

TÜRK HAVA KURUMU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

BORSA İSTANBUL SAĞLIK ENDEKSİ OLUŞTURMA MODEL ÖNERİSİ:
2006 - 2010 YILLARI ARASI BİR UYGULAMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Gülcan ATAY

1103810074

İşletme Anabilim Dalı

İşletme Programı

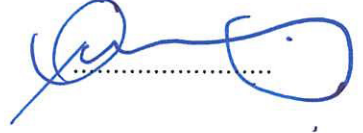
Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Eşref Savaş BAŞCI

Türk Hava Kurumu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün 1103810074 numaralı Yüksek Lisans öğrencisi, "Gülcan ATAY", ilgili yönetmeliklerin belirlediği gerekli tüm şartları yerine getirdikten sonra hazırladığı "BORSA İSTANBUL SAĞLIK ENDEKSİ OLUŞTURMA MODEL ÖNERİSİ: 2006 - 2010 YILLARI ARASI BİR UYGULAMA" başlıklı tezini, aşağıda imzaları olan jüri önünde başarı ile sunmuştur.

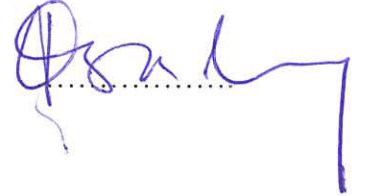
Tez Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Eşref Savaş BAŞCI
Hitit Üniversitesi



Jüri Üyeleri : Prof. Dr. Nevin YÖRÜK
Türk Hava Kurumu Üniversitesi



Prof. Dr. Nejat BASIM
Başkent Üniversitesi



Yrd. Doç. Dr. Eşref Savaş BAŞCI
Hitit Üniversitesi

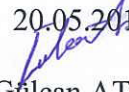


Tez Savunma Tarihi: 10 Haziran 2014

**TÜRK HAVA KURUMU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE**

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum, “Borsa İstanbul Sağlık Endeksi Oluşturma Model Önerisi: 2006-2010 Yılları Arası Bir Uygulama” adlı çalışmamın, tarafımdan akademik etik ve kurallara aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım kaynakların kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

20.05.2014


Gülcan ATAY

ÖNSÖZ

Türk Hava Kurumu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü bünyesinde yürütülen “Borsa İstanbul Sağlık Endeksi Oluşturma Model Önerisi: 2006-2010 Yılları Arası Bir Uygulama” adlı çalışmada, incelenen dönemde sağlık sektöründe farklı alanlarda faaliyet gösteren Acıbadem Sağlık Hizmetleri Ve Ticaret Anonim Şirketi Ve Bağlı Ortaklıkları, Deva Holding Anonim Şirketi, EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai Ve Finansal Yatırımlar Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi İle Selçuk Ecza Deposu Ticaret Ve Sanayi Anonim Şirketinin mali tablo performansları incelenmiş olup, sağlık sektörü için endeks oluşturmak üzere model önerisinde bulunulmuştur.

Borsa İstanbul Pay Endeksleri Temel Kuralları Genelgesi esas alınarak geliştirilen endeks modeline göre çalışmamızda iki farklı katsayı hesaplamasına ilişkin model önerisi yapılmıştır. İlgili model borsada farklı endekslerde bulunan bu dört firmanın tek bir endeks altında izlenmesini sağlamak amacıyla geliştirilmiştir. Hali hazırda tezimizde incelenen dört firmanın birlikte izlenebildiği bir endeks bulunmamaktadır. Borsa İstanbul’un ilgili Genelgesi baz alınarak hesaplanan endeks modeli iki modelden oluşmaktadır. Bu iki modele göre hesaplanan endeks Kimya, Petrol ve Plastik endeksi ile kıyaslanmıştır. Bu kıyaslamadaki amaç Kimya, Petrol ve Plastik endeksinde takip edilen sağlık sektörü firmasının benzer getiride başka bir endekste takip edilmesini sağlamaktır.

Hesaplanan endeks ile kıyaslanan endeksin ortalama getirilerinin istatistiksel açıdan anlamlı farklılığının olup olmadığına parametrik olmayan Mann - Whitney U testi ile yapılmış olup, anlamlı farklılık olmadığı tespit edilmiştir.

Haziran 2014

Gülcan ATAY

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	iv
İÇİNDEKİLER	v
TABLO LİSTESİ	viii
ŞEKİL LİSTESİ	x
KISALTMALAR	xii
ÖZET.....	xiii
ABSTRACT	xv
GİRİŞ	xvii
BİRİNCİ BÖLÜM	1
1. TÜRKİYE’DE SAĞLIK SEKTÖRÜNÜN GELİŞİMİ	1
1.1 Kamu Sağlık Sektörü	1
1.1.1 1920-1923 Dönemi	1
1.1.2 1923-1946 Dönemi	1
1.1.3 1946-1960 Dönemi	2
1.1.4 1960-1980 Dönemi	2
1.1.5 1980-2002 Dönemi	3
1.1.6 2003-2011: “ Türkiye Sağlıkta Dönüşüm Programı ” Dönemi	3
1.2 Özel Sağlık Sektörü	4
İKİNCİ BÖLÜM	7
2. MALİ TABLO PERFORMANS ÖLÇÜMÜ	7
2.1 Oran Analizleri	7
2.1.1 Likidite Oranları Analizleri	7
2.1.1.1 Cari oran	8
2.1.1.2 Asit-test oranı	8
2.1.1.3 Nakit oran	9
2.1.2 Finansal Yapı Oranları Analizleri	9
2.1.2.1 Özkaynaklar / aktif oranı	9
2.1.2.2 Kısa vadeli borçlar / toplam pasif oranı	10
2.1.2.3 Uzun vadeli borçlar / toplam pasif oranı	10
2.1.2.4 Duran varlıklar / özkaynaklar oranı	10
2.1.2.5 Kaldıraç oranı	10
2.1.2.6 Kısa vadeli yabancı kaynaklar / toplam yabancı kaynaklar oranı	11
2.1.2.7 Uzun vadeli yabancı kaynaklar / toplam yabancı kaynaklar oranı	11
2.1.2.8 Toplam yabancı kaynaklar / özkaynaklar oranı	11
2.1.3 Kârlılık Oranları Analizleri	11
2.1.3.1 Net kâr / özkaynaklar oranı	11
2.1.3.2 Vergi öncesi kâr / özkaynak oranı	12
2.1.3.3 Net kâr / aktif oranı	12
2.1.3.4 Faaliyet kârı / (aktif - mali duran varlıklar) oranı	12

2.1.3.5	Faaliyet kârı / net satışlar oranı	12
2.1.3.6	Brüt satış kârı / net satış oranı	13
2.1.3.7	Net kâr / net satışlar oranı	13
2.1.3.8	Satılan malın maliyeti / net satışlar oranı	13
2.1.3.9	Faaliyet gideri / net satış oranı	13
2.1.3.10	Faiz giderleri / net satışlar oranı	13
2.1.4	Devir Hızı Oranları Analizleri	14
2.1.4.1	Stok devir hızı oranı	14
2.1.4.2	Net çalışma sermayesi devir hızı oranı	14
2.1.4.3	Maddi duran varlık devir hızı oranı	15
2.1.4.4	Duran varlık (sabit aktif) devir hızı oranı	15
2.1.4.5	Özkaynak devir hızı oranı	16
2.1.4.6	Aktif devir hızı oranı	16
2.2	Mali Tablo Performans Ölçümüne Yönelik Uygulama	16
2.2.1	Mali Tablolara Likidite Oranları Analizleri Uygulamaları	17
2.2.2	Mali Tablolara Finansal Yapı Oranları Analizleri Uygulamaları	20
2.2.3	Mali Tablolara Kârlılık Oranları Analizleri Uygulamaları	28
2.2.4	Mali Tablolara Devir Hızı Oranları Analizleri Uygulamaları	38
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM		44
3. SAĞLIK SEKTÖRÜNÜN 2006 – 2010 YILLARINA İLİŞKİN ENDEKS OLUŞTURULMASINA YÖNELİK MODEL ÖNERİSİ		44
3.1	Yöntem	45
3.2	Veriler	49
3.3	Kapsam ve Sınırlılıklar	50
3.4	Uygulama ve Bulgular	50
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM		58
4. SONUÇLAR VE ÖNERİLER BÖLÜMÜ		58
KAYNAKÇA		61
EKLER		65
Ek-A.1	Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları'nın 2006 - 2010 yılları arası bilançosu	67
Ek-A.2	Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıklarının 2006 -2010 yılları arası gelir tablosu	70
Ek-B.1	Deva Holding Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu	71
Ek-B.2	Deva Holding Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası gelir tablosu	74
Ek-C.1	EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu	75
Ek-C.2	EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası gelir tablosu	79
Ek-D.1	Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu	81
Ek-D.2	Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası gelir tablosu	85
Ek - E	Firmaların yıllar itibariyle toplam aktif ve net kâr değerleri	88
Ek - F	Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları	89
Ek - G	Firmaların yıllar itibariyle özkaynaklarının detayları	98
Ek - H	Firmaların halka açıklık oranları	99

Ek-I Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yayınlamış olduğu	
sektör raporlarında kullanılan oran analizi formülleri	100
ÖZGEÇMİŞ	106

TABLO LİSTESİ

Tablo 2.1	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre cari oran değerleri	18
Tablo 2.2	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre asit test oranı değerleri	19
Tablo 2.3	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre nakit oranı değerleri	19
Tablo 2.4	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre özkaynak / aktif oranı değerleri	20
Tablo 2.5	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre kısa vadeli yabancı kaynak / pasif oranı değerleri	21
Tablo 2.6	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre uzun vadeli yabancı kaynak / pasif oranı değerleri	22
Tablo 2.7	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre duran varlık / özkaynak oranı değerleri	23
Tablo 2.8	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre kaldıraç oranı değerleri	24
Tablo 2.9	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre kısa vadeli yabancı kaynak / toplam yabancı kaynak oranı değerleri ..	25
Tablo 2.10	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre uzun vadeli yabancı kaynak / toplam yabancı kaynak oranı değerleri	26
Tablo 2.11	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre toplam yabancı kaynak / özkaynak oranı değerleri	27
Tablo 2.12	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre net kâr / özkaynak oranı değerleri	28
Tablo 2.13	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre vergi öncesi kâr / özkaynak oranı değerleri	29
Tablo 2.14	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre net kâr / aktif oranı değerleri	30
Tablo 2.15	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre faaliyet kârı / (aktif-mali duran varlıklar) oranı değerleri	31
Tablo 2.16	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre faaliyet kârı / net satışlar oranı değerleri	32
Tablo 2.17	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre brüt satış kârı / net satışlar oranı değerleri	33
Tablo 2.18	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre net kâr / net satışlar oranı değerleri	34
Tablo 2.19	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre satılan malın maliyeti / net satışlar oranı değerleri	35
Tablo 2.20	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre faaliyet gideri / net satışlar oranı değerleri	36

Tablo 2.21 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre faiz giderleri / net satışlar oranı değerleri	37
Tablo 2.22 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre stok devir hızı oranı değerleri	38
Tablo 2.23 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre net çalışma sermayesi devir hızı oranı değerleri	39
Tablo 2.24 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre maddi duran varlık devir hızı oranı değerleri	40
Tablo 2.25 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre duran varlık devir hızı oranı değerleri	41
Tablo 2.26 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre özkaynak devir hızı oranı değerleri	42
Tablo 2.27 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre aktif devir hızı oranı değerleri	43
Tablo 3.1 : Sektörün aktif toplamı içindeki firmaların aktif payı	47
Tablo 3.2 : Sektörün net kâr toplamı içindeki firmaların net kâr payı	48
Tablo 3.3 : Yıllar itibariyle sektörün aktif ve net kâr toplamaları	51
Tablo 3.4 : Firma ve yıl bazında aktifin payı	51
Tablo 3.5 : Firmaların yıllar itibariyle sektör içindeki payları	52
Tablo 3.6 : Yıllar itibariyle sektörün aktif ve net kâr ortalamaları	52
Tablo 3.7 : Yıllar itibariyle firmaların sektör ortalamalarına göre durumları	53
Tablo 3.8 : Yıllar itibariyle endeks değerleri (katsayı: aktif toplamının sektör içindeki payı)	54
Tablo 3.9 : Yıllar itibariyle endeks değerleri (katsayı: net kâr toplamının sektör içindeki payı)	54
Tablo 3.10 : Yıllar itibariyle iki farklı katsayıya göre endeks değerleri	55
Tablo 3.11 : Model 1 için parametrik olmayan Mann-Whitney U test sonuçları	56
Tablo 3.12 : Model 2 için parametrik olmayan Mann-Whitney U test sonuçları	57

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 2.1	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının cari oran grafiği	17
Şekil 2.2	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının asit test oranı grafiği	18
Şekil 2.3	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının nakit oranı grafiği	19
Şekil 2.4	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının özkaynak / aktif oranı grafiği	20
Şekil 2.5	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının kısa vadeli yabancı kaynak / pasif oranı grafiği	21
Şekil 2.6	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının uzun vadeli yabancı kaynak / pasif oranı grafiği	22
Şekil 2.7	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının duran varlık / özkaynak oranı grafiği	23
Şekil 2.8	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının kaldıraç oranı grafiği	24
Şekil 2.9	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının kısa vadeli yabancı kaynak / toplam yabancı kaynak oranı grafiği	25
Şekil 2.10	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının uzun vadeli yabancı kaynak / toplam yabancı kaynak oranı grafiği	26
Şekil 2.11	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının toplam yabancı kaynak / özkaynak oranı grafiği	27
Şekil 2.12	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net kâr / özkaynak oranı grafiği	28
Şekil 2.13	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının vergi öncesi kâr / özkaynak oranı grafiği	29
Şekil 2.14	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net kâr / aktif oranı grafiği	30
Şekil 2.15	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faaliyet kârı / (aktif-mali duran varlıklar) oranı grafiği	31
Şekil 2.16	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faaliyet kârı / net satışlar oranı grafiği	32
Şekil 2.17	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının brüt satış kârı / net satışlar oranı grafiği	33
Şekil 2.18	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net kâr / net satışlar oranı grafiği	34
Şekil 2.19	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının satılan malın maliyeti / net satışlar oranı grafiği	35
Şekil 2.20	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faaliyet gideri / net satışlar oranı grafiği	36
Şekil 2.21	: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının	

faiz giderleri / net satışlar oranı grafiği	37
Şekil 2.22 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının stok devir hızı oranı grafiği	38
Şekil 2.23 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net çalışma sermayesi devir hızı oranı grafiği	39
Şekil 2.24 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının maddi duran varlık devir hızı oranı grafiği	40
Şekil 2.25 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının duran varlık devir hızı oranı grafiği	41
Şekil 2.26 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının öz kaynak devir hızı oranı grafiği	42
Şekil 2.27 : Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının aktif devir hızı oranı grafiği	43
Şekil 3.1 : Firmaların yıllar itibariyle aktif toplam içindeki paylarının grafiği	47
Şekil 3.2 : Firmaların yıllar itibariyle net kâr toplamı içindeki paylarının grafiği	49

KISALTMALAR

Acıbadem	: Acıbadem Sağlık Hizmetleri Ve Ticaret Anonim Şirketi Ve Bağlı Ortaklıkları
A.Ş.	: Anonim Şirketi
BİST	: Borsa İstanbul
Deva	: Deva Holding Anonim Şirketi
Eczacıbaşı	: EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai Ve Finansal Yatırımlar Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
OECD	: Ekonomik İşbirliği Ve Kalkınma Örgütü
Selçuk Ecza	: Selçuk Ecza Deposu Ticaret Ve Sanayi Anonim Şirketi
Tic.	: Ticaret

ÖZET

BORSA İSTANBUL SAĞLIK ENDEKSİ OLUŞTURMA MODEL ÖNERİSİ: 2006-2010 YILLARI ARASI BİR UYGULAMA

ATAY, Gülcan

Yüksek Lisans, İşletme Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Yrd.Doç.Dr.E.Savaş BAŞCI

Haziran - 2014, 123 sayfa

“Borsa İstanbul Sağlık Endeksi Oluşturma Model Önerisi: 2006-2010 Yılları Arası Bir Uygulama” adlı çalışma ile incelenen dönemde Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren Acıbadem, Deva, Selçuk Ecza ve Eczacıbaşı firmalarının bir endeks oluşturarak takip edilmesini sağlamak amacıyla model önerisinde bulunulmuştur. Çalışmamızda öncelikle ilgili firmaların incelenen döneme ait mali tabloları incelenerek mali yapıları analiz edilmiştir. Mali tablolar Borsa İstanbul ve firmaların resmi web sayfalarından alınmıştır. Elde edilen mali tablolar öncelikle yıllar itibariyle konsolide olarak analiz yapılabilecek hale getirilmiştir. Mali tablo analizinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın sektör raporlarında kullandığı oran analizleri tercih edilmiştir. Bu amaçla likidite oranları, kârlılık oranları, mali yapı oranları ve devir hızı oranları her bir firma için ve her bir yıl için ayrı ayrı hesaplanarak incelemeye tabi tutulmuştur. İncelenen firmalar sağlık sektörünün farklı alanlarında faaliyet gösterdiği için birbirleri ile kıyaslamaya gidilmeden sadece durum tespiti yapılmaya çalışılmıştır.

Mali tablo durum tespitinin ardından firmaların ilgili yıllar itibariyle aktif ve net kâr verileri de incelenerek sektör içindeki payları çalışmamızda incelenmiştir. Çalışmamızın model oluşturan endeksi için Borsa İstanbul Pay Endeksleri Temel Kuralları Genelgesi baz alınarak iki model ile endeks hesaplaması yapılmıştır. Elde edilen bu iki endeks aynı dönemde kıyaslama endeksi olarak dikkate alınan Kimya, Petrol ve Plastik endeksi ile karşılaştırılmıştır. Yapılan bu karşılaştırma endekslerin ortalama getirilerinin kıyaslanması şeklinde olup parametrik olmayan yöntem kullanılmıştır. Yapılan test sonuçlarına göre karşılaştırılan endeksler arasında anlamlı

farklılık olmadığı tespit edilmiş ve önerilen endeks sağlık sektörü firmalarının takip edilebildiği bir endeks olma özelliğindedir.

Anahtar Kelimeler: Sağlık Sektörü Endeksi, Parametrik Olmayan Test, Özel Sağlık Sektörü

ABSTRACT

BORSA İSTANBUL MODEL PROPOSAL FOR HEALTH INDEX BUILDING : AN IMPLEMENTATION DURING 2006-2010

ATAY, Gülcan

Master of Business Management

Thesis Supervisor: Asst. Professor PhD. E.Savaş BAŞCI

June - 2014, 123 page

Together with the study, "Borsa İstanbul, Model Proposal Health Index Building: An Implementation During 2006-2010", a model has been offered for Acıbadem, Deva, Selçuk Ecza and Eczacıbaşı companies operating in Borsa İstanbul to establish an index during analyzed period with a view to enable monitoring. Primarily in our study, financial structures of related companies have been analyzed by means of studying financial statements belonging to analyzed period. As for financial statement analysis, ratio analyses employed by the Central Bank of the Republic of Turkey towards sector reports are preferred. To this end, liquidity ratios, profitability ratios, financial structure ratios and turnover rates have been calculated for each company and separately for each year to be examined.

Following assessment of financial statement, their shares within the sector have been studied in our study by means of analyzing these companies' active and net profit data as of given years. For the index constituting model for our study, index calculation through two models has been conducted based on the Basic Principles Circular of Borsa İstanbul Share Indexes. These two acquired indexes have been compared with Chemistry, Petroleum and Plastic indexes considered as comparison index in the same period. This conducted comparison is within the form of comparison of average incomes of indexes and non-parametrical method is employed. It is revealed that there are not meaningful differences among indexes

compared according to conducted test results and proposed index has the quality of an index possible for monitoring by companies of the health sector.

Keywords: Private Health Sector, Non-Parametric Test, Indices Of Health Sector

GİRİŞ

Türkiye’de sağlık sektörü kamu ve özel sağlık kurumları ile temsil edilmektedir. Günümüzde sağlık sektörüne olan ilgi artmıştır. Kamu sağlık reformlarının etkisiyle özel sağlık sektörü de gelişmesini sürdürmüştür. Hem sağlık hizmetlerini alan kesim açısından hem de potansiyel yatırımcılar açısından özel sağlık sektörü ile ilgili çalışmalar bu gelişim sürecinde daha fazla önem kazanmıştır.

Türkiye’de özel sağlık sektörü adına yapılan çalışmalar incelendiğinde sektördeki sağlık kurumlarını yakından incelemek için bilimsel çalışmalar da artmıştır. Özel sağlık sektörü kurumlarının etkinliği ve verimliliğinin yanı sıra potansiyel yatırımcılar da bu sektöre yoğunlaşmışlardır. Özel sağlık sektörünün incelenmesinde, sektörde uzun süreli varlığını koruyan, toplam 4 adet firmadan bahsetmek mümkündür. Bunlar Acıbadem, Deva, Selçuk Ecza ve Eczacıbaşı firmalarıdır. Bu 4 firma sağlık sektörünün farklı alanlarında faaliyet göstermektedir. Çalışmamıza konu olması açısından diğer önemli bir faktör ise Türkiye’de özel sağlık sektöründe faaliyet gösteren çok sayıda firma olmasına rağmen, incelenen dönem olan 2006 ile 2010 yılları arasında sadece bu 4 firma Borsa’da işlem görmektedir. Firmaların incelenen yıllar itibariyle bilanço ve gelir tablolarından yararlanarak mali tablo performans ölçümü yapılmıştır. Performans ölçümü geçmiş ortalamalarının belirlenmesinin yanı sıra aynı zamanda nedenlerinin araştırılması gereken birer veri özelliği göstermektedir. Yapılan inceleme ve analizler ile halka açılması düşünülen potansiyel sağlık işletmeleri için de kıyaslama parametresi oluşturulması beklenmektedir.

Tezimiz ile ortaya konulmak istenen incelenen dönemde borsada işlem gören 4 adet firmanın mali tablo performansı ve bu firmalardan oluşan bir endeks oluşturulmasıdır. Ayrıca halen sağlık sektörünü ifade eden bir endeks olmaması nedeniyle model önerinin olmasıdır.

BİRİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’ DE SAĞLIK SEKTÖRÜNÜN GELİŞİMİ

Cumhuriyetin kuruluşundan bugüne kadar olan süreçte Türkiye’de uygulanan sağlık politikaları altı dönemde incelenmektedir.

1.1 Kamu Sağlık Sektörü

1.1.1 1920-1923 Dönemi

Türkiye Cumhuriyeti Sağlık Bakanlığı 03.05.1920 tarih ve 3 sayılı Kanunla kurulmuş olup, Dr. Adnan Adıvar ilk Sağlık Bakanı olarak görevine başlamıştır. Bu dönem Birinci Dünya Savaşı sonrası dönem olduğundan ülkenin sağlık hizmetlerinin düzenlenmesi ihtiyacından hareketle Türkiye Büyük Millet Meclisi Hükümeti tarafından çoğunlukla mevzuat düzenlemelerine yer verilmiş ve 1920 yılında 38 sayılı “ Tababet-i Adliye Kanunu ” yürürlüğe konmuştur (Akdağ, 2012:45).

1.1.2 1923-1946 Dönemi

Cumhuriyetin ilânı ile birlikte Sağlık Bakanı olarak görevine başlayan Dr.Refik Saydam 1937 yılında görevinden ayrılmıştır ve görevde bulunduğu süre içinde sağlık alanında çok önemli çalışmaları olmuştur. Bu dönemde günümüzde hâlâ uygulanan bazı kanunlar yürürlüğe konmuştur. Bunlardan bazıları; 1927 yılında çıkarılan“992 sayılı Bakteriyojoloji ve Kimya Laboratuvarları Kanunu”, 1928 yılında çıkarılan “1219 sayılı Tababet ve Şuabatı Sanatlarının Tarzı İcrasına Dair Kanun” ve “1962 sayılı İspenciyari ve Tıbbi Mustahzarlar Kanunu”, 1930 yılında çıkarılan “1593 sayılı Umumi Hıfzıssıhha Kanunu”, 1937 yılında çıkarılan “3153 sayılı Radyoloji Radyum ve Elektrikle Tedavi ve Diğer Fizyoterapi Muesseseleri Hakkında Kanun”dur. Bu kanunların yanında koruyucu sağlık hizmetleri ve tedavi edici sağlık hizmetleri

yönünde mevzuat çalışmaları da yapılmıştır. Ankara, Erzurum, Sivas, İstanbul, Diyarbakır, Trabzon İllerinde numune hastaneleri, tüm ilçelerde hükümet tabiplikleri açılmıştır. Ayrıca dönemin bulaşıcı hastalıkları arasında olan tüberküloz, frengi, trahom, lepra ve sıtmaya yönelik çalışmalara yer verilmiştir (Akdağ, 2011:19-20).

1.1.3 1946-1960 Dönemi

Bu dönemin en önemli çalışmaları; 1946 ve 1954 yıllarında dönemin Sağlık Bakanı olarak görev yapan Dr. Behçet Uz'un duyurmuş olduğu "Birinci On Yıllık Milli Sağlık Planı" ile "Milli Sağlık Programı ve Sağlık Bankası Hakkında Etütler" çeşitli sebeplerden kanun haline getirilememiş bu yüzden tam olarak uygulamaya da konulamamıştır. Ancak "Birinci On Yıllık Milli Sağlık Planı" ile "Milli Sağlık Programı ve Sağlık Bankası Hakkında Etütler" Türkiye'de sağlık alanında yapılan çalışmaların temelini oluşturmaktadır. Bu dönemde sayıları yetersiz olan doktor ve yardımcı sağlık personeli sayılarını artırmaya yönelik olarak yeni tıp fakülteleri açılmaya başlanmış, sağlık hizmetlerinin çok daha yetersiz olduğu köylerde koruyucu ve tedavi edici sağlık hizmetlerinin bir arada olabilmesi için gerekli çalışmalar yapılmıştır. Bebek ve çocuk ölümlerinin azaltılmasına, tüberküloz hastalığı nedeniyle ölümleri azaltmaya yönelik çalışmalara ağırlık verilmiş, bu kapsamda hastane sayıları artırılmıştır. Ayrıca "Refik Saydam Hıfzıssıhha Merkezi Başkanlığı'na bağlı Biyolojik Kontrol Laboratuvarı" 1947'de, "İşçi Sigortaları İdaresi (Sosyal Sigortalar Kurumu)" 1946 'da açılmıştır. Bu dönemde de diğer dönemlerde olduğu gibi mevzuat çalışmalarına yer verilmiş, 1953 yılında "Türk Tabipleri Birliği Kanunu" ve "Eczacılar ve Eczaneler Kanunu", 1954 yılında "Hemşirelik Kanunu", 1956 yılında "Türk Eczacıları Birliği Kanunu" çıkarılmıştır (Akdağ v.d., 2008:15-18).

1.1.4 1960-1980 Dönemi

Bu dönemde mevzuat çalışmalarına ağırlık verilmiştir. Bu mevzuat çalışmalarından kanun haline gelebilenler; 1961'de çıkarılan "Sağlık Hizmetlerinin Sosyalleştirilmesi Hakkındaki Kanun ", 1965 yılında çıkarılan "Nüfus Planlaması Hakkında Kanun", 1978 yılında çıkarılan "Sağlık Personelinin Tam Süre Çalışma Esaslarına Dair Kanun", 1980'de çıkarılan "Sağlık Personelinin Tazminat ve

Çalışma Esaslarına Dair Kanun” dur. Bunların yanında bir türlü kanun haline gelemeyen 1967’de taslak metni hazırlanan “Genel Sağlık Sigortası Kanunu” bulunmaktadır (Akdağ v.d., 2008: 17-18).

Bu dönemin mevzuat çalışmaları dışında belki de en önemli gelişmesi, 1963’te “Beş Yıllık Kalkınma Planı” nda sağlık alanında konuların yer almış olmasıdır (OECD ve Dünya Bankası, 2008:32).

1.1.5 1980-2002 Dönemi

1980-2002 dönemi çok önemli çalışmaların yapılmış olduğu bir dönem olmasına rağmen yapılan bu çalışmaların uygulama imkânının olamadığı bir dönemdir. Bu önemli çalışmalardan bazıları şunlardır: 1982 Anayasası 56. Maddesinde; “.... Sağlık hizmetlerinin yaygın bir şekilde yerine getirilmesi için kanunla genel sağlık sigortası kurulabilir.” ifadesine yer verilmiştir. 1987’de “Sağlık Hizmetleri Temel Kanunu” çıkarılmış fakat tam olarak uygulanamamıştır. Sağlık alanında yapılan büyük değişikliklerin temelini oluşturan “Sağlık Sektörü Master Plan Etüt Çalışması” nı 1990’ da Sağlık Bakanlığı ile Devlet Planlama Teşkilatı birlikte başlatmışlardır. “Sağlık Sektörü Master Plan Etüt Çalışması” gereği “Birinci ve İkinci Ulusal Sağlık Kongreleri” 1992, 1993 yıllarında yapılmıştır. Yine bu önemli çalışmalardan bir tanesi de şüphesiz ki sosyal güvencesi olmayan, ekonomik sıkıntısı olan insanlara 1992’de “Yeşil Kart” verilmeye başlanmasıdır (Akdağ v.d., 2007:15-17).

Ayrıca kamu hastanelerinin kendi gelirleri ile kendi giderlerini karşılayabilmelerini sağlayan ilk uygulamalar bu dönemde yapılmıştır. Türkiye’de 1995’te bu anlamda sağlık işletmesi durumuna getirilen ilk hastane Türkiye Yüksek İhtisas Hastanesi’dir (Sarp v.d., 2002:1).

1.1.6 2003-2011: “Türkiye Sağlıkta Dönüşüm Programı” Dönemi

Türkiye’de yaşayan insanların sağlık hizmetleri alanında daha da iyi imkânlarla kavuşma istekleri, bu isteklerle birlikte zaten yüksek olan sağlık hizmetlerinin maliyetinin daha fazla artması ve bu maliyetlerin devletin karşılama gücünün üzerinde olması gibi nedenlerle “Türkiye Sağlıkta Dönüşüm Programı uygulamasına 2003’te geçilmiştir. Bu kapsamda; kamuda sağlık hizmeti verilen bina sayısı

artırılmış, görev yapan kişi sayısı artırılmış, Sağlık Bakanlığı dışındaki diğer Bakanlıklara bağlı hastaneler Sağlık Bakanlığı bünyesine alınmış, “112 acil sağlık hizmetlerinin” daha iyi sunulması için istasyon ile ambulans anlamında gerekli iyileştirmeler ve “birinci basamak sağlık hizmetlerinin” daha iyi yürütülmesi için gerekli çalışmalar yapılmış ayrıca gerek devlete gerekse kişilere maddi açıdan sorun teşkil eden ilaç ödemeleri konusunda da değişiklikler yapılmıştır (Akdağ, 2012:51-52-55-56).

1.2 Özel Sağlık Sektörü

Cumhuriyetin ilanından 1960’lı yılların ortalarına kadar özel sağlık hizmet sunucularının geliştirilmesi adına birçok imkân sağlanmış fakat kamu sektörü ağırlığını korumuştur. 1970’li yıllardan sonra ancak özel sağlık hizmet sunucularının gelişebilmesi için ciddi çalışmalar yapılmış ve 1982 Anayasası ile birlikte devlet politikası olmuştur (Akdur, 1998:27).

Bununla birlikte Türkiye’de ilk özel sağlık hizmeti sunucuları 1930 ile 1940 yılları arasında özel muayenehanesi olan doktorlardan, azınlıkların kurduğu özel hastanelerden, çok yeterli olmayan özel görüntüleme ve tahlil merkezlerinden oluşmuştur. 1960 ile 1970 yılları arasında ve 1970’li yıllardan 1980 yılına kadar özel sağlık hizmet sunucuları ise daha iyi duruma gelmiş özel görüntüleme ve tahlil merkezleri, özel hekim muayenehaneleridir. 1980 ile 1985 yılları arasında ise özel sağlık hizmet sunucularına özel poliklinikler eklenmiş, 1985 ile 1990 yılları arasında ve 1990’lı yıllarda ise 1987 tarihinde “Sağlık Hizmetleri Temel Kanunu”nun yürürlüğe konmasıyla özel sağlık hizmet sunucuları arasına giderek sayısı artan özel hastaneler de katılmıştır (Başcı v.d., 2012:8). Özel hastanelerdeki bu artış en çok 2000 ve 2010 yılları arasında kendini göstermektedir (Deloitte, 2012:29). Ayrıca özel sağlık hizmet sunucularına 2000’li yıllarda ortopedi, göz hastalıkları gibi alanlarda hizmet verebilmek için dal hastaneleri ve dal merkezleri eklenmiştir (Temel, 2003:4).

Bu arada gerek verdikleri hizmet anlamında gerekse teknik olarak büyümelerinin yanında finansal anlamda da yer edinmeye başlayan, “özel hastane grupları” bulunmaktadır (Yıldırım, 2011:140). Bunlardan birisi de 07.06.2000 tarihinde halka açılarak 15.06.2000 tarihinde ilk işlem görmeye başlayan ve 04.10.2012 tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) 2.seansta son işlem görerek borsadan ayrılmış olan Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Tic. A.Ş.’dir.

12 tıp merkezi, 16 hastaneyle hizmet vermeye devam etmekte olan Acıbadem Sağlık Grubu'nun 1991'de ilk hastanesi faaliyete geçmiştir (acibadem.com.tr/Tanitim.asp, Erişim Tarihi: 31.07.2013).

Bunların yanı sıra Sağlıkta Dönüşüm Programı kapsamında; özel sektör yatırımcılarını sağlık hizmetleri konusunda yatırıma teşvik amacıyla "Kamu Özel Ortaklığı Daire Başkanlığı" 2007'de kurulmuştur (Deloitte, 2012:43).

Kamu özel ortaklığı ile Adana, Ankara, Bursa, Elazığ, Gaziantep, Isparta, İstanbul, İzmir, Kayseri, Kocaeli, Konya, Manisa, Mersin, Yozgat İllerine 15 şehir hastanesi kurulacak olup, proje kapsamında ilk şehir hastanesi temeli Ankara Bilkent'te 18.09.2013 tarihinde atılmıştır (saglik.gov.tr/TR/belge/1-29713/turkiye-saglikta-zirveye-kosuyor.html?vurgu=%c5%9fehir+hastaneleri, Erişim Tarihi: 19.10.2013).

Çalışmamıza konu olan Deva, Eczacıbaşı ve Selçuk Ecza firmaları sağlık sektörünün tamamlayıcı bir parçası olan ilaç ve eczacılık alanında faaliyet göstermektedir. Bu kapsamda Türkiye'de ilaç ve eczacılık sektörünün gelişimi son derece önemlidir. İncelenen firmalar halen Borsa İstanbul'da faaliyet göstermekte iken bu faaliyet alanının tarihsel gelişimi de aşağıda açıklandığı gibidir.

Başlangıcı 1900'lü tarihlere dayanan ilaç endüstrisi ilk olarak o dönemde eczanelerde faaliyetlerine başlamış, 1930'lu yıllarda "laboratuvar dönemi"ne geçmiştir. 1950-1972 yılları arasında sanayileşme süreciyle ilaç ihtiyacının tamamına yakını yerli imalatla sağlanmıştır. 1973-1984 yılları arasında yaşanan durgun dönemin ardından 1984'de "İyi Üretim Uygulamaları"na başlanmış olup, yeni standartlar ve teknolojiler hayata geçirilmiştir. 1990-2003 yılları arasında ilaç endüstrisinde senelik olarak % 10'lara varan oranlarda büyümeler yaşanmış ve devlet bu alanda yeni politikalar uygulamıştır. 2004 yılı ve sonrası "referans fiyat" uygulamasına geçilmiş, % 18 olan katma değer vergisi % 8'e düşürülmüş, "veri koruma ve bolar ilkesi" uygulanmaya başlanmıştır. Üç yüze yakın ilaç firmasının bulunduğu sektörde yetmiş yedi üretim tesisi bulunmaktadır (ieis.org.tr/ieis/tr/turkiye_ilac_endustrisi, Erişim Tarihi: 25.04.2014).

İlaç endüstrisi zamanla finansal anlamda da büyüme kaydederek bazı firmaları halka açılmaya başlamıştır. Bu firmalardan çalışmamızda incelenen yıllar itibariyle EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi 25.06.1990 tarihinde, Deva Holding Anonim Şirketi 24.03.1986 tarihinde kote

edilerek borsada işlem görmeye başlamışlardır (kap.gov.tr/sirketler/islem-goren-sirketler/tum-sirketler/detay.aspx?sId=939, kap.gov.tr/sirketler/islem-goren-sirketler/tum-sirketler/detay.aspx?sId=916, Erişim Tarihi: 04.05.2014).

Ayrıca eczaneler ve ilaç işletmeleri arasında önemli bir yere sahip olan, 517 ruhsatlı ecza deposu bulunmaktadır (e-islemler.titck.gov.tr/IlacDepolari/RuhsatliDepolar.aspx, Erişim Tarihi: 05.05.2014). Çalışmamıza incelenen yıllar itibariyle konu olan Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi 26.04.2006 tarihinde kote edilerek borsada işlem görmeye başlamıştır (kap.gov.tr/sirketler/islem-goren-sirketler/tum-sirketler/detay.aspx?sId=1420, Erişim Tarihi: 04.05.2014).

İKİNCİ BÖLÜM

MALİ TABLO PERFORMANS ÖLÇÜMÜ

2.1 Oran Analizleri

İşletmelerin mali durumları incelenirken sıklıkla kullanılmakta olan oran analizlerini dört grupta incelemek mümkündür. Bunlar:

- Likidite oranları analizleri
- Finansal yapı oranları analizleri
- Devir hızı oranları analizleri
- Kârlılık oranları analizleridir.

2.1.1 Likidite Oranları Analizleri

Likidite oranları analizleri; işletmenin zamanı gelen kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü değerlendirmek için yapılan analizlerdir (Başcı v.d., 2012:37). Ancak sağlık sektöründe likidite ayrıca değerlendirilen bir konu olmaktadır. Hizmet yoğun bir sektörde bu husus diğer işletmelerden farklı bir şekilde açıklanabilir. Likiditeye dayalı olarak yapılan herhangi bir yatırımın değeri hastane işletmelerinde diğer firmalara göre farklılık göstermektedir. Çünkü elden çıkarma maliyeti söz konusu olduğunda bu yatırımın düşük değerle bile bir an önce likiditeye dönüşmesi gerekmektedir. Ayrıca özsermaye finansmanı ile yapılan yatırım borçlanma ya da ortaklık ile yapılana göre çok daha likittir. Dolayısıyla bu tip organizasyonların sermaye sahiplerine daha fazla değer kazandıracığı bilinmektedir (Gapenski ve Pink, 2006:11).

Ancak hastane işletmelerinde özsermaye yoğunluğundan yabancı kaynak yapısına geçilmektedir. Bu durum likidite sağlaması beklenen yatırım yerine daha ucuz kaynak bulma amacını ön plana çıkartmıştır.

2.1.1.1 Cari oran

Dönen Varlıklar

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} \quad (\text{Denklem 2.1})$$

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Bu hesaplama; işletmenin hem net işletme sermayesinin (dönen varlıklar- kısa vadeli yabancı kaynaklar) düzeyini hem de işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü değerlendirmek için yapılmaktadır (Başcı v.d., 2012:39).

Cari oran kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek için bir gösterge olarak kullanılabilir. Buna göre dönen varlıkların satılması durumunda kısa vadeli borçların kaç katını ödeyebileceğini gösteren bir oran olarak da kullanılmaktadır. Böylece borçları ödeyebilme gücü olarak likiditeyi ölçmektedir (Gapenski, 2004: 534).

Normal şartlarda cari oranın “2” ye eşit olması beklenirken sağlık sektöründe bu oran “2” den daha küçüktür.

2.1.1.2 Asit-test oranı

(Dönen Varlıklar- Stoklar)

$$\text{Asit-Test Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar- Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} \quad (\text{Denklem 2.2})$$

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Bu oranın normal şartlarda “1” e eşit olması beklenmektedir.

Asit- test oranı da cari oranda olduğu gibi işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü değerlendirmek için yapılmaktadır.

Üretimi hizmet olan sağlık kurumlarında gerek stoklanma şekilleri gereği gerekse piyasa şartları nedeniyle az miktarda tıbbi malzeme ve ilaç stoklanmaktadır. Başka bir deyişle sağlık kurumlarında hizmet stoklanamadığından stoklanan ürün az miktarda tıbbi malzeme ve ilaç ile sınırlıdır. Sağlık kurumlarını asit-test oranı yönünden değerlendirirken bu durum dikkate alınmalıdır (Ağırbaş, 2013:177).

2.1.1.3 Nakit oranı

(Hazır Değerler + Menkul Kıymetler)

Nakit Oran = ----- (Denklem 2.3)

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Normal şartlarda nakit oranın “0,20” ye eşit olması beklenmektedir.

İşletmenin mevcut stoklarını paraya dönüştürememesi ve alacaklarını tahsil edememesi durumunda borç ödeme gücünü değerlendirmek için nakit oran kullanılmaktadır (Başcı v.d., 2012:41).

Nakit oranını sağlık kurumları açısından değerlendirecek olursak; sağlık kurumları ilaç ve tıbbi malzeme ihtiyacını, yemek, güvenlik ve benzeri ihtiyaçlarının çoğunu dışardan satın almaktadır ve bunların ödemesini yapmak zorundadır. Ayrıca bir sağlık kurumu az miktarda olan mevcut stoklarını tüketemiyorsa bu sağlık kurumuna başvuran hasta sayısının ya çok az olduğu ya da hiç olmadığı düşüncesini akla getirmektedir. Bu yüzden nakit oranının normal bir düzeyde olması önem taşımaktadır (Ağırbaş, 2013:177).

2.1.2 Finansal Yapı Oranları Analizleri

Finansal yapı oranları; özkaynaklar ile yabancı kaynaklar arasındaki bağlantıyı göstermekte olup, firmanın zarar etmesi durumunda veya firmanın ilerleyen zamanlarda yeterli nakit sağlayamaması durumunda yükümlülüklerini ne derece karşılayacağı konusunda gerekli bilgileri sağlamada yardımcı olur (Gücenme, 2005:190).

2.1.2.1 Özkaynaklar / aktif oranı

İşletmenin sahip olduğu dönen ve duran varlıklarının (toplam aktif) ne kadarının özkaynaklardan sağlandığını göstermekte kullanılan bir orandır. Özkaynak / aktif oranının yüksekliği, işletmenin mali yönden sıkıntı çekme ihtimalinin düşük olduğunu ifade etmektedir (Başcı v.d., 2012:44).

4734 sayılı Kamu İhale Kanunu'na göre yürürlüğe konulan yönetmeliklerde kamu ihalelerinde işletmelerin teklifte bulunabilmeleri için ve bu ihalelerde rekabetin

olması açısından bu oranın en düşük 0,15 değerinde bulunması şartı bulunmaktadır (Ağırbaş, 2013:179).

2.1.2.2 Kısa vadeli borçlar / toplam pasif oranı

Kısa vadeli borçlar / toplam pasif oranı için en uygun sonuç 1/3 tür. Varlıkların ne kadarının kısa vadeli borçlardan sağlandığını gösteren bir orandır (Lazol, 2008:76).

Hastane işletmeleri kısa vadeli yabancı kaynakları kullandıklarında, her sene borçlarını güncel borçlanma oranından yenileme imkânı bulabilmektedirler. Bu durum hastane işletmeleri için bazen avantajlı durum yaratabilmektedir (Gapenski, 2004:341).

2.1.2.3 Uzun vadeli borçlar / toplam pasif oranı

Uzun vadeli borçlar / toplam pasif oranı için en uygun sonuç 1/6 dır. Varlıkların ne kadarlık bölümünün uzun vadeli borçlardan sağlandığını gösteren bir orandır (Lazol, 2008:76).

2.1.2.4 Duran varlıklar / özkaynaklar oranı

Duran varlıklar / özkaynaklar oranının 1'e yakın olması istenir. Duran varlıkların ne ölçüde özkaynaklar yardımıyla karşılandığını ifade eder (Lazol, 2008:77). Bir başka ifadeyle işletmenin bir birimlik özkaynağına karşılık kaç birimlik duran varlığı olduğunu göstermektedir.

2.1.2.5 Kaldıraç oranı

Toplam Yabancı Kaynaklar

Kaldıraç Oranı = ----- (Denklem 2.4)

Aktif Toplamı

Bu hesaplama; toplam kaynakların ne kadarının yabancı kaynaklara ayrıldığını gösterir (Başcı v.d., 2012:43). Bir başka deyişle işletmenin aktif büyümesinin ne kadarlık oranının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini ifade etmektedir.

Kaldıraç oranları; özsermaye ve yabancı kaynaklar arasındaki durumu göstermekte yani firmanın finansmanının olumlu olup olmadığı konusunda bilgi vermektedir. Bu durum işletmeye kredi verecekler açısından işletmenin güvenilir olup olmadığını ifade etmektedir (Ercan ve Ban, 2010:43).

2.1.2.6 Kısa vadeli yabancı kaynaklar / toplam yabancı kaynaklar oranı

Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklar içindeki değerini ifade eder (Başçı v.d., 2012:44).

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / toplam yabancı kaynaklar oranının değerinin 2/3 civarında olması gerekir (Çabuk ve Lazol, 2000:197).

2.1.2.7 Uzun vadeli yabancı kaynaklar / toplam yabancı kaynaklar oranı

Firmanın sahip olduğu toplam yabancı kaynağın yüzde kaçının uzun vadeli olduğunu gösterir.

2.1.2.8 Toplam yabancı kaynaklar / özkaynak oranı

Bir birimlik özkaynak karşılığında kaç birimlik yabancı kaynak kullanıldığını gösteren bir veridir. Bu rakamın 1'e eşit olması yabancı kaynak ve özkaynağın yüzde elli oranlarında olduğunu, rakamın 1'den büyük olması işletmenin yabancı kaynak yoğunlukta olduğunu, rakamın 1'den küçük olması durumunda da firmanın özsermaye yoğunlukta çalıştığını gösterir.

2.1.3 Kârlılık Oranları Analizleri

Kârlılık oranları analizleri; işletmelerin belli bir dönemdeki faaliyetleri sonrasında ne kadar kâr elde ettiklerini görmek için yapılan hesaplamalardır.

2.1.3.1 Net kâr / özkaynaklar oranı

Bu oran işletmenin hisse sahiplerinin mevcut ellerinde bulundurdukları özkaynaklarla ne ölçüde net kâr sağladıklarını bulmak için kullanılmaktadır (Başçı v.d., 2012:155). Özsermayenin kazanma gücü olarak da belirtilen bu oranda bir

birimlik özsermaye tutarına ilişkin kaç birimlik net kâr elde edilmiş olacağı da görülmektedir.

Özkaynak kârlılığı oranı olarak da ifade edilen bu oranın yüksekliği iyi bir sonuç olarak, düşüklüğü ise kötü bir sonuç olarak görülmektedir (Ağırbaş, 2013:186).

2.1.3.2 Vergi öncesi kâr / özkaynak oranı

Çoğunlukla işletme sahipleri tarafından vergi sonrası kâr / özsermaye oranı daha önemli görülmekle birlikte işletme kârlılığının hesaplanmasında vergi öncesi kâr / özsermaye oranı analizi faydalı olabilmektedir (Başcı v.d., 2012:52).

2.1.3.3 Net kâr / aktif oranı

Bu oran işletmenin mevcut aktif toplamı ile ne ölçüde kâr sağlayabileceğini analiz etmek için kullanılmaktadır (Başcı v.d., 2012:160). Varlıklarının kazanma gücü olarak ifade edilen bu oranda işletmenin sahip olduğu aktifler ile ne kadarlık net kâr ürettiği ortaya konulmaktadır.

Toplam varlık (aktif) kârlılığı oranı olarak da ifade edilen bu oranın yüksekliği iyi bir sonuç olarak, düşüklüğü ise kötü bir sonuç olarak görülmektedir (Ağırbaş, 2013: 187).

2.1.3.4 Faaliyet kârı / (aktif – mali duran varlıklar) oranı

Bu oranla işletmelerin toplam aktifleri içerisindeki mali duran varlıklar değerini çıkarıp, kalan ile işletmelerin faaliyet kârları arasındaki bağlantı yani bu durumda ne düzeyde faaliyet kârı sağlandığı incelenmektedir (Başcı v.d., 2012:163). Aynı zamanda sadece faaliyete konu varlıklar ile ne kadarlık faaliyet kârı yapıldığını da ortaya koymaktadır.

2.1.3.5 Faaliyet kârı / net satışlar oranı

Bu oran firmanın esas faaliyetlerinin ne kadar kâr sağladığını gösterir (Önce, 2013:73).

2.1.3.6 Brüt satış kârı / net satış oranı

Bu oran işletmelerin net satışlarının ne ölçüde brüt satış kârına ayrıldığını analiz etmek için kullanılır (Başcı v.d., 2012:172).

Satış kâr marjı oranı olarak da ifade edilen bu oran firmanın satış kârlılığını ifade etmektedir. Bu oranın yüksekliği firma için olumlu olarak değerlendirilir (Önce, 2013:73).

2.1.3.7 Net kâr / net satışlar oranı

Bu oranla net satışlar içerisindeki net kârın ağırlığı ortaya konmaktadır. Bir başka deyişle 100 liralık net satışla firmanın kaç lira net kâr elde ettiği ölçülmektedir (Başcı v.d., 2012:52).

2.1.3.8 Satılan malın maliyeti / net satışlar oranı

Bu oranla bir birimlik net satışların kaç katı kadar satılan malın maliyetine sahip olduğu hesaplanmaktadır.

Satılan malın maliyeti / net satışlar oranı firmanın satış kârını 1'e tamamlar. Oranın değerinin düşük çıkması arzu edilir (Çabuk ve Lazol, 2000:212).

2.1.3.9 Faaliyet gideri / net satış oranı

Firma giderleri arasında faaliyet giderlerinin önemli bir payı vardır ve işletmelerin bu giderleri mecburen karşılama gereği. Faaliyet gideri / net satış oranı da net satışlar içerisindeki faaliyet giderlerinin payını hesaplamak için kullanılır (Başcı v.d., 2012:53-54).

Arzu edilen bu oranın 1'den küçük olmasıdır. Hesaplama sonucu faaliyet kârı elde edilebilmesi için faaliyet giderleri net satışlardan küçük olmalıdır.

2.1.3.10 Faiz giderleri / net satışlar oranı

Bu oran satışlar içindeki faiz giderlerinin payını göstermek için hesaplanır (Başcı v.d., 2012:54). Borçlanma düzeyi arttıkça buna bağlı olarak faiz gideri de artmaktadır.

2.1.4 Devir Hızı Oranları Analizleri

İşletme faaliyetlerinin etkinliğini bir başka deyişle işletme varlıklarının kullanımının etkinliğini değerlendirmek için yapılan analizlerdir (Ercan ve Ban, 2010:40).

2.1.4.1 Stok devir hızı oranı

$$\text{Stok Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Ortalama Stoklar}} \quad (\text{Denklem 2.5})$$

Bu hesaplama; stokların bir hesap dönemi içinde kaç defa yenilendiğini ifade eder (Başcı v.d., 2012:48).

Ortalama stok değerini hesaplayabilmek için dönem başı stok ile dönem sonu stok toplanarak ikiye bölünmesi suretiyle hesaplanır. Burada dönem başı önceki dönemin verisi olarak dikkate alınabilir.

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{(\text{Dönem Başı Stok} + \text{Dönem Sonu Stok}) / 2} \quad (\text{Denklem 2.6})$$

Bir firmada stok devir hızı oranının düşük oluşu, firmanın cari oran değerinin daha fazla olmasını gerektirirken yine bir firmada stokların devir hızı oranı yüksekse, firmanın cari oran değeri daha az olabilir (Akgüç, 2006:401).

2.1.4.2 Net çalışma sermayesi devir hızı oranı

$$\text{Net İşletme Sermayesi Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Net İşletme Sermayesi}} \quad (\text{Denklem 2.7})$$
$$(\text{Net İşletme Sermayesi} = \text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}) \quad (\text{Denklem 2.8})$$

Dönen varlıklar sıklıkla çalışma sermayesi olarak ifade edilirken, dönen

varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki fark da net işletme sermayesi olarak ifade edilmektedir (Gapenski, 2004:432).

Bu oran likidite ve satışlar arasındaki bağlantıyı incelemekte kullanılmaktadır. Net çalışma sermayesi devir hızının düşüklüğü firmanın ihtiyacından çok nakdi değerleri olduğunu gösterirken, yüksekliği ise net çalışma sermayesinin etkinliğinin fazla olduğunu gösterir (Başcı v.d., 2012:48-49).

Sağlık sektöründe dönen varlıklar içinde yer alan stoklar kalemi bu sektörün yapısından kaynaklanarak oldukça az olmaktadır. Bu nedenle net işletme sermayesi hesabında stoklar kalemi dikkate alınmayacak kadar küçük olmaktadır (Gapenski, 2004:433).

2.1.4.3 Maddi duran varlık devir hızı oranı

$$\text{Maddi Duran Varl. Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Maddi Duran Varlıklar}} \quad (\text{Denklem 2.9})$$

Bu hesaplama; maddi duran varlıkların ne derece etkin kullanıldığını göstermektedir. Maddi duran varlık devir hızı değerinin düşüklüğü, maddi duran varlıkların yeterince etkin kullanılmadığını ve lüzumsuz yatırım yapıldığını, devir hızı değerinin yüksekliği ise maddi duran varlıkların etkin kullanıldığını ifade etmektedir (Başcı v.d., 2012:48).

Maddi duran varlık devir hızı oranı; aynı kapasitedeki eski ve yeni hastaneler açısından değerlendirildiğinde maddi duran varlıkları daha düşük defter değeri ile kaydetmiş olan eski hastaneler açısından daha yüksek devir hızı olarak rapor edilmektedir. Ancak bu yüksek devir hızı aynı zamanda yüksek etkin kullanım anlamına gelmemektedir (Gapenski, 2009:396).

2.1.4.4 Duran varlık (sabit aktif) devir hızı oranı

$$\text{Duran Varlık Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Satışlar}}{\text{Toplam Sabit Aktifler}} \quad (\text{Denklem 2.10})$$

Bu hesaplama; işletmenin sabit aktiflerinin ne kadar verimli kullanıldığını

göstermek için yapılmaktadır. Bir başka ifadeyle işletmenin sahip olunan duran varlık ile kaç birimlik net satış elde ettiğini göstermektedir. Ayrıca işletmenin fazla ya da yetersiz yatırımı olup olmadığı da bu devir hızıyla görülmektedir. Duran varlık devir hızı değeri arttıkça kâr da olumlu yönde etkilenmektedir (Başcı v.d., 2012:50).

2.1.4.5 Özkaynak devir hızı oranı

$$\text{Özkaynak Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Özkaynak}} \quad (\text{Denklem 2.11})$$

Bu hesaplama; firmanın özsermayesinin ne kadar etkin kullanıldığını ölçmek için yapılır (Başcı v.d., 2012:50). Bir başka ifadeyle işletmenin bir birimlik özsermayesine karşılık kaç birimlik net satış hacmine sahip olduğunu gösterir.

2.1.4.6 Aktif devir hızı oranı

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplamı}} \quad (\text{Denklem 2.12})$$

Bu hesaplama; işletmenin varlıklarını ne derece etkin kullandığını ifade eder. Oranın yüksekliği, firmanın çalışma kapasitesinin yüksekliğinden kaynaklanır (Başcı v.d., 2012:49). Oranın düşmesi, firmanın yeni yatırım yapması durumunda (Yeni yatırımların satışa çevrilmesi için belli bir süreye ihtiyaç duyulur.), satışların düşük olduğu zamanlarda ve buna bağlı olarak stok miktarının yükselmesi durumunda veya firmanın stok bulundurma seviyesini artırdığı durumlarda görülür (Gücenme, 2005:196).

2.2 Mali Tablo Performans Ölçümüne Yönelik Uygulama

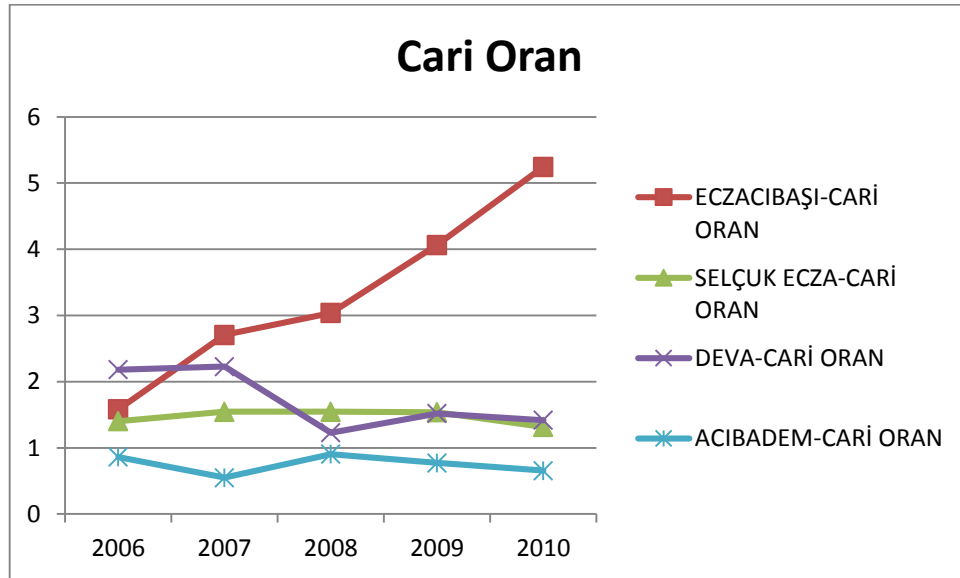
Çalışmamızda sağlık sektöründe faaliyet gösteren Acıbadem, Selçuk Ecza, Deva ve Eczacıbaşı firmalarının mali tablo performans ölçümü yapılabilmesi için 2006-2010 yılları arasına ait bilanço ve gelir tablosu kalemleri kullanılmıştır. Bu mali tablolardan elde edilen yıllık verilerin üzerinde Microsoft Excel programı yardımı ile düzenleme yapılmasına ihtiyaç duyulmuştur. Bu düzenleme ile kastedilen

yıllar itibariyle yayınlanmış olan mali tabloların aynı şekilde raporlanmasını sağlamak üzere tek tip bir raporlama formatına getirilmesidir.

Yapılan bu düzenlemeden sonra dört grup olarak ifade edilen oran analizlerine geçilmiştir. Bu oranlar; likidite oranları, finansal yapı oranları, devir hızı oranları ve kârlılık oranlarıdır. Literatürde genel kabul gören bu oranların hesaplanmasında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yayınlamış olduğu sektör raporlarında kullanılan oran analizi formülleri dikkate alınmıştır (tcmb.gov.tr/sector/2011/Raporlar/oran.pdf; Erişim Tarihi:12.10.2013).

Tezde kullanılan veriler her bir firma için 2006-2010 yıllarına ait yıllık konsolide bilanço ve gelir tablolarından oluşmakta olup, Borsa İstanbul ve firmaların resmi web sayfalarından alınmıştır. Elde edilen bilanço ve gelir tabloları Microsoft Excel formatında tek bir tablo haline dönüştürülmüş ve aynı para birimi cinsinden ifade edilmiştir. Ayrıca tezimizde kullanılan mali tablolarla ilgili olarak 20.05.2013 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan "Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi İle İlgili Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulunun 25.04.2013 tarihli ve 04/01 sayılı kararından yararlanılmıştır.

2.2.1 Mali Tablolara Likidite Oranları Analizleri Uygulamaları



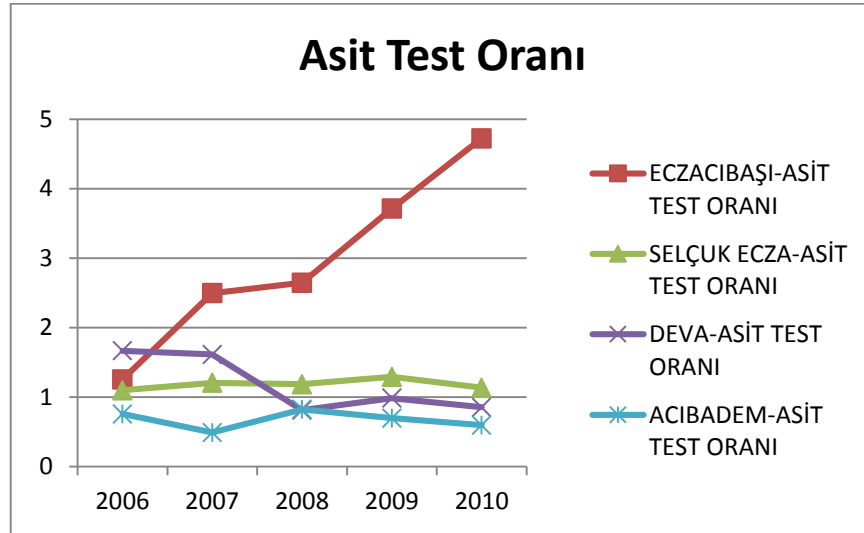
Şekil 2.1: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının cari oran grafiği.

Analize dahil edilen firmaların likidite oranlarından cari oran yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve

Acıbadem firmalarının cari oran ortalamaları sırasıyla: 3,32; 1,46; 1,71; 0,74 seviyelerindedir. Grafikte görüldüğü üzere sadece Eczacıbaşı firmasının cari oranı yıllar itibariyle artmıştır. Bu durum firmanın dönen varlıklarının çok yüksek olması ve buna bağlı olarak da kısa vadeli yabancı kaynaklarının azalması sonucunda bu oranın arttığını göstermektedir.

Tablo 2.1: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre cari oran değerleri.

LİKİDİTE ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-cari oran	1,582615	2,706056	3,038001	4,066365	5,245678
Selçuk Ecza-cari oran	1,402646	1,545284	1,546222	1,538302	1,315032
Deva-cari oran	2,180686	2,227145	1,228919	1,518598	1,417929
Acıbadem-cari oran	0,861103	0,549384	0,905256	0,772888	0,655496

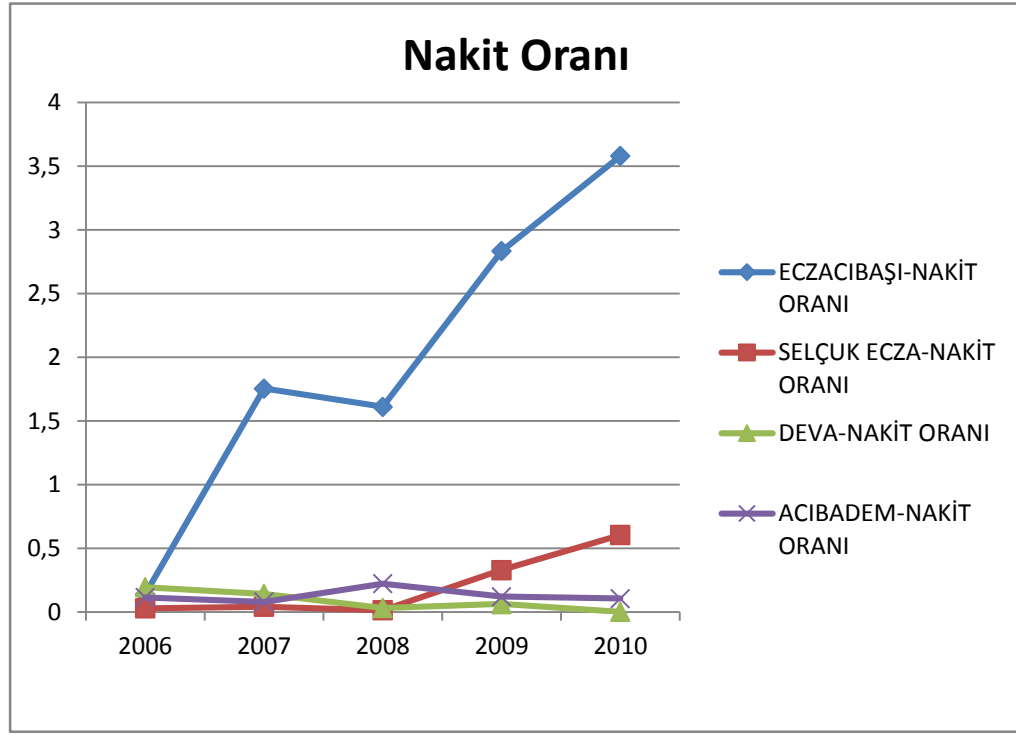


Şekil 2.2: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının asit test oranı grafiği.

Analizde yer alan firmaların likidite oranlarından asit test oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının asit test oranı ortalamaları sırasıyla: 2,96; 1,184; 1,187; 0,67 seviyelerindedir.

Tablo 2.2: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre asit test oranı değerleri.

LİKİDİTE ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-asit test oranı	1,25663	2,498198	2,647003	3,712826	4,723613
Selçuk Ecza-asit test oranı	1,098867	1,206906	1,186672	1,293454	1,1358
Deva-asit test oranı	1,668654	1,616207	0,813582	0,986135	0,855133
Acıbadem-asit test oranı	0,758184	0,49165	0,825104	0,698203	0,597775



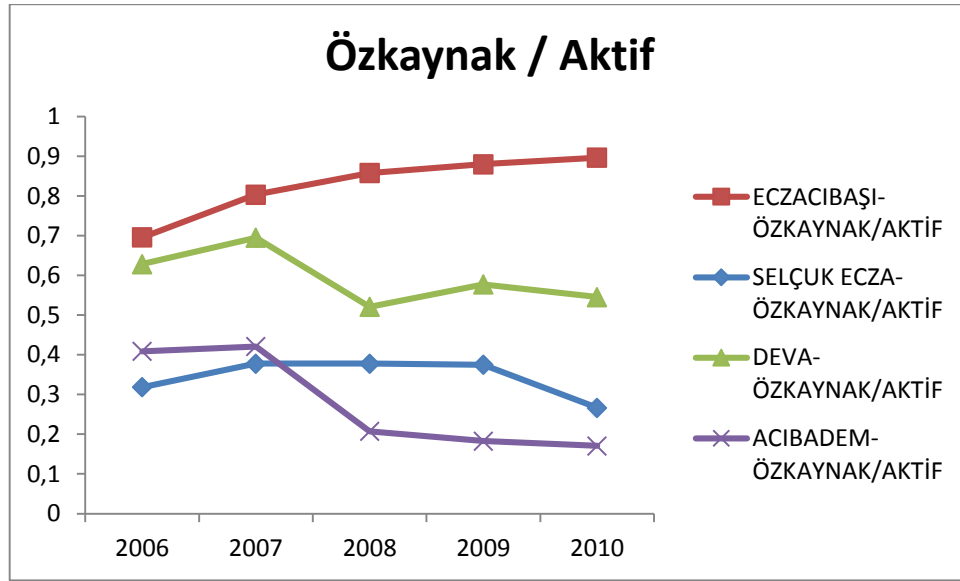
Şekil 2.3: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının nakit oranı grafiği.

Analizde incelenen firmaların nakit oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının nakit oranı ortalamaları sırasıyla: 1,98; 0,20; 0,08; 0,12 seviyelerindedir.

Tablo 2.3: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre nakit oranı değerleri.

LİKİDİTE ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-nakit oranı	0,141393	1,755039	1,611034	2,833662	3,580908
Selçuk Ecza-nakit oranı	0,029151	0,042507	0,015216	0,329722	0,605161
Deva-nakit oranı	0,194998	0,142576	0,031896	0,063344	0,002027
Acıbadem-nakit oranı	0,115694	0,080171	0,223387	0,121421	0,106026

2.2.2 Mali Tablolara Finansal Yapı Oranları Analizleri Uygulamaları

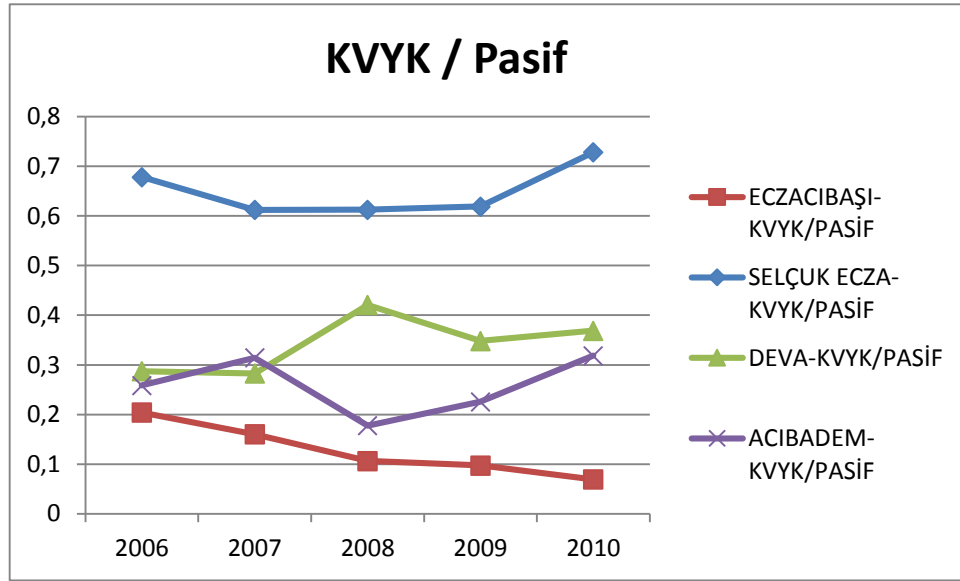


Şekil 2.4: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının özkaynak / aktif oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların finansal yapı oranlarından özkaynak / aktif oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının özkaynak / aktif oranı ortalamaları sırasıyla: 0,82; 0,34; 0,59; 0,27 seviyelerindedir. Grafikten de anlaşılacağı üzere sadece Eczacıbaşı firmasının yıllar itibariyle özkaynak / aktif oranı artmıştır.

Tablo 2.4: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre özkaynak / aktif oranı değerleri.

FİNANSAL YAPI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-özkaynak/aktif	0,696035	0,80359	0,857916	0,879942	0,896736
Selçuk Ecza-özkaynak/aktif	0,318654	0,377928	0,377985	0,375185	0,266558
Deva-özkaynak/aktif	0,628717	0,695	0,521121	0,577475	0,545638
Acıbadem-özkaynak/aktif	0,40877	0,420837	0,207552	0,182901	0,17064

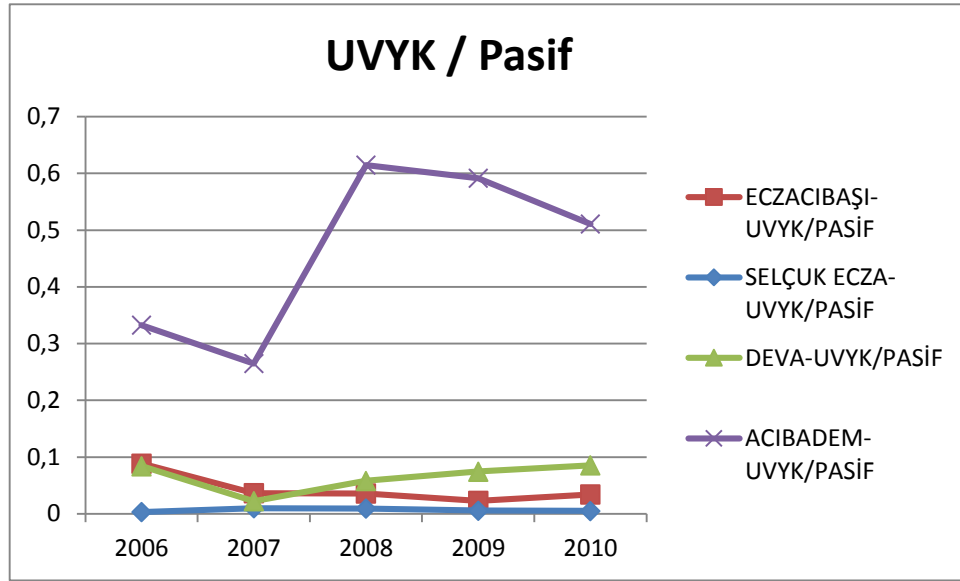


Şekil 2.5: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının kısa vadeli yabancı kaynak / pasif oranı grafiği.

Analizde yer alan firmaların finansal yapı oranlarından KVYK / pasif oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının KVYK / pasif oranı ortalamaları sırasıyla: 0,12; 0,65; 0,34; 0,25 seviyelerindedir. Grafikten de anlaşılacağı üzere sadece Eczacıbaşı firmasının yıllar itibariyle KVYK / pasif oranı sürekli olarak azalan seyirdedir.

Tablo 2.5: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre kısa vadeli yabancı kaynak / pasif oranı değerleri.

FİNANSAL YAPI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-KVYK/pasif	0,204194	0,16014	0,106347	0,09732	0,069184
Selçuk Ecza-KVYK/pasif	0,678387	0,612241	0,612706	0,619074	0,728483
Deva-KVYK/pasif	0,287286	0,282843	0,420813	0,348099	0,368964
Acıbadem-KVYK/pasif	0,25849	0,314225	0,177709	0,225557	0,318458

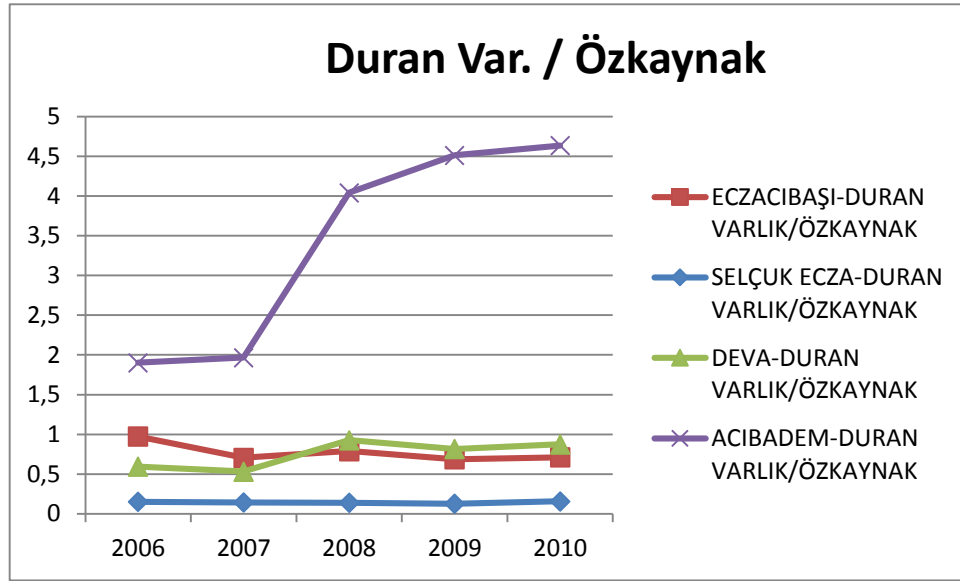


Şekil 2.6: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının uzun vadeli yabancı kaynak / pasif oranı grafiği.

Analizde incelenen firmaların finansal yapı oranlarından UYK/ pasif oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının UYK/ pasif oranı ortalamaları sırasıyla: 0,04; 0,006; 0,06; 0,46 seviyelerindedir.

Tablo 2.6: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre uzun vadeli yabancı kaynak / pasif oranı değerleri.

FİNANSAL YAPI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-UVYK/pasif	0,088541	0,036269	0,035737	0,022737	0,03408
Selçuk Ecza-UVYK/pasif	0,002959	0,009831	0,009309	0,005741	0,004959
Deva-UVYK/pasif	0,083997	0,022158	0,058067	0,074426	0,085399
Acıbadem-UVYK/pasif	0,33274	0,264938	0,614739	0,591542	0,510902

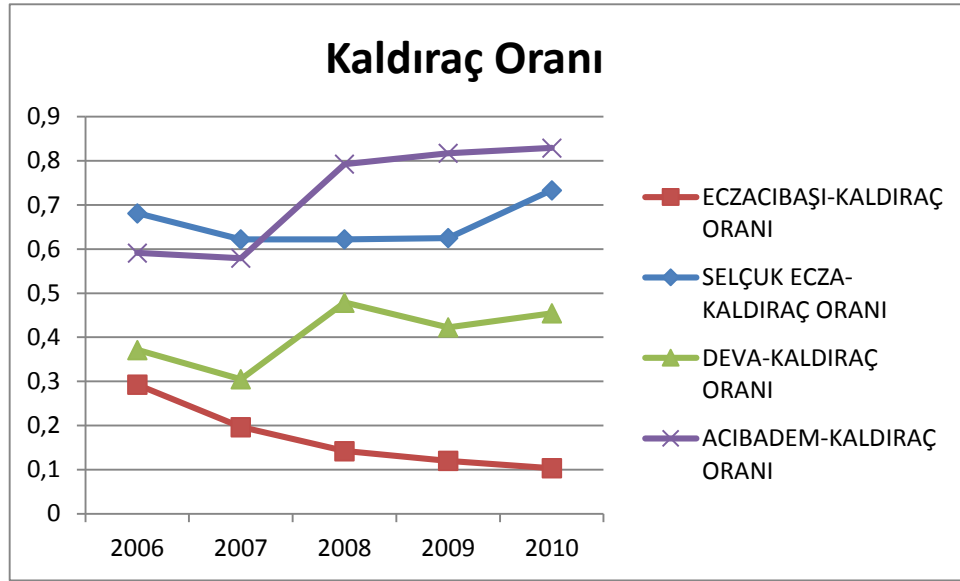


Şekil 2.7: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının duran varlık / özkaynak oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların finansal yapı oranlarından duran varlık / özkaynak oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının duran varlık / özkaynak oranı ortalamaları sırasıyla: 0,77; 0,14; 0,74; 3,41 seviyelerindedir. Grafikten de anlaşılacağı üzere sadece Acıbadem firmasının yıllar itibariyle duran varlık/ özkaynak oranı artış göstermiştir.

Tablo 2.7: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre duran varlık / özkaynak oranı değerleri.

FİNANSAL YAPI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-duran varlık/özkaynak	0,972421	0,705149	0,789026	0,686703	0,710445
Selçuk Ecza-duran varlık/özkaynak	0,152086	0,142656	0,139215	0,127076	0,157646
Deva-duran varlık/özkaynak	0,594099	0,532473	0,926571	0,816273	0,873905
Acıbadem-duran varlık/özkaynak	1,901838	1,966009	4,042978	4,514287	4,636966

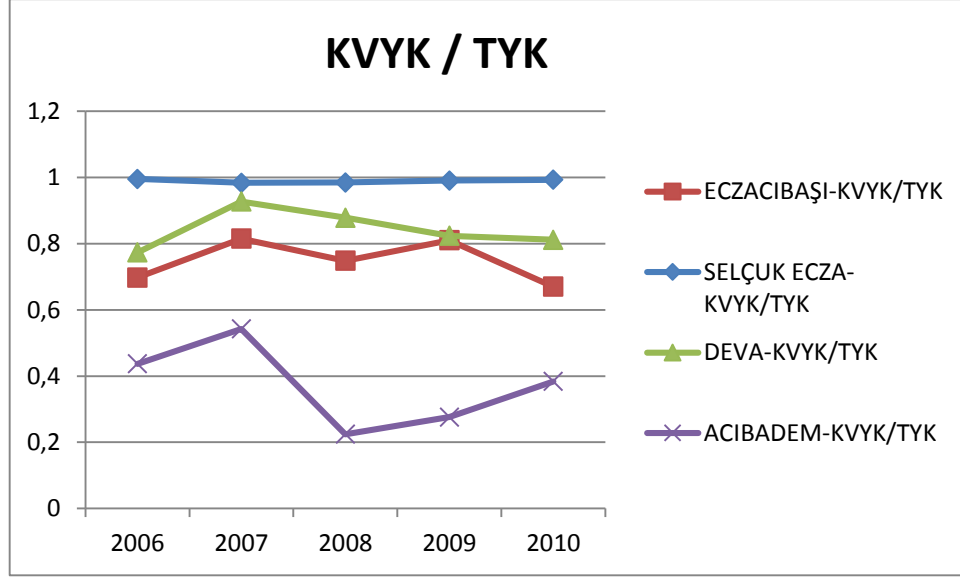


Şekil 2.8: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının kaldıraç oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların kaldıraç oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının kaldıraç oranı ortalamaları sırasıyla: 0,17; 0,65; 0,40; 0,72 seviyelerindedir. Grafikten de anlaşılacağı üzere sadece Eczacıbaşı firmasının yıllar itibariyle kaldıraç oranı azalan seyirdedir.

Tablo 2.8: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre kaldıraç oranı değerleri.

FİNANSAL YAPI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-kaldıraç oranı	0,292736	0,19641	0,142084	0,120058	0,103264
Selçuk Ecza-kaldıraç oranı	0,681346	0,622072	0,622015	0,624815	0,733442
Deva-kaldıraç oranı	0,371283	0,305	0,478879	0,422525	0,454362
Acıbadem-kaldıraç oranı	0,59123	0,579163	0,792448	0,817099	0,82936

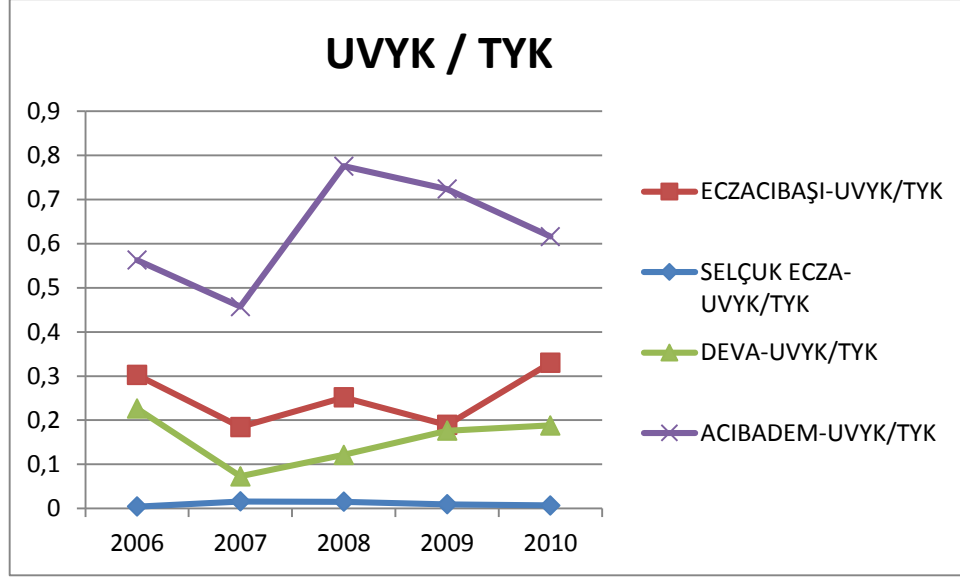


Şekil 2.9: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının kısa vadeli yabancı kaynak / toplam yabancı kaynak oranı grafiği.

Analizde incelenen firmaların KVYK/ TYK oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının KVYK/ TYK oranı ortalamaları sırasıyla: 0,74; 0,98; 0,84; 0,37 seviyelerindedir.

Tablo 2.9: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre kısa vadeli yabancı kaynak / toplam yabancı kaynak oranı değerleri.

FINANSAL YAPI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-KVYK/TYK	0,697538	0,815339	0,74848	0,810615	0,669972
Selçuk Ecza-KVYK/TYK	0,995658	0,984196	0,985034	0,990812	0,993239
Deva-KVYK/TYK	0,773765	0,927352	0,878745	0,823854	0,812047
Acıbadem-KVYK/TYK	0,437207	0,54255	0,224254	0,276046	0,383981

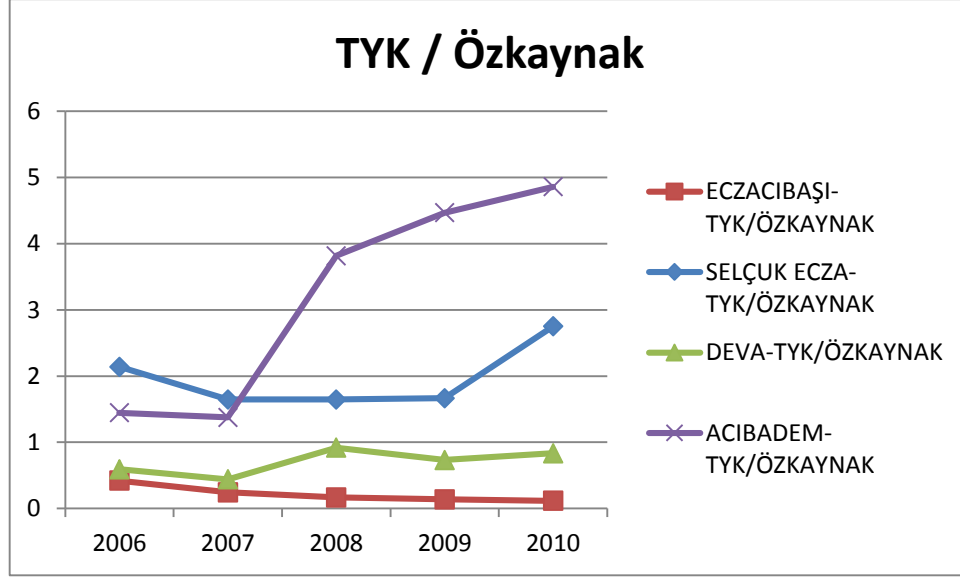


Şekil 2.10: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının uzun vadeli yabancı kaynak / toplam yabancı kaynak oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların finansal yapı oranlarından UVYK / TYK oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının UVYK / TYK oranı ortalamaları sırasıyla: 0,25; 0,01; 0,15; 0,62 seviyelerindedir.

Tablo 2.10: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre uzun vadeli yabancı kaynak / toplam yabancı kaynak oranı değerleri.

FİNANSAL YAPI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-UVYK/TYK	0,302462	0,184661	0,25152	0,189385	0,330028
Selçuk Ecza-UVYK/TYK	0,004342	0,015804	0,014966	0,009188	0,006761
Deva-UVYK/TYK	0,226235	0,072648	0,121255	0,176146	0,187953
Acıbadem-UVYK/TYK	0,562793	0,45745	0,775746	0,723954	0,616019



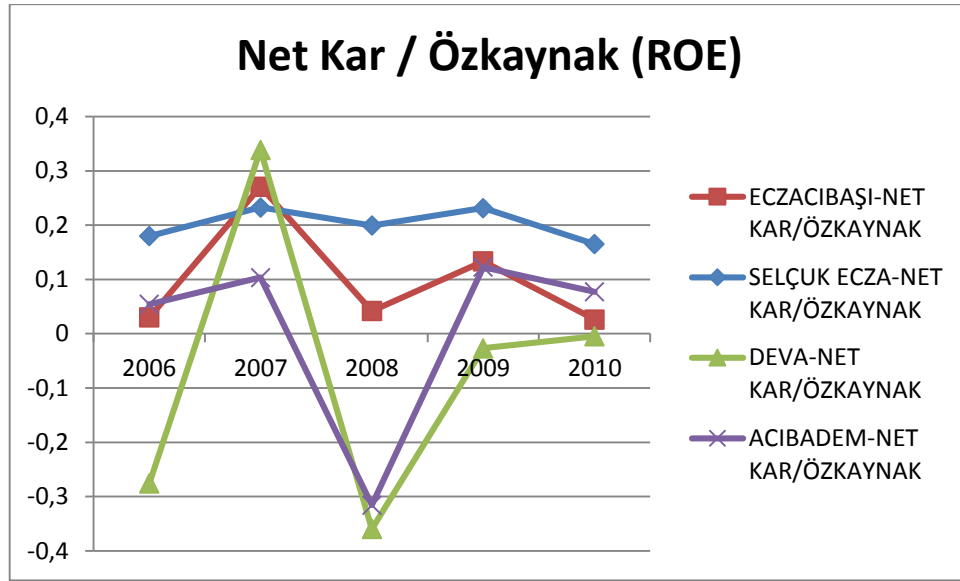
Şekil 2.11: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının toplam yabancı kaynak / özkaynak oranı grafiği.

Analizde yer alan firmaların finansal yapı oranlarından TYK / Özkaynak oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının TYK / Özkaynak oranı ortalamaları sırasıyla: 0,21; 1,96; 0,70; 3,19 seviyelerindedir. Grafikte de görüldüğü gibi sadece Eczacıbaşı firmasının yıllar itibariyle TYK / Özkaynak oranı azalan seyirdedir.

Tablo 2.11: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre toplam yabancı kaynak / özkaynak oranı değerleri.

FİNANSAL YAPI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-TYK/özkaynak	0,420576	0,244415	0,165615	0,136438	0,115156
Selçuk Ecza-TYK/özkaynak	2,1382	1,646007	1,645607	1,665352	2,751528
Deva-TYK/özkaynak	0,590541	0,438849	0,918942	0,731676	0,832718
Acıbadem-TYK/özkaynak	1,446366	1,376215	3,818073	4,467425	4,860291

2.2.3 Mali Tablolara Kârlılık Oranları Analizleri Uygulamaları

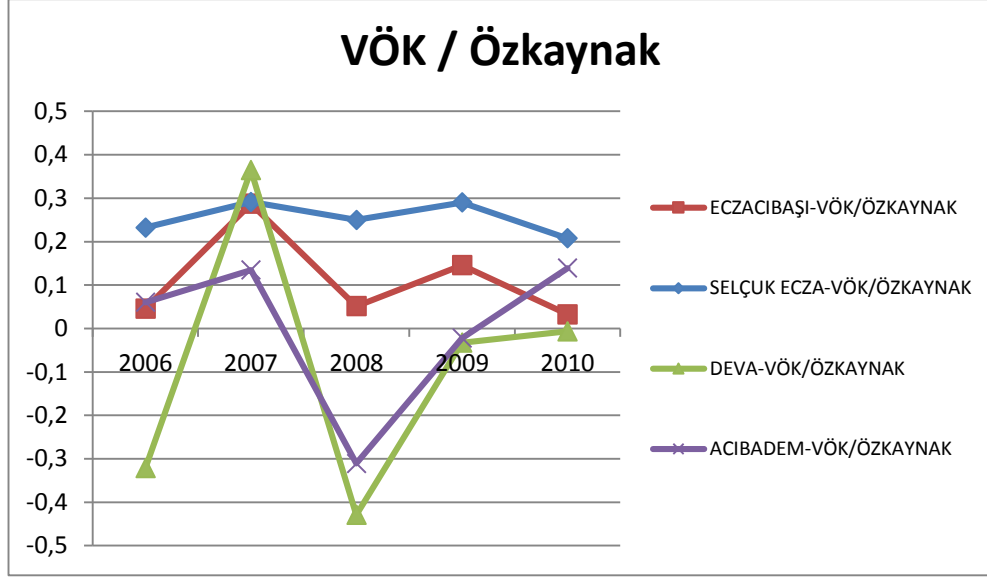


Şekil 2.12: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net kâr / özkaynak oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların kârlılık oranlarından net kâr / özkaynak oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net kâr / özkaynak oranı ortalamaları sırasıyla: 0,10; 0,20; -0,06; 0,008 seviyelerindedir. Grafikten de anlaşılacağı üzere incelenen tüm firmaların net kâr / özkaynak oranı verileri artan-azalan seyirdedir.

Tablo 2.12: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre net kâr / özkaynak oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-net kar/özkaynak	0,0301	0,2709	0,0418	0,1334	0,0264
Selçuk Ecza-net kar/özkaynak	0,18	0,2327	0,1995	0,2315	0,1653
Deva-net kar/özkaynak	-0,27555	0,338748	-0,35945	-0,02682	-0,00471
Acıbadem-net kar/özkaynak	0,05436	0,103677	-0,31569	0,122585	0,07743

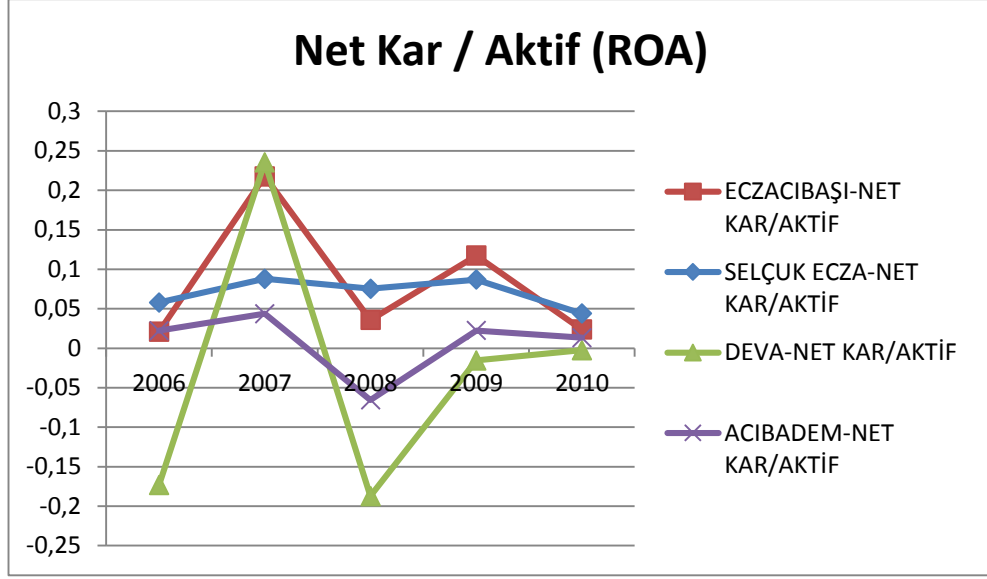


Şekil 2.13: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının vergi öncesi kâr / özkaynak oranı grafiği.

Analizde incelenen firmaların kârlılık oranlarından VÖK / özkaynak oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının VÖK / özkaynak oranı ortalamaları sırasıyla: 0,11; 0,25; -0,08; 0,0001 seviyelerindedir. Grafikte de görüldüğü üzere net kâr / özkaynak oranı verilerinde de olduğu gibi tüm firmaların VÖK / özkaynak oranı verileri artan-azalan seyirdedir.

Tablo 2.13: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre vergi öncesi kâr / özkaynak oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-VÖK/özkaynak	0,0457	0,2873	0,0512	0,1456	0,0327
Selçuk Ecza-VÖK/özkaynak	0,2322	0,2913	0,2499	0,2901	0,2075
Deva-VÖK/özkaynak	-0,32142	0,364515	-0,42913	-0,03277	-0,00649
Acıbadem-VÖK/özkaynak	0,060248	0,1347	-0,31086	-0,02245	0,139032

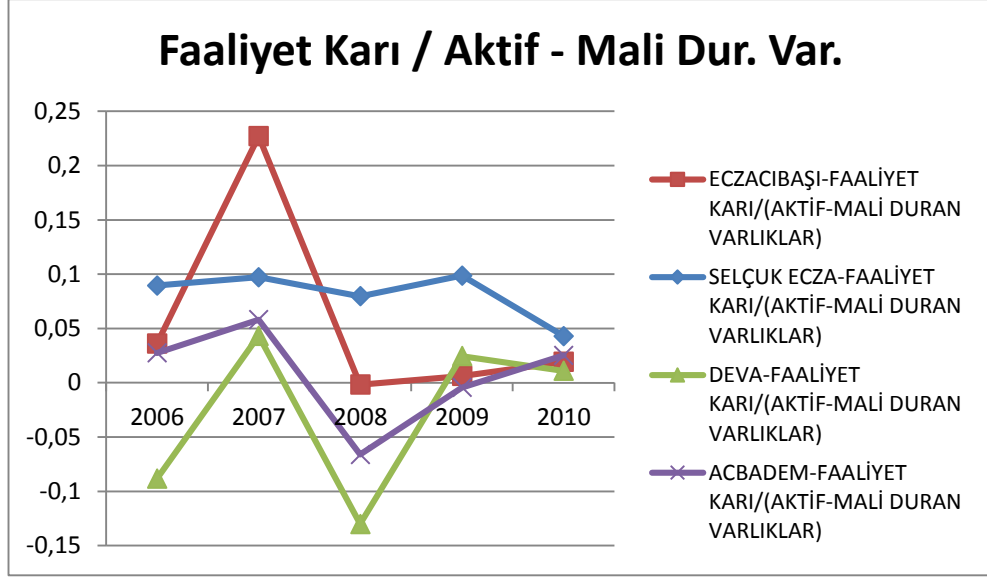


Şekil 2.14: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net kâr / aktif oranı grafiği.

Analizde yer alan firmaların kârlılık oranlarından net kâr / aktif oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net kâr / aktif oranı ortalamaları sırasıyla: 0,08; 0,07; -0,02; 0,007 seviyelerindedir. Grafikte de görüldüğü üzere net kâr / aktif oranı verileri artan-azalan seyir göstermiştir.

Tablo 2.14: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre net kâr / aktif oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-net kar/aktif	0,021	0,2177	0,0358	0,1173	0,0237
Selçuk Ecza-net kar/aktif	0,0579	0,0879	0,0754	0,0868	0,044
Deva-net kar/aktif	-0,17324	0,23543	-0,18732	-0,01549	-0,00257
Acıbadem-net kar/aktif	0,022221	0,043631	-0,06552	0,022421	0,013213

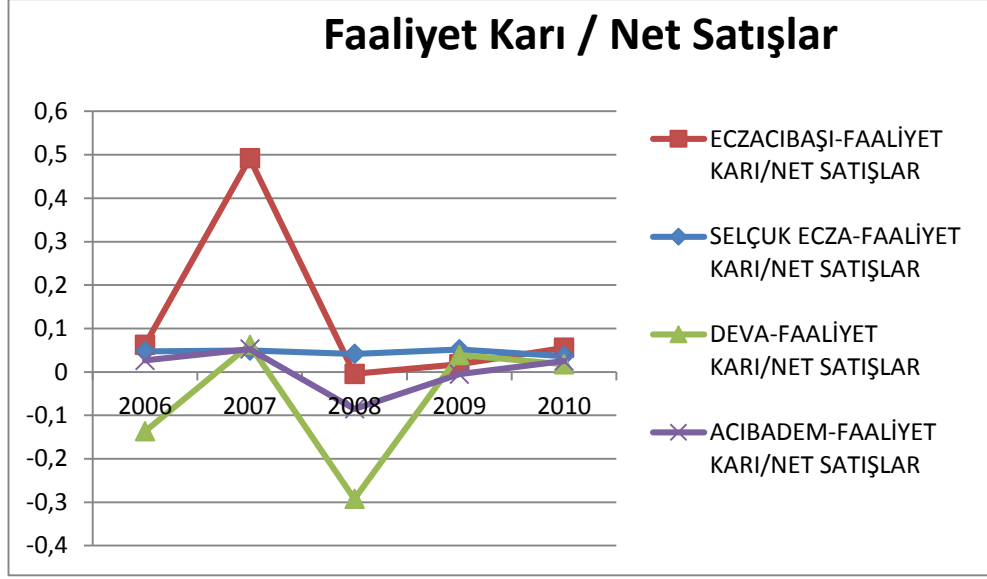


Şekil 2.15: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faaliyet kârı / (aktif-mali duran varlıklar) oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların kârlılık oranlarından faaliyet kârı / (aktif-mali duran varlıklar) oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faaliyet kârı / (aktif-mali duran varlıklar) oranı ortalamaları sırasıyla: 0,05; 0,08; -0,02; 0,008 seviyelerindedir. Grafikte de görüldüğü üzere incelen tüm firmaların faaliyet kârı / (aktif-mali duran varlıklar) oranı verileri artan-azalan seyir göstermiştir.

Tablo 2.15: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre faaliyet kârı / (aktif-mali duran varlıklar) oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-faaliyet kârı/(aktif-mali duran var.)	0,036	0,227	-0,0017	0,0062	0,0192
Selçuk Ecza-faaliyet kârı/(aktif-mali duran var.)	0,0896	0,0972	0,0797	0,0987	0,043
Deva-faaliyet kârı/(aktif-mali duran var.)	-0,0883	0,043198	-0,13014	0,02452	0,010987
Acbadem-faaliyet kârı/(aktif-mali duran var.)	0,027542	0,058086	-0,0661	-0,00439	0,02527

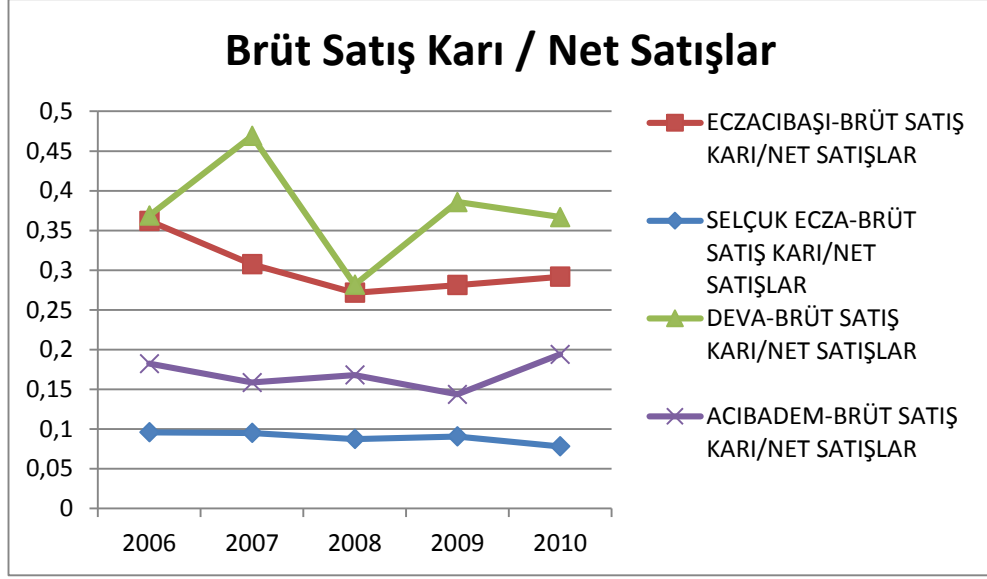


Şekil 2.16: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faaliyet kârı / net satışlar oranı grafiği.

Analizde yer alan firmaların kârlılık oranlarından faaliyet kârı / net satışlar oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faaliyet kârı / net satışlar oranı ortalamaları sırasıyla: 0,12; 0,04; -0,06; 0,002 seviyelerindedir.

Tablo 2.16: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre faaliyet kârı / net satışlar oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-faaliyet kârı/net satışlar	0,062562	0,491825	-0,00444	0,017655	0,055529
Selçuk Ecza-faaliyet kârı/net satışlar	0,047399	0,049259	0,041356	0,051738	0,036374
Deva-faaliyet kârı/net satışlar	-0,13692	0,062204	-0,29232	0,03882	0,017692
Acıbadem-faaliyet kârı/net satışlar	0,026391	0,052716	-0,08517	-0,00517	0,024957

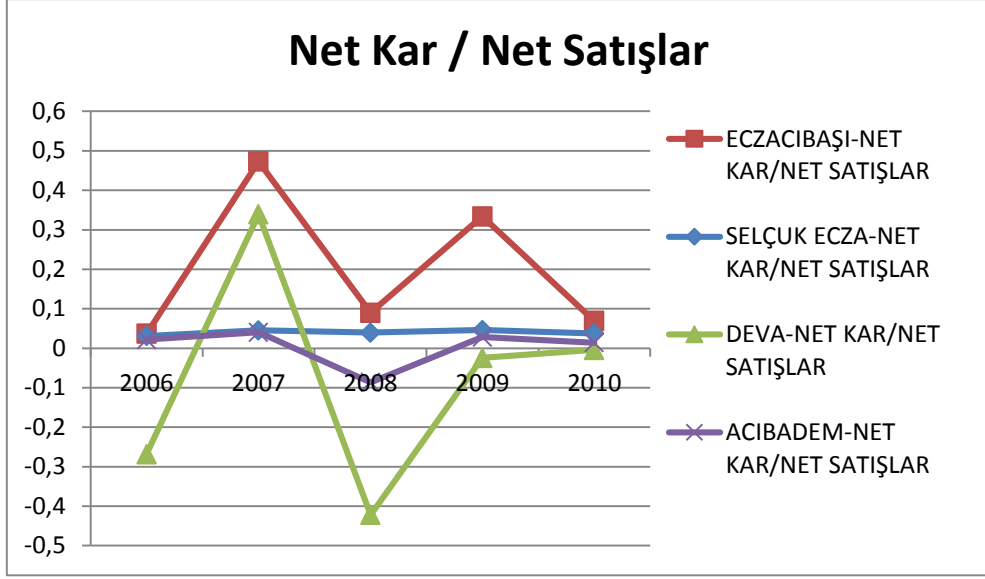


Şekil 2.17: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının brüt satış kârı / net satışlar oranı grafiği.

Analizde incelenen firmaların brüt satış kârı / net satışlar oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının brüt satış kârı / net satışlar oranı ortalamaları sırasıyla: 0,30; 0,08; 0,37; 0,16 seviyelerindedir.

Tablo 2.17: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre brüt satış kârı / net satışlar oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-brüt satış kârı/net satışlar	0,361953	0,307539	0,271512	0,281213	0,291821
Selçuk Ecza-brüt satış kârı/net satışlar	0,09575	0,09513	0,087317	0,090639	0,078081
Deva-brüt satış kârı/net satışlar	0,368738	0,469023	0,2817	0,385846	0,36684
Acıbadem-brüt satış kârı/net satışlar	0,182345	0,158593	0,167967	0,143636	0,19397

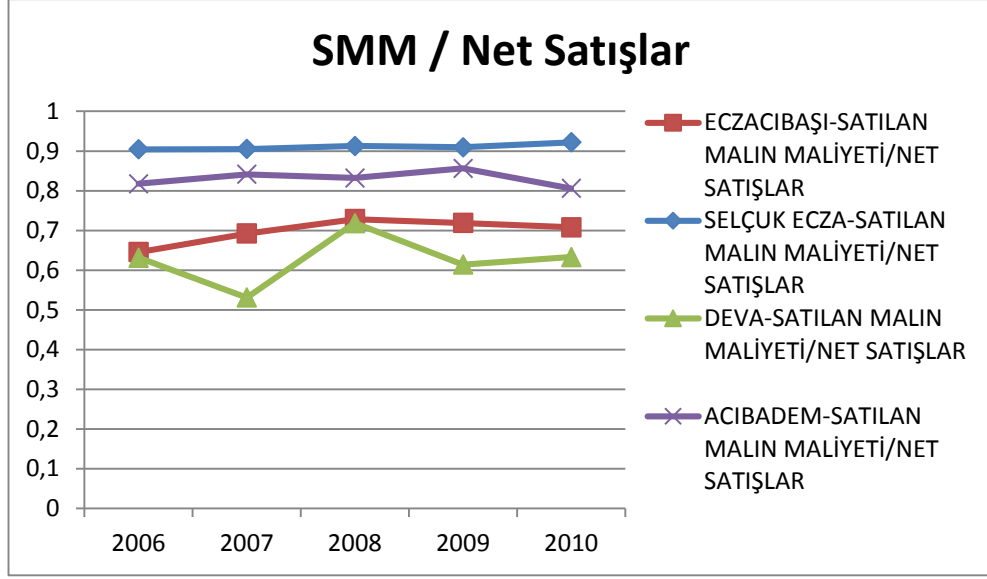


Şekil 2.18: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net kâr / net satışlar oranı grafiği.

Analizde yer alan firmaların net kâr / net satışlar oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net kâr / net satışlar oranı ortalamaları sırasıyla: 0,20; 0,03; -0,07; 0,003 seviyelerindedir.

Tablo 2.18: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre net kâr / net satışlar oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-net kar/net satışlar	0,036584	0,472839	0,089915	0,334038	0,069175
Selçuk Ecza-net kar/net satışlar	0,030877	0,045313	0,039707	0,046079	0,03752
Deva-net kar/net satışlar	-0,26864	0,33901	-0,42228	-0,02461	-0,00415
Acıbadem-net kar/net satışlar	0,021684	0,040575	-0,08649	0,028253	0,013899

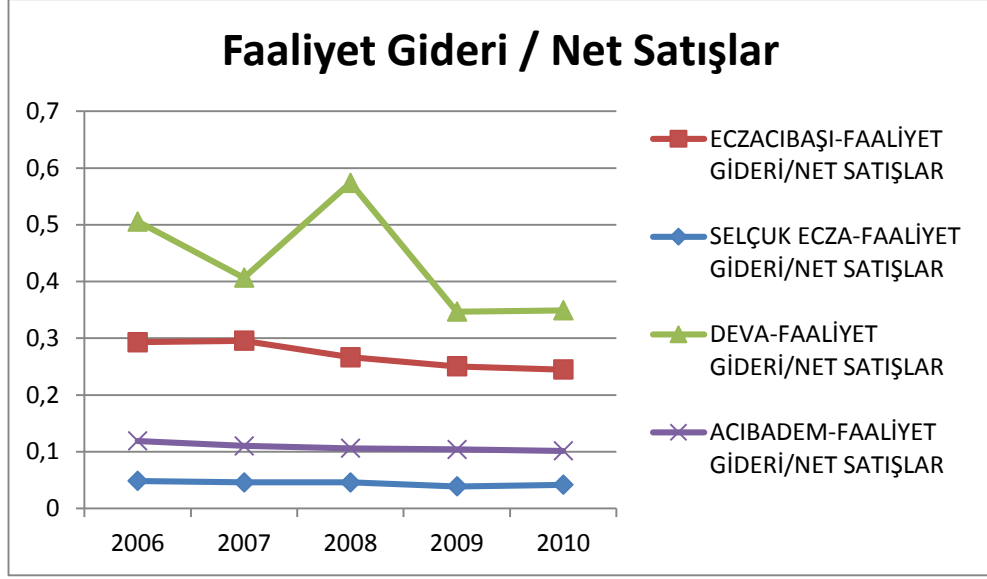


Şekil 2.19: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının satılan malın maliyeti / net satışlar oranı grafiği.

Analizde incelenen firmaların satılan malın maliyeti / net satışlar oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının satılan malın maliyeti / net satışlar oranı ortalamaları sırasıyla: 0,69; 0,91; 0,62; 0,83 seviyelerindedir.

Tablo 2.19: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre satılan malın maliyeti / net satışlar oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-satılan malın maliyeti/net satışlar	0,645675	0,692461	0,728488	0,718787	0,708179
Selçuk Ecza-satılan malın maliyeti/net satışlar	0,90425	0,90487	0,912683	0,909361	0,921919
Deva-satılan malın maliyeti/net satışlar	0,631262	0,530977	0,7183	0,614154	0,63316
Acıbadem-satılan malın maliyeti/net satışlar	0,817655	0,841407	0,832033	0,856364	0,80603

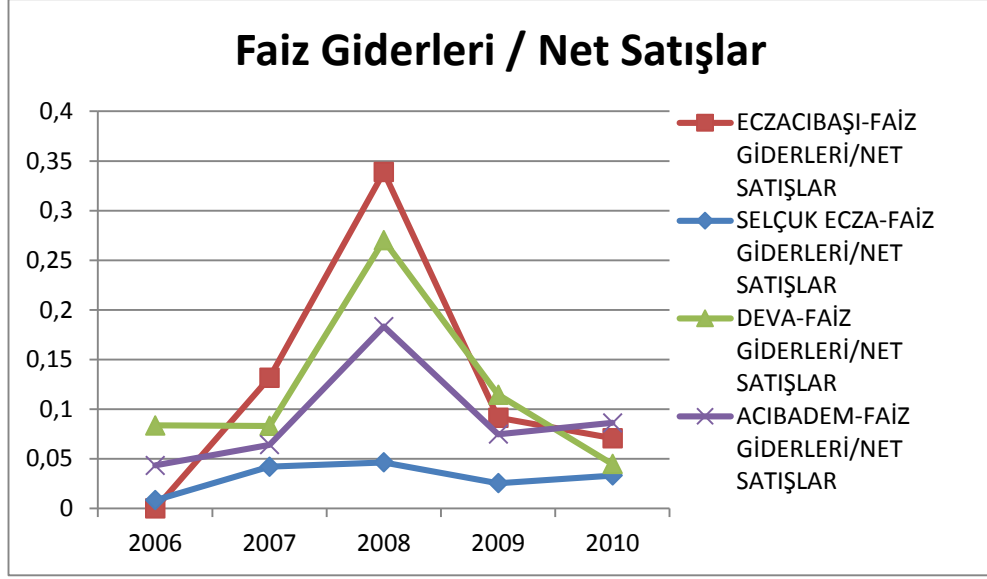


Şekil 2.20: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faaliyet gideri / net satışlar oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların kârlılık oranlarından faaliyet gideri / net satışlar oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faaliyet gideri / net satışlar oranı ortalamaları sırasıyla: 0,27; 0,04; 0,43; 0,10 seviyelerindedir.

Tablo 2.20: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre faaliyet gideri / net satışlar oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-faaliyet gideri/net satışlar	0,292891	0,295538	0,266463	0,250412	0,244841
Selçuk Ecza-faaliyet gideri/net satışlar	0,048351	0,045871	0,045961	0,038901	0,041707
Deva-faaliyet gideri/net satışlar	0,50566	0,406819	0,574021	0,347026	0,349148
Acıbadem-faaliyet gideri/net satışlar	0,118953	0,110163	0,105856	0,103864	0,101344



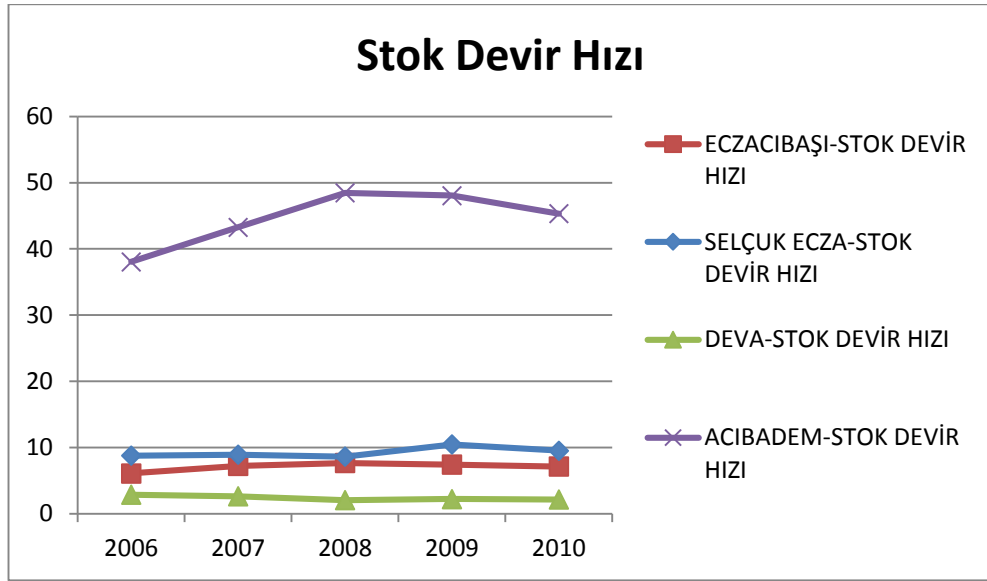
Şekil 2.21: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faiz giderleri / net satışlar oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların kârlılık oranlarından faiz giderleri / net satışlar oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının faiz giderleri/ net satışlar oranı ortalamaları sırasıyla: 0,12; 0,03; 0,11; 0,09 seviyelerindedir.

Tablo 2.21: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre faiz giderleri / net satışlar oranı değerleri.

KARLILIK ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-faiz giderleri/net satışlar	0	0,131578	0,338808	0,091399	0,070679
Selçuk Ecza-faiz giderleri/net satışlar	0,008264	0,042063	0,046338	0,025413	0,033151
Deva-faiz giderleri/net satışlar	0,08357	0,083073	0,270107	0,114552	0,044801
Acıbadem-faiz giderleri/net satışlar	0,043356	0,064141	0,18331	0,074695	0,086139

2.2.4 Mali Tablolara Devir Hızı Oranları Analizleri Uygulamaları

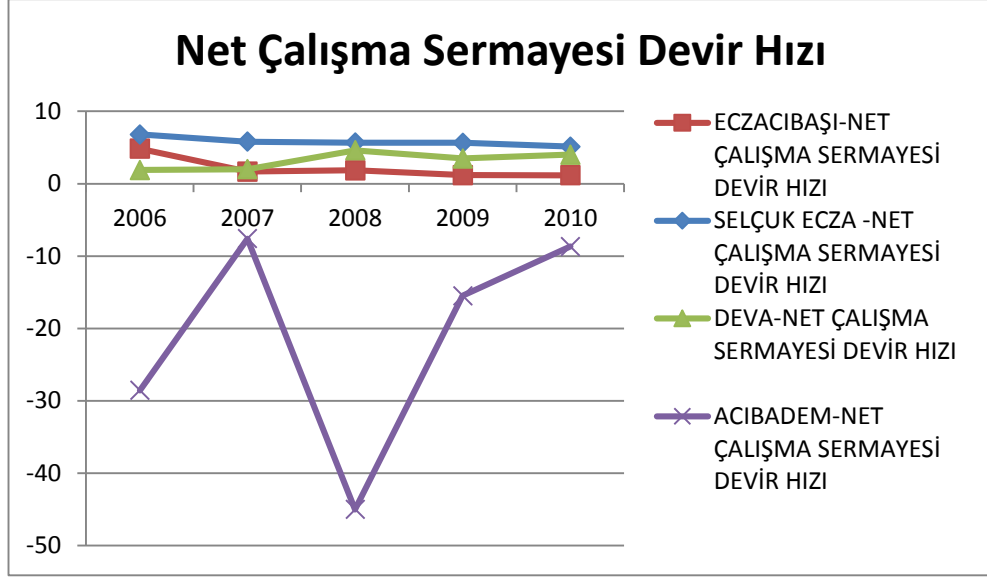


Şekil 2.22: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının stok devir hızı oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların devir hızı oranlarından stok devir hızı oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının stok devir hızı oranı ortalamaları sırasıyla: 7,09; 9,26; 2,38; 44,64 seviyelerindedir.

Tablo 2.22: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre stok devir hızı oranı değerleri.

DEVİR HIZI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-stok devir hızı	6,0942	7,2205	7,6498	7,4159	7,1147
Selçuk Ecza-stok devir hızı	8,768318	8,912834	8,62449	10,47117	9,524898
Deva-stok devir hızı	2,87115	2,628017	2,050822	2,227359	2,148864
Acıbadem-stok devir hızı	38,04451	43,27631	48,46829	48,07216	45,34342

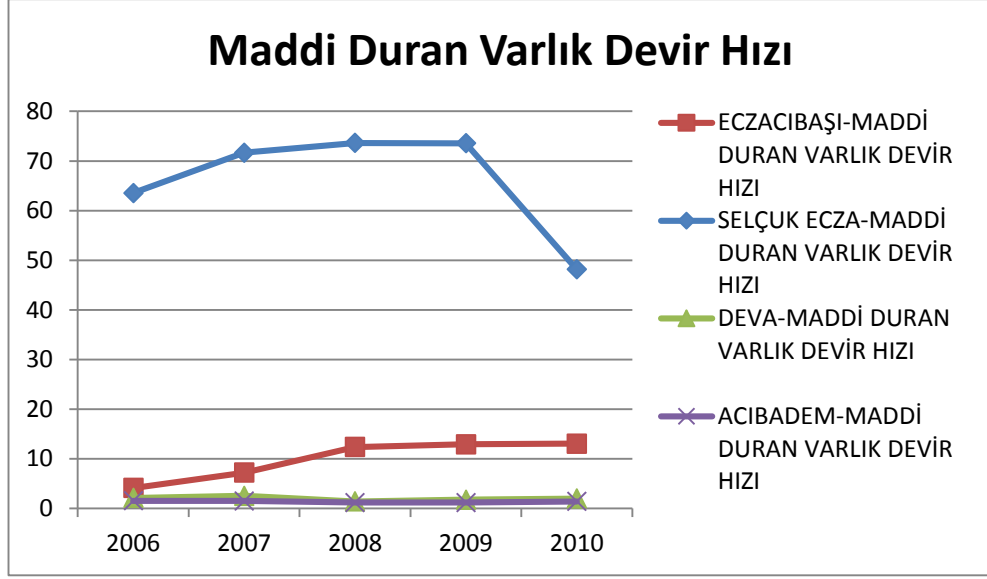


Şekil 2.23: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net çalışma sermayesi devir hızı oranı grafiği.

Analizde yer alan firmaların devir hızı oranlarından net çalışma sermayesi devir hızı oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının net çalışma sermayesi devir hızı oranı ortalamaları sırasıyla: 2,13; 5,81; 3,20; -21,05 seviyelerindedir.

Tablo 2.23: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre net çalışma sermayesi devir hızı oranı değerleri.

DEVİR HIZI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-net çalışma sermayesi devir hızı	4,8259	1,6854	1,841	1,1775	1,1678
Selçuk Ecza - net çalışma sermayesi devir hızı	6,801929	5,814259	5,677089	5,6582	5,120071
Deva-net çalışma sermayesi devir hızı	1,901215	2,000822	4,604714	3,48707	4,015771
Acıbadem-net çalışma sermayesi devir hızı	-28,5413	-7,59438	-44,993	-15,4913	-8,66473

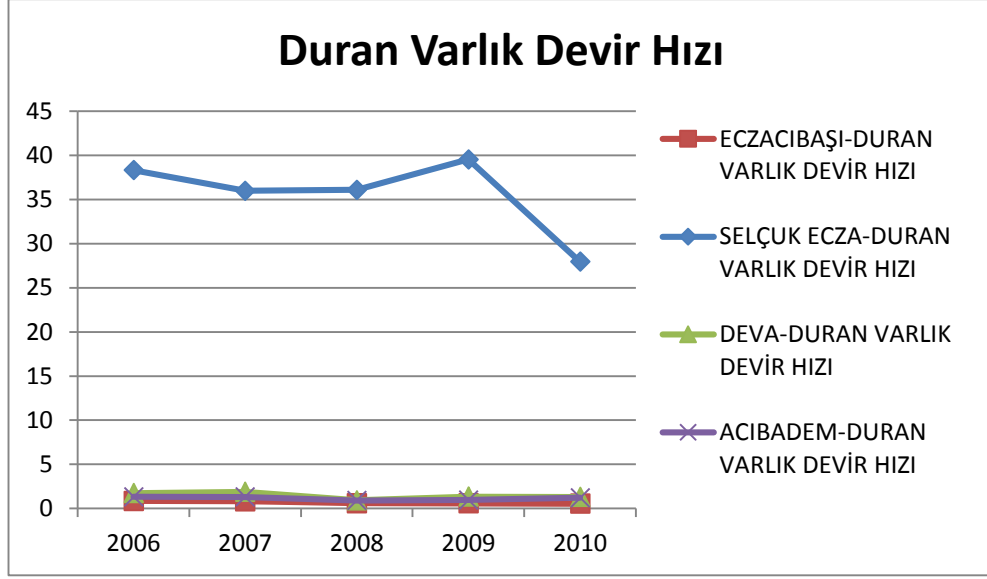


Şekil 2.24: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının maddi duran varlık devir hızı oranı grafiği.

Analizde incelenen firmaların devir hızı oranlarından maddi duran varlık devir hızı oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının maddi duran varlık devir hızı oranı ortalamaları sırasıyla: 9,93; 66,11; 1,96; 1,36 seviyelerindedir.

Tablo 2.24: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre maddi duran varlık devir hızı oranı değerleri.

DEVİR HIZI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-maddi duran varlık d.h.	4,1141	7,2156	12,3586	12,9265	13,0391
Selçuk Ecza-maddi duran varlık d.h.	63,53171	71,66435	73,63585	73,57544	48,17393
Deva-maddi duran varlık d.h.	2,131824	2,530319	1,403288	1,764719	1,999959
Acıbadem-maddi duran varlık d.h.	1,533256	1,50963	1,195337	1,187231	1,41228

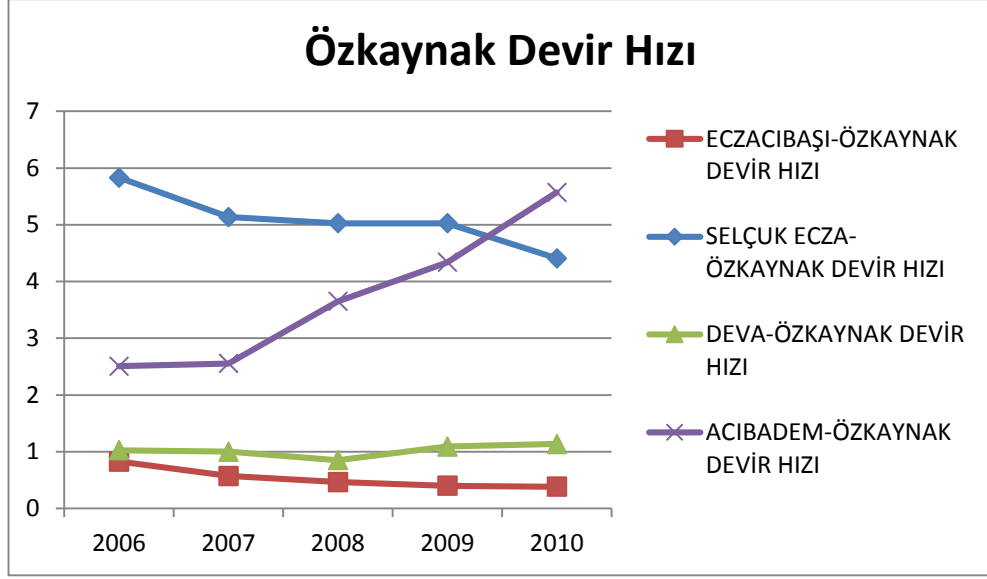


Şekil 2.25: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının duran varlık devir hızı oranı grafiği.

Analize dahil edilen firmaların duran varlık devir hızı oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının duran varlık devir hızı oranı ortalamaları sırasıyla: 0,67; 35,59; 1,43; 1,13 seviyelerindedir.

Tablo 2.25: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre duran varlık devir hızı oranı değerleri.

DEVİR HIZI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-duran varlık devir hızı	0,8482	0,8126	0,5894	0,5815	0,5384
Selçuk Ecza-duran varlık devir hızı	38,33761	36,00309	36,10667	39,54936	27,96243
Deva-duran varlık devir hızı	1,726498	1,87658	0,918663	1,335444	1,298633
Acıbadem-duran varlık devir hızı	1,318128	1,29969	0,902777	0,961116	1,201397

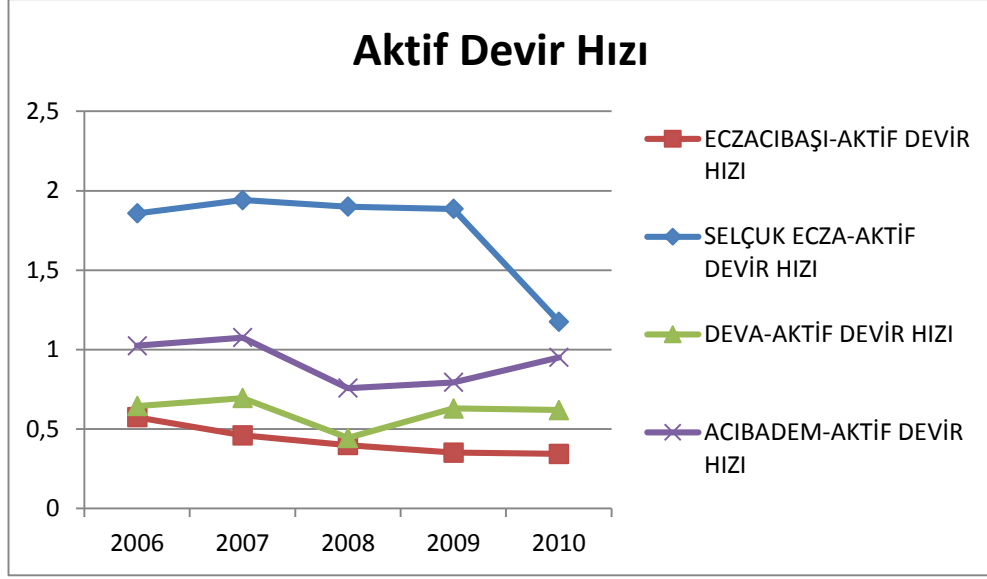


Şekil 2.26: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının özkaynak devir hızı oranı grafiği.

Analizde yer alan firmaların özkaynak devir hızı oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının özkaynak devir hızı oranı ortalamaları sırasıyla: 0,52; 5,08; 1,02; 3,72 seviyelerindedir.

Tablo 2.26: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre özkaynak devir hızı oranı değerleri.

DEVİR HIZI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-özkaynak devir hızı	0,8248	0,573	0,4651	0,3993	0,3825
Selçuk Ecza-özkaynak devir hızı	5,830606	5,136067	5,026575	5,025759	4,408164
Deva-özkaynak devir hızı	1,02571	0,999228	0,851207	1,090087	1,134882
Acıbadem-özkaynak devir hızı	2,506865	2,555202	3,649906	4,338753	5,570835



Şekil 2.27: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının aktif devir hızı oranı grafiği.

Analizde incelenen firmaların devir hızı oranlarından aktif devir hızı oranı yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının aktif devir hızı oranı ortalamaları sırasıyla: 0,42; 1,75; 0,60; 0,92 seviyelerindedir.

Tablo 2.27: Eczacıbaşı, Selçuk Ecza, Deva ve Acıbadem firmalarının yıllara göre aktif devir hızı oranı değerleri.

DEVİR HIZI ORANLARI	2006	2007	2008	2009	2010
Eczacıbaşı-aktif devir hızı	0,5741	0,4604	0,399	0,3514	0,343
Selçuk Ecza-aktif devir hızı	1,857946	1,941063	1,89997	1,885589	1,175032
Deva-aktif devir hızı	0,644881	0,694463	0,443582	0,629498	0,619235
Acıbadem-aktif devir hızı	1,02473	1,075324	0,757545	0,793564	0,950607

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

SAĞLIK SEKTÖRÜNÜN 2006-2010 YILLARINA İLİŞKİN ENDEKS OLUŞTURULMASINA YÖNELİK MODEL ÖNERİSİ

Sağlık alanında 2006 ile 2010 yılları arasında faaliyet gösteren firmalar Acıbadem, Selçuk Ecza, Deva ve Eczacıbaşı olmak üzere 4 adettir ve hepsi de Borsa İstanbul'da faaliyet göstermektedir.

Borsa İstanbul'da bulunan endeksler incelendiğinde sağlık alanındaki bu 4 firmanın birlikte izlendiği bir endeks olmadığı tespit edilmiştir. Ne var ki Borsa İstanbul'da sağlık alanındaki bu firmalar farklı endekslerde izlenmiş olup, sağlık sektörü ya da endeksi çalışmamızın yapıldığı tarihe kadar oluşturulmamıştır.

Özel sağlık sektörünün gelişmesi ve halka açılmak isteyen firmalara önderlik yapması amacıyla sektör ve endeks oluşturulması gerekmektedir. Sağlık sektöründe faaliyet gösteren bu 4 firma temelde aynı sektöre hizmet etse de farklı misyonları bulunmaktadır. Örneğin Acıbadem grubu sağlık hizmeti sunarken, Eczacıbaşı ve Deva ise ilaç üreticisi olarak faaliyet göstermektedir. Selçuk Ecza ise ilaç deposu olarak görev yapmakta olup üretilen ilaçların eczaneye ve dolayısıyla da hastaya ulaştırılmasında aracılık fonksiyonunu üstlenmektedir. Bu 4 firmanın birden tek bir sektörde yer alması ve bir endeks ile hisse senetlerinin izlenmesi, bu alanın gelişmesi için son derece önemlidir.

Borsa İstanbul'daki sektör ve endeksler incelendiğinde endeks oluşturmanın temel mantığı olan aynı iş kolundaki firmaların birlikte değerlendirilmesi ilkesine günümüzde farklı açıdan yaklaşıldığı görülmektedir. Şöyle ki, sadece aynı ilde faaliyet gösteren ve hiçbir iş kolu aynı olmayan firmalardan oluşan endeksler Şehir endeksleri olarak adlandırılmakta ve farklı sektörlerin bir endekste gösterilmesine olanak vermektedir. Ayrıca BIST 100, BIST 50 gibi gösterge endeksleri de bu kapsamda birer örnek olmaktadır.

Çalışmamız sağlık sektörü olarak tanımlanabilecek ve Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren sadece 4 adet firmanın birlikte değerlendirildiği bir endeksin

olmaması üzerine endeks oluşturmak amacıyla model önermektedir. Oluşturulacak endeks sağlık sektörüne yatırım yapmak isteyen yatırımcılara alternatif oluşturabileceği gibi borsada işlem görmek isteyen benzer firmalara da örnek olacaktır.

Bu bölümde yöntem, veriler, kapsam ve sınırlılıklar kısımlarında önerilen modelin aşamaları ve süreçleri hakkında bilgi verilmiştir.

3.1 Yöntem

Sağlık sektörünün 2006 – 2010 dönemlerinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören toplam 4 adet firmasına yönelik bir endeks oluşturulması için 20.11.2013 tarihinde yayımlanmış olan Borsa İstanbul Pay Endeksleri Temel Kuralları ve Endeks Hesaplama Yöntemi temel alınarak yapılmıştır.

İlgili endeks hesaplama yöntemine göre endekse dahil olan tüm pay senetlerine ait veriler aşağıda belirtilen formüle göre hesaplanmaktadır.

$$Endeks_{it} = \frac{\sum_{t=1}^n Fiyat * THS * HAO * KST * Katsayı}{B_t} \quad (\text{Denklem 3.1})$$

Endeks_{it}: i firmasının t zamanındaki endeks değeri

Fiyat: Firmanın t zamanındaki hisse senedinin kapanış fiyatı

THS: Firmanın toplam hisse senedi sayısı

HAO: Firmanın halka açıklık oranı

KST: Firmanın kayıtlı sermaye tavanı

Katsayı: Firmanın aktif toplamının toplam firma aktifleri içindeki payı

B_t: İlgili yılın aktif toplamı * Firma sayısı * Dönem sayısı

İlgili endeks hesaplama formülünden yararlanarak her yıl için 4 adet firmaya ait 12 aylık periyoda ilişkin endeks hesaplamasında aşağıda belirtilen formülden yararlanılmıştır.

$$Endeks_{yu} = \frac{\sum_{i=1}^4 \sum_{n=1}^{12} Fiyat * THS * HAO * KST * Katsayı}{AT_{yu} * FS_{yu} * D} \quad (\text{Denklem 3.2})$$

Endeks_{yıl}: Yıl için endeks değeri

Fiyat: i firmasının n zamanındaki hisse senedinin kapanış fiyatı

THS: i firmasının n zamanındaki toplam hisse senedi sayısı

HAO: i firmasının n zamanındaki halka açıklık oranı

KST: i firmasının n zamanındaki kayıtlı sermaye tavanı

Katsayı: i firmasının n zamanındaki endeks hesaplama katsayısı

AT_{yıl}: İlgili yıla ait aktif toplamı

FS_{yıl}: İlgili yılda işlem gören firma sayısı

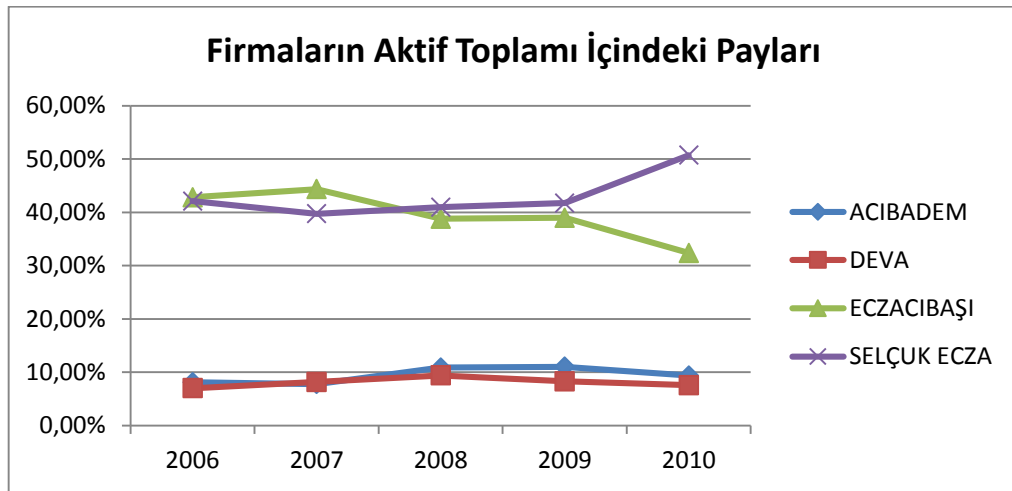
D: İlgili yılda işleme konu olan dönem sayısı (Ay)

Yukarıda ifade edilen yeni formüle göre her bir yıla ilişkin hesaplanan endeks değerlerinde, hesaba katılan katsayı için iki farklı önerimiz bulunmaktadır. Sektöre ilişkin oluşturulmak istenen endekse temel olacak firmaların iki önemli katsayı parametresi bulunmaktadır. Bunlar: Sektörün aktif toplamı içindeki firmanın aktif payı ile sektörün net kâr toplamı içinde firmanın net kâr payı.

Burada ifade edilmek istenen pay, oran olarak dikkate alınmakta ve her bir firmanın yıl bazında toplam aktif veya toplam net kâr içindeki yüzdeler ifade edilmektedir. Buna göre aşağıda yıllar itibariyle firmaların aktif toplamı içindeki payları görülmektedir. Burada ifade edilen pay endeks formülünde katsayı olarak dikkate alınmaktadır.

Tablo 3.1: Sektörün aktif toplamı içindeki firmaların aktif payı.

Firma	Yıl	Firmanın Aktif Toplamı	Sektörün Yıllık Aktif Toplamı	Firma Aktifinin Sektör İçindeki Payı
ECZACIBAŞI	2006	1.725.197.825	4.029.187.305	42,82%
SELÇUK ECZA	2006	1.695.854.812	4.029.187.305	42,09%
DEVA	2006	282.100.421	4.029.187.305	7,00%
ACIBADEM	2006	326.034.247	4.029.187.305	8,09%
ECZACIBAŞI	2007	2.086.699.201	4.707.216.349	44,33%
SELÇUK ECZA	2007	1.869.267.227	4.707.216.349	39,71%
DEVA	2007	384.851.108	4.707.216.349	8,18%
ACIBADEM	2007	366.398.813	4.707.216.349	7,78%
ECZACIBAŞI	2008	2.018.185.000	5.202.105.267	38,80%
SELÇUK ECZA	2008	2.129.776.123	5.202.105.267	40,94%
DEVA	2008	489.167.137	5.202.105.267	9,40%
ACIBADEM	2008	564.977.007	5.202.105.267	10,86%
ECZACIBAŞI	2009	2.489.055.000	6.388.631.852	38,96%
SELÇUK ECZA	2009	2.666.949.149	6.388.631.852	41,75%
DEVA	2009	528.421.592	6.388.631.852	8,27%
ACIBADEM	2009	704.206.111	6.388.631.852	11,02%
ECZACIBAŞI	2010	2.662.224.000	8.226.623.220	32,36%
SELÇUK ECZA	2010	4.172.003.216	8.226.623.220	50,71%
DEVA	2010	622.800.948	8.226.623.220	7,57%
ACIBADEM	2010	769.595.056	8.226.623.220	9,35%



Şekil 3.1: Firmaların yıllar itibariyle aktif toplam içindeki paylarının grafiği.

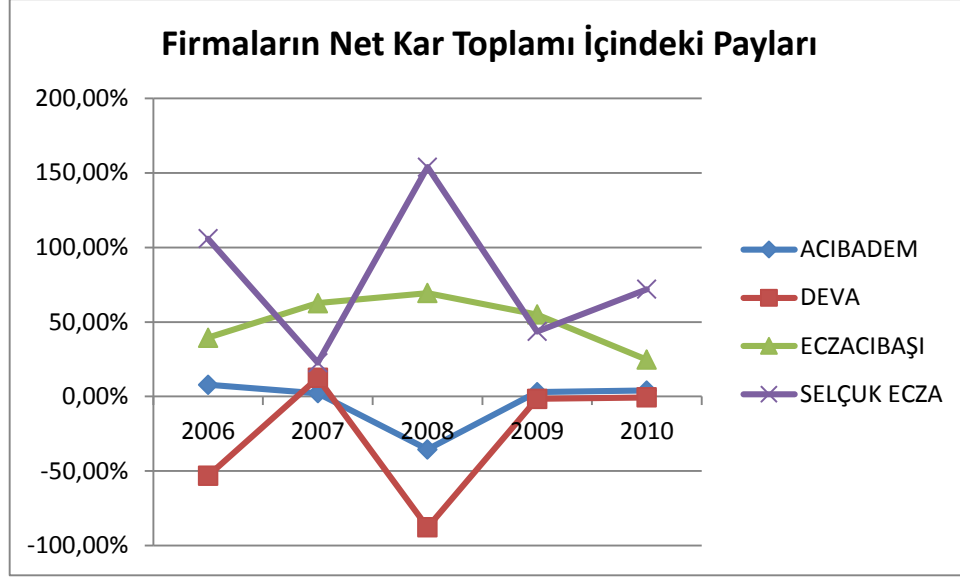
Yukarıdaki grafikte de görüldüğü üzere her bir firmanın yıllar itibariyle yıllık

aktif toplamı içindeki payı gösterilmiştir.

Endeks hesabında katsayı olarak dikkate alınabilecek ikinci kriter ise sektörün yıllık net kâr toplamaları içindeki firmaların payları olmaktadır. Bu amaçla her bir firmaya ait yıllık net kârları toplamının sektör içindeki payları da aşağıdaki tablo ve grafikte gösterilmiştir.

Tablo 3.2: Sektörün net kâr toplamı içindeki firmaların net kâr payı.

Firma	Yıl	Firmanın Net Kâr Toplamı	Sektörün Yıllık Net Kâr Toplamı	Firmanın Net Kârının Sektör İçindeki Payı
ECZACIBAŞI	2006	36.235.812	91.894.508	39,43%
SELÇUK ECZA	2006	97.286.103	91.894.508	105,87%
DEVA	2006	-48.872.128	91.894.508	-53,18%
ACIBADEM	2006	7.244.721	91.894.508	7,88%
ECZACIBAŞI	2007	454.331.220	725.336.662	62,64%
SELÇUK ECZA	2007	164.413.671	725.336.662	22,67%
DEVA	2007	90.605.443	725.336.662	12,49%
ACIBADEM	2007	15.986.328	725.336.662	2,20%
ECZACIBAŞI	2008	72.410.000	104.435.667	69,33%
SELÇUK ECZA	2008	160.672.841	104.435.667	153,85%
DEVA	2008	-91.629.001	104.435.667	-87,74%
ACIBADEM	2008	-37.018.173	104.435.667	-35,45%
ECZACIBAŞI	2009	292.183.000	531.507.007	54,97%
SELÇUK ECZA	2009	231.720.434	531.507.007	43,60%
DEVA	2009	-8.185.395	531.507.007	-1,54%
ACIBADEM	2009	15.788.968	531.507.007	2,97%
ECZACIBAŞI	2010	63.171.000	255.670.536	24,71%
SELÇUK ECZA	2010	183.932.004	255.670.536	71,94%
DEVA	2010	-1.600.891	255.670.536	-0,63%
ACIBADEM	2010	10.168.423	255.670.536	3,98%



Şekil 3.2: Firmaların yıllar itibariyle net kâr toplamı içindeki paylarının grafiği.

Yukarıdaki grafikte de görüldüğü üzere her bir firmanın yıllar itibariyle yıllık net kar toplamı içindeki payı gösterilmiştir.

Sonuç olarak çalışmamızda endeks hesaplarırken iki farklı katsayı dikkate alınmıştır. Birinci katsayıda her bir firmanın aktif toplamının sektör toplamı içindeki payı dikkate alınırken; ikinci katsayı hesaplamasında ise her bir firmanın net kâr toplamının sektör toplamı içindeki payı dikkate alınmıştır.

3.2 Veriler

Sağlık sektörü için endeks hesaplayabilmek amacıyla bu sektörde bulunan ve Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren toplam 4 adet firma bulunmaktadır. Bu firmalar Acıbadem Sağlık Hizmetleri Ve Ticaret Anonim Şirketi Ve Bağlı Ortaklıkları, Deva Holding Anonim Şirketi, EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai Ve Finansal Yatırımlar Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi İle Selçuk Ecza Deposu Ticaret Ve Sanayi Anonim Şirketi'dir. Borsa İstanbul bünyesinde yer alan sektör ve endeksler incelendiğinde sağlık sektörüne hizmet eden bu 4 firmanın aynı anda içinde bulunduğu bir endeks bulunmamaktadır. Bu amaçla sağlık sektörü endeksi önerimiz kapsamında 2006 yılından 2010 yılına kadar Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren bu 4 firmanın mali tablo ve piyasa verileri dikkate alınmıştır. Firmaların mali tabloları ve piyasa verileri Borsa İstanbul Veri Yayınlama Hizmetinden, Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan ve firmaların resmi web sayfalarından derlenmiştir. Bu amaçla aylık olarak tespit

edilen veriler bir araya getirilerek bir matris elde edilmiştir. Elde edilen matris 4 firma, 5 yıl ve 12 aylık periyoda göre toplamda 237 dönemlik veriye ulaşmıştır.

Elde edilen matris yapıda her bir firmanın her bir dönemi için mali tablo verisi yer almaktadır. Ayrıca endeks hesaplamak için ihtiyaç duyulan piyasa verileri de bu matris içerisine eklenmiştir.

3.3 Kapsam ve Sınırlılıklar

Çalışma kapsamında 2006 ve 2010 yılları arasında sürekli olarak faaliyet gösteren ve sağlık sektörüne hizmet eden firmaların bilgilerinden yararlanılmıştır. Toplam 4 adet firmanın bu dönemde faaliyette olduğu tespit edilmiştir. Selçuk Ecza firması 2006 yılı Nisan ayında borsaya kote olmuş olup, bu firma için ilk 3 aya ait veriler olmadığından analiz kapsamı dışında tutulmuştur. Bu amaçla 4 firma 5 yıl ve 12 aylık veri matrisi 240 adet dönemden oluşması gerekirken Selçuk Ecza firmasının ilk 3 aya ait verilerinin olmaması nedeniyle 237 dönem olarak dikkate alınmıştır.

Borsa İstanbul Pay Endeksleri Temel Kuralları ve Endeks Hesaplama Yöntemi'nde yer alan endeks hesaplayabilmek için gerekli şartlar kapsamında en az 5 firmanın olması gerektiği belirtilmektedir (Borsa İstanbul Pay Endeksleri Temel Kuralları Genelgesi: 2.10. Maddesi). Ancak burada sabit pay sahibi olan firmalar kapsam dışında tutulmuştur. Ayrıca endeksi oluşturan şirket sayısının 2'nin altına inmesi durumunda da endeks hesaplamaktan vazgeçileceği aynı Genelgede belirtilmiştir. Çalışmamızda borsaya kote olmuş firma sayısının 4 olmasına rağmen sağlık sektörü için bir endeksin olmaması nedeniyle başlangıç endeksi oluşturulmak istenmiştir. Bu kapsamda yapılacak bir endeksin sonrasında sektöre girecek firmalara baz oluşturacağı düşünülmektedir.

3.4 Uygulama ve Bulgular

Endeksin hesaplanmasında; 20.11.2013 tarihli Borsa İstanbul Pay Endeksleri Temel Kuralları Genelgesi'nden yararlanılmıştır. Analiz kapsamında firmaların 2006 yılı ile 2010 yılları arasındaki aylık verilerinden yararlanılarak endeks hesaplanmıştır.

Modelin hesaplanması için ihtiyaç duyulan katsayı için tezimizde iki farklı model önerilmiş olup detayları aşağıda hesaplanmıştır. 4 adet firmanın faaliyette

bulunduğu 2006 ile 2010 yılları arasındaki aktifleri toplamı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 3.3: Yıllar itibariyle sektörün aktif ve net kâr toplamları.

Yıl	Aktif Toplamları	Net Kar Toplamları
2006	4.029.187.305	91.894.508
2007	4.707.216.349	725.336.662
2008	5.202.105.267	104.435.667
2009	6.388.631.852	531.507.007
2010	8.226.623.220	255.670.536

Yıllık veriler incelendiğinde firmaların aktif değerleri toplamına ve net kâr toplamına göre dağılımları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 3.4: Firma ve yıl bazında aktifin payı.

Satır Etiketleri	2006	2007	2008	2009	2010	Genel Toplam
ACIBADEM	0,080918	0,077838	0,108605	0,110228	0,093549	0,094227716
DEVA	0,070014	0,081758	0,094033	0,082713	0,075706	0,080844555
ECZACIBAŞI	0,428175	0,443298	0,387955	0,389607	0,323611	0,394529233
SELÇUK ECZA	0,420893	0,397107	0,409407	0,417452	0,507134	0,430398496

Yukarıdaki tabloda da görüldüğü üzere firmaların yıl bazında aktif payı incelendiğinde, Eczacıbaşı ve Selçuk Ecza firmalarının her biri için 2006 yılından 2010 yılına kadar sektörün aktif toplamı içindeki yüzdeler paylarının ortalama % 39 ile % 43 arasında değişiklik gösterdiği aynı dönemlerde Acıbadem ve Deva firmalarının yıl bazında aktif payının ise % 8 ile % 9 arasında değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir.

Tablo 3.5: Firmaların yıllar itibariyle sektör içindeki payları.

Firma	Yıl	Aktifin Yıl İçindeki Payı	Net Karın Yıl İçindeki Payı
ACIBADEM	2006	8,09%	7,88%
ACIBADEM	2007	7,78%	2,20%
ACIBADEM	2008	10,86%	-35,45%
ACIBADEM	2009	11,02%	2,97%
ACIBADEM	2010	9,35%	3,98%
DEVA	2006	7,00%	-53,18%
DEVA	2007	8,18%	12,49%
DEVA	2008	9,40%	-87,74%
DEVA	2009	8,27%	-1,54%
DEVA	2010	7,57%	-0,63%
ECZACIBAŞI	2006	42,82%	39,43%
ECZACIBAŞI	2007	44,33%	62,64%
ECZACIBAŞI	2008	38,80%	69,33%
ECZACIBAŞI	2009	38,96%	54,97%
ECZACIBAŞI	2010	32,36%	24,71%
SELÇUK ECZA	2006	42,09%	105,87%
SELÇUK ECZA	2007	39,71%	22,67%
SELÇUK ECZA	2008	40,94%	153,85%
SELÇUK ECZA	2009	41,75%	43,60%
SELÇUK ECZA	2010	50,71%	71,94%

Sektörün aktif ve net kâr ortalamaları yıllar itibariyle hesaplanmış olup aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 3.6: Yıllar itibariyle sektörün aktif ve net kar ortalamaları.

Yıl	Aktif Ortalamaları	Net Kar Ortalamaları
2006	1.007.296.826	22.973.627
2007	1.176.804.087	181.334.166
2008	1.300.526.317	26.108.917
2009	1.597.157.963	132.876.752
2010	2.056.655.805	63.917.634

Yukarıda belirtilen her bir yıl için sektörün aktif ortalaması ile net kâr ortalaması aşağıda ifade edilen fark formülü ile her bir firma için hesaplanarak Tablo 4.7'de gösterilmiştir.

$$\Delta_{it} = \mu_{it} - \mu_{itq} \quad (\text{Denklem 3.3})$$

Δ_{it} : i firmasının t zamandaki fark işareti

μ_{it} : i firmasının t zamandaki aktif toplamı ya da net kâr toplamı

μ_{itq} : Sektörün t zamandaki aktif ortalaması ya da net kâr ortalaması

Yukarıdaki formülde gösterilen fark işaretlerine göre her bir firma için hesaplama yapılarak aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 3.7: Yıllar itibariyle firmaların sektör ortalamalarına göre durumları.

Firmalar	2006		2007		2008		2009		2010	
	Aktif	Net Kâr	Aktif	Net Kâr	Aktif	Net Kâr	Aktif	Net Kâr	Aktif	Net Kâr
ACIBADEM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ECZACIBAŞI	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-
SELÇUK ECZA	+	+	+	-	+	+	+	+	+	+

Yukarıdaki tabloda, firmaların ilgili yıla ilişkin aktif toplamından o yıla ilişkin aktif toplamı ortalamasının farkı görülmektedir. Buna göre Eczacıbaşı ve Selçuk Ecza firmaları neredeyse tüm yıllarda sektörün aktif ortalamasından daha yüksek aktif toplamına sahip olmuştur. Ancak Acıbadem ve Deva firmaları ilgili yılların tamamında ortalamanın altında aktif toplamına sahip olmuşlardır. Firmaların net kâr verilerine bakıldığında ise benzer durum ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla Selçuk Ecza ve Eczacıbaşı firmaları hemen hemen her yılda hem aktif toplamı hem de net kâr açısından yıllık ortalamaların üzerindedir.

Çalışmamızda yöntem kısmında bahsedilen endeks için iki farklı katsayının hesaplama detayları aşağıda açıklanmıştır.

1. Model Sonucu

Aktif toplamının sektör toplamı içindeki payının katsayı olarak kullanılması durumundaki endeks değerleri hesaplanmış olup aşağıda gösterilmiştir.

$$Endeks_{yu} = \frac{\sum_{i=1}^4 \sum_{n=1}^{12} Fiyat * THS * HAO * KST * Katsayi_{AktifPayı}}{AT_{yu} * FS_{yu} * D} \quad (\text{Denklem 3.4})$$

Tablo 3.8: Yıllar itibariyle endeks değerleri
(katsayı: aktif toplamının sektör içindeki payı).

Yıl	Endeks Değeri
2006	84.201
2007	98.166
2008	88.392
2009	59.615
2010	72.521

2. Model Sonucu

Net kâr toplamının sektör toplamı içindeki payının katsayı olarak kullanılması durumundaki endeks değerleri hesaplanmış olup aşağıda gösterilmiştir.

$$Endeks_{yu} = \frac{\sum_{i=1}^4 \sum_{n=1}^{12} Fiyat * THS * HAO * KST * Katsayi_{NetkarPayı}}{AT_{yu} * FS_{yu} * D} \quad (\text{Denklem 3.5})$$

Tablo 3.9: Yıllar itibariyle endeks değerleri
(katsayı: net kâr toplamının sektör içindeki payı).

Yıl	Endeks Değeri
2006	128.560
2007	101.954
2008	92.560
2009	68.989
2010	69.872

Her iki modelde de hesaplanan endeks değeri aşağıda topluca sunulmuştur. Elde edilen bu endeks değerlerinin Borsa İstanbul'da benzer bir endeks ile karşılaştırılması da gerekmektedir.

Tablo 3.10: Yıllar itibariyle iki farklı katsayıya göre endeks değerleri.

Yıl	Aktif Toplamı İçindeki Paya Göre Endeks Değeri	Net Kar Toplamı İçindeki Paya Göre Endeks Değeri
2006	84.201	128.560
2007	98.166	101.954
2008	88.392	92.560
2009	59.615	68.989
2010	72.521	69.872

Borsa İstanbul Endeksleri 2006 – 2010 yılları arasında çalışmamız kapsamında incelenen firmalardan sadece BIST TÜM endeksinde işlem görmektedir. Bu endekste 349 firma takip edilmektedir. Yapılan endeks incelemelerinde sadece Deva firması BIST Kimya, Petrol ve Plastik endeksinde yer almıştır. Diğer firmalar ise ticari unvanları nedeniyle değişik endekslerde yer almış olup ana faaliyet konuları ile ilgili bir endeks tespit edilmemiştir. Tezimize konu olan firmalar yıllar itibariyle ya genel endekslerde yer almış ya da sürekli olarak bir endekste izlenmemiştir. Tezimizde kullanılan 2 modele göre hesaplanan endeks değerleri ile aynı dönemdeki BIST Kimya, Petrol ve Plastik endeksindeki değerler kıyaslanmıştır ve hesaplanan endeks değeri ile karşılaştırılacak endeks değeri arasında getiri açısından istatistiki olarak anlamlı farklılığın olmaması beklenmektedir. Bunun nedeni, hesapladığımız endeks değerinin BIST Kimya, Petrol ve Plastik endeksi yerine firmalarımız için kullanılabilenidir.

Hesaplanan ve karşılaştırılacak endeks için getiri hesabı aşağıda ifade edilen tarihsel getiri formülleri ile hesaplanmıştır.

$$r_{Endeks} = \frac{Endeks_{t_2} - Endeks_{t_1}}{Endeks_{t_1}} \quad \text{(Denklem 3.6)}$$

Ya da

$$r_{Endeks} = \frac{\Delta Endeks_t}{Endeks_{t-1}} \quad \text{(Denklem 3.7)}$$

Endeks_{t2}: t2 zamanındaki endeks kapanış değeri

Endeks_{t1}: t1 zamanındaki endeks kapanış değeri

Δ Endeks_t: t zamanındaki endeks kapanış değeri arasındaki fark

Endeks_{t-1}: t zamanından bir önceki zamana ait endeks kapanış değeri

r_{Endeks}: Endeksin incelenen döneme ilişkin getirisi

Yukarıdaki eşitliklerde verilen hesaplamalara göre BIST Kimya, Petrol ve Plastik endeksinin getirisi, Model 1 getirisi ve Model 2 getirisi olarak ayrı ayrı hesaplanmıştır. Elde edilen gözlem sayılarının yetersiz olması nedeniyle parametrik olmayan istatistiki yöntemler kullanılmıştır. Özellikle iki serinin ortalamalarının birbirlerinden farklı olup olmadığını test etmek üzere Mann-Whitney U Testi kullanılmıştır. Buna göre sınanmak istenen hipotezler aşağıda sunulmuştur.

H₀: BIST Kimya, Petrol ve Plastik endeksi getirisi ile Model 1 endeks getirisi arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılık yoktur.

H₁: BIST Kimya, Petrol ve Plastik endeksi getirisi ile Model 1 endeks getirisi arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılık vardır.

Diğer hipotez ise;

H₀: BIST Kimya, Petrol ve Plastik endeksi getirisi ile Model 2 endeks getirisi arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılık yoktur.

H₂: BIST Kimya, Petrol ve Plastik endeksi getirisi ile Model 2 endeks getirisi arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılık vardır.

Parametrik olmayan istatistiki analiz yöntemlerinden Mann-Whitney U Testine göre yukarıdaki hipotezler sınanmış olup sonuçları aşağıda özetlenmiştir.

Tablo 3.11: Model 1 için parametrik olmayan Mann-Whitney U test sonuçları.

Değişkenler	Z Değeri	Sig.*
BIST Kimya, Petrol ve Plastik Endeksi	-1,155	0,343
Model 1 Endeks		

* İki yönlü Asym. Significant değeri p=0,05 düzeyinde baz alınmıştır.

Elde edilen sonuçlara göre Model 1 ile BIST Kimya, Petrol ve Plastik Endeksi getirileri arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılık bulunmamıştır. Dolayısıyla H₀ kabul edilip, H₁ hipotezi reddedilmiştir. Diğer bir ifadeyle BIST Kimya, Petrol ve Plastik Endeksi getirisi ile Model 1 endeksinin ortalama getirisi arasında farklılık bulunmamaktadır.

Tablo 3.12: Model 2 için parametrik olmayan Mann-Whitney U test sonuçları.

Değişkenler	Z Değeri	Sig.*
BIST Kimya, Petrol ve Plastik Endeksi	- 1,183	0,237
Model 2 Endeks		

* İki yönlü Asym. Significant değeri $p=0,05$ düzeyinde baz alınmıştır.

Elde edilen sonuçlara göre Model 2 ile BIST Kimya, Petrol ve Plastik Endeksi getirileri arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılık bulunmamıştır. Dolayısıyla H_0 kabul edilip, H_2 hipotezi reddedilmiştir. Diğer bir ifadeyle BIST Kimya, Petrol ve Plastik Endeksi getirisi ile Model 2 endeksinin ortalama getirisi arasında farklılık bulunmamaktadır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

SONUÇLAR VE ÖNERİLER

Çalışmamız 2006-2010 yılları arasında Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren ve sağlık alanında çalışan Deva, Acıbadem, Eczacıbaşı, Selçuk Ecza firmalarının hem mali tablolarının performansının ölçülmesi hem de sağlık sektörüne ilişkin bir endeks oluşturulmasını amaçlamıştır.

Çalışmamıza konu olan sağlık sektörü ile ilgili olarak hem özel hem de kamu sağlık alanında yapılan çalışmalar hakkında bilgiler verilmiştir. Ayrıca Türkiye Sağlık Sektöründe Cumhuriyetin kurulması ile birlikte izlenen sağlık politikaları yıllar itibariyle incelenmiştir. Dönemler itibariyle kamu sağlık sektöründe yapılan faaliyetler ve mevzuat değişiklikleri hakkında bilgi verilmiştir. Yine birinci bölümde özel sağlık sektörü ve ilaç sektörü ile ilgili tarihsel gelişimden bahsedilmiştir. Aynı zamanda çalışmamızda incelenen yıllar itibariyle konu olan Acıbadem Sağlık Hizmetleri Ve Ticaret Anonim Şirketi Ve Bağlı Ortaklıkları, Deva Holding Anonim Şirketi, EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai Ve Finansal Yatırımlar Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi İle Selçuk Ecza Deposu Ticaret Ve Sanayi Anonim Şirketi'nin hangi tarihlerde kote edilerek borsada işlem görmeye başladıkları konusuna değinilmiştir.

Tezimizin analiz kısmında öncelikle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın toplulaştırılmış sektör bilançoları bölümünde bahsedilen oran analizleri ve hesaplama detayları temel alınarak analizler yapılmıştır. Analize konu olan firmaların özellikle 2006 yılı ile 2010 yılı arasındaki yıllık yayımlanan bilanço ve gelir tablolarının ana kalemleri dikkate alınarak bu çalışmada kullanılmıştır. Yıllar itibariyle farklı bilanço ve gelir tablosu formatlarının tek tip formata getirilmesi ile başlayan analizlerde para birimi aynı büyüklük olarak dikkate alınmıştır. Firmaların mali tablolarından elde edilen oran analizleri detaylı olarak incelenmiş olup birlikte değerlendirilmiştir. Ancak sağlık sektöründe farklı misyonları üstlenen bu firmaların birbirleri ile kıyaslanması yerine sektör hakkında bilgi edinilmeye çalışılmıştır.

Firmaların yıllar itibariyle aktif büyüklükleri de bu kapsamda incelenmiştir. Yıllar itibariyle aktif büyüklüklerinin giderek arttığı tespit edilmiş olup; 2006 yılında 4 firmanın aktif toplamları 4.029.187.305 TL olarak tespit edilmiştir. Bu değer 2010 yılına ulaşıldığında ise tam iki katına çıkarak 8.226.623.220 TL değere ulaşmıştır. 5 yıllık süreçte 2 katına çıkan bu büyüme oranı yıllar itibariyle hesaplanıp ortalama büyüme oranı da ayrıca tespit edilmiştir. Buna göre, her yıl büyümenin ortalaması 1,2 kat olarak tespit edilmiştir. Bu durum sağlık sektörünün istikrarlı ve sürekli bir büyüme içinde olduğunu göstermektedir.

Firmaların sektör içindeki payları da ayrıca çalışmamızda incelenen konular arasında yer almıştır. Eczacıbaşı ve Selçuk Ecza firmalarının her biri için 2006 yılından 2010 yılına kadar, sektörün aktif toplamı içindeki yüzdelik payları ortalama % 39 ile % 43 arasında değişiklik göstermiştir. Aynı dönemlerde Acıbadem ve Deva firmalarının sektörün aktif toplamı içindeki payları incelendiğinde ise % 8 ile % 9 arasında değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir.

Çalışmamızda 4 adet firmanın Borsa İstanbul'da farklı endekslerde izlenmesine rağmen sağlık sektörü endeksinin oluşturulmadığından bahsedilmiştir. Literatür incelemeleri ve yapılan çalışmalarda da bu konuda bir bilgiye rastlanılmamıştır. Dolayısıyla 2006 ile 2010 yılları arasında borsada süreklilik arz eden sağlık sektörünü ifade eden 4 firma için bu dönemleri baz alacak bir endeks önerisi getirilmiştir ve Borsa İstanbul'un 20.11.2013 tarihli Pay Endeksleri Temel Kuralları Genelgesinden yararlanılmıştır. Burada ifade edilen endeks hesaplama baz formülüne göre, çalışmamızın uygulama bölümünde bahsedilen katsayı iki farklı yaklaşıma göre hesaplanmıştır. Birinci modelde firmaların aktif toplamlarının o yılın sektör toplamı içindeki payını katsayı olarak dikkate alarak hesaplamalara eklenmiştir. İkinci modelde ise firmaların net kâr toplamının ilgili yılın sektör toplamı içindeki payını katsayı olarak dikkate alınmıştır. Her iki model için ayrı ayrı hesaplamalar yapılarak ilgili yıllara ilişkin endeksler hesaplanmıştır.

Elde edilen iki farklı modelin endeks değerleri aynı yıllarda işlem gören Kimya, Petrol ve Plastik sektörünün endeksi ile kıyaslanmıştır. Burada Kimya, Petrol ve Plastik endeksinin içinde yer alan Deva Firması diğer endeksler açısından en uygun olan kıyaslama endeksi olarak dikkate alınmıştır. Hesaplanan iki modelli endeks ile Kimya, Petrol ve Plastik endeksinin getirileri Parametrik Olmayan Ortalamaların Farklılığı yöntemi ile test edilmiştir. Burada parametrik olmayan

Mann-Whitney U Testi ile kıyaslanan endekslerin ortalama getirilerinin anlamlı farklılığa sahip olup olmadıkları sınıanmıştır. Yapılan analizde hem Model 1 hem de Model 2'nin ortalama getirisi ile Kimya, Petrol ve Plastik endeksinin ortalama getirisi arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılığın olmadığı tespit edilmiştir.

Burada amaçlanan hesaplanmış iki modelli endeksin ortalama getirisi acaba var olan anlamlı bir endeks ile sınıanıp sınıanamadığı incelenmiştir. Çalışmamızda sağlık sektörü olarak ifade ettiğimiz 4 adet firmanın birlikte bir endekste yer alması gerekliliği vurgulanmıştır. Yapılan hesaplamalar ile bulunan her iki model endeksi de ortak amaçla kullanılabilir bir öneri oluşturmuştur. Kimya, Petrol ve Plastik endeksine yatırım yapmak isteyen bir yatırımcı, çalışmamızda önerilen endekse yatırım yaparsa ortalama getiri açısından bir farklılık olmayacaktır. Bu durum ise 4 adet sağlık sektörü firmasının bu endekste izlenmesinin mümkün olabileceğini tezimizin sonucu olarak göstermektedir.

KAYNAKÇA

- Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Tic. A.Ş. 2. Seans Verileri. Borsa İstanbul (Pazarlama ve Satış Müdürlüğü). 11.06.2013.
- Ağırbaş, İ. (2013). *Sağlık Kurumlarında Finansal Yönetim*. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2863. Açıköğretim Fakültesi Yayını No: 1820. Saray Matbaacılık. Ankara.
- Akdağ, R. (2007). Nereden Nereye Türkiye Sağlıkta Dönüşüm Programı Kasım 2002-Haziran 2007. T.C. Sağlık Bakanlığı. Ankara. <http://sbu.saglik.gov.tr/Ekutuphane/Yayin/180>. Erişim tarihi: 16.10.2013.
- Akdağ, R. (2008a). İlerleme Raporu Türkiye Sağlıkta Dönüşüm Programı. T.C. Sağlık Bakanlığı, Ankara. <http://sbu.saglik.gov.tr/Ekutuphane/Yayin/183>. Erişim tarihi: 05.07.2013.
- Akdağ, R. (2008b). Türkiye Sağlıkta Dönüşüm Programı ve Temel Sağlık Hizmetleri Kasım 2002-2008 (Alma Ata'nın 30. Yılı Hatırası). T.C. Sağlık Bakanlığı. Ankara. <http://sbu.saglik.gov.tr/Ekutuphane/Yayin/189>. Erişim tarihi: 24.07.2013.
- Akdağ, R. (2011). *Türkiye Sağlıkta Dönüşüm Programı Değerlendirme Raporu 2003-2010*. T.C. Sağlık Bakanlığı. Ankara.
- Akdağ, R. (2012). Türkiye Sağlıkta Dönüşüm Programı Değerlendirme Raporu 2003-2011. T.C. Sağlık Bakanlığı. Ankara. <http://sbu.saglik.gov.tr/Ekutuphane/Yayin/453>. Erişim tarihi: 28.09.2013.
- Akdur, R. (1998). “ *Türkiye’ de Sağlık Politikaları* ”. Halk Sağlığı. Antip AŞ Tıp Kitapları Ve Bilimsel Yayınlar. No: 26. Ankara.
- Akgüç, Ö. (2006). *Mali Tablolar Analizi*. Arayış Basım Ve Yayıncılık San. Tic. Ltd. Şti. İstanbul.

Başcı, E., S. Karaca, S. S. Ekşi, H. İ. (2012). *Özel Sağlık Sektörü 2000-2010 Mali Tablolardan Performans Ölçümü*. Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti. Ankara.

BİST Pay Endeksleri Temel Kuralları Genelgesi.Çabuk, A., Lazol, İ. (2000). *Mali Tablolar Analizi*. Uludağ Üniversitesi. Bursa.

Deloitte. (Haziran 2012). Türkiye Sağlık Sektörü Raporu. YASED.

En Son Değişiklikleriyle T.C. Anayasası. (2003). Alfa Basım Yayım Dağıtım Ltd.. İstanbul.

Ercan, M. K., Ban, Ü. (2010). *Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim*. Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti. Ankara.

Gapenski L. C. (2004). *Healthcare Finance An Introduction to Accounting and Financial Management*. Third Edition. Health Administration Press. Chicago.

Gapenski L. C., Pink G. H. (2006). *Understanding Healthcare Financial Management*. Fifth Edition . Health Administration Press, Chicago.

Gapenski L. C. (2009). *Fundamentals Of Healthcare Finance*., Health Administration Press. Chicago.

Gücenme, Ü. (2005). *Mali Tablolar Analizi Ve Enflasyon Muhasebesi*. Alfa Akademi Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti. Bursa.

<http://www.tcmb.gov.tr/sektor/2011/Raporlar/oran.pdf>; Erişim Tarihi: 12.10.2013.

<http://yatirimci.acibadem.com.tr/yatirimci-ozel-faaliyet-raporlari.asp?id=5>, Erişim Tarihi 07.04.2013.

<http://www.acibadem.com.tr/Tanitim.asp>, Erişim Tarihi 31.07.2013.

<http://www.saglik.gov.tr/TR/belge/1-29713/turkiye-saglikta-zirveye-kosuyor.html?vurgu=%c5%9fehir+hastaneleri>, Erişim Tarihi 19.10.2013.

http://www.ieis.org.tr/ieis/tr/turkiye_ilac_endustrisi, Erişim Tarihi 25.04.2014.

<http://www.kap.gov.tr/sirketler/islem-goren-sirketler/tum-sirketler/detay.aspx?sId=939>, Erişim Tarihi 04.05.2014.

<http://www.kap.gov.tr/sirketler/islem-goren-sirketler/tum-sirketler/detay.aspx?sId=916>, Erişim Tarihi 04.05.2014.

<https://e-islemler.titck.gov.tr/IlacDepolari/RuhsatliDepolar.aspx>, Erişim Tarihi 05.05.2014.

<http://www.kap.gov.tr/sirketler/islem-goren-sirketler/tum-sirketler/detay.aspx?sId=1420>, Erişim Tarihi 04.05.2014.

<http://borsaistanbul.com/yatirimcilar/mali-tablolar-arsiv>, Erişim Tarihi 08.03.2014.

<http://www.deva.com.tr/tr/investment>, Erişim Tarihi 08.03.2014.

<http://www.eczacibasi.com.tr/channels/900.asp?id=1988>, Erişim Tarihi 08.03.2014.

<http://www.eczacibasi.com.tr/channels/900.asp?id=1998>, Erişim Tarihi 08.03.2014.

<http://www.selcukecza.com.tr/yatirimci-iliskileri/finansal-tablolar>, Erişim Tarihi 08.03.2014.

<http://www.selcukecza.com.tr/yatirimci-iliskileri/operasyonel-finansal-veriler/faaliyet-raporlari>, Erişim Tarihi 08.03.2014.

<http://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/hisse-senetleri-piyasasi-verileri/hisse-senedi-bazinda-veriler>, Erişim Tarihi 19.04.2014.

<http://yatirimci.acibadem.com.tr/yatirimci-ozel-ortaklik-yapisi.asp?id=1>, Erişim Tarihi 21.04.2014.

İMKB 100 Endeksi Kapanış Verileri. Borsa İstanbul (Pazarlama ve Satış Müdürlüğü). 11.06.2013.

Lazol, İ. (2008). *Mali Analiz Uygulamaları*. Ekin Basım Yayın Dağıtım. Bursa.

OECD Sağlık Sistemi İncelemeleri - Türkiye. (2008). OECD Ve Dünya Bankası.

ÖNCE, S. (2013). *Finansal Tablolar Analizi*. Anadolu Üniversitesi. Eskişehir.

Resmi Gazete. “Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi İle İlgili Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu Kararı”. Resmi Gazete tarihi 20.05.2013. Resmi Gazete No:28652.

Sarp N., Esatoğlu A. E., Akbulut Y.. An Example Of Health Sector Reforms In.

Temel, Türkan. (2003). Özel Hastaneler Sektör Profili. İstanbul Ticaret Odası. İstanbul.

Turkey: Hospital Decentralization (Health Enterprises). (2002). Journal Of Ankara Medical School. Vol 55. No 1.

Yıldırım, K. (Mart-Nisan 2011). Özel Sağlık Sektörünün Parametreleri. Toplum ve Hekim., Cilt 26. Sayı 2.

EKLER

- 1. Ek A.1** : Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları'nın 2006 - 2010 yılları arası bilançosu
- 2. Ek A.2** : Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıklarının 2006 -2010 yılları arası gelir tablosu
- 3. Ek B.1** : Deva Holding Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu
- 4. Ek B.2** : Deva Holding Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası gelir tablosu
- 5. Ek C.1** : EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu
- 6. Ek C.2** : EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası gelir tablosu
- 7. Ek D.1** : Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 – 2010 yılları arası bilançosu
- 8. Ek D.2** : Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 – 2010 yılları arası gelir tablosu
- 9. Ek E** : Firmaların yıllar itibariyle toplam aktif ve net kar değerleri
- 10. Ek F** : Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları
- 11. Ek G** : Firmaların yıllar itibariyle özkaynaklarının detayları
- 12. Ek H** : Firmaların halka açıklık oranları
- 13. Ek I** : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yayınlamış olduğu sektör

raporlarında kullanılan oran analizi formülleri

Ek – A : Acıbadem Sağlık Hizmetleri Ve Ticaret Anonim Şirketi Ve Bağlı Ortaklıkları'nın 2006 - 2010 Yılları Arası Mali Tabloları

Ek A.1 : Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları'nın 2006 - 2010 yılları arası bilançosu

	2006	2007	2008	2009	2010
Varlıklar					
Dönen varlıklar	72.570.877	63.251.491	90.889.197	122.764.407	160.651.615
Nakit ve nakit benzerleri	4.769.366	3.480.726	22.428.443	19.286.318	25.985.237
Finansal yatırımlar	4.980.912	5.749.433	0	0	0
Ticari alacaklar	33.004.781	0	0	0	0
*İlişkili taraflardan ticari alacaklar	0	3.697.488	6.754.262	6.803.649	8.655.743
*Diğer ticari alacaklar	0	32.576.185	27.626.579	55.327.404	69.570.714
İlişkili taraflardan net alacaklar	12.419.964	0	0	0	0
Diğer alacaklar	42.685	0	0	0	0
*İlişkili taraflardan diğer alacaklar	0	79.732	2.583.112	412.911	36.867
*Diğer alacaklar	0	454.742	270.174	426.287	455.601
Stoklar	8.673.685	6.647.049	8.047.355	11.862.886	14.146.518
Ertelenen vergi varlıkları	1.667.687	0	0	0	0
Diğer dönen varlıklar	7.011.797	10.566.136	23.179.272	28.644.952	41.800.935
Duran varlıklar	253.463.370	303.147.322	474.087.810	581.441.704	608.943.441
Net ticari alacaklar	145.681	0	0	0	0
Diğer alacaklar	0	167.529	147.285	1.566.755	987.983
Maddi duran varlıklar	238.331.645	283.647.362	432.461.018	508.943.995	527.086.675
Maddi olmayan duran varlıklar	1.874.681	1.750.811	1.906.894	2.459.160	3.043.858
Şerefiye	5.910.791	8.825.483	13.536.171	45.527.560	47.074.667
Ertelenmiş vergi varlığı	7.200.572	5.245.518	2.802.386	22.113.712	25.441.111
Diğer duran varlıklar	0	3.510.619	23.234.056	830.522	5.309.147

Tablo A.1 (Devam) Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları'nın 2006 - 2010 yılları arası bilançosu

Toplam varlıklar (aktif toplam)	326.034.247	366.398.813	564.977.007	704.206.111	769.595.056
Kaynaklar					
Kısa vadeli yükümlülükler	84.276.638	115.131.612	100.401.677	158.838.484	245.083.870
Finansal borçlar	10.936.426	49.208.462	23.087.632	41.053.133	91.803.086
Uzun vadeli finansal borçların kısa vadeli kısımları (net)	8.666.727	0	0	0	0
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar (net)	749.729	0	0	0	0
Diğer finansal yükümlülükler	0	0	0	0	4.396.118
Ticari borçlar (net)	37.989.024	44.807.557	56.165.793	61.842.383	81.952.592
İlişkili taraflara borçlar (net)	5.472.984	0	0	0	0
Diğer borçlar	9.293.212	2.968.833	2.428.961	21.869.433	21.030.901
Dönem karı vergi yükümlülüğü	0	1.992.510	702.834	857.126	2.653.826
Alınan (sipariş) avansları	773.354	0	0	0	0
Borç ve gider karşılıkları	9.575.330	5.858.412	6.631.487	16.662.404	19.734.406
Ertelenen vergi yükümlülüğü	819.852	0	0	0	0
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	0	10.295.838	11.384.970	16.554.005	23.512.941
Uzun vadeli yükümlülükler	108.484.751	97.072.914	347.313.294	416.567.295	393.187.504
Finansal borçlar	91.437.324	84.126.008	331.809.401	382.398.880	379.928.404
Finansal kiralama işlemlerinden net borçlar	5.356.159	0	0	0	0
Ticari borçlar	1.381.460	3.579.660	8.400.070	12.463.888	6.687.034
Diğer borçlar	0	0	0	18.068.400	0
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	3.205.079	3.314.159	910.007	962.227	3.960.115
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	0	27.173	22.538	809.970	500.388
Borç ve gider karşılıkları	7.104.729	0	0	0	0
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	0	6.025.914	6.171.278	1.863.930	2.111.563

Tablo A.1 (Devam) Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları'nın 2006 - 2010 yılları arası bilançosu

Özkaynaklar	133.272.858	154.194.287	117.262.036	128.800.332	131.323.682
Özsermaye	66.756.435	54.194.287	17.262.036	28.800.332	31.323.682
Ana ortaklık dışı paylar	12.516.423	0	0	0	0
Ödenmiş sermaye	54.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000
Toplam kaynaklar (pasif toplam)	326.034.247	366.398.813	564.977.007	704.206.111	769.595.056

Ek A.2 : Acıbadem Sağlık Hizmetleri ve Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıklarının 2006 - 2010 yılları arası gelir tablosu

	2006	2007	2008	2009	2010
Satış gelirleri	334.097.115	393.997.599	427.995.411	558.832.776	731.582.530
Satışların maliyeti	-273.176.277	-331.512.403	-356.106.297	-478.564.152	-589.677.655
Brüt kar	60.920.838	62.485.196	71.889.114	80.268.624	141.904.875
Araştırma ve geliştirme giderleri	0	0	0	0	0
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri	-9.515.941	-14.260.826	-14.038.116	-20.278.987	-32.596.131
Genel yönetim giderleri	-30.226.011	-29.143.150	-31.267.686	-37.763.532	-41.545.630
Esas faaliyet karı (zararı)	21.178.886	19.081.220	26.583.312	22.226.105	67.763.114
Diğer faaliyet gelirleri	10.726.765	27.622.277	17.981.000	19.849.450	24.732.914
Diğer faaliyet giderleri	-8.603.678	-662.119	-2.560.309	-3.224.995	-11.219.828
Finansal giderler	-14.484.976	-25.271.441	-78.455.980	-41.742.215	-63.017.947
Faaliyet karı	8.816.997	20.769.937	-36.451.977	-2.891.655	18.258.253
Ana ortaklık dışı kar/zarar	-787.623	0	0	0	0
Vergi öncesi kar/zarar	8.029.374	20.769.937	-36.451.977	-2.891.655	18.258.253
Vergi gideri/geliri	-784.653	-4.783.609	-566.196	18.680.623	-8.089.830
Dönem karı/zararı	7.244.721	15.986.328	-37.018.173	15.788.968	10.168.423

Ek - B: Deva Holding Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 Yılları Arası Mali Tabloları

Ek B.1 : Deva Holding Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası arası bilançosu

	2006	2007	2008	2009	2010
Varlıklar					
Cari / dönen varlıklar	176.730.292	242.429.821	252.970.187	279.335.491	325.827.296
Nakit ve nakit benzerleri	15.803.333	15.519.707	6.565.750	11.651.608	465.843
Ticari alacaklar (net)	102.131.096	132.726.054	106.656.469	125.362.269	150.867.144
Diğer alacaklar(net)	16.542.054	343.144	496.098	517.876	777.636
Stoklar (net)	41.496.818	66.502.087	85.496.151	97.942.915	129.325.530
Diğer cari/dönen varlıklar	756.991	27.338.829	53.755.719	43.860.823	44.391.143
Cari olmayan / duran varlıklar	105.370.129	142.421.287	236.196.950	249.086.101	296.973.652
Pozitif/negatif şerefiye (net)	0	0	1.782.731	1.782.731	1.782.731
Maddi varlıklar (net)	87.291.628	123.958.337	185.294.732	191.694.942	193.972.899
Maddi olmayan varlıklar (net)	6.470.657	7.715.277	20.301.916	26.103.750	52.714.488
Ertelenen vergi varlıkları	11.506.139	7.304.203	25.812.503	27.865.273	28.468.473
Diğer cari olmayan/duran varlıklar	101.705	3.443.470	3.005.068	1.639.405	20.035.061
Toplam varlıklar	282.100.421	384.851.108	489.167.137	528.421.592	622.800.948
Yükümlülükler					
Kısa vadeli yükümlülükler	81.043.446	108.852.261	205.847.719	183.942.954	229.790.972
Finansal borçlar (net)	16.727.721	44.327.046	113.605.103	99.610.069	109.087.942

Tablo B.1 (Devam) Deva Holding Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası arası bilançosu

Uzun vadeli finansal borçların kısa vadeli kısımları (net)	17.203.063				
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar (net)	1.377.460				
Diğer finansal yükümlülükler (net)	0	3.066.000	0		
Ticari borçlar (net)	19.648.624	27.771.048	57.846.591	36.032.559	71.919.459
Diğer borçlar	59.135	5.537.961	7.556.949	7.965.192	7.219.288
Dönem karı vergi yükümlülüğü		315.988	275.300	33.529	0
Alınan avanslar	2.069.444				
Devam eden inşaat sözleşmeleri hakediş bedelleri (net)	0				
Borç karşılıkları	17.052.119	19.723.258	17.233.767	20.370.454	22.251.433
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar		3.324.266	4.559.587	3.979.121	5.040.663
Diğer kısa vadeli yükümlülükler		4.786.694	4.770.422	15.952.030	14.272.187
Diğer yükümlülükler (net)	6.905.880				
Uzun vadeli yükümlülükler	23.695.652	8.527.429	28.404.344	39.328.291	53.186.339
Finansal borçlar (net)	15.477.925	4.555.880	24.591.843	35.196.167	44.473.267
Kıdem tazminatı karşılığı		3.971.549	3.515.891	4.132.124	4.143.037
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar (net)	463.118				
Borç karşılıkları	7.593.494				
Ertelenen vergi yükümlülüğü	161.115				
Diğer yükümlülükler (net)	0	0	296.610	0	4.570.035
Özkaynaklar	177.361.323	267.471.418	254.915.074	305.150.347	339.823.637

Tablo B.1 (Devam) Deva Holding Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası arası bilançosu

Ana ortaklığa ait özkaynaklar	177.361.323	267.451.928	254.795.302	305.011.288	339.681.961
Ödenmiş sermaye	48.000.000	48.000.000	48.000.000	144.000.000	180.070.656
Sermaye düzeltmesi farkları	47.441.170	140.080.696	140.080.696	140.080.696	140.080.696
Karşılıklı iştirak sermaye düzeltmesi (-)	-8.238.569	-5.798.634	-5.798.634		
Sermaye yedekleri	48.763.079				
Hisse senetleri ihraç primleri	1.321.909	1.321.909	1.321.909	2.590.988	2.797.398
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	63.961.606	42.176.703	150.864.955	150.864.955	150.864.955
Sermaye avansları		0	78.950.000		
Yabancı para çevrim farkları	0	0	0	-239.964	-172.193
Net dönem karı/zararı	-48.872.128	90.174.017	-91.606.626	-8.189.938	-1.603.508
Geçmiş yıllar kar/zararları	73.747.335	-48.502.763	-67.016.998	-124.095.449	-132.356.043
Kontrol gücü olmayan paylar				139.059	141.676
Azınlık payları		19.490	119.772		
Toplam öz sermaye ve yükümlülükler	282.100.421	384.851.108	489.167.137	528.421.592	622.800.948

Ek B.2 : Deva Holding Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası gelir tablosu

	2006	2007	2008	2009	2010
Satış gelirleri (net)	181.921.275	267.264.879	216.985.507	332.640.465	385.659.898
Satışların maliyeti (-)	-114.840.013	-141.911.497	-155.860.701	-204.292.360	-244.184.461
Brüt kar/zarar	67.081.262	125.353.382	61.124.806	128.348.105	141.475.437
Faaliyet giderleri (-)	-91.990.287	-108.728.450	-124.554.333	-115.434.892	-134.652.420
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)			-79.061.066	-85.177.475	-100.828.597
Genel yönetim giderleri (-)			-41.802.780	-34.775.660	-33.060.407
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)			-4.977.227	-1.793.908	-3.555.826
Diğer faaliyet gelirleri			1.970.722	22.021.609	3.193.259
Diğer faaliyet giderleri (-)			-683.982	-15.709.458	-400.849
Faaliyet karı/zararı	-24.909.025	16.624.932	-63.429.527	12.913.213	6.823.017
Finansal gelirler			12.646.992	15.192.717	8.250.787
Finansal giderler (-)	-15.203.100	-22.202.520	-58.609.317	-38.104.619	-17.277.895
Diğer faaliyetler-den gelir ve karlar	11.055.394	137.741.906			
Diğer faaliyetler-den gider ve zararlar (-)	-27.950.999	-34.692.777			
Olağan kar/zarar	-57.007.730	97.471.541	-109.391.852	-9.998.689	-2.204.091
Ana ortaklık dışı kar/zarar	0	25.861			
Vergi öncesi kar/zarar	-57.007.730	97.497.402	-109.391.852	-9.998.689	-2.204.091
Vergi geliri/ (gideri)	8.135.602	-6.891.959	17.762.851	1.813.294	603.200
Net dönem karı/zararı	-48.872.128	90.605.443	-91.629.001	-8.185.395	-1.600.891

Ek – C : EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai Ve Finansal Yatırımlar Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 Yılları Arası Mali Tabloları

Ek C.1 : EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu

Varlıklar	2006	2007	2008	2009	2010
Dönen varlıklar	557.516.025	904.268.949	652.040.000	985.020.000	966.170.000
Nakit ve nakit benzerleri	49.809.339	190.348.304	330.948.000	678.245.000	656.127.000
Finansal yatırımlar		396.124.218	14.825.000	8.170.000	3.419.000
Ticari alacaklar	390.993.542	165.103.834	188.525.000	186.911.000	193.096.000
Diğer alacaklar		322.995	370.000	870.000	746.000
Stoklar	114.836.183	69.458.817	83.919.000	85.640.000	96.156.000
Diğer dönen varlıklar	1.876.961	82.910.781	33.453.000	25.184.000	16.626.000
Duran varlıklar	1.167.681.800	1.182.430.252	1.366.145.000	1.504.035.000	1.696054000
Ticari alacaklar	18.165	18.019.483	125.000	0	3.234.000
Diğer alacaklar	251.268	22.311	64.000	59.000	75.000
Finansal varlıklar, net	778.407.623				
Finansal yatırımlar		780.092.236	860.794.000	1.092.291.000	1.275898000
Özkaynak yöntemiyle değerlenen yatırımlar		79.292.245	114.308.000	24.429.000	25.349.000
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	114.542.335	219.225.751	212.047.000	207.876.000	203.193.000
Maddi duran varlıklar	203.285.218	63.040.708	67.283.000	68.051.000	72.021.000

Tablo C.1 (Devam) EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu

Maddi olmayan duran varlıklar	35.156.895	8.934.464	28.791.000	25.955.000	25.875.000
Şerefiye	4.399.039	5.493.571	32.057.000	32.574.000	32.574.000
Ertelenmiş vergi varlıkları	31.137.838	6.458.506	7.758.000	7.062.000	7.408.000
Diğer duran varlıklar	483.419	1.850.977	42.918.000	45.738.000	50.427.000
Toplam varlıklar	1.725.197.825	2.086.699.201	2.018.185.000	2.489.055.000	2.662224000
Kaynaklar					
Finansal borçlar	28.890.121	82.150.808	63.077.000	63.990.000	34.668.000
Uzun vadeli finansal borçların kısa vadeli kısımları, net	316.419				
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar, net	53.217				
Ticari borçlar	243.313.224	64.744.342	58.662.000	71.457.000	70.256.000
Alınan avanslar	48.576.305				
Diğer ticari borçlar		58.118.095	64.845.000	79.578.000	59.202.000
Diğer borçlar		533.762	1.836.000	2.521.000	1.116.000
Dönem karı vergi yükümlülüğü		1.039.818	3.538.000	2.164.000	1.302.000
Borç karşılıkları	4.799.552	279.871	725.000	885.000	738.000
Diğer yükümlülükler, net	26.326.429				

Tablo C.1 (Devam) EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu

Çalışanlar a sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar			4.635.000	5.904.000	5.957.000
Diğer kısa vadeli yükümlülükler		127.298.194	17.310.000	15.737.000	10.945.000
Toplam kısa vadeli yükümlülükler	352.275.267	334.164.890	214.628.000	242.236.000	184.184.000
Finansal borçlar	4.042.312				
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar, net	65.347				
Ticari borçlar	96.179.384	36.255.834	23.059.000	0	0
Borç karşılıkları	18.629.734				
Diğer finansal borçlar	0	107.069	1.829.000	664.000	10.451.000
Diğer borçlar		0	1.830.000	0	
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar		6.160.771	4.373.000	4.394.000	7.293.000
Diğer yükümlülükler, net	36.680				
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	33.798.111	33.128.935	41.000.000	51.527.000	59.952.000
Diğer uzun vadeli yükümlülükler		30.138	33.000	9.000	13.033.000

Tablo C.1 (Devam) EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu

Toplam uzun vadeli yükümlülükler	152.751.568	75.682.747	72.124.000	56.594.000	90.729.000
Toplam yükümlülükler	505.026.835				
Özkaynaklar	1.200.798.226	1.676.851.564	1.731.433.000	2.190.225.000	2.387311000
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	1.200.798.226	1.658.802.219	1.715.678.000	2.171.203.000	2.368530000
Ödenmiş sermaye	182.736.000	182.736.000	548.208.000	548.208.000	548.208.000
Azınlık payları	19.372.764	18.049.345	15.755.000	19.022.000	18.781.000
Toplam kaynaklar	1.725.197.825	2.086.699.201	2.018.185.000	2.489.055.000	2.662224000

Ek C.2 : EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası gelir tablosu

	2006	2007	2008	2009	2010
Satış gelirleri, net	990.479.224	960.858.346	805.315.000	874.700.000	913.212.000
Satışların maliyeti (-)	-639.527.552	-665.356.696	-586.662.000	-628.723.000	-646.718.000
Esas faaliyetlerden diğer gelirler, net	7.555.096	0	0	0	0
Brüt kar	358.506.768	295.501.650	218.653.000	245.977.000	266.494.000
Faaliyet giderleri (-)	-290.102.671	-283.970.591	-214.587.000	-219.035.000	-223.592.000
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)		-170.472.614	-130.960.000	-132.021.000	-132.560.000
Genel yönetim giderleri (-)		-109.432.501	-83.168.000	-86.823.000	-91.016.000
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)		-4.065.476	-459.000	-191.000	-16.000
Diğer faaliyet gelirleri	44.471.874	500.542.042	4.783.000	4.051.000	19.344.000
Diğer faaliyet giderleri (-)	-20.453.004	-39.498.776	-12.424.000	-15.550.000	-11.536.000
Finansman giderleri, net	-30.456.303				
Faaliyet karı/ (zararı)	61.966.664	472.574.325	-3.575.000	15.443.000	50.710.000
Ana ortaklık dışı paylar ve vergi öncesi kar	61.966.664				
Ana ortaklık dışı paylar	-7.001.775				

Tablo C.2 (Devam) EİS Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası gelir tablosu

İştirak karlarından / (zararlarından) paylar		3.011.817	10.757.000	-5.818.000	774.000
Finansal gelirler		132.603.019	354.416.000	389.348.000	91.251.000
Finansal giderler (-)		-126.427.798	-272.847.000	-79.947.000	-64.545.000
Vergi öncesi kar	54.964.889	481.761.363	88.751.000	319.026.000	78.190.000
Vergiler (-)	-18.729.077				
Dönem vergi gideri (-)		-21.105.896	-18.301.000	-27.231.000	-16.216.000
Ertelenmiş vergi geliri/ (gideri)		-6.324.247	1.960.000	388.000	1.197.000
Net dönem karı	36.235.812	454.331.220	72.410.000	292.183.000	63.171.000
Azınlık payları		2.888.728	493.000		
Kontrol gücü olmayan paylar				1.934.000	2.791.000
Ana ortaklık payları		451.442.492	71.917.000	290.249.000	60.380.000
Net dönem karı	36.235.812	454.331.220	72.410.000	292.183.000	63.171.000

Ek - D: Selçuk Ecza Deposu Ticaret Ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 Yılları Arası Mali Tabloları

Ek D.1 : Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yıllar arası bilançosu

	2006	2007	2008	2009	2010
Varlıklar					
Cari / dönen varlıklar	1.613.669.017	1.768.487.949	2.017.705.094	2.539.797.406	3.996.688.103
Nakit ve nakit benzerleri	33.536.105	48.646.981	19.855.227	544.384.786	1.839.225.427
Ticari alacaklar (net)	1.209.370.078	1.303.174.509	1.501.831.171	1.537.784.026	1.538.071.504
Diğer alacaklar		22.008.521	14.759.950	21.534.259	21.681.570
Stoklar (net)	349.481.042	387.254.325	469.186.296	404.253.211	544.725.692
Satış amacıyla elde tutulan varlıklar	0		0	963.566	1.144.933
Diğer cari/dönen varlıklar	21.281.792	7.403.613	12.072.450	30.877.558	51.838.977
Cari olmayan / duran varlıklar	82.185.795	100.779.278	112.071.029	127.151.743	175.315.113
Ticari alacaklar (net)	151.607	68.554	0	0	0

Tablo D.1 (Devam) Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yılları arası bilançosu

Diğer alacaklar (net)	0	167.223	175.573	206.132	249.409
Yatırım amaçlı gayrimenkuller (net)	0	0	5.066.831	5.021.763	4.976.693
Maddi duran varlıklar (net)	48.705.883	52.554.108	57.351.904	79.345.050	124.177.320
Maddi olmayan duran varlıklar (net)	987.835	449.871	216.125	292.518	366.744
Şerefiye	29.485.119	31.194.401	31.194.401	31.194.401	31.194.401
Ertelenen vergi varlıkları	2.744.368	16.345.121	17.946.195	11.091.879	14.322.972
Diğer cari olmayan/duran varlıklar	110.983	0	120.000	0	27.574
Toplam varlıklar	1.695.854.812	1.869.267.227	2.129.776.123	2.666.949.149	4.172.003.216
Kısa vadeli yükümlülükler	1.150.446.440	1.144.441.827	1.304.925.769	1.651.039.628	3.039.233.448
Finansal borçlar (net)	189.957.423	69.231.077	38.698.811	375.121.466	1.641.034.837
Ticari borçlar (net)	928.798.729	6.388.075	6.872.319	7.272.913	8.726.473
Diğer ticari borçlar	0	1.036.980.179	1.227.309.097	1.220.458.870	1.353.204.905
Diğer borçlar	0	3.927.880	3.911.583	4.935.876	5.796.318
Dönem karı vergi yükümlülüğü	0	11.628.782	12.068.165	10.817.774	4.898.408
Alınan avanslar	1.290.744	0	0	0	0

Tablo D.1 (Devam) Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yıllar arası bilançosu

Borç karşılıkları	12.679.987	1.815.912	2.053.989	1.884.311	1.482.097
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	17.719.557	14.469.922	14.011.805	30.548.418	24.090.410
Uzun vadeli yükümlülükler	5.017.359	18.377.097	19.826.686	15.310.419	20.688.659
Ticari borçlar (net)	27.624	53.128	0	0	0
Diğer borçlar	0	56.941	14.932	0	0
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	4.935.423	5.222.221	5.964.318	6.808.551	8.104.887
Ertelenen vergi yükümlülüğü	54.312	12.990.743	13.847.436	8.501.868	12.583.772
Diğer uzun vadeli yükümlülükler		54.064	0	0	0
Özkaynaklar	540.391.013	706.448.303	805.023.668	1.000.599.102	1.112.081.109
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	540.388.850	706.445.340	805.019.874	1.000.593.786	1.112.074.764
Ana ortaklık dışı paylar	2.163	2.963	3.794	5.316	6.345
Ödenmiş sermaye	225.000.000	517.500.000	517.500.000	517.500.000	621.000.000
Sermaye yedekleri	101.365.993				
Kar yedekleri	108.511.887				

**Tablo D.1 (Devam) Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin
2006 - 2010 yıllar arası bilançosu**

Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler		24.337.574	38.206.431	48.628.758	74.709.061
Net dönem karı/zararı	97.286.103	164.412.894	160.672.010	231.718.912	183.930.978
Geçmiş yıllar kar/zararları	8.224.867	194.872	88.641.433	202.746.116	232.434.725
Toplam özsermaye ve yükümlülükler	1.695.854.812	1.869.267.227	2.129.776.123	2.666.949.149	4.172.003.216

Ek D.2 : Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yıllar arası gelir tablosu

	2006	2007	2008	2009	2010
Satış gelir-leri (net)	3.150.807.039	3.628.365.791	4.046.511.480	5.028.769.588	4.902.235.895
Satış-ların mali-yeti (-)	-2.849116961	-3.283199902	-3.693.181.821	-4.572.965.336	-4.519.463.609
Brüt kar/zarar	301.690.078	345.165.889	353.329.659	455.804.252	382.772.286
Faali-yet gider-leri (-)	-152.345.089	-166.436.166	-185.980.112	-195.625.246	-204.458.462
Pazar-lama, satış ve dağı-tım gider-leri (-)		-134.666.013	-148.276.424	-157.652.573	-173.795.710
Genel yö-ne-tim gider-leri (-)		-28.113.636	-36.466.666	-39.530.234	-36.165.102
Diğer faali-yet gelir-leri		14.930.472	20.809.430	21.706.437	15.333.928
Diğer faali-yet gider-leri (-)		-18.586.989	-22.046.452	-20.148.876	-9.831.578
Faali-yet karı/zararı	149.344.989	178.729.723	167.349.547	260.179.006	178.313.824
Diğerfa al. gelenkar lar	12.295.813				
Diğer faal. Giden zararlar	-10.085.920				

Tablo D.2 (Devam) Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin 2006 - 2010 yıllar arası gelir tablosu

Fi-nanssal gelir-ler		179.741.398	221.384.456	157.983.868	215.014.431
Fi-nanssal gider-ler (-)	-26.036.796	-152.618.517	-187.508.892	-127.794.093	-162.516.128
Sür-dürü-len faali-yetler vergi öncesi karı/zararı	125.518.086	205.852.604	201.225.111	290.368.781	230.812.127
Sür-dürü-len faali-yetler vergi gelir/gid eri		-41.438.933	-40.552.270	-58.648.347	-46.880.123
Dö-nem vergi gelir/gid eri	-27.201.392	-42.048.943	-41.296.651	-57.139.599	-46.029.312
Ertelen miş vergi gelir/gid eri		610.010	744.381	-1.508.748	-850.811
Sürdürü len faaliyetler dönem karı/zararı	98.316.694	164.413.671	160.672.841	231.720.434	183.932.004
Ana ortaklık dışı kar(zararı)	-1.030.591				

**Tablo D.2 (Devam) Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin
2006 - 2010 yıllar arası gelir tablosu**

Durdu- rulan faali- yetler vergi sonrası dönem karı/ zararı		164.413.671	160.672.841	231.720.434	183.932.004
Dönem karı/ zararı	97.286.103	164.413.671	160.672.841	231.720.434	183.932.004

Ek - E: Firmaların Yıllar İtibariyle Toplam Aktif Ve Net Kâr Değerleri**Ek E.1 : Firmaların yıllar itibariyle toplam aktif ve net kâr değerleri**

Firma	Yıl	Şirket Yıl	Aktif Toplam	Net Kâr
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	1.725.197.825	36.235.812
Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	1.695.854.812	97.286.103
Deva	2006	Deva 2006	282.100.421	-48.872.128
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	326.034.247	7.244.721
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	2.086.699.201	454.331.220
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	1.869.267.227	164.413.671
Deva	2007	Deva 2007	384.851.108	90.605.443
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	366.398.813	15.986.328
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	2.018.185.000	72.410.000
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	2.129.776.123	160.672.841
Deva	2008	Deva 2008	489.167.137	-91.629.001
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	564.977.007	-37.018.173
Eczacıbaşı	2009	Eczacıbaşı 2009	2.489.055.000	292.183.000
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	2.666.949.149	231.720.434
Deva	2009	Deva 2009	528.421.592	-8.185.395
Acıbadem	2009	Acıbadem 2009	704.206.111	15.788.968
Eczacıbaşı	2010	Eczacıbaşı 2010	2.662.224.000	63.171.000
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	4.172.003.216	183.932.004
Deva	2010	Deva 2010	622.800.948	-1.600.891
Acıbadem	2010	Acıbadem 2010	769.595.056	10.168.423

Ek – F: Firmaların Aylık Hisse Senedi Kapanış Fiyatları**Ek F.1: Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları**

Eczacıbaşı	2009	Eczacıbaşı 2009	4	1,21
Eczacıbaşı	2009	Eczacıbaşı 2009	3	1,01
Eczacıbaşı	2009	Eczacıbaşı 2009	2	0,81
Eczacıbaşı	2009	Eczacıbaşı 2009	1	0,83
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	12	0,89
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	11	0,86
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	10	1,21
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	9	1,15
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	8	1,35
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	7	4,08
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	6	3,84
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	5	3,86
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	4	3,88
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	3	3,62
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	2	4,56
Eczacıbaşı	2008	Eczacıbaşı 2008	1	3,98
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	12	5,2
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	11	5,3
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	10	5,15

Tablo F.1 (Devam) Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları

Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	9	5,2
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	8	4,94
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	7	5,5
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	6	6,05
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	5	6,05
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	4	5,75
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	3	6,45
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	2	5,75
Eczacıbaşı	2007	Eczacıbaşı 2007	1	5,1
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	12	5,45
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	11	4,86
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	10	4,68
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	9	4,46
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	8	3,58
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	7	3,36
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	6	3,1
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	5	3,62
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	4	4,64
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	3	4,82
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	2	5
Eczacıbaşı	2006	Eczacıbaşı 2006	1	4,92
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	12	2,58
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	11	2,65

Tablo F.1 (Devam) Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları

Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	10	2,78
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	9	2,54
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	8	2,21
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	7	2,19
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	6	2,17
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	10	0,99
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	9	1,29
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	8	1,65
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	7	1,63
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	6	1,47
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	5	1,87
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	4	1,97
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	3	1,96
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	2	2,18
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	1	1,89
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	12	2,36
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	11	2,25
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	10	2,41
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	9	2,68
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	8	2,54
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	7	2,58
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	6	2,72
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	5	5,95

Tablo F.1 (Devam) Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları

Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	4	5,90
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	3	6,15
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	2	5,55
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	1	5,75
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	5	2,19
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	4	2,88
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	3	2,76
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	2	2,70
Selçuk Ecza	2010	Selçuk Ecza 2010	1	3,16
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	12	2,48
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	11	2,29
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	10	2,30
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	9	2,42
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	8	3,20
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	7	2,52
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	6	2,18
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	5	1,96
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	4	1,80
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	3	1,68
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	2	1,69
Selçuk Ecza	2009	Selçuk Ecza 2009	1	1,44
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	12	1,35
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	11	1,08

Tablo F.1 (Devam) Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları

Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	10	0,99
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	9	1,29
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	8	1,65
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	7	1,63
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	6	1,47
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	5	1,87
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	4	1,97
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	3	1,96
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	2	2,18
Selçuk Ecza	2008	Selçuk Ecza 2008	1	1,89
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	12	2,36
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	11	2,25
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	10	2,41
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	9	2,68
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	8	2,54
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	7	2,58
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	6	2,72
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	5	5,95
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	4	5,90
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	3	6,15
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	2	5,55
Selçuk Ecza	2007	Selçuk Ecza 2007	1	5,75
Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	12	4,86

Tablo F.1 (Devam) Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları

Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	11	4,84
Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	10	4,90
Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	9	4,84
Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	8	5,05
Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	7	5,55
Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	6	4,64
Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	5	6,35
Selçuk Ecza	2006	Selçuk Ecza 2006	4	6,70
Deva	2010	Deva 2010	12	3,22
Deva	2010	Deva 2010	11	3,04
Deva	2010	Deva 2010	10	3,3
Deva	2010	Deva 2010	9	3,02
Deva	2010	Deva 2010	8	2,86
Deva	2010	Deva 2010	7	2,88
Deva	2010	Deva 2010	6	2,8
Deva	2010	Deva 2010	5	2,8
Deva	2010	Deva 2010	4	3,32
Deva	2010	Deva 2010	3	3,28
Deva	2010	Deva 2010	2	3,08
Deva	2010	Deva 2010	1	3,8
Deva	2009	Deva 2009	12	3,5
Deva	2009	Deva 2009	11	3,24
Deva	2009	Deva 2009	10	3,48
Deva	2009	Deva 2009	9	3,68
Deva	2009	Deva 2009	8	3,82
Deva	2009	Deva 2009	7	3,74
Deva	2009	Deva 2009	6	3,66
Deva	2009	Deva 2009	5	3,8
Deva	2009	Deva 2009	4	2,8
Deva	2009	Deva 2009	3	4,96
Deva	2009	Deva 2009	2	5,45
Deva	2009	Deva 2009	1	6,65
Deva	2008	Deva 2008	12	6,65
Deva	2008	Deva 2008	11	7,45
Deva	2008	Deva 2008	10	7
Deva	2008	Deva 2008	9	11,3

Tablo F.1 (Devam) Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları

Deva	2008	Deva 2008	8	12
Deva	2008	Deva 2008	7	12,7
Deva	2008	Deva 2008	6	12,5
Deva	2008	Deva 2008	5	14,3
Deva	2008	Deva 2008	4	14,6
Deva	2008	Deva 2008	3	12,8
Deva	2008	Deva 2008	2	15,3
Deva	2008	Deva 2008	1	17
Deva	2007	Deva 2007	12	19,1
Deva	2007	Deva 2007	11	15,2
Deva	2007	Deva 2007	10	12,4
Deva	2007	Deva 2007	9	13,3
Deva	2007	Deva 2007	8	13,7
Deva	2007	Deva 2007	7	14
Deva	2007	Deva 2007	6	15,9
Deva	2007	Deva 2007	5	15,2
Deva	2007	Deva 2007	4	9,85
Deva	2007	Deva 2007	3	10,2
Deva	2007	Deva 2007	2	9,75
Deva	2007	Deva 2007	1	9,65
Deva	2006	Deva 2006	12	11,3
Deva	2006	Deva 2006	11	9,7
Deva	2006	Deva 2006	10	8,95
Deva	2006	Deva 2006	9	7,85
Deva	2006	Deva 2006	8	8,05
Deva	2006	Deva 2006	7	8,05
Deva	2006	Deva 2006	6	8,6
Deva	2006	Deva 2006	5	10,4
Deva	2006	Deva 2006	4	6,8
Deva	2006	Deva 2006	3	6,75
Deva	2006	Deva 2006	2	7,75
Deva	2006	Deva 2006	1	8,9
Acıbadem	2010	Acıbadem 2010	12	12,5
Acıbadem	2010	Acıbadem 2010	11	12,5
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	12	5,4
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	11	6,2
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	10	7,2

Tablo F.1 (Devam) Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları

Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	9	7,5
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	8	8,4
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	7	8,6
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	6	8
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	5	9,8
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	4	9,8
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	3	9,2
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	2	8,4
Acıbadem	2008	Acıbadem 2008	1	8,2
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	12	8,2
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	11	8,1
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	10	8,6
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	9	8,9
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	8	9,1
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	7	8,9
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	6	9,9
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	5	16,6
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	4	15,4
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	3	15,5
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	2	13,2
Acıbadem	2007	Acıbadem 2007	1	14,5
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	12	15,1
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	11	15,6

Tablo F.1 (Devam) Firmaların aylık hisse senedi kapanış fiyatları

Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	10	15,9
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	9	16,1
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	8	15,7
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	7	14,1
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	6	14,7
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	5	16,4
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	4	15,9
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	3	13,2
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	2	13,7
Acıbadem	2006	Acıbadem 2006	1	14,1

Ek - G: Firmaların Yıllar İtibariyle Özkaynaklarının Detayları

Ek G.1 : Firmaların yıllar itibariyle özkaynaklarının detayları

Firma	Yıl	Kayıtlı Sermaye Tavanı	Özkaynak	Hisse Senedi Sayısı
Eczacıbaşı	2010	548.208.000	2.387.311.000	2.387.311.000
Eczacıbaşı	2009	548.208.000	2.190.225.000	2.190.225.000
Eczacıbaşı	2008	548.208.000	1.731.433.000	1.731.433.000
Eczacıbaşı	2007	200.000.000	1.676.851.564	1.676.851.564
Eczacıbaşı	2006	200.000.000	1.200.798.226	1.200.798.226
Selçuk Ecza	2010	750.000.000	1.112.081.109	1.112.081.109
Selçuk Ecza	2009	750.000.000	1.000.599.102	1.000.599.102
Selçuk Ecza	2008	750.000.000	805.023.668	805.023.668
Selçuk Ecza	2007	750.000.000	706.448.303	706.448.303
Selçuk Ecza	2006	750.000.000	540.391.013	540.391.013
Deva	2010	500.000.000	339.823.637	339.823.637
Deva	2009	500.000.000	305.150.347	305.150.347
Deva	2008	500.000.000	254.915.074	254.915.074
Deva	2007	100.000.000	267.471.418	267.471.418
Deva	2006	100.000.000	177.361.323	177.361.323
Acıbadem	2010	250.000.000	131.323.682	131.323.682
Acıbadem	2009	250.000.000	128.800.332	128.800.332
Acıbadem	2008	250.000.000	117.262.036	117.262.036
Acıbadem	2007	250.000.000	154.194.287	154.194.287
Acıbadem	2006	250.000.000	133.272.858	133.272.858

Ek - H : Firmaların Halka Açıklık Oranları

Ek H.1 : Firmaların halka açıklık oranları

Eczacıbaşı	24,34%
Selçuk Ecza	15,00%
Deva	17,53%
Acıbadem	76,80%

Ek - I: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Yayınlanmış Olduğu Sektör Raporlarında Kullanılan Oran Analizi Formülleri

ORAN FORMÜLLERİ
A- LİKİDİTE ORANLARI

1- Cari Oran	$\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$
2- Asit-Test Oranı	$\frac{\text{Dönen Var.} - (\text{Stoklar} + \text{Gelecek Aylara Ait Giderler} + \text{Diğer Dönen Varlıklar})}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$
3- Nakit Oranı	$\frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$
4- Stoklar/Dönen Varlıklar Oranı	$\frac{\text{Stoklar}}{\text{Dönen Varlıklar}}$
5- Stoklar/Varlık (Aktif) Top.Oranı	$\frac{\text{Stoklar}}{\text{Varlık (Aktif) Toplamı}}$
6- Stok Bağımlılık Oranı	$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} - (\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler})}{\text{Stoklar}}$
7- Kısa Vad.Alac./Dönen Varlık.Oranı	$\frac{\text{Kısa Vadeli Ticari Alacaklar} + \text{Diğer Kısa Vadeli Alacaklar}}{\text{Dönen Varlıklar}}$
8- Kısa Vad.Alac./Varlık (Aktif) Toplamı Oranı	$\frac{\text{Kısa Vadeli Ticari Alacaklar} + \text{Diğer Kısa Vadeli Alacaklar}}{\text{Varlık (Aktif) Toplamı}}$

B- FİNANSAL YAPI ORANLARI

1- Yabancı Kay.Toplamı/Varlık (Aktif) Top.Oranı (Kaldıraç Oranı)	$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} + \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Varlık (Aktif) Toplamı}}$
2- Öz Kaynak./Varlık (Aktif) Top.Oranı	$\frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Varlık (Aktif) Toplamı}}$
3- Öz Kaynak./Yabancı Kay.Top.Oranı	$\frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} + \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$
4- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Kaynak (Pasif) Toplamı Oranı	$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Kaynak (Pasif) Toplamı}}$
5- Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Kaynak (Pasif) Toplamı Oranı	$\frac{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Kaynak (Pasif) Toplamı}}$
6- Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Devamlı Sermaye Oranı	$\frac{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar} + \text{Öz Kaynaklar}}$
7- Mad.Duran Varl./Öz Kaynak.Oranı	$\frac{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}{\text{Öz Kaynaklar}}$
8- Mad.Duran Varl./Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	$\frac{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$
9- Duran Varlıklar/Yabancı Kaynaklar Top.Oranı	$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} + \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$
10- Duran Varlıklar/Öz Kaynak.Oranı	$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$

11- Duran Varlıklar/Devamlı Sermaye Oranı	Duran Varlıklar ----- Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar + Öz Kaynaklar
12- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Yabancı Kaynaklar Top.Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar ----- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
13- Banka Kredileri/Varlık (Aktif) Toplamı Oranı	Kısa Vadeli Banka Kredileri + Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksit ve Faizleri +Uzun Vadeli Banka Kredileri ----- Varlık (Aktif) Toplamı
14- Kısa Vad.Banka Krd./Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	Kısa Vadeli Banka Kredileri + Uzun Vadeli Krd.Anapara Taksit veFaizleri ----- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
15- Banka Kredileri/Yabancı Kay. Toplamı Oranı	Kısa Vadeli Banka Kredileri + Uzun V. Kredi Anapara Taksit ve Faizleri + Uzun Vadeli Banka Kredileri ----- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
16- Dönen Varlıklar/Aktif (Varlık) Toplamı Oranı	Dönen Varlıklar ----- Varlık (Aktif) Toplamı
17- Mad.Duran Var.(Net)/Varlık (Aktif) Toplamı Oranı	Maddi Duran Varlıklar (Net) ----- Varlık (Aktif) Toplamı

C- DEVİR HIZLARI

1- Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti (Cari Yıl) ----- (Önceki Yıl Stok. + Cari Yıl Stok.) /2
--------------------	---

2- Alacak Devir Hızı	Net Satışlar ----- Kısa Vadeli Ticari Alacaklar + Uzun Vadeli Ticari Alacaklar
3- Çalışma Sermayesi Devir Hızı	Net Satışlar ----- Dönen Varlıklar
4- Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	Net Satışlar ----- Dönen Varlıklar - Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
5- Mad.Duran Varl.Devir Hızı	Net Satışlar ----- Maddi Duran Varlıklar (Net)
6- Duran Varlıklar Devir Hızı	Net Satışlar ----- Duran Varlıklar
7- Öz Kaynak Devir Hızı	Net Satışlar ----- Öz Kaynaklar
8- Aktif Devir Hızı	Net Satışlar ----- Varlık (Aktif) Toplamı

D- KÂRLILIK ORANLARI

1) Kâr ile Sermaye Arasındaki
İlişkileri Gösteren Oranlar

a- Net Kâr/Öz Kaynak.Oranı	Net Kâr (VSK) ----- Öz Kaynaklar
b- Vergi Öncesi Kâr/Öz Kaynak Oranı	Vergiden Önceki Kâr ----- Öz Kaynaklar

c- Finansman Giderleri ve Vergiden Önceki Kâr/Kaynak (Pasif) Top.Oranı (Ekonomik Rantabilite)	Vergiden Önceki Kâr+Finansman Gid. ----- Kaynak (Pasif) Toplamı
d- Net Kâr/Varlık (Aktif) Top.Oranı	Net Kâr (Vergi Sonrası Kâr) ----- Varlık (Aktif) Toplamı
e- Faaliyet Kârı/Faaliyetin Gerçek. Kul.Varlık.Oranı	Faaliyet Kârı ----- Varlık (Aktif) Top.-Mali Duran Varlık.
f- Birikmeli (Kümülatif) Kârlılık Oranı	Dağıtılmamış Kârlar Top.(Yedekler) ----- Varlık (Aktif) Toplamı
2) Kâr ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar	
a- Faaliyet Kârı/Net Satışlar Oranı	Faaliyet Kârı ----- Net Satış Tutarı
b- Brüt Satış Kârı/Net Sat.Oranı	Brüt Satış Kârı ----- Net Satışlar
c- Net Kâr/Net Satışlar Oranı	Net Kâr ----- Net Satışlar
d- Satılan Malın Maliyeti/Net Satışlar Oranı	Satışların Maliyeti ----- Net Satışlar
e- Faaliyet Gid./Net Satış.Oranı	Faaliyet Giderleri ----- Net Satışlar
f- Faiz Gid./Net Satışlar Oranı	Finansman Giderleri ----- Net Satışlar

3) Kâr ile Finansal Yükümlülükler
Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar

a- Faiz ve Vergiden Önceki Kâr/
Faiz Giderleri Oranı

Vergiden Önceki Kâr + Finans.Giderleri

Finansman Giderleri

b- Net Kâr+Faiz Giderleri/Faiz
Giderleri Oranı

Net Kâr + Finansman Giderleri

Finansman Giderleri

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : Gülcan ATAY
Uyruğu : T.C.
Doğum Yeri ve Tarihi : Alfeld – 12.08.1979
Adres : Çorum Halk Sağlığı Müdürlüğü
E-Posta Adresi : gulcanatay@mynet.com
İletişim (Telefon) : 0531 4832686

EĞİTİM

Lise : Çorum Sağlık Meslek Lisesi - 1997
Önlisans : Kocaeli Üniversitesi İzmit MYO (İşçi Sağlığı ve İş Güvenliği Programı - 2002
Lisans Tamamlama : Anadolu Üniversitesi İktisat Fakültesi (Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri Bölümü - 2006
Yüksek Lisans : Türk Hava Kurumu Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı (İşletme Programı) - 2014

MESLEKİ DENEYİM : Sağlık Bakanlığı'na bağlı kurumlarda hemşirelik - 16 yıl

YABANCI DİL : İngilizce