

Faiz ve vergi öncesi kar (FVÖK) ile faiz, vergi, amortisman ve itfa payları öncesi kar (FAVÖK) birbirine çok benzeyen ancak karlılık ölçütleridir. İkisi arasındaki temel fark FAVÖK'te amortisman etkisi olmasıdır. FAVÖK, şirketten nakit çıkışı gerektirmeyen amortismanı, faaliyet kârına geri ekler. FVÖK, yani faaliyet kârında bu etki dışarıda bırakılır.

FVÖK (EBIT) nedir?

FVÖK, şirketin operasyonel performansını değerlendirmek için kullanılır ve faiz ile vergi öncesi karı temsil eder. FVÖK, faaliyet kârı olarak da adlandırılır. FVÖK, şirketin temel operasyonlarından elde ettiği kârı yansıtır ve finansal yapı veya vergi yükümlülükleri gibi dış etkenlerden arındırılarak, şirketin ana faaliyetinden ne kadar kâr üretebildiğini sorgular. FVÖK hesaplaması cirodan maliyetlerin ve operasyonel giderlerin çıkarılmasıyla yapılır.

FVÖK = Brüt Kar – Genel Yönetim Giderleri – Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri – Araştırma Geliştirme Giderleri

FAVÖK (EBITDA) nedir?

FAVÖK, FVÖK'e ek olarak şirketin amortisman ve yıpranma (depreciation and amortization) giderlerini de göz önünde bulundurur. Amortisman, sabit varlıkların maliyetinin, ekonomik ömrü boyunca belirli bir süre zarfında dağıtılmasıdır. FAVÖK, bir şirketin operasyonel kârlılığını daha geniş bir perspektiften değerlendirmek için kullanılır ve özellikle sermaye yoğun sektörlerde faydalıdır çünkü bu sektörlerde amortisman ve yıpranma giderleri önemli bir maliyet unsuru olabilir.

FAVÖK = Brüt Kar – Genel Yönetim Giderleri – Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri – Araştırma Geliştirme Giderleri + Amortisman ve İtfa Giderleri

EBIT ve EBITDA'ya net kar üstünden de gidilebilir. Net kâra şirketin müdahil olamadığı vergi ve faiz giderleri eklenir. Böylece ilk olarak EBIT'e ulaşılır. Sonrasında ise amortisman eklenerek EBITDA ortaya çıkarılır.

Hesaplama Adımı	Tutar (bin)
Net Kâr	42,300
+ Vergiler	12,700
+ Faiz Gideri	800
= EBIT (Faiz ve Vergi Öncesi Kâr)	55,800
+ Amortisman	14,200
= EBITDA	70,000

Her iki metrik de temel olarak şirketin ana faaliyetlerinden elde ettiği kâra odaklanır. Faiz ve vergi gibi operasyon dışı kalemleri dışarıda bırakırlar. Ancak aralarındaki en kritik fark, amortisman ve itfa giderlerinin nasıl ele alındığıdır. EBIT, amortisman ve itfa giderlerini kârdan düşerken, EBITDA bu giderleri ekleyerek yeniden hesaplama yapar. Bu nedenle EBIT genellikle faaliyet kârına daha yakın bir değerdir. EBITDA ise amortisman gibi nakit çıkışı gerektirmeyen muhasebe giderlerini dışarıda bıraktığı için, şirketin operasyonlarından yarattığı nakit kazancı göstermeye daha çok yaklaşır.

Hangi metriğin tercih edilmesi gerektiği, şirketin içinde bulunduğu sektör ve sermaye yapısına göre değişir. Sermaye harcaması düşük işletmelerde, yani faaliyetlerini sürdürmek için büyük yatırımlara ihtiyaç duymayan

sektörlerde, EBITDA çoğu zaman işletmenin nakit yaratma potansiyeline yaklaşık bir gösterge kabul edilir. Örneğin yazılım sektöründe faaliyet gösteren bir teknoloji şirketi düşünelim. Bu şirketin amortisman giderleri sınırlıdır çünkü üretim hattı veya fabrika yatırımı yoktur. Bu nedenle EBITDA, gerçek operasyonel performansı nakit bazında yansıtmada yeterli olabilir.

Buna karşılık sermaye yoğun sektörlerde durum farklıdır. Petrol, madencilik, telekomünikasyon ve altyapı gibi alanlarda şirketler çok büyük yatırım harcamaları yapmak zorundadır ve bu yatırımlar zamanla yüksek amortisman ve itfa giderleri yaratır. Böyle bir durumda EBITDA, amortisman giderlerini dışarıda bıraktığı için şirketin kârlılığını olduğundan daha yüksek gösterebilir. Örneğin bir madencilik şirketi düşünelim. Şirket yeni bir maden sahası için milyarlarca liralık yatırım yapmıştır. Bu yatırımın amortismanı yıllara yayılır ve EBIT'in içinde gider olarak yer alır. EBIT, bu yatırım maliyetlerini hesaba kattığı için şirketin sürdürülebilir kârlılığını daha gerçekçi biçimde ortaya koyar.

Sonuç olarak, sermaye yoğun sektörlerde EBIT, sermaye harcaması düşük sektörlerde ise EBITDA daha uygun bir gösterge olabilir. Yatırımcılar ve analistler, bu metrikleri yalnızca tek başına değil, şirketin sektörel yapısını, nakit akışlarını ve sermaye harcamalarını dikkate alarak birlikte değerlendirmelidir.