

FUTBOL KULÜPLERİNİN FİNANSAL PERFORMANSININ ORAN YÖNTEMİYLE ANALİZİ: BİST'DE İŞLEM GÖREN FUTBOL KULÜPLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA*

DR. SMMM Tunay ASLAN^a

Ampirik Araştırma
(Empirical Research)

*Muhasebe ve Vergi
Uygulamaları Dergisi
Kasım; 11 (3): 349-362*

ÖZ

Bu çalışmanın amacı hisseleri borsada işlem gören dört spor kulübünün 2014-2016 yılları arasındaki finansal performansının oran analiz yöntemi ile analiz edilmesidir. Gerçekleştirilen analiz sonucunda, spor şirketlerinin finansal yükümlülüklerini yerine getirmede sorunlar ile karşılaştıkları ve varlıklarını etkin kullanmadıkları anlaşılmaktadır. Ayrıca şirketlerin kar yaratmada başarılı olmadıkları gözlenmiştir.

Anahtar Sözcükler: Oran Analizi, Spor Kulüpleri, Finansal Performans.

JEL Kodları: M40, M41.

EVALUATION OF THE FINANCIAL PERFORMANCE OF SPORTS COMPANIES USING RATIO ANALYSIS: AN APPLICATION ON SPORT COMPANIES IN BORSA ISTANBUL (BIST)

ABSTRACT

The aim of this study is to analyze financial performance of four sport companies whose shares are traded in Borsa Istanbul by using ratio analysis. In the analysis result, it is ascertained that sport companies face with trouble in fulfilling their financial obligations and they do not use their assets efficiently. Besides it is observed that companies fail in generating profit.

Keywords: Ratio Analsis, Sports Club, Financial Performance.

JEL Codes: M40, M41.

1. GİRİŞ

Son yıllarda futbol milyarlarca dolar yatırım yapılan bir piyasa ya da sektöre dönüşmüştür. Transferler için yapılan büyük tutarlardaki harcamalar, futbolculara yapılan yüklü miktarlardaki sözleşme bedelleri, yıldız

* Makalenin gönderim tarihi: 02.01.2018; Kabul tarihi: 05.04.2018, iThenticate benzerlik oranı %31

^a SMMM, maygun@yyu.edu.tr

futbolculara sahip olmak ve onların kanalıyla şirketlerin ürünlerini tanıtmak amacıyla sponsorlar arasındaki yaşanan mücadeleler mevcut futbol piyasasını oluşturmaktadır.

Küresel ekonomi açısından bakıldığında, futbolun önemli ekonomik sonuçları bulunmaktadır. Bu sonuçların farklı düzeylerde ülke ekonomisine önemli etkileri vardır. Spor denince öncelikle futbol akla gelmekte olup, dünyada yaklaşık 3,5 milyar insan bu sporla ilgilenmektedir. 1990'lı yıllardan sonra futbol artık sadece sportif faaliyet olmaktan çıkmış, sektör haline gelmiştir (Sarıkahyaoglu, 2015: 1). Futbol kulüplerinin kâr amaçlı olarak yönetilmek istenmesi ile birlikte kulüp yönetimlerinde gerek ulusal gerekse uluslararası alanda önemli değişimler yaşanmıştır. İlk yıllarda çok fazla üzerinde durulmayan bütçeleme, finansal yönetim, profesyonellik, hukuki danışmanlık gibi kavramlar önem kazanmıştır (Uluyol, 2014: 5717).

İlk dönemlerde futbolda sadece maç gelirleri elde edilirken, spor kulüplerinin kurumsallaşması ile birlikte yayıncılık gelirleri, eğitim gelirleri, reklam gelirleri, sponsorluk, ürün satışı gibi farklı alanlarda yüksek rakamlara ulaşan gelirler elde edilmeye başlanmıştır (Ergül, 2017: 45). Ülkemizde futbol kulüplerinin artan ödemeleri ve tesis yatırımları nedeniyle 1980'li yıllarda şirketleşme adımları hız kazanmıştır. Artan giderler, kulüpleri düşük maliyetle fon bulma arayışına yöneltmiş, fon bulma yönündeki bu adımlar spor kulüplerinin halka açılmasını zorunlu kılmıştır. Ülkemizde en fazla ilgi çeken spor dalı olan futbolda faaliyet gösteren ve en fazla taraftar kitlesine sahip olan spor kulüpleri halka açılmıştır.

Geçmişte dernek statüsünde kurulan Beşiktaş ve Galatasaray 2002 yılında halka açılarak bu alanda başarı göstermiş 2004 yılında ise Fenerbahçe ve Trabzonspor kulüpleri halka açılmıştır. Spor kulüplerinin şirketleşmesi ile birlikte yüksek bütçelere sahip olunmuş, reklam, yayın, forma ve stadyum gelirleri artmış futbolculara yapılan ödemelerde buna paralel olarak artış göstermiştir. Şirketleşen kulüp sayısının çok olmasına rağmen, yalnızca en fazla taraftar kitlesine sahip olan dört büyük kulübün Borsa İstanbul'da işlem görmesi, diğer kulüplerin sermaye piyasasından beklenen payı almasını engellemiştir (Karadeniz vd., 2014: 130).

Bu çalışmanın amacı, hisseleri Borsa İstanbul'da işlem gören dört futbol kulübünün 2014-2016 yılları arasındaki finansal performansının oran analizi yöntemi ile ölçülmesidir. Belirlenen amaç doğrultusunda, çalışmanın ikinci bölümünde oran analizi kavramından bahsedilmiş üçüncü bölümünde literatür taraması yapılmış, dördüncü bölümünde veri ve yöntem incelenmiş, beşinci bölümünde ise elde edilen bulgular yorumlanmıştır. Sonuç bölümünde ise genel bir değerlendirme yapılmıştır.

2. ORAN ANALİZİ

Finansal tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifade edilmesine oran ya da rasyo denilmektedir. Finansal analizde çeşitli oranlar kullanıldığı gibi, kullanılan oranlar da kullanıcıların amaçlarına göre farklılık göstermektedir. İşletme yöneticileri, işletmenin göstermiş olduğu performansı ve hedeflere ne kadar ulaşıldığını ölçmek için oran analizinden faydalanmaktadır.

Potansiyel yatırımcılar ise alacakları yatırım kararlarında işletmenin kazanma gücünü, şirket performansına bağlı olarak hisse senedi fiyatlarında meydana gelecek değişimi görmek amacıyla oran analizini kullanmaktadır (Asdullah ve Rehman, 2015: 42). Kredi veren kişi ya da kuruluşlar ise, işletmenin borç ödeme gücünü saptamak veya verilen kredinin geri ödenememe riskini saptamak için oran analizi kullanmaktadır (Jagels ve Coltman, 2004: 133).

Finansal analizde kullanılan ve işletme hakkında detaylı bilgi edinilmesine olanak sağlayan oranlar, amaç ve fonksiyonlarına göre beş guruba ayrılmaktadır. Bunlar (Saraç, 2012: 17).

- Likidite (Akışkanlık) Oranları
- Finansman Yapısı Oranları
- Faaliyet Oranları
- Kârlılık Oranları
- Büyüme ve Sermaye Piyasası Performans Oranları

Likidite oranları; işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçmek, başka bir ifade ile likidite riskini değerlendirmek, net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptamak için kullanılmaktadır. Likidite oranları, işletme üst yönetimi ve kredi kuruluşları tarafından yaygın olarak kullanılmaktadır. Temel likidite oranları, kullanım amaçları ve ideal oranları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir (Akgüç, 1995: 346).

Tablo-1: Likidite Oranları

Likidite Oranları	Hesaplanış Şekli	Standart Oran	Kullanılış Amacı
Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	1,5	İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçer.
Asit-Test Oranı	Dönen Varlıklar-Stoklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	1	İşletmenin satışlarının durması durumunda kısa vadeli borçları ödeme gücünü gösterir.

Nakit Oran	Hazır Değerler Menkul Kıymetler / Kısa vadeli Yabancı Kaynaklar	0,20	İşletmenin elindeki mevcut hazır değerlerin kısa vadeli borçları ne ölçüde karşıladığını gösterir.
------------	---	------	--

Finansman yapısı oranları, işletmenin kaynak yapısının ve uzun vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde kullanılır. Başka bir anlatımla, işletmenin öz kaynağının yeterli olup olmadığı, kaynak yapısı içinde borç ve öz kaynak dengesi ve öz kaynak olarak yaratılan fonların ne tür dönen varlık ya da duran varlık ediniminde kullanıldığının ölçülmesinde kullanılır. Aşağıdaki tabloda temel mali yapısı oranları gösterilmiştir (Akdoğan ve Tenker,2010: 652).

Tablo-2: Finansman Yapısı Oranları

Finansal Yapı Oranları	Hesaplanış Şekli	Standart Oran	Kullanılış Amacı
Kaldıraç Oranı	Toplam Borç / Toplam Pasif	0,50	İşletme varlıkları içerisinde toplam yabancı kaynak payını gösterir.
Toplam Borçların Öz Sermayeye Oranı	Toplam Borç / Öz sermaye	1	İşletmeye ait finansal riskin belirlenmesi
Kısa Vadeli Borçların Pasif Toplamına Oranı	Kısa Vadeli Borçlar / Toplam Pasif	Yok	İşletmenin kısa vadeli borçlarının ağırlığının ölçülmesi
Uzun Vadeli Borçların Pasif Toplamına Oranı	Uzun Vadeli Borçlar / Toplam Pasif		İşletmenin uzun vadeli borçlarının ağırlığının ölçülmesi
Faiz Karşılama Oranı	Faiz ve Vergi Önceki Kar / Faiz	7	İşletmenin net karının ödenecek faizlerin kaç katı olduğunun ölçülmesi
Finansal Borçların Toplam Borçlara Oranı	Mali Borçlar / Toplam Borçlar	Yok	Mali borçların toplam borçlar içindeki payını gösterir.
Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Borçlara Oranı	Maddi Duran Varlıklar / Uzun Vadeli Borçlar	1'den büyük	İşletmenin uzun vadeli kredibilitesinin ölçülmesi

Faaliyet oranları işletmenin sahip olduğu ve faaliyetlerini gerçekleştirmede kullandığı iktisadi kıymetlerin, ne ölçüde etkin kullanıldığını tespit etmede kullanılır. Faaliyet oranları adıyla anılan bu oranlar, satışlar ile çeşitli aktif

kalemler arasında uygun bir denge ve ilişkisi olduğunu varsayar. Aşağıdaki tabloda temel faaliyet oranları gösterilmiştir (Çabuk ve Lazol, 2011: 220).

Tablo-3: Faaliyet Oranları

Faaliyet Oranları	Hesaplanış Şekli	Kullanılış Amacı
Stok Devir Hızı (Kez)	Satışların Maliyeti / Ortalama Stok	İşletmenin stokları yılda kaç kez nakde dönüştürülür
Stok Devir Süresi (Gün)	360 / Stok Devir Hızı	İşletme stoklarının yılda kaç defa devir-daim ettiğinin ölçülmesi
Alacak Devir Hızı (Kez)	Satışlar / Ortalama Ticari Alacaklar	Alacakların yılda kaç kez tahsil edildiğinin ölçülmesi
Alacak Devir Süresi (Gün)	360 / Alacak Devir Hızı	İşletme alacaklarının ne kadar sürede tahsil edildiği
Varlık Devir Hızı (Kez)	Net Satışlar / Ortalama Varlık	Varlıkların kullanım etkinliğinin ölçülmesi
Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	Net Satışlar / Maddi Duran Varlıklar	Maddi duran varlıkların kullanım etkinliğinin ölçülmesi

Karlılık oranları işletmenin sahip olduğu öz sermaye, yabancı kaynak ve varlıklarını ne ölçüde etkin kullandığını ve bir bütün olarak yapmış olduğu faaliyetlerde ne kadar karlı çalıştığını gösteren oranlardır. Aşağıdaki tabloda temel karlılık oranları gösterilmiştir (Akgüç, 1994: 62).

Tablo-4: Karlılık Oranları

Karlılık Oranları	Hesaplanış Şekli	Kullanılış Amacı
Brüt Kar Marjı	Brüt Kar / Net Satışlar	Faaliyet etkinliğinin ölçülmesi
Faaliyet Kar Marjı	Faaliyet Kar / Net Satışlar	Ana faaliyet karlılığının ölçülmesi

Net Kar Marjı	Net Kar / Net Satışlar	Satışlardan sağlanan net karlılığın ölçülmesi
Öz Sermaye Karlılığı	Net Kar / Öz Sermaye	İşletme ortaklarının koymuş olduğu sermaye karlılığının ölçülmesi
Aktif Karlılık Oranı	Net Kar / Toplam Aktif	Sahip olunan aktiflerin ne ölçüde karlı kullanıldığının ölçülmesi

3. LİTERATÜR TARAMASI

Konu ile ilgili literatür incelendiğinde, işletmelerin finansal durumlarını ve performansını ölçmede çeşitli oranlardan faydalanılan çok sayıda çalışmaya rastlanılmıştır. Oran analiz yöntemi kullanılarak özellikle sağlık ve otel işletmelerinin performans analizinin yapıldığı çok sayıda akademik çalışma mevcuttur. Buna karşın spor şirketlerine yönelik az sayıda çalışma bulunmaktadır.

Ersoy vd. (2015) 2012-2013 yılları arasında Türkiye’de yer alan dört büyük futbol kulübü ile Avrupa’da yer alan 15 futbol kulübünün transfer harcamaları ile etkinliklerini veri zarf yöntemini kullanarak karşılaştırma yapmışlardır. Uyar ve Uzuner (2016), Borsa İstanbul’da işlem gören futbol kulüplerinin konsolide finansal tablolarının Benford Yasasına uygunluğunu araştırmışlar sonuç olarak mali tabloların muhasebe hatalarını içermesine rağmen, yatırımcılara önemli bilgiler sunduğu görülmüştür.

Çatı vd., (2017) yapmış oldukları çalışmalarında futbol takımlarının sportif etkinliklerini entropi ve topsis yöntemi kullanarak analiz etmiş. Çalışmada Avrupa’nın beş büyük futbol kulübü değerlendirilmiştir. Sonuç olarak yüksek transfer harcamaları ile yüksek başarı arasında bir ilişkiye rastlanılmamıştır.

Özevin (2017), Financial Fair Play düzenlemesinin Avrupa futbol kulüpleri üzerindeki etkisini konu edinen çalışmasında, Avrupa’da yer alan 5 büyük ligi ve Türkiye’deki futbol kulüplerini incelemiştir. Sonuç olarak, Avrupa’daki futbol kulüplerinin belirlenen mali kriterlere uyum sağlaması açısından Türk futbol takımlarına göre daha başarılı olduklarını saptanmıştır.

Sakınç (2014), yapmış olduğu çalışmada, 2009-2013 yılları arasında dört Türk futbol takımının finansal performansını oran analizini kullanarak analiz etmiştir.

Duque ve Ferreira (2004) Portekiz Lizbon Borsasında işlem gören futbol kulüplerinin futbol müsabaka sonuçları ile kulüplerinin hisse senetleri fiyatları arasında pozitif yönde ilişki olduğunu saptamışlardır. Buraimo vd. (2006) İngiliz futbol kulüplerinin finansal performanslarını analiz etmişler,

sonuç olarak yüksek transfer ücretleri ve düzenli olmayan gelir akışları sonucunda mali anlamda sıkıntıya düştiklerini gözlemlemişlerdir.

Dimitropoulos (2010) yapmış olduğu çalışmada ise Yunan futbol kulüplerinin 1994-2004 yılları arasındaki finansal performanslarını analiz etmiş, sonuç olarak borçların varlıklara göre yüksek olduğu ve futbol kulüplerinin zarar ettiğini saptamışlardır.

Frick ve Prinz (2006) yaptıkları çalışmada ise Alman spor kulüplerinin toplam borçlarının, İtalyan ve İngiliz futbol kulüplerinin toplam borçlarının yarısı kadar olduğunu, ağırlıklı olarak kulüplerin öz sermaye ile finanse edildikleri sonucuna varmışlardır.

4. VERİ VE YÖNTEM

Çalışmada hisseleri Borsa İstanbul'da işlem gören dört büyük futbol kulübünün 2014-2016 yılları arasındaki finansal performansı, oran analizi yöntemi kullanılarak yorumlanmıştır. Futbol kulüplerinin finansal performansının analiz çalışması için futbol kulüplerinin finansal durum tablosu ve kapsamlı gelir-gider tablosundan faydalanılmıştır. Söz konusu şirketlere ait tablolar Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) alınmıştır. KAP 'tan alınan veriler çalışmanın amacına uygun olarak 19 oranın hesaplanmasında kullanılmıştır. Borsa performans oranları çalışmaya dâhil edilmemiş, uygulama çalışması bilgisayar programı yardımı ile yapılmıştır.

5. BULGULAR

Uygulama çalışmasının bu kısmında Borsa İstanbul'da işlem gören dört spor kulübünün finansal performansı finansal analiz tekniklerinden oran analizi yöntemi ile incelenmiştir. Yapılan finansal analiz sonucunda, futbol kulüplerinin finansal durumu aşağıda özetlenmiştir. Analiz sonuçlarından önce futbol kulüplerinin finansal durumlarına ait bilgilere yer verilmiştir. Söz konusu bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo-5: Futbol Kulüplerinin Finansal Yapı Analizi

Bilanço Kalemleri	GALATASARAY			BEŞİKTAŞ			FENERBAHÇE			TRABZONSPOR		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Varlıklar												

Dönen Varlıklar	185	268	199	25	70	186	68	95	288	16	25	32
Duran Varlıklar	511	512	453	79	109	109	277	215	263	149	245	189
Toplam Varlıklar	696	780	652	104	179	295	345	310	551	165	270	221
Kaynaklar												
Kısa Vadeli Borçlar	448	527	682	317	338	581	287	477	591	222	219	294
Uzun Vadeli Borçlar	263	357	336	150	345	260	299	255	363	17	107	96
Öz Kaynaklar	-15	-104	-	-	-504	-546	-241	-422	-403	-74	-56	-169
Toplam Kaynaklar	696	780	652	104	179	295	345	310	551	165	270	221

Dört büyük futbol kulübünün 2014-2016 yılları arasındaki finansal durumları incelendiğinde genel olarak varlık yapılarının duran varlık ağırlıklı olduğu görülmektedir. Duran varlık yapıları yıllara göre dalgalanma göstermesine rağmen, 2016 yılı Fenerbahçe spor kulübü hariç dönen varlıklardan fazladır. Kaynak yapılarına bakıldığında kulüplerin ağırlıklı olarak borçla finanse edildiği görülmektedir.

Şirketlerin kaynak yapılarındaki uyumun sağlanması için, uzun vadeli kaynaklardan oluşması beklense de ağırlıklı olarak kısa vadeli kaynaklar kullanılmıştır. Bir diğer ifade ile şirketlerin duran varlıkları, kısa vadeli borçlar ile finanse edilmiştir. Duran varlıkların kısa vadeli borçlar ile finanse edilmesi kulüpleri riskli hale getirmiş, ayrıca öz sermayenin eksi olduğu dönemlerde borçlanmanın arttığı gözlemlenmiştir.

Tablo-6: Likidite Oranları

Likidite Oranları	GALATASARAY			BEŞİKTAŞ			FENERBAHÇE			TRABZOSPOR		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Cari Oran	0,41	0,51	0,29	0,08	0,21	0,32	0,24	0,20	0,49	0,07	0,12	0,11
Asit Test Oranı	0,40	0,47	0,26	0,07	0,18	0,31	0,20	0,17	0,46	0,07	0,12	0,11
Nakit Oran	0,02	0,02	0,02	0,01	0,00	0,00	0,07	0,05	0,02	0,00	0,00	0,00

Spor kulüplerinin kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren likidite oranlarına ait sonuçlar yukarıdaki tabloda gösterilmiştir. Yapılan analiz sonuçları incelendiğinde spor kulüplerine ait oranların kabul gören standart oranların altında olduğu, kısa vadeli borçlarını ödemede güçlük çekecekleri görülmektedir. Kulüplerin cari oranları incelendiğinde, negatif çalışma sermayesine sahip oldukları saptanmıştır. Genel olarak likidite oranları incelendiğinde diğer futbol kulüplerine göre Galatasaray kulübünün daha iyi olduğunu söylemek mümkündür. Oran analizi bakımından değerlendirilen şirketlerin likidite oranları standartların altında olsa dahi kendi aralarında yakın değerlere sahip olması sektörden kaynaklanan bir durum olduğunu göstermektedir.

Tablo-7: Finansal Yapı Oranları

Finansal Yapı Oranları	GALATASARAY			BEŞİKTAŞ			FENERBAHÇE			TRABZONSPOR		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Kaldıraç Oranı	1,0	1,1	1,00	4,48	3,81	2,85	1,70	2,36	1,73	1,45	1,21	1,76
Toplam Borçların Öz sermayeye Oranı	-45,8	-8,6	-2,8	-1,29	-1,36	-1,54	-2,44	-1,74	-2,36	-3,23	-5,81	-2,31
Kısa Vadeli Borçların Pasif Toplamına Oranı	0,6	0,7	1,05	3,04	1,88	1,97	0,83	1,53	1,07	1,34	0,81	1,32
Uzun Vadeli Borçların Pasif Toplamına Oranı	0,4	0,5	0,52	1,44	1,93	0,88	0,86	0,82	0,66	0,11	0,40	0,44
Maddi Duran Varlıkların Uzun Süreli Borçlara Oranı	0,0	0,0	0,03	0,01	0,01	0,03	0,04	0,04	0,04	0,29	0,04	0,03

Spor şirketlerinin finansal yapı oranları yukarıdaki tabloda gösterilmiştir. Analizin yapıldığı döneme bakıldığında kulüplerin ağırlıklı olarak yabancı kaynaklar ile finanse edildiği görülmektedir. Kulüplerin tamamında kaldıraç oranı yaklaşık olarak 1'in üstünde olup, standart oranın oldukça üstündedir. Şirketler dış kaynaklardan finansman olarak ağırlıklı olarak kısa vadeli kaynakları tercih etmiştir. Şirketlerin ağırlıklı olarak kısa vadeli kaynakları tercih etmesi, borç maliyetinin düşük olması ve daha kolay alınmasından kaynaklanmış olabilir. Kulüplerin ayrıca duran varlıkların finansmanında

ağırlıklı olarak kısa vadeli yabancı kaynakları kullandığını, çalışmanın yapıldığı dönemlerde öz sermayenin negatif olduğunu ve eridiğini göstermektedir. Genel olarak kulüpler arasında kıyaslama yapacak olursak, Galatasaray kulübünün kaldıraç oranı bakımından ve kısa vadeli borçların toplam pasif içerisindeki payı bakımından diğer kulüplere göre daha iyi olduğu görülmektedir.

Tablo-8: Varlık Kullanım Oranları

Varlık Kullanım Oranları	GALATASARAY			BEŞİKTAŞ			FENERBAHÇE			TRABZONSPOR		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Stok Devir Hızı (Kez)	-	-	23,6	60	22	45	31	21	37	-	-	-
Stok Devir Süresi (Gün)	-	-	15,3	6	17	8	12	17	10	-	-	-
Alacak Devir Hızı (Kez)	7,6	5,6	4,2	18	15	10	21	12	12	7	5	3
Alacak Devir Süresi (Gün)	48	64	86	20	24	35	17	31	29	53	79	104
Varlık Devir Hızı (Kez)	0,40	0,45	0,8	1,36	1,24	1,38	0,89	1	0,99	0,64	0,38	0,43
Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	35,1	0,45	51	58,48	89,61	44,57	29,30	33,2	37,71	21,13	24,3	33

Spor şirketlerinin varlık kullanımına dair oranlar yukarıdaki tabloda gösterilmiştir. Galatasaray ve Trabzonspor kulüplerinin stok bulundurmamasından dolayı bu kulüpler için stok devir hızı ve stok devir süresi hesaplanmamıştır. Diğer kulüplerin stok devir hızlarının yüksek olduğu görülmektedir. Stok bulunduran spor kulüplerinin ilgili bilanço dipnotlarına bakıldığında stokların daha çok lisanslı ürünlerden kaynaklandığı görülmektedir. Kulüplerin alacak tahsil süreleri incelendiğinde, Beşiktaş ve Fenerbahçe takımlarının diğerlerine göre daha başarılı olduğu gözlemlenmektedir. Varlık devir hızları incelendiğinde, Beşiktaş ve Fenerbahçe diğer iki kulübe göre daha başarılıdır. Maddi duran varlık devir hızı performansı dönem dönem dalgalanma göstermesine rağmen, Beşiktaş Spor kulübünün nispeten diğerlerine göre daha başarılı olduğu görülmektedir.

Tablo-9: Karlılık Oranları

Karlılık Oranları	GALATASARAY			BEŞİKTAŞ			FENERBAHÇE				TRABZONSPOR	
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Brüt Kar Marjı	-0,38	-0,15	0,15	-0,45	-0,06	0,17	-0,09	-0,07	0,06	-0,26	-0,84	-1,28
Faaliyet Kar Marjı	0,51	-0,22	0,01	-0,79	-0,34	0,06	-0,29	-0,25	-0,07	-0,41	-0,94	-0,93
Net Kar Marjı	-0,43	-0,25	-0,16	-1,01	-0,63	-0,14	-0,39	-0,57	-0,07	-0,48	-1,00	-1,18
Öz Sermaye Karlılığı	-7,57	-0,85	-0,22	-0,40	-0,28	-0,11	-0,51	-0,43	-0,10	-0,69	-1,85	-0,67
Aktif Karlılık Oranı	-0,17	-0,11	-0,12	-1,38	-0,78	-0,20	-0,35	-0,58	-0,07	-0,31	-0,38	-0,51

Spor şirketlerine ait karlılık oranları yukarıdaki tabloda gösterilmiştir. Söz konusu şirketlerin karlılık oranları negatif seyir izlemektedir. Spor şirketlerinin analizlerinin yapıldığı dönemlerde mali tabloların dipnotlarına bakıldığında spor şirketlerinin maliyet tutarlarının, hasılatın üstünde olduğu gözlemlenmektedir. Analizde çalışmanın yapıldığı dönemlerde faaliyet giderlerinin yüksek olması yüksek maliyetler ile birlikte faaliyet zararını yükseltmiştir. Yapılan analizlerde ayrıca spor kulüplerinin ağırlıklı olarak yabancı kaynaklarla finanse olmasından dolayı faiz (finansman) giderleri yükselmiş, bu durum dönem kar/zararını negatif yönde etkilemiştir. Analiz yapılan dönemlerde mali tabloların dipnotları incelendiğinde döviz kurlarından kaynaklanan giderlerin karlılığı olumsuz yönde etkilediği görülmektedir. Spor kulüplerinin dönem dönem brüt karlılıkları pozitif bir seyir izlemiş olsa da genel olarak negatif görünüm sergilemekte olup, birbirlerine yakın sonuçlar vermektedir. Çalışmada aynı şekilde faaliyet karlılık oranı tatminkâr olmasa da Galatasaray kulübünün faaliyet karlılığının nispeten diğerlerine göre daha iyi olduğu görülmektedir. Net karlılık oranları her bir şirkette negatif seyir izlemekte olup, aktif karlılıkların negatif görünümde olduğunu söylemek mümkündür.

6. SONUÇ

Son yıllarda spor endüstrisi, elde ettiği gelirler ve diğer sektörler ile olan ilişkilerine bakıldığında, sürekli gelişen bir sektör olarak karşımıza çıkmaktadır. Futbol dünya üzerinde diğer spor dalları bakımından en çok ilgi çeken ve Dünya’da yaklaşık 3,5 milyar izleyici kitlesine sahip olan spor dalı olarak karşımıza çıkmaktadır. Türkiye’de 1980’li yıllarda dernek

statüsünde yer alan futbol kulüplerinin şirketleşmeye başlamaları, varlıklarını devam ettirmeleri ve etkin yatırım kararları almaları bakımından oldukça öneme sahiptir. Buna rağmen Türkiye’de şirketleşen futbol kulüplerinin sayısı fazla olmasına rağmen, maalesef borsada işlem gören futbol kulüpleri dört ile sınırlı kalmıştır. Diğer sektörlerde olduğu gibi spor kulüplerinin de sermaye piyasasında var olmaları ve kendilerine düşen payı almaları gerekmektedir (Karadeniz vd.2013:89).

Bu çalışmanın amacı, hisseleri borsada işlem gören dört büyük spor kulübünün 2014-2016 yılları arasındaki finansal performanslarının oran analiz yöntemi kullanarak ölçülmesidir. Çalışmanın sonucunda Borsa İstanbul’da işlem gören spor kulüplerinin likidite oranlarının kabul gören standart oranların altında olduğu gözlemlenmiş, net çalışma sermayesi her bir spor kulübü için negatif düzeyde olup şirketlerin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede güçlükler yaşadığı görülmüştür. Buna göre şirketlerin dönen varlıkları ile kısa vadeli borçlarını dengede tutması gerekmektedir.

Şirketlerin finansal yapı oranları incelendiğinde zaman ağırlıklı olarak borç ile finanse edildikleri ileride ödemeler bakımından güçlük yaşayacakları görülmektedir. Şirketlerin ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlanma yolunu seçtikleri görülmüştür. Özellikle kulüplerin öz sermayelerinin negatif olması, mali yapılarının güçsüz olduğunu göstermektedir. Toplam borçluluk bakımından Galatasaray kulübünün kaldıraç oranı diğer kulüplere baktığımızda nispeten daha iyi konumdadır.

Varlık kullanım oranları incelendiğinde Beşiktaş ve Fenerbahçe kulüplerinin diğerlerine göre üstün olsa da spor şirketlerinin varlıklarını etkin kullanmadıkları görülmektedir. Spor kulüplerinin karlılık oranları incelendiğinde kulüplerin genel olarak karlılık konusunda başarılı olmadıkları maliyetlerin hasılatlardan daha fazla olduğu görülmektedir. Kulüplerin yüksek düzeyde dış kaynaklardan borçlanmasından dolayı finansman(faiz) giderlerinin artması karlılığı negatif olarak etkilemektedir. Kulüplerin temel gelir kaynakları olan forma, stadyum, TV, reklam, yayın hakkı, futbolcu satışları gibi kaynaklarını etkin bir şekilde yönetmesi, ayrıca futbolcu transfer ücretlerinden kaynaklanan kur farkları için önlemler alması ve operasyon giderlerini dikkatle izlemesi gerekmektedir.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular halka açık olan spor kulüplerinin finansal durumları ve performansları hakkında genel bilgi sunmak açısından önem arz etmektedir. Futbol kulüpleri için yapılan yukarıdaki öneriler kulüplerin varlıklarını sürdürmesi firma değerinin maksimize edilmesi açısından önemlidir.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, N. (2010). *Finansal Tablolar Analiz Teknikleri*. Ankara.
- Akgüç, Ö. (1994). *Finansal Yönetim*. İstanbul.
- Akgüç, Ö. (1995). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul.
- Asdullah, M. ve Rehman, Z. (2015). A Comparative Study on Financial Performance of Hotel Industry in Pakasitan, *Journal of Tourism, Hospitality and Sports*, s.42-54.
- Buraimo, B. ve Simmons, R. Szymanski, S. (2006). English Football, *Journal of Sports Economics*, 7 (1), s.29-46.
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2011). *Mali Tablolar Analizi*. Bursa: Ekin Dağıtım.
- Çatı, K. Eş, A. Özevin, O. (2017). Futbol Takımlarının Finansal ve Sportif Etkinliklerinin Entropi ve Topsis Yöntemiyle Analiz Edilmesi: Avrupanın 5 Büyük Ligi ve Süper Lig Üzerine Bir Uygulama, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, C:13 (1), s.200-222.
- Dimitropoulos, P. (2010). The Financial Performance of the Greek Football Clubs, *Sport Management International Journal*.
- Duque, J. ve A, Brantes Ferreira. (2004). Explaining Share Price Performance Of Football Clubs Listed On The Euronext Lisbon, *Instituto Superior De Economia E Gestao*, s.1-38.
- Ergül, N. (2017). Spor Kulüplerinin Futboldaki Başarıları ile Spor Şirketlerinin Finansal Başarıları Arasındaki İlişkinin Test Edilmesi, *Hacettepe Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 35 (3), s. 43-71.
- Ersoy, E. Çıtak, L. & Gülal, Ö. (2015). Yerli ve Yabancı Futbol Kulüplerinin Transfer Harcamaları Bağlamında Etkinliklerinin Karşılaştırılması, *Maliye Finans Yazıları*, C:105, s.133-152.
- Frick, B. ve Prinz, J. (2006). What crisis? Football in Germany, *Journal of Sports Economics*, 7(1), s.60-75.
- Jagels, M. ve Coltman, M. (2004). *Hospitality Management Accounting*. New York.
- Kamuyu Aydınlatma Platformu (2004).
- Karadeniz, E. ve Kahiloğulları, S. (2013). Beş Yıldızlı Otel İşletmelerinde Finansal Oranların Kullanımı: Akdeniz Bölgesi'nde Bir Araştırma, *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 10 (3), s. 84-86.

Karadeniz, E. ve Koşan, L. & Kahiloğulları, S. (2014). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Spor Şirketlerinin Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi, *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C: 23(2), s.129-144.

Özevin, O. (2017). UEFA Finansal Fair Play Düzenlemesinin Avrupa Futbol Kulüpleri Üzerindeki Ektisi: Avrupa 5 Büyük Ligi ve Türkiye Süper Ligi Üzerine Bir İnceleme, *Muhasebe Bilim Dergisi*, C:19 (2), s.479-509.

Sakınç, İ. (2014). Using Grey Relational Analysis to Determine the Financial Performance of Turkish Football Clubs, *Journal of Economic Library*, C:1 (1), s. 22-23.

Saraç, M. (2012). *Finansal Yönetim*. Sakarya.

Sarıkahyaoğlu, Ö. (2015). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Spor Kulüplerinin Finansal Performanslarının Analizi, Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Trakya.

Uluyol, O. (2014). Spor Kulüplerinin Finansal Performans Analizi, *Journal of Yaşar University*, C:9 (34), s.5716-5731.

Uyar, A. (2016). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Futbol Kulüplerinin Konsolide Bilançolarına Benford Yasasının Uygulanması, *Uluslar Arası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, C:9 (12), s.1700-1703.