



T.C

BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANABİLİM DALI

MUHASEBE FİNANS BİLİM DALI

FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSMANI VE BİR UYGULAMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Abdulkadir DOĞRU

Danışman:

Prof. Dr. Değer ALPER

BURSA - 2022

ÖZET

Yazar Adı ve Soyadı: Abdulkadir DOĞRU

Üniversite: Bursa Uludağ Üniversitesi

Enstitü: Sosyal Bilimler Enstitüsü

Anabilim Dalı: İşletme

Bilim Dalı: Muhasebe-Finansman

Tezin Niteliği: Yüksek Lisans Tezi

Sayfa Sayısı: XIII + 110

Mezuniyet Tarihi:

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Değer ALPER

FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSMANI VE BİR UYGULAMA

Futbol, kalabalık kitleleri peşinden sürükleyen bir oyun olarak ortaya çıkmış olmasına rağmen günümüz itibarıyla bir oyun olmaktan çıkarak giderek büyüyen ekonomik sektör haline gelmiştir. Bu çalışmada hisseleri Borsa İstanbul'da işlem gören Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor kulübünün Kamuoyu Aydınlatma Platformu üzerinden açıkladıkları yıllık finansal veriler ışığında finansal durumları analiz edilmiştir. Çalışmanın birinci bölümünde futbol oyununun gelişiminden, bir endüstri haline gelmesinden ve televizyonun futbol oyununa etkisinden söz edilmiştir. Çalışmanın diğer bölümlerinde ise futbol kulüplerinin halka arz edilmesi, şirketleşmesi, gelir kaynakları ve gider kalemleri ele alınmıştır. Çalışmanın uygulama bölümünde ülkemizde borsaya kayıtlı dört futbol kulübünün 2016 ile 2020 yılları arasındaki finansal performansları Oran Analizi ve Altman Z Skoru yöntemiyle incelenmiştir. Oran Analizi yöntemi için 21 oran seçilmiş ve uygulanmıştır. Oran Analizi sonucunda elde edilen veriler literatürde belirlenen değerler referans alınarak yorumlanmıştır. Altman Z Skoru yöntemi sonucunda elde edilen veriler literatürde kategorize edilen "Güvenli", "Tehlikeli" ve "Gri/Belirsiz" olarak adlandırılan alanlara yerleştirilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Analiz, Oran Analizi, Altman Z Skoru, Futbol

ABSTRACT

Name and Surname :Abdulkadir DOĞRU

University : Uludag University

Institution : Social Science Institution

Field : Business Administration

Branch : Accounting - Finance

Degree Awarded: Master

Page Number : XIII + 110

Degree Date :

Supervisor : Prof. Dr. Değer ALPER

Financing Of Football Clubs And An Application

Although football emerged as a game that followed crowds, as of today, it has ceased to be a game and has become a growing economic sector. In this study, the financing of football clubs was researched and in the application part, the financial status of Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray and Trabzonspor clubs, whose shares are traded in Borsa Istanbul, was analyzed in the light of annual financial data announced on the Public Disclosure Platform. In the first part of the study, the development of the football game, its becoming an industry and the effect of television on the football game are mentioned. In the other parts of the study, the public offering of football clubs, incorporation, income sources and expense items are discussed. In the application part of the study, the financial performances of four football clubs that are open to the stock market in our country between 2016 and 2020 were examined by Ratio Analysis and Altman Z Score method. For the Ratio Analysis method, 21 ratios were selected and applied. The data obtained as a result of the Ratio Analysis were interpreted with reference to the values determined in the literature. The data obtained as a result of the Altman Z Score method were placed in the fields called "Safe", "Dangerous" and "Gray/Uncertain" categorized in the literature.

Keywords: Financial Analysis, Ratio Analysis, Altman Z Score, Footb

ÖNSÖZ

Bu tezin hazırlık aşamasından nihai haline gelmesinde kadar emeğini, bilgisini ve vaktini esirgemeyerek geçtiğimiz zor dönemde dahi yardımcı olmaya çalışan kıymetli danışmanım Prof. Dr. Değer ALPER hocama şükranlarımı sunuyorum. Bu çalışmayı kendi çalışması gibi görüp, fedakarlıktan kaçınmayarak zaman kavramını gözetmeksizin daima yardımcı olan Arş. Gör. Ebru AYDOĞAN hocama bilhassa teşekkür ederim. Öğrencilik hayatım boyunca öğrettikleriyle iz bırakan tüm öğretmenlerime ve hocalarıma da teşekkür ederim.

Tüm eğitim hayatım boyunca maddi ve manevi desteklerini esirgemeyen, her türlü fedakarlığa katlanan annem Bülbül Doğru'ya ve babam Rahmi Doğru'ya minnettarım. Bu süreç boyunca başta Kazım Yıldız olmak üzere yüksek lisans arkadaşlarıma, kuzenlerime ve bu süreçte yanımda olan herkese teşekkür ederim. Hayatta olmasalar da üzerimde emeği olan dedemi, ninemi ve amcalarımı rahmetle yad ediyorum.

Abdulkadir Doğru

Bursa, 2022

İÇİNDEKİLER

ÖZET	ii
ABSTRACT	iii
ÖNSÖZ	iv
İÇİNDEKİLER	v
TABLolar LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	xii
KISALTMALAR LİSTESİ	xiii
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
FUTBOLUN TARİHSEL GELİŞİMİ	3
1. FUTBOLUN TARİHSEL GELİŞİMİ	3
1.1 FUTBOLUN TANIMI	3
1.2 FUTBOLUN BİR OYUN OLARAK OYNANMAYA BAŞLAMASI	4
1.3 FUTBOLUN TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ.....	5
1.4 FUTBOL VE KÜRESELLEŞME İLİŞKİSİ	6
1.4.1 Küreselleşme Kavramı	6
1.4.2 Futbolun Küresel Bir Kavram Haline Gelmesi	7
1.4.3 Küreselleşen Futbolun Tarafları	9
1.5 FUTBOLUN EKONOMİK BİR SEKTÖR HALİNE GELMESİ	11
1.5.1 Televizyonun Futbol Ekonomisine Etkisi.....	14
1.6 BOSMAN KANUNLARI	15
İKİNCİ BÖLÜM	17
FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL YAPISI	17
2. FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL YAPISI	17
2.1 FUTBOL KULÜPLERİNİN ŞİRKETLEŞMESİ VE HALKA ARZI	17
2.1.1 Futbol Kulüplerinin Şirketleşmesi	17
2.1.2 Futbol Kulüplerinin Halka Arzı	19
2.2 KULÜPLERİN GELİR KAYNAKLARI	21
2.2.1. Yayın Gelirleri.....	22
2.2.1.1 Türkiye Süper Liginde Yayın Hakları.....	23

2.1.2 Oyuncu Transferinden (Bonservis) Elde Edilen Gelirler	24
2.2.3 Stadyum Gelirleri	26
2.1.3.1 Bilet Satışından Elde Edilen Gelirler	27
2.3.1.2 Stadyum ve Müze Turları	29
2.2.4 Sponsorluk ve Ticari (Commercial) Gelirleri	30
2.2.4.1. Sponsorluk Gelirleri	30
2.2.4.1.1 Sponsorluk kavramı	30
2.2.4.1.2 Futbol kulüplerinde sponsorluk:	31
2.2.4.1.3 Ana sponsorluk:	32
2.2.4.1.4 Teknik sponsorluk:	33
2.2.4.1.5 İsim sponsorluğu:	35
2.2.4.1.6 Diğer sponsorluklar:	35
2.2.4.2 Ticari (Commercial) Gelirler	36
2.3 KULÜPLERİN GİDER KALEMLERİ	37
2.3.1 Oyuncu Transferinden Kaynaklanan Giderler	37
2.3.2. Futbolcu ve Personel Maaş Giderleri	38
2.3.3. Stadyum Faaliyet Giderleri	39
2.3.4. Finansman Giderleri	41
2.4 FUTBOL KULÜPLERİNİN HARCALAMALARINI KISITLAYAN DÜZENLEMELER	43
2.4.1 UEFA KULÜP LİSANSLAMA SİSTEMİ	43
2.4.2 FİNANSAL FAİR PLAY KURALLARI (FİNANSAL ADİL OYUN)	44
3.2.1 İzleme Dönemi Kavramı	47
3.2.2 Kabul Edilebilir Zarar Kavramı	48
3.2.3 İlgili Gelirler	49
3.2.4 İlgili Giderler:	49
3.2.5 Başa Baş Kuralı (Denk Hesap Kuralı)	50
3.2.6 Diğer İzleme Şartları	51
3.2.6.1 Futbol Kulüplerine Vadesi Geçmiş Borcun Bulunmaması – Devamlı Takip İlkesi	51
3.2.6.2 Personele Vadesi Geçmiş Borcun Bulunmaması – Devamlı Takip İlkesi	51
3.2.6.3 SGK ve Vergi Dairesine Vadesi Geçmiş Borçların Bulunmaması – Devamlı Takip İlkesi	51
2.4.3 KULÜP HARCAMA LİMİTLERİ	52
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	55
FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL PERFORMANS ANALİZİ	55

3.	FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL PERFORMANS ANALİZİ.....	55
3.1	FİNANSAL ANALİZ KAVRAMI.....	55
3.1.1	Finansal Analizin İşletmeler Açısından Önemi.....	55
3.2	FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL ANALİZİ.....	56
3.3	ORAN ANALİZİ.....	57
3.3.1	Likidite Oranları.....	58
3.3.1.1	<i>Cari Oran</i>	59
3.3.1.2	<i>Asit Test (Likidite) Oranı</i>	59
3.3.1.3	<i>Nakit Oran</i>	60
3.2.2	Mali Yapı (Kaldıraç) Oranları.....	60
3.2.2.1	<i>Finansal Kaldıraç Oranı</i>	60
3.3.2.2	<i>Öz Kaynakların Aktif Toplamına Oranı</i>	61
3.3.2.3	<i>Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı</i>	61
3.3.2.4	<i>Faiz Karşılama Oranı</i>	61
3.2.3	Karlılık Oranları	62
3.2.3.1	<i>Net Karın Toplam Varlıklara Oranı (Aktif Karlılık Oranı)</i>	63
3.2.3.2	<i>Net Kar Marjı</i>	63
3.2.3.3	<i>Faaliyet Kar Marjı</i>	63
3.2.4	Piyasa Performans Oranları	63
3.2.4.1	<i>Fiyat Kazanç Oranı</i>	64
3.2.4.2	<i>Piyasa Değerinin Defter Değerine Oranı</i>	64
3.4.2.3	<i>Hisse Başına Kar Oranı</i>	64
3.2.5	Faaliyet (Etkinlik) Oranları	64
3.2.5.1	<i>Alacak Devir Hızı</i>	65
3.2.5.2	<i>Stok Devir Hızı</i>	65
3.2.5.3	<i>Öz Kaynak Devir Hızı</i>	66
3.2.5.4	<i>Varlık (Aktif) Devir Hızı</i>	67
3.2.6	Futbola Özgü Finansal Oranlar	67
3.2.7	Oran Analizi Literatür Taraması	68
3.2.7.1	<i>Oran Analizi Hakkında Türkiye’de Yapılan Çalışmalar</i>	68
3.2.7.2	<i>Oran Analizi Hakkında Uluslararası Yapılan Çalışmalar</i>	69
3.2.8	Altman-Z Skoru Modeli	71
3.2.9	Altman Z Skoru Modeli Literatür Taraması	73
3.2.9.1	<i>Altman Z Skoru Modeli Hakkında Türkiye’de Yapılan Çalışmalar</i>	73

3.2.9.2 Altman Z Skoru Modeli Hakkında Uluslararası Alanda Yapılan Çalışmalar	74
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM.....	75
UYGULAMA.....	75
4. UYGULAMA.....	75
4.1 ARAŞTIRMANIN AMACI	75
4.2 ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE ÖRNEKLEMİ	75
4.3 ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ	75
4.3.1 UYGULAMADA KULLANILAN FİNANSAL ORANLAR.....	75
4.3.2 UYGULAMADA KULLANILAN ALTMAN Z SKORU MODELİ	76
4.4 ARAŞTIRMANIN BULGULARI	77
4.4.1 Cari Oran Sonuçları	77
4.4.2 Asit-Test Oranı Sonuçları	78
4.4.3 Nakit Oranı Sonuçları	79
4.4.4 Finansal Kaldıraç Oranı (Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı) Sonuçları	79
4.4.5 Öz Kaynakların Aktif Toplamına Oranı Sonuçları	80
4.4.6 Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı Sonuçları	81
4.4.7 Faiz Karşılama Oranı Sonuçları	81
4.4.8 Net Karın Toplam Varlıklara Oranı (Aktif Karlılık Oranı) Sonuçları	82
4.4.9 Net Kar Marjı Oranı Sonuçları	83
4.4.10 Faaliyet Kar Marjı Oranı Sonuçları.....	83
4.4.11 Fiyat Kazanç Oranı Sonuçları.....	84
4.4.12 Piyasa Değerinin Defter Değerine Oranı Sonuçları	85
4.4.13 Hisse Başına Kar Oranı Sonuçları	85
4.4.14 Alacak Devir Hızı Oranı Sonuçları.....	86
4.4.15 Stok Devir Hızı Oranı Sonuçları	87
4.4.16 Öz Kaynak Devir Hızı Oranı Sonuçları	87
4.4.17 Aktif (Varlık) Devir Hızı Oranı Sonuçları	88
4.4.18 Yayın Hakları Gelirlerinin Toplam Gelirlere Oranı Sonuçları.....	89
4.4.19 Sponsorluk Gelirlerinin Toplam Gelirlere Oranı Sonuçları	89
4.4.20 Stadyum Gelirlerinin Toplam Gelirine Oranı Sonuçları	90
4.4.21 Futbolcu Ücret Giderlerinin Toplam Giderlere Oranı Sonuçları	91
4.4.22 Altman Z Skor Modeli Sonuçları	91
BEŞİNCİ BÖLÜM.....	93
SONUÇ VE ÖNERİLER	93

5. SONUÇ VE ÖNERİLER	93
KAYNAKÇA.....	96

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1: Bazı Ülkelerin Futbol Federasyonlarının Kurulma Tarihleri	5
Tablo 2: Bazı Dünya Kupaları ve Stadyumda Bulunan Seyirci Sayıları.....	8
Tablo 3: UEFA Şampiyonlar Ligi 2021-2022 Sezonu Kazanılacak Gelirler.....	12
Tablo 4: Futbol Kulüplerinin Şirketleşme Modelleri	19
Tablo 5: 2020 – 2021 Sezonunda Avrupa Liglerinde Şampiyon Olan Takımların Elde Ettikleri Yayın Gelirleri Toplamı.....	23
Tablo 6: Altyapı Eğitimini Türkiye’de Alıp, Ülkemizden Yurtdışına Transfer Olan En Pahalı Türk Futbolcular	26
Tablo 7: 2018 – 2019 Sezonunda Avrupa Liglerinde Şampiyon Olan Takımların Elde Ettikleri Toplam Stadyum Gelirleri	27
Tablo 8: Avrupa’da En Yüksek Doluluk Oranına Sahip Ligler	28
Tablo 9: Avrupa’nın Beş Büyük Liginde En Yüksek Bedelli Forma Göğüs Sponsorlukları	32
Tablo 10: Türkiye Süper Ligi’nde ise 2019-2020 Sezonu Teknik Sponsor Listesi	34
Tablo 11: 2021-2022 Sezonunda Süper Lig İsim Sponsorları Listesi	35
Tablo 12: 2018 Yılı İçerisinde En Fazla Forma Satışı Yapan Kulüpler.....	36
Tablo 13: Ödenen En Yüksek Beş Transfer Bedeli.....	37
Tablo 14: 2018-2019 Sezonunda Avrupa’da En Yüksek Maaş Alan Beş Futbolcu	39
Tablo 15: Finansal Fair Play Uygulama Kriterleri ve Açıklamaları.....	46
Tablo 16: Finansal Fair Play Kuralları Kapsamında İncelenecek Sezonlar	47
Tablo 17: Yıllara Göre Kabul Edilebilir Zarar Tutarı.....	48
Tablo 18: 2021-2022 Sezonu Süper Lig kulüplerinin Takım Harcama Limitleri (Puan Sıralamasına Göre Listelenmiştir)	53
Tablo 19: Altman Z Skoru Modelleri	73
Tablo 20: Uygulamada Kullanılan Finansal Oranlar	76
Tablo 21: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Cari Oranları.....	77
Tablo 22: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Asit-Test Oranları.....	78
Tablo 23: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Nakit Oranı	79
Tablo 24: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Finansal Kaldıraç Oranı (Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı)	80
Tablo 25: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Öz Kaynakların Aktif Toplamına Oranı	80

Tablo 26: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı.....	81
Tablo 27: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Faiz Karşılama Oranı	82
Tablo 28: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Net Karın Toplam Varlıklara Oranı (Aktif Karlılık Oranı)	82
Tablo 29: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Net Kar Marjı Oranı	83
Tablo 30: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Faaliyet Kar Marjı Oranı	84
Tablo 31: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Fiyat Kazanç Oranı.....	84
Tablo 32: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Piyasa Değerinin Defter Değerine Oranı ...	85
Tablo 33: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Hisse Başına Kar Oranı	86
Tablo 34: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Alacak Devir Hızı Oranı Sonuçları.....	86
Tablo 35: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Stok Devir Hızı Oranı	87
Tablo 36: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Öz Kaynak Devir Hızı Oranı	88
Tablo 37: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Aktif (Varlık) Devir Hızı Oranı	88
Tablo 38: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Yayın Hakları Gelirlerinin Toplam Gelirlere Oranı	89
Tablo 39: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Sponsorluk Gelirlerinin Toplam Gelirlere Oranı	90
Tablo 40: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Stadyum Gelirlerinin Toplam Gelirine Oranı	90
Tablo 41: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Futbolcu Ücret Giderlerinin Toplam Giderlere Oranı	91
Tablo 42: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Alman Z' Skorları	92

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Küreselleşen Futbolun Tarafları	9
Şekil 2: Türkiye’de Futbol Kulüplerinin Yapılanması	18
Şekil 3: Türkiye’de Futbol Kulüplerinin Halka Açılma Süreci	20

KISALTMALAR LİSTESİ

BİST: Borsa İstanbul

FIFA: Uluslararası Futbol Federasyonları Birliği

FA: İngiltere Futbol Federasyonu

UEFA: Avrupa Futbol Federasyonları Birliği

FVÖK: Faiz ve Vergi Öncesi Kar

TİCİ: Türkiye İdman Cemiyeti İttifakı

TFF: Türkiye Futbol Federasyonu

A.Ş.: Anonim Şirket

FFP: Finansal Adil Oyun

PD/DD: Piyasa Değeri / Defter Değeri

GİRİŞ

Futbol maçları, eğlence amaçlı bir etkinlik olmaktan çıkıp başlı başına bir ekonomi haline gelmiştir. Avrupa'da 1980 yılından sonra yapılan yeni yatırımlarla beraber futbol kulüplerinin sponsorluk ve yayın hakları gelirlerini arttırmıştır. Bu gelişme neticesinde futbol, endüstri haline gelmiştir. Küresel bir endüstriyi oluşturan futbol kulüplerinin, sportif başarısının temelinde finansal yapılarının sağlam olması etkilidir.

Futbol kulüplerinin kuruldukları ilk dönemlerde sadece maç gelirlerinden oluşmaktadır. Kulüplerin kurumsal bir kimlik kazanmasıyla beraber yayın gelirleri, sponsorluk gelirleri ve ürün satışından elde edilen gelirler ile beraber gelirlerini çeşitlendirmişlerdir. Futbol kulüplerinin gelirlerinin artması giderlerini de arttırmaktadır. Bu durumdan dolayı futbol kulüpleri giderlerini karşılamak ve yatırım yapmak için gereken kaynak ihtiyacını karşılamak için halka açılma yoluna gitmişlerdir.

Yüksek bütçelere sahip futbol kulüpleri daha kolay yönetilebilir olmak için şirketleşme yoluna gitmiştir. Bu durum futbol kulüplerinin endüstriyel gelişime ayak uydurmaları ve varlık yapısını koruması açısından önem arz etmektedir.

Kulüplerin artan harcamalarıyla beraber ciddi borç yükü girmişlerdir. Gelir ve gider dengesini sağlamak ve sürdürülebilir bir bütçe oluşturmak için başta UEFA olmak üzere ulusal federasyonlar da önlem almak için çeşitli düzenlemeler yapmışlardır. Bunların başında UEFA'nın yayınladığı Finansal Fair Play Kuralları gelmektedir. Finansal Fair Play Kurallarına aykırı davranan kulüplere ceza verilmiştir.

Futbol, hayatta her alanda karşımıza çıkan bir olgu halini almıştır. Futbolun içine para kavramının yerleşmesiyle beraber artık oyun özelliğinden çıkıp bir pazar halini almıştır. Futbol pazarının oluşturduğu ekonomik yapının temel taşları olan kulüplerin ekonomik yapılarının incelenmesi fikri bu çalışmanın çıkış noktasını oluşturmaktadır.

Toplamda beş bölümden oluşan çalışmanın ilk bölümünde oyun olarak futbolun dünyadaki ve ülkemizdeki tarihsel gelişiminden, futbolun küreselleşmeyle beraber bir endüstri haline dönüşme sürecinden, televizyonun futbolun gelişimine etkisinden ve Bosman kurallarının futbola etkisinden bahsedilmiştir.

İkinci kısımda ise futbol kulüplerinin gelir kaynakları ve gider kaynakları detaylı bir biçimde incelenmiştir. Başlıca futbol kulüpleri üzerinden futbol kulüplerin elde ettikleri gelirlerden ve yaptıkları harcamalardan örnekler verilmiştir. Futbol kulüplerinin

harcamalarını kontrol altında almak için yapılan uluslararası ve ülkemizdeki uygulamalara değinilmiştir.

Üçüncü bölümünde çalışmanın uygulama bölümünde kullanılacak finansal oranlar ve Altman Z Skoru yöntemiyle ilgili genel bilgiler verilmiştir.

Çalışmanın dördüncü bölümü, uygulama bölümüdür. Beşinci bölüm de ise çalışmanın neticesinde elde edilen veriler değerlendirilmiştir. Bu değerlendirme sonucunda elde edilen sonuç ve öneriler belirtilmiştir.

Çalışmada; hisseleri Borsa İstanbul'da işlem gören futbol kulüpleri olan Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor kulübünün 2016 yılı ile 2020 yılı arasındaki finansal performansları "Oran Analizi" ve "Altman Z Skoru" yöntemi ile incelenmiştir. Araştırmada veri seti olarak kulüplerin bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları kullanılmıştır.

Çalışmada iki farklı finansal analiz metodunun kullanılmasındaki amaç; Oran Analizi yöntemi ile Altman Z Skor yöntemi sonuçlarının birbiriyle olan ilişkilerini değerlendirmektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

FUTBOLUN TARİHSEL GELİŞİMİ

1. FUTBOLUN TARİHSEL GELİŞİMİ

1.1 FUTBOLUN TANIMI

Oynanmaya başlandığı günden itibaren büyük insan topluluklarını peşinden sürükleyen futbol, etimolojik olarak dünyada ve ülkemizde yaygın bilinen adıyla İngilizce kelimeler olan “foot” ve “ball” kelimelerinin birleşiminden meydana gelmiştir. Basit anlamıyla futbol; vücutta eller ve kollar hariç geriye kalan uzuvlarla temasın serbest olduğu oyundur. Futbolda oyuncular iki takıma ayrılırlar. Takım oyuncuları topu pas yaparak rakip takıma ait olan alanda bulunan kalede geçirmeye çalışarak buldukları takımın adına puan kazanmaya çalışmaktadır (Réthacker ve Thibert, 1978: 12).

Futbolun bir oyun olarak ilk nerede ve nasıl oynandığına dair net bir bilgi bulunmamaktadır. Bunun yanında literatürde yaklaşık 2.300 yıl önce Çin’de askerlerin daha çevik ve seri hareket etmelerini sağlamak için futbola benzeyen Ts’u Chu adında bir oyunun oynandığından bahsedilmiştir. Daha sonra Ts’u Chu yabancı devletlerin elçilerinin karşılanmasında ve ziyafetlerde oynanmıştır (Pramolbal, Prasertsiriphan ve Puongklin, 2015: 98-99) . Bu oyun oynayanların haz almasından çok askerleri savaşa hazırlamak için bir nevi askeri eğitim amaçlı kullanılmıştır.

Mısır Medeniyetine ait gravürlerde de futbola benzer, ayakla topa vuran insan figürleri tasvir edilmiştir. Kahire, Londra ve Berlin müzelerinde bulunan 7.5 cm çapında, içi yosun kurusu ve kepek benzeri malzemelerle doldurulmuş, deriden yapılan topların bu döneme ait olduğu düşünülmektedir (Erdoğan, 2008: 13). Bahsi geçen bu toplar 2500 yıl öncesinden günümüze kadar ulaşmıştır ve yukarıda adı geçen müzelerde sergilenmektedir. Bununla birlikte 1147 yılının Orta Çağ Avrupası’nda, Fransız köylülerin aralarında oynadığı ve ‘La Soule’, ‘Cholle’ yahut ‘Choule’ adıyla bilinen top oyununa dair bulgularda mevcuttur (Jusserand, 1901: 226).

Günümüzdeki futbola temel olan oyun, Romalı askerler tarafından oynanan ‘Harpastum’ adı verilen oyundur. Harpastum, iki takımdan oluşmaktadır ve amaç takımların topu kaparak rakip sahaya götürmeleri ve topu savunma çizgisinin dışına çıkarmalarıdır. Oyunda oyuncu olarak bulunan herkesin bir görevi olduğu için günümüzde oynanan

futbola dizilim ve oyun planı açısından benzemektedir (Aladanlı ve Çördük, 2009: 12-13). Türklerde ise Kaşgarlı Mahmud'un Divan-ı Lügatit Türk adlı eserinde "Tepük" adında bir oyundan bahsedilmektedir. Sadece ayakla oynandığı ve belli alanın içinde kalma zorunluluğu olduğu için futbola benzetilmektedir. Ayrıca Ayasofya Kütüphanesinde bulunan "Tarihi Timur" adlı kitapta, Türklerin askerleri eğitmek amacıyla içi hava doldurulmuş kuzu postundan yapılmış bir topa oynadıkları yazılmıştır (Artun, Atabey vd., 1992: 8). Ayrıca Seyyid Ali Ekber'in 16. yy'da kaleme aldığı 'Hitay-ı Name' adlı kitabında da sığır kursağından yapılan bir topa oynanan "ayak topu" oyunundan bahsedilmiştir. Ayrıca Timurlular Devleti döneminde de askerleri eğitmek amacıyla ayakla oynanan bir top oyunu olduğundan bahsedilmektedir (Artun, Atabey vd., 1992: 8).

1.2 FUTBOLUN BİR OYUN OLARAK OYNANMAYA BAŞLAMASI

Modern futbolun doğuşu niteliğinde kabul edilen olay 1863 yılında 'İngiltere Futbol Federasyonu' olan Futbol Birliği'ni (Football Association) kurmasıdır. Londra'da 11 kulübün temsilcilerinin katılımıyla kurulan Futbol Birliği dünyanın ilk futbol federasyonu olma özelliğine sahiptir. Football Association aynı zamanda FIFA ve UEFA gibi küresel çaptaki futbol birliklerinin de kurucuları arasında yer almıştır (<https://www.fifa.com/the-best-fifa-football-awards/news/london-s-football-history-laws-of-the-game-2902981>, Erişim Tarihi: 25.07.2021).

1856 yılında Cambridge Üniversitesi tarafından futbol kuralları yazıya dökülmüş ve daha sistemli bir oluşuma geçişin ilk adımı atılmıştır. Futbolun belirlenen ilk kuralları şöyledir:

- Her golden sonra takımlar kalelerini değiştirirler.
- Golden sonra golü yiyen başlama hakkına sahiptir.
- Oyunun başlangıç vuruşu orta sahadan yapılır. Atılan her golden sonra da aynısı tekrar edilir.
- Top kalenin hizasını her hangi bir noktasından (iki kale direğinin arası hariç) geçerse dışarıda sayılır.
- Hiçbir durum ve pozisyonda oyuncu itilemez, çelme takılamaz ve tutulamaz. Böyle bir durumda herhangi bir oyuncu oyunu durdurma hakkına sahiptir.
- Top sahanın dışına çıktığı zaman topun sahadan ayrıldığı yerden topa ayakla oyuna yeniden sokulur.
- Oyuncuların topun önüne geçmeleri yasaktır. (Kaynak: <https://www.cam.ac.uk/news/football-association-tribute-to-the-cambridge-rules>, Erişim Tarihi:04.03.2021).

İngiltere Futbol Federasyonu'nun kurulmasından sonra futbolun daha düzenli bir şekilde yönetilmesi için önce Britanya kıtasındaki ülkelerde futbol federasyonları kurulmuş ve bu gelişmeyi Avrupa ülkeleri takip etmiştir.

Tablo 1: Bazı Ülkelerin Futbol Federasyonlarının Kurulma Tarihleri

ÜLKE ADI	BULUNDUĞU KITA	KURULMA TARİHİ
İngiltere	Avrupa	1863
İskoçya	Avrupa	1873
Galler	Avrupa	1876
Kuzey İrlanda	Avrupa	1880
Yeni Zelenda	Okyanusya	1891
Singapur	Asya	1892
Arjantin	Güney Amerika	1893
Almanya, Uruguay	Avrupa, Güney Amerika	1900
İspanya, Amerika	Avrupa, Kuzey Amerika	1913
Türkiye	Avrupa	1923

(Kaynak: <https://www.fifa.com/associations/>, Erişim Tarihi: 04.03.2021)

1857 yılında İngiltere sınırları içerisinde kurulan Sheffield Club dünya üzerindeki ilk futbol kulübü olmuştur. Kulübün kurucuları olan Nathaniel Creswick ve William Perst genç, yaşlı herkesin futbol oynaması için kurmuşlardır (<https://sheffieldfc.com/history/>, Erişim Tarihi: 04.03.2021).

19. yüzyılın son çeyreğinden itibaren İngiltere yönetiminin sömürgelerine gönderdikleri öğretmenler, tüccarlar, gemi mürettebatı ve İngiltere'ye okumak için gelen yabancı öğrenciler vasıtasıyla futbolun İngiltere dışında da popüler hale gelmesinde etkili olmuşlardır. İngiltere dışında futbol ilk olarak 1874 yılında Brezilya'da oynanmıştır. İzleyen yıllarda ise Marsilya, Portekiz, Avusturya, Mısır ve Etiyopya gibi İngiliz sömürgelerinde yaygınlaşmaya başlamıştır (Ongan ve Demiröz, 2010: 57-58).

1.3 FUTBOLUN TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ

Osmanlı Devletinin futbolla tanışması 19. yüzyılın son yıllarına tekabül etmektedir. Osmanlı Devleti'nde hüküm süren istibdat dönemindeki baskıcı politikaların etkisiyle futbolun Müslüman tebaaya yasaklanması nedeniyle futbol sadece gayrimüslimler ve azınlıklar tarafından oynanan bir oyun olmuştur. Ancak Müslümanlar arasında da giderek

popüler hale gelen bu spor kaçak olarak oynanmaya başlamıştır (Zelyurt, 2013:1469). Futbol, Osmanlı topraklarında ilk olarak liman kentlerinde oynanmaya başlamıştır. İlk defa birçoğu ticaret yapmak maksadıyla gelen İngiliz aileler tarafından İzmir’de daha sonra İstanbul ve Selanik’te de oynanmıştır (Talmiciler, 2003: 53).

1894 yılında kurulan “Football Club Smyrna (İzmir Futbol Kulübü)” Osmanlı sınırları içinde kurulan ilk futbol kulübü olmuştur. İzmir Futbol Kulübünün kurulmasını İngilizlerin kurduğu Moda, Rumların kurduğu Kadıköy F.C. takımları takip etmiştir (Şahin ve Er, 2017: 5).

1904 yılında gayrimüslim kulüplerin (Kadıköy, Moda, Elpis ve Imogene) katılımıyla İstanbul Futbol Ligi kurulmuştur. Oluşturulan bu lige 1905’te Galatasaray, 1907’de ise Fenerbahçe dahil olmuştur. 1906 yılında Atina’da düzenlenen ara olimpiyatlara bu takımlardan oyuncular katılmıştır (Günay, 2016: 388).

1905 yılında Ali Sami Yen’in önderliğinde Mekteb-i Sultani öğrencileri tarafından kurulan Galatasaray günümüze kadar gelen en eski Türk futbol kulübüdür. Galatasaray takımı “Türk olmayan takımları yenmek” düsturuyla kurulmuştur. 1906 yılında, yabancılar tarafından kurulan İstanbul Futbol Liginde mücadele etmeye başlamış ve ertesi sene şampiyonluk elde etmiştir (Kaynak: <https://www.galatasaray.org/s/galatasaray-nasil-kuruldu/13>, Erişim Tarihi: 04.03.2021). Daha sonra 1907 yılında kurulan Fenerbahçe, 1909 yılında bu lige dahil olmuştur.

Türkiye’de ilk örgütlü spor yapısı ise 1922 yılında, İstanbul’da kurulan “Türkiye İdman Cemiyetleri İttifaki” (TİCİ)’dir. Türkiye Cumhuriyeti’nin kurulmasıyla devletin spor faaliyetlerine desteğini İstanbul kulüplerinin tekelinden çıkarmak için 1923 yılında TİCİ’nin merkezi başkent Ankara’ya taşınmıştır (Özmaden, 2010: 12).

1 Ocak 1923 tarihinde sadece futbol faaliyetlerini düzenlemek amacıyla 'Futbol Heyet-i Müttehidesi' yani günümüzdeki adıyla Türkiye Futbol Federasyonu (TFF) kurulmuştur. Aynı yıl FIFA'ya başvurulmuş ve Türkiye 21 Mayıs 1923 tarihinde FIFA'ya 26. üye olarak katılmıştır (<https://www.tff.org/default.aspx?pageID=294>, Erişim Tarihi: 26.05.2021).

1.4 FUTBOL VE KÜRESELLEŞME İLİŞKİSİ

1.4.1 Küreselleşme Kavramı

Bauman, küreselleşme kavramını “Herkesin aynı miktarda etkilendiği bir süreç” olarak tanımlamıştır (Bauman, 2010: 7). Küreselleşme kavramı en basit ve anlaşılır anlamda dünyanın herhangi bir yerinde meydana gelen bir olayın tüm dünyada etkisinin görülmesidir. Küreselleşme kavramıyla beraber dünyanın değişik bölgelerinde yaşayan

insanlar ve bu insanların mensup oldukları devletler ve toplumlar arasındaki “Karşılıklı Bağımlılık” ilişkisi giderek artmıştır (Bayar, 2008: 25).

Küreselleşmenin başlangıcı olarak 16. yy.’da başlayana coğrafi keşifler kabul edilmektedir. Coğrafi keşif hareketleri ile birlikte sömürgecilik faaliyetleri başlamış ve ülkeler arasında ekonomik ilişkiler gelişmiştir. Bu süreçle beraber birçok batılı şirket küreselleşmek yolunda ilk adımları atmıştır (Şahin, 2006: 17).

Küreselleşmeyi etkileyen faktörler şöyledir (Giddens, 2000: 2012):

- Ekonomik etkinliklerin değişmesi
- Bilgi teknolojilerindeki değişim
- Politik etmenlerin değişmesi

1.4.2 Futbolun Küresel Bir Kavram Haline Gelmesi

Boniface’ye göre futbol; dünya üzerinde küreselleşmenin ilk örneğini teşkil etmektedir. Futbol; demokrasiden, ülkelerin ekonomilerinden ve dahası internetten dahi daha küresel hale gelmiştir (Boniface, 2007: 7).

Futbol her ne kadar askeri eğitim amaçlı ortaya çıkmış olsa da zaman içinde değişerek geniş çaplı organizasyonların düzenlendiği spor haline gelmiştir (Tazegül, 2017: 178). Futbol; kültürel, siyasi, ekonomik ve sosyal etki alanları olan, dünyanın en bilinen sporu olarak kabul edilmektedir (Giulianotti, 2012:1).

Küreselleşme ile futbol her alanda görünür hale gelmiştir. Futbol kulüplerinin başarılı ya da başarısız olmaları durumunda akıllara bu durumun ekonomik getirisi gelmektedir. Kulüpler sportif başarılarının yanında ekonomik performanslarıyla da rekabet etmektedirler (Dever, 2010: 20).

Futbolun endüstrileşme süreci 1863 yılında İngiltere Futbol Federasyonu’nun (FA) kurulmasıyla başlamıştır. İngiltere Futbol Federasyonu ilk dönemde futbolculara yapılan gizli ödemeleri görmezden gelerek profesyonelliğe geçişi reddetmiştir. Daha sonra ise artan baskılar neticesinde 1885 yılında futbol amatörlükten çıkarak profesyonel bir iş olarak görülmeye başlanmıştır (Babatunde, Simmons ve Szymanski, 2006: 26).

FIFA’nın (Fédération Internationale de Football Association) 1904 yılında kurulması ile futbol artık kurumsal bir organizasyon tarafından yönetilmeye başlanmıştır. 1906 yılında ara olimpiyatlarda yer verilmesiyle futbola olan ilgi daha da artmıştır. Futbol; daha geniş

çaplı katılımın olduğu 1924 Paris Olimpiyatları daha sonra ise 1928 Amsterdam Olimpiyatları'nda da listeye girmiştir. 1924 yılındaki Paris Olimpiyatlarında futbol mücadelelerini toplamda 300.000 kişi izlemiş, finali ise 60.000 kişi izlemiştir. 1928 Amsterdam Olimpiyatlarında oynanan futbol finaline ise sadece Avrupa kıtasından 250.000 kişilik talep olmuştur (Dalkılıç, 2017: 59).

FIFA, olimpiyatlarda futbola ilginin yüksek olduğunu tecrübe edince futbola özel bir organizasyon düzenlemeye karar vermiştir. 1930 yılında FIFA Başkanı Jules Rimet'in adının verildiği ilk dünya kupası Uruguay'da düzenlenmiştir (Özaltaş Serçek, Özaltaş ve Serçek, 2018: 71).

Dünya'nın en büyük organizasyonlarından biri olan Birleşmiş Milletler bünyesinde 2020'nin Kasım ayı itibariyle üye ülke sayısı 193 iken aynı tarihte FIFA (Fédération Internationale de Football Association)'ya üye olan ülke federasyon sayısı 211'dir. Futbol örgütlenmesi olan FIFA, siyasi olarak yapılanmış bir örgüt olan Birleşmiş Milletler'den daha fazla katılımcı toplayarak siyasi olarak farklı düşünen ülkeleri de bir arada toplamayı başarmıştır. (Çakmak, İşlek, Keskin, 2017: 127).

Tablo 2: Bazı Dünya Kupaları ve Stadyumda Bulunan Seyirci Sayıları

DÜZENLENDİĞİ TARİH	DÜZENLEYEN ÜLKE	TOPLAM SEYİRCİ SAYISI	MAÇ BAŞINA ORTALAMA SEYİRCİ SAYISI
1978	Arjantin	1,545,791	40,679
1982	İspanya	2,109,723	40,572
1986	Meksika	2,394,031	46,039
1990	İtalya	2,516,215	48,389
1994	Amerika	3,587,538	68,991
1998	Fransa	2,785,100	43,517
2002	Güney Kore / Japonya	2,705,197	42,269
2006	Almanya	3,359,439	52,491
2010	Güney Afrika	3,178,856	49,67
2014	Brezilya	3.429.873	53.592
2018	Rusya	3.031.768	47.371

(Kaynak: FIFA World Cup™ Comparative Statistics 1982-2010, 2012: 2)

Tablo 2'den de görüldüğü gibi dünya kupalarında seyirci sayıları 1982 yılından bu yana iki milyon izleyicinin altına düşmemiştir. Ortalama ve toplam seyirci sayılarında dünya kupasının düzenlendiği ülkenin stadyum kapasitesi önem teşkil etmektedir. 1994 yılında Amerika'da düzenlenen turnuva hem toplam hem de ortalama maç başına seyirci sayısında ilk sıradadır. Listedeki tek Afrika ülkesi olan Güney Afrika'da ise seyirci sayısı son dünya kupasının düzenlendiği Rusya'dan daha yüksektir.

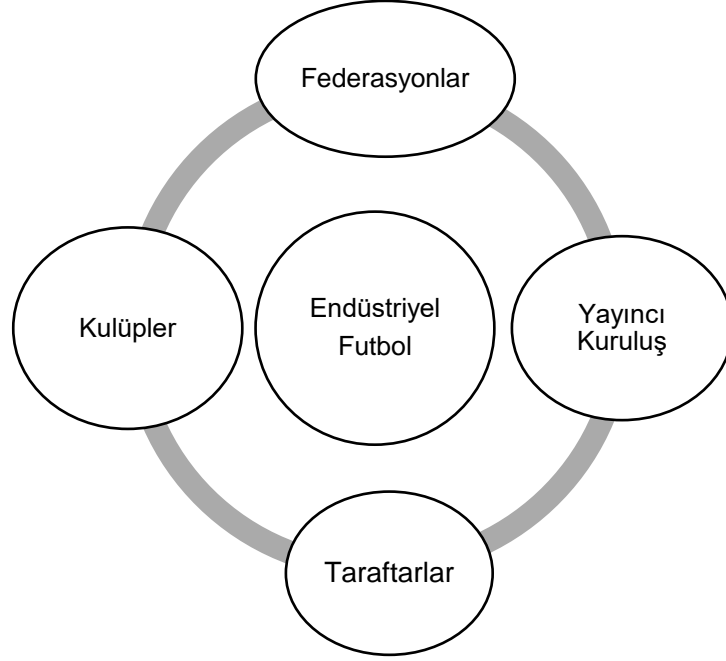
Futbolun küreselleşme süreci şöyle olmuştur (Akşar, 2005: 5):

- Tüketici tarzının değişmesi,
- Futbol kulüplerinin elde ettikleri gelirlerin artması,
- Taraftarların gelirlerinin bir kısmını futbol için harcayan tüketici haline gelmesi

1.4.3 Küreselleşen Futbolun Tarafları

Şekil 1'de görüldüğü üzere küreselleşen futbol kavramı hem futbol ile hem birbirleri ile etkileşim halinde olan yeni tarafların ortaya çıkmasını sağlamıştır. Bu taraflardan; kulüpler, futbolu piyasaya oyun olarak sunan kesimdir. Federasyonlar ve yayıncı kuruluşlar futbolun pazarlamasını yapıp, küresel çapta oyunun izlenmesine katkı sağlamaktadır. Taraftarlar ise futbolun tüketicisi konumundadır (Talimciler, 2008: 93)

Şekil 1: Küreselleşen Futbolun Tarafları



(Kaynak: Talimciler, 2008: 93)

Taraftar alışlageldik bir müşteri gibi değildir. Diğer bir deyişle sportif başarısızlık taraftarın bırakıp gitmesine neden olmamaktadır. Tüketiciler, normal iktisadi şartlarda faydalarını en yükseğe çıkaracak ürünleri tercih ederken taraftarlar ortaya çıkan ürünü beğenmeseler dahi maçları takip etmeye ve futbol kulübünün ürünlerini almaya devam etmektedirler. Çünkü taraftarlar takımlarıyla kurdukları duygusal bağı sportif başarının üzerinde tutmaktadırlar. Özellikle taraftarlık bağları kuvvetli olan insanlar dâhil oldukları taraftar grubunda kalabilmek uğruna takımları için ekonomik fedakarlıktan kaçınmamaktadırlar (Akşar, 2013: 8).

Federasyonlar futbol oyununu ulusal ve uluslararası statüye uygun olarak yürütmek ve tüm dünya üzerinde organize bir şekilde düzenlemek amacıyla kurulan bağımsız oluşumlardır. Federasyonlar maçların takvimlerini düzenlemekte, futbolcuların lisans işlerini yapmakta, maçların hakemlerini atamakta ve ilgili ülkede bulunan tüm futbol organizasyonunu idare etmektedir (Resmi Gazete, Bağımsız Spor Federasyonlarının Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik, 2012).

Federasyonlar tüm bu görevleri alt kurulları ile birlikte yerine getirmektedir. Bu kurullardan bazıları şunlardır (<https://www.tff.org/default.aspx?pageID=911>, Erişim Tarihi: 20.10.2021):

- Federasyon Danışma Kurulu

- Teknik Kurul
- Eğitim kurulu
- Sağlık Kurulu
- Hukuk Kurulu
- Merkez Hakem Kurulu

Futbolun bu kadar küresel hale gelmesine rağmen kendi bağlarından kopmayarak, geçmişten gelen kulüp kültürünü sürdürmeye çalışan ve taraftarlarıyla olan bağlarının sağlam kalmasını amaçlayan takımlar da mevcuttur. Örneğin, İspanya'nın Bask bölgesi takımı olan Athletic Bilbao, sadece 'Bask kökenli' futbolculara yer vermekte ve böylece kendine has kültür yapısını korumayı amaçlamaktadır (Çakmak, İşlek, Keskin, 2017: 131).

İspanya'nın Bask Bölgesi takımı olan Athletic Bilbao takımı genellikle kendi alt yapısından ve Bask kökenli futbolculardan kadrosunu kurmaktadır. Bu durum endüstriyel futbol içinde ender görülen bir durumdur. (Akan ve Inchaurreaga, 2021: 1).

Türkiye'de ise küreselleşen futbol içerisinde kendi kültürünü sürdürmeye çalışan takıma Altınordu Futbol Kulübü örnek gösterilebilir (Çakmak, İşlek, Keskin, 2017: 131). Athletic Bilbao kadar tutucu bir örgüt kültürüne sahip olmasa da Altınordu son yıllarda altyapı yatırımları ile ülkemizde bu anlamda öncü kulüpler arasına girmiştir. Altınordu Kulübünün yetiştirdiği oyuncular arasında İngiltere'nin Leicester City takımında oynayan Çağlar Söyüncü, Fransa'nın Marsilya takımında oynayan Cengiz Ünder ve Başakşehir Futbol Kulübüne transfer olan Ravil Tagir gibi önemli futbolcular da bulunmaktadır. Altınordu Futbol Kulübü 4-5-6 Nisan 2020'da 7.'cisini düzenleyeceği 18 farklı ülkeden 48 takımın katılacağı 12 yaş altı İzmir Turnuvasında gelen takımlara ülkemizin, İzmir kentinin ve kendi kulüplerinin kültürünü tanıtmaktadırlar (<http://www.u12izmircup.org/>, Erişim Tarihi: 03.03.2021). (Bu etkinlik Covid-19 salgını nedeniyle ertelenmiştir.)

1.5 FUTBOLUN EKONOMİK BİR SEKTÖR HALİNE GELMESİ

Futbolun ekonomik bir sektör haline gelme süreci sanayileşme hareketlerinin başlaması ile aynı dönemde olmuştur. 19. yy. ile başlayan yeni üretim sistemleri ve değişen yönetim anlayışlarıyla, futbolun ekonomik bir sektör olarak görülmesi arasında bir paralellik bulunmaktadır (Talimciler, 2008: 90).

Futbolun İngiltere’de yaygınlaşması o dönemin zenginleri ve amaçları kar etmekten çok sosyal statülerini sağlamlaştırmak ve yeni iş fırsatlarını yakalamak olan fabrikatörler ve tüccarların futbola olan ilgisini arttırmıştır. Örneğin; 1885 yılında kurulan Millwall kulübünün kurucusu James Morton isimli bir demir tüccarıdır. Millwall kulübünün ezeli rakibi olan West Ham United ise Thames Ironworks şirketinin sahibi Arnold Hills ve çalışanları tarafından 1895 yılında kurulmuştur. 1888-1914 yılları arasında İngiltere’de yapılan bir araştırmada kulüp yöneticilerinin %38’i sanayicilerden, %30’u profesyonellerden, %13’ü alkol-tütün tacirlerinden ve %4’lük kısmı ise Sir’lerden (Beyefendi) oluşmaktadır (Williams ve Netrou, 2002).

Kapitalist işletmeler işçilerinin futbolla ilgilenmesini, oynamasını sağlıklı olmaları açısından ve yöneticileriyle aralarındaki ilişkinin gelişmesi açısından önemli görmüştür. Bu nedenle ilk profesyonel kulüpler ve sporcular Amerika Birleşik Devletleri’nin Pensilvanya eyaletinde bulunan kömür ocaklarından çıkmışlardır. Marksist düşünce sisteminde ise futbol bir afyondur ve kitlelerin bu oyunu izleyerek ya da oynayarak içlerinde buldukları durum hakkında düşünmemesini, sorgulamamasını sağlamaktadır. Bu düşünce sisteminde sömürenin, sömürmeye devam etmesi adına futbolu kullandığı kabul edilmektedir (Ongan ve Demiröz, 2010: 54). Ülkemizde de kökleri işçi sınıfına dayanan Ankaragücü, Kardemir Karabükspor, Adana Demirspor ve Zonguldak Kömürspor gibi birçok futbol kulübü bulunmaktadır

Avrupa Futbol Federasyonları Birliği (UEFA) Avrupalı takımların marka değerini yükseltmek ve aralarında rekabet oluşturmak amacıyla 1992 yılından beri organize ettiği Şampiyonlar Ligi (eski adıyla Şampiyon Kulüpler Kupası) ve UEFA Avrupa Ligi (eski adıyla UEFA Kupası) gibi organizasyonlara katılan takımlara ekstra ödemeler yapmaktadır¹ (<https://www.premierleague.com/uefa-champions-league-explained>, Erişim Tarihi: 26.10.2021).

Tablo 3: UEFA Şampiyonlar Ligi 2021-2022 Sezonu Kazanılacak Gelirler

¹ Örneğin, 2017 yılında Şampiyonlar Ligi’ni kazanan Real Madrid 89,5 milyon euro gelir sağlarken ikinci olan Juventus 101,1 milyon euro kazanmıştır. Şampiyon takımın, ikinci olan rakibinden daha az para kazanmasının nedeni Şampiyonlar Ligi yayın gelirlerinden daha az pay almasıdır. . İtalyan takımı Juventus, o sezon Şampiyonlar Ligi’ndeki iki İtalyan takımından biridir ve İtalya Liginden katılacak takımlar için ayrılan tüm gelirleri diğer takım ile paylaşmışlardır. Şampiyon Real Madrid ise havuz gelirlerini üç İspanyol takımıyla paylaşmıştır (2017/18 UEFA Champions League: Payments to Clubs, 2018:1).

KUPADA ELDE ETTİĞİ BAŞARI	KAZANILAN MİKTAR (EURO)
Gruplara Katılım	14,8 milyon
Grup Aşamasında Galibiyet	2,8 milyon
Grup Aşamasında Beraberlik	930 bin
Son 16 Turu	9,6 milyon
Çeyrek Final	10,6 milyon
Yarı Final	12,5 milyon
Final	15,5 milyon
Şampiyonluk	4,5 milyon

(Kaynak: https://editorial.uefa.com/resources/0269-125fde34ba54-30a4c9aeea13-1000/20210520_circular_2021_35_en.pdf, Erişim Tarihi:21.10.2021)

Tablo 3'de de görüldüğü gibi Şampiyonlar Ligi'ne katılmaya hak kazanan her takım katılım bedeli olarak 14,8 milyon euro elde etmektedir. Grup aşamasında her takım altı maç oynamakta ve galibiyet başına 2,8 milyon euro, beraberlik için de 930 bin euro verilmektedir. Grup aşamasını ilk iki sırada tamamlayan takımlar bir üst tur olarak ifade edilen 'Son 16' turuna kalen takımlara 9,6 milyon euro ödenmektedir. Bu takımlara Çeyrek finale kaldıklarında 10,6 milyon euro, yarı finalde mücadele etmeleri halinde ise 12,5 milyon euro daha ödeme yapılmaktadır. Finale çıkan takımlara 15,5 milyon euro daha verilmektedir. Final maçını kazanıp şampiyon olan takıma ise 4,5 milyon euro daha ödenmektedir.

Değişen teknolojiyle beraber insanların hayatlarına giren sosyal medya olgusu insanların alışkanlarında da değişimlere yol açmıştır. Sadece televizyon ekranından görünen popüler kişilikler sosyal medyayla birlikte hayranlarıyla daha yakın ilişkiler kurmuşlar ve çok büyük kitlelere hitap ederek sosyal medyanın güçlü ikonları haline gelmişlerdir. Bu gücün farkına varan işletmeler ise pazarlama ve reklam faaliyetlerinde teknolojiye uyum sağlayarak, artık futbolculara sosyal medya üzerinden reklam vermeye başlamışlardır. Bu sayede daha maliyetsiz, daha hızlı ve çok daha büyük kitlelere hitap etme şansı bulmuşlardır. Nike firmasına 2017 yılında sponsor olduğu Portekizli futbolcu Cristiano Ronaldo'nun ürünlerinin satışından 500 milyon dolar kazanmıştır (<https://www.forbes.com/sites/kurtbadenhausen/2017/02/16/cristiano-ronaldo-generated-500-million-in-value-for-nike-in-2016/?sh=44428127c3e9>, Erişim Tarihi: 15.03.2021).

1.5.1 Televizyonun Futbol Ekonomisine Etkisi

1960'lı yıllardan itibaren açık yayın yapan televizyon kanalları spor müsabakalarının daha fazla reklam aldirabilecek bir unsur olduğunu, şifreli kanallar ise spor müsabakalarının daha fazla abone çektiğini anlamışlardır. Sporcular ve kulüpler ise televizyonun sadece tanıtımlarını yapan araç olduğunu değil ana gelir kaynakları olduğunun fark etmişlerdir (Mosturoğlu, 2010: 340).

Ekonomik anlamda televizyon futbolun yeniden üretiminde en önemli faktör olmuştur (Akşar, 2005:7). 1980'li yıllarda televizyon kanallarını izlenme sayılarını arttırmak ve karlarını maksimize etmek için futbol oyunundan faydalanmayı hedeflemiştir. Televizyon kanalları, futbol maçlarını yayınlayarak izleyici sayısını arttırmış ve bu duruma paralel olarak elde ettiği reklam gelirleriyle de karlarını arttırmıştır. Futbol maçlarının televizyonda yayınlanmasıyla beraber futbol kulüpleri için yayın hakları en önemli gelir kaynağı haline gelmiştir (Arık, 2008: 199).

Sponsorluk ve yayın gelirleri kulüplerin gelirlerinin büyük bir kısmını oluşturmaktadır. Sponsorluk ve yayın gelirlerinin etkisiyle futbolun endüstrileşmesi hızlanmış ve futbol televizyon ve sponsorluk arasında kalmıştır (Klose, 2001: 378-379).

Futbol maçlarının televizyonda yayınlanmasıyla beraber futbol oyununun kuralları, maçların tarihleri ve saatleri televizyon için uygun hale getirilmiştir. Televizyon kanalları elde ettikleri reklam gelirlerinin bir kısmını futbol kulüpleriyle paylaşmıştır. Bu sürecin temel mantığı 'Karşılıklı Kazanç' ilkesi üzerine kurulmuştur (Şeker ve Gölcü, 2008: 116).

Futbol maçlarının televizyonda yayınlanmasıyla beraber futbol seyircisini hedef kitle olarak seçen firmaların tanıtımı için uygun bir mecra haline gelmiştir. Futbol takımlarına, stadyumlara ve futbolculara sponsorluklar başlamıştır. Futbol kulüpleri aldıkları bu sponsor ve reklam desteğiyle beraber gelirlerinde ciddi miktarda artışlar olmuştur. Sponsorluk gelirleri futbol takımları için önemli bir gelir kaynağı haline gelmiştir (Arık, 2008: 199-200).

Televizyonun etkisiyle elde edilen sponsorluk ve yayın gelirleri olmaksızın futbolun finanse edilemez bir hale gelmiştir. Özellikle endüstrileşmenin artmasıyla taraftarların maçları televizyondan takip etmeleriyle beraber kulüplerin maç biletlerinin satışından elde ettikleri gelirler anlamını yitirmektedir (Klose, 2001: 378-379).

1.6 BOSMAN KANUNLARI

Belçikalı futbolcu Jean-Marc Bosman ülkesinin Royal FC Liege takımında futbol oynarken 1990 yılında takımıyla olan sözleşmesi sona ermiştir. Royal FC Liege takımı, Jean-Marc Bosman için aylık 750 euroluk ve bir yıllık yeni bir kontrat önermiştir. Yapılan tekliften hoşnut kalmayan Jean-Marc Bosman başka takımlarla görüşme kararı almıştır. Yaptığı görüşmeler sonucunda Fransız ekiplerinden Dunkerque ile aylık 2.250 euro karşılığında anlaşmaya varmıştır. Royal FC Liege o dönemdeki FIFA, UEFA ve federasyon kurallarına dayanarak Bosman karşılığında Dunkerque'den bonservis bedeli olarak 400 bin euro talep etmiştir. Dunkerque kulübü yapılan bu teklifi kabul etmemiş ve Royal FC Liege ile Bosman'ın kiralanması üzerine anlaşma sağlamışlardır (<http://arsiv.ntv.com.tr/news/280928.asp>, Erişim Tarih: 21.10.2021).

Liege kulübü, Dunkerque kulübünün mali olarak anlaştıkları bedeli ödeyemeyeceğini düşündüğü için Bosman'ın bonservisini Fransız kulübüne göndermeme kararı almıştır. Daha sonra ise Royal FC Liege kulübü, Bosman'ı da kadro dışı bırakmıştır ve bu durum Bosman'ın o dönemdeki kurallar çerçevesinde maaş alma hakkını kaybetmesine neden olmuştur. Dunkerque kulübü yaşanan bu gelişmeler üzerine transferden vazgeçmeye karar vermiştir (Akşar, 2005, 12-13).

Haksızlığa uğradığını ve kariyerinin tehlikeye düştüğünü düşünen Jean-Marc Bosman 1990 yılında eski kulübünü, Belçika Futbol Federasyonu'nu ve UEFA'yı dava etmiştir. Yerel mahkeme bu davayı Avrupa Adalet Divanı'na göndermiştir. Bosman Davası beş yıl sürmüştür (Ataçocuğu, 2017: 42).

Bu gelişmeler sonrasında Avrupa Adalet Divan tüm futbolcuları –bilhassa Avrupa'da top koşturanları- yakından ilgilendiren devrim niteliğinde kararlar açıklamıştır. Açıklanan bu kararlarla adeta tabular yıkılmış ve yeni bir dönemin kapıları açılmıştır. Bosman Kararları şunlardan oluşmaktadır (Akşar, 2005: 13-14):

- Futbol dahil tüm profesyonel spor dallarının, birer ekonomik alan ve aktivite olarak görülmesi gerektiği;
- Avrupa Topluluğu vatandaşı futbolcuların, kontratlarının bitiminin ardından bonservis gibi kısıtlamalarla transferlerinin engellenmesinin hiçbir hukuki dayanağı olmadığı ve Avrupa Topluluğuna üye ülkelerin vatandaşlarının Avrupa içinde sözleşmelerinin bitiminde kimseye bağlı kalmadan serbestçe hareket edebilecekleri;

- AB vatandaşı futbolcuların milliyetlerine dayalı herhangi bir kısıtlamanın (en fazla 5 yabancı oyuncu oynatma kuralı) milli takımlar dışında, milliyetlerine, nereli olduklarına yönelik herhangi bir sınırlamanın mümkün olmayacağı ve yapılmasının yasadışı olduğu;
- Bu konuda kulüpler tarafından yapılacak rekabeti engelleyici centilmenlik anlaşmalarının Avrupa Komisyonu tarafından en ağır şekilde cezalandırılacağı duyurulmuştur.

Açıklanan bu kararlar beraber Avrupa kıtası içinde Avrupa Birliği pasaportu olan futbolcuların dolaşımı serbest hale gelmiştir. Bosman Kurallarından sonra Avrupa kıtasındaki takımlarda transfer hareketliliğini arttırmıştır (Boniface, 2007: 39).

Dava sonrasında açıklanan karardan sonra 2001 yılında FIFA Genel Kurulunda alınan karar doğrultusunda kulübü ile sözleşmesi biten futbolcu (kulüpsüz oyuncu statüsündeki) istediği kulübe transferi konusunda serbest bırakılmıştır (Deloitte, 2006: 9).

Bosman Kurallarının açıklanmasından sonra futbolcuların içinde bulunduğu 'Futbolcu İş Gücü Piyasası' tam olarak serbestleşmiştir. Futbolcular kendilerine ekonomik anlamda iyi sözleşme teklifi doğrultusunda serbest dolaşım hakkına sahip olmuşlardır. Elde edilen bu serbestlikle beraber Avrupa kıtasında rekabet artmıştır. Artan rekabet beraberinde futbolcuların maaşlarını da arttırmıştır (Authier, 2002: 17).

Takımlarının sert ve baskıcı tahakkümünden kurtulan futbolcular futbol piyasasında kararlardan ekonomik olarak en karlı çıkan kesim olmuştur. Sözleşmesi biten futbolcuyu takımına katmak için ya da takımında tutmak isteyen kulüpler için giderler artmıştır. Yetenekli futbolcuların piyasa değerleri yükselmiş ve bu tarzdaki futbolcular finansal anlamda güçlü olan takımlara transfer olmuşlardır. Ekonomik olarak daha sağlam olan takımlar sportif yarışın içerisinde kalırken diğer takımlar sportif yarışın dışında kalmıştır. Maaşların artmasıyla beraber futbol artık eğlenceli bir oyun olmaktan çıkıp tamamen ekonomik bir faaliyet olarak görülmeye başlanmıştır. Bu durumla beraber futbolcular hangi takım en iyi sözleşmeyi teklif ederse o takıma transfer olarak kendi faydalarını da maksimize etmişlerdir. Futbol, içerisinde ekonominin büyük yer kapladığı bir sektör haline gelmiştir. Bosman Kuralları'ndan önce iki takımın arasında anlaşma sağlanması ile transfer gerçekleşirken kurallar açıklandıktan sonra futbolculara artık ticareti yapılabilen birer 'meta' gözüyle bakılmaya başlanmıştır (Ataçocuğu, 2017: 45).

İKİNCİ BÖLÜM

FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL YAPISI

2. FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL YAPISI

2.1 FUTBOL KULÜPLERİNİN ŞİRKETLEŞMESİ VE HALKA ARZI

2.1.1 Futbol Kulüplerinin Şirketleşmesi

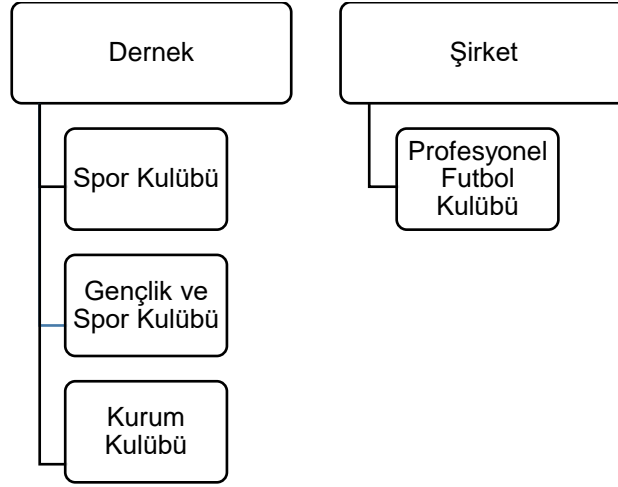
Futbolun ekonomik getirisinin artmasıyla birlikte futbol kulüpleri elde ettikleri bu kazanımları sürdürülebilir hale getirmek için şirketleşme yolunu seçmişlerdir (Çoban, 2019: 2). Şirketleşme futbol kulüplerine iki önemli avantaj sağlamaktadır. Bunlardan ilki profesyonelleşme ve kurumsallaşma iken ikincisi gelirlerde meydana gelen artıştır (Akşar, 2005: 219).

Şirketleşmenin futbol kulüplerine olan diğer avantajları ise şu şekildedir: (Sultanoğlu, 2008: 16)

- Yüksek bütçeli derneklerin yönetiminin zor olması,
- Halka arz yapılabilmesi,
- Dernekler için yasak olan ticari faaliyetlerde bulunabilmesi,
- Şirketlerin bağlı oldukları Profesyonel Futbol Kulüplerine kaynak aktarımı yapılabilmesi.

Şirketleşen futbol kulüplerinin elinde bulundurduğu varlıklar somut ve soyut olmak üzere iki başlık altında ele alınmaktadır. Somut olan varlıklar; stadyumlar, antrenman sahaları, spor salonları iken soyut varlıklar; yayın hakları, futbolcu ve kulüp lisansları şeklinde sıralanabilir (Kızıltepe, 2012, 77-88).

Şekil 2: Türkiye’de Futbol Kulüplerinin Yapılanması



(Kaynak: Kocaoğlu, 2011: 75)

Şekil 2’de belirtildiği üzere ülkemizde futbol kulüpleri iki farklı şekilde yapılanmaktadır. Dernek şeklinde yapılanmayı tercih eden futbol kulüpleri; ‘Spor Kulübü, Gençlik ve Spor Kulübü veya Kurum Kulübü’ olarak, şirket yapılanmasını tercih eden futbol kulüpleri ise ‘Profesyonel Futbol Kulübü’ olarak yapılanmaya gidebilmektedirler.

Dernek yapılanması ile kulüpler vergi muafiyetlerinden faydalanmakta, yapılan bağışları ve ödenen aidatları gelir olarak gösterebilmektedirler. Diğer yandan bu yapılanma çok büyük bütçeli kulüplerin yönetilmesini zorlaştırmakta ve ticari faaliyetler bulunmayı engellemektedir (Eren ve Çukacı, 2019: 95).

Türkiye’de dernek biçiminde örgütlenen spor kulüpleri Medeni Kanununun 87. Maddesindeki hüküm gereğince borç ödemede acze düşmesi durumunda kendiliğinden sona ermektedir (Kocaoğlu, 2011: 77).

Tablo 4: Futbol Kulüplerinin Şirketleşme Modelleri

MODELİN ADI	MODELİN TANIMI	MODELE ÖRNEK
Aile Şirketi	Kulübün tek elden yönetildiği modeldir.	Liverpool, Milan
Ara Model	Kulübe ait olan hisselerin bir kısmının halka arz edildiği modeldir.	Galatasaray, Fenerbahçe
Borsa Şirketi	Kulübün bir şirket gibi hisselerinin borsaya arz edildiği modeldir.	Beşiktaş, Juventus
Geniş Tabanlı Taraftar Şirketi	Rasyonel kararların alınıp kulübün bir şirket gibi yönetildiği modeldir.	Real Madrid, Barselona
Destekleyici Model	Taraftarların kulübün ortağı olduğu modeldir.	

(Kaynak: Devecioğlu, Çoban, Karakaya ve Karataş, 2012: 37-38)

2.1.2 Futbol Kulüplerinin Halka Arzı

İşletmeler finansman ihtiyacını iç kaynaktan ya da dış kaynaktan karşılayabilmektedir. Halka arz yöntemi iç kaynaktan finansman sağlamakta kullanılan bir yöntemdir (Pamukçu ve Öztürk, 2018; 22).

Şirketlerin hisse senetlerinin borsada işlem görmeye başlamasıyla şirketler halka arz edilmiş olmaktadır. Halka arzla beraber alıcı ve satıcı borsa ortamında buluşmuş olmakta ve alıcılar istedikleri şirketin hisse senetlerini alabilmektedirler. Şirketlerin halka açılmalarındaki asıl amaç finansman ihtiyacını karşılamaktır. İşletmeler yeni yatırımcılardan elde ettikleri finansman ile mevcut borçlarını öderler veya yeni yatırımlar yaparlar (Sancak, 1995: 5).

Halka arz yöntemini kullanarak şirketler gerek yurtiçi gerekse yurtdışı rekabette avantaj sağlamak istemektedirler. Halka arzla beraber şirketler sermayelerini daha da güçlendirmektedirler (Bekçi, Özboyacı ve Negiz, 2010: 34).

Halka arzın sağladığı diğer faydalar ise şu şekildedir:

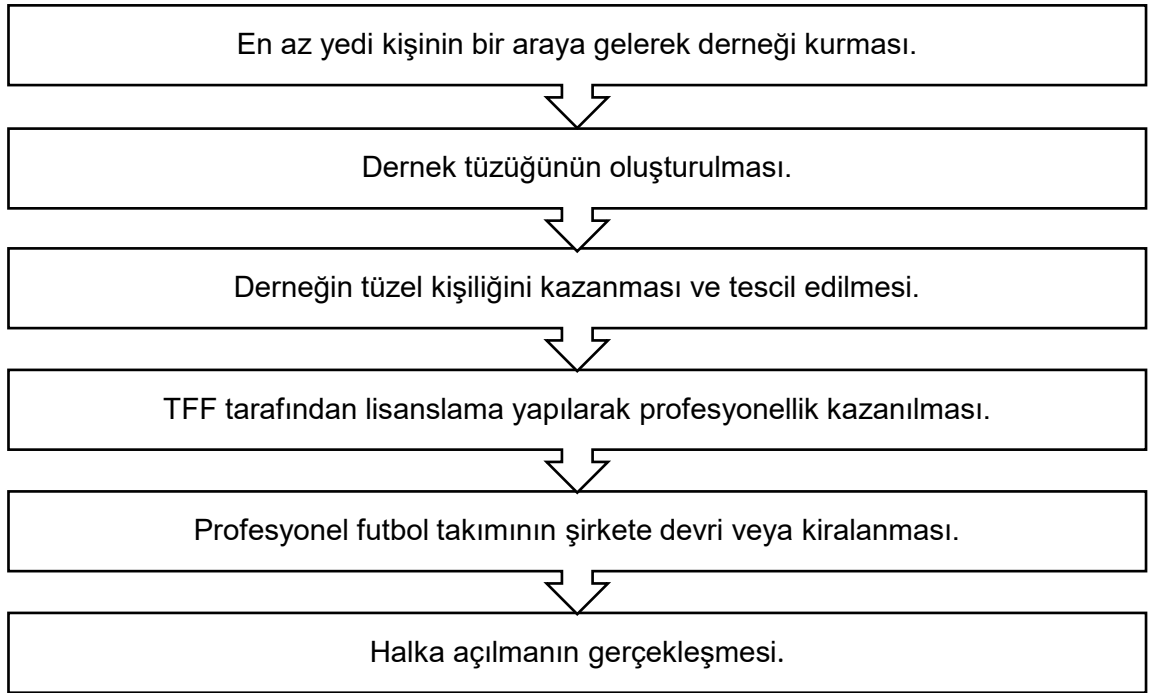
- Yeni finansman kaynakları sağlamak,
- Yurtiçi ve yurtdışında tanıtım yapmak,

- Kurumsal bir yapıya sahip olmak,
- Kredibilitelerini arttırarak kolay ve ucuz maliyetli kredi sağlamak,
- Ortaklara yeni fırsatlar oluşturmak.

(Kaynak: https://borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Halka_Arz_ve_Islem_gorme.pdf, Erişim Tarihi: 05.01.2021).

İngiliz kulüplerinden Bolton, Leeds United, Chelsea gibi takımlar halka arzla beraber kasalarına yüklü miktarda nakit girişi gerçekleştirmiştir. Bu para girişinden sonra gerçekleşen nakit akışına güvenerek pahalı harcamalar yapmışlardır. Yapılan harcamalar adı geçen takımların borsa performansını etkilemiş ve hisseleri giderek değer kaybetmiştir. Değer düşüklükleriyle beraber borsadan çekilme kararı almışlardır (Sultanoğlu, 2008: 14-28).

Şekil 3: Türkiye’de Futbol Kulüplerinin Halka Açılma Süreci



(Kaynak: Kocaoğlu, 2011: 92)

Halka arzı gerçekleştiren futbol kulüpleri, kendilerine bağlı şirketlerin hisselerini satarak düşük maliyetli kaynak elde etmekte ve mali sıkıntılardan kurtulmaya çalışmaktadırlar (Oflaz, 2017: 53-54).

Ülkemizde hisse senetleri halka arz edilmiş olan dört futbol kulübü bulunmaktadır. Bu kulüpler 'Dört Büyükler' adıyla da bilinen Galatasaray, Fenerbahçe, Beşiktaş ve Trabzonspor takımlarıdır. Bu kulüplerin hisseleri Borsa İstanbul'da işlem görmektedirler.

Beşiktaş Jimnastik Kulübü'nün kendi bünyesinde beş şirket bulunmaktadır. Bu şirketlerden futbol organizasyonunu yürüten Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. 1995 yılında kurulmuştur. Beşiktaş JK hisselerini 2002 yılında halka arz etmiş ve Türkiye'de hisseleri halka arz edilen ilk futbol kulübü olmuştur (https://bjk.com.tr/tr/haber/29494/halka_aciliyoruz.html#:~:text=A.%C5%9E.'nin%20halka,spor%20kul%C3%BCb%C3%BC%20Be%C5%9Fikta%C5%9F%2C%20halka%20a%C3%A7%C4%B1%C4%B1yor, Erişim Tarihi: 05.05.2021).

Galatasaray Spor Kulübü sportif faaliyetlerini idare edebilmek için 1997 yılında Galatasaray Sportif A.Ş.'yi ticaret siciline tescil ettirmiştir. Galatasaray Sportif A.Ş. ile Galatasaray Spor Kulübü bünyesinde bulunan Galatasaray Spor ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş. 2010 yılında devrolma yoluyla birleşmişlerdir. Galatasaray Spor Kulübü'nün bu birleşmeyi yapmasındaki amaç, ticari faaliyetlerini tek elden yürütmek istemesidir. Galatasaray Spor Kulübü Derneği üzerindeki haklarının %39,99'nu Galatasaray Sportif A.Ş. elinde bulundurmaktadır. Galatasaray Sportif A.Ş. 2002 yılında halka arz olmuştur (<https://www.galatasaray.org/s/kisaca-galatasaray-sportif-as/38>, Erişim Tarihi: 04.01.2021).

Fenerbahçe Spor Kulübü, ticari faaliyetlerini yürütmek adına 2007 yılında Fenerbahçe Sportif Hizmetler San. Ve Tic. A.Ş. adı altında bir şirket kurmuştur. Fenerbahçe Spor Kulübüne ait olan isim, marka ve pazarlama hakları Fenerbahçe Sportif Hizmetler San. Ve Tic. AŞ'ye kiralanmıştır (Oflaz, 2017: 60). Fenerbahçe Sportif Hizmetler San. Ve Tic. A.Ş. hisselerini 2004 yılında halka arz etmiştir.

Trabzonspor kulübünün kendi bünyesine bağlı olarak çalışan beş şirketi bulunmaktadır. Trabzonspor'un futbol faaliyetleri Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş. tarafından yürütülmektedir. Trabzonspor'un futbola ait tüm spor ve idman faaliyetleri, isim hakları, reklam ve yayın gelirleri, marka ve pazarlama hakları Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş.' ne devredilmiştir (Kaynak: <https://www.trabzonspor.org.tr/tr/yonetim/yatirimci-iliskileri/sirket-kunyesi/sirket-kunyesi>, Erişim Tarihi: 17.02.2021). Trabzonspor'a ait hisseler 2005 yılında halka arz edilmiştir.

2.2 KULÜPLERİN GELİR KAYNAKLARI

Günümüzde futbol ekonomik faaliyet alanına dönüşmüş bir spor dalıdır. Futbol kulüpleri bu ekonomik faaliyetleri sonucunda kar elde etmeyi ve marka değerlerini korumayı amaçlamaktadır (Koçdemir, 2020; 94).

Futbol kulüpleri diğer tüm işletmeler gibi hayatta kalmak ve ihtiyaçlarını karşılamak için finansmana ihtiyaç duymaktadır. Bu finansman ihtiyacını da farklı yollardan karşılamaktadırlar. İlk oynandığı dönemde futbol kulüplerinin ana gelir kaynağı müsabakalardan elde edilen gelirler olmuştur. Ancak kulüplerin kurumsallaşmaları, teknolojik gelişmelerle birlikte modern hayatın içine girmeleri gelirlerinin artmasına ve finans kaynaklarının çeşitlenmesine neden olmuştur (Ergül, 2017: 45; Soygüden, 2016: 22).

Günümüzde kulüplerin ana gelir kaynakları yayın gelirleri, oyuncu transferinden elde edilen gelirler, stadyum gelirleri ve ticari gelirlerden oluşmaktadır. Futbol kulüplerinin gelir kaynaklarına ihtiyaç duymasındaki başlıca hususlar ise şöyledir:

- Personel maaşlarının ödenmesi,
- Devlete olan vergi borçlarının ödenmesi,
- Yapılacak transferler için kaynak ihtiyacının giderilmesi,
- Futbol faaliyetlerini karşılamak için gerekli finansmanın karşılanması.

2.2.1. Yayın Gelirleri

Futbolun bu denli popüler bir spor olmasında televizyon ve maçların naklen yayınlaması en önemli etmendir (Akşar, 2005: 28). Kulüplere müsabakaların televizyonda yayınlanmasından dolayı yayıncı kuruluş tarafından ödenen tutardır. Kulüpler, ulusal liglerde oynadıkları maçları, UEFA ve FIFA organizasyonlarındaki maçları, hazırlık maçlarını ve dâhil oldukları diğer turnuvalarda oynadıkları müsabakaları yayınlayan kuruluştan belli bir miktar ücret almaktadırlar. Alınan bu ücret kulüplerin oynadıkları liglerin ya da turnuvanın kalitesine, elde ettikleri geçmiş başarılarına ve mevcut turnuvada elde edilen başarıya göre farklılık göstermektedir.

Yayın gelirleri, futbol federasyonları aracılığıyla kulüplere dağıtılmaktadır. Bu dağıtım yapılırken her ligin kendine özgü bir parasal dağıtım modeli kullanılmaktadır (Saatçioğlu ve Delal, 2019: 335-336).

Yayıncı kuruluş maçları belli bir miktar ücret karşılığında o ülke sınırları içerisinde yayınlama hakkını elinde tutan kurumlara verir. Yayıncı kuruluşlar da maç görüntülerini

yurt içinde veya yurt dışında diğer kurumlara satarak gelir elde etmektedir (Authier, 2002:29).

Denetim firması olan Deloitte'nin her sene yayınladığı Para Ligi raporuna göre 2018 – 2019 sezonunda kulüplerin gelirlerinin %44'ünü yayın haklarından elde ettikleri gelirler oluşturmaktadır (Deloitte Football Money League, 2020: 5).

Tablo 5: 2020 – 2021 Sezonunda Avrupa Liglerinde Şampiyon Olan Takımların Elde Ettikleri Yayın Gelirleri Toplamı

TAKIM ADI	ÜLKESİ	KAZANILAN YAYIN GELİRİ
Manchester City	İngiltere Premier Ligi	335,5 Milyon Euro
Bayern München	Almanya Bundesliga	254,6 Milyon Euro
Atletico Madrid	İspanya La Liga	238,8 Milyon Euro
İnter	İtalya Seri A	195 2 Milyon Euro
Ajax	Hollanda Eredivisie	55,2 Milyon Euro
Lille	Fransa Ligue 1	54,4 Milyon Euro
Sporting Lizbon	Liga Sagres	30,0 Milyon Euro
Beşiktaş	Türkiye Süper Ligi	27,8 Milyon Euro

(Kaynak: KMPG The European Champions Report 2020-2021, 2022: 10-24)

Tablo 5'deki veriler ışığında 2020-2021 sezonunda en fazla yayın gelirine sahip olan kulüp İngiltere Premier Liginde şampiyon olan Manchester City takımı olmuştur. Türkiye Süper Lig şampiyonu olan Beşiktaş ise Tablo 6'daki takımlar arasında en az televizyon gelirine sahip kulüp olmuştur.

2.2.1.1 Türkiye Süper Liginde Yayın Hakları

Ülkemizde ise Süper Ligin yayın haklarını Katar menşeli Bein Grubu elinde bulundurmaktadır. Şirket 2016 yılında imzalanan anlaşmayla 2017 ile 2022 yılları arasında yayın haklarını yıllık 500 milyon dolar karşılığında satın almıştır (<https://tr.beinsports.com/haber/turk-futbolunda-tarihi-gun>, Erişim Tarihi: 03.01.2021).

Federasyon ve yayıncı kuruluş Bein Medya Grup arasında 2019 yılının ağustos ayında bir anlaşmazlık yaşanmış ve yeni bir mutabakatla mevcut anlaşmada bazı değişikliklere gidilme kararı alınmıştır. Yapılan mutabakata göre;

- Dolar kuru 5,80 Dolar / TL'ye sabitlenmiştir.
- Yayıncı kuruluş, kulüplere 2019 – 2020 sezonu için 410 milyon dolar ödeyecektir. (Yıllık bedel normal şartlarda 500 milyon dolardı.)
- TFF kaçak yayın yapan mecralarda yayıncı kuruluşa destek verecektir.

(Kaynak: <https://tr.beinsports.com/haber/digiturkun-turk-futboluna-destegi-devam-edecek>, Erişim Tarihi: 03.01.2021)

Süper Ligde 2018 – 2019 sezonunda en fazla yayın gelirini 231 milyon TL ile aynı zamanda ligu şampiyon olarak da tamamlayan, Galatasaray kazanmıştır. En yakın takipçisi olan ve ligu üçüncü olarak tamamlayan Beşiktaş yayın haklarından 181 milyon TL elde etmiştir. Sezonu altıncı sırada bitiren ve şampiyonla arasında yirmi üç puan bulunan Fenerbahçe ise 166 milyon TL gelir elde etmiş ve yayın geliri sıralamasında üçüncü sırada yer almıştır (Ekolig 4 Raporu, 2019: 75-87).

Tablo 5'deki veriler incelendiğinde yayın gelirleri bakımından Türkiye Süper Ligi Avrupa'nın beş büyük liginin çok gerisinde kalmıştır. Bu durumun başlıca sebepleri şöyledir:

- Avrupa kupalarında başarısız olması nedeniyle tanınırlığın az olmaması,
- Ülkemizde en çok izlenen maçların Dört Büyüklerin maçları olması nedeniyle diğer takımların maçlarının izlenirliğini az olması,
- Antrenman kalitesinin düşük olmasından dolayı temponun düşük olması ve topun oyunda kalma süresinin Avrupa liglerinden geride olması nedeniyle oyunun seyir zevkinin düşmesi,
- Taraftarların ve yöneticilerin kısır tartışmalar içinde olmasından dolayı günü kurtaran çözümler bulmasını nedeniyle kulüplerin kötü yönetilmesi.

2.1.2 Oyuncu Transferinden (Bonservis) Elde Edilen Gelirler

Oyuncu transferinden elde edilen gelir; ilgili futbolcuyu kendi takımına katmak isteyen kulübün, futbolcunun sözleşmesinin olduğu kulübe ödediği bedeldir. Diğer bir deyişle takımıyla sözleşme süresi içinde bulunan işgücünü transfer etmeye istekli kulüpler, futbolcunun sözleşme bağı ile bağlı olduğu kulübün uygun gördüğü bedeli ödemekle yükümlüdür (Güneş, 2010, s. 27).

Futbol kulüplerinin dolayısıyla futbolcuların profesyonelleşmesiyle futbolcular futbolu 'Boş Zaman Etkinliği' olarak görmekten uzaklaşmış ve bir iş olarak bakmaya başlamışlardır. Futbol oynamayı meslek edinen futbolcular için ödenen bedeller kulüpler için bir yandan ciddi gelir kaynağı haline gelirken diğer yandan maliyetlerinin de yükselmesine neden olmuştur (Gomez, Marti ve Opazo, 2008: 2).

Sportif rekabette belirleyici unsurlardan biri olan futbolcular, gelirlerini arttırmak için rekabete giren kulüplerin en önemli avantajı konumundadır (Yazarkan, 2016: 92). Futbol takımları oluşan sportif rekabette öne geçmek için futbolculara yüksek bonservis bedelleri ödemeye razı olmaktadır.

1975 senesinde Bologna'dan Napoli'ye transfer olan İtalyan Guissepe Salvoldi 1 Milyon Paund barajını aşan ilk futbolcu olmuştur. 1992 yılında Fransız Jean Pierre Papin Milan'a transfer olurken ise takımı Marseille'ye 10 Milyon Paund kazandırmıştır (Kuyucu, 2014: 165).

Kulüpler takımları için önem arz eden ve gelecek vaat eden genç yaştaki futbolcuları transfer etmek isteyen kulüplere karşı ellerini güçlendirmek amacıyla sözleşme fesih bedelleri koymaktadırlar. Bu şekilde kadrolarında bulunan futbolcuyu istedikleri bedel ile transfer edebilmektedirler. Sözleşme fesih bedeli koyma talebi kulüpten ayrılma aşamasında zorlukla karşılaşmamak amacıyla futbolcular tarafından da gelmektedir. Futbolcu kendisi için en uygun gördüğü bonservis bedelini belirleyerek ileride oluşacak potansiyel transferinde kolaylık sağlamayı amaçlamaktadır. Brezilyalı futbolcu Neymar Jr. için Paris Saint – Germain kulübünün Barcelona'ya sözleşme fesih bedeli olarak 222 milyon euro ödemiştir. (<https://www.transfermarkt.com/statistik/transferrekorde>, Erişim Tarihi: 04.01.2021). Almanya Bundesliga kulübü RB Leipzig, Alexander Sorloth için Trabzonspor'a sözleşme fesih bedelini ödemiştir (<https://www.kap.org.tr/en/Bildirim/876155>, Erişim Tarihi: 19.01.2021).

Futbolcular transfer edilirken sahip oldukları taraftar potansiyelini de transfer oldukları takıma götürmektedirler. Bunun karşılığında forma satışlarında, televizyon izlenme sayılarında, stadyuma gelen taraftar sayısında ve sponsorluk gelirlerinde artış görülmektedir. Örneğin, 2018 yılında İspanyol Real Madrid kulübünden İtalya'nın Juventus takımına 112 milyon dolara transfer olan Portekizli futbolcu Ronaldo, transferinin açıklanmasından sonra satılan yaklaşık 600 bin formayla Juventus kulübüne 62,4 milyon dolar gelir sağlamıştır. Ayrıca Ronaldo'yu izlemek isteyenler Juventus taraftarları stadyumunun doluluk oranını %97'ye kadar çıkarmıştır (Ekolig 4 Raporu, 62).

Tablo 6: Altyapı Eğitimini Türkiye’de Alıp, Ülkemizden Yurtdışına Transfer Olan En Pahalı Türk Futbolcular

FUTBOLCU ADI	TRANSFER OLDUĞU TAKIM	BONSERVİS BEDELİ
Yusuf Yazıcı	Lille	17.5 Milyon Euro
Cengiz Ünder	Roma	14.25 Milyon Euro
Arda Turan	Atletico Madrid	13 Milyon Euro
Ozan Kabak	Stuttgart	11 Milyon Euro
Gökdeniz Karadeniz	Rubin Kazan	8.7 Milyon Euro

(Kaynak: transfermarkt.com verileri ışığında hazırlanmıştır.)

Tablo 6’da görüldüğü gibi altyapı eğitimini Türkiye’de alıp yurtdışına giden en pahalı Türk futbolcu 2019 yılında Trabzonspor’dan Fransa’nın Lille takımına transfer olan Yusuf Yazıcı olmuştur. Yusuf Yazıcı’dan sonra ise sırasıyla Cengiz Ünder, Arda Turan, Ozan Kabak ve Gökdeniz Karadeniz gelmektedir.

2.2.3 Stadyum Gelirleri

Stadyum gelirleri kulüplerin kendi liglerinde ve buldukları diğer turnuvalarda oynanan maçlarda satılan biletlerden ve stadyum gezilerinden elde edilen gelirlerden oluşmaktadır.

Tablo 7: 2018 – 2019 Sezonunda Avrupa Liglerinde Şampiyon Olan Takımların Elde Ettikleri Toplam Stadyum Gelirleri

TAKIM ADI	ÜLKESİ	KAZANDIĞI STADYUM GELİRİ
Barcelona	İspanya La Liga	174,9 Milyon Euro
Paris Saint - Germain	Fransa Ligue 1	116 Milyon Euro
Bayern München	Almanya Bundesliga	92,4 Milyon Euro
Juventus	İtalya Seri A	71,5 Milyon Euro
Manchester City	İngiltere Premier Ligi	62,4 Milyon Euro
Ajax	Hollanda Eredivisie	53,2 Milyon Euro
Benfica	Portekiz Liga Sagres	27,3 Milyon Euro
Galatasaray	Türkiye Süper Ligi	26,6 Milyon Euro

(Kaynak: KMPG The European Champions Report 2020)

Tablo 7'deki verilerden de görüldüğü gibi, İspanya La Liga şampiyonu olan Barcelona takımı Avrupalı diğer şampiyon rakiplerine göre stadyum gelirlerinde lider konumda yer almaktadır. Barcelona'nın arkasından Fransa şampiyonu olan Paris Saint-Germain takımı ikinci sırada bulunmaktadır. Türkiye Süper Ligi şampiyonu olan Galatasaray ise sekizinci sırada yer almıştır.

Covid-19 salgının etkisiyle stadyumlar kapatılmış ve kulüplerin stadyum gelirlerinde ciddi düşüşler ortaya çıkmıştır. 2020-2021 sezonunda İngiltere Premier Lig şampiyonu Manchester City'nin elde ettiği stadyum gelirleri 800 bin euroya düşmüştür (KMPG The European Champions Report 2020-2021, 2022: 22). Tablo 7'de de görüldüğü üzere 2018-2019 sezonunda İngiltere Premier Lig şampiyonu Manchester City olmuştur ve stadyum gelirlerinden 62,4 milyon euro kazanmıştır.

2.1.3.1 Bilet Satışından Elde Edilen Gelirler

Stadyumda maç izlemek için satılan tek maçlık biletlerin, sezonluk kombinelerin ve stadyumdaki üst gelir grubu seyircilere yönelik olan locaların satılmasıyla elde edilen gelirlerin tümüdür. Kulüpler uzun yıllardan beridir bilet satarak gelir elde etmektedir. Bu nedenle bilet satışından elde edilen gelirler, kulüplerin geleneksel gelirleri olarak

görülmektedir. Ayrıca bilet satışından elde edilen gelirlerle sponsorluk gelirleri birbirine paralel olarak hareket etmektedir (Hamil ve Chadwick, 2010: 122).

Tablo 8: Avrupa’da En Yüksek Doluluk Oranına Sahip Ligler

LİGİN ADI	ORTALAMA STADYUM KAPASİTESİ	DOLULUK ORANI
İngiltere Premier Ligi	39.434	% 97
Almanya Bundesliga	48.696	% 89
Hollanda Eredivisie	20.829	% 86
İspanya La Liga	36.348	% 74
Fransa Ligue 1	32.710	% 70
Türkiye Süper Ligi	28.146	% 50

(Kaynak: Aktif Bank Ekolig 4 Raporu: 42)

Tablo 8’de görüldüğü gibi İngiltere Ligi diğer birçok alanda olduğu gibi, stadyumlara talep konusunda da lider lig olarak konumlanmıştır. İngiltere Ligi stadyum kapasitesi Almanya Ligi’nin altında kalsa da stadyumların doluluk oranında Almanya Ligi’nin üstünde yer almıştır. Bu durumun nedeni İngiltere Ligi’nin önde gelen takımlarının oynadığı maçları yurtdışından izleyicilerin de takip etmesi ve maçları izlemek isteyen turistlerin olmasıdır. Manchester United, Liverpool, Arsenal başta olmak üzere İngiliz takımlarının, bilhassa Orta Asya’da ciddi bir hayran kitlesi bulunmaktadır. Ayrıca Manchester City’nin Katarlılara satılmasından sonra Manchester City maçlarına Arap taraftarlar özellikle rağbet göstermektedir (Aktif Bank Ekolig Raporu, 2020: 42).

Türkiye, stadyum inşa eden ülkeler arasında son on yılda yapılan 25 stadyumla ilk sırada yer almaktadır (Club Licensing Benchmarking Report: Financial Year 2018, 2019). Yapılan bu tesis ve alt yapı çalışmasına rağmen Türkiye Süper Ligi stadyumların doluluk oranları bakımından Avrupa’daki ligler arasında son sıralarda yer bulmuştur.

Türkiye’de satılan bilet fiyatlarında en yüksek bilet fiyatı Galatasaray kulübünün biletleridir. Galatasaray’ın ortalama bilet fiyatı 242,58 TL’dir. Galatasaray’ın ezeli rakibi Fenerbahçe’nin ortalama bilet fiyatı ise 151,26 TL iken Beşiktaş’ın ortalama fiyatı 154,16 olarak gerçekleşmiştir. Trabzonspor ise dört büyükler arasında en ekonomik ortalama bilet fiyatlarına sahip kulüp olmuştur. Trabzonspor’un ortalama bilet fiyatı 46 TL’dir. Dört

büyükler dışında 14 kulübün ortalama bilet fiyatları 31,66 TL iken Süper Lig ortalaması ise 66,74 TL olarak gerçekleşmiştir (Aktif Bank Ekolig Raporu, 2020: 70).

Kombine biletler taraftarlara takımının iç sahada oynayacağı tüm maçlara girme hakkı veren ve sadece belli bir sezonu kapsayan yıllık biletlerdir. Taraftarların kombine kartları tercih etmesindeki en büyük etmenler daha uygun maliyete sahip olması ve bilet almak için sıra beklemek zorunda kalmamalarıdır (Güven, 2010: 32).

TFF, stadyumlardaki şiddet olaylarının önüne geçmek, stadyuma biletsiz seyirci girişinin önüne geçmek, kadınların ve çocukların stadyumlara rahatlıkla girebileceği bir ortam oluşturmak ve bilet satışını tek elde toplayarak karaborsacılığın önüne geçmek amacıyla Passolig uygulamasına geçmiştir (Kaynak : <https://www.passolig.com.tr/sikca-sorulan-sorular>, Erişim Tarihi: 14.02.2021) . Passolig, TFF tarafından uygulamaya koyulan e-bilet sisteminin adıdır. 14 Nisan 2014 tarihi itibariyle uygulanmaya başlanan yeni yasal düzenleme ile kâğıt biletlerin yerini e-biletler almıştır. Passolig kartı çıkaran taraftarların aldığı biletler elektronik ortamda kartlarına tanımlanmaktadır. Kart sahibi stadyuma gittiği zaman kartını okutarak giriş yapabilmektedir.

2.3.1.2 Stadyum ve Müze Turları

Stadyumlar kulüpler için tanıtım ve ticari faaliyetler için önemli bir mekan haline gelmiştir. Sadece maçların oynandığı zamanlarda değil günlük olarak ziyaret edilebilen ve aynı duyguları taşıyan taraftarlar için 'Duygu Paylaşım Merkezi' haline gelmiştir (Gürel ve Akkoç, 2011: 367).

Futbol kulüplerinin elde ettiği başarılar sonrası kazandıkları kupaların ve madalyaların sergilendiği ve tarihleriyle alakalı bilgilerin yer aldığı müzeleri bulunmaktadır. Kulüpler bu müzeleri ve stadyumu kapsayan turlar organize etmektedirler. Stadyum turları, kulüp müzeleri ve stadyumun gezilmesini kapsamaktadır. Stadyum turlarının katılımcıları kulüp müzelerini gezerek takımının elde ettiği başarıları yakından inceleyerek, fotoğraf çekebilmektedir.

Dünyada stadyum turları kültürel bir aktivite niteliği taşımaktadır. Avrupa'da bir şehre gidildiğinde yapılacak aktivitelerden bir tanesi de o şehrin futbol takımının stadyumunu gezmek olarak gösterilmektedir. Türkiye'de bulunan stadyumları ise çok büyük oranda o takımın taraftarları tarafından gezilmektedir. Ülkemizde yapılan bu turların kültürel bir faaliyet olarak tanıtılmasında yetersiz kalınmıştır.

Ülkemizde sadece Galatasaray, Fenerbahçe ve Beşiktaş stadyum turları düzenlenmektedir. Sadece üç takımın bu turları düzenlemesinde ülkenin en çok kupa kazanan üç kulübü olmaları ve İstanbul'un diğer şehirlere nazaran daha fazla yerli ve yabancı turist çekmesi etkilidir.

Beşiktaş müze turu için bilet fiyatını 50 TL olarak belirlemiştir (<https://www.serefturu.com/#blog>, Erişim Tarihi: 19.01.2021). Fenerbahçe ise müze turu için farklı kategoriler oluşturmuştur. En kapsamlı kategorinin fiyatı 80 lira olarak belirlenmiştir (<https://www.fenerbahce.org/haberler/kulup/2020/9/fenerbahce-efsanesi-stadyum-ve-muze-turlari-11-eylul-de-basladi>, Erişim Tarihi: 19.01.2021). Galatasaray stadyum turu biletleri 1905 yılında kurulmasından dolayı 19,05 TL olarak belirlemiştir (<https://gsmuze.com/>, Erişim Tarihi: 19.05.2021).

2.2.4 Sponsorluk ve Ticari (Commercial) Gelirleri

2.2.4.1. Sponsorluk Gelirleri

2.2.4.1.1 Sponsorluk kavramı

Sponsorluk, ticari açıdan gelecekte oluşacak fırsat ya da imkânlardan yararlanmak amacıyla, bir şirkete, oluşuma, spor kulübüne vb. nakdi yahut başka bir şekilde yapılan yatırımdır. Sponsor olan tarafın amacı faaliyetle yahut etkinlikle birlikte anılmaktır (Yılmaz, 2007: 588).

Günümüzde şirketler reklam yoluyla müşteriyi kendisine çekmeye çalışmak yerine, sponsorlar aracılığıyla müşteriyle arasında bir bağ kurmayı hedeflemektedir (Donuk ve Şenduran, 2006: 48-49).

Sponsor olan kurumların başlıca amaçları (Akın ve Atak, 2015: 6 – 7) :

- Kurum kimliğinin tanınmasını sağlamak ve arttırmak,
- Satışları destekleyerek arttırmak,
- Müşteriler ile marka arasında bir etkileşim sağlayarak bağ kurmak,
- Medyada görünür olmak şeklinde özetlenebilir.

Sponsorlukların şirketlere sağladıkları başlıca faydalar ise şu şekildedir (Yetkiner, 2011: 15-17):

- Sponsorluk anlaşmaları hem işletmeyi hem de markayı tüketiciye doğrudan tanıtmaya imkanı sunmaktadır.
- İşletme bilinirliğini artırarak uzun vadede işletmenin güçlü bir algıya sahip olmasında fayda sağlamaktadır.
- Sponsorluklar işletme çalışanlarını motive ederek yüksek verim alınmasında rol oynamaktadır.
- Duruma göre değişen ve sürekli iletişime dayalı bir iletişim tekniği sunularak işletmenin mesajları daha güçlü bir biçimde verilebilmektedir.

2.2.4.1.2 Futbol kulüplerinde sponsorluk:

Şirketlerin amaçları doğrultusunda spor kulüplerine sponsor olmaktadır. Sponsor olacak firmaların faaliyet gösterdiği sektör, ürünlerine, hedefledikleri kitlenin demografik özelliklerine ve hangi spor branşında faaliyet göstermek istediklerine göre farklılık göstermektedir (Kılıç, 2011; 23).

Spor kulüplerine sponsorluk çeşitleri şöyledir (Halkla İlişkiler ve Organizasyon Hizmetleri: Sponsorluk, 2011: 18):

- Sponsor firma spor malzemelerinde ve kullanılan teçhizatlarında tanıtımını yapmaktadır.
- Sponsor firma müsabakaların yapılacağı stadyumlarda veya salonlarda bulunan reklam panolarına reklam vererek tanıtımını yapmaktadır.
- Sponsor firma sporcuların kullandıkları malzemelerde kendi logolarını kullanarak tanıtımlarını yapmaktadır.
- Sponsor firma yapılacak etkinliğe isim sponsoru olarak tanıtımlarını yapmaktadır.

Spor faaliyetlerine sponsor olmak isteyen markalar, hedef kitesine uygun olarak parasal veya malzeme desteğinde bulunurlar. Günümüzde futbolun -dünya üzerindeki en popüler spor dalı olmasından dolayı- sahip olduğu potansiyeli markalar kendi lehine kullanmak istemektedir (Gül ve Onay, 2021: 85).

Futbolu da içinde alan spor sponsorluğu, yerel ya da ulusal bir spor organizasyonuna yahut sporcuya malzeme sağlayarak, hizmet sağlayarak ve mali olarak destek olmak

olarak tanımlanabilir. Yapılan bu sponsorluk anlaşması ile sponsor firma kendisini o seyirci kitlesine tanıtmakta ve basında yer bulmaktadır (Kılıç, 2011; 15).

Futbol kulüplerinde sponsorluk anlaşması, belirli yerlerde (şort, sırt ve forma sponsorlukları) şirketin logosunun bulunması şeklinde olmaktadır. Futbol kulüplerine bu şekilde sponsor olan işletmeler kendi kurum imajını geliştirmeyi hedeflemektedir (Soyer, 2003: 29).

Diğer sponsorluklara kıyasla daha maliyetli gibi görünse de futbol kulüplerine yahut organizasyonlarına sponsor olan markaların oluşturduğu farkındalık seviyesi diğer sponsorluklara göre daha yüksek seviyededir (Gül ve Onay, 2021: 86).

2.2.4.1.3 Ana sponsorluk:

Bir oluşum ya da organizasyona en büyük desteği veren kurumlardır. Futbol kulüplerine en büyük desteği veren forma göğüs sponsorluklarıdır. Ana sponsorlar genelde kurum logosuyla beraber yer almaktadır (Güreş, 2006: 30).

Tablo 9: Avrupa'nın Beş Büyük Liginde En Yüksek Bedelli Forma Göğüs Sponsorlukları

TAKIM ADI	SPONSORU VE SEKTÖRÜ	YILLIK ÜCRET
Manchester United	Chevrolet – Otomotiv	75 Milyon Euro
Real Madrid	Emirates – Havayolu	70 Milyon Euro
Paris Saint – Germain	Accor Live Limitless – Otelcilik	60 Milyon Euro
Barcelona	Rakuten – E-Ticaret	55 Milyon Euro
Manchester City	Etihad – Havayolu	52 Milyon Euro
Chelsea	Yokohama – Otomobil Lastiği Üreticisi	45 Milyon Euro
Arsenal	Emirates – Havayolu	45 Milyon Euro
Liverpool	Standard Chartered – Bankacılık	45 Milyon Euro
Juventus	Jeep – Otomotiv	42 Milyon Euro
Bayern München	T-Mobile - Telekomünikasyon	40 Milyon Euro

(Kaynak: Eko Lig 4 Raporu: 18)

Tablo 9'da futbol kulüplerine sponsor olan şirketlerin havayolu, otomotiv, bankacılık, telekomünikasyon, e-ticaret, otelcilik ve otomobil lastiği üreticisi gibi farklı endüstrilerden olduğu görülmektedir.

Galatasaray 2019-2020 sezonunun başında Terra Pizza ile 1 + 1 yıllık sponsorluk anlaşması imzalamış ve anlaşma kapsamında ilk yıl için 18 milyon lira, opsiyonlu yıl içinde 20 milyon lira alacağını açıklamıştır(<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/783957>, Erişim Tarihi: 09.02.202).

Fenerbahçe 2018 Koç şirketler grubu bünyesinde bulunan araba kiralama şirketi Avis'le yıllık 35,5 milyon lira üzerinden iki yıllık sponsorluk anlaşması imzalamıştır (<https://fenerbahce.org/haberler/kulup/2018/11/avis-ile-sponsorluk-anlasmasi-imzalandik-sahada-beraber-yolda-beraber>, Erişim Tarihi: 09.02.2021).

Beşiktaş mobil operatör şirketi Vodafone ile stadyum isim anlaşması ve forma göğüs sponsorluğunu kapsayan geniş çaplı bir anlaşma imzalamıştır. Sözleşme imzalanırken Beşiktaş Başkanlığı koltuğunda oturan Fikret Orman bunun en yüksek bütçeli sponsorluk anlaşması olduğunu ifade etmiştir. Bu anlaşmaya göre Beşiktaş yıllık 5 milyon Dolar kazanacaktır (<https://www.vodafone.com.tr/Vodafone-Turkiye-Ile-Besiktas-Arasinda-Dev-Sponsorluk-Imzasi.php>, Erişim Tarihi: 25.02.2021).

İstanbul takımları dışında en çok şampiyonluğa sahip olan Trabzonspor ise Katarlıların satın aldığı QNB Finansbank ile anlaşma imzalamıştır. Trabzonspor bu anlaşma kapsamında yıllık 2,5 milyon Dolar kazanacaktır (<https://www.trabzonspor.org.tr/tr/haberler/kulup-aciklamalari/kamuoyuna-uyuru2-23-9-2019>, Erişim Tarihi: 26.01.2021).

2.2.4.1.4 Teknik sponsorluk:

Spor kulüplerinin ihtiyacı olan malzemelerin tedarikini sağlayan sponsorluk çeşididir. Teknik sponsorluk ayrıca veren kurumlar sundukları münhasır hizmetlerden de meydana gelmektedir (Güreş, 2006: 31).

Teknik sponsor olan firma, kulüplerin maç formalarından, futbolcuların antrenmanda giydikleri tüm malzemelere kadar her şeyi tedarik edip, kulübün kullanımına sunmaktadır.

Nike, Adidas, Puma, Joma, Macron gibi dünya çapında markalar bu alanda tüm pazarda önemli bir konumdadırlar. Teknik sponsor olarak anlaştıkları takımların formalarını

yapan firmalar uluslararası ve ulusal düzeyde ürettikleri formaları kendi mağazalarında ve kulüplerin resmi satış mağazalarında satmaktadırlar. Avrupa'da bulunan liglerde pazarın %18'ini Nike, %16'sını da Adidas markası elinde tutmaktadır (Eko Lig 4 Raporu: 18).

Tablo 10: Türkiye Süper Ligi'nde ise 2019-2020 Sezonu Teknik Sponsor Listesi

TAKIM ADI	TEKNİK MALZEME SPONSORU
Galatasaray Atakaş Hatayspor Altay Çaykur Rizespor Gaziantep FK GZT Giresunspor Yukatel Kayserispor	NİKE
Demir Grup Sivasspor Fenerbahçe Kasımpaşa	PUMA
İttifak Holding Konyaspor Öznur Kablo Yeni Malatyaspor Trabzonspor	MACRON
Beşiktaş	ADIDAS
Aytemiz Alanyaspor	UHL SPORT
Göztepe	UMBRO
Medipol Başakşehir	BİLCE
Fatih Karagümrük	WULFZ

(Kaynak: Kulüplerin resmi sitelerindeki veriler ışında tablo hazırlanmıştır.)

Ligimizde 2019-2020 sezonunda yer alan 20 takım toplam 9 farklı teknik malzeme sponsoru ile çalışmaktadır. Nike, ülkemizde 9 kulübe teknik malzeme sponsoru olarak bu alanda lider durumdadır.

2.2.4.1.5 İsim sponsorluğu:

Sponsor olan firmanın, sponsor olduğu organizasyonun isim haklarına da sahip olduğu sponsorluk biçimidir. Futbolda isim sponsorluğu, takım isimlerinin veya stadyum isimlerinin önüne markanın adı koyularak gerçekleştirilmektedir.

İsim sponsoru bulunan takımlar telaffuz edilirken markanın adı söylenerek marka adına farkındalık oluşturulur. Avrupa'da bu tarz sponsorluğa enerji içeceği markası olan Red Bull'un Alman takımı olan Leipzig ve Avusturya takımı olan Salzburg ile yaptığı anlaşmalar örnek olarak verilebilir.

Tablo 11: 2021-2022 Sezonunda Süper Lig İsim Sponsorları Listesi

TAKIM ADI	İSİM SPONSORU
Hatayspor	Atakaş
Alanyaspor	Aytemiz
Rizespor	Çaykur
Sivasspor	Demir Grup
Antalyaspor	Fraport Tav
Giresunspor	GZT
Konyaspor	İttifak Holding
Başakşehir FK	Medipol
Yeni Malatyaspor	Öznur Kablo
Fatih Karagümrük	Vavacars
Kayserispor	Yukatel

(Kaynak: <https://www.tff.org/default.aspx?pageID=198>, Erişim Tarihi: 27.10.2021)

Tablo 11'de ülkemizde futbol kulüplerine çok farklı sektörlerden işletmeler sponsor olmuştur.

2.2.4.1.6 Diğer sponsorluklar:

Ana sponsorluk, malzeme sponsorluğu ve isim sponsorluğu içine dahil edilemeyen sponsorluklardır. Bu sponsorluklar nakdi, ihtiyaç duyulan malzemenin tedarik edilmesi

yahut ihtiyaç duyulan hizmetin görülmesi şeklinde olabilmektedir. Takımların sadece sağlık hizmetlerinin karşılanması karşılığında özel sağlık kuruluşlarıyla yaptıkları anlaşmalar bu kategoriye girmektedir.

2.2.4.2 Ticari (Commercial) Gelirler

Ticari gelirler; kulüplerin lisanslı formalarının, şapkalarının ve diğer resmi amblemler eşyaların satılmasından elde edilen gelirlerden oluşmaktadır. Kulüplerin asıl amacı taraftarların sadece maça gelmesini sağlamak değil resmi ürünlerini satılması için taraftar kitlesinin büyük olduğu pazarlara giriş sağlamaktır (Güreş, 2006: 27).

Tablo 12: 2018 Yılı İçerisinde En Fazla Forma Satışı Yapan Kulüpler

TAKIM ADI	FORMA SATIŞ FİYATI (Euro)	SATIŞ MİKTARI
Manchester United	103	3.250.000
Real Madrid	126	3.125.000
Bayern München	100	2.525.000
Barcelona	109	1.925.000
Liverpool	82	1.670.000
Juventus	90	1.615.000
Chelsea	148	1.525.000

(Kaynak: Ekolig 4 Raporu: 62)

Tablo 12’de bakıldığında dünya çapında büyük hayran kitlesine sahip kulüplerin başında gelen Manchester United sportif anlamda kayda değer başarılar kazanamasa da satılan forma sayısında ilk sırada yer almaktadır. Onun ardından üst üste kazandığı Şampiyonlar Ligi şampiyonluklarıyla başarılı sezonlar geçiren Real Madrid gelmektedir.

Kulüpler mağazalarında giyim, kırtasiye, elektronik, ayakkabı gibi çok farklı endüstrilerden ürünler bulundurmaktadır. Galatasaray kulübünün resmi sitesinde bulunan bilgiye göre kulüp mağazası olan Galatasaray Store’de 1.000’den fazla ürün bulunmaktadır (http://sportif.galatasaray.org/25_lisansli-vetarafatar-urun-gelir.aspx, Erişim Tarihi: 25.02.2021).

Hazır yemek zinciri olan Burger King’in dört büyüklerle yaptığı anlaşma sonucunda hazırladığı taraftar menüleridir. Bu menüler ile taraftarlar kulüplerine menü başına 1,6

lira kazandırma şansı yakalamıştır
(<https://www.burgerking.com.tr/kampanyalar/takimina-kazandirmanin-en-lezzetli-yolu-burger-king-taraftar-menuleri-1>, Erişim Tarihi: 26.02.2021)

2.3 KULÜPLERİN GİDER KALEMLERİ

Futbol kulüplerinin ana faaliyet konusu olan futbol müsabakaları için yaptıkları harcamaların tümünü kapsamaktadır. Futbol kulüplerinin gider kalemleri arasında transfer giderleri, personel maaş giderleri, stadyum faaliyet giderleri ve finansal giderler bulunmaktadır.

2.3.1 Oyuncu Transferinden Kaynaklanan Giderler

Futbol kulüpleri sözleşmesi başka bir kulüple devam eden bir futbolcuyu kendi takımına transfer etmek için anlaşmalı bir bedel ödemesine bonservis bedeli denir (Depken ve Globan, 2020: 889-890).

Bir sporcunun –mesela bir futbolcu olduğunu varsayalım- piyasa değerini bir oyuncuya verilen parasal değer tahmini olarak ifade edebiliriz. Kulüplerin transfer görüşmelerinde müzakere etmek için piyasa değerlerinin bilinmesi gerekmektedir. Belirlenen bu piyasa değeri üzerinden kulübün ödeme yapması beklenmektedir. Oyuncuların piyasa değerlerini belirlemek için özel görevlendirilmiş ekipler kurulmuştur (Herm, Callsen-Bracker ve Kreis, 2014: 484-845).

Tablo 13: Ödenen En Yüksek Beş Transfer Bedeli

FUTBOLCU ADI	TRANSFER OLDUĞU TAKIM	TRANSFER BEDELİ
Neymar Jr.	Paris Saint-Germain	222 Milyon Euro
Kylian Mbappe	Paris Saint-Germain	145 Milyon Euro + (35 Milyon Euro Bonus)
Joao Felix	Atletico Madrid	126 Milyon Euro
Philippe Coutinho	Barcelona	120 Milyon Euro + (40 Milyon Euro Bonus)
Antoine Griezmann	Barcelona	120 Milyon Euro

(Kaynak: <https://www.goal.com/en/news/the-100-most-expensive-football-transfers-of-all-time/ikr3oojohla51fh9adq3qkwpu>, Erişim Tarihi: 06.04.2021)

Tablo 13'de de görüldüğü gibi futbol tarihinde en yüksek bonservis bedeli olan 222 milyon euro Neymar Jr. için ödenmiştir. İkinci sırada Kylian Mbappe bulunmaktadır. İlk iki sıradaki futbolcular Fransız takımı Paris Saint-Germain kulübüne transfer olurken tablonun devamında İspanyol ekipleri bulunmaktadır. Ekonomik anlamda en yüksek gelire sahip İngiltere Premier Ligi'nden ise hiçbir takım tabloda yer almamıştır.

2.3.2. Futbolcu ve Personel Maaş Giderleri

Futbol kulüpleri de her işletme gibi esas ve yan faaliyetlerini sürdürmek amacıyla karşılığında maaş ödemesi yaptıkları personele ihtiyaç duymaktadır. Futbol kulüplerinin ana faaliyeti futbol olduğu için bu amaçla ihtiyaç duydukları personele futbolcular, teknik direktörler ve antrenörler örnek gösterilebilir. Yan faaliyetlerde ise futbol oyununun oynanması için gereken hazırlık sürecinde yardımcı olan personeller görev almaktadır. Bu personellere de aşçı, şoför ve temizlik görevlileri örnek gösterilebilir.

Ödenen bonservis bedelinin yanında takımı futbolcular için cazip hale getirmek amacıyla kulüpler arasında yıllık ücretler bakımından da rekabet artmıştır. Ödenecek yıllık maaşlar futbolcuların hangi takımlarda oynayacaklarına karar vermesinde etkili olmaktadır. Sözleşmeleri futbolculara çekici hale getirmek için maç başına para, şampiyonluk yahut final primi, gol primi ve kazanılan puan başına prim gibi uygulamalara da yer verilmektedir.

Galatasaray Sportif ve Sınai A.Ş.'nin 27.07.2017 tarihinde Kamuoyu Aydınlatma Platformuna yaptığı bildirimde, profesyonel futbolcu Fernando Muslera'nın sözleşmesinin üç yıl uzatıldığı açıklanmıştır. Fernando Muslera, sözleşmesinin uzatıldığı üç yıl boyunca net olarak 3.575.000 euro sabit ücret alacaktır. Sözleşme süresinde Fernando Muslera'ya 2017-2018 sezonu için maç başına 20.000 euro ücret ve Türkiye Süper Liginde ve UEFA organizasyonlarında alınacak her puan için 5.000 euro ek ödeme yapılması kararlaştırılmıştır (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/620493>, Erişim Tarihi: 08.04.2021).

Tablo 14: 2018-2019 Sezonunda Avrupa’da En Yüksek Maaş Alan Beş Futbolcu

FUTBOLCU ADI	SÖZLEŞMESİ BULUNAN KULÜP	YILLIK SÖZLEŞME TUTARI
Lionel Messi	Barcelona	99,6 Milyon Euro
Cristiano Ronaldo	Juventus	56,4 Milyon Euro
Antoine Griezmann	Atletico Madrid	39,6 Milyon Euro
Neymar	Paris Saint-Germain	36,7 Milyon Euro
Luis Suarez	Barcelona	34,8 Milyon Euro

(Kaynak: <https://www.leguipe.fr/Football/Actualites/Salaires-neymar-et-mbappe-seuls-joueurs-de-ligue-1-dans-le-top-10-europeen/986428>, Erişim Tarihi: 10.04.2021)

Tablo 14’de bulunan futbolcuların tümü Avrupa kulüplerinde mücadele etmektedir. Listenin ilk sırasında Lionel Messi gelmektedir. Barcelona kulübüyle olan sözleşmesi 2021 yılında sona erecek Lionel Messi için Manchester City kulübünün haftalık 1,6 Milyon Sterlin teklif edeceği iddia edilmiştir (<https://www.the-sun.com/sport/premier-league/368964/if-lionel-messi-is-available-man-city-will-be-in-pole-and-theyll-make-mind-boggling-finances-work-for-barcelona-star/>, Erişim Tarihi: 11.04.2021).

2.3.3. Stadyum Faaliyet Giderleri

Stadyum, günümüzde bilinen manasıyla, üzerinde spor müsabakalarının icra edilebilmesi yapılan tesislere denilmektedir (Durgun, 2007: 36).

Futbolun devasa bir endüstriye dönüşmesiyle beraber kulüpler stadyuma gelen seyircilerin konforunu sağlamak için ya mevcut stadyumlarını yenilemiştir yahut yeni stadyumlar yapmıştır (Güreş, 2006: 24).

Stadyum inşa giderlerinin haricinde stadyumların ısıtılması, soğutulması, çimlerinin bakımı, faaliyetlerinin devam edebilmesi için duyulan sistemlerin çalışması vb. için kullanılan enerji ücretleri ve su bedellerinin tümünü de stadyum giderlerinin içinde yer almaktadır. Bu giderler insanların stadyuma geldiklerinde rahat ve sorunsuz bir tecrübe yaşamaları için yapılmaktadır.

Avrupa’nın beş büyük ligi olan İngiltere, İspanya, Almanya, İtalya ve Fransa liglerinde yirmi takım bulunmakta ve sadece yerel ligde oynanacak on dokuz maçı takımlar kendi stadyumlarında oynamaktadırlar.

Türkiye Süper Liginde ise 2020-2021 sezonunda Covid-19 pandemisi nedeniyle küme düşme uygulaması kaldırılmış ve lig sadece 2020-2021 sezonuna özel olarak 21 takımla oynanması kararı alınmıştır (Kaynak: <https://www.tff.org/default.aspx?pageID=285&ftxtID=33530>, Erişim Tarihi: 27.10.2021).

2020-2021 sezonunda Medipol Başakşehir takımı, iç sahada 20 lig maçı yapmıştır. Şampiyonla liginde ise 3 maçı iç sahada oynamıştır. Ziraat Türkiye Kupasında ise 1 maçı iç sahada oynamıştır. 2020-2021 sezonunda Medipol Başakşehir takımı toplamda 24 maçı iç sahada oynamıştır.

Medipol Başakşehir Spor Kulübü'nün kullandığı Fatih Terim Stadyumu 2014 yılında açılmış ve kullanım hakkı Medipol Başakşehir Spor Kulübü'ne verilmiştir. Bunun yanında işletim hakkı da İstanbul Büyükşehir Belediyesi Gençlik ve Spor Müdürlüğü tarafından Medipol Başakşehir Spor Kulübü'ne verilmiştir. Yıllık stadyum giderleri ise şöyledir (Kaynak: <https://www.gazeteduvar.com.tr/gundem/2019/12/07/basaksehir-fatih-terim-stadinin-geliri-610-bin-tl-gideri-12-milyon-tl/>, Erişim Tarihi: 12.04.2021):

- Elektrik faturası ve enerji gideri 3 milyon 390 bin TL
- Doğalgaz faturası 4 milyon 500 bin TL
- Su faturası 500 bin TL
- Stadyum ve tesis bakım onarım gideri 2 milyon TL
- Stadyum ve tesislerin temizliği için 1 milyon 500 bin TL.

2019-2020 sezonunda Türkiye Süper Lig'inde mücadele eden on sekiz takımdan Fenerbahçe'nin, Kasımpaşa'nın ve Yukatel Denizlispor'un kullandığı stadyumlar haricinde geriye kalan on beş takımın kullandığı stadyumların hepsi 2009 yılından sonra inşa edilmiştir.

Galatasaray'ın kullanım hakkını elinde tuttuğu 2011 yılında açılan Ali Sami Yen Spor Kompleksi Türk Telekom Stadyumu Türkiye'nin seyirci kapasitesi bakımından -ligde kullanılan- en yüksek kapasiteye sahip olan stadyumdur. İstanbul'un Sarıyer ilçesinde bulunan stadyumun arazisi Gençlik Spor Genel Müdürlüğüne aittir ve kullanım hakkı uzun süre Galatasaray Spor Kulübüne verilmiştir (<https://gsb.gov.tr/HaberDetaylari/1/22031/bakanliktan-besiktas-ve-galatasaray-spor-kuluplerine-aciklama.aspx>, 14.04.2021). Toplam maliyeti ise 128 milyon eurodur (https://archive.vn/20150316185123/http://www.aspstuttgart.de/asp_content.php?lan=en&n=2&s=0&d=1&id=38&type=0, Erişim Tarihi: 14.04.2021).

Beşiktaş Jimnastik Kulübü'nün kullandığı stadyum olan Vodafone Stadyumu 2016 yılında inşa edilmiştir. Stadyumun bulunduğu arazi Gençlik Spor Genel Müdürlüğü'ne aittir ve kullanım hakkı uzun süreli olarak Beşiktaş Jimnastik Kulübüne verilmiştir. Bunun karşılığında Beşiktaş, isim hakkından aldığı sponsorluk gelirinin %25'ini Gençlik ve Spor Bakanlığı Spor Genel Müdürlüğü'ne vermektedir (Kaynak: <https://gsb.gov.tr/HaberDetaylari/1/22031/bakanliktan-besiktas-ve-galatasaray-spor-kuluplerine-aciklama.aspx>, Erişim Tarihi: 14.04.2021). Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. Kamuoyu Aydınlatma Platformuna yaptığı açıklamada Vodafone Stadyumunun maliyetinin 407.047.190 TL olduğunu belirtmiştir. Bu maliyetin 149.175.836 TL'si Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş tarafından karşılanmıştır (Kaynak: <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/653265>, Erişim Tarihi: 14.04.2021).

İngiltere Premier Ligi takımlarından Tottenham Hotspur 62.300 kapasiteli bir stadyum inşa etmiş ve 1 milyar Sterlinlik maliyeti kulüp tarafından karşılanmıştır (Kaynak: <https://www.skysports.com/football/news/11675/11682615/daniel-levy-says-tottenham-will-become-one-of-biggest-clubs-in-the-world>, Erişim Tarihi: 14.04.2021).

2.3.4. Finansman Giderleri

Finansman giderleri, işletmelerin finansman ihtiyacını öz kaynakları dışında bir kaynaktan karşılaması halinde katlanmakla yükümlü oldukları maliyetlerdir (Gönen ve Akça, 2014: 85). Finansman giderlerine örnek olarak; faiz giderleri, kur farkları ve ödenen komisyonlar gösterilebilir.

İşletmelerin finansman sağlama şekli doğrudan faaliyet sonuçlarını etkilediği için işletmeler sermaye yapılarını nasıl oluşturacakları konusunda profesyonel bir sürece ihtiyaç duymaktadır. Sermaye yapısını optimal düzeyde tutmak isteyen işletmeler finansman ihtiyacını karşılamak için en düşük maliyetli finansman yolunu seçmektedir (Erdem, 2012: 320).

Giderlerini karşılamak için yeterli geliri bulamayan futbol kulüpleri katlandığı giderleri karşılamak için finansmana ihtiyaç duyarlar. Futbol kulüpleri bu finansman ihtiyacını bankalar kredilerine başvurarak karşılamaktadır. Futbol kulüplerinin banka kredilerini ödeyememesi ve yeterli sermaye birikimine sahip olamaması durumunda yüksek faizler altında ezilmesine sebep olmaktadır. Tüm bu süreç futbol kulüplerini iflasa yaklaştırmaktadır (Güreş, 2006: 60).

Mevcut borçlarını ödemekte zorlanan Galatasaray, Fenerbahçe, Beşiktaş ve Trabzonspor kulüpleri Bankalar Birliği ile yeni bir yapılandırma anlaşması imzalamıştır. Bankalar Birliği ile yapılan anlaşma detayları ise şöyledir:

- 5+2 yıl olan vade süresi ilk 2,5 yılı faiz ödemesiz olmak üzere toplam 9,5 yıla çıkarılmıştır.
- Toplamda kullanılan finansman miktarı 8,4 milyar liraya çıkarılmıştır.
- Futbol kulüplerinin üçüncü kişi ve kurumlara mevcut borçlarının ödenmesi ve kulüplerin finansman ihtiyacının karşılanması.

(Kaynak: <https://www.aa.com.tr/tr/spor/dort-buyuk-kulup-ile-bankalar-arasinda-finansal-yeniden-yapilandirma-sozlesmesi-imzalandi/2181833>, Erişim Tarihi: 27.10.2021).

2.4 FUTBOL KULÜPLERİNİN HARCALAMALARINI KISITLAYAN DÜZENLEMELER

2.4.1 UEFA KULÜP LİSANSLAMA SİSTEMİ

Kulüplerin kendi aralarında girdikleri yerel ve uluslararası rekabette öne geçmek için finansal harcamalarını arttırmaları ve finansal anlamda istedikleri gibi harcama yapabilmeleri nedeniyle, UEFA, takımların ekonomik anlamda sürdürülemez bir hale gelmesine izin vermemek için Finansal Fair Play Kurallarını, 2004 senesinde yeni bir 'Kulüp Lisanslama Sistemi' olarak yürürlüğe koymuştur. Bu lisanslama sistemi kulüp yönetimi, hukuki olaylar, stadyum ve tesislerle alakalı bir takım yükümlülükleri içermektedir (Peeters & Szymanski, 2013:7).

Kulüp Lisanslama Sistemi, lisans almak isteyen kulüplerin yerine getirmesi gereken kriterleri beş ana başlıkta toplamıştır. Bunlar; sportif kriterler, altyapı-tesis kriterleri, personel kriterleri ve idari kriterler, hukuk kriterleri ve son olarak da finansal kriterlerdir.

UEFA Kulüp Lisanslama Sistemi'nin amaçları şöyledir:

- Avrupa'da tüm alanlarda futbolun standartlarının sürekli iyileştirilmesi,
- Kulüplerin yönetim ve organizasyon alanında yeterli beceriye sahip olmasının sağlanması,
- Kulüplerin ekonomik ve mali yapılarının güçlendirilmesi,
- Kulüplerin şeffaflıklarının artırılması,
- Oyuncular, seyirciler ve medya temsilcileri için dizayn edilmiş ve ihtiyaçlarını karşılayan tesislerin sağlanması,
- UEFA kulüp müsabakalarının prestijinin korunmasının sağlanması.

(Kaynak: <https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/club-licensing/>, Erişim Tarihi: 03.01.2021)

UEFA yayınladığı Lisanslama Kriteriyle kulüplere belirli sınırlar çizmiş fakat özellikle mali disiplini sağlama konusunda yetersiz kalmıştır. Futbol kulüplerinin gelirleri artarken buna paralel olarak giderlerinin daha fazla bir artış kaydetmesiyle futbol kulüplerinin finansal gelecekleri tehlikeye girmiştir. Bu durumda da futbol kulüplerinin mali yapısı sürdürülebilir olmaktan giderek uzaklaşmış ve kulüpler borç batağına doğru sürüklenmeye devam

etmiştir. Bu durum futbolun sportif rekabetten ve adaletten uzaklaşmasına neden olmuştur.²

2.4.2 FİNANSAL FAİR PLAY KURALLARI (FİNANSAL ADİL OYUN)

Fair Play sporda bencillikten kurtularak adaletli şekilde ilişkileri güçlendirmeyi ve insan haklarını korumayı amaçlamaktadır (Harvie, 2013: 4). Bu sayede hem sporcular arasında hem de kulüpler arasındaki rekabetin daha adil olması istenmektedir.

UEFA, 2010 yılında lisanslama sisteminin içine "Finansal Fair Play Kuralları (FFP)" adı altında yeni kuralları da ekleme kararı almıştır. 2010 yılında kamuoyuyla paylaşılan FFP kurallarının ilk olarak 2012-2013 sezonunda uygulanmaya konması öngörülmüştür. Avrupa, bilhassa İngiliz kulüplerinin, hazır olmamaları bu sürenin 2014-2015 sezonuna ertelenmesine neden olmuştur (Akşar, 2013: 61). Süre kulüplerin, eski sisteme göre çok daha katı kuralları olan yeni sisteme alışabilmeleri amacıyla uzatılmıştır.

UEFA'nın 2010 yılında açıkladığı FFP kurallarının amaçları (Budzinski, 2014; 8):

- Futbol kulüplerinin kendilerini finanse ederken daha disiplinli ve rasyonel bir ortam sağlamak.
- Futbol kulüplerin oyuncu transfer ücretleri ve maaşları üzerindeki baskıyı en aza indirmek
- Enflasyon etkisini sınırlandırmak ve kulüpleri enflasyonun olumsuz etkisinden korumak.
- Kulüplerin kendi gelirleriyle rekabetten kopmadan faaliyetlerini sürdürmelerini sağlamak.
- Kulüplerin iç kaynaklarını kullanarak oyuncu yetiştirmeye yönelik faaliyetleri teşvik etmek.

² Real Madrid'in 2009 yılında Kaka ve Cristiano Ronaldo için toplam 160 milyon euro ödemesinden sonra bu duruma dönemin UEFA Başkanı Michel Platini şunları söylemiştir: "UEFA olarak kulüplerle birlikte futbolun finansal temellerini istikrara kavuşturacak sistem ve kurallar üzerinde çalışıyoruz Daha katı ve daha şeffaf bir yapıya ihtiyaç var. Bu bizim bugün birinci önceliğimiz durumunda. Olaylar zinciri, 'fair play' ve futbolda rekabet dengesinin sağlanması konusunda birçok soru işaretine neden oluyor. Bu tip transferler fair play önünde engel oluşturuyor. Avrupa'daki elit kulüplerle diğerleri arasındaki makas bu abartılı transfer ücretleriyle gittikçe açılıyor. Bu tehlikeye dikkat etmemiz gerekiyor." (Kaynak: <https://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/platini-krizde-94-milyon-euro-luk-bir-transfer-futbolu-duvara-toslatir-11856494>, Erişim Tarihi:06.03.2020).

- Avrupa futbol kulüplerinin uzun vadede hayatta kalmalarını sağlamak.
- Kulüplerin borçlarını ödemede zorlanmayacağı ve gecikmeye düşmeyeceği bir finansal sistem kurmak.

Finansal sürdürülebilirlik, bir kulübün bütçe dengesini sağlaması, borçlarını ödeyebilme gücünün olması veya borçlarını kabul edilebilir seviyede tutabilmesi ve finansal açıdan yaşamını devam ettirmesidir. Finansal sürdürülebilirlik için kulübün gelir-gider, alacak-borç dengesinin sağlanması ve mali yeterliğinin bulunması gerekmektedir. (Saban ve Demirci, 2016: 28). Bir diğer deyişle kulüplerin finansmanda daha az yabancı kaynak kullanımına giderek giderlerini daha çok öz kaynakla karşılaması gerekmektedir.

UEFA, Finansal Fair Play düzenlemeleriyle beraber kulüplerin daha bilinçli harcama yapmalarını böylece borçsuz bir biçimde hayatta kalmalarını sağlamayı planlamaktadır. Finansal Fair Play kriterleriyle kulüplerin borçlarının artmasını engellemek ve kendi kendilerini idare etmeleri amaçlanmaktadır (Mieritz ve Helde, 2014: 17).

Finansal Fair Play kulüplerin finansal olarak daha sağlam mali yapıya sahip olmalarını amaçlayan UEFA'nın koyduğu bir dizi zorunlulukları kapsayan kurallardır. Finansal Fair Play ile UEFA; kulüplerin daha eşit ve sürdürülebilir bir ortamda rekabet etmelerini istemektedir. Yayımlanan bu kriterlere uyum göstermeyen kulüplerin UEFA tarafından düzenlenen organizasyonlara katılım hakkına sahip olmayacağı kararlaştırılmıştır. (Akşar, 2013; 58).

Finansal Fair Play kararlarına kulüpler tarafından uyulup uyulmadığını denetlemek için UEFA kendi bünyesinde Kulüp Finansal Kontrol Kurulu (Club Financial Control Body) kurmaya karar vermiştir. Kurulan bu kurul FFP kurallarına uygunluk göstermeyen takımlara yaptırımda bulunma yetkisine de sahiptir. Uyarı, para cezası, UEFA müsabakalarından men edilme ve UEFA organizasyonlarından elde edilen gelirlere el koyma gibi yaptırımlar başlıca yaptırımlara örnek olarak gösterilebilir (Kaynak: <https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/club-financial-controlling-body/>., Erişim Tarihi:02.01.2021).

Tablo 15: Finansal Fair Play Uygulama Kriterleri ve Açıklamaları

	KURAL	AÇIKLAMA
FFP Esas Şart	DENK HESAP ŞARTI	Başa baş kuralında belirlenen dengenin aşılması.
FFP Gösterge Şartları	İŞLETMENİN DEVAMLILIĞI	Denetçinin vereceği görüşün olumlu olması.
	NEGATİF ÖZ SERMAYE	Öz sermayenin negatif olmaması gerekmektedir.
	VADESİ GEÇMİŞ BORÇLAR	Vadesi geçmiş borç bulunmamalıdır.
FFP Ek Gösterge Şartları	ÜCRET GİDERLERİ / GELİR	Bu oranın %70'i geçmemesi gerekmektedir.
	NET BORÇ / GELİR	Aynı dönem içinde yapılan borçlar, net gelirlerin %100'ünü aşmamalıdır.

(Kaynak: Tutar, 2018: 132)

UEFA'nın yayınladığı bu kriterlerle beraber varmak istediği bazı hedefler vardır. Bunlar (Kaynak: Akşar, 2013: 59-60):

- Kulüp başkanlarının veya yöneticilerinin kendi cebinden kulüp için para harcaması yasaklanacaktır. Sadece kulübe yapılan hibeler gelir kalemi olarak kabul edilecektir,
- Kulüplerin iç ve dış ilişkide borcu olmayacaktır,
- Kulüplere, çalışanlara, futbolculara ve devlete vadesi geçmiş borcu olmayacaktır,
- Negatif öz sermayeye düşülmesinin önüne geçmeye çalışılacaktır,
- Kulübün ödediği maaşlar, toplam gelirin %70'inden fazla olmayacaktır (maaş/gelir dengesi),
- Kulübün toplam borcu, toplam gelirin %100'ünü geçemeyecektir (borç/gelir dengesi veya denk bütçe ilkesi),
- Kulüplerin ilgili oldukları şirket ve kişilerle yaptıkları ticari işlemlerde kullanılan bedeller piyasadaki benzer işlemlerde kullanılan bedellerden çok yüksek yahut çok düşük ise bu meblağların gelir-gider dengesine bir etkisi olmayacaktır. Örneğin; Etihad şirketi ile Manchester City kulübü arasında sponsorluk anlaşması kapsamında 10

yıllığına 642 milyon dolarlık bir anlaşma imzalanmıştır. Buradaki sıkıntılı durum bu iki kurumun da sahibi Mansour bin Zayed'tir. Bu durum şüpheli bulunduğu için UEFA tarafından inceleme altına alınmıştır.

- Kulüpler transfer ettikleri futbolcuların bonservislerini amortisman mantığıyla muhasebeleştireceklerdir. Yani futbolcunun bonservis bedeli ilk yılda tek seferde değil, yıllara yayılarak muhasebeleştirilecektir. Burada faydalı ömür olarak da sözleşme süresi kullanılacaktır.
- Bütçeleri 5 milyon euroyu geçmeyen kulüpler Finansal Fair Play kurallarının dışında tutulacaktır.

Konfederatif bir yapı olan UEFA'da FFP'nin yürütülmesi görevini yerel federasyonlar üstlenmiştir. Türkiye'de ise FFP'nin yürütülmesi görevini Futbol Federasyonuna bağlı Kulüp Lisans ve Finansal Fair Play Müdürlüğü yapmaktadır (Kaynak: <https://www.tff.org/default.aspx?pageID=214>, Erişim Tarihi: 27.10.2021).

3.2.1 İzleme Dönemi Kavramı

İzleme dönemi kavramı, lisans başvurusu yapmış kulübün FFP kuralları kapsamında değerlendirileceği dönemi ifade etmektedir.

Tablo 16: Finansal Fair Play Kuralları Kapsamında İncelenecek Sezonlar

SEZONLAR	İNCELENECEK SEZONLAR		
	(T-2 Sezonu)	(T-1 Sezonu)	(T Sezonu)
2013-2014	-	2011-2012	2012-2013
2014-2015	2011-2012	2012-2013	2013-2014
2015-2016	2012-2013	2013-2014	2014-2015
2016-2017	2013-2014	2014-2015	2015-2016
2017-2018	2014-2015	2015-2016	2016-2017

(Kaynak: UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations Edition 2018, 39)

Finansal Fair Play Kuralları kapsamında içinde bulunulan (mevcut) sezondan önceki sezon (T dönemi olarak ifade edilir), ondan önceki sezon (T-1 dönemi olarak ifade edilir), ondan da bir önceki sezon (T-2 dönemi olarak ifade edilir) olmak üzere toplamda üç sezonun incelenmesi gerekmektedir. Örneğin 2017-2018 sezonunun incelemesi

yapılacak ise T sezonu 2016-2017 sezonu, T-1 sezonu 2015-2016 ve son olarak T-3 sezonu ise 2014-2015 sezonu olarak ele alınır. Lisans almak için başvuru kararına yanıt verilmesinde bu üç sezona bakılarak karar verilmektedir (TFF Kulüp Lisans ve FFP Talimatı, 2019: 90).

3.2.2 Kabul Edilebilir Zarar Kavramı

Kabul edilebilir zarar kavramı, FFP kapsamında değerlendirilen bir kulübün denk hesap şartı kapsamında değerlendirilirken kabul edilebilir düzeyde olan hesap açığına denir (Özevin, 2016: 1169). Bir diğer tanımla, kulüplerin izleme dönemi³ içerisinde bulunan üç sezonun gelirleri ve giderleri arasındaki olumsuz farkı ifade eder. UEFA, kabul edilebilir sapma tutarıyla FFP kuralları Kapsamında kulüplerin kendi gelirleriyle idare edecek organizasyonlar haline gelmesini amaçlamıştır.

Tablo 17: Yıllara Göre Kabul Edilebilir Zarar Tutarı

SEZONLAR	KABUL EDİLEBİLİR ZARAR TUTARI	
	Katkı Olmaması Durumunda	Katkı Olması Durumunda
2013-2014	5 Milyon Euro	45 Milyon Euro
2014-2015	5 Milyon Euro	45 Milyon Euro
2015-2016	5 Milyon Euro	30 Milyon Euro
2016-2017	5 Milyon Euro	30 Milyon Euro
2017-2018	5 Milyon Euro	30 Milyon Euro

(Akşar, 2013: 61)

Geçmiş üç sezonda elde edilen sonuçlar kabul edilebilir sapma kuralıyla değerlendirilir. Mali destek almadan, kulüplerin zararlarının 5 milyon euro olması gerekirken mali destek aldıklarında başa baş kuralının uygulanmaya başlandığı 2013 yılından itibaren ilk iki yıl 45 milyon euro olarak belirlenmiştir. Kabul edilebilir sapma tutarının kademeli olarak

³ İzleme dönemi kavramı; içinde bulunulan sezon ve geriye dönük iki sezon olmak üzere toplam üç sezonun incelenmesini ifade eder (bkz. Tablo 7).

2018 yılına kadar 30 milyon euroya kadar düşürülmesi planlanmış, sonraki yıllarda ise bu tutarın 30 milyon euronun altına düşürülmesi hedeflenmiştir.

3.2.3 İlgili Gelirler

Başbaşa kuralı kapsamında dikkate alınan gelirlerdir (TFF Kulüp Lisans ve FFP Talimatı, 2019: 90) :

- a) Gişe Gelirleri:
- b) Sponsorluk ve Reklam Gelirleri:
- c) Yayın Hakları Gelirleri:
- d) Ticari Faaliyetler:
- e) UEFA Tarafından Verilen Katkı Payı ve Ödül Paraları:
- f) Diğer Faaliyet Gelirleri:
- g) Futbolcu Tescilinin Eden Çıkarılmasından Kaynaklanan Karlar ve/veya Futbolcu Tescilinin Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Gelirler:
- h) Maddi Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Elde Edilen Gelirler
- i) Finansal Gelirler ve Döviz Kuru Farkından Elde Edilen Gelirler
- j) Futbol Dışı Faaliyetlerden Elde Edilen Gelirler
- k) Alacaklılara Karşı Koruma Sağlayan Prosedürlerden Kaynaklanan Krediler
- l) Maddi Olmayan Krediler ve Gelirler:
- m) İlişkili Taraflarla Yapılan Gerçeğe Uygun Değerin Üzerindeki Gelir İşlemleri:
- n) Lisans Sahibinin Tescilini Elinde Bulundurduğu Futbolcuya Dair Gelirler:

3.2.4 İlgili Giderler:

Başbaşa kuralı kapsamına incelenen gider kalemleri aşağıdaki şekildedir (TFF Kulüp Lisans ve FFP Talimatı, 2019: 90) :

- a) Satış ve Malzeme Masrafları
- b) Personele Yapılan Ödemeler (Personel Giderleri)
- c) Diğer Faaliyet Giderleri

d) Futbolcu Tescilinin Elden Çıkarılması ve Amortisman/Değer Düşüklüğünden Kaynaklanan Zarar (ve/veya Futbolcu Tescilinin Alınmasına Dair Masraflar)

- e) Finansal Giderler ve Temettü
- f) İlişkili Taraflarla Yapılan Gerçeğe Uygun Değerin Altındaki Gider İşlemleri
- g) Maddi Olmayan Borçlar ve Ücretler
- h) Gençlik Geliştirme Faaliyetlerine Yapılan Harcamalar
- i) Kadın Futbolu İçin Yapılan Harcamalar
- j) Sosyal Sorumluluk Faaliyetleri Kapsamındaki Harcamalar
- k) Maddi Duran Varlıkların İnşasıyla İlgili Olan Finansman Giderleri
- l) Özel Maliyet Giderleri

3.2.5 Başa Baş Kuralı (Denk Hesap Kuralı)

Denk hesap kuralı her hesap dönemi için hesaplanması gerekli olan ilgili gelirler ve ilgili giderler arasındaki dengedir. Eğer ilgili gelirler, ilgili giderlerden fazla ise o dönemde denk hesap fazlası mevcuttur. Tersine durumda yani ilgili giderlerin, ilgili gelirlerden fazla olması durumunda ise denk hesap açığı mevcuttur (Karadeniz, Koşan ve Günay, 2016: 267-257).

UEFA, uygulamaya koyduğu başa baş kuralıyla futbol kulüplerinin futbolcularına ödeyecekleri maaşları ve transfer bedellerini ilgili gelirlerle karşılamasını istemektedir. Bu uygulamayla beraber oyuncu transfer bedellerinin ve oyuncuların maaşlarının azalması hedeflenmektedir. Ayrıca kulüp başkanlarının kulübe yapacakları maddi yardımlara da kısıtlama getirilmiştir (Peeters & Szymanski, 2014: 346).

Denk hesap kuralı uygulanırken ilgili gelirlerin dışında tutulan sermaye sahiplerinin kendi şahsi paralarının ve dışarıdan futbola ilgisi olmayan gelirlerin uygulama dışında tutulması kulüplere giren para akışını azaltmıştır. Bu durum bir yandan kulüplerin içinde bulunduğu rekabet ortamını adil hale getirirken diğer yandan ekonomik olarak kısıtlanan kulüplerin borçlarının artmasına neden olmuştur (Vöpel, 2011: 56).

Baş baş hesaplanmasında kullanılacak para birimi eurodur. Eğer eurodan başka bir para birimi kullanıldıysa bu paranın güncel döviz kuru üzerinden euroya dönüştürülmesi gerekmektedir. Ulusal izleme sürecinde kullanılacak tablolar için böyle bir kural aranmamaktadır. Ulusal para birimi kullanılabilir (TFF Kulüp Lisans ve FFP Talimatı, 2019: 49).

3.2.6 Diğer İzleme Şartları

3.2.6.1 Futbol Kulüplerine Vadesi Geçmiş Borcun Bulunmaması – Devamlı Takip İlkesi

UEFA müsabakalarının başladığı yılın, 30 Haziran ve 30 Eylül tarihleri itibariyle, lisans sahibinin diğer futbol kulüplerine transfer faaliyetlerinden doğan vadesi geçmiş borçlarının bulunmaması gerekmektedir. Kulübün 30 Haziran itibariyle vadesi geçmiş borçları bulunması durumunda veya UEFA Kulüp Finansal Kontrol Kurulu tarafından başka bir sebep ile talep edildiği takdirde 30 Eylül itibariyle kulübün vadesi geçmiş borçları olmadığını da kanıtlaması gerekmektedir(TFF Kulüp Lisans ve FFP Talimatı, 2019: 53).

3.2.6.2 Personele Vadesi Geçmiş Borcun Bulunmaması – Devamlı Takip İlkesi

Tüm lisans sahipleri UEFA müsabakalarının başladığı yılın 30 Haziran tarihi itibariyle vadesi geçmiş borçlarının bulunmadığını kanıtlamalıdır. Lisans sahibi UEFA müsabakalarının başladığı yılın 30 Haziran tarihi itibariyle vadesi geçmiş borçları olması durumunda ve/veya UEFA Kulüp Finansal Kontrol Kurulu tarafından talep edilmesi durumunda, 30 Eylül tarihi itibariyle vadesi geçmiş borçları bulunmadığını kanıtlamak zorundadır (TFF Kulüp Lisans ve FFP Talimatı, 2019: 54-55).

3.2.6.3 SGK ve Vergi Dairesine Vadesi Geçmiş Borçların Bulunmaması – Devamlı Takip İlkesi

Tüm lisans sahipleri UEFA müsabakalarının başladığı yılın 30 Haziran tarihi itibariyle vadesi geçmiş borçları bulunmadığını kanıtlamalıdır. Bir lisans sahibi UEFA müsabakalarının başladığı yılın 30 Haziran tarihi itibariyle vadesi geçmiş borçları olması durumunda veya UEFA Kulüp Finansal Kontrol Kurulu tarafından talep edilmesi durumunda, 30 Eylül tarihi itibariyle vadesi geçmiş borçları olmadığını kanıtlamak zorundadır (TFF Kulüp Lisans ve FFP Talimatı, 2019: 55-56).

2.4.3 KULÜP HARCAMA LİMİTLERİ

Türkiye Futbol Federasyonu, kulüplerin sınırsız harcama yapmasını engellemek ve harcamaları belirli bir sınır içinde tutmak için takımlara harcama limitleri getirmiştir. Harcama limitlerinin konmasıyla takımların finansal yapılarının düzelmesi, gelir ve gider dengesinin sağlanması ve sürdürülebilir bir finansal yapı oluşturulması hedeflenmiştir (<https://www.tff.org/Default.aspx?pageld=200&ftxtId=33553>, Erişim Tarihi: 21.01.2021).

Harcama limitleri; A takım personel maaş giderlerini, profesyonel futbolcu ve menajerlik ücretlerini kapsamaktadır. Belirtilen tutarlara Katma Değer Vergisi dahil değildir (Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Kulüp Lisans ve Finansal Fair Play Talimatı, 2019, 102).

Harcama limitlerinin kapsamına giren gelirler ise şunlardır (Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Kulüp Lisans ve Finansal Fair Play Talimatı, 2019, 102) :

- Gişe gelirleri
- Sponsorluk ve reklam gelirleri
- Yayın gelirleri
- Ticari faaliyet gelirleri

Harcama limitlerine dahil edilen gelirlerin dışında kalan gelirler ise şunlardır (Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Kulüp Lisans ve Finansal Fair Play Talimatı, 2019, 103-104):

- UEFA organizasyonlarından elde edilen gelirler
- Diğer faaliyet gelirleri
- Transfer gelirleri
- Duran varlık satış gelirleri
- Duran varlık değerlendirme farkları

Belirlenen harcama limitlerinin üzerine çıkan kulüpler için kademeli olarak cezalar öngörülmüştür.

TFF'nin yaptığı harcama limitleri düzenlemesinden sonra 2018-2019 yılında gerçekleşen iki transfer döneminde Süper Lig kulüpleri 90 Milyon euro harcarken 2019-2020 sezonunda bu rakam 72 milyon euro olmuş ve %20'lik bir azalma meydana gelmiştir. Ayrıca bu rakam son on yılın en düşük seviyesidir (<http://www.diken.com.tr/kuluplere-harcama-limiti-gelince-transfer-giderleri-yuzde-20-azaldi/>, Erişim Tarihi: 04.04.2021).

Tablo 18: 2021-2022 Sezonu Süper Lig kulüplerinin Takım Harcama Limitleri (Puan Sıralamasına Göre Listelenmiştir)

KULÜP ADI	TAKIM HARCAMA LİMİTİ
1.Beşiktaş A.Ş.	309.158.217
2.Galatasaray A.Ş.	437.480.550
3.Fenerbahçe A.Ş.	397.640.264
4.Trabzonspor A.Ş.	219.655.520
5.Demir Grup Sivasspor	131.122.375
6.Aktaş Hatayspor	146.975.555
7.Aytemiz Alanyaspor	116.625.336
8.Fatih Karagümrük	106.123.422
9.Gaziantep Futbol A.Ş.	139.605.238
10.Göztepe A.Ş.	110.545.038
11.İttifak Holding Konyaspor	92.003.321
12.Medipol Başakşehir FK	156.356.325
13.Çaykur Rizespor A.Ş.	186.906.816
14.Kasımpaşa A.Ş.	90.113.696
15.Helenex Yeni Malatyaspor	92.272.842
16.Fraport-Tav Antalyaspor	90.995.854
17.Hes Kablo Kayserispor	81.102.954
18.Adana Demirspor A.Ş.	116.218.789
19.Gtz Giresunspor	116.218.789
20.Altay	116.218.789

(Kaynak: <https://www.tff.org/default.aspx?pageID=250&ftxtID=35369>, Erişim Tarihi: 05.02.2022)

TFF tarafından belirlenen limitler çerçevesinde en yüksek harcama hakkına sahip olan kulüp yaklaşık olarak 437 milyon lirayla Galatasaray olmuştur. Galatasaray'ın ardından

275 milyon lirayla sezonu şampiyon olarak bitiren Beşiktaş ve onun ardından yaklaşık olarak 225 milyon liralık harcama limitiyle Fenerbahçe gelmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL PERFORMANS ANALİZİ

3. FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL PERFORMANS ANALİZİ

3.1 FİNANSAL ANALİZ KAVRAMI

Finansal analiz, işletmelerin belirledikleri mali dönemler arasında finansal tablolarında yer alan kalemlerin değişimlerinin, gelişimlerinin ve etkileşimlerinin değerlendirilmesi ve yorumlanması faaliyetleridir (Büyüktak, 2020; 18). Finansal performans değerlemesi ise işletmelerin hedefledikleri finansal yapıya ulaşım ulaşılamadıklarının değerlendirilmesidir. Finansal performans işletmenin belirlenen sürede işletmenin elindeki kaynakları ne derece etkin ve verimli kullandığını göstermektedir. Öte yandan işletmeler yeni ve gelecek hedeflerini, finansal performans değerlemesi elde edilen veriler doğrultusunda belirlemektedir (Güngör, 2014: 47).

Finansal performans analizinin istenilen sonucu vermesi için işletmenin kullandığı mali bilgilerin güvenilir olması gerekmektedir. Kullanılan verilerin gerçekte bağdaşmaması durumunda ortaya çıkan sonuç finansal performans hakkında yanıltıcı sonuçlar ortaya çıkarabilmektedir (Güngör, 2014: 47). İşletmede yapılacak finansal analiz kapsamında en önemli noktalardan bir tanesi de işletmenin ihtiyacına uygun olan yol ve analiz yönteminin seçilmesidir. Finansal analizi yapanlar işletme için en doğru finansal analiz yöntemini seçmezse yapılan analiz sonucunda ortaya çıkan sonuçlar yanıltıcı olabilmektedir (Oflaz, 2017: 72-73).

Finansal analiz yapılırken dikkat edilmesi gereken koşullar şöyledir (Toroslu ve Durmuş, 2016: 83) :

- Yapılan analizin muhasebe kavramlarına ve ilkelerine ters düşmemesi,
- Analizi yapan kişinin tarafsız olması,
- Analizin mevzuatta yer alan bilgiler doğrultusunda yapılması,
- Analizin sonucunda elde edilen verilerin doğru bir biçimde yorumlanması gerekmektedir.

3.1.1 Finansal Analizin İşletmeler Açısından Önemi

İşletmeler kurulurken 'Süreklilik' kavramı gereğince faaliyetlerini devamlı sürdürmek istemektedir. İşletmelerin hayatta kalmaları ve işletme amaçlarını gerçekleştirebilmek için finansal analize ihtiyaç duyulmaktadır. Bunların dışında işletmelerin finansal performans analizi yapmasındaki amaçlar şöyle sıralanmaktadır (Akal, 2005: 92-93) :

- Yönetimin için etkin bir planlama sistemi oluşturmak,
- İşletmenin zayıf ve güçlü yanlarının tespit edilmesi,
- İşletmenin sürdürülebilir bir yapı için performans ölçümünün yapılması,
- İşletmenin mevcut veya ileride karşılaşılabileceği sorunların tespit edilmesi,
- İşletme faaliyetlerinin sonuçlarının değerlendirilmesi.

Finansal analiz işletmenin yöneticilerine ve karar alıcılarına işletmenin ihtiyaçları hakkında, dönen ve duran varlıklarının durumu hakkında, işletme karının dağıtılmasıyla ilgili bilgi vermektedir. İşletmenin yöneticileri ve karar alıcılarına alacakları kararlar hakkında objektif bilgiler sunmaktadır (Göğebakan, 2019: 5).

3.2 FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL ANALİZİ

Futbol kulüpleri de diğer işletmeler gibi varlıklarını sürdürmek için gelir elde etmekte ve belirli maliyetlere katlanmaktadır. Futbol kulüpleri yürüttükleri finansal faaliyetlerini kontrol etmek için finansal analize ihtiyaç duymaktadırlar. Yaptıkları finansal analiz ile alacakları kararlar hakkında, yapmak istedikleri yatırımlar hakkında ve mevcut finansal durumları hakkında kulüp yöneticilerine bilgi vermektedir.

Finansal analiz, kulüplerin ödeme güçleri, mali yapıları ve ekonomik sürdürülebilirlikleri açısından vazgeçilmez bir hale gelmiştir. Futbol kulüpleri finansal analiz yaparak gelir akışını gerçekçi ve doğru biçimde analiz etmekte kulübün ekonomik ve kurumsal ihtiyaçlarını ortaya çıkarmaktadır (Alaminos, Esteban ve Fernández-Gámez, 2020: 1).

Futbol kulüplerinin gelirlerinin ve giderlerinin artması nedeniyle gelir-gider dengesini kurmak zorlaşmıştır. Bu anlamda futbol endüstrisinde bulunan kulüplerin finansal performans analizi yapması başarılı bir finansal yapıya sahip olmaları açısından önem arz etmektedir. Futbol kulüpleri için finansal performans analizi, sürdürülebilir bir ekonomik yapıya sahip olunması ve finansal yükümlülüklerin dengeli dağılması açısından önemlidir (Karadeniz, Koşan ve Kahiloğulları, 2014: 131).

Futbol kulüplerinin elde ettiği gelirler yaşanan küreselleşme ve teknolojik gelişmelerle beraber çeşitlenmiştir. Futbol kulüplerinin ana gelir kaynaklarından olan bilet satışından

elde edilen gelire kulüplerin kurumsal bir yapılanmaya gitmesiyle beraber yayın gelirleri, sponsorluk gelirleri ve lisanslı ürünlerin satışından elde edilen gelirler de eklenmiştir (Ergül, 2017: 97).

Futbol oyununun ticarileşmesi ve futbol kulüplerinin bu duruma ayak uydurmasıyla futbol kulüplerinin gelirlerinde önemli düzeyde artış olmuştur. Buna ek olarak kulüpler arasında yaşanan rekabetin ve ticarileşmenin de artması, artan gelirlerle birlikte futbol kulüplerinde “Aşırı Yatırım Problemi” ortaya çıkartmıştır. “Aşırı Yatırım Problemi” futbol kulüplerinde finansal istikrarsızlığı beraberinde getirmiştir (Franck, 2010: 109-110).

‘Aşırı Yatırım Problemi’ temelinde Silahlanma Yarışı ile ilişkilidir. Futbol kulüpleri finansal göstergeleri bir kenara bırakıp saha içerisinde en başarılı olmak için yıldız statüsündeki futbolculara yüksek transfer bedelleri ve maaşlar ödemişlerdir. Futbol kulüpleri bu silahlanma yarışına giriştiklerinde finansal başarıyı ve sürdürülebilirliği göz ardı etmişlerdir (Franck, 2010: 110; Rohde ve Breuer, 2016: 245). Kulüplerin ‘Aşırı Yatırım Problemi’ sorunundan kurtulmaları ve elde ettikleri sportif başarılarını finansal anlamda sürdürülebilir hale getirmeleri için yapmaları gerekenler şu şekilde özetlenebilir (Güngör, 2014: 84).

- Yönetim anlayışının profesyonelleşmesi
- Gelir kalemlerini çeşitlendirme
- Transferlere harcanan miktarların dengeli olması
- Mali kontrol sisteminin oluşturulması
- Sportif başarı ile elde edilen gelirlerin verimli kullanılması

3.3 ORAN ANALİZİ

Oran analizi, mali tablolarda yer alan bazı kalemler arasında basit matematiksel ilişkiyi ifade etmektedir. (Ceylan ve Korkmaz, 2018: 59). Oran analiziyle çok sayıda oran hesaplamak mümkündür. Ancak, önemli olan, anlamlı ve gerekli oranları hesaplamaktır. Oran analizindeki amaç yorumlanabilir bilgi üretmek olmalıdır. Oran analizi yöntemiyle, işletmenin karlılık durumu, verimliliği, mali yapısı ve likidite durumu hakkında bilgi elde edilebilmektedir. Oranların anlamlı sonuç vermesi için birbiriyle ilişkili oranların kullanılması gerekmektedir. Elde edilen sonuçlar, işletmenin bütçe rakamları geçmiş yıl rakamları ile benzer pozisyondaki işletmelerle ve sektör ortalamaları ile karşılaştırılarak değerlendirilmelidir (Çabuk ve Lazol, 2016: 198-199).

Oran analizinin daha sağlıklı yorumlanabilmesi aşağıda belirtilen durumlar göz önünde bulundurulmalıdır (Aydın, Başar ve Coşkun, 2021: 90-91):

- Oranların sonucunda elde edilen veriler analiz edilirken fiyatlar seviyesindeki değişiklikler göz önünde bulundurulmalıdır.
- Oranlar değerlendirilirken mevsimsel ve dönemsel etkiler dikkate alınmalıdır.
- İşletmeler karşılaştırılırken işletmelerin uyguladıkları muhasebe politikaları farklı olabileceği detayı göz ardı edilmemelidir.

3.3.1 Likidite Oranları

Likidite, bir varlığın hızlı ve düşük maliyetle nakde dönüşebilme yeteneğini ifade eden kavramdır (Ceyhan ve Korkmaz, 2018:62).

Likidite oranlarının amacı; işletmelerin kısa süreli finansal yükümlülüklerini karşılayabilme kabiliyetini ölçmektir. Likidite oranları işletme yönetimine, işletmeye kaynak sağlayan finans kuruluşlarına ve işletmeyle ilişkili taraflara bilgi vermektedir (Taner, 1993:18).

Likidite oranları ile 'İşletme kısa süreli borçlarını vadesi geldiğinde ödeyebilecek mi?' sorusuna cevap aranmaktadır. Bu soru hem işletme yönetimi açısından hem de işletmeye kredi sağlayan kurumlar açısından önemlidir. İşletme yönetimi, işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılayabilir hale getirmek zorundadır. Kredi kurumları ise ilerideki alacaklarını tahsil edememesi gibi durumla karşılaşmamak için bu soruya yanıt bulmaları gerekmektedir (Akgüç, 2017: 540-541).

Likidite oranının yüksek olması işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmadığı anlamına gelmektedir. Net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığı likidite oranlarından elde edilen veriler sonucunda tespit edilir. Ayrıca likidite oranı yüksek olan işletmelerin kar fırsatlarını iyi değerlendirdiği kabul edilmektedir (Aydın, 2009: 49-50).

Likidite oranları uygulanırken dikkat edilmesi gereken bazı hususlar şöyledir (Aydın, Başar ve Coşkun, 2021: 93):

- Likidite oranlarının geçmiş dönemlerdeki eğiliminin nasıl olduğu,
- Alacakların tahsil edilme durumunu,
- İş hacmiyle beraber dönen varlıkların nasıl bir değişim gösterdiği,
- Kısa vadeli borçların vade yapısının uygun olması gibi durumlar göz önünde bulundurulmalıdır.

3.3.1.1 Cari Oran

Cari oran, işletmenin mali gücünü gösteren ve yaygın olarak kullanılan bir finansal orandır. Cari oran, işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü, işletmede atıl dönen varlıkları, kredili satışlar ve alışlardaki hareketleri, işletmenin uzun vadede duyacağı nakit ihtiyacını ve net işletme sermayesinin yeterliliğini ölçmektedir. Oranın literatürde belirlenen standart değeri 2 seviyesinde olsa da gelişmekte olan ülkelerde oranın 1,5 olmasının yeterli olduğu düşünülmektedir (Akgüç, 2017: 541; Güngör, 2014: 126-127).

Cari oranın standart değerinde olması işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün yüksek olduğunu gösterirken standart değer üzerinde olması işletmede atıl kaynakların olduğunu ve işletme yönetiminin bu konuda eksik kaldığını göstermektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2018: 63). Cari oran şöyle hesaplanmaktadır:

$$\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Cari oranının hesaplanırken şüpheli alacak karşılıkları, menkul kıymet değer düşüklüğü karşılığı gibi düzenleyici hesapların dönen varlıklardan düşülmesi gerekmektedir (Akgüç, 2017: 541).

3.3.1.2 Asit Test (Likidite) Oranı

Asit test oranı işletmenin stokları haricinde kalan dönen varlıklarının kısa vadeli borçlara oranıdır. Bu oran, cari orana göre işletmenin likidite durumunu daha gerçekçi ifade etmektedir (Akıncı ve Ünlen, 1988: 212). Dönen varlıklar kapsamında yer alan stokların nakde dönüştürülmesi diğer dönen varlık kalemlerine göre daha zordur. Bundan dolayı dönen varlıklar hesabından stoklar hesabı çıkarılmaktadır. Bir diğer formülde ise hazır değerler, menkul kıymetler ve kısa vadeli alacaklar hesabı toplanarak kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmektedir. Cari oran ve asit-test oranı beraber kullanıldığında işletmenin finansal durumuyla ilgili daha sağlıklı bilgi vermektedir (Francis, 1993: 235).

Asit test oranının 1 veya 1'den büyük olması, işletmenin stok dışı dönen varlıklarıyla borçlarını ödeyebilme kabiliyeti olduğunu göstermektedir. 1'in altına düşmesi ise işletmenin borçlarını ödeyebilme kabiliyetinin düşük olduğunu göstermektedir (Ceylan, 2001: 42). Asit – test oranı şöyle hesaplanmaktadır:

$$\frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$$

Asit – test oranının bir diğ er formülü ise şöyledir:

$$\frac{\text{Dö nen Varlıklar – Stoklar}}{\text{Kı sa Vadeli Kaynaklar}}$$

3.3.1.3 Nakit Oran

Nakit oran hazırdaki para mevcudu ile para benzerlerinin (kasadaki para mevcudu ve menkul kıymetler) kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesiyle bulunmaktadır. Nakit oran; işletmenin satışlarını yapamaması ve alacaklarını tahsil edememesi durumunda kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü belirlemek için kullanılmaktadır. Nakit oran, asit-test oranından daha katı bir oran olarak kabul edilmektedir. Nakit oranın standart değerinin 0,20 ve üzerinde olması gerekmektedir (Akgüç, 2017: 553-554). Nakit oran şöyle hesaplanmaktadır:

$$\frac{\text{Hazır Değ erler}}{\text{Kı sa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

3.2.2 Mali Yapı (Kaldıraç) Oranları

Kaldıraç oranları olarak da ifade edilen mali yapı oranları, işletmelerin uzun vadeli borçlarının anapara ve faizini ödeyebilme gücünü göstermektedir. Başka bir ifade ile işletmenin öz kaynak ve kaynak dengesini, öz kaynağın yeterlilik düzeyini ve öz kaynakların işletme içinde verimli kullanılıp, kullanılmadığını gösteren oranlardır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 652).

İşletmenin sermaye yapısında öz kaynak oranının fazla olması işletmenin borçlarını ödeyebilme kabiliyetinin yüksek olduğunu gösterdiğinden mali yapı oranları işletmeye kredi sağlayan kurumlar için önemli bir göstergedir (Ceylan ve Korkmaz, 2015: 52-53).

İşletmenin faaliyetlerinden elde ettiğ i karlılık oranının borçlanma maliyetini aştığı durumlarda öz sermaye karlılık oranının yükseltilmesi diğ er bir ifade ile finansal kaldıraç olumlu etkisinden yararlanılması mümkündür (Akgüç, 2013: 32).

3.2.2.1 Finansal Kaldıraç Oranı

Finansal kaldıraç oranı işletmenin sahip olduğ u varlıkların ne kadarının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. Finansal kaldıraç oranının yüksek olması

işletmenin finansal risk seviyesinin yüksek olduğunu ve borçlarını ödemekte güçlük çekme ihtimalinin yüksek olduğunu göstermektedir (Akgüç, 2002: 394).

Özellikle ekonomik daralmanın olduğu dönemlerde finansal kaldıraç oranının yüksek olması işletmelerin faiz giderlerini karşılamakta zorlanmasına neden olmaktadır. Bu durumda işletme yeni kaynak yaratmakta zorlanabileceği gibi borçlanma maliyetleri de yükselecektir (Aydın, Başar ve Coşkun, 2021: 106). İstikrarlı ve gelişmiş ekonomilerde oranın %50'yi geçmesi tehlike olarak görülürken gelişmekte olan ekonomilerde ise %50'yi geçmesi normal karşılanmaktadır (Ceylan, 2001: 47). Finansal kaldıraç oranının formülü ise şöyledir:

$$\frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

3.3.2.2 Öz Kaynakların Aktif Toplamına Oranı

Öz kaynakların aktiflere oranı işletmenin sahip olduğu varlıkların yüzde kaçının işletme sahipleri veya ortakları tarafından finanse edildiğini göstermektedir. Bu oranın %50 seviyesinde olması doğal karşılanmakta, yüksek olması işletmenin kredilerini ödeyebilme kabiliyetine sahip olduğunu göstermektedir. Enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde bu etki göz önüne alındığında oranın %50'nin altına düşmesi normal karşılanmaktadır (Çabuk ve Lazol. 2016: 209). Bu oranın formülü şöyledir:

$$\frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplam}}$$

3.3.2.3 Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı

İşletmenin yabancı kaynak yapısının tespit edilmesi amacıyla kullanılmaktadır. Bu oran toplam yabancı kaynakların içindeki kısa vadeli yabancı kaynakların oranını göstermektedir. Standart değerinin 2/3 olması beklenmektedir (Çabuk ve Lazol. 2016: 212). Bu oranın formülü ise şöyledir:

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}$$

3.3.2.4 Faiz Karşılama Oranı

İşletmelerin faaliyetleri sonucu elde ettikleri gelirle ödemekle yükümlü olduğu faizleri kaç kez ödeyebildiğini göstermektedir. Bu oranın düşük olması işletmenin faizleri ödemekte güçlük çektiğini ifade etmektedir (Aydın, Başar ve Coşkun, 2021: 108).

Faiz karşılama oranı, işletmenin ödeyeceği faizin kaç katını kazandığını göstermektedir. Örneğin; faiz karşılama oranı sonuç 15 çıkıyorsa işletme faiz giderlerini 15 kez karşılayacak kadar gelir elde etmiştir anlamına gelmektedir. Bu oranın neticesinin 7 veya 8 olması yeterli kabul edilmektedir (Ceylan, 2001; 49). Faiz karşılama oranı formülü ise şöyledir:

$$\frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kar}}{\text{Faiz Giderleri}}$$

3.2.3 Karlılık Oranları

Karlılık oranları; işletmenin faaliyetleri sonucunda yeterli bir karlılığın elde edilip edilmediğini ölçmek için kullanılmaktadır. Karlılık oranları işletme sahipleri, yöneticileri, işletmeye kaynak sağlayan finans kuruluşları ve kamu kurumları tarafından yakından takip edilmektedir (Gönenli, 1979: 362).

Bir işletmenin kar elde edip etmemesi işletme yönetiminin aldığı kararların bir sonucudur. Karlılık, bir işletmenin bütün olarak elde ettiği finansal performansın bir göstergesidir (Gapenski, 2005: 532).

Firmanın karlılığı değerlendirilirken piyasa şartları yanında bulunduğu sektör ortalamasının da dikkate alınması gerekmektedir. Eğer işletme zarar etmişse, ettiği zarar miktarının işletmenin bulunduğu endüstri kolundaki diğer işletmelerle kıyaslanarak işletme yöneticilerinin başarılı veya başarısız olduğuna bakılması gerekmektedir (Akgüç, 2002: 427).

Karlılık oranları yorumlanırken aşağıdaki unsurlarında göz önünde bulundurulması gerekmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2015: 68):

- İşletmenin geçmiş yıllarda elde ettiği karlılık durumu,
- İşletme ile aynı sektörde bulunan işletmelerin karlılık seviyeleri,
- İçinde bulunulan ekonomik şartlar,
- İşletme sermayesinin alternatif alanlarda değerlendirilmesiyle elde edilecek gelir.

Karlılık oranları satışlar, aktif toplam ve öz kaynaklar üzerinden hesaplanabilmektedir.

3.2.3.1 Net Karın Toplam Varlıklara Oranı (Aktif Karlılık Oranı)

İşletmenin sahip olduğu varlıkların ne oranda karlı kullanıldığını göstermektedir. Bu oranın payında kullanılan net kar vergiden önceki kar olabileceği gibi vergiden sonraki kar da olabilir (Çabuk ve Lazol, 2016: 228). Bu oranın formülü ise şöyledir:

$$\frac{\text{Net Kar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

3.2.3.2 Net Kar Marjı

Net kar marjı, işletmenin katlandığı tüm masraflar ve vergiler hariç tutulduğunda ne oranda karlılık elde ettiğini göstermektedir. Diğer bir deyişle ise işletmenin masraflar düşüldükten sonra işletmenin sattığı bir birim maldan elde ettiği net karı göstermektedir. Bu oranın yüksek olması halinde işletme açısından olumlu bir gelişmedir. Net kar marjı oranı ne kadar yüksek olursa işletme yatırımcılar açısından daha cazip görülmektedir (Aydın, Başar ve Coşkun, 2021: 110). Bu oranın formülü ise şöyledir:

$$\frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

3.2.3.3 Faaliyet Kar Marjı

Faaliyet kar marjı, işletmenin faaliyetlerinden ne oranda kar elde ettiklerini gösteren orandır. Bu oranın yüksek olması ya da yükselmesinin beklenmesi işletme açısından olumlu görülmektedir (Akgüç, 2017: 595). Net kar marjı şöyle hesaplanmaktadır:

$$\frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

3.2.4 Piyasa Performans Oranları

Piyasa performans oranları işletmelerin başarılarını değerlemede muhasebe verileri ile piyasa verilerini birlikte kullanan oranlardır. İşletmelerin finansal tablolarını baz alan oranlar ile piyasa oranları arasında yakın bir ilişki olduğu için, bu oranlar ile yapılan performans değerlemesi, karşılaştırılabilir sonuçlar vermektedir (Gürsoy, 2007: 91).

3.2.4.1 Fiyat Kazanç Oranı

Bu oran, hisse senedi başına elde edilen kar payı ile hisse senedinin borsa değeri arasındaki ilişkinin açıklanmasında kullanılır (Çabuk ve Lazol. 2016: 233). Fiyat kazanç oranının formülü şöyledir:

$$\frac{\text{Hisse Başına Borsa Fiyatı}}{\text{Hisse Başına Kar}}$$

ya da

$$\frac{\text{İşletmenin Toplam Borsa Değeri}}{\text{Dönem Net Karı}}$$

3.2.4.2 Piyasa Değerinin Defter Değerine Oranı

Piyasa değerinin defter değerine oranı, işletmenin yatırımcılarına veya potansiyel yatırımcılarına hisse senetlerinin alınması, satılması ve elde tutulmasıyla ilgili bilgi vermektedir. Bu oran sonucunda ortaya çıkan oran büyüdükçe hisse senetlerinin daha kıymetli olduğu anlamına gelmektedir. Bu oran aynı zamanda işletmenin toplam borsa değerinin, öz kaynaklarının kaç katı olduğunu göstermektedir (Çabuk ve Lazol. 2016: 234). Bu oran şöyle hesaplanmaktadır:

$$\frac{\text{İşletmenin Toplam Borsa Değeri}}{\text{Öz Kaynaklar Toplamı}}$$

3.4.2.3 Hisse Başına Kar Oranı

Hisse başına getiri oranı, işletmenin karının hisse senedi sayısına bölünerek bulunur. Bu oranın yüksek olması işletmelerin güçlü olduğunu göstermektedir. Hisse başına getirisi yüksek işletmelerin hisse senetlerine talep yükselir ve hisse senedi fiyatında artış meydana gelir (Kaygusuz, 2018: 144). Hisse başına kar oranı şöyle hesaplanmaktadır:

$$\frac{\text{Dönem Net Karı}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}}$$

3.2.5 Faaliyet (Etkinlik) Oranları

Faaliyet oranları işletmelerin sahip oldukları varlıkları ne derece etkin kullandığını gösteren rasyolardır. Ayrıca işletmenin satışlarıyla varlıkları arasındaki bağlantıyı

açıklaması açısından da önem arz etmektedir (Sarıaslan ve Erol, 2008; 193). Faaliyet oranları işletmenin varlıklarının her bir lirası için oluşturduğu geliri ölçmektedir.

Bu oranların yüksek olması ya da artan seyir izliyor olması işletmeler için olumlu olarak değerlendirilmektedir. Ancak yorumlanırken karlılık oranları ile birlikte değerlendirilmelidir.

3.2.5.1 Alacak Devir Hızı

Alacakların yılda kaç kez tahsil edildiğini göstermektedir. Alacak devir hızının artması alacakların vadelerinin kısaldığı anlamına gelmektedir. Alacak devir hızı kredili satışların ortalama ticari alacaklara bölünmesiyle bulunmaktadır. Payda yer alan kredili satışlar bilinmiyorsa net satışlar da kullanılabilir (Çabuk ve Lazol. 2016: 216-217).

$$\text{Ortalama Ticari Alacaklar} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}} = \frac{\text{D. Başı Ticari Alacaklar} + \text{D. Sonu Ticari Alacaklar}}{2}$$

Bir işletmenin alacak devir hızı hesaplandıktan sonra alacakların ortalama tahsil süresini de hesaplamak mümkün olacaktır. Alacakların ortalama tahsil süresi, alacakların yıl içindeki ortalama tahsil süresini gün cinsinden vermektedir (Akgüç, 2002: 418). Alacakların ortalama tahsil süresi şu formülle hesaplanmaktadır:

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{360}{\text{Alacak Devir Hızı}}$$

Bir işletmede alacak devir ise aşağıdaki nedenler bu duruma sebep olmuş olabilir (Ceylan, 2001: 53):

- İşletmenin alacaklarının tahsil edilmesinde sıkıntı yaşamaktadır.
- İşletme diğer firmalarla rekabette yetersiz kalmaktadır.
- Tahsilat politikasının etkili değildir.
- Müşteri seçimi ve müşterilere sunulan olanaklar konusunda yetersiz kalınmıştır.

3.2.5.2 Stok Devir Hızı

Stok devir hızı, işletmenin stoklarının ne kadar hızlı bir biçimde sattığını göstermektedir. Stok devir hızının yüksek olması işletmenin daha fazla kar ettiğini ve rekabet avantajının

olduğunu göstermektedir (Akgüç, 2002: 406-407). Stok devir hızının formülü ise şöyledir:

$$\text{Ortalama Stoklar} = \frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Ortalama Stok}} = \frac{\text{D. Başı Stoklar} + \text{D. Sonu Stoklar}}{2}$$

Stok devir hızı bulunduğundan sonra stok devir süresi (stok tutma süresi) bulunabilmektedir. Stok devir süresi işletmenin stoklarını ortalama kaç günde yenilediğini göstermektedir (Akgüç, 2002: 407). Stok Devir Süresi şöyle hesaplanmaktadır:

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{360}{\text{Stok Devir Süresi}}$$

Stok devir hızı bulunduğundan sonra stok tüketme süresi (stok tutma süresi) bulunabilmektedir. Stok devir süresi işletmenin stoklarını ortalama kaç günde yenilediğini göstermektedir (Akgüç, 2002: 407). Stok Tüketme Süresi şöyle bulunabilmektedir:

$$\text{Stok Tüketme Süresi} = \frac{\text{Ortalama Stok} \times 360}{\text{Net Satışlar}}$$

Bir işletmede stok devir hızı düşük ise bu duruma aşağıdaki nedenler sebep olmuş olabilir (Ceylan, 2001: 55-56):

- Spekülatif amaçlı stokçuluk yapılmış olması.
- İşletmenin üretim ve pazarlama birimi arasındaki iletişimin yeterli olmaması.
- Satılma ihtimali az olan ürünlerin stokta tutulması.
- Çok çeşitli ürün stoklayan işletmelerde stok dengesinin kurulamamış olması.

3.2.5.3 Öz Kaynak Devir Hızı

Öz kaynak devir hızı, öz kaynakların ne derece verimli kullanıldığını göstermektedir. Öz kaynak devir hızının yüksek olması işletmenin bir yandan öz kaynaklarını verimli kullandığını gösterirken diğer yandan öz kaynak yetersizliğini de gösterebilir. Diğer taraftan öz kaynak devir hızının düşük olması işletmede iş hacmine göre öz kaynak miktarının daha yüksek olduğunu ve öz sermayenin verimli olarak kullanılmadığını göstermektedir (Çabuk ve Lazol. 2016: 222-223). Öz kaynak devir hızının formülü ise şöyledir:

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Öz Kaynaklar}}$$

3.2.5.4 Varlık (Aktif) Devir Hızı

Varlık devir hızı, işletmenin sahip olduğu varlıkları ne ölçüde verimli kullandığını göstermekte, işletmenin sahip olduğu bir birimlik varlık karşılığında kaç birimlik satış yaptığını ölçmektedir. İşletmenin varlık devir hızı aynı endüstrideki rakiplerine göre yüksek olması ise işletmenin tam kapasiteye daha yakın çalıştığını göstermektedir (Aydın, Başar ve Coşkun, 2021: 104). Varlık devir hızının formülü şöyledir:

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

3.2.6 Futbola Özgü Finansal Oranlar

Futbol kulüplerinin elde ettikleri gelirlerin artması, kulüplerde finansal yönetimin önemini arttırmıştır. Kulüplerin sağlıklı bir mali yapıya sahip olmaları için gelirlerinin giderlerini karşılaması gerekmektedir. Aksi halde kulüpler finansal anlamda başarısız olacaklar ve bu durum sportif faaliyetleri de olumsuz etkileyecektir. Böyle olumsuz durumlarla karşılaşılması için futbol kulüpleri için finansal performansı analiz eden oranlar kullanılmaktadır. Bu oranlardan bazıları şunlardır (Öndeş vd., 2020: 102-103):

$$\frac{\text{Yayın Hakları Gelirleri}}{\text{Toplam Gelir}}$$

$$\frac{\text{Sponsorluk Gelirleri}}{\text{Toplam Gelir}}$$

$$\frac{\text{Stadyum Gelirleri}}{\text{Toplam Gelir}}$$

$$\frac{\text{Futbolcu Ücret Giderleri}}{\text{Toplam Gider}}$$

3.2.7 Oran Analizi Literatür Taraması

3.2.7.1 Oran Analizi Hakkında Türkiye’de Yapılan Çalışmalar

Öndeş ve diğerleri (2020: 3-4) futbol kulüplerinin sportif başarıları ile finansal durumları arasındaki ilişkiyi “Finansal Rasyo Analiz” ile incelemiştir. Araştırmada Borsa İstanbul’da işlem gören Galatasaray, Fenerbahçe, Beşiktaş ve Trabzonspor kulüplerinin 2011-2018 yılları arasındaki finansal verileri kullanılmıştır. Çalışmada kulüplerin sportif başarıları, finansal başarıları ve bu iki değişken arasındaki ilişki Entropi, Aras, Copras, Waspas, Ocr, Korelasyon ve Borda Sayım modelleri kullanılarak açıklanmaya çalışılmıştır.

Ergül (2017: 95) yaptığı çalışmada Borsa İstanbul’a kayıtlı olan spor kulüplerinin sportif başarıları ile finansal başarıları arasındaki ilişkiyi TOPSİS yöntemini kullanarak analiz etmiştir. Çalışmada kulüplerin 2005-2015 yılları arasında elde ettikleri sportif başarıları ve finansal performansları arasındaki ilişki incelenmiştir. Araştırma sonucunda Türk futbol kulüplerinin elde ettikleri sportif başarıların finansal tabloları üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Oflaz (2017: 84-85) BİST’te işlem gören futbol kulüplerinin finansal performanslarını oran analizi yöntemini kullanarak ölçmüştür. Analiz için likidite, etkinlik, kaldıraç ve karlılık oranları arasından seçilen 12 oran kullanılmıştır. Çalışma kapsamında kulüplerin 2012 yılı ile 2016 yılı arasındaki bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ve bilanço verileri kullanılmıştır. Finansal oranlardan elde sonuçlar doğrultusunda her takım için ayrı değerlendirme tablosu oluşturulmuştur.

Soygüden (2016: 21) yaptığı çalışmada Türkiye’deki futbol kulüplerinin gelir kaynaklarının ve futbol kulüplerinin içinde buldukları finansal durumun tespit edilmesini amaçlamıştır. Deloitte Futbol Para Ligi verilerini kullanarak Avrupa’daki futbol kulüpleriyle Türkiye’deki futbol kulüplerinin gelirlerini karşılaştırmıştır. Çalışmanın sonucunda elde edilen sportif başarıların futbol kulüplerinin gelirlerini arttırdığı ortaya çıkmıştır.

Nurcan, Erdoğan ve Erdoğan (2016: 1) yaptıkları çalışmada Türkiye’de “Dört Büyükler” olarak bilinen ve borsaya kote olan Galatasaray, Fenerbahçe, Beşiktaş ve Trabzonspor futbol takımlarının finansal durumlarının tespit edilmesini amaçlamıştır. Araştırma takımların 2012 ile 2015 yılları arasındaki finansal verileri kullanılarak yapılmıştır. Çalışma kapsamında finansal performans göstergesi olarak net kar marjı göstergesi

dikkate alınmıştır. Finansal performans tespit edilirken cari oran, likit oran ve alacak devir hızı göstergeleri kullanılmıştır.

Ecer ve Boyukaslan (2014: 62) yaptıkları çalışmada karlılık, likitide ve borçluluk oranları arasından seçtikleri toplamda 11 oran belirleyerek Türkiye'deki dört büyük futbol kulübünün finansal performanslarını oran analizi yöntemi ile ölçmüştür. Yapılan çalışmada takımların 2006-2012 yılları arasındaki finansal durumları analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda finansal olarak en başarılı kulüp Fenerbahçe olmuştur.

Uluyol (2014: 5716) yaptığı çalışmada hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören futbol kulüplerinin finansal durumunun tespit edilmesini ve mevcut finansal durumun iyileştirilmesi için önerilerde bulunmayı amaçlamıştır. Araştırma yapılırken futbol kulüplerinin yıllık olarak yayımladığı finansal raporlar kullanılmıştır. Araştırma kapsamında futbol kulüplerinin 2002 ile 2011 yılları arasındaki temel finansal oranları dikkate alınmıştır. Araştırma sonucunda futbol kulüplerinin yaptıkları yatırımlardan elde ettikleri kazanımların yetersiz kaldığı ve kulüplerin finansal durumlarının giderek kötüleştiği sonucuna varılmıştır.

Karadeniz, Koşan ve Kahiloğulları (2014: 129) Borsa İstanbul'a kayıtlı dört spor işletmesinin 2011-2013 yılları arasındaki finansal performanslarının oran analizi ile ölçülmesini ve iflas risklerinin ise Altman Z Skoru yöntemi ile belirlenmesini amaçlamıştır. Araştırma sonucunda spor işletmelerinin borçlarını ödemede zorluk çektikleri ve iki işletmenin iflas etme riski içinde olduğu tespit edilmiştir.

3.2.7.2 Oran Analizi Hakkında Uluslararası Yapılan Çalışmalar

Franck (2018: 1-2) UEFA tarafından yayımlanan FFP kriterlerinin Avrupa'nın büyük liglerinde olan takımların mali yapısı üzerinde nasıl sonuçlar meydana getirdiğini incelemeyi amaçlamıştır. Çalışma kapsamında Avrupa kulüplerinin gelirlerindeki artış, duran ve dönen varlıklarındaki değişim, borç miktarındaki değişim ve karlılık düzeyleri incelenmiştir. Araştırma sonucunda Avrupa kulüplerinin mali yapısının giderek düzelmeye başladığını ve futbol kulüplerinin 2011 yılına göre daha sağlıklı bir finansal yapıya sahip olduklarını belirtmiştir. Büyük kulüpler gelirlerindeki artışla birlikte sportif olarak baskın bir hale gelmiştir. Büyük takımların bu durumdan dolayı UEFA'dan ayrıcalık istemelerinin adil rekabet ortamına zarar verdiğini belirtmiştir.

Floros (2014: 201) çalışmasında Portekiz liginden Porto ve Benfica, İtalya liginden Juventus ve Hollanda liginden Ajax takımlarının sportif başarıları ile borsa performansları

arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Takımların 2006-2011 yılları arasında oynadıkları maçların skorları çalışmada kullanılmıştır. Çalışma kapsamında toplam 179 maç incelenmiştir. Benfica ve Ajax takımlarının elde ettikleri sportif başarılar ile borsa başarısı arasında doğrusal bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Juventus takımının sportif başarısı ile borsa performansı arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu belirlemiştir. Porto takımı için ise anlamlı bir ilişki saptanamamıştır.

Dimitropoulos (2010: 5) yaptığı çalışmada 1993 yılından 2006 yılına kadar olan süreçte Yunan Futbol Ligi'nde mücadele eden futbol kulüplerinin finansal performanslarını oran analizi yöntemi ile değerlendirmiştir. Araştırmada Yunan kulüplerinin yoğun olarak likidite sorunu yaşadığını ve kar sağlayamadıklarından bahsedilmiştir. Araştırma sonucunda Yunan Futbol Ligi'nde mücadele eden futbol kulüplerinin mali anlamda kötü yönetildiği sonucuna varılmıştır. Yunan futbolunun ekonomik olarak düzelmesi için hem yöneticilerin hem de devletin üzerine düşen eylemlerinin olduğu dile getirilmiştir.

Samagaio, Couto ve Caiado (2009: 1) yaptıkları çalışmada 1995 ve 2007 yılları arasında İngiliz futbol kulüplerinin finansal performansları, sportif başarıları ve borsa performansları arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını tespit etmeyi amaçlamışlardır. Çalışmada faktör analizi ve regresyon analizi kullanılmıştır. Yapılan çalışma neticesinde sportif başarı, finansal yapının güçlü olması ve borsada başarılı olunması arasında güçlü bir korelasyon tespit edilmiştir. Ayrıca futbol takımların yöneticilerinin sportif başarıya ulaşmak için kar seviyesini minimumda tuttukları görülmüştür.

Edmans, Garcia ve Norli (2007: 1967) yaptıkları çalışmada 39 ülkeden seçtikleri futbol kulüplerinin sportif başarıları veya başarısızlıkları durumunda hisse senedi fiyatlarında yaşanan değişimleri incelemiştir. Çalışma sonucunda futbol kulüplerinin elde ettikleri sportif başarı ya da başarısızlığın kulüplerin borsa performansını etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Kulüplerin sportif başarıları ile borsa performansları arasında doğrusal bir ilişki olduğunu belirtmişlerdir.

Ascari ve Gagnepain (2006: 468) yaptıkları çalışma ile İspanya birinci ligi ve ikinci liginde mücadele eden futbol kulüplerinin finansal durumları açıklamayı amaçlamıştır. Çalışmada kulüplerin 1996-2003 yılları arasındaki finansal yapıları ve bu zaman içerisindeki ekonomik değişimler izlenmiştir. Elde edilen sportif başarılar ve bu sportif başarıların futbol kulüplerindeki ortalama ücretlere etkisi analiz edilmiştir. Avrupa'nın büyük liglerinde mücadele eden büyük futbol kulüplerinin içine düştüğü finansal krizin ücretlerdeki artışla beraber futbol kulüplerinin gelirlerini arttırmada zorlanmaları nedeniyle gerçekleştiği belirtilmiştir.

Dobson ve Goddag (1998: 763) yaptıkları çalışmada 1927-1994 yılları arasında Galler'de ve İngiltere'de faaliyet gösteren futbol kulüplerinin gelirleri ile sportif başarıları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Özellikle 1990 yılından sonra futbolun içine televizyon, sponsorluk ve borsada işlem gören futbol kulüpleri girince kulüplerin elde ettikleri gelirlerde ciddi artışlar meydana gelmiştir. Kulüplerin sportif başarılarıyla beraber gelirleri de artmıştır.

3.2.8 Altman-Z Skoru Modeli

Finansal oranlar her ne kadar geçmiş veriler kullanılarak hesaplanırsa da işletmelerin gelecekle ilgili erken uyarı aracı olarak da kullanılabilir. Bu anlamda işletmelerin finansal sıkıntı ya da iflas olasılıklarını ölçmek amacıyla, Altman, Beaver, Springate, Weibel, Fulmer ve CA-Skoru gibi modeller geliştirilmiştir. Bu modellerin en önemlilerinden biri olan Altman-Z Skoru, işletmelerin iflas olasılıklarını ve piyasa başarısızlıklarını farklı değişkenler üzerinden analiz eden bir modeldir. İlk olarak 1968 yılında Edward Altman tarafından geliştirilen Altman-Z Skoru modeliyle işletmelerin finansal başarısızlıklarının önceden tespit edilip ortaya çıkan duruma göre aksiyon alınması hedeflenmektedir (Akın Aksoy ve Kandil Göker, 2018: 421).

Altman (1968) toplamda 66 işletme üzerinde çalışma yapmıştır. Bu çalışmada örneklem olarak işletmelerin 33 tanesi mali yapısı kuvvetli işletmelerden, 33 tanesi ise mali yapısı zayıf olan işletmelerden seçilmiştir (Kumar ve Rao, 2015: 85-86). İlk olarak halka açık kamu imalat işletmeleri için geliştirilen Altman modeli, ağırlıklandırılmış farklı oranları birbirleri ile ilişkilendirerek, işletmenin kredi değerliliğini ve riskini ölçmektedir.

Altman Z Skoru halka açık imalat işletmeler için şu şekilde formüle edilmiştir (Altman, 1968: 594):

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

X₁: Net İşletme Sermayesi / Aktif Toplamı (Toplam Varlıklar)

X₂: Dağıtılmayan Kar / Aktif Toplamı (Toplam Varlıklar)

X₃: Faiz ve Vergi Öncesi Kar / Aktif Toplamı (Toplam Varlıklar)

X₄: Öz Kaynakların Piyasa Değeri / Toplam Borçların Net Defter Değeri

X₅: Net Satışlar / Aktif Toplamı (Toplam Varlıklar)

Altman-Z Skoru modeli imalat işletmeleri için başarılı sonuçlar vermiştir. Ancak modelin özel firmalar için beklenenden düşük başarılı sonuçlar verdiği yönündeki eleştiriler sonrasında model üzerinde düzenlemeye gidilmiştir. Bu düzenleme sonucunda iki farklı model daha ortaya çıkmıştır (Yıldız, 2014: 77).

Düzenleme yapılan çalışmalardan bir tanesi, borsaya kote olmayan şirketlerin Altman-Z Skoru modelini kullanabilmesine yönelik olmuştur. Borsaya kote olmayan şirketler için geliştirilen Altman-Z Skoru modeli aşağıdaki gibi düzenlenmiştir (Altman vd., 2017: 136):

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

X_1 = Net İşletme Sermayesi / Aktif Toplamı (Toplam Varlıklar)

X_2 = Dağıtılmayan Kar / Aktif Toplamı (Toplam Varlıklar)

X_3 = Faiz ve Vergi Öncesi Kar / Aktif Toplamı (Toplam Varlıklar)

X_4 = Öz Kaynakların Defter Değeri / Toplam Yükümlülükler

X_5 = Net Satışlar / Aktif Toplamı (Toplam Varlıklar)

Altman ilk modelinde yer alan X_4 değişkeninde piyasa değerinin bulunması nedeniyle sadece halka açık işletmeler için kullanmaya uygundur. Altman, Z Skoru modelini özel işletmelerin de analiz edilmesi için ilk modeldeki X_4 değişkeninde yer alan piyasa değeri yerine ikinci modelde defter değeriyle değiştirmiştir (Barajas ve Rodríguez, 2014: 76-77).

Altman'ın (1968) yayınladığı Altman-Z Skoru ve daha sonrasında revize ettiği Altman-Z' Skoru'nda imalat dışında kalan firmalar için analiz yapılmamış olması eleştirilmiştir. 1993 yılında yapılan değerlendirme sonucunda model üzerinde yeni bir düzenleme yapılmıştır (Kulalı, 2016: 287).

Altman-Z Skoru'nun halka açık olan işletmeler ve imalat işletmeleri dışında kalan firmalar için geliştirdiği model ise şöyle formüle edilmiştir (Altman vd., 2017: 136):

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

X_1 : Net İşletme Sermayesi / Toplam Aktifler (Toplam Varlıklar)

X_2 : Dağıtılmamış Kârlar / Toplam Aktifler (Toplam Varlıklar)

X_3 : Faiz ve Vergi Öncesi Kar / Toplam Aktifler (Toplam Varlıklar)

X_4 : Öz Kaynakların Defter Değeri / Toplam Yükümlülükler

Altman-Z" modelinde diğer modellerde olan X_5 değişkeni bulunmamaktadır. X_5 değişkeninin olmamasıyla endüstri etkisinin en aza indirilmesi sağlanmıştır. Böylelikle de kredi riskinin işletme türüne bakılmaksızın ölçülmesi hedeflenmiştir (Zhang ve Ellinger, 2006: 11).

Altman-Z Skoru, Altman-Z' Skoru ve Altman-Z" Skoru uygulamaları sonucunda değerlendirme şu şekilde yapılmaktadır:

Tablo 19: Altman Z Skoru Modelleri

ALTMAN Z MODELLERİ	İFLASA YAKIN (KIRMIZI) ALAN	BELİRSİZ (GRİ) ALAN	İFLASTAN UZAK (YEŞİL) ALAN
Halka Açık İmalat İşletmeler İçin (Z)	$Z < 1,8$	$1,8 < Z < 2,99$	$2,99 < Z$
Endüstri (Özel) İşletmeleri İçin (Z')	$Z' < 1,23$	$1,23 < Z' < 2,90$	$2,90 < Z'$
Dışarda Kalan Diğer İşletmeler İçin (Z'')	$Z'' < 1,10$	$1,10 < Z'' < 2,60$	$2,60 < Z''$

(Kaynak: Altman, 2000: 26)

Futbol kulüplerinin, finansal durumu hakkında bilgi veren Altman modelleri, Z puanlarının değerlerine göre bir sınıflandırma sunar. Bu sınıflandırma, Z-skorunun kulüplerin ödeme gücünü ölçmektedir ve iflasa yakınlık dereceleri için bir gösterge olmasından dolayı çalışmanın amacı ile ilgilidir. Bu modelin yoğun olarak kullanılmasındaki amaç uygulanmasının kolaylığı ve genel bir geçerlilik görmesi nedeniyle seçilmiştir (Barajas ve Rodríguez, 2014: 75-83).

Altman modelinin futbol kulüpleri için kullanılması kulüplerin zaman içerisinde Altman Z Skoru değerinin gelişimini görmek ve kulüplerin finansal durumlarındaki riskleri erken uyarı sistemi olarak kullanılması maksatlıdır (Carin, 2019: 247).

3.2.9 Altman Z Skoru Modeli Literatür Taraması

3.2.9.1 Altman Z Skoru Modeli Hakkında Türkiye’de Yapılan Çalışmalar

Bağcı ve Sağlam (2020: 149) Borsa İstanbul’a kayıtlı sağlık ve spor işletmelerinin finansal başarısızlık riski taşıyıp taşımadığını Altman Z Skoru, Springate ve Fulmer Modellerini kullanarak incelemiştir. Çalışmada iki sağlık işletmesi ve dört sportif işletme

incelenmiştir. Finansal başarısızlık 2014 yılı ile 2018 yılı arasındaki beş yıllık periyotta incelenmiştir. Çalışma sonucunda sağlık işletmelerinin finansal olarak başarılı ve iflas riskinin düşük olduğu görülmüştür. Spor işletmelerinin finansal olarak kötü durumda olduğu ve iflas riskinin yüksek olduğu sonucuna varılmıştır.

Soba, Akyüz ve Uğurcan (2016: 67-68) yaptıkları çalışmayla Borsa İstanbul'a kayıtlı olan ekonomik anlamda 9 büyük işletmenin 2011 ile 2015 yılları arasındaki finansal başarısızlıklarının tespit edilmesi amaçlanmıştır. Adı geçen çalışmada Altman Z Skoru modeli kullanılmış ve yıllar itibariyle değişen sonuçların karşılaştırılması yapılmıştır. Çalışmaya konu olan 9 şirketin muhtemel kriz yaşama ihtimali ve bu krizden etkilenme oranları ortaya konulmuştur.

Özdemir (2014: 147) yaptığı çalışmada halka açık olan işletmeler ile halka açık olmayan işletmelerin finansal başarılarını Altman'ın Z, Z' ve Z" Skoru modellerini kullanarak karşılaştırmak istemiştir. Araştırma sonucunda bu üç model kullanılarak elde edilen sonuçlarda önemli farklılıklara rastlanmamıştır.

3.2.9.2 Altman Z Skoru Modeli Hakkında Uluslararası Alanda Yapılan Çalışmalar

Plumley, Serbera ve Wilson (2021: 93-109) yaptıkları çalışmada İngiltere Premier Ligi ve İngiltere Futbol Liginde (İngiltere İkinci Ligi) mücadele eden kulüplerin 2002-2019 dönemleri arasındaki finansal durumlarını Altman Z Score yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Elde edilen veriler sonucunda incelenen kulüplerden önemli bir kısmının iflas riski altında oldukları tespit edilmiştir. Araştırmanın sonucunda kulüplerin ekonomik sıkıntılarından kurtulmak için üç öneride bulunulmuştur.

Ika ve arkadaşları (2020: 57-62) yaptıkları çalışmada İngiliz futbol takımları olan Arsenal ve Manchester City kulüplerinin iflasa yakınlık derecelerini Springate, Zmijewski ve Altman Z Skoru modeliyle araştırmıştır. Araştırma kapsamında kullanılan üç model neticesinde de kulüplerin mali yapısı sağlıklı olarak görülmektedir.

Carin (2019: 233) 2008-2009 sezonu ile 2015-2016 sezonu arasında Altman Z Skoru modelini kullanarak Fransız futbol kulüplerinin iflas etme olasılıklarını tahmin etmiştir.

Barajas ve Rodríguez (2014: 73) İspanyol futbol kulüplerinin 2007-2011 yılları arasındaki finansal durumlarının tespitini Altman Z Skoru modelini kullanarak belirlemek istemiştir. Araştırmanın sonucunda İspanyol futbol kulüplerinin finansal yapılarının zayıf olduğu tespit edilmiştir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

UYGULAMA

4. UYGULAMA

4.1 ARAŞTIRMANIN AMACI

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 2016-2020 yılları arasındaki finansal performansları oran analizi yöntemi ile ortaya konması ve futbol kulüpleri arasında bir finansal performans sıralaması yapmak ve daha sonra Altman Z Skoru yöntemi ile iflas olasılıklarının ve piyasa başarısızlıklarının analiz edilmesi amaçlanmıştır.

4.2 ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE ÖRNEKLEMİ

Araştırmanın örneklemini hisseleri Borsa İstanbul'da işlem gören Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor futbol kulüpleri oluşturmaktadır. Araştırmanın yapılmasında, futbol kulüplerinin 2016 ve 2020 yılları arasındaki bağımsız denetimden geçmiş mali tablo verilerinden yararlanılmıştır. Kulüplere ait finansal tablolar Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) internet sitesinden (www.kap.org.tr) elde edilmiştir. Futbol kulüplerinin bağımsız denetimden geçmiş mali tabloları her yıl 1 Haziran – 31 Mayıs tarihlerini kapsayacak şekilde yayınlanmaktadır.

4.3 ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

4.3.1 UYGULAMADA KULLANILAN FİNANSAL ORANLAR

Her sektörün kendine özgü yapısı finansal yapısı bulunmaktadır. Bu durumdan dolayı oran analizi yapılırken işletmenin bulunduğu sektöre uygun oranların seçilmesi önemlidir (Çabuk ve Lazol, 2016: 198). Bu nedenle futbol kulüplerinin finansal analizi Tablo 20'de yer alan 17 finansal oran kullanılarak yapılmıştır.

Tablo 20: Uygulamada Kullanılan Finansal Oranlar

ORAN GRUBU	ORAN ADI
Likidite Oranları	Carı Oran
	Asit-Test Oranı
	Nakit Oran
Mali Yapı Oranları	Kaldıraç Oranı
	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklara
	Faiz Karşılama Oranı
	Öz Kaynaklar / Aktif Toplam
Karlılık Oranları	Net Kar / Toplam Varlık
	Faaliyet Kar Marjı
	Net Kar Marjı
Piyasa Performans Oranları	Piyasa Değeri / Defter Değeri
	Fiyat Kazanç Oranı
	Hisse Başına Kar Oranı
Faaliyet (Etkinlik) Oranları	Varlık Devir Hızı
	Alacak Devir Hızı
	Stok Devir Hızı
	Öz Kaynak Devir Hızı
Futbola Özgü Oranlar	Yayın Hakları Gelirleri / Toplam Gelirler
	Sponsorluk Gelirleri / Toplam Gelirler
	Stadyum Gelirleri / Toplam Gelirler
	Ücret Giderleri / Toplam Giderler

(Kaynak: Akgüç, 2016; Çabuk ve Lazol, 2016; Öndeş vd., 2020'den yararlanılarak oluşturulmuştur.)

4.3.2 UYGULAMADA KULLANILAN ALTMAN Z SKORU MODELİ

Futbol kulüplerinin mali tabloları kullanılarak yapılan oran analizi yanında, gelecek dönemde finansal zorluklarla karşılaşabilecek kulüplerin belirlenmesi amacıyla, kulüplerin beş yıllık Altman-Z skorları hesaplanmıştır.

Literatürde bulunan üç Altman modelinden Ika, Nughuro ve Janabadra (2021) ve Plumley, Serbera ve Wilson (2021) çalışmaları ile benzer şekilde Altman Z' modeli kullanılmıştır. Plumley, Serbera ve Wilson (2021) Altman Z ve Altman Z' modelleri ile birbirine paralel sonuçlar elde ettiklerini belirtmişlerdir. Bağcı ve Sağlam (2020), yaptıkları çalışmada Türkiye'deki futbol kulüplerinin finansal analizini yapmış ve Z' modelini kullanmıştır.

Altman Z' Skor modelinde belirtilen "Faiz ve Vergi Öncesi Kar" ifadesi faaliyet karına eşit olduğundan dolayı "Faiz ve Vergi Öncesi Kar" yerine "Faaliyet Karı" kullanılmıştır (Kaygusuz, 2018: 96).

4.4 ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Araştırma kapsamında seçilen oranlar doğrultusunda futbol kulüplerinin 5 yıllık dönemi kapsayan oran analizi sonuçları tablolar halinde aşağıda sunulmuştur. Her oran her kulüp için yıllık bazda hesaplanmış daha sonra ortalamaları alınarak, hem kulüplerin yıllık bazda kendi içinde hem de birbirleri ile karşılaştırması yapılmıştır.

4.4.1 Cari Oran Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık cari oran sonuçları Tablo 21'de görüldüğü gibidir.

Tablo 21: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Cari Oranları

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,26	0,51	0,47	0,88	2,24	0,87
Fenerbahçe	0,72	1,4	1,27	0,98	0,72	1,01
Galatasaray	0,45	0,49	0,28	0,33	0,77	0,46
Trabzonspor	0,17	0,12	0,84	0,4	0,65	0,43
Sektör Ortalaması	0,4	0,63	0,71	0,64	1,09	

Kulüplerin 2016 ile 2020 yılları arasındaki cari oranları karşılaştırıldığında sadece Beşiktaş kulübünün 2020 yılında literatürde belirlenen 1,5-2 standart değerini yakaladığı

görülmektedir. Cari oranın standart değerinin altında kalmış olması kulüplerin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlandığını göstermektedir. Kulüplerin yayınlanan mali tablolarına bakıldığında belirlenen beş yıllık süreç sonunda kısa vadeli borçlarında artış gözlemlenmiştir. Bu durum da cari oranın düşmesinde etkili olmuştur.

Covid-19 salgınının başladığı 2020 yılında Fenerbahçe dışındaki diğer kulüplerin cari oranlarında artış gerçekleşmiştir. Kulüplerin mali tabloları incelendiğinde bu durumun Covid-19 salgını döneminde 'Dönen Varlıklar' kalemlerinde gerçekleşen artıştan kaynaklandığı görülmektedir. 2020 yılında sektör ortalaması incelenen beş dönem içerisindeki en yüksek ortalamaya sahip değer olarak gerçekleşmiştir.

4.4.2 Asit-Test Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık asit-test oran sonuçları Tablo 22'de görüldüğü gibidir.

Tablo 22: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Asit-Test Oranları

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,25	0,50	0,46	0,87	2,23	0,86
Fenerbahçe	0,71	1,38	1,25	0,97	0,71	1,00
Galatasaray	0,41	0,47	0,26	0,30	0,71	0,40
Trabzonspor	0,17	0,12	0,84	0,40	0,59	0,42
Sektör Ortalaması	0,38	0,61	0,70	0,63	1,06	

Asit-test oranı sonucunda elde edilen veriler neticesinde Fenerbahçe 2017 döneminde ve 2018 döneminde, Beşiktaş ise 2020 döneminde standart değer olan 1'in üzerine çıkmıştır. Cari orana göre daha likit bir oran Asit-test oranı neticesinde kulüplerin likidite ihtiyacını karşılamakta zorlanmakta olduğu ve kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlandığı görülmektedir. Cari oran ile asit-test oranı karşılaştırıldığında sonuçların birbirine paralel çıktığı görülmektedir.

Fenerbahçe kulübü hariç diğer kulüplerin salgın döneminde 2019 yılına göre cari oranda olduğu gibi asit-test oranında da yükselme gözlemlenmiştir. Ayrıca 2020 yılında sektör ortalaması standart değerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Bu da incelenen beş yıl içindeki en yüksek değer olmuştur.

Trabzonspor kulübünün 2020 yılı haricindeki mali tablolarında 'Stoklar' kalemini açıklamadığından 2016 yılı ile 2019 yılı arasındaki cari oran ile asit-test oranı eşit çıkmıştır. Trabzonspor kulübü 2020 yılında açıkladığı 'Stoklar' değeri doğrultusunda hesaplanmıştır.

4.4.3 Nakit Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık nakit oran sonuçları Tablo 23'de görüldüğü gibidir.

Tablo 23: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Nakit Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,0026	0,0029	0,0010	5,79E-05	0,0003	0,0013
Fenerbahçe	0,0112	0,0375	0,0055	0,0072	0,0025	0,012
Galatasaray	0,0986	0,0151	0,0071	0,0006	0,2749	0,079
Trabzonspor	0,0086	0,0126	0,0344	0,0071	0,19	0,050
Sektör Ortalaması	0,030	0,0170	0,012	0,003	0,116	

Cari oran ve asit-test oranına göre daha katı bir oran olan nakit oran sonucunda ortaya çıkan sonuçlar neticesinde kulüplerin elinde bulundurduğu nakit veya nakit benzeri tutarlarının kısa vadeli borçlarını ödemek için yetersiz olduğu görülmektedir. Nakit oran sonucunda elde edilen verilere bakıldığında sadece Galatasaray kulübünün 2020 yılındaki sonucu belirlenen standart değerinin üstünde çıkmıştır. Nakit oran ve asit-test oranında olduğu gibi sektör ortalaması en yüksek değer 2020 yılında gerçekleşmiştir.

4.4.4 Finansal Kaldıraç Oranı (Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı) Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık finansal kaldıraç oranı sonuçları Tablo 24'de görüldüğü gibidir.

Tablo 24: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Finansal Kaldıraç Oranı (Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı)

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	1,94	1,53	1,70	1,91	1,77	1,77
Fenerbahçe	1,83	1,70	1,32	1,38	1,36	1,51
Galatasaray	2,01	1,31	1,19	1,17	1,33	1,40
Trabzonspor	1,75	2,44	1,52	1,95	1,73	1,87
Sektör Ortalaması	1,88	1,74	1,43	1,60	1,54	

Kaldıraç oranı sonucunda kulüplerin hepsinde borçların belirlenen standart oranın olan 0,50'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Bu durum kulüplerin toplam borçlarının, toplam varlıklarından daha fazla olduğu görülmektedir. Ortaya çıkan sonuç neticesinde kulüplerin finansmanının borçlanma yoluyla yapıldığı görülmektedir. Bundan durumdan dolayı kulüplerin yüksek faiz yükümlülüğü altında olduğu anlaşılmaktadır.

4.4.5 Öz Kaynakların Aktif Toplamına Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık öz kaynakların aktif toplamına oranı sonuçları Tablo 25'da görüldüğü gibidir.

Tablo 25: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Öz Kaynakların Aktif Toplamına Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	-0,94	-0,53	-0,70	-0,91	-0,77	-0,77
Fenerbahçe	-0,83	-0,70	-0,324	-0,38	-0,36	-0,51
Galatasaray	-1,01	-0,31	-0,19	-0,17	-0,33	-0,40
Trabzonspor	-0,75	-1,44	-0,52	-0,95	-0,73	-0,87
Sektör Ortalaması	-0,88	-0,74	-0,43	-0,60	-0,54	

Öz kaynakların aktif toplamına oranı ile kulüplerin varlıklarının ne kadarının öz sermaye kullanılarak sahip olduğunu göstermektedir. Bu oran sonucunda elde edilen veriler

işığında kulüplerin borçlarının varlıklarını geçtiği görülmektedir. Oranın sonuçları neticesinde kulüplerin incelenen tüm dönemlerdeki sonuçların negatif olduğu ve literatürdeki standart oran olan 0,50'den düşük olduğu görülmüştür. Bu durum kulüplerin borç ile finanse edildiğini ve bu borçların ödeyebilme gücünün düşük olduğunu göstermektedir. Bu oran, Faiz Karşılama Oranı ile paralel sonuç vermiştir.

4.4.6 Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı sonuçları Tablo 26'de görüldüğü gibidir.

Tablo 26: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,68	0,70	0,81	0,43	0,21	0,56
Fenerbahçe	0,51	0,37	0,54	0,66	0,91	0,59
Galatasaray	0,39	0,82	0,75	0,43	0,19	0,51
Trabzonspor	0,45	0,51	0,23	0,30	0,21	0,34
Sektör Ortalaması	0,50	0,60	0,58	0,45	0,38	

Kısa vadeli borçların toplam borçlara oranı, kulüplerin yabancı kaynaklarının yapısını göstermektedir. Oran sonucunda kulüplerin yabancı kaynak kullanımında tercih ettikleri vade yapısı dönemsel ihtiyaçlara göre değişkenlik gösterdiği anlaşılmaktadır.

Fenerbahçe haricindeki diğer üç kulübün de salgın döneminde kısa vadeli kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranında düşüş görülmüştür. Bu durumun nedeni kulüplerin Bankalar Birliği ile yaptıkları yapılandırma anlaşması olarak düşünülmüştür (<https://www.bloomberght.com/futbol-kuluplerinin-borclarinda-yapilandirma-revize-edildi-2276976>, Erişim Tarihi: 24.01.2022).

4.4.7 Faiz Karşılama Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık faiz karşılama oranı sonuçları Tablo 27'de görüldüğü gibidir.

Tablo 27: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Faiz Karşılama Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,75	0,79	-0,15	-0,79	-0,31	0,058
Fenerbahçe	-0,47	-0,49	-0,06	-0,37	-0,45	-0,36
Galatasaray	-1,12	-0,74	0,65	0,13	-1,33	-0,48
Trabzonspor	-0,47	-1,23	4,97	-0,16	-0,64	0,49
Sektör Ortalaması	-0,32	-0,41	1,35	-0,29	-0,68	

Faiz karşılama oranı, kulüplerin ödemekle yükümlü oldukları faiz giderlerini ödeme gücünü göstermektedir. Bu oran sonucunda elde edilen veriler incelendiğinde kulüplerin literatürde belirtilen standart değeri yakalayamadığı görülmektedir. Kulüplerin faiz yükünün fazla olduğunu ve faizleri ödeyebilme potansiyellerinin düşük olduğu görülmektedir. Bu oranın sonucu cari ve asit-test oranı sonucuyla paralellik göstermiştir.

Kulüplerin finansal tabloları incelendiğinde beş yıllık süreç sonunda faiz giderlerinde artış gözlemlenmiştir. Bu durum da kulüplerin faiz yükünün arttığını göstermektedir.

4.4.8 Net Karın Toplam Varlıklara Oranı (Aktif Karlılık Oranı) Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık net karın aktif toplamına oranı sonuçları Tablo 28'da görüldüğü gibidir.

Tablo 28: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Net Karın Toplam Varlıklara Oranı (Aktif Karlılık Oranı)

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,008	0,010	-0,26	-0,33	-0,18	-0,15
Fenerbahçe	-0,22	-0,23	-0,10	-0,74	-0,07	-0,27
Galatasaray	-0,45	-0,23	0,021	-0,026	-0,19	-0,17
Trabzonspor	-0,29	-0,72	0,13	-0,09	-0,27	-0,24
Sektör Ortalaması	-0,23	-0,29	-0,052	-0,29	-0,17	

Aktif karlılık oranı ile kulüplerin varlıklarını ne derece verimli kullandıklarını göstermektedir. Kulüplerin dönem net zararı açıkladıkları dönemlerde oran negatif gerçekleşmiştir. Sektör ortalamasına bakıldığında incelenen dönemlerdeki değerler negatif gerçekleşmiştir. Kulüplerin aktif karlılık oranlarının pozitif olduğu dönemlerde ise oranın düşük olduğu, bundan dolayı kulüplerin varlıklarını verimli ve karlı kullanamadıkları görülmektedir. Bu oran, Net Kar Marjı oranı sonucuna paralel sonuç vermiştir.

4.4.9 Net Kar Marjı Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık net kar marjı oranı sonuçları Tablo 29'da görüldüğü gibidir.

Tablo 29: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Net Kar Marjı Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,008	0,011	-0,43	-0,47	-0,74	-0,32
Fenerbahçe	-0,31	-0,46	-0,23	-0,28	-0,29	-0,31
Galatasaray	-0,85	-0,36	0,02	-0,05	-0,70	-0,38
Trabzonspor	-0,70	-1,53	0,55	-1,20	-0,64	-0,70
Sektör Ortalaması	-0,46	-0,58	-0,01	-0,50	-0,59	

Net kar marjı, kulüplerin her birim kaynak karşılığı elde ettiği yüzdelik getiriyi göstermektedir (Ceylan, 2001: 60). Net kar marjının negatif olduğu dönemlerde kulüpler gelirlerinden daha fazla giderleri olduğunu, varlıklarını verimli kullanamadıklarını ve finansal yönetimin yetersizi kaldığı anlamına gelmektedir. Net kar marjı oranının sonuçları incelendiğinde Beşiktaş 2016 ve 2017 yılı, Galatasaray 2018 yılı ve Trabzonspor 2018 yılında net kar marjının sonucu pozitif sonuçlanmıştır. Bu dönemlerin dışında kalan tüm dönemlerde net kar marjı negatif gerçekleşmiştir. Sektör ortalaması baz alındığında salgın dönemi olan 2020 yılında en düşük değere ulaşılmıştır.

4.4.10 Faaliyet Kar Marjı Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık faaliyet kar marjı oranı sonuçları Tablo 30'de görüldüğü gibidir.

Tablo 30: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Faaliyet Kar Marjı Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,16	0,19	-0,08	-0,53	-0,25	-0,102
Fenerbahçe	-0,15	-0,18	-0,03	-0,29	-0,30	-0,19
Galatasaray	-0,43	-0,19	0,15	0,03	-0,58	-0,204
Trabzonspor	-0,27	-0,88	-0,62	-0,17	-0,35	-0,458
Sektör Ortalaması	-0,17	-0,26	-0,14	-0,24	-0,37	

Faaliyet kar marjı ile kulüplerin faaliyetlerini verimliliğini göstermektedir. Bu oran, kulüplerin yürüttüğü faaliyeti sonucunda elde ettiği faiz ve vergilerin düşülmediği kar üzerinden hesaplanmaktadır (Çabuk ve Lazol. 2016: 226). Bu oran sonucunda elde edilen sonuçlar neticesinde Beşiktaş kulübünün 2016 ile 2017 dönemi ve Galatasaray kulübünün 2018 ile 2019 dönemi dışındaki tüm dönemlerde negatif sonuçlar ortaya çıkmıştır. Bu durum kulüplerin faaliyetlerini verimli yürütemediklerini göstermektedir. Sektör ortalaması baz alındığında 2020 yılında en düşük değer ortaya çıkmıştır. Bu durum 'Net Kar Marjı' oranıyla paralel sonuç vermiştir.

4.4.11 Fiyat Kazanç Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık fiyat kazanç oranı sonuçları Tablo 31'de görüldüğü gibidir.

Tablo 31: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Fiyat Kazanç Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	-75	-52	-3,09	-2,17	-1,79	-24,56
Fenerbahçe	-10	-7,20	-4,35	-0,75	-11,40	-16,33
Galatasaray	-11	-2,98	-3,59	46	-13,89	-2,91
Trabzonspor	-2,26	-3,24	-0,63	-0,66	-17	-11,02
Sektör Ortalaması	-8,44	-6,45	-3,61	-1,35	-10,03	

Fiyat kazanç oranı, yüksek ise işletmenin hisse senedi fiyatının olduğunda daha fazla değerde olduğunu göstermektedir. Bu konuda daha net bir kaniya varmak için sektör ortalamasına bakılması gerekmektedir (Toroslu ve Durmuş, 2020:171). Bu oranın negatif olduğu dönemlerde kulüpler 'Dönem Net Zararı' açıklamasından dolayı pay başına getirinin de negatif olmasından kaynaklanmaktadır. Özellikle Beşiktaş ve Galatasaray kulübünün fiyat kazanç oranlarına bakıldığında ciddi dalgalanmalar görülmektedir. İncelenen dönemler içerisindeki en düşük fiyat kazanç oranı değeri Beşiktaş Kulübünün 2016 ve 2017 yılında gerçekleşen değeridir.

4.4.12 Piyasa Değerinin Defter Değerine Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık piyasa değerinin defter değerine oranı sonuçları Tablo 32'de görüldüğü gibidir.

Tablo 32: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Piyasa Değerinin Defter Değerine Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	-1,84	-2,10	-1,18	-0,56	-0,59	-1,25
Fenerbahçe	-2,54	-1,95	-1,14	-1,55	-2,60	-1,95
Galatasaray	-1,72	-1,19	-1,79	-3,36	-6,39	-2,89
Trabzonspor	-1,59	-1,07	-0,31	-0,58	-2,11	-1,13
Sektör Ortalaması	-1,92	-1,57	-1,10	-1,51	-2,92	

Piyasa değerinin defter değerine oranı, kulüplerin hisse senetlerinin gelecekteki muhtemel değerini göstermektedir. Kulüplerin tümü için incelenen dönemlerde oran negatif gerçekleşmiştir. Bu duruma nedeni ise kulüplerin negatif öz sermayeye sahip olmalarıdır. Bu orandan elde edilen sonuçlar neticesinde kulüplerin hisselerinin değersiz olduğunu anlaşılmaktadır.

4.4.13 Hisse Başına Kar Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık alacak hisse başına kar oranı sonuçları Tablo 33'de görüldüğü gibidir.

Tablo 33: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Hisse Başına Kar Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,019	0,039	-1,27	-1,99	-1,66	-0,97
Fenerbahçe	-5,24	-9,84	-2,08	-1,56	-2,04	-4,15
Galatasaray	-0,13	-0,012	0,0006	-0,0009	-0,0081	-0,03
Trabzonspor	-1,10	-2,92	0,45	-0,25	-0,65	-0,89
Sektör Ortalaması	-1,61	-3,18	-0,72	-0,95	-1,08	

Hisse başına kar oranı, kulüplerin hissedarlarına dağıtacakları kar oranını göstermektedir. Bu oranın yüksek olması kulüplerin yatırımcıları için getirisi yüksek hisse senedine sahip olduğunu göstermektedir. Bu oran neticesinde elde edilen veriler incelendiğinde kulüplerin hissedarları açısından karlı olmadığını göstermektedir. Oranını negatif çıkmasındaki neden ise kulüplerin “Dönem Net Zararı” açıklamasından kaynaklanmaktadır.

4.4.14 Alacak Devir Hızı Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul’da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık alacak devir hızı oranı sonuçları Tablo 34’de görüldüğü gibidir.

Tablo 34: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Alacak Devir Hızı Oranı Sonuçları

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	5,23	6,92	8,61	6,05	4,08	6,17
Fenerbahçe	11,46	5,01	6,67	4,61	5,26	6,60
Galatasaray	3,82	3,31	5,47	6,34	4,72	4,73
Trabzonspor	5,04	1,82	1,62	0,50	2,53	2,30
Sektör Ortalaması	6,38	4,26	5,59	4,37	4,14	

Alacak devir hızı, kulüplerin alacak tahsilatının verimliliğini ölçmektedir. Bu oranın yüksek çıkması kulüplerin alacaklarını tahsilinde verimli bir politika izlendiğini ve alacaklarının tahsilatında güçlük çekmediğini göstermektedir. Varlık devir hızı için standart bir değer bulunmamaktadır (Kaygusuz, 2018: 72). Yıllık sektör ortalamasında

salgın dönemi olan 2020 yılı en düşük ortalamaya sahiptir. Kulüp ortalamalarına bakıldığında ise Trabzonspor'un diğer kulüplere göre daha düşük alacak devir hızına sahip olduğu görülmektedir.

4.4.15 Stok Devir Hızı Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık stok devir hızı oranı sonuçları Tablo 35'de görüldüğü gibidir.

Tablo 35: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Stok Devir Hızı Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	44,34	44,53	39,60	48,67	40,13	43,45
Fenerbahçe	30,22	28,17	30,17	20,57	67,86	35,39
Galatasaray	23,07	33,10	32,38	27,00	72,34	37,57
Trabzonspor	Bilgi Yok	Bilgi Yok	Bilgi Yok	Bilgi Yok	14,82	14,82
Sektör Ortalaması	32,54	35,26	34,05	32,08	48,78	

Stok devir hız kulüplerin stoklarının yıl içerisinde kaç kere yenilendiğini ve stok yönetiminin verimliliğini göstermektedir. Stok devir hızı için standart bir değer bulunmamaktadır (Kaygusuz, 2018: 78).Yıllık sektör ortalamaları baz alındığında en yüksek oran salgın dönemi olan 2020 yılında gerçekleşmiştir. Bu durumunun nedeni ise Beşiktaş kulübü harici diğer üç kulübün stoklarındaki artış miktarından kaynaklanmıştır. Kulüpler arasında en yüksek ortalama stok devir hızı değerine Beşiktaş kulübü sahiptir.

Trabzonspor kulübü, 2016 ile 2019 yılı arasında finansal tablolarında "Stoklar" kalemini açıklamadığından dolayı araştırma kapsamı dışında tutulmuştur.

4.4.16 Öz Kaynak Devir Hızı Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık öz kaynak devir hızı oranı sonuçları Tablo 36'de görüldüğü gibidir.

Tablo 36: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Öz Kaynak Devir Hızı Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	-1,09	-1,76	-1,06	-0,47	-0,35	-0,94
Fenerbahçe	-0,97	-0,84	-1,18	-0,75	-0,76	-0,90
Galatasaray	-0,67	-1,35	-3,77	-3,03	-1,15	-1,99
Trabzonspor	-0,70	-0,43	-0,40	-0,08	-0,62	-0,44
Sektör	-0,85	-1,09	-1,60	-1,08	-0,72	
Ortalaması						

Öz kaynak devir hızı, kulüplerin öz kaynakların verimlilik derecesini ölçmek için kullanılmıştır. Bu oran neticesinde elde edilen veriler incelendiğinde kulüplerin negatif öz sermayeye sahip olduklarından dolayı elde edilen sonuçlar negatif gerçekleşmiştir. Bu durum da kulüplerin öz sermayelerini verimli kullanamadıkları göstermektedir.

4.4.17 Aktif (Varlık) Devir Hızı Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık aktif devir hızı oranı sonuçları Tablo 37'de görüldüğü gibidir.

Tablo 37: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Aktif (Varlık) Devir Hızı Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	1,06	0,95	0,61	0,35	0,24	0,64
Fenerbahçe	0,70	0,49	0,44	0,26	0,25	0,42
Galatasaray	0,53	0,63	0,75	0,50	0,27	0,53
Trabzonspor	0,42	0,47	0,24	0,07	0,43	0,32
Sektör	0,67	0,63	0,51	0,29	0,29	
Ortalaması						

Varlık devir hızı, futbol kulüplerinin elinde bulundurduğu varlıkları verimli kullanarak satış yapabilme gücünü göstermektedir. Varlık devir hızının düşük olması işletmenin risk grubunda olan işletmeler arasında olduğunun göstergesidir. (Kaygusuz, 2018: 88). Bu oran sonucunda elde edilen sonuçlar neticesinde kulüplerin sektör ortalamasına bakıldığında azalma eğilimi görülmektedir. Bu durum kulüplerin

varlıklarını verimli kullanamadığı göstermektedir. Oran neticesi itibariyle “Net Kar Marjı” oranı ile paralel sonuç vermiştir.

4.4.18 Yayın Hakları Gelirlerinin Toplam Gelirlere Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul’da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık yayın hakları gelirlerinin toplam gelirlere oranı sonuçları Tablo 38’de görüldüğü gibidir.

Tablo 38: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Yayın Hakları Gelirlerinin Toplam Gelirlere Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,18	0,14	0,25	0,26	0,44	0,25
Fenerbahçe	0,23	0,28	0,18	0,20	0,32	0,24
Galatasaray	0,29	0,26	0,21	0,17	0,37	0,26
Trabzonspor	0,39	0,49	0,10	0,32	0,37	0,33
Sektör Ortalaması	0,27	0,29	0,18	0,23	0,37	

Yayın hakları gelirlerinin toplam gelire oranı, yayın hakları gelirlerinin toplam gelir içindeki oranını göstermektedir. Yıllar bazında ortalama oranlar göz önüne alındığında, yayın hakları gelirleri kulüplerin en önemli gelir kaynağı olduğu görülmektedir. Salgın dönemi olan 2020’de yayın haklarının gelirlerinin toplam gelir içindeki oranı tüm kulüpleri için yükselmiştir. Kulüplerin finansal tabloları incelendiğinde kulüplerin 2020 yılındaki yayın hakları gelirleri artış göstermiştir. Bu duruma neden olan durum olarak döviz kurundaki artış düşünülmektedir.

4.4.19 Sponsorluk Gelirlerinin Toplam Gelirlere Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul’da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık sponsorluk gelirlerinin toplam gelirlere oranı sonuçları Tablo 39’da görüldüğü gibidir.

Tablo 39: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Sponsorluk Gelirlerinin Toplam Gelirlere Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,11	0,08	0,11	0,10	0,15	0,11
Fenerbahçe	0,16	0,17	0,21	0,26	0,33	0,22
Galatasaray	0,32	0,19	0,16	0,20	0,34	0,24
Trabzonspor	0,12	0,26	0,10	0,58	0,35	0,28
Sektör Ortalaması	0,17	0,17	0,14	0,28	0,29	

Sponsorluk gelirlerinin toplam gelirlere oranı, futbol kulüplerinin sponsorluk gelirlerinin toplam gelirler içindeki oranını göstermektedir. Salgın döneminde Trabzonspor kulübü harici diğer üç kulübün sponsorluk gelirlerinin oranı artış göstermiştir. Sektör ortalaması en yüksek değere 2020 yılında ulaşmıştır. Kulüplerin finansal tabloları bakıldığında incelenen dönemde tüm kulüpler için sponsorluk gelirleri artış göstermektedir.

4.4.20 Stadyum Gelirlerinin Toplam Gelirine Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık stadyum gelirlerinin toplam gelirlere oranı sonuçları Tablo 40'de görüldüğü gibidir.

Tablo 40: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Stadyum Gelirlerinin Toplam Gelirine Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,12	0,11	0,13	0,20	0,06	0,12
Fenerbahçe	0,14	0,13	0,15	0,26	0,07	0,15
Galatasaray	0,18	0,20	0,15	0,22	0,09	0,16
Trabzonspor	0,11	0,11	0,02	0,04	0,02	0,06
Sektör Ortalaması	0,13	0,13	0,11	0,18	0,06	

Stadyum gelirlerinin toplam gelire oranı, stadyum gelirlerinin toplam gelirler içindeki yerini göstermektedir. Bu oranın sonuçlarına bakıldığında stadyum gelirlerinin kulüplerin en önemli gelir kaynaklarından bir tanesi olduğu görülmektedir. Stadyum gelirleri

kulüplerin sahip olduğu taraftar kitlesi ve stadyum kapasitesiyle ilgili değişkenlik göstermektedir. Salgın döneminde alınan tedbirler kapsamında kapatılmasıyla stadyum gelirlerinde düşüş yaşanmıştır. Bundan dolayı da kulüplerin stadyum gelirlerinin toplam gelir içindeki oranı da düşmüştür.

4.4.21 Futbolcu Ücret Giderlerinin Toplam Giderlere Oranı Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık futbolcu giderlerinin toplam giderlere oranı sonuçları Tablo 41'de görüldüğü gibidir.

Tablo 41: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Futbolcu Ücret Giderlerinin Toplam Giderlere Oranı

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	0,59	0,71	0,66	0,66	0,64	0,65
Fenerbahçe	0,52	0,57	0,52	0,52	0,60	0,54
Galatasaray	0,51	0,51	0,46	0,47	0,61	0,51
Trabzonspor	0,62	0,68	0,55	0,61	0,67	0,62
Sektör Ortalaması	0,56	0,61	0,54	0,56	0,63	

Futbolcu maaş giderlerinin toplam giderlere oranı kulüplerin yaptıkları sözleşmeler çerçevesinde futbolculara ödeyecekleri maaşların kulüplerin toplam giderleri içindeki yerini göstermektedir. Oran sonucunda elde edilen veriler göz önüne alındığında futbolculara ödenen maaşlar kulüplerin en önemli gider kalemini oluşturduğu görülmektedir. Bu durumun en önemli nedenlerinden biri kulüplerin maaşları yabancı para cinsinden ödeme yapılmasıdır. Döviz kurundaki artış kulüplerin maaş giderlerini de arttırmıştır.

4.4.22 Altman Z Skor Modeli Sonuçları

Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 5 yıllık Altman Z Skoru modeli sonuçları Tablo 42'de görüldüğü gibidir.

Tablo 42: Futbol Kulüplerinin 5 Yıllık Alman Z' Skorları

Takım Adı	2016	2017	2018	2019	2020	Kulüp Ortalaması
Beşiktaş	-0,49	0,33	-0,80	-1,14	-0,39	-0,49
Fenerbahçe	-0,50	-0,15	0,09	-0,50	-0,70	-0,35
Galatasaray	-1,50	-1,17	-0,16	-0,34	-0,86	-0,80
Trabzonspor	-1,33	-2,81	-0,34	-1,54	-1,18	-1,44
Sektör Ortalaması	-0,95	-0,95	-0,30	-0,88	-0,78	

Altman Z' Skor yöntemi ile kulüplerin iflasa yakınlık derecelerini göstermektedir. Bu yöntem sonucunda elde veriler sonucunda kulüplerin incelenen dönemler içerisinde "İflasa Yakın (Kırmızı)" alanda buldukları tespit edilmiştir. Bu durum kulüplerin iflas edebilme potansiyellerinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Altman Z' Skor yöntemi yönteminde en yüksek katsayıya sahip olan parametre "Faiz ve Vergi Öncesi Kar" parametresidir. Kulüplerin karlarının düşük olması veya zarar açıklamalarından dolayı değerinin düşük olmasında etkili olmuştur.

Kulüplerin kısa vadeli borçlarındaki artıştan dolayı net işletme sermayesini azaltmıştır ve bazı dönemlerde negatif olarak gerçekleşmiştir. Bu durum da Altman Z' Skor değerini azaltmaktadır.

Öz kaynakların negatif olmasından dolayı X4 değişkeni sonucu Altman Z' Skoru değerine negatif etki etmiştir. Bu durumdan dolayı kulüplerin tüm dönemlerdeki Altman Z' Skoruna negatif etki etmiştir.

Bu yöntem sonucunda elde edilen veriler neticesinde sektör ortalamasına baktığımızda tüm dönemler içerisinde negatif değerli sonuçlar elde edilmiştir. 2018 yılında gerçekleşen değer, sektör ortalaması bazında en düşük ortalamaya sahiptir.

BEŞİNCİ BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Dünyada olduğu gibi ülkemizde de büyüyen bir endüstri halini alan futbol ekonomisinde kulüplerin finansal yapısında bozulmalar meydana gelmiş ve giderek artan krizin eşiğine gelmişlerdir. Kulüplerin bu ekonomik krizden kurtulmaları için gelirlerini arttırması ve yönetsel bazda değişikliğe gidilmesi gerekmektedir. Sürekli başarıya odaklı futbol kulüpleri finansal olarak zorlandığı ve giderlerini karşılayamaz hale geldiği görülmektedir.

Likidite oranları sonucunda elde edilen sonuçlara bakıldığında incelenen futbol kulüplerinin kısa vadeli yabancı kaynaklarını ödemekte güçlük çektiği görülmektedir. Cari oranın sonuçları incelenen beş dönem içerisinde sadece Beşiktaş kulübünün 2020 yılındaki değeri haricinde 2'nin altında gerçekleşmiştir. Asit-test oranı incelendiğinde incelenen dönemler içerisinde cari oranla paralel olarak sadece Beşiktaş kulübünün 2020 yılındaki verisi 1'in üzerinde gerçekleşmiştir. Elde edilen sonuçlar neticesinde incelenen dönemlerde kulüplerin kısa vadeli yabancı kaynaklarını ödemekte güçlük çektiğini ve kısa vadeli yabancı ödeyememe durumuyla karşı karşıya kaldıkları düşünülmektedir.

Kulüplerin net çalışma sermayesi de bazı dönemlerde negatif olarak gerçekleşmiştir. Bu durum da kulüplerin kısa vadeli yabancı kaynaklarında artış olduğunu ve mevcut kaynaklarla kısa vadeli borçların ödenemeyeceğini göstermektedir.

Kulüplerin mali yapı oranları incelendiğinde de kulüplerin finansal kaldıraç oranı neticesinde varlıklarından daha fazla borçları olduğu görülmektedir. Kulüpleri mevcut borçlarını ödemek için daha fazla yabancı kaynağa duymasına neden olmaktadır. Bu durum da kulüplerin yüksek faiz yükü altında buldukları anlaşılmaktadır. Nitekim faiz karşılama oranı sonuca bakıldığında kulüplerin faizler giderlerini karşılamakta zorlandıkları görülmektedir.

Öz kaynakların aktiflere oranının neticesi negatif gerçekleşmiştir. Bu durum kulüplerin öz kaynaklarından daha fazla borçlanmaya gittiğini göstermektedir.

Karlılık oranları sonucunda elde edilen veriler incelendiğinde kulüplerin birkaç dönem miktarda kar ettikleri geriye kalan tüm dönemlerde ise zarar açıkladıkları görülmektedir.

Bu durum kulüplerin karlılık seviyelerinin düşük olmasında giderlerinin, gelirleri tarafından karşılamadığını göstermektedir.

Kulüplerin piyasa performans oranlarının sonuçları neticesinde kulüplerin hisse senedi getirilerinin düşük olduğu ve olduğundan daha değersiz olduğu görülmektedir. Yatırımcılarına yalnızca belli dönemlerde kısıtlı getiri sağlamış diğer dönemlerde ise zarar ettirmiştir.

Kulüplerin faaliyet oranları sonucunda öz kaynak ve varlıklarını verimli kullanamadıkları görülmektedir. Alacak devir hızı ve stok devir hızı oranları için literatürde standart bir değer olmamasından dolayı sektör ortalamasına bakılarak yorum yapılmıştır.

Futbol kulüplerine özgü oranlar neticesinde sektör ortalamaları dikkate alındığında kulüplerin en önemli gelir kaynağının yayın hakları gelirleri görülmüştür. Daha sonra ise sponsorluk ve stadyum gelirleri gelmektedir. Stadyum gelirlerinin Covid-19 salgını döneminde düşüş yaşanmasından dolayı toplam gelirler içindeki oranı da düşmüştür.

Kulüplerin giderlerine bakıldığında en önemli gider kalemi olarak futbolcular ve teknik personele ödediği maaşlar olarak görülmektedir. Sektör ortalaması dikkate alındığında kulüplerin elde ettikleri gelirlerin yarısından aştığı görülmektedir.

Altman Z Skor modeline bakıldığında kulüplerin tümü için finansal iflasa yakın oldukları görülmektedir. Kulüplerin karlılık seviyelerini yetersiz kalması, varlıklarından daha fazla borca sahip olmaları, kısa vadeli borçları ödemekte zorluk yaşamaları ve negatif öz kaynağa sahip olmalarıyla Altman Z Skor modeli sonucunda ortaya çıkan veriler ile uyumludur.

Finansal Fair Kriterleri göz önünde bulundurulduğunda kulüplerin Tablo 15'de gösterilen ve aşağıda maddeler halinde gösterilen uygulama kriterlerini sağlayamadıkları görülmektedir. Uyulmayan şartlar ise şöyledir:

- Negatif öz sermayeye sahip olma,
- Gelir ile giderlerin birbiriyle orantılı olması,
- Vadesi geçmiş bulunması,
- Aynı dönem içerisinde net borçların net gelire oranının 1'i geçmesi.

FPP Yönetmeliğinin bağlı kalan kulüplerin finansal performansını artırabileceğini ya da düzelebileceği görülmektedir. Yukarıda belirtilen şartların sağlanamamasından kulüplerin UEFA'nın düzenlediği organizasyonlara katılamama gibi durumla karşı karşıya olduğunu göstermektedir. Böyle bir durumla karşılaşılması halinde kulüpleri Avrupa

kupaları olan Şampiyonlar Ligi, Avrupa Ligi ve UEFA'nın 2021 yılında düzenlemeye başladığı Konferans Ligi gelirlerinden mahrum kalabilme ihtimalleri bulunmaktadır. Yabancı para cinsinden olan bu gelirlerden mahrum kalmamak için kulüplerin Finansal Fair Play kuralları çerçevesinde hareket etmeleri önerilmektedir.

Araştırmaya konu olan kulüplerin giderleri yabancı para cinsinden olması nedeniyle ekonomik risklere karşı savunmasız olduğunu göstermektedir. Bu durumdan dolayı kulüplerin giderlerini yerli para birimi olan Türk Lirası'na çevirmeleri önerilmektedir.

Çalışmada incelenen beş dönemin tümünde kulüplerin öz sermayeleri negatif durumdadır. Kulüplerin öz sermayelerini pozitif yapmaları için gelirlerinin çeşitlendirilip, borçlarını azaltma yoluna gitmeleri önerilmektedir.

Kulüplerin varlıklarından daha fazla borçları bulunmaktadır. Bu durum kulüplerin borçluluk seviyesinin yüksek olduğunu göstermekle beraber ileride yeni bir yabancı kaynağa ihtiyaç duyması durumunda –likidite oranlarının sonuçlarıyla beraber düşünüldüğünde- borçlanma maliyetinin yüksek olacağı anlamına gelmektedir.

Kulüplerin borç yapısı incelendiğinde Bankalar Birliği ile yaptıkları anlaşma neticesinde kulüplerin kısa vadeli borçlarının vadeleri uzatılmıştır. Bu durum kulüplerin faiz yükünü arttırmakla beraber borç tutarını da yükseltmiştir. Kulüplerin daha fazla borçlanmaması ve faiz yükü altında ezilmemeleri için gelirleriyle orantılı harcama yapmaları önerilmektedir.

Spor şirketlerinin karlılık oranlarının ise düşük olması şirketlerin kar yaratma konusunda başarısız olduğunu ve gelir gider dengesini oluşturamadıklarını göstermektedir. Bu bağlamda maliyet ve gider kalemlerinin daha iyi analiz edilerek gerekli önlemlerin alınması gerekmektedir. Özellikle spor şirketlerinin temel gelir kalemleri olan stadyum, yayın, forma ve futbolcu satışının daha etkin yönetilmesi buna karşın temel gider kalemleri olan futbolcu transferlerinin yanı sıra diğer finansal ve operasyonel giderlerin dikkatle izlenmesi gerektiği düşünülmektedir.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular BİST'te faaliyet gösteren Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor kulüplerinin finansal yapısı hakkında bilgi vermektedir. Çalışmanın neticesinde ortaya çıkan sonuçlar kulüplerin finansal yapılarının başarısız olduğunu göstermektedir. Yukarıda belirtilen öneriler kulüplerin finansal olarak hayatta kalmaları ve daha sağlıklı bir finansal yapıya sahip olması amacını taşımaktadır.

KAYNAKÇA

- AUTHIER, Christian, *Futbol A.Ş.* İstanbul: Kitap Yayınevi, 2002. 17-36.
- AKAL, Zühal, *İşletmelerde Performans Ölçüm ve Denetimi*. Ankara: Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları, 2005.
- AKAN, Mertcan ve Zaloa Zabala INCHAURRAGA ,Bir Şehrin, Bir Bölgenin, Bir Ülkenin Takımı: Athletic Club De Bilbao., *İstanbul Üniversty Press* (2021): 1.
- AKDOĞAN, Nalan ve Nejat TENKER, *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. Gazi Kitapevi: Ankara, 2007.
- AKGÜÇ, Öztin *Finansal Yönetim*, İstanbul: Avcıol Basım Yayın, 2010.
- Finansal Yönetim*. İstanbul: Avcıol Basım Yayım, 1998.
- Mali Tablolar Analizi*. İstanbul : Arayış Basım ve Yayıncılık, 2002.
- Mali Tablolar Analizi*. İstanbul : Arayış Basım ve Yayıncılık, 2017.
- AKIN, Fatih ve Kaan ATAK ,Sponsorluk ve Reklam Harcamalarının Karşılaştırılması Ve Vergisel Yönden Değerlendirilmesi., *Vergi Sorunları Dergisi* (2015): 6-7.
- AKINCI, Nejat ve Müjdat ÜNLEN, *Mali Tablolar Analizi*. İzmir: Doğruluk Matbaa, 1988.
- AKSOY, Emine Ebru AKIN ve İlkut Elif KANDİL GÖKER ,Bankacılık Sektöründe Finansal Risklerin Z-Skor ve Bankometer Metodları ile Tespiti, BİST'te İşlem Gören Ticari. Bankalar Üzerine Bir Araştırma., *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi* (2018): 421.
- AKŞAR, Tuğrul İstanbul: Literatür Yayınları, 2005.
- İstanbul: Literatür Yayınları, 2013.
- Endüstriyel Futbol*. İstanbul: Literatür Yayıncılık, 2005.
- AKTİFBANK. *Ekolig 4 Raporu*, İstanbul: Aktifbank, 2019.
- ALAMİNOS, David, Ignacio ESTEBAN ve Manuel A. FERNANDEZ-GAMEZ ,Financial Performance Analysis in European Football Clubs., *Special Issue Information Theory and Economic Network* (2020): 1.

- ALANDANLI, Bayram ve Ünal ÇÖRDÜK, *Futbol Tarihi ve Sporda İlkler*. 2009. 12-13.
- ALTMAN, Edward. ,Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, *The Journal of Finance* (1968): 589-609.
- Predicting financial distress of companies: Revisiting the Z-Score and zeta., *Journal of Banking & Finance* (2000): 25 - 26.
- ALTMAN, Edward, ve diğerleri. ,Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model, *Journal of International Financial Management & Accounting* (2017): 131-171.
- ARIK, Muhammet Bilal ,Futbol ve Televizyon Bağı: Simbiyoz Beslenme., *İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi* (2008): 199-200.
- ARTUN, Teyfik Ünsi, ve diğerleri, *Türk Futbol Tarihi*. Grafik Sanatlar Matbaacılık, 1992. 8.
- ASCARI, Guido ve Philippe GAGNEPAIN ,Evaluating Rent Dissipation in the Spanish Football Industr., *Journal of Sports Economics* (2007): 468.
- ATABEYOĞLU, Cem *Tanzimat'tan Cumhuriyet'e Türkiye Ansiklopedisi*, 1985. 1490-1499.
- ATAÇOCUĞU, Muazzez ŞAŞMAZ, *Futbolun Çalışma Ekonomisi*. Ankara: Nobel Bilimsel Eserler, 2017. 44-45.
- AYÇİN, Ejder ve Pembe GÜÇLÜ ,BIST Ticaret Endeksinde Yer Alan İşletmelerin Finansal Performanslarının Entropi ve MAIRCA Yöntemleri ile Değerlendirilmesi, *Muhasebe ve Finansman Dergisi* (2020): 300.
- AYDIN, Nurhan, Mehmet BAŞAR ve Metin ÇOŞKUN. *Finansal Yönetim*, Ankara: Detay Yayıncılık, 2021.
- BABATUNDE, Buraimo, Rob SIMMONS ve Stefan SZYMANSKI ,English Football., *Journal of Sports Economics* (2006): 29.
- BAGCI, Haşim ve Şengül SAĞLAM ,Sağlık ve Spor Kuruluşlarında Finansal Başarısızlık Tahmini: Altman, Springate ve Fulmer Modeli Uygulaması., *Hacettepe Sağlık İdaresi Dergisi* (2020): 149.
- Milli Eğitim Bakanlığı, *Halkla İlişkileri ve Organizasyon Hizmetleri*. Ankara: Milli Eğitim Bakanlığı, 2011.

- BARAJAS, Ángel ve Plácido RODRÍGUEZ, Spanish Football in Need of Financial Therapy: Cut Expenses and Inject Capital, *International Journal of Sport Finance* (2014): 73-90.
- BAYAR, Fırat ,Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinde Türkiye, *Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi* (2008): 25.
- BEKÇİ, İsmail, Mustafa ÖZBOYACI ve Nurcan NEGİZ ,Halka Arzın Şirketlerin Performansı Üzerine Etkisi ve İMKB'de Bir Uygulama, *Vizyoner Dergisi* (2010): 34.
- BONİFACE, Pascal *Futbol ve Küreselleşme*, İstanbul: NTV Yayınları, 2007. 7, 39.
- BUDZİNSKİ, Oliver ,The Competition Economics of Financial Fair Play , *Ilmenau Economics Discussion Papers* (2014): 8.
- BÜYÜKATAK, Emine ,Nakit Akım Oranları Bazlı Finansal Durum Analizi: BIST Kimya Petrol Plastik Endeks Şirketleri Üzerine Bir Araştırma (Yüksek Lisans Tezi)., *Karabük Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Girişimcilik Anabilim Dalı* (2020).
- CARIN, Yann ,A Prediction Model for Bankruptcy of Football Clubs: The French Case., *International Journal of Sport Finance* (2019): 233.
- CENİKLİ, Abdullah, ve diğerleri ,Modern Futbolun Tarihi, *Diyalektolog Ulusal Sosyal Bilimler Dergisi* (2017): 59.
- CEYLAN, Ali *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Kitapevi Yayınları, 2001.
- CEYLAN, Ali ve Turhan KORKMAZ, *Finansal Yönetim Temel Konular*. Bursa: Ekin Basım Yayın, 2015.
- İşletmelerde Finansal Yönetim*, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2018.
- CHADWICK, Simon ve Sean HAMIL, *Managing Football: An International Perspective*. Oxford, Birleşik Krallık: Elsevier Linacre House, 2010.
- ÇABUK, Adem ve İbrahim LAZOL, *Mali Tablolarda Analizi*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2016.
- ÇAKMAK, Muhammet Nurullah, Mahmut Sami İŞLEK ve Uğur KESKİN ,Türk Futbol Kültürünün Küreselleşme Kavram ve Süreçleri Bağlamında Değerlendirilmesi., *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi* (2017): 131.

- ÇOBAN, Ahmet Atif. ,Futbol Kulüplerinin Şirketleşme ve Halka Açılma Süreçleri: Kamuyu Aydınlatma Platformu Bildirimlerinin Hisse Senedine Etkisi: Beşiktaş Örneği, (Yüksek Lisans Tezi)., *Ankara: TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü* . 2019.
- ÇUKACI, Mehmet Sinan EREN ve Sinan. ,Türkiye'deki Futbol Kulüplerinin Halka Arzında Değerleme Süreçleri: Beşiktaş, Galatasaray ve Fenerbahçe Örneği., *Akademik Yaklaşımlar Dergisi* (2019): 94-99.
- Deloitte. ,Deloitte Football Money League, 2008-2020.
- Deloitte Football Money League*. Manchester: Sports Business Group, 2020.
- Deloitte Para Ligi 2010*. Manchester: Sports Business Group at Deloitte, 2010.
- Deloitte, Servisi Spor. *Avrupa Birliği Sürecinde Türk Futbolu*. Türkiye: Deloitte, 2007.
- DEPKEN, Craig A. ve Tomislav GLOBAN. ,Football Transfer Fee Premiums and Europe's Big Five., *Southern Economic Journal* (2020): 889-890.
- DEVECİOĞLU, Sebahattin ve diğerleri. ,Türkiye'de Spor Kulüplerinin Şirketleşmeye Yönelimlerinin Değerlendirilmesi., *Sportmetre Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi* (2012): 37-38.
- DEVER, Ayhan, *Spor Sosyolojisi (Tarihsel Ve Güncel Boyutlarıyla Spor Ve Toplum)*. İstanbul : Başlık Yayınları, 2010.
- DIMITROPAULOS, Panagiotis. ,The Financial Performance of Greek Football Clubs., *Sport Management International Journal* (2010): 5.
- DOBSON, Stephen ve John GODDARD ,Performance, revenue, and cross subsidization in the Football League, 1927-1994., *The Economic History Review* (1998): 763.
- DONUK, Bilge ve Fatih Serdar ŞENDURAN, *Futbolun Anatomisi*. İstanbul: Ötüken, 2006. 48-49.
- ECER, Fatih ve Adem BOYUKARSLAN. ,Measuring Performances Of Football Clubs Using Financial Ratios: The Gray Relational Analysis Approach., *American Journal of Economics* (2014): 62.
- EDMANS, Alex, Diego GARCIA ve Oyvind NORLI. ,Sports Sentiment and Stock Returns., *The Journal of Finance* (2007): 1967.

- ERDEM, Tahir ,Vergi Hukukunda Finansman Giderlerinin Sınırlandırılması Sorunu, *Maliye Dergisi* (2012): 320.
- Erdoğan KARADENİZ, Levent KOŞAN, Fatih GÜNAY ,UEFA Finansal Fair Play Kuralları Bağlamında Borsa İstanbul'da İşlem Gören Spor Şirketlerinin Performanslarının Analizi., *TİSK Akademi* (2016): 256-267.
- ERGÜL, Nuray ,Futboldaki Başarıları ile Spor Şirketlerinin Finansal Başarıları Arasındaki İlişkinin Test Edilmesi, *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* (2017): 43-71.
- FIFA ,2018 FIFA WORLD CUP RUSSIA., 2018.
- FIFA World Cup™ Comparative Statistics 1982-2010, 2012.
- FLOSOS, Christos. ,Football and Stock Returns: New Evidence., *Procedia Economics and Finance* 14 (2014): 201.
- FRANCIS, Jack Clark. *Management of Investments*. USA: McGraw Hill Inc., 1993.
- FRANCK, Egon, European Club Football after “Five Treatments” with Financial Fair Play—Time for an Assessment., *International Journal of Financial Studies* (2018): 1-2.
- Private Firm, Public Corporation or Member's Association - Governance Structures in European Football, *Zurich Open Repository and Archive* (2010): 109-110.
- GAPENSKI, Louis C. *Healthcare Finance: An Introduction To Accounting And Financial Management*. Aupha, 2005.
- GİDDENS, Anthony, *Elimizden Kaçıp Giden Dünya*. Bursa: Alfa Yayınları, 2000.
- GIULIANOTTİ, Richard. *Football. The Willey-Blackwell Encyclopedia of Globalization*. Blackwell Publishing, 2012.
- GOMEZ, Sandalio, Carlos MARTÍ ve Magdalena OPAZO ,The Structural Characteristics of Sport Organisations: Differentiation Within Elite Spanish Professional Football Clubs, *IESE Business School-University of Navarra* (2008): 2.
- GÖĞEBAKAN, Hatice, Bist100'de İşlem Gören Enerji Sektörü İşletmeleri'nin Finansal Analiz Oranları ile Performans Tespiti (Yüksek Lisans Tezi), *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı* (2019).

- GÖNEN, Seçkin ve Neslihan AKÇA , Borçlanma Maliyetlerinin Türkiye Muhasebe Standartları ve Vergi Mevzuatı Kapsamında Değerlendirilmesi, *Siyaset Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi* (2014): 85.
- GÖNENLİ, Atilla ,*Finansal Tablolar*. İstanbul: Sermet Arkadaş, 1979.
- GÜL, Ozan ve Atılım ONAY ,Futbol Kulüpleri Sponsorluğunun Kurumsal İşleyiş Süreci İçerisinde Değerlendirilmesi, *Anadolu Üniversitesi İletişim Bilimleri Fakültesi Uluslararası Hakemli Dergisi* (2021): 85-86.
- GÜMÜŞ, Umut Tolga ve Neslihan BOLEL ,Rasyo Analizleri İle Finansal Performansın Ölçülmesi: Borsa İstanbul'da Faaliyet Gösteren Havayolu Şirketleri'nde Bir Uygulama, *Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* (2017): 89.
- GÜNAY, Mehmet, Türkiye'de Spor Cemiyetlerinin Kuruluşu ve Bu Cemiyetlerin Etnik Amaçlarla Kullanılması, *International Journal of Science Culture and Sport* (2016): 388.
- GÜNEŞ, İsmail, *Futbol Ekonomisi*. Adana: Karahan Yayınları, 2010.
- GÜNGÖR, Ayşegül ,Futbol Endüstrisinde Sportif Başarı ile Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Uygulaması ve Türkiye Uygulaması (Doktora Tezi)., *Marmara Ünivesitesi İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı* (2014).
- GÜREL, Emet ve Uğur AKKOÇ ,Stadyum: Benzerlikler, Koşutluklar ve İzdüşümler, *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi* (2011): 367.
- GÜREŞ, Tolga ,Futbol Ekonomisinde Naklen Yayın Gelirlerinin Bölüşümünün Analizi (Yüksek Lisans Tezi), *Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü* (2006).
- GÜRSOY, Cudi Tuncer. *Finansal Yönetim İlkeleri*, İstanbul: Doğu Üniversitesi Yayınları, 2007 .
- GÜVEN, Serkan,Türkiye'de Futbol Kulüplerindeki Mevcut Muhasebe Sisteminin İncelenmesi: Örnek Bir Uygulama, *DEÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü* (2010): 32.
- HARVİE, Jen. *Fair Play — Art, Performance and Neoliberalism*. İngiltere: Palgrave Macmillan UK, 2013.

- HERM, Steffen, Hans-Markus CALLSEN-BRACKER ve Henning KREİS. ,When the Crowd Evaluates Soccer Players' Market Values: Accuracy and Evaluation Attributes of An Online Community., *Sport Management Review* (2014): 484-485.
- İKA, Siti Rochmah, ve diğerleri. ,Assessing the Financial Performance of English Football Clubs: Arsenal and Manchester City., *Advances in Economics, Business and Management Research* (2021): 57-62.
- JUSSERAND, Jean-Jules. *Les Sports et jeux d'exercice dans l'ancienne France*. 1901. 206.
- KARADENİZ, Erdinç, Levent KOŞAN ve Selda KAHİLOĞULLARI. ,Borsa İstanbul'da İşlem Gören Spor Şirketlerinin Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi., *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* (2014): 129-141.
- KAYGUSUZ, Sait. *Mali Tablolar Analizi-Excel Uygulamalı*. Bursa: Dora, 2018.
- KILIÇ, Yetkiner. ,Spor Endüstrisinde Sponsorluk Kavramı ve Türk Futbolundaki Değişimlerin Sponsorluk Üzerindeki Etkisi : Milli Takım Örneği, (Yüksek Lisans Tezi)., *Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Spor Yöneticiliği Programı* (2011).
- KIZILTEPE, Musa. ,Futbol Kulüpleri İçin Değerleme Çerçevesi., *Sportmetre Beden Eğitimi Spor Bilimleri Dergisi* (2012): 77-88.
- KLOSE, Andreas. ,Televizyon Futbolu., BORA, Tanıl, Wolfgang REİTER: ve Roman HORAK. *Futbol ve Kültürü*. 2020. 378-379.
- KMPG. ,KMPG The European Champions Report., 2020.
- . ,KMPG The European Champions Report 2020-2021., 2022.
- KOCAOĞLU, Necip Kağan. ,Futbol Şirketlerinin Halka Açılması., *Ankara Barosu Dergisi* (2011): 75.
- KOÇDEMİR, Mehmet. ,Türkiye Futbol Federasyonu Mali Verilerinin Amatör Futbolun Finansmanı Açısından Analizi., *Gazi Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi* (2020): 94.

- KULALI, İhsan. ,Altman Z-Score BİST Şirketlerinin Finansal Başarısızlık Riskinin Tahmin Edilmesinde Uygulanması., *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi* (2016): 287.
- KUMAR, M. Naresh ve Sree Hari RAO. ,A New Methodology for Estimating Internal Credit Risk and Bankruptcy Prediction under Basel II Regime., *Springer US. Published in Computational Economics* (2015): 85-86.
- KUYUCU, Mihalis. ,Futbol Endüstrisinde Sosyal Medya Pazarlama Uygulamaları., *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi* (2014): 165.
- MİERİTZ, Jeppe Grunnet ve Einar Marsteen HELDE. ,A Legal and Economic Analysis of UEFA's Financial Fair Play Regulations' Effect on The Competition in European Football (Yüksek Lisans Tezi)., Kopenhag, Danimarka: Copenhagen Business School, 2014.
- MILLER, Warren. ,ntroducing the Morningstar Solvency Score, a Bankruptcy Prediction Metric., *SSRN Electronic Journal* (2009): 4.
- MOSTUROĞLU, Şekip. ,Sporda Medya ve Tv Haklar., *Ankara Barosu 1. Uluslararası Spor Hukuku Kurultayı* (2010): 340.
- NURCAN, Ebru ve Murat ERDOĞAN: Eda Oruç ERDOĞAN. ,Evaluation of Financial Performance of Football Clubs: An Application in the BIST., *International Journal of Business and Management Invention* (2016): 1.
- OFLAZ, İlhan Emre. ,Futbol endüstrisi ve Borsa İstanbul'da İşlem Gören Futbol Kulüplerinin Finansal Analizi, (Yüksek Lisans Tezi)., *Mersin: Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü* . 2017.
- ONGAN, Hakan ve Dünder Murat DEMİRÖZ. *Akademik Futbol - Futbolda Rekabet Başarı İlişkisi*. İstanbul: Hiperlink Yayınları, 2010.
- ORÇUN, Çağatay ve Mehmet Can DEMİRTAŞ. ,Gelişen Futbol Ekonomisinde Taraftarların Kulüp Değerlerine Olan Bakış Açıları: Bucaspor Örneği., *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi* (2015): 113-125.
- ÖNDEŞ, Turan, ve diğerleri. *Futbol Finansmanı*. Ankara: Nobel Bilimsel Eserler, 2020.
- ÖZEVİN, Onur. ,UEFA Mali Fair Play Düzenlemesinin Avrupa Futbolu ve Türkiye Süper Ligi Dört Büyük Kulübü Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi., *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi* (2016): 1169.

- ÖZMADEN, Murat. ,TİCİ Dönemi Sporla İlgili Gelişmeler ve Dönemin Spor Anlayışı., *Atatürk Üniversitesi Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi* (2010): 12.
- PAMUKÇU, Ayşe ve Evren ÖZTÜRK. ,Halka Arzlarda Düşük Fiyatlama ve Borsa İstanbul'a Arz Olma Kriterleri., *İda Academia Muhasebe ve Maliye Dergisi* (2018): 22.
- PEETERS, Thomas ve Stefan SZYMANSKI. ,Financial Fair Play and Financial Crisis in European Football., *Economic Policy* (2013): 7.
- . ,Financial Fair Play in European Football., *Economic Policy* (2014): 346.
- PLUMLEY, Daniel, Jean-Philippe SERBERA ve Rob WILSON. ,Too Big to Fail? Accounting for Predictions of Financial Distress in English Professional Football Clubs., *Journal of Applied Accounting Research* (2021).
- PLUMLEY, Daniel, Jean-Philippe SERBERA ve Rob WILSON. ,Too big to fail? Accounting for Predictions of Financial Distress in English Professional Football clubs., *Journal of Applied Accounting Research* (2021): 93-113.
- PRAMOLBAL, Jatuporn, Somchai PRASERTSİRİPHAN ve Ekachai PUONGKLİN. ,Corporate Social Responsibility Within the Thai with ThaiBev Football Community., *HRD Journal* (2015): 98 - 99.
- RETHACKER, Jean-Philippe ve Jacques THİRBERT. *La Fabuleuse Histoire du Football*. Martinire BL., 1976.
- ROHDE, Marc ve Christoph BREUER. ,Europe's Elite Football: Financial Growth, Sporting Success, Transfer Investment and Private Majority Investors., *International Journal of Financial Studies* (2016): 245.
- SAATÇIOĞLU, Cem ve Uygur Delal ÇAKMAK. ,Avrupa ve Türkiye'de Futbol Ekonomisi: Karşılaştırmalı Bir İnceleme., *Sakarya İktisat Dergisi* (2009): 335-336.
- SABAN, Metin ve Ferhat DEMİRCİ. ,Finansal Play ve Türkiye'deki Dört Büyük Futbol Kulübünün Uyum Düzeyinin İncelenmesi., *Mali Çözüm Dergisi* (2016): 28 - 30.
- SAMAGAIO, António, Jorge CAIADO ve Eduardo COUTO. ,Sporting, Financial and Stock Market Performance in English Football: an Empirical Analysis of Structural Relationships., *CEMAPRE Working Papers from Centre for Applied*

- Mathematics and Economics (CEMAPRE) NO: 906 - Technical University of Lisbon* (2009): 1.
- SANCAK, İbrahim Ethem. ,Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşunun Halka Açılma Olanakları., *Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu* (1999): 5.
- SARIASLAN, Halil ve Cengiz EROL. *Finansal Analiz-Kavramlar. Kurumlar ve İlkeler* . Ankara: Siyasal Kitapevi , 2008.
- SERÇEK, Gülseren ÖZALTAŞ, Hüseyin Nasip ÖZALTAŞ ve Sadık SERÇEK. ,FIFA Dünya Kupasının Ekonomiye ve Turizme Etkileri., *Batman Üniversitesi Yaşam Dergisi* (2018): 71.
- SOBA, Mustafa, Fatma AKYÜZ ve Yılmaz UĞURCAN. ,Şirketlerin Finansal Performanslarının Altman Yöntemiyle Analizi: Borsa İstanbul Örneği., *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* (2016): 67-68.
- SOYER, Fikret. *Sporda sponsorluk: Kavram, Kapsam ve Bir Araştırma*. Ankara: Gazi Kitapevi, 2003.
- SOYGÜDEN, Aydoğan. ,Profesyonel Futbol Kulüplerinin Gelir Kaynaklarının İncelenmesi., *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* (2016).
- SULTANOĞLU, Banu. ,Hisseleri Halka Arz Edilen Türk Futbol Kulüplerinin Mali Tablolarının Türkiye Muhasebe Standartları Çerçevesinde İncelenmesi, (Yüksek Lisans Tezi)., *Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü*. 2008.
- ŞAHİN, Hasan ve Emrah ER. ,Does Nationality Matter in Survival Time: Evidence from Turkish Soccer Leagues., (2017): 5.
- ŞAHİN, Köksal ,Türkiye'de Küreselleşme Tartışmaları Işığında Ulus Devlete Bakış (Doktora Tezi), Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü ., (2006).
- ŞEKER, Mustafa ve Abdülkadir GÖLCÜ ,Futbolun Televizyonda Yeniden Üretimi., *İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi* (2008): 116.
- TALİMCİLER, Ahmet *Türkiye'de Futbol Fanatizmi ve Medya İlişkisi*. Bağlam Yayınları, 2003. 53.
- Futbol Değil İş: Endüstriyel Futbol ., *İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi* (2008): 93.

- TANER, Berna *İşletmelerde Finansal Rasyo Analizleri ve Uygulama Örnekleri*. İzmir, 1993.
- TAZEGÜL, Ünsal ,Farklı Toplumlarda Futbolun Tarihi., *Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi* (2017): 178-186.
- TFF ,Kulüp Lisans ve FFP Talimatı., 2019.
- TOKALAK, İsmail *Futbol Dünyasında Soygun ve Sömürü*. İstanbul: Ataç Yayınları, 2015. 19.
- TOROSLU, Mahmut Vefa ve Cem Niyazi DURMUŞ *Finansal Tablolar Analizi*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016.
- TOROSLU, Vefa ve Cem Niyazi DURMUŞ *Finansal Tablolar Analizi* . Ankara: Seçkin Akademik ve Mesleki Yayınlar, 2020.
- TUTAR, Salih *International Journal Entrepreneurship and Management Inquiries Dergisi* (2018): 132.
- UEFA ,2017/18 UEFA Annual Report., 2019.
- 2017/18 UEFA Champions League: Payments to Clubs., 2018.
- Club Licensing Benchmarking Report: Financial Year 2018., 2020.
- UEFA Champions League: Distribution to clubs 2018/19., 2019.
- UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations*. Geneve, Switzerland: UEFA, 2018.
- UEFA Club Licensing Benchmarking Report: Financial Year ., 2018.
- ULUYOL, Osman ,Süper Lig Takımlarının Finansal Performans Analizi., *Journal of Yaşar University* (2014): 5716.
- VÖPEL, Henning *CESifo DICE Report* (2011): 56.
- WILLIAMS, Jonh ve Sam NEATROUR *The 'New' Football Economics*. Leicester (Birleşik Krallık), 2002.
- YAZARKAN, Hakan ,Futbolcu Transfer/Bonservis Ücretlerinin Tms 38 Maddi Olmayan Duran Varlıklar Standardına Uygun Olarak Muhasebeleştirilmesi: Trabzonspor Örneği , *Mali Çözüm Dergisi* (2016): 92.

- YETKİNER, Kılınç ,Spor Endüstrisinde Sponsorluk Kavramı ve Türk Futbolundaki Değişimlerin Sponsorluk Üzerindeki Etkisi : Milli Takım Örneği (Yüksek Lisans Tezi)., *Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Spor Yöneticiliği Programı* (2011).
- YILDIZ, Ayşe ,Kurumsal Yönetim Endeksi ve Altman Z Skoruna Dayalı Lojistik Regresyon Yöntemiyle Şirketlerin Kredi Derecelendirmesi ., *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* (2014): 77.
- YILMAZ, R. Ayhan ,Marka Farkındalığı Oluşturmada Sponsorluk ve Rolü: Eskişehir Sinema Günleri'ne Yönelik Bir Değerlendirme., *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* (2007): 588.
- YILMAZ, Savaş ,Türkiye'deki Ticari Bankalarda Finansal Tablolar Analizi ve Bir Uygulama (Yüksek Lisans Tezi)., *İstanbul Arel Ünivesitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı İşletme Yöntemi Bilim Dalı* (2017).
- ZELYURT, Mert Kerem ,Türk Modernleşmesinde Spor: Tanzimat'tan Erken Cumhuriyet'e, *Electronic Turkish Studies* (2013): 1469.
- ZHANG, Tianwei ve Paul N. ELLİNGER ,Credit Risk and Financial Performance Assessment of Illinois Farmers: A Comparison of Approaches with Farm Accounting Data, *American Agricultural Economics Association Annual Meeting* (2006): 11.

ELEKTRONİK KAYNAKLAR

<https://www.fifa.com/the-best-fifa-football-awards/news/london-s-football-history-laws-of-the-game-2902981>, Erişim Tarihi: 25.07.2021

<https://www.cam.ac.uk/news/football-association-tribute-to-the-cambridge-rules>, Erişim Tarihi:04.03.2021

<https://www.fifa.com/associations/>, Erişim Tarihi: 04.03.2020

<https://www.galatasaray.org/s/galatasaray-nasil-kuruldu/13>, Erişim Tarihi: 04.03.2021

<https://www.tff.org/default.aspx?pageID=294>, Erişim Tarihi: 26.05.2021

<https://www.tff.org/default.aspx?pageID=911>, Erişim Tarihi: 20.10.2021

<http://www.u12izmircup.org/>, Erişim Tarihi: 03.03.2021

<https://www.premierleague.com/uefa-champions-league-explained>, Erişim Tarihi: 26.10.2021

https://editorial.uefa.com/resources/0269-125fde34ba54-30a4c9aeea13-1000/20210520_circular_2021_35_en.pdf, Erişim Tarihi:21.10.2021

<https://www.forbes.com/sites/kurtbadenhausen/2017/02/16/cristiano-ronaldo-generated-500-million-in-value-for-nike-in-2016/?sh=44428127c3e9>, Erişim Tarihi: 15.03.2021

<http://arsiv.ntv.com.tr/news/280928.asp>, Erişim Tarih: 21.10.2021

https://borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Halka_Arz_ve_Islem_gorme.pdf, Erişim Tarihi: 05.01.2021

https://bjk.com.tr/tr/haber/29494/halka_aciliyoruz.html#:~:text=A.%C5%9E.'nin%20halka,spor%20kul%C3%BCb%C3%BC%20Be%C5%9Fikta%C5%9F%2C%20halka%20a%C3%A7%C4%B1%C4%B1yor, Erişim Tarihi: 05.05.2021

<https://www.galatasaray.org/s/kisaca-galatasaray-sportif-as/38>, Erişim Tarihi: 04.01.2021

<https://www.trabzonspor.org.tr/tr/yonetim/yatirimci-iliskileri/sirket-kunyesi/sirket-kunyesi>, Erişim Tarihi: 17.02.2021

<https://tr.beinsports.com/haber/turk-futbolunda-tarihi-gun>, Erişim Tarihi: 03.01.2021

<https://tr.beinsports.com/haber/digiturkun-turk-futboluna-destegi-devam-edecek>, Erişim Tarihi: 03.01.2021

<https://www.transfermarkt.com/statistik/transferrekorde>, Erişim Tarih: 04.01.2021

<https://www.kap.org.tr/en/Bildirim/876155>, Erişim Tarihi: 19.01.2021

<https://www.passolig.com.tr/sikca-sorulan-sorular>, Erişim Tarihi: 14.02.2021

(<https://www.serefturu.com/#blog>, Erişim Tarihi: 19.01.2021

<https://www.fenerbahce.org/haberler/kulup/2020/9/fenerbahce-efsanesi-stadyum-ve-muze-turlari-11-eylul-de-basladi>, Erişim Tarihi: 19.01.2021

<https://gsmuze.com/>, Erişim Tarihi: 19.05.2021

<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/783957>, Erişim Tarihi: 09.02.2021

<https://fenerbahce.org/haberler/kulup/2018/11/avis-ile-sponsorluk-anlasmasi-imzaladik-sahada-beraber-yolda-beraber>, Erişim Tarihi: 09.02.2021

<https://www.vodafone.com.tr/Vodafone-Turkiye-Ile-Besiktas-Arasinda-Dev-Sponsorluk-Imzasi.php>, Erişim Tarihi: 25.02.2021

<https://www.trabzonspor.org.tr/tr/haberler/kulup-aciklamalari/kamuoyuna-duyuru2-23-9-2019>, Erişim Tarihi: 26.01.2021

<https://www.tff.org/default.aspx?pagelD=198>, Erişim Tarihi: 27.10.2021

http://sportif.galatasaray.org/25_lisansli-vetaraftar-urun-gelir.aspx, Erişim Tarihi: 25.02.2021

<https://www.burgerking.com.tr/kampanyalar/takimina-kazandirmanin-en-lezzetli-yolu-burger-king-taraftar-menuleri-1>, Erişim Tarihi: 26.02.2021

<https://www.goal.com/en/news/the-100-most-expensive-football-transfers-of-all-time/ikr3oojohla51fh9adq3qkwpu>, Erişim Tarihi: 06.04.2021

<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/620493>, Erişim Tarihi: 08.04.2021

<https://www.lequipe.fr/Football/Actualites/Salaires-neymar-et-mbappe-seuls-joueurs-de-ligue-1-dans-le-top-10-europeen/986428>, Erişim Tarihi: 10.04.2021

<https://www.the-sun.com/sport/premier-league/368964/if-lionel-messi-is-available-man-city-will-be-in-pole-and-theyll-make-mind-boggling-finances-work-for-barcelona-star/>, Erişim Tarihi: 11.04.2021

<https://www.tff.org/default.aspx?pagelD=285&ftxtID=33530>, Erişim Tarihi: 27.10.2021

<https://www.gazeteduvar.com.tr/gundem/2019/12/07/basaksehir-fatih-terim-stadinin-geliri-610-bin-tl-gideri-12-milyon-tl/>, Erişim Tarihi: 12.04.2021

<https://gsb.gov.tr/HaberDetaylari/1/22031/bakanliktan-besiktas-ve-galatasaray-spor-kuluplerine-aciklama.aspx>, 14.04.2021

(https://archive.vn/20150316185123/http://www.aspstuttgart.de/asp_content.php?lan=en&n=2&s=0&d=1&id=38&type=0), Erişim Tarihi: 14.04.2021

<https://gsb.gov.tr/HaberDetaylari/1/22031/bakanliktan-besiktas-ve-galatasaray-spor-kuluplerine-aciklama.aspx>, Erişim Tarihi: 14.04.2021

<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/653265>, Erişim Tarihi: 14.04.2021

<https://www.skysports.com/football/news/11675/11682615/daniel-levy-says-tottenham-will-become-one-of-biggest-clubs-in-the-world>, Erişim Tarihi: 14.04.2021

<https://www.aa.com.tr/tr/spor/dort-buyuk-kulup-ile-bankalar-arasinda-finansal-yeniden-yapilandirma-sozlesmesi-imzalandi/2181833>, Erişim Tarihi: 27.10.2021

<https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/club-licensing/>, Erişim Tarihi: 03.01.2021

<https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/club-financial-controlling-body/>, Erişim Tarihi:02.01.2021

<https://www.tff.org/default.aspx?pagelD=214>, Erişim Tarihi: 27.10.2021

<https://www.tff.org/Default.aspx?pagelD=200&ftxtID=33553>, Erişim Tarihi: 21.01.2021

<http://www.diken.com.tr/kuluplere-harcama-limiti-gelince-transfer-giderleri-yuzde-20-azaldi/>, Erişim Tarihi: 04.04.2021

<https://www.tff.org/default.aspx?pagelD=250&ftxtID=35369>, Erişim Tarihi: 05.02.2022