

ROIC Nedir, Nasıl Hesaplanır?

Yatırılan sermayenin getirisi anlamına gelen ROIC (Return On Invested Capital), bir şirketin yatırılan sermayesinin yüzdesel getirisini vererek karlılık ve performansını ölçmeye yarayan bir rasyodur. Şirket değerlemeleri yapılırken kullanılan önemli oranlardan biridir. İşletmeyi kredi veya sermaye ile fonlayanların, yatırdıkları para karşılığında ne kadar gelir elde edildiğini anlamalarını sağlar.

$$\text{ROIC} = \text{NOPAT (Net Operating Profit After Tax)} / \text{Yatırılan Sermaye (Invested Capital)}$$

ROIC hesaplamasına NOPAT yani Vergi Sonrası Net Faaliyet Karının işletmedeki yatırılan sermaye tutarına bölünmesi ile ulaşılmaktadır. Formülde kullanılan iki kalem üzerinden tek tek geçecek olursak NOPAT, brüt kardan operasyonel giderlerin düşmesi ile bulunan net faaliyet karı ile hesaplanır. Bu rakamdan sürdürülen faaliyetler vergi giderinin düşülmesi ile NOPAT bulunur. Bu hesaplama sonucu elde ettiğimiz rakam bize şirketin ana faaliyetleri ve ödediği vergi sonrasında elde edeceği kazancı gösterir. Formülü aşağıdaki şekildedir.

$$\text{NOPAT} = \text{Brüt Kar} - \text{Operasyonel Giderler} - \text{Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri}$$

Yatırılan sermaye bir şirketin faaliyetlerini sürdürmek amacıyla kullandığı varlıklardan oluşur. Bunlar nakit dışında kalan işletme sermayesi ve maddi duran varlıklardır. Aşağıdaki formül ile hesaplanır.

$$\text{Yatırılan Sermaye} = \text{Net İşletme Sermayesi} - \text{Nakit ve Nakit Benzerleri} + \text{Maddi Duran Varlıklar}$$

Yatırılan sermaye kavramı için kullanılan birden fazla formül bulunmaktadır. En fazla kabul gören formüller ise yukarıdaki formül ile birlikte “Yatırılan Sermaye = Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar + Özkaynaklar” formülüdür.

ROIC Nasıl Yorumlanmalıdır?

ROIC’in yüksek olması şirketin varlıklarını verimli kullandığını gösterir. Geçmiş dönemlerle karşılaştırma yapılarak işletmenin operasyonel performansının gelişimi, değişimi gözlemlenebilir. Örneğin geçtiğimiz yıla göre net kar rakamında bir azalma gerçekleşmiş fakat ROIC her iki yılda da aynı seviyelerdeyse, kardaki bu azalışın büyük ihtimalle geçici olduğunu söyleyebiliriz. Çünkü karın azalmasına sebep olan gider şirketin esas faaliyetlerinden kaynaklanmamaktadır. Öte yandan ROIC işletmenin bulunduğu sektördeki diğer şirketlerle kıyaslama yaparken kullanılabilir. ROIC’i daha yüksek olan şirkette yatırılan sermaye başına daha yüksek operasyonel kar elde edilmektedir. Bu da o şirketin rekabet gücünün daha fazla olduğu anlamına gelebilir.

ROIC aynı zamanda bir şirketin büyüme durumuyla da oldukça alakalıdır. Daha yüksek ROIC’e sahip yani operasyonlarını daha verimli şekilde gerçekleştiren şirketler, sahip oldukları her birim yatırılan sermaye başına daha yüksek gelir elde edecekler ve bu gelirleri sonrasında yeni yatırımlar yapmakta kullanabileceklerdir.

ROIC ve Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC) İlişkisi

ROIC’i yorumlamanın bir diğer yöntemi de elde ettiğimiz bu oranı şirketin ağırlıklı ortalama sermaye maliyetiyle kıyaslamaktır. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti, şirketin varlıklarını finanse etmede kullandığı borçlar ve

özsermaye maliyetinin ağırlıklı ortalamalarının hesaplanmasıyla bulunur. Sermaye maliyetinden daha yüksek bir ROIC, şirketin değer yarattığı yani kullandığı sermayeye artı değer katarak getiri sağlamış olduğu anlamına gelir. Bunun tersi yani sermaye maliyetine eşit veya sermaye maliyetinden daha düşük elde edilen ROIC ise değer yok edici olarak yorumlanıp sürdürülemez bir operasyon modelini gösterir.