöründeki şirketlerin finansal performansı üzerinde, özellikle kârlılık ve fon kullanımı açısından önemli bir negatif etkisi olduğu tespit edilmiştir. Kong ve Zhu (2024) yapmış oldukları çalışmada DuPont analiz yöntemine dayalı olarak Çin bira markası Tsingtao Brewery'nin finansal verilerini ve rekabet gücünü analiz etmişlerdir. Sonuç olarak, yazarlar şirketin kendi sektörü içinde iyi durumda olduğunu, COVID-19 pandemisi sürecinde sektördeki ikram ve yiyecek şirketlerinin köklü değişimlere uğradığını tespit etmişlerdir.

Literatür taraması sonucu Türkiye'de yapılan, finansal performansın DuPont Analizi ile ölçüldüğü bazı çalışmalar aşağıda aktarılmıştır.

Koşan ve Karadeniz (2014) yaptıkları çalışmada, konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektörü'nün 2010, 2011 ve 2012 yıllarına ait finansal performansını DuPont finansal analiz tekniği ile incelemişler, sektörün 2010 ve 2012 yıllarında satış, aktif ve öz kaynak kârlılıklarının pozitif olduğunu, 2011 yılında ise negatif gerçekleştiğini saptamışlardır. Yazarlar sektörün maliyet ve gider kalemlerinin yüksek olduğu, aktif devir hızının istenilen düzeyde olmadığı ve sektörün aktif yatırımlarını daha fazla yabancı kaynakla finanse ettiği ve bu bağlamda finansal riskinin yüksek olduğunu tespit etmişlerdir. Gümüş ve Çıbık (2018) yapmış oldukları çalışmada, DuPont yöntemini kullanarak Borsa İstanbul'da işlem gören 25 gayrimenkul yatırım ortaklığı şirketinin öz sermaye verimliliği analizlerini yapmışlardır. Yapılan bu analizler sonucunda, DuPont yöntemine göre öz sermaye verimliliği en iyi ve en kötü olan işletmeler belirlenmiş ve nedenleri yorumlanmıştır. Ardıç (2019) araştırmasında, ÇAYKUR'un 2015, 2016 ve 2017 yıllarına ait finansal performansını DuPont analizi ile değerlendirmiştir. Analiz sonucunda, ÇAYKUR'un finansal performansının 2015 yılında daha başarılı olduğu ancak 2016 ve özellikle 2017 yıllarında ciddi bir finansal performans düşüşü yaşadığı tespit edilmiştir. Sanalan Bilici (2019) çalışmasında, konaklama ve yiyecek-içecek alt sektöründe bulunan firmaların 2010-2016 yılları arasındaki finansal verilerini kullanarak, sektörün yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığındaki değişimini incelemiştir. 2010-2014 yılları verilerinde önemli bir sapma olmadığını belirleyen yazar, 2011 yılında meydana gelen zararın ertesi yıl telafi edildiğini belirtmiştir. Sektör öz kaynak kârlılığının 2016 yılında diğer yıllara göre oldukça yüksek çıktığını belirten yazar, sektörün kaynaklarını verimli kullandığını savunmuştur.

Arslan ve Bora (2021) yapmış oldukları çalışmada, Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren mevduat bankalarının 2015-2019 yılları arasındaki finansal performansları DuPont modeli kullanarak analiz etmişlerdir. Yapılan analiz sonucu bankaların kârlılığı, varlık verimliliği ve finansal kaldıraç oranları

değerlendirilmiş ve performanslarına göre sıralanmıştır. Güngör (2021) çalışmasında, BİST'te yer alan mali kuruluşlar dışında kalan, 268 işletmenin 2018-2020 yılları arasındaki finansal performansları ve kârlılık durumlarını dikkate alınarak sektörler arası karşılaştırma gerçekleştirmiştir. Yazar yapmış olduğu analiz sonucunda, maden, diğer kimyasal ürünler, ilaç ve sağlık, perakende ve toptan ticaret ile lokanta ve oteller sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2018-2020 yılları arasındaki finansal oranlarının artış trendinde olduğunu tespit etmiştir. Seyahat acenteleri ve tur operatörleri sektöründeki şirketlerin finansal oranlarının ise ilgili yıllar içerisinde azalış eğiliminde olduğunu belirtmiştir. Ayrıca; ulaştırma ile seyahat acenteleri ve tur operatörleri sektörlerinin finansal oranlarının COVID-19 salgınının ilk yılı olan 2020'de keskin bir düşüş yaşadığı; perakende ve toptan ticaret ile bilişim ve yazılım sektörlerinin finansal oranlarının ise salgın yılında büyük yükseliş gösterdiğini tespit etmiştir. Arı (2023) yapmış olduğu çalışmada, özel bir hastane grubu ile özel hastane işletmeleri sektörünün finansal performansını 2010 ile 2020 yılları arasındaki finansal verilerini kullanarak DuPont modeli ile analiz etmiştir. Araştırma sonucunda, özel hastane grubunun Türkiye ortalamasından daha yüksek düzeyde kârlılık oranlarına sahip olduğu ve daha iyi bir finansal performans ortaya koyduğu tespit edilmiştir. Coşkun Erdoğan (2023) çalışmasında Borsa İstanbul'da işlem gören otomotiv sanayi sektörünün finansal performansını DuPont yöntemiyle analiz ederek, şirketlerin kârlılık ve verimlilik oranlarını değerlendirmiştir. Elde edilen sonuçları istatistiksel analizlere tabi tutarak kârlılık ve verimliliği etki eden faktörleri araştırmıştır. Araştırma sonucunda öz kaynak kârlılığı oranına etki eden değişkenlerin farklılaşmadığı ancak bu faktörlerin etki düzeylerinin değiştiği tespit edilmiştir. Karadağ (2023) Borsa İstanbul'da işlem gören ulaştırma ve depolama sektöründe yer alan altı şirket ile oteller ve lokantalar sektöründe yer alan yedi şirketin 2019, 2020, 2021 dönemleri finansal verilerini inceleyerek, COVID-19 pandemisinin bu şirketlerin finansal performanslarına etkisini araştırmıştır. Çalışma sonucunda, pandeminin hem ulaştırma ve depolama hem de oteller ve lokantalar sektörünün finansal performansını olumsuz etkilediği ortaya çıkmıştır. Başkaya ve Özdemir (2024) BIST Sürdürülebilirlik-25 Endeksi'nde yer alan şirketlerin finansal performanslarını şirketlerin 2022-2023 yılına ait finansman verilerini kullanarak DuPont Analiz Yöntemi ile değerlendirmişlerdir. Araştırma sonuçlarına göre, bankacılık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin net kâr marjı açısından diğer sektörlerle göre iyi durumda olduğu, holding ve yatırım şirketlerinin ise genel ortalamanın altında kaldığı belirlenmiştir.

#### 4. Araştırmanın Yöntemi

Çalışmanın amacı, hizmetler sektöründe yer alan alt sektörlerin DuPont Analizi aracılığı ile finansal performanslarının değerlendirilmesi ve alt sektörlerin finansal performanslarının konaklama sektörü finansal performansı ile karşılaştırılmasıdır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) yapmış olduğu sınıflandırmaya göre hizmetler sektörü; (a) bilgi ve iletişim, (b) diğer hizmet faaliyetleri, (c) eğitim, (d) gayrimenkul faaliyetleri, (e) idari ve destek hizmet faaliyetleri, (f) insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri, (g) kültür, sanat, eğlence, dinlenme ve spor, (h) mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler, (i) ulaştırma ve depolama ile (j) konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri olmak üzere on alt sektörden oluşmaktadır (TÜİK, 2024). Konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri alt sektörünün konaklama sektörü ile yiyecek içecek hizmetleri sektörleri olmak üzere iki adet kendi alt sektörü bulunmaktadır.

Çalışmaya konu olan alt sektörlerin finansal tabloları Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Sektör Bilançoları verilerinden alınmıştır (TCMB, 2024a). Kullanılan bilanço ve gelir tabloları; Avrupa Birliği İstatistik Ofisi (EUROSTAT) tarafından güncel olarak kullanılması tavsiye edilen ekonomik faaliyet sınıflaması NACE Rev.2 esas alınarak hazırlanmaktadır. Söz konusu finansal veriler kurumlar vergisi mükellefi reel sektör firmalarına ait verilerden oluşmaktadır. TCMB tarafından yayınlanan Sektör Bilançoları; Gelir İdaresi Başkanlığı'ndan (GİB) temin edilen, reel sektörde faaliyet gösteren firmalara ait kurumlar vergisi beyannamesi, bilanço ve gelir tabloları, TÜİK'den elde edilen faaliyet bilgileri ile sektör ve ölçek bazında yıllar itibarıyla toplulaştırılması yöntemi ile hazırlanan bir çalışmadır (TCMB, 2024b). Toplulaştırılmış bilanço ve gelir tablolarında Türkiye'de faaliyet gösteren reel sektör firmalarının Vergi Usul Kanunu uyarınca tekdüzen hesap planına uygun olarak hazırlayıp GİB'e sundukları solo bilançoları ve gelir tabloları kullanılmaktadır.

Çalışmada; hizmetler sektöründe yer alan alt sektörlerin, 2019-2023 yılları arasındaki beş yıllık dönemi kapsayan yıl sonu finansal tablolarından elde edilmiş olan ikincil veriler kullanılmıştır. Elde edilen veriler toplu tablo haline getirilmiş, ardından her sektörün net kâr marjı, aktif devir hızı, aktif kârlılık oranı, öz kaynak çarpanı ile öz kaynak kârlılık oranları yıllar itibarı ile yazar tarafından hesaplanmıştır. Hesaplama sonucu elde edilen oranlar tablolaştırılarak alt sektörlerin beş yıllık öz kaynak kârlılık oranları ile konaklama sektörünün

beş yıllık öz kaynak kârlılık oranları karşılaştırılmış ve yorumlanmıştır. Konaklama sektörünün öz kaynak kârlılık oranı aynı zamanda tüm hizmet sektörleri ve tüm sektörler öz kaynak kârlılık oranları ile de karşılaştırılmıştır. Çalışmada yer alan tüm tablolar TCMB verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Oranların hesaplanmasında DuPont Analizinin bileşenleri olan;

**Net kâr marjı (ROS)**= *Net kâr/Satışlar*

**Aktif devir hızı**= *Satışlar/Toplam varlıklar*

**Aktif kârlılık oranı (ROA)**= *Net kâr marjı x Aktif devir hızı*

**Öz kaynak çarpanı**= *Toplam varlıklar/Öz kaynaklar*

**Öz kaynak kârlılığı (ROE)**= *Net kâr marjı x Aktif devir hızı x Öz kaynak çarpanı* formülleri kullanılmıştır.

## 5. Araştırmanın Bulguları

Çalışmanın örneklemini oluşturan hizmetler sektöründe yer alan alt sektörlerin 2019-2023 yılları arasındaki finansal verileri kullanılarak yapılan DuPont Analizi sonuçları karşılaştırma yapabilmek ve daha detaylı inceleyebilmek için alt sektör bazında ayrı ayrı sunulmuştur.

Bilgi ve iletişim alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 1’de verilmiştir.

**Tablo 1.** Bilgi ve İletişim Alt Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)

Bilgi ve İletişim	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	147.623	17,07	170.650	15,60	232.073	35,99	429.722	85,17	682.664	58,86
Net Kâr	11.625	310,71	17.025	46,46	22.942	34,76	36.295	58,20	105.243	189,96
Toplam Var.	234.413	12,93	265.412	13,22	357.171	34,57	587.537	64,50	794.841	35,28
Öz Kaynaklar	96.620	21,77	107.255	11,01	141.459	31,89	241.960	71,05	340.512	40,73
Net Kâr Marjı	0,079	250,83	0,100	26,70	0,099	-0,91	0,084	-14,56	0,154	82,52
Aktif Devir Hızı	0,630	3,66	0,643	2,10	0,650	1,06	0,731	12,56	0,859	17,43
Aktif Kâr. Or.	0,050	263,68	0,064	29,35	0,064	0,14	0,062	-3,83	0,132	114,34
Öz kaynak Çar.	2,426	-7,26	2,475	2,00	2,525	2,03	2,428	-3,83	2,334	-3,87
Öz kaynak Kâr.	0,120	237,29	0,159	31,94	0,162	2,17	0,150	-7,51	0,309	106,04
Firma Sayısı	24.207		27.224		30.864		35.677		38.142	

Tablo 1’deki Bilgi ve İletişim alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında 0,120 olan öz kaynak kârlılığının, 2020 yılında 0,159’a, 2021 yılında 0,162’ye yükseldiği görülmektedir. 2022 yılında 0,150’ye düşen öz kaynak kârlılığı, 2023 yılında 0,309’a yükselmiştir.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2019, 2020, 2021 ve 2023 yıllarında arttığı, 2022 yılında düştüğü görülmektedir. 2022 yılında meydana gelen düşüşün net kâr marjı ve aktif kârlılık oranlarının önceki yıla göre düşmesinden kaynaklandığı tespit edilmiştir. 2023 yılında net kâr, net kâr marjı ve aktif kârlılık oranlarında meydana gelen yüksek artışların öz kaynak kârlılık oranına da olumlu yansıdığı söylenebilir. Öz kaynak çarpanının beş yıllık periyotta gerilemiş olması öz kaynak kârlılık oranını düşürmesine rağmen, sektörün borçlanma oranının düşmesi açısından olumlu olarak değerlendirilebilir.

Diğer Hizmet Faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 2’de verilmiştir.

**Tablo 2.** Diğer Hizmet Faaliyetleri Alt Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)

Diğer Hiz. Faal.	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	6.666	13,61	7.248	8,73	11.297	55,85	24.616	117,90	43.529	76,83
Net Kâr	-7	-93,49	32	560,50	167	423,83	717	328,84	1.165	62,44
Toplam Var.	7.247	11,37	8.450	16,60	11.376	34,62	20.139	77,03	32.829	63,01
Öz Kaynaklar	1.371	14,61	1.511	10,18	2.240	48,28	4.082	82,22	6.940	70,02
Net Kâr Marjı	-0,001	-94,27	0,004	523,53	0,015	236,10	0,029	96,80	0,027	-8,14
Aktif Devir Hızı	0,920	2,02	0,858	-6,75	0,993	15,77	1,222	23,09	1,326	8,48
Aktif Kâr. Or.	-0,001	-94,16	0,004	494,95	0,015	289,11	0,036	142,24	0,035	-0,35
Öz kaynak Çar.	5,286	-2,83	5,594	5,82	5,078	-9,21	4,934	-2,85	4,731	-4,12
Öz kaynak Kâr.	-0,005	-94,32	0,021	517,95	0,075	253,27	0,176	135,34	0,168	-4,46
Firma Sayısı	6.622		7.080		7.859		9.055		9.645	

Tablo 2'deki Diğer Hizmet Faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında -0,005 olan öz kaynak kârlılığının, 2020 yılında 0,021'e, 2021 yılında 0,075'e, 2022 yılında ise 0,176'ya yükseldiği görülmektedir. Öz kaynak kârlılığı, 2023 yılında önceki yıla düşüş göstererek 0,168 olarak gerçekleşmiştir.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2019, 2020, 2021 ve 2022 yıllarında arttığı, 2023 yılında düştüğü görülmektedir. 2023 yılında meydana gelen düşüşün net kâr marjı ve aktif kârlılık oranlarının önceki yıla göre düşmesinden kaynaklandığı tespit edilmiştir. 2023 yılında net satışlar ve net kârdaki artışa rağmen net kâr marjının düşmesi, sektörün üretim maliyetlerinin yükseldiğine, sektördeki firmaların maliyetlerini düşürmeye yönelik önlemler alması gerektiğine işaret etmektedir.

Eğitim alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 3'de verilmiştir.

**Tablo 3.** Eğitim Alt Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)

Eğitim	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	25.475	21,16	25.829	1,39	31.822	23,20	52.427	64,75	95.798	82,72
Net Kâr	-1.459	71,21	1.481	201,50	1.478	-0,15	-1.720	-216,37	-5.354	-211,20
Toplam Var.	38.258	15,67	44.750	16,97	53.960	20,58	78.163	44,85	122.642	56,91
Öz Kaynaklar	6.349	-2,74	9.125	43,73	12.941	41,82	17.039	31,67	15.461	-9,26
Net Kâr Marjı	-0,057	41,30	0,057	200,11	0,046	-18,96	-0,033	-170,63	-0,056	-70,31
Aktif Devir Hızı	0,666	4,75	0,577	-13,32	0,590	2,18	0,671	13,74	0,781	16,45
Aktif Kâr. Or.	-0,038	48,01	0,033	186,77	0,027	-17,19	-0,022	-180,33	-0,044	-98,34
Öz kaynak Çar.	6,026	18,93	4,904	-18,62	4,170	-14,97	4,587	10,01	7,932	72,92
Öz kaynak Kâr.	-0,230	76,04	0,162	170,62	0,114	-29,59	-0,101	-188,38	-0,346	-242,97
Firma Sayısı	14.239		15.324		16.384		17.614		17.629	

Tablo 3'deki Eğitim alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında -0,230 olan öz kaynak kârlılığının, 2020 yılında 0,162'ye yükseldiği görülmektedir. 2021 yılında 0,114'e düşen oran, 2022 yılında -0,101'e, 2023 yılında ise -0,346'ya düşmüştür.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2019 ve 2020 yıllarında arttığı, 2021, 2022 ve 2023 yıllarında düştüğü görülmektedir. 2021 yılında meydana gelen düşüşün net kâr, net kâr marjı ve aktif kârlılık ve öz kaynak çarpanı oranlarının önceki yıla göre düşmesinden kaynaklandığı tespit edilmiştir. 2022 yılında net satışların artmasına rağmen sektörün zarar etmiş olması öz kaynak kârlılığının gerilemesinin en önemli nedeni olarak görülmektedir. Bu durum sektörün net kâr marjı ve aktif kârlılık oranlarını da olumsuz etkilemiştir. Bu durum sektörün maliyetlerinin önceki yıla göre arttığına işaret etmektedir. 2023 yılında da 2022 yılına benzer bir durum yaşanmış, sektörün satışları artmasına rağmen yılsonunda zarar gerçekleşmiştir. 2023 yılında da net kâr marjı, aktif kârlılık oranı ile öz kaynak kârlılığı oranları gerilemeye devam etmiştir. Aynı yıl öz kaynak çarpanının yüksek oranda artması sektörün nakit ihtiyacını borçlanma yolu ile giderebildiğine işaret etmektedir. Borçlanma oranının yüksek oranda artmasına rağmen öz kaynaklarda meydana gelen gerileme, ilerideki yıllar için sektördeki firmaların dikkatli olması gerektiğine, maliyetlerini düşürmelerinin şart olduğuna işaret etmektedir.

Gayrimenkul faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 4'de verilmiştir.

**Tablo 4.** Gayrimenkul Faaliyetleri Alt Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)

Gayrimenkul F.	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	32.138	19,59	35.758	11,26	52.948	48,07	112.957	113,33	175.148	55,06
Net Kâr	-1.241	-84,27	-23.282	-1775,85	-46.224	-98,54	-20.183	56,34	-103.296	-411,81
Toplam Var.	214.135	14,42	242.349	13,18	343.621	41,79	510.691	48,62	685.550	34,24
Öz Kaynaklar	49.492	20,14	34.012	-31,28	11.388	-66,52	52.922	364,71	9.730	-81,61
Net Kâr Marjı	-0,039	-86,85	-0,651	-1585,95	-0,873	-34,09	-0,179	79,53	-0,590	-230,08
Aktif Devir Hızı	0,150	4,52	0,148	-1,69	0,154	4,43	0,221	43,54	0,255	15,51
Aktif Kâr. Or.	-0,006	-86,25	-0,096	-1557,46	-0,135	-40,03	-0,040	70,62	-0,151	-281,27
Öz kaynak Çar.	4,327	-4,76	7,125	64,68	30,174	323,47	9,650	-68,02	70,456	630,12
Öz kaynak Kâr.	-0,025	-86,91	-0,685	-2629,56	-4,059	-492,99	-0,381	90,60	-10,616	-2683,71
Firma Sayısı	13.811		15.122		17.036		20.257		22.298	



Tablo 4'deki gayrimenkul faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında -0,025 olan öz kaynak kârlılığının, 2020 yılında -0,685'e, 2021 yılında -4,059'a düştüğü görülmektedir. 2022 yılında -0,381'e yükselen öz kaynak kârlılığı, 2023 yılında -10,616 olarak gerçekleşmiştir.

Gayrimenkul faaliyetleri alt sektörünün tüm yıllarda negatif öz kaynak kârlılığı elde ederek kötü bir finansal performans sergilediği söylenebilir. Sektörün beş yılda da zarar ettiği, net kâr marjının da beş yıl boyunca negatif olduğu görülmektedir. Sektörün öz kaynak çarpanı da sektörün varlıklarını yüksek oranda borçlanarak finanse ettiğini ortaya koymaktadır.

İdari ve destek hizmet faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 5'de verilmiştir

**Tablo 5. İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri Alt Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)**

İdari ve Destek Hiz.	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	192.512	21,06	156.211	-18,86	250.080	60,09	579.223	131,62	1.110.779	91,77
Net Kâr	3.456	-908,23	1.215	-64,85	3.039	150,18	9.406	209,50	14.818	57,53
Toplam Var.	165.349	16,52	203.857	23,29	270.146	32,52	471.228	74,43	801.539	70,10
Öz Kaynaklar	36.121	21,40	41.449	14,75	57.103	37,77	105.063	83,99	159.841	52,14
Net Kâr Marjı	0,018	-767,62	0,008	-56,68	0,012	56,28	0,016	33,63	0,013	-17,85
Aktif Devir Hızı	1,164	3,89	0,766	-34,18	0,926	20,81	1,229	32,78	1,386	12,74
Aktif Kâr. Or.	0,021	-793,61	0,006	-71,49	0,011	88,79	0,020	77,43	0,018	-7,39
Öz kaynak Çar.	4,578	-4,01	4,918	7,44	4,731	-3,81	4,485	-5,19	5,015	11,80
Öz kaynak Kâr.	0,096	-765,76	0,029	-69,37	0,053	81,60	0,090	68,22	0,093	3,54
Firma Sayısı	34.800		36.561		38.441		42.736		43.861	

Tablo 5'deki idari ve destek hizmet faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında 0,096 olan öz kaynak kârlılığı, 2020 yılında 0,029'a düşmüştür. Öz kaynak kârlılığı 2021 yılında 0,053, 2022 yılında ise 0,090, 2023 yılında da 0,093'e yükselerek üç yıl boyunca yükseliş göstermiştir.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığı 2019 ve 2020 yıllarında düşmüş, 2021, 2022 ve 2023 yıllarında artmıştır. 2019 ve 2020 yıllarında meydana gelen düşüşün net kâr ve net kâr marjında meydana gelen düşüşten kaynaklandığı görülmektedir. 2021, 2022 yıllarında net kâr, net kâr marjı, aktif kârlılık oranlarında meydana gelen artış öz kaynak kârlılığına da olumlu yansımıştır. 2023 yılında net satışlar ve net kârdaki artışa rağmen net kâr marjının düşmesi öz kaynak kârlılığını olumsuz etkilemiş, sektördeki firmaların maliyetlerini düşürmeye yönelik önlemler almaları gerektiğine işaret etmektedir.

İnsan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 6'da verilmiştir.

**Tablo 6. İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri Alt Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)**

İnsan Sağ. Sosyal Hiz.	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	50.306	22,52	55.706	10,73	83.160	49,28	150.580	81,07	269.697	79,11
Net Kâr	1.455	-1968,58	2.733	87,81	4.138	51,40	9.836	137,68	16.353	66,25
Toplam Var.	59.764	9,33	72.833	21,87	99.853	37,10	179.095	79,36	264.463	47,67
Öz Kaynaklar	18.975	20,73	22.769	19,99	36.994	62,47	75.634	104,45	103.468	36,80
Net Kâr Marjı	0,029	-1625,16	0,049	69,60	0,050	1,42	0,065	31,26	0,061	-7,18
Aktif Devir Hızı	0,842	12,06	0,765	-9,14	0,833	8,89	0,841	0,96	1,020	21,29
Aktif Kâr. Or.	0,024	-1809,09	0,038	54,11	0,041	10,43	0,055	32,52	0,062	12,59
Öz kaynak Çar.	3,150	-9,44	3,199	1,56	2,699	-15,62	2,368	-12,27	2,556	7,94
Öz kaynak Kâr.	0,077	-1647,73	0,120	56,52	0,112	-6,81	0,130	16,25	0,158	21,53
Firma Sayısı	18.154		20.261		22.874		25.693		27.191	

Tablo 6'daki insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında 0,077 olan öz kaynak kârlılığı, 2020 yılında 0,120'ye yükselmiştir. Öz kaynak kârlılığı 2021 yılında 0,112'ye düşmüş, 2022 yılında 0,130, 2023 yılında da 0,158'e yükselmiştir.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2019 ve 2021 yıllarında düştüğü, 2020, 2022 ve 2023 yıllarında arttığı görülmektedir. 2019 yılında meydana gelen düşüşün net kâr ve net kâr marjında meydana gelen düşüşten kaynaklandığı görülmektedir. Bu oranlardaki aşırı düşüş aktif kârlılık ve öz kaynak kârlılığını da olumsuz etkilemiş beş yılın en düşük aktif kârlılık ve öz kaynak kârlılık oranı 2019 yılında gerçekleşmiştir. 2021 yılında öz kaynak kârlılığında meydana gelen düşüşün nedeninin öz kaynak çarpanında meydana gelen düşüşten kaynaklandığı görülmektedir. Ancak öz kaynak çarpanında meydana gelen düşüş aynı zamanda sektördeki

firmaların borçlarının da düşmesi anlamına geldiği için sektör açısından olumsuzluk arz etmemektedir. 2020 ve 2022 yıllarında net kâr marjında meydana gelen pozitif değişim öz kaynak kârlılığına da pozitif yansımıştır. 2023 yılında net kâr marjı düşmüş olmasına rağmen sektörün maliyetlerini düşürmüş olması nedeni ile öz kaynak kârlılığına olumsuz yansımamıştır. Sektörün öz kaynak çarpanının beş yıl sonunda 3,150'den 2,556'ya düşmüş olması sektörün borçlanma ihtiyacının azaldığına işaret etmektedir.

Kültür, sanat, eğlence, dinlence, spor alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 7'de verilmiştir.

**Tablo 7. Kültür Sanat Eğlence Dinlence Spor Alt Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)**

Kül. San. Eğl. Sp.	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	9.015	14,31	8.025	-10,98	13.066	62,82	29.930	129,06	58.523	95,53
Net Kâr	1.395	-418,91	-471	-133,76	-416	-11,55	949	327,79	1.221	28,75
Toplam Var.	16.751	17,48	29.930	78,68	24.962	-16,60	43.028	72,37	74.203	72,45
Öz Kaynaklar	3.581	54,55	1.293	-63,90	4.269	230,21	9.379	119,71	14.450	54,07
Net Kâr Marjı	0,155	-378,99	-0,059	-137,92	-0,032	45,68	0,032	199,44	0,021	-34,16
Aktif Devir Hızı	0,538	-2,70	0,268	-50,18	0,523	95,23	0,696	32,89	0,789	13,38
Aktif Kâr. Or.	0,083	-371,47	-0,016	-118,89	-0,017	-6,05	0,022	232,15	0,016	-25,34
Öz kaynak Çar.	4,678	-23,99	23,152	394,95	5,848	-74,74	4,588	-21,55	5,135	11,93
Öz kaynak Kâr.	0,390	-306,34	-0,364	-193,51	-0,098	73,22	0,101	203,68	0,085	-16,43
Firma Sayısı	5.038		5.240		5.439		5.871		6.214	

Tablo 7'deki kültür, sanat, eğlence, dinlence, spor alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında 0,390 olan öz kaynak kârlılığı, 2020 yılında -0,364'e düşmüştür. Öz kaynak kârlılığı 2021 yılında -0,098'e, 2022 yılında 0,101 yükselmiş, 2023 yılında ise 0,085'e düşmüştür.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2019, 2020 ve 2023 yıllarında düştüğü, 2021 ve 2022 yıllarında arttığı görülmektedir. 2019 ve 2020 yıllarında meydana gelen düşüşün net kâr, net kâr marjı, aktif devir hızı, aktif kârlılık oranı, öz kaynak çarpanı oranlarında meydana gelen olumsuz değişimden kaynaklandığı görülmektedir. 2021 ve 2022 yıllarında meydana gelen yükselişin satışlar ve net kâr marjında meydana gelen pozitif değişimden kaynaklandığı görülmektedir. Aynı yıllarda bu değişim aktif devir hızı ve aktif kârlılık oranına da olumlu yansımıştır. 2023 yılında net satışlar ve net kârın artmasına rağmen net kâr marjının düşmesi sektörün öz kaynak kârlılığına da olumsuz yansımıştır. Bu durum da 2023 yılında sektördeki firmaların maliyetlerinin yükselmiş olduğuna işaret etmektedir. Sektörün 2020 yılında 23,152'ye çıkan öz kaynak çarpanının sonraki yıllarda düşürülmüş olması da sektörün borçlarını kontrol altına almaya başladığı şeklinde yorumlanabilir.

Mesleki, bilimsel ve teknik hizmet faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 8'de verilmiştir.

**Tablo 8. Mesleki Bilimsel ve Teknik Hizmet Faaliyetleri Alt Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)**

Mes. Bil. Tek. F.	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	106.885	14,80	128.418	20,15	183.091	42,57	369.219	101,66	679.430	84,02
Net Kâr	21.121	282,32	4.753	-77,50	-4.839	-201,82	54.875	1233,99	115.708	110,86
Toplam Var.	774.025	16,69	842.559	8,85	1.089.627	29,32	1.427.541	31,01	2.086.976	46,19
Öz Kaynaklar	360.276	15,34	355.242	-1,40	370.798	4,38	491.815	32,64	692.645	40,83
Net Kâr Marjı	0,198	233,03	0,037	-81,27	-0,026	-171,41	0,149	662,33	0,170	14,59
Aktif Devir Hızı	0,138	-1,62	0,152	10,37	0,168	10,25	0,259	53,92	0,326	25,87
Aktif Kâr. Or.	0,027	227,65	0,006	-79,33	-0,004	-178,73	0,038	965,56	0,055	44,23
Öz kaynak Çar.	2,148	1,17	2,372	10,40	2,939	23,90	2,903	-1,23	3,013	3,81
Öz kaynak Kâr.	0,059	231,47	0,013	-77,18	-0,013	-197,54	0,112	954,96	0,167	49,72
Firma Sayısı	61.291		66.694		73.222		80.916		84.574	

Tablo 8'deki mesleki, bilimsel ve teknik hizmet faaliyetleri alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında 0,059 olan öz kaynak kârlılığı, 2020 yılında 0,013'e, 2021 yılında -0,013'e düşmüştür. Öz kaynak kârlılığı 2022 yılında 0,112'ye, 2023 yılında ise 0,167'ye yükselmiştir.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2020 ve 2021 yıllarında düştüğü, 2019, 2022 ve 2023 yıllarında arttığı görülmektedir. 2020 ve 2021 yıllarında meydana gelen düşüşün net kâr, net kâr marjı ve aktif kârlılık oranlarında meydana gelen olumsuz değişimden kaynaklandığı görülmektedir. 2019 yılında net kâr ve net kâr marjındaki artış aktif kârlılığı ve öz kaynak kârlılığı oranlarına da olumlu yansımış, öz kaynak kârlılığı

231,47 artmıştır. 2022 ve 2023 yıllarında net satışlar, net kâr, net kâr marjı, aktif kârlılık oranlarının artması öz kaynak kârlılığına olumlu bir şekilde yansımış ve iki yılda da öz kaynak kârlılık oranı artmıştır

Ulaştırma ve depolama alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 9'da verilmiştir.

**Tablo 9.** Ulaştırma ve Depolama Alt Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)

Ulaş. Depolama	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	451.380	21,38	454.571	0,71	833.316	83,32	2.413.893	189,67	3.179.648	31,72
Net Kâr	4.233	-136,48	-40.972	-1067,91	-107.129	-161,47	48.676	145,44	-8.474	-117,41
Toplam Var.	608.487	20,31	733.668	20,57	1.092.028	48,84	2.210.946	102,46	3.138.191	41,94
Öz Kaynaklar	100.156	4,96	63.729	-36,37	10.063	-84,21	362.949	3506,61	439.640	21,13
Net Kâr Marjı	0,009	-130,05	-0,090	-1061,11	-0,129	-42,63	0,020	115,69	-0,003	-113,22
Aktif Devir Hızı	0,742	0,89	0,620	-16,48	0,763	23,16	1,092	43,08	1,013	-7,20
Aktif Kâr. Or.	0,007	-130,32	-0,056	-902,76	-0,098	-75,66	0,022	122,44	-0,003	-112,27
Öz kaynak Çar.	6,075	14,62	11,512	89,49	108,515	842,60	6,092	-94,39	7,138	17,18
Öz kaynak Kâr.	0,042	-134,75	-0,643	-1621,16	-10,645	-1555,81	0,134	101,26	-0,019	-114,37
Firma Sayısı	43.268		45.561		48.540		53.098		53.823	

Tablo 9'daki ulaştırma ve depolama alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında 0,042 olan öz kaynak kârlılığı, 2020 yılında -0,643'e, 2021 yılında -10,645'e düşmüştür. Öz kaynak kârlılığı 2022 yılında 0,134'e yükselmiş ancak 2023 yılında -0,019'a düşmüştür.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2019, 2020, 2021 ve 2023 yıllarında düştüğü, sadece 2022 yılında arttığı görülmektedir. 2019 yılında net kâr, net kâr marjı ve aktif kârlılık oranlarında meydana gelen düşüş öz kaynak kârlılığını da olumsuz etkilemiştir. Sektörün 2020 ve 2021 yıllarında zarar etmiş olması net kâr marjının negatif gerçekleşmesine neden olmuştur. Aynı yıllarda sektördeki firmaların öz kaynaklarında da gerileme olduğu görülmektedir. İlgili yıllarda sektörün öz kaynak çarpanının da olağanüstü bir şekilde arttığı görülmektedir. Bu durum sektördeki firmaların 2020 ve 2021 yıllarındaki finansman ihtiyacını borçlanarak çözdüğüne işaret etmektedir. 2022 yılında sektörün net satışlarını artırarak kâra geçmiş olması başta net kâr marjı olmak üzere aktif devir hızı ve öz kaynak kârlılıklarına olumlu yansımıştır. Aynı yılda sektörün öz kaynak çarpanında başka bir deyişle borçlarında da önemli bir azalma olmuştur. Bu oranlar doğrultusunda sektörün öz kaynak kârlılığının iki yıl sonra negatif değerden pozitif değere geçtiği görülmektedir. 2023 yılında sektörün net satışlarının artmasına rağmen sektörün zarar etmiş olması sektörün net kâr marjına da olumsuz yansımış. buna paralel olarak da aynı yıl sektörün aktif devir hızı, aktif kârlılık oranlarında da düşüşler yaşanmıştır. Oluşan bu durumun nedeninin sektörün maliyetlerinin yükselmesi olduğu söylenebilir.

Konaklama alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 10'da verilmiştir.

**Tablo 10.** Konaklama Sektörü DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)

Konaklama	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	69.411	26,15	34.786	-49,88	84.332	142,43	237.598	181,74	369.619	55,56
Net Kâr	3.528	-161,43	-23.617	-769,37	-30.490	-29,10	10.526	134,52	-14.069	-233,66
Toplam Var.	188.219	17,15	216.923	15,25	295.903	36,41	533.720	80,37	742.021	39,03
Öz Kaynaklar	33.821	35,98	21.377	-36,79	5.021	-76,51	144.255	2772,94	163.904	13,62
Net Kâr Marjı	0,051	-148,69	-0,679	-1435,62	-0,362	46,75	0,044	112,25	-0,038	-185,92
Aktif Devir Hızı	0,369	7,68	0,160	-56,52	0,285	77,72	0,445	56,20	0,498	11,89
Aktif Kâr. Or.	0,019	-152,43	-0,109	-680,79	-0,103	5,36	0,020	119,14	-0,019	-196,14
Öz kaynak Çar.	5,565	-13,85	10,147	82,34	58,931	480,75	3,700	-93,72	4,527	22,36
Öz kaynak Kâr.	0,104	-145,17	-1,105	-1159,02	-6,072	-449,64	0,073	101,20	-0,086	-217,64
Firma Sayısı	11.163		11.906		12.801		14.177		15.055	

Tablo 10'daki konaklama alt sektörüne ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında 0,104 olan öz kaynak kârlılığı, 2020 yılında -1,105'e, 2021 yılında -6,072'ye düşmüştür. Öz kaynak kârlılığı 2022 yılında 0,073'e yükselmiş ancak 2023 yılında -0,086'ya düşmüştür.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2019, 2020, 2021 ve 2023 yıllarında düştüğü, sadece 2022 yılında arttığı görülmektedir. 2019 yılında net kâr, net kâr marjı ve aktif kârlılık oranlarında meydana gelen düşüş öz kaynak kârlılığını da olumsuz etkilemiştir. Sektör 2020 ve 2021 yıllarında zarar ederek negatif net kâr marjı ile faaliyetlerini sürdürmüştür. 2020 ve 2021 yıllarında sektördeki firmaların öz kaynaklarında da gerileme

olduğu görülmektedir. Aynı yıllarda sektörün öz kaynak çarpanının da olağanüstü bir şekilde arttığı görülmekte, bu durum da sektörün 2020 ve 2021 yıllarında aşırı borçlandığına işaret etmektedir. 2022 yılında sektörün net satışlarını artırarak kâra geçmiş olması başta net kâr marjı olmak üzere aktif devir hızı ve öz kaynak kârlılıklarına olumlu yansımıştır. Aynı yılda sektörün öz kaynak çarpanında başka bir deyişle borçlarında da önemli bir azalma olduğu gözlemlenmektedir. İki yıl negatif görüntü sergileyen öz kaynak kârlılığı 2022 yılında pozitifleşmiştir. 2023 yılında sektörün net satışlarının artmasına rağmen sektörün zarar etmiş olması sektörün net kâr marjına da olumsuz yansımıştır. Buna paralel olarak aynı yıl sektörün aktif devir hızı, aktif kârlılık oranlarında da düşüşler yaşanmıştır. Oluşan bu durumun nedeninin sektörün maliyetlerinin yükselmesi olduğu söylenebilir.

Tüm hizmet sektörlerine ait DuPont Analizi sonuçları Tablo 11’de verilmiştir.

**Tablo 11.** Tüm Hizmet Sektörleri DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)

Tüm Hizmet Sek.	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	1.165.719	15,69	1.142.007	-2,03	1.879.296	64,56	4.660.426	147,99	7.163.176	53,70
Net Kâr	43.984	201,22	-63.053	-243,35	-159.039	-152,23	155.962	198,07	141.106	-9,53
Toplam Var.	2.358.716	13,74	2.719.880	15,31	3.725.762	36,98	6.223.501	67,04	9.017.041	44,89
Öz Kaynaklar	715.817	15,63	667.327	-6,77	665.494	-0,27	1.542.801	131,83	2.018.845	30,86
Net Kâr Marjı	0,038	160,37	-0,055	-246,33	-0,085	-53,28	0,033	139,54	0,020	-41,14
Aktif Devir Hızı	0,494	1,71	0,420	-15,04	0,504	20,13	0,749	48,46	0,794	6,08
Aktif Kâr. Or.	0,019	164,83	-0,023	-224,32	-0,043	-84,13	0,025	158,71	0,016	-37,55
Öz kaynak Çar.	3,295	-1,64	4,076	23,69	5,598	37,36	4,034	-27,95	4,466	10,72
Öz kaynak Kâr.	0,061	160,49	-0,094	-253,77	-0,239	-152,93	0,101	142,30	0,070	-30,86
Firma Sayısı	266.257		286.798		311.486		346.127		361.123	

Tablo 11’deki tüm hizmet sektörlerine ait DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında 0,061 olan öz kaynak kârlılığı, 2020 yılında -0,094’e, 2021 yılında -0,239’a düşmüştür. Öz kaynak kârlılığı 2022 yılında 0,101’e yükselmiş ancak 2023 yılında -0,070’e düşmüştür.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2020, 2021 ve 2023 yıllarında düştüğü, 2019 ve 2022 yıllarında arttığı görülmektedir. 2019 yılında net kâr, net kâr marjı ve aktif kârlılık oranlarında meydana gelen artış öz kaynak kârlılığını da olumlu etkilemiştir. Hizmet sektörleri 2020 ve 2021 yıllarında zarar ederek negatif net kâr marjı ile faaliyetlerini sürdürmüştür. Net kâr ve net kâr marjındaki düşüşün yanı sıra aktif kârlılık oranı da bu yıllarda düşüş yaşamıştır. Aynı yıllarda sektörün öz kaynak çarpanının da arttığı görülmekte, bu durum da sektörün 2020 ve 2021 yıllarında finansman ihtiyacını borçlanarak karşıladığına işaret etmektedir. 2022 yılında sektörün net satışlarını artırarak kâra geçmiş olması başta net kâr marjı olmak üzere aktif devir hızı, aktif kârlılık oranı ve öz kaynak kârlılıklarına olumlu yansımıştır. Aynı yılda sektörün öz kaynak çarpanında önemli bir azalma olduğu gözlemlenmektedir. İki yıl negatif görüntü sergileyen öz kaynak kârlılığı 2022 yılında pozitifleşmiştir. 2023 yılında sektörün net satışlarının artmasına rağmen sektörün zarar etmiş olması sektörün net kâr marjına da olumsuz yansımıştır. Buna paralel olarak aynı yıl sektörün aktif devir hızı, aktif kârlılık oranlarında da düşüşler yaşanmıştır. Oluşan bu durumun nedeninin sektörün maliyetlerinin yükselmesi olduğu söylenebilir.

Tüm sektörler için DuPont Analizi sonuçları Tablo 12’de verilmiştir.

**Tablo 12.** Tüm Sektörler DuPont Analizi Sonuçları (Milyon TL.)

Tüm Sektörler	2019	Değ. %	2020	Değ. %	2021	Değ. %	2022	Değ. %	2023	Değ. %
Net Satışlar	7.875.271	15,69	9.292.106	17,99	14.732.640	58,55	32.853.555	123,00	47.197.308	43,66
Net Kâr	250.593	201,22	227.688	-9,14	275.125	20,83	1.556.562	465,77	1.786.023	14,74
Toplam Var.	8.736.663	13,74	10.618.060	21,53	15.534.476	46,30	27.405.997	76,42	39.046.486	42,47
Öz Kaynaklar	2.496.944	15,63	2.863.222	14,67	3.876.402	35,39	7.927.257	104,50	10.610.639	33,85
Net Kâr Marjı	0,032	160,37	0,025	-22,99	0,019	-23,79	0,047	153,71	0,038	-20,13
Aktif Devir Hızı	0,901	1,71	0,875	-2,92	0,948	8,37	1,199	26,40	1,209	0,83
Aktif Kâr. Or.	0,029	164,83	0,021	-25,24	0,018	-17,41	0,057	220,69	0,046	-19,47
Öz kaynak Çar.	3,499	-1,64	3,708	5,99	4,007	8,06	3,457	-13,73	3,680	6,44
Öz kaynak Kâr.	0,100	160,49	0,080	-20,76	0,071	-10,75	0,196	176,66	0,168	-14,28
Firma Sayısı	806.413		869.292		940.568		1.032.858		1.062.328	

Tablo 12'deki tüm sektörler için DuPont Analizi sonuçları incelendiğinde; 2019 yılında 0,100 olan öz kaynak kârlılığı, 2020 yılında 0,080'e, 2021 yılında 0,071'e düşmüştür. Öz kaynak kârlılığı 2022 yılında 0,196'ya yükselmiş ancak 2023 yılında 0,168'e düşmüştür.

Yıllar itibari ile öz kaynak kârlılığının 2020, 2021 ve 2023 yıllarında düştüğü, 2019 ve 2022 yıllarında arttığı görülmektedir, bu durum tüm hizmet sektörleri ile paralellik göstermektedir. 2019 yılında net kâr, net kâr marjı ve aktif kârlılık oranlarında meydana gelen artış öz kaynak kârlılığını da olumlu etkilemiştir. Tüm sektörlerin 2020 yılında net satışları artış gösterirken, net kâr ve net kâr marjlarında düşüş meydana gelmiştir. Net kâr ve net kâr marjındaki düşüşün yanı sıra aktif devir hızı ve aktif kârlılık oranları da düşüş yaşamıştır. Aynı yıl sektörlerin öz kaynak çarpanının da arttığı görülmektedir, bu durum da sektörlerin 2020 yılında finansman ihtiyacını borçlanarak karşıladığını göstermektedir. 2021 yılında sektörlerin net satışlar ve net kârındaki artış meydana gelmesine rağmen kâr marjının düşmesi aktif kârlılığını ve öz kaynak kârlılığını olumsuz etkilemiştir. 2021 yılında da öz kaynak çarpanı artış eğilimi göstermiştir. 2022 yılında net satışlar, net kâr ve net kâr marjındaki artış, aktif kârlılığı ve öz kaynak kârlılığını olumlu etkilemiştir. 2023 yılında satışlar ve net kârdaki artışa rağmen net kâr marjının düşmüş olması, hem aktif kârlılığını hem de öz kaynak kârlılığını olumsuz etkilemiştir.

Yukarıdaki bulgular sonucu oluşan yıllar itibari ile sektörlerin öz kaynak kârlılık oranları Tablo 13'de verilmiştir.

**Tablo 13. Yıllar İtibari ile Sektörlerin Öz kaynak Kârlılık Oranları**

	2019	2020	2021	2022	2023
Bilgi ve İletişim	0,120	0,159	0,162	0,150	0,309
Diğer Hizmet Faaliyetleri	-0,005	0,021	0,075	0,176	0,168
Eğitim	-0,230	0,162	0,114	-0,101	-0,346
Gayrimenkul Faaliyetleri	-0,025	-0,685	-4,059	-0,381	-10,616
İdare ve Destek Hizmet Faaliyetleri	0,096	0,029	0,053	0,090	0,093
İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri	0,077	0,120	0,112	0,130	0,158
Kültür, Sanat, Eğlence, Dinlenme, Spor	0,390	-0,364	-0,098	0,101	0,085
Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	0,059	0,013	-0,013	0,112	0,167
Ulaştırma ve Depolama	0,042	-0,643	-10,645	0,134	-0,019
<b>Konaklama</b>	<b>0,104</b>	<b>-1,105</b>	<b>-6,072</b>	<b>0,073</b>	<b>-0,086</b>
<b>Tüm Hizmet Sektörleri</b>	<b>0,061</b>	<b>0,094</b>	<b>0,239</b>	<b>0,101</b>	<b>0,070</b>
<b>Tüm Sektörler</b>	<b>0,100</b>	<b>0,080</b>	<b>0,071</b>	<b>0,196</b>	<b>0,168</b>

Tablo 13'e göre konaklama sektörünün öz kaynak kârlılık oranları 2019 yılında 0,104, 2020 yılında -1,105, 2021 yılında -6,072, 2022 yılında 0,073, 2023 yılında -0,019 olarak gerçekleşmiştir.

## 6. Sonuç ve Öneriler

Finansal performans, değişen mali durum ve yönetim etkinliği hakkında bilgi sunan temel bir göstergedir. Finansal performans; işletme yönetimi, yatırımcılar ve diğer paydaşlar için, kârlılık, likidite ve borçluluk gibi ölçütler aracılığıyla işletmenin finansal olarak sağlıklı bir yapıya sahip olup olmadığını gösterir. DuPont Analizi, finansal performansın detaylı bir şekilde incelenmesine olanak tanıyan ve öz kaynak kârlılığını etkileyen unsurların daha iyi anlaşılmasını sağlayan bir finansal analiz yöntemidir. Şirketlerin; net kâr marjı, varlık kullanımı ve finansal kaldıraç gibi finansal oranlarının incelenmesi, hem kısa hem de uzun vadede şirket stratejilerinin belirlenmesinde önemli bir rol oynar. DuPont Analizi şirketlerin finansal performansının değerlendirilmesinin yanı sıra, sektörlerin finansal performansının değerlendirilmesinde de kullanılan bir analiz yöntemidir. Bu sayede yatırımcılar hangi sektörlerin daha kârlı olduğunu belirleyerek daha kârlı sektörlerle yatırım yapabilirler. Karar vericiler teşvik politikalarını kârlı sektörleri öncelikle değerlendirilerek geliştirilebilir, böylece ülkenin ekonomik imkânları daha verimli kullanılabilir.

Hizmetler sektöründe yer alan alt sektörlerin finansal performanslarının değerlendirilerek konaklama sektörünün finansal performansı ile karşılaştırılmasının amaçlandığı bu çalışmada sektörlerin finansal

performansları DuPont Analizi ile değerlendirilmiştir. Yapılan analiz sonucu yıllar itibari ile konaklama sektörü finansal performansının diğer alt sektörlerle karşılaştırma tabloları aşağıda sunulmuştur.

**Tablo 14.** Sektörlerin 2019 Yılı Öz kaynak Kârlılık Oranları

Sıra No	2019	
1	Kültür, Sanat, Eğlence, Dinlence, Spor	0,390
2	Bilgi ve İletişim	0,120
3	<b>Konaklama Sektörü</b>	<b>0,104</b>
4	İdare ve Destek Hizmet Faaliyetleri	0,096
5	İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri	0,077
6	Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	0,059
7	Ulaştırma ve Depolama	0,042
8	Diğer Hizmet Faaliyetleri	-0,005
9	Gayrimenkul Faaliyetleri	-0,025
10	Eğitim	-0,230
<b>Tüm Sektörler Ortalaması</b>		<b>0,100</b>
<b>Tüm Hizmet Sektörleri Ortalaması</b>		<b>0,061</b>

Tablo 14'deki hizmet sektörlerine ait 2019 yılı öz kaynak kârlılık oranları tablosu incelendiğinde, konaklama sektörünün öz kaynak kârlılığı açısından 0,104 ile üçüncü sırada yer aldığı görülmektedir. İlk sırada 0,390 ile kültür, sanat, eğlence, dinlence, spor alt sektörü, ikinci sırada 0,120 ile bilgi ve iletişim alt sektörü yer almaktadır. Eğitim alt sektörü -0,230, gayrimenkul faaliyetleri -0,025, diğer hizmet faaliyetleri -0,005 ile 2019 yılında öz kaynak kârlılığı açısından son üç sırada yer alan alt sektörlerdir. 2019 yılında tüm sektörler öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,100, tüm hizmet sektörleri öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,061 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre 2019 yılında konaklama sektörü öz kaynak kârlılığı açısından hem tüm sektörler, hem de tüm hizmet sektörlerine göre daha iyi bir finansal performans sergilemiştir.

**Tablo 15.** Sektörlerin 2020 Yılı Öz kaynak Kârlılık Oranları

Sıra No	2020	
1	Eğitim	0,162
2	Bilgi ve İletişim	0,159
3	İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri	0,120
4	İdare ve Destek Hizmet Faaliyetleri	0,029
5	Diğer Hizmet Faaliyetleri	0,021
6	Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	0,013
7	Kültür, Sanat, Eğlence, Dinlence, Spor	-0,364
8	Ulaştırma ve Depolama	-0,643
9	Gayrimenkul Faaliyetleri	-0,685
10	<b>Konaklama Sektörü</b>	<b>-1,105</b>
<b>Tüm Sektörler Ortalaması</b>		<b>0,080</b>
<b>Tüm Hizmet Sektörleri Ortalaması</b>		<b>0,094</b>

Tablo 15'deki hizmet sektörlerine ait 2020 yılı öz kaynak kârlılık oranları tablosu incelendiğinde, konaklama sektörünün öz kaynak kârlılığı açısından -1,105 ile son sırada yer aldığı görülmektedir. İlk sırada 0,162 ile eğitim alt sektörü, ikinci sırada 0,159 ile bilgi ve iletişim alt sektörü, üçüncü sırada 0,120 ile insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri alt sektörü yer almaktadır. Gayrimenkul faaliyetleri alt sektörü -0,685, ulaştırma ve depolama alt sektörü -0,643 ile öz kaynak kârlılığı açısından 2020 yılında konaklama sektörü ile birlikte son üç sırada yer alan alt sektörlerdir. 2020 yılında tüm sektörler öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,080, tüm hizmet sektörleri öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,094 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre 2020 yılında konaklama sektörü öz kaynak kârlılığı açısından hem tüm sektörler, hem de tüm hizmet sektörlerine göre daha kötü bir finansal performans sergilemiştir.

**Tablo 16.** Sektörlerin 2021 Yılı Öz kaynak Kârlılık Oranları

Sıra No	2021	
1	Bilgi ve İletişim	0,162
2	Eğitim	0,114
3	İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri	0,112
4	Diğer Hizmet Faaliyetleri	0,075
5	İdare ve Destek Hizmet Faaliyetleri	0,053
6	Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	-0,013
7	Kültür, Sanat, Eğlence, Dinlence, Spor	-0,098
8	Gayrimenkul Faaliyetleri	-4,059
9	<b>Konaklama Sektörü</b>	<b>-6,072</b>
10	Ulaştırma ve Depolama	-10,645
<b>Tüm Sektörler Ortalaması</b>		<b>0,071</b>
<b>Tüm Hizmet Sektörleri Ortalaması</b>		<b>0,239</b>

Tablo 16'daki hizmet sektörlerine ait 2021 yılı öz kaynak kârlılık oranları tablosu incelendiğinde, konaklama sektörünün öz kaynak kârlılığı açısından -6,072 ile dokuzuncu sırada yer aldığı görülmektedir. İlk sırada 0,162 ile bilgi ve iletişim alt sektörü, ikinci sırada 0,114 ile eğitim alt sektörü, üçüncü sırada 0,112 ile insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri alt sektörü yer almaktadır. Ulaştırma ve depolama alt sektörü -10,645 ile, gayrimenkul faaliyetleri alt sektörü ise -4,059 ile 2021 yılında öz kaynak kârlılığı açısından konaklama sektörü ile birlikte son üç sırada yer alan alt sektörlerdir. 2021 yılında tüm sektörler öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,071, tüm hizmet sektörleri öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,239 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre 2021 yılında konaklama sektörü öz kaynak kârlılığı açısından hem tüm sektörler, hem de tüm hizmet sektörleri ortalamalarına göre daha kötü bir finansal performans sergilemiştir.

**Tablo 17.** Sektörlerin 2022 Yılı Öz kaynak Kârlılık Oranları

Sıra No	2022	
1	Diğer Hizmet Faaliyetleri	0,176
2	Bilgi ve İletişim	0,150
3	Ulaştırma ve Depolama	0,134
4	İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri	0,130
5	Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	0,112
6	Kültür, Sanat, Eğlence, Dinlence, Spor	0,101
7	İdare ve Destek Hizmet Faaliyetleri	0,090
8	<b>Konaklama Sektörü</b>	<b>0,073</b>
9	Eğitim	-0,101
10	Gayrimenkul Faaliyetleri	-0,381
<b>Tüm Sektörler Ortalaması</b>		<b>0,196</b>
<b>Tüm Hizmet Sektörleri Ortalaması</b>		<b>0,101</b>

Tablo 17'deki hizmet sektörlerine ait 2022 yılı öz kaynak kârlılık oranları tablosu incelendiğinde, konaklama sektörünün öz kaynak kârlılığı açısından 0,073 ile sekizinci sırada yer aldığı görülmektedir. İlk sırada 0,176 ile diğer hizmet faaliyetleri alt sektörü, ikinci sırada 0,150 bilgi ve iletişim alt sektörü, üçüncü sırada 0,134 ile ulaştırma ve depolama alt sektörü yer almaktadır. Gayrimenkul faaliyetleri alt sektörü -0,381, eğitim alt sektörü -0,101 ile öz kaynak kârlılığı açısından 2022 yılında konaklama sektörü ile birlikte son üç sırada yer alan alt sektörlerdir. 2022 yılında tüm sektörler öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,196, tüm hizmet sektörleri öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,101 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre 2022 yılında konaklama sektörü öz kaynak kârlılığı açısından hem tüm sektörler, hem de tüm hizmet sektörlerine göre daha kötü bir finansal performans sergilemiştir.

**Tablo 18.** Sektörlerin 2023 Yılı Öz kaynak Kârlılık Oranları

Sıra No	2023	
1	Bilgi ve İletişim	0,309
2	Diğer Hizmet Faaliyetleri	0,168
3	Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	0,167
4	İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri	0,158
5	İdare ve Destek Hizmet Faaliyetleri	0,093
6	Kültür, Sanat, Eğlence, Dinlence, Spor	0,085
7	Ulaştırma ve Depolama	-0,019
8	<b>Konaklama Sektörü</b>	<b>-0,086</b>
9	Eğitim	-0,346
10	Gayrimenkul Faaliyetleri	-10,616
<b>Tüm Sektörler Ortalaması</b>		<b>0,168</b>
<b>Tüm Hizmet Sektörleri Ortalaması</b>		<b>0,070</b>

Tablo 18'deki hizmet sektörlerine ait 2023 yılı öz kaynak kârlılık oranları tablosu incelendiğinde, konaklama sektörünün öz kaynak kârlılığı açısından -0,086 ile sekizinci sırada yer aldığı görülmektedir. İlk sırada 0,309 ile bilgi ve iletişim alt sektörü, ikinci sırada 0,168 ile diğer hizmet faaliyetleri alt sektörü, üçüncü sırada 0,167 ile mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler alt sektörü yer almaktadır. Gayrimenkul faaliyetleri alt sektörü -10,616, eğitim alt sektörü -0,346 ile öz kaynak kârlılığı açısından 2023 yılında konaklama sektörü ile birlikte son üç sırada yer alan alt sektörlerdir. 2023 yılında tüm sektörler öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,168, tüm hizmet sektörleri öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,070 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre 2023 yılında konaklama sektörü öz kaynak kârlılığı açısından hem tüm sektörler, hem de tüm hizmet sektörlerine göre daha kötü bir finansal performans sergilemiştir.

**Tablo 19.** Sektörlerin Beş Yıllık Ortalama Öz kaynak Kârlılık Oranları

Sıra No	Ortalama	
1	Bilgi ve İletişim	0,162
2	Diğer Hizmet Faaliyetleri	0,087
3	Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	0,068
4	Eğitim	0,009
5	İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri	-0,041
6	İdare ve Destek Hizmet Faaliyetleri	-0,061
7	Kültür, Sanat, Eğlence, Dinlence, Spor	-0,079
8	<b>Konaklama Sektörü</b>	<b>-0,501</b>
9	Ulaştırma ve Depolama	-0,818
10	Gayrimenkul Faaliyetleri	-1,527
<b>Tüm Sektörler Ortalaması</b>		<b>0,113</b>
<b>Tüm Hizmet Sektörleri Ortalaması</b>		<b>0,123</b>

Tablo 19'daki hizmet sektörlerine ait 2019-2023 yılları arası öz kaynak kârlılık oranı ortalamaları tablosu incelendiğinde, konaklama sektörünün öz kaynak kârlılığı açısından -0,501 ortalaması ile sekizinci sırada yer aldığı görülmektedir. İlk sırada 0,162 ile bilgi ve iletişim alt sektörü, ikinci sırada 0,087 ile diğer hizmet faaliyetleri alt sektörü, üçüncü sırada 0,068 ile mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler alt sektörü yer almaktadır. Gayrimenkul faaliyetleri alt sektörü -1,527, ulaştırma ve depolama sektörü -0,818 ile öz kaynak kârlılığı açısından konaklama sektörü ile birlikte son üç sırada yer alan alt sektörlerdir. 2019-2023 yılları arasında tüm sektörler öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,113, tüm hizmet sektörleri öz kaynak kârlılığı ortalaması 0,123 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre ilgili yıllarda konaklama sektörü öz kaynak kârlılığı açısından hem tüm sektörler, hem de tüm hizmet sektörlerine göre daha kötü bir finansal performans sergilemiştir.

Elde edilen sonuçlara göre bilgi ve iletişim sektörü 2019-2023 yılları arasında öz kaynak kârlılığı en yüksek hizmetler alt sektörü konumundadır. Bilgi ve iletişim sektörü tüm yıllar boyunca öz kaynak kârlılığı açısından ilk üç sırada yer alarak istikrarlı bir performans sergilemiştir. Gayrimenkul faaliyetleri alt sektörü ise 2019-



2023 yılları arasında öz kaynak kârlılığı açısından en kötü performansı sergileyen alt sektör olmuştur. 2019-2023 yılları öz kaynak kârlılığı ortalamalarına bakıldığında hizmetler sektörünün tüm sektörlerle göre daha iyi bir finansal performans sergilediği söylenebilir.

Çalışma sonucuna göre hizmetler sektöründe yer alan alt sektörlerin finansal performanslarının yıllar itibari ile istikrarsız ve dalgalı bir seyir izlediği söylenebilir. Sektörlerdeki işletmelerin finansal performanslarını arttırabilmeleri için; varlıklarını daha etkin ve verimli bir şekilde kullanmaları gerekmektedir. İlgili sektörlerin yatırım stratejilerini belirlerken yabancı kaynak - öz kaynak dengesini göz önünde bulundurarak yatırım planlaması yapmaları gerekmektedir. Buna dikkat edilmeden yapılacak yatırımlar şirketleri yüksek finansal kaldıraçtan kaynaklanabilecek risklere maruz bırakabilir, sürdürülebilir nakit akışı sağlayabilmelerini imkânsız hale getirebilir. Tüm sektör analizlerinde elde edilen sonuca göre sektörlerin yalnızca satışlarını arttırmaları kârlılık için yeterli olmamaktadır. Şirketlerin daha yüksek öz kaynak kârlılığı sayılabilmeleri için satışlarının yanı sıra, net kârlarını ve net kâr marjlarını da mutlaka arttırmaları gerektiği görülmektedir. Bu açıdan bakıldığında, şirketlerin satış artırıcı pazarlama satış çabalarının yanı sıra, çeşitli önlemlerle maliyetlerini kontrol altına alarak düşürmeleri finansal performanslarının yükseltilebilmesi açısından faydalı olacaktır.

Bu çalışmada hizmetler sektöründe yer alan sektörler analize dâhil edilmiştir. Analizler sektörlerin 2019-2023 yılları arasındaki finansal verileri ile gerçekleştirilmiştir. Bundan sonra yapılacak çalışmalarda; imalat sektöründe yer alan sektörlerin de analize dâhil edilerek, daha geniş zaman dilimine ait finansal veriler kullanılarak, farklı analiz yöntemlerini içerecek şekilde yapılması önerilebilir. Ayrıca konut satış sayılarının ve konut fiyatlarının en fazla arttığı dönemde dahi gayrimenkul hizmetleri sektörünün sergilediği negatif finansal performansın ayrıca ve detaylıca sektöre ilgi duyanlarca incelenmesi tavsiye edilebilir.

### Kaynakça

- Alper, A., & Biçer, E. B. (2017). Kamu hastanelerinde finansal performansın oran analizi ile ölçülmesi: Bir kamu hastanesi örneği. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 18(2), 337-357.
- Ardıç, M. (2019). Çay İşletmeleri Kurumunun (ÇAYKUR) finansal performansının DuPont finansal analiz sisteminin kullanılarak incelenmesi. *İşletme ve Yönetim Çalışmaları: Uluslararası Bir Dergi*, 7(1), 352-372.
- Arı, H. O. (2023). DuPont modeli ile bir özel hastane grubunun ve Türkiye özel hastaneler sektörünün finansal performansının analizi, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 15 (1), 187-201.
- Arslan, E. & Bora, A. (2021). Türk bankacılık sektöründe mevduat bankalarının finansal performanslarının DuPont sistemine göre İncelenmesi: 2015-2019 dönemi. *Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*, 18(43), 6356-6376.
- Bansal, R., Kumar Kar, S., & Kaur, M. (2020). DuPont decomposition for fertilizer companies. *Emerging Economies Cases Journal*, 2(2), 113-125.
- Başkaya, H. ve Özdemir, A. (2024). Borsa İstanbul sürdürülebilirlik-25 endeksinde yer alan işletmelerin finansal oranlarının DuPont analizi ile incelenmesi. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10(2), 79-105.
- Booth, L. (1992). The DuPont model and its application to hotel companies. *Journal of Hospitality Financial Management*, 5(1), 25-38.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2018). *Principles of Corporate Finance (12th ed.)*. Boston: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Brown, F. D. (1923). Financial performance and Dupont system analysis. *Journal of Financial Management*, 11(2), 45-56.
- Coşkun Erdoğan, Y. (2023). Otomotiv sektöründe Dupont yöntemiyle finansal performans değerlendirilmesi: BIST örneği. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(2), 582-608.

- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset (3rd ed.)*. New Jersey: Wiley.
- Ercan, M. K., & Ban, Ü. (2005). *Finansal Yönetim: Değere Dayalı İşletme Finansı*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287-320.
- Gümüş, U., & Çıbık, E. (2018). Borsada işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklığı işletmelerinin birleşik oran analizi (DuPont) yöntemiyle performansının ölçülmesi. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(3), 2178-2194.
- Güngör, N. (2021). Covid 19'un BİST'te yer alan sektörlerin finansal performanslarına etkisinin Dupont analizi yöntemiyle değerlendirilmesi, *International Journal of Disciplines Economics & Administrative Sciences Studies*, 7(36), 1036-1040.
- Hawawini, G., & Viallet, C. (2010). *Finance for Executives: Managing for Value Creation*. Boston: Cengage Learning.
- Hothur, S., & Reddy, KJ (2022). Financial performance evaluation of selected CPSEs of India through Dupont analysis. *Indian Journal Finance*. 16(5), 41-56.
- Johnson, M. (2021). *Corporate Finance Essentials*. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Harvard Business Press.
- Karadağ, T. (2023). Covid-19 pandemisinin finansal performansa etkisi: BİST ulaştırma ve depolama ile oteller ve lokantalar sektörleri üzerine bir uygulama, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İstanbul.
- Kim, H.S. (2016). A study of financial performance using DuPont analysis in food distribution market, *Culinary Science & Hospitality Research*, 22(6), 52-60.
- Kong, Y., Zhu, X. (2024). Research on financial competitiveness of a listed company based on DuPont analysis method. In: Li, X., Yuan, C., Kent, J. (eds) *Proceedings of the 7th International Conference on Economic Management and Green Development. ICEMGD 2023. Applied Economics and Policy Studies*. 123-134 Springer, Singapore.
- 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.
- Lev, B. (1969). Industry averages as targets for financial ratios. *Journal of Accounting Research*, 7(2), 290-299.
- Maliki, R., & Arvianto, D. A. . (2023). Financial statement analysis of cement industry companies with Dupont system method to performance measurement periode 2018-2021. *Buletin Poltanesa*, 24(1), 22-28.
- Nissim, D., & Penman, S. H. (2001). Ratio analysis and equity valuation: From research to practice. *Review of Accounting Studies*, 6(1), 109-154.
- Penman, S. H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation (5th ed.)*. Boston: McGraw Hill.
- Peterson, P. P., & Fabozzi, F. J. (1999). *Analysis of Financial Statements*. Wiley.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2016). *Corporate Finance*. Boston: McGraw-Hill Education.
- Ross, L., & Barnett, G. (2021). *Comparative Financial Analysis in Corporate Strategy*. Wiley & Sons.
- Sanalan Bilici, N. (2019). Turizm sektöründe özsermaye kârlılığının değerlendirilmesi. *The Journal of Accounting and Finance*(82), 41-54.
- Shabani, H., Morina, F., Berisha, A. (2021). Financial performance of the SMEs sector in Kosovo: An empirical analysis using the DuPont model. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 16(5), 819-831.

- Smith, L., & Jones, R. (2020). The importance of financial health in corporate success. *Harvard Business Review*, 98(6), 42-55.
- Soliman, M. T. (2008). The use of DuPont analysis by market participants. *The Accounting Review*, 83(3), 823-853.
- Sushma, M. (2020). A study on financial performance of Indian pharmaceutical companies Using DuPont analysis, *International Journal of Emerging Technologies and Innovative Research*, 7(11), 922-925.
- TCMB (2024a). <https://www3.tcmb.gov.tr/sektor/#/tr>, 10.08.2024 tarihinde erişilmiştir.
- TCMB (2024b) [https://www3.tcmb.gov.tr/sektor/dosyalar/menu/metaddata\\_tr.pdf](https://www3.tcmb.gov.tr/sektor/dosyalar/menu/metaddata_tr.pdf), 10.08.2024 tarihinde erişilmiştir.
- TUİK (2024). <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Y%25C4%25B11%25C4%25B1k-Sanayi-ve-Hizmet-%25C4%25B0statistikleri-2022-49569&dil=1>, 06.08.2024 tarihinde erişilmiştir.