

FUTBOL KULÜPLERİNİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN ANALİZİ: ULUSLARARASI BİR KARŞILAŞTIRMA*

Arş. Gör. Mehmet BEYAZGÜL^a
Doç. Dr. Erdiñ KARADENİZ^b

Ampirik Araştırma
(Empirical Research)

*Muhasebe ve Vergi
Uygulamaları Dergisi
Kasım 2019; 12 (3): 605-624*

ÖZ

Bu çalışmanın temel amacı futbol kulüplerinin nakit akış performanslarının uluslararası olarak karşılaştırmalı analiz edilmesidir. Bu kapsamda Türkiye Spor Toto Süper Ligi ve Avrupa'daki 10 ulusal ligde bulunan 29 futbol kulübünün 2013-2018 yılları arasındaki nakit akış tabloları "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi"ne göre analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre futbol kulüplerinin en çok sahip olduğu nakit akış profillerinin sırasıyla; Model 2: başarılı işletme, Model 6: genç işletme ve Model 4: büyüyen işletme olduğu belirlenmiştir. Çalışma sonucunda ayrıca Avrupa'daki futbol kulüplerinin genellikle işletme faaliyetlerinden pozitif, yatırım ve finansman faaliyetlerinden negatif nakit akışına sahip olduğu, Türkiye'deki futbol kulüplerinin ise genellikle finansman faaliyetlerden pozitif, işletme ve yatırım faaliyetlerinden negatif nakit akışına sahip olduğu saptanmıştır.

Anahtar Sözcükler: Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi, Nakit Akış Profili, Futbol Kulüpleri, Türkiye, Avrupa.

JEL Kodları: G00, G30, Z23.

APA Stili Kaynak Gösterimi:

Beyazgül, M., Karadeniz, E. (2019). Futbol Kulüplerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*. 12 (3), 605-624.

* Makalenin gönderim tarihi: 02.05.2019; Kabul tarihi: 03.07.2019, iThenticate benzerlik oranı %14

^a Mersin Üniversitesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü, m.beyazgul1553@mersin.edu.tr
ORCID: 0000-0002-3139-4351

^b Mersin Üniversitesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü, ekaradeniz@mersin.edu.tr
ORCID: 0000-0003-2658-8490

ANALYZING THE CASH FLOW PROFILES OF FOOTBALL CLUBS: AN INTERNATIONAL COMPARISON

ABSTRACT

The main objective of this study is to analyze a comparative international analysis of cash flow performance of football clubs. In this context, cash flow statements of 29 football clubs where in Turkey Spor Toto Super League and ten national leagues in Europe is analyzed according to the “Cash Flow Patterns Method” between the years 2013-2018. According to the results of the analysis, it is determined that the cash flow profiles that football clubs have the most are Model 2: successful company, Model 6: young company and Model 4: growing company. As a result of the study also it is determined that the football clubs in Europe generally have positive cash flows from operating activities and negative cash flows from investing and financing activities, and the football clubs in Turkey generally have positive cash flows from financing activities and negative cash flows from operating and investing activities.

Keywords: Cash Flow Patterns Method, Cash Flow Profile, Football Clubs, Turkey, Europe.

JEL Codes: G00, G30, Z23.

1. GİRİŞ

Günümüzde işletmelerin esas amacı, firma değerinin maksimize edilmesi olarak kabul görmektedir. Firma değerinin artırılmasında, işletmenin sürdürülebilir şekilde yönetilmesi ve yükümlülüklerinin zamanında yerine getirilebilmesi için nakit yaratılması, nakit giriş ve çıkışlarının miktar ve zamanlama açısından etkin bir şekilde yönetilmesi büyük önem arz etmektedir. İşletmelerin, yatırım harcamaları dâhil olmak üzere işçi ücretlerinin ödenmesi ve üretim için yapılacak harcamaların karşılanması için nakit varlığa ihtiyaç duyması sebebiyle finans yazınında nakit akışı en önemli unsurlardan biri olarak kabul edilmektedir (Önal, 1996: 93). “TMS 7 Nakit Akış Tabloları” standardına göre, “işletmedeki nakit ile vadesiz mevduat nakit olarak tanımlanırken, tutarı belirli bir nakde kolayca çevrilebilen kısa vadeli ve yüksek likiditeye sahip ve değerindeki değişim riski önemsiz olan yatırımlar ise nakit benzeri olarak tanımlanmaktadır. Nakit akışı ise nakit ve nakit benzerlerinin giriş ve çıkışları olarak tanımlanmaktadır” (Karadeniz, 2017). Nakit akış bilgisi, işletmelerin nakit ve nakit benzeri varlık yaratma becerisini değerlendirmede faydalı olup kullanıcılar için farklı işletmelerin gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değerini değerlendirme ve karşılaştırma imkânı sunar. Ayrıca nakit akış bilgisi, aynı işlem ve olaylar için farklı muhasebe uygulamalarının kullanılmasından kaynaklanan etkileri ortadan kaldırdığı için işletmelerin karşılaştırılma imkânını da artırır (TMS 7, 2018: m.4).

1990’lardan sonra futbol bir spor dalı olmasının yanında gösterinin de önem kazandığı endüstriyel bir iş koluna dönüşmüştür. Bu değişim ile birlikte futbol kulüplerinin yönetimlerinde de küresel anlamda ciddi gelişmeler

olmuştur (Uluyol, 2014: 5717). Özellikle son yıllarda gündemde olan Avrupa Futbol Federasyonları Birliği (UEFA)'nin "Finansal Fair Play" kuralları, futbol kulüplerinin finansal faaliyetlerini kısıtlamaktadır. Bu nedenle futbol kulüplerinin nakit akışlarının etkin yönetilmesi büyük önem teşkil etmektedir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye'deki ve Avrupa'daki futbol kulüplerinin nakit akış profillerini "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi"ne göre analiz etmek suretiyle finansal performans açısından farklılıklarını ve bu farklılıkların nedenlerini ortaya koymaktır. Bu amaç doğrultusunda Türkiye ve Avrupa'da finansal verilerine erişilebilen 29 futbol kulübünün 2013-2018 yılları arasındaki nakit akışları analiz edilmiştir. Bu kapsamda çalışma, altı bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, giriş bölümü yer alırken ikinci bölümde nakit akış tablosu ve nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi hakkında bilgiler verilmektedir. Üçüncü bölümde konuyla ilgili literatür taraması, dördüncü bölümde çalışmanın yöntemi ve beşinci bölümde analiz sonucunda elde edilen bulgular verilmektedir. Sonuç bölümünde ise çalışmanın genel bir değerlendirmesi yapılarak hem futbol kulüplerine hem de ileride yapılacak çalışmalara yönelik öneriler sunulmuştur.

2. NAKİT AKIŞ TABLOSU VE "NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER YÖNTEMİ"

Nakit akış tablosu, bir hesap döneminde oluşan nakit giriş ve çıkışlarını, başka bir deyişle işletmenin nakit tahsilât ve ödemelerini, kaynakları ve kullanım yerleri ile birlikte gösteren tablodur. Finansal tablo kullanıcıları, işletmenin nakit ve nakit benzeri varlıklarının nasıl oluştuğu ve nasıl kullanıldığı ile de ilgilenmektedirler. "Nakit akış tablosu, bir faaliyet dönemi içinde işletmede ortaya çıkan nakit akışlarını; işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, yatırım faaliyetlerine ilişkin nakit akışları ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışları olarak gösteren bir tablodur" (Akdoğan ve Tenker, 1992: 223). "Nakit akış tablosuyla, diğer finansal tablolarla birlikte işletmenin net varlıklarındaki değişimi, gerçek likiditesini, borç ödeme gücünü, finansal performansını ve nakit akışlarının tutar ve zamanlamasını değişkenlik gösteren iktisadi şartlara ve fırsatlara uyum sağlamak amacıyla etkileme yeteneği tespit edilmeye çalışılmaktadır" (Elmas, 2015; Karadeniz, 2017).

Tablo-1: Nakit Akış Tablosu (Direkt Yöntem)

	Cari Dönem	Önceki Dönem
A. İşletme Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları		
1. Esas Faaliyet Gelirlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)		
a) Satışlardan sağlanan nakit girişleri (+)		
b) Gelirlerden sağlanan nakit girişleri(+)		
2. Esas Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)		
a) Satılan mal ve hizmet maliyetleri ve stok değişimlerine ilişkin nakit çıkışları(+)		
b) Faaliyet giderlerine ilişkin Nakit Çıkışları (+)		
Esas Faaliyet Sonucu Sağlanan Net Nakit Akışı(1-2)		
3. Diğer Gelir ve Karlardan Sağlanan Nakit Girişleri +		
4. Diğer Gider ve Zararlardan Kaynaklanan Nakit Çıkışları(-)		
5. Finansman Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)		
6. İşletme Faaliyetleriyle İlgili Varlık ve Yabancı Kaynaklardaki Değişikliklere İlişkin Nakit Akışları (+) (-)		
a) Varlık Artışları (-)		
b) Varlık Azalışları (+)		
c) Yabancı Kaynak Artışları (+)		
d) Yabancı Kaynak Azalışları (-)		
7. Dönem Kar Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerle İlişkin Nakit Çıkışları (-)		
a) Önceki Dönem Karından Ödenen (+)		
b) Geçici Vergiler(+)		
B. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları		
1. Yatırım Faaliyetinden Sağlanan Nakit Girişleri(+)		
2. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)		
C. Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları		
1. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri		
2. Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)		
D. Kur Farklarının Nakit Ve Nakit Benzerlerine Etkileri (+), (-)		
E. Nakit Ve Nakit Benzerlerinde Meydana Gelen Net Artış (+) (Azalış) (-)		
F. Dönem Başı Nakit Ve Nakit Benzerleri Mevcudu		
G. Dönem Sonu Nakit Ve Nakit Benzerleri Mevcudu		

Kaynak: TMS 7, (2018).

Nakit akış tablosu direkt yöntem ve endirekt yöntem olmak üzere iki yönteme göre hazırlanabilmektedir. Direkt yöntemde brüt nakit girişleri ve brüt nakit çıkışları ana gruplar itibarıyla açıklanır. Endirekt yönteminde ise dönem kârı veya zararı, gayri nakdî işlemlerin, geçmişte veya gelecekte işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit girişi veya çıkışı doğurmuş veya doğuracak olan ertelemeler ile tahakkukların ve yatırım veya finansman faaliyetlerinden nakit akışlarıyla ilgili gelir veya gider kalemlerinin etkilerine göre düzeltilir (TMS 7, 2018). Hangi yöntemin kullanılacağına işletme faaliyetlerinin raporlanma şekline göre karar verilir (Karapınar ve Ayıkoğlu Zaif, 2013: 155). Türkiye Muhasebe Standartı (TMS) 7’de (m. 19), gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesi açısından yararlı bilgiler vermesi nedeniyle nakit akış tablolarının direkt yönteme göre raporlanması önerilmektedir. Tablo 1’de TMS 7’deki direkt yönteme göre oluşturulan nakit akış tablosu formatı sunulmuştur.

2.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi

Gup ve diğ. (1993), nakit akışlarının hangi kaynaklardan elde edildiğini ve nerelerde kullanıldığını detaylı olarak belirlenmesine önem vererek “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ni geliştirmişlerdir. Bu yöntemde işletmelerin nakit akış tablosundaki işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetlerinin negatif veya pozitif olma durumuna göre sekiz temel farklı işletme profili tanımlanmıştır (Gup ve diğ.,1993:75). Bu yönteme göre tanımlanan işletme profilleri ayrı birer model olarak sınıflandırılabilir.

“Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ne göre belirlenen nakit akış modelleri Tablo 2’de sunulmuştur.

Tablo-2: Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yönteminde Nakit Akış Modelleri

Modeller	İşletme Profilleri	İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışı	Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışı	Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışı
Model 1	Nadir Durum	+	+	+
Model 2	Başarılı İşletme	+	-	-
Model 3	Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme	+	+	-
Model 4	Büyüyen İşletme	+	-	+
Model 5	Küçülen İşletme	-	+	+
Model 6	Hızlı Büyüyen-Genç İşletme	-	-	+
Model 7	Likiditeye Giden İşletme	-	+	-
Model 8	Nadir Durum	-	-	-

Kaynak: (Gup ve diğ.,1993; Karğın ve Aktaş, 2011; Karadeniz 2017).

Tablo 2’de görülen nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre belirlenen profillerin sınıflandırıldığı sekiz farklı model aşağıda açıklanmaktadır (Gup ve diğ.,1993; Karğın ve Aktaş, 2011; Karadeniz,2017).

Model 1 (Nadir Durum): Bu modele sahip olan işletme; tüm faaliyetlerinden nakit girişi sağlamaktadır (+, +, +). Yani işletme, hem işletme faaliyetlerinden, hem varlık satışından, hem de borç veya öz sermaye artışından nakit elde etmektedir. Böyle bir profilin nadir rastlanan bir durum olduğu ve geçici olduğu kabul edilmektedir. Bu profile sahip olan bir işletmenin yakın zamanda yüksek düzeyde bir ödemeye hazırlandığı düşünülebilir.

Model 2 (Başarılı İşletme): Bu modele sahip olan işletme; sadece işletme faaliyetlerinden nakit girişi sağlarken, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit çıkışına sahiptir (+, -, -). Bu durumda işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit girişi ile hem günlük faaliyetlerin finanse edildiği hem borçların ödenebildiği hem de varlıklara yatırım yapılabildiği görülmektedir. Nakit akışları bu şekilde olan işletmeler finansal yönetimde başarılı ve yüksek kârlılığa sahip olan işletme olarak değerlendirilmektedir.

Model 3 (Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme): Bu modele sahip olan işletme; işletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit girişi sağlarken, finansman faaliyetlerinden nakit çıkışına sahiptir (+,+,-). Bu durumda işletmenin yükümlülüklerini karşılamada, işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişlerinin yetmediği bunun için ilave olarak varlıkların elden çıkarılması yoluna gidildiği görülmektedir. Diğer bir görüşe göre işletme faaliyetlerinden elde edilen gelir ile varlıkların yenilenmesi yoluna gidilmiş olabilir.

Model 4 (Büyüyen İşletme): Bu modele sahip olan işletme; işletme ve finansman faaliyetlerinden nakit girişi sağlarken, yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışına sahiptir (+,-,+). Bu durumda işletmenin yatırım faaliyetlerini finanse etmede işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit girişine ilaveten borç veya özsermaye yoluyla nakit girişi sağladığı görülmektedir. Nakit akışları bu şekilde olan işletmelerin varlıklarını arttırarak daha fazla gelir elde etmek istediği ve böylece büyüyeceği düşünülebilir.

Model 5 (Küçülen İşletme): Bu modele sahip olan işletme; işletme faaliyetlerinden nakit çıkışına sahipken, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit girişine sahiptir (-, +, +). Bu durumda olan işletmeler ana faaliyetlerinden nakit girişi sağlayamadıkları gibi bu faaliyetlerin sürdürülmesi için hem borçlandığı hem de varlık satışı gerçekleştirdiği görülmektedir. Nakit akışları bu şekilde olan işletmelerin bir yandan varlıklarının azalması diğer yandan da borçlarının artması ile küçülen bir yapıya sahip olduğu düşünülebilir.

Model 6 (Hızlı Büyüyen-Genç İşletme): Bu modele sahip olan işletme; işletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışına sahipken, finansman faaliyetleri yoluyla nakit girişi sağlamaktadır (-, -, +). Bu durumda olan işletmelerin ana faaliyetlerini ve yatırımlarını tamamen borç ve özsermaye yoluyla finanse ettiği görülmektedir. Nakit akışları bu şekilde olan işletmelerin finansman yoluyla elde ettiği nakit girişlerini varlıklara yatırması ile büyüdüğü ve işletme nakit akışının da pozitive döneceği düşünülebilir.

Model 7 (Likiditasyona Giden İşletme): Bu modele sahip olan işletme; işletme ve finansman faaliyetlerinden nakit çıkışına sahipken, yatırım faaliyetlerinden nakit girişine sahiptir (-, +, -). Bu durumda işletmenin sadece varlık satışları ile gelir elde edebildiği ve bu yolla da

yükümlülüklerin ve ana faaliyet giderlerinin karşılanmaya çalışıldığı görülmektedir. Nakit akışları bu şekilde olan işletmelerin varlıklarını elden çıkararak likiditasyona gittiği düşünülebilir.

Model 8 (Nadir Durum): Bu modele sahip olan işletme; hiçbir faaliyetten nakit girişi sağlayamamaktadır (-, -, -). Bu durumun nadir rastlanan bir durum olduğu ve geçici olduğu kabul edilmektedir. Bu profile sahip olan bir işletmenin yakın zamanda yüksek düzeyde bir ödeme yapmış olduğu düşünülebilir.

3. LİTERATÜR TARAMASI

Konuyla ilgili literatür incelendiğinde farklı sektörlerde şirketlerin nakit akış profillerini “Nakit Akışların Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ne göre inceleyen bazı çalışmaların olduğu görülmektedir. “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ni geliştiren Gup ve diğ. (1993), çalışmalarında 1745 şirketin nakit akış profilini incelemişlerdir. Çalışmada en çok rastlanan modelin, Model 2 (Başarılı İşletme) olduğu belirtilmiş bunu izleyen diğer modelin ise Model 4 (Büyüyen İşletme) olduğu saptanmıştır. Konuyla ilgili bir diğer çalışmada Steyn-Bruwer ve Hamman (2005), aynı model ile Güney Afrika’da faaliyet gösteren şirketleri analiz etmiş ve yine Gup ve diğ. çalışmasına benzer şekilde en çok gözlemlenen modelin Model 2 (Başarılı İşletme) olduğu sonucuna varmışlardır. Kordestani ve diğ. (2011) ise şirketlerin nakit akış profillerini kullanarak finansal başarısızlıklarını tahmin etmeye çalışmışlardır. Çalışma neticesinde şirketlerin finansal başarısızlıkları ile nakit akış profillerinin birbiri ile ilişkili olduğu belirtilmiştir. Nakit akışların sağladığı faaliyetler yöntemini kullanan bir diğer çalışmada Aktaş ve diğ. (2012), Türkiye’deki 176 halka açık şirketin nakit akış profillerini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda incelenen şirketlerin en çok sırasıyla Model 2 (Başarılı İşletme), Model 4 (Büyüyen İşletme) ve Model 6 (Genç İşletme) profillerine sahip olduklarını belirtmişlerdir. Konuyla ilgili bir diğer çalışmada Karadeniz (2017), halka açık konaklama şirketlerinin nakit akış profillerini uluslararası karşılaştırmalı olarak yıl ve kıta bazında analiz etmiştir. Çalışma neticesinde Amerika, Avrupa ve Asya-Pasifik kıtalarındaki payları borsaya kote olan konaklama şirketlerinin en çok Model 2 (Başarılı İşletme), daha sonra Model 4 (Büyüyen İşletme) ve üçüncü olarak da Model 3 (Gerileyen ve Yeniden Yapılanan İşletme) profillerinde oldukları belirtilmiştir.

Literatürde futbol kulüpleri üzerinde gerçekleştirilen çalışmalar tarandığında futbol kulüplerinin finansal performanslarının analiz edildiği veya sportif başarı ile borsa performansları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalara rastlanmıştır. Barajas ve Rodriguez (2010), İspanya’daki profesyonel futbol kulüplerinin finansal performanslarını inceledikleri çalışmada finansal oranları kullanmışlardır. Çalışma neticesinde incelenen şirketlerin

dokuzunun teknik olarak batmış durumda olduğu belirtilmiştir. Spor şirketlerinin incelendiği bir diğer çalışmada Dimitropoulos (2010), Yunanistan birinci ligindeki futbol kulüplerinin 1996-2006 yılları arasındaki finansal performanslarını finansal oranlar ile incelediği görülmüştür. Çalışma neticesinde Yunan futbol kulüplerinin genel olarak çok yüksek kaldıraç derecesine sahip oldukları, likiditelerinin hassas olduğu ve kâr elde etmede sorunlarının olduğu ortaya koyulmuştur. Ecer ve Boyukaslan (2014), Türkiye’deki futbol kulüplerinin finansal performanslarını oran analizi ile incelemiştir. Çalışmada ayrıca Türkiye’deki dört büyük futbol kulübünün finansal performansının ölçülmesinde likidite, mali yapı ve kârlılık oranlarından hangisinin en önemli göstergeye sahip olduğunu ortaya çıkarmak için gri ilişkisel analiz uygulanmıştır. Çalışma neticesinde Fenerbahçe’nin likidite, mali yapı ve kârlılık oranları açısından diğer kulüplerden daha iyi finansal performans sergilediği ortaya çıkmıştır. Ayrıca gri ilişkisel analiz neticesinde finansal performansın ölçülmesinde en önemli göstergenin mali yapı oranlarının olduğu tespit edilmiştir. Temizel, Özata ve Esen (2013)’in çalışmasında 2005-2010 sezonlarında Galatasaray, Beşiktaş ve Fenerbahçe kulüplerinin kazandıkları maçlar ile borsa performansları arasında anlamlı ilişkinin olduğu, kaybettikleri maçlar ile borsa performansları arasında ise anlamlı ilişkinin olmadığı belirtilmiştir. Zeren ve Gümüş (2013)’ün çalışmasında, 2007-2011 sezonlarında sadece Galatasaray kulübünün kazandığı maçlar ile borsa performansı arasında anlamlı ilişki tespit edilmiştir. Kaybedilen maçlar ile borsa performansı arasında anlamlı ilişki tespit edilen kulüplerin ise Fenerbahçe, Juventus, Roma ve Borussia Dortmund olduğu belirtilmiştir. Futbol kulüplerinin sportif başarıları ile borsa performansları arasındaki ilişkiyi inceleyen bir diğer çalışmada Kaya ve Gülhan (2013) 2008-2010 sezonlarında Türkiye’deki futbol kulüplerinin Süper Lig, Avrupa Ligi ve Türkiye Kupası futbol müsabakalarındaki sonuçların hisse senedi fiyatlarında anormal değişikliğe sebep olup olmadığını araştırmışlardır. Çalışma neticesinde tüm kategorilerdeki müsabakaların hisse senedi fiyatlarında anormal değişikliğe sahip olduğu ve en çok değişikliğe sebep olan müsabaka sonuçlarının Süper Lig müsabakaları olduğu belirtilmiştir.

Futbol kulüpleri üzerinde gerçekleştirilen çalışmalar incelendiğinde şirketlerin finansal performanslarının analiz edilmesinde oran analizi ve borsa performanslarının analiz edilmesinde t-testi veya regresyon gibi yöntemlerin kullanıldığı görülürken, Karadeniz ve diğer.(2018) tarafından futbol kulüplerinin nakit akış profillerinin “Nakit Akışların Sağladığı Faaliyetler Yöntemi”ne göre incelendiği çalışma dışında bu yöntemle incelenen bir çalışmaya tarafımızca rastlanmamıştır. Karadeniz ve diğer. payları Borsa İstanbul’da işlem gören futbol kulüplerinin nakit akış profillerini incelemiştir. Bu çalışmada ise Türkiye’deki halka açık futbol kulüplerine ek olarak Avrupa’daki birçok futbol kulübünün de nakit akış

profilleri analiz edilmiş ve karşılaştırma yapılmıştır. Bu bağlamda çalışmanın literatüre katkı sağlaması beklenmektedir.

4. YÖNTEM

Bu çalışmanın amacı futbol kulüplerinin nakit akış profillerinin “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ne göre analiz etmek ve uluslararası bir karşılaştırma yapmaktır. Bu doğrultuda finansal verilerine erişilebilen 29 futbol kulübünün 2013-2018 yılları arasındaki nakit akışları analiz edilmiştir. Analize dâhil edilen futbol kulüplerinden 22’sinin payları borsaya kote olup diğer 7 futbol kulübü ise halka açık olmayan şirkettir. Çalışmada incelenen halka açık futbol kulüplerinin verileri Thomson & Reuters EIKON veri tabanından elde edilmiştir. Özel şirket statüsünde olan futbol kulüplerinin verileri ise kendi web adreslerinden elde edilmiştir. Çalışmaya dâhil edilen futbol kulüpleri Tablo 3’te sunulmuştur.

Tablo-3: Analize Dâhil Edilen Futbol Kulüpleri

TÜRKİYE (4) Beşiktaş Futbol Yat. A.Ş. Fenerbahçe Futbol A.Ş. Galatasaray Sportif A.Ş. Trabzonspor Sportif A.Ş.	İNGİLTERE (8) Arsenal Holdings Plc Everton FC West Ham United FC Manchester United Plc Manchester City Plc Liverpool FC Leicester City FC Chelsea FC	PORTEKİZ (4) Futebol Clube do Porto F.SaD Sport Lisboa e Benfica F.SaD Sporting Clube de Braga F.SaD Sporting Clube de Portugal F.SaD
İTALYA (3) AS Roma SpA Juventus FC SpA SS Lazio SpA	İSPANYA (1) Real Madrid CF	DANİMARKA (4) Aalborg Boldspilklub A/S Broendbyernes IF Fodbold A/S Silkeborg IF Aarhus GF
ALMANYA (1) Borussia Dortmund GmbH	İSKOÇYA (1) Celtic FC	HOLLANDA (1) AFC Ajax NV
FRANSA (1) Olympique Lyonnais Groupe		İSVEÇ (1) AIK Fotboll AB

5. BULGULAR

Çalışmanın amacı doğrultusunda “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ne göre analiz edilen 29 futbol kulübünün 2013-2018 yılları arasında nakit akış profilleri Tablo 4’te yer almaktadır.

Tablo-4: Futbol Kulüplerinin 2013-2018 Yılları Arasındaki Nakit Akış Profilleri

Profiller	2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran
Model 1	0	0%	0	0%	1	3%	0	0%	0	0%	0	0%
Model 2	12	41%	9	31%	8	28%	7	24%	14	48%	9	31%
Model 3	2	7%	1	3%	3	10%	6	21%	1	3%	1	3%
Model 4	2	7%	4	14%	6	21%	7	24%	6	21%	6	21%
Model 5	1	3%	3	10%	1	3%	2	7%	3	10%	2	7%
Model 6	9	31%	10	34%	7	24%	3	10%	2	7%	4	14%
Model 7	2	7%	2	7%	3	10%	2	7%	3	10%	6	21%
Model 8	1	3%	0	0%	0	0%	2	7%	0	0%	1	3%
Toplam	29	100%	29	100%	29	100%	29	100%	29	100%	29	100%

Tablo 4 incelendiğinde analize dâhil edilen futbol kulüplerinin 2013-2018 yılları arasında 2014 yılı hariç olmak üzere en fazla Model 2 (Başarılı İşletme) profilinde yer aldıkları görülmektedir. Futbol kulüpleri yüzde 48 oran ile en yüksek başarılı işletme (Model 2) performansını 2017 yılında gerçekleştirmişlerdir. Futbol kulüplerinin Model 2 (Başarılı İşletme) performansları 2013 yılında yüzde 41 düzeyinde iken 2014 yılında işletme faaliyetlerinden nakit akışı negatif olan ve finansman faaliyetlerinden nakit akışı pozitif olan kulüp sayısının artması ile birlikte bu yılda Model 6 (Hızlı Büyüyen-Genç İşletme) profili en fazla performans gösterilen model olmuştur. 2014 yılında en fazla hızlı büyüyen işletme performansı gösteren futbol kulüplerinin takip eden yıllardaki performansları değerlendirildiğinde 2015 yılında büyüyen işletme (Model 4) oranının arttığı yani bir önceki yılda negatif işletme nakit akışına sahip işletmelerin bazılarının tekrardan işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışı sağladığı söylenebilir. 2016 yılında hızlı büyüyen işletme (Model 6) profili iyice azalırken büyüyen işletme (Model 4) profili ve yeniden yapılanan işletme (Model 3) profili oranlarının arttığı görülmektedir. Buna göre futbol kulüplerinin bazılarının yatırım harcamalarının durduğu ve borç ödeme yoluna giderek yeniden yapıldığı söylenebilir. 2017 yılında ise futbol kulüplerinin çoğunun başarılı işletme (Model 2) profilinde yer aldığı görülmektedir. Buna göre

geçmiş yıllarda yatırım harcaması duran futbol kulüplerinin tekrar yatırıma yöneldiği ve bir yandan da borçlarını ödemeye devam ettiği görülmektedir. 2018 yılına gelindiğinde likiditasyona giden işletme (Model 7) profilindeki futbol kulübü oranının çarpıcı bir şekilde arttığı görülmektedir. Buna göre 2018 yılında birçok futbol kulübünün işletme faaliyetlerinden nakit geliri yaratamadığı ve borç ödemeleri için varlıklarını elden çıkarma yoluna gittiği söylenebilir.

Çalışmanın amaçları doğrultusunda futbol kulüplerinin nakit akış profillerinin uluslararası karşılaştırılmasına yönelik Türkiye'deki ve Avrupa'daki futbol kulüplerinin 2013-2018 yılları arasında nakit akış profilleri ayrı ayrı analiz edilmiştir. Buna göre Türkiye'deki 4 halka açık futbol kulübü ile Avrupa'daki verilerine erişilebilen 25 futbol kulübü analiz edilmiştir. Türkiye'deki futbol kulüplerinin 2013-2018 yılları arasındaki nakit akış profilleri tablo 5'te verilmiştir.

Tablo-5: Türkiye'deki Futbol Kulüplerinin 2013-2018 Yılları Arasındaki Nakit Akış Profilleri

Profiller	2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran
Model 1	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Model 2	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Model 3	0	0%	0	0%	0	0%	2	50%	1	25%	1	25%
Model 4	1	25%	1	25%	1	25%	0	0%	1	25%	1	25%
Model 5	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	1	25%	0	0%
Model 6	3	75%	3	75%	3	75%	2	50%	1	25%	2	50%
Model 7	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Model 8	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Toplam	4	100%	4	100%	4	100%	4	100%	4	100%	4	100%

Tablo 5'te Türkiye'deki futbol kulüplerinin nakit akış profilleri incelendiğinde 2013-2014 ve 2015 yıllarında 4 futbol kulübünün 3'ünün hızlı büyüyen işletme (Model 6) profilinde yer aldığı göze çarpmaktadır. Buna göre 2013-2015 yılları arasında Türkiye'deki futbol kulüplerinin çoğunun finansman faaliyetlerinden nakit girişi sağladığı ancak işletme faaliyetlerinden nakit girişi sağlayamadığı ve yatırım harcamalarına devam ettiği bunu da tamamen finansman faaliyetlerinden özellikle borçlanma yoluyla nakit girişlerini sağladıkları söylenebilir. 2016 yılında futbol kulüplerinin ikisinin yeniden yapılanan işletme (Model 3) profilinde yer aldığı görülmektedir. Buna göre geçmiş yıllarda tamamen finansal

kaynaklara yönelmiş olan bu futbol kulüplerinin 2016 yılından itibaren hem işletme faaliyetleri hem de varlık satışı yoluyla borçlarını eritmeye başladıkları söylenebilir. 2017 yılında ise hızlı büyüyen işletme (Model 6) profilinde sadece bir futbol kulübü yer alırken bir futbol kulübünün küçülen işletme (Model 5) performansı gösterdiği, bir futbol kulübünün büyüyen işletme (Model 4) performansı gösterdiği diğere bir futbol kulübünün ise yeniden yapılanan işletme (Model 3) performansı sergilediği görülmektedir. 2018 yılına gelindiğinde ise iki futbol kulübünün tekrar tamamen finansman faaliyetleri ile nakit girişi sağlayarak faaliyetlerine devam ettiği, bir kulübün ise yeniden yapılanma performansı gösterdiği, diğere bir kulübün ise büyüme performansı gösterdiği görülmektedir.

Genel olarak bakıldığında Türkiye'deki futbol kulüplerinin analiz döneminde hızlı büyüyen işletme (Model 6) performansı sergilediği ve sürekli borçlanma yoluyla faaliyetlerine devam ettiği söylenebilir. Ancak son üç yılda bazı futbol kulüplerinin yeniden yapılanma yoluna giderek borçlarını azaltmaya çalıştığı da dikkat çekmektedir.

Avrupa'daki futbol kulüplerinin 2013-2018 yılları arasındaki nakit akış profilleri tablo 6'da verilmiştir.

Tablo-6: Avrupa'daki Futbol Kulüplerinin 2013-2018 Yılları Arasındaki Nakit Akış Profilleri

Profiller	2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran
Model 1	0	0%	0	0%	1	4%	0	0%	0	0%	0	0%
Model 2	12	48%	9	36%	8	32%	7	28%	14	56%	9	36%
Model 3	2	8%	1	4%	3	12%	4	16%	0	0%	0	0%
Model 4	1	4%	3	12%	5	20%	7	28%	5	20%	5	20%
Model 5	1	4%	3	12%	1	4%	2	8%	2	8%	2	8%
Model 6	6	24%	7	28%	4	16%	1	4%	1	4%	2	8%
Model 7	2	8%	2	8%	3	12%	2	8%	3	12%	6	24%
Model 8	1	4%	0	0%	0	0%	2	8%	0	0%	1	4%
Toplam	25	100%	25	100%	25	100%	25	100%	25	100%	25	100%

Tablo 6'da Avrupa'daki futbol kulüplerinin nakit akış profilleri incelendiğinde 2013 ve 2014 yıllarında başarılı işletme (Model 2) profili ve hızlı büyüyen işletme (Model 6) profili en çok orana sahip profiller oldukları görülmektedir. Buna göre Avrupa'daki futbol kulüplerinin yarısına yakını 2013 ve 2014 yıllarında işletme faaliyetlerinden nakit girişi sağlarken bunu yatırımlarda ve borç ödemesinde kullanabilmektedir. Öte yandan diğere işletmelerin çoğunun sadece finansman kaynaklarından nakit girişi

sağlayarak işletme faaliyetlerini ve yatırımlarını karşıladığı söylenebilir. 2015 yılında hızlı büyüyen işletme profilindeki (Model 6) futbol kulübü sayısının azaldığı, buna karşın büyüyen işletme profilinde (Model 4) yer alan futbol kulübü sayısının arttığı görülmektedir. Buna göre 2015 yılında geçmiş yıllardan farklı olarak bazı işletmelerin işletme faaliyetlerinden nakit girişine ek olarak finansman faaliyetlerinden de nakit girişi yaratarak büyüme yoluna gittiği söylenebilir. 2016 yılında hızlı büyüyen işletme profiline (Model 6) sahip işletme sayısının iyice azaldığı bunun yanında büyüyen işletme (Model 4) ve yeniden yapılanan işletme (Model 3) profillerinin arttığı görülmektedir. Ayrıca 2016 yılında çok nadiren rastlanan Model 8 profiline sahip iki futbol kulübünün olduğu görülmektedir. Buna göre 2016 yılında Avrupa'daki futbol kulüplerinden bir kısmı borçlarını azaltma yoluna giderek yeniden yapılandığı ve bir kısmının ise finansman kaynaklarına yönelerek büyüme yoluna gittiği söylenebilir. 2017 yılında ise Avrupa'daki futbol kulüplerinin yarısından fazlasının başarılı işletme (Model 2) performansı gösterdiği ve 5 futbol kulübünün de büyüyen işletme (Model 4) performansı gösterdiği görülmektedir. Bu bağlamda Avrupa'daki futbol kulüplerinin 2017 yılında geçmiş yıllara göre en iyi nakit akış performansına sahip oldukları söylenebilir. Son olarak 2018 yılı incelendiğinde bir önceki yıla göre likiditasyona giden işletme (Model 7) profilindeki futbol kulübü sayısının artış gösterdiği görülmektedir. Buna göre 2018 yılında Avrupa'daki futbol kulüplerinin bazıları işletme faaliyetlerinden nakit girişi sağlayamadığı gibi borçlarını azaltmaya devam etmiş ve bunun için varlık satışına yönelmişlerdir. Tüm yıllar genel olarak değerlendirildiğinde Avrupa'daki futbol kulüplerinin en fazla nakit akış performansı gösterdikleri profillerin başarılı işletme (Model 2), büyüyen işletme (Model 4) ve hızlı büyüyen işletme (Model 6) profilleri olduğu söylenebilir.

Türkiye ve Avrupa'daki futbol kulüplerinin nakit akış performans bulguları karşılaştırıldığında, Türkiye'deki futbol kulüplerinin en fazla performans gösterdikleri profilin hızlı büyüyen işletme (Model 6) olduğu, Avrupa'daki futbol kulüplerinin ise en fazla performans gösterdikleri profilin başarılı işletme (Model 2) olduğu görülmektedir. Buna göre incelenen 2013-2018 yıllar itibari ile genel olarak Avrupa'daki futbol kulüplerinin Türkiye'deki futbol kulüplerine göre daha başarılı nakit akış performansı sergilediği belirtilebilir. Daha detaylı incelendiğinde ise Avrupa'daki futbol kulüplerinin en iyi nakit akış performanslarını 2016 ve 2017 yıllarında gösterdiklerini, 2018 yılında ise işletme faaliyetlerinden nakit girişi sağlayan futbol kulübü sayısının arttığı söylenebilir. Öte yandan Türkiye'deki futbol kulüplerinin 2016 yılına kadar tamamen finansal faaliyetlerden nakit girişi sağlayarak faaliyetlerini sürdürdükleri, 2016 ve 2017 yıllarında yapılanmaya gittikleri ancak 2018 yılında tekrardan finansal faaliyetlerden nakit girişi sağlama yoluna dönen futbol kulüplerinin olduğu anlaşılmaktadır.

Çalışmada ayrıca nakit akış profilleri incelenen futbol kulüplerinin nakit akış performanslarının süreklilik gösterip göstermediği merak edilmiş ve incelenen yıllar itibari ile başarılı işletme (Model2), büyüyen işletme (Model 4) ve hızlı büyüyen işletme (Model6) performansları süreklilik gösteren futbol kulüpleri listelenmiştir.

Tablo 7’de Model 2, Model 4 ve Model 6 profili süreklilik gösteren futbol kulüpleri yer almaktadır.

Tablo-7: “Model 2”, “Model 4” ve “Model 6” Profilleri Süreklilik Gösteren Futbol Kulüpleri

Model 2	Model 4	Model 6
Arsenal (6 yıl)	Lazio (5 yıl)	Trabzonspor (5 yıl)
Manchester City (6 yıl)	Liverpool (5 yıl)	AS Roma (4 yıl)
Borussia Dortmund (5 yıl)		Galatasaray (4 yıl)
West Ham United (5 yıl)		Olympique Lyon (3 yıl)
Manchester United (5yıl)		Broendbyernes (3 yıl)
Celtic (4 yıl)		Fenerbahçe (3 yıl)
Real Madrid (4 yıl)		
Aalborg (4 yıl)		
Everton (3 yıl)		
Juventus (3 yıl)		
Leicester City (3 yıl)		

Tablo 7 incelendiğinde Arsenal ve Manchester City futbol kulüplerinin 2013-2018 yılları arasında 6 yıl boyunca sürekli olarak başarılı işletme (Model 2) profiline sahip oldukları, Borussia Dortmund, West Ham United ve Manchester United’ın 5 yıl boyunca, Celtic, Real Madrid ve Aalborg futbol kulüplerinin ise 4 yıl boyunca başarılı işletme (Model 2) profiline sahip oldukları görülmektedir. Buna göre tablo 7’de sürekli olarak başarılı işletme (Model 2) performansı gösteren futbol kulüplerinin ağırlıklı olarak İngiliz kulüpleri olduğu söylenebilir. Sürekli olarak başarılı işletme (Model 2) profilinde yer alan bu kulüplerin işletme faaliyetlerinden nakit girişlerinin de süreklilik arz ettiği ve buradan elde ettikleri nakitlerin yatırımlarda kullanıldığı aynı zamanda düzenli borç ödeme güçlerinin oldukları söylenebilir. Yine tablo 7’de büyüyen işletme (Model 4) profilinde süreklilik gösteren futbol kulüplerinin Lazio (İtalya) ve Liverpool (İngiltere) kulüpleri olduğu görülmektedir. Buna göre Lazio ve Liverpool futbol kulüplerinin 5 yıl boyunca işletme ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile yatırımlarını finanse ettikleri ve sürekli bir büyüme sağladıkları söylenebilir. Tablo 7’ de en çok hızlı büyüyen işletme (Model 6) profiline

sahip olan futbol kulüplerinin sırasıyla Trabzonspor, Roma, Galatasaray, Olympique Lyon, Broendbyernes ve Fenerbahçe kulüpleri olduğu görülmektedir. Buna göre sürekli olarak büyüyen işletme (Model 6) performansı gösteren futbol kulüplerinin ağırlıklı olarak Türkiye kulüpleri olduğu söylenebilir.

Çalışmada daha önce belirtildiği gibi Türkiye'deki futbol kulüplerinin sürekli olarak finansman faaliyetleri yoluyla nakit girişi sağladıkları ancak işletme faaliyetlerinden nakit girişi sağlayamadıkları göze çarpan bir bulgu olmuştur. Genel olarak değerlendirildiğinde İngiltere, Almanya, İspanya ve İtalya futbol kulüplerinin nakit akışlarını iyi şekilde yönettikleri, buna karşın Türkiye'deki futbol kulüplerinin ise sağlıklı bir nakit akış yönetimine sahip olmadığı söylenebilir.

6.SONUÇ

İşletmeler için “Nakit Yönetimi” finansal başarının sağlanmasında çok önemli bir unsurdur. Şirketler faaliyetlerini sürdürmede ihtiyaç duyacakları nakdi işletme faaliyetlerinden elde edebilecekleri gibi yatırım ve finansman faaliyetlerinden de elde edebilirler. Ancak şirketlerin hangi faaliyetlerden nakit sağladığı ve bu nakdi hangi faaliyetler için kullandığı, şirketin performansı ve gelecekteki olası durumu hakkında bilgi sahibi olunması açısından önem teşkil etmektedir.

Futbol endüstrisine yıllar boyunca uluslararası boyutta geniş kitlelerce ilgi duyulması ve futbol kulüplerinin kıyasıya rekabet etmesi neticesinde astronomik olarak tabir edilen yüksek harcamaların ve bununla birlikte kulüplerin devasa borçların altına girmesi birçok futbol kulübünün iflas riskini ortaya çıkarmıştır. Futbol kulüplerinin nakit girişlerinin esas faaliyet gelirlerinden çok finansal faaliyetlerden oluşması ve aynı zamanda kulüp yöneticilerinin mali disiplinden uzak harcamalar yapması ile borçların yıllar boyunca katlanarak devam etmesi Avrupa Futbol Federasyonları Birliği (UEFA)'nin Finansal Fair Play uygulamasını hayata geçirmesini gerekli kılmıştır. UEFA'nın kulüplerin mali disiplinin sağlanması amacıyla getirdiği bu kurallar ile futbol kulüpleri de finansal yapılanmaya gitmiş ve nakit giriş ve çıkışları dengeli olmayan kulüplerin nakit akışlarında değişimler meydana gelmeye başlamıştır.

Çalışmada öncelikle analize tabi tutulan tüm kulüplerin nakit akış profilleri birlikte yorumlanmış daha sonra Türkiye ve Avrupa'daki futbol kulüpleri ayrı ayrı yorumlanarak bulgular karşılaştırılmıştır.

Çalışmanın bulguları incelendiğinde 2013-2018 yılları arasında analiz edilen tüm futbol kulüplerinin nakit akış profilleri içerisinde en çok rastlanan profilin başarılı işletme (Model 2) profili olduğu görülmektedir. Ayrıca 2013-2015 yılları arasında hızlı büyüyen işletme (model 6) profili yüksek

oranda gözlenirken 2016-2018 yılları arasında büyüyen işletme (Model 4) profilinin oranının arttığı görülmektedir. Buna göre çalışmada analiz edilen futbol kulüpleri genel olarak değerlendirildiğinde bu kulüplerin yarısına yakınının incelenen yıllar itibariyle işletme nakit akışlarından gelir yaratıp yatırımları finanse ettiği aynı zamanda da bu gelirlerle borçlarını azaltabildiği yani başarılı bir nakit akış profiline sahip olduğu söylenebilir. Ancak diğer kulüplerin büyük çoğunluğunun 2015 yılına kadar sadece finansman faaliyetlerden nakit girişi sağladığı, 2016 yılından itibaren ise finansman faaliyetlerinden nakit akışı sağlamaya devam etmekle birlikte işletme faaliyetlerinden de nakit girişi sağladığı görülmektedir. Bu bulgulardan yola çıkıldığında incelenen futbol kulüplerinin çoğunun ortak özelliğinin yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarının negatif olduğudur. Yani futbol kulüpleri bir şekilde yatırımlarını finanse etmeye devam etmekte ve büyümektedir. Ancak bunların yarısına yakını sağlıklı ve istikrarlı bir büyüme içerisinde iken diğer kulüplerin çoğu ise borçlanma yoluyla büyümektedir.

Türkiye ve Avrupa'daki futbol kulüplerinin nakit akış profilleri ayrı ayrı incelendiğinde Türkiye'deki futbol kulüplerinin çoğunlukla hızlı büyüyen işletme (Model 6) profilinde yer aldığı ancak 2016 yılından itibaren bazı kulüplerin yeniden yapılanan işletme (Model 3), bazılarının ise küçülen işletme (model 5) profiline sahip olduğu görülmektedir. Buna göre Türkiye'deki futbol kulüplerinin 2016 yılına kadar tamamen finansman faaliyetlerinden nakit girişi sağlama yoluyla büyüdüğü, 2016 yılından itibaren ise bazı kulüplerin borçlarını azaltma yoluna gittiği söylenebilir. Avrupa'daki futbol kulüplerinin ise çoğunlukla başarılı işletme (Model 2) profilinde yer aldığı ve 2016 yılından itibaren hızlı büyüyen işletme (Model 6) profilinin ciddi miktarda azalarak büyüyen işletme (Model 4) profilindeki sayının arttığı göze çarpmaktadır. Bu bulgulara göre çalışmada analiz edilen Avrupa'daki futbol kulüplerinin nakit akış profillerinin başarılı olduğu ve genel olarak mali disipline uygun hareket ettikleri söylenebilir. Ancak Türkiye'deki futbol kulüplerinin 2016 yılına kadar borçlanarak yatırım faaliyetlerini finanse etmeye devam ettikleri ve 2016 yılından itibaren ise kısmen yapılanmaya gittikleri söylenebilir.

Futbol kulüplerinin finansal durumunu iyileştirmek için UEFA tarafından düzenlenen Finansal Fair Play kuralları, analiz kapsamındaki 4 Türk futbol kulübünün borçlarının artmasının önüne geçememiştir. Analiz bulgularından da saptandığı gibi söz konusu futbol kulüpleri esas faaliyetlerinden veya yatırım faaliyetlerinden ziyade finansman faaliyetlerinden yabancı kaynak kullanarak nakit yaratma eğiliminde olmaları neticesinde, 2012 yılında 2 milyar 62 milyon lira olan toplam borç rakamı, 2018 yılında 9 milyar 896 milyon liraya yükselmiştir. Bunun neticesinde UEFA'nın uyguladığı Finansal Fair Play kuralları gereğince bu kulüplerin bazı yaptırımlara maruz kaldıkları görülmektedir. Bu bağlamda Galatasaray ve Beşiktaş kulüpleri

Avrupa kupalarından men edilmiş, yine Beşiktaş, Fenerbahçe ve Trabzonspor kulüplerine ise bazı kısıtlamalar getirilmiştir. Ayrıca bu kulüplerin yine UEFA tarafından takibe alındığı ve tekrar ceza alma ihtimallerinin olduğu bilinmektedir. Beşiktaş'ın, 2015 yılında yaptığı UEFA anlaşması, 2018-2019 futbol sezonunda tamamlanacaktır. Söz konusu sezon sonunda Beşiktaş kulübü UEFA tarafından yeniden değerlendirilecektir. UEFA ile Finansal Fair Play anlaşmasına giden bir diğer kulüp Trabzonspor'dur. 2016 yılında anlaşma kurallarına kısmen uyan Trabzonspor'un futbolcu sayısındaki kısıtlaması sürmektedir. Fenerbahçe kulübü de UEFA'yla 2015-2016 sezonundan 2019-2020 sezonuna kadar geçerli olan Finansal Fair Play anlaşması yapmıştır. Galatasaray ise 2018'de yaptığı Finansal Fair Play anlaşması gereği hem para cezası hem de Avrupa kupalarında futbolcu sayısı kısıtlaması cezası almıştır. Kulübün denetiminin ise 2021-2022 sezonu sonuna kadar devam edeceği görülmektedir (Fanatik, 2019; TRT Spor, 2019).

Çalışma kapsamında ayrıca 2013-2018 yılları arasında nakit akış profilleri süreklilik gösteren futbol kulüpleri ayrı ayrı incelenmiştir. Çalışma bulgularında Arsenal, Manchester City, Borussia Dortmund, West Ham United ve Manchester United'ın en az beş yıl başarılı işletme (Model 2) profiline sahip olduğu görülmektedir. Lazio ve Liverpool'un ise en az dört yıl büyüyen işletme (Model 4) profiline sahip olduğu görülmektedir. Buna göre nakit akış profilleri en başarılı olan futbol kulüplerinin genellikle İngiliz kulüplerinden oluştuğu ortaya çıkmıştır. Ancak incelenen yıllarda Türk futbol kulüplerinin nadiren büyüyen işletme (Model 4) profiline sahip olduğu ancak bunun süreklilik arz etmediği dikkat çekmiştir. Türk futbol kulüplerinin en çok hızlı büyüyen (Model 6) profilinde süreklilik gösterdiği bunun da hali hazırda yüksek olan borç yüklerinin daha da arttığını gösterdiği söylenebilir.

Genel olarak değerlendirildiğinde Türk futbol kulüplerinin çoğunlukla finansal risklerinin yüksek olduğu ve UEFA'nın Finansal Fair Play yaptırımları ile yeniden yapılanmaya gitme durumunda oldukları söylenebilir. Ancak bu yapılanmaların yeterli ve sürdürülebilir olmadığı ve Türk futbol kulüplerinin UEFA tarafından tekrar men cezası alma olasılıklarının yüksek olduğu görülmektedir. Bu kulüplerden bazılarının tekrar ceza almamak için sermaye artırımı, feda kampanyası, bağış kampanyası veya küçülme gibi yollara gittiği görülmektedir. Ancak öncelikli olarak finansman yoluyla nakit girişinin durdurulması ve bununla birlikte borçların azaltılması bu kulüplerin mali disiplininin daha çabuk sağlanması açısından faydalı olacağı düşünülmektedir. Bunun için de Türk futbol kulüplerinin yüksek bonservis, menajerlik komisyonları ve sözleşme ücretleri ile futbolcu transferlerine son vermeleri, alt yapıya önem vererek futbolcu yetiştirmeleri ve bu oyuncuları satıp esas işletme faaliyetlerinden nakit girişlerini arttırarak özellikle borçlarını azaltmaları gerekmektedir.

Ayrıca 2018-2019 futbol sezonunun devre arasında Türkiye Futbol Federasyonu ile Türkiye Bankalar Birliği arasında imzalanan anlaşma çerçevesinde futbol kulüplerinin borçlarının yapılandırılmasının, söz konusu finansal sorunlara çözüm olacağı düşünülmektedir. Anlaşma çerçevesinde idari ve mali yapılanmanın hem bankacılık hem de futbol federasyonu denetiminde yapılacak olması, futbol kulüplerinin gelirlerine göre nakit akışlarını planlamalarına, bütçelerini belirlemelerine ve böylelikle sürdürülebilir bir nakit akış yönetimine olanak sağlayacak finansal yapının oluşmasına katkıda bulunacağı ümit edilmektedir.

Çalışma sınırlı süre ve sınırlı sayıdaki ülkenin futbol kulüplerini kapsamaktadır. İleride yapılacak çalışmalarda daha çok futbol kulübünün analizi yapılarak ülkeler adına daha genelleştirilebilir sonuçlar elde edilebilir. Bununla beraber futbol kulüplerinin nakit akış profilleri ile farklı finansal performansları arasındaki ilişkilerin tespitinin de literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, N. ve Tenker, N.(1992). *Finansal tablolar ve mali analiz teknikleri*, Genişletilmiş 4. Baskı, Ankara: Gazi Yayınevi.
- Akgüç, Ö. (2011). *Mali tablolar analizi*, İstanbul: Avcıol Basım ve Yayın.
- Aktaş, R., Karğın, S. ve Karğın, M. (2012), “Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ile işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 56, 110-118.
- Barajas, Á. ve Rodríguez, P. (2010), “Spanish football clubs' finances: Crisis and player salaries”, *International Journal of Sport Finance*, 5(1), 52-66.
- Dimitropoulos, P. (2010), “The financial performance of the Greek football Clubs”, *Xophya Sport Management International Journal*, 6(1). 5-27.
- Ecer, F. ve Boyukaslan, A. (2014), “Measuring performances of football clubs using financial ratios: The gray relational analysis approach”, *American Journal of Economics*, 4(1), 62-71.
- Elmas, B. (2015), *Finansal tablolar analizi: TMS/TMRS'ye göre kaleme alınmış piyasadan gerçek örnekler üzerinden analizler*, Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık.
- Fanatik, (2019), UEFA, Finansal fair play'den en çok türk kulüplerini men ediyor. Erişim Adresi (10.02.2019): <https://www.fanatik.com.tr>
- Gup, B.E., Samson, W.D., Dugan, M.T., Kim, M.J. ve Jittrapanun, T. (1993), “An analysis of patterns from the statement of cash flows”, *Financial Practice and Education*, 3(2), 73-79.

Karadeniz, E. (2017), “Halka açık konaklama işletmelerinin nakit akış profillerinin analizi: Uluslararası bir karşılaştırma”, *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 14(3), 167-185.

Karadeniz, E., Beyazgül, M., Günay, F. ve Dalak, S. (2018, Mayıs). *Payları Borsa İstanbul’da işlem gören futbol kulüplerinin nakit akış profillerinin analizi*. Asos Congress, IV. Uluslararası Sosyal Beşeri ve İdari Bilimler Sempozyumu, Alanya, Türkiye.

Karapınar, A. ve Ayıkoğlu Zaif, F. (2013), *Finansal analiz (Uluslararası finansal raporlama standartları ile uyumlu)*, Yenilenmiş 3. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi.

Karğın, M. ve Aktaş, R. (2011), “Türkiye muhasebe standartlarına göre raporlanmış nakit akış tablosu ve analizi”, *Muhasebe-Finansman Dergisi*, 52, 1-23.

Kaya, A. ve Gülhan, Ü. (2013), “Spor kulüpleri performanslarının hisse senedi fiyatlarına etkisi: BIST’de bir uygulama”, *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(2), 1-20.

Kordestani, G., Biglari, V. ve Bakhtiari, M. (2011), “Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress”, *Business: Theory and Practice*, 12(3), 277-285.

Önal, Y.B. (1996), “Nakit yönetiminin önemi ve işleyişi: Türkiye örneği”, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 4(4), 93-104.

Steyn-Bruwer, B. W. ve Hamman, W.D. (2005), “Cash flow patterns in listed south african industrial companies”, *Meditari Accountancy Research*, 13(1), 1-17.

Temizel, F., Özata, E., ve Esen, E. (2013), “Futbol kulüplerinin sportif performansları ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkinin analizi: türkiye örneği”, *TISK Academy/TISK Akademi*, 8(15).

TRTSpor, (2019), "Dört büyüklerin" borçları hızla artıyor. Erişim Adresi (11.04.2019): <https://www.trtspor.com.tr>

Türkiye Muhasebe Standardı - TMS 7. (2018), Nakit akış tabloları. Erişim Adresi (17.04.2018): <http://kgk.gov.tr>

Uluyol, O. (2014), “Süper lig futbol kulüplerinin finansal performans analizi”, *Journal of Yaşar University*, 9(34), 5716-5731.

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