

Covid-19 Etkisiyle Türkiye Sağlık Hizmetleri Sektöründeki Karlılık Değişimi: DuPont Analizi ile Finansal Performansın İncelenmesi

Covid-19's Effect On Profitability in Türkiye's Health Services Sector: An Examination of Financial Performance Using DuPont Analysis

Vahap KARAÇADIR¹

ÖZ

2020 yılında meydana gelen Covid-19 salgını, küresel ölçekte ekonomik faaliyetler üzerinde derin etkiler yaratmıştır. Sağlık sektörü, pandeminin maliyetlerini telafi etmek ve sistemin sürdürülebilirliğini sağlamak amacıyla ek mali kaynaklar kullanmak durumunda kalmıştır. Bu çalışmada, Türkiye'deki insan sağlığı hizmetleri sektörünün pandemi öncesi, pandemi süreci ve pandemi sonrası dönemlerine ait finansal performans verilerini kullanarak karşılaştırmalı bir şekilde değerlendirmeyi amaçlanmaktadır. Bu amaç doğrultusunda öncelikle 2018-2023 yılları arasında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sektörel bilanço verileri kullanılarak Covid-19 salgını öncesi, süreci ve sonrası olarak gruplandırıp DuPont analiz yöntemi ile analiz edilmiştir. İnsan sağlığı hizmetleri sektörü için 2018 yılı, önemli bir kırılma noktası olmuştur. Bu dönemde, sektördeki finansal göstergeler olumsuz bir seyir izlemiş; net kâr marjı (ROS), aktif kârlılığı (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) negatif değerler göstermiştir. Ancak, 2019 yılında sektör toparlanma sürecine girmiş ve bu göstergeler pozitif yönde bir eğilim sergilemeye başlamıştır. Pandemi dönemi olan 2020-2021 yıllarında, sektörde artan talep doğrultusunda finansal performans göstergelerinde belirgin bir iyileşme kaydedilmiştir. Bu dönemde özsermaye kârlılığı %14,46'ya, aktif kârlılığı ise %4,56'ya yükselmiştir. Pandemi sonrası süreçte de büyüme ivmesi devam etmiş ve 2023 yılında özsermaye kârlılığı oranı %21,24 seviyesine ulaşarak analiz edilen dönemin en yüksek seviyesini görmüştür. Bu sonuçlar, sektörün pandemi öncesi, süreci ve sonrasındaki performansını ortaya koymak açısından önemli veriler sunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Sağlık Ekonomisi, Sağlık Hizmetleri Sektörü, Finansal Performans, DuPont Analizi, Covid-19.

ABSTRACT

The COVID-19 pandemic, which occurred in 2020, had profound effects on economic activities worldwide. The healthcare sector was forced to use additional financial resources to offset the costs of the pandemic and ensure the system's sustainability. This study evaluates Türkiye's healthcare services sector using financial performance data, separating and comparing the periods before, during, and after the pandemic. For this purpose, sectoral balance sheet data from the Central Bank of the Republic of Türkiye (CBRT) between 2018 and 2023 were used, and the DuPont analysis method was applied to categorize the periods before, during, and after the COVID-19 outbreak. The year 2018 marked a significant turning point for the healthcare services sector. During this period, financial indicators in the sector followed a negative trend, with net profit margin (ROS), return on assets (ROA), and return on equity (ROE) showing negative values. However, in 2019, the sector began a recovery process, and these indicators started to exhibit a positive trend. In the pandemic period of 2020-2021, a significant improvement in financial performance indicators was observed due to increased demand in the sector. During this period, the return on equity increased to 14.46%, and return on assets rose to 4.56%. The growth momentum continued after the pandemic, and by 2023, the return on equity reached 21.24%, the highest level during the analyzed period. These findings provide valuable data on the sector's performance before, during, and after the pandemic.

Keywords: Health Economics, Healthcare Industry, Financial Performance, DuPont Analysis, Covid-19.

Bu makale, insan veya hayvanlar ile ilgili etik onay gerektiren herhangi bir araştırma içermemektedir.

¹ Dr. Vahap KARAÇADIR, Isparta Uygulamalı Bilimler Üniversitesi, vahapkaracadir@hotmail.com, ORCID: 0000-0002-0089-2112.

İletişim / Corresponding Author:
e-posta/e-mail:

Vahap KARAÇADIR
vahapkaracadir@hotmail.com

Geliş Tarihi / Received: 30.12.2024
Kabul Tarihi/Accepted: 27.03.2025

GİRİŞ

Bütün dünyayı etkisi altına alan Covid-19 salgını birçok sektörü doğrudan veya dolaylı olarak etkilemiştir. Covid-19 salgının doğrudan etkilediği sektörlerden biri olan sağlık sektörü, ek mali kaynaklar kullanarak pandeminin maliyetlerini telafi etmeye çalışmış ve sağlık sisteminin sürdürülebilirliğine katkı sağlamıştır¹. Covid-19 salgının yaygınlaşmasıyla birlikte sağlık kuruluşları, bulaşmayı engellemeye çalışmış ve yoğun hasta yüküyle başa çıkmak için organize bir sağlık sistemi oluşturulması mecburi hale gelmiştir. Ayrıca Covid-19 salgınından dolayı hayati risk taşımayan birimlerin faaliyetleri askıya alınmış, yatan hasta hizmetleri ve ayaktan hasta hizmetlerinde yapılan değişikliklerle birlikte sağlık hizmetleri daha etkin ve verimli kullanılması amaçlanmıştır. Sağlık hizmetlerinde faaliyet gösteren sağlık çalışanları, tıbbi ürünler, malzemeler, ekipmanlar, teknolojiler ve mali kaynaklar salgınla mücadeleye tahsis edilmiştir^{2,3,4,5}.

Sağlık kuruluşlarının performansı, kuruluşun misyon ve vizyonuna ne ölçüde ulaştığı ya da katkı sağladığı ile ölçülmektedir. Bu nedenle, sağlık sektörü ve hastanelerin kâr amacı gütmeme misyonu genellikle finansal ölçütlerden ziyade topluma hizmet etmek, sağlık çıktılarını iyileştirmek, hizmet ve kaliteyi artırmasıyla ilişkilendirilmektedir⁶. Ülkemizde sağlık kuruluşlarının kâr gütmeme misyonu dışında sağlık işletmelerinin mülkiyetinin çoğunlukla kamuya ait olmasından dolayı kamu kaynaklarını etkin ve verimli kullanılması açısından finansal performansın değerlendirilmesi önemli hale gelmektedir⁷. Sağlık kuruluşlarının kârlılık oranları ve faiz giderlerinin sermaye maliyeti açısından finansal performansının değerlendirilmesini etkili olduğu görülmektedir⁸.

Bu çalışmada, Türkiye'deki insan sağlığı hizmetleri sektörünün pandemi öncesi, pandemi süreci ve pandemi sonrası dönemlerine ait finansal performans verilerini kullanarak karşılaştırmalı bir şekilde değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Bu amaç kapsamında öncelikle 2018-2023

yılları arasında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sektörel bilanço verileri kullanılarak Covid-19 salgını öncesi, süreci ve sonrası olarak gruplandırıp DuPont analiz yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmada ilk olarak sağlık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal kârlılığı belirlemeye yönelik DuPont analiz yöntemi ile ilgili literatür taramasına yer verilmiş ve sonrasında DuPont analiz yöntemi kullanılarak ampirik çalışma yapılmıştır. Son bölümde analiz sonuçları değerlendirilmiştir.

Literatür Taraması

Literatür incelendiğinde farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin finansal performanslarını tahmin etmek için çeşitli istatistiksel yöntemler kullanan birçok çalışma bulunmaktadır. Fakat sağlık sektörüne ait şirketlerin ve hastanelerin finansal kârlılığını belirlemeye yönelik çalışmaların kısıtlı olduğu görülmektedir. Bu nedenle ulusal ve uluslararası literatür incelenerek, sağlık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin ve hastanelerin finansal kârlılığını belirlemek için DuPont analiz yöntemini kullanan çalışmalara yer verilmiştir.

Chang, vd., (2011)'e göre 1984-2010 yılları arasında Amerika Birleşik Devletleri sağlık hizmeti sektörünün finansal performansını değerlendirmek için panel veri analizi ve DuPont analizi yönteminden yararlanılmıştır. Çalışmada kâr marjı, varlık devir hızı ve net varlık getirisi değişkenleri kullanılmış olup kârlılık performansını tahmin etmekte varlık devir hızının önemli bir değişken olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca sağlık sektörünün kârlılık performansını değerlendirmek için DuPont analiz yönteminin etkili bir araç olduğu düşünülmektedir⁹.

Sheela ve Karthikeyan (2012)'e göre 2003-2012 yılları arasında sağlık sektöründe bulunan üç tane ilaç şirketinin finansal performansını değerlendirmek için DuPont analiz yönteminden yararlanılmıştır. Çalışmada kâr marjı, toplam varlık devir hızı, özsermaye çarpanı, yatırım getirisi ve özsermaye kârlılığı değişkenleri kullanılmış olup üç

şirket birbirleri ile finansal kârlılıkları karşılaştırılmış ve sıralama yapılmıştır¹⁰.

Loukopoulos ve Roupas, (2014)'e göre 2002-2012 yılları arasında Yunanistan'da özel bir sağlık kuruluşunun finansal performansını değerlendirmek için DuPont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada özsermaye kârlılığı, aktif kârlılık, finansal kaldıraç oranı, vergi sonrası faiz giderleri ve net borç değişkenleri kullanılmış olup kriz ve kötü yönetim kararlarından dolayı finansal kârlılığın düşük olduğu fakat son yıllarda toparlanma aşamasına geçildiği sonucuna ulaşılmıştır¹¹.

Turner, vd., (2015)'e göre 2007-2012 yılları arasında Amerika Birleşik Devletleri'nde hastanelerin finansal performansını değerlendirmek için DuPont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada kâr marjı, toplam varlık cirosu, sermaye yapısı ve özsermaye kârlılığı değişkenleri kullanılmış olup hastanelerin özsermaye kârlılığı ve verimliliğin yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır¹².

Karadeniz ve Koşan (2017)'e göre 2012-2014 yılları arasında hastane hizmetleri alt sektörü kârlılık performansını ölçmek için DuPont analiz yöntemini kullanılmıştır. Çalışmada net satışlar, net kâr, özsermaye, aktif toplam, finansal kaldıraç oranı, aktif devir hızı, net kâr marjı, aktif kârlılık ve özsermaye kârlılığı değişkenleri kullanılmış olup aktif devir hızının istenilen düzeyde olmadığı ve yatırımların yabancı kaynaklarla finanse edildiği için finansal riskin yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır¹³.

Ahamed, (2020)'e göre 2018-2019 yılları arasından Bangladeş'te faaliyet gösteren iki tane ilaç şirketinin finansal performansını değerlendirmek için DuPont analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada net kâr marjı, toplam varlık devir oranı, finansal kaldıraç oranı, vergi yükü, faiz yükü ve özsermaye kârlılığı değişkenleri kullanılmış olup şirketlerden birinin kârlılık düzeyi diğer şirketin iki katı olduğu sonucuna ulaşılmıştır¹⁴.

Işıkeçelik, vd., (2021)'e göre 2015-2019 yılları arasında Borsa İstanbul'da işlem gören

bir hastane grubunun finansal performansını değerlendirmek için DuPont analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada özsermaye, aktif toplam, aktif devir hızı, net satışlar, özsermaye çarpanı, dönem net kâr veya zararı değişkenleri kullanılmış olup 2015-2018 yılları arasında finansal kârlılık düşükken 2019 yılında ise kârlılık oranı pozitif sonucuna ulaşılmıştır¹⁵.

Tian ve Weiwei, (2021)'e göre 2007-2017 yılları arasında Çin'in kamu hastanelerinin finansal performansını değerlendirmek için DuPont analizi ve Trend analizi yöntemlerinden yararlanılmıştır. Çalışmada net varlık getirisi, işletme denge oranı, toplam varlık cirosu ve özsermaye çarpanı değişkenleri kullanılmış olup kamu hastanelerinin toplam gider ve gelirlerinde yıllara göre artış gözlenirken kârlılığında değişim görülmemektedir¹⁶.

Bai, vd., (2022)'e göre 2010-2019 yılları arasında Amerika Birleşik Devletleri'ndeki sağlık hizmetleri sektörüne ait finansal kârlılığı karşılaştırmalı olarak değerlendirmek için DuPont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada kâr marjı, varlık kullanımı ve finansal kaldıraç oranı değişkenleri kullanılmış olup ilaç ve biyoteknoloji sektörüne göre sağlık hizmetleri sektörünün finansal kârlılığı yüksek sonucu bulunmuştur¹⁷.

Çil Koçyiğit, vd., (2022)'e göre 2017-2019 yılları arasında bir özel hastane grubunun finansal performansını değerlendirmek için DuPont analizinden faydalanılmıştır. Çalışmada net satışlar, net kâr, satışların maliyeti, faaliyet giderleri, özsermaye, aktif toplam, finansal kaldıraç oranı, net kâr marjı, aktif devir hızı, aktif kârlılık, pasif toplam ve öz sermaye kârlılığı değişkenleri kullanılmış olup hastane grubunun bu yıllar arasında kârlılık oranlarının pozitif olduğu sonucuna ulaşılmıştır¹⁸.

Işıkeçelik, vd., (2022)'e göre 2009-2019 yılları arasında hastane hizmetleri alt sektörünün finansal performansını değerlendirmek için finansal güç analizi, DuPont analizi ve hastane finansal yaşam indekslerini kullanarak değerlendirilmiştir.

Çalışmada özsermaye, aktif toplam, net satışlar, dönem net kârı veya zararı, özsermaye çarpanı ve aktif devir hızı değişkenleri kullanılmış olup hastane hizmetleri alt sektöründe yabancı kaynak kullanımı ve maliyetler yüksek, kârlılık ve kısa vadeli borç ödeme gücü düşük sonucu bulunmuştur¹⁹.

Arı, (2023)'e göre 2010-2020 yılları arasında Ankara'daki bir özel hastane grubunun kârlılık oranlarını karşılaştırarak finansal durumunu tespit etmek DuPont analizinden yararlanılmıştır. Çalışmada bilanço ve gelir tabloları verileri kullanılmış olup hastane grubunun 2013 yılında kârı düşüken diğer yıllarda yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır²⁰.

Kefe, (2023)'e göre 2019-2021 yılları arasında Borsa İstanbul'da işlem gören sağlık şirketlerin ve insan sağlık hizmetleri sektörünün finansal performansını değerlendirmek için DuPont analiz yöntemini kullanmıştır. Çalışmada varlık devir hızı, kâr marjı, kaldıraç oranı, borç yükü, varlık getirisi ve öz sermaye getirisi

değişkenlerini kullanılmış olup pandemi döneminde sağlık sektörünün varlık getirisi ve öz sermaye getirisinin artış gözlemlenmiştir²¹.

Heryan ve Gajdova, (2024)'e göre 2012-2021 yılları arasında Avrupa Birliği'ne üye dokuz ülkelerinin insan sağlığı faaliyetleri sektöründeki şirketlerin finansal performanslarını değerlendirmek için DuPont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada özsermaye getirisi, varlık getirisi ve özsermaye çarpanı değişkenleri kullanılmış olup sağlık hizmetleri sektörünün finansal performansı pandemiden önce veya sonra farklılaşmadığı sonucuna ulaşılmıştır²².

Matalata ve Wany, (2024)'e göre 2019-2022 yılları arasında Endonezya Borsası'nda listelenen on bir ilaç şirketinin finansal performansını değerlendirmek için DuPont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada kâr marjı, varlık devir hızı, finansal kaldıraç oranı ve özsermaye kârlılığı gibi değişkenler kullanılmış olup şirketlerin özsermaye kârlılığı 4 yıl boyunca standartların altında olduğu tespit edilmiştir²³.

MATERYAL VE METOT

Dupont Analizi

Bir işletmenin performansını değerlendirmek için birçok yöntem kullanılmaktadır. Bunlardan biri olan DuPont analizi ilk olarak 1900'lerin başında şirketlerin finansal kârlılığını değerlendirmek için kullanılan ve günümüzde hala geçerliliğini koruyan bir analiz yöntemidir²⁴. DuPont analizi, bir işletmenin kâra geçmesi ve sermayesini geri kazanması konusunda ne kadar iyi olduğu değerlendirmek için geliştirilmiş bir yöntemdir²⁵. Bu finansal analiz tekniği, kârlılık ve varlıkları belirlemek için faaliyet oranlarını ve kâr-satış marjlarını entegre ederek nasıl etkileşime girdiğini göstermektedir. DuPont analizi şirketlerin kaynaklarını ne kadar etkin yönettiğini anlamak ve gelecekteki finansal planlamaların iyileştirilmesi için daha entegre bir yaklaşım olarak kullanılmaktadır²⁶. DuPont analizi, öz sermaye getirisi, kâr marjı, varlık kullanımı ve finansal kaldıraç oranlarını birleştirerek eksiksiz bir kârlılık

ölçümü sunmaktadır. Bu nedenle sağlık hizmetleri sektöründe DuPont analizi, özellikle sermaye yoğunluğu, operasyonel etkinlik ve kârlılık dengesini değerlendirmek için kritik bir araç olarak görülmektedir²⁷. DuPont analiz yöntemi aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

$$ROA = (\text{Net Kâr}) / (\text{Aktif Toplam}) = (\text{Net Kâr}) / (\text{Net Satışlar}) \times (\text{Net Satışlar}) / (\text{Aktif Toplam}) \quad (1)$$

$$ROE = (\text{Net Kâr}) / (\text{Aktif Toplam}) \times (\text{Aktif Toplam}) / \text{Özsermaye} \quad (2)$$

DuPont analizi, özsermaye kârlılığını (ROE) belirlemek için üç faktörlü bir yaklaşım sunmaktadır. Bunlardan birincisi, işletmenin verimliliği olan net kâr marjı (ROS), bir şirketin maliyet kontrolünde ne kadar etkin olduğunun göstermektedir. İkinci olarak varlık kullanım verimliliği olan aktif kârlılık (ROA)'tır. Üçüncüsü ise bir şirketin finansal kaldıraç olan öz sermaye çarpanıdır^{9,24,28,29}.

Amacı ve Kapsamı

Bu çalışmada, Türkiye’deki insan sağlığı hizmetleri sektörünün pandemi öncesi, pandemi süreci ve pandemi sonrası dönemlerine ait finansal performans verilerini kullanarak karşılaştırmalı bir şekilde değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Çalışmanın amacı kapsamında sağlık sektörü bilanço verileri Covid-19 salgını öncesi (2018-2019) yılları arasını, Covid-19 salgın süreci (2020-2021) yılları arasını ve Covid-19 salgını sonrasını ise (2022-2023) yılları arasını kapsamaktadır. Sağlık sektörü bilanço verilerini TCMB’nin veri tabanında yer alan “Q-86 İnsan Sağlığı Hizmetleri”, “Q-861 Hastane Hizmetleri”, “Q-862 Tıp ve Dişçilik ile İlgili Uygulama Faaliyetleri” ve “Q-869 İnsan Sağlığı ile İlgili Diğer Hizmetler” verileri kullanılmıştır. İnsan sağlığı hizmetleri sektörü içerisinde mikro, küçük, orta ve büyük şirketlerin toplam sayısına bakıldığında 2018-2019 yılları arasında 15.267 şirket, 2020-2021 yılları arasında 19.574 ve 2021-2022 yılları arasında 23.561 şirket aktif olarak faaliyet göstermektedir³⁰.

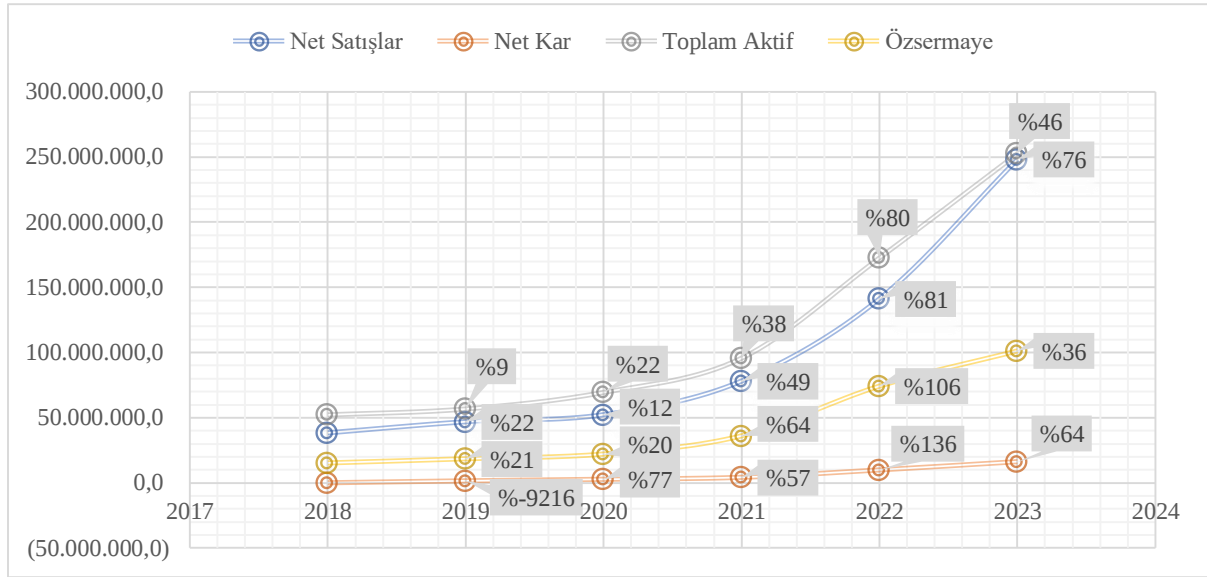
Veri Seti ve Yöntem

Çalışmanın amacı doğrultusunda insan sağlığı hizmetleri alt sektöründe faaliyet göstermekte olan 23.561 işletmenin göndermiş oldukları bilanço ve gelir tablolarının konsolidasyonu sonucunda oluşturulan sektörel bilanço ve gelir tabloları aracılığıyla söz konusu sektörün Covid-19 salgını öncesi (2018-2019), Covid-19 salgın süreci (2020-2021) ve Covid-19 salgını sonrası (2022-2023) dönemlerine ait finansal performansı Dupont analiz yöntemi kullanılarak incelenmiştir. Bu bağlamda Dupont analizi kapsamında insan sağlığı hizmetleri alt sektörüne ait veriler (toplam net satışlar-net kârlar-aktif toplamaları-öz kaynak) kullanılmıştır. Kullanılan veriler doğrultusunda söz konusu sektörün aktif devir hızı, net kâr marjı (ROS), özsermaye çarpanı, aktif kârlılığı (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) ilgili dönemler itibarıyla hesaplanmıştır ve oluşturulan bir şema aracılığıyla açıklanarak yorumlanmıştır.

İnsan sağlığı hizmetleri alt sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin Covid-19 salgını öncesi (2018-2019), Covid-19 salgın süreci (2020-2021) ve Covid-19 salgını sonrası (2022-2023) dönemlerine ait Net Satışlar, Net Kâr, Toplam Aktif / Pasif ve Özsermaye verileri Tablo 1.’de gösterilmiştir.

Tablo 1. İnsan Sağlığı Hizmetleri Sektörüne ait Veriler

KALEMLER (BİN TL)	DÖNEM VE YILLAR					
	Pandemi Öncesi		Pandemi Süreci		Pandemi Sonrası	
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Net Satışlar	38.180.129,10	46.716.806,30	52.143.442,90	77.952.821,40	141.132.553,40	248.109.129,90
Net Kâr	-16.597,00	1.512.947,10	2.675.704,20	4.188.489,80	9.869.493,30	16.191.881,00
Toplam Aktif/Pasif	52.287.496,40	56.830.711,20	69.562.126,40	95.810.924,90	172.804.614,00	252.780.049,10
Özsermaye	15.104.826,70	18.305.616,90	21.936.864,20	35.933.217,60	74.151.646,40	101.171.751,30



Şekil 1. Analiz Dönemlerine ait Verilerin Yüzdellik Değişim Grafiği

Sektöre ait kalemler daha detaylı incelendiğinde net satışlar kalemi pandemi öncesi dönemde istikrarlı bir büyüme göstermiştir. Ancak pandemi süreciyle birlikte net satışlar kaleminde bir düşüş yaşanmış olsa da sektör pandemi sürecine hızlı adapte olup Şekil 1.'de de görüldüğü üzere 2021 yılından itibaren satışlarında önemli bir artış trendi başlamıştır. Net satışlar kalemindeki bu artış trendi pandemi sonrası dönemlerde hızla artmaya devam etmiştir.

2018 yılını zarar ederek kapatan insan sağlığı hizmetleri alt sektörü, 2019 yılından itibaren Şekil 1.'de de görüldüğü üzere kârlı bir yapıya geçmiştir. Pandemi süreciyle birlikte sektördeki kârlılığın önemli derecede arttığı bu kârlılığın pandemi sürecinden sonra da artarak devam ettiği görülmektedir. Pandemi süreciyle birlikte sağlık sektörüne olan yoğun ilgi sektörün kârlılığını arttırmakla birlikte pandemi sürecinde sonra da devam etmesi sektörün bir büyüme eğiliminde olduğunu göstermektedir.

Pandemi döneminden önce sektöre ait aktif toplamaları incelendiğinde düzenli bir büyüme eğiliminde olduğu görülmektedir. Ancak pandemi süreciyle birlikte toplam aktif kalemlerindeki büyüme hızlanmıştır ve

bu büyüme pandemi sonrası süreçte de artarak devam etmiştir. Aktif toplamlarındaki büyüme sektörde yer alan şirketlerin pandemi süreciyle birlikte yeni yatırımlar yaptığını varlıklarını genişlettiğini göstermektedir.

Sektöre ait özsermaye kalemlerinin ise pandemi öncesi dönemde istikrarlı bir artış gösterdiği görülmüştür. Özsermaye kalemlerindeki değişim pandemi süreci ve pandemiden sonraki dönemde de hızla artarak devam etmiştir. Bu durum insan sağlığı hizmetleri sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin pandemiyle birlikte kârlılıklarını artırdığının ve yeni kaynaklara ulaştığının bir göstergesidir. Tablo 1. ve Şekil 1. göz önüne alındığında insan sağlığı sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin sağlıklı bir büyüme eğiliminde olduğu tespit edilmiştir. Buna ek olarak sektöre ait şirketlerin pandemi sürecindeki sağlık sistemine olan yoğun ilgiden pozitif yönde etkilendiği ve bu durumun büyüme yönündeki eğilimi hızlandırdığı gözlemlenmiştir.

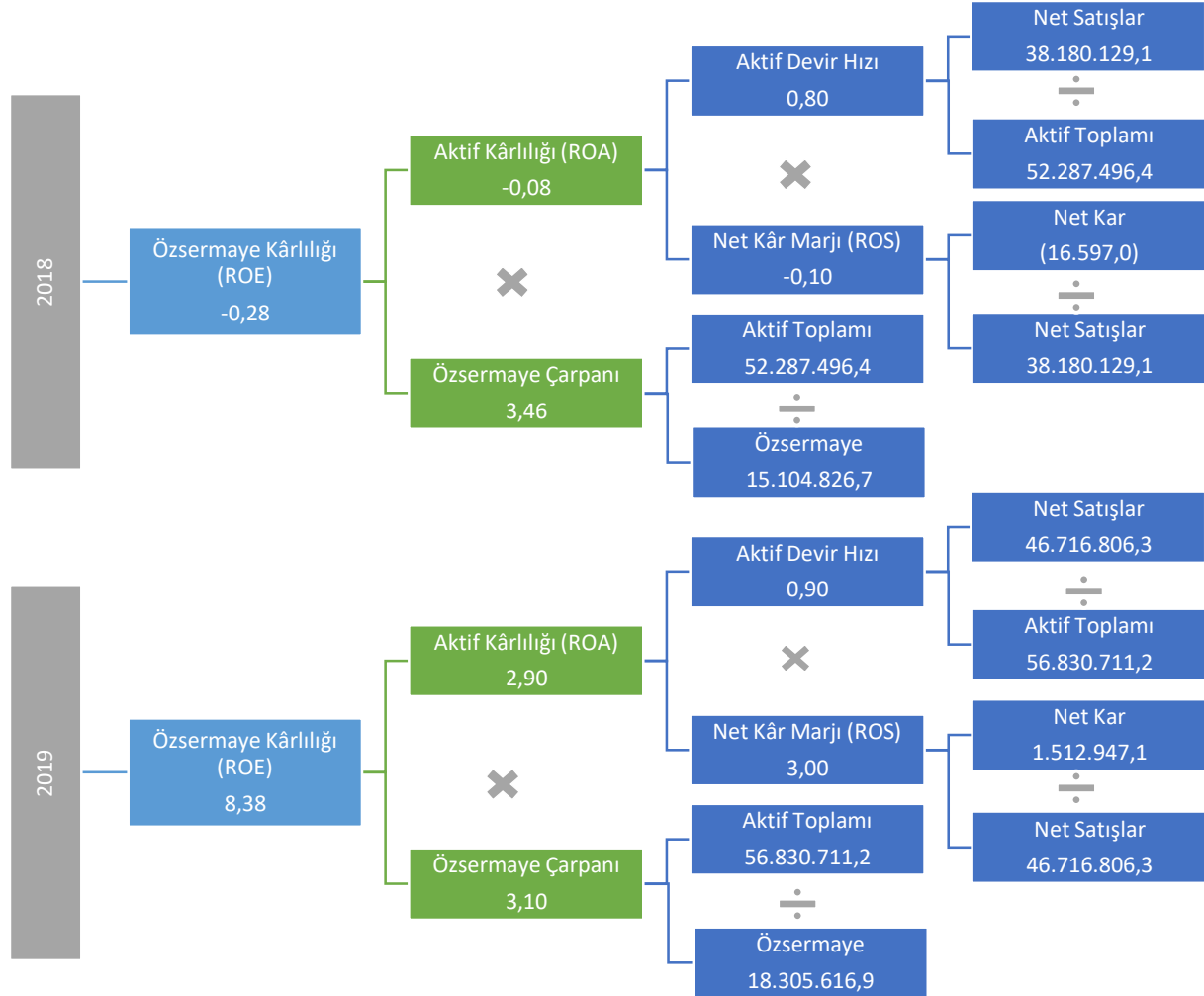
BULGULAR VE TARTIŞMA

Dupont Analizi, özsermaye kârlılığı ve aktif kârlılığı üzerinden satış kârlılığını incelemektedir. Dolayısı ile çalışmada,

analize konu olan insan sağlığı hizmetleri alt sektörünün konsolide edilmiş olan finansal tablolarından yararlanılarak sektöre ait

pandemi öncesi (2018-2019), pandemi süreci (2020-2021) ve pandemi sonrası (2022-2023) dönemlerine ait aktif devir hızı, net kâr marjı (ROS), özsermaye çarpanı, aktif kârlılığı (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) değerleri hesaplanmıştır. Söz konusu değerler

Dupont analizi kontrol şeması yardımıyla yıllar itibariyle dönemlere ayrılarak detaylı bir şekilde incelenmiştir.



Şekil 2. Pandemi Öncesi Döneme ait Dupont Analizi Kontrol Şeması

Çalışma kapsamında araştırılan insan sağlığı hizmetleri alt sektörünün pandemi öncesi dönemi (2018-2019) yıllarına ait Dupont Analizi kontrol şeması Şekil 2.'de gösterildiği gibidir.

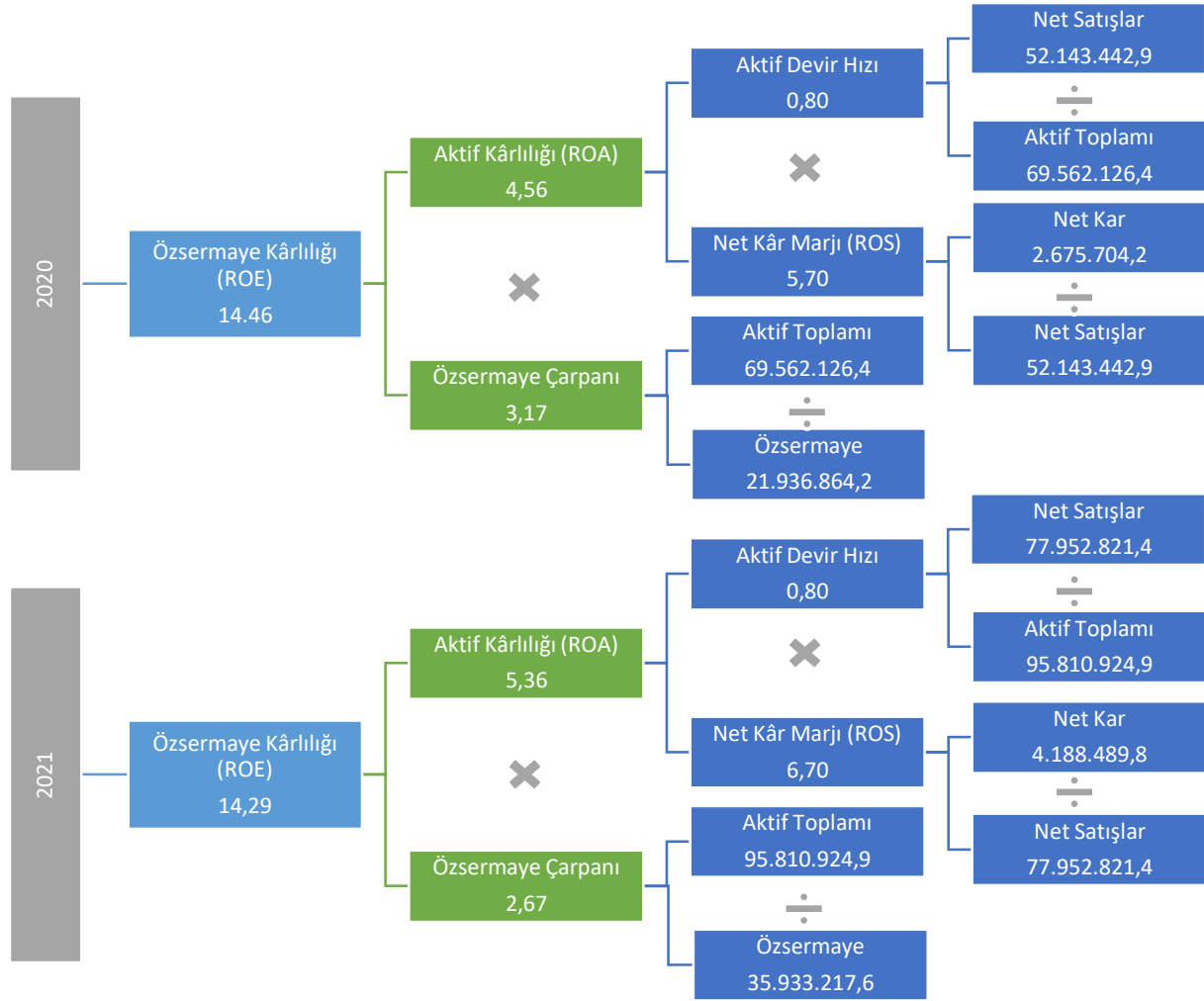
2018 yılına ait Dupont Analizi kontrol şeması incelendiğinde ROE'nin %-0,28 olarak gerçekleştiği tespit edilmiştir. Bu durum sektöre ait şirketlerin özsermayesini verimli kullanmadığının bir göstergesidir. ROE'yi oluşturan bileşenler incelendiğinde ise ROA'nın %-0,08, özsermaye çarpanının ise 3,46 olduğu görülmüştür. Sektöre ait ROS ise %-0,10 olarak tespit edilmiştir. Bu durum

sektörde gerçekleştirilen her 100 TL'lik satıştan %10 oranında zarar edildiğinin bir göstergesidir. Doğal olarak ROS'daki bu negatiflik sektördeki şirketlerin varlıklarını kullanarak zarar ettiğini gösteren ROA'daki negatifliğin bir açıklamasıdır. Aktif devir hızının 0,80 olması sektörde faaliyet gösteren şirketlerin varlıklarını satışa dönüştürme konusunda yeterince verimli olamadığını göstermektedir. 2018 yılı için sektör de faaliyet gösteren şirketler sahip oldukları her 1 TL'lik varlık için 0,80TL'lik bir satış hacmi oluşturabilmiştir. Sektör verilene ait özsermaye çarpanı ise 3,46 olarak hesaplanmıştır. Nitekim yüksek bir kaldıraç

diyebileceğimiz bu oran ile sektörde faaliyet gösteren şirketlerin büyük oranda dış kaynaklardan faydalandığı sonucuna varılmıştır. Bu kaldıraç oranı kârlılığı büyütebileceği gibi bunun tersi bir durumda 2018 yılında olduğu gibi zararı da büyütebilir. 2018 yılı için genel bir değerlendirme yapılırsa, özsermaye çarpanının yüksek olması sektörde borç baskısının fazla olduğunu net kâr marjındaki negatif değerin ise diğer finansal göstergeleri olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Sektöre ait şirketler 2019 yılını da özsermayelerini oldukça verimli kullanarak güzel bir gelir elde etmişlerdir. Bu durumun bir göstergesi olan ROE %8,38 düzeyinde gerçekleşerek sermaye yönetiminin etkinliğini kanıtlar niteliktedir. ROE'yi oluşturan bileşenler incelendiğinde ise ROA'nın %2,90, özsermaye çarpanının ise 3,10 olduğu görülmüştür. Sektöre ait ROS ise 2019 yılında pozitif dönerek %3,00 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum sektörde gerçekleştirilen her 100 TL'lik satıştan %3 oranında kâr elde edildiğinin bir göstergesidir. Dolayısı ile sektöre ait ROS oranının pozitif dönmesi şirketlerin varlıklarını daha etkin kullanarak kârlı bir yıl

geçirdiklerinin ve buna bağlı olarak ROA'nın da bu durumdan etkilenerek pozitif dönmesinin açıklamasıdır. Aktif devir hızının ise geçen yıla göre artarak 0,90 seviyesinde gerçekleşmesi sektöre ait şirketlerin bir önceki yıla göre aktiflerini de daha verimli ve etkin bir şekilde kullandığını göstermektedir. Aktif devir hızındaki artış sonucunda 2019 yılı için sektörde faaliyet gösteren şirketler sahip oldukları her 1 TL'lik varlık için 0,90TL'lik satış hacmine ulaşabilmişlerdir. Sektöre ait veriler ışığında özsermaye çarpanı incelendiğinde ise 2018 yılına göre bir miktar düşüş olduğu gözlemlenerek 3,10 olarak hesaplanmıştır. Bu durum sektörde faaliyet gösteren şirketlerin borç yüklerini bir nebze azalttıklarını ancak hala borçlu bir yapıya sahip olduklarını göstermektedir. Ancak 2019 yılında bu kaldıraç oranı olumlu sonuçlar meydana getirmiştir. 2019 yılı için genel bir değerlendirme yapılırsa, sektöre ait şirketler kaynaklarını ve varlıklarını daha etkin şekilde kullanarak kârlı bir yıl geçirmişlerdir ve kâr marjlarını %3,00 düzeyine çıkartmışlardır. Bu durumdan diğer finansal göstergelerde pozitif yönde etkilenmiştir.



Şekil 3. Pandemi Sürecine ait Dupont Analizi Kontrol Şeması

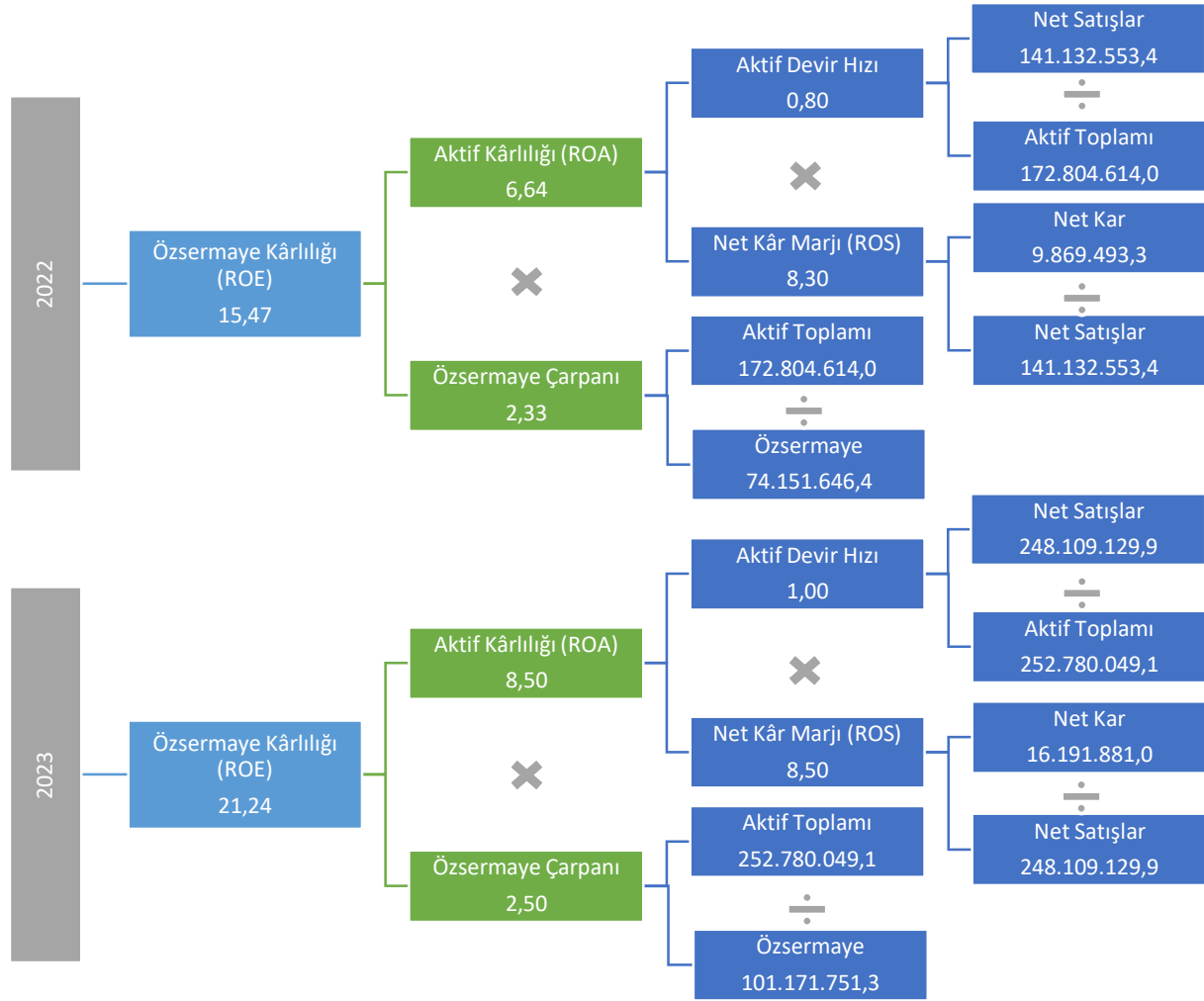
2020 yılında pandeminin etkisiyle birlikte sağlık hizmetlerine olan talebin artması insan sağlığı hizmetleri sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansallarını yukarı yönlü domine etmiştir. 2020 yılına ait Dupont Analizi kontrol şeması incelendiğinde sektöre ait ROE değeri %14,46 seviyesine yükselmiştir. Bu durum, insan sağlığı hizmetleri sektöründe faaliyet gösteren pandemi döneminde daha fazla önem kazandığını ve hizmet talebinin arttığını göstermektedir. ROE'yi oluşturan bileşenler incelendiğinde ise ROA'nın %4,56, özsermaye çarpanının ise 3,17 olduğu tespit edilmiştir. Sektöre ait ROS ise pandemi sürecinde artan satış hacmi ve sağlık hizmetlerinden elde edilen gelirin artması sonucunda 2019 yılına nazaran yükselerek %5,70 düzeyine çıkmıştır. Bu durum sektörde gerçekleştirilen her 100 TL'lik satıştan %5,70 oranında kâr elde edildiğinin

bir göstergesidir. Ancak pandemi sürecinde ek personel, ekipman ve lojistik gibi operasyonel maliyetlerinde yükselmesi kâr marjının daha fazla yükselmesine engel olmuştur. Bu dönemdeki ROA değerinin yükselmiş olması sektöre ait şirketlerin varlıklarını kâra dönüştürme oranını yükselttiğini ve sağlık sektöründeki artan ihtiyaçları etkin bir şekilde karşıladığını göstermektedir. Ancak bu süreçte aktif devir hızı sabit kalmıştır. Bu durum artan talebe rağmen pandemi sürecinin getirdiği operasyonel yükler nedeniyle yeni yatırımların kısıtlı kalmasından dolayı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin varlıklarını aynı hızda kullanmaya devam ettiğinin bir göstergesidir. Sektöre ait finansal veriler ışığında özsermaye çarpanı ise 3,17 olarak hesaplanmıştır. Bu durum sektörde yer alan şirketlerin pandemiye rağmen borçlanma oranlarını kontrollü seviyede

tuttuklarını ve artan gelir ile borçlarını dengelemeyi başardıklarını göstermiştir.

Pandeminin ikinci yılında ROE oranı %14,29 düzeyinde gerçekleşmiştir. ROE'nin bu dönemde sabit kalması, pandemi sürecinin kârlılığı olumlu yönde etkilemeye devam ettiğini ve sürdürülebilir düzeyde stabilize olduğunu göstermektedir. ROE'yi oluşturan bileşenler incelendiğinde ise ROA'nın %5,36, özsermaye çarpanının ise 2,67 olduğu tespit edilmiştir. ROA'daki bu artış sektöre ait şirketlerin pandemi etkilerini yönetmekte daha tecrübeli ve deneyimli hale geldiklerini dolayısıyla kaynaklarını da daha verimli kullandığını göstermektedir. Sektöre ait özsermaye çarpanı geçmiş yıllara göre düşerek 2,67 olarak hesaplanmıştır. Borç oranındaki yani özsermaye çarpanındaki kayda değer düşüş sektörde faaliyet gösteren şirketlerin artan gelirleri ve kârları sayesinde borçlarını azaltarak finansal yapılarını güçlendirmeye odaklandıklarını göstermektedir. Sektöre ait ROS ise pandemi sürecinin ikinci yılında artmaya devam

ederek %6,70 seviyesine yükselmiştir. Bu durum sektörde gerçekleştirilen her 100 TL'lik satıştan %6,70 oranında kâr elde edildiğinin bir göstergesidir. Dolayısıyla sektörde faaliyet gösteren şirketlerin maliyet yönetiminde daha etkin bir tutum sergilemesi ve pandemi nedeniyle sağlık hizmetlerine olan talebin artması kâr marjının yükselmesine katkı sağlamıştır. Aktif devir hızı ise bir önceki yıla göre aynı seviyede kalarak 0,80 olarak tespit edilmiştir. Pandemi süreciyle ilgili genel bir değerlendirme yapılırsa, sektörde yer alan şirketlerin bu dönemde talepte meydana gelen artışla birlikte finansal göstergeleri yukarıya taşınarak, maliyet ve kaynak yönetiminde daha etkin oldukları görülmüştür. Ancak aktif hızının sabit kalması pandeminin operasyonel kapasite üzerindeki baskıyı artırdığı ve şirketlerin varlıklarını etkin bir şekilde yönetmesini kısıtladığı sonucuna ulaşılmıştır.



Şekil 4. Pandemi Sonrası Döneme ait Dupont Analizi Kontrol Şeması

2022 yılı olan pandemi sonrası ilk dönemde insan sağlığı hizmetleri sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin ROE değeri %15,47 seviyesine yükselmiştir. ROE oranının sabit bir şekilde yüksek kalması, sektörde özsermaye kullanımında sürdürülebilir bir başarı elde edildiğini göstermektedir. Bu durum, sağlık sektörüne olan talebin pandemi sonrasındaki süreçte de devam etmesinin bir sonucudur. ROE'yi oluşturan bileşenler incelendiğinde ROA'nın %6,64, özsermaye çarpanının ise 2,33 olduğu tespit edilmiştir. Sektöre ait ROS oranı ise %8,30 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu durum sektörde gerçekleştirilen her 100 TL'lik satıştan %8,30 oranında kâr elde edildiğinin bir göstergesidir. ROS oranının pandemi sonraki süreçte de yükselmiş olması operasyonel faaliyetlerin daha iyi yönetildiğini ve hizmet satışlarının daha kârlı bir şekilde gerçekleştiğini göstermektedir.

Ancak yaşanan olumlu gelişmelere rağmen aktif devir hızı değişmeyerek sabit kalmıştır. Aktif devir hızının sabit kalması sektörün operasyonel kapasitesini artırmada sınırlı kaldığının ve hizmet sunum kapasitesini tam optimize edemediğinin bir göstergesidir. Sektörde borçlanmanın azaldığı ve sektörde faaliyet gösteren şirketlerin daha sağlam bir finansal yapıya kavuştukları gözlemlenmiştir. 2022 yılında gerçekleşen 2,33 özsermaye çarpanı bunun bir göstergesidir.

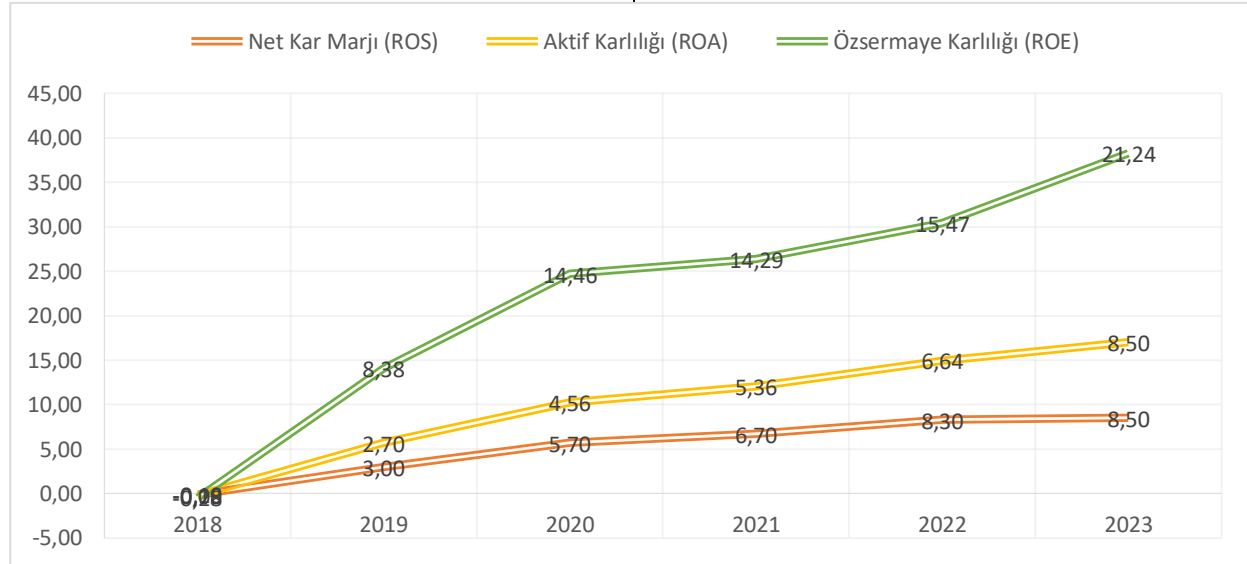
Pandemi sonrası 2023 yılında insan sağlığı sektörüne ait ROE oranı %21,24 seviyesine yükselmiştir. Bu durum pandemi sonrası sektörde elde edilen gelirlerin doğru bir şekilde yönetildiği ve özsermaye verimliliğinde büyük bir ilerleme kaydedildiğini göstermektedir. ROE oranını oluşturan bileşenler incelendiğinde ROA'nın

geçen yıla nazaran yükselerek %8,50 seviyesine yükseldiği özsermaye çarpanının ise 2,50 seviyesinde olduğu tespit edilmiştir. Bir önceki yıla göre artmış olan özsermaye çarpanı sektördeki borç yükünü artırmış olsa da riskli bir düzeyde olmadığı görülmüştür. Sektöre ait ROS oranı ise bir miktar daha yükselerek %8,50 olarak tespit edilmiştir. Bu durum sektörde gerçekleştirilen her 100 TL’lik satıştan %8,50 oranında kâr elde edildiğini göstermektedir. ROS oranının bir miktar artması ancak pandemi sonrasındaki ilk dönemle aynı seviyelerde seyretmesi insan sağlığı hizmetleri sektöründe kâr marjı daha yüksek olan hizmet satışlarının sürdürülebilir düzeyde stabilize olduğunu ve maliyetlerin kontrol altına alınarak büyüme sağlandığının bir göstergesidir. Yaşanan bu olumlu gelişmelerden sektöre ait aktif devir hızı oranı da etkilenecek 1,00 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu durum, sektörde faaliyet gösteren şirketlerin operasyonel kapasitelerini optimize ettiğini ve buna bağlı olarak varlıklarını daha etkili bir şekilde kullandıklarını göstermiştir. Aktif devir hızındaki artış sonucunda 2023 yılı için sektörde faaliyet gösteren şirketler sahip oldukları her 1 TL’lik varlık için 1 TL’lik

satış hacmine ulaşarak büyük bir başarı göstermişleridir.

Pandemi sonrası döneme ilişkin genel bir değerlendirme yapılırsa, sektöre ait finansal göstergeler önemli derecede iyileşmiştir. ROE ve ROA oranlarındaki kayda değer artışlar, sektördeki varlıkların ve özkaynakların verimli bir şekilde kullanıldığını göstermiştir. Aktif devir hızındaki yükselişle birlikte operasyonel kapasitenin optimize edildiği, ROS oranındaki yükselişle birlikte ise maliyet kontrolü ve gelir yönetimin başarılı bir şekilde yürütüldüğü anlaşılmıştır. Özsermaye oranındaki küçük artış ise sektördeki borçlanmanın büyüme stratejisine uygun olarak yapıldığını ve dolayısıyla finansal yapının sağlam kaldığı gözlemlenmiştir. Genel olarak insan sağlığı hizmetleri sektörü pandemi dönemi sonrasında başarılı bir performans sergilemiştir.

Pandemi öncesi (2018-2019), pandemi süreci (2020-2021) ve pandemi sonrası (2022-2023) süreçleri kapsayan analiz dönemi boyunca insan sağlığı hizmetleri sektöründe gerçekleşen ROE, ROA ve ROS oranlarının değişimi Şekil 5.’te gösterilmiştir.



Şekil 5. Analiz Döneminde (2018-2023) İnsan Sağlığı Hizmetleri Sektörüne ait Kârlılık Oranlarının Değişimi

Şekil 5.’te görüldüğü üzere insan sağlığı hizmetleri sektöründe 2018 yılında tüm oranlar (ROE, ROA, ROS) açısından negatif

performans sergilemiştir. Özsermaye kârlılığını ifade eden ROE oranında % -0,28 gibi ciddi bir kayıp gözlemlenmiştir. Bu

durum sektörel sorunlar ve operasyonel verimsizlikler nedeniyle kârlılığın ciddi şekilde düştüğünü ifade etmektedir. Ancak sektör 2019 yılında toparlanma sürecine girerek ROE oranını %8,38'e yükseltmiştir. Bu durum, sektörün operasyonel verimlilik anlamında iyileştğini ve kazançlarını tekrardan pozitif hale getirdiğini göstermiştir. Pandemi dönemini ifade eden 2020 ve 2021 yıllarında ise sağlık sektörüne olan yoğun talep sonucunda sektöre ait ROE oranları %14 seviyelerine yükselmiştir. ROA ve ROS oranları da bu dönemde istikrarlı bir yükseliş göstermiştir. Ayrıca bu dönemde söz konusu sektör de operasyonların iyi derecede ölçeklendirilerek pandemi koşullarını iyi değerlendirmesi finansal başarısını önünü açmıştır. Sektör pandemi sonrası dönemde de güçlü büyümesini sürdürmeye devam etmiştir. Sektörün ROE oranları 2022'de %15,47'ye 2023 yılında ise %21,24'e yükselmiştir. Aynı pozitifliğin ROA ve ROS oranlarında da görülmesi sektörün özsermayesini ve varlıklarını en verimli şekilde kullandığının bir göstergesidir.

Turner, vd., (2015) ile Bai, vd., (2022) tarafından yapılan çalışmalarda, sağlık hizmetleri sektöründe faaliyet gösteren şirketler ve hastanelerin öz sermaye kârlılıklarının yüksek olduğunu ortaya koymaktadır^{12,17}. Buna karşılık, Loukopoulos ve Roupas (2014)'ın Yunanistan'daki ekonomik kriz dönemini ele alan çalışmasında, özel hastanelerin öz sermaye kârlılığının bu dönemde düşük olduğu tespit edilmiştir¹¹. Ekonomik belirsizlikler, enflasyon ve piyasa değerindeki düşüşler sağlık sektörünü olumsuz etkilediği vurgulanmaktadır³¹. Bu durum, ekonomik belirsizliklerin ve kriz dönemlerinin sağlık hizmetleri sektöründeki finansal performans üzerinde olumsuz etkiler yaratabileceğini göstermektedir.

Çil Koçyiğit, vd., (2022) tarafından yapılan çalışmada, bir hastanenin 2017-2019 yılları arasındaki finansal kârlılığının yüksek olduğu belirlenmiştir¹⁸. Benzer şekilde, Arı

(2023) tarafından gerçekleştirilen çalışmada da bir hastanenin 2010-2020 yılları arasındaki finansal kârlılığının yüksek olduğu tespit edilmiştir²⁰. Buna karşılık, Işıkeçelik, vd., (2021) bir hastane grubunda gerçekleştirdiği çalışmada, 2015-2018 yılları arasındaki finansal kârlılığın düşük olduğu, ancak 2019 yılında artış göstermeye başladığı ortaya konmuştur¹⁵. Kıymık ve Karaçadır (2023)'ın 2016-2022 yılları arasında sağlık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal başarısı değerlendirilmiş ve pandemi süreciyle birlikte sağlık sektöründeki şirketlerin faaliyetleri hızlanmıştır³². Bu durum, sağlık hizmetleri sektöründeki finansal kârlılığın dönemsel dalgalanmalara ve sektörel dinamiklere bağlı olarak değişebileceğini göstermektedir.

Işıkeçelik, vd., (2022) tarafından insan sağlığı hizmetleri sektöründe gerçekleştirilen çalışmada, 2009-2019 yılları arasındaki finansal kârlılığın düşük olduğu belirlenmiştir¹⁹. Benzer şekilde, bu çalışmada da 2018 yılında finansal kârlılığın düşük olduğu, ancak 2019 yılından itibaren artış göstermeye başladığı tespit edilmiştir. Kefe (2023)'nin insan sağlığı hizmetlerinde 2019-2021 yılları arasındaki finansal kârlılığın yüksek olduğunu ortaya koyan bulguları, bu çalışmanın sonuçlarıyla paralellik göstermektedir²¹. Bu durum, sağlık hizmetleri sektöründe finansal kârlılığın 2019 yılından itibaren genel bir iyileşme eğilimine girdiğini ortaya koymaktadır. Heryan ve Gajdova (2024) tarafından yapılan çalışmada, 2012-2021 yılları arasında Avrupa Birliği'ne üye dokuz ülkenin insan sağlığı faaliyetleri sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin pandemi öncesi ve sonrası finansal kârlılıklarında anlamlı bir değişim olmadığı belirlenmiştir²². Benzer şekilde, bu çalışmada da insan sağlığı hizmetleri sektörünün pandemi sürecinden finansal anlamda etkilenmediği, pandemi öncesi, süreci ve sonrasında finansal kârlılığın pozitif olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Ekonomik dalgalanmalar, teknolojik gelişmeler, küreselleşme ve salgın hastalıklar nedeniyle sağlık sektörü sürdürülebilirliğin ve etkinlik düzeyinin kritik öneme sahip olduğu bir alan haline gelmiştir. Özellikle 2020 yılında hayatımıza giren ve tüm dünyayı etkileyen Covid-19 pandemisi sağlık hizmetlerinin önemini daha da pekiştirmiştir. Pandemiyle birlikte insan sağlığı hizmetleri sektörüne olan talep artışı beraberinde sektöre yönelik olan araştırmaları, yatırımları ve teşvikleri de hızlandırmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak artan hastalık çeşitliliği ve ilerleyen tıbbi teknoloji ise sektördeki rekabeti ve stratejik yönetim ihtiyaçlarını daha önemli bir hale getirmiştir. Dolayısıyla sağlık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin hem mali durumları hem de performansları kreditorlere, ortaklara ve yöneticilere karar vermeleri konusunda önemli bilgiler sunmaktadır. Bu kapsamda çalışmada, TCMB'nin yayımladığı Q-86 İnsan Sağlığı Hizmetleri sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2018-2023 dönemine ait konsolide edilmiş olan bilanço ve gelir tablosu verilerinden faydalanılarak Dupont analiz süreci gerçekleştirilmiştir.

Analiz sonucuna göre, 2018 yılı sektör için bir kırılma noktası olmuştur. Bu yılda ROE, ROA ve ROS oranları negatif seyrederken aynı zamanda operasyonel verimsizlikler ve sektörel zorluklarla mücadele edilmiştir. Ancak, 2019 yılı itibarıyla sektörde toparlanma belirtileri gözlemlenmiş ve operasyonel verimlilik ile doğru maliyet yönetimi sonucunda sektör finansalları olumlu etkilenecek pozitif yönde seyretmeye başlamıştır.

Pandemi süreci olan 2020-2021 yıllarında, sağlık sektörüne olan yoğun talebin etkisi sektörde faaliyet gösteren şirketler için bir fırsat dönemi olmuştur. Sektör verilerine göre bu dönemde akitler ve özsermaye etkin bir şekilde kullanılarak kârlılıkta önemli derecede artırılmıştır. Pandeminin ilk yılında (2020) ROE %14,46'ya, ROA ise %4,56'ya yükselmiştir. Pandemi sürecinin ikinci yılında

ise büyümenin ivmesi devam ederek sektörün istikrarlı bir şekilde güçlenen mali performansı korunmuştur. Pandemi süreci boyunca insan sağlığı hizmetleri sektöründe faaliyet gösteren şirketler net kâr marjlarını artırarak gelirlerini büyümüş ayrıca maliyetlerini başarılı bir şekilde yöneterek finansal yapılarını güçlendirmişlerdir.

İnsan sağlığı hizmetleri sektörü pandemi sonrası dönemde de güçlü büyüme ivmesini sürdürmüştür. 2023 yılında ROE oranı %21,24 seviyesine ulaşarak analize tabi tutulan dönemin en yüksek seviyesini görmüştür. Sektörde ROA oranının 1,00 seviyesine yükselmesi bu dönemde operasyonel etkinliğin arttığını dolayısı ile varlıkların daha etkin ve verimli şekilde kullanıldığını göstermektedir. Ayrıca ROS oranının %8,50 seviyesine ulaşması, gelir büyümesinin yanı sıra kârlılığında başarılı şekilde artırıldığını ortaya koymuştur.

Genel olarak, insan sağlığı hizmetleri sektörü 2018 yılında yaşadığı olumsuz finansal performanstan itibaren özellikle pandemi döneminde artan sağlık hizmeti talebi ile operasyonel etkinliğini ve finansal performansını güçlendirme fırsatı bularak ROE, ROA ve ROS gibi temel finansal göstergelerini kayda değer şekilde yükseltmiştir. 2023 yılı itibarıyla sağlık sektörü, ekonomik dalgalanmalar ve küresel sağlık krizlerine karşı başarılı bir sınav vererek finansal performansını artırmış, maliyet etkinliği sağlamış ve yenilikçi sağlık çözümlerine odaklanarak uzun vadeli sürdürülebilirliğini korumuştur. Sektörün finansal sağlamlığı ve stratejik adaptasyon yeteneği sayesinde edilen başarılı sonuçlar neticesinde insan sağlığı hizmetleri sektörü ekonomideki stratejik önemini ve gelecekteki büyüme potansiyelini ortaya koymuştur. Bu çalışma gelecekte yapılacak olan sağlık sektörüne yönelik çalışmalara katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

KAYNAKLAR

1. ILO. ILO Sectoral Brief. 2020. Erişim Tarihi: [18.12.2024]. Erişim adresi: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---europe/---ro-geneva/---ilo-ankara/documents/briefingnote/wcms_742729.pdf.
2. Iyengar K, Mabrouk A, Jain VK, Venkatesan A, Vaishya R. Learning Opportunities from COVID-19 and Future Effects on Health Care System. *Diabetes Metab Syndr*, 2020; 14(5): 943-6.
3. Robertson T, Carter ED, Chou VB, Stegmuller AR, Jackson BD, Tam Y, et al. Early Estimates of the indirect effects of the COVID-19 pandemic on maternal and child mortality in low-income and middle-income countries: a modelling study. *Lancet Global Health*, 2020; 8(7), 901-908.
4. Ahmed S, Ajisola M, Azeem K, Bakibinga P, Chen YF, Choudhury NN, et al. Impact of the societal response to COVID-19 on access to healthcare for Non-COVID-19 health issues in slum communities of Bangladesh, Kenya, Nigeria, and Pakistan: results of Pre-COVID and COVID-19 lockdown stakeholder engagements. *BMJ Global Health*, 2020; 5(8), e003042.
5. WHO. World Health Organization. Pulse Survey on Continuity of Essential Health Services during The COVID-19 Pandemic. Interim Report 27 August 2020. 2020. [Erişim Tarihi: 30.11.2024]. Erişim adresi: https://www.who.int/publications/i/item/WHO-2019-nCoV-EHS_continuity-survey-2020.1
6. Langabeer J, Mikhail O. Performance Improvement in Hospitals and Health Systems Managing Analytics and Quality in Healthcare 2nd Edition: Langabeer J. (Ed.) Strategy and Performance Management, CRC Press Taylor & Francis Group, 2018.
7. Özgülbaş N. Sağlık kurumlarında finansal performans ölçümü ve finansal performansı artırmak için kullanılacak stratejiler. *Verimlilik Dergisi*, 2005; 3, 125-144.
8. Özgülbaş N, Koyuncu AS, Duman R, Hatipoğlu B. Özel hastane sektörünün finansal değerlendirmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2008; (40), 120-131.
9. Chang K, Chichernea D, HassabElnaby HR. Can DuPont analysis be used in assessment of profitability performance in the health care industry?. 2011: Available at SSRN 1911626.
10. Sheela C, Karthikeyan K. Financial performance of pharmaceutical industry in India using DuPont analysis. *European Journal of Business and Management*, 2012; 4(14), 84-91.
11. Loukopoulos G, Roupas T. Financial analysis of the Greek private health sector over the last decade (2002-2012). *European Research Studies*, 2014; 17(2) 3-19.
12. Turner J, Broom K, Elliott M, Le JF. A Decomposition of hospital profitability: an application of DuPont analysis to the US market. *Health Services Research and Managerial Epidemiology*, 2015; 2, 1-10.
13. Karadeniz E, Koşan, L. Hastane hizmetleri sektörünün aktif ve özsermaye kârlılık performansının analizi: hastane hizmetleri sektör bilançolarında bir araştırma. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 2017; 5(1), 37-47.
14. Ahamed MJ. Comparison of the financial performance between square pharmaceuticals limited and beximco pharmaceuticals limited: DuPont analysis. *Global Disclosure of Economics and Business*, 2020; 9(1), 39-48.
15. Işıkeçelik F, Durur F, Günlaltay MM. Özel hastane finansal performansının Dupont finansal analiz yöntemiyle değerlendirilmesi. *Alanya Akademik Bakış*, 2021; 5(2), 773-791.
16. Tian G, Weiwei L. DuPont Analysis Was Used to Evaluate the Operation of Non-Profit Medical Institutions in Chongqing. *In E3S Web of Conferences* 2021; (Vol. 275, p. 03012). EDP Sciences.
17. Bai G, Rajgopal S, Srivastava, A, Zhao R. Profitability and risk-return comparison across health care industries, evidence from publicly traded companies 2010-2019. *PLOS ONE*, 2022; 17(11), e0275245.
18. Çil Koçyiğit S, Ekinçi N, Özşahin F. Özel bir zincir hastane grubunun kârlılık performansının DuPont finansal analiz tekniğiyle incelenmesi. *International Review of Economics and Management*, 2022; 10(1), 1-17.
19. Işıkeçelik F, Turgut M, Ağırbaş İ. Hastanelerde finansal performansın farklı analiz yöntemleri ile değerlendirilmesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 2022; 13(34), 505-519.
20. Arı HO. DuPont modeli ile bir özel hastane grubunun ve Türkiye özel hastaneler sektörünün finansal performansının analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 2023; 15(1), 187-201.
21. Kefe İ. COVID-19 pandemisinde DuPont analizi ile sağlık sektörünün finansal performansının incelenmesi. *Hacettepe Sağlık İdaresi Dergisi*, 2023; 26(2), 461-478.
22. Heryan T, Gajdova K. DuPont analysis among European dentistry companies to measure the impact of the COVID-19 pandemic. *E&M Economics and Management*, 2024; 27(1), 161-174.
23. Matalata WP, Wany E. Measuring the financial performance of pharmaceutical companies listed on the Indonesia stock exchange using the DuPont system. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 2024; 10(2), 61-70.
24. Almazari AA. Financial performance analysis of the Jordanian Arab Bank by using the DuPont System of financial analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 2012; 4(4), 86-94.
25. Melvin J, Boehlje M, Dobbins C, Gray A. The DuPont profitability analysis model: an application and evaluation of an e-learning tool. *Agricultural Finance Review*, 2004; 64(1), 75-89.
26. Sunarko MDV, Nuswantara DA. Financial performance analysis using DuPont ratio: technology sector during 2019-2020 period. In *Proceeding of Jakarta Economic Sustainability International Conference Agenda*, 2022; 2,27-35.
27. Soliman MT. The use of DuPont analysis by market participants. *The Accounting Review*, 2008; 83(3), 823-853.
28. Aydın N, Başar M, Çoşkun M. *Finansal Yönetim*, Ankara: Detay Yayıncılık: 2010.
29. Raza SA, Jawaid ST, Adnan M. A DuPont analysis on insurance sector of South Asian Region. 2013; Munich Personal RePEc Archive.
30. TCMB. Sektör Bilançoları Değerleme Raporu. (Erişim Tarihi: 10.09.2024). Erişim adresi: <https://www3.tcmb.gov.tr/sector/#/tr/Q/86/insan-sagligi-hizmetleri>
31. Tekinarslan M. Türkiye sağlık sektöründe yer alan şirketlerin finansal göstergelerinin pandemi sonrası dönemde tanımlayıcı analizi. 2024; 1. Uluslararası Ankara Bilimsel Araştırmalar ve İnovasyon Kongresi, Ankara, Türkiye.
32. Kıymık H, Karaçadır V. The effects of the Covid-19 output on financial success: analysis of the companies listed in BIST health sector with Altman Z score. 2023; *Journal of Current Researches on Business and Economics*, 13 (1), 89-108.