Fintables

ROE Nedir? Özsermaye Kârlılığı ile Şirket Analizi

18.11.2026

ROE Nasıl Hesaplanır?

ROE formülü oldukça basittir:

Özsermaye Kârlılığı = Yıllıklandırılmış Net Kâr / Ortalama Özsermaye

Bu oran, yatırımcının şirkete koyduğu sermaye karşılığında yıllık olarak ne kadar getiri elde ettiğini hesaplamamıza yardımcı olur. Örneğin, %12'lik bir ROE, şirketin 1 TL'lik özsermaye ile yılda 12 kuruş net kâr elde ettiğini gösterir.

ROE Ne Anlatır?

ROE, şirketin sermayesini ne kadar verimli kullandığını gösteren önemli bir ölçüttür. Bu oran sayesinde şu sorulara yanıt bulabiliriz:

- Şirket, ortaklarının sermayesini kârlı şekilde kullanabiliyor mu?
- Rakiplerine göre daha mı verimli çalışıyor?
- Sermaye geri dönüşü zaman içinde sürdürülebilir mi?

Ancak ROE oranı tek başına yorumlanmamalıdır. Daha sağlıklı değerlendirme için şirketin geçmiş dönem ROE oranlarıyla ve aynı sektördeki benzer şirketlerle karşılaştırılması gerekir.

ROE Oranı Yüksekse Bu Her Zaman Olumlu mudur?

Yüksek ROE oranı her zaman olumlu bir işaret olmayabilir. Özellikle borçluluğun yüksek olduğu şirketlerde, ROE oranı borç sayesinde yapay olarak yükselebilir. Çünkü şirketin net varlıkları (özsermayesi) azalırken, borçla büyüyen varlıkların getirdiği kâr bu oranı şişirebilir. Bu duruma finansal kaldıraç etkisi denir.

Örneğin, 200.000 TL özsermaye ve 800.000 TL borçla çalışan bir şirketin elde ettiği 100.000 TL kâr, özsermaye üzerinde %50 gibi çok yüksek bir ROE yaratabilir. Ancak bu, yüksek borçla gelen yüksek riskin bir yansımasıdır. Dolayısıyla ROE analizi yapılırken mutlaka şirketin borçluluğu ve sermaye yapısı da dikkate alınmalıdır.

Ayrıca ROE oranını etkileyebilecek geçici ya da yapay unsurların da filtrelenmesi gerekir. Bunlar arasında:

- Enflasyon etkisi: Yüksek enflasyon ortamlarında nominal kârlar yükselirken gerçek değer yaratımı sabit kalabilir. Bu durum ROE'yi olduğundan yüksek gösterir. Özellikle sabit varlıkları büyük olan şirketlerde, muhasebe kayıtlarının güncel olmayan defter değerleriyle tutulması, özsermaye tutarının enflasyon karşısında erimesine ve ROE'nin yapay olarak artmasına yol açabilir.
- Tek seferlik gelir/giderler: Satış geliri dışındaki tek seferlik kalemler (örneğin bir arsa satışı, dava tazminatı ya da vergi affı gibi unsurlar) net kârı geçici olarak artırabilir. Bu tür kalemler ROE'yi bozar çünkü işletmenin sürdürülebilir kârlılığına dair yanıltıcı bir sinyal verir.

Bu nedenle ROE yorumlanırken mutlaka net kârın kalitesi incelenmeli, geçici unsurlar arındırılarak düzenlenmiş ROE hesaplaması yapılmalıdır. Analistler bu amaçla genellikle normalize edilmiş net kâr üzerinden ROE

hesaplamayı tercih ederler.

Faktör	Açıklama	ROE'ye Etkisi
Finansal Kaldıraç (Borç)	Şirketin özsermayesi düşük, borcu yüksek	Gerçek kârlılığı yansıtmaz.
Enflasyon Etkisi	Muhasebe kayıtlarının güncel olmaması nedeniyle	Gerçek değer yaratımı maskelenir.
Tek Seferlik Gelir/Gider	Arsa satışı, dava tazminatı gibi tekrar etmeyen gelirler ROE'yi geçici olarak artırabilir.	Sürdürülebilir kârlılık yanlış anlaşılır.

ROE'nin Finansal Şirketlerdeki Özel Rolü

Bankalar, sigorta şirketleri ve yatırım kuruluşları gibi finansal hizmet firmaları için ROE, değerleme süreçlerinin merkezindedir. Bu şirketlerde faaliyetlerin doğası gereği, klasik serbest nakit akımı hesaplamaları pek uygulanabilir değildir. Finansal şirketlerin sermaye yatırımı ve borç kavramları diğer sektörlerden farklıdır; bu nedenle bu firmalar en sağlıklı şekilde özsermaye bazlı modellerle, yani ROE ve temettü bazlı yöntemlerle değerlenmelidir.

Ayrıca finansal kurumlar regülasyonlarla belirlenen sermaye yeterlilik oranlarına uymak zorundadır. Bu da doğrudan ROE ile ilişkili bir konuya işaret eder: Şirketin gelecekte ne kadar büyüyebileceği, ne kadar kâr dağıtacağı ve ne kadar kârı sermayeye ekleyerek yeniden yatırıma dönüştürebileceği ROE ile birebir bağlantılıdır.

ROE ve Diğer Finansal Oranlarla Birlikte Değerlendirme

ROE oranı, diğer çarpanlarla birlikte analiz edildiğinde çok daha anlamlı bir hale gelir. Özellikle:

- F/K (Fiyat / Kazanç) oranı şirketin kâr üretme kapasitesini fiyata göre yorumlamaya imkân tanır.
- PD/DD (Piyasa Değeri / Defter Değeri) oranı ise şirketin piyasa değerlemesinin muhasebesel defter değerine kıyasla ne kadar primli ya da iskontolu olduğunu gösterir.

Finansal şirketlerde özellikle PD/DD ile ROE arasında güçlü bir ilişki vardır. ROE oranı yüksek olan bir banka genellikle daha yüksek PD/DD ile işlem görür. Çünkü yatırımcılar, yüksek kârlılığı sürdürebilen kurumlara daha fazla değer biçer. Bir finansal şirketin değeri büyük ölçüde gelecekte sürdürülebilir ROE oranına ve bunun sermaye maliyetiyle kıyasına bağlıdır. Eğer şirketin ROE'si sermaye maliyetinden yüksekse o şirket değer yaratıyordur.

Şirket	ROE	F/K	PD/DD	Yorum
A	%10	9.37	0.93	Ucuz ama düşük kârlılık
B	%20	8.34	1.67	Verimli ve makul fiyatlı
C	%25	11.11	2.78	Pahalı ama kârlı

ROE Ne Zaman Anlamlıdır?

ROE oranı; şirketin sermayeyi ne kadar verimli kullandığını, potansiyel değer yaratma kapasitesini ve kârlılığının sürdürülebilirliğini gösteren güçlü bir metriktir. Ancak analiz:

- Sektörel ortalamalarla,
- Şirketin borçluluk seviyesiyle,
- F/K ve PD/DD gibi diğer değerleme oranlarıyla birlikte ele alınmalıdır.

Unutulmamalıdır: Yüksek ROE her zaman iyi değildir; önemli olan bu oranın nasıl elde edildiğidir. Bu sebeple özsermaye karlılığı diğer karlılık oranlarıyla birlikte değerlendirilmelidir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.