

Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Basım Sektörü Finansal Analizi

Salih Aydın¹

Mehmet Serkan Çalı²

Özet

İmalat sanayi sektörleri bir ekonominin reel üretim kapasitesini göstermesi açısından oldukça önemlidir. Sektör, üretim performansı, istihdam katkısı, katma değer oluşturma, milli gelire olan etkisi gibi açılardan da önem taşımaktadır. İmalat sanayi sektörlerinin güçlü bir performans sergilemesi ülkenin istikrarlı bir ekonomik büyüme göstermesi için anahtar rol oynamaktadır. Kâğıt ve kâğıt ürünleri sektörü gündelik hayatın her alanında ihtiyaç duyulan basım ve ambalaj ürünlerine ara mal üretimi yapan şirketlerin oluşturduğu sektördür. Eğitim, sağlık, sanayi, iletişim gibi sektörlerde yoğun olarak kâğıt ve kâğıt ürünleri kullanılmaktadır. Bu çalışmada, bu sektörde faaliyette bulunan işletmelerin finansal tablolarından elde edilen verilere oran analizi yapılmıştır. 2020-2024 yılları için şirketin yayınlamış olduğu finansal tablolardan oran analiz için gerekli veriler elde edilmiş ve analizler yapılmıştır. Bu sektörde toplam 14 şirket işlem görmektedir. Ancak LILAK kodu ile işlem gören şirket 2024 yılında halka arz edildiği için bu şirket çalışmaya dâhil edilmemiştir. Toplam 13 şirket üzerinden analizler yapılmıştır. Analizler sonucunda şirketlerin yer aldığı sektörün ortalamaları ile şirketlerin finansal analiz sonuçları karşılaştırılmış ve bir takım çıkarımlar yapılmıştır. Ancak yapılan bu değerlendirmeler tamamen akademik çalışma kapsamındadır. Herhangi bir yatırım tavsiyesi taşımamaktadır.

- 1 Doç. Dr., Artvin Çoruh Üniversitesi, Borçka Acarlar Meslek Yüksekokulu, salihaydin@artvin.edu.tr, 0000-0002-3817-1169.
- 2 Dr. Öğr. Üyesi, Artvin Çoruh Üniversitesi, İşletme Fakültesi, mscali@artvin.edu.tr, 0000-0001-8053-7542.

1. Giriş

Ekonominin bilim dalı olarak temel görevlerinin başında kıt olan kaynakların ihtiyaçlara nasıl paylaşımı yapılacak sorusuna aradığı görev gelmektedir. Sınırlı olan kaynakları etkin kullanabilmek için yapılacak olan tercihlerin doğru olması gerekmektedir.

Ekonomiyi oluşturan tüm sektörlerde olduğu gibi kâğıt ve kâğıt ürünleri sektöründe yer alan işletmelerin de üretim süreçlerine devam ederken mevcut sınırlı kaynakların kullanımına dikkat etmeleri gerekmektedir (Ergül ve Çevik, 2023).

Türkiye, ekonomik büyümeyi sürdürülebilir hale getirmek ve uluslararası arenada güçlü bir ülke konumuna gelebilmek için imalat sektörünün önemi görmektedir. İmalat sektörü, ekonomik gelişmelerin temel göstergelerinden birisidir. Üretim, istihdam, ihracat vb. makroekonomik göstergelerin artışına direkt etki eden imalat sektörü ülkeler arası rekabette büyük önem taşımaktadır (Karakaş, 2025).

Bu çalışmada Türkiye’de faaliyet gösteren Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri sektöründeki işletmelerin finansal tabloları oran analizine tabi tutulmuştur. Bu kapsamda şirketlere ait veriler Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)’tan elde edilmiştir.

2. Türkiye’de Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Sektörü

Kâğıt ve kâğıt ürünleri sektörü, ağırlıklı olarak çeşitli ağaç türleri ve az miktarda da jüt, kendir, kamış gibi yıllık bitkilerden selüloz, odun hamuru üretilmesi ile bu ara ürünlerin ve diğer önemli bir hammadde olan ve kullanılmış kâğıtların geri dönüşümüyle elde edilen atık kâğıdın çeşitli mekanik ve kimyasal işlemlerle kâğıda dönüştürülmesine kadar geçen aşamaları içeren sanayi koludur. Sektörde sermaye, teknoloji ve enerji ön planda olduğundan orta-ağır sanayi dalı kategorisinde ve orta düşük teknoloji yoğunluklu sınıfında yer almaktadır.

Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalatı Sanayi, NACE Rev.2 sektör sınıflandırmaları içinde 17 numaralı grubu oluşturmaktadır. Bu sınıflandırma içinde kâğıt ve kâğıt ürünleri imalatı sanayinin kapsamı Tablo 1’de sunulmuştur (İstanbul Sanayi Odası, 2025).

Tablo 1. Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Sanayi Sınıflandırmasında İmalat Grupları

Nace Kodu	Nace Tanımı
171.1.08	Kağıt Hamuru İmalatı
171.2.07	Kağıt ve Mukavva İmalatı (Daha İleri Sanayi İşlemleri İçin Rulo veya Tabaka Halinde) (Ziftli, Lamine, Kaplanmış ve Emprenye Edilmiş Olanlar İle Krepon ve Kırışık Kağıtlar Dahil)
172.1.10	Bürolarda, Dükkanlarda ve Benzeri Yerlerde Kullanılan Kağıt Evrak Tasnif Kutuları, Mektup Kutuları ve Benzeri Eşyaların İmalatı
172.1.11	Kağıt ve Kartondan Torba ve Çanta İmalatı (Kese Kağıdı Dahil)
172.1.12	Kağıt veya Mukavvadan Koli, Kutu ve Benzeri Muhafazaların İmalatı
172.1.13	Oluklu Kağıt ve Oluklu Mukavva İmalatı (Rulo veya Tabaka Halinde)
172.2.02	Kullanıma Hazır Tuvalet Kağıdı, Kağıt Mendil, Temizlik veya Yüz Temizleme için Kağıt Mendil ve Havlular ile Masa Örtüsü ve Peçetelerin İmalatı (Kağıt Hamurundan, Kağıttan, Selüloz Vatkadan veya Selüloz Lifli Ağlardan Yapılmış)
172.2.03	Kağıt veya Mukavvadan Yapılmış Tepsi, Tabak, Kase, Bardak ve Benzerlerinin İmalatı
172.2.04	Hijyenik Havlu ve Tamponlar, Kadın Bağı, Pedler, Bebek Bezleri vb. Hijyenik Ürünler ile Giyim Eşyası ve Giysi Aksesuarlarının İmalatı (Kağıt Hamurundan, Kağıttan, Selüloz Vatkadan veya Selüloz Lifli Ağlardan Yapılmış)
172.3.04	Kullanıma Hazır Karbon Kağıdı, Kendinden Kopyalı Kağıt ve Diğer Kopyalama veya Transfer Kağıtları, Mumlu Teksir Kağıdı, Kağıttan Ofset Tabakalar ile Tutkalı veya Yapışkanlı Kağıtların İmalatı
172.3.06	Kağıt veya Mukavvadan Ana Niteliği Bilgi İçermeyen Eğitim ve Ticari Kırtasiye Malzemeleri İmalatı (Ajandalar, Defterler, Sicil Defterleri, Muhasebe Defterleri, Ciltler, Kayıt Formları ve Diğer Benzeri Kırtasiye Ürünleri)
172.3.07	Kağıt veya Mukavvadan Dosya, Portföy Dosya, Klasör ve Benzerlerinin İmalatı
172.3.08	Kullanıma Hazır Basım ve Yazım Kağıdı ile Diğer Kağıt ve Mukavvaların İmalatı (Basılı Olanlar Hariç)
172.3.09	Baskısız Zarf, Mektup Kartı, Yazışma Kartı ve Benzerlerinin İmalatı
172.4.02	Duvar Kağıdı ve Benzeri Duvar Kaplamalarının İmalatı (Tekstil Duvar Kaplamaları Hariç)
172.4.03	Tekstil Duvar Kaplamalarının İmalatı
172.9.01	Kağıt veya Mukavvadan Etiketlerin İmalatı
172.9.02	Filtre Kağıdı, Kartonları ve Mukavvaları, Kağıt Hamurundan Filtre Edici Blok ve Levhalar İle Kalıplanmış ya da Sıkıştırılmış Eşyaların İmalatı (Kağıt veya Karton Esaslı Contalar ve Rondelalar Dahil)
172.9.03	Sigara Kağıdı, Kağıt ve Mukavvadan Bobin, Makara, Masura, Yumurta Viyolu ve Benzeri Kağıt, Mukavva veya Kağıt Hamurundan Destekler ile Kağıttan Hediyeelik ve Süs Eşyaları İmalatı
172.9.04	Jakar Makinelerinde Kullanmak için Kağıt ve Mukavvadan Kartlar ile Kaydedici Cihazlara Mahsus Diyagram Kağıtları İmalatı (Bobin, Tabaka/Disk Halinde)
381.1.01	Tehlikesiz Atıkların Toplanması (Çöpler, Geri Dönüştürülebilir Maddeler, Tekstil Atıkları vb.) (İnşaat ve Yıkım Atıkları, Çalı, Çırpı, Moloz Gibi Enkazlar Hariç)
46.7.02	Atık ve Hurda Toptan Ticareti (Kağıt, Cam, Plastik vb. Olanlar) (Metal Olanlar Hariç)

Kâğıt ve kâğıt ürünleri sanayinde önemli göstergelerden birisi üretimin ortaya koyduğu değerdir. Kâğıt ve kâğıt ürünleri sanayinin üretim değeri Tablo 2’de sunulmaktadır.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri sanayinde 2015 yılında 27,87 milyar TL olan üretim değeri 2019 yılında 67,65 milyar TL’ye yükselmiştir. Üretim değeri, 2020 yılında pandemi koşullarına rağmen önemli ölçüde artmış ve 85,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2015- 2020 döneminde üretici fiyat artışları oldukça sınırlı kalmıştır. Bu nedenle üretim değeri daha çok miktar olarak değişimlerden etkilenmiştir. 2021-2023 döneminde ise enflasyondaki artış ile üretim değerinin nominal büyüklükleri önemli ölçüde yükselmiştir. Nominal artışlar yanında enflasyondan arındırılmış reel üretim değeri büyümleri de önem kazanmıştır. 2021 yılında üretim değeri 149,46 milyar TL’ye yükselmiştir. Reel olarak da önemli üretim artışı gerçekleşmiştir. 2022 yılında üretim değeri yüzde 89,3 artarak 282,89 milyar TL olmuştur. Üretim reel olarak da büyümüştür. 2023 yılında ise üretim değeri 394,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Reel olarak

ise üretimde küçülme yaşanmıştır. Üretim değeri, 2015- 2023 yılları arasında ABD doları cinsinden 1,5 katından daha fazla bir büyümeye göstermiştir.

Tablo 2. Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Sanayinde Üretim Değeri

Yıllar	Üretim Değeri (Milyon TL)	Üretim Değeri (Milyon Dolar)
2015	27.870	10.262
2016	31.035	10.275
2017	41.259	11.312
2018	57.744	12.248
2019	67.652	11.919
2020	85.400	12.119
2021	149.458	16.630
2022	282.894	17.073
2023	394.203	16.796

Kâğıt ve kâğıt ürünleri sanayinin temel göstergeler itibariyle imalat sanayinin genelinden aldığı paylar ve bu paylardaki gelişmeler Tablo 3'te sunulmaktadır.

Tablo 3. Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Sanayinin Genel İmalat Sanayi Payındaki Gelişmeler (%)

Yıllar	Girişim Sayısı İçinde Payı	İstihdam İçinde Payı	Üretim Değeri İçinde Payı	Katma Değer İçinde Payı	Ciro İçinde Payı
2015	0,86	1,74	2,50	2,45	2,51
2016	0,88	1,76	2,54	2,27	2,58
2017	0,89	1,76	2,62	2,55	2,63
2018	0,92	1,76	2,74	2,90	2,79
2019	0,95	1,83	2,86	2,97	2,87
2020	1,00	1,91	3,01	3,15	2,99
2021	1,04	1,91	3,06	3,23	3,05
2022	1,09	1,91	2,77	3,05	2,74
2023	1,14	1,92	2,53	2,40	2,54

2015-2023 yılları döneminde girişim sayısının imalat sanayinin geneli içindeki payı yüzde 0,86'dan yüzde 1,14'e yükselmiştir. İstihdam içindeki payı ise artarak 2015 yılında yüzde 1,74 iken 2023 yılında yüzde 1,92'ye yükselmiştir. Üretim değeri, katma değer ve ciro payları 2015 yılından sonra artış eğilimi içinde olmuş ve 2021 yılında en yüksek paylara ulaşılmıştır. Ancak 2022 ve 2023 yıllarında paylarda gerilemeler yaşanmıştır. Üretim değeri olarak payı 2015 yılında yüzde 2,50 olarak gerçekleşmiş ve izleyen yıllarda artarak 2021 yılında yüzde 3,06'ya yükselmiştir. 2022 ve 2023 yıllarında ise pay gerilemiş ve 2023 yılında yüzde 2,53 olmuştur. Yaratılan katma değer içindeki payı 2015 yılında yüzde 2,45 iken 2021 yılında ise yüzde 3,23 olarak gerçekleşmiş, 2023 yılında yüzde 2,40'a inmiştir. Ciro büyüklüğü içindeki

pay 2015 yılında yüzde 2,51 iken 2021 yılında yüzde 3,05'e ulaşmıştır. 2023 yılında ise yüzde 2,54'e inmiştir.

Türkiye'nin kâğıt ve kâğıt ürünlerine ilişkin dış ticaret verileri ise Tablo 4'te sunulmuştur. Kâğıt ve kâğıt ürünleri ihracatı, yıllar itibarıyla kademeli ve istikrarlı bir artış göstermektedir. 2015 yılında 1,97 milyar dolar olan ihracat ilk kez 2016 yılında 2 milyar doları aşarak 2,04 milyar dolar olmuştur. 2017-2019 arasında ihracat artışı devam etmiştir ve ihracat 2019 yılında 2,51 milyar dolara çıkmıştır. Salgın yaşanan 2020 yılında ihracat, 2,44 milyar dolarla sınırlı bir düşüş göstermiştir. İhracat değeri olarak 2021 ve 2022 yıllarında ise önemli artış göstermiştir. Salgın sonrası ortaya çıkan tedarik güvenliği ve yakından tedarik eğilimleri sonucu Türkiye'ye dönük ilave tedarik talebi artmıştır. Buna bağlı olarak kâğıt ve kâğıt ürünleri ihracatı, 2021 yılında 2,87 milyar dolara ve 2022 yılında ise 3,72 milyar dolar ile en yüksek seviyesine çıkmıştır. 2023 yılında küresel ekonomide yavaşlama ve mal ticaretindeki daralma sonucu Türkiye'nin kâğıt ve kâğıt ürünleri ihracatı da gerilemiş ve 3,51 milyar dolar olmuştur. Kâğıt ve kâğıt ürünleri ihracatının Türkiye'nin toplam ihracatı içindeki payı da 2015-2023 döneminde yükselmiştir. 2015 yılında yüzde 1,3 olan pay, 2022 yılında yüzde 1,46'ya kadar yükselmiş, 2023 yılında ise yüzde 1,37 olmuştur.

Tablo 4. Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Dış Ticaret Verileri

Yıllar	Kâğıt İhracat (Milyon Dolar)	Türkiye İhracat (Milyon Dolar)	Kâğıt İhracat (Pay, %)	Kâğıt İthalat (Milyon Dolar)	Türkiye İthalat (Milyon Dolar)	Kâğıt İthalat (Pay, %)
2015	1.970	150.982	1,30	2.797	213.619	1,31
2016	2.042	149.247	1,37	2.856	202.189	1,41
2017	2.211	164.495	1,34	2.938	238.715	1,23
2018	2.423	177.169	1,37	2.866	231.152	1,24
2019	2.514	180.833	1,39	2.608	210.345	1,24
2020	2.442	169.638	1,44	2.509	219.517	1,14
2021	2.873	225.214	1,28	2.812	271.426	1,03
2022	3.719	254.170	1,46	4.137	363.711	1,14
2023	3.506	255.627	1,37	3.174	361.967	0,88

Kâğıt ve kâğıt ürünleri ithalatı 2015-2021 arasında genel olarak dalgalanma göstermiş ve durağan kalmıştır. 2015 yılında 2,8 milyar dolar seviyesinde olan ithalat, 2019 yılında 2,61 milyar dolara, salgının yaşandığı 2020 yılında ise 2,51 milyar dolara gerilemiştir. Ancak ithalat, 2021 ve 2022 yıllarında güçlü iç ve dış talebe bağlı olarak hızlı bir artış göstermiş ve 2022 yılında 4,14 milyar dolar ile en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2023 yılında ise bu kez ekonomideki ve dış ticaretteki yavaşlama ile ithalatta sert düşüş yaşanmıştır. 2023 yılında ithalat 3,17 milyar dolara inmiştir. 2023 yılında küresel ekonomide yavaşlama

ve mal ticaretindeki daralma sonucu, Türkiye'nin kâğıt ve kâğıt ürünleri ithalatı da gerilemiştir. Kâğıt ve kâğıt ürünleri ithalatının Türkiye'nin toplam ithalatı içindeki payı 2015-2023 döneminde kademeli olarak gerilemiştir. 2015 yılında yüzde 1,31 olan pay, 2016 yılında yüzde 1,41'e yükselmiş, daha sonra gerileme eğilimine girmiştir. 2021 yılında yüzde 1,03'e inen pay, 2022 yılında tekrar yüzde 1,14'e çıkmış, 2023 yılında ise yüzde 0,88 ile son dokuz yılın en düşük seviyesine inmiştir.

3. Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sektörü Finansal Analizi

Finansal analiz genel olarak “işletmelerin finansal durumunun ve faaliyet sonuçlarının, finansal açıdan yeterli olup olmadığını saptamak ve geleceğe yönelik tahminlerde bulunabilmek amacıyla, finansal tablolarda yer alan hesaplar arasındaki ilişkilerin ve bunların yıllar içindeki gelişimlerinin incelenmesi” olarak tanımlanmaktadır (Dalak vd., 2018: 2).

Finansal analizde firmanın mevcut durumu değerlendirilir ve elde edilen sonuçlardan yararlanarak geleceğe yönelik kararlar verilir. Finansal analizden işletme yöneticileri, kredi verenler, yatırım yapacak olanlar, tedarikçiler gibi gruplar yararlanmaktadır. Finansal analiz de kullanılan teknikler; Karşılaştırmalı analiz (Yatay analiz), Yüzde yöntemiyle analiz (Dikey analiz), Eğilim yüzdeleri analizi (Trend analizi) ve Oran analizi (Rasyo analiz) olarak sıralanmaktadır (Alper ve Biçer, 2017: 338). Bu çalışmada Orman Ürünleri ve Mobilya Sektöründe faaliyette bulunan işletmelerin finansal durumları oran analizi yapılarak yorumlanmıştır.

Oran analizi, finansal tablolardaki çeşitli kalemler veya kalem grupları arasındaki oranlar şeklinde tanımlanmaktadır. Oranlar, işletmelerin finansal verilerini özetlemek ve finansal performanslarını belirlemek için en uygun araçlardır (Bülüş vd., 2017: 269-270).

Tablo 5. Analizde Kullanılan Finansal Oranlar ve Formüller

Oran Grubu	Oran Adı	Hesaplanışı
Likidite Oranları	<i>Cari Oran</i>	Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)
	<i>Asit-Test Oranı</i>	(Dönen varlıklar-Stoklar)/KVYK
	<i>Nakit Oranı</i>	(Dönen varlıklar-Stoklar-Alacaklar)/KVYK
Kaldıraç Oranları	<i>Finansal Kaldıraç Oranı</i>	Toplam Borç/Toplam Aktif
	<i>Öz kaynakların Aktif Toplamına Oranı</i>	Öz kaynaklar/Toplam Aktifler
	<i>Finansman Oranı</i>	Öz kaynaklar/Toplam Borçlar
	<i>Borçların Vade Tapısı Oranı</i>	Kısa Vadeli Borçlar/Toplam Borçlar
Faaliyet Oranları	<i>Alacak Devir Hızı</i>	Net Satışlar/Ticari Alacaklar
	<i>Ortalama Tahsilat Süresi</i>	360/Alacak devir hızı
	<i>Stok Devir Hızı</i>	Satışların Maliyeti/Ortalama Stok Tutarı
	<i>Ortalama Stokta Kalma Süresi</i>	360/Stok Devir Hızı
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	Satışların Maliyeti/Ticari Borçlar
	<i>Aktif Devir Hızı</i>	Net Satışlar/Aktif Toplamı
	<i>Öz kaynak Devir Hızı</i>	Net satışlar/Öz kaynaklar
Karlılık Oranları	<i>Brüt Kâr Marjı</i>	Brüt Satış Kârı/Net Satışlar
	<i>Faaliyet Kâr Marjı</i>	Faaliyet Kârı/Net Satışlar
	<i>Net Kâr Marjı</i>	Net Kâr/Net Satışlar
	<i>Öz Kaynak Karlılığı</i>	Net Kâr/Öz kaynaklar
	<i>Aktif Karlılığı</i>	Net Kâr/Aktif Toplamı
	<i>Ekonomik Rantabilite Oranı</i>	FVÖK/Aktif Toplamı
	<i>Hisse Başına Kar</i>	Dönem Karı/Hisse Senedi Sayısı
Büyüme Oranları	<i>Satışlardaki Büyüme Oranı</i>	$(S_t - S_{t-1}) / S_{t-1}$
	<i>Dönem Karındaki Büyüme Oranı</i>	$(DK_t - DK_{t-1}) / DK_{t-1}$
	<i>Varlıklardaki Büyüme Oranı</i>	$(TV_t - TV_{t-1}) / TV_{t-1}$
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı</i>	$(ÖK_t - ÖK_{t-1}) / ÖK_{t-1}$
t: Cari Dönem t-1: Bir Önceki Dönem		

Finansal tablolardaki kalem sayılarına bağlı olarak çok sayıda oran hesaplamak mümkündür. Ancak işletmeyi analiz edenler açısından önemli olan yararlı oranların hesaplanmasıdır. Diğer önemli bir konu ise hesaplanan oranların yorumlanmasıdır (Elmas, 2017: 118). Yukarıda sayılan oranların dışında bazı oranlara da aşağıdaki tablolarda yer verilmiştir.

Oran analizi yapılmasında kullanılan oranlar farklı çalışmalarda farklı şekillerde sınıflandırılmıştır. Elmas (2017) ve Akyüz vd., (2017), çalışmalarında oran analizi yapmak için kullanılan oranlar Tablo 5'te gösterilmiştir.

Likidite bir varlığın paraya çevrilmesindeki çabukluk ve kolaylık özelliğidir. Likidite oranları, firmanın kısa süreli borçlarını ödeme gücünü ölçmek, çalışma (işletme) sermayesinin yeterli olup olmadığını saptayabilmek için kullanılmaktadır (Yenisu, 2019: 25). Likidite oranları cari oran, asit test oranı

ve nakit oranı olmak üzere üç oran şeklinde hesaplanmaktadır. Her sektör için likidite oranlarının ortalaması farklıdır.

Kaldıraç oranları, işletmenin varlıklarının ne kadarını yabancı kaynaklarla ne kadarını öz kaynaklarla finanse ettiğini göstermeye yarayan oranlardır. Özellikle işletmeye kredi verenlerin ilgilendiği oran olarak karşımıza çıkmaktadır (Elmas, 2017: 124). Kaldıraç oranları, finansal kaldıraç oranı, öz kaynakların aktif toplamına oranı, finansman oranı ve borçların vade yapısı oranı olmak üzere dört farklı oranla ölçülmektedir.

Faaliyet oranları, işletmenin varlıklarını ne derece etkin kullandığını, satışlara oranla aktif varlıklarına ne miktarda yatırım yapıldığını ve faaliyetlerini ne derece etkin yürüttüklerini göstermektedir. Aktif varlıklara aşırı derecede yatırım yapılması fonların israf edildiği, yatırım maliyetlerinin yükseldiği ve işletmenin etkin nakit akımını azalttığı şeklinde yorumlanmakta iken yetersiz yatırım ise işletmenin kârlı çalışmadığı, riskli hareket ettiği, satışlarını azaltacağı şeklinde yorumlanmaktadır (Bülüç vd., 2017: 67).

Karlılık oranları, işletmenin sahip olduğu öz sermaye, yabancı kaynak ve varlıklarını ne ölçüde etkin kullandığını ve bir bütün olarak yapmış olduğu faaliyetlerde ne kadar karlı çalıştığını gösteren oranlardır (Aslan, 2018: 353).

Büyüme oranları, işletmenin en önemli amaçlarından birisi olan büyümenin ölçülmesinde kullanılan oranlardır. İşletme için önem arz eden kalemler arasındaki değişimi yıllar itibarıyla göstermesi açısından büyüme oranları önem arz etmektedir.

Çalışma kapsamında, BIST Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal tabloları oran analizi yardımıyla analiz edilmiştir. Çalışmada sektörde faaliyet gösteren 13 işletme örneklem olarak alınmıştır. LİLA KÂĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (LILAK) halka arz tarihi 2024 yılı olduğu için bu işletme analize dâhil edilmemiştir. Bu şirketin dışındaki 13 şirketin adı ve şirket kodları Tablo 6'da verilmiştir.

Tablo 6. BIST Kağıt ve Kağıt Sektörü

Sıra	KOD	Şirket Adı
1	ALKA	ALKİM KÂĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
2	BAKAB	BAK AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
3	BARMA	BAREM AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
4	DURDO	DURAN DOĞAN BASIM VE AMBALAJ SANAYİ A.Ş.
5	GIPTA	GIPTA OFİS KIRTASIYE VE PROMOSYON ÜRÜNLERİ İMALAT SANAYİ A.Ş.
6	KAPLM	KAPLAMİN AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
7	KARTN	KARTONSAN KARTON SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
8	KONKA	KONYA KÂĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
9	MNDTR	MONDİ TURKEY OLUKLU MUKAVVA KÂĞIT VE AMBALAJ SANAYİ A.Ş.
10	PRZMA	PRİZMA PRES MATBAACILIK YAYINCILIK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
11	SAMAT	SARAY MATBAACILIK KÂĞITÇILIK KIRTASIYECİLİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
12	TEZOL	EUROPAP TEZOL KÂĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
13	VKING	VİKİNG KÂĞIT VE SELÜLOZ A.Ş.

Tablo 6’da verilen şirketlere ait 200-2024 yılları arasındaki finansal tablolar incelenmiş ve oran analizi yapılmıştır. Elde edilen sonuçlar aşağıdaki gibidir. İlk olarak Alkim Kâğıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş.’nin oran analizi sonuçları Tablo 7’de verilmiştir.

Tablo 7. ALKA’nın Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)	90.64	95.46	79.74	69.13	48.36
	Cari Oran	3.63	2.60	3.88	2.87	1.89
	Likit Oran	2.68	2.05	2.31	2.10	1.23
	Nakit Oran(%)	151.38	125.16	76.32	152.80	65.04
Kaldıraç Oranları	Borç Kaynak Oranı (%)	28.39	39.30	24.30	25.61	31.02
	Net Borç / Aktifler (%)	-37.77	-45.98	-15.68	-36.75	-11.39
	Kısa Vade Borç / Aktif (%)	24.95	36.74	20.55	24.05	25.64
	Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)	34.84	60.52	27.15	32.33	37.18
	Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)	87.88	93.49	84.58	93.90	82.65
	Mali Borç / Toplam Borç	-	-	-	-	12.34
	Özsermaye / Aktif (%)	71.61	60.70	75.70	74.39	68.98
	Toplam Borç / Özsermaye (%)	39.65	64.73	32.10	34.43	44.98
	Toplam Borç Büyüme (%)	6.72	169.67	89.49	47.88	50.88
	Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)	22.59	44.96	348.65	-41.53	329.39

Faaliyet Oranları	<i>Aktif Devir Hızı</i>	1.50	1.63	3.06	1.65	0.99
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	4.73	5.85	12.57	12.34	7.84
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	77.11	62.34	29.04	29.59	46.53
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	2.15	2.53	4.25	2.20	1.39
	<i>Stok Devir Hızı</i>	5.69	5.76	9.22	10.11	5.81
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	64.16	63.40	39.58	36.12	62.79
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	8.73	6.20	11.49	6.78	4.11
Karlılık Oranları	<i>Etkinlik Oranı</i>	10.42	11.61	21.79	22.44	13.66
	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	20.06	19.03	25.99	17.57	5.73
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	31.47	42.79	41.61	6.24	-5.12
	<i>FAVÖK Marjı (%)</i>	21.13	19.66	27.07	18.94	7.27
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	21.00	26.30	13.58	3.79	-5.16
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	45.07	66.44	57.79	8.32	-7.17
Büyüme Oranları	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	28.76	34.82	22.52	10.08	-2.89
	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	2.69	75.81	405.70	-2.67	-20.97
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	88.34	120.12	161.21	-72.85	-
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	21.73	94.84	206.46	40.31	24.55
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	28.91	65.17	282.17	37.88	15.48

Tablo 8’de Bak Ambalaj Sanayi Ve Ticaret A.Ş.’ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 8. BAKAB’m Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)</i>	61.65	70.49	55.54	46.37	40.26
	<i>Cari Oran</i>	1.46	1.21	1.57	1.53	1.29
	<i>Likit Oran</i>	0.99	0.85	1.04	0.98	0.79
	<i>Nakit Oran(%)</i>	37.09	26.10	22.44	20.16	12.84
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	59.83	69.81	58.05	48.81	47.35
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	11.10	10.95	21.16	17.52	11.99
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	42.13	58.34	35.36	30.40	31.24
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	104.86	193.22	84.29	59.38	59.33
	<i>Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)</i>	70.41	83.57	60.90	62.29	65.96
	<i>Mali Borç / Toplam Borç</i>	33.77	22.37	36.18	31.26	17.60
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	40.17	30.19	41.95	51.19	52.65
	<i>Toplam Borç / Özsermaye (%)</i>	148.93	231.21	138.40	95.33	89.95
	<i>Toplam Borç Büyüme (%)</i>	26.59	130.68	182.67	17.24	3.39
	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	32.67	28.10	572.67	13.07	-6.68
Faaliyet Oranları	<i>Aktif Devir Hızı</i>	1.18	1.08	1.58	1.10	0.81
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	4.23	3.80	6.07	5.52	4.54
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	86.33	95.95	60.10	66.10	80.32
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	2.88	3.23	4.03	2.33	1.57
	<i>Stok Devir Hızı</i>	4.98	5.14	8.93	8.77	5.83
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	73.23	70.96	40.87	41.61	62.56
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	3.89	2.69	5.54	4.70	3.76
	<i>Etkinlik Oranı</i>	9.21	8.95	15.00	14.29	10.38

Karlılık Oranları	Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	10.11	7.49	-1.88	3.20	-3.07
	Aktif Karlılık (%)	6.06	9.21	4.97	1.22	-5.45
	EAVÖK Marjı (%)	13.35	9.86	2.25	7.67	2.38
	Net Kar Marjı (%)	5.14	8.50	3.15	1.11	-6.69
	Özsermaye Karlılığı (%)	14.80	27.44	12.66	2.58	-10.49
	VAFÖK Marjı (%)	14.90	12.25	10.68	21.56	6.16
Büyüme Oranları	Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)	26.61	50.46	326.59	29.17	-11.21
	Net Karındaki Büyüme Oranı (%)	144.22	149.02	57.80	-54.61	-
	Aktiflerde Büyüme Oranı (%)	22.77	97.70	239.90	39.46	6.56
	Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)	17.50	48.59	372.22	70.20	9.58

Tablo 9'da Barem Ambalaj Sanayi Ve Ticaret A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 9. BARMA'nın Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)	48.97	65.90	64.75	35.86	16.63
	Cari Oran	1.26	1.58	2.37	1.55	0.58
	Likit Oran	0.96	1.14	1.85	1.29	0.46
	Nakit Oran(%)	4.10	6.84	68.22	59.54	5.56
Kaldıraç Oranları	Borç Kaynak Oranı (%)	63.21	50.78	35.61	49.28	57.36
	Net Borç / Aktifler (%)	44.00	31.04	6.21	26.96	46.42
	Kısa Vade Borç / Aktif (%)	38.76	41.71	27.32	23.14	28.71
	Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)	105.35	84.75	42.43	45.61	67.32
	Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)	61.31	82.15	76.73	46.95	50.05
	Mali Borç / Toplam Borç	43.88	50.81	52.92	66.52	57.44
	Özsermaye / Aktif (%)	36.79	49.22	64.39	50.72	42.64
	Toplam Borç / Özsermaye (%)	171.83	103.17	55.30	97.16	134.51
	Toplam Borç Büyüme (%)	40.89	52.49	204.56	133.18	109.88
	Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)	31.86	-29.64	297.09	431.50	97.61
Faaliyet Oranları	Aktif Devir Hızı	1.45	1.58	1.66	0.76	0.35
	Alacak Devir Hızı	3.50	2.87	6.34	5.76	3.39
	Alacak Tahsil Süresi	104.26	127.20	57.60	63.33	107.60
	Özsermaye Devir Hızı	4.08	3.51	2.70	1.37	0.77
	Stok Devir Hızı	8.17	4.81	8.30	9.65	7.28
	Stok Devir Süresi (Yıllık)	44.70	75.95	43.97	37.82	50.15
	Ticari Borç Devir Hızı	10.14	10.71	25.93	20.26	5.84
	Etkinlik Oranı	11.67	7.68	14.64	14.66	10.67
Karlılık Oranları	Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	14.93	21.39	22.64	15.64	10.53
	Aktif Karlılık (%)	16.52	24.95	12.22	4.45	2.94
	EAVÖK Marjı (%)	17.57	23.32	25.72	20.36	16.70
	Net Kar Marjı (%)	11.37	15.84	7.35	5.82	8.38
	Özsermaye Karlılığı (%)	46.39	55.54	19.86	7.97	6.45
	VAFÖK Marjı (%)	16.08	26.36	16.72	13.96	23.69
Büyüme Oranları	Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)	35.54	87.10	269.22	0.42	-6.64
	Net Karındaki Büyüme Oranı (%)	87.58	160.76	71.41	-20.59	34.54
	Aktiflerde Büyüme Oranı (%)	47.35	89.83	334.29	68.50	80.32
	Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)	59.95	153.98	468.14	32.73	51.60

Tablo 10'da Duran Doğan Basım Ve Ambalaj Sanayi A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 10. DURDO'nun Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)</i>	49.38	61.93	53.73	45.60	43.36
	<i>Cari Oran</i>	1.19	1.07	1.24	1.30	1.21
	<i>Likit Oran</i>	0.78	0.57	0.58	0.81	0.73
	<i>Nakit Oran (%)</i>	30.90	4.70	34.60	4.27	4.00
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	79.50	86.88	49.82	40.39	43.81
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	46.18	52.92	13.02	14.15	21.57
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	41.53	58.02	43.40	35.08	35.72
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	202.75	442.33	86.49	58.84	63.57
	<i>Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)</i>	52.24	66.78	87.12	86.85	81.55
	<i>Mali Borç / Toplam Borç</i>	54.66	36.6	45.71	18.51	39.24
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	20.48	13.12	50.18	59.61	56.20
	<i>Toplam Borç / Özsermaye (%)</i>	388.11	662.37	99.27	67.75	77.95
	<i>Toplam Borç Büyüme (%)</i>	48.25	59.75	111.53	5.59	24.60
Faaliyet Oranları	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	24.66	11.12	-18.02	7.83	74.87
	<i>Aktif Devir Hızı</i>	0.92	1.15	1.71	0.94	0.71
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	4.71	4.97	8.75	5.98	3.88
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	77.48	73.44	41.70	61.02	94.09
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	4.03	7.12	4.05	1.69	1.23
	<i>Stok Devir Hızı</i>	3.67	3.55	3.90	5.56	4.07
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	99.47	102.87	93.53	65.67	89.70
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	6.86	5.02	7.78	6.35	4.36
	<i>Etkinlik Oranı</i>	8.38	8.52	12.66	11.54	7.95
Karlılık Oranları	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	10.23	13.65	23.98	5.27	1.41
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	-3.41	0.29	38.80	7.24	-5.63
	<i>EAVÖK Marjı (%)</i>	15.67	17.28	28.75	12.65	9.15
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	-3.71	0.25	22.65	7.74	-7.95
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	-14.98	1.78	91.78	13.05	-9.74
	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	21.79	27.84	34.96	24.76	12.96
Büyüme Oranları	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	19.45	78.03	316.16	-1.07	-7.97
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	-	-	37529.96	-66.19	-
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	38.02	46.18	268.93	30.24	14.88
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	8.88	-6.40	1311.46	54.71	8.29

Tablo 11'de GIPTA Ofis Kırtasiye Ve Promosyon Ürünleri İmalat Sanayi A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 11. GIPTA'nın Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)</i>	84.44	66.00	59.39	65.40	63.02
	<i>Cari Oran</i>	2.83	2.26	1.67	5.46	15.98
	<i>Likit Oran</i>	2.19	1.52	1.31	4.56	14.19
	<i>Nakit Oran (%)</i>	106.82	73.02	77.96	325.01	1008.66
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	49.66	40.33	46.55	19.81	10.30
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	2.01	-3.24	-7.22	-28.31	-38.35
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	29.88	29.22	35.59	11.98	3.94
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	59.36	48.97	66.59	14.94	4.40
	<i>Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)</i>	60.18	72.44	76.45	60.50	38.27
	<i>Mali Borç / Toplam Borç</i>	52.45	34.53	35.86	21.91	3.49
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	50.34	59.67	53.45	80.19	89.70
	<i>Toplam Borç / Özsermaye (%)</i>	98.63	67.60	87.10	24.70	11.49
	<i>Toplam Borç Büyüme (%)</i>	0.00	69.39	419.46	-20.50	-38.28
	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	0.00	17.23	343.87	33.36	-3.54
Faaliyet Oranları	<i>Aktif Devir Hızı</i>	1.80	0.59	1.31	0.83	0.65
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	2.72	2.39	4.32	5.22	3.42
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	134.25	153.00	84.46	69.86	106.76
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	1.79	1.04	2.40	1.17	0.76
	<i>Stok Devir Hızı</i>	4.76	1.69	5.22	6.39	5.45
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	76.66	215.86	69.93	57.15	66.98
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	20.09	9.69	20.01	16.32	19.97
	<i>Etkinlik Oranı</i>	7.48	4.08	9.54	11.61	8.87
Karlılık Oranları	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	5.99	11.66	12.11	10.43	13.07
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	4.58	5.79	0.23	8.79	5.64
	<i>FAVÖK Marjı (%)</i>	6.68	12.46	12.34	11.89	14.21
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	2.55	9.81	0.18	10.61	8.71
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	4.55	10.23	0.43	12.40	6.61
	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	5.30	9.91	12.99	12.19	1.02
Büyüme Oranları	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	0.00	1.22	724.06	48.47	11.30
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	0.00	289.95	-84.93	8681.51	-8.59
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	0.00	108.55	350.06	86.87	18.65
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	0.00	147.17	303.14	180.38	32.71

Tablo 12'de Kaplamin Ambalaj Sanayi Ve Ticaret A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 12. KAPLM'nin Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)</i>	63.48	78.19	49.71	39.94	36.40
	<i>Cari Oran</i>	0.94	1.06	1.11	0.99	0.90
	<i>Likit Oran</i>	0.70	0.77	0.73	0.73	0.72
	<i>Nakit Oran(%)</i>	2.48	1.57	1.63	1.19	1.06
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	73.65	76.13	51.42	47.43	49.68
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	20.33	10.92	7.15	8.10	15.21
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	67.50	73.91	44.59	40.34	40.44
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	256.22	309.59	96.00	80.73	83.98
	<i>Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)</i>	91.65	97.09	86.72	85.05	81.39
	<i>Mali Borç / Toplam Borç</i>	26.56	14.03	15.08	17.93	31.48
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	26.35	23.87	46.45	49.97	48.15
	<i>Toplam Borç / Özsermaye (%)</i>	279.58	318.86	110.70	94.92	103.17
	<i>Toplam Borç Büyüme (%)</i>	33.55	86.98	188.81	11.05	43.90
Faaliyet Oranları	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	0.50	-34.92	1219.50	25.01	79.06
	<i>Aktif Devir Hızı</i>	1.27	1.64	1.96	1.11	0.78
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	3.23	3.41	5.85	5.19	3.42
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	113.08	107.12	62.39	70.38	106.78
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	4.59	6.63	4.64	2.30	1.59
	<i>Stok Devir Hızı</i>	6.53	7.77	10.87	13.02	10.31
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	55.90	46.95	33.59	28.04	35.40
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	2.56	2.58	4.22	3.10	2.52
	<i>Etkinlik Oranı</i>	9.76	11.18	16.72	18.20	13.73
Karlılık Oranları	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	8.18	9.67	7.85	-1.06	-0.52
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	4.25	11.99	9.29	-5.06	-4.51
	<i>EAVÖK Marjı (%)</i>	10.99	11.73	11.23	3.66	5.07
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	3.34	7.31	4.75	-4.55	-5.81
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	15.33	48.44	22.02	-10.47	-9.22
	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	9.92	13.56	10.24	3.69	7.76
Büyüme Oranları	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	24.35	103.25	305.22	1.62	-9.52
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	0.00	344.80	163.17	-	-
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	27.87	80.91	327.56	20.38	37.39
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	14.28	63.94	731.87	29.51	32.39

Tablo 13'te Kartonsan Karton Sanayi Ve Ticaret A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 13. KARTN'nin Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)</i>	60.30	69.17	54.90	33.97	38.98
	<i>Cari Oran</i>	4.14	3.09	4.04	1.93	1.42
	<i>Likit Oran</i>	2.87	2.44	1.96	0.75	0.42
	<i>Nakit Oran (%)</i>	181.89	158.87	112.41	17.96	18.77
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	17.86	24.99	19.25	20.90	29.25
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	-25.65	-35.00	-15.08	-2.90	6.34
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	14.56	22.36	13.60	17.57	27.45
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	17.73	29.83	16.85	22.22	38.82
	<i>Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)</i>	81.50	89.50	70.64	84.05	93.82
	<i>Mali Borç / Toplam Borç</i>	4.62	2.12	1.05	1.21	39.28
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	82.10	74.97	80.71	79.06	70.71
	<i>Toplam Borç / Özsermaye (%)</i>	21.75	33.33	23.85	26.44	41.37
	<i>Toplam Borç Büyüme (%)</i>	34.52	137.07	166.16	15.58	58.27
	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	33.64	34.56	644.18	-37.19	-38.70
Faaliyet Oranları	<i>Aktif Devir Hızı</i>	1.44	1.69	2.49	0.85	0.83
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	10.70	11.43	24.17	18.79	12.74
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	34.10	31.92	15.10	19.42	28.66
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	1.75	2.17	3.13	1.06	1.12
	<i>Stok Devir Hızı</i>	5.82	8.49	9.05	8.20	4.74
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	62.69	42.97	40.32	44.52	76.96
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	9.61	8.68	15.76	7.51	6.53
	<i>Etkinlik Oranı</i>	16.53	19.93	33.22	26.99	17.48
Karlılık Oranları	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	16.78	22.52	17.77	-27.31	-19.96
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	22.01	40.27	20.36	-21.21	-14.04
	<i>FAVÖK Marjı (%)</i>	20.21	24.95	21.64	-15.95	-9.13
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	15.27	23.86	8.19	-25.01	-16.83
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	26.66	51.88	25.63	-26.56	-18.82
	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	23.88	33.57	18.72	-22.84	-2.13
Büyüme Oranları	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	21.94	76.73	312.61	-45.37	8.09
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	68.74	176.12	41.66	-	-
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	27.26	69.48	245.52	6.43	13.07
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	25.79	54.75	271.99	4.26	1.13

Tablo 14'de Konya Kâğıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 14. KONKA'nın Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Töplam Aktifler (%)</i>	26.82	33.90	33.17	25.57	22.71
	<i>Cari Oran</i>	3.50	3.07	7.62	6.03	6.79
	<i>Likit Oran</i>	1.91	2.39	3.23	3.17	2.51
	<i>Nakit Oran(%)</i>	88.34	145.93	209.01	135.37	112.02
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	20.37	19.65	15.89	7.79	13.08
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	4.50	-10.53	-7.95	-5.18	-3.17
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	7.65	11.03	4.35	4.24	3.34
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	9.61	13.72	5.17	4.60	3.85
	<i>Kısa Vade Borç / Töplam Borç (%)</i>	37.57	56.12	27.39	54.44	25.57
	<i>Mali Borç / Töplam Borç</i>	32.81	15.62	6.26	6.22	3.92
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	79.63	80.35	84.11	92.21	86.92
	<i>Töplam Borç / Özsermaye (%)</i>	25.57	24.45	18.89	8.45	15.05
	<i>Töplam Borç Büyüme (%)</i>	-34.87	44.77	161.87	-24.61	107.67
Faaliyet Oranları	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	-14.75	1.76	333.31	-52.70	239.28
	<i>Aktif Devir Hızı</i>	0.43	0.65	1.20	0.62	0.34
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	5.79	7.17	20.25	11.22	7.13
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	63.08	50.93	18.02	32.52	51.18
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	0.60	0.82	1.45	0.70	0.39
	<i>Stok Devir Hızı</i>	2.88	4.91	6.08	7.74	3.34
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	126.85	74.38	60.01	47.17	109.18
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	20.09	18.39	33.95	38.31	24.62
	<i>Etkinlik Oranı</i>	8.66	12.07	26.34	18.96	10.47
Karlılık Oranları	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	14.08	22.18	30.15	6.77	6.30
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	18.13	32.52	20.90	7.24	-5.40
	<i>EAVÖK Marjı (%)</i>	16.22	23.26	30.94	8.16	8.83
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	41.79	49.71	17.37	11.63	-15.66
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	24.92	40.61	25.11	8.13	-6.04
	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	51.93	59.05	20.35	-7.60	-0.06
Büyüme Oranları	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	2.04	98.71	367.85	0.26	-24.94
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	812.51	136.39	63.45	-32.85	-
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	11.50	50.05	223.81	53.82	23.65
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	36.33	51.40	238.96	68.64	16.55

Tablo 15'te Mondi Turkey Oluklu Mukavva Kâğıt Ve Ambalaj Sanayi A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 15. MNDTR'nin Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)</i>	63.69	76.90	59.28	50.07	47.24
	<i>Cari Oran</i>	0.97	1.17	1.36	1.20	1.41
	<i>Likit Oran</i>	0.74	0.86	0.95	0.91	1.08
	<i>Nakit Oran (%)</i>	1.09	2.98	3.87	2.11	3.74
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	69.58	68.35	47.48	44.96	36.25
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	26.96	15.62	13.00	12.53	6.61
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	65.55	65.63	43.54	41.76	33.46
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	215.47	207.34	82.91	75.87	52.49
	<i>Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)</i>	94.21	96.03	91.70	92.87	92.29
	<i>Mali Borç / Toplam Borç</i>	39.78	25.72	30.94	29.82	21.68
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	30.42	31.65	52.52	55.04	63.75
	<i>Toplam Borç / Özsermaye (%)</i>	228.71	215.91	90.41	81.70	56.87
	<i>Toplam Borç Büyüme (%)</i>	34.65	100.29	91.19	8.19	-6.98
Faaliyet Oranları	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	47.82	37.32	288.30	-7.08	0.62
	<i>Aktif Devir Hızı</i>	1.38	2.63	2.33	1.40	1.00
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	3.20	5.14	7.37	5.35	3.41
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	113.95	71.02	49.53	68.27	107.08
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	4.41	8.42	4.93	2.60	1.68
	<i>Stok Devir Hızı</i>	7.71	11.19	12.55	12.40	8.34
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	47.33	32.61	29.09	29.44	43.75
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	3.74	5.18	6.22	4.77	3.75
	<i>Etkinlik Oranı</i>	10.92	11.92	19.92	17.74	11.75
Karlılık Oranları	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	5.42	14.56	6.60	-0.14	-4.11
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	7.30	33.23	8.87	-12.02	-3.83
	<i>EAVÖK Marjı (%)</i>	8.59	16.20	8.58	3.54	0.96
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	5.29	12.63	3.81	-8.59	-3.83
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	23.31	106.33	18.78	-22.31	-6.42
	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	9.69	15.05	7.20	-1.23	6.47
Büyüme Oranları	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	17.59	228.41	301.93	-5.99	-17.86
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	-	683.88	21.27	-	-
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	30.69	103.90	169.94	14.25	15.37
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	22.44	112.17	330.08	19.73	33.63

Tablo 16'da Prizma Pres Matbaacılık Yayıncılık Sanayi Ve Ticaret A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 16. PRZMA'nın Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)</i>	42.27	45.57	38.67	40.91	37.30
	<i>Cari Oran</i>	1.92	1.79	1.46	1.86	2.27
	<i>Likit Oran</i>	0.84	0.65	0.31	0.48	0.32
	<i>Nakit Oran(%)</i>	0.67	0.69	0.98	3.40	5.50
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	24.19	29.60	34.08	24.56	21.09
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	7.50	18.94	6.92	3.65	3.92
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	22.02	25.40	26.55	21.94	16.46
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	29.05	36.08	40.28	29.08	20.86
	<i>Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)</i>	91.06	85.82	77.90	89.31	78.08
	<i>Mali Borç / Toplam Borç</i>	31.63	54.49	21.07	17.90	22.88
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	75.81	70.40	65.92	75.44	78.91
	<i>Toplam Borç / Özsermaye (%)</i>	31.90	42.04	51.71	32.56	26.72
	<i>Toplam Borç Büyüme (%)</i>	92.79	33.16	407.94	2.77	-2.93
Faaliyet Oranları	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	-7.97	111.22	691.54	-50.29	99.07
	<i>Aktif Devir Hızı</i>	0.30	0.49	0.52	0.25	0.10
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	1.20	2.38	6.37	3.74	2.49
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	304.45	153.27	57.27	97.56	146.45
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	0.38	0.67	0.78	0.35	0.13
	<i>Stok Devir Hızı</i>	1.16	1.56	2.39	1.30	0.35
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	315.84	234.50	152.63	280.49	1034.79
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	4.86	5.18	3.71	2.33	2.63
	<i>Etkinlik Oranı</i>	2.35	3.94	8.76	5.04	2.85
Karlılık Oranları	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	-2.03	12.37	-5.98	-0.88	-5.31
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	14.99	0.90	12.93	16.24	-1.69
	<i>EAVÖK Marjı (%)</i>	1.75	16.32	-1.96	5.31	5.63
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	50.18	1.84	24.81	64.56	-16.96
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	18.97	1.23	19.38	22.71	-2.19
	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	61.73	12.53	41.93	62.44	30.40
Büyüme Oranları	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	66.94	95.15	200.66	-4.56	-50.41
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	836.19	-92.83	3948.36	148.36	-
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	33.08	8.80	341.11	42.60	13.07
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	21.11	1.03	313.01	63.20	18.28

Tablo 17'de Saray Matbaacılık Kâğıtçılık Kırtasiyecilik Ticaret Ve Sanayi A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 17. SAMAT'ın Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)</i>	59.53	68.18	44.35	18.18	10.59
	<i>Cari Oran</i>	1.14	0.94	0.99	0.77	0.51
	<i>Likit Oran</i>	0.53	0.42	0.39	0.23	0.21
	<i>Nakit Oran(%)</i>	0.17	0.13	0.35	0.15	0.17
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	65.54	76.35	52.85	33.10	24.76
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	21.53	11.56	1.55	0.56	0.07
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	52.36	72.84	44.70	23.54	20.78
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	151.97	308.03	94.80	35.19	27.62
	<i>Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)</i>	79.89	95.39	84.59	71.13	83.95
	<i>Mali Borç / Toplam Borç</i>	32.99	13.73	1.34	-	0.43
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	34.46	23.65	47.15	66.90	75.24
	<i>Toplam Borç / Özsermaye (%)</i>	190.23	322.92	112.07	49.48	32.90
	<i>Toplam Borç Büyüme (%)</i>	-17.99	54.68	143.87	-33.43	8.17
	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	-39.26	-64.55	715.26	24.73	-39.88
Faaliyet Oranları	<i>Aktif Devir Hızı</i>	1.12	0.64	2.42	0.64	0.31
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	4.67	2.67	13.85	10.52	5.49
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	78.22	136.93	26.35	34.71	66.46
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	4.77	2.28	5.77	1.12	0.43
	<i>Stok Devir Hızı</i>	2.64	1.55	8.22	3.81	3.69
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	138.46	234.92	44.38	95.69	99.01
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	5.98	4.24	19.91	8.50	10.89
	<i>Etkinlik Oranı</i>	7.30	4.22	22.08	14.33	9.18
Karlılık Oranları	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	15.48	12.16	6.84	-1.80	-4.85
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	5.45	-3.24	5.28	1.28	-5.46
	<i>FAVÖK Marjı (%)</i>	17.46	15.95	9.45	-0.50	29.21
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	4.87	-5.02	2.18	2.00	-17.48
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	23.22	-11.44	12.58	2.24	-7.61
	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	18.84	7.43	9.26	1.36	24.63
Büyüme Oranları	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	-12.53	-29.55	869.54	-57.39	-38.67
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	-	-	-	-60.93	-
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	11.02	32.78	252.36	6.28	44.61
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	239.43	-8.88	602.67	50.78	62.64

Tablo 18'de Europap Tezol Kâğıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 18. TEZOL'un Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	<i>Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)</i>	67.27	77.47	55.39	47.22	46.90
	<i>Cari Oran</i>	3.53	2.90	3.14	2.68	2.95
	<i>Likit Oran</i>	2.47	2.39	2.18	1.55	2.19
	<i>Nakit Oran(%)</i>	130.04	162.95	67.11	62.02	77.33
Kaldıraç Oranları	<i>Borç Kaynak Oranı (%)</i>	33.10	44.47	26.83	24.98	22.07
	<i>Net Borç / Aktifler (%)</i>	-1.00	-9.99	3.76	0.63	-1.49
	<i>Kısa Vade Borç / Aktif (%)</i>	19.04	26.69	17.64	17.60	15.92
	<i>Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)</i>	28.47	48.07	24.11	23.46	20.43
	<i>Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)</i>	57.53	60.03	65.75	70.45	72.15
	<i>Mali Borç / Toplam Borç</i>	57.04	63.86	46.54	24.75	15.97
	<i>Özsermaye / Aktif (%)</i>	66.90	55.53	73.17	75.02	77.93
	<i>Toplam Borç / Özsermaye (%)</i>	49.48	80.07	36.67	33.30	28.32
	<i>Toplam Borç Büyüme (%)</i>	57.58	147.41	102.25	33.35	8.10
Faaliyet Oranları	<i>Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)</i>	74.16	132.86	73.34	15.03	1.89
	<i>Aktif Devir Hızı</i>	1.11	0.91	1.56	1.03	0.75
	<i>Alacak Devir Hızı</i>	4.68	4.50	8.17	8.50	5.34
	<i>Alacak Tahsil Süresi</i>	78.06	81.15	44.70	42.95	68.39
	<i>Özsermaye Devir Hızı</i>	1.63	1.53	2.26	1.39	0.98
	<i>Stok Devir Hızı</i>	3.12	3.90	8.00	6.39	4.13
	<i>Stok Devir Süresi (Yıllık)</i>	116.96	93.55	45.63	57.12	88.43
	<i>Ticari Borç Devir Hızı</i>	11.61	8.33	14.31	8.20	7.19
	<i>Etkinlik Oranı</i>	7.80	8.40	16.17	14.89	9.46
Karlılık Oranları	<i>Esas Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	22.81	13.78	11.92	12.29	6.89
	<i>Aktif Karlılık (%)</i>	23.54	26.43	25.04	0.74	2.18
	<i>EAVÖK Marjı (%)</i>	24.42	15.16	13.71	14.54	10.27
	<i>Net Kar Marjı (%)</i>	21.15	29.04	16.04	0.72	2.89
	<i>Özsermaye Karlılığı (%)</i>	34.44	44.40	36.22	1.00	2.85
	<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	26.95	19.56	12.18	8.88	8.68
Büyüme Oranları	<i>Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)</i>	5.38	36.03	383.69	23.99	-4.35
	<i>Net Karındaki Büyüme Oranı (%)</i>	24.16	86.78	167.17	-94.45	284.96
	<i>Aktiflerde Büyüme Oranı (%)</i>	41.14	84.17	235.19	43.22	22.38
	<i>Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)</i>	34.21	52.88	341.64	46.83	27.14

Tablo 19'da Viking Kâğıt Ve Selüloz A.Ş.'ye ait oran analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 19. VKING'in Oran Analizi Sonuçları

Oran Grubu	Oran Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Likidite Oranları	Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler (%)	33.13	24.71	28.95	16.72	16.34
	Cari Oran	0.38	0.31	0.41	0.23	0.20
	Likit Oran	0.26	0.19	0.28	0.14	0.14
	Nakit Oran (%)	7.22	3.94	9.92	1.67	6.11
Kaldıraç Oranları	Borç Kaynak Oranı (%)	107.57	96.06	83.30	84.58	98.57
	Net Borç / Aktifler (%)	58.57	49.81	37.87	54.91	71.94
	Kısa Vade Borç / Aktif (%)	87.41	78.89	70.88	71.51	83.66
	Kısa Vade Borç / Özsermaye (%)	-1154.07	1999.96	424.35	463.92	5833.00
	Kısa Vade Borç / Toplam Borç (%)	81.26	82.13	85.09	84.55	84.88
	Mali Borç / Toplam Borç	47.10	42.95	50.81	62.90	71.73
	Özsermaye / Aktif (%)	-7.57	3.94	16.70	15.42	1.43
	Toplam Borç / Özsermaye (%)	-1420.26	2434.99	498.72	548.72	6871.97
	Toplam Borç Büyüme (%)	21.40	63.74	186.98	24.96	59.16
	Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)	-17.62	56.09	139.53	29.50	55.70
Faaliyet Oranları	Aktif Devir Hızı	0.84	0.76	1.18	0.63	0.29
	Alacak Devir Hızı	5.27	5.26	10.49	9.32	4.56
	Alacak Tahsil Süresi	69.30	69.35	34.80	39.18	80.03
	Özsermaye Devir Hızı	0.00	0.00	8.60	3.92	3.96
	Stok Devir Hızı	5.83	6.33	12.81	11.11	5.14
	Stok Devir Süresi (Yıllık)	62.62	57.63	28.49	32.86	70.96
	Ticari Borç Devir Hızı	2.25	2.19	4.38	3.08	2.27
	Etkinlik Oranı	11.10	11.60	23.30	20.42	9.70
Karlılık Oranları	Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	6.66	-1.21	-6.62	-14.64	-19.69
	Aktif Karlılık (%)	-8.93	-26.46	2.24	-2.76	-17.42
	EAVÖK Marjı (%)	10.88	2.27	-2.99	-8.17	-9.46
	Net Kar Marjı (%)	-10.59	-34.77	1.89	-4.41	-59.94
	Özsermaye Karlılığı (%)	0.00	0.00	16.27	-17.27	-237.20
	VAFÖK Marjı (%)	6.20	-12.45	19.85	32.30	49.03
Büyüme Oranları	Net Satışlardaki Büyüme Oranı (%)	12.89	34.46	332.87	-9.16	-39.45
	Net Karındaki Büyüme Oranı (%)	-	-	-	-	-
	Aktiflerde Büyüme Oranı (%)	10.93	83.38	230.93	23.06	36.58
	Öz kaynaklardaki Büyüme Oranı (%)	0.00	0.00	1301.17	13.57	-87.29

3.1. Likidite Oranları Açısından BIST Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Şirketlerinin Değerlendirilmesi

Merkezi Kayıt Kuruluşu Veri Analiz Platformu tarafından BIST'te işlem gören şirketlerin sektör ortalamaları açıklanmaktadır. (MKK Veri Analiz Platformu, 2025). Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri sektöründe işlem yapan işletmelerin likidite oranları ile sektör ortalamaları karşılaştırılmıştır. Cari oran bakımından sektör ortalamaları ile şirketlerin gerçekleşen değerleri 2020-2024 arası değerlendirildiğinde BARMA ve KAPLM kodu ile işlem gören şirketlerin

değeri son yılda sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir. KONKA ve GIPTA kodu ile işlem gören şirketlerin ise son yıllarda cari oranları sektör ortalamalarının üzerinde gerçekleşmiştir. Son 5 yıl için özellikle SAMAT ve VKING kodu ile işlem gören şirketlerin cari oranların sektör ortalamasının altında gerçekleştiği tespit edilmiştir. Cari oranın çok yüksek olması da çok düşük olması da istenilen bir durum değildir. Çünkü cari oran, sektör ortalamasının çok üzerinde ise o işletmenin yatırıma dönüştürmediği varlıklarının fazla olduğu sonucu çıkarılabilir. Tam tersi sektör ortalamasının çok altında gerçekleşen bir cari oran da işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemede problem yaşayabileceği sonucunu doğurmaktadır.

Likidite oranı ve nakit oranı açısından bakıldığında da cari oranda gerçekleşen sonuçlara paralel sonuçlar elde edilmiştir. Cari oran analizinde ele alınan şirketlerde yaşanan gelişmelerin aynısı likidite ve nakit oranından da yaşanmıştır. SAMAT kodu ile işlem yapan şirketin likidite oranı ve nakit oranı sonuçları sektör ortalamalarının çok çok altında gerçekleşmiştir. Ancak incelenen finansal tablo verilerine göre bu şirketin son yıllarda dönen varlıklarının toplam varlıklar içerisindeki ağırlığı ciddi anlamda azalma trendi göstermiştir. Bu durum, dönen varlıkların kısa vadeli kaynakları karşılamada yetersiz kalmasına neden olabileceği düşünülmektedir. 2024 yılında dönen varlıkların toplam varlıklar içerisindeki payı yaklaşık %11 iken kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklar içerisindeki payı aynı yıl yaklaşık %84 olarak gerçekleşmiştir. Ancak işletmenin bu durumu olumsuz bir durum olarak görülmesine karşın varlık yapısı içerisinde yatırımları temsil eden duran varlıkların son yıllarda ağırlığının artması işletmenin sürdürülebilir büyüme adımı atması olarak da yorumlanabilir.

Sonuç olarak, likidite oranları açısından yapılan değerlendirmede kâğıt ve kâğıt ürünleri sektöründe faaliyet gösteren bazı işletmelerin gerçekleşen ortalamaları sektör ortalamalarının altında bazıları sektör ortalamalarının üstünde bazı şirketlerin ise sektör ortalamasına yakın gerçekleştiği görülmektedir. Tek başına bu oranlara bakıp da şirketler hakkında yorum yapmak yerine diğer oranlarla bu oranları karşılaştırıp bu duruma neden olan unsurları daha kapsamlı ele alarak yorum yapmak daha sağlıklı sonuçlar verecektir.

3.2. Kaldıraç Oranları Açısından BIST Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Şirketlerinin Değerlendirilmesi

Finansal kaldıraç oranının yüksek olması, işletmenin faiz veya anapara taksit ödemelerinde sıkıntıya düşme ihtimalini ortaya çıkarır. Kredi verenler açısından bu oranın düşük olması arzu edilmektedir. İşletme yöneticileri ise kaldıraç etkisinden yararlanarak karlılığı artırmak için bu oranın yüksek

olmasını isterler. Borçların toplam kaynaklar içerisindeki payı incelendiğinde VKING kodu ile BIST’te işlem gören şirketin bu oranının çok yüksek olduğu görülmektedir. Toplam kaynaklar içerisinde borçların payının son beş yılda yaklaşık %95 olarak gerçekleştiği bu işletmede finansman kaynağı olarak neredeyse tamamen yabancı kaynaklar kullanılmıştır. Bu durum borçlanmanın kaldırıcı etkisinden dolayı işletme için olumlu bir durum olarak görülebilir. Ancak işletmenin kısa vadeli kaynaklarının toplam aktiflere oranı da oldukça yüksek gerçekleşmiştir. Bu durumda işletme varlıkları ile kısa vadeli kaynaklarını dahi ödemede güçlük çekeceği sonucu çıkarılabilir.

KONKA, KARTN ve GIPTA kodu ile işlem gören işletmelerin ise yabancı kaynaklarının toplam kaynaklar içerisindeki payı oldukça düşük gerçekleşmiştir. Aynı zamanda kısa vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklar içerisindeki payı da bu şirketlerde düşüktür. Bu durum, işletmelerin varlıkların finansmanında kısa vadeli yabancı kaynakları yerinde uzun vadeli yabancı kaynak ve öz kaynak kullandığını göstermektedir. İşletmelerin yabancı kaynak ile öz kaynak kullanımı dengeli bir şekilde sürdürmesi önemlidir. Gelişmekte olan ülkelerde bu oranın %50 civarında gerçekleşmesi istenmektedir.

Finansman oranı işletmenin bağımsızlığını gösteren orandır. Bu oranın en az 1 olması istenir. Yani işletme varlıkların yarısını öz kaynaklarla yarısını da yabancı kaynaklarla finanse etmesi istenilir. Kredi verenler oranın büyük olmasını işletme sahipleri ise oranın düşük olmasını isterler. Sektör ortalamaları değerlendirildiğinde kâğıt ve kâğıt ürünleri sektörü ortalamalarının 1-2 arası gerçekleştiği görülmektedir. MNDTR, BARMA ve BAKAB kodu ile işlem gören işletmelerin finansman oranları sektör ortalamaları ile paralel gerçekleşmiştir.

Borçların vade yapısı oranı işletmenin üretim sekline göre değişmektedir. Emek yoğun işletmelerde toplam borçların içerisinde kısa vadeli kaynakların oranı yüksek iken, teknoloji yoğun işletmelerde toplam borçların içerisinde uzun vadeli borçların oranı yüksektir. VKING, KARLM, SAMAT, MNDTR ve PRZMA kodu ile işlem gören işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerinin toplam yükümlülükler içerisindeki payı diğer işletmelere göre yüksektir. Bu işletmelerin toplam yükümlülükler içerisinde kısa vadeli yükümlülüklerinin payı %80 civarındadır. Bu oran da bu işletmelerin emek yoğun işletme olarak faaliyetlerini sürdürdüğünü açıklamaktadır.

3.3. Faaliyet Oranları Açısından BIST Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Şirketlerinin Değerlendirilmesi

Alacak devir hızı, işletmenin ticari alacaklarını ne ölçüde etkin yönettiğini ortaya koymaktadır. Bu oran işletmenin ticari alacaklarını yılda kaç defa tahsil

ettiğini göstermektedir. Kâğıt ve kâğıt ürünleri sektöründe faaliyette bulunan işletmelerin sektör ortalamaları son yıllarda 6-7 arası gerçekleşmiştir. PRZMA, KAPLM ve GIPTA kodu ile işlem gören işletmelerin alacak devir hızları sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Bu şirketlerin alacaklarını tahsil etmede diğer şirketlere göre zorlandığı sonucunu ortaya çıkarabilir. KARTN kodu ile işlem gören şirketin ise alacak devir hızı sektör ortalamasının üstünde gerçekleşmiştir. Bu şirketin ise diğer şirketlere göre alacaklarını daha etkin yönettiği yorumu yapılabilir.

Stok devir hızı, stokların ne ölçüde etkin yönetildiğinin bir göstergesi olarak işletmede stokların ne kadar hızlı satıldığının göstergesidir. Stokların yılda kaç kez devrettiğini ortaya koyan bu oran üretim işletmeleri için oldukça fazla önemlidir. Sektör ortalaması incelendiğinde bu sektördeki işletmelerin ortalama stok devir hızları son beş yılda 5-6 arasında gerçekleşmiştir. Sektördeki şirketler incelendiğinde ALKİM, BARMA ve KARLM kodu ile işlem gören şirketlerin son yıllarda stok devir hızlarında belirgin bir artışın olduğu görülmektedir. Bu şirketlerin son yıllarda stoklarını etkin yönetme konusunda başarılı bir performans sergilediği görülmektedir. MNDTR kodlu şirketin incelenen dönemler itibarıyla genel olarak stok devir hızı ortalamanın üstünde gerçekleşmiştir. SAMAT kodlu şirketin stok devir hızı sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir. PRZMA kodlu şirketin ise stok devir hızı çok düşük gerçekleşmiştir. Bu şirketin stoklarını etkin yönetmede başarısız olduğu söylenebilir.

Aktif devir hızı, satış hasılatının toplam varlıklara bölünmesiyle elde edilir. Aktif devir hızı sonucunda ortaya çıkan sonucu yorumlarken sektör açısından değerlendirme yapılmalıdır. Toplam varlıkların içerisinde duran varlıkların fazla olduğu sektörlerde aktif devir hızı düşük çıkarken, duran varlıkların oranının az olduğu sektörlerde aktif devir hızı yüksek çıkmaktadır. PRZMA kodlu şirketin aktif devir hızı sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Bu şirketin toplam varlıkları içerisinde duran varlıklarının payı çok yüksektir. ALKİM kodlu şirketin ise bazı dönemlerde aktif devir hızı sektör ortalamasının çok üstünde gerçekleşmiştir.

Öz kaynakların devir hızı, işletmenin öz kaynaklarını ne derece etkin kullandığını göstermektedir. Oranın yüksek olması işletmenin öz kaynaklarını etkin kullandığının göstergesidir. Ancak oranın normalin çok üstünde olması işletmenin öz kaynaklarının yetersiz ve yabancı kaynaklardan çok fazla yararlandığının göstergesidir. Oranın düşük olması ise öz kaynakların mevcut sektöre göre fazla olduğunu ve etkin kullanılmadığını göstermektedir. KONKA ve PRZMA kodlu şirketlerin öz kaynak devir hızları çok düşük gerçekleşmiştir.

3.4. Karlılık Oranları Açısından BIST Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Şirketlerinin Değerlendirilmesi

Brüt kar marjı oranı, satışlar üzerinden elde edilen brüt karlılığı göstermesi açısından son derece önem arz etmektedir. Son beş yıllık sektör ortalamaları %13 ile %23 arasında gerçekleşmiştir. BAKAB, KAPLM, KARTN, MNDTR ve PRZMA kodlu şirketlerin son yıllarda brüt karlarında ciddi anlamda bir azalma olduğu görülmektedir. Hatta bu şirketlerin son iki yılda brüt karlarında eksi sonucu çıkmıştır.

Net kar marjı, satışlar üzerinden elde edilen net karlılığı göstermektedir. 2024 yılı sonu itibarıyla sektör ortalamasının net kar marjı -%9 olarak gerçekleşmiştir. KARTN kodlu şirketin diğer işletmelere göre son yıllarda net kar marjı eksi olarak daha yüksek çıkmıştır. GIPTA ve BARMA kodlu şirketlerin ise son beş yıllık net kar marjları diğer sektördeki işletmelerin aksine pozitif gerçekleşmiştir.

Aktif karlılık oranı, işletmelerin varlıklara yapmış olduğu yatırımın sonucunda elde ettiği karlılığı ve varlıkların etkin kullanılıp kullanılmadığını göstermektedir. Sektörde yer alan işletmelerin 2024 yılındaki aktif karlılık oranı eksi %4 çıkmıştır. Diğer yıllarda aktif karlılık oranı pozitif çıkmıştır. VKING ve KARTN kodlu şirketlerin 2024 yılı aktif karlık oranı sektör ortalamasından daha düşük gerçekleşmiştir. BARMA, GIPTA ve TEZOL kodlu şirketlerin incelenen dönemler itibarıyla aktif karlılık oranları bütün dönemlerde pozitif gerçekleşmiştir.

İşletmelerin varlıklarının finansmanında kullandığı kaynak yapısına göre aktif karlılık oranı değişmektedir. Kaynak yapısı içerisinde yabancı kaynakların oranı yüksek olan işletmelerin aktif karlılık oranı düşük çıkarken, kaynak yapısı içerisinde öz kaynakların oranı yüksek olan işletmelerin aktif karlılık oranı yüksek çıkmaktadır.

3.5. Büyüme Oranları Açısından BIST Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Şirketlerinin Değerlendirilmesi

Büyüme oranları satışlardaki büyüme, net kardaki büyüme, aktiflerdeki büyüme ve Öz kaynaklardaki büyüme olmak üzere dört alt başlıkta ele alınmıştır. Kâğıt ve kâğıt ürünleri sektörü son beş yıllık satışlarındaki büyüme pozitif gerçekleşmiştir. VKING, SAMAT, PRZMA, MNDTR, KONKA, KAPLM ve ALKİM kodu ile BIST'te işlem gören şirketlerin son iki yıl satışlarındaki büyüme oranları eksi gerçekleşmiştir. Bu şirketlerin son iki yılda satışlarında bir azalma olduğu görülmektedir. SAMAT kodlu şirketin son beş yılda her yıl satışlarının azaldığı görülmektedir.

Aktiflerindeki büyüme oranlarına göre kâğıt ve kâğıt ürünleri sektörünün ortalaması son beş yılda sürekli pozitif gerçekleşmiştir. Bu sektördeki işletmelerin son beş yıllık aktif büyüme oranlarına bakıldığında bütün şirketler her yıl aktiflerini büyümüşür. Özellikle 2022 yılında bu sektördeki işletmelerin aktiflerindeki büyüme oranı diğer yıllardan daha fazla olmuştur.

Öz kaynaklardaki büyüme oranlarına bakıldığında da sektör ortalamasında aktif büyüme oranına paralel bir durum ortaya çıkmış ve son beş yılda öz kaynak değişimleri pozitif gerçekleşmiştir. Şirketler ayrı ayrı değerlendirildiğinde sadece VKING kodlu şirketin son yılda öz kaynak değişim oranı eksi çıkmıştır. Bunun dışında bütün şirketlerin genel itibari ile öz kaynak değişim oranları pozitif gerçekleşmiştir.

4. Sonuç ve Öneriler

Finansal tablolar, işletmenin mevcut durumu hakkında ilgililere bilgi veren en önemli evraklardır. Yatırımcılar, kredi kuruluşları ve devlet gibi farklı ilgililer finansal tabloları incelerler. Her kesimin finansal tablolardan beklentisi farklı olabilmektedir. Devlet elde edeceği vergi vb. karşılıklar için, kredi verenler kredi ödemelerinde problem ortaya çıkmaması için yatırımcılar ise işletmenin kendilerine kar sağlayıp sağlayamayacağını görmek için finansal tablolara ilgi duyarlar.

Finansal tablolar üzerinde yer alan hesaplar ve karşılarında bulunan tutarlar tek başlarına anlam ifade etmeyebilir. Finansal tablolar içerisinde yer alan hesapların ve tutarların anlam ifade edebilmesi için bir takım finansal analiz teknikleri ile analiz edilmesi gerekmektedir.

Finansal analiz temel analiz ve teknik analiz olmak üzere iki kısımda incelenebilir. Bu çalışmada temel analiz tekniklerinden birisi olan oran analizi yardımı ile finansal analizler yapılmıştır.

Bu çalışmada BIST Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Sektörü incelenmiştir. Hali hazırda toplam 14 şirket bu sektör altında BIST'te işlem görmektedir. Ancak LILAK kodlu şirketin halka arz tarihi 2024 olması sebebi ile bu şirket analizden çıkartılmış ve 13 şirket analize dâhil edilmiştir.

Oran analizi, likidite oranları, kaldıraç oranları, faaliyet oranları, karlılık oranları ve büyüme oranları olmak üzere beş alt başlıkta ele alınmıştır.

Yapılan analizler sektör ortalamalarına göre değerlendirilmiş ve sonuçlar verilmiştir. Bu çalışmada yapılan değerlendirmeler tamamen akademik açıdan yapılmıştır.

Kaynakça

- Akyüz, K. C., Yıldırım, İ., Akyüz, İ., & Tugay, T. (2017). Borsa İstanbul'da işlem gören kâğıt ve kâğıt ürünleri sanayi işletmelerinin finansal başarısızlık düzeylerinin oran analizi ve diskriminant analizi yöntemleri kullanılarak ölçülmesi. *Düzce Üniversitesi Orman Fakültesi Ormancılık Dergisi*, 13(1), 60-74.
- Alper, A., & Biçer, E. B. (2017). Kamu Hastanelerinde Finansal Performansın Oran Analizi İle Ölçülmesi: Bir Kamu Hastanesi Örneği. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 18(2), 337-357.
- Aslan, T. (2018). Futbol Kulüplerinin Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi: Bist'de İşlem Gören Futbol Kulüpleri Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi (MUVU)/Journal of Accounting & Taxation Studies (JATS)*, 11(3), 349-362.
- Bülüç, F., Özkan, O., & Ağırbaş, İ. (2017). Üniversite hastanelerinin finansal performansının oran analizi yöntemiyle değerlendirilmesi. *Business & Management Studies: An International Journal*, 5(2), 268-281.
- Dalak, S., Günay, F., Beyazgül, M., & Karadeniz, E. (2018). Türkiye'de Faaliyet Gösteren Havayolu Şirketlerinde Finansal Analiz Tekniklerinin Kullanımı Üzerine Bir Araştırma. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 6(2), 1-14.
- Elmas, B. (2017). *Finansal Analiz Uygulamaları, TMS/TFRS'ye Göre Anlatım ve Gerçek Tablolar Üzerinden Analizler*, İmaj Yayınevi: Ankara.
- Ergül, N., & Çevik, C. (2023). Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sektöründe Faaliyet Gösteren Şirketlerin Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi. *İşletme Akademisi Dergisi*, 4(2), 174-188.
- İstanbul Sanayi Odası, (2025). Sektör Raporları. Kağıt ve Kağıt Ürünleri ve Basım Sanayi Sektör Raporu, İstanbul.
- Karakaş, Ü. Ç. (2025). Türkiye'de İmalat Sanayii Sektöründe Yoğunlaşma ve Rekabet Analizi: Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 14(3), 1853-1870.
- <https://www.mkk.com.tr/veri-hizmetleri/mkk-aylik-piyasa-bulteni> (Erişim Tarihi, 18/12/2025).
- Yenisu, E. (2019). Finansal tabloların oran analizi ile incelenmesi: Adese örneği. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ASED)*, 3(1), 19-45.

