

Finansal Performansın Oran Analizi ile Ölçülmesi: BIST Sağlık Sektörü Uygulaması¹

Emre Yolcu²

Bora Topal³

Özet

Sağlık sektörü, ülkelerin ekonomik ve sosyal kalkınma düzeylerini yansıtan stratejik sektörlerden biridir, bu nedenle bu sektörde faaliyet gösteren firmaların finansal durumlarının incelenmesi ve sürdürülebilir bir yapıya sahip olmaları büyük önem taşımaktadır. Bu bölümde Borsa İstanbul (BIST) Sağlık sektöründe işlem gören ve 2021-2025 dönemleri arasında Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden finansal verilerine ulaşılan altı firmanın bilanço ve gelir kalemleri ile oran analizi tabloları oluşturulmuştur. Bu tablolar ile firmaların likidite, faaliyet, finansal yapı ve kârlılık oranları incelenmiştir. Çalışmada cari oran, likidite oranı, nakit oranı, stok devir hızı, aktif devir hızı, finansal kaldıraç oranı, öz kaynak oranı, net kâr marjı ve aktif kârlılık oranı gibi temel finansal oranlardan yararlanılmıştır. Elde edilen bulgular firmaların likidite düzeylerinin genel olarak yeterli olduğu belirlenmiştir. Özellikle 2021 ve 2022 yıllarında likidite göstergelerinin güçlü bir görünüm sergilediği, 2023 yılında bazı firmalarda nakit oranlarında düşüş yaşandığı ve 2024 yılında likidite oranlarında firmaların genel durumunda bir gerileme görüldüğü tespit edilmiştir. Firmaların likidite performansları açısından farklılıklar gösterdiğini ortaya koymuştur. Bazı işletmeler 2025 yılında kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama bakımından güçlü bir finansal yapıya sahipken, bazı işletmelerin düşük cari oran ve nakit oranları nedeniyle likidite riski taşıdığı belirlenmiştir. Bu uygulamaların firmaların finansal sürdürülebilirliklerini ve rekabet güçlerini artıracakları değerlendirilmektedir.

- 1 Bu çalışma, Ardahan Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü'nde, Emre YOLCU'nun, Dr. Öğr. Üyesi Bora TOPAL danışmanlığında yürüttüğü " Borsa İstanbul Sağlık Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Finansal Performanslarının Oran Analizi ile Ölçülmesi" başlıklı yüksek lisans seminerinden üretilmiştir.
- 2 Yüksek Lisans Öğrencisi, Ardahan Üniversitesi, Sağlık Bilimleri Fakültesi, Sağlık Yönetimi Bölümü, Ardahan, emre_yolcu75@hotmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-7694-2537>
- 3 Dr. Öğr. Üyesi, Ardahan Üniversitesi, Nihat Delibalta Göle MYO, Ulaştırma Hizmetleri Bölümü, Ardahan, boratopal@ardahan.edu.tr, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7109-4986>

Giriş

Bir ülkenin sosyal gücünün göstergesi olarak sağlık sektörünün gelişmişlik düzeyi gösterilebilir. Firmaların gücünün ve mali durumunun incelenmesi için birçok mali ve iktisadi yöntem kullanılabilir. Bu yöntemlerden biri olan oran analizi, firmaların özellikle gelir ve bilanço kalemlerinin belirli kurallar ile birbirine oranlanması ve bu oranların genel kabul görmüş oranlara göre yorumlanmasıyla yapılmaktadır. Oran analizi sonuçları ile firmaların likidite durumları, finansal yapıları, faaliyetleri ve kârlılık düzeyleri hakkında bilgi edinebiliriz. Firmaların geleceğe yönelik plan, harcama ve kararlar almasına yardımcı olabilmektedir.

Finansal performans analizinin yapılmasıyla firmalar için stratejilerin saptanması ve mali durumun ölçülebilmesi için önemli bir rol taşımaktadır. Oran analizi, firmaların mevcut durumlarının açıklanması, yapılacak yatırımların şekillendirilmesi ve mali durumun gözden geçirilmesine fayda sağlamaktadır (Alper ve Biçer, 2017: 338).

Bu çalışmada, Borsa İstanbul (BIST) sağlık sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2021-2025 dönemi verileriyle performansları hakkında değerlendirme yapılarak geleceğe yönelik alınacak kararlarda yol göstermesi amacıyla, finansal tablo analiz tekniği olan oran analizi yapılmıştır. Yıl bazında oluşturulan veriler tablolara aktarılarak firmalar değerlendirilmiş ve firma ortalamaları alınarak kendi aralarında kıyaslamalar yapılmıştır. Ayrıca firmaların yıllar içindeki değişimleri ile ilgili olarak nihai durumları hakkında değerlendirmelerde bulunulmuştur.

1. Sağlık Sektöründe Finansal Sistem

1.1. Sağlık Sektörünün Yapısı ve Önemi

Sağlık, bireylerin fiziksel, ruhsal ve sosyal yönden iyilik halinde olmasıdır. Sağlık sektörü, bireylerin sağlık ihtiyacının karşılanması amacıyla birçok organizasyon ile kapsamlı ve hiyerarşik şekilde bireylere ve topluma hizmet vermek amacıyla oluşturulan bir yapıdır (Gümüş, 2023: 33). Çok katmanlı bir yapı olarak karşımıza çıkan sağlık sistemi, birinci basamakta tarama ve takip gibi kesin tanı koymamakla beraber sağlık kontrollerini gerçekleştirir. İkinci ve üçüncü basamak ise üniversite ve dal hastanelerine kadar uzanan tanı ve tedavi hizmetlerinin yer aldığı bir hiyerarşi içerisinde birbirinden bağımsız şekilde faaliyet gösteren organizasyonlardan oluşmaktadır (Tengilimoğlu vd., 2011: 80).

Dünya Sağlık Örgütü'ne göre sağlık: *“Sağlık sadece hastalık ve sakatlığın olmayışı değil, bedence, ruhça ve sosyal yönden tam iyilik halidir”* şeklinde

tanımlanmıştır (World Health Organization [WHO], 2000). Belirli sınırlar içerisinde yaşayan vatandaşların sağlık durumunun iyileştirilmesi ya da mevcut durumun korunması devletler için önemlidir. Günümüzde gelişmemiş ülkelerde artan salgın hastalıklar diğer tarafta ise gelişmiş ülkelerde hızla artan yaşlı nüfusun getirdiği sağlık harcamaları devletler için çözüm aranan bir sorundur (Eke, 2019: 113).

1.2. Sağlık Sektöründe Finans ve Finansal Yönetim

Finans; kişi, kurum ve firmaların ihtiyaç duydukları para, fon ya da sermaye. Finansman ise ihtiyaç duyulan maddi ve benzeri varlıkların temin edilmesidir. Finans ve finansman birlikte kaynakların elde edilmesi, işletilmesi ve yatırımların yönetilmesi ile ilgilenen, gerekli olan fonların ve sermayenin sağlanarak etkili kullanılmasıyla ilgili tüm faaliyetlerin yönetilme sürecidir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 2-3).

Finansal yönetim, uygulama alanı olarak geniş bir alana sahiptir. Ayrıca ciddi bir meslek ve çok boyutlu bir disiplindir (Gürsoy, 2007: 3). Küreselleşen dünya ile büyük miktarda fonlar ülkeler arasında göz açıp kapayıncaya kadar aktarılabilmektedir. Finansal yönetiminde temel amacı da bu gelişmeler doğrultusunda sürekli kendini yenileyerek firmalar için gerekli olan fon ve yatırımları sağlamaktır (Kaykusuz, 2012: 2).

Sağlık firmaları her ne kadar farklı bir yapıya sahip olsa da finansal amaçları olmadığı doğru değildir. Çünkü firma değerini gösteren kârlılık ve riskin fonksiyonudur. Bu kapsamda firmalar en az riski alarak kârlılık yerine verimlilik fonksiyonunu tercih ederler (Tengilimoğlu vd., 2011: 277). Sağlık hizmetlerinin finansmanı firmaların ve devletlerin ne kadar fona ihtiyacı olduğu? Ayrıca elde edilen bu kaynakların kime? Kimlere? Ne tür hizmetlere? Kullanılacağını ve kimin nasıl? Ne şekilde? yöneteceği ile ilgilidir (Bektaş vd., 1998: 92). Sağlık hizmetlerinin finansmanı devletlerin bütçe açıkları nedeniyle finansman sorunlarına neden olmakta ve son yirmi yıldaki küresel gelişmeler sağlık sektörünün özel sektör yönü açılımını sağlamaktadır (Kaykusuz, 2012: 7).

1.3. Sağlık Sektörünün Finansman Özellikleri

Bireyler, maddi yetersizlikler nedeniyle sağlık hizmetlerine erişimden mahrum kalmamalıdır. Özellikle ani gelişen hastalık ve acil durumlarda bireylerin finansal açıdan hazırlıksız yakalanabilme ihtimali göz önünde bulundurulmalı ve bu süreçte ekonomik yetersizlikler sağlık hizmetine erişime engel olmamalıdır (Tengilimoğlu, 2024: 285). Sağlık hizmetlerinin yürütülmesi için gerekli olan finansmanın temin edilmesi günümüzde hala tam anlamıyla

çözülebilmiş bir konu değildir (Eke, 2019: 115). Geliştirilen uygulamalar her ülke için ayrı bir şekilde planlanmalıdır. Çünkü sağlık hizmetleri değişen ve gelişen bir organizasyondur. Bu nedenler doğrultusunda sağlık hizmetlerinin yürütülebilmesi için gerekli olan finansman ihtiyacı sürekli büyümekte ve değişmektedir (Yıldız, 2019: 65).

2. Finansal Performans Kavramı ve Önemi

Performans, bir bireyin, bir grubun veya bir sistemin belirli bir görevi veya işi yerine getirme düzeyini ifade eden bir kavramdır. Belirlenen hedeflere ulaşma derecesi ve hedefe ulaşmak için kullanılan kaynakların etkinliği ile ölçülür (Kaykusuz, 2012: 11). Performans ölçümünde amaç; bireylerin, ekiplerin veya organizasyonların belirlenen hedeflere ulaşma düzeyini analiz etmektir. Böylelikle yapılacak olan çalışmaların geliştirilmesi ve eksiklerin belirlenmesi sağlanabilir. Performans ölçümü ile kurumların güçlü ve zayıf yönleri tespit edilerek, iyileştirme stratejileri oluşturulabilir (Çetiner, 2010: 162). Sağlık kurumlarında performans kavramı ve amacı ele alındığında; emek, malzeme, finansman ve teknoloji gibi çeşitli girdiler kullanılarak toplumun genel sağlık düzeyinin yükseltilmesi hedeflenmektedir (Tengilimoğlu vd., 2011: 385).

Finansal analizler; finansal veriler doğrultusunda karar alıcılara yol göstererek rekabet etme ve firmanın geliştirilmesi için kullanılır (Eke, 2019: 126). Finansmanın etkin kullanımı, gereksiz harcamaların önüne geçilmesi açısından önemlidir. Sağlık kurumlarının etkin kullanımı yatarak veya ayakta sunulan sağlık hizmetlerinin sayıları doğrultusunda etkinliği ve verimliliği personelin hizmet verme yeterliliği, taburcu edilen hasta sayıları gibi birçok kalem mali olarak önemli bir performans kaynağıdır (Yıldız, 2019: 66-67).

2.1. Sağlık Hizmetlerinde Finansal Performansın Ölçülmesi

Sağlık hizmetlerine daha kolay ulaşılması ve artan nüfus, nüfusun yaşlanması, teknolojik gelişmeler ile beraber değişen tüketici davranışları sağlık hizmetlerinin kıt kaynaklarla daha fazla verim elde etme çabası gibi birçok faktör beraberinde finansal sorunlar getirmektedir (Çavmak ve Çavmak, 2017: 21).

Performans ölçümü finansal ve finansal olmayan performans olarak iki şekilde ele alınır. Devlet bünyesinde bulunan sağlık firmalarında kâr gütmeye amacının öncelikli olmaması nedeniyle performans ölçümleri teknik performans olarak nitelendirilen finansal değer taşımayan verilere göre hesaplanmaktadır (Çam, 2016: 14). Özel sağlık kuruluşlarında ise firmalar rekabet halindedir. Rekabet alanları üç ana unsur üzerine kurulabilir; müşteri odaklı, üretken ve kaynakların etkin kullanılmasıdır. Yükselen standartlarla beraber firmaların bu alanlarda performanslarını artırmaları aynı zamanda bu performansın ölçülmesi

ve değerlendirilmesini zorunlu kılar (Öztek, 2005: 19). Firmaların genel amacı kârlılığı ve büyümeyi sürekli olarak artırmaktır. Bunun için verimlilik ve kâr fonksiyonlarını birlikte kullanırlar (Öztürk, 2016: 137).

Yatırımcı ve ortakların firmanın performansını görebilmesi için birtakım verilere gereksinim duyar. Finansal performansın belirlenmesinde sermayenin kârlılığı, nakit dönüşü, net kâr, hisse kârı, firmanın toplam varlıkları, borçlar ve borç oranı, kârın toplam varlıklara oranı, kârın öz kaynaklara oranı gibi veriler kullanılmaktadır (Öztürk ve Şahin, 2013: 8).

3. Finansal Tablolar ve Analiz Teknikleri

3.1. Finansal Tablolar Hakkında Genel Bilgiler

Finansal tablolar, bir firmanın mali durumunun belirlenmesine olanak sağlamaktadır. Bununla beraber kredi kurumları, yatırımcılar ve şirket yöneticilerinin karar alma süreçlerinde yol gösterebilmektedir. Bu tablolar, firmanın faaliyetlerinin yeterliliğini, kâr elde edip etmediğini ve elde edilen kârın düzeyini özetleyen temel kaynaklardır (Elmas, 2022: 4). Firmaların finansal analizinde kullanılan temel veriler, bilanço ve gelir tabloları aracılığıyla elde edilmektedir (Çalış, 2020: 12). Finansal tablolar, firma dışında yer alan kişi ve kuruluşların firma hakkında bilgi sahibi olmasını sağlarken, firma yöneticilerine de yönetimle ilgili karar alma süreçlerinde önemli katkılar sunmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 39-41).

a) Finansal Tabloların Özellikleri: Finansal tabloların sahip olması gereken ilk özellik anlaşılır olmasıdır (Çetiner, 2010: 98). Finansal tablolar firmaların faaliyette buldukları sektördeki diğer firmalar ile buldukları sektörün ortalaması ile kıyaslamalarda bulunarak firmaların güçlü ve zayıf yönlerini göstermelidir (Arıcı Demirel, 2019: 34). Elde edilen tablolar güvenilir olmalıdır, yanıltıcı verilerle tablo oluşturulmamalıdır. Oluşturulan tablolar tarafsız olmalıdır. Tablolar karşılaştırılabilir olmalıdır. Firmalara ait bütün finansal kalemler aynı döneme ait olmalı ve aynı kalemler arasında değerlendirmeler yapılmalıdır (Elmas, 2022: 5). Finansal tablolarda önemli kalemler yer almalıdır. Finansal tablolar finansal yöneticilerin hızlı ve zamanında karar alabilmeleri için zamanında sunulmalıdır (Akgüç, 2011: 356).

b) Finansal Tabloların Amacı: Finansal tablolar, yatırımcıların ve finansal yöneticilerin ihtiyaç duydukları bilgileri kolayca ulaşmalarını sağlamalıdır. Finansal tablolar firmalarının farklı zamanlara ait mali kalemlerinin birbirleri ile karşılaştırılması için dikey ve yatay analiz yapılabilmesini sağlamalıdır (Çalış, 2020: 11).

Finansal tablolar çeşitli kalemler arasındaki ilişkiyi göstermek amacıyla oluşturulur. Oluşturulan tablolar elde edilen kalemlerin yorumlanmasını ve mali analizinin yapılmasını sağlar. Mali kalemler arasındaki dönemler arasındaki artış ve azalışların gösterilmesi amacıyla aynı dönemlere ait veya aynı alanda hizmet veren diğer firmaların ortalamalarını alarak gerekli analizlerin yapılabilmesi için hazırlanır (Koç Yalkın, 1981: 66).

3.2. Finansal Tablo Analiz Teknikleri

Finansal tablolar firmaların yürütmüş olduğu faaliyetleri ile doğru orantılı olarak tutukları finansal verileri özetleyen tablolardır. Bu verileri sunmak için kullanılan tablo analiz tekniklerini aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz (Arıcı Demirel vd., 2019: 2).

1. Oran (Rasyo) Analizi Tekniği
2. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi
3. Yüzde Yöntemi İle Analiz
4. Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analiz

3.2.1. Oran Analizi (Rasyo Analiz) Tekniği

Firmaların mali durumunu, kârlılığını ve verimliliğini analiz edebilmek için bir dönem içerisindeki mali kalemlerinin birbirine oranlanarak tablolara aktarılması ve yorumlanmasıdır (Akgüç, 2011: 402). Oran analiz yönteminde temel amaç oranların yorumlanmasıdır. Elde edilen oranlar tek başına değerlendirme yapmak için kullanılmamalıdır. Oranlar yine aynı faaliyet kolunda hizmet veren firmalar ile birlikte değerlendirilmelidir (Gücenme Gençoğlu, 2014: 93).

Oranlar dört başlık altında incelenebilir;

- Likidite Oranları
- Finansal Yapı Oranları
- Faaliyet Oranları
- Kârlılık Oranları

a) Likidite Analizine İlişkin Oranlar

Likidite; bir varlığın hızlı ve değer kaybı olmadan nakde çevrilebilme kolaylığıdır. Bir varlık hızlı satılabiliyor ve gerçek değerine ne kadar yakın bir fiyatla alıcı bulabiliyorsa, o kadar likittir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 48).

Cari Oran: Cari oran hesaplanırken firmanın dönen varlıklar toplamının, kısa vadeli yabancı kaynaklar toplamına bölünmesi ile elde edilir. Elde edilen oranın en az 2 olması yeterlidir. Oranın 2 olması firmanın dönen varlıklarının kısa vadeli borçların iki katı olduğunu gösterir. Her ne kadar oranın yüksek çıkması arzu edilse de bulunan oranın yüksek olması firmada atıl dönen varlık olduğunu, oranın 1 olması ise firmanın çalışma sermayesinin olmadığını gösterir (Çetiner, 2010: 151-152).

Asit-Test Oranı (Likidite Oranı): Firmanın dönen varlıklarının stoklardan çıkarılarak kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Oranın 1 ve üzerinde olması olumlu olarak yorumlanır. Oranın yüksek olması firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün iyi olduğu gösterir (Akgüç, 2011: 443). Firmaların stoklarında bulundukları malzemeyi paraya çevirmeleri uzun süre alabilir. Özellikle piyasanın durgun ve talebin yeterli düzeyde olmadığı dönemlerde stokların paraya dönüştürülmesi daha zor bir durumdur (Çetiner, 2010: 152).

Nakit (Hazır Değerler) Oranı: Firmaların hazır değerleri (kasa, banka) ve menkul değerlerinin toplanarak kısa vadeli borçlara oranlanması ile hesaplanır. Firmaların alacaklarını tahsil edemediği, ürünlerini satamadığı gibi olağan üstü dönemlerde, ödeme yeterliliğini gösterir. Nakit değerler oranının 0,20'nin altında olmaması arzu edilir (Güçenme Gençoğlu, 2014: 96).

b) Finansal Yapı Analizine İlişkin Oranlar

Firmaların faaliyetlerinde, kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar ile öz kaynaklarını ne derece? ve ne oranda? kullandığını gösteren oranlardır (Çetiner, 2010: 153).

Borçlanma (Finansal Kaldıraç) Oranı: Firmaların toplam borçlarının, yani kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamının aktifler toplamına oranlanması ile hesaplanır. Hesaplanan oranın 0,50'yi geçmemesi olumlu yorumlanabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 56).

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplama Oranı: Firmanın kısa vadeli borçlarının bilançonun pasif kısmının toplamına bölünmesi ile hesaplanır. Firmaların faaliyetleri için kullandığı kaynaklar bilançonun pasif tarafında yer almaktadır. Bu oran kısa vadeli borçlarla öz sermaye yani pasif toplam arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Hesaplanan oranın 1/3 düzeyini ya da 0,50 oranını aşmaması beklenir (Akgüç, 2011: 453).

Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplama Oranı: Firmaların uzun vadeli yabancı kaynakların pasif toplama bölünmesi ile hesaplanır. Genel kabul görmüş bir oran bulunmamakla beraber kısa vadeli borçlarla birlikte 0,50'yi aşmaması veya düşük bir oran alması beklenir (Akgüç, 2011: 454).

Öz Kaynakların Aktif Toplama Oranı: Firmaların öz kaynaklarının pasif toplama bölünmesi ile hesaplanır. Firmaların ellerinde bulunan varlıkların ne kadarının öz kaynaklar ile sağlandığını gösterir. Oranın yüksek olması firmanın mali olarak iyi ve borçlarını karşılama gücünün yüksek olduğunu gösterir (Gücenme Gençoğlu, 2014: 98).

Borçların Öz Kaynaklara Oranı: Kısa ve uzun vadeli borçların toplamının öz kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Hesaplanan oranın 1 olması kabul görmektedir. Oranın 1 den yüksek olması firmanın faiz yükü altında olduğunu gösterirken 1 den düşük olması ise firmanın öz kaynakları ile finanse edildiği yatırımcı ve ortaklarının firmayı finans ettiğini gösterebilir (Çetiner, 2010: 154).

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Öz Kaynaklara Oranı: Firmaların kısa vadeli yabancı kaynaklarının öz kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Öz kaynakları yeterli düzeyde olmayan firmaların uzun vadeli borç kullanabilmeleri pek mümkün olmadığından kısa vadeli yabancı kaynak kullanmak zorundadırlar. Oranın düşük olması istenir aksi takdirde firmanın borç yükü altında olduğunu gösterebilir (Çetiner, 2010: 156).

Faizleri Karşılama Oranı: Firmaların dönem kârı ve faiz giderleri toplamının faiz giderlerine bölünmesi ile hesaplanır. Finansman ihtiyacı nedeniyle kullanmış oldukları toplam yabancı kaynaklarından dolayı geri ödemeleri gereken faizleri karşılama yeterliliğini gösterir. Oranın 8 olması yeterlidir ama dönem net kârını değil de net kâr hesaplanırsa oranın 4 olması yeterli görülür (Gücenme Gençoğlu, 2014: 98).

c) Faaliyet (Verimlilik) Oranları

Literatürdeki diğer adı verimlilik oranı olarak karşımıza çıkan faaliyet oranları firmaların varlıklarını ne kadar etkili kullandıklarını açıklayan oranlardır (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 61). Oranlama yönteminde devir hızlarının hesaplanması nedeniyle faaliyet oranların yüksek olması olumlu olarak yorumlanır (Gücenme Gençoğlu, 2014: 99). Hesaplanmalar yapılırken bilanço ve gelir tabloları kullanılır, özellikle dönen varlıklardaki girdi çıktı işlemlerini göstermeleri nedeniyle önemlidirler (Çetiner, 2010: 157).

Stok Devir Hızı: Stok devir hızı firmanın satışlar maliyetinin ortalama stoklara bölünmesi ile hesaplanır. Ortalama stok hesaplanırken firmanın dönem başı ve dönem sonu stokların ortalaması alınarak bulunur (Akgüç, 2011: 461). Stok devir hızının yüksek olması firmanın faaliyetlerinde verimliliği gösterir (Gücenme Gençoğlu, 2014: 100).

Alacak Devir Hızı: Firmanın kredili satışlar tutarının ticari alacaklara bölünmesi ile hesaplanır. Alacak devir hızının yüksek olması beklenir. Alacak

devir hızı oranı firmaların borçlarını tahsil edebilme yeteneğini gösteren bir değerdir. Borçların ne kadar sürede likidite sağlayacağını gösterir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 62).

Hazır Değer Devir Hızı: Firmaların ellerinde bulundurdukları en likit varlıklar olan hazır değer; kasa, banka ve hemen finansmana dönüştürülebilen kaynaklardır. Bu kaynakların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Oranın 1 veya 1 den büyük olması beklenir (Çetiner, 2010: 152).

Dönen Varlık Devir Hızı: Net satışların dönen varlıkların toplamına bölünmesi ile hesaplanır. Dönen varlıklar firmaların bilançosunun aktif kısmında bulunan ilk guruptur. Dönen varlık devir hızı ise bu aktif kısmında bulunan dönen varlıkların etkinliğini ölçer. Genel bir oranı bulunmamakla beraber elde edilecek oranın yüksek çıkması beklenir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 70).

Öz Kaynakların Devir Hızı: Firmanın bir dönemdeki net satışlarının öz kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Öz kaynak devir hızı firmaların öz kaynaklarını ne derece etkili kullandıkları gösterir. Genel kabul görmüş bir oranı olmamasına rağmen oranın yüksek olması beklenir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 68).

Alacakların Ortalama Tahsil Süresi: Firmanın ticari alacaklarının 360 veya 365 ile çarpılarak kredili satışlara bölünmesi ile hesaplanır. Her ne kadar oranın düşük çıkması bekleniyor olsa da geçmiş dönemleri ile karşılaştırmalar yapılarak belirli bir istikrar içinde tahsil süresini koruması da olumlu olarak değerlendirilir (Akgüç, 2011: 474).

Aktif Devir Hızı: Net satışların aktifler toplamına bölünmesi ile hesaplanır. Aktif devir hızının düşük olması firmanın kapasitesinin altında faaliyet gösterdiğini ve aktiflerini verimli kullanmadığını, oranın yüksek olması ise firmanın kapasitesinin tamamına yakınına yakını kullandığını ayrıca faaliyetlerini verimli şekilde yürüttüğünü göstermektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 69).

d) Kârlılık Oranları

Firmaların yürütmüş oldukları faaliyetleri sonucunda kâr veya zarar durumlarını gösterir. Kârlılık oranları yorumlanırken aynı alanda hizmet veren firmalarla değerlendirme yapılacağı gibi firmanın bir önceki dönemleri de ele alınarak kıyaslanabilir (Güçenme Gençoğlu, 2014: 102).

Brüt Kâr Marjı Oranı: Firmanın brüt satış kârının net satışlara bölünmesi ile hesaplanır. Oranın yüksek çıkması beklenir böylelikle firmanın satışlarının verimli olduğunu ifade eder (Çetiner, 2010: 161).

Net Kâr Marjı Oranı: Net kârın net satışlara oranlanması ile hesaplanır. Firmanın bütün ödemeleri, borçları ve vergilerde dâhil olmak üzere bütün giderleri ödendikten sonra kalan net kârdır. Hesaplanan oranın yüksek çıkması istenir (Çetiner, 2010: 161).

Faaliyet Kâr Marjı Oranı: Firmanın brüt satış kârından firmaya ait faaliyet giderleri çıkarıldığında faaliyet kârı elde edilir. Faaliyet kârının net satışlara bölünmesi ile de faaliyet kâr marjı oranı hesaplanır. Oranın yüksek çıkması beklenir. Firmanın yürütmüş olduğu faaliyetleri sonucu ne kadar kâr marjına sahip olduğunu yorumlamamıza yardımcı olur (Gücenme Gençoğlu, 2014: 104).

Toplam Varlık Kârlılığı Oranı: Firma net kârının aktif toplama bölünmesi ile hesaplanır. Hesaplanan oranın yüksek çıkması beklenir. Bu oran firma yatırımlarının ne derece başarılı olduğunu ve varlıklarını ne derece verimli kullandığını göstermektedir (Akgüç, 2011: 487).

Öz Kaynak Kârlılık Oranı: Firma net kârının firmanın sahip olduğu öz kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Oranın yüksek çıkması beklenir. İşletmenin başarı durumunu gösteren bir orandır. Yıllar içerisindeki faaliyetleri sonucunda öz kaynaklarını koruyabilmiş ya da artırabilmiş olması önemlidir. Bu kapsamda diğer yıllarda elde edilen oranlarla birlikte değerlendirilmesi faydalı olacaktır (Çetiner, 2010: 162).

3.2.2. Karşılaştırmalı (Yatay Analiz) Tablolar Analizi

Firmaların iki ve ya daha fazla dönemine ait aynı nitelikteki kalemlerin birbirilerine kıyaslanması ile oluşturulur. Bu kıyaslamalar sonucu ortaya çıkan değişimler incelenerek firmanın mali durumu hakkında değerlendirmeler yapılabilir (Elmas, 2022: 128). Firmaların mali yapısında zaman içerisinde meydana gelen artış ve azalışların analiz edilmesi, finansal durumunun incelenmesine katkı sağlamaktadır (Koç Yalkın, 1981: 67). Karşılaştırmalı tablolar firmaların birden fazla dönemine ait kalemlerin birbirleri ile mukayese edilmesi nedeniyle bu adı almaktadır. Kullanılacak tabloların birbirleri ile kıyaslanacak mali kalemleri aynı tür ve aynı dönem uzunluklarına sahip olmalıdırlar. Karşılaştırma yapılırken dönemlere ait bilanço ve gelir kalemleri arasındaki farklar rakamlarla ve yüzde şeklinde ifade edilmelidir (Çetiner, 2010: 115).

3.2.3. Yüzde (Dikey Analiz) Yöntemi ile Analizi

Firmaların finansal performanslarının ölçülmesi firmanın genel durumu hakkında yatırımcılara bilgi sağlarken firma yöneticilerine de alınacak kararlar için yol gösterecektir (Gücenme Gençoğlu, 2014: 90). Dikey ya da yüzdeler

yönteminde oluşturulan finansal tabloda yer alan her mali kalem toplam içerisindeki yeri yüzde olarak ifade edilir. Bulunan kalemin ait olduğu toplam 100 olarak ele alınır ve kalemin bu gruptaki payı tespit edilir. Dikey analiz ile gelir tablosunu inceleyerek net kârın oluşması için yapılan harcamaların dağılımı görülür (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 76). Dikey analiz yöntemi ile oluşturulan tablolar ile aynı faaliyet alanında hizmet veren firmaların karşılaştırılmasını sağlar. Ayrıca bir mali dönem içerisindeki mali tabloları 100 üzerinden göstererek birden fazla farklı yılın analizini sağlar (Çetiner, 2010: 129).

3.2.4. Eğilim Yüzdeleri (Trend) Analizi

Firmaya ait mali kayıtların daha kapsamlı ve daha geniş zaman kapsamı istendiği zaman tercih edilen yöntemdir. Yüzde yönteminde analiz kapsamında incelenmek istenen finansal veriler temel alınan dönemlere kıyaslanarak elde edilmektedir (Arıcı Demirel vd., 2019: 37). Belirlenen dönemler arasında mali tablolarda yer alan kalemler, temel alınan yıla oranla dinamik bir şekilde analiz yapılmaktadır. Eğilim yüzdelerini kullanılırken yeteri uzunlukta bir inceleme dönemi seçilmelidir (Çetiner, 2010: 138). Eğilim yüzdeleri tabloları kullanılırken temel alınan döneme dikkat edilmelidir. Firmanın mevcut durumun iyi olduğu, ekonomik dalgalanmaların olmadığı, para politikalarının normal seyrin de gittiği dönemler ele alınmalıdır (Akgüç, 2011: 400-401).

4. Araştırmanın Konusu ve Kapsamı

Bu çalışmanın konusu, Borsa İstanbul (BIST)'da işlem gören sağlık sektörü firmalarının 2021–2025 dönemine ait finansal performanslarını ölçmektir. Araştırma kapsamında, Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) aracılığıyla finansal verilerine ulaşılabilen ve BIST Sağlık sektöründe faaliyet gösteren 6 firmanın finansal durumu incelenerek; firmaların mali yapılarını, faaliyet verimliliklerini, likidite durumlarını ve kârlılık düzeylerini kapsamlı bir şekilde değerlendirebilmek için finansal tablo analiz tekniklerinden biri olan rasyo analizi kullanılmaktadır.

Tablo 1. Araştırmaya dâhil edilen firmalar

NO	Şirket Adı	Kod	Kuruluş Yılı	Halka Arz Tarihi
1	Deva Holding A.Ş.	DEVA	1958	24/03/1986
2	Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San. ve Tic. A.Ş.	ECILC	1951	25/06/1990
3	Lokman Hekim Engürüsağ Sağlık, Turizm, Eğitim Hizmetleri ve İnş. Taahhüt A.Ş.	LKMNH	1996	26/01/2011
4	MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.	MPARK	2005	06/02/2018
5	RTA Laboratuvarları Biyolojik Ürünler İlaç ve Makina San. Tic. A.Ş.	RTALB	1996	27/05/2014
6	Selçuk Ecza Deposu Tic. ve San. A.Ş.	SELEC	1970	21/04/2006

Firmaların 2021–2025 yılları arasındaki finansal performanslarını değerlendirebilmek amacıyla literatürde en sık kullanılan ve analizlerin güvenilirliğini artıracak nitelikte kabul edilen finansal oranlara yer verilmiştir. Finansal analizde kullanılan oranlar, firmaların likidite durumu, faaliyet etkinliği, finansal yapısı ve kârlılığı hakkında kapsamlı bilgiler sunmakta ve bu oranlar sayesinde firmaların dönemsel performansları hem kendi iç dinamikleri hem de sektörle karşılaştırmalar açısından değerlendirilebilmektedir.

Tablo 2. Hesaplama kullanılan oranlar

ORAN ANALİZ YÖNTEMLERİ	HESAPLAMA	
LİKİDİTE ORANLARI	Cari Oran	Dönen Varlıklar/ KVYK
	Likidite Oranı	Dönen Varlıklar- Stoklar/ KVYK
	Nakit Oranı	Kasa+Banka+Serbest Menkul Değerler/ KVYK
FAALİYET ORANLARI	Stok Devir Hızı	Satılan Malın Maliyeti/ Ortalama Stok
	Dönen Varlıklar Devir Hızı	Net Satışlar/ Dönen Varlıklar
	Aktif Devir Hızı	Net Satışlar/ Toplam Aktifler
	Alacak Tahsil Süresi	Ticari Alacaklar*360/ Kredili Satışlar
FİNANSAL YAPI ORANLARI	Finansal Kaldıraç Oranı	KVYK+UVYK/ Pasif Toplam
	KVYK/ Pasif Toplama Oranı	KVYK/Pasif Toplam
	Özkaynak Oranı	Öz Kaynaklar/Aktif Toplam
KÂRLILIK ORANLARI	Net Kâr Marjı	Net Kâr/Net Satışlar
	Aktif Kârlılık Oranı	Net Kâr/Aktif Toplamı
	Brüt Kâr Marjı	Brüt Satış Kârı/Net Satışlar

Likidite oranları başlığı altında cari oran, likidite oranı, nakit oranları incelenecektir.

Faaliyet oranları başlığı altında stok devir hızı, dönen varlıklar devir hızı, aktif devir hızı, alacak tahsil süresi incelenecektir. Finansal yapı oranları başlığı altında finansal kaldıraç oranı, KVKYK/pasif toplam oranı, öz kaynak oranları incelenecektir.

Kârlılık oranları başlığı altında net kâr marjı, aktif kârlılık oranı, brüt kâr marjı oranları incelenecektir.

Kullanılan rasyo analiz teknikleri ile firmaların kısa vadeli borç ödeme kapasitelerini belirlemek için likidite oranlarını, faaliyet etkinliklerini ölçmek için faaliyet oranlarını, finansal risk yapılarını değerlendirmek için finansal yapı oranlarını ve kârlılık seviyelerini ortaya koymak için kârlılık oranlarını kapsamaktadır.

5. Literatür İncelemesi

Araştırma kapsamında sağlık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal performanslarını inceleyen çalışmalar değerlendirilmiştir.

Akca ve Somunoğlu İkinci (2014), Ankara'da faaliyet gösteren özel bir sağlık işletmesinin 2006-2010 dönemini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünün yeterli olduğu, ancak alacak tahsilinde sorunlar yaşadığı belirlenmiştir.

Alisyah ve Susilwati (2022), COVID-19 pandemisinin Endonezya sağlık sektöründeki şirketlerin finansal performansına etkisini incelemişlerdir. Araştırma sonucunda pandemi sürecinde likidite ve faaliyet oranlarında düşüş, kârlılık oranlarında ise artış tespit edilmiştir.

Alper (2016), Sivas Numune Hastanesi'nin 2012-2014 dönemine ait finansal performansını oran analizi yöntemiyle değerlendirmiştir. Hastanenin likidite yapısının güçlü olduğu ve son dönemde kârlılık oranlarında artış yaşandığı belirlenmiştir.

Anjani vd. (2024), Dr. Kariadi Hastanesi'nin 2018-2022 dönemine ait finansal performansını değerlendirmişlerdir. Çalışma sonucunda nakit yönetimi ve öz sermaye verimliliğinin geliştirilmesi gerektiği belirtilmiştir.

Aydemir (2024), TCMB verilerini kullanarak 2009-2021 döneminde hastane hizmetleri alt sektörünün finansal performansını incelemiştir. Araştırmada sağlık işletmelerinin büyük ölçüde yabancı kaynaklarla finanse edildiği ve net kâr marjlarının yıllar itibarıyla azaldığı tespit edilmiştir.

Babacan ve Akca (2024), kamu hastanelerinin 2016-2020 dönemine ait finansal performanslarını oran analizi yöntemiyle incelemiştir. Hastanelerin likidite açısından yetersiz olduğu ve alacak tahsilâtında sorun yaşandığı belirlenmiştir.

Bozdemir ve Güley (2022), özel sağlık işletmelerinin finansal yapılarını incelemiştir. Araştırmada likidite oranlarının istenilen seviyede olmadığı, finansal yapı ve kârlılık oranlarının ise yıllara göre değişiklik gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır.

Choi vd. (2020), Kore’de faaliyet gösteren hastanelerin mali performanslarını analiz etmişlerdir. Kore Tıbbi hastanelerinin bazı oranlarda Batı Tıbbi hastanelerine göre daha düşük performans gösterdiği belirlenmiştir.

Dayı (2024), BIST’te işlem gören sağlık işletmelerinin finansal performanslarını oran analizi yöntemiyle incelemiştir. Araştırmada son yıllarda kârlılık oranlarının yükseldiği sonucuna ulaşılmıştır.

Dayı ve Akdemir (2013), Kastamonu’daki kamu sağlık işletmelerinin finansal risk durumlarını incelemiştir. Çalışmada Sağlık Bakanlığı’nın risk derecelendirme sisteminin işletmelerin gerçek finansal durumunu tam olarak yansıtmadığı ifade edilmiştir.

Ekinci ve Bakır (2021), özel dal hastanesinin finansal tablolarını analiz etmişlerdir. Hastanenin kısa vadeli borç ödeme gücünün yeterli olduğu ancak kârlılık düzeyinin düşük olduğu belirlenmiştir.

Innocent vd. (2013), Nijerya’daki ilaç firmalarının finansal performanslarını incelemiştir. Firmaların yalnızca stok devir hızının kârlılık üzerinde anlamlı ve pozitif etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Jonny (2016), Endonezya’da faaliyet gösteren ABC Hastanesi’nin finansal performansını oran analizi yöntemiyle değerlendirmiştir. Hastanenin finansal performansında belirgin bir iyileşme olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kakilli Acaravcı ve Gazi (2019), Hatay’daki kamu hastanelerinin finansal performanslarını incelemiştir. Hastanelerin kısa vadeli borç ödeme kapasitesinin yetersiz olduğu ve kârlılık düzeylerinin düşük olduğu belirlenmiştir.

Karadeniz (2016), hastane hizmetleri alt sektörünün finansal performansını TCMB verileri üzerinden incelemiştir. Çalışmada işletmelerin likidite açısından yetersiz olduğu ve borç kullanımının yüksek seviyede bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Korkmaz ve Güney (2013), Ümraniye Araştırma ve Uygulama Hastanesi'nin mali performansını incelemişlerdir. Araştırmada hastanenin gelirlerinin ve kârlılığının yıllar içerisinde arttığı belirlenmiştir.

Lee (2015), Kore'de faaliyet gösteren ulusal üniversite hastanelerinin finansal yapılarını analiz etmiştir. Çalışmada birçok hastanenin bütçe açığı verdiği ve kısa vadeli borçlara bağımlı hâle geldiği tespit edilmiştir.

Orak (2015), eğitim araştırma ve devlet hastanelerinin finansal performanslarını oran analizi yöntemiyle incelemiştir hastanelerin yabancı kaynaklarla finanse edildiği ve işletme sermayesinin etkin kullanılmadığı belirlenmiştir.

Özgülbaş vd. (2008), özel hastanelerin finansal performanslarını oran ve trend analizleriyle incelemişlerdir. Çalışmada hastanelerin likidite sorunu yaşamadığı ancak tahsilât süreçlerinde sorunlar bulunduğu ifade edilmiştir.

Palamutçu (2013), kamu ve özel hastanelerin finansal yapılarını karşılaştırmıştır. Araştırma sonucunda hastanelerin likidite düzeylerinin düşük olduğu belirlenmiştir.

Putra vd. (2024), Batang Bölge Genel Hastanesi'nin mali performansını etkinlik, verimlilik ve ekonomiklik oranları açısından değerlendirmişlerdir. Hastanenin kaynaklarını ekonomik kullandığı ancak verimlilik açısından gelişime ihtiyaç duyduğu belirtilmiştir.

Siregar ve Faizhal (2024), PT. Siloam International Hospitals Tbk.'nin finansal performansını oran analizi yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada likidite oranlarının sektör ortalamasının altında kaldığı sonucuna ulaşılmıştır.

Şener (2023), COVID-19'un BIST'te işlem gören sağlık firmalarının finansal performansına etkisini incelemiştir. Pandemi döneminde firmaların mali yapılarının güçlendiği ve kârlılıklarının arttığı belirlenmiştir.

Tuncer (2008), Acıbadem Hastanesi'nin finansal performansını oran analizi yöntemiyle değerlendirmiştir. Hastanenin likidite ve kârlılık oranlarının düşük olduğu tespit edilmiştir.

6. Bulgular

Çalışmanın temel analiz aracı olan oran analizi kapsamında seçilen sağlık sektöründeki firmaların 2021–2025 yılları arasındaki mali yapılarına ilişkin bulgular sunulmaktadır. Analiz süreci boyunca her dönem için aynı oranlar değerlendirilmiş ve yıllık değişimlerle birlikte firmaların ortalama alınarak firmaların performanslarındaki gelişim veya gerilemeler karşılaştırmalı olarak ele alınmıştır. Bulgular; likidite oranları, faaliyet oranları, finansal yapı oranları

ve kârlılık oranları olmak üzere dört ana başlık altında incelenmektedir. Bu çerçevede: Likidite oranları (cari oran, likidite oranı ve nakit oranı), firmaların kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama yeterliliklerini değerlendirmektedir. Faaliyet oranları (stok devir hızı, dönen varlık devir hızı, aktif devir hızı ve alacak tahsil süresi), firmaların kaynaklarını ne kadar verimli kullandıklarını göstermektedir. Finansal yapı oranları (finansal kaldıraç oranı, kısa vadeli yabancı kaynakların toplam pasiflere oranı ve öz kaynak oranı), firmaların borçlanma düzeylerini ve sermaye yapılarındaki dengeleri değerlendirmek amacıyla kullanılmıştır. Kârlılık oranları (net kâr marjı, aktif kârlılık ve brüt kâr marjı), firmaların elde ettikleri kâr üzerinden performanslarını ölçmektedir.

Tablo 3. 2021 yılı oran analizi sonuçları

ORANLAR		DEVA	ECILC	LKMNH	MPARK	RTALB	SELEC	Ortalama
Likidite Oranları	Cari Oran	2,06	3,31	0,75	0,83	1,80	1,43	1,70
	Likidite Oranı	1,45	3,09	0,61	0,72	1,60	1,13	1,43
	Nakit Oranı	0,80	2,64	0,07	0,21	0,80	0,17	0,78
Faaliyet Oranları	Stok Devir Hızı	1,29	6,54	17,58	26,60	6,76	10,54	11,55
	Dönen Varlıklar Devir Hızı	0,88	0,72	3,92	2,35	1,50	2,53	1,98
	Aktif Devir Hızı	0,57	0,14	1,05	1,12	0,95	2,31	1,02
	Alacak Tahsil Süresi	130,98	81,91	55,22	81,43	102,22	88,97	90,12
Finansal Yapı Oranları	Finansal Kaldıraç oranı	46,30	10,52	53,62	88,36	37,87	65,64	50,39
	KVYK/ Pasif Toplam Oranı	32,14	5,38	34,19	57,73	37,09	64,36	38,48
	Öz Kaynak Oranı	53,70	89,48	38,24	9,37	56,60	34,36	46,96
Kârlılık Oranları	Net Kâr Marjı	50,21	114,51	15,49	5,01	29,78	3,52	36,42
	Aktif Kârlılık Oranı	28,65	15,73	16,21	5,63	28,30	8,13	17,11
	Brüt Kâr Marjı	58,32	31,43	25,21	27,24	40,62	8,28	31,85

Tablo 3'te sunulan 2021 yılına ait oran analizi sonuçlarına göre; cari oran ortalaması 1,70 iken LKMNH 0,75 ve MPARK 0,83 düşük oranlara sahiptir. Bu nedenle, firmaların kısa vadeli borçlarını karşılamakta zorlandıkları söylenebilir. kısa vadeli borçları karşılamakta zorlanmışlardır. ECILC firması 3,31 oranla en yüksek cari orana sahip firma olmuştur. Bu durumda firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün diğer firmalara kıyasla çok daha yüksek olduğu göstermektedir. Likidite oranlarının ortalaması 1,43 olarak gerçekleşmiştir. LKMNH 0,61 ve MPARK 0,72 likidite oranla en düşük likidite oranlarına sahip firmalardır. ECILC 3,09 oranı ile en yüksek likidite oranına sahip firma olmuştur. Nakit oranlarının ortalaması 0,78 olarak tespit edilmiştir. DEVA 0,80 ve RTALB 0,80 oranları ile en yüksek oranlara sahiptir. LKMNH 0,07

oranla oldukça düşük bir nakit oranına sahip olduğu anlaşılmaktadır. Bu durumu firmanın hazır değerlerinin kısa vadeli kaynakları karşılamakta sorun yaşadığını ortaya koymaktadır.

Faaliyet oranları incelendiğinde; stok devir hızı ortalama 11,55'dir. LKMNH 17,58 ve MPARK 26,60 oranla stok yönetiminde en hızlı döngüye sahiptir. DEVA 1,29 için stoklarını yenileme hızı yavaş olarak görülmektedir. Dönen varlıklar devir hızı ortalama 1,98'dir. LKMNH 3,92 oranı ile dönen varlıklarını etkin kullanmakta ve DEVA 0,88 ise ortalamanın oldukça altında düşük bir seviyede olduğu görülmektedir. Aktif devir hızı ortalama 1,02. SELEC 2,31 oranla en etkin şekilde aktiflerini kullanırken, diğer firmalar dengeli bir performans sergilemektedir. Alacak tahsil süresi ortalama 90,12 gün. LKMNH 55,22 oranla alacaklarını en hızlı tahsil eden firma iken, DEVA 130,98 alacaklarını temin etmekte oldukça yavaş bir tahsil sürecine sahiptir.

Finansal yapı oranları incelendiğinde; finansal kaldıraç oranı ortalama 50,39'dur. MPARK 88,36 yüksek kaldıraç oranıyla riskli bir borçlanma yapısına sahiptir buda mali açıdan riskli bir durum oluşturmaktadır. ECILC 10,52 düşük kaldıraç oranıyla öz kaynakları ile daha çok finanse edilmekte güvenli bir finansal yapıya sahip. Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplamı ortalama 38,48'dir. SELEC 64,36 için kısa vadeli borçlar ağırlıkta, ECILC 5,38 ile daha az bir borçlanmaya gitmektedir. Öz kaynak oranı ortalama 46,96'dır. DEVA, ECILC VE RTALB ortalama üzerinde oranları ile güçlü öz kaynaklara sahip oldukları yorumlanabilir.

Kârlılık oranları incelendiğinde; net kâr marjı ortalama 36,42'dir. ECILC 114,50 ve DEVA 50,21 oranlarıyla kârlılık açısından iyi bir performans sergilemiştir. MPARK 5,01 ve SELEC 3,52 ise ortalamanın altında kalarak ve düşük kârlılık göstermiştir. Aktif kârlılık oranı ortalama 17,11'dir. DEVA 28,65 ve RTALB 28,30 aktiflerini oldukça verimli kullanmışlardır. Brüt kâr marjı ortalama 31,85'dir. DEVA 58,32 ve RTALB 40,62 güçlü brüt kârlılık oranlarıyla dikkat çekmektedir.

Tablo 4. 2022 yılı oran analizi sonuçları

ORANLAR		DEVA	ECILC	LKMNH	MPARK	RTALB	SELEC	Ortalama
Likidite Oranları	Cari Oran	1,46	2,01	0,81	0,87	3,50	1,38	1,67
	Likidite Oranı	0,83	1,40	0,65	0,69	2,92	1,03	1,25
	Nakit Oranı	0,33	0,72	0,11	0,20	1,69	0,06	0,52
Faaliyet Oranları	Stok Devir Hızı	2,82	5,39	28,25	22,51	3,55	15,79	13,05
	Dönen Varlıklar Devir Hızı	1,34	1,13	5,04	3,90	0,43	3,74	2,60
	Aktif Devir Hızı	0,68	0,14	1,27	1,33	0,20	3,22	1,14
	Alacak Tahsil Süresi	74,69	71,73	28,61	33,94	133,50	57,28	66,63
Finansal Yapı Oranları	Finansal Kaldıraç oranı	38,85	19,13	49,37	56,24	15,56	62,16	40,22
	KVYK/ Pasif Toplam Oranı	32,39	5,60	30,88	32,53	10,88	60,92	28,87
	Öz Kaynak Oranı	56,15	80,86	46,17	43,74	79,22	37,84	57,33
Kârlılık Oranları	Net Kâr Marjı	9,77	86,07	19,11	25,08	71,26	0,75	35,34
	Aktif Kârlılık Oranı	6,64	12,24	24,18	33,43	16,46	2,40	15,89
	Brüt Kâr Marjı	33,10	31,08	12,34	25,85	34,12	10,42	24,49

Tablo 4'te yer alan 2022 yılı oran analizleri incelendiğinde, firmaların likidite oranlarının genel olarak yeterli seviyelerde olduğu görülmektedir. Cari oran ortalaması 1,67'dir, RTALB firması 3,50 oranıyla kısa vadeli borçlarını ödeme açısından en güçlü firma konumundadır. Buna karşılık LKMNH ve MPARK firmaları düşük cari oranlara sahip olmaları daha riskli görünmektedir. Nakit oranlarında RTALB güçlü bir performans sergilerken, SELEC düşük nakit oranı nedeniyle kısa vadeli nakit ihtiyacı açısından risk taşımaktadır.

Faaliyet oranları değerlendirildiğinde, LKMNH 28,25 ve MPARK 22,51 stok devir hızında başarılı performans göstermiştir, DEVA'nın 2,82'lik stok devir hızı ile stoklarını daha yavaş devrettiği görülmektedir. Dönen varlıklar devir hızında LKMNH 5,04, MPARK 3,90 ve SELEC 3,74 oranları ile sektör ortalaması olan 2,60'ın üzerindedir. Aktif devir hızında ise SELEC 3,2 MPARK 1,33 ve LKMNH 1,27 oranları ile sektör ortalaması olan 1,14'ün üzerinde yer almışlardır, RTALB'nin 0,20'lik aktif devir hızı ile aktiflerini satışa dönüştürmede zayıf kaldığı görülmüştür. Ayrıca RTALB'nin 133,50 günlük alacak tahsil süresi, sektör ortalaması olan 66,63 günün oldukça üzerinde gerçekleşmiştir.

Finansal yapı oranları incelendiğinde, SELEC 62,16 ve MPARK 56,24 yüksek finansal kaldıraç oranlarıyla dikkat çekerken, RTALB 15,56'lık finansal kaldıraç oranı sayesinde daha düşük finansal risk taşımaktadır. Öz kaynak oranlarında ise ECILC 80,86 ve RTALB 79,22 oranlarıyla güçlü sermaye yapılarıyla öne çıkmaktadır.

Kârlılık oranları açısından RTALB 71,26 ve ECILC 86,07 net kâr marjları ile dikkat çekerken, DEVA 9,77 ve SELEC 0,75 net kâr marjlarıyla daha düşük kârlılık performansı göstermiştir. Aktif kârlılığı oranında MPARK 33,43 ile en yüksek performansa sahip firma olurken, brüt kâr marjında DEVA 33,10, ECILC 31,08 ve RTALB 34,12 sektör ortalaması olan 24,49'un üzerinde yer almıştır.

Tablo 5. 2023 yılı oran analizi sonuçları

ORANLAR		DEVA	ECILC	LKMNH	MPARK	RTALB	SELEC	Ortalama
Likidite Oranları	Cari Oran	1,66	1,61	0,93	0,95	2,81	1,33	1,55
	Likidite Oranı	1,07	1,09	0,78	0,81	1,90	1,03	1,11
	Nakit Oranı	0,51	0,65	0,05	0,32	1,16	0,20	0,48
	Stok Devir Hızı	2,85	4,48	25,12	24,81	2,83	15,15	12,54
Faaliyet Oranları	Dönen Varlıklar Devir Hızı	1,24	1,53	3,59	3,38	0,32	3,18	2,21
	Aktif Devir Hızı	0,62	0,18	0,98	1,02	0,09	2,69	0,93
	Alacak Tahsil Süresi	74,30	53,85	36,00	32,78	114,47	58,01	61,57
Finansal Yapı Oranları	Finansal Kaldıraç oranı	34,13	19,89	44,23	54,63	10,41	66,36	38,28
	KVYK/ Pasif Toplam Oranı	30,82	7,85	31,16	31,28	7,11	64,13	28,73
	Özkaynak Oranı	65,87	80,11	52,25	44,61	89,59	33,64	61,01
Kârlılık Oranları	Net Kâr Marjı	29,88	42,28	17,00	20,18	-74,48	0,23	5,85
	Aktif Kârlılık Oranı	18,47	7,80	11,21	20,55	-6,56	0,61	8,68
	Brüt Kâr Marjı	41,89	33,76	13,99	28,64	18,67	9,38	24,39

Tablo 5'de sunulan 2023 yılına ait oran analizi sonuçlarına göre; RTALB firması 2,81 oranla en yüksek cari orana sahip firma olmuştur. Bu durumda firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün yüksek olduğunu göstermekte. LKMNH 0,93 ve MPARK 0,95 oranları ile kısa vadeli borçlarını ödemede risk oluşturmuşlardır. RTALB firması 1,90 oranı diğer firmaların hem de ortalamasının üstünde yer almaktadır. LKMNH 0,78 ve MPARK 0,81 en düşük oranlara sahip firmalardır. RTALB firması 1,16 oranı ile hazır değerler bakımından güçlü durumdadır.

Faaliyet oranları değerlendirildiğinde, SELEC 15,15, MPARK 24,81 VE LKMNH 25,12 oranları stoklarını hızlı şekilde çevirdiği, DEVA 2,85 ve RTALB 2,83 ise stoklarını yavaş çevirdiği göstermektedir. LKMNH 3,59, MPARK 3,38 ve SELEC 3,18 oranla dönen varlıklarını daha etkin kullanırken, RTALB 0,32 oranla ortalamanın ve diğer firmaların altında bir orana sahiptir. Aktif devir hızı ortalama 0,93'tür. SELEC 2,69 oranla yüksek bir performansa sahiptir. RTALB 0,09 oranı ile oldukça düşüktür. Alacak tahsil süresi ortalama 61,57 gündür. RTALB 114,47 oranla uzun bir alacak süresine sahiptir.

Finansal yapı oranları incelendiğinde; finansal kaldıraç oranı ortalama 38,28'dir. SELEC 66,36 ve MPARK 54,63 oranlarıyla diğer firmalara göre fazla yabancı kaynak kullanmaktadır. KVKYK/pasif toplam oranı ortalama 28,73'tür. RTALB 64,13 oranla kısa vadeli yükümlülüklere daha fazla bağımlı görünmektedir. Öz kaynak oranı ortalama 61,01'dir. SELEC 89,59 ve ECILC 80,11 oranlarla güçlü özkaynak yapısına sahiptir.

Kârlılık oranlarına bakıldığında; DEVA 29,88 ve ECILC 42,28 oranla oldukça kârlı görülmektedir. SELEC ise negatif bir net kâr marjı oranıyla -74,48 zarar göstermiştir. MPARK 20,55 ve DEVA 18,47 oranlarıyla iyi bir performans sergilemiştir. RTALB -6,56 zarar eden tek firma olarak görünmektedir. Brüt kâr marjı ortalama 24,39'dur. DEVA 41,89 ve ECILC 33,76 oranlarına sahiptir.

Tablo 6. 2024 yılı oran analizi sonuçları

ORANLAR		DEVA	ECILC	LKMNH	MPARK	RTALB	SELEC	Ortalama
Likidite Oranları	Cari Oran	1,61	2,02	1,00	0,85	0,72	1,33	1,26
	Likidite Oranı	0,99	1,31	0,82	0,74	0,44	1,03	0,89
	Nakit Oranı	0,28	0,71	0,07	0,21	0,05	0,30	0,27
Faaliyet Oranları	Stok Devir Hızı	2,00	3,27	15,93	27,25	2,45	11,04	10,32
	Dönen Varlıklar Devir Hızı	1,07	1,13	2,57	3,39	0,62	2,24	1,84
	Aktif Devir Hızı	0,50	0,15	0,81	0,90	0,09	1,92	0,73
Finansal Yapı Oranları	Alacak Tahsil Süresi	106,22	80,45	55,51	48,95	121,34	78,93	81,90
	Finansal Kaldıraç oranı	30,00	20,13	45,62	50,24	13,13	66,14	37,54
	KVKYK/ Pasif Toplam Oranı	25,70	6,69	33,98	27,87	11,19	64,89	28,39
Kârlılık Oranları	Öz Kaynak Oranı	70,00	79,86	49,93	47,85	86,87	33,86	61,40
	Net Kâr Marjı	0,45	11,68	8,15	13,13	32,94	1,60	11,33
	Aktif Kârlılık Oranı	0,22	1,72	6,61	11,80	2,80	3,07	4,37
	Brüt Kâr Marjı	39,93	33,96	17,31	27,36	26,55	10,12	25,87

Tablo 6'da yer alan 2024 yılı oran analizleri incelendiğinde, firmaların likidite oranlarının genel olarak yeterli seviyelerde olduğu görülmektedir. Cari oran ortalaması 1,26 olup, ECILC 2,02 oranı ile ortalamamın üstündedir. Ortalamanın üstünde olması nedeniyle firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme açısından güçlü bir konumundadır. Buna karşılık MPARK ve RTALB'nin düşük cari oranları nedeniyle kısa vadeli borç ödemelerinde riskli bir durum sergilemiştir. Nakit oranlarına bakıldığında ECILC firması güçlü bir orana sahiptir, LKMNH ve RTALB firmaları ise düşük nakit oranlarıyla dikkat çekmektedir.

Faaliyet oranları değerlendirildiğinde, MPARK stok devir hızında yüksek performans göstermiştir, fakat DEVA ve RTALB firmalarının stoklarını daha yavaş devrettiği görülmektedir. SELEC aktiflerini etkin kullanmışken, RTALB aktif devir hızında düşük performans sergilemiştir. Ayrıca DEVA ve RTALB'nin alacak tahsil sürelerinin diğer firmalara ve ortalamayı üstünde olması borç tahsili açısından riskli bir durum oluşturmuştur.

Finansal yapı oranları incelendiğinde, RTALB 86,87, ECILC 79,86 ve DEVA 70,00 oranları güçlü öz kaynak yapısına sahip olduğu görülmüştür. Buna karşılık SELEC 33,86 ile borç oranının yüksek olması nedeniyle diğer firmalara göre riskli bir yapı sergilemiştir.

Kârlılık oranları açısından RTALB 32,94 ve MPARK 13,13 yüksek net kâr marjı ile öne çıkmış, DEVA 0,45 ve SELEC 1,60 düşük kârlılık oranlarına sahiptirler. Aktif kârlılık oranında MPARK 11,80 firmasının oranı iyi bir derece sahipken DEVA 0,22 oranı ile yeterli performans gösterememiştir. Brüt kâr marjında ise DEVA 39,93 oranı ile sektör ortalamasının üstünde bir orana sahiptir.

Tablo 7. 2025 yılı oran analizi sonuçları

ORANLAR		DEVA	ECILC	LKMNH	MPARK	RTALB	SELEC	Ortalama
Likidite Oranları	Cari Oran	1,65	2,01	0,83	1,29	1,38	1,38	1,42
	Likidite Oranı	1,11	1,56	0,7	1,22	1,07	1,05	1,12
	Nakit Oranı	0,24	0,94	0,09	0,48	0,04	0,06	0,31
Faaliyet Oranları	Stok Devir Hızı	2,43	3,04	8,77	11,80	3,38	7,90	6,22
	Dönen Varlıklar Devir Hızı	0,81	1,02	1,88	2,10	1,17	3,17	1,69
	Aktif Devir Hızı	0,51	0,13	0,66	0,69	0,07	2,96	0,84
	Alacak Tahsil Süresi	162,14	112,45	71,36	64,12	160,11	62,30	105,41
Finansal Yapı Oranları	Finansal Kaldıraç oranı	30,05	18,61	55,33	56,67	13,65	46,99	36,88
	KVYK/ Pasif Toplam Oranı	22,60	6,42	45,46	20,70	3,91	45,90	24,17
	Öz Kaynak Oranı	69,95	81,39	44,67	43,33	86,35	53,01	63,12
Kârlılık Oranları	Net Kâr Marjı	-4,19	21,16	3,55	10,05	367,83	-0,22	66,36
	Aktif Kârlılık Oranı	-2,11	2,81	2,78	7,68	29,63	-0,44	6,73
	Brüt Kâr Marjı	32,76	33,36	17,71	28,11	34,60	8,25	25,80

Tablo 7'de yer alan 2025 yılı oran analizleri incelendiğinde, likidite oranlarının genel olarak yeterli seviyelerde olduğu görülmektedir. Cari oran ortalaması 1,42 olup, ECILC 2,01 oranıyla kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama açısından en güçlü firma konumundaymış. Buna karşılık LKMNH'nin 0,83 seviyesindeki cari oranı likidite riski taşıdığını göstermiştir. Nakit oranlarında da ECILC güçlü performans sergilerken, RTALB ve SELEC düşük nakit oranları nedeniyle kısa vadeli finansal baskılara daha açık görünmüştür.

Faaliyet oranları değerlendirildiğinde, MPARK stok devir hızında en yüksek performansı göstermiştir. DEVA'nın stok devir hızının düşük olması stokların daha uzun süre elde tutulduğunu göstermiştir. SELEC aktif ve dönen varlıklarını etkin kullanan şirket olarak öne çıkarken, RTALB'nin aktif devir hızının düşük olduğu görülmüştür. Ayrıca DEVA ve RTALB'nin alacak tahsil sürelerinin yüksek olması nakit dönüş hızını olumsuz etkileyebilecek bir unsur olarak dikkat çekmektedir.

Finansal yapı oranları incelendiğinde, RTALB, ECILC ve DEVA'nın güçlü öz kaynak yapısına sahip olduğu görülmüştür. Buna karşılık MPARK ve LKMNH daha yüksek borç kullanımına sahip firmalar arasında yer almıştır. Özellikle SELEC ve LKMNH'nin kısa vadeli yabancı kaynak kullanım oranlarının yüksek olması finansal risk açısından dikkat çekmiştir.

Kârlılık oranları açısından ECILC ve MPARK pozitif ve güçlü performans sergilerken, DEVA ve SELEC'in düşük kârlılık oranlarına sahip olduğu belirlenmiştir. RTALB yüksek aktif kârlılığı ile dikkat çekerken, DEVA negatif aktif kârlılık oranı göstermiştir. Brüt kâr oranlarında ise RTALB ve DEVA sektör ortalamasının üzerinde performans sergilemiştir.

7. Sonuç ve Öneriler

Sağlık sektörü, toplum sağlığını doğrudan etkileyen stratejik bir alan olması nedeniyle güçlü bir finansal yapıya ihtiyaç duymaktadır. Bu çalışmada Borsa İstanbul sağlık sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2021-2025 dönemine ait finansal performansları oran analizi yöntemiyle değerlendirilmiştir. Ayrıca pandemi sonrası dönemde yaşanan ekonomik gelişmelerin firmaların mali yapıları üzerindeki etkileri incelenmiştir.

Araştırma sonuçlarına göre firmaların likidite oranları genel olarak yeterli seviyelerde gerçekleşmiştir. 2021 ve 2022 yıllarında firmaların likidite yapılarının güçlü olduğu görülürken, 2023 yılında bazı firmalarda nakit oranlarında düşüş yaşanmıştır. 2024 yılında likidite oranlarında genel bir gerileme görülmesine rağmen ECILC güçlü cari oranı ile kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama açısından olumlu bir performans sergilemiştir. Buna karşılık MPARK ve RTALB'nin cari oranlarının 1'in altında kalması likidite riski oluşturmuştur. 2025 yılı verilerine göre ECILC ve DEVA kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama açısından güçlü firmalar arasında yer alırken, LKMNH'nin cari oranının düşük seviyede kaldığı belirlenmiştir. Ayrıca RTALB ve SELEC'in düşük nakit oranları nedeniyle kısa vadeli finansal risklere daha açık olduğu görülmüştür.

Araştırma sonucunda firmalara; likidite yapılarını güçlendirmeleri, nakit rezervlerini artırmaları, alacak tahsil sürelerini azaltmaları ve stok yönetimini daha etkin hâle getirmeleri önerilmektedir. Ayrıca finansal risklerin azaltılması amacıyla öz kaynak yapılarını korumaları, borçlanma düzeylerini kontrollü şekilde yönetmeleri ve yüksek enflasyon dönemlerinde maliyet kontrolüne önem vermeleri gerektiği değerlendirilmektedir.

Kaynakça

- Akca, N. ve Somunoğlu İkinci, S. (2014). Ankara'da yer alan özel bir sağlık işletmesinin finansal tablolarının oran analizi yöntemi ile değerlendirilmesi. *İşletme Bilimi Dergisi*, 2(1), 111-126.
- Akgüç, Ö. (2011). *Mali Tablolar Analizi*. Avcıol Basım Yayım.
- Alisyah, W. N. ve Susilowati, L. (2022). Comparison of financial performance in health sector companies listed on the Indonesia stock exchange before and during the COVID-19 pandemic. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 62-74.
- Alper, A. (2016). *Kamu hastanelerinde finansal performansın oran analizi ile ölçülmesi: Sivas Numune Hastanesi örneği* (Yüksek lisans tezi). Cumhuriyet Üniversitesi, Sivas.
- Alper, A. ve Biçer, E. B. (2017). Kamu hastanelerinde finansal performansın oran analizi ile ölçülmesi: Bir kamu hastanesi örneği. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 18(2), 337-357.
- Anjani, Y., Fitrijanti, T., & Qadri, R. (2024). Analysis of hospital efficiency and implications for financial performance. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(3), 2715-2724. doi:10.37676/ekombis.v12i3.5658
- Arıcı Demirel, N., Alkan, A. T., Göktürk, İ. E., Erdemir, N. K., İyibildiren, N. K., Samancı, T. H., Nalçın, K., Garip, O. ve Özemiz, D. (2019). *Mali tablolar analizi* (F. Karasioğlu ve E. N. Kemal, Ed.). Hiperlink Yayınları.
- Aydemir, İ. (2024). Türkiye'de 2009-2021 yılları arasında sağlık işletmelerinde gerçekleşen finansal performans analizi. *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 13(1), 186-200.
- Babacan, A. ve Akca, N. (2024). Kamu hastanelerinin finansal performansının oran analizi ile değerlendirilmesi: Türkiye örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 101, 21-44.
- Bektaş, G., Varol, N., Uz, M. H., Tabak, R. S., Sur, H., Özşahin, A., Özçelik, A., Özcan, C., Hayran, O. ve Genç, M. F. (1998). *Sağlık hizmetleri el kitabı* (O. Hayran ve H. Sur, Ed.). Yüce Yayım.
- Bozdemir, E. ve Güley, A. Ö. (2022). Sağlık hizmeti sunan özel işletmelerin finansal analizi: Merkez Bankası verileri üzerine bir çalışma. *İşletme Bilimi Dergisi*, 10(3), 337-361.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2010). *İşletmelerde finansal yönetim*. Ekin Yayınevi.
- Choi, W. ve Lim, B. (2020). An analysis of the financial performance of Korean medicine hospitals in Korea: Focusing on financial ratios and investment efficiency. *Journal of Korean Medicine*, 41(1), 1-10. doi:10.13048/JKM.20001
- Çalış, Y. E. (2020). *Finansal tablolar analizi ve uygulamaları*. Yalın Yayıncılık.
- Çam, H. (2016). Sağlık işletmelerinde finansal performansın değerlendirilmesi: Karaman Devlet Hastanesi örneği. *Uluslararası Bilimsel Araştırmalar Dergisi*.

- Çavmak, Ş., ve Çavmak, D. (2017). Sağlık hizmetlerinde etkinlik kavramı. *Sağlık Yönetimi Dergisi*, 1(1), 21-34.
- Çetiner, E. (2010). *İşletmelerde mali analiz*. Gazi Kitabevi.
- Dayı, F. (2024). Sağlık işletmelerinin finansal performanslarının incelenmesi: BIST’te bir uygulama. *Gümüşhane Üniversitesi Sağlık Bilimleri Dergisi*, 13(4), 1654-1666.
- Dayı, F. ve Akdemir, E. (2013). Sağlık işletmelerinde finansal risk analizi: Kasta-monu kamu hastaneleri örneği. *Yönetim ve Eğitim Bilimleri Dergisi*, 3, 41-59.
- Dünya Sağlık Örgütü. (2000). *Dünya Sağlık Örgütü anayasası: Temel belgeler*. Dünya Sağlık Örgütü.
- Eke, E. (2019). *Sağlıkta dönüşüm-dönüşen devlet anlayışı çerçevesinde sağlık sektöründe bir alan araştırması*. Hiperlink Yayınları.
- Ekinci, G. ve Bakır, İ. (2021). Sağlık kurumlarında finansal performans analizi AI dal hastanesi örneği. *Uluslararası Sağlık Yönetimi ve Stratejileri Araştırma Dergisi*, 7(1), 1-18.
- Elmas, B. (2022). *Finansal tablolar analizi*. Nobel Yayınları.
- Gücenme Gençoğlu, Ü. (2014). *Finansal tablolar analizi*. Aktüel Yayınları.
- Gümiş, S. (2023). *Sağlık İşletmelerindeki Çatışmaların Hizmetlerin Pazarlanmasına Etkileri*. Hiperlink Yayınları.
- Gürsoy, C. T. (2007). *Finansal yönetim ilkeleri*. Doğu Üniversitesi Yayınları.
- Innocent, E. C., Mary, O. I. ve Matthew, O. M. (2013). Financial ratio analysis as a determinant of profitability in Nigerian pharmaceutical industry. *International Journal of Business and Management*, 8(8).
- Jonny, J. (2016). Efficiency analysis of financial management administration of ABC hospital using financial ratio analysis method. *Binus Business Review*, 7(1), 65-69. doi:10.21512/bbr.v7i1.1456
- Kakilli Acaravcı, S. ve Gazi, M. (2019). Hatay ili Sağlık Bakanlığı hastanelerinin finansal performanslarının değerlendirilmesi. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 5(2), 343-364.
- Karadeniz, E. (2016). Hastane hizmetleri alt sektörünün finansal performansının incelenmesi: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası sektör bilançolarında bir uygulama. *Hacettepe Sağlık İdaresi Dergisi*, 19(2).
- Kaykusuz, M. (2012). *Yöneticiler için finansal yönetim ve finansal piyasalar*. Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Koç Yalkın, Y. (1981). *İşletmelerde mali analiz teknikleri*. Ankara Üniversitesi Basım Evi.
- Korkmaz, M. ve Güney, S. (2013). Hastanelerde mali performansın incelenmesi: Ümraniye Araştırma ve Uygulama Hastanesi üzerine örnek bir uygulama. *Karadeniz Uluslararası Bilimsel Dergi*, 1(17), 148-164.

- Lee, M. (2015). Financial analysis of national university hospitals in Korea. *Osong Public Health and Research Perspectives*, 6(5), 310-317. doi:10.1016/j.phrp.2015.10.007
- Orak, S. (2015). *Ankara ili Sağlık Bakanlığı hastanelerinin 2008-2013 dönemi finansal performansının oran analizi ile incelenmesi* (Yüksek lisans tezi). Hacettepe Üniversitesi, Ankara.
- Özgülbaş, N., Koyuncuğil, A. S., Duman, R. ve Hatipoğlu, B. (2008). Özel hastane sektörünün finansal değerlendirmesi. *Muhasebe ve Finans Dergisi*, 40, 120-131.
- Öztek, M. Y. (2005). Performans ölçümünde esas alınan ölçütler. *Öneri Dergisi*, 6(23), 19-22.
- Öztürk, E. (2016). Pazarlama ve genel yönetim giderlerinin firma performansı üzerindeki etkisi. *Temmuz*, 9(3).
- Öztürk, M. B. ve Şahin, E. E. (2013). Finansal performansın ölçülmesinde nakit akımına dayalı bir yöntem: Nakit katma değer. *Verimlilik Dergisi*, 3, 7-17.
- Palamutçu, S. (2013). *Kamu ve özel sağlık işletmelerinde finansal performansın oran analizi ile ölçülmesi ve karşılaştırılması* (Yüksek lisans tezi). Beykent Üniversitesi, Ankara.
- Putra, A. F., Maharani, D. W., & Shafir, A. F. (2024). Hospital financial performance: Effectiveness, efficiency and economic approach. *Proceeding International Conference on Accounting and Finance*, 2, 960-976.
- Siregar, E. ve Faizhal, A. (2024). Analysis of financial statements to measure the financial performance of PT. Siloam International Hospitals Tbk. *SSRN Electronic Journal*.
- Şener, E. (2023). *Covid-19'un Borsa İstanbul'da işlem gören sağlık işletmelerinin finansal tablolarına etkisi (Karşılaştırmalı analiz ve oran analizi yöntemi)* (Yüksek lisans tezi). Afyon Kocatepe Üniversitesi, Afyon.
- Tengilimoğlu, D., Işık, O. ve Akbolat, M. (2011). *Sağlık işletmeleri yönetimi*. Nobel Yayınları.
- Tuncer, Ö. (2008). *Hastane işletmelerinde finansal yapı ve performans ölçümünde oran analizinin uygulanması: Acıbadem Hastanesi örneği* (Yüksek lisans tezi). Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Yıldız, B. (2019). *Sağlık işletmelerinde finansal performans*. Hiperlink Yayınları.