

BIST ORMAN KAĞIT KERESTE
ÜRETİM SEKTÖRÜNDE
FAALİYET GÖSTEREN
FİRMALARIN PENMAN
FİNANSAL TABLO ANALİZİNE
GÖRE BELİRLENEN
FİNANSAL RASYOLARININ
SD YÖNTEMİYLE
FİNANSAL ANALİZİ

HALİL İBRAHİM AY

UMUT TOLGA GÜMÜŞ

Genel Yayın Yönetmeni / Editor in Chief • C. Cansın Selin Temana

Kapak & İç Tasarım / Cover & Interior Design • Serüven Yayınevi

Birinci Basım / First Edition • © Aralık 2024

ISBN • 978-625-5552-34-1

© copyright

Bu kitabın yayın hakkı Serüven Yayınevi'ne aittir.

Kaynak gösterilmeden alıntı yapılamaz, izin almadan hiçbir yolla çoğaltılamaz.

The right to publish this book belongs to Serüven Publishing. Citation can not be shown without the source, reproduced in any way without permission.

Serüven Yayınevi / Serüven Publishing

Türkiye Adres / Turkey Address: Kızılay Mah. Fevzi Çakmak 1. Sokak

Ümit Apt No: 22/A Çankaya/ANKARA

Telefon / Phone: 05437675765

web: www.seruyenyayinevi.com

e-mail: seruyenyayinevi@gmail.com

Baskı & Cilt / Printing & Volume

Sertifika / Certificate No: 47083

**BIST ORMAN KAĞIT KERESTE ÜRETİM
SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN
FİRMALARIN PENMAN FİNANSAL
TABLO ANALİZİNE GÖRE BELİRLENEN
FİNANSAL RASYOLARININ SD
YÖNTEMİYLE FİNANSAL ANALİZİ**

**Halil İbrahim AY
Umut Tolga GÜMÜŞ**

*Bist Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

BIST ORMAN KAĞIT KERESTE ÜRETİM SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN FİRMALARIN PENMAN FİNANSAL TABLO ANALİZİNE GÖRE BELİRLENEN FİNANSAL RASYOLARININ SD YÖNTEMİYLE FİNANSAL ANALİZİ

**Halil İbrahim AY¹
Umut Tolga GÜMÜŞ²**

1- ÖZET

¹ Doktora Öğrencisi; Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Nazilli İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü. h.ibrahim_ay@hotmail.com ORCID No: 0009-0006-4800-2373

² Doç.Dr., Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF, İşletme Bölümü, Muhasebe-Finansman ABD, ugumus@adu.edu.tr, ORCID No: 0000-0001-7363-8660

Bu çalışmada Türk Kağıt ve Karton üretimi endüstri sektöründe faaliyet gösteren 12 firmanın 2020-2023 yılları arasında finansal tabloları (gelir tablosu, bilanço) analiz edilmiştir. Analizde, finansal performans göstergelerinin Stephen Penman ve Nissim'in öncülük ettiği operasyonel/finansal performans göstergelerine göre ayrılması usulü kullanılmıştır. Finansal tablolarının (bilanço ve gelir tablolarının), operasyonel ve finansal katmanlarına ayrılarak yeniden düzenlenmesiyle elde edilen operasyonel varlıkların getirisi (RNOA), finansal kaldıraç (FLEV) üzerine getiri, operasyonel yükümlülüklerin getirisi (OLLEV) ve net sermayenin getirisi (ROCE) gibi oranların SD tabanı yöntemi kullanılarak en önemli performans kriterleri olarak: 2020, 2021 yılında karlılık, 2022 yılında satışların operasyonel varlıklara oranı şeklinde bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler – Penman Nissim Financial Statement Analysis

GİRİŞ

Kâğıt, karton ve basım sektörlerinde faaliyet gösteren şirketler genel olarak gündelik hayatta hijyenik sebeplerle kullanılan peçete, tuvalet kâğıdı gibi ürünlerin yanısıra eğitim, sağlık, sanayi ve iletişim gibi hayatın her alanında kullanılan ürünlerin üretiminde aktif rol oynamaktadırlar. Şirketler yalnızca yurtiçi pazarda faaliyet göstermeyip, aktif olarak yurtdışına da ihracat yapmaktadırlar.

Kağıt ve kağıt ürünleri sektörünün üretimleri genel olarak kağıt hamuru imalatı, karton imalatı, oluklu karton imalatı, kırtasiye ürünleri, kağıttan ev inşası, duvar kağıdı üretimi gibi ürünleri kapsamaktadır. Sektörün üretim sektöründeki girişim açısından payı % 1'dir. 2020 yılı itibariyle tüm imalat sektörünün değeri açısından %3.01'lik bir üretim değerine sahiptir. Üretim değeri açısından son beş yılda üretim sektör ortalamasının (%154) üzerinde bir artış göstermiştir (%206). Kâğıt imalat sektörü ülkemiz katma değeri açısından 12. sırada yer alıp, imalat sanayinin yüzde 3.54'üne ulaşmaktadır. 2020 itibariyle sektör ciro değeri 91.4 milyar TL ve imalat sanayi toplamının yüzde 2.99'na tekabül etmektedir. (Pınarbaşı, 2020)

Performans analizi şirketler için oldukça önemlidir. Çünkü performans analizi sayesinde şirketler operasyonel faaliyetlerinde uyguladıkları girdilerin ne kadarının üretime etki ettiğini ve şirket paydaşlarına katkılarını görebilir. Yine performans analizi sonucunda şirketler belirlenmiş amaçlara ve vizyonu dahilinde hedeflerine ne ölçüde varabildiğini ölçmektedir. Performans analizi sayesinde şirketler tehlikeleri önceden görüp bunlara ilişkin tedbirler geliştirebilir veya uyguladıkları yöntemlerin kendilerine ne gibi fırsatlar yaratabileceğini önceden görebilirler. Ayrıca, İşletmenin uygulanan yeni yöntemlerin veya AR-GE projelerinin hem geçmiş zamandaki performansı ile bir karşılaştırma ayrıca sektördeki diğer rakip firmalarıyla karşılaştırma yapılmasına olanak sağlamaktadır. (Bağcı & Yiğiter, 2019)

Finansal performans analizi ise şirketin mali tabloları aracılığıyla karlılığını, likidite durumunu, çalışma sermayesini ve büyüme oranlarını gösteren finansal rasyolar aracılığıyla şirketin mali durumunu ölçen çabalar bütünüdür (Berk, 2010). Ayrıca yatırımcı bakış açısıyla geçmiş dönem

finansal muhasebe değerleriyle firmanın gelecekteki finansal muhasebe değerlerine etkilerini tahmin etme çabasıdır. Bir bakıma geçmişten yola çıkarak geleceği tahmin etmeye çalışmaktır. Literatürde genel olarak finansal performans analizinde Likidite, Karlılık, Büyüme gibi genel oranlar kullanılmıştır. Finansal sektörde de yatırım kararları verilirken bu oranlardan genel anlamıyla istifade edilmektedir.

Muhasebeciler, finansal tabloları hazırlarken TMS/TFRS, IAS/IFRS, GAAP gibi bir takım belli kurallara uymak zorunda olduklarından şirketin elinde olan varlıkları ve şirketin varlığının kaynağı olan yükümlülüklerine ve ortaklarının paylarını rapor etmek zorundadır. Finansal tabloları değerlendirecek analistlerin ise şirketin finansal performansı sonucunda verecekleri yatırım kararlarını etkileyecek sonuçlar çıkarmak zorundadırlar. Penman (2002) bu finansal tabloları şirketin muhasebecilerinin ürettiği birer ürüne benzeterek, bu ürünün alıcılarını ise sermaye piyasası yatırımcıları olarak görmektedir. Yatırımcılar da yatırım kararlarını öncelikle firmanın gelecekte elde edeceğini tahmin ettikleri hasılatına göre verirler. Genel olarak finansal analistlerin odak noktası, sürdürülebilir satışlar ve karlılık üzerinedir, FAVÖK, Likidite ve Karlılık oranları (faiz, vergi, amortisman öncesi kazanç) miktarları oldukça fazla kullanılan oranlardandır.

Penman, Finans dünyasını 2000’li yılların başında uçurumun eşiğine getiren “Dotcom” balonunun yeni internet girişimlerinin finansal performans analizlerinin sektörde alışlagelmiş oranlar üzerinden yapılması nedeniyle olduğunu belirterek, şirket değerlemede sıklıkla kullanılan finansal performans oranlarına eleştirel bir biçimde yaklaşmaktadır. (Penman, 2014) Penman ve Nissim (2001) finansal tablo analizine farklı bir bakış açısıyla bakmaktadır. Bir şirketin sürdürülebilir hasılat yapabilmesi için sektörü alanında gösterdiği operasyonel faaliyetlerinden elde ettiği gelirleri arttırması gerekmektedir (Penman & Zhang, 2002). Penman, “sürdürülebilir hasılat” teriminden hareketle geliştirdiği analiz yönteminin özellikle de üretim sektöründe faaliyet gösteren şirketler için kullanılmasının daha uygun olduğunu değerlendirmektedir. Ayrıca finansal faaliyet gösteren şirketlerin, bu analiz yöntemini kullanılarak analiz edilmesinin uygun bir sonuç vermeyeceğini belirtmektedir.

Penman yöntemiyle finansal performans analizi yapılırken şirketin asıl faaliyeti olan sektörel faaliyetleri ile bu faaliyetlerini finanse etme çabalarına karşılık gelen finansal varlık ve yükümlülüklerinin bilanço da ayrılmasını öngörür. Aynı minvalde gelir tablosunda finansal gelir ve giderlerin, operasyonel faaliyetlerinden ayrılması bize şirketin yalnızca operasyonel faaliyetleri nedeniyle elde ettiği hasılatı sağlayacaktır. Sonuç olarak, Penman yönteminde bilanço: finansal ve operasyonel varlıklar ve kaynaklar olarak ayrılarak buradan çıkarılacak değerler ile farklı oranlar elde edilerek yalnızca operasyonel faaliyetler ile sağlanan finansal performans analizidir. (Penman, 2014)

Bu çalışmada finansal performans analizi çalışmalarında sıklıkla kullanılan cari oran, asit-test oranı, nakit oranı, borç oranı gibi oranların yerine net operasyonel varlıkların getirisi, operasyonel yükümlülüklerin kaldıraç oranı, net borçlanma maliyeti, farklı bir varlık devri oranı, sermaye üzerine getiri oranı gibi oranların kullanımı ile şirketlerin salt kendi faaliyet alanlarında göstermiş oldukları performansa odaklanılacaktır.

Finansal performans analizlerinde birçok farklı finansal oranın kullanılması, karar vericilerin tarafsız ve nesnel bir şekilde hangi kriterleri esas almaları gerektiği konusunda işlerini zorlaştırmaktadır (Uludağ & Ece, 2018). Firmaların finansal performansının belirlenmesi esnasında birbiri ile uyuşmayan pek çok bağımsız verinin kullanıldığı durumlarda çok kriterli karar verme (ÇKKV) yöntemlerinden istifade edilmektedir (Metin vd. (2017). Yine bu çalışmada da Penman metoduyla bulunan birçok finansal oranın çok kriterli karar verme (ÇKKV) yöntemlerinden olan SD ile kriter ağırlıkları belirlenecektir. Çalışma yapılırken tarafımızca literatürde yapılan incelemede Penman'ın kullandığı spesifik finansal oranlarla ilgili herhangi bir akademik çalışma yapılmadığı tespit edilmiş, bu bakımdan da bu çalışmanın literatürde bir ilk olacağı değerlendirilmektedir.

Bu çalışmada 2020-2023 yıllarının baz alınmasının nedeni global ekonomi ve ülke ekonomisini etkileyen birçok olumsuz olayın son üç yıla sıkışmış olduğu bilinmektedir. Öncelikle 2020 yılındaki pandemi kapanmasının etkileri finansal tablolarda görülecektir, pandemi sonrasında meydana gelen çip krizi, 2022 yılında yakın çevremizde etkili olan Rusya-Ukrayna savaşının ve en son ülkemizi etkileyen 2023 Kahramanmaraş-Malatya depremlerinin

şirketlere etkisi görülebilecektir. Ancak daha etkili bir finansal performans analizi yapabilmek için daha uzun vadeli bir analizin yapılması gerektiği de göz önünde bulundurulmalıdır.

Literatür Araştırması

Gezen (2019), ülkemizdeki katılım bankalarının finansal performansı üzerinde yaptığı çalışmada, kriterler olarak bankaların spesifik olarak kullandığı toplam aktifler, toplam krediler, alacaklar, fon, özkaynaklar, ödenmiş sermaye, şube sayısı ve çalışan sayısı olarak belirlemiştir. Kriter ağırlıklarını Entropi yöntemiyle belirleyip, WASPAS yöntemiyle sıralandırmıştır.

Demireli vd. (2018), Entropi ve WASPAS yöntemiyle kamu bankalarının finansal performansını belirlemiştir. Uludağ ve Ece (2018) 49 finansal rasyonun kriter olarak belirlenmesiyle ülkemizde faaliyet gösteren mevduat bankalarını TOPSIS yöntemiyle finansal performans analizi yapmıştır.

Akbulut (2019), İş Bankasının sermaye yeterlilik oranı, mevduat düzeyi, alınan krediler, mevduatın krediye dönüşüm oranı, takibe düşen krediler, likidite düzeyi, ortalama aktif karlılığı gibi büyüklüklerini CRITIC objektif ağırlıklandırma yöntemi ile en önemli kriterin mevduatın krediye dönüşüm oranı bulmuş ve EDAS performans sıralama ile en yüksek performansın 2009 yılında gösterildiği bulunmuş, en kötü performansın ile 2018 yılı olarak bulunmuştur.

Özkan (2019), 2013-2017 Yılları Arasında Faaliyet Gösteren 10 Mevduat Bankasını 10 Etkinlik Kriteri (Finansal Oranlar) İle TOPSIS Yöntemine Göre İncelemiş, çalışması sonucunda bankaların likidite ve karlılık seviyelerin artması gerektiğini ve varlıklarının da verimli kullanılması gerektiği sonucuna ulaşmıştır.

Çelen (2014), Türk bankacılık sektörünün finansal performans analizi üzerine yaptığı çalışmada, 29 ölçütü kullanarak FAHP ve TOPSIS metotlarını kullanmıştır. FAHP metodu neticesinde en önemli oranları sermaye oranları, karlılık oranları ve varlık kalitesini en önemli oranlar olarak belirlemiş, ancak bilançonun ise en önemsiz gösterge olduğunu bulmuştur. Ayrıca analizinde

2001 krizinin bankacılık üzerinde 2008 krizine nazaran daha yıkıcı etkileri olduğunu göstermiştir. Ayrıca çalışmada, bankacılık finansal performanslarının MCDA, VIKOR ve ELECTRE metotlarıyla da incelenebileceğini işaret etmiştir.

Dumanoğlu ve Ergül (2010) IMKB’de işlem gören 11 teknoloji şirketin mali performansını TOPSIS yöntemiyle finansal performans oranlarını tek bir orana çevirerek şirketleri derecelendirmiştir. Sakarya vd. (2015) 2010-2014 yılları arasında BIST’de işlem gören 14 enerji şirketinin finansal tablolar aracılığıyla elde edilen on finansal rasyolarının TOPSIS ile tek bir orana çevrilerek, derecelendirmiştir. Ergül (2014) 2005-2012 yılları arasında BIST’de işlem gören turizm şirketlerinin finansal rasyolarının ELECTRA ve TOPSIS yöntemiyle finansal performans analizinin başarılı bir şekilde yapılabileceğini öngörmüştür.

Genç vd. (2014) BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde 2007-2014 yılları arasında işlem gören beş şirketin kurumsal derecelendirme notları ile finansal rasyolarının Gri İlişkisel Analiz (GİA) yöntemiyle derecelendirilmesi sonucunda, finansal performansı ile kurumsal derecelendirme notları arasında herhangi bir bağıntı olmadığını gözlemlemiştir.

Metin vd. (2017), BIST’te işlem gören 11 enerji firmasının 2010-2015 yılları arasındaki finansal performans göstergelerini, finansal rasyolar kullanılarak TOPSIS ve MOORA yöntemleri ile iki farklı performans analizi yapmışlardır. MOORA metodunun kullanılma sebebi, en yüksek güvenilirliği olan ÇKKV metotlarından biri olması ve daha az matematiksel işlemler barındırmasıdır. Bu yöntem sonucunda 66 adet performans sıralaması hesaplanmış olup, her iki yöntemin de ortak bulgusu tüm yıllarda en kötü ve en iyi performans sergileyen tek bir firma olmamasıdır.

Önem (2022), çalışmada 2015-2021 yılları arasında BIST Orman Kağıt ve Kereste (XKAGT) endeksini ile vadeli kereste işlemleri endeksini (LBC1), Helsinki Forestry Paper (HX551010PI), Stockholm Forestry Paper (SX551010PI) ve dolar, euro, sterlin, eşbütünleşme ve nedensellik ilişkisini Engle Granger Eşbütünleşme testi ve Granger Nedensellik testi ile analiz etmiştir. Çalışma sonucunda XKAGT endeksi ile HX551010PI, SX551010PI

ve döviz kurları arasında Engle Granger Eşbütünleşme ilişkisi bulunmuş ancak vadeli işlemler endeksi ile eşbütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. VAR Granger nedensellik testine göre XKAGT endeksinden dolar değişenine, XKAGT endeksinden ve dolar değişeninden euro değişenine, XKAGT endeksinden LBc1 endeksine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisine rastlanılmıştır.

Kahraman (2023) çalışmasında 10 yıllık BIST Orman Kâğıt Kereste sektörünün karlılık oranları kullanılarak, LOPCOW ve WASPAS gibi çok kriterli karar verme yöntemlerinden istifade etmiş, çalışma sonucunda karlılık oranlarından ROE'nin en büyük öneme sahip olduğunu, BKM'nin nispeten daha az öneme sahip olduğunu, ROA ve NKM gibi kriterlerinden diğer göstergelerden daha düşük öneme sahip olduğunu gözlemlemiştir. WASPAS sonucunda Alkim' in en karlı firma olduğunu VKING'in ise en düşük karlı firma olduğunu gözlemlemiştir.

Apan ve Öztel (2020) 2011-2018 yılları arasında BIST kağıt orman ve kereste endeksinde işlem gören 15 firmanın nakit akım oranları odaklı 12 finansal rasyosu gösterge olarak seçilerek Bütünleşik Entropi ve EDAS yöntemi kullanarak karşılaştırmalı olarak analiz etmiştir. Bütünleşik Entropi yöntemiyle kriterlerin ağırlıkları belirlenmiş ve EDAS yöntemiyle de finansal performanslarının sıralanması sağlanmıştır.

VERİ KAYNAĞI

Bu çalışmada kullanılan finansal oranlara esas teşkil eden finansal tablolar (bilanço ve gelir tablosu) fintables.com sitesi üzerinden alınmıştır. Finansal tablolar, oranlar son 3 yılda ortalama olarak alınacağı için son 4 yıl olarak alınmış, ancak analize dahil edilen yıllar 3 yıldır.

METOT

Penman Analizi

Penman analizinin yapılabilmesi için öncelikle finansal tablolarından yeniden formüle edilmesi süreci yapılmıştır. Bu süreçte bilançoda bulunan varlıklar ve kaynaklar bölümü operasyonel ve finansal olarak ikiye ayrılmıştır. Bunun nedeni, Penman yöntemine göre asıl amaç şirketin

karlılığının sürdürülebilirliğini ancak şirketin bulunduğu sektördeki varoluş sebebi olan operasyonel faaliyetleri ile açıklayabilmektir. Reformülasyon sonucunda elde edilen finansal tabloların yeni hali bu çalışmanın Ek'indedir. Reformülasyon işlemi sonucunda ortaya alışılagelen karlılık, likidite gibi finansal rasyoların dışında yeni finansal rasyolar ortaya çıkmıştır. Bu rasyolar aşağıda açıklanmaktadır. (Nissim ve Penman, 2001)

RNOA (Return on Net Operating Assets): Operasyonel Getiri/Toplam Operasyonel Varlıklar

Şirketin operasyonel faaliyetleri sonucu elde edilen getirinin, operasyonel varlıklara oranıdır. Şirket operasyonel varlıkları ile tedarikçilerine güven sağlayarak daha fazla girdi sağlayabilir.

ROCE (Return on Common Equity): $RNOA + (FLEV * (RNOA - NBR))$

Şirketin ortaklarının operasyonel varlıklar üzerinden değerlendirmesini yapan bir orandır.

SPREAD: $RNOA - NBR$

Operasyonel varlıkların getirisinin borçlanma oranından düşülmesiyle bulunur.

FLEV: Net Finansal Yükümlülükler / Ana Ortaklık Payı

Şirket hissedarlarının getirilerine oranla ne ölçüde finansal kaldıraçtan faydalanıyor sorusuna cevap vermektedir.

OLLEV (Operational Liabilities Leverage): Operasyonel Yükümlülükler / Toplam Operasyonel Varlıklar

Operasyonel yükümlülüklerin ne oranda operasyonel varlıklara kaldıraç etkisi uyguladığını anlamamızı sağlamaktadır.

NBR (Net Borrowing Rate): Finansal Giderler (Gelirler) / Toplam Finansal Yükümlülükler

Faiz harcamasına neden olmayan operasyonel yükümlülüklerin dışarıda tutulduğu, şirketin ne oranda faizli, finansal olarak borçlandığının oranıdır.

ATO (Asset Turnover): Hasılat / Toplam Operasyonel Varlıklar

Operasyonel varlıkların ne oranda satışlara etki ettiğini tespit eden orandır.

CORE sales PM: Operasyonel net karın, satışlara oranı ile elde edilen orandır. Operasyonel net karın, satışlar içindeki oranını yansıtır.

KMO: Kar marj oranı, bir önceki yıla göre hasılatın satış maliyetlerinin düşmesiyle elde edilen marjın artış veya düşüş oranıdır.

TOGO: Vergiden önceki operasyonel karın yıllara sari artış oranını gösterir.

VSOKO: Vergi sonrası operasyonel karın yıllara sari artış oranını gösterir.

Hasılat Büyüme Oranı: Satışlardaki yıllara sari artış oranıdır.

AOP Büyüme Oranı: Ana ortaklık payındaki yıllara sari artış oranıdır.

CI Büyüme Oranı: Kapsamlı gelirlerdeki yıllara sari artış oranıdır.

SD yöntemi

SD yöntemi değerlerin veri uzayında yayılmasının bir ölçüsüdür. Birçok bağımsız, nesnel ve nesnel olmayan kriterlerin bulunduğu, karar analizlerinde kriterlerin ağırlık ölçümünün yapılmasını sağlar. Böylece yapılacak değerlendirmelerde kullanılacak kriterlerin, diğer kriterlere göre ne ölçüde önemli olduğunu derecelendirerek belirtir. (Altıntaş, 2022)

Penman metoduna göre elde edilen finansal rasyolar, yukarıdaki şekilde kısaltılarak Microsoft Excel tablosuna eklenmiştir. Bu oranlar SD analizi

yapılabilmesi için oluşturulacak ÇKKV matrisinde kriterler olarak belirlenmiştir. Şirketler de alternatifler olarak belirlenmiştir.

Diakoulaki vd. (1995) çalışmasında finansal rasyoların ÇKKV ile analiz edilebileceğini öne sürmüştür. Buna göre 3 aşamalı bir işlem ile SD analizi yapılabilecektir (Işık, 2020). Birinci işlem karar matrisinin oluşturulmasıdır. Şirketler alternatifler (m adet satır), oranlar, kriterler (n adet sütun) olarak belirlenerek aşağıdaki mxn kadar kriter bulunan karar matrisi oluşturulmuştur.

$$X = [X_{ij}]_{m \times n} = \begin{bmatrix} X_{11} & X_{12} & \dots & X_{1n} \\ X_{12} & X_{22} & \dots & X_{2n} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ X_{m1} & X_{m2} & & X_{mn} \end{bmatrix} \quad (1)$$

Verilerin ölçek farklılığının önemli olması nedeniyle ikinci aşama normalizasyon aşamasıdır. Yukarıdaki esaslar uygulanarak elde edilen karar matrisi, fayda olarak görülecek kriterler, maliyet olarak görülecek kriterler olarak ayrılmıştır. Fayda olarak görülecek kriterler aşağıda belirtilen 2. Formüle göre, maliyet olarak görülecek oranlar 3. Formüle göre normalize edilecektir.

$$x_{ij}^* = \frac{x_{ij} - x_j^{\min}}{x_j^{\max} - x_j^{\min}} ; i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, n \quad (2)$$

$$x_{ij}^* = \frac{x_j^{\max} - x_{ij}}{x_j^{\max} - x_j^{\min}} ; i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, n \quad (3)$$

SD yani standart sapma, her bir sütunda bulunan kriterlerin X_{ij} , bu sütundaki tüm kriterlerin toplanarak satır sayısına bölünmesiyle elde edilen \bar{X}_j ortalama değeriyle arasındaki farkın, karesi alınarak, o sütundaki m adet kriter sayısının (satır sayısı) bölünmesiyle elde edilen varyansın (σ^2) kareköküdür.

$$\sigma^2 = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^m (X_{ij} - \bar{X}_j)^2}{m}} ; j = 1, 2, \dots, n \quad (4)$$

Her bir kriter için elde edilen sütun sayısı kadar standart sapmalar, her bir kriterin standart sapmasının toplam standart sapmaya ayrı ayrı bölünmesiyle önem ağırlıkları (w_j) bulunur.

$$w_j = \frac{\sigma_j}{\sum_{j=1}^n \sigma_j} ; j = 1, 2 \dots n \quad (5)$$

Bu önem ağırlıkları derecelendirilerek o sütun için en önemli olan kriterler bulunarak analiz yapılır.

METOT UYGULAMASI

Penman yöntemine göre yeniden düzenlenen bilanço ve gelir tabloları çalışmanın Ek'inde belirtilmiştir. Bu tablolar Microsoft Excel tablolarıyla yeniden düzenlenerek veri kaynağı bölümünde belirtilen formüller uygulanarak her bir firma için finansal oranları bulunmuştur. Bu finansal rasyolar, aşağıdaki şekliyle kısaltılarak yazılmıştır.

RNOA	FP1
NBR	FP2
PM	FP3
Core sales PM	FP4
ATO	FP5
FLEV	FP6
SPREAD	FP7
OLLEV	FP8
ROCE	FP9
KAR MARJI ORANI	FP10
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI	FP11
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	FP12
HASILAT BÜYÜME ORANI	FP13
AOP BÜYÜME ORANI	FP14
CI BÜYÜME ORANI	FP15

Penman Analizi sonucunda ortaya çıkan yıllık rasyolar aşağıdaki tablolarda karar matrisi olarak belirtilmiştir.

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

2022	FP1	FP2	FP3	FP4	FP5	FP6	FP7	FP8	FP9	FP10	FP11	FP12	FP13	FP14	FP15
BOC	MAX	MIN	MAX	MAX	MAX	MIN	MIN	MIN	MAX	MAX	MIN	MAX	MAX	MAX	MAX
ALKA	0,610	0,033	0,255	0,325	2,397	0,398	0,577	0,337	0,840	0,297	0,028	0,255	1,632	0,933	1,587
DOBUR	0,109	0,277	0,058	0,079	1,872	-0,095	-0,168	0,337	0,125	0,472	0,393	0,058	0,785	0,242	-0,145
DURDO	0,490	0,361	0,321	0,282	1,527	-1,304	0,129	0,259	0,321	0,455	0,173	0,321	1,349	2,689	202,455
HURGZ	-0,726	0,625	-0,783	-0,674	0,927	0,613	-1,351	1,794	-1,555	-0,290	-0,383	-0,783	0,383	0,784	1,562
IHGZT	-0,085	3,471	-0,158	-0,104	0,539	0,088	-3,557	0,162	-0,398	0,072	-0,176	-0,158	1,396	0,878	1,388
KARTN	0,413	-16,528	0,183	0,218	2,256	-0,005	16,940	0,273	0,333	0,235	-0,017	0,183	1,118	0,571	0,860
KONKA	0,401	0,504	0,222	0,314	1,803	0,582	-0,103	0,284	0,341	0,364	-0,050	0,222	1,373	0,949	1,470
MNDTR	0,311	0,318	0,132	0,112	2,349	-0,496	-0,008	0,689	0,315	0,216	-0,104	0,132	2,148	1,790	1,555
PRZMA	-0,008	1,009	-0,013	0,015	0,597	0,225	-1,016	0,501	-0,236	0,081	-0,067	-0,013	0,621	0,630	27,743
SAMAT	0,180	1,353	0,078	0,071	2,314	-0,268	-1,173	2,527	0,494	0,100	-0,029	0,078	3,733	0,152	-4,698
TEZOL	0,424	-0,106	0,287	0,241	1,476	-0,372	0,530	0,165	0,227	0,332	-0,091	0,287	1,729	0,791	1,856
VKING	-0,032	0,164	-0,036	-0,033	0,895	-6,447	-0,196	-0,848	1,231	0,155	-0,188	-0,036	1,265	-190,023	0,139

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

2021	FP1	FP2	FP3	FP4	FP5	FP6	FP7	FP8	FP9	FP10	FP11	FP12	FP13	FP14	FP15
BOC	MAX	MIN	MAX	MAX	MAX	MIN	MIN	MIN	MAX	MAX	MIN	MAX	MAX	MAX	MAX
ALKA	0,373	0,171	0,229	0,307	1,631	0,508	0,202	0,649	0,476	0,222	0,085	0,229	0,758	1,652	1,201
DOBUR	0,187	0,410	0,125	0,154	1,502	-0,128	-0,222	0,649	0,216	0,424	0,270	0,125	0,455	0,063	-3,485
DURDO	0,263	0,417	0,229	0,242	1,147	-3,867	-0,154	0,345	0,859	0,356	0,114	0,229	0,780	0,009	-1,120
HURGZ	-0,064	0,703	-0,172	-0,154	0,374	0,216	-0,767	0,516	-0,230	-0,020	-0,134	-0,172	0,111	0,179	-1,917
IHGZT	-0,048	2,925	-0,219	-0,131	0,219	0,089	-2,973	0,099	-0,311	0,118	-0,249	-0,219	0,409	1,371	-6,812
KARTN	0,189	-15,416	0,183	0,240	1,036	-0,008	15,605	0,324	0,066	0,266	-0,026	0,183	0,767	0,419	1,762
KONKA	0,159	0,453	0,189	0,269	0,842	0,556	-0,294	0,346	-0,005	0,301	-0,032	0,189	0,987	0,450	1,364
MNDTR	0,141	0,052	0,138	0,151	1,021	-0,732	0,089	0,917	0,076	0,248	-0,097	0,138	1,125	0,718	4,276
PRZMA	0,035	-0,053	0,056	0,063	0,619	0,482	0,088	0,245	0,077	0,183	-0,120	0,056	0,951	0,100	-0,928
SAMAT	0,028	0,482	0,069	0,028	0,410	-0,563	-0,454	1,833	0,284	0,189	-0,161	0,069	-0,295	0,476	-1,727
TEZOL	0,091	-0,420	0,162	0,175	0,564	-0,466	0,512	0,125	-0,147	0,286	-0,110	0,162	0,360	0,449	0,868
VKING	-0,069	0,196	-0,149	-0,159	0,463	644,930	-0,264	-0,817	-170,579	0,133	-0,292	-0,149	0,345	-0,944	3,415

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

2020	FP1	FP2	FP3	FP4	FP5	FP6	FP7	FP8	FP9	FP10	FP11	FP12	FP13	FP14	FP15
BOC	MAX	MIN	MAX	MAX	MAX	MIN	MIN	MIN	MAX	MAX	MIN	MAX	MAX	MAX	MAX
ALKA	0,599	-0,092	0,218	0,276	2,742	0,348	0,690	0,399	0,839	0,251	0,025	0,218	0,027	1,353	0,883
DOBUR	-0,069	0,105	-0,060	-0,072	1,156	-0,176	-0,175	0,399	-0,038	0,313	0,385	-0,060	-0,276	-0,106	0,633
DURDO	0,156	0,313	0,170	0,163	0,922	-2,667	-0,156	0,185	0,573	0,267	0,104	0,170	0,194	0,044	3,446
HURGZ	-0,089	0,074	-0,220	-0,230	0,403	0,181	-0,163	0,594	-0,118	0,030	-0,260	-0,220	-0,116	0,001	0,153
IHGZT	-0,047	-0,204	-0,088	-0,136	0,528	0,146	0,158	0,257	-0,024	0,089	-0,225	-0,088	-0,056	-0,003	-1,996
KARTN	0,129	-2,431	0,140	0,179	0,924	-0,009	2,560	0,205	0,105	0,223	-0,044	0,140	0,219	0,808	0,687
KONKA	0,053	0,388	0,087	0,158	0,609	0,509	-0,335	0,260	-0,118	0,250	-0,092	0,087	0,020	1,363	8,125
MNDTR	0,060	0,068	0,068	0,067	0,882	-0,994	-0,008	0,712	0,068	0,175	-0,108	0,068	0,176	1,224	-4,973
PRZMA	-0,073	0,530	-0,193	-0,146	0,377	0,495	-0,603	0,508	-0,371	0,123	-0,269	-0,193	0,669	1,209	7,825
SAMAT	0,121	0,547	0,165	0,169	0,734	-1,019	-0,425	0,783	0,555	0,188	-0,019	0,165	-0,125	3,394	-1,363
TEZOL	0,157	0,026	0,216	0,253	0,727	-0,266	0,131	0,107	0,122	0,336	-0,083	0,216	0,054	1,342	0,242
VKING	0,009	0,113	0,017	0,018	0,554	28,737	-0,104	-0,660	-2,980	0,223	-0,205	0,017	0,129	-4,934	-0,201

Tabloda Fayda esaslı olduğu değerlendirilen oranlar MAX olarak, Maliyet olduğu değerlendirilen oranlar MIN olarak işaretlenmiştir. MAX olarak işaretlenen oranlar 2. Formüle göre, MIN olarak işaretlenenler de 3. Formüle göre aşağıdaki tabloda normalize edilecektir.

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

KARAR MATRİSİ															
2022	FP1	FP3	FP4	FP5	FP9	FP10	FP12	FP13	FP14	FP15	FP2	FP6	FP7	FP8	FP11
BOC	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MIN	MIN	MIN	MIN	MIN
ALKA	0,610	0,255	0,325	2,397	0,840	0,297	0,255	1,632	0,933	1,587	0,033	0,398	0,577	0,337	0,028
DOBUR	0,109	0,058	0,079	1,872	0,125	0,472	0,058	0,785	0,242	-0,145	0,277	-0,095	-0,168	0,337	0,393
DURDO	0,490	0,321	0,282	1,527	0,321	0,455	0,321	1,349	2,689	202,45 5	0,361	-1,304	0,129	0,259	0,173
HURGZ	-0,726	-0,783	-0,674	0,927	-1,555	-0,290	-0,783	0,383	0,784	1,562	0,625	0,613	-1,351	1,794	-0,383
IHGZT	-0,085	-0,158	-0,104	0,539	-0,398	0,072	-0,158	1,396	0,878	1,388	3,471	0,088	-3,557	0,162	-0,176
KARTN	0,413	0,183	0,218	2,256	0,333	0,235	0,183	1,118	0,571	0,860	-16,528	-0,005	16,940	0,273	-0,017
KONKA	0,401	0,222	0,314	1,803	0,341	0,364	0,222	1,373	0,949	1,470	0,504	0,582	-0,103	0,284	-0,050
MNDTR	0,311	0,132	0,112	2,349	0,315	0,216	0,132	2,148	1,790	1,555	0,318	-0,496	-0,008	0,689	-0,104
PRZMA	-0,008	-0,013	0,015	0,597	-0,236	0,081	-0,013	0,621	0,630	27,743	1,009	0,225	-1,016	0,501	-0,067
SAMAT	0,180	0,078	0,071	2,314	0,494	0,100	0,078	3,733	0,152	-4,698	1,353	-0,268	-1,173	2,527	-0,029
TEZOL	0,424	0,287	0,241	1,476	0,227	0,332	0,287	1,729	0,791	1,856	-0,106	-0,372	0,530	0,165	-0,091
VKING	-0,032	-0,036	-0,033	0,895	1,231	0,155	-0,036	1,265	-	190,02 3	0,139	0,164	-6,447	-0,196	-0,848
MİN	-0,726	-0,783	-0,674	0,539	-1,555	-0,290	-0,783	0,383	-	190,02 3	-4,698	-16,528	-6,447	-3,557	-0,848
MAK	0,610	0,321	0,325	2,397	1,231	0,472	0,321	3,733	2,689	202,45 5	3,471	0,613	16,940	2,527	0,393

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

NORMALİZE KARAR MATRİSİ															
2022	FP1	FP3	FP4	FP5	FP9	FP10	FP12	FP13	FP14	FP15	FP2	FP6	FP7	FP8	FP11
BOC	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MIN	MIN	MIN	MIN	MIN
ALKA	1	0,940094 36	1	1	0,859838 005	0,770690 967	0,940094 36	0,372736 119	0,9908 855	0,0303 394	0,171921 354	0,0304 873	0,7983 132	0,6487 675	0,4707 577
DOBUR	0,62462 802	0,762084 293	0,753711 409	0,717159 241	0,602941 343	1	0,762084 293	0,120012 774	0,9873 011	0,0219 813	0,159743 896	0,1002 629	0,8346 709	0,6487 675	0
DURDO	0,90979 727	1	0,956752 152	0,531853 793	0,673539 191	0,976524 595	1	0,288249 617	1	1	0,155546 704	0,2716 09	0,8201 716	0,6718 755	0,2842 853
HURGZ	0	0	0	0,208907 037	0	0	0	0	0,9901 111	0,0302 214	0,142318 1	0	0,8924 021	0,2170 702	1
IHGZT	0,47943 826	0,566052 74	0,570140 039	0	0,415366 809	0,474738 223	0,566052 74	0,302306 399	0,9906 018	0,0293 829	0	0,0744 048	1	0,7008 752	0,7329 797
KARTN	0,85212 2	0,875229 995	0,892341 609	0,923675 632	0,677629 299	0,688975 476	0,875229 995	0,219360 252	0,9890 06	0,0268 3	1	0,0875 181	0	0,6677 462	0,5289 691
KONKA	0,84334 626	0,910927 434	0,989136 066	0,680299 213	0,680731 469	0,857938 996	0,910927 434	0,295507 134	0,9909 714	0,0297 748	0,148393 228	0,0043 764	0,8314 842	0,6645 531	0,5704 652
MNDTR	0,77578 4	0,829279 638	0,786373 8	0,974079 662	0,671110 872	0,663622 045	0,829279 638	0,527006 185	0,9953 316	0,0301 883	0,157661 925	0,1570 585	0,8268 462	0,5447 292	0,6403 874
PRZMA	0,53734 212	0,697460 382	0,689011 232	0,031092 795	0,473408 542	0,487271 244	0,697460 382	0,070943 419	0,9893 145	0,1566 042	0,123152 494	0,0550 472	0,8760 646	0,6001 932	0,5923 633
SAMAT	0,67826 837	0,780080 925	0,745430 929	0,955222 325	0,735680 758	0,512063 896	0,780080 925	1	0,9868 355	0	0,105906 095	0,1247 545	0,8837 028	0	0,5441 392
TEZOL	0,86026 267	0,969389 361	0,915354 068	0,504497 856	0,639531 838	0,815617 57	0,969389 361	0,401800 581	0,9901 501	0,0316 392	0,178888 969	0,1395 38	0,8006 265	0,6997 893	0,6238 026
VKING	0,51924	0,676978	0,641883	0,191631	1	0,584037	0,676978	0,263223	0	0,0233	0,165391	1	0,8360	1	0,7480

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

	682	096	203	16		396	096	705		526	346		321		783
Standart Sapma	0,27044 42	0,269698 202	0,273255 315	0,375241 829	0,247940 627	0,272871 808	0,269698 202	0,258383 745	0,2860 863	0,2805 871	0,253624 985	0,2717 249	0,2527 359	0,2535 153	0,2466 799
Ağırlık	0,06624 49	0,066062 21	0,066933 52	0,091914 979	0,060732 721	0,066839 581	0,066062 21	0,063290 75	0,0700 76	0,0687 29	0,062125 1	0,0665 59	0,0619 07	0,0620 98	0,0604 24
Sıralama	7	8	4	1	14	5	8	10	2	3	11	6	13	12	15

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

KARAR MATRİSİ															
2021	FP1	FP3	FP4	FP5	FP9	FP10	FP12	FP13	FP14	FP15	FP2	FP6	FP7	FP8	FP11
BOC	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MIN	MIN	MIN	MIN	MIN
ALKA	0,373	0,229	0,307	1,631	0,476	0,222	0,229	0,758	1,652	1,201	0,171	0,508	0,202	0,649	0,085
DOBUR	0,187	0,125	0,154	1,502	0,216	0,424	0,125	0,455	0,063	-3,485	0,410	-0,128	-0,222	0,649	0,270
DURDO	0,263	0,229	0,242	1,147	0,859	0,356	0,229	0,780	0,009	-1,120	0,417	-3,867	-0,154	0,345	0,114
HURGZ	-0,064	-0,172	-0,154	0,374	-0,230	-0,020	-0,172	0,111	0,179	-1,917	0,703	0,216	-0,767	0,516	-0,134
IHGZT	-0,048	-0,219	-0,131	0,219	-0,311	0,118	-0,219	0,409	1,371	-6,812	2,925	0,089	-2,973	0,099	-0,249
KARTN	0,189	0,183	0,240	1,036	0,066	0,266	0,183	0,767	0,419	1,762	-15,416	-0,008	15,605	0,324	-0,026
KONKA	0,159	0,189	0,269	0,842	-0,005	0,301	0,189	0,987	0,450	1,364	0,453	0,556	-0,294	0,346	-0,032
MNDTR	0,141	0,138	0,151	1,021	0,076	0,248	0,138	1,125	0,718	4,276	0,052	-0,732	0,089	0,917	-0,097
PRZMA	0,035	0,056	0,063	0,619	0,077	0,183	0,056	0,951	0,100	-0,928	-0,053	0,482	0,088	0,245	-0,120
SAMAT	0,028	0,069	0,028	0,410	0,284	0,189	0,069	-0,295	0,476	-1,727	0,482	-0,563	-0,454	1,833	-0,161
TEZOL	0,091	0,162	0,175	0,564	-0,147	0,286	0,162	0,360	0,449	0,868	-0,420	-0,466	0,512	0,125	-0,110
VKING	-0,069	-0,149	-0,159	0,463	-170,579	0,133	-0,149	0,345	-0,944	3,415	0,196	644,930	-0,264	-0,817	-0,292
MİN	-0,069	-0,219	-0,159	0,219	-170,579	-0,020	-0,219	-0,295	-0,944	-6,812	-15,416	-3,867	-2,973	-0,817	-0,292
MAK	0,373	0,229	0,307	1,631	0,859	0,424	0,229	1,125	1,652	4,276	2,925	644,930	15,605	1,833	0,270

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

NORMALİZE KARAR MATRİSİ															
2021	FP1	FP3	FP4	FP5	FP9	FP10	FP12	FP13	FP14	FP15	FP2	FP6	FP7	FP8	FP11
BOC	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MIN	MIN	MIN	MIN	MIN
ALKA	1	0,99905 3251	1	1	0,99776 4524	0,54510 0958	0,99905 3251	0,74185 1319	1	0,7226 711	0,15016 244	0,9932 565	0,8291 051	0,4466 672	0,3293 692
DOBUR	0,5796 1799	0,76678 0444	0,67127 0585	0,90870 9133	0,99624 7801	1	0,76678 0444	0,52823 0251	0,3878 361	0,3000 256	0,13714 2817	0,9942 374	0,8519 548	0,4466 672	0
DURDO	0,7501 9408	1	0,86067 2093	0,65682 587	1	0,84730 8657	1	0,75749 9319	0,3671 209	0,5133 211	0,13674 6915	1	0,8482 895	0,5615 059	0,2775 296
HURGZ	0,0104 5721	0,10458 771	0,01267 226	0,10963 7934	0,99364 9616	0	0,10458 771	0,28641 4026	0,4327 286	0,4413 998	0,12116 7971	0,9937 073	0,8812 597	0,4966 796	0,7180 692
IHGZT	0,0475 2334	0	0,06170 4123	0	0,99317 58	0,31104 9933	0	0,49569 55	0,8918 215	0	0	0,9939 037	1	0,6542 755	0,9228 11
KARTN	0,5842 0584	0,89636 0246	0,85656 2778	0,57881 0772	0,99537 2506	0,64340 6443	0,89636 0246	0,74834 8476	0,5251 067	0,7732 557	1	0,9940 523	0	0,5693 777	0,5258 746
KONKA	0,5154 5662	0,90974 616	0,91770 6028	0,44154 8443	0,99496 1893	0,72175 4273	0,90974 616	0,90311 0758	0,5370 693	0,7373 467	0,13476 385	0,9931 83	0,8558 291	0,5609 129	0,5369 83
MNDTR	0,4754 5282	0,79747 3201	0,66514 1678	0,56773 552	0,99543 2719	0,60421 1344	0,79747 3201	1	0,6403 628	1	0,15663 6178	0,9951 681	0,8351 871	0,3456 763	0,6536 905
PRZMA	0,2347 0721	0,61421 2053	0,47604 5127	0,28362 8285	0,99543 9213	0,45585 7364	0,61421 2053	0,87800 5042	0,4022 967	0,5306 062	0,16235 0631	0,9932 979	0,8352 702	0,5989 849	0,6934 58
SAMAT	0,2198 873	0,64270 9725	0,40207 7069	0,13562 3723	0,99664 693	0,46977 4523	0,64270 9725	0	0,5471 131	0,4585 31	0,13317 3614	0,9949 084	0,8644 273	0	0,7657 771
TEZOL	0,3626 8674	0,85076 987	0,71750 5954	0,24414 3834	0,99413 1176	0,68821 3675	0,85076 987	0,46172 4605	0,5366 109	0,6925 995	0,18240 1975	0,9947 584	0,8124 316	0,6443 29	0,6765 401

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

VKING	0	0,15627 8446	0	0,17278 802	0	0,34403 0494	0,15627 8446	0,45067 6399	0	0,9223 479	0,14881 0077	0	0,8542 19	1	1
Standart Sapma	0,3111 502	0,35839 8331	0,36195 0519	0,32231 6957	0,28744 3012	0,26430 416	0,35839 8331	0,28788 5812	0,2553 271	0,2768 202	0,25428 4247	0,2871 188	0,2529 594	0,2310 934	0,2810 641
Ağırlık	0,0708 687	0,08163 0145	0,08243 9205	0,07341 2116	0,06546 9096	0,06019 8905	0,08163 0145	0,06556 995	0,058 154	0,063 05	0,05791 673	0,065 395	0,057 615	0,052 635	0,064 016
Sıralama	5	2	1	4	7	11	2	6	12	10	13	8	14	15	9

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

KARAR MATRİSİ															
2020	FP1	FP3	FP4	FP5	FP9	FP10	FP12	FP13	FP14	FP15	FP2	FP6	FP7	FP8	FP11
BOC	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MIN	MIN	MIN	MIN	MIN
ALKA	0,599	0,218	0,276	2,742	0,839	0,251	0,218	0,027	1,353	0,883	-0,092	0,348	0,690	0,399	0,025
DOBUR	-0,069	-0,060	-0,072	1,156	-0,038	0,313	-0,060	-0,276	-0,106	0,633	0,105	-0,176	-0,175	0,399	0,385
DURDO	0,156	0,170	0,163	0,922	0,573	0,267	0,170	0,194	0,044	3,446	0,313	-2,667	-0,156	0,185	0,104
HURGZ	-0,089	-0,220	-0,230	0,403	-0,118	0,030	-0,220	-0,116	0,001	0,153	0,074	0,181	-0,163	0,594	-0,260
IHGZT	-0,047	-0,088	-0,136	0,528	-0,024	0,089	-0,088	-0,056	-0,003	-1,996	-0,204	0,146	0,158	0,257	-0,225
KARTN	0,129	0,140	0,179	0,924	0,105	0,223	0,140	0,219	0,808	0,687	-2,431	-0,009	2,560	0,205	-0,044
KONKA	0,053	0,087	0,158	0,609	-0,118	0,250	0,087	0,020	1,363	8,125	0,388	0,509	-0,335	0,260	-0,092
MNDTR	0,060	0,068	0,067	0,882	0,068	0,175	0,068	0,176	1,224	-4,973	0,068	-0,994	-0,008	0,712	-0,108
PRZMA	-0,073	-0,193	-0,146	0,377	-0,371	0,123	-0,193	0,669	1,209	7,825	0,530	0,495	-0,603	0,508	-0,269
SAMAT	0,121	0,165	0,169	0,734	0,555	0,188	0,165	-0,125	3,394	-1,363	0,547	-1,019	-0,425	0,783	-0,019
TEZOL	0,157	0,216	0,253	0,727	0,122	0,336	0,216	0,054	1,342	0,242	0,026	-	0,131	0,107	-

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

												0,266			0,083
VKING	0,009	0,017	0,018	0,554	-2,980	0,223	0,017	0,129	-	-	0,113	28,73 7	-	-	-
MİN	-0,089	-0,220	-0,230	0,377	-2,980	0,030	-0,220	-0,276	-	-	-2,431	-	-	-	-
MAK	0,599	0,218	0,276	2,742	0,839	0,336	0,218	0,669	3,394	8,125	0,547	28,73 7	2,560	0,783	0,385
NORMALİZE KARAR MATRİSİ															
2020	FP1	FP3	FP4	FP5	FP9	FP10	FP12	FP13	FP14	FP15	FP2	FP6	FP7	FP8	FP11
BOC	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MAX	MIN	MIN	MIN	MIN	MIN
ALKA	1	1	1	1	1	0,72077 4044	1	0,32018 2282	0,754 8926	0,447 1239	0,21429 5385	0,903 9922	0,591 2168	0,266 1986	0,549 7918
DOBUR	0,0280 2451	0,36457 3277	0,31202 1395	0,32937 502	0,77015 8284	0,92326 9403	0,36457 3277	0	0,579 649	0,427 9969	0,14815 3998	0,920 7053	0,864 7084	0,266 1986	0
DURDO	0,3562 5512	0,88856 8242	0,77610 686	0,23037 5306	0,93033 5853	0,77375 7767	0,88856 8242	0,49748 3286	0,597 7451	0,642 7487	0,07853 096	1	0,858 9304	0,414 4478	0,429 1153
HURGZ	0	0	0	0,01100 0776	0,74936 2478	0	0	0,16850 8797	0,592 5478	0,391 3217	0,15869 6803	0,909 3361	0,860 8724	0,131 2127	0,986 6142
IHGZT	0,0610 1449	0,29978 8371	0,18659 7788	0,06366 0101	0,77404 3336	0,19267 9642	0,29978 8371	0,23237 0182	0,592 0181	0,227 3273	0,25207 941	0,910 4439	0,759 6942	0,364 8895	0,932 3195
KARTN	0,3165 5263	0,82018 8256	0,80888 3555	0,23134 8768	0,80768 5196	0,63063 7347	0,82018 8256	0,52384 759	0,689 4222	0,432 1579	1	0,915 3887	0	0,400 4033	0,655 5473
KONKA	0,2055	0,69918	0,76722	0,09790	0,74935	0,71891	0,69918	0,31325	0,756	1	0,05332	0,898	0,915	0,362	0,729

Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi

	1058	1006	9446	1928	4075	4326	1006	3111	1181		7136	8694	4179	7432	0766
MNDTR	0,2164 0103	0,65714 7334	0,58776 4953	0,21374 1224	0,79799 4315	0,47432 1053	0,65714 7334	0,47781 8599	0,739 4454	0	0,16073 9918	0,946 7536	0,811 9228	0,049 0848	0,753 5682
PRZMA	0,0229 6972	0,06099 991	0,16688 6184	0	0,68304 3727	0,30475 9895	0,06099 991	1	0,737 6469	0,977 0577	0,00562 1999	0,899 3169	1	0,190 6752	1
SAMAT	0,3053 4305	0,87888 5618	0,78783 7313	0,15087 855	0,92545 2737	0,51486 3983	0,87888 5618	0,15911 7364	1	0,275 6325	0	0,947 5373	0,943 9306	0	0,617 6843
TEZOL	0,3568 7449	0,99395 549	0,95382 0998	0,14780 3717	0,81217 6122	1	0,99395 549	0,34865 6642	0,753 5685	0,398 1234	0,17480 6272	0,923 5494	0,768 1531	0,468 3271	0,716 1378
VKING	0,1421 7509	0,53929 5232	0,49125 8734	0,07468 9741	0	0,63109 241	0,53929 5232	0,42806 5994	0	0,364 326	0,14552 449	0	0,842 3781	1	0,901 5884
Standart Sapma	0,2707 6657	0,34871 1091	0,33379 1311	0,26671 5888	0,25285 1013	0,29436 8676	0,34871 1091	0,25204 9009	0,235 4039	0,287 8444	0,26397 2979	0,268 5687	0,263 0866	0,258 8645	0,280 2676
Ağırlık	0,064 072	0,08251 6159	0,07898 5664	0,06311 3481	0,05983 2609	0,06965 7012	0,08251 6159	0,0596 4283	0,055 704	0,068 113	0,0624 6442	0,063 552	0,062 255	0,061 256	0,066 32
Sıralama	7	1	3	9	13	4	1	14	15	5	10	8	11	12	6

Normalizasyon işlemi sonucunda standart sapmalar (4) numaralı formüle göre bulunmuş ve standart sapmaların, toplam standart sapmalarıyla bölünmesiyle elde edilen ağırlık dereceleri (5) numaralı formüle göre elde edilip, önem sıraları bulunmuştur.

SONUÇ

Bu çalışmada Orman Kağıt Kereste sektöründe faaliyet gösteren 12 firmanın Penman yöntemine göre elde edilen 15 farklı finansal rasyosunun, ÇKKV yöntemlerinden SD yöntemiyle kriter ağırlıkları bulunmuştur. Bu kapsamda 2020 yılındaki en önemli kriter vergi sonrası operasyonel karın hasılatla bölünmesiyle elde edilen “PM” oranıdır. 2021 yılındaki en önemli kriter çekirdek satış kar marjı oranı “Core Sales PM” oranıdır. 2022 yılının en önemli kriteri varlık devinim oranı (Asset Turnover “ATO”) oranıdır. Işık (2020)’nin çalışması sonucuna benzer şekilde her yıl farklı bir oranın kritik öneminin daha fazla olduğu görülmüştür. 2020 ve 2021 yılında karlılık oranları olan “PM” ve “Core Sales PM” önem kazanırken, 2022 yılında hasılatın, toplam operasyonel varlıklara oranı olan “ATO” oranının olması dikkat çekicidir.

Çalışma sonucunda genel olarak sermaye getirisi, operasyonel varlıklara getiri, finansal ve operasyonel kaldıraç oranlarının yerine satışlar ve satışlardan elde edilen karlılık belirten oranların önem kazandığı görülmüştür. Endüstriyel üretimde bulunan firmaların ve sektörlerin, Penman yöntemi ile gelecekte yapılacak finansal performans analizi çalışmalarında da benzerlik görülmesi durumunda, endüstriyel firmaların finansal performans rasyoları değerlendirirken operasyonel karlılık oranlarının daha çok önem kazanabileceği sonucu bu çalışmanın en önemli bulgularından biridir.

Bu çalışma esnasında yapılan finansal performans literatür taramasında, önceki yapılan çalışmaların genel olarak ÇKKV ile yapıldığı ve kriterlerin de sıklıkla kullanılan finansal rasyolar üzerinden yapıldığı görülmüştür. Penman ve Nissim’in (2002) halihazırda yapılan finansal performans analizlerine eleştirel bir bakış açısıyla ortaya sürdükleri bu alternatif finansal performans analizi yönteminin özellikle endüstriyel üretim yapan sektörde, ki ülkemizin en çok ihracat yapan, döviz kuru artışlarına ve enflasyon

etkilerine nispeten daha az maruz kalan sektörlerinden biri olması da değerlendirildiğinde, şirketlerin finansal performanslarının daha etkin bir şekilde ortaya koyacağı değerlendirilmektedir. Alternatif finansal performans analizlerin de ÇKKV yöntemleriyle incelenerek hangi oranların hangi sektörlerin değerlendirilmesinde daha etkili olacağı ve bu alanda yapılacak daha fazla çalışmanın finansal karar vericilerin hangi sektörlerde hangi kriterleri baz alarak daha etkili yatırım yapabileceğine katkıda bulunacağı değerlendirilmektedir.

KISITLAR

Bu çalışmada geçen orman kâğıt kereste üretim sektörünün, keza yazarın gözlemine göre hemen hemen bütün endüstriyel sektörlerde, her ne kadar bir şirket yoğunlukla bir sektörde faaliyet gösterse de çoğunlukla yatırımları veya ortaklıkları nedeniyle buldukları sektör dışında başka sektörlerde faaliyet gösteren firmaların da kar paylarına ortaklığı nedeniyle, salt operasyonel faaliyetlerinin finansal tablolarında karşılaştırılabilirliği yazar tarafından sorgulanmaktadır. Ayrıca her ne kadar bir şirket orman kereste kâğıt sektöründe faaliyet gösterse de bu şirketlerin bazıları matbaa ve basım işine yoğunlaşmışken bir kısmı taşımacılık da sıklıkla kullanılan oluklu karton imalatına bir kısmı da gazete/dergi basımı gibi birbirleri ile kullanım ilişkisi olmayan sektörlerle yönelen firmalarının finansal performans rasyolarının birbirlerinden doğal olarak farklı sonuçları vereceğini ve bu durumun şirketleri kıyaslamayı zorlaştıracağı değerlendirilmektedir.

Bu çalışmada kullanılan 15 finansal rasyo her ne kadar Penman ve Nissim'in eleştirel bakış açısıyla çıkmış olsa da subjektif niteliği olan finansal rasyolardır. Aslında literatürde de sıklıkla kullanılan diğer finansal rasyolar da her ne kadar uzmanlarca seçilmiş olsalar da subjektif nitelikler taşımaktadır. Bu kapsamda yapılan her çalışma da farklı ağırlıkların önem kazanabilecek olması bu alanda yapılan çalışmaların muhtemel bir zayıflığı olabilir.

İLAVE YAPILACAK ÇALIŞMALAR

Kâğıt üretim sektörü oldukça dar bir alan olup üretim sektöründe yüzde 3'lük bir alana sahiptir. Yapılacak finansal performans çalışmalarında bu sektörün, başka sektörler ile birlikte hem finansal performans göstergelerinin hem de borsa performanslarının ve endeksin genel performansı ile analiz edilmesi sonucunda elde edilecek verilerle diğer imalat sektörleriyle borsa performansı açısından korelasyonu analiz edilebilir. Bu bağlamda, kâğıt sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin genel borsa hareketiyle korelasyonunu analiz edecek ilave çalışmalar yatırım fonlarına özellikle de hedge fonlarına bir kılavuz rolü üstlenebilir.

REFERANSLAR

- Akbulut, O. Y. (2019). Critic ve Edas yöntemleri ile iş bankası'nın 2009-2018 yılları Arasındaki Performansının analizi. *Ekonomi, Politika Finans Araştırmaları Dergisi*, 249–263. doi:10.30784/epfad.594762
- Altıntaş, Fahri F. (2022) 'Karadeniz'e Kıyısı Olan ülkelerin Deniz Sağlığı Performanslarının analizi: SD Ta', *Karadeniz Arastirmalari Merkezi [Preprint]*. doi:10.12787/karam1882.
- Apan, M., & Öztel, A. (2020). Bütünleşik Entropi-EDAS Yöntemi ile Nakit Akım Odaklı Finansal Performans Analizi: BİST Orman, Kâğıt, Basım Endeksi'nde İşlem Gören Firmaların 2011-2018 Dönem Verisinden Kanıtlar. *Bartın Orman Fakültesi Dergisi*, 22(1), 170–184. doi: 10.24011/barofd.694820
- Bağcı, H., Yüksel Yiğiter, Ş. (2019). BİST'te yer Alan Enerji şirketlerinin FİNANSAL performansının SD ve Waspas Yöntemleriyle ölçülmesi. *Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(18), 877–898. doi:10.29029/busbed.559885
- Berk, N. (2010). Finansal Analiz. In *Finansal Yönetim* (s. 87). İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Çelen A. (2014) 'Evaluating the financial performance of Turkish banking sector: a fuzzy MCDM Approach', *Journal of Economic Cooperation and Development*, 35(2), pp. 43–70.
- Demireli, E., URAL, M. Güler Çalık, S. (2018). Kamu Bankalarında Performans Analizi ENTROPİ ve Waspas Yöntemleri ile Bir Uygulama. *Pamukkale University Journal of Social Sciences Institute*, 129–141. doi:10.30794/pausbed.414721
- Diakoulaki, D., Mavrotas, G. and Papayannakis, L. (1995) 'Determining objective weights in multiple criteria problems: The critic method', *Computers & Operations Research*, 22(7), pp. 763–770. doi:10.1016/0305-0548(94)00059-h.
- Dumanoğlu, S. Ergül, N. (2010) (araştırma makalesi). İMKB'de İşlem Gören Teknoloji Şirketlerinin Mali Performans Ölçümü (pp. 101–111). İstanbul,:

Beta Basım Yayım Dağıtım. Alıntı:
<https://avesis.marmara.edu.tr/yayin/5598daf6-166e-4107-b34e-45b59248ce11/imkb-de-islem-goren-enerji-sirketlerinin-mali-performanslarinin-topsis-yontemi-ile-analizi>

- Ergül, N. (2014). BİST-Turizm sektöründeki şirketlerin finansal performans analizi. Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 4(1), 325–340.
- Gezen, A. (2019). Türkiye’de Faaliyet Gösteren Katılım Bankalarının Entropi ve Waspas yöntemleri İle Performans analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (84), 213–232. doi:10.25095/mufad.625812
- Genç, E., Karakoç, M., Tayyar, N. (2016). Gri ilişkisel Analiz Yöntemiyle Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Finansal Performanslarının ölçümü ve Kurumsal Derecelendirme Notları İlişkisi. Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, 15(59). doi:10.17755/esosder.263234
- Işık, Ö. (2020) ‘SD Tabanlı Mabac ve Waspas Yöntemleriyle Kamu Sermayeli Kalkınma ve Yatırım Bankalarının Performans Analizi’, Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi, (29), pp. 61–78. doi:10.18092/ulikidince.705148.
- Kahraman, Y. E. (2023). BİST Orman, KAĞIT, Basım Endeksinde Karlılığın İşletme Başarısına Etkisi. 3. Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi. doi:10.15659/3.sektor-sosyal-ekonomi.23.08.2161
- Metin, S., Yaman, S., Korkmaz, T. (2017). Finansal Performansın TOPSIS ve MOORA Yöntemleri ile Belirlenmesi: BİST Enerji Firmaları Üzerine Karşılaştırmalı Bir Uygulama. Bursa Uludağ Üniversitesi Lisansüstü İşletme Öğrencileri Sempozyumu. Alıntı:
https://www.researchgate.net/publication/331982802_Finansal_Performans_in_TOPSIS_ve_MOORA_Yontemleri_Ile_Belirlenmesi_BIST_Enerji_Firmalari_Uzerine_Karsilastirmali_Bir_Uygulama/link/5c98e86c45851506d72ba8e7/download
- Nissim, D. and Penman, S.H. (2001) ‘Financial statement analysis of leverage and how it informs about profitability and price-to-book ratios’, SSRN Electronic Journal doi:10.2139/ssrn.292725.

- Önem, H. B. (2022). BİST Orman Kâğıt Basım endeksi ile Bazı değişkenler arasındaki eş bütünleşme ve nedensellik ilişkileri. *Bartın Orman Fakültesi Dergisi*, 24(1), 133–144. doi:10.24011/barofd.1024926
- Özkan, T. (2019). BİST’te İşlem Gören Mevduat Bankalarının TOPSİS Yöntemiyle Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi. *Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(18), 815–836. doi:10.29029/busbed.563723
- Penman, S. H. (2014). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. USA: McGraw-Hill Education - Europe.
- Penman, S. H., & Zhang, X.-J. (2002). Modeling Sustainable Earnings and P/E Ratios with Financial Statement Analysis. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.318967
- Penman, S.H. (2002). The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble. (n.d.). Alıntı: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=319262
- Pınarbaşı, B. (n.d.). (rep.). Kağıt ve Kağıt Ürünlerinin İmalatı. T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı. Alıntı: <https://www.sanayi.gov.tr/plan-program-raporlar-ve-yayinlar/suresiz-yayinlar>
- Sakarya, Ş., Yıldırım, H. H., Akkuş, H. T. (n.d.). BİST’DE İşlem Gören Enerji Şirketlerinin Finansal Performanslarının TOPSİS Çok Kriterli Karar Verme Yöntemi ile Belirlenmesi. 19. Finans Sempozyumu, Çorum . alıntı: https://www.researchgate.net/publication/314103357_bist'de_islem_goren_enerji_sirketlerinin_finansal_performanslarının_topsis_cok_kriterli_karar_verme_yontemi_ile_belirlenmesi/link/58b5a6cda6fdcc2d14d31c75/download
- Uludağ, A. S., Ece, O. (2018). Türkiye’de Faaliyet Gösteren Mevduat Bankalarının Finansal Performanslarının TOPSİS Yöntemi; Kullanılarak Değerlendirilmesi. *Finans Politik Ekonomik Yorumlar*, Cilt: 55(Sayı: 637), 49.

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

EKLER

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO		2022/12	2021/12	2020/12
OPERASYONEL VARLIKLAR				
Nakit ve Nakit Benzerleri	OV	166100364	261805187	110380236
Ticari Alacaklar	OV	331314365	163924496	81456288
Diğer Alacaklar	OV	1254721	377892	757472
Stoklar	OV	278430609	108212049	59044139
Peşin Ödenmiş Giderler	OV	2897253	2269236	2501198
Diğer Dönen Varlıklar	OV	44835864	6971121	10750606
Maddi Duran Varlıklar	OV	110464037	22715134	23344212
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	OV	1102183	1318731	1428692
Peşin Ödenmiş Giderler	OV	28688615	112184	154606
Ertelemiş Vergi Varlığı	OV	5354863	795460	1044481
Toplam Operasyonel Varlıklar	TOV	970442874	568501490	290861930
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Kısa Vadeli Yükümlülükler				
Ticari Borçlar	OY	186789405	133764266	42092829
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	OY	6973350	3673197	2828261
Diğer Borçlar	OY		0	23815061
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	OY	4791083	31132655	
Ertelemiş Gelirler	OY			305623
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	OY	18548646	39870625	2269242
Kısa Vadeli Karşılıklar	OY	0	352489	458430
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	OY	518523	381045	1147574
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	TOY	217621007	209174277	72917020
Uzun Vadeli Yükümlülükler				
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar				

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Uzun vadeli Karşılıklar	OY	27223468	14572371	10052967
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü				
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	OY	27223468	14572371	10052967
Toplam Operasyonel Yükümlülükler		-244844475	-223746648	-82969987
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	TOV	725598399	344754842	207891943
FİNANSAL VARLIKLAR				
Finansal Yatırımlar	FV			
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	FV	1319676	886011	1369518
FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Finansal Borçlar				
TOPLAM FİNANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	TFV	1319676	886011	1369518
TOV+TFV		726918075	345640853	209261461
TOV+TFV=ÖZKAYNAKLAR		726918075	345640853	209261461
				ALKA

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU	2022/12	2021/12	2020/12
Satış Gelirleri	1844707692	700986904	398720743
Satışların Maliyeti (-)	-1295961065	-545258168	-298793870
BÜYÜK MARJİN	548746627	155728736	99926873
OPERASYONEL GİDERLER			
Genel Yönetim Giderleri (-)	-26727045	-14014720	-11252267
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-18937378	-8152979	-8564464
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-286758	-153459	-138124

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Diğer Faaliyet Gelirleri	208731467	161659732	34831369
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-111633727	-79759629	-4788108
	51146559	59578945	10088406
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	599893186	215307681	110015279
Vergi gelir(gideri) rapordan alıntılanan	-130162862	-55052785	-22930071
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	469730324	160254896	87085208
FINANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ			
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	14794304	24091800	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar	433665	316493	368823
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler			0
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-8149257	-318707	-3707599
TOPLAM FINANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	7078712	24089586	-3338776
DÖNEM KARI	476809036	184344482	83746432
ANA ORTAKLIK PAYLARI	476809036	184344482	83746432
			ALKA

ALKA	2022	2021	2020	2019
ORTALAMA TOV	769472182	429681710	145430965	
ORTALAMA TFV	213397642	141045648,5	36458510	
ORTALAMA AOP	536279464	277451157	104630730,5	44465221
Hasılat	1844707692	700986904	398720743	388273224
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	599893186	215307681	110015279	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	469730324	160254896	87085208	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

DÖNEM KARI	476809036	184344482	83746432	44465221
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	7078712	24089586	-3338776	
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	61,05%	37,30%	59,88%	
NBC	3,32%	17,08%	-9,16%	
PM	25,46%	22,86%	21,84%	
Core sales PM	32,52%	30,71%	27,59%	
ATO	2,397367618	1,631409687	2,741649572	
FLEV	39,79%	50,84%	34,84%	
SPREAD	57,73%	20,22%	69,04%	
OLLEV	33,74%	64,90%	39,91%	
ROCE	84,02%	47,57%	83,94%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARJİ ORANI	29,75%	22,22%	25,06%	
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI	2,77%	8,50%	2,53%	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	0,254636724	0,228613252	0,218411531	
BÜYÜME ORANI	2022	2021	2020	
HASILAT BÜYÜME ORANI	1,631586527	0,758089882	0,026907647	
AOP BÜYÜME ORANI	0,932878817	1,651717671	1,353091431	
CI BÜYÜME ORANI	1,58651103	1,201221922	0,883414276	

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO		2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
OPERASYONEL VARLIKLAR					
Nakit ve Nakit Benzerleri	OV	39089616	31014145	18965271	21796772

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Ticari Alacaklar	OV	43064131	24789659	18718114	22852879
Diğer Alacaklar	OV	2967	2967	2484	12484
Stoklar	OV	3311309	2214416	1093427	942905
Diğer Dönen Varlıklar	OV	318598	1351243	1387663	659379
Maddi Duran Varlıklar	OV	2329275	710514	582562	459329
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	OV	299515	112255	126042	708464
Peşin Ödenmiş Giderler	OV	2202151	1120980	657437	316698
Ertelemiş Vergi Varlığı	OV	8286372	5260811	5186099	4275871
Kullanım Hakkı Varlıkları	OV	1284876	4004400	1885760	5863814
Toplam Operasyonel Varlıklar	TOV	100188810	70581390	48604859	57888595
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER					
Ticari Borçlar	OY	29108263	16704763	12945644	12735039
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	OY	7356227	3183433	1696284	2924081
Diğer Borçlar	OY	744708	371461	224755	280998
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	OY	2069263	1340985	2398399	2616242
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	OY	901		32524	37838
Ertelemiş Gelirler	OY	319688	232432	78701	66850
Ertelemiş Gelirler	OY		6229		
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	OY	1588265	1946557		
Kısa Vadeli Karşılıklar	OY	8109072	5954221	4506841	3940492
Uzun vadeli Karşılıklar	OY	22543803	12608304	8016955	7937489
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	TOY	71840190	42348385	29900103	30539029
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER					
FINANSAL VARLIKLAR					
Ticari Alacaklar	FV	308200	366157	475815	1536634
FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER					
Finansal Borçlar	FV	1106315	2799716	1755400	4431771
Finansal Borçlar	FV	230280	1433327	179510	2551764

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

TOPLAM FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	TFY	1336595	4233043	1934910	6983535
TOPLAM FİNANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	TFY	1028395	3866886	1459095	5446901
TOV-TFY		27320225	24366119	17245661	21902665
TOV+TFY=ÖZKAYNAKLAR					DOBUR

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU	2022/12	2021/12	2020/12
Satış Gelirleri	159812318	89534861	61548420
Satışların Maliyeti (-)	-84315011	-51564888	-42311381
BÜYÜK MARJIN	75497307	37969973	19237039
OPERASYONEL GİDERLER			
Genel Yönetim Giderleri (-)	-16268668	-9774529	-8995765
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-59230153	-27864105	-19457376
Diğer Faaliyet Gelirleri	16476715	15668888	6970614
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-3820385	-2232113	-2201341
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-62842491	-24201859	-23683868
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	12654816	13768114	-4446829
Vergi gelir(gideri) rapordan alıntılanan	-3367886	-2608866	758924
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	9286930	11159248	-3687905
FİNANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ			
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	42163	3905	9616
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-719449	-1094610	-373501
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-677286	-1090705	-363885
DÖNEM KARI	8609644	10068543	-4051790
			DOBUR

DOBUR	2022	2021	2020	2019
ORTALAMA TOV	85385100	59593124,5	53246727	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

ORTALAMA TFV	-2447640,5	-2662990,5	-3452998	
ORTALAMA AOP	25843172	20805890	19574163	21902665
<i>Haslat</i>	159812318	89534861	61548420	84978327
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	12654816	13768114	-4446829	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	9286930	11159248	-3687905	
DÖNEM KARI	8609644	10068543	-4051790	-2481370
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-677286	-1090705	-363885	
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	10,88%	18,73%	-6,93%	
NBC	27,67%	40,96%	10,54%	
PM	5,81%	12,46%	-5,99%	
Core sales PM	7,92%	15,38%	-7,22%	
ATO	1,871665173	1,502436091	1,155909921	
FLEV	-9,47%	-12,80%	-17,64%	
SPREAD	-16,79%	-22,23%	-17,46%	
OLLEV	33,74%	64,90%	39,91%	
ROCE	12,47%	21,57%	-3,85%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARGİN ORANI	47,24%	42,41%	31,26%	
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI	39,32%	27,03%	38,48%	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	5,81%	12,46%	-5,99%	
BÜYÜME ORANI				
HASILAT BÜYÜME ORANI	0,784917251	0,454706083	-0,27571627	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

AOP BÜYÜME ORANI	0,242108461	0,062926164	-0,10631136	
CI BÜYÜME ORANI	-0,14489673	-3,48496171	0,632884253	

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (DURDO)				
OPERASYONEL VARLIKLAR	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	51982544	14941401	47808660	25482545
Ticari Alacaklar	224255406	149666901	70433002	53162380
Diğer Alacaklar	48829	71347	50687	43037
Diğer Alacaklar	923457	611233	416484	362262
Stoklar	331659912	141137959	60577149	51456750
Diğer Dönen Varlıklar	10211169	16500710	2606811	1332551
Maddi Duran Varlıklar	84197952	74785614	51605836	43425150
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2672380	3012419	2966728	2928547
Peşin Ödenmiş Giderler	11829878	16906856	8505272	2640226
Peşin Ödenmiş Giderler	13961627	1539178	601386	5462309
Ertelemiş Vergi Varlığı	67549098	8123999	2409992	2054685
Kullanım Hakkı Varlıkları	278963248	120471462	126466255	81513696
Toplam Operasyonel Varlıklar	1078255500	547769079	374448262	269864138
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Ticari Borçlar	134280230	98314062	37209053	26275396
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	7468458	3368627	2105726	1933761
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	37322459	1958743	2271050	1410457
Ertelemiş Gelirler	12602419	7910913	1616312	1727805
Ertelemiş Gelirler	418549	597928		65539
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	8855681	5744194	22550	501430
Kısa Vadeli Karşılıklar	2278643	6932167	1607272	1793103
Uzun vadeli Karşılıklar	18902634	8769358	8225143	8232889
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0	6809743	5446976	3835560

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Toplam Operasyonel Yükümlülükler	222129073	140405735	58504082	45775940
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	856126427	407363344	315944180	224088198
FINANSAL VARLIKLAR				
Finansal Yatırımlar	10881998	0	278426	1634115
FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Diğer Borçlar	45789029	479185	246136	13301200
Diğer Borçlar	0	30227800	18015800	328081
Diğer Finansal Yükümlülükler	949271	945104	949950	633550
Finansal Borçlar	284297501	192161895	109607203	88698077
Finansal Borçlar	59542628	111698229	110593537	52072676
Türev Araçlar				150921
TOPLAM FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	390578429	335512213	239412626	155184505
TOPLAM FINANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	-379696431	-335512213	-239134200	-153550390
TOV-İFY	476429996	71851131	76809980	70537808

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (DURDO)	2022/12	2021/12	2020/12
Satış Gelirleri	1241670494	528698589	296969441
Satışların Maliyeti (-)	-677327832	-340321920	-217730982
BÜYÜK MARJİN	564342662	188376669	79238459
OPERASYONEL GİDERLER			
Genel Yönetim Giderleri (-)	-68104004	-36608252	-21236841
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-161365839	-79589787	-27634820
Diğer Faaliyet Gelirleri	88761494	120903413	34235254
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-73486081	-65061373	-16310800
Faaliyet Karı (Zararı)	350148232	128020670	48291252
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-214194430	-60355999	-30947207

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	350148232	128020670	48291252
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	48146470	-6929096	2075381
VERGİSONRASI OPERASYONEL KAR	398294702	121091574	50366633
FINANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ			
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler	-6738239	0	255780
Finansal Giderler			
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-122231707	-119767820	-61653970
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-128969946	-119767820	-61398190
DÖNEM KARI	269324756	1323754	-11031557
Azınlık Payları	170	-604	0
Ana Ortaklık Payları	269324586	1324358	-11031557

DURDO	2022	2021	2020	2019
ORTALAMA TOV	813012289,5	461108670,5	322156200	224088198
ORTALAMA TFY	-357604322	-287323206,5	-196342295	-153550390
ORTALAMA AOP	274140250,5	74305815	73631171	70501615
Hasılat	1241670494	528698589	296969441	248616991
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	350148232	128020670	48291252	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	398294702	121091574	50366633	
DÖNEM KARI	269324756	1323754	-11031557	-2481370
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-128969946	-119767820	-61398190	
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	48,99%	26,26%	15,63%	
NBC	36,06%	41,68%	31,27%	
PM	32,08%	22,90%	16,96%	
Core sales PM	28,20%	24,21%	16,26%	
ATO	1,527246894	1,146581322	0,921818177	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

<i>FLEV</i>	-130,45%	-386,68%	-266,66%	
<i>SPREAD</i>	12,93%	-15,42%	-15,64%	
<i>OLLEV</i>	25,95%	34,47%	18,52%	
<i>ROCE</i>	32,13%	85,90%	57,33%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
<i>KAR MARJI ORANI</i>	45,45%	35,63%	26,68%	
<i>TOPLAM OPERASYONEL GIDERLER ORANI</i>	17,25%	11,42%	10,42%	
<i>VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI</i>	32,08%	22,90%	16,96%	
BÜYÜME ORANI				
<i>HASILAT BÜYÜME ORANI</i>	1,348541343	0,78031311	0,194485702	
<i>AOP BÜYÜME ORANI</i>	2,689351237	0,009162478	0,044389848	
<i>CİBÜYÜME ORANI</i>	202,4552915	-1,119997023	3,445752548	

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (HURGZ)				
OPERASYONEL VARLIKLAR	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	6191301	2490122	4591178	14156497
Ticari Alacaklar	142180473	131928394	222817901	167381341
Diğer Alacaklar	70166037	49603239	11149525	84660306
Diğer Alacaklar	13188522	9652922	9604087	7829659
Stoklar	36233213	27323938	17577262	15964915
Diğer Dönen Varlıklar	3711992	2216070	1381682	1733242
Maddi Duran Varlıklar	706973024	790156270	517444015	444901907
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	13798350	13602754	11445797	13086985
Peşin Ödenmiş Giderler	14955163	8322561	9780244	8153511
Peşin Ödenmiş Giderler	1091319	2531489	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	117418	2396928	2044037	2321912

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Diğer Duran Varlıklar	114000	182386	260800	277705
Toplam Operasyonel Varlıklar	1008720812	1040407073	808096528	760467980
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Ticari Borçlar	113967345	100820469	133672954	60216253
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	44243812	14232719	6883329	3121129
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	2191142	5051679	0	0
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	116498897	43699606	12340127	24689718
Ertelenmiş Gelirler	9393991	7556409	6353389	10716689
Ertelenmiş Gelirler	0	1344059	1034238	195105
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	796997	517434	305755	169198
Kısa Vadeli Karşılıklar	83106474	62043000	48641773	26240310
Uzun vadeli Karşılıklar	71413908	58177148	57141651	52358307
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	206107673	60890640	34727284	29804588
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	647720239	354333163	301100500	207511297
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	361000573	686073910	506996028	552956683
FINANSAL VARLIKLAR				
Finansal Yatırımlar	313923	313923	313923	313923
Finansal Yatırımlar	89831	89831	104565	68478
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1769544826	289301555	156248359	133364011
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0		0	2693603
TOPLAM FINANSAL VARLIKLAR	1769948580	289705309	156666847	136440015
FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Diğer Borçlar	272352812	44321510	5422700	4808536
Finansal Borçlar	4469709	10585707	5665179	18009283
Finansal Borçlar	18376003	37210988	13020805	11998580
TOPLAM FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-295198524	-92118205	-24108684	-34816399
TOPLAM FINANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	1474750056	197587104	132558163	101623616
TOV+TFV	1835750629	883661014	639554191	654580299

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

ÖZKAYNAKLAR+AZINLIK PAYLARI	1835750629	883661014	639554191	654580299
-----------------------------	------------	-----------	-----------	-----------

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (HURGZ)	2022/12	2021/12	2020/12	
Satış Gelirleri	485319741	350955516	315812065	357434718
Satışların Maliyeti (-)	-626302700	-357906887	-306283358	-314852017
BÜYÜK MARJİN	-140982959	-6951371	9528707	
OPERASYONEL GİDERLER				
Genel Yönetim Giderleri (-)	-119049732	-66394332	-85245093	-70214362
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-78578942	-55344235	-59766766	-61459638
Diğer Faaliyet Gelirleri	82355307	116428238	107016208	72077828
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-70692725	-41613145	-44219105	-34722219
Faaliyet Karı (Zararı)	-326949051	-53874845	-72686049	-51735690
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-185966092	-46923474	-82214756	-94318391
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	-326949051	-53874845	-72686049	-51735690
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-53172156	-6418026	3330708	-1734699
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	-380121207	-60292871	-69355341	-53470389
FİNANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ				
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler	542361614	141781793	28779243	36458635
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-74845	-212394	-438531	-5965735
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar	0	0	-2834017	-1716208
Finansal Giderler	-19505696	-25595076	-16843451	-27967356
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	522781073	115974323	8663244	809336
DÖNEM KARI	142659866	55681452	-60692097	-52661053
Azınlık Payları	-777965	-185347	-1184152	-55044
Ana Ortaklık Payları	117771033	55218092	-80862684	-49397250

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

HURGZ	2022	2021	2020	2019
TOV	361000573	686073910	506996028	552956683
TFV	1474750056	197587104	132558163	101623616
AOP	1839675942	887685118	641415420	655049211
ORTALAMA TOV	523537241,5	939571924	783474369,5	
ORTALAMA TFV	836168580	165072633,5	117090889,5	
ORTALAMA AOP	1363680530	764550269	648232315,5	647515317
<i>Hasılat</i>	485319741	350955516	315812065	357434718
<i>TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI</i>	-326949051	-53874845	-72686049	-51735690
<i>VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR</i>	-380121207	-60292871	-69355341	-53470389
<i>DÖNEM KARI</i>	142659866	55681452	-60692097	-52661053
<i>TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)</i>	522781073	115974323	8663244	809336
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	-72,61%	-6,42%	-8,85%	
NBC	62,52%	70,26%	7,40%	
PM	-78,32%	-17,18%	-21,96%	
Core sales PM	-67,37%	-15,35%	-23,02%	
ATO	0,927001372	0,373527036	0,403091763	
FLEV	61,32%	21,59%	18,06%	
SPREAD	-135,13%	-76,67%	-16,25%	
OLLEV	179,42%	51,65%	59,39%	
ROCE	-155,46%	-22,97%	-11,79%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARJI ORANI	-29,05%	-1,98%	3,02%	
<i>TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI</i>	-38,32%	-13,37%	-26,03%	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	-78,32%	-17,18%	-21,96%	
BÜYÜME ORANI				
HASILAT BÜYÜME ORANI	0,382852581	0,111279634	-0,11644827	
AOP BÜYÜME ORANI	0,783637499	0,179438684	0,001107307	
CJ BÜYÜME ORANI	1,562071585	-1,917441558	0,152504432	

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (İHGZT)				
OPERASYONEL VARLIKLAR	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	52427761	170452070	1005417	7699686
Ticari Alacaklar	191524439	121645661	70885581	59985548
Diğer Alacaklar	108365894	170517331	772899	11141701
Stoklar	138259483	55935226	28011006	23288481
Peşin Ödenmiş Giderler	29500404	25640536	7067535	2748708
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	2786311	1756689	50798	120181
Diğer Dönen Varlıklar	20652710	5785807	308277	17051
Diğer Alacaklar	2086513	1654774	1681901	644455
Maddi Duran Varlıklar	151662454	70391026	19221324	17769656
Kullanım Hakkı Varlıkları	12351539	11688970	7993639	7941804
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	82865990	44296812	41215859	44008719
Peşin Ödenmiş Giderler	45457996	28000000	45417	111033
Diğer Duran Varlıklar	105134659	107236225	0	0
Toplam Operasyonel Varlıklar	943076153	815001127	178259653	175477023
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Ticari Borçlar	24614484	19892142	13907989	7459477
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	35347316	5202812	2896340	3517869
Diğer Borçlar	24859	47883	15662	4087
Ertelemiş Gelirler	1572002	525287	356019	769069
Kısa Vadeli Karşılıklar	4858868	4857872	2614364	1737861

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2184809	1478530	1420790	5489711
Uzun vadeli Karşılıklar	10038013	24589218	14944505	13885594
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	52556389	16703027	255056	6935669
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	0	0	21516
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	131196740	73296771	36410725	39820853
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	811879413	741704356	141848928	135656170
FİNANSAL VARLIKLAR				
Finansal Yatırımlar	35162651	43495960	0	31300000
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	42135850	36274902	34022993	21526267
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	477962039	199749854	107536721	101279797
TOPLAM FİNANSAL VARLIKLAR	555260540	279520716	141559714	154106064
FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Finansal Borçlar	11310483	9682520	6156942	4067941
Finansal Borçlar	16448186	23265872	26224786	14018789
TOPLAM FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-27758669	-32948392	-32381728	-18086730
TOPLAM FİNANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	527501871	246572324	109177986	136019334
TOV+TFV	1339381284	988276680	251026914	271675504
ÖZKAYNAKLAR+AZINLIK PAYLARI	1339381284	988276680	251026914	271675504

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (İHGZT)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Satış Gelirleri	473552146	197672984	140342871	148682306
Satışların Maliyeti (-)	-439604963	-174295360	-127837959	-131967461
BÜYÜK MARJİN	33947183	23377624	12504912	16714845
OPERASYONEL GİDERLER				
Genel Yönetim Giderleri (-)	-63719350	-33661726	-21107905	-12233718

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-46755629	-14547273	-11125169	-7037928
Diğer Faaliyet Gelirleri	34832574	9899383	6413834	26123264
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7639098	-10890465	-5733461	-2786057
Faaliyet Karı (Zararı)	-49334320	-25822457	-19047789	20780406
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-83281503	-49200081	-31552701	4065561
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	-49334320	-25822457	-19047789	20780406
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-25633580	-17391875	6656087	-5074215
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	-74967900	-43214332	-12391702	15706191
FINANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ				
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	323191981	115023433	8391658	15920599
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-5621799	-737912	-15363138	-2659287
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar	5840612	1724175	3174773	-126372
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	40969407	52839003	1272563	1079334
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-9436196	-8410015	-5255019	-9659044
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	354944005	160438684	-7779163	4555230
DÖNEM KARI	279976105	117224352	-20170865	20261421
Azınlık Payları	0	0	0	0
Ana Ortaklık Payları	279976105	117224352	-20170865	20261421

IHGZT	2022	2021	2020	2019
TOV	943076153	815001127	178259653	175477023
TFV	131196740	73296771	36410725	39820853
AOP	1339381284	988276680	251026914	271675504
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	131196740	73296771	36410725	39820853
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	811879413	741704356	141848928	135656170
ORTALAMA TOV	879038640	904130953,5	265998164,5	
ORTALAMA TFV	102246755,5	54853748	38115789	
ORTALAMA AOP	1163828982	619651797	261351209	262217385

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Hasılat	473552146	197672984	140342871	148682306
BÜYÜK MARJİN	33947183	23377624	12504912	16714845
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-83281503	-49200081	-31552701	4065561
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	-49334320	-25822457	-19047789	20780406
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	-74967900	-43214332	-12391702	15706191
DÖNEM KARI	279976105	117224352	-20170865	20261421
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	354944005	160438684	-7779163	4555230
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	-8,53%	-4,78%	-4,66%	
NBC	347,14%	292,48%	-20,41%	
PM	-15,83%	-21,86%	-8,83%	
Core sales PM	-10,42%	-13,06%	-13,57%	
ATO	0,538715961	0,218633134	0,527608419	
FLEV	8,79%	8,85%	14,58%	
SPREAD	-355,67%	-297,26%	15,75%	
OLLEV	16,16%	9,88%	25,67%	
ROCE	-39,78%	-31,09%	-2,36%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARJİ ORANI	7,17%	11,83%	8,91%	
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI	-17,59%	-24,89%	-22,48%	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	-15,83%	-21,86%	-8,83%	
BÜYÜME ORANI				
HASILAT BÜYÜME ORANI	1,395634125	0,408500358	-0,056088954	
AOP BÜYÜME ORANI	0,878198349	1,370954393	-0,003303274	
CI BÜYÜME ORANI	1,388378355	-6,811567922	-1,995530619	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (KARTN)				
	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
OPERASYONEL VARLIKLAR				
Nakit ve Nakit Benzerleri	379452742	420621833	184978244	90098119
Ticari Alacaklar	204725341	174155921	92438904	62471232
Diğer Alacaklar	22992754	1151294	810139	3204437
Stoklar	567758084	171495394	128906230	133081463
Peşin Ödenmiş Giderler	52739425	51178701	13320564	10666154
Diğer Dönen Varlıklar	43430960	372208	778540	3968580
Diğer Alacaklar	33550	25183	44250	41895
Maddi Duran Varlıklar	419739507	300334864	233217556	205839987
Kullanım Hakkı Varlıkları	3978805	5480627	5295181	3254901
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5686501	5100683	3487585	4232424
Peşin Ödenmiş Giderler	38448181	28190378	10812307	7668325
Ertelenmiş Vergi Varlığı	60527033	25617415	24272551	24173907
Toplam Operasyonel Varlıklar	1799512883	1183724501	698362051	548701424
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Ticari Borçlar	283530042	188157125	80459983	64945639
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	8805921	4247696	3286264	2810582
Diğer Borçlar	27746913	17260121	4967114	2500853
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1884316	45748106	7694586	356401
Kısa Vadeli Karşılıklar	14357299	8216818	4530238	3083045
Uzun vadeli Karşılıklar	47563745	23157194	15293908	12467379
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2460768	2756587	2787391	2177194
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	386349004	289543647	119019484	88341093
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	1413163879	894180854	579342567	460360331
FINANSAL VARLIKLAR				

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	229270	229270	229270	229270
TOPLAM FİNANSAL VARLIKLAR	229270	229270	229270	229270
FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Finansal Borçlar	1235916	1127709	760356	1794224
Finansal Borçlar	3803958	5145854	5000691	2627062
TOPLAM FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-5039874	-6273563	-5761047	-4421286
TOPLAM FİNANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	-4810604	-6044293	-5531777	-4192016
TOV+TFV	1408353275	888136561	573810790	456168315
ÖZKAYNAKLAR+AZINLIK PAYLARI	1408353275	888136561	573810790	456168315
SAĞLAMA:	0	0	0	0
AOP	1407405497	887585636	573577218	455995055
AZINLIK PAYLARI	947778	550925	233572	173260
ÖZKAYNAKLAR+AZINLIK PAYLARI	1408353275	888136561	573810790	456168315

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (KARTN)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Satış Gelirleri	3364356706	1588647216	898903315	737165985
Satışların Maliyeti (-)	-	-	-	-
	2573297432	1166395954	698402343	613184889
BÜYÜK MARJİN	791059274	422251262	200500972	123981096
OPERASYONEL GİDERLER				
Genel Yönetim Giderleri (-)	-45061551	-26395624	-20113428	-17591945
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-63790118	-38143366	-29545778	-24949127
Diğer Faaliyet Gelirleri	121649159	90492360	32294654	24239730

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-71572036	-66570699	-22051993	-15635466
Faaliyet Karı (Zararı)	732284728	381633933	161084427	90044288
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-58774546	-40617329	-39416545	-33936808
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	732284728	381633933	161084427	90044288
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-116521025	-91479451	-35552400	-4395686
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	615763703	290154482	125532027	85648602
FİNANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ				
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	145965667	121777033	36368911	17974040
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-13551182	-8846263	-13651789	-6356043
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar				
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler				
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-42711447	-23704515	-10896416	-15866919
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM (FİNANSAL) GELİRLER (GİDERLER)	89703038	89226255	11820706	-4248922
DÖNEM KARI	705466741	379380737	137352733	81399680
Azınlık Payları	447544	360748	88219	54895
Ana Ortaklık Payları	705019197	379019989	137264514	81344785

KARTN	2022	2021	2020	2019
TOV	1799512883	1183724501	698362051	548701424
TFY	-4810604	-6044293	-5531777	-4192016
AOP	1407405497	887585636	573577218	455995055
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	386349004	289543647	119019484	88341093
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	1413163879	894180854	579342567	460360331
ORTALAMA TOV	1491618692	1532905527	972712763	
ORTALAMA TFY	-5427448,5	-5788035	-4861896,5	
ORTALAMA AOP	1147495567	730581427	514786136,5	284748331
<i>Hasılat</i>	3364356706	1588647216	898903315	737165985
BÜYÜK MARJİN	791059274	422251262	200500972	123981096

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-58774546	-40617329	-39416545	-33936808
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	732284728	381633933	161084427	90044288
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	615763703	290154482	125532027	85648602
DÖNEM KARI	705466741	379380737	137352733	81399680
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	89703038	89226255	11820706	-4248922
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	41,28%	18,93%	12,91%	
NBC	-1652,77%	-1541,56%	-243,13%	
PM	18,30%	18,26%	13,97%	
Core sales PM	21,77%	24,02%	17,92%	
ATO	2,255507204	1,036363421	0,924119996	
FLEV	-0,47%	-0,79%	-0,94%	
SPREAD	1694,05%	1560,49%	256,03%	
OLLEV	27,34%	32,38%	20,54%	
ROCE	33,27%	6,57%	10,49%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARIJ ORANI	23,51%	26,58%	22,31%	
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI	-1,75%	-2,56%	-4,38%	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	18,30%	18,26%	13,97%	
BÜYÜME ORANI				
HASILAT BÜYÜME ORANI	1,117749411	0,767317118	0,219404223	
AOP BÜYÜME ORANI	0,570660742	0,41919406	0,807863578	
CI BÜYÜME ORANI	0,859521774	1,762090923	0,687386646	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (KONKA)				
	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
OPERASYONEL VARLIKLAR				
Nakit ve Nakit Benzerleri	99273639	239316437	66996536	26433195
Ticari Alacaklar	101473537	145186316	70501318	37874945
Diğer Alacaklar	34052526	301801	3249341	155913348
Stoklar	472934587	99305995	106328753	86260227
Peşin Ödenmiş Giderler	9388542	6586390	4413461	3664080
Diğer Dönen Varlıklar	68713033	13438443	14306945	11261266
Maddi Duran Varlıklar	591585230	227915240	167626142	134853530
Kullanım Hakkı Varlıkları	932359	765682	88784	147972
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1169983	382050	447895	437201
Ertelenmiş Vergi Varlığı	10675966	10201333	3814677	8326987
Toplam Operasyonel Varlıklar	1390199402	743399687	437773852	465172751
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	8359698	4067500	3289790	2794825
Diğer Borçlar	407760	1323398	298375	62101943
Ticari Borçlar	59471637	46781775	14897904	15557295
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	5557381	32045536	2708871	658015
Kısa Vadeli Karşılıklar	5278043	2912989	1960486	1887431
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	27031647	31738591	5693306	12768389
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	33792615			
Uzun vadeli Karşılıklar			9640833	7530422
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	167732713	72325929	51785121	37958645
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	307631494	191195718	90274686	141256965
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	1082567908	552203969	347499166	323915786
FINANSAL VARLIKLAR				

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Finansal Yatırımlar	166586120			
Finansal Yatırımlar	141445402	37603363	68493225	112907744
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	486569349	246969015	161296366	108825831
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	829882038	459352464	323645521	202041045
TOPLAM FİNANSAL VARLIKLAR	1624482909	743924842	553435112	423774620
FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Finansal Borçlar	20834453	45126367	46990071	66361848
Diğer Finansal Yükümlülükler	259379			
Finansal Borçlar	12085766	37128228	64595743	102329160
Diğer Finansal Yükümlülükler	447600			
TOPLAM FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-33627198	-82254595	-111585814	-168691008
TOPLAM FİNANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	1590855711	661670247	441849298	255083612
TOV+TFV	2673423619	1213874216	789348464	578999398

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (KONKA)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Satış Gelirleri	1923605168	810671064	407964886	399825062
Satışların Maliyeti (-)	- 1223349533	-567007194	- 305953304	- 322983190
BÜYÜK MARJİN	700255635	243663870	102011582	76841872
OPERASYONEL GİDERLER				
Genel Yönetim Giderleri (-)	-50487053	-31874826	-21122741	-16890170
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-48288482	-31952871	-23446215	-18016350
Diğer Faaliyet Gelirleri	40462210	52864680	13514973	7084111
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-37266311	-14830257	-6449829	-7450162
Faaliyet Karı (Zararı)	604675999	217870596	64507770	41569301
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-95579636	-25793274	-37503812	-35272571

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	604675999	217870596	64507770	41569301
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-176796791	-64949883	-29159051	-6603660
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	427879208	152920713	35348719	34965641
FINANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ				
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	390746481	159491679	181258373	39017
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)			-42645577	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar	90640880	92617956		-7130648
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	100554132	36543480	20023245	12178504
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-14628204	-38589834	-23513504	-21370960
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	567313289	250063281	135122537	-16284087
DÖNEM KARI	995192497	402983994	170471256	18681554
Azınlık Payları				
Ana Ortaklık Payları	995192497	402983994	170471256	18681554

KONKA	2022	2021	2020	2019
TOV	1390199402	743399687	437773852	465172751
TFV	1590855711	661670247	441849298	255083612
AOÖ	2673423619	1195086350	789348464	578999398
TOY	307631494	191195718	90274686	141256965
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	1082567908	552203969	347499166	323915786
ORTALAMA TOV	1066799545	962286613	670360227,5	
ORTALAMA TFV	1126262979	551759772,5	348466455	
ORTALAMA AOP	1934254985	992217407	684173931	289499699
Hasılat	1923605168	810671064	407964886	399825062
BÜYÜK MARJİN	700255635	243663870	102011582	76841872
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-95579636	-25793274	-37503812	-35272571
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	604675999	217870596	64507770	41569301
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	427879208	152920713	35348719	34965641

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

DÖNEM KARI	995192497	402983994	170471256	18681554
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	567313289	250063281	135122537	-16284087
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	40,11%	15,89%	5,27%	
NBC	50,37%	45,32%	38,78%	
PM	22,24%	18,86%	8,66%	
Core sales PM	31,43%	26,88%	15,81%	
ATO	1,803155221	0,842442421	0,608575612	
FLEV	58,23%	55,61%	50,93%	
SPREAD	-10,26%	-29,43%	-33,50%	
OLLEV	28,42%	34,62%	25,98%	
ROCE	34,13%	-0,47%	-11,79%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARIJİ ORANI	36,40%	30,06%	25,00%	
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI	-4,97%	-3,18%	-9,19%	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	22,24%	18,86%	8,66%	
BÜYÜME ORANI				
HASILAT BÜYÜME ORANI	1,372855346	0,9871099	0,020358464	
AOÖ BÜYÜME ORANI	0,949426578	0,450241469	1,363297556	
DÖNEM KARI BÜYÜME ORANI	1,469558374	1,363941015	8,125111112	

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (MNDTR)				
OPERASYONEL VARLIKLAR	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	102635101	39753824	7137212	11591756
Ticari Alacaklar	2307965649	1070293170	462316201	329950995

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Diğer Alacaklar	5287570	923994	941906	941906
Stoklar	1044617201	410049277	146199653	96133812
Peşin Ödenmiş Giderler	20273556	26156875	11317807	7175044
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	61563375			
Diğer Dönen Varlıklar	8608090	11414407	5611599	3455456
Maddi Duran Varlıklar	857373521	342872838	340015073	287327348
Kullanım Hakkı Varlıkları	44826325	9177408	2759473	8566978
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4948894	4915739	9460611	8449284
Peşin Ödenmiş Giderler	43920903	42212903	1263318	1834529
Ertelenmiş Vergi Varlığı	376146260	68852056	7169653	3882280
Toplam Operasyonel Varlıklar	4878166445	2026622491	994192506	759309388
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Ticari Borçlar	1596310521	825848217	343004955	191224487
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	12295240	6990287	3592859	3107325
Diğer Borçlar	56823	3529220	4793266	2834761
Ertelenmiş Gelirler	4945861			
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	8343721	50658723		0
Kısa Vadeli Karşılıklar	89678215	17122316	9712680	10550566
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	67993301	18442141	13539480	10097105
Uzun vadeli Karşılıklar	209530195	46646984	38966667	24309224
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	1989153877	969237888	413609907	242123468
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	2889012568	1057384603	580582599	517185920
FİNANSAL VARLIKLAR				
Türev Araçlar	2031240	3112590	737069	1746038
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1364272	998583	998583	998583

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

TOPLAM FİNANSAL VARLIKLAR	3395512	4111173	1735652	2744621
FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Finansal Borçlar	869413576	348545534	274521270	269165477
Finansal Borçlar	25036713	8443137	1152579	2831436
Türev Araçlar	2288810	61685524	3665693	492833
TOPLAM FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-896739099	-418674195	-279339542	-272489746
TOPLAM FİNANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	-893343587	-414563022	-277603890	-269745125
TOV+TFV	1995668981	642821581	302978709	247440795

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (MNDTR)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Satış Gelirleri	8110333108	2576001529	121240054 6	103104104 5
Satışların Maliyeti (-)	- 6360227752	- 1936136240	- 999937321	- 878453876
BÜYÜK MARJİN	1750105356	639865289	212463225	152587169
OPERASYONEL GİDERLER				
Genel Yönetim Giderleri (-)	-452071107	-142892385	-87656416	-71241405
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-382490677	-96283161	-59153187	-49449219
Diğer Faaliyet Gelirleri	481390384	159134679	71066347	92068889
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-490108568	-171069187	-55127719	-60056877
Faaliyet Karı (Zararı)	906825388	388755235	81592250	63908557
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-843279968	-251110054	- 130870975	-88678612
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	906825388	388755235	81592250	63908557
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	166138787	-32299806	1135708	-2666152
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	1072964175	356455429	82727958	61242405

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

FINANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ				
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	21573555	8423195	1018226	326253
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-3418312	-2864948	-3632432	-6563618
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar				
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	99731541	116855609	17399210	8157591
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-326071075	-140431432	-33368389	-79307284
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-208184291	-18017576	-18583385	-77387058
DÖNEM KARI	864779884	338437853	64144573	-16144653
Azınlık Payları				
Ana Ortaklık Payları	864779884	338437853	64144573	-16144653

MNDTR	2022	2021	2020	2019
TOV	4878166445	2026622491	994192506	759309388
TFV	-893343587	-414563022	-277603890	-269745125
AOÖ	1995668981	642821581	302978709	247440795
TOY	1989153877	969237888	413609907	242123468
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	2889012568	1057384603	580582599	517185920
<i>ORTALAMA TOV</i>	3452394468	2523718744	1373847200	
<i>ORTALAMA TFY</i>	-653953305	-346083456	-273674508	
<i>ORTALAMA AOP</i>	1319245281	472900145	275209752	123720397,5
<i>Hasılat</i>	8110333108	2576001529	1212400546	1031041045
BÜYÜK MARJİN	1750105356	639865289	212463225	152587169
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-843279968	-251110054	-130870975	-88678612
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	906825388	388755235	81592250	63908557
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	1072964175	356455429	82727958	61242405
DÖNEM KARI	864779884	338437853	64144573	-16144653
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-208184291	-18017576	-18583385	-77387058

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

	2022	2021	2020	
PENMAN DECOMPOSITION				
RNOA	31,08%	14,12%	6,02%	
NBC	31,83%	5,21%	6,79%	
PM	13,23%	13,84%	6,82%	
Core sales PM	11,18%	15,09%	6,73%	
ATO	2,349190738	1,020716566	0,882485728	
FLEV	-49,57%	-73,18%	-99,44%	
SPREAD	-0,76%	8,92%	-0,77%	
OLLEV	68,85%	91,66%	71,24%	
ROCE	31,45%	7,60%	6,79%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARJI ORANI	21,58%	24,84%	17,52%	
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI	-10,40%	-9,75%	-10,79%	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	13,23%	13,84%	6,82%	
BÜYÜME ORANI				
HASILAT BÜYÜME ORANI	2,148419369	1,124711621	0,1758994	
AOÖ BÜYÜME ORANI	1,789691005	0,718326264	1,224449303	
DÖNEM KARI BÜYÜME ORANI	1,555210288	4,276172826	-4,97311562	

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (PRZMA)				
OPERASYONEL VARLIKLAR	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	513199	131013	102378	319561
Ticari Alacaklar	15368337	12053265	11813042	14345632
Diğer Alacaklar	50491	75232	774867	24667
Stoklar	47974441	20431038	15867684	8773624

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Peşin Ödenmiş Giderler	301132	109908	86196	132823
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0	158	17628	
Diğer Dönen Varlıklar	3356723	1426975	519895	265952
Ticari Alacaklar			70000	
Diğer Alacaklar	19144	19151	34701	33255
Maddi Duran Varlıklar	78252040	1471109	1545465	1826028
Kullanım Hakkı Varlıkları	1378450	2119989	694731	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1834666	2119033	2354232	2292795
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2459293			
Toplam Operasyonel Varlıklar	151507916	39956871	33880819	28014337
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Ticari Borçlar	31867604	5258757	5857296	662606
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	182342	197394	70393	98933
Diğer Borçlar	7251315	244668	2764144	81358
Ertelenmiş Gelirler	49450	226582	1228131	25117
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	34718		0	335585
Kısa Vadeli Karşılıklar	171545	65008		
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	51422	166822	2034	1987
Uzun vadeli Karşılıklar	834581	365597	82846	154316
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	10150901	1347113	1409848	865349
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	50593878	7871941	11414692	2225251
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	100914038	32084930	22466127	25789086
FİNANSAL VARLIKLAR				
Finansal Yatırımlar	9375			
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	32145000	35150000	35150000	22804971
TOPLAM FİNANSAL VARLIKLAR	32154375	35150000	35150000	22804971
FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Finansal Borçlar	13778198	12919266	5280779	5322817
Finansal Borçlar	659673	1440087	0	
TOPLAM FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-14437871	-14359353	-5280779	-5322817
TOPLAM FİNANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	17716504	20790647	29869221	17482154
TOV+TFV	118630542	52875577	52335348	43271240
ÖZKAYNAKLAR+AZINLIK PAYLARI	118630542	52875577	52335348	43271240

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (PRZMA)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Satış Gelirleri	57105008	35238564	18057586	10816520
Satışların Maliyeti (-)	-52465352	-28806035	-15829605	-7710817
BÜYÜK MARJİN	4639656	6432529	2227981	3105703
OPERASYONEL GİDERLER				
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2361757	-1572243	-1042207	-909280
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-274682	-502357	-1551856	-257133
Diğer Faaliyet Gelirleri	2027256	2936366	2740888	1039527
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-3199131	-5085286	-5005775	-1584199
Faaliyet Karı (Zararı)	831342	2209009	-2630969	1394618
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-3808314	-4223520	-4858950	-1711085
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	831342	2209009	-2630969	1394618
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1587075	-223732	-852164	-292639
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	-755733	1985277	-3483133	1101979
FİNANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ				
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	23010547	814165	13115943	932230
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)		0		

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar				
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	142	71		0
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-3593359	-2150250	-572029	-1007446
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	19417330	-1336014	12543914	-75216
DÖNEM KARI	18661597	649263	9060781	1026763
Azınlık Payları				
Ana Ortaklık Payları	864779884	338437853	64144573	-16144653

PRZMA	2022	2021	2020	2019
TOV	151507916	39956871	33880819	28014337
TFV	17716504	20790647	29869221	17482154
AOÖ	118630542	52875577	52335348	43271240
TOY	50593878	7871941	11414692	2225251
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	100914038	32084930	22466127	25789086
<i>ORTALAMA TOV</i>	<i>95732393,5</i>	<i>56897280,5</i>	<i>47887987,5</i>	
<i>ORTALAMA TFV</i>	<i>19253575,5</i>	<i>25329934</i>	<i>23675687,5</i>	
<i>ORTALAMA AOP</i>	<i>85753059,5</i>	<i>52605462,5</i>	<i>47803294</i>	<i>21635620</i>
<i>Hasılat</i>	<i>57105008</i>	<i>35238564</i>	<i>18057586</i>	<i>10816520</i>
BÜYÜK MARJİN	4639656	6432529	2227981	3105703
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-3808314	-4223520	-4858950	-1711085
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	831342	2209009	-2630969	1394618
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	-755733	1985277	-3483133	1101979
DÖNEM KARI	18661597	649263	9060781	1026763
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	19417330	-1336014	12543914	-75216
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	-0,79%	3,49%	-7,27%	
NBC	100,85%	-5,27%	52,98%	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

PM	-1,32%	5,63%	-19,29%	
Core sales PM	1,46%	6,27%	-14,57%	
ATO	0,596506636	0,619336525	0,377079659	
FLEV	22,45%	48,15%	49,53%	
SPREAD	-101,64%	8,76%	-60,26%	
OLLEV	50,14%	24,53%	50,81%	
ROCE	-23,61%	7,71%	-37,12%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARGİN ORANI	8,12%	18,25%	12,34%	
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI	-6,67%	-11,99%	-26,91%	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	-1,32%	5,63%	-19,29%	
BÜYÜME ORANI				
HASILAT BÜYÜME ORANI	0,620525967	0,951454862	0,669445071	
AOÖ BÜYÜME ORANI	0,630117015	0,100456853	1,20947188	
DÖNEM KARI BÜYÜME ORANI	27,74273907	-0,92834359	7,824608016	

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (PRZMA)				
OPERASYONEL VARLIKLAR	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	419980	122896	85167	14013
Ticari Alacaklar	32965510	28895667	19195564	27853176
Diğer Alacaklar	401344	193509	721156	25966
Stoklar	57225408	46183961	29798475	24443723
Peşin Ödenmiş Giderler	13402901	8970423	6131144	1646508
Diğer Dönen Varlıklar	743015	1233962	352518	418557
Diğer Alacaklar	160337	160336	20335	20335
Maddi Duran Varlıklar	53497097	34066832	23276459	15125500

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3376	34989	14441045	14884308
Peşin Ödenmiş Giderler	15223	1167511	20299	40294
Ertelemiş Vergi Varlığı	5632986	3186563	508848	696024
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		1332363		
Toplam Operasyonel Varlıklar	164467177	125549012	94551010	85168404
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Ticari Borçlar	28025747	16654082	10471853	16874226
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1065178	4581462	428503	329037
Diğer Borçlar	67622155	28491333	13374749	12115226
Ertelemiş Gelirler	8307212	26918914	11587034	20275226
Kısa Vadeli Karşılıklar	465842	346761		
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	11549170	3372518	3729706	1542397
Uzun vadeli Karşılıklar	797768	862769	1931408	1054322
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	5611	5611
Ertelemiş Gelirler			0	508287
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler			0	331885
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	117833072	81227839	41528864	53036217
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	46634105	44321173	53022146	32132187
FINANSAL VARLIKLAR				
TOPLAM FINANSAL VARLIKLAR	0	0	0	0
FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Finansal Borçlar	2982274	11078577	9910173	3905236
Finansal Borçlar	1586016	3556057	10533982	18629128

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

TOPLAM FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-4568290	-14634634	-20444155	-22534364
TOPLAM FİNANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	-4568290	-14634634	-20444155	-22534364
TOV+TFV	42065815	29686539	32577991	9597823
ÖZKAYNAKLAR+AZINLIK PAYLARI	42065815	29686539	32577991	9597823

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (PRZMA)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Satış Gelirleri	335569252	70899383	100635652	115054867
Satışların Maliyeti (-)	-301957867	-57519254	-81752206	-108385418
BÜYÜK MARJİN	33611385	13380129	18883446	6669449
OPERASYONEL GİDERLER				
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2890768	-3111636	-2102455	-1301171
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4161421	-1649800	-1199953	-1273004
Diğer Faaliyet Gelirleri	10082432	2884110	2405314	4235126
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-12844961	-9505148	-1024208	-3294611
Faaliyet Karı (Zararı)	23796667	1997655	16962144	5035789
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-9814718	-11382474	-1921302	-1633660
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	23796667	1997655	16962144	5035789
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	2371015	2901155	-320944	-136866
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	26167682	4898810	16641200	4898923
FİNANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ				
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	16500	576047		
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)				
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar				
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	21895	7399	2883571	2458483
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-13033184	-9044031	-14628829	-20851601

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-12994789	-8460585	-11745258	-18393118
DÖNEM KARI	13172893	-3561775	4895942	-13494195
Azınlık Payları				
Ana Ortaklık Payları	13172893	-3561775	4895942	-13494195

PRZMA	2022	2021	2020	2019
TOV	164467177	125549012	94551010	85168404
TFV	-4568290	-14634634	-20444155	-22534364
AOÖ	42065815	29686539	32577991	9597823
TOY	117833072	81227839	41528864	53036217
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	46634105	44321173	53022146	32132187
ORTALAMA TOV	145008094,5	172824517	137135212	
ORTALAMA TFY	-9601462	-17539394,5	-21489259,5	
ORTALAMA AOP	35876177	31132265	21087907	4798911,5
<i>Hasılat</i>	335569252	70899383	100635652	115054867
BÜYÜK MARJİN	33611385	13380129	18883446	6669449
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-9814718	-11382474	-1921302	-1633660
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	23796667	1997655	16962144	5035789
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	26167682	4898810	16641200	4898923
DÖNEM KARI	13172893	-3561775	4895942	-13494195
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-12994789	-8460585	-11745258	-18393118
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	18,05%	2,83%	12,13%	
NBC	135,34%	48,24%	54,66%	
PM	7,80%	6,91%	16,54%	
Core sales PM	7,09%	2,82%	16,86%	
ATO	2,314141518	0,41023915	0,733842538	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

FLEV	-26,76%	-56,34%	-101,90%	
SPREAD	-117,30%	-45,40%	-42,52%	
OLLEV	252,68%	183,27%	78,32%	
ROCE	49,44%	28,41%	55,47%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARJI ORANI	10,02%	18,87%	18,76%	
TOPLAM OPERASYONEL GIDERLER ORANI	-2,92%	-16,05%	-1,91%	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	7,80%	6,91%	16,54%	
BÜYÜME ORANI				
HASILAT BÜYÜME ORANI	3,73303487	-0,29548444	-0,125324685	
AOÖ BÜYÜME ORANI	0,152379276	0,47630891	3,39431046	
DÖNEM KARI BÜYÜME ORANI	-4,698406834	-1,72749534	-1,362818382	

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (TEZOL)				
OPERASYONEL VARLIKLAR	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	291794454	537346501	154245449	92874900
Ticari Alacaklar	597058828	236887226	138073426	121511500
Diğer Alacaklar	45881602	9629010	9070493	3003120
Stoklar	382899023	171175707	137361977	89751679
Peşin Ödenmiş Giderler	35054457	6662448	3956467	2550618
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar				114142
Diğer Dönen Varlıklar	9398755	501944	210193	188273
Diğer Alacaklar	1445	1445	1445	1445
Maddi Duran Varlıklar	488480411	207615894	186319455	157166921
Kullanım Hakkı Varlıkları	8231260	4311842	3332958	2731979
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	407235	163337	334886	700043

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Peşin Ödenmiş Giderler	25592886	57327024	20321271	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	129894833			
Toplam Operasyonel Varlıklar	2014695189	1231622378	653228020	470594620
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Ticari Borçlar	228700504	109471847	41461252	32375510
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	6071610	2017067	1493585	1346304
Diğer Borçlar	616098	393122	161870	191743
Ertelenmiş Gelirler	3859828	2905914	559994	343898
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	9718025	6155376	1502905	7152088
Kısa Vadeli Karşılıklar	2564730	2678425	2404279	2586133
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3457198	103482	669080	430693
Ertelenmiş Gelirler	1647722		78939	337285
Uzun vadeli Karşılıklar	29094320	12210171	9484635	6780845
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü		1087892	5547957	5303635
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	285730035	137023296	63364496	56848134
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	1728965154	1094599082	589863524	413746486
FINANSAL VARLIKLAR				
Finansal Yatırımlar	9426994	6742344	13951429	27970
Finansal Yatırımlar	21942127	12440448	11985321	10587780
TOPLAM FINANSAL VARLIKLAR	31369121	19182792	25936750	10615750
FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Finansal Borçlar	191766580	210165847	81086881	43417473
Diğer Finansal Yükümlülükler	74788			
Finansal Borçlar	205120761	209001749	80351894	42390584
TOPLAM FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-396962129	-419167596	-161438775	-85808057
TOPLAM FINANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	-365593008	-399984804	-135502025	-75192307

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

TOV+TFV	1363372146	694614278	454361499	338554179
ÖZKAYNAKLAR+AZINLIK PAYLARI	1363372146	694614278	454361499	338554179

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (TEZOL)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Satış Gelirleri	2396434448	878150067	645577520	612606713
Satışların Maliyeti (-)	-1601427841	-627278108	-428651122	-422662428
BÜYÜK MARJİN	795006607	250871959	216926398	189944285
OPERASYONEL GİDERLER				
Genel Yönetim Giderleri (-)	-34414267	-25317094	-16080865	-13302517
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-257079985	-104588906	-53597720	-45086138
Diğer Faaliyet Gelirleri	358006437	191750154	47009292	45467880
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-284825909	-158736136	-31216169	-41399036
Faaliyet Karı (Zararı)	906825388	388755235	81592250	63908557
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-218313724	-96891982	-53885462	-54319811
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	576692883	153979977	163040936	135624474
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	111032894	-11514310	-23748607	-26245249
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	687725777	142465667	139292329	109379225
FİNANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ				
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	10868447	3567299	592554	62124
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)				
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar				
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	145002828	214150085	71841369	30861660
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-115228809	-105132403	-75174594	-30322160
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	40642466	112584981	-2740671	601624
DÖNEM KARI	728368243	255050648	136551658	109980849

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Azınlık Payları				
Ana Ortaklık Payları	728368243	255050648	136551658	109980849

TEZOL	2022	2021	2020	2019
TOV	2014695189	1231622378	653228020	470594620
TFY	-365593008	-399984804	-135502025	-75192307
AOÖ	1363372146	694614278	454361499	338554179
TOY	285730035	137023296	63364496	56848134
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	1728965154	1094599082	589863524	413746486
ORTALAMA TOV	1623158784	1558236388	888525330	
ORTALAMA TFY	-382788906	-267743415	-105347166	
ORTALAMA AOP	1028993212	574487888,5	396457839	169277089,5
Hasılat	2396434448	878150067	645577520	612606713
BÜYÜK MARJİN	795006607	250871959	216926398	189944285
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-218313724	-96891982	-53885462	-54319811
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	576692883	153979977	163040936	135624474
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	687725777	142465667	139292329	109379225
DÖNEM KARI	728368243	255050648	136551658	109980849
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	40642466	112584981	-2740671	601624
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	42,37%	9,14%	15,68%	
NBC	-10,62%	-42,05%	2,60%	
PM	28,70%	16,22%	21,58%	
Core sales PM	24,06%	17,53%	25,26%	
ATO	1,476401737	0,563553819	0,726571881	
FLEV	-37,20%	-46,61%	-26,57%	
SPREAD	52,99%	51,19%	13,08%	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

OLLEV	16,53%	12,52%	10,74%	
ROCE	22,66%	-14,72%	12,20%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARIJ ORANI	33,17%	28,57%	33,60%	
TOPLAM OPERASYONEL GIDERLER ORANI	-9,11%	-11,03%	-8,35%	
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI	28,70%	16,22%	21,58%	
BÜYÜME ORANI				
HASILAT BÜYÜME ORANI	1,728957769	0,360255027	0,053820512	
AOÖ BÜYÜME ORANI	0,791148661	0,449051657	1,342064364	
DÖNEM KARI BÜYÜME ORANI	1,855778837	0,867796054	0,241594871	

YENİDEN DÜZENLENMİŞ BİLANÇO (VKING)				
OPERASYONEL VARLIKLAR	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	81654025	17999067	19897159	5404075
Ticari Alacaklar	139900037	67036342	50543864	40951113
Diğer Alacaklar	3795745	283441	256474	233183
Stoklar	81595473	55596021	32821676	33033432
Peşin Ödenmiş Giderler	1377211	770140	162655	728832
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	86707	23950	36163	84633
Diğer Dönen Varlıklar	25708509	1223127	779836	1606103
Diğer Alacaklar	5967	5999	5999	5999
Maddi Duran Varlıklar	806556975	431939495	206327636	199356877
Kullanım Hakkı Varlıkları	1212855	1110613	1868039	1624829
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1847024	1049267	855050	881173
Peşin Ödenmiş Giderler	0	437731	1281499	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Toplam Operasyonel Varlıklar	1143740528	577475193	314836050	283910249
OPERASYONEL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Ticari Borçlar	277183367	175239903	94638099	80069337
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1849918	1650068	731239	485416
Diğer Borçlar	27772621	5352409	4295653	22812781
Ertelenmiş Gelirler	1492253	2613214	1670168	413934
Kısa Vadeli Karşılıklar	898068	269286	606627	572776
Uzun vadeli Karşılıklar	24163108	11395660	9847143	6039824
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	108803082	52940244	22859293	22930793
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	1182	1161	
Toplam Operasyonel Yükümlülükler	442162417	249461966	134649383	133324861
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	701578111	328013227	180186667	150585388
FINANSAL VARLIKLAR				
Finansal Yatırımlar		896610	557286	404168
TOPLAM FINANSAL VARLIKLAR	0	896610	557286	404168
FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER				
Finansal Borçlar	512666236	271121136	173750149	97924737
Diğer Finansal Yükümlülükler	1167287	55547		
Finansal Borçlar	7692115	34917643	30882559	48222711
TOPLAM FINANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	-521525638	-306094326	-204632708	-146147448
TOPLAM FINANSAL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	-521525638	-305197716	-204075422	-145743280
TOV+TFV	180052473	22815511	-23888755	4842108
ÖZKAYNAKLAR+AZINLIK PAYLARI	180052473	22815511	-23888755	4842108

DÜZENLENMİŞ GELİR TABLOSU (VKING)	2022/12	2021/12	2020/12	2019/12
Satış Gelirleri	770150689	340067425	252920145	224046160

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

Satışların Maliyeti (-)	-650722343	-294871177	-	-
			196470940	182233988
BÜYÜK MARJIN	119428346	45196248	56449205	41812172
OPERASYONEL GİDERLER				
Genel Yönetim Giderleri (-)	-22762221	-13976830	-12314022	-9822341
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-68228792	-33295217	-25579454	-22780110
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-3577891	-2055395	-1721944	-1378505
Diğer Faaliyet Gelirleri	14894318	13505979	12767761	7009164
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-64796641	-63588861	-24933006	-14705028
Faaliyet Karı (Zararı)	-25042881	-54214076	4668540	135352
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-144471227	-99410324	-51780665	-41676820
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	-25042881	-54214076	4668540	135352
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-2564543	3660722	-466743	224204
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	-27607424	-50553354	4201797	359556
FİNANSAL VE YATIRIM GELİRLERİ				
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	32925	39713	336386	64261
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-337316			
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından (Zararlarından) Paylar				
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	5994832	7158615	3527297	1308293
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-112785622	-74890808	-34847097	-35254833
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-107095181	-67692480	-30983414	-33882279
DÖNEM KARI	-134702605	-118245834	-26781617	-33522723
Azımlık Payları				
Ana Ortaklık Payları	-134702605	-118245834	-26781617	-33522723

VKING	2022	2021	2020	2019
TOV	1143740528	577475193	314836050	283910249
TFV	-893343587	-414563022	-277603890	-269745125

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

AOÖ	180052473	22815511	-23888755	4842108
TOY	442162417	249461966	134649383	133324861
TOPLAM OPERASYONEL VARLIK/YÜKÜMLÜLÜKLER	-521525638	-305197716	-204075422	-145743280
ORTALAMA TOV	860607860,5	734893218	456791174,5	
ORTALAMA TFY	-653953304,5	-346083456	-273674507,5	
ORTALAMA AOP	101433992	-536622	-9523323,5	2421054
Hasılat	770150689	340067425	252920145	224046160
BÜYÜK MARJİN	119428346	45196248	56449205	41812172
TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER	-144471227	-99410324	-51780665	-41676820
TOPLAM OPERASYONEL FAALİYET KARI	-25042881	-54214076	4668540	135352
VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR	-27607424	-50553354	4201797	359556
DÖNEM KARI	-134702605	-118245834	-26781617	-33522723
TOPLAM FİNANSAL VE YATIRIM(FİNANSAL) GELİRLER(GİDERLER)	-107095181	-67692480	-30983414	-33882279
PENMAN DECOMPOSITION	2022	2021	2020	
RNOA	-3,21%	-6,88%	0,92%	
NBC	16,38%	19,56%	11,32%	
PM	-3,58%	-14,87%	1,66%	
Core sales PM	-3,25%	-15,94%	1,85%	
ATO	0,894891535	0,462743997	0,553688773	
FLEV	-644,71%	64492,97%	2873,73%	
SPREAD	-19,58%	-26,44%	-10,40%	
OLEV	-84,78%	-81,74%	-65,98%	
ROCE	123,05%	-17057,91%	-297,99%	
KARLILIK ORANLARI	2022	2021	2020	
KAR MARJİ ORANI	15,51%	13,29%	22,32%	

*Bıst Orman Kağıt Kereste Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Penman Finansal Tablo
Analizine Göre Belirlenen Finansal Rasyolarının Sd Yöntemiyle Finansal Analizi*

<i>TOPLAM OPERASYONEL GİDERLER ORANI</i>	-18,76%	-29,23%	-20,47%	
<i>VERGİ SONRASI OPERASYONEL KAR ORANI</i>	-3,58%	-14,87%	1,66%	
<i>BÜYÜME ORANI</i>				
<i>HASILAT BÜYÜME ORANI</i>	1,264699975	0,344564408	0,128875161	
<i>AOÖ BÜYÜME ORANI</i>	-190,0231709	-0,94365181	-4,93354444	
<i>DÖNEM KARI BÜYÜME ORANI</i>	0,139174214	3,415186506	-0,201090645	