

Citation: Beyhan T.E., MLP Sağlık Hizmetleri Anonim Şirketinin Finansal Performansının Üç Farklı Yöntem İle Analizi, BMIJ, (2020), 8(2): 1777-1802 doi: <http://dx.doi.org/10.15295/bmij.v8i2.1495>

MLP SAĞLIK HİZMETLERİ ANONİM ŞİRKETİNİN FİNANSAL PERFORMANSININ ÜÇ FARKLI YÖNTEM İLE ANALİZİ

Tuğba Emine BEYHAN ¹

Received Date (Başvuru Tarihi): 7/05/2020

Accepted Date (Kabul Tarihi): 31/05/2020

Published Date (Yayın Tarihi): 25/06/2020

ÖZ

Anahtar Kelimeler:

Finansal Analiz,
MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.,
Karşılaştırmalı Analiz,
Yüzde Analizi,
Trend Analizi

JEL Kodları:

M21,
G32,
I11

Bu çalışma borsada işlem görmekte olan MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin (MLP Care) finansal tablolarının retrospektif olarak analizini yaparak, mevcut finansal performansını değerlendirmeyi ve literatüre katkı sağlayarak farklı finansal analiz yöntemlerini bir arada görebilmeyi amaçlayan betimleyici bir araştırmadır. Çalışma, ilgili işletmenin 2016, 2017 ve 2018 yılı bilanço ve gelir tabloları ele alınarak yürütülmüştür. İşletmenin ilgili yıllara ait finansal tabloları karşılaştırmalı (yatay) analiz, yüzde yöntemi (dikey) ile analiz ve trend analizi ile değerlendirilmiştir. Verilerin analizinde M.S. Office Excel programı kullanılmıştır. Yapılan finansal analizler sonucu; işletmenin kendisini yüksek oranda yabancı kaynaklarla finanse etmekte olduğu görülmüştür. Aşırı borçlanmayla birlikte özellikle 2018 yılında karşılaştığı finansman giderleri işletmenin zarara girmesinin temel etkeni olarak görülmektedir. Bu etkenlerden dolayı finansal açıdan zorluklarla karşı karşıyadır. Bu durumu önlemek için özellikle borçlanma finansman giderleri ve kur farklarını azaltmaya yönelik politikalar gibi gider kalemlerini azaltacak önlemler belirlenmesi önerilebilir.

Keywords: Financial Analysis MLP HealthCare Corporation Comparative (horizontal) Analysis Vertical Analysis Trend Analysis

JEL Codes: M21 G32 I11

¹Araştırma Görevlisi, Marmara Üniversitesi, tugbaemine.dogan93@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-3021-124X>

EXTENDED ABSTRACT

ANALYSIS OF THE FINANCIAL PERFORMANCE OF MLP HEALTHCARE CORPORATION BY THREE DIFFERENT METHODS

1. LITERATURE

Today, technological change and development in health services, aging population, increasing chronic diseases and demand cause serious financial problems for healthcare providers. For these reasons, it is beneficial for health companies to evaluate their financial performance correctly and to make their financial plans accordingly, in order to cope with financial sustainability problems, which can be seen all over the world in health area (Janati et al., 2014). Financial statement analysis, which is one of the financial performance evaluation methods, is a management accounting sub-system aiming to examine the financial structure of hospital enterprises and to direct future decision making in the management of hospitals (Özgülbaş, 2009). By analyzing the strengths and weaknesses of the enterprises, financial analyzes enable healthy and rational plans and policies towards their future. In order to provide the expected benefit from financial analysis, it is often necessary to use more than one technique together rather than a single analysis technique (Aydın et al., 2015).

This study aims to retrospectively analyze the financial statements of MLP Health Services Corporation (MLP Care) which is the largest Turkish private healthcare group and traded on the stock exchange, to evaluate the current financial performance and to see different financial analysis methods together by contributing to the literature.

2. DESIGN AND METHOD

The study was carried out by considering the 2016, 2017 and 2018 balance sheets and income statements of the relevant company in descriptive research type. The related tables have been obtained from the financial reports of Health Services Inc. and independent auditor's reports. The financial statements of the company for the relevant years were evaluated by comparative (horizontal) analysis, vertical analysis and trend analysis. In the analysis of the data, M.S. Office Excel program was used.

3. FINDINGS AND DISCUSSION

As a result of the financial analysis; It has been observed that the enterprise finances itself with a high proportion of foreign funds. It is noteworthy that the own resources of the business decreased by 60.5 percent in 2017 compared to 2016, followed by a large increase of 117% in 2018. This increase is thought to have occurred as a result of the public offering of the enterprise at the beginning of 2018. However, despite this increase in capital, the enterprise is at a loss in 2017 and 2018. It is seen that the financial expenses of the enterprise have a great effect on this loss. In the annual report of the company, it was stated that the loss of 104 million TL was caused by the foreign exchange loss of 245 million TL (including the exchange fixing expense) and 464 million TL of financial expenses. The Company has used 600 million TL of the revenues from the capital increase in public offering in the payment of its financial debts (MLP Care Annual Report, 2018). Thus, it is aimed to reduce the financing expenses and foreign exchange loss arising from the said debts. In addition, the entity stated that the total principal and interest payable to be paid in the period of 2019-2020 (72 million Euros in total) fixed the exchange rate for 56 million Euros (MLP Care Annual Report, 2018).

4. CONCLUSION, RECOMMENDATION AND LIMITATIONS

As a result, despite the increasing tendency of sales and gross income of the enterprise, it can be said that it faces financial difficulties due to financing costs such as exchange differences and interest expenses for its current situation. It is a risk factor for the business to finance itself with a high level of foreign resources. In case of a crisis, measures should be taken to avoid financially difficult days. The enterprise is expected to set precautions and policies to reduce the expense items. As a matter of fact, the fact that the enterprise fixes the exchange rate in interest debt payments for the 2019-2020 period and that the company can strengthen its financial structure and profit-making capacity with the public

offering revenues indicates that it has taken measures for the future periods and the financing situation will improve.

Limitations: It can be said as a limitation of the study that the financial performance analysis is not compared by considering the financial statements of competing companies in the national or international arena. In addition, the year to be taken as the basis for trend analysis is a normal year that should reflect the operating activities in all respects, and the retrospective review periods should cover a long period in terms of validity and reliability of the analysis (Bakır and Şahin, 2009). In the study, this situation was neglected since the last 3 years data were used in three analysis methods.



1. GİRİŞ

Finansal tablolar analizi, bir işletmenin finansal durumunu, performansını ve finansal yönden gelişimini değerlendirmenin yanı sıra işletmenin geleceğine dönük tahminlerde bulunmak amacıyla, finansal tablolarında bulunan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bu kalemlerin zaman içinde göstermiş oldukları değişimlerin incelenmesi olarak tanımlanmaktadır (Akgüç, 2013). Finansal analizler ile işletmelerin güçlü ve zayıf yönleri belirlenerek, geleceklere dönük daha sağlıklı ve akılcı planlar, politikalar oluşturulabilmesi sağlanmaktadır (Aydın vd., 2015).

Sağlık işletmelerinde ise finansal tablo analizleri, hastanelerin genel muhasebe, maliyet muhasebesi ve maliyet analizleri alt sistemlerinde oluşan finansal tablolarının, farklı finansal tablo analiz yöntemleriyle değerlendirilerek, hastane işletmelerinin finansal yapısını incelemeyi ve hastanelerin yönetim kademesi olarak hastane müdürleri ve başhekimlerinin geleceğe yönelik karar alımlarını yönlendirmeyi amaçlayan bir yönetim muhasebesi alt sistemidir (Özgülbaş, 2009).

Günümüzde sağlık hizmetlerinde yaşanan teknolojik değişim ve gelişim, yaşlanan nüfus, artan kronik hastalıklar ve talep sağlık hizmeti sunucuları için ciddi finansal sorunlara neden olmaktadır. Bu sorunlarla baş edebilmek için hastane işletmelerinin finansal durumlarını değerlendirmeleri, plan ve politikalarını bu doğrultuda yapmaları faydalı olmaktadır (Janati vd., 2014).

Finansal analizler, sağlık kurumlarında aşağıda belirtilen konularda yönetime önemli derecede kolaylık sağlamaktadır (Ağırbaş, 2014):

- Finansal planların hazırlanmasında,
- Kurum faaliyetlerinin denetlenmesi ve değerlendirilmesinde,
- Kurumun hedeflenen amaçlarına ulaşip ulaşamadıklarını belirlemesinde,
- Amaçlarına ulaşamadığı durumlarda ise nedenlerinin araştırılmasında,
- Kurum faaliyetlerinin başarı derecesi ve verimliliğin ölçümünde,
- Kurumda üretilen hizmetlerin ve bu hizmetler için kullanılacak fiyat politikalarının kararlaştırılmasında,
- Sağlık hizmet üretiminin her aşamasındaki kararların doğru alınmasına katkı sağlamaktadır.

Finansal tabloların analizinde çeşitli teknikler kullanılmaktadır. Finansal analizden beklenen faydanın sağlanabilmesi için çoğunlukla tek bir analiz tekniğinden ziyade birden fazla tekniğin birlikte kullanımı gerekmektedir. Finansal analizlerde kullanılan başlıca teknikler; oran (rasyo) analizi, yüzde yöntemi ile analiz (dikey analiz), karşılaştırmalı analiz (yatay analiz) ve trend analizi (eğilim analizi) olarak sıralanmaktadır (Aydın vd., 2015).

Bu çalışmada Türkiye’de halka arz edilmiş özel bir sağlık grubu olan MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.’nin 2016, 2017 ve 2018 yıllarına ait bilanço ve gelir tablolarından yararlanarak, finansal analizinin karşılaştırmalı, yüzde ve trend analizi yöntemleri kullanılarak yapılması amaçlanmıştır. Kurumun mevcut finansal durumu değerlendirilerek geleceğe dönük öneriler sunulmuştur.

1.1. Çalışmada Yararlanılan Finansal Analiz Yöntemleri Hakkında Bilgiler

Çalışmada işletmelerin finansal durumlarını ortaya çıkarmak amacıyla yararlanılan finansal tablo analizi yöntemlerinden; karşılaştırmalı analiz, yüzde yöntemi ile analiz ve trend analizi kullanılmıştır.

1.1.1. Karşılaştırmalı Analiz (Yatay Analiz)

Karşılaştırmalı tablolar analizi; işletmenin iki ya da daha fazla dönemine ilişkin finansal tablolarının karşılaştırılarak, kalemlerin dönemler arasında gösterdikleri değişimlerin analizidir. Mali tablo kalemleri izleyen dönemlerde artma ya da azalma şeklinde değişim göstermektedir. Yöntem dinamik bir analiz türü olup, finansal tablolardaki kalemler ve hesap gruplarını yıllar itibariyle karşılaştırmakta ve değişimleri incelemesinden dolayı aynı zamanda bir zaman serisi analizidir. Karşılaştırma ve değerlendirmeler yatay düzeydeki veriler arasında yapıldığı için analize yatay analizde denilmektedir (Ağırbaş, 2014).

İşletmenin finansal tabloları farklı tarihlerdeki hesap kalemlerinin birbirine paralel ayrı kolonlarda gösterilmesiyle yapılmaktadır. Bir yılın diğer yıla göre artma ve azalma yönündeki değişimleri bir kolonda, meydana gelen değişimin yüzdeleri ise ayrı bir kolonda gösterilmektedir. Analizin uygulamasında iki farklı yöntem bulunmaktadır. İlk yöntemde, ilk yıl verileri temel alınarak tüm hesap kalemleri yüz olarak ele alınır ve daha sonraki yılların verileri bu baz yıla göre hesaplanır, ikinci

yöntemde ise her yılın verisi kendisinden önceki yılın verisi ile karşılaştırarak değerlendirilir. İkinci yöntemle yıllık değişiklikler daha yakından izlenebilmektedir. Karşılaştırmalı tablolarda sonuçlar değerlendirilirken artış ve azalışların söz konusu olduğu hesap kalemlerindeki değişimlerin nedenleri araştırılmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2015). Bu çalışmada ise, karşılaştırmalı analiz yöntemlerinin ilkinden faydalanılmıştır. İşletmenin 2016 yılı verileri baz yıl olarak ele alınmış ve 2017, 2018 yıllarındaki değişimler bu baz yıl ile karşılaştırılarak belirlenmiştir (*İlgili kalemin cari dönem tutarı- ilgili kalemin önceki dönem tutarı*) / *ilgili kalemin önceki dönem tutarı**100).

1.1.2. Yüzde Yöntemi İle Analiz (Dikey Analiz)

Dikey analiz bir işletmenin finansal tablolarında yer alan her bir hesap kaleminin hem kendi grupları hem de genel toplam içerisinde ne kadarlık bir yüzdeye sahip olduğunun hesaplanarak ayrı sütunlar halinde gösterildiği analiz türüdür. Yöntemin esası, finansal tablonun bir hesap grubu ya da kaleminin 100 kabul edilerek bu grubu oluşturan diğer alt kalemlerin buna göre değerlendirmesine dayanmaktadır (Ağırbaş, 2014). Formülasyonu şu şekildedir: Dikey yüzde = (İlgili Kalem Verisi/Toplam Alınan Kalem Verisi) x 100.

Yüzde yöntemi ile finansal tablolar analizi tek bir döneme yönelik yapılabileceği gibi birden fazla dönemin finansal tabloları da analiz edilebilir. Dolayısıyla yüzde yöntemi ile analiz hem dinamik hem de statik bir niteliğe sahiptir. İşletmeler arası karşılaştırmaların yapılmasında, işletmenin ilgili olduğu sektör içerisindeki yerini belirlemesinde ve işletmenin finansal yapısındaki değişimleri izleyebilmesi açısından dikey yüzdeler yöntemi yararlı bir araçtır (Bakır ve Şahin, 2009).

Yüzde yöntemi ile analiz yapılırken; bilanço analizinde varlıklar ve kaynaklar arasındaki dengeye özellikle bakılmalıdır. Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklarla, duran varlıkların uzun vadeli yabancı ve öz kaynaklarla finanse edilmesi gerekmektedir. Varlık ve kaynaklar ile grup yüzdeleri alınarak bunlar karşılaştırılmalıdır (Aydın vd., 2015). Gelir tablosunda ise yukarıdan aşağıya toplama yapmak yerine, aynı türden kalemlerin toplanması ve farklı türden kalemlerin çıkarılması söz konusu olduğu için yüzdelerin bulunması bilançodaki uygulamadan

farklı olmaktadır. Gelir tablosunda net satışlar 100 olarak değerlendirilir ve diğer hesap kalemlerinin net satışlara göre yüzde oranlaması hesaplanır (Bakır ve Şahin, 2009). Bulunan değerler geçmiş dönemlerle ve sektörel değerlerle karşılaştırılır. Net kârın neden istenen düzeyde gerçekleşmediği en açık şekilde, gelir tablosunun yüzde yöntemi analiziyle görülmektedir (Aydın vd., 2015). Dikey yüzdeler yöntemine göre düzenlenmiş mali tablolar, farklı büyüklükteki işletmeler arası karşılaştırma için de ortak bir baz oluşturur (Bakır ve Şahin, 2009). Bu yöntemle işletmenin mali tabloları rakip işletmelerin mali tablolarıyla kolaylıkla karşılaştırılabilir. Ayrıca bu yöntem ile diğer analiz tekniklerinden farklı olarak, her bir hesap kaleminin toplam içerisindeki yüzdelik payı sayesinde önemlilik dereceleri görülmektedir (Aydın vd., 2015).

1.1.3. Eğilim Yüzdeleri İle Analiz (Trend Analizi)

Trend Analizi; bir işletmenin 5, 10 ya da 15 yıl gibi uzun bir zaman diliminde finansal tablolarında gelişen değişimlerin, endüstrideki diğer işletmelere oranla ya da o işletmenin baz alınan yılına oranla ne yönde geliştiğini izleyen bir analiz yöntemidir. Trend Analizi, periyodik verileri ele alarak, analiz sonucu eğilimlerine göre tahmin yapabilmektir. Genellikle firma içi karşılaştırmalarda kullanılmaktadır (Agnes ve Raymond, 2008). Birden fazla dönemi ele almasından dolayı dinamik bir analiz türüdür.

Bu yöntemde işletmenin finansal tablolarında belli bir yıl baz olarak alınır ve o yıla ait tüm tablo kalemleri 100 kabul edilir. Bu yılı izleyen dönemlerin kalemleri, temel alınan yıldaki ilgili kalem verisine bölünerek sonucun yüzdeyle çarpılması ile eğilim yüzdeleri hesaplanır ($EY = \frac{\text{İlgili Yıl Verisi}}{\text{Temel Yıl Verisi}} * 100$) (Ağırbaş, 2014). Temel yılı izleyen yılların tablolarındaki aynı türden hesap kalemleri temel alınan yıldan daha küçük değerlere sahip ise eğilim yüzdesi %100 den daha az, buna karşılık daha büyük değerlere sahip ise eğilim yüzdesi %100 den daha fazla şeklinde değerlendirilir (Akgüç, 2013).

Trend analizi yapılırken dikkat edilmesi gereken bazı önemli noktalar bulunmaktadır. Analizin geçerli ve güvenilir olabilmesi amacıyla baz olarak seçilecek yılın işletme faaliyetlerini her bakımdan yansıtabilecek normal bir yıl olması gerekir. Olağandışı faktörlerin etkili olduğu bir yılın temel alınması analiz sonucunda

yanıltıcı ve tutarsız bilgilerin ortaya çıkmasına neden olabilir. Analizden istenen faydanın elde edilebilmesi için inceleme dönemlerinin gereğince uzun bir süreyi içermesi gereklidir. Yalnızca birkaç yılın eğilimine bakılarak sağlıklı kararların alınması mümkün olmamaktadır. Ayrıca mali tablo içinde nispi payı küçük kalemler için eğilim yüzdeleri hesaplanmayabilir (Bakır ve Şahin, 2009).

Analiz sonucu değerlendirilirken ilişkili bulunan hesap kalemlerinin karşılaştırılması, trend analizinden elde edilecek faydanın arttırılabilmesi için gereklidir. Bunlar; stoklar-net satışlar, ticari alacaklar-net satışlar, stoklar-ticari borçlar, dönen varlıklar-net satışlar, dönen varlıklar-kısa vadeli yabancı kaynaklar, maddi duran varlıklar-net satışlar, maddi duran varlıklar-öz kaynaklar, yabancı kaynaklar-öz kaynaklar, brüt satışlar-net satışlar, brüt satış kârı-faaliyet giderleri gibi ikili kalemlerdir (Aydın vd., 2015).

1.2. Şirket Hakkında Özet Bilgiler

Medical Park Hastaneler Grubu 1993 yılında kurulmuştur. 28 Aralık 2005 tarihine gelindiğinde MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. (MLP Care) olarak faaliyetlerine başlamıştır. Şirket Türkiye’de en fazla branşta hizmet sunan ve coğrafi anlamda en yaygın hizmet ağına sahip, ülkenin en büyük özel sağlık kuruluşudur (Ziraat Yatırım, 2018). 17 ilde, 31 hastanesi ile, 2.200’den fazla doktor ve 20.000’ in üzerinde toplam çalışana sahiptir. Şirket yılda ortalama 2,4 milyon kişiyi tedavi etmektedir. 27 yıllık sektör tecrübesine sahip olan şirket, özel hastaneler arasında yatak sayısına göre %11 pazar payına, yatan hasta sayısına göre %15 pazar payına sahiptir (Yatırım Finansman, 2018; MLP Care Faaliyet Raporu, 2018).

Şirketin üç farklı fiyat kategorisini hedefleyen, Medical Park, VM Medical Park ve Premium olarak hizmet sunan üç konsepti bulunmaktadır. Hizmet sunduğu konseptler, tıbbi kalite ya da klinik sonuçlar açısından farklılık göstermemektedir. Şirketin kullandığı bu strateji, nüfusun farklı kesimlerini hedef almasına imkân tanımaktadır. Medical Park konsepti, SGK kapsamında yer alan ve SGK’ nın hizmete yönelik sunmuş olduğu katkılarının üzerinde ek ücret ödemesi yapabilen hastalardan oluşmaktadır. Şirketin 21 hastanesi bu konseptte yönelik hizmet sunmaktadır. İkinci konsept olarak VM Medical Park’ın hedef kitlesi, ağırlıklı olarak özel sağlık

sigortasına sahip ya da cepten ödeme ile hizmet alabilen ve hizmet kalitesi için ek ödeme yapabilen hastalardan oluşmaktadır. Bu kapsamdaki kurumların hizmet ücret seviyeleri Medical Park' a kıyasla daha yüksektir. Şirketin 6 hastanesi bu konseptte yönelik hizmet sunmaktadır. Liv konsepti ise özel hizmet almak isteyen, daha yüksek kalitede hizmet için ek ödeme yapabilecek olan Premium segmente yönelik hizmet sunmakta ve hastalarına daha yüksek düzeyde konfor sağlamaktadır. Hizmet ücretleri Medical Park ile karşılaştırıldığında, ayaktan tedavide 3,6 kat yatarak tedavide ise 5,3 kat düzeyindedir. Şirketin 4 hastanesi bu konseptte yönelik hizmet sunmaktadır (Ziraat Yatırım, 2018; MLP Care Faaliyet Raporu, 2018).

Şirketin 2016-2018 yılları arasındaki gelişmelerine bakıldığında: 2016 yılında, İstanbul İstinye Üniversite Hastanesi Liv Hospital Bahçeşehir'in ve 2017 yılında İstanbul Aydın Üniversitesi VM Medical Park Florya'nın yönetim danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde işletilmeye başlandığı ve aynı yıl içerisinde Samsun Liv Hospital'ın açıldığı; 2018 yılında ise, MLP Care, Şubat ayında MPARK kodu ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı; Mart ayında VM Medical Park Pendik ve Mayıs ayında VM Medical Park Mersin hastanelerinin açıldığı görülmektedir (MLP Care Faaliyet Raporu, 2018).

1.3. Şirket Hakkında Finansal Bilgiler

MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin finansal raporları ve bağımsız denetçi raporlarından elde edilen 2016, 2017 ve 2018 yıllarına ait bilanço ve gelir tablosu aşağıda sunulmaktadır.

Tablo 1. MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. Gelir Tablosu

<i>Milyon TL</i>	<i>31.12.2016</i>	<i>31.12.2017</i>	<i>31.12.2018</i>
Hasılat (Net satışlar)	2.160.072	2.576.076	3.131.559
Satışların maliyeti (-)	(1.853.759)	(2.170.589)	(2.644.048)
Brüt Kâr/zarar	306.313	405.487	487.511
Faaliyet Giderleri			
Genel Yönetim Giderleri (-)	(126.607)	(215.148)	(271.030)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	198.454	380.080	598.901
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(168.529)	(357.681)	(515.112)
Faaliyet Kârı/zararı	209.631	212.544	301.455
Finansman Giderleri (-)	(271.385)	(383.294)	(463.853)
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	(62.323)	(170.750)	(162.398)
Vergi Geliri / (Gideri)	13.614	37.968	58.718
Net Kâr / (Zarar)	(48.709)	(132.782)	(103.680)

Tablo 2. MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. Bilançosu

(Milyon TL)	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
TOPLAM VARLIKLAR	2.435.303	2.721.336	3.238.877
Dönen Varlıklar	1.015.713	1.161.175	1.478.593
Nakit ve Nakit Benzerleri	110.678	217.846	223.318
Ticari Alacaklar	724.144	750.176	898.593
Diğer Alacaklar	22.877	23.680	72.128
Türev finansal araçlar	-	-	1.479
Stoklar	45.058	51.346	80.201
Peşin Ödenmiş Giderler	81.540	90.199	167.186
Diğer Dönen Varlıklar	31.416	27.928	35.688
Duran Varlıklar	1.419.590	1.560.161	1.760.284
Ticari Alacaklar	1.053	1.053	1.053
Diğer Alacaklar	1.404	1.434	1.150
Maddi Duran Varlıklar	701.423	752.136	836.758
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	471.395	467.733	468.131
Peşin Ödenmiş Giderler	98.361	140.488	170.788
Ertelenmiş Vergi Varlığı	145.954	197.317	282.404
TOPLAM KAYNAKLAR	2.435.303	2.721.336	3.238.877
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	1.031.003	1.261.424	1.508.830
Kısa Vadeli Borçlanmalar	41.747	62.945	125.195
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	283.355	268.391	241.677
Kısa Vadeli Finansal Kiralama Yükümlülükleri	82.535	91.488	88.407
Ticari Borçlar	448.570	669.975	807.681
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	85.257	85.686	77.578
Diğer Borçlar	20.536	21.325	22.355
Ertelenmiş Gelirler	47.239	33.641	63.335
Kısa Vadeli Karşılıklar	20.617	24.378	28.756
Türev Finansal Araçlar	-	-	48.853
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Borçlar	1.147	3.595	4.993
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	1.139.061	1.355.242	1.154.356
Uzun Vadeli Borçlanmalar	685.448	951.992	768.774
Uzun Vadeli Finansal Kiralama Yükümlülükleri	276.802	224.432	194.838
Diğer Borçlar	41.646	39.223	35.698
Ertelenmiş Gelirler	2.181	1.053	4.702
Uzun Vadeli Karşılıklar	9.386	14.406	14.609
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	123.598	124.136	135.735
Toplam yabancı kaynaklar	2.170.064	2.616.666	2.663.186
ÖZ KAYNAKLAR	265.239	104.670	575.691
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	175.086	16.298	474.420
Ödenmiş Sermaye	176.458	176.458	208.037
Paylara İlişkin Primler	237.924	-	556.162
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	35.649	30.514	28.546
Kârdan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler	302	10.260	10.260
Geçmiş Yıllar Zararları	(230.724)	(78.162)	(200.934)
Net Dönem Zararı	(44.523)	(122.772)	(127.651)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	90.153	88.372	101.271

2. MATERYAL VE METOT

Çalışmada borsada işlem görmekte olan MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin finansal tablolarının retrospektif olarak analizi yapılmıştır. Şirketin mevcut finansal performansını değerlendirmeyi amaçlayan tanımlayıcı türde bir araştırmadır. Çalışma, ilgili işletmenin 2016, 2017 ve 2018 yılı bilanço ve gelir tabloları ele alınarak yürütülmüştür. İlgili verilere Kamuyu Aydınlatma Platformu üzerinden sağlanan MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin finansal ve bağımsız denetçi raporları ile ulaşılmıştır

(MLP Care Özel Bağımsız Denetçi Raporu, 2017, 2018; MLP Care Faaliyet Raporu, 2017, 2018). Çalışmada, işletme verilerinin kamuya açık ve erişilebilir olmasından dolayı etik kurul izni alınmamıştır. İşletmenin ilgili yıllara ait finansal tabloları karşılaştırmalı (yatay) analiz, yüzde yöntemi (dikey) ile analiz ve trend analizi ile değerlendirilmiştir. Verilerin analizinde M.S. Office Excel programından yararlanılmıştır.

3. BULGULAR VE YORUM

3.1. Karşılaştırmalı Analiz Sonucu Elde Edilen Bulgular

Karşılaştırmalı analiz işletmenin 2016-2018 yılları arasındaki hem gelir tablosu hem de bilanço verileri üzerinde yapılmıştır. Analizde işletmenin 2016 yılı verileri baz yıl olarak ele alınmış ve 2017, 2018 yıllarındaki değişimler bu baz yıl ile karşılaştırılarak belirlenmiştir.

İşletmenin varlıkları analiz edildiğinde, dönen varlıkların 2016 yılını takiben %14,3 ve %45,6 olmak üzere artış eğiliminde olduğu göze çarpmaktadır. İşletme duran varlıklarını da arttırma eğilimindedir (sırasıyla, %9,9; %24). Bu artışlar doğrultusunda işletme toplam varlıklarını 2017 ve 2018 de giderek arttırmıştır.

İşletmenin dönen varlık kalemlerine bakıldığında ise; genel anlamda tüm hesap kalemlerinin 2016 yılını takiben gittikçe arttığı görülmektedir. Özellikle ticari alacakları 2017 yılında %6 artış göstermişken 2018 yılında %24 artmıştır. Diğer alacakları 2018 yılında %215,3 artış göstermiştir. Aynı şekilde işletme stoklarını da dikkate değer bir oranda 2018 yılında %78 arttırmıştır. İşletmenin dönen varlık kalemleri içerisinde nakit ve nakit benzerlerini de 2017 yılında %96,8, 2018 yılın da ise %101,8 oranında arttığı görülmektedir.

Tablo 3. Varlıkların Karşılaştırmalı Analizi

VARLIKLAR	2016	2017	2018	2017-16		2018-16	
				TL farkı	%değişim	TL farkı	%değişim
Dönen varlıklar	1.015.713	1.161.175	1.478.593	145,462	14.3	462,880	45.6
Nakit ve Nakit Benzerleri	110.678	217.846	223.318	107,168	96.8	112,640	101.8
Ticari Alacaklar	724.144	750.176	898.593	26,032	3.6	174,449	24.1
Diğer Alacaklar	22.877	23.680	72.128	803	3.5	49,251	215.3
Stoklar	45.058	51.346	80.201	6,288	14.0	35,143	78.0
Peşin Ödenmiş Giderler	81.540	90.199	167.186	8,659	10.6	85,646	105.0
Diğer Dönen Varlıklar	31.416	27.928	35.688	-3,488	-11.1	4,272	13.6
Duran Varlıklar	1.419.590	1.560.161	1.760.284	140,571	9.9	340,694	24.0
Ticari Alacaklar	1.053	1.053	1.053	0	0.0	0	0.0
Diğer Alacaklar	1.404	1.434	1.150	30	2.1	-254	-18.1
Maddi Duran Varlıklar	701.423	752.136	836.758	50,713	7.2	135,335	19.3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	471.395	467.733	468.131	-3,662	-0.8	-3,264	-0.7
Peşin Ödenmiş Giderler	98.361	140.488	170.788	42,127	42.8	72,427	73.6
Ertelenmiş Vergi Varlığı	145.954	197.317	282.404	51,363	35.2	136,450	93.5
Toplam varlıklar	2.435.303	2.721.336	3.238.877	286,033	11.7	803,574	33.0

Duran varlıklara bakıldığında ise, 2016 yılını takiben düşüşün gerçekleştiği hesap kalemlerinin varlığı göze çarpmaktadır. İşletmenin diğer alacakları 2017 yılında %2,1 artış göstermişken, 2018 yılında %-18.1 azalış göstermektedir. Bunun yanı sıra işletmenin maddi duran varlıkları 2017 yılında %7,2, 2018 yılında ise %19,3 artmıştır. İşletme varlıklarını kısa vadeli yabancı kaynak kullanımı yoluyla arttırmış olabilir.

Tablo 4. Yabancı Kaynakların Karşılaştırmalı Analizi

YABANCI KAYNAKLAR	2016	2017	2018	2017-16		2018-16	
				TL Farkı	%değişim	TL Farkı	%değişim
K.V.Y.K	1.031.003	1.261.424	1.508.830	230,421	22.3	477,827	46.3
Kısa Vadeli Borçlanmalar	41.747	62.945	125.195	21,198	50.8	83,448	199.9
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	283.355	268.391	241.677	-14,964	-5.3	-41,678	-14.7
Kısa Vadeli Finansal Kiralama Yük.	82.535	91.488	88.407	8,953	10.8	5,872	7.1
Ticari Borçlar	448.570	669.975	807.681	221,405	49.4	359,111	80.1
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	85.257	85.686	77.578	429	0.5	-7,679	-9.0
Diğer Borçlar	20.536	21.325	22.355	789	3.8	1,819	8.9
Ertelenmiş Gelirler	47.239	33.641	63.335	-13,598	-28.8	16,096	34.1
Kısa Vadeli Karşılıklar	20.617	24.378	28.756	3,761	18.2	8,139	39.5
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Borçlar	1.147	3.595	4.993	2,448	213.4	3,846	335.3
U.V.Y.K	1.139.061	1.355.242	1.154.356	216,181	19.0	15,295	1.3
Uzun Vadeli Borçlanmalar	685.448	951.992	768.774	266,544	38.9	83,326	12.2
Uzun Vadeli Finansal Kiralama Yük.	276.802	224.432	194.838	-52,370	-18.9	-81,964	-29.6
Diğer Borçlar	41.646	39.223	35.698	-2,423	-5.8	-5,948	-14.3
Ertelenmiş Gelirler	2.181	1.053	4.702	-1,128	-51.7	2,521	115.6
Uzun Vadeli Karşılıklar	9.386	14.406	14.609	5,020	53.5	5,223	55.6
Ertelenmiş Vergi Yük.	123.598	124.136	135.735	538	0.4	12,137	9.8
Top. yabancı kaynaklar	2.170.064	2.616.666	2.663.186	446,602	20.6	493,122	22.7

*K.V.Y.K: Kısa vadeli yabancı kaynaklar, U.V.Y.K: Uzun vadeli yabancı kaynaklar

İşletmenin yabancı kaynakları analiz edildiğinde ise, işletmenin genel anlamda toplam yabancı kaynaklarını sırasıyla %20,6 ve %22,7 oranlarında arttırdığı görülmektedir. İşletme kısa vadeli yabancı kaynaklarını her iki yılda da gittikçe arttırmıştır ve 2018 de %46,3 artış olduğu görülmektedir. Buna karşın işletmenin uzun vadeli yabancı kaynaklarını 2017 yılında %19 arttırmışken 2018 yılında artış oranının %1,3'e gerilediği bulunmuştur.

İşletmenin uzun vadeli borçlanmasındaki küçük artışa karşın kısa vadeli yabancı kaynaklarındaki bu artış dönen varlıklarda görülen benzer oranlarda artışın sebebi olduğu düşünülmektedir. Yani işletme kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artışı ile dönen varlıklarını finanse ederek arttırmış olabilir. Aynı zamanda işletmenin finansmanda kısa vadeli yabancı kaynağı kullanma yolunu seçtiği görülmektedir.

Tablo 5. Öz Kaynakların Karşılaştırmalı Analizi

ÖZ KAYNAKLAR	2016	2017	2018	2017-16		2018-16	
				TL Farkı	%değişim	TL Farkı	%değişim
Toplam Öz kaynaklar	265.239	104.670	575.691	-160,569	-60.5	310,452	117
Ana Ortaklığa Ait Öz kaynaklar	175.086	16.298	474.420	-158,788	-90.7	299,334	171
Ödenmiş Sermaye	176.458	176.458	208.037	0	0.0	31,579	18
Paylara İlişkin Primler	237.924	-	556.162	X	X	318,238	134
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler	35.649	30.514	28.546	-5,135	-14.4	-7,103	-20
Kârdan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler	302	10.260	10.260	9,958	3297.4	9,958	3,297
Geçmiş Yıllar Zararları	(230.724)	(78.162)	(200.934)	152,562	-66.1	29,790	-13
Net Dönem Zararı	(44.523)	(122.772)	(127.651)	-78,249	175.7	-83,128	187
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	90.153	88.372	101.271	-1,781	-2.0	11,118	12

İşletmenin öz kaynaklarının karşılaştırmalı analizi sonucu; toplam öz kaynakların 2017 yılında %-60,5 oranında ani düşüşü dikkat çekmekte, bu düşüşü takiben ise 2018 yılında işletme öz kaynaklarını 2016 yılına göre %117 arttırdığı görülmektedir. Bu artış, işletmenin 2018 yılının başlangıcında halka arz olmasından kaynaklanmış olabilir. İşletme 2017 yılında %175,7 ve 2018 yılında ise %187 oranında net dönem zararını da arttırmıştır. İşletmenin öz kaynaklarındaki artış miktarı toplam yabancı kaynaklarındaki artış miktarının gerisinde kalmıştır (yabancı kaynak artışı 493.122; öz kaynak artışı 310.452). Bu durum işletme açısından olumsuz bir gelişmedir gelecekte mali yapısı açısından sorun yaşayacağı söylenebilir.

Tablo 6. Gelir Tablosunun Karşılaştırmalı Analizi

Milyon TL	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	2017-16		2018-16	
				TL Farkı	%değişim	TL Farkı	%değişim
Hasılat (Net satışlar)	2.160.072	2.576.076	3.131.559	416,004	19.3	971,487	45.0
<i>Satışların maliyeti (-)</i>	<i>(1.853.759)</i>	<i>(2.170.589)</i>	<i>(2.644.048)</i>	-316,830	17.1	-790,289	42.6
Brüt Kâr/zarar	306.313	405.487	487.511	99,174	32.4	181,198	59.2
Faaliyet Giderleri	-96.529	-192.749	-187.241	-96,067	99.4	-90,559	93.7
<i>Genel Yönetim Giderleri (-)</i>	<i>(126.607)</i>	<i>(215.148)</i>	<i>(271.030)</i>	-88,541	69.9	-144,423	114.1
<i>Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler</i>	<i>198.454</i>	<i>380.080</i>	<i>598.901</i>	181,626	91.5	400,447	201.8
<i>(-) Esas Faaliyetlerden Diğer Gid.</i>	<i>(168.529)</i>	<i>(357.681)</i>	<i>(515.112)</i>	-189,152	112.2	-346,583	205.7
Faaliyet Kârı/zararı	209.631	212.544	301.455	2,913	1.4	91,824	43.8
<i>Finansman Giderleri (-)</i>	<i>(271.385)</i>	<i>(383.294)</i>	<i>(463.853)</i>	-111,909	41.2	-192,468	70.9
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	(62.323)	(170.750)	(162.398)	-108,427	174.0	-100,075	160.6
<i>Vergi Geliri / (Gideri)</i>	<i>13.614</i>	<i>37.968</i>	<i>58.718</i>	24,354	178.9	45,104	331.3
Net Kâr / (Zarar)	(48.709)	(132.782)	(103.680)	-84,073	172.6	-54,971	112.9

İşletmenin gelir tablosunun analizine baktığımızda, net satışlarının 2017 yılında %19,3, 2018 yılında ise %45 oranında artış gösterdiği görülmektedir. İşletmenin yıldan yıla satışlarında yükselme vardır. Yıllara göre artış, satışların maliyetine de yansımıştır. İşletmenin 2017 yılında satışların maliyeti %17,1 oranında bir yükselme gösterirken 2018 yılında bu oran %42,6' dır. İşletmenin brüt kârı da 2017 yılında %32,4 ve 2018 yılında %59,2 oranlarıyla artış eğilimi göstermektedir.

İşletmenin faaliyet giderleri 2017 ve 2018 yıllarında birbirine çok yakın kalmış ve 2016 yılına göre %99,4; %93,7 artmıştır. İşletme brüt kârından faaliyet giderlerinin düşülmesi sonucu ortaya çıkan faaliyet kârı 2017 yılında %1,4 artarken bu oran 2018 de %43,8'e yükselmiştir. İşletmenin finansman giderleri de 2016 yılını takiben sırasıyla %41,2 ve %70,9 oranlarında artış eğilimindedir. Bu artış vergi öncesi zarara da yansyarak %160 oranında artmıştır. Bu negatif artışlara karşın işletmenin vergi gelirleri 2017 yılında %178,9 ve 2018 yılında %330,1 oranlarında bir artış yakalamıştır.

Sonuç olarak işletme net zararı 2016 yılını takiben 2017 yılında %172,6 artış göstermiş fakat 2018 yılında zarar artış oranı %112,9'a gerilediği görülmüştür. Bu analizler sonucu işletmenin oto finansmanda sorunlarla karşılaşacağı söylenebilir.

3.2. Yüzde Yöntemi İle Analiz Sonucu Elde Edilen Bulgular

İşletme varlıklarının yüzde yöntemi ile analiz sonucu, toplam varlıklarının %45,6 sının dönen varlıklar, %54,4 ünün ise duran varlıklardan oluştuğu görülmüştür. Nakit ve nakit benzerleri dönen varlıkların %15,2 sini, ticari alacaklar %60,8 ini, diğer alacaklar %4,9 unu, stoklar %5,4 ünü oluşturmaktadır. Dönen varlıklar içerisindeki %5,4 oranı ile işletmenin çok fazla stok bulundurmadığı görülmektedir.

Tablo 7. İşletme Varlıklarının Yüzde Yöntemi ile Analizi

VARLIKLAR	2018	Grup Toplamı %	Genel Toplam %
Toplam varlıklar	3,238		100
Dönen varlıklar	1.478	100	45.6
Nakit ve Benzerleri	224	15.2	6.9
Ticari Alacaklar	899	60.8	27.8
Diğer Alacaklar	72	4.9	2.2
Stoklar	80	5.4	2.5
Peşin Ödenmiş Giderler	167	11.3	5.2
Diğer Dönen Varlıklar	36	2.4	1.1
Duran Varlıklar	1.760	100	54.4
Ticari Alacaklar	1	0.1	0.0
Diğer Alacaklar	1	0.1	0.0
Maddi Duran Varlıklar	837	47.6	25.8
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	468	26.6	14.5
Peşin Ödenmiş Giderler	171	9.7	5.3
Ertelenmiş Vergi Varlığı	282	16.0	8.7

Dönen varlıkların en büyük kısmını %60,8 ile ticari alacaklar oluşturmaktadır. Ticari alacakların genel toplam varlık içerisindeki oranı ise %27,8 dir. Bu durumda işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün yükü ticari alacaklarının tahsiline bağlı olduğu söylenebilir. Aynı zamanda işletmenin likiditesinin de yüksek oranda alacaklarının tahsiline bağlı olduğu görünmektedir (Bkz. Tablo 7).

Duran varlıkların büyük bölümünü ise %47,6 oranı ile maddi duran varlıklar, bunu takiben %26,6 ile maddi olmayan duran varlıklar oluşturmaktadır. Maddi duran varlıkların genel toplam içerisindeki oranı ise %25,8 dir (Bkz. Tablo 7).

Tablo 8. İşletmenin Yabancı Kaynaklarının Yüzde Yöntemi ile Analizi

	2018	Grup Toplamı %	Genel Toplam %
TOPLAM KAYNAKLAR	3.238		100
K.V.Y.K	1.509	100	46.6
Kısa Vadeli Borçlanmalar	125	8.3	3.9
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	242	16.0	7.5
Kısa Vadeli Finansal Kiralama Yükümlülükleri	88	5.8	2.7
Ticari Borçlar	808	53.5	25.0
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	78	5.2	2.4
Diğer Borçlar	22	1.5	0.7
Ertelenmiş Gelirler	63	4.2	1.9
Kısa Vadeli Karşılıklar	29	1.9	0.9
Türev Finansal Araçlar	49	3.2	1.5
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Borçlar	5	0.3	0.2
U.V.Y.K	1.154	100	35.6
Uzun Vadeli Borçlanmalar	769	66.6	23.7
Uzun Vadeli Finansal Kiralama Yükümlülükleri	195	16.9	6.0
Diğer Borçlar	35	3.0	1.1
Ertelenmiş Gelirler	5	0.4	0.2
Uzun Vadeli Karşılıklar	14	1.2	0.4
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	136	11.8	4.2
Toplam Yabancı Kaynaklar	2.663		82.2

İşletmenin kaynaklarının yüzde yöntemi ile analiz edilmesi sonucu; işletmenin toplam kaynaklarının %46,6'sını K.V.Y.K' lar, %35,6'sını U.V.Y.K ve %17,8'ini ise öz kaynakların oluşturduğu görülmektedir. Toplam yabancı kaynaklar, toplam kaynakların %82,2 sini oluşturmaktadır. Bu oranlar işletmenin faaliyetlerini yoğunluklu olarak yabancı kaynaklarla finanse ettiğini belirtir. Öz kaynak oranının bu denli düşük olması işletmenin finansal yapısının bozulduğunu göstermektedir (Bakır ve Şahin, 2009). Ayrıca kısa vadeli yabancı kaynakların yabancı kaynaklar içerisindeki %56,6 oranı ile uzun vadeli yabancı kaynaklardan yüksekliği işletmenin ilgili dönemde fonlamada kısa süreli yabancı kaynaklara ağırlık verdiğini göstermektedir (Tablo 8).

Kısa vadeli yabancı kaynaklar içerisinde %53,5 ile en yüksek orana sahip hesap kalemi ticari borçlardır. Ticari borçların toplam kaynaklar içerisindeki oranı ise %25'dir. Uzun vadeli yabancı kaynaklar içerisinde ise %66,6 ile en yüksek orana sahip hesap kalemi uzun vadeli borçlanmalardır. Bu kalemin toplam kaynaklar içerisindeki oranı ise %23,7'dir (Tablo 8).

Tablo 9. İşletmenin Öz Kaynaklarının Yüzde Yöntemi ile Analizi

ÖZ KAYNAKLAR	2018	Grup Toplam %	Genel Toplam %
*Toplam Kaynaklar	3,238		100
Toplam Öz kaynaklar	576	100	17.8
Ana Ortaklığa Ait Öz kaynaklar	474	82.3	14.6
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	208	36.1	6.4
<i>Paylara İlişkin Primler</i>	556	96.5	17.2
<i>Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler</i>	29	5.0	0.9
<i>Kârdan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler</i>	10	1.7	0.3
<i>Geçmiş Yıllar Zararları</i>	(201)	-34.9	-6.2
<i>Net Dönem Zararı</i>	(128)	-22.2	-4.0
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	101	17.5	3.1

Öz kaynaklar toplam kaynakların %17,8'ini oluşturmaktadır. Bu oranın düşüklüğü işletmenin finansal yapısının ileride olumsuz etkilenebileceğini göstermektedir. İşletme yoğunlukla borçla finanse edilmektedir.

Tablo 10. İşletmenin Gelir Tablosunun Yüzde Yöntemi ile Analizi

Milyon TL	2018	%
Hasılat (Net satışlar)	3.132	100
<i>Satışların maliyeti (-)</i>	(2.644)	-84.4
Brüt Kâr	488	15.6
Faaliyet Giderleri	(187)	-6.0
Faaliyet Kârı/zararı (FVÖK)	301	9.6
<i>Finansman Giderleri (-)</i>	(464)	-14.8
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	(162)	-5.2
<i>Vergi Geliri / (Gideri)</i>	59	1.9
Net Kâr / (Zarar)	(104)	-3.3

Gelir tablosunun yüzde yöntemi ile analizinde net satışlar kalemi 100 olarak ele alınmıştır. Satışların maliyetinin net satışlara oranı %84,4'tür. Bu oran işletme satışlarının yarısından fazlasının maliyetlerden oluştuğunu göstermektedir. Bu nedenle işletmenin brüt kârının oranı %15,6'ya düşmektedir. Bu oranda beklenenden düşüktür ve işletmenin kâr elde etme olanağının güçlüğünü gösterdiği söylenebilir. Bir kâr kalemi, kendisinden sonra gelen gider ve zararları karşılayarak dönem kârına katkıda bulunabilmelidir. Dönem kârına yapılan katkının büyüklüğü o kâr kaleminin dönem kârı içerisindeki yeri ve önemini gösterir.

İşletmenin faaliyet giderleri net satışların %6'sı kadardır. Bu oran aslında karşılanabilecek büyüklükte bir oran iken, %15,6'lık bir brüt kâr oranıyla karşılanması problem oluşturabilir. İşletme, net satışlarının %9,6'sı oranında bir faiz ve vergi öncesi kâra ulaşmıştır. Finansman giderleri %14,8 ile işletmenin faiz ve vergi öncesi kârından daha yüksek bir orana sahiptir, bu durum işletmenin zarar durumuna geçtiğinin göstergesidir. Vergi gelirlerinin %1,9'luk getirisi işletmenin zararını karşılamamakta ve işletme net satışların %3,3'ü oranında net zarardadır. İlgili dönem için, bu seviyedeki bir dönem net zararı ile ortaklarına kâr dağıtmasının ve öz kaynaklarının oto finansman yapısını güçlendirmesinin zor olacağı söylenebilir (Bakır ve Şahin, 2009).

3.3. Trend Analizi Sonucu Elde Edilen Bulgular

İşletmenin bilanço kalemlerinin trend analizi sonucunda; ilgili yıllar içerisinde işletmenin dönen varlıklarının, duran varlıklarının, kısa vadeli yabancı kaynaklarının ve toplam yabancı kaynaklarının artış eğiliminde olduğu söylenebilir. Bu bulgulara karşın, bilanço kalemlerinden uzun vadeli yabancı kaynaklar 2017 yılında 2016 yılına göre artış eğilimi gösterirken 2018 yılında azalış göstermiştir. Benzer şekilde öz kaynaklarında 2017 yılında 2016 yılına göre oranı %39,6'ya düşerken, 2018 yılında büyük bir ivmeyle %217,4'e yükselmiştir. Öz kaynağın artış eğilimine girmesinin nedeni olarak, işletmenin 2018 yıl başlangıcında halka arzından etkilenmiş olması düşünülmektedir (Bkz. Tablo 11, 12, 13).

Tablo 11. İşletme Varlıklarının Trend Analizi

VARLIKLAR	2016	2017	2018	Eğilim Yüzdeleri		
				2016	2017	2018
Dönen varlıklar	1.016	1.161	1.478	100	114.3	145.5
Nakit ve Benzerleri	111	218	224	100	196.4	201.8
Ticari Alacaklar	724	750	899	100	103.6	124.2
Diğer Alacaklar	23	24	72	100	104.3	313.0
Stoklar	45	51	80	100	113.3	177.8
Peşin Ödenmiş Giderler	82	90	167	100	109.8	203.7
Diğer Dönen Varlıklar	31	28	36	100	90.3	116.1
Duran Varlıklar	1.419	1.560	1.760	100	109.9	124.0
Maddi Duran Varlıklar	701	752	837	100	107.3	119.4
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	472	468	468	100	99.2	99.2
Peşin Ödenmiş Giderler	98	141	171	100	143.9	174.5
Ertelenmiş Vergi Varlığı	146	197	282	100	134.9	193.2
Toplam varlıklar	2.435	2.721	3.238	100	111.7	133.0

Tablo 12. İşletmenin Yabancı Kaynaklarının Trend Analizi

KAYNAKLAR	2016	2017	2018	Eğilim Yüzdeleri		
				2016	2017	2018
TOPLAM KAYNAKLAR	2.435	2.721	3.238	100	111.7	133.0
K.V.Y.K	1.031	1.261	1.509	100	122.3	146.4
Kısa Vadeli Borçlanmalar	42	63	125	100	150.0	297.6
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	283	268	242	100	94.7	85.5
Kısa Vadeli Finansal Kiralama Yükümlülükleri	83	91	88	100	109.6	106.0
Ticari Borçlar	449	670	808	100	149.2	180.0
U.V.Y.K	1.139	1.355	1.154	100	119.0	101.3
Uzun Vadeli Borçlanmalar	685	952	769	100	139.0	112.3
Uzun Vadeli Finansal Kiralama Yükümlülükleri	277	225	195	100	81.2	70.4
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	124	124	136	100	100.0	109.7
Toplam Yabancı Kaynaklar	2.170	2.616	2.663	100	120.6	122.7

Dönen varlıklar ve kısa vadeli borçlanmaların ilişkisi göz önüne alındığında; aslında her iki kaleminde eğilim yüzdelerinin birbirlerine çok yakın olduğu

görülmektedir. Bu durumun işletmenin risk düzeyi için olumlu bir ilişki olduğu söylenebilir (Bkz. Tablo 11, 12).

Tablo 13. İşletmenin Öz Kaynaklarının Trend Analizi

ÖZ KAYNAKLAR	2016	2017	2018	Eğilim Yüzdeleri		
				2016	2017	2018
Toplam Öz kaynaklar	265	105	576	100	39.6	217.4
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	175	16	474	100	9.1	270.9
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	176	176	208	100	100.0	118.2
<i>Kârdan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler</i>	302	10	10	100	3.3	3.3
<i>Geçmiş Yıllar Zararları</i>	(231)	(78)	(201)	100	33.8	87.0
<i>Net Dönem Zararı</i>	(45)	(123)	(128)	100	273.3	284.4
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	90	88	101	100	97.8	112.2

Duran varlıkları ile öz kaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynakların ilişkisine bakıldığında; duran varlıkların sürekli bir artış eğilimine karşın, öz kaynakların 2017 yılında %39,6'ya gerilemesi, uzun vadeli yabancı kaynaklarında 2018 yılında düşüş göstermesi durumu, maddi duran varlıkların finansmanında uzun süreli yabancı kaynaklar ve öz kaynakların yetersiz kaldığını söyletebilir (Bkz. Tablo 11, 12, 13).

Tablo 14. İşletmenin Gelir Tablosunun Trend Analizi

Milyon TL	2016	2017	2018	Eğilim Yüzdeleri		
				2016	2017	2018
Hasılat (Net satışlar)	2.160	2.576	3.132	100	119.3	145.0
<i>Satışların maliyeti (-)</i>	(1.854)	(2.171)	(2.644)	100	117.1	142.6
Brüt Kâr/zarar	306	405	488	100	132.4	159.5
Faaliyet Giderleri	(97)	(193)	(187)	100	199.0	192.8
<i>Genel Yönetim Giderleri (-)</i>	(127)	(215)	(271)	100	169.3	213.4
<i>Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler</i>	198	380	599	100	191.9	302.5
<i>Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)</i>	(168)	(358)	(515)	100	213.1	306.5
Faaliyet Kâr/zararı (FVÖK)	210	213	301	100	101.4	143.3
<i>Finansman Giderleri (-)</i>	(271)	(383)	(464)	100	141.3	171.2
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	(62)	(171)	(162)	100	275.8	261.3
<i>Vergi Geliri / (Gideri)</i>	14	38	59	100	271.4	421.4
Net Kâr / (Zarar)	(49)	(133)	(104)	100	271.4	212.2

Gelir tablosunda, brüt satış kârı ve faaliyet giderlerinin ilişkisi ele alındığında; ilgili dönemler itibariyle her iki kalemden de bir artış eğilimi olduğu görülmektedir. Faaliyet giderlerinin brüt satış kârı ile karşılanması beklenmektedir. Eğilim yüzdeleri incelendiğinde faaliyet giderleri işletmenin brüt kârından çok yüksek eğilim yüzdesi oranında artış içerisindedir. Mevcut durum için hesap değerlerine bakıldığında ise brüt kârın bu giderleri karşıladığı gözükse de faaliyet giderlerindeki bu yüksek artış eğilimi işletme açısından gelecek dönemler için dikkate alınmalıdır.

4. SONUÇ

İşletmenin finansal tablolar analizleri sonucu varlıklarının ve kaynaklarının genel anlamda artış durumunda olduğu, bunun yanında yabancı kaynaklardan, kısa vadeli yabancı kaynakların daha yüksek oranda artmış olduğu görülmüştür. İşletmenin dönen varlıklarının en büyük kısmını ticari alacakları oluşturmaktadır. Dolayısıyla işletmenin likiditesi için ticari alacaklarının önemi yüksektir.

Öz kaynaklar, işletme toplam kaynaklarının sadece %17,8'ini oluşturuyorken, yabancı kaynaklar ise %82,2'sini oluşturmaktadır. Dolayısıyla işletme finansmanının büyük oranda borçla sağlandığı görülmektedir. Analizler sonucu öz kaynakların 2016 yılına kıyasla, 2017 yılında %60,5 oranında düşüşü bunu takiben 2018 yılında %117 gibi büyük bir oranda artışı dikkat çekmektedir. Bu artışın 2018 yılı başlangıcında işletmenin halka arzı sonucu gerçekleştiği düşünülmektedir. Fakat sermayenin bu artışına karşın işletme, 2017 ve 2018 yıllarında zarardadır. Bu zararın oluşmasında işletmenin finansman giderlerinin etkisinin büyük olduğu görülmüştür. İşletmenin 2018 yılı faaliyet raporunda da 104 milyon TL zararın yıl genelinde 245 milyon TL'lik kur farkı gideri (kur sabitleme gideri dahil) ile artan 464 milyon TL'lik finansman gideri sonucu oluştuğu belirtilmiştir (MLP Care Faaliyet Raporu, 2018).

Şirketin, Halka arzındaki sermaye artışından elde ettiği gelirlerin 600 milyon TL'lik kısmını net mali borçluluğunun azaltılması amacıyla mevcut yabancı para cinsinden alınmış mali borçlarının bir kısmının geri ödemesinde kullandığı belirtilmiştir (MLP Care Faaliyet Raporu, 2018). Bu durumun, işletmenin uzun vadeli yabancı kaynaklarında 2018 yılında görülen azalmanın sebebi olduğu da söylenebilir. (Bkz: Tablo. 4). Böylece söz konusu borçlardan kaynaklanan finansman

gideri ve kur farkı giderlerinin de azaltılması hedeflenmiştir. Sermaye artışı sonucunda, şirketin finansal yapısı ve net kâr yaratma kapasitesi güçlendirilmiştir. Fakat bu ödemenin, işletmenin net dönem zararını, finansman giderlerinin yüksekliğinden dolayı engellemeye yetmediği görülmüştür.

İşletmenin banka kredisi ve finansal kiralama borçlarına ilişkin şirketin toplam 161 milyon Avro tutarında brüt anapara ve faiz borcu bulunmaktadır. İşletme 2019-2020 döneminde ödenecek toplam anapara ve faiz borcunun (toplamda 72 milyon Avro) 56 milyon Avro' luk kısmı için kur sabitlemesi yaptığını belirtmiştir (MLP Care Faaliyet Raporu, 2018).

Sonuç olarak işletmenin satışlarının ve brüt karının artış eğilimine karşın, mevcut durumu için kur farkları, faiz giderleri gibi finansman maliyetlerinden dolayı, finansal açıdan zorluklarla karşı karşıya olduğu söylenebilir. İşletmenin, yüksek oranda yabancı kaynaklarla kendini finanse ediyor olması bir risk unsuru taşımaktadır. Herhangi bir kriz durumunda finansal açıdan zor günler yaşamaması için önlemler alınmalıdır. İşletmenin öncelikle gider kalemlerini azaltacak önlemler ve politikalar belirlemesi beklenmektedir. Nitekim işletmenin 2019-2020 dönemine yönelik olarak faiz borcu ödemelerinde kur sabitlemesi yapması ve şirketin halka arz gelirlerinin finansal yapısı ile kâr yaratma kapasitesini güçlendirebilecek olması, ileriki dönemler için önlemler aldığına ve finansman durumunun düzeleceğine işaret etmektedir.

Çalışmanın sınırlılıkları: Şirketin finansal performansı değerlendirilirken, ulusal ya da uluslararası alanda rakip işletmelerin mali tabloları ve finansal durumlarını da göz önüne alarak karşılaştırma yapılmaması çalışmanın bir sınırlılığı olarak görülmektedir. Ayrıca trend analizi için baz alınacak yılın işletme faaliyetlerini her bakımdan yansıtabilecek normal bir yıl olması ve geriye dönük inceleme dönemlerinin uzun bir süreci kapsamaması analizin geçerliliği ve güvenilirliği açısından istenmektedir. Çalışmada üç yöntem içinde son 3 yıl verileri ortak kullanıldığı için bu durum göz ardı edilmiştir. Bulguların bu sınırlılıklar içerisinde değerlendirilmesine dikkat edilmelidir.

KAYNAKÇA

Agnes, L. D. and Schmidgall R. S. (2008). Club Ratios: A Four-Year Trend Analysis. *Hospitality Review*, 26 (2), 41-55.

Ağırbaş, İ. (2014). *Sağlık Kurumlarında Finansal Yönetim ve Maliyet Analizi*. Siyasal Kitabevi.

Akgüç, Ö. (2013). *Mali Tablolar Analizi*. Genişletilmiş 15. Baskı, Avcıol Basım Yayım, İstanbul.

Aydın, N., Başar, M. ve Coşkun, M. (2015). *Finansal Yönetim*. 2. Baskı, Ankara: Detay Yayıncılık.

Bakır, H. ve Şahin, C. (2009). *Yöneticiler İçin Finansal Tablolar Analizi*. Detay Yayıncılık, Ankara.

Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2015). *Finansal Yönetim Temel Konular*. 9. Baskı, Ekin Yayınevi.

Janati, A., Samaneh, V. and Jafrabadi M. A. (2014). "Development of Financial Indicators of Hospital Performance", *Journal of Clinical Research & Governance*, 3(2):92-98.

MLP Care Faaliyet Raporu. (2017). Erişim adresi: http://investor.mlpcare.com/site/assets/files/1777/mlp_care_2017_faaliyet_raporu.pdf . Erişim Tarihi: 16 Kasım 2019.

MLP Care Faaliyet Raporu. (2018). Erişim adresi: http://investor.mlpcare.com/site/assets/files/1872/mlp_care_2018_faaliyet_raporu.pdf .Erişim tarihi: 16 Kasım 2019.

MLP Care Özel Bağımsız Denetçi Raporu. (2017). Erişim adresi: <http://www.mlpcare.com/content/MLP-30092017-tr-imzali.pdf> (Erişim Tarihi: 16 Kasım 2019).

MLP Care Özel Bağımsız Denetçi Raporu. (2018). Erişim adresi: <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/746067> . Erişim tarihi: 16 Kasım 2019.

Özgülbaş, N. (2009). *Sağlık Kurumlarında Finansal Yönetim*, Anadolu Üniversitesi Yayını, Yayın No:1900, Eskişehir, 203-219s.

Yatırım Finansman. (2018). "Fiyat Tespit Raporu' Değerlendirme Analiz Raporu MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş" Erişim adresi: https://www.yf.com.tr/_assets/pdf/MLP_Fiyat_Tespit_Raporunu_Degerlendirme_Raporu.pdf Erişim Tarihi: 16 Kasım 2019.

Ziraat Yatırım. (2018). "MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Analizi". Erişim adresi: https://www.ziraatyatirim.com.tr/icerik/halkaarz/Medical_Park/MPARK_FTRA.pdf .Erişim Tarihi: 16 Kasım 2019.