

MUHASEBE, DEFTER TUTMA VE DENETİM FAALİYETLERİ VERGİ DANIŞMANLIĞI SEKTÖRÜNÜN FİNANSAL PERFORMANSININ DUPONT ANALİZ YÖNTEMİYLE İNCELENMESİ

Makale Bilgileri

Geliş Tarihi : 16.01.2025
Kabul Tarihi : 22.07.2025
Türü : Araştırma Makalesi
DOI Numarası : 10.55322/mbakis.1621801

Dr. Hakkı KIYMIK*

Bibliyografik Bilgiler

Kıymık, H. (2025). "Muhasebe, Defter Tutma ve Denetim Faaliyetleri Vergi Danışmanlığı Sektörünün Finansal Performansının Dupont Analiz Yöntemiyle İncelenmesi." *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi* (Yıl: 2025, Sayı : 76, Sayfa : 25-46) <https://doi.org/10.55322/mbakis.1621801>

ÖZ

Bu çalışma, Türkiye’de muhasebe, defter tutma, denetim ve vergi danışmanlığı sektörünün finansal performansını 2014-2023 yılları arasında Dupont analiz yöntemiyle incelemeyi amaçlamaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sektörel bilanço verilerinden elde edilen konsolide finansal tablolar analiz edilerek net kar marjı, aktif devir hızı ve özsermaye çarpanı üzerinden özsermaye karlılığı değerlendirilmiştir. Bu yönüyle çalışma, ilgili sektörün finansal performansına dair Dupont analizi kullanılan ilk kapsamlı uygulamalardan biridir. Analiz sonucunda, özellikle 2016 ve 2021 yıllarında finansal performansta zayıflık gözlenirken 2020, 2022 ve 2023 yıllarında belirgin bir iyileşme tespit edilmiştir. Elde edilen bulgular sektörün ekonomik dalgalanmalara karşı duyarlılığını ve dışsal şoklara nasıl tepki verdiğini ortaya koymuştur. Bu durum, sektördeki stratejik karar alıcılar için yol gösterici nitelikte önemli bilgiler sunmaktadır.

* Isparta Uygulamalı Bilimler Üniversitesi, Büyükkutlu Uygulamalı Bilimler Fakültesi, hakkikiymik12@gmail.com, ORCID: 0000-0003-4695-1592.

Anahtar Kelimeler: Dupont Analizi, Finansal Performans, Muhasebe Sektörü

JEL Kodları: M40, M41, M49

ACCOUNTING, BOOKKEEPING AND AUDITING ACTIVITIES; ANALYZING THE FINANCIAL PERFORMANCE OF THE TAX CONSULTANCY SECTOR WITH THE DUPONT ANALYSIS METHOD

ABSTRACT

This study aims to examine the financial performance of the accounting, bookkeeping, auditing and tax consultancy sector in Turkey between 2014-2023 using the DuPont analysis method. Consolidated financial statements obtained from the Turkey Central Bank (TCMB) sectoral balance sheet data were analyzed to evaluate return on equity through net profit margin, asset turnover ratio and equity multiplier. In this regard, the study represents one of the first comprehensive applications utilizing DuPont analysis for the financial performance of the relevant sector. The analysis revealed weakness in financial performance particularly in 2016 and 2021, while a notable improvement was identified in 2020, 2022 and 2023. The findings obtained demonstrate the sector's sensitivity to economic fluctuations and how it responds to external shocks. This situation provides significant guidance for strategic decision-makers in the sector.

Keywords: Dupont Analysis, Financial Performance, Accounting Sector

JEL Codes: M40, M41, M49

1. GİRİŞ

Küreselleşen dünya ve rekabet koşulları sonucu işletmelerin finansal performansı değerlendirilirken, ekonomik, politik, sosyal, çevresel ve teknolojik dış faktörlerin yanı sıra işletmelerin aldığı kararlar gibi iç faktörler de işletmenin performansını belirleyen etmenlerdir. Bu bağlamda, işletmelerin finansal performansı değerlendirilirken karlılık, finansal likidite, finansal bağımsızlık ve risk gibi birçok kriter göz önünde bulundurulmalıdır (Skoczylas ve Batóg, 2019: 40). Finansal performans, işletmenin varlıklarını ne kadar iyi kullanabildiğini ve kar elde edebildiğini göstermektedir. Ayrıca, işletmenin genel finansman gücünün ölçütü olup aynı sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırmak için kullanılmaktadır (Gupta ve Sikarwar, 2020).

Muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı sektörü, işletmelerde gerçekleşen ve para ile ifade edilen tüm mali olayların kronolojik ve sistematik olarak kaydedilmesine, faaliyetlere ilişkin bilgilerin işlenmesine ve işletmelerin mali durumunun değerlendirilmesine olanak sağlamaktadır. Söz konusu sektör, işletmelerin yükümlülüklerini azaltmak, vergi avantajlı stratejiler geliştirmek ve yasal düzenlemelere uyum sağlayarak hızlı ve etkili çözümler sunmalarına yardımcı olan kritik bir uzmanlık alanı olarak görülmektedir (Băcanu, 2016; Jones, vd., 2018).

Bu çalışma, Türkiye'deki muhasebe, defter tutma, denetim ve vergi danışmanlığı sektörünün finansal performansını dönemsel olarak analiz ederek karlılık, verimlilik ve sermaye yapısı gibi temel finansal göstergeler üzerinden değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Bu amaç doğrultusunda 2014-2023 yılları arasında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sektörel bilanço verileri kullanılarak, sektörde faaliyet gösteren işletmelerin finansal performanslarını değerlendirmek için Dupont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada ilk olarak ulusal ve uluslararası literatür incelenerek farklı sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin finansal performansını belirlemek için Dupont analiz yöntemini kullanan çalışmalara yer verilmiştir. Daha sonra amaç, kapsam, yöntem ve bulgular açıklanarak sonuçlar değerlendirilmiştir. Bu sektöre ilişkin mevcut çalışmalar genellikle hizmet sunumu, vergi uyumu ve mesleki gelişim gibi konulara odaklanmaktadır. Ancak finansal performansı dönemsel olarak inceleyen ampirik çalışmalara literatürde çok az rastlanmaktadır. Ayrıca Dupont analiz yöntemiyle sektörün özsermaye karlılığını bileşenlerine ayırarak analiz eden kapsamlı bir çalışmaya da ulaşılamamıştır. Bu nedenle çalışmanın, sektöre yönelik gelecekte yapılacak olan çalışmalara katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Literatür incelendiğinde, farklı sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin finansal performansını öngörmek amacıyla çeşitli istatistiksel yöntemlerin kullanıldığı çok sayıda araştırma bulunduğu gözlemlenmektedir. Fakat muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı sektörüne ait işletmelerin finansal performansını belirlemeye yönelik literatüre bakıldığında herhangi bir çalışmaya rastlanmamıştır. Bu nedenle ulusal ve uluslararası literatür incelenerek farklı sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin finansal performansını belirlemek için Dupont analiz yöntemini kullanan çalışmalar incelenmiştir.

Koşan ve Karadeniz (2013)'e göre 2009-2011 yılları arasında imalat alt sektörünün finansal performansını değerlendirmek için Dupont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada net satışlar, dönem varlıklar, net kar, net satışlar, toplam aktif, toplam borçlar, özsermaye, net kar marjı, aktif devir hızı, aktif karlılık, özsermaye çarpanı ve özsermaye karlılığı değişkenleri kullanılmış olup büyük işletmelerde aktif karlılık, özsermaye çarpanı ve özsermaye karlılığı orta ve küçük işletmelere göre daha başarılı sonucuna ulaşılmıştır.

Nehring, vd., (2013)'e göre 2008 yılında ABD'de yer alan 1964 tane inek-buzağı çiftliği işletmesinin finansal durumlarını incelemek için Dupont analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada özsermaye karlılığı, net kar marjı, varlık verimliliği ve borçluluk oranı değişkenleri kullanılmış olup, kuzey ve kuzey orta düzlüklerinde bulunan işletmelerin özsermaye karlılığının diğer bölgelere göre daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Burja ve Mărginean (2014)'e göre, 2000-2012 yılları arasında Romanya'da yer alan beş mobilya işletmesinin finansal performansını belirlemek için Dupont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada özsermaye karlılığı, satış getirisi, varlık getirisi ve özsermaye çarpanı değişkenleri kullanılmış olup, özsermaye karlılığı ile satış getirisi ve varlık getirisi arasında pozitif bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Koşan ve Karadeniz (2014)'e göre 2010-2012 yılları arasında konaklama ve yiyecek alt sektörünün finansal performansını değerlendirmek için Dupont analizi yönteminden yararlanılmıştır. Çalışmada net

satışlar, net kar, aktif toplam, özsermaye, aktif devir hızı, net kar marjı, aktif karlılık ve özsermaye karlılığı değişkenleri kullanılmış olup 2010-2012 yılları arasında özsermaye karlılığı pozitif, fakat 2012 yılında ise negatif sonucuna ulaşılmıştır.

Rogova (2014)'e göre 2008-2012 yılları arasında The Energy Intelligence Top 100: Ranking The World's Oil Companies 2012 listesinde yer alan şirketlerin finansal performansını değerlendirmek için Dupont analiz yönteminden yararlanılmıştır. Çalışmada net kar marjı, varlık devir hızı, finansal kaldıraç oranları, özsermaye çarpanı ve özsermaye karlılığı değişkenleri kullanılmış olup özsermaye karlılığı en yüksek 10 şirket arasında 2 tane Rus şirketinin bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Benjamin, vd., (2017)'e göre 2004-2009 yılları arasında Malezya Borsası'nda işlem gören 500 işletmenin finansal performansını değerlendirmek için Dupont analizinden faydalanılmıştır. Çalışmada varlık devir hızı, kar marjı, temettü ödeme oranı, şirket büyüklüğü, nakit kaynaklar, büyüme oranı, sermaye harcamaları ve AR-GE harcamaları değişkenleri kullanılmış olup varlık devir hızı ve kar marjının eş zamanlı temettüleri ile güçlü bir şekilde açıkladığı sonucuna ulaşılmıştır.

Biplob, vd., (2018)'e göre 2011-2015 yılları arasında Bangladeş'te faaliyet gösteren 10 ilaç şirketinin finansal performansını belirlemek için Dupont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada varlık devir hızı, vergi yükü, faiz yükü, özsermaye çarpanı ve özsermaye karlılığı gibi değişkenler kullanılmış olup GlaxoSmithKline Pharmaceutical Company şirketinin en yüksek varlık devir hızı ve özsermaye karlılığına sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Çelik ve Digün (2018)'e göre 2012-2017 yılları arasında Borsa İstanbul'da işlem gören 16 çimento şirketinin finansal performansını değerlendirmek için Dupont analizi kullanılmıştır. Bu çalışmada kar marjı, aktif devir hızı, özkaynak çarpanı, aktif karlılık ve özkaynak getiri oranları değişkenleri kullanılmış olup 2014 yılından itibaren bu şirketlerin karlılıkları olumsuzken, 2016 yılından sonra toparlanmaya başladığı sonucuna ulaşılmıştır.

Gümüş ve Çıbık (2018)'e göre, 2012-2017 yılları arasında Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren 25 gayrimenkul yatırım ortaklığı şirketinin finansal performansını ölçerek sıralama yapmak için Dupont veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada net kar marjı, aktif devir hızı, aktif toplam, öz sermaye, özsermaye çarpanı, aktif verimlilik ve özsermaye verimliliği değişkenleri kullanılmış olup 2012-2017 yılları arasında özsermaye karlılığı en yüksek olan Akmerkez GYO, en düşük olan ise Nurol GYO olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Weidman, vd., (2018)'e göre 2016 yılında ABD, Almanya ve Japonya'da yer alan 2.445 üretim şirketinin finansal performansını belirlemek için Dupont analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada özsermaye karlılığı, net kar marjı, toplam varlık devir oranı ve özsermaye çarpanı değişkenleri kullanılmış olup, özsermaye karlılığı üzerinde en büyük etkinin net kar marjı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bunea, vd., (2019)'e göre 2013-2017 yılları arasında Romanya'da faaliyet gösteren 1253 enerji şirketinin finansal performansını değerlendirmek için Dupont analiz yönteminden yararlanılmıştır. Çalışmada varlık devir hızı, cari oran, kazançlara göre fiyat, defter değeri ve özsermaye karlılığı değişkenleri kullanılmış olup özsermaye karlılığı ile varlık devir hızı arasında pozitif bir ilişki bulunmakta, fakat fiyat/kazanç göstergesi ile negatif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Büyükarıkan ve Eryılmaz (2020)'e göre 2012-2013 yılları arasında Borsa İstanbul'da işlem gören 4 tarım işletmesinin finansal performansını değerlendirmek için Dupont analizi kullanılmıştır. Çalışmada aktif, satışlar, toplam maliyet, net kar, net kar marjı, aktif devir hızı ve yatırım karlılığı değişkenleri kullanılmış olup tarım sektöründe net kar marjının düşük olması, yatırım karlılığı yüzdesini de olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Hsieh, vd., (2020)'ye göre 2015-2017 yılları arasında A&D Industry ve Forbes 2000 listelerinde yer alan havacılık ve savunma sektöründeki 28 şirketin finansal performansını belirlemek için Dupont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada özsermaye karlılığı, net kar marjı, toplam varlık devir hızı ve finansal kaldıraç değişkenleri kullanılmış olup havacılık ve savunma sektörünün en yüksek özsermaye karlılığına sahip sektör olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Açıkgöz ve Kılıç (2021)'e göre 2010-2019 yılları arasında Borsa İstanbul'da işlem gören 10 teknoloji şirketinin finansal performansını değerlendirmek için Dupont analizinden yararlanılmıştır. Bu çalışmada özsermaye karlılığı, net kar marjı, aktif devir hızı, özsermaye çarpanı ve piyasa değeri gibi değişkenler kullanılmış olup, finansal performans bileşenlerinin Türkiye'deki teknoloji şirketlerinin piyasa değerini açıklamak için yeterli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Coşkun (2023)'e göre 2016-2021 yılları arasında Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları endeksine dahil olan 17 otomotiv işletmesinin finansal performansını değerlendirmek için Dupont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada net kar, net satışlar, toplam aktifler, aktif karlılık oranı, net kar marjı, aktif devir hızı ve özsermaye karlılığı gibi değişkenler kullanılmış olup otomotiv sektöründe pandemi sürecinde özsermaye karlılığı değişmediği sonucuna ulaşılmıştır.

Guan (2023)'e göre 2020-2022 yılları arasında Pfizer ilaç şirketinin finansal performansını incelemek için Dupont analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada özsermaye karlılığı, net kar marjı, özsermaye çarpanı ve toplam varlık devir hızı değişkenleri kullanılmış olup 2020 yılından itibaren varlık devir hızının yükselmesiyle özsermaye karlılığının da yükselişe geçtiği sonucuna ulaşılmıştır.

Qin, vd., (2022)'ye göre 2016-2020 yılları arasında Amazon ve Walmart şirketlerinin finansal performansını incelemek için vaka analizi, zaman serisi analizi, oran analizi ve Dupont analizi kullanılmıştır. Çalışmada Dupont analizinde özsermaye karlılığı, özsermaye çarpanı ve net varlık getirisi değişkenleri kullanılmış olup, 2016-2020 yılları arasında bu iki şirketin özsermaye karlılığındaki yükseliş eğilimine devam ettiği sonucuna ulaşılmıştır.

Özşahin Koç (2024)'e göre 2018-2022 yılları arasında Borsa İstanbul'da ulaştırma ve depolama sektöründe faaliyet gösteren 9 işletmenin finansal performansını belirlemek için Dupont analizinden yararlanılmıştır. Çalışmada aktif devir hızı, net kar marjı, aktif karlılık, öz kaynak karlılığı ve öz kaynak çarpanı değişkenleri kullanılmış olup özsermaye karlılığının en iyi olduğu yılın 2022 olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Karaçadır (2025) Covid-19 pandemisinin Türkiye insan sağlığı hizmetleri sektöründeki finansal performans değişimini DuPont analizi ile incelemiştir. 2018-2023 dönemini pandemi öncesi, süreci ve sonrası olarak karşılaştıran çalışmada, pandemi döneminde artan talebin finansal göstergelerde olumlu etki yarattığı özellikle özsermaye karlılığının %14,46'ya yükseldiği ve pandemi sonrası dönemde bu oranın

%21,24'e ulaştığı tespit edilmiştir. Çalışma, sektörün pandemi sürecinde toparlanma ve büyüme eğilimi gösterdiğini ortaya koymuştur.

3. DUPONT ANALİZİ

Bir işletmenin finansal performansını belirlemek için kullanılan birçok yöntem bulunmaktadır. Bu yöntemlerden biri olan Dupont analizi, ilk olarak 1920'de Goldring şirketi tarafından "Stratejik Kar Modeli" adıyla geliştirilmiş özsermaye karlılığını temsil eden matematiksel bir modeldir. Dupont analizi, özsermaye karlılığını faktörlere ayırarak oluşturulmuş bir model olup, analiz edilen işletmenin finansal performansı üzerindeki etkilerin belirlendiği bir yöntemdir (Burja ve Mărginean, 2012: 214). Dupont analizi, özsermaye karlılığını faktörlere ayırırken net kar marjı, aktif devir hızı ve özsermaye çarpanı olmak üzere üç göstergeden yararlanmaktadır. Bu üç gösterge sırasıyla işletmenin satış yeteneğini, faaliyet yeteneğini ve borç ödeme gücünü temsil etmektedir. Bir işletmenin bu üç göstergelyi kapsamlı bir şekilde uygulaması, işletmenin performansını doğru bir şekilde belirlemesine yardımcı olmaktadır (Qin, vd., 2022: 4). Özsermaye karlılığı (ROE), bir işletmenin sermaye durumu aracılığıyla net kar elde etme yeteneğini yansıtan en önemli ve kapsamlı göstergedir. Bu gösterge, işletmenin genel satış geliri, kar ve mali durumunu doğrudan gösterebildiği için gelecekteki kurumsal iş stratejilerinin oluşturulmasına yardımcı olmaktadır (Hickson vd. 2011). Net kar/aktif toplam (ROA), net kar marjı ve aktif devir hızı ile yakından ilgili olup bir işletmenin aynı sektördeki gelişimini ve işletmenin koşullarını analiz ederek karlılığını belirlemesinde kullanılan göstergedir (Annisa ve Hamzah, 2020). Özsermaye çarpanı, bir işletmenin kurumsal finansman durumunu veya kurumsal borç durumunu belirleyen bir göstergedir (Lízalová ve Kozáková 2013). Dupont analiz yöntemi aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$ROA = \frac{Net\ Kar}{Aktif\ Toplam} = (ROS) \frac{Net\ Kar}{Net\ Satışlar} \times (Aktif\ Devir\ Hızı) \frac{Net\ Satışlar}{Aktif\ Toplam} \quad (1)$$

$$ROE = (ROA) \frac{Net\ Kar}{Aktif\ Toplam} \times (Özsermaye\ Çarpanı) \frac{Aktif\ Toplam}{Özsermaye} \quad (2)$$

4. ÇALIŞMANIN AMACI, YÖNTEMİ VE KAPSAMI

Bu çalışmada, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sektörel bilanço verileri kullanılarak, muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı sektörünün finansal performansının Dupont analiz yöntemiyle değerlendirilmesi amaçlanmaktadır. Çalışmanın amacı doğrultusunda sektöre ait bilanço ve gelir tablosu verileri 2014-2023 arası yılları kapsamaktadır.

Sektöre ait olan konsolide edilmiş bilanço ve gelir tablosu verileri için TCMB'nin veri tabanında yer alan "692-Muhasebe, Defter Tutma ve Denetim Faaliyetleri; Vergi Danışmanlığı" sektörüne ait veri setinden yararlanılmıştır. Muhasebe, Defter Tutma ve Denetim Faaliyetleri; Vergi Danışmanlığı sektörü içerisinde mikro, küçük, orta ve büyük şirketlerin toplam sayısına bakıldığında 3.769 şirket aktif olarak faaliyet göstermektedir.

5. VERİ SETİ VE METODOLOJİ

Bu çalışmada, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın (TCMB) muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörüyle ilgili yayımlanmış olduğu 2015-2023 dönemlerine ait sektör verilerinden yararlanılmıştır. Veri seti içerisinde sektöre ait bilançolar, gelir tabloları ve oranlar yer almaktadır. Firmaların finansal şeffaflığına katkı sağlaması ve farklı sektör gruplarına ait riskleri ve fırsatları ortaya koyabilmek adına TCMB sektör bazında yıllık finansal verileri toplayarak analiz etmekte ve bunları "Sektör Bilançoları Değerleme Raporu" adı altında ilgililerin kullanımına sunmaktadır. Bu nedenle çalışmada en kapsamlı bilgi sağlayıcı olan TCMB'nin veri setinden faydalanılmıştır.

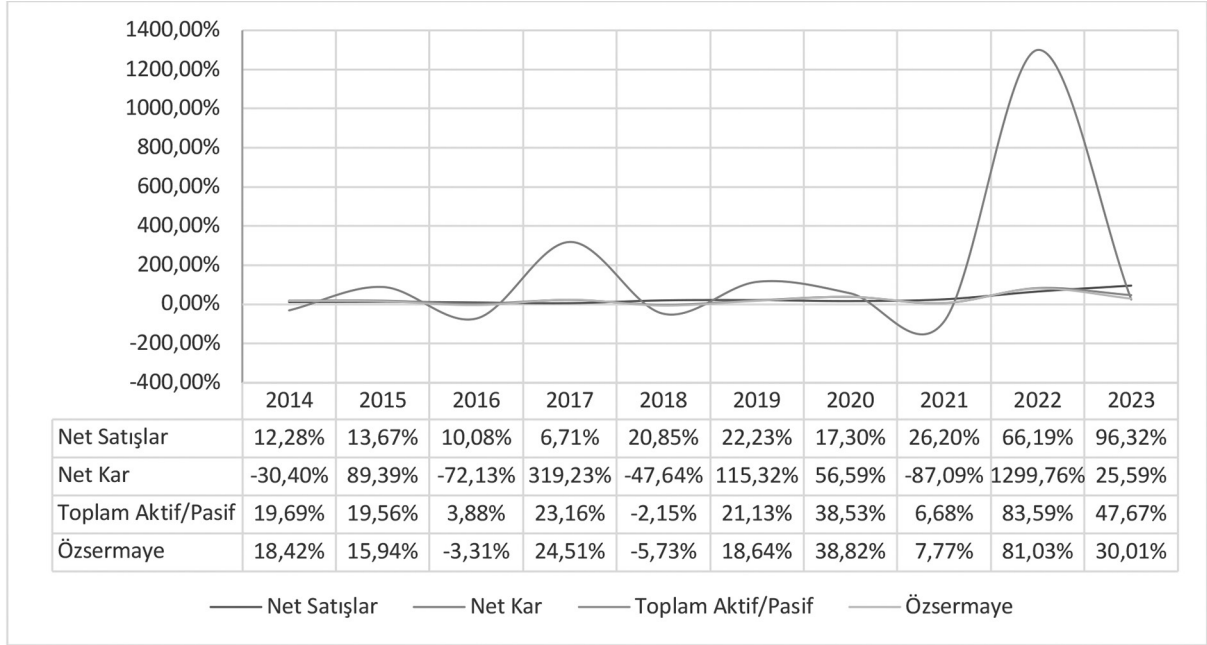
Çalışmanın amacı doğrultusunda muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektöründe faaliyet göstermekte olan 3.769 işletmenin göndermiş oldukları bilanço ve gelir tablolarının konsolidasyonu sonucunda oluşturulan sektörel bilanço ve gelir tabloları aracılığıyla söz konusu sektörün 2014-2023 dönemine ait finansal performansı Dupont analiz yöntemi kullanılarak incelenmiştir. Bu bağlamda Dupont analizi kapsamında muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörüne ait veriler (toplam net satışlar-net karlar-aktif toplamları-öz kaynak) kullanılmıştır. Kullanılan veriler doğrultusunda söz konusu sektörün aktif devir hızı, net kar marjı (ROS), özsermaye çarpanı, aktif karlılığı (ROA) ve özsermaye karlılığı (ROE) ilgili dönemler itibariyle hesaplanmıştır ve oluşturulan bir şema aracılığıyla açıklanarak yorumlanmıştır.

Muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2014-2023 dönemlerine ait Net Satışlar, Net Kar, Toplam Aktif/Pasif ve Özsermaye verileri Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1. Muhasebe, Defter Tutma ve Denetim Faaliyetleri; Vergi Danışmanlığı Sektör Verileri

KALEMLER (BİN TL)	YIL				
	2014	2015	2016	2017	2018
Net Satışlar	1.826.973,9	2.076.776,8	2.286.174,0	2.439.515,8	2.948.039,7
Net Kar	132.606,4	251.136,7	69.980,8	293.381,8	153.617,4
Toplam Aktif/Pasif	1.928.661,2	2.305.898,1	2.395.475,2	2.950.265,3	2.886.978,7
Özsermaye	1.124.821,0	1.304.156,7	1.260.924,4	1.569.918,6	1.479.897,5
	2019	2020	2021	2022	2023
Net Satışlar	3.603.411,1	4.226.972,1	5.334.344,5	8.865.279,5	17.404.453,9
Net Kar	330.766,1	517.953,5	66.864,9	935.948,3	1.175.461,6
Toplam Aktif/Pasif	3.497.015,2	4.844.375,2	5.167.753,6	9.487.303,9	14.009.973,2
Özsermaye	1.755.698,7	2.437.236,2	2.626.625,2	4.755.074,4	6.182.065,5

Hesap kalemlerindeki değişimlerin yüzdelerle değerleri ise hesaplanarak Şekil 1'de gösterilmiştir.



Şekil 1. Analiz Dönemlerine ait Verilerin Yüzdelerle Değişim Grafiği

Muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörüne ait kalemler daha detaylı incelendiğinde net satışlar kaleminin 2014-2017 arası dönemde büyüme hızı yavaştır. Şekil 1’de görüldüğü üzere 2015 yılında net satışlar kaleminde yüzde 13,67, 2016 yılında yüzde 10,08 oranında büyüme gerçekleşirken bu oran 2017 yılında yüzde 6,71 olarak gerçekleşmiştir. 2018-2019 arası dönemde net satışlardaki büyüme hızı artarak sırasıyla yüzde 20,85 ve yüzde 22,23 olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılında yüzde 17,30 oranında bir artış görülürken net satışlar kalemindeki bu artış oranı 2021 yılında yüzde 26,20’ye yükselmiştir. 2022 ve 2023 yıllarında ise net satışlar kaleminin önemli ölçüde artmasıyla bu oran 2022 yılında yüzde 66,19 seviyesine, 2023 yılında ise yüzde 96,32 seviyesine kadar yükselmiştir.

Sektöre ait net kar kaleminde Şekil 1’de de görüldüğü üzere büyük dalgalanmalar gerçekleşmiştir. Bu dalgalanmalar, sektörün ekonomik koşullara, yasal düzenlemelere ve ihtiyaçlara göre değişkenlik gösteren talebe duyarlı olduğunu göstermektedir. 2014-2017 dönemi arasında net kar kaleminde önemli değişiklikler gözlemlenmiştir. Sektöre ait net kar kaleminde 2015 yılında yüzde 89,39’luk bir artış ve 2016 yılında yüzde -72,13’lük bir düşüş gerçekleşmiştir. 2017 yılında ise yüzde 319,23’lük olağanüstü bir artış gözlemlenmiştir. 2018-2019 yıllarına ait dönem aralığında ise sırasıyla yüzde -47,64 oranında düşüş ve yüzde 115,32 oranında artış görülmüştür. Net kar oranı 2020 yılında da artarak yüzde 56,59 seviyesinde, 2021 yılında ise düşerek yüzde -87,09 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022 yılında yüzde 1299,76’lık olağanüstü bir artış gösteren net kar oranı, 2023 yılında da artarak yüzde 25,59 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022-2023 yıllarında gerçekleşen bu artışlar, muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin genel olarak büyüdüğünü ve karlılığını artırdığını göstermektedir.

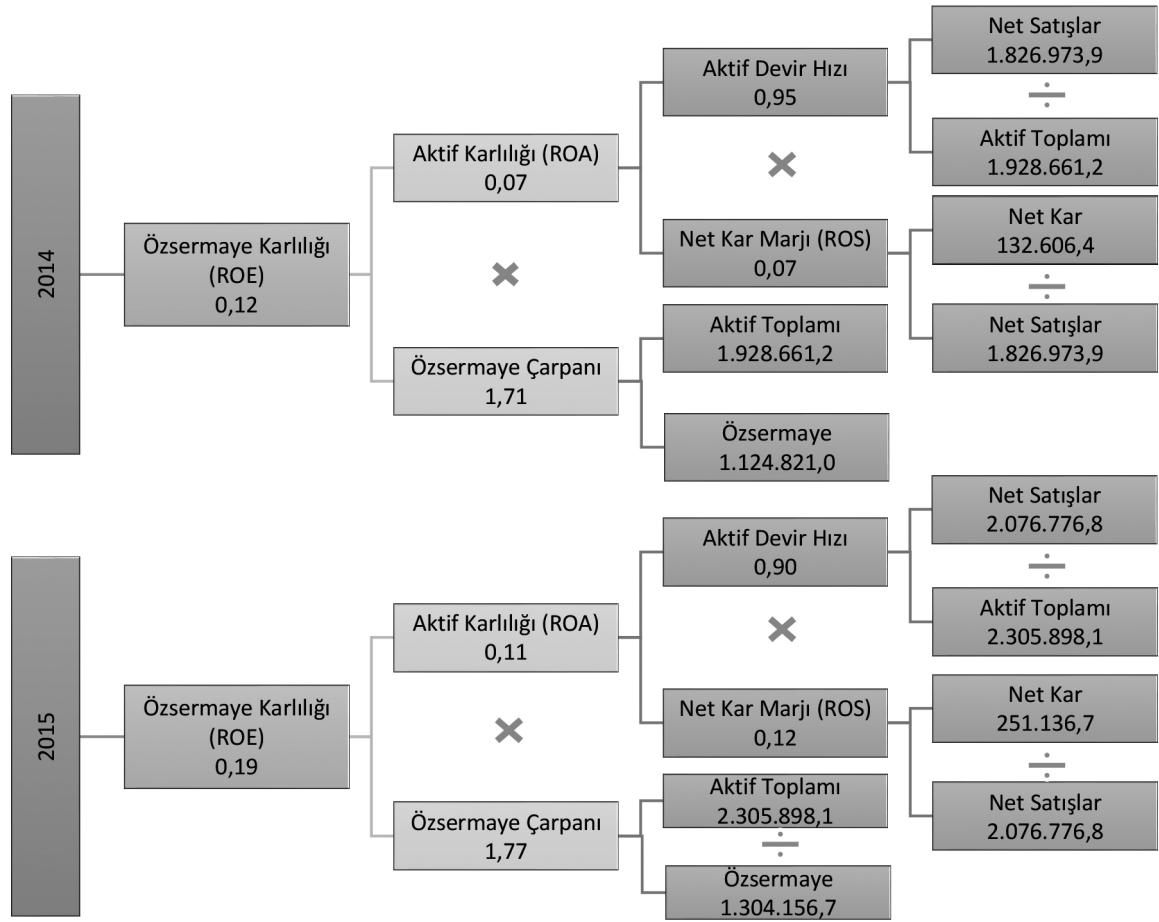
Sektöre ait aktif toplamları Şekil 1’de de görüldüğü üzere 2014-2015 yıllarında sırasıyla yüzde 19,69 ve yüzde 19,56 oranında istikrarlı bir büyüme göstermiştir. Bu durum, sektörde yer alan şirketlerin finansal yapısını dengeli bir şekilde genişlettiğini göstermektedir. Aktif toplamındaki büyüme oranı 2016 yılında yüzde 3,88 seviyesinde gerçekleşerek belirgin bir düşüş yaşanmıştır. 2017 yılında yüzde 23,16 oranında bir artış yaşanmasına rağmen, 2018 yılında aktif toplamı yüzde -2,15 oranında düşmüştür. Bu durum, negatif ekonomik etkiler sonucunda sektörde faaliyet gösteren şirketlerin aktiflerini daraltmak zorunda kaldığını göstermektedir. 2019-2023 yılları arasında ise aktif toplamı sırasıyla yüzde 21,13, yüzde 38,53, yüzde 6,68, yüzde 83,59 ve yüzde 47,67 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Dikkat edileceği üzere, 2022 yılında toplam aktiflerde büyük bir artış yaşanmıştır. Ayrıca bu dönem, Türkiye’de gerçekleşen yüksek enflasyon oranının sektörel büyümeyi nominal olarak önemli ölçüde etkilediği bir dönemdir. Ancak 2023 yılında bu oran gerileyerek daha ılımlı bir büyüme gerçekleşmiştir. Bu durum, enflasyonist ortamın devam etmesine rağmen sektörün büyüme hızının dengelendiğini ve sektörün bu ortama ayak uydurarak daha sürdürülebilir bir finansal yapıya kavuştuğunu göstermektedir.

Sektöre ait özsermayedeki değişim oranı Şekil 1’de de görüldüğü üzere 2014’te yüzde 18,42 seviyesinde gerçekleşmiştir ve 2016 yılında ise yüzde 15,94 düzeyine gerilemiştir. Bu durum sektörde büyüme hızının hafif yavaşlamış olmasını göstermekle birlikte oranın pozitif olması yine de sektördeki özsermaye artışının sürdüğünü göstermektedir. Ancak bu oran 2016 yılında negatife dönerek yüzde -3,31 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum ilgili yılda sektörün finansal baskılara maruz kaldığını ve özsermayede bir daralma yaşadığını göstermektedir. 2017 yılında yüzde 24,51 oranında büyüyen özsermaye oranı, 2018 yılında ise tekrardan negatif değer olarak yüzde -5,73 seviyesinde düşüş göstermiştir. Bu durum, negatif ekonomik etkilerin sektörde faaliyet gösteren şirketlerin özsermaye kaybına neden olduğunu göstermektedir. 2019-2023 yılları arasında sektör verileri ışığında özsermaye değişim oranı sırasıyla yüzde 18,64, yüzde 38,82, yüzde 7,77, yüzde 81,03 ve yüzde 30,01 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Dikkat edileceği üzere 2021 yılında özsermaye oranında bir düşüş olmasına rağmen 2019 yılından itibaren artış eğilimindedir. 2022 yılında bu artış oranı yüzde 81,03 seviyelerine kadar yükselmiştir. Ancak 2023 yılında biraz gerileyerek daha dengeli bir büyüme göstermiştir. Bu durum, yüksek enflasyon etkilerinin devam etmesine rağmen sektörün bu duruma ayak uydurduğunu ve daha istikrarlı bir duruş sergilediğini göstermektedir.

6. ARAŞTIRMA BULGULARI

Dupont Analizi, özsermaye karlılığı ve aktif karlılığı üzerinden satış karlılığını incelemektedir. Dolayısıyla çalışmada, analize konu olan muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün konsolide edilmiş olan finansal tablolarından yararlanılarak sektörün 2014-2023 dönemlerine ait aktif devir hızı, net kar marjı (ROS), özsermaye çarpanı, aktif karlılığı (ROA) ve özsermaye karlılığı (ROE) değerleri hesaplanmıştır. Söz konusu değerler Dupont analizi kontrol şeması yardımıyla yıllar itibarıyla dönemlere ayrılarak detaylı bir şekilde incelenmiştir.

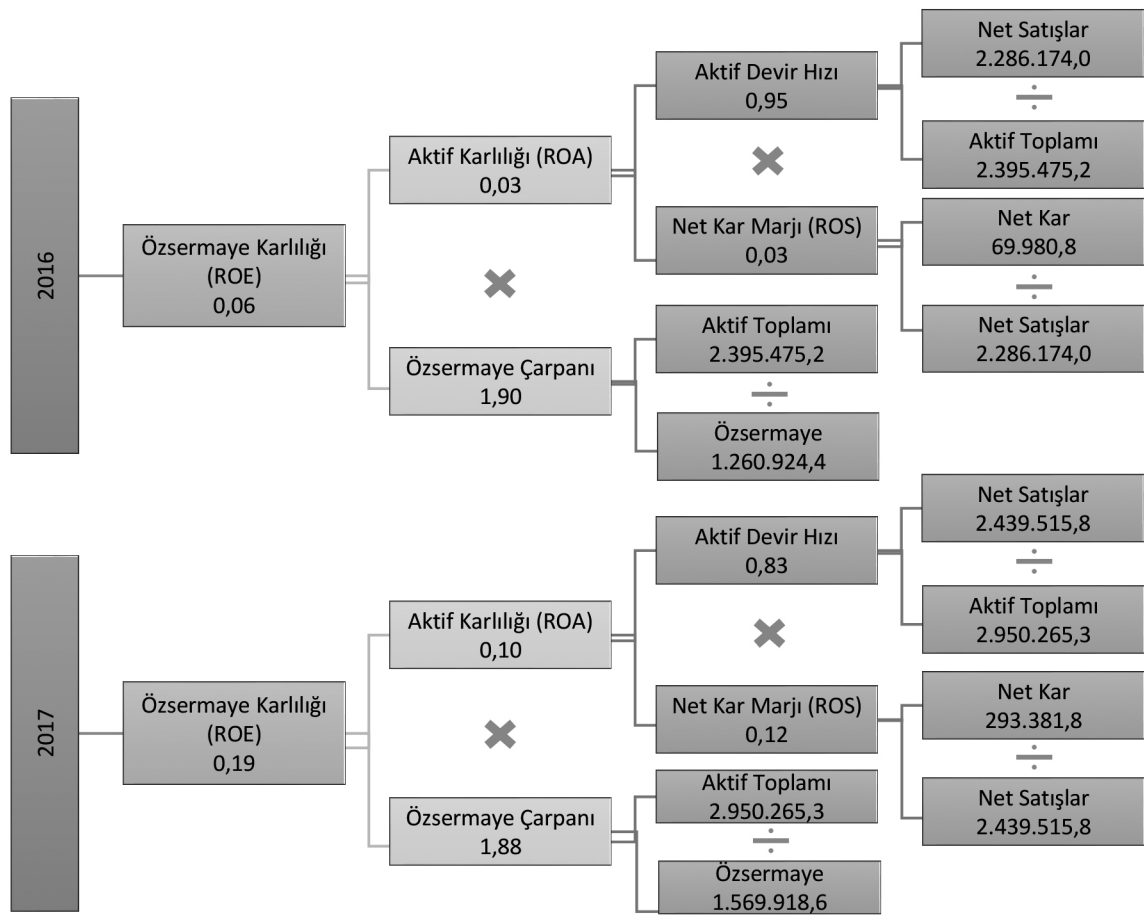
Çalışma kapsamında araştırılan muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2014-2015 yıllarına ait Dupont Analizi kontrol şeması Şekil 2’de gösterildiği gibidir.



Şekil 2. 2014-2015 Dönemi Dupont Analizi Kontrol Şeması

Muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2014 ve 2015 yıllarına ait Dupont analizi kontrol şeması incelendiğinde sektörün özsermaye karlılığı (ROE) ve bunu etkileyen temel bileşenlerin nasıl değiştiği Şekil 2’de gösterilmiştir. 2014 yılında ROE oranı yüzde 12 seviyesinde iken, 2015 yılında bu oran yüzde 19 seviyelerine çıkmıştır. Bu oran, sektörün özsermayesini bir önceki yıla göre daha verimli kullandığını gösterirken, aynı zamanda karlılık açısından da bir iyileşme yaşandığını göstermektedir. 2014 yılında yüzde 7 seviyelerinde olan ROA 2015 yılında yüzde 11 seviyelerine yükselmiştir. Bu artış, sektörün varlıklarını daha verimli kullandığını ve net karlılığını artırdığının bir göstergesidir. Aynı zamanda ROA oranındaki bu olumlu değişim, iyileşen ROE oranını da desteklemektedir. 2014 yılında 1,71 olarak gerçekleşen özsermaye çarpanı, 2015 yılında 1,77 seviyesine kadar yükselmiştir. Bu durum sektörde yer alan şirketlerin bir önceki yıla göre daha fazla dış kaynak kullandığını göstermektedir. Kaldıraç oranının yükselmiş olması bir miktar risk barındırıyor olsa da ilgili sektöre olumlu etki sağlayarak ROE oranının artmasına katkı sağlamıştır. 2014 yılında yüzde 7 seviyelerinde olan ROS oranı, 2015 yılında artarak yüzde 12 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu durum sektörün maliyet yönetiminde daha etkin bir tutum sergilediğini ve faaliyetler sonucu elde edilen gelir-

lerin kara dönüşüm oranının arttığını göstermektedir. 2014 yılında 0,95 seviyelerinde olan aktif devir hızı, 2015 yılında bir miktar düşerek 0,90 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Bu durum, sektör varlıklarının 2015 yılında satış yaratma etkinliğinin azaldığını göstermektedir. Ancak aktif devir hızındaki bu düşüşe rağmen, net kar marjının artmış olması aktif karlılığını da pozitif yönde etkilemiştir. 2014 ve 2015 yıllarında ROE ve ROA oranlarında gözlemlenen artış, sektördeki operasyonel etkinliğin ve maliyet kontrolünün iyileştiğini göstermektedir. Benzer bir artış eğilimi, Burja ve Mărginean (2014)'ın Romanya mobilya sektöründe yürüttüğü çalışmada da görülmektedir. Söz konusu çalışmada da satış getirisi ve varlık getirisiyle desteklenen bir özsermaye karlılığı artışı rapor edilmiştir. Ayrıca, Koşan ve Karadeniz (2013)'in imalat sektörü üzerine yaptığı çalışmada, büyük işletmelerin daha güçlü ROE ve ROA değerlerine sahip olduğu tespit edilmiştir.

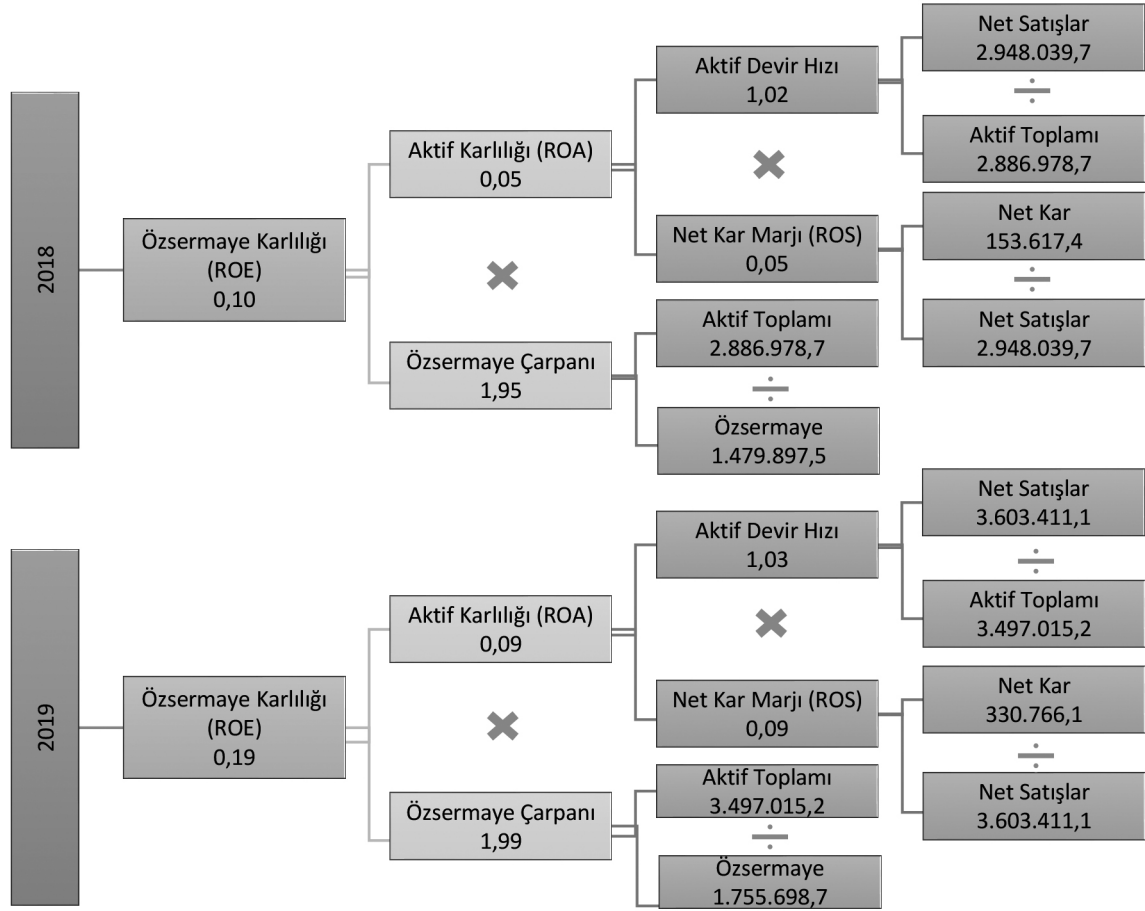


Şekil 3. 2016-2017 Dönemi Dupont Analizi Kontrol Şeması

Çalışma kapsamında araştırılan muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2016-2017 yıllarına ait Dupont Analizi kontrol şeması Şekil 3'te gösterildiği gibidir.

Muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2016 ve 2017 yıllarına ait Dupont analizi kontrol şeması incelendiğinde sektörün özsermaye karlılığı (ROE) ve bunu etkileyen temel bileşenlerin nasıl değiştiği Şekil 3'te gösterilmiştir. 2016 yılında ROE oranı bir önceki yıla göre düşerek yüzde 6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak 2017 yılında bir önceki yıla kıyasla yaklaşık üç kat artarak yüzde 19 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu oran sektörün 2016 yılında düşen özsermaye verimliliğini 2017 yılında artırarak özsermayesini daha verimli ve etkin bir şekilde kullandığını, aynı zamanda 2016 yılında düşmüş olan karlılığını da 2017 yılında yükselttiğinin bir göstergesidir. 2015 yılına nazaran kayda değer şekilde düşen ROA oranı 2016 yılında yüzde 3 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Ancak bu oran 2017 yılında toparlanarak yüzde 10 seviyelerine kadar yükselmiştir. Sektörün operasyonel etkinliğini artırarak varlıkların daha iyi yönetildiğini gösteren ROA oranının 2017 yılında yükselmesi, ROE oranının yükselmesini de açıklamaktadır. 2016 yılında 1,90 seviyelerinde gerçekleşen özsermaye çarpanı, bir önceki yıla göre 0,12 düzeyinde yükselmiş olmasına rağmen, 2017 yılında 0,02 düzeyinde düşerek 1,88 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu durum sektörde yer alan şirketlerin önceki yıllara göre dış kaynak kullanımını artırarak kaldıraç oranlarını yükselttiklerini dolayısıyla finansal risk seviyelerini de bir miktar yükselttiklerini göstermektedir. Kaldıraç oranının yükselmesi 2016 yılında sektörü olumsuz etkileyerek ROE oranını düşürmüş olsa da bu durum 2017 yılında düzelerek bu oranın yükselmesine katkı sağlamıştır. 2016 yılında bir önceki yıla göre düşen ROS oranı yüzde 3 olarak gerçekleşmiş olmasına rağmen 2017 yılında artarak yüzde 12 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu durum sektörün satış gelirlerinden elde etmiş olduğu karı artırdığını, aynı zamanda 2016 yılına nazaran daha etkin bir maliyet kontrolü sağladığını da göstermektedir. Bir önceki yıla göre bir miktar yükselmiş olan aktif devir hızı, 2016 yılında bir miktar yükselerek 0,95 olarak gerçekleşmiştir. 2017 yılında ise bu oran düşerek 0,88 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Bu durum, sektörde yer alan şirketlerin varlıklarının 2017 yılında satış yaratma potansiyellerinin azaldığını göstermekle birlikte net kar marjındaki artış bu olumsuzluğu telafi ederek genel karlılığı artırmıştır.

2016 yılında sektörün ROE ve ROA oranlarındaki düşüş ekonomik baskıların ve operasyonel verimsizliğin etkisini yansıtmaktadır. Bu tür düşüşler, farklı sektörlerde de gözlemlenmiştir. Örneğin Gümüş ve Çıbık (2018), 2016 yılında Borsa İstanbul'daki gayrimenkul yatırım ortaklıklarında da benzer bir kar daralması olduğunu belirtmiştir. Ayrıca, Çelik ve Dığın (2018) çimento sektöründe 2014-2016 döneminde karlılıkta zayıflama yaşandığını tespit etmiştir. 2017 yılında ise analiz edilen sektörde ROE ve ROA oranlarının hızla yükselmesi Koşan ve Karadeniz (2014)'in konaklama ve yiyecek hizmetleri sektöründe 2012 sonrası toparlanma eğilimiyle benzerlik göstermektedir.



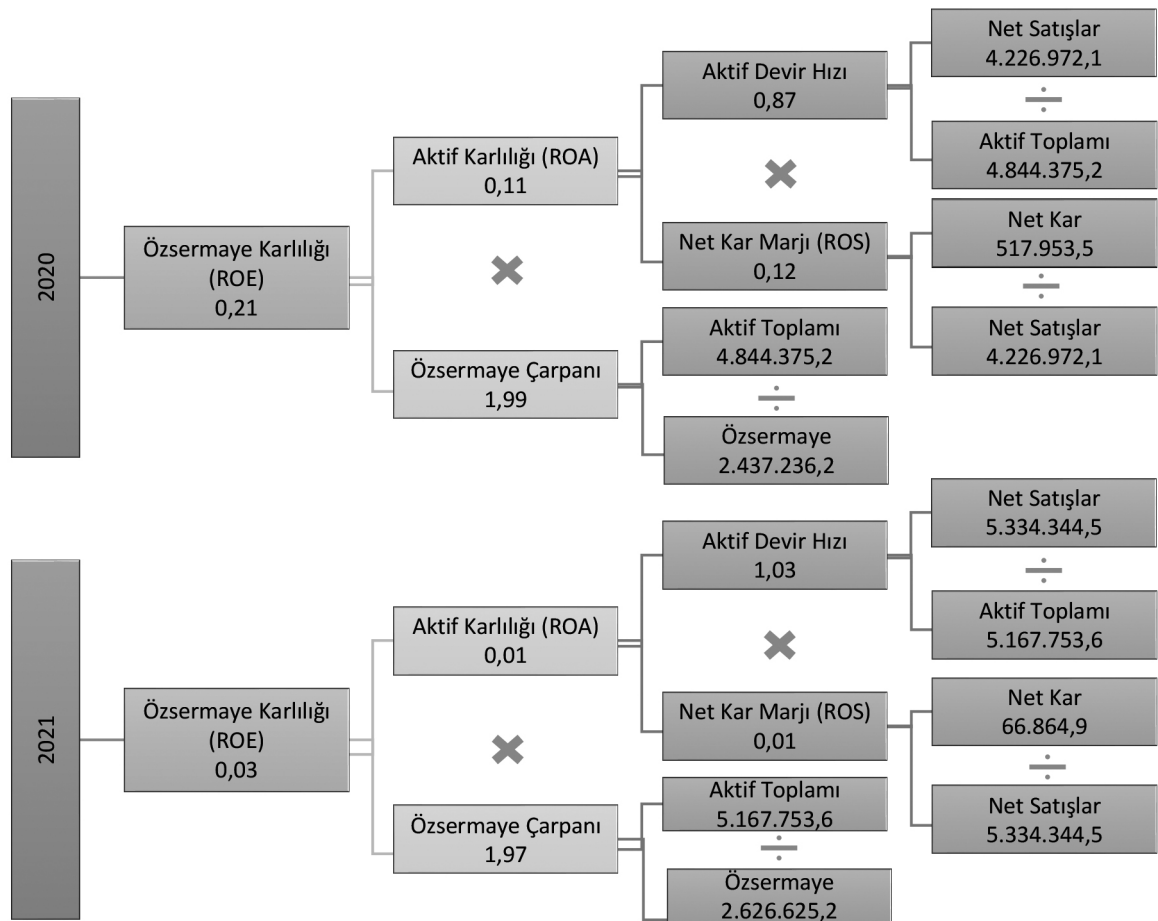
Şekil 4. 2018-2019 Dönemi Dupont Analizi Kontrol Şeması

Çalışma kapsamında araştırılan muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2018-2019 yıllarına ait Dupont Analizi kontrol şeması Şekil 4'te gösterildiği gibidir.

Muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2018 ve 2019 yıllarına ait Dupont analizi kontrol şeması incelendiğinde sektörün özsermaye karlılığı (ROE) ve bunu etkileyen temel bileşenlerin nasıl değiştiği Şekil 4'te gösterilmiştir. 2018 yılında ROE oranı bir önceki yıla göre gerileyerek yüzde 10 seviyelerine kadar düşmüştür. Ancak 2019 yılında ROE oranı hızlı bir şekilde toparlayarak yüzde 19 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu oran, sektörün 2018 yılında düşen özsermaye verimliliğini 2019 yılında artırarak özsermayesini daha verimli ve etkin bir şekilde kullandığını, aynı zamanda 2018 yılında düşmüş olan aktif karlılığını ve net kar marjını da yükselttiğinin bir göstergesidir. 2018 yılında kayda değer şekilde düşen ROA oranı yüzde 5 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Ancak bu oran 2019 yılında toparlanarak yüzde 9 seviyelerine kadar yükselmiştir. ROA oranındaki bu artış, sektörün varlıklarını daha verimli şekilde kullanarak karlılığı artırdığını göstermektedir. Aynı zamanda ROS oranındaki yükselişte ROA üzerinde doğrudan etkili olmuştur. 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla 1,95 ve 1,99 olarak gerçekleşen özsermaye çarpanı önceki yıllara nazaran yükselmiştir. Bu durum, sektörün daha fazla borç kullanarak özsermayeyi desteklediğini ve finansal kaldıraç oranını artırdığını gös-

termektedir. Özsermaye çarpanındaki bu artış 2019 yılında ROE oranının artmasını sağlayan bir diğer etkidir. Bir önceki yıla göre düşen ROS oranı 2018 yılında yüzde 5 olarak gerçekleşmiştir. Ancak 2019 yılında bu oran artarak yüzde 9 seviyelerine kadar yükselmiştir. ROS oranındaki bu artış, 2018 yılında düşmüş olan satış gelirlerinden elde edilen karın 2019 yılında toparlandığını ve sektör bazında maliyet yönetiminde daha etkin bir performans sergilendiğini göstermektedir. 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla 1,02 ve 1,03 olarak gerçekleşen aktif devir hızı önceki yıllara nazaran yükselmiştir. Bu orandaki yükseliş, sektörün varlıklarını daha verimli bir şekilde kullanarak satışa dönüştürdüğünü ve operasyonel verimliliğini de artırdığını göstermektedir.

2018 yılında gözlemlenen karlılık düşüşü, sektörün ekonomik dalgalanmalara karşı kırılganlığını ortaya koymaktadır. Bu durum, Büyükkarıkın ve Eryılmaz (2020)'in tarım sektörüne yönelik çalışmasında da benzer şekilde rapor edilmiştir. Söz konusu çalışmada net kar marjındaki düşüşün yatırım karlılığı üzerinde olumsuz etki yarattığı ifade edilmiştir. 2019 yılında sektörün toparlanması, Benjamin vd. (2018)'nin Malezya Borsası'nda işlem gören şirketlerde gözlemlendiği karlılık artışlarıyla benzerlik göstermektedir. Ayrıca, Dupont bileşenlerinin birlikte yükselmesi Burja ve Mărginean (2014)'in mobilya sektöründe pozitif karlılık ilişkisini gösteren bulgularıyla da örtüşmektedir. Bu bağlamda analiz edilen sektör, diğer sektörlerle benzer biçimde kriz sonrası toparlanma eğilimi sergilemiştir.



Şekil 5. 2020-2021 Dönemi Dupont Analizi Kontrol Şeması

Çalışma kapsamında araştırılan muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2018-2019 yıllarına ait Dupont Analizi kontrol şeması Şekil 5'te gösterildiği gibidir.

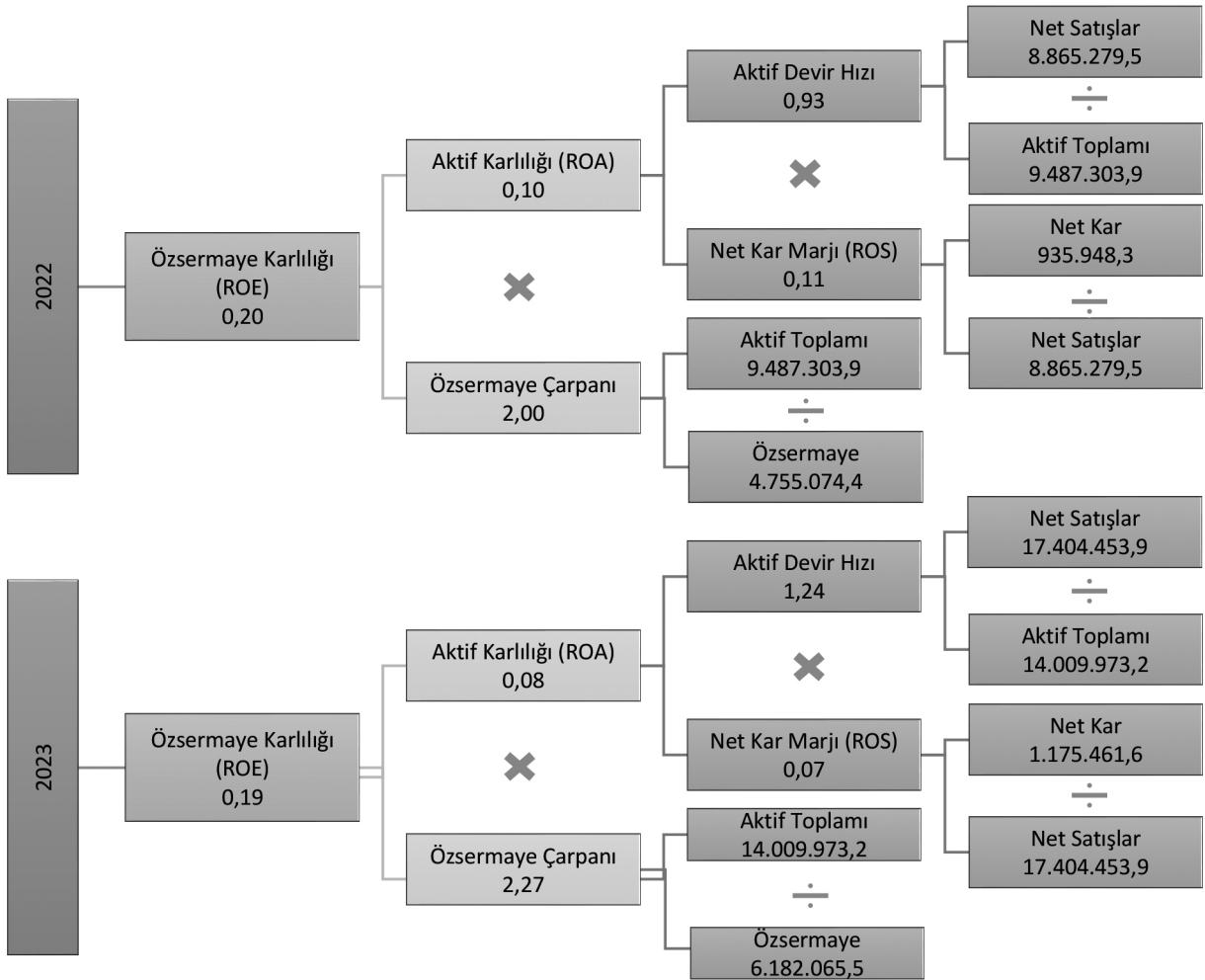
Muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2020 ve 2021 yıllarına ait Dupont analizi kontrol şeması incelendiğinde sektörün özsermaye karlılığı (ROE) ve bunu etkileyen temel bileşenlerin nasıl değiştiği Şekil 5'te gösterilmiştir. 2020 yılında ROE değeri 2019 yılına göre bir miktar yükselerek yüzde 21 olarak gerçekleşmesine rağmen 2021 yılında bu oranda ciddi bir şekilde düşerek yüzde 3 seviyelerine kadar gerilemiştir. Bu oranın düşmesi sektörün özsermayeden elde ettiği karın ciddi anlamda düştüğünü işaret etmektedir. ROS ve ROA oranlarındaki düşüşler de bu oranın düşmesini destekler niteliktedir. ROA oranı ise bir önceki yıla nazaran 2020 yılında yükselerek yüzde 11 olarak gerçekleşmiştir. Ancak bu oran 2021 yılında yüzde 1 seviyelerine kadar düşmüştür. ROA oranındaki bu azalış sektörün varlıklarını verimli kullanmadığını, dolayısıyla aktif karlılığının düştüğünü göstermektedir. Net kar marjının düşmüş olması da ROA oranını doğrudan etkilemiştir. 2020 ve 2021 yıllarında sırasıyla 1,99 ve 1,97 olarak gerçekleşen özsermaye çarpanı, önceki iki yıl ile aynı seviyelerde gerçekleşmiştir. Özsermaye çarpanı oranının son yıllarda sabit kalması, sektörün borçlanma yolu ile finansman stratejisinde kayda değer bir değişiklik olmadığını göstermektedir. Ancak bu oranın sabit kalmasına rağmen ROE oranının 2021 yılında düşmüş olması, sektörün operasyonel etkinliğinin zayıfladığını ve karlılığının azaldığını göstermektedir. 2020 yılında artarak yüzde 12 seviyelerine kadar yükselen ROS oranı 2021 yılında ciddi bir şekilde azalarak yüzde 1 seviyelerine kadar düşmüştür. ROS oranındaki bu düşüş, sektörün satış gelirlerinden elde ettiği net karın ciddi şekilde azaldığını göstermekle birlikte yükselen satış gelirinə rağmen net karın düşmüş olması maliyet yönetiminin etkin bir şekilde gerçekleştirilemediğini göstermektedir. Aktif devir hızı ise 2020 ve 2021 yıllarında sırasıyla 0,87 ve 1,03 olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılında aktif devri hızının yükselmiş olması sektörün varlıklarını satışa dönüştürme kabiliyetinin arttığını göstermektedir. Ancak aktif devir hızındaki bu artış net karlılığı destekleyememiştir. Bu durum, sektörün net karlılık tarafında yaşadığı düşüşün aktif devir hızından bağımsız olduğunu göstermektedir.

2020 yılında sektörün karlılık göstergelerindeki yükseliş pandeminin ilk yılında bazı işletmelerin danışmanlık hizmetlerine olan ihtiyacının artmasıyla açıklanabilir. Hsieh vd. (2020)'nin havacılık ve savunma sektöründeki çalışmasında da bu dönemde bazı şirketlerin kriz ortamında karlılıklarını artırdığı görülmüştür. Ancak 2021 yılında yaşanan sert düşüş, Qin vd. (2022)'nin Amazon ve Walmart için yaptığı analizle örtüşmektedir. Bu çalışmada da COVID-19 sonrası dönemde operasyonel maliyetlerin artması ve talep dengesizlikleri karlılığı baskılamıştır. Benzer şekilde, analiz edilen sektörde net kar marjındaki daralma ROA ve ROE oranlarını olumsuz etkileyerek dikkat çekici bir finansal gerilemeye yol açmıştır.

Çalışma kapsamında araştırılan muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2022-2023 yıllarına ait Dupont Analizi kontrol şeması Şekil 6'da gösterildiği gibidir.

Muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektörünün 2022 ve 2023 yıllarına ait Dupont analizi kontrol şeması incelendiğinde sektörün özsermaye karlılığı (ROE) ve bunu etkileyen temel bileşenlerin nasıl değiştiği Şekil 6'da gösterilmiştir. Bir önceki yıla nazaran ciddi anlamda yükselmiş olan ROE oranı 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla yüzde 20 ve yüzde 19 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran sektörün son iki yılda özsermayesini daha verimli ve etkin bir şekilde kullandığını göstermektedir.

Net kar marjı ile aktif karlılığındaki artışlar ve özsermaye çarpanındaki değişimin pozitif etkileri bu durumu destekler niteliktedir.

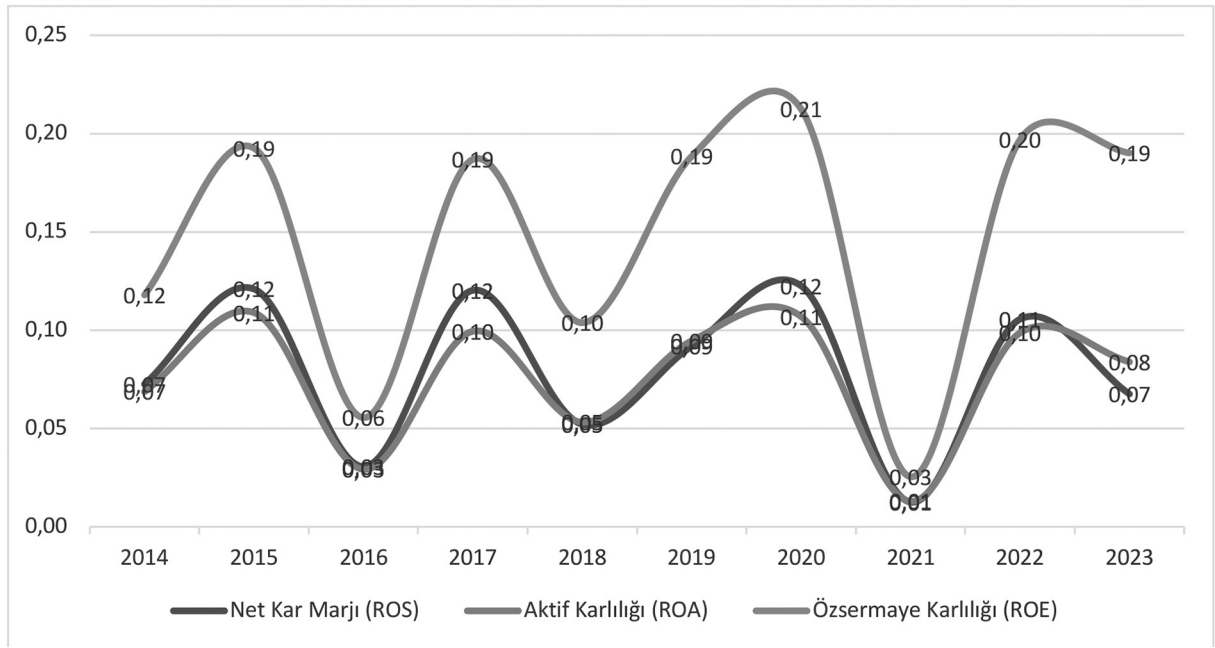


Şekil 6. 2022-2023 Dönemi Dupont Analizi Kontrol Şeması

2022 ve 2023 yıllarında ROA oranı 2021 yılına göre artarak sırasıyla yüzde 10 ve yüzde 8 seviyelerine kadar yükselmiştir. ROA oranındaki bu artış, sektörün varlıklarını daha verimli şekilde kullanarak karlılığı artırdığını göstermektedir. Aynı zamanda son iki yılda gerçekleşen ROS oranındaki yükselişlerde ROA oranının artışı üzerinde doğrudan etkili olmuştur. 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 2,00 ve 2,27 olarak gerçekleşen özsermaye çarpanı ise önceki yıllara kıyasla artmıştır. Özsermaye çarpanındaki bu artış, sektörün dış kaynaklardan borç kullanma düzeyinin arttığını, dolayısıyla kaldıraç oranının yükseldiğini göstermektedir. Kaldıraç oranının yükselmesi ROE oranını pozitif yönde etkileyerek son iki yıldaki yükselmesini desteklemiştir. Bir önceki yıla göre artan ROS oranı 2022 yılında artarak yüzde 11 seviyelerine kadar yükselmiş olmasına rağmen 2023 yılında bir miktar düşerek yüzde 7 düzeyinde

gerçekleşmiştir. ROS oranında 2022 yılında gerçekleşen bu yükseliş, sektörün satış gelirlerinden elde ettiği karın yükseldiğini ve maliyet yönetiminde daha etkin bir tutum sergilendiğini göstermektedir. 2022 yılında 0,93 seviyelerinde olan aktif devir hızı 2023 yılında artarak 1,24 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu durum sektörde varlıkların 2013 yılında satış yaratma etkinliğinin arttığını göstermektedir.

2014-2023 yılları arasını kapsayan analiz dönemi boyunca muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektöründe gerçekleşen ROE, ROA ve ROS oranlarının değişimi Şekil 7’de gösterilmiştir.



Şekil 7. Analiz Döneminde (2014-2023) Sektöre ait Karlılık Oranlarının Değişimi

Şekil 7’de görüldüğü üzere muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı alt sektöründe 2014-2023 dönemi arasında ki karlılık oranları (ROE, ROA, ROS) dalgalı bir seyir izlemiştir. Özellikle 2016 ve 2021 yıllarında özsermaye karlılığını ifade eden ROE oranında ciddi düşüşler yaşandığı görülmektedir. Bu yıllarda net kar marjının ve aktif karlılığının ciddi şekilde düşmüş olması, özsermaye karlılığını negatif yönde etkileyerek düşmesine neden olmuştur. Özsermaye karlılığındaki bu düşüş, sektörün maliyet yönetim etkinliğinin ve operasyonel performansının 2016 ve 2021 yıllarında zayıfladığını ayrıca bu yıllarda ekonomik belirsizlikler ve sektöre özgü zorluklar yaşandığını göstermektedir. ROE oranı 2019 ve 2020 yıllarında yüzde 21 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu durum, sektörün operasyonel verimlilik anlamında iyileştiğini ve kazançlarını tekrardan pozitif hale getirdiğini göstermektedir. 2021 yılındaki ciddi düşüşün ardından sektörün tekrardan bir toparlanma aşamasına girdiği görülmektedir. 2022 yılında ROE oranı yüzde 20 seviyesine kadar yükselmiştir. Özsermaye karlılığının bu denli yükselmesi ROS ve ROA oranlarındaki artışlarla da desteklenmiştir. 2023 yılında kar-

lılık oranları bir miktar düşmüş olsa da genel ortalamaların üzerinde kaldığı görülmüştür. Bu durum, sektörün operasyonlarını iyi derecede ölçeklendirdiğini, maliyet kontrolünde performansını artırdığını, özsermayesini ve varlıklarını daha verimli şekilde kullanarak finansal performansının önünü açtığını göstermektedir.

2022 ve 2023 yıllarında sektörün karlılık oranlarında gözlemlenen artış pandemi sonrası ekonomik toparlanma sürecinin etkilerini yansıtmaktadır. Özellikle varlıkların etkin kullanımı ve maliyet yönetimindeki iyileşmem Burja ve Mărginean (2014)'ın mobilya sektöründe tespit ettiği pozitif karlılık ilişkisini destekler niteliktedir. Ayrıca, Guan (2023)'ın Pfizer ilaç şirketi üzerine yaptığı çalışmada da 2020 sonrası dönemde varlık devir hızının yükselmesiyle özsermaye karlılığında artış olduğu gösterilmiştir. Benzer şekilde, analiz edilen sektörde de aktif devir hızındaki artış ROE oranına olumlu yansımıştır.

7. SONUÇ

Muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı sektörü, müşteri ve yoğun bilgi odaklı olmasının yanı sıra sürekli değişen yasal düzenlemelere de uyum sağlama zorunluluğu bulunan bir sektördür. Bu sektör, hizmet verilen işletmelerde gerçekleşen mali olayların kaydını tutup raporlayarak bunların şeffaf ve doğru olmasını sağlamak ve bununla birlikte vergi uyum süreçlerini yönetmek gibi önemli bir görevi de yerine getirmektedir. Ancak sektör, sürekli değişen vergi mevzuatları, farklılaşan müşteri beklentileri ve dijitalleşme gibi nedenlerden dolayı giderek daha karmaşık ve zor bir hale gelmektedir. Bunun gibi nedenler sektörde yer alan şirketlerin maliyet yapılarında ve operasyonel planlamalarında belirsizliklere yol açabilmektedir. Ayrıca, ekonomik dalgalanmalar ve finansal piyasalarındaki değişkenlik, gelirlerin istikrarını etkileyerek kar marjlarının daralmasına neden olabilmektedir. Bu şartlarda sektörde faaliyet gösteren şirketlerin, hizmet maliyetlerini, finansman yapılarını ve özsermaye karlılıklarını etkin bir şekilde yönetmeleri hayati önem taşımaktadır. Dupont analiz yöntemi, bu sektörde yer alan yöneticilerin satış verimliliği, aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı gibi performans göstergelerini detaylı bir şekilde inceleyip analiz etmesine ve kararlar almasına yardımcı olabilir.

Bu kapsamda çalışmada, TCMB'nin yayımladığı M-692 Muhasebe, Defter Tutma ve Denetim Faaliyetleri; Vergi Danışmanlığı sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2014-2023 dönemine ait konsolide edilmiş bilanço ve gelir tablosu verilerinden faydalanılarak Dupont analiz süreci gerçekleştirilmiştir.

Analiz sonucuna göre, 2014-2015 yılları arasında sektörün karlılık oranlarında (ROE, ROA, ROS) anlamlı bir iyileşme görülmektedir. Özellikle net kar marjında gerçekleşen bu yıllardaki artış, sektörün maliyet kontrolünde başarılı bir tutum sergilediğini ve gelirlerini daha verimli bir şekilde kara dönüştürdüğünü göstermektedir. Özsermaye çarpanındaki artış, dış kaynak kullanımının daha etkin bir şekilde yönetildiğini gösterirken aktif devir hızında yaşanan düşüş ise sektörde varlıkların kullanım etkinliğinin bir miktar düştüğünü göstermektedir. Genel olarak bu dönemde sektör sürdürülebilirlik açısından karlı ve pozitif bir yıl geçirmiştir.

2016 yılında sektörün finansal performansının düşük olmasından dolayı azalan karlılık oranları, 2017 yılında toparlayarak önemli derecede iyileştiği bir yıl olmuştur. Bu yıl itibarıyla artış gösteren ROS ve ROA oranları, ROE oranını pozitif yönde etkileyerek artmasına destek olmuştur. Bu dönemde gözlemlenen aktif devir hızındaki düşüş ise sektörde varlıkların satış yaratma kapasitelerinin yavaşladığını

göstermektedir. 2018 yılında finansal performans zayıflığından dolayı karlılık oranlarında düşüş yaşanmış olmasına rağmen sektörün 2019 ve 2020 yıllarında toparlanarak daha iyi bir finansal performans sergilediği görülmüştür. Bu yıllarda ROE oranı ciddi bir iyileşme göstererek yüzde 19 seviyelerine kadar yükselmiştir. Bu yükseliş, ROA ve ROS oranındaki olumlu gelişmelerle de desteklenmiştir. Bu dönemde gerçekleşen özsermaye çarpanındaki artış ise borçlanmanın etkin bir finansal kaldıraç aracı olarak kullanıldığını göstermiştir.

2021 yılında ise sektörde karlılık açısından önemli derecede düşüşlerin yaşandığı bir yıl olmuştur. Bu yıl da ROA ve ROS oranlarında gerçekleşen ciddi düşüşler etkisiyle birlikte ROE oranı da 0,03 seviyelerine kadar gerilemiştir. Ayrıca bu dönemde aktif devir hızındaki artış, sektördeki operasyonel etkinin korunduğunu gösterse de maliyet yönetimindeki performans düşüklüğü ve beklenmedik giderler bu olumlu etkiyi gölgede bırakmıştır.

2022 ve 2023 yıllarında ise sektörde gerçekleşen pozitif finansal performansın sonucunda karlılık oranları da kayda değer şekilde yükselmiştir. ROS ve ROA oranındaki yükselişlerin etkisiyle birlikte ROE oranı da bu yıllar sırasıyla 0,20 ve 0,19 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde gözlemlenen aktif devir hızındaki yükselişler sektörde operasyonel verimliliğin arttığını ve varlıkların satış yaratma kapasitelerinin yükseldiğini göstermektedir.

Genel olarak, 2014-2023 dönemi muhasebe, defter tutma ve denetim faaliyetleri; vergi danışmanlığı sektörünün krizler, politik belirsizlikler ve pandemi gibi dışsal şoklara karşı hassasiyetini göstermektedir. 2016 ve 2018 yıllarında yaşanan daralmalar, sektördeki finansal zorlukların özsermaye üzerinde doğrudan etkilerini ortaya koyarken, 2020, 2022 ve 2023 yıllarındaki güçlü artışlar, sektörün karlılık ve sürdürülebilirlik açısından başarılı bir performans sergilediğini göstermektedir.

Bu çalışmada elde edilen bulgular, farklı sektörlerde gerçekleştirilen Dupont analizlerine dayalı ampirik araştırmalarla benzerlik göstermektedir. Özellikle 2016 ve 2021 yıllarında gözlemlenen özsermaye karlılığı düşüşü, Büyükkarıkın ve Eryılmaz (2020)'in tarım sektöründe ve Çelik ve Digün (2024)'in çimento sektöründe raporladığı karlılık gerilemeleriyle örtüşmektedir. Bu durum, ekonomik dalgalanmaların farklı sektörler üzerinde benzer etkilere yol açabildiğini ortaya koymaktadır.

Buna karşılık, 2020, 2022 ve 2023 yıllarında gözlemlenen toparlanma eğilimi, Benjamin vd. (2018)'nin Malezya borsasında faaliyet gösteren işletmelerle ve Guan (2023)'in Pfizer örneğiyle yaptığı çalışmalarda bulgularla uyumludur. Bu dönemlerde artan varlık verimliliği ve net kar marjları, analiz edilen sektörün finansal performansını güçlendirmiştir. Elde edilen sonuçlar, sektörün ekonomik kırılganlıklara karşı dönemsel tepki verme dinamiklerini ortaya koyarak, literatürdeki benzer çalışmalarını destekleyen nitelikte sonuçlar sunmaktadır.

Bu çalışmada yalnızca Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yayımlanan sektör düzeyinde konsolide bilanço ve gelir tablosu verileri kullanılmıştır. Dolayısıyla firma bazlı ayrıntılı analiz yapma imkanı bulunmamaktadır. Bu nedenle çalışmanın kapsamı sektör genelinde bütüncül bir değerlendirmeye sınırlı kalmıştır ve firma düzeyindeki mikro farklılıklar ortaya çıkarılamamıştır. Ayrıca analiz yöntemi olarak yalnızca Dupont analizi tercih edilmiş olup diğer finansal performans ölçüm teknikleriyle karşılaştırmalı bir analiz yapılmamıştır. Gelecek araştırmalarda mikro düzeyde firma ve-

rilerinin kullanılması ve farklı sektörlerin karşılaştırmalı olarak incelenmesi, çalışmanın bulgularını çeşitlendirebilir. Bunun yanı sıra Altman Z-skoru, ekonomik katma değer (EVA) ve Tobins's Q gibi farklı modellerin bir arada kullanılması daha bütüncül bir performans değerlendirmesi sağlayabilir.

KAYNAKÇA

- Açıkgoz, T., & Kılıç, G. (2021). Investigation of Financial Performance and Market Value of Technology Firms With Dupont-Regression Analysis. *Journal of Accounting & Finance/Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (90), 209-226.
- Annisa, M.L., & Hamzah R.S. (2020). Influence of Debt-to-Equity Ratio, Return on Asset Ratio, and Firm Size on Audit Delay. *International Journal of Dynamic Economics and Business*, 4, 315–24.
- Băcanu, M. N. (2016). The Separation Between Accounting Profession And Tax Profession In The Context Of Sustainable Development In Romania. Annals of 'Constantin Brancusi' University of Targu-Jiu. *Economy Series/ Analele Universităţii 'Constantin Brâncuşi' din Târgu-Jiu Seria Economie*, (3), 129-133.
- Benjamin, Samuel Jebaraj, Zulkiflee Bin Mohamed, & M. Srikamaladevi Marathamuthu. (2018). DuPont analysis and dividend policy: empirical evidence from Malaysia. *Pacific Accounting Review*, (30)1, 52-72.
- Biplob, M. N. K., Alam, S., & Hossain, M. M. (2018). DuPont Analysis of Return on Common Stockholder's Equity in Pharmaceutical Industry of Bangladesh. *Global Journal of Management and Business Research*, 18(1), 8-15.
- Bunea, O. I., Corbos, R. A., & Popescu, R. I. (2019). Influence of some financial indicators on return on equity ratio in the Romanian energy sector-A competitive approach using a DuPont-based analysis. *Energy*, 189, 116251.
- Burja, V., & Mărginean, R. (2014). The study of factors that may influence the performance by the Dupont analysis in the furniture industry. *Procedia Economics and Finance*, 16, 213-223.
- Büyükarıkan, U., & Eryılmaz, C. (2020). Tarım sektöründeki işletmelerin finansal performansının dupont modeliyle analizi. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(2), 129-141.
- Coşkun Erdoğan, Y. (2023). Otomotiv Sektöründe Dupont Yöntemiyle Finansal Performans Değerlendirmesi: BIST Örneği. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10 (2), 582-608.
- Erken Çelik, A., & Digün, O. (2024). Dupont Analizi Yöntemiyle Türk Çimento Sektörü'nün Finansal Performansının Değerlendirilmesi. *Social Mentality And Researcher Thinkers Journal (Smart Journal)*, 4(11), 458-471.
- Guan, Z. (2023). Analysis of Pfizer Profitability Based on Dupont Analysis Method. Proceedings of the 7th International Conference on Economic Management and Green Development. DOI: 10.54254/2754-1169/44/20231506
- Gupta M, & Sikarwar T.,S. (2020). Modelling credit risk management and bank's profitability. *International Journal of Electronik Banking*, 2(2), 170–183.
- Gümüş, U., T., & Çıbık, E. (2018). Borsa'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklığı işletmelerinin birleşik oran analizi (Dupont) yöntemiyle performansının ölçülmesi, *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(3). 2178-2194.
- Hickson, Charles R., John D. Turner, & Qing Ye. (2011). The rate of return on equity across industrial sectors on the British stock market, 1825–70. *Economic History Review*, 64, 1218–41.
- Hsieh, H. P., Wu, Y. C., Lu, W. M., & Chen, Y. C. (2020). Assessing and ranking the innovation ability and business performance of global companies in the aerospace and defense industry. *Managerial and Decision Economics*, 41(6), 952-963.
- Jones, C., Temouri, Y., & Cobham, A. (2018). Tax haven networks and the role of the Big 4 Accountancy Firms. *Journal Of World Business*, 53(2), 177-193.
- Karaçadır, V. (2025). Covid-19 Etkisiyle Türkiye Sağlık Hizmetleri Sektöründeki Karlılık Değişimi: DuPont Analizi ile Finansal Performansın İncelenmesi. *Gümüşhane Üniversitesi Sağlık Bilimleri Dergisi*, 14(2), 509-523. doi:10.37989/gumussagbil.1609697.
- Koşan, L., & Karadeniz, E. (2013). Türk imalat sektöründe küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin finansal performansının Dupont analiz tekniğiyle incelenmesi. *Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(2), 45-62.

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.

Lízalová, Lenka, and Petra Kozáková. (2013). Effect of The Equity Multiplier Indicator in Companies According to Sectors. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendeliana Brunensis*, 61, 385–92.

Nehring, R., Gillespie, J., Hallahan, C., Michael Harris, J., & Erickson, K. (2014). What is driving economic and financial success of US cow-calf operations?. *Agricultural Finance Review*, 74(3), 311-325.

Özşahin Koç, F. (2024). BİST Ulaştırma ve Depolama Firmalarının Finansal Performansının DuPont Analizi Yöntemiyle Değerlendirilmesi. *Hitit Sosyal Bilimler Dergisi*, 17(2), 225-242.

Qin, Z., Hassan, A., & Adhikari Parajuli, M. (2022). Direct and indirect implications of the COVID-19 pandemic on Amazon's financial situation. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(9), 414.

Rogova, E. (2014). DuPont analysis of the efficiency and investment appeal of Russian oil-extracting companies. *In 8th International Scientific Conference "Business and Management"*. Vilnius, Lithuania.

Skoczylas, W., & Batóg, B. (2019). A dynamic approach to a comparative evaluation of financial performance of sections and sectors of the Polish economy. *Acta Universitatis Lodzianae Folia Oeconomica*, 4(343), 39-52.