

HALKA AÇIK FUTBOL KULÜPLERİNDE FİNANSAL PERFORMANSIN TOPSİS YÖNTEMİ İLE ANALİZİ: İNGİLTERE UYGULAMASI

Ayşegül GÜNGÖR¹

Tuğçe UZUN KOCAMIŞ²

Atıf/©: Güngör, A ve Uzun Kocamış, T. (2018). Halka açık futbol kulüplerinde finansal performansın topsis yöntemi ile analizi: İngiltere uygulaması. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(3), 1846-1859. doi: 10.17218/hititsosbil.450325

Özet: Futbol endüstrisinin yarattığı ekonomik katma değer nedeniyle yüksek bütçelere sahip futbol kulüplerinin finansal analizi ön plana çıkmaktadır. Bu çalışmanın amacı İngiltere’de halka açık futbol kulüplerinin finansal performanslarının analiz edilerek performans derecelendirmelerinin yapılmasıdır. Çalışmada 4 İngiliz Futbol Kulübünün (Arsenal, Everton, Manchester United, Tottenham Hotspur) 2012-2016 dönemine ait mali tabloları kullanılarak finansal performansları TOPSIS yöntemi ile analiz edilmiştir. TOPSIS yöntemi, 1981 yılında Hwang ve Yoon tarafından geliştirilmiştir ve bu yöntemin en önemli özelliklerinden biri, karar vericinin daha objektif bir değerlendirme yapabilmesi için değerlendirmede birçok kriterin yer almasıdır. Çalışmada ilk olarak şirketlerin karlılık ve finansal yapı oranları hesaplanmış ve daha sonra hesaplanan bu oranlar TOPSIS yöntemi kullanılarak şirket finansal performansını gösteren tek bir puana çevrilmiştir. Çalışmanın sonucunda analiz edilen futbol kulüplerinin yıllar itibariyle başarı sıralamaları belirlenerek yorumlanmıştır. Elde edilen sonuçlar incelendiğinde Futbol kulüplerinin finansal performans sıralamalarının yıllar itibariyle değişkenlik gösterdiği görülmektedir. Bunun yanı sıra, düşük mali rantabilite (özsermaye karlılığı) oranları futbol kulüplerinin temel ve ortak sorunu olarak görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Avrupa Futbol Kulüpleri, Performans Analizi, Mali Tablo Analizi

Analysis Of Financial Performance In Public Soccer Clubs By Topsis Method: UK Application

Citation/©: Güngör, A. and Uzun Kocamış, T. (2018) Analysis of financial performance in public soccer clubs by topsis method: UK application. *Hitit University Journal of Social Sciences Institute*, 11(3), 1846-1859. doi: 10.17218/hititsosbil.450325

Abstract: Financial analysis of football clubs with high budgets comes to the forefront due to the economic value added by the football industry. The aim of this study is to analyze the financial performance of public football clubs in the UK and to perform performance ratings. In this study, financial performance of 4 British Football Clubs (Arsenal, Everton, Manchester United, Tottenham Hotspur) were analyzed by TOPSIS method. The TOPSIS method was developed by Hwang and Yoon in 1981, and one of the most important features of this method is that many criteria are included in the evaluation so that the decision maker can make a more objective evaluation. Firstly, the profitability and financial structure ratios of the companies were calculated and these ratios were then converted into a single score indicating the company's financial performance by using the TOPSIS method. At the end of the study, the success of the football clubs analyzed was determined and interpreted. When the results are analyzed, it is seen that the financial performance rankings of the football clubs vary

Makale Geliş Tarihi: 2.8.2018

Makale Kabul Tarihi: 13.11.2018

¹ Dr.Öğr.Üyesi, Nişantaşı Üniversitesi, İİBF, Muhasebe Finansman Bölümü, aysegul.gungor@nisantasi.edu.tr

²Dr.Öğr.Üyesi, İstanbul Üniversitesi, SBMYO, Muhasebe Vergi Uygulamaları Bölümü, tugce.uzun@istanbul.edu.tr

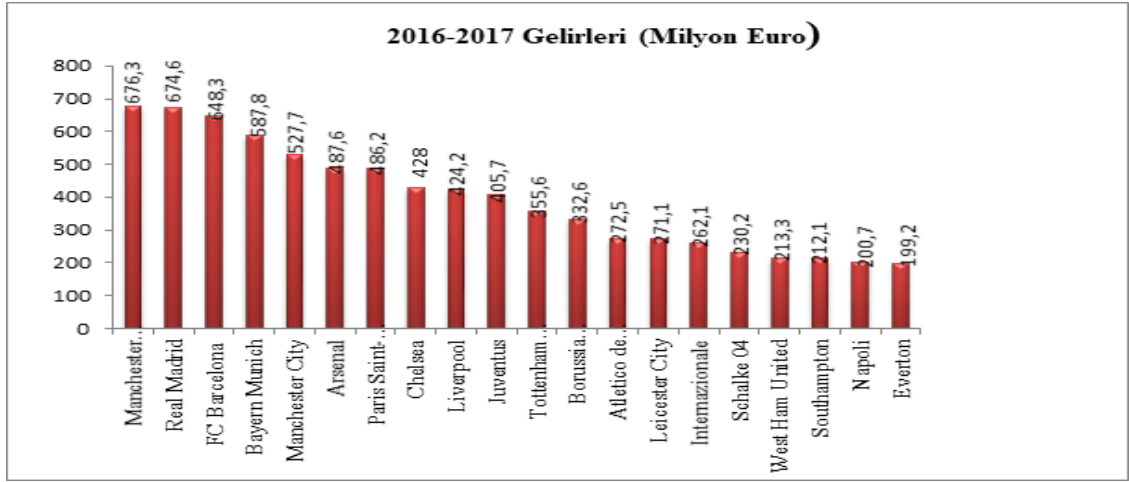
in years. Besides, low financial profitability (equity profitability) rates are seen as the basic and common problem of football clubs.

Keywords: European Football Clubs, Performance Analysis, Financial Statement Analysis

1. GİRİŞ

Günümüzde yüksek bütçeli futbol kulüpleri profesyonelleşme ve şirketleşme yoluyla endüstriyel gelişime ayak uydurmaktadır. Şirketleşme şeklindeki örgütlenmenin finansal kaynaklara ulaşmada kolaylık sağlaması ile sermaye piyasalarına açılarak düşük maliyetli fon yaratan futbol kulüpleri hızla kurumsallaşmaktadır. Futbol kulüplerinde varlıkların korunması ve finansal istikrarın sağlanması önem kazanmıştır.

Avrupa'nın en zengin 20 kulübü 2016-2017 sezonunda önceki yıla göre %6 artış sağlayarak toplam 7,9 milyar Euro gelir yaratmıştır. Bu gelirden en büyük pay 676,30 milyon Euro ile Manchester United Kulübü'ne aittir. Maç günü geliri, naklen yayın geliri, sponsorluk geliri ve ticari gelirlerden oluşan toplam gelir tutarının kulüp bazında dağılımı ise aşağıdaki gibidir;



Grafik 1. Avrupa'nın En Zengin 20 Kulübü 2016-2017 Gelirleri Sıralaması

Kaynak: Deloitte Sports Business Group, Rising Stars Football Money League 2018, January,2018, ss.2-7

Avrupa futbolunu düzenleyici üst düzey otorite olan, Avrupa Futbol Federasyonları Birliği (UEFA, Union of European Football Associations) İcra Kurulu tarafından 2009 yılında kabul edilen Finansal Fair Play kuralları ile Avrupa futbol kulüplerinde uzun vadeli finansal istikrarın korunması ve futbol kulüpleri ve ligler arasındaki rekabet dengesinin yeniden sağlanması amaçlanmaktadır(Vöpel,2011).

Finansal performans ölçümü işletmelerin likidite, finansal yapı, faaliyet ve karlılık durumu ile ilgili objektif sonuçların elde edilmesi ve analiz sürecidir. Karlılık göstergeleri işletmelerin gelir yaratma kapasitesini ve sürdürülebilir karlılığını, finansal yapı göstergeleri ise özsermaye ile borçlar arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır.

Bu çalışmanın amacı, İngiltere'de halka arz edilmiş futbol kulüplerinin karlılık oranları ve finansal yapı açısından finansal performanslarının analiz edilmesidir. Günümüzde özel sektörden kamu sektörüne kadar birçok alanda yaygın bir kullanıma sahip olan Çok kriterli karar verme yöntemlerinden olan TOPSIS (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solutions) yöntemi ile İngiltere'de halka açık futbol kulüplerinin beş yıllık finansal performansları analiz

edilmiştir. Öncelikle finansal oranlar hesaplanmış, daha sonra hesaplanan oranlar; TOPSIS yöntemi kullanılarak genel şirket performansını gösteren tek bir puana çevrilmiştir ve kulüplerin dönemler itibariyle sıralaması ortaya çıkmıştır.

2. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Finans ve spor bilimleri oldukça farklı disiplinlerdir. Spor faaliyetlerinin izlenebilirliği arttıkça, büyük bir sektör haline gelmiştir. Spor kulüplerinin, özellikle de futbol kulüplerinin halka açılması ile başlayan süreçte kulüplerin performans sonuçlarının gelirlerine etkisi arasındaki ilişkiyi ölçen çalışmaların sayısı artmaktadır. Bu çalışmaların önemli bir kısmı, spor başarısının finansal sonuçlara olan etkilerine odaklanmıştır. Konuyla ilgili dünyada ve Türkiye’de yayınlanan birçok çalışma bulunmaktadır.

Literatürde spor başarısının hisse senedi fiyatlarının etkisine yönelik çalışmalar (Bozkurt 2014; Kaya ve Gülhan 2013; Zeren ve Gümüş 2013), spor başarısının ulusal sonuçlar düzeyinde finansal sonuçlara etkisini sorgulayan çalışmalar (Ashton, Gerrard ve Hudson 2003), sportif başarılar ile finansal performans arasında olumlu ilişkinin olduğunu gösteren çalışmalar (Ergül 2017, Güngör 2014) ile sportif başarılar ile finansal performans arasında herhangi bir ilişkinin olmadığını gösteren çalışmalar (Sakınç, Açıkalin ve Soygüden 2017; Çatı, Eş ve Özevin 2017 v.b.) bulunmaktadır. Ayrıca, futbol kulüplerinin ekonomik durumlarına ilişkin çeşitli çalışmalar (Karadeniz ve diğerleri, 2014 ve 2016) bulunmaktadır. Aşağıda Türkiye’de ve dünyada yapılan bu çalışma sonuçlarında birkaçına yer verilmiştir:

Ergül (2017) tarafından yapılan çalışmada, spor şirketlerinin finansal başarıları ile spor kulüplerinin futboldaki başarıları arasındaki ilişki TOPSIS yöntemi kullanılarak test edilmiştir. Çalışma sonucunda Türk spor kulüplerinin futbolda gösterdikleri başarıların ilgili spor şirketlerinin finansal tabloları üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, Güngör (2014) tarafından Türkiye’de büyük bütçesi olan spor kulüplerinin halka açıkladıkları veriler esas alınarak yapılan çalışmada yapay sinir ağları modeli ile bu kulüplerin ulusal ve uluslararası sportif başarıları ile finansal performansları arasındaki ilişki ortaya konulmuştur. Çalışma sonucunda; sportif başarı ile toplam kulüp gelirleri arasında bağlantı olduğu tespit edilmiştir.

Sportif başarılar ile finansal performans arasında anlamlı bir ilişki olmadığını gösteren çalışmalar da bulunmaktadır. Sakınç, Açıkalin ve Soygüden (2017) tarafından yapılan çalışmanın amacı, çeşitli Avrupa borsalarında işlem gören 22 futbol kulübünün spor başarıları ve finansal performansları arasındaki ilişkiyi TOPSIS yöntemi ile analiz ederek UEFA kulüp sıralamasında Spearman sıra korelasyon yöntemi ile karşılaştırmaktır. Bu çalışma sonucunda finansal performansın ve spor başarısının birbirine pozitif olarak bağlı olduğuna ilişkin istatistiksel bir sonuç ortaya konamadığı ifade edilmiştir. Çatı, Eş ve Özevin (2017) tarafından yapılan çalışma kapsamında Avrupa’nın beş büyük ligi kabul edilen ligler ile Türkiye Süper Liglerinde oynayan futbol takımları arasından, verilerine ulaşılabilen en başarılı yirmi üç futbol takımının sportif ve finansal Entropi ve TOPSIS yöntemleriyle analiz edilmiştir. İspanya ve Almanya liglerinin diğer liglere göre daha etkin bir performansa sahip olduğu gözlemlenmiştir. Güllü (2012) tarafından yapılan çalışmada, 2002-2009 yılları arasında Trabzonspor, Beşiktaş, Galatasaray ve Fenerbahçe için, kuruluşların finansal performanslarının yerel ligdeki sportif performansları üzerindeki olası etkisi araştırılmıştır. Çalışma sonucunda kulüplerin sportif performansları ile söz konusu dönemdeki finansal performansları arasında bir korelasyon olmadığı tespit edilmiştir. Barajas ve diğerleri (2005) spor performansı ile futbol kulüplerinin gelirleri arasındaki ilişkiyi ve spor performansının İspanyol profesyonel futboldaki mali sonuçlara olan etkisini incelemiştir.

Kulüplerin ekonomik sonuçları üzerinde sportif performansların açıklayıcı bir gücü bulunmadığı sonucuna varmışlardır.

Tüm bunlarla birlikte spor başarısının takımların toplam satış gelirlerini ve hisse fiyatlarını olumlu yönde etkilediğini gösteren çalışmalar da vardır. Bu nedenle, spor başarısı ve finansal performans arasında anlamlı pozitif bir ilişki olması gerektiğini tartışmak mümkündür.

Sportif başarıların hisse senedi fiyatları üzerine etkilerini ölçmeye yönelik çalışmalara baktığımızda; Bozkurt (2014) BİST’te rekabetçi etkinin varlığını tespit etmek üzere spor hizmetleri sektöründe bir çalışma yapmıştır. Bu çalışmada hisseleri BİST’de işlem gören futbol kulüplerinin, 2009-2010 ve 2010-2011 sezonlarında karşılaşma sonuçlarının hisse getirilerine etkisi incelenmiştir. Bu çalışmada kulüplerinin kendi aralarında oynadıkları maçlar kapsam dışı bırakılmıştır. Analiz sonucunda; spor hizmetleri sektöründe rekabetçi etkinin varlığı tespit edilmiştir.

Kaya ve Gülhan (2013) tarafından yapılan çalışmada futbol kulüplerinin karşılaşma sonuçlarının hisse senedi fiyatlarına olan etkisi ölçülmektedir. Bu amaçla halka açık futbol kulüplerinin Türkiye’de ve Avrupa’da 2008-2009 ve 2009-2010 sezonlarında yapmış oldukları müsabaka sonuçları ele alınarak bu dönemlerde anormal getirilerin olup olmadığı araştırılmıştır. Çalışma sonucunda kazandıkları müsabakaların ve deplasman müsabakalarındaki beraberliklerin olumlu anormal getiriye sahip olduğu tespit edilirken kaybettikleri ve kendi sahasındaki müsabakalardaki beraberliğin olumsuz anormal getiriye neden olduğu tespit edilmiştir.

Zeren ve Gümüş (2013) de yerli ve yabancı halka açık sekiz futbol kulübünün maç sonuçlarının borsa performansına etkisine ilişkin çalışma yapmışlardır. Çalışma sonucunda Türkiye’de sadece Galatasaray takımının borsa performansı ile galibiyet arasında anlamlı bir ilişki olduğu; Juventus, Roma, Borussia Dortmund ve Fenerbahçe takımları için ise borsa performansı ile mağlubiyetler arasında anlamlı ilişki olduğu tespit edilmiştir. Aston, Gerrard ve Hudson (2003) tarafından İngiltere milli futbol takımının performansı ile Londra Menkul Kıymetler Borsası endeks getirileri arasında ilişkiyi incelemişlerdir. Yaptıkları çalışma sonucunda performans ile hisse fiyatındaki değişim arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Futbol kulüplerinin ekonomik durumlarına ilişkin çeşitli çalışmalar da bulunmaktadır. Karadeniz ve diğerleri (2016) tarafından Türkiye’de halka açık spor şirketlerinin 2012-2015 arasındaki finansal raporları ve faaliyet raporları Finansal Fair Play kurallarına uygunluğunun incelenmesine yönelik olarak analiz edilmiştir. Yapılan çalışma sonucunda bu şirketlerin yıllar içinde Finansal Fair Play kurallarından uzaklaştığı tespit edilmiştir. Yine Karadeniz ve diğerleri (2014) tarafından hisseleri BİST’de işlem gören spor şirketlerinin iflas risklerinin ölçülmesine yönelik olarak yapılan çalışmada halka açık dört spor şirketinin 2011- 2013 yıllarındaki verileri esas alınarak gerçekleştirilen analiz sonuçlarına bakıldığında spor şirketlerinin kar yaratma konusunda başarısız oldukları, bu durumun şirketlerin yükümlülüklerini yerine getirmede sorun ortaya çıkarabileceğini ve iki spor şirketinin iflas riski içerisinde oldukları saptanmıştır.

3. TOPSIS YÖNTEMİ

TOPSIS (İdeal Çözüm ile Benzerlik Sırasına Göre Sipariş Tercihi Tekniği), 1981 yılında Hwang ve Yoon tarafından geliştirilmiştir (Hwang ve Yoon 1981). Birden fazla kritere göre karar verme noktası belirleme yeteneğine sahip olan Topsis yöntemi aynı zamanda kriter ağırlıklarının belirlenmesinde objektif ve subjektif ağırlık belirleme seçeneği sunmaktadır. Subjektif ağırlık kullanımı karar vericinin tecrübesine ve yargısına dayanmakta olup, objektif ağırlık kullanımı ise genellikle matematiksel yöntemlere dayanmaktadır. (Wang and Lee, 2009).

Farklı sektörlerde uygulama alanı olan TOPSIS yönteminin başlıca avantajı, hem pozitif (en iyi) ideal çözümü hem de negatif (en kötü) ideal çözümü eş zamanlı olarak sunabilmesidir. Literatür taraması sonucunda Topsis yönteminin uygulandığı ulusal ve uluslararası çalışmalarda yüksek oranda güvenilir sonuçlar elde edildiği tespit edilmiş olup, farklı kriterlerin karşılaştırılabilmesine olanak sağlaması nedeniyle bu çalışmada Topsis yöntemi tercih edilmiştir. Alternatiflerin değerlendirilmesi ve kriterler ağırlıklarının önem derecesine göre ağırlıklı ortalama veya eşit oranlı olmak üzere belirlenebilmesi sürecindeki sübjektiflik ise bu yöntemin dezavantajları arasında sayılmaktadır. Bu çalışmada kullanılan finansal performans göstergelerinin aynı önem derecesine sahip olması nedeniyle finansal performans kriterlerine ait ağırlıklar eşit olarak hesaplanarak yöntemin zayıf yanı minimize edilmeye çalışılmıştır.

TOPSIS yönteminin temelini pozitif ideal çözüm ve negatif ideal çözüm oluşturmaktır. Yani, yöntemin temel esası ideal çözüme göre alternatiflerin sıralanması esasına dayanır. TOPSIS yöntemi, 6 aşamalı bir süreçten oluşmaktadır. TOPSIS yönteminin adımları aşağıda açıklanmıştır (Özdemir 2014).

Adım 1: Karar Matrisinin (A) Oluşturulması

Karar matrisinin satırlarında üstünlükleri sıralanmak istenen karar noktaları, sütunlarında ise karar vermede kullanılacak değerlendirme faktörleri yer alır. A matrisi karar verici tarafından oluşturulan başlangıç matrisidir. Karar matrisi aşağıdaki gibi gösterilir:

$$A_{ij} = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} & \dots & a_{1n} \\ a_{21} & a_{22} & \dots & a_{2n} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ a_{m1} & a_{m2} & \dots & a_{mn} \end{bmatrix} \quad (1)$$

A_{ij} Matrisinde m karar noktası sayısını, n değerlendirme faktörü sayısını verir.

Adım 2: Standart Karar Matrisinin (R) Oluşturulması

Standart Karar Matrisi, A matrisinin elemanlarından yararlanarak ve aşağıdaki formül kullanılarak hesaplanır.

$$r_{ij} = \frac{a_{ij}}{\sqrt{\sum_{k=1}^m a_{kj}^2}} \quad (2)$$

R matrisi aşağıdaki gibi elde edilir:

$$R_{ij} = \begin{bmatrix} r_{11} & r_{12} & \dots & r_{1n} \\ r_{21} & r_{22} & \dots & r_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ r_{m1} & r_{m2} & \dots & r_{mn} \end{bmatrix} \quad (3)$$

Adım 3: Ağırlıklı Standart Karar Matrisinin (V) Oluşturulması

Öncelikle değerlendirme faktörlerine ilişkin ağırlık değerleri (w_i) belirlenir.

$$\left(\sum_{i=1}^n w_i = 1 \right). \quad (4)$$

Daha sonra R matrisinin her bir sütunundaki elemanlar ilgili w_i değeri ile çarpılarak V matrisi oluşturulur. V matrisi aşağıda gösterilmiştir:

$$V_{ij} = \begin{bmatrix} w_1 r_{11} & w_2 r_{12} & \dots & w_n r_{1n} \\ w_1 r_{21} & w_2 r_{22} & \dots & w_n r_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ w_1 r_{m1} & w_2 r_{m2} & \dots & w_n r_{mn} \end{bmatrix} \quad (5)$$

Adım 4: İdeal (A^*) ve Negatif İdeal (A^-) Çözümlerin Oluşturulması

TOPSIS yöntemi, her bir değerlendirme faktörünün monoton artan veya azalan bir eğilime sahip olduğunu varsaymaktadır.

İdeal çözüm setinin oluşturulabilmesi için V matrisindeki ağırlıklandırılmış değerlendirme faktörlerinin yani sütun değerlerinin en büyükleri (ilgili değerlendirme faktörü minimizasyon yönlü ise en küçüğü) seçilir. İdeal çözüm setinin bulunması aşağıdaki formülde gösterilmiştir.

$$A^* = \left\{ \left(\max_i v_{ij} \mid j \in J \right), \left(\min_i v_{ij} \mid j \in J' \right) \right\} \quad (2.8) \quad (6)$$

(2.8) formülünden hesaplanacak set $A^* = \{v_1^*, v_2^*, \dots, v_n^*\}$ şeklinde gösterilebilir.

Negatif ideal çözüm seti ise, V matrisindeki ağırlıklandırılmış değerlendirme faktörlerinin yani sütun değerlerinin en küçükleri (ilgili değerlendirme faktörü maksimizasyon yönlü ise en büyüğü) seçilerek oluşturulur. Negatif ideal çözüm setinin bulunması aşağıdaki formülde gösterilmiştir.

$$A^- = \left\{ \left(\min_i v_{ij} \mid j \in J \right), \left(\max_i v_{ij} \mid j \in J' \right) \right\} \quad (2.9) \quad (7)$$

(2.9) formülünden hesaplanacak set $A^- = \{v_1^-, v_2^-, \dots, v_n^-\}$ şeklinde gösterilebilir.

Her iki formülde de J fayda (maksimizasyon), J' ise kayıp (minimizasyon) değerini göstermektedir. Gerek ideal gerekse negatif ideal çözüm seti, değerlendirme faktörü sayısı yani m elemandan oluşmaktadır.

Adım 5: Ayırım Ölçülerinin Hesaplanması

TOPSIS yönteminde her bir karar noktasına ilişkin değerlendirme faktör değerinin İdeal ve negatif ideal çözüm setinden sapmalarının bulunabilmesi için Euclidian Uzaklık Yaklaşımından yararlanılmaktadır. Buradan elde edilen karar noktalarına ilişkin sapma değerleri ise İdeal Ayırım (S_i^*) ve Negatif İdeal Ayırım (S_i^-) Ölçüsü olarak adlandırılmaktadır. İdeal ayırım (S_i^*) ölçüsünün hesaplanması (2.10) formülünde, negatif ideal ayırım (S_i^-) ölçüsünün hesaplanması ise (2.11) formülünde gösterilmiştir.

$$S_i^* = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^n (v_{ij} - v_j^*)^2}{J_i^*}} \quad (2.10) \quad (8)$$

$$S_i^- = \sqrt{\sum_{j=1}^n (v_{ij} - v_j^-)^2} \quad (2.11) \quad (9)$$

Burada hesaplanacak S_i^* ve S_i^- sayısı doğal olarak karar noktası sayısı kadar olacaktır.

Adım 6: İdeal Çözüme Göreli Yakınlığın Hesaplanması

Her bir karar noktasının ideal çözüme göreli yakınlığının (C_i^*) hesaplanmasında ideal ve negatif ideal ayırım ölçülerinden yararlanılır. Burada kullanılan ölçüt, negatif ideal ayırım ölçüsünün toplam ayırım ölçüsü içindeki payıdır. İdeal çözüme göreli yakınlık değerinin hesaplanması aşağıdaki formülde gösterilmiştir.

$$C_i^* = \frac{S_i^-}{S_i^- + S_i^*} \quad (2.12) \quad (10)$$

Burada C_i^* değeri $0 \leq C_i^* \leq 1$ aralığında değer alır ve $C_i^* = 1$ ilgili karar noktasının ideal çözüme, $C_i^* = 0$ ilgili karar noktasının negatif ideal çözüme mutlak yakınlığını gösterir.

4. BULGULAR VE TARTIŞMA

Futbol endüstrisinde yaratılan gelirin büyüklüğü açısından önde gelen beş büyük Avrupa ülkesi olan Almanya, Fransa, İngiltere, İspanya ve İtalya arasında UEFA'nın düzenlemiş olduğu organizasyonlardan elde edilen gelirlerden en büyük pay İngiltere Premier Lig kulüplerine aittir. 2016-2017 sezonu gelir sıralamasında Avrupa'nın ilk 20 kulübü arasında İngiliz Premier Lig kulüpleri toplam 3,8 milyar Euro gelir yaratarak ilk sıralamada yer almaktadır (Deloitte, 2018). Yine Avrupa'da ilk sermaye piyasasına açılan kulüp, 1983 yılında halka açılan İngiltere'nin Tottenham Hotspur FC kulübüdür (Dirk, 2009). Veri setini oluşturan kulüplerin seçimindeki en önemli etken İngiltere'nin şirketleşme, halka arz ve markalaşma yoluyla gelir yaratma becerisi yönünden futbol endüstrisinin en iyi örneklerinden olan kulüplere sahip olmasıdır. Gerçekleştirilen analiz neticesinde, hisse senetleri borsada işlem gören futbol kulüplerine ait şirketlerin İngiltere Genel Kabul Görmüş Muhasebe Prensipleri (UK_GAAP) kapsamında hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolarından alınan verilere göre 2012, 2013, 2014, 2015 ve 2016 yıllarında sergiledikleri finansal performanslar karşılaştırmalı olarak ortaya konmuştur. Analizde yer alan kulüpler Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1. Analiz Edilen Kulüpler

No	Kulüp Adı
1	ARSENAL
2	EVERTON
3	TOTTENHAM
4	M.UNITED

4.1. Veri Seti

Çalışmamızda İngiltere’de halka açık dört futbol kulübünün finansal tabloları aşağıda belirtilen finansal performans göstergeleri çerçevesinde analize tabi tutulmuştur.

Tablo 2. Performans Kriterleri

Kategoriler	Gösterge Kodları	Performans Kriterleri
Karlılık Göstergeleri	K1	Faiz ve Vergi Öncesi Kar
	K2	Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar
	K3	Aktif Karlılığı (Net Kar / Toplam Aktifler)
	K4	Özsermaye Karlılığı (Net Kar / Özsermaye)
Finansal Yapı Göstergeleri	F1	Borçlanma Oranı (Toplam Borçlar/Özsermaye)
	F2	Kaldıraç Oranı ((UVYK+KVYK)/Toplam Aktifler)
	F3	Ekonomik Rantabilite Oranı (VFÖK/Toplam Kaynaklar)
	F4	Finansman Oranı (Özkaynaklar/(UVYK+KVYK))

İşletmelerin sürdürülebilir karlılığı ile yakından ilgilenen hissedarlar, taraftar müşteriler ve yatırımcılar açısından karlılık göstergeleri önem taşımaktadır. İşletme kaynaklarının verimliliğini ölçümleme aracı olan karlılık göstergeleri en yaygın kullanım alanına sahip finansal performans göstergelerindedir. İşletme varlıklarının kar yaratma kabiliyetini gösteren aktif karlılık oranı ve öz sermayenin etkin kullanımı ölçümlemeye yarayan öz sermaye karlılık oranı işletme performansını gösteren ve sıkça kullanılan ölçütlerdendir. (Tütüncü ve Uysal, s.252).

Karlılık göstergelerinin en zayıf tarafı, amortisman yöntemi, defter değeri yöntemi, yeniden değerlendirme yöntemi gibi farklı muhasebesel uygulamalardan doğan farklılıklar sonucunda işletmeler arası karşılaştırmaların güvenilir sonuç vermemesidir. Bu sınırlılığı ortadan kaldırmak amacıyla veri setinin seçiminde aynı muhasebe politikalarının uygulandığı futbol kulüpleri seçilmiştir.

Borçlanma yoluyla fon sağlanarak özsermaye karlılığının artırılması olan kaldıraç etkisinin ölçülmesi amacıyla kullanılan finansal yapı göstergeleri aynı zamanda işletmelerin özsermaye yeterliliğini ve borç-özsermaye dengesini göstermektedir (Harold ve Lane, s.869).

4.2. Yöntemin Uygulanması

Analiz kapsamına alınan 4 futbol kulübü için hesaplanan finansal göstergeler 2012, 2013, 2014,2015 ve 2016 yılları için ayrı ayrı olmak üzere işletmelerin finansal performanslarının belirlenmesinde kullanılmıştır. Hesaplanan finansal göstergeler TOPSIS yöntemi aracılığıyla genel işletme performansını gösteren tek bir puana çevrilmiştir. Daha sonra işletmelerin sıralaması yapılarak, performans derecelendirme işlemi tamamlanmıştır. Yöntem, aşağıda görüldüğü gibi 6 adımda gerçekleştirilmiştir.

4.2.1 Karar Matrisinin (A) Oluşturulması

Analizin ilk aşamasında karar noktaları ve değerlendirme kriterleri belirlenir. Tablo 3 karar matrisini göstermektedir. Satırlar karar noktalarını gösterir ve sütunlar değerlendirme faktörlerini gösterir.

Çalışmada 4 karar noktası (futbol kulüpleri) ve 8 değerlendirme faktörü (finansal performans göstergeleri) bulunmaktadır. Öncelikle TOPSIS yöntemi için (4x8) boyutlu Standart Karar Matrisi oluşturulmuştur. Buna göre çalışmaya konu olan işletmelere ait 2012 yılı karar matrisi Tablo 3'deki gibidir. Örnek olması açısından sadece 2012 yılına ilişkin veriler tabloda gösterilmiştir.

Tablo 3. 2012 Yılı Karar Matrisi

Kulüpler	K1	K2	K3	K4	F1	F2	F3	F4
ARSENAL	50.084	103.794	0,048	0,099	1,085	0,52	0,08	0,92
EVERTON	-5.113	-4.293	-0,22	-0,21	1,93	2,08	-0,13	-0,52
TOTTENHAM	-1.605	28.712	-0,02	-0,06	2,66	0,73	-0,006	0,38
M.UNITED	44.872	90.612	0,02	0,1	3,03	0,75	0,05	0,33

4.2.2. Standart Karar Matrisinin (R) Oluşturulması

TOPSIS yönteminin ikinci aşaması normalize edilmiş standart karar matrisinin oluşturulmasıdır. Tablo 3'teki verilerin 2. adımında formül uygulandığında, Tablo 4 değerleri bulunur. Tablo 4, araştırmaya katılan kulüplerin Normalize edilmiş karar matrisini göstermektedir.

Tablo 4. 2012 Yılı Standart Karar Matrisi (R)

Kulüpler	K1	K2	K3	K4	F1	F2	F3	F4
ARSENAL	0,742	0,737	0,211	0,381	0,235	0,218	0,497	0,786
EVERTON	-0,075	-0,030	-0,969	-0,808	0,419	0,871	-0,808	-0,444
TOTTENHA M	-0,023	0,203	-0,088	-0,230	0,578	0,306	-0,034	0,324
MANCH. UNITED	0,665	0,643	0,088	0,384	0,658	0,314	0,311	0,281

4.2.3. Ağırlıklı Standart Karar Matrisinin (V) Oluşturulması

Standart matris kriterleri ağırlık katsayıları (W) ile çarpılarak her bir kriterin ağırlıklandırılmış karar matrisi hesaplanır. Kriterlerin ağırlık değerleri karar alıcı tarafından belirlenir. Tespit edilen bu ağırlık değerlerinin toplamı 1'e eşit olmalıdır. TOPSIS yönteminde kriter ağırlıklarının belirlenmesinde bir standardizasyonun olmaması bu yöntemin subjektif yönünü oluşturmaktadır. Çünkü ağırlıklandırma işlemi faktörlerin önem derecesine göre yapılmaktadır. TOPSIS yönteminin tek subjektif parametresi ağırlıklardır. (Özdemir 2014) Verilerin normal dağılıma sahip olmaması durumunda ağırlıkların eşit olarak verilmesi daha başarılı sonuçlar elde ettiğinden bu çalışmada ağırlıklar eşit olarak ele alınmıştır.

Tablo 5. 2012 Yılı Ağırlıklandırılmış Normalize Edilmiş Karar Matrisi (V)

Kulüpler	K1	K2	K3	K4	F1	F2	F3	F4
ARSENAL	0,092	0,092	0,026	0,047	0,029	0,027	0,062	0,098
EVERTON	-0,009	-0,003	-0,121	-0,101	0,052	0,109	-0,101	-0,055
TOTTENHAM	-0,003	0,025	-0,011	-0,028	0,072	0,038	-0,004	0,040
M.UNITED	0,083	0,080	0,011	0,048	0,082	0,039	0,038	0,035

4.2.4. İdeal (A^+) ve Negatif İdeal (A^-) Çözümlerin Oluşturulması

TOPSIS yönteminin bir sonraki aşaması, Tablo 6'da yer alan ideal bir pozitif (A^+) ve negatif ideal (A^-) içeren bir çözüm kümesi oluşturmaktır. Yeni tablonun elemanları, standart karar sütunlarımızda maksimum ve minimum değerleri belirlemeyi içerir. İdeal çözüm belirlenirken faiz ve vergi öncesi kar (EBIT), faiz, vergi, ve amortisman öncesi kar (EBITDA), aktif karlılığı, özsermaye karlılığı, kaldıraç oranı, ekonomik rantabilite oranı, finansman oranı minimum değerler alınırken, borçlanma oranı için minimum değerler formüle edilmiştir. Borçlanma oranı, işletmenin finansmanında kullanılan yabancı kaynaklar ile işletmenin özkaynakları arasındaki ilişkiyi gösterir. İşletmenin borçlanma yoluyla değil daha çok özkaynaklarından finansman sağladığını göstermesi nedeniyle borçlanma oranlarının düşük olması istenmektedir. Negatif ideal çözüm belirlenirken ise faiz ve vergi öncesi kar (EBIT), faiz, vergi, ve amortisman öncesi kar (EBITDA), aktif karlılığı, özsermaye karlılığı, kaldıraç oranı, ekonomik rantabilite oranı, finansman oranı maksimum değerler alınırken, borçlanma oranı maksimum değerler alınmıştır.

Tablo 6. 2012 Yılı Pozitif ve Negatif İdeal Çözümler

Kulüpler	K1	K2	K3	K4	F1	F2	F3	F4
Pozitif İdeal Çözüm	0,092	0,092	0,026	0,048	0,029	0,109	0,062	0,098
Negatif İdeal Çözüm	-0,009	-0,003	-0,121	-0,101	0,082	0,027	-0,101	-0,055

4.2.5. Ayrım Ölçülerinin Hesaplanması

TOPSIS yönteminin bir sonraki aşaması, alternatifler arasındaki mesafenin hesaplanmasıdır. Tablo 7'de gösterilen değerler formül (4) ve (5) kullanılarak hesaplanmıştır.

Tablo 7. 2012 Yılı İçin Alternatifler Arasındaki Mesafe Ölçüleri

Kulüpler	s*	s-
ARSENAL	0,0817	0,3416
EVERTON	0,3385	0,0870
TOTTENHAM	0,1885	0,1925
M.UNITED	0,1124	0,2888

4.2.6. İdeal Çözüme Göreli Yakınlığın Hesaplanması

TOPSIS yönteminin altıncı aşaması, her yıla ait uzaklık değerlerinin kareleri toplamının karekökleri alınarak her yılın pozitif ve negatif ideal çözümlere olan ortalama uzaklıkların belirlenmesidir. Tablo 9'da Formül (6) kullanılarak elde edilen sonuçları göstermektedir.

Tablo 8. 2012 Yılı İdeal Çözüme Göreli Yakınlığın Hesaplanması

Kulüpler	C*
ARSENAL	0,8069
EVERTON	0,2045
TOTTENHAM	0,5053
M.UNITED	0,7198

Sıralamada önceliği "C" değeri en yüksek olan alternatif almaktadır. Dolayısıyla "C" değerleri büyüklük sırasına göre dizilerek alternatiflerin performans sıraları belirlenmektedir. Aşağıdaki tabloda 2012-2016 dönemi puanları ve bu puanlara göre olan performans sıralamaları yer almaktadır. Aşağıdaki tabloda hesaplanan "C" değerleri incelendiğinde takımların başarı sıralamalarının yıllar itibarıyla değişkenlik gösterdiği görülmektedir.

Tablo 9. Çalışma Kapsamına Alınan Kulüplerin Yıllar İtibarı "C" Değerleri ve Başarı Sıralamaları

Kulüpler	2012		2013		2014		2015		2016	
	C*	Sıra	C*	Sıra	C*	Sıra	C*	Sıra	C*	Sıra
ARSENAL	0,806	1	0,425	2	0,518	3	0,830	1	0,694	3
EVERTON	0,204	4	0,317	3	0,415	4	0,157	4	0,160	4
TOTTENHAM	0,505	3	0,300	4	0,711	1	0,713	2	0,738	2
M.UNITED	0,719	2	0,708	1	0,564	2	0,655	3	0,775	1

5 SONUÇ

Futbol kulüplerinin yatırım şirketleri, iş adamları, medya grupları ve futbol kulüplerine ait hisse senetleri ile borsada işlem yapan yatırımcılar tarafından yatırım ve sermaye aracı olarak değerlendirilmesi finansal yapının ve karlılığın önemini artırmıştır. TOPSIS yöntemi farklı değerlendirme kriterlerini kullanarak işletmelerin performans durumu hakkında menfaat gruplarına ve karar vericilere değerlendirme yapma olanağı sağlamaktadır.

Bu çalışmada İngiltere’de hisse senetleri borsada işlem gören ve ana faaliyet konusu futbol olan şirketlerin 2012 - 2016 yıllarını kapsayan özel hesap dönemine ait konsolide finansal tabloları baz alınarak beş dönem için ayrı ayrı karlılık ve finansal yapı oranları hesaplanarak yıllar itibariyle performans derecelendirmeleri yapılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre 2012 ve 2015 yılında Arsenal FC, 2013ve 2016 yılında Manchester United FC, 2014 yılında Tottenham Hotspur FC finansal performans açısından ilk sırada yer almaktadır. Everton FC ise 2012, 2014, 2015 ve 2016 yıllarında en düşük finansal performansına sahip futbol kulübü olarak son sırada yer almaktadır. Everton futbol kulübünün en düşük performansına sahip olmasının en büyük nedeni UEFA finansal fairplay kurallarına göre de risk göstergesi olarak kabul edilen özsermayesinin eksiye düşmüş olmasıdır. Özsermayenin negatif hale gelmesi hem özsermaye karlılığını hem de işletme varlıklarının verimli kullanılıp kullanılmadığının göstergesi olan aktif karlılığını negatif olarak etkilemektedir. Diğer yandan futbol kulüplerinin dış kaynak kullanımı ile finanse edilen harcamaları borçlanma maliyetlerini artırmakta ve işletme varlıklarının sürdürülebilirliği açısından tehlike yaratmaktadır.

Analiz edilen futbol kulüplerine finansman oranı açısından bakıldığında ise en yüksek değere sahip olan Arsenal FC, finansman oranında yıllar itibariyle artan oranlı yükseliş göstermektedir. Mali bağımsızlık derecesini gösteren finansman oranı kaynak yapısı içinde borç ve özsermaye dengesinin sağlanması açısından önem arz etmektedir. Everton FC, Manchester United FC ve Tottenham Hotspur FC kulüplerinin ise düşük finansman oranlarına sahip olması işletme finansmanında daha fazla yabancı kaynak kullanıldığını göstermektedir.

Sonuç olarak finans piyasalarının küreselleşmesi ile yüksek marka değerine sahip futbol kulüplerinin finansal performans analizi mevcut ve potansiyel yatırımcıları için önemli hale gelmiştir. Özellikle yüksek bütçeli futbol kulüplerinin son yıllarda dış kaynak kullanımından doğan yüksek borçlanma maliyetlerinin karlılık ve varlıkların sürdürülebilirliği açısından değerlendirilmesi yatırım kararları açısından gereklidir.

KAYNAKÇA

- Ashton, J.K., Gerrard, B. ve Hudson, R. (2003). Economic impact of national sporting success: evidence from the london stock exchange, *Applied Economics Letters*, 783-785.
- Barajas, A. Fernandez-Jardon, C. ve Crolley, L. (2005). Does sports performance influence revenues and economic results in spanish football? , *Munich Personal RePEc Archive*, 3234.
- Bozkurt, İ. (2014). Futbol karşılaşma sonuçları çerçevesinde spor kulüplerinin hisse getirileri üzerindeki bulaşıcı ve rekabetçi etki varlığının test edilmesi: Türkiye örneği, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar* 51 (591), 37.
- Çatı, K., Eş, A., ve Özevin, O. (2017). Futbol takımlarının finansal ve sportif etkinliklerinin entropi ve topsis yöntemiyle analiz edilmesi: avrupa'nın 5 büyük ligi ve süper lig üzerine bir uygulama, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi* cilt 13, sayı:1, 199-222.

- Deloitte (2018). deloitte sports business group, *Rising Stars Football Money League, January 2018*.
- Baur, D. G. McKeating, C. (2009). The benefits of financial markets: a case study of european football clubs, DCU business school, *Research Paper Series, ISSN 1393-290X, 45*.
- Ergül, N. (2017). Spor kulüplerinin futboldaki başarıları ile spor şirketlerinin finansal başarıları arasındaki ilişkinin test edilmesi, *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 35 (3), 43-71*.
- Göllü, E. (2012). Impact of the financial performances of incorporations of football clubs in the domestic league on their sportive performances: a study covering four major football clubs in Turkey, *Pamukkale Journal of SportSciences 3 (1), 20-29*.
- Güngör, A. (2014). Futbol endüstrisinde sportif başarı ile finansal performans arasındaki ilişkinin analizi ve Türkiye uygulaması, *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 2014/1, 16-36*.
- Harold, S. Lane, A. (1992). *Managerial accounting*, College Division South-Western Publishing Co, Ohio.
- Hwang, C. Yoon, K. (1981). *Multiple attribute decision making: methods and application*, NewYork.
- Karadeniz, E. ,Koşan, L. Kahiloğulları, S. (2014). Borsa İstanbul'da işlem gören spor şirketlerinin finansal performansının oran yöntemiyle analizi, *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 23 (2), 129-144*.
- Karadeniz, E. , Koşan, L. Günay, F. (2016). UEFA finansal fair play kuralları bağlamında borsa istanbul'da işlem gören spor şirketlerinin performans analizi, *TİSK Akademi 11(22), 251-268*.
- Kaya, A. Ünal, G. (2013). Spor kulüpleri performanslarının hisse senedi fiyatlarına etkisi: b1st'de bir uygulama, *Yönetim ve Ekonomi 20 (2), 1-20*.
- Özdemir, M. (2014). TOPSIS, operasyonel, yönetsel ve stratejik problemlerin çözümünde çok kriterli karar verme yöntemleri, *Bahadır Fatih Yıldırım, Emrah Önder, Bursa, Dora Basım-Yayın Dağıtım, 133-154*.
- Sollenberger, H. Anderson, L. (1992). *Managerial accounting*, Ohio: College Division South-Western Publishing Co.
- Sakınç, İ. Açıkalm, S. Soygüden, A. (2017). Evaluation of the relationship between financial performance and sport success in european football, *Journal of Physical Education and Sport, 17(1), 16-22*.
- Sevim, A. Bülbül, S. (2017). UEFA Finansal Fair Play (FFP) Kriterleri kapsamında türk futbolunda finansal raporlamanın önemi ve bir sistem gerekliliği, *Kara Harp Okulu Bilim Dergisi 27 (2), 187-212*.
- Tütüncü, L. Uysal,Z. (2018). Testing a simple financial alternative to topsis for financial performance measurement, *Muhasebe ve Finansman Dergisi, 249-264*.
- Vöpel, H. (2011). Do we really need financial fair play in european club football? an economic analysis, *CesifoDıce Report 3/2011, 54-59*.
- Yıldırım, B. F. Önder, E. (2014). *Operasyonel, yönetsel ve stratejik problemlerin çözümünde çok kriterli karar verme yöntemleri*, Dora Basım-Yayın Dağıtım, Bursa.
-

Zeren, F.Gümüş, F. B. (2013). Türk ve yabancı futbol takımlarının borsa performansları üzerine bir uygulama, *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3 (2), 34-54.

Wang, Tien-Chin - Lee, Hsien-Da (2009), Developing a fuzzytopsıs approach based on subjective weights and objective weights”, *Expert Systems With Applications*, 36, 8980-8985.