

Sağlık İşletmelerinin Finansal Performanslarının İncelenmesi: BIST'te Bir Uygulama

Examining the Financial Performance of Healthcare Enterprises: An Application in BIST

Faruk DAYI¹

ÖZ

Yoğun sermaye ve işgücü gerektiren sağlık yatırımları ekonomide önemli bir paya sahiptir. Sağlık işletmelerinin kaynaklarını etkin ve verimli kullanıp kullanmadıklarını incelemek için finansal performansları değerlendirilmektedir. Literatürde sağlık işletmelerinin finansal performanslarının incelendiği çok sayıda çalışma vardır. Bu çalışmada sağlık işletmelerinin finansal performansı sektör bazında incelenmektedir. BIST Sağlık Hizmetleri sektöründe işlem gören sayıları yıllara göre 1 ile 4 arasında değişen sağlık işletmelerinin 2016-2023 dönemi verileri kullanılarak finansal performansları analiz edilmektedir. Finansal tablolar analiz yöntemlerinden oran analizi yöntemi kullanılmaktadır. Oran analizi yöntemiyle hesaplanan 15 oran (likidite, finansal yapı, faaliyet ve karlılık oranları) ile sağlık sektörünün finansal performansı incelenmektedir. Analiz sonuçları nakit varlıkların son yıllarda yükseldiğini, varlıkların ağırlıklı olarak özkaynaklar ile finanse edildiğini, aktif devir hızı ile özkaynak devir hızının düştüğünü ve stok devir hızı ile alacak devir hızının ise yükseldiğini göstermektedir. Sektörün karlılık oranlarının son yıllarda yükseldiği görülmektedir. İşletmelerin likidite düzeylerini yükseltecek önlemler alarak, varlıklarını daha etkin kullanmaları önerilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Sağlık Finansı, Finansal performans, Borsa İstanbul.

ABSTRACT

Investments in health, which require intensive capital and labor investment, hold a significant share in the economy. The financial performances of healthcare enterprises are assessed to examine the effective and efficient use of their sources. Numerous studies exist in the literature examining the financial performance of healthcare businesses. This study examines the financial performance of healthcare businesses on a sectoral basis. The financial performances of healthcare enterprises traded in the BIST Health Services sector, whose numbers vary between 1 and 4 depending on the year, are analyzed using data from the 2016-2023 period. The ratio analysis method, one of the financial statement analysis methods, is utilized in the study. The financial performance of the healthcare sector is examined using a total of 15 ratios (consisting of liquidity, financial structure, activity, and profitability ratios) calculated by the ratio analysis method. The findings indicate that cash assets have increased in recent years, assets are mainly financed with equity capital, asset turnover rate with equity turnover rate has decreased, while inventory turnover rate with receivables turnover rate has increased. Also, the profitability rates of the sector have risen in recent years. It is recommended that businesses use their assets more effectively by taking measures to improve their liquidity levels.

Keywords: Health finance, Financial performance, Istanbul Stock Exchange.

¹ Doçent, Faruk DAYI, Finans, Kastamonu Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü, fdayi@kastamonu.edu.tr, ORCID: 0000-0003-0903-1500

GİRİŞ

Sağlık işletmeleri sektör talebini karşılayabilmek için yüksek tutarlarda ve kapasitelerde yatırımlar yapmaktadır. Yüksek tutarlı yatırımların etkin yönetilmesinde kaynakların verimli kullanılması oldukça önemlidir.¹ Bunun yanında rekabet ve belirsizlik koşulları altında işletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmeleri için potansiyel fırsat ve tehditleri önceden tespit edebilmeleri gerekmektedir.²

Yatırım maliyetlerinin yüksek olması, sağlık hizmetlerinin maliyetlerini de yükseltmektedir.³ Sağlık işletmelerinin yüksek tutarlı duran varlık yatırımı yapmaları, ağırlıklı olarak bunları yabancı kaynaklarla finanse etmeleri finansal risklerini de artırmaktadır. Dolayısıyla sağlık işletmelerinin katlandıkları maliyetler, riskler ve finansal kısıtlamalar verimliliğin ne kadar önemli olduğunu göstermektedir.⁴

Sağlık işletmelerinde finansal sürdürülebilirliği sağlamak için etkin bir planlama yapılarak finansal durumun ortaya konulması gerekmektedir.⁵ Aynı zamanda finansal performansın incelenmesiyle işletmelerin amaçlarına ulaşma durumu değerlendirilerek yönetim için gerekli veriler elde edilmektedir.⁶ Bunun için finansal tablolardan elde edilen verilerle finansal performans kolayca değerlendirilmektedir.⁷ Finansal hesapların dışında performans ölçütü olarak çeşitli finansal oranlarda literatürde kullanılmaktadır. Finansal oranlar, finansal tablolarda yer alan birbiriyle anlamlı hesaplar arasında matematiksel ilişkiler kurularak elde edilmektedir.⁸

Sağlık işletmeleri karmaşık bir yapıya sahip olduklarından, finansal performanslarının değerlendirilmesinin önemli olduğu belirtilmektedir.⁹ Sağlık işletmelerinin finansal performanslarının araştırıldığı bir çalışmada Aydemir (2024) 2009-2021 dönemi TCMB sektör verilerini kullanarak oran ve trend analizi yöntemleri ile finansal performanslarını incelemiştir. Analiz sonucunda likiditenin baz yıla göre düştüğü, stok devir hızının düştüğü, alacakların vadesinin yükseldiği, finansmanın ağırlıklı olarak yabancı kaynaklardan sağlandığı ve net

karlılık oranının yıllar itibariyle düştüğü belirtilmiştir.³

Karataş ve Çımaroğlu (2023) BİST'te işlem gören iki işletmenin finansal performansını incelemiştir. 2017-2021 dönemi finansal tablo verileri kullanılarak oran ve trend analizi ile işletmelerin finansal performansları değerlendirilmiştir. Ayrıca finansal yaşam indeksi ile karlılık oranlarının arasındaki korelasyon ilişkisi korelasyon testi ile araştırılmıştır. Analiz bulgularına göre finansal yaşam indeksi ile karlılık oranları arasında negatif yönde bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir.¹⁰

Kabak ve Yurttadur (2023) Türkiye'deki sağlık işletmelerinin finansal performansını incelemiştir. 2017-2021 dönemi TCMB sektör verileri kullanılmıştır. Çalışmada, finansal kaldıraç, cari oran, faaliyet gelirlerinin faaliyet giderlerine oranı ve hastane finansal yaşam indeksi ile finansal performansları değerlendirilmiştir. Analiz sonucunda 2017-2020 döneminde finansal kaldıraç oranının yüksek olduğu, işletmelerin finansal sıkıntı yaşadıkları ve 2021 yılında ise finansal performanslarının ideal düzeye ulaştığı belirtilmiştir.¹¹

Alkan ve Durmuş (2023) üniversite hastanesinin finansal performansını incelemiştir. 2017-2020 dönemi verileri kullanılarak oran analizi yapılmıştır. Analiz bulgularına göre hastanenin cari oranın azaldığı ve gereğinden fazla stok bulundurduğu belirlenerek, aşırı stok yatırımlarının stoklara bağımlılığı artırdığı ve likiditeyi düşürdüğü ifade edilmiştir.¹²

Kurtlar (2023) BİST'te işlem gören bir sağlık işletmesinin finansal performansını incelemiştir. Çalışmada finansal tablolar analiz yöntemleri ile 2014-2020 dönemi verileri kullanılarak işletmenin finansal performansı değerlendirilmiştir. Analiz sonucunda işletmenin finansman kaynaklarının ağırlıklı olarak yabancı kaynaklardan oluştuğu, net çalışma sermayesinin yetersiz olduğu, aktif ve pasifin dengede olmadığı ve işletmenin sektör ortalaması üzerinde karlılık elde ettiği belirtilmiştir.²

Çil Koçyiğit, Bıyık ve Ertaş (2022) Ankara'daki özel bir sağlık işletmesinin 2010-2020 dönemi finansal tablo verilerini kullanarak finansal performansını incelemiştir. Enflasyon düzeltilmesi yapılarak 2010 yılı baz kabul edilmiş ve trend analizi yapılmıştır. Analiz sonucunda işletmenin alacaklarında artış; nakit ve benzeri varlıklarında ise azalış eğiliminin olduğu belirlenmiştir.¹³

Bozdemir ve Güley (2022) sağlık işletmelerinin finansal performansını incelemiştir. 2009-2020 dönemi TCMB sektör verileri kullanılarak oran analizi yapılmıştır. Sektörde borçlanma eğiliminin arttığı, bu durumun işletmelerin finansal yapısını olumsuz yönde etkilediği belirtilmiştir. Analiz sonucunda stok devir hızının yüksek olduğu ve 3 dönem zararı dışında diğer dönemlerde kar elde edildiği tespit edilmiştir.¹⁴

Bozkurt (2022) özel sektörde faaliyet gösteren bir sağlık işletmesinin 2017-2019 dönemi finansal tablo verilerini kullanarak finansal performansını incelemiştir. Oran analizi yöntemiyle 34 oran hesaplanmıştır. Analiz bulgularına göre işletmenin yeterli nakit bulundurduğu, güçlü bir finansal yapıya sahip olduğu, karlılık performansının iyi ve varlıklarının büyüme trendi izlediği tespit edilmiştir.¹⁵

Kaya ve Biçer (2022) hastane birleşmelerinin finansal performansına etkisini incelemiştir. Çalışmada Sivas'taki iki kamu hastanesinin birleşmeden önceki ve sonraki dönem verileri karşılaştırılarak birleşmenin finansal performansa etkisi araştırılmıştır. 2013-2018 dönem verileri kullanılarak finansal tablolar analiz yöntemleri ile analiz yapılmıştır. Hastanelerin birleşmeden sonra likidite durumlarının iyi olmadığı, net işletme sermayesinin negatif olduğu, ticari borçlarının arttığı ve borçları ödeme süresinin yükseldiği tespit edilmiştir. Maliyet ve giderlerin satışlardan daha yüksek oranda arttığı belirtilmiştir. Hastanelerin sürekli zarar etmesi özkaynakların azalmasına ve sermaye yapısının bozulmasına neden olduğu ifade edilmiştir. Analiz sonucunda hastane birleşmelerinin verimsizliğe neden olduğu belirlenmiştir.¹⁶

Şenol ve Metin (2022) BIST' te işlem gören bir sağlık işletmesinin finansal performansını incelemiştir. 2019-2021 yılı verileri kullanılarak karşılaştırmalı finansal tablolar analiz yöntemi ile analiz yapılmıştır. Covid 19 Pandemisi ve enflasyonun işletmenin finansal durumunu olumsuz yönde etkilediği belirlenmiştir. Özkaynakların Pandemi döneminde arttığı ve atıl kaynakların olduğu tespit edilmiştir. İşletmenin duran varlıklarını kısa vadeli yabancı kaynakları kullanarak finanse ettiği belirtilmiştir.¹⁷

Çil Koçyiğit, Ekinci ve Özşahin (2022) bir özel hastane işletmesinin finansal performansını incelemiştir. İşletmenin 2017-2019 dönemi verileri kullanılarak DuPont yöntemiyle analiz yapılmıştır. Karlılık oranlarının pozitif olduğu ancak aktif karlılık oranının ve özsermaye karlılık oranının düştüğü tespit edilmiştir. İşletmenin borçlarının arttığı ve özsermaye çarpanının yükseldiği belirtilmiştir.¹⁸

Işıkçelik, Turgut ve Ağırbaş (2022) Türkiye'de faaliyet gösteren sağlık işletmelerinin finansal performanslarını incelemiştir. 2009-2019 dönemi TCMB sektör verileri kullanılan çalışmada, DuPont yöntemi, finansal güç ve yaşam endeksi ile finansal performansları değerlendirilmiştir. Analiz sonucunda işletmelerin ağırlıklı olarak yabancı kaynaklarla finanse edildiği ve kısa vadeli borçlarını ödemekte sorun yaşayabileceği ifade edilmiştir.⁵

Karaca ve Boztosun (2022) bir kamu sağlık işletmesinin finansal performansını incelemiştir. 2015-2019 dönemi finansal tablo verileri kullanılarak finansal tablolar analiz yöntemleri ile analiz edilmiştir. İşletmenin borçlarının yüksek tutarlarda olduğu, ödemekte sorunlarla karşılaştığı belirlenmiştir. Stok devir hızının düşük ve alacak devir hızının ise yüksek olduğu belirtilmiştir. Ayrıca işletmenin gelirlerinin giderlerini karşılamakta yeterli olmadığı ifade edilmiştir.¹⁹

Güngör Tanç ve Erciyes Eravcu (2021) özel sağlık işletmelerinin finansal performansını incelemiştir. 6 işletmenin 2012-2017 dönemi verileri kullanılarak, oran analizi yöntemiyle performansları değerlendirilmiştir. Finansal değer oluşturan

faktörler ile oranlar arasındaki ilişki korelasyon testi ile incelenerek değer oluşturan faktörler ile çeşitli oranlar arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. İşletmelerin yeterli likiditeye sahip olmadığı, borçlanma eğilimlerinin yüksek olduğu ve karlılık düzeyinin ise sektör ortalaması düzeyinde olduğu belirtilmiştir.²⁰

İşıkçelik, Durur ve Günaltay (2021) bir sağlık işletmesinin 2015-2019 dönemi verilerini kullanarak DuPont yöntemi ile finansal performansını incelemiştir. Sağlık işletmesinin karlılık oranları hesaplanarak özel hastanelerin sektör ortalamalarıyla karşılaştırılmıştır. Karlılık oranlarının 2019 yılı haricinde negatif olduğu, özkaynakların düşük ve yabancı kaynakların ise yüksek tutarlarda olduğu belirlenmiştir.²¹

Beyhan (2020) özel bir sağlık işletmesinin finansal performansını incelemiştir. 2016-2018 dönemi verileri kullanılarak yatay, dikey ve trend yöntemleri ile analizler yapılmıştır. Finansman kaynaklarının ağırlıklı olarak yabancı kaynaklarla finanse edildiği ve finansman giderlerinin de yüksek olduğu belirlenmiştir. İşletmenin finansman giderlerini ve kur farkını azaltacak tedbirler almaları önerilmiştir.²²

Yiğit (2020) Türkiye'deki hastanelerin finansal performansını ve risk durumunu incelemiştir. Çalışmada 2009-2019 dönemi TCMB sektör verileri kullanılarak oran, TOPSIS ve Altman Z Skoru yöntemleri ile analizler yapılmıştır. Bulgulara göre en iyi performansın 2010 yılında; en kötü performansın ise 2018 yılında gerçekleştiği belirtilmiştir.²³

Yüksel (2020) üniversite döner sermaye sağlık işletmelerinin finansal performansını incelemiştir. 6 işletmenin 2017-2019 dönemi verileri kullanılarak oran analizi yöntemiyle performansları değerlendirilmiştir. Analiz bulgularına göre likidite oranlarının pozitif olduğu belirlenmiştir. Finansal yapı ve karlılık oranlarının istenilen düzeyde olmadığı, faaliyet oranlarının ise değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir.²⁴

Çil Koçyiğit ve Kocakoç (2019) 13 kamu sağlık işletmesinin finansal performansını kamu hastaneleri birliği kurulmadan önceki ve sonraki dönemleri karşılaştırarak

incelemiştir. 2008-2017 dönemi verileri kullanılarak oran analizi yöntemi ile analiz yapılmıştır. Analiz bulgularına göre işletmelerin likidite düzeyinin düştüğü, yabancı kaynak kullanımının arttığı, finansal risklerinin yükseldiği ve karlılık düzeyinin beklenenden az olduğu tespit edilmiştir.²⁵

Aydemir (2018), sağlık işletmelerinin finansal performansını incelemiştir. 2013-2015 dönemi TCMB sektör verileri kullanılarak oran analizi yapılmıştır. Sektörün likidite, karlılık, finansal ve faaliyet durumu değerlendirilmiştir. Sektörde alacakların tahsilinde gecikmeler yaşandığı belirtilmiştir. Finansman yapısının ağırlıklı olarak yabancı kaynaklardan tedarik edildiği ifade edilmiştir. Karlılık oranlarının ise düşük olduğu tespit edilmiştir.⁶

Alper ve Biçer (2017) Sivas'taki bir kamu sağlık işletmesinin finansal performansını incelemiştir. 2012-2014 dönemi verileri kullanılarak oran analizi yöntemiyle analiz yapılmıştır. İşletmenin likidite düzeyinin iyi, net işletme sermayesinin yeterli düzeyde olduğu belirlenmiştir. Alacakların tahsilinin yapılabildiği ve stokların nakde dönüştürülebildiği tespit edilmiştir. Ayrıca karlılık oranları iki yıl düşüken üçüncü yılda yükseldiği ve işletmenin güçlü bir finansal yapıya sahip olduğu belirtilmiştir.²⁶

Çam (2016) bir kamu sağlık işletmesinin finansal performansını incelemiştir. 2003-2007 dönemi verileri kullanılarak oran analizi yapılmıştır. İşletmenin 2005-2007 dönemi performansının önceki iki yıla göre daha iyi olduğu, likidite düzeyinin yükseldiği, alacakların tahsil süresinin düştüğü tespit edilmiştir. Stok devir süresinin düştüğü, borçlarının ağırlıklı olarak uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiği ve karlılık oranlarının 2003-2006 döneminde düşüş trendi gösterdiği belirlenmiştir.²⁷

Songur vd. (2016) kamu sağlık işletmelerinin finansal performanslarını incelemiştir. 829 işletmenin 2008-2015 dönemi verileri kullanılarak, Kamu Hastaneleri Birliği (KHB) kurulmadan önceki ve sonraki dönemler karşılaştırılmıştır. Böylece birlik kurulmasının işletmelerin finansal performanslarına etkisi de değerlendirilmiştir. Oran, yüzde ve trend

analizi yöntemleri kullanılarak analizler yapılmıştır. İşletmelerin özkaynakları ile dönen varlıklarının düştüğü, kısa vadeli borçların ise arttığı tespit edilmiştir. Ayrıca, işletmelerin 2012 yılından itibaren net dönem zararlarının önemli oranda azaldığı belirtilmiştir.²⁸

Ercan, Dayı ve Akdemir (2013) 12 kamu sağlık işletmelerinin finansal performansını oran analizi yöntemiyle incelemiştir. İşletmelerin 2008-2012 dönemi verileri kullanılarak faaliyet ve karlılık oranlarından oluşan 8 oran ile finansal performansları değerlendirilmiştir. Analiz bulgularına göre yıllar itibariyle işletmelerin faaliyet oranlarında iyileşme olduğu belirtilmiştir. Faaliyet giderlerinin yüksek olduğu ifade edilmiştir. İşletmelerin zarar etmelerinden dolayı karlılık oranlarının iyi bir performans göstermediği belirlenmiştir.²⁹

Gider (2011) özel bir hastanenin finansal performansını incelemiştir. 1998-2003 dönemi verileri kullanılarak oran analizi yöntemi ile analiz yapılmıştır. Ayrıca finansal oranlar ile operasyonel veriler arasındaki ilişki korelasyon testi ile analiz edilmiştir. İşletmenin net karlılık oranının %20 civarında olduğu, 2001-2002 döneminde sert bir düşüş yaşadığı ve 2003 yılında tekrar yükseldiği ifade edilmiştir. Özsermaye karlılık oranı da 1998 yılında %53'ken, 2001 yılında %4'e düştüğü ve tekrar yükselişe geçerek 2003 yılında %22'e ulaştığı belirtilmiştir.³⁰

Özgülbaş vd. (2008) Türkiye'deki özel sağlık işletmelerinin finansal performansını incelemiştir. 1994-2005 dönemi TCMB sektör verileri kullanılarak oran ve trend analizi yöntemleri ile analizler yapılmıştır. Sağlık işletmelerinin finansal performanslarını karşılaştırmak amacıyla Mann-Whitney U testi yapılmıştır. İşletmelerin yaklaşık %53'lük kısmının

finansal performansları iyi olmamasına rağmen likidite problemi yaşamadığı ifade edilmiştir.³¹

Özgülbaş (2006) bir kamu sağlık işletmesinin finansal performansını incelemiştir. 1996-2000 dönemi verileri kullanılarak oran analizi yöntemiyle hesaplanan 11 oranın trend analizi yapılmıştır. İşletmenin likidite düzeyinin yıllara göre dalgalanmalar gösterdiği, yabancı kaynaklarla finansman stratejisi yerine özkaynaklarla finansmanın tercih edildiği, alacakların tahsilinde iyi bir performans gösterildiği ve karlılık durumunun genel olarak düşüş trendinde olduğu belirtilmiştir.³²

Literatürde sağlık işletmelerinin finansal performanslarının incelendiği birçok çalışmanın olduğu belirlenmiştir. Özel ve kamu sağlık işletmelerinden oluşan örneklerdeki sağlık işletmelerinin operasyonel ve finansal performansları çeşitli indeks ve göstergelerle değerlendirilmiştir. Çalışmalarda genellikle işletmelerin finansal tablo verilerinden yararlandığı; bazı çalışmalarda da sektör verilerinin (Örneğin TCMB hastane sektörü) kullanıldığı tespit edilmiştir. İşletmelerin ve sektörün finansal performansları değerlendirilirken çoğunlukla finansal tablolar analiz yöntemlerinden yararlandığı görülmüştür. Bu çalışmada diğerlerinden farklı olarak BIST sağlık hizmetleri sektöründe işlem gören sağlık işletmelerinin sektör oranları ile finansal performansları değerlendirilmiştir. BIST sağlık sektöründe 2016 yılında 1; 2024 yılında ise 4 işletme işlem görmektedir. Sağlık sektörünün düzenli olarak büyümesi, sektörün finansal performansının önemini artırmaktadır. BIST sağlık sektörünün oran analizi yöntemiyle finansal performansının incelenmesinin literatüre katkı sağlaması beklenmektedir.

MATERYAL VE METOT

Çalışmanın amacı BIST'te işlem gören sağlık işletmelerinin finansal performansını incelemektir. Finansal tablolar analiz yöntemlerinden oran analizi yöntemi kullanılarak analizler yapılmaktadır. Oran analizinde aralarında ilişki olan çeşitli finansal tablo hesapları birbirlerine bölünerek

matematiksel bir değer elde edilmektedir. Böylece oran analizi yöntemiyle çeşitli hesaplar ve hesap grupları arasındaki ilişkiler incelenebilmektedir. Çalışmada likidite, finansal yapı, faaliyet ve karlılık oranları olmak üzere 15 oran ile sağlık işletmelerinin finansal performansı değerlendirilmektedir.

Analizde 2016-2023 dönemi BIST sağlık hizmetleri sektör verileri kullanılmaktadır. Veriler, kamuya açık olarak Veri Analiz Platformunda sunulmaktadır. BIST’te sağlık hizmetleri sektöründe 2016-2017 yıllarında 1, 2018-2020 yıllarında 2, 2021 yılında 3, 2022 ve 2023 yıllarında 4 sağlık işletmesi işlem görmektedir. İşletmelerin oranlarının ortalaması alınarak sektör ortalaması şeklinde platformda hazır olarak verilmektedir.³³

İşletmelerin likidite düzeyini incelemek için likidite oranlarından cari oran, likidite oranı ve nakit oran kullanılmaktadır.³⁴ İşletmelerin varlıklarının finansmanında kullandığı kaynakların dağılımı finansal yapı oranları ile incelenmektedir.³⁵ İşletmelerin finansal yapılarını incelemek içinde finansal yapı oranları kullanılmaktadır. Veri Analiz Platformunda yer alan oranlardan Toplam Yükümlülükler/Varlıklar, Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Varlıklar, Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar/Varlıklar ve Özkaynaklar/Varlıklar oranları ile işletmelerin finansal yapıları değerlendirilebilmektedir.³³ Veri Analiz Platformundaki formüllerde toplam kaynaklar yerine varlıklar yazıldığı görülmektedir. Varlıklar ve kaynaklar birbirlerine eşit olduğundan formüller değiştirilmeden aynen verilmektedir. Ayrıca Finansman

Giderleri/Toplam Hasılat oranı incelenerek işletmelerin borçlanma maliyetlerinin satışlar içindeki payı da değerlendirilmektedir. Böylece finansman giderlerinin hasılat içindeki payının da incelenmesinin literatüre katkı sağlaması beklenmektedir. Faaliyet oranları ile işletmelerin faaliyetlerinden elde ettikleri performans değerlendirilebilmektedir.³⁶ Çalışmada faaliyet oranlarından stok devir hızı, ticari alacak devir hızı, özkaynaklar devir hızı ve aktif devir hızı kullanılmaktadır. Karlılık oranları ile işletmelerin faaliyet performansları incelenmektedir.³⁷ Aktif karlılık oranı, özkaynaklar karlılık oranı ve net karlılık oranı ile işletmelerin karlılık durumları değerlendirilmektedir. Çalışmada kullanılan oranların nasıl hesaplandığı formülleri ile birlikte Veri Aydınlatma Platformunda verilmektedir.³³

Araştırmanın Etik Yönü

Çalışmada kullanılan veriler Veri Aydınlatma Platformundan temin edilmektedir. Veriler kamuya açık olup izin alınması gerekmemektedir. Bu nedenle çalışma Etik Kurul onayı veya izni gerektirmemektedir.

BULGULAR VE TARTIŞMA

Sağlık işletmelerinin finansal performansını değerlendirmek için oran analizi yöntemi kullanılmaktadır. Oran analizi likidite, finansal yapı, faaliyet ve karlılık oranları olmak üzere 4 başlıkta incelenmektedir. Bu kısımda bulgular sırasıyla verilmektedir.

Likidite Oranları Bulguları

Tablo 1. Likidite Oranları

Likidite Oranları	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Cari Oran	1,05	1,01	0,84	0,84	0,83	1,16	1,36	1,16
Likidite Oranı	0,72	0,74	0,63	0,61	0,59	0,92	1,11	0,98
Nakit Oranı	0,01	0,02	0,08	0,10	0,11	0,49	0,71	0,44

Cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları ödeyebilme gücünü göstermektedir. Literatürde genel kabul

Likidite oranları, dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynakları arasındaki ilişkiyi ölçmektedir. Sağlık işletmelerinin likiditeleri cari oran, likidite oranı ve nakit oran ile değerlendirilmektedir. BIST sağlık hizmetleri sektörü likidite oranları bulguları Tablo 1’de verilmektedir.

görmüş oran 2 olup bu oran sektörlere göre farklı değerler alabilmektedir. Oranın 2 ve üzerinde olması dönen varlıkların, kısa vadeli

yabancı kaynakları 2 kez ödeyebilecek gücü olduğunu göstermektedir. Oranın 1 olması dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları ödeyebileceğini; 1'in altında olması durumunda ise dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları ödemek için yeterli olmadığını ifade etmektedir. Analiz sonuçlarına göre cari oran 0,83 ile 1,36 arasında değişim göstererek dalgalı bir trend izlemektedir. Oranın yüksek olması işletmelerin kısa vadeli yabancı kaynakları ödeyebilme gücünü artırmaktadır.

Likidite oranı, dönen varlıklardan stokların çıkarılarak kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Oranın 1'in üzerinde olması dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları ödeyebilme gücünün yüksek olduğunu, oranın 1 olması dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları ödemekte yeterli olduğunu ve oranın 1'in altında olması ise dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları karşılamakta yetersiz olduğunu göstermektedir. Likidite oranının 0,59 ile 1,11 arasında değişim gösterdiği ve dalgalı bir trend izlediği görülmektedir.

Nakit oran, nakit ve benzeri varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları ödeyebilme gücünü göstermektedir. Literatürde oranın 0,20 olmasının yeterli olduğu ifade edilmektedir. Analiz bulgularına göre nakit oran 0,01 ile 0,71 arasında değişmektedir. İşletmelerin nakit varlıklarının 2016 yılından itibaren yükseldiği, 2022 yılında zirve yaptığı ancak 2023 yılında tekrar düştüğü görülmektedir.

Likidite oranlarının dalgalı bir trend izlediği görülmektedir. İşletmelerin likidite düzeylerinin yeterli olmadığı ve Pandemiden olumsuz etkilendikleri düşünülmektedir.

Tablo 2. Finansal Yapı Oranları (%)

Finansal Yapı Oranları	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Toplam Yükümlülükler/Varlıklar	61,39	66,30	76,48	84,32	79,51	55,66	50,02	37,28
KYVK/Varlıklar	35,05	35,75	48,85	44,72	44,87	34,99	30,42	20,41
UVYK/Varlıklar	26,34	30,55	28,03	39,61	34,65	20,67	19,60	16,88
Özkaynaklar/Varlıklar	38,61	33,70	23,52	15,68	20,49	44,34	49,98	62,72
Finansman Giderleri/Toplam Hasılat	3,16	5,09	10,73	11,66	11,39	9,25	4,79	6,85

Toplam Yükümlülükler/Varlıklar oranı toplam yabancı kaynakların toplam aktife

İşletmelerin cari oranları düşük olmasına rağmen nakit varlıklarının yeterli düzeyde olduğu görülmektedir. Nakit ve benzeri varlıkların yüksek olması borç ödeme gücünü yükseltmektedir. Gereğinden fazla nakit bulundurmamak ise alternatif fırsat maliyetlerine neden olmaktadır. Literatürde çalışmanın bulgularına benzer sonuçlar vardır. Aydemir (2024) işletmelerin likidite düzeylerinin baz yıla göre azaldığını, Alkan ve Durmuş (2023) stok yatırımlarının likiditeyi azalttığını ve Kaya ile Biçer (2022) ise sağlık işletmelerinin birleşmeden sonra likidite düzeylerinin düştüğünü belirtmiştir.^{3,12,16} Güngör vd. (2021) hastanelerin yeterli likiditeye sahip olmadıklarını, Çil Koçyiğit ve Kocakoç hastanelerin likidite düzeyinin düştüğünü ve Aydemir (2018) sektörün likidite düzeyinin orta düzeyde olduğunu ifade etmiştir.^{20,25,6} Özgülbaş (2006) sağlık işletmesinin likidite düzeyinin dalgalanmalar gösterdiğini tespit etmiştir.³² Literatürdeki benzer bulgularda olduğu üzere sağlık işletmelerinin likidite düzeylerini yükseltecek önlemler almaları önerilmektedir.

Finansal Yapı Oranları Bulguları

Finansal yapı oranları işletmelerin finansman kaynaklarının yapısını ve dağılımını göstermektedir. Varlıkların hangi finansman kaynaklarıyla finanse edildiği belirlenmektedir. BIST sağlık hizmetleri sektörünün finansal yapı oranlarının bulguları Tablo 2'de verilmektedir. Ayrıca Tabloda finansal yapı oranlarının dışında finansman giderlerinin toplam hasılatla oranı da yer almaktadır. Böylece hasılatların finansman giderlerinin ne kadarını karşıladığı değerlendirilebilmektedir.

(varlıklara) bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Oranın yüksek olması varlıkların ağırlıklı

olarak borçlarla finanse edildiğini göstermektedir. Dengeli bir finanslama politikası için oranın %50 olması beklenmektedir. Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklar içindeki payının, uzun vadeli yabancı kaynaklardan daha yüksek olduğu görülmektedir. Toplam Yükümlülükler/Varlıklar oranı %37,28 ile %84,32 arasında değişmektedir. Oranın 2016-2019 döneminde yükselmesi varlıkların daha fazla yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. 2022 yılında dengeli bir finans politikasının yürütüldüğü görülmektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK) / Varlıklar oranı, kısa vadeli yabancı kaynakların toplam aktife bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Oran, kısa vadeli yabancı kaynaklar ile finanse edilen varlıkları göstermektedir. İşletmelerin kısa vadeli yabancı kaynaklar ile dönen varlıklarını finanse etmesi beklenmektedir. KVYK/Varlıklar oranı %20,41 ile %48,85 arasında değişmektedir. İşletmelerin yabancı kaynaklarındaki artışa bağlı olarak kısa vadeli yabancı kaynaklarının da arttığı düşünülmektedir.

Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar (UVYK)/Varlıklar oranı uzun vadeli yabancı kaynakların toplam aktife bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Oran uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilen varlıkların oranını göstermektedir. İşletmelerin duran varlıklarını uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse etmesi beklenmektedir. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar/Varlıklar oranı %16,88 ile %39,61 arasında değişmektedir. İşletmeler yabancı kaynak tercihinde uzun vade yerine daha çok kısa vadeli kaynakları tercih ettikleri görülmektedir.

Özkaynaklar/Varlıklar oranı özkaynakların toplam aktife bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Oran özkaynaklar ile finanse edilen varlıklarının oranını göstermektedir. Finansal kaynakların dengeli olması için oranın %50 olması beklenmektedir. Özkaynaklar/Varlıklar oranı %15,68 ile %62,72 arasında değişmektedir. Özkaynaklar ile finansmanın 2019 yılından

itibaren arttığı görülmektedir. 2023 yılında işletmelerin varlıklarının %62,72'si özkaynaklarla finanse edilmektedir.

Finansman Giderleri/Hasılat oranı işletmelerin finansman giderlerinin hasılatla bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Finansman giderlerinin toplam gelir içindeki payını göstermektedir. Oranın düşük olması finansman giderlerinin hasılat içindeki payının düşük olduğunu ifade etmektedir. Finansman giderleri oranı %3,16 ile %11,69 arasında değişmektedir. İşletmelerin 2023 yılında 100 liralık hasılatının 6,85 lirası finansman giderlerini oluşturmaktadır. İşletmelerin finansman giderlerini azaltacak politikalar geliştirmeleri önerilmektedir.

Finansal yapı oranları birlikte değerlendirildiğinde oranların dalgalı bir trend izlediği görülmektedir. 2016-2021 döneminde yabancı kaynakların, sonraki yıllarda ise özkaynakların tercih edildiği belirlenmektedir. 2023 yılında varlıkların büyük bir kısmı özkaynaklar ile finanse edilmektedir. 2016 yılından itibaren finansman giderlerinin hasılat içindeki payının arttığı görülmektedir. İşletmelerin yabancı kaynak kullanımının azalmasıyla birlikte finansman giderlerinin hasılat içindeki payı da azalmaktadır. Literatürde benzer bulgular vardır. Aydemir (2024) finansman kaynaklarının ağırlıklı olarak yabancı kaynaklardan oluştuğunu belirtmektedir.³ Kabak ve Yurttadur (2023) finansal kaldıraç oranının yüksek olduğunu vurgulamaktadır.¹¹ Bozdemir ve Güley (2022) sektörde borçlanma eğiliminin arttığını ifade etmektedir.¹⁴ Işınçelik, Turgut ve Ağırbaş (2022), Beyhan (2020) ve Aydemir (2018) sektördeki işletmelerin ağırlıklı olarak yabancı kaynaklarla finanse edildiğini belirtmektedir.^{20,22,6} Alper ve Biçer (2017) kamu sağlık işletmesinin güçlü bir finansman yapısına sahip olduğunu ifade etmektedir.²⁶ İşletmelerin varlıklarını yabancı kaynaklarla; ağırlıklı olarak da kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse ettikleri görülmektedir.

Faaliyet Oranları Bulguları

Faaliyet oranları ile işletmelerin faaliyetlerini yürütürken gösterdikleri performansları değerlendirilmektedir.

Faaliyet oranları ile stoklar, alacaklar, özkaynaklar ve aktiflerin verimlilikleri incelenebilmektedir. BIST sağlık hizmetleri

sektörünün faaliyet oranları bulguları Tablo 3'de verilmektedir.

Tablo 3. Faaliyet Oranları

Faaliyet Oranları	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Stok Devir Hızı	28,58	22,60	27,31	23,08	20,53	19,16	18,86	22,77
Ticari Alacaklar Devir Hızı	5,41	4,97	4,28	4,53	4,25	6,65	8,71	9,79
Özkaynaklar Devir Hızı	2,73	3,19	6,37	6,43	8,25	4,85	3,11	1,73
Aktif Devir Hızı	1,17	1,15	1,08	1,03	0,89	0,87	0,90	0,89

Stok devir hızı işletmelerin stoklarının 1 yıl içinde ne kadar devrettiğini göstermektedir. Stok devir hızının yüksek olması beklenmektedir. Oranın yüksek olması stokların nakde dönüşme hızını yükseltmektedir. Stok devir hızı 18,86 ile 28,68 arasında değişmektedir. Stok devir hızı oranı 2022 yılında en düşük; 2016 yılında ise en yüksek değerdedir.

Ticari alacaklar devir hızı ticari alacakların yıl içerisinde kaç kez tahsilatının yapıldığını göstermektedir. Oranın yüksek olması alacakların nakde dönüşme hızını yükseltmektedir. Ticari alacaklar devir hızı oranı incelendiğinde oranın 4,25 ile 9,79 arasında değiştiği görülmektedir. Ticari alacaklar devir hızı oranı 2020 yılında en düşük, 2023 yılında en yüksek değeri almaktadır.

Özkaynak devir hızı oranı özkaynakların yılda kaç kez döndüğünü belirtmektedir. Oranın yüksek olması özkaynakların verimli kullanıldığını göstermektedir. Özkaynak devir hızı oranı 1,73 ile 8,25 arasında değişmektedir. Özkaynak devir hızı oranı 2023 yılında en düşük, 2020 yılında en yüksek değeri almaktadır.

Aktif devir hızı oranı aktif toplamının 1 yılda kaç defa döndüğünü belirtmektedir. Oranın yüksek olması varlıkların verimli kullanıldığını göstermektedir. İşletmelerin varlıklarını verimli kullanması beklenmektedir. Aktif devir hızı oranı 0,87 ile 1,17 arasında değişmektedir. Aktif devir hızı oranı 2021 yılında en düşük, 2016 yılında ise en yüksek değerdedir.

Faaliyet oranları birlikte değerlendirildiğinde, aktif devir hızı oranı

haricinde diğer faaliyet oranları dalgalı bir trend izlemektedir. Stok devir hızı oranının 2018 yılından itibaren düştüğü, 2023 yılında ise tekrar yükselişe geçtiği görülmektedir. Stok devir hızı oranının yükselmesi stokların nakde dönüşme hızını artırmaktadır. Ticari alacaklar devir hızı oranı bulguları incelendiğinde oranın 2020 yılından itibaren yükselen bir trend izlediği görülmektedir. Ticari alacakların ortalama tahsil süresinin düşmesi işletmelerin likidite düzeylerini artırmaktadır. Özkaynaklar devir hızı oranında 2020 yılından itibaren sert bir düşüş görülmektedir. 2019 yılından itibaren varlıkların daha fazla özkaynaklarla finanse edilmesinin oranın düşmesinde etkili olduğu düşünülmektedir. Bozdemir ve Güley (2022) sektörün stok devir hızının yüksek olduğunu ifade etmektedir.¹⁴ Karaca ve Boztosun (2022) kamu sağlık işletmesinin alacak devir hızının yüksek olduğunu belirtmektedir.¹⁹ Yüksel (2020) faaliyet oranlarının değişkenlik gösterdiğini vurgulamaktadır.²⁴ Alper ve Biçer (2017) bir kamu sağlık işletmesinin stok ve alacak devir hızı oranlarının yüksek olduğunu, Çam (2016) bir kamu sağlık işletmesinin alacaklarının tahsil hızının yüksek olduğunu ve Ercan vd. (2013) kamu sağlık işletmelerinin faaliyet oranlarının yüksek olduğunu belirtmektedir.^{26,27,29} İşletmelerin ağırlıklı olarak özkaynaklarla finansmanı tercih etmesi özkaynaklar devir hızı oranının düşmesinde etkisinin olabileceğini düşündürmektedir. İşletmelerin varlıklarını daha etkin kullanmaları önerilmektedir.

Karlılık Oranları Bulguları

Karlılık oranları işletmelerin faaliyet performansının incelenmesinde en çok kullanılan göstergelerdendir. Çok sayıda karlılık oranı hesaplanabilmektedir. Literatürde en yaygın kullanılan aktif karlılık

oranı, özsermaye karlılık oranı ve net karlılık oranıdır. BİST sağlık hizmetleri sektörünün karlılık oranları bulguları Tablo 4’de verilmektedir.

Tablo 4. Karlılık Oranları

Karlılık Oranları	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Aktif Karlılık Oranı	9,93	6,14	0,83	2,46	5,36	10,08	15,48	21,39
Özsermaye Karlılık Oranı	23,22	17,06	-7,01	13,09	34,24	40,78	51,88	39,69
Net Karlılık Oranı	8,51	5,35	0,68	2,40	6,23	11,48	19,24	29,05

Aktif karlılık oranı varlıkların ne kadar verimli kullanıldığını göstermektedir. Varlıkların verimli kullanılmasıyla karlılık arasında önemli bir ilişki vardır. İşletmelerin varlıkları daha verimli kullanmaları karlılıklarını artırmaktadır. Bu nedenle aktif karlılık oranının işletmelerin yatırımlarının ve performanslarının değerlendirilmesinde önemli bir gösterge olarak kullanılmaktadır. Varlıkların olması gereken düzeyden daha yüksek tutarlarda olması aktif karlılık oranını düşürmektedir. Aktif karlılık oranı %0,83 ile %21,39 arasında değişmektedir. 2023 yılında %21,39 ile en çok aktif karlılığın elde edildiği görülmektedir. İşletmelerin 2023 yılında 100 liralık varlıkları ile ortalama 21,39 lira net kar ettikleri belirlenmektedir. Oranın 2016 yılından itibaren düştüğü, 2018-2023 döneminde ise yükselme trendinde olduğu görülmektedir.

Özsermaye karlılık oranı özkaynakların ne kadar verimli kullanıldığını göstermektedir. Özsermaye karlılık oranı -%7,01 ile %51,88 arasında değişmektedir. 2022 yılında %51,88 ile en çok karlılığın elde edildiği görülmektedir. İşletmeler, 2022 yılında 100 liralık özkaynakları ile ortalama 51,88 lira net kar elde ettikleri belirlenmektedir. Oranın 2016 yılından itibaren düşme eğilimi gösterdiği, 2018 yılında ise -%7,01 ile en düşük seviyeye gerilediği görülmektedir.

Net karlılık oranı diğer bir ifadeyle satışların karlılığı işletmelerin satışlarından elde ettiği karlılığı göstermektedir. Oran ne kadar yüksek olursa satışlarından o kadar çok karlılık elde edilmektedir. Net karlılık oranı %0,68 ile %29,05 arasında değişmektedir.

%29,05 ile en yüksek net karlılık oranının 2023 yılında elde edildiği görülmektedir. Böylece 2023 yılında 100 liralık hasılatın 29,05 lira net kar elde edilmektedir.

Karlılık oranları birlikte değerlendirildiğinde özsermaye karlılık oranı haricinde diğer oranların artan bir trend izledikleri görülmektedir. Özsermaye karlılık oranı inişli, çıkışlı ve dalgalı bir trend izlediği belirlenmektedir. Oranların 2018 yılında en düşük düzeye gerilediği belirlenmektedir. İşletmelerin özsermaye karlılık oranının 2018 yılı haricinde iyi bir performans gösterdiği, 2023 yılında %51,88 ile zirve yaptığı görülmektedir. İşletmelerin özkaynaklarını verimli kullandıkları düşünülmektedir. İşletmelerin aktif karlılık oranının 2018 yılından itibaren artan bir trend izlediği görülmektedir. Karlılık oranlarının düzenli olarak artmasıyla işletmelerin varlıklarını her geçen yıl etkin kullandıkları düşünülmektedir. Net karlılık oranının aktif karlılık oranında olduğu üzere 2018 yılından itibaren artan bir trend izlediği belirlenmektedir. 2021 yılından sonra satışların karlılığı sert bir yükseliş göstermektedir. İşletmelerin genel olarak karlılık düzeylerinin iyi olduğu, özellikle Pandemi sonrasında karlılık oranlarının sert bir yükseliş gösterdiği, 2022 yılında özsermaye karlılık oranının ve 2023 yılında aktif karlılık oranı ile net karlılık oranının en yüksek değeri aldıkları görülmektedir. Literatürde benzer bulgular yer almaktadır. Kurtlar (2023) özel bir sağlık işletmesinin sektör üzerinde karlılığa sahip olduğunu belirtmektedir.¹ Bozkurt (2022) özel bir sağlık işletmesinin iyi bir karlılık performansı

gösterdiğini ve Güngör Tanç ve Erciyes Eravcu (2021) özel sağlık işletmelerinin sektör ortalamasının üzerinde kar ettiklerini ifade etmektedir.^{15,20} Yüksel (2020) kamu sağlık işletmelerinin karlılık oranlarının beklenenin altında olduğunu vurgulamaktadır.²⁴ Aydemir (2018) sektörün karlılık oranlarının düşük olduğunu ifade

etmektedir.⁶ Özgülbaş (2006) sağlık işletmesinin karlılık düzeyinin düşüş trendinde olduğunu belirtmektedir.³² Önceki çalışmalarda da olduğu üzere işletmelerin karlılık oranları bazı dönemlerde düşüş gösterse de genel olarak iyi düzeyde oldukları görülmektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

BIST Sağlık Hizmetleri sektörünün finansal performansının incelendiği bu çalışmada 2016-2023 dönemi verileri kullanılmıştır. Sektörün finansal performansı 15 oran ile incelenmiştir. Cari oranın 0,83 ile 1,36 arasında dalgalı bir trend izlediği belirlenmiştir. Oranın 2021 ve 2022 yıllarındaki düşüş nedenlerinin araştırılması önerilmektedir. Likidite oranının 0,59 ile 1,11 arasında dalgalı bir trend izlediği tespit edilmiştir. Nakit oranın 0,01 ile 0,71 arasında değişim gösterdiği tespit edilmiştir. İşletmelerin nakit varlıklarının 2016 yılından itibaren yükseldiği, 2022 yılında zirve yaptığı ancak 2023 yılında tekrar düştüğü görülmüştür. Nakit varlıkların yüksek olması kısa vadeli yabancı kaynakların ödenme gücünü artırmakta, ancak gereğinden fazla nakit varlık bulundurmamak paranın alternatif fırsat maliyetine neden olmaktadır.

Likidite oran grubu bulguları değerlendirildiğinde oranların dalgalı bir trend izlediği, nakit oran haricinde diğer oranların 2020 yılında en düşük düzeye gerilediği tespit edilmiştir. İşletmelerin likiditelerinin yeterli olmadığı, Pandemi'den olumsuz yönde etkilendikleri, 2021 yılı itibarıyla toparlandıkları ancak 2023 yılında oranların tekrar düştüğü tespit edilmiştir. İşletmelerin likidite düzeyleri düşük olsa da nakit varlıklarının yeterli düzeyde olduğu belirlenmiştir. Literatürdeki benzer bulgularda olduğu üzere işletmelerin likidite düzeylerini yükseltecek önlemler almaları önerilmektedir.

Toplam Yükümlülükler/Varlıklar oranı %37,28 ile %84,32 arasında değişmektedir. Oranın 2016-2019 yıllarında yükselmesi varlıkların daha fazla yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. 2022

yılında dengeli bir finans politikasının yürütüldüğü görülmektedir. KVK/Varlıklar oranı %20,41 ile %48,85 arasında değişmektedir. Yabancı kaynakların artmasına bağlı olarak kısa vadeli yabancı kaynaklarında arttığı görülmektedir. UVK/Varlıklar oranı %16,88 ile %39,61 arasında değişmektedir. İşletmelerin uzun vade yerine daha çok kısa vadeli yabancı kaynakları tercih ettikleri belirlenmektedir. Özkaynaklar/Varlıklar oranı %15,68 ile %62,72 arasında değişmektedir. Özkaynaklar ile finansmanın 2019 yılından itibaren arttığı, 2023 yılında ise %62,72'ye yükseldiği görülmektedir. Finansman giderleri oranı %3,16 ile %11,69 arasında değişmektedir. İşletmelerin finansman giderlerini azaltacak politikalar geliştirmeleri önerilmektedir.

Finansal yapı oranları birlikte değerlendirildiğinde oranların dalgalı bir trend izledikleri tespit edilmiştir. İşletmelerin 2016-2021 döneminde daha çok yabancı kaynakları, sonraki yıllarda ise özkaynaklarla finansmanı tercih ettikleri belirlenmiştir. 2023 yılında varlıkların büyük bir kısmı özkaynaklarla finanse edildiği tespit edilmiştir. 2016 yılından itibaren finansman giderlerinin hasılat içindeki payının arttığı görülmüştür. İşletmelerin yabancı kaynak kullanımının azalmasıyla, finansman giderlerinin hasılat içindeki payı da azalmıştır.

Stok devir hızı oranı 18,86 ile 28,68, ticari alacaklar devir hızı oranı 4,25 ile 9,79, özkaynak devir hızı oranı 1,73 ile 8,25 ve aktif devir hızı oranı 0,87 ile 1,17 arasında değişim göstermiştir. Faaliyet oran grubu değerlendirildiğinde aktif devir hızı oranı haricinde diğer oranların dalgalı bir trend izledikleri tespit edilmiştir. Stok devir hızı oranının 2018 yılından itibaren düştüğü, 2023

yılında tekrar yükselişe geçtiği belirlenmiştir. Ticari alacaklar devir hızı oranı 2020 yılından itibaren yükselen bir trend izlemiştir. Ticari alacakların ortalama tahsil süresinin düşmesi işletmelerin likiditelerini artırdığı düşünülmektedir. Özkaynaklar devir hızı oranı 2020 yılından itibaren sert bir düşüş göstermiştir. Özkaynaklarla finansmanın tercih edilmesi özkaynaklar devir hızının düşmesini sağlamıştır. İşletmelerin varlıklarını daha etkin kullanmaları önerilmektedir.

Aktif karlılık oranı %0,83 ile %21,39 arasında değişim göstermiştir. Oranın 2016 yılından itibaren düştüğü, 2018-2023 döneminde ise arttığı görülmüştür. Oranın 2018 yılında, 2017 yılına göre önemli oranda düştüğü tespit edilmiştir. Özsermaye karlılık oranı -%7,01 ile %51,88 arasında değişim göstermiştir. Özsermaye karlılığının en yüksek %51,88 ile 2022 yılında elde edildiği belirlenmiştir. Oranın 2016 yılından itibaren düşme eğiliminde olduğu tespit edilmiştir. 2018 yılında ise -%7,01 ile en düşük seviyeye gerilediği belirlenmiştir. Net karlılık oranının %0,68 ile %29,05 arasında değişim gösterdiği tespit edilmiştir. %29,05 ile en yüksek net karlılık oranının 2023 yılında elde edildiği belirlenmiştir. Oranın 2016 yılından 2018 yılına kadar düşüş trendi gösterdiği, 2019 yılı itibariyle tekrar yükselişe geçtiği belirlenmiştir. Sektörün karlılık oranlarındaki artışın esas faaliyet gelirlerinden mi yoksa diğer faaliyetlerden gelen gelir ve karlardan mı elde edildiğinin araştırılması önerilmektedir.

Karlılık oranları bulguları birlikte değerlendirildiğinde özsermaye karlılık oranı haricinde diğerlerinin artan bir eğilim gösterdiği tespit edilmiştir. Özsermaye karlılık oranı inişli, çıkışlı ve dalgalı bir trend izlemiştir. Oranların 2018 yılında en düşük düzeye gerilediği belirlenmiştir. İşletmelerin özkaynaklarını verimli bir şekilde kullandığı düşünülmektedir. Aktif karlılık oranının 2018 yılından itibaren artan bir trend izlediği tespit edilmiştir. İşletmelerin varlıklarını her geçen yıl etkin kullanmaları neticesinde karlılık oranlarının düzenli olarak arttığı

düşünülmektedir. Net karlılık oranının aktif karlılık oranında olduğu üzere 2018 yılından itibaren artan bir trend izlediği belirlenmiştir. İşletmelerin satış karlılığının 2021 yılından sonra sert bir yükseliş gösterdiği tespit edilmiştir. İşletmelerin genel olarak karlılık düzeylerinin iyi olduğu özellikle Pandemi sonrasında karlılık oranlarının sert bir yükseliş gösterdiği, 2022 yılında özsermaye karlılık oranı ve 2023 yılında ise aktif karlılık oranı ile net karlılık oranının en yüksek düzeye ulaştığı tespit edilmiştir.

Öneriler

Sağlık işletmeleri etkin bir likidite yönetimiyle likidite riskini düşürebilirler. Finansman giderlerini azaltacak politika ve stratejiler geliştirebilirler. Dönen ve duran varlık yatırımlarında optimum dengeyi oluşturarak varlıklarını etkin kullanabilirler.

Sağlık işletmelerinin 2021-2023 döneminde karlılık oranlarının diğer yıllardan daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. 2021 yılından itibaren uygulanan yüksek döviz kuru politikasının işletmelerin karlılıkları üzerine etkisi incelenebilir. 2021 yılı sonrasında Türkiye ekonomisinde görülen yüksek enflasyonun maliyet ve giderler üzerindeki olumsuz etkisi araştırılabilir. Etkin bir likidite yönetimi için nakit yönetim stratejileri geliştirilebilir. Türkiye ve dünya genelinde halka açık özel sağlık işletmelerinin performansları karşılaştırılarak ülkelerin sağlık sistemleri arasındaki farklılıklar değerlendirilebilir.

Kısıtlar

Bu çalışmada BIST Sağlık Hizmetleri sektöründe işlem gören sağlık işletmelerinin finansal performansları değerlendirilmiştir. Borsa İstanbul'da işlem görmeyen işletmeler çalışma kapsamında değildir. Çalışmanın bir diğer kısıtı ise örneklemedeki sağlık işletmelerinin finansal tablo verilerinin sınırlı olmasıdır.

KAYNAKLAR

1. Kurtlar, M. (2023). "Finansal Tablolar Analizi: Borsa İstanbul'da (BİST) Faaliyet Gösteren Bir Sağlık İşletmesinde Uygulama (2014-2020)". *Mali Çözüm Dergisi*, 33 (177), 807-838.
2. Yuçel, M. (2022). "Impact of Energy Management on Business Performance". *Quantrade Journal of Complex Systems in Social Sciences*, 4 (2), 62-70.
3. Aydemir, İ. (2024). "Türkiye'de 2009-2021 Yılları Arasında Sağlık İşletmelerinde Gerçekleşen Finansal Performans Analizi". *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 13 (1), 186-200. <https://doi.org/10.33206/mjss.1301055>.
4. Kourtis, M, Curtis, P, Haniyas, M. and Kourtis, E. (2021). "A Strategic Financial Management Evaluation of Private Hospitals' Effectiveness and Efficiency for Sustainable Financing: A Research Study". *European Research Studies Journal*, XXIV (1), 1025-154.
5. Işıkkçelik, F, Turgut, M. ve Ağırbaş, İ. (2022). "Hastanelerde Finansal Performansın Farklı Analiz Yöntemleri İle Değerlendirilmesi". *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 13 (34), 505-519. <https://doi.org/10.21076/vizyoner.948785>.
6. Aydemir, İ. (2018). "Hastanelerde Finansal Performansın Değerlendirilmesi: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Hastane Hizmetleri Sektör Bilançolarında Bir Uygulama". *Uluslararası Sağlık Yönetimi Ve Stratejileri Araştırma Dergisi*, 4 (2), 133-149.
7. Lee, M. (2015). "Financial Analysis of National University Hospitals in Korea". *Osong Public Health and Research Perspectives*, 6 (5), 310-317. <https://doi.org/10.1016/j.phrp.2015.10.007>.
8. Suarez, V, Lesneski, C. and Denison, D. (2011). "Making the Case for Using Financial Indicators in Local Public Health Agencies". *American Journal of Public Health*, 101 (3), 419-425. doi:<https://doi.org/10.2105/AJPH.2010.194555>.
9. Vlasidis, K, Maisi, E, Patelarou, E. and Patelarou, A. (2022). "Strategies to enhance financial performance in hospitals". *International Journal of Nursing and Health Care Research*, 5 (4), 1-7. <https://doi.org/10.29011/2688-9501.101299>.
10. Karataş, Y.E. ve Çınaroglu, S. (2023). "Sağlık Alanında Faaliyet Gösteren İşletmelerin Konsolide Finansal Tablo Analizi". *Hacettepe Sağlık İdaresi Dergisi*, 26 (1), 149-174.
11. Kabak, S. ve Yurttadur, M. (2023). "Türkiye'deki Hastane Alt Sektörünün Finansal Performansının Değerlendirilmesi". *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14 (3), 1076-1085. <https://doi.org/10.36362/gumus.1326037>.
12. Alkan, D. ve Durmuş, E. (2023). "Üniversite Hastanesi Finansal Performansının Oran Analizi Değerlendirilmesi". *İzmir Yönetim Dergisi*, 4 (1), 50-63. <https://doi.org/10.56203/iyd.1313867>.
13. Çil Koçyiğit, S, Bıyık, E. ve Ertaş, Ş. (2022). "Özel Bir Sağlık İşletmesinin Finansal Performansının Trend Analizi İle Değerlendirilmesi". *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, 22 (1), 165-180. <https://doi.org/10.11616/asbi.1015793>.
14. Bozdemir, E. ve Güley, A. Ö. (2022). "Sağlık Hizmeti Sunan Özel İşletmelerin Finansal Analizi: Merkez Bankası Verileri Üzerine Bir Çalışma". *İşletme Bilimi Dergisi*, 10 (3), 337-361. <https://doi.org/10.22139/jobs.1145532>.
15. Bozkurt, İ. (2022). "Özel Bir Sağlık İşletmesinin Finansal Performansının Oran Analizi Yöntemi İle İncelenmesi". *GÖBEKLİTEPE International Journal of Health Sciences*, 5 (10), 114-125. <http://dx.doi.org/10.55433/gsbid-134>.
16. Kaya, Y. ve Biçer, E. B. (2022). "Hastane Birleşmelerinin Finansal Analizi: Kamu Hastanelerinde Bir Uygulama". *Uluslararası Sağlık Yönetimi ve Stratejileri Araştırma Dergisi*, 8 (1), 69-94.
17. Şenol, A. ve Metin, M. H. (2022). "Covid-19 Pandemisinin Sağlık İşletmelerine Finansal Etkisi: MLP Sağlık Grubu Örneği". *Bucak İşletme Fakültesi Dergisi*, 5 (2), 233-250. <https://doi.org/10.38057/bifd.1176805>.
18. Çil Koçyiğit, S, Ekinci, N. ve Özşahin, F. (2022). "Özel Bir Zincir Hastane Grubunun Karlılık Performansının DUPONT Finansal Analiz Tekniğiyle İncelenmesi". *International Review of Economics and Management*, 10 (1), 1-17. <https://doi.org/10.18825/iremjournal>.
19. Karaca, M. ve Boztosun, D. (2022). "Sağlık Kurumlarında Finansal Analiz: Kayseri İlinde Bir Kamu Hastanesi Örneği". *Sakarya İktisat Dergisi*, 11 (1), 77-103.
20. Güngör Tanç, Ş. ve Erciyes Eravcu, T. (2021). "Özel Hastanelerde Finansal Performans Analizi Kayseri İlinde Özel Hastaneler Üzerine Bir Araştırma". *İşletme Akademisi Dergisi*, 2 (4), 381-397.
21. Işıkkçelik, F, Durur, F. ve Günaltay, M.M. (2021). "Özel Hastane Finansal Performansının DuPont Finansal Analiz Yöntemiyle Değerlendirilmesi". *Alanya Akademik Bakış*, 5 (2), 773-791. <https://doi.org/10.29023/alanyaakademik.874789>.
22. Beyhan, T.E. (2020). "MLP Sağlık Hizmetleri Anonim Şirketinin Finansal Performansının Üç Farklı Yöntem İle Analizi". *Business & Management Studies An International Journal*, 8 (2), 1777-1802. <http://dx.doi.org/10.15295/bmij.v8i2.1495>.
23. Yiğit, V. (2020). "Hastane Hizmetleri Alt Sektörünün Finansal Performans Analizi". *Uluslararası Sağlık Yönetimi Ve Stratejileri Araştırma Dergisi*, 6 (3), 609-624.
24. Yüksel, O. (2020). "Oran Analizi Yöntemi ile Üniversite Döner Yermaye İşletmelerinin Finansal Değerlendirilmesi". *Uluslararası Sağlık Yönetimi ve Stratejileri Araştırma Dergisi*, 6 (3), 515-528.
25. Çil Koçyiğit, S. ve Kocakoç, N. (2019). "Ankara İli Kamu Hastanelerinin 2008-2017 Dönemi Finansal Performans Analizi". *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11 (2), 1280-1293.
26. Alper, A. ve Biçer, E. B. (2017). "Kamu Hastanelerinde Finansal Performansın Oran Analizi İle Ölçülmesi: Bir Kamu Hastane Örneği". *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 18 (2), 337-357.
27. Çam, H. (2016). "Sağlık İşletmelerinde Finansal Performansın Değerlendirilmesi: Karaman Devlet Hastanesi Örneği". *Uluslararası Bilimsel Araştırmalar Dergisi*, 1 (1), 14-27.
28. Songur, C, Kar, A, Top, M, Gazi, A. ve Babacan, A. (2016). "Türkiye Kamu Hastane Birlikleri Hastanelerinin Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi: Finansal Tablo Analizleri". *Sayıştay Dergisi*, (100), 1-26.
29. Ercan, C, Dayı, F. ve Akdemir, E. (2013). "Kamu Sağlık İşletmelerinde Finansal Performans Değerlemesi: Kamu Hastaneleri Birlikleri Üzerine Bir Uygulama". *Asia Minor Studies- International Journal of Social Sciences*, 1 (2), 54-71.
30. Gider, Ö. (2011). "Ekonomik Kriz Dönemlerinin Özel Hastanelere Etkileri: Bir Özel Hastanenin Oran Analizleri Yöntemiyle Finansal Performansına Bakış". *Öneri*, 9 (36), 87-103.
31. Özgülbaş, N, Koyuncugil, A.S, Duman, R. ve Hatipoğlu, B. (2008). "Özel Hastane Sektörünün Finansal Değerlendirmesi". *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (40), 120-131.
32. Özgülbaş, N. (2006). "Türkiye'de Kamu Hastanelerinin Finansal Durum Değerlendirmede Kullanılabilecekleri Bir Yöntem: Trend Analizi". *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (29), 129-139.
33. VAP. (2024). "Veri Analiz Platformu-Dönemsel Finansal Oranlar". Erişim adresi: <https://www.vap.org.tr/donemsel-finansal-oranlar> (Erişim tarihi: 28.06.2024).
34. Okka, O. (2018). "Finansal Yönetim Teori ve Çözümlü Problemler". Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
35. Karapınar, A. ve Zaif, F. (2016). "Finansal Analiz (Gözden Geçirilmiş ve Yenilenmiş 4. Baskı)". Ankara: Gazi Kitabevi.
36. Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2007). "Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri". Ankara: Gazi Kitabevi.
37. Akgüç, Ö. (1998). "Finansal Yönetim". İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Yayın No:65, Avcıol Basım Yayın.