

Beşiktaş Futbol A.Ş.' Nin Oran Analizi ve UEFA Finansal Fair Play Kriterlerine Uygunluğu

Meriç ÖZSU¹ Bilgehan TEKİN²

¹ Sorumlu yazar, Çankırı Karatekin Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Öğrencisi

² Dr. Öğr. Üyesi, Çankırı Karatekin Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü

Özet

Beşiktaş Jimnastik Kulübü (BJK) 1995 yılında dernek statüsünden çıkarak hem yönetsel hem de finansal açıdan profesyonelleşmek için şirket statüsüne geçme çalışmalarına başlamıştır. Futbol pazarındaki finansal gelirden daha çok pay almak ve bu gelir ile daha güçlü kadrolar kurmak isteyen Beşiktaş 2002 yılında halka arzını gerçekleştirmiştir. Rakipleri ile rekabette pazara hakim olmak isteyen kulüp yayın geliri, sponsorluk ve katılım gelirleri ile yüksek transfer ücretleri ve oyuncu maaşları ödemiştir. Bu harcamalar ise kulübün gelir-gider dengesini olumsuz olarak etkilemiştir. Avrupa'da hızla ticarileşen futbolun finansal olarak sürdürülebilirliğini korumak için UEFA bir takım önlemler almaya başlamıştır. UEFA tarafından geliştirilen ve uygulanmaya başlanan Finansal Fair Play kriterleri kulüpleri borç bataklarından kurtulmalarını ve futbol yaşamlarını sürdürebilmelerini amaçlamaktadır. Bu çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören Beşiktaş Jimnastik Kulübünün finansal performansı oran analizi yöntemi ile ölçülmüştür. Sektörü oluşturan Borsa İstanbul'da halka açık faaliyet gösteren Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor Kulüpleri halka arz modelleri ile Beşiktaş A.Ş. arasında farklılıklar göstermektedir. BJK A.Ş., diğer kulüplerden farklı olarak halka arzında futbol şubesine ilişkin tüm gelir ve giderlerini Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye devretmiştir. Diğer üç kulüp, kulüplerinin hemen hemen tüm gelirlerini halka arz olan Sportif A.Ş.'lerine devrederken gider olarak bazı belli gider kalemlerini devretmiştir. Bu nedenle Beşiktaş JK A.Ş. 'nin oran analizi sonuçları sektör ortalamalarıyla farklılık gösterebilmektedir. Aynı zamanda kulübün UEFA Finansal Fair Play Kriterlerine ve Başa Baş Kuralı esasına uygunluğunun analizi yapılmıştır. BJK, UEFA ile yaptığı Finansal Fair Play anlaşmasına uygun olarak taahhütlerini yerine getirmiş olsa da kronikleşen nakit sıkıntısının gelecek yıllarda kulübün faaliyetlerini sürdürmekte sorun yaratacağı anlaşılmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Beşiktaş Jimnastik Kulübü, oran analizi, UEFA finansal fair play kriterleri

Beşiktaş Futbol A.Ş.'s Ratio Analysis and Compliance with UEFA Financial Fair Play Criteria

Abstract

Beşiktaş JK started to move from association status to company status in 1995 to become professional both from administrative and financial perspective. Beşiktaş, who wanted to get a greater share of the financial revenue in the football market and to establish stronger teams with this revenue, made its public offering in 2002. Club looking to dominate the market in competition with rivals broadcasting revenue paid high transfer fees and player salaries, with sponsorship and participation revenues. These expenditures negatively affected the income-expense balance of the club. In order to maintain the financial sustainability of football, which is rapidly becoming commercialized in Europe, UEFA has begun to take a number of measures. Developed and implemented by UEFA, "Financial Fair Play" aims to help clubs get out of debt swamps and get on with their football lives. In this study, the financial performance of Beşiktaş JK whose shares are traded in Borsa İstanbul was measured by the ratio analysis method. Galatasaray, Fenerbahçe and Trabzonspor Clubs, which operate publicly in Borsa İstanbul, which make up the sector and Beşiktaş A.Ş. differ between. Unlike other clubs, Beşiktaş club transferred all its income and expenses related to the football branch to Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. While the other three clubs transferred almost all of their club's revenues to the public offering, Sportif A.Ş. transferred some certain expense items as expenses. Therefore, Beşiktaş JK A.Ş. The ratio analysis results of differ from the sector averages. At the same time an analysis of the club's compliance with UEFA Financial Fair Play criteria and head-to-head rule basis was carried out. Although Beşiktaş JK has fulfilled its commitments in accordance with its Financial Fair Play agreement with UEFA, it is understood that the chronic cash shortage will cause problems for the club to continue its operations in the years to come.

Key Words: Besiktaş JK, ratio analysis, UEFA financial fair play

SUMMARY

Aim and Introduction: In this study, the concept of football, the general structure and current situation of Beşiktaş Gymnastics Club (BJK), public offering model, administrative structuring and financial performance will be discussed and the UEFA Financial Fair Play application will be mentioned. The aim of the study is BJK. It is to measure the financial performance between 2014 and 2018, presented by the Public Disclosure Platform (KAP), by using the ratio analysis method and analyze the income - expense balance within the framework of the "Financial Head-to-Head Rule", which is the most important of the "UEFA Financial Fair Play Criteria".

All over the world, when it comes to sports, the first branch that comes to mind is football. Although he does not know where and when it was first played, it is known that in ancient times,

games were played to objects like soccer balls within the framework of some rules. However, these games were mostly played within the framework of a religious ritual. It is stated in Divan-ı Lügati Türk that Turks in Central Asia also play a game called "tepük" similar to a football game (Akşar & Merih, 2006, p. 23).

Football with the definition given in the Turkish Dictionary of the Turkish Language Association; "Ball game, foot ball, played between two teams of eleven people, based on the rule of throwing the ball into the opposite goal with head or foot kicks." (TDK, 2020). It can be explained as scoring goals, which is the basis of the game's logic. The football game is shaped around 17 basic rules determined by the International Football Association Board and published by FIFA. In addition, some decisions and regulations are published by this board in order for the matches to be played in professional and amateur leagues to be completed properly. These decisions are enforced by the local federations affiliated with FIFA to football clubs.

In 1902, a group of friends practiced sports, wrestling and gymnastics in the garden of Osman Pasha Mansion in Serencebey District of Istanbul. However, due to the political movements of the Abdulhamid II period, young people were forbidden to come together. Bereket Gymnastics Club was established in March 1903 with a special permission. With the proclamation of the 2nd Constitutional Monarchy, prejudices against sports disappeared. Young people working under the leadership of sports instructor Fuat Balkan changed the name of the club to Beşiktaş Ottoman Gymnastics Club. With the intense interest in the club in 1911, the number of club members exceeded 150 and the club center was moved to Akaretler. In 1911, Ahmet Şerafettin Bey (Şeref Bey) established the football branch in the club with the interest of young people in football. With the outbreak of the Balkan War, the sports activities of the club will continue in a limited way (Beşiktaş club history, 2020).

Turkey Football Federation professionalization of the start of the 1959/1960 season the studies organized for the first time gained 1 Besiktas Football League. Beşiktaş won a total of 15 league championships and 14 times the second place in the Super League, which has been organized since 1959/1960 season. Turkey won the Cup nine times, won the Super Cup 8 times.

Founded in 1903, the club established its first company in 1995 after being managed as an association for many years. The club, which has been trying to adapt to the industrialized football since 2002, has entered the incorporation process (BJK, 2020, p.3).

With the increasing competition, the financial conditions of European football clubs gradually deteriorate, and the UEFA Executive Committee was established in 2009 under the chairmanship of Şenes ERZİK to implement the Financial Fair Play project in order to prevent the clubs from being dragged into debt trap.

In order for football, the most popular sport of Europe, to continue in a healthy way for a long time, professional football clubs should reach a level financially. UEFA tries to implement Financial Fair Play without compromise in order to prevent European football from falling into bankruptcy (Tutar, 2018, p.130).

The revenues of football clubs in Europe and in Turkey increase with broadcasting auctions, sponsorship and advertising agreements, player sales and fan revenues. However, the bad club management and the ineffective use of these resources have shaken the financial disciplines of the clubs. Increasing transfer fees and footballer salaries of clubs engaged in sportive competition brought the financial structures of clubs to the point of collapse. Clubs that are in this vicious circle

must gain sporting success in order to find a source of income. However, for the players who are good in sportive success, they have to pay high testimonial fees and high player salaries. Among the clubs dragged into debt in this way, those with an association structure were liquidated, and the clubs that were incorporated were forced to withdraw from the football scene (Saatçioğlu & Çakmak, 2019, p.332). **Method:** In the first part of the analysis part of the study, the relationships between BJK A.Ş.'s 2015-2018 period balance sheet items and items are analyzed by ratio analysis method. BJK's financial statements have been accessed from the club's official website. In the second part of the application part of the study, BJK A.Ş.'s compliance with financial fair play criteria has been analyzed. In this section, an analysis of BJK's compliance with the Financial Fair Play criteria implemented by UEFA to ensure the financial sustainability of European football clubs was analyzed. **Discussion:** BJK was incorporated in 1995 and went public in 2002 in order to catch up with the conditions of the day and to be successful in competition. In the following years, the success of unsuccessful results and bad club management led the club to a transfer frenzy. Disregarding the infrastructure, which is the basic philosophy of the club, by moving away from the equity order, endangered the sustainability of the club. It is observed that the debts increased more in every period as the club used more borrowing in order to pay its short-term debts, which increased in the liquidity problem. Club managers borrowed more money in order to achieve sportive success and income, and the club's income-expense balance was disrupted and turned into a structure that constantly loses money. **Conclusion:** In order for Beşiktaş Club to be successful in the long term, it must have good profitability and productivity strategies. BJK should review the club transfer policy and player salaries and undertake effective fiscal discipline and control over these items. In addition, it will provide serious savings in this expense item with its investments in infrastructure.

1. GİRİŞ

Endüstriyel sürece giren futbolda kulüpler artan rekabetle baş edebilmek ve sportif başarı kazanmak için ekonomik güç kazanmaya çalışmışlardır. Ancak kulüplerin mevcut yönetim şekli bu büyük hacimli gelir – gider dengesini sağlamakta zorlanmaya başlamıştır. Futbol kulüpleri dernek statüsünden çıkıp şirketleşerek kar amacı güden ticari kurumlar haline almıştır (Terci, 2019, s.82). Şirketleşen kulüpler asıl varoluş amaçları olan sportif başarılar kazanmak için yüklü futbolcu transfer ücreti ve yüksek maaş ödemeleri yapmışlardır. Ekonomik dar boğaz yaşayan kulüpler uygun maliyetli fon arayışları için halka arz edilerek sermaye piyasalarına girmişlerdir. Bu noktada kulüpler artık hem finansal hem de yönetsel olarak profesyonel anlamda yönetilmeyi amaçlamışlardır. Ancak ülkemiz futbol kulüplerinin bunu ne derece başardıkları aşikârdır (Oflaz, 2017, s.5).

Beşiktaş kulübü diğer tüm kulüpler gibi artan rekabet ortamında sportif başarı elde edebilmek için kontrolsüz yapılan transfer harcamaları, yüksek oyuncu maaşları gibi yüksek miktartlı harcamalar ile biriken borçlar kulübü ekonomik olarak zor duruma sokmuştur. 2011 yılından itibaren kulüplerin mali durumlarını izlemeye başlayan UEFA yaptığı denetimler sonucu kulübe 2012/2013 ve 2013/2014 sezonlarında Avrupa Kupalarından men cezası vermiştir. Mayıs 2015 tarihinde Beşiktaş UEFA ile “Finansal Fair Play” anlaşması yapmıştır. Anlaşma FFP Kriterlerinin en önemlisi olan “Başa Baş Kuralı” temelinde şekillenmiş ve anlaşmaya uyulmaması durumunda ciddi yaptırımları kabul etmiştir

(Aktaş ve Mutlu, 2016, s.247). Anlaşma 2015/16, 2016/17, 2017/18 ve 2018/19 sezonlarını kapsamaktadır. 18 Mayıs 2019 tarihinde UEFA yaptığı açıklama ile Beşiktaş kulübünün anlaşmayı başarılı bir şekilde tamamladığını açıklamıştır.

Bu çalışmada, futbol kavramı, Beşiktaş Jimnastik Kulübünün genel yapısı ve güncel durumu, halka arz modeli, yönetsel yapılanması ve finansal performansına değinilecek ayrıca UEFA Finansal Fair Play uygulamasından bahsedilecektir. Çalışmanın amacı, Beşiktaş J.K. 'nin Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden sunduğu 2014 – 2018 yılları arası finansal performansını oran analizi yöntemi kullanarak ölçmek ve "UEFA Finansal Fair Play Kriterleri'nin en önemlisi olan "Finansal Başa Baş Kuralı" çerçevesinde gelir – gider dengesinin analizini yapmaktır.

1.1. Futbol kavramı

Tüm dünyada spor denildiğinde akla ilk gelen branş futboldur. İlk olarak nerede ve ne zaman oynanmaya başladığı bilmese de antik çağlarda futbol topu benzeri cisimlere bazı kurallar çerçevesinde oyunlar oynandığı bilinmektedir. Ancak bu oyunlar daha çok dini bir ritüel çerçevesinde oynanmakta idi. Orta Asya 'da Türkler de futbol oyununa benzer "tepük" denilen bir oyun oynadıkları Divan-ı Lügatı Türk'te belirtilmiştir (Akşar ve Merih, 2006, s.23).

Türk Dil Kurumu Türkçe Sözlüğünde yer verilen tanımı ile futbol; "Topu, kafa veya ayak vuruşları ile karşı kaleye sokma kuralına dayanan ve on birer kişilik iki takım arasında oynanan top oyunu, ayak topu." olarak tanımlanmıştır (TDK, 2020). Oyunun mantığının temeli olan gol atmak olarak açıklanabilir. Futbol oyunu Uluslararası Futbol Birliği Kurulu tarafından belirlenen 17 temel kural etrafında şekillenmekte ve FIFA tarafından yayınlanmaktadır. Ayrıca bu kurul tarafından profesyonel ve amatör liglerde oynanacak maçların nizami şekilde tamamlanması için birtakım karar ve yönetmeliklerde yayınlanmaktadır. Bu kararlar FIFA'ya bağlı yerel federasyonlar tarafından futbol kulüplerine uygulanmaktadır.

Futbol günümüzde dünyanın her bölgesinde merakla takip edilen büyük bir sektör haline gelmiştir. Farklı sektörlerde birçok iş kolunu etkileyen futbol milyarlarca dolarlık bir pazar olmuştur. Bu pazarın etkin aktörlerinden olmak isteyen sermaye sahipleri kurdukları işler ile futbolla ilgisi olmayan insanları da bu sektörün bir parçası olmasını sağlamıştır.

1.2. Beşiktaş Jimnastik Kulübü

1902 yılında İstanbul'un Serencebey Mahallesi'nde Osman Paşa Konağı bahçesinde bir grup arkadaş spor, güreş ve jimnastik yapmaktadırlar. Ancak 2. Abdülhamid döneminin siyasi hareketlerinden ötürü gençlerin bir araya gelmesi yasaklanmıştır. 1903 yılının Mart ayında özel bir izin ile Bereket Jimnastik Kulübü kurulmuştur. 2. Meşrutiyetin ilanı ile oluşan daha özgürlükçü ortamda spora karşı ön yargılar kalkmıştır. Spor hocası Fuat Balkan öncülüğünde çalışan gençler kulübün adını Beşiktaş Osmanlı Jimnastik Kulübü olarak değiştirdi. 1911 yılında kulübe olan yoğun ilgiyle kulüp üye sayısı 150'yi geçmiş ve kulüp merkezi Akaretlere taşınmıştır. 1911 yılında Ahmet Şerafettin Bey (Şeref Bey) gençlerin futbola ilgi duyması ile kulüpteki futbol şubesini kurdu. Balkan Savaşının çıkması ile kulübün sportif faaliyetleri kısıtlı şekilde devam edecektir (Beşiktaş kulübü tarihçesi", 2020).

Türkiye Futbol Federasyonu profesyonelleşme çalışmalarının başladığı 1959/1960 sezonu ilk defa düzenlediği 1. Futbol Ligini Beşiktaş kazanmıştır. Beşiktaş 1959/1960 sezonu ile itibaren düzenlenen Süper Ligde toplam 15 lig şampiyonluğu 14 kez ise lig ikinciliğini kazanmıştır. 9 kez Türkiye Kupasını kazanmış, 8 kez Süper Kupayı kazanmıştır.

1903 yılında kurulan kulüp uzun yıllar boyunca dernek statüsünde yönetildikten sonra 1995 yılında ilk şirketini kurmuştur. 2002 yılından itibaren endüstriyelleşen futbola uyum sağlamaya çalışan kulüp şirketleşme sürecine girmiştir (BJK, 2020, s.3). Beşiktaş Jimnastik Kulübü'nün bünyesindeki şirketler aşağıdaki gibidir:

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.: 1995 yılında kurulan şirket kulübün futbol şubesine bağlanmış ve Beşiktaş'ın sportif alanda başarılı kadrolar kurabilmesi ve başarıyı yakalaması için finansal faaliyetlerde bulunmaktadır. Şirketin hisselerinin % 51, 01 pay oranına karşılık gelen 122.426.085 TL pay tutarı Beşiktaş Jimnastik Kulübü Derneğine aittir. Şirketin kalan %48, 99-hisse oranına karşılık gelen 117.573.915 TL pay tutarı ise halka açıktır.

1) **Beşiktaş Basketbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.:** 2013 yılında kurulan basketbol şubesine bağlı şirket, basketbol şubesini başarıya ulaştıracak güçlü kadroları kurmak için finansal açıdan faaliyetler yürütmektedir ("Beşiktaş basketbol", 2020).

2) **Beşiktaş Sportif Ürünler Sanayi ve Ticaret A.Ş.:** 2013 yılında kurulmuş olan şirket, Beşiktaş'ın mağazacılık faaliyetlerini yürütmektedir. Yurtiçi ve yurtdışındaki tüketici kitlesine ulaşmak ve finansal açıdan kulübe gelir sağlamak için mağazacılık sektöründe Beşiktaş markalı ürünlerin üretimi ve pazarlanması faaliyetini sürdürmektedir. Şirket, Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin iştiraki olarak 29.150.000 TL sermaye ile kurulmuştur (BJK, 2020, s.4).

3) **Bjk Beşiktaş İnşaat ve Ticaret A.Ş.:** 2004 yılında Beşiktaş'ın her türlü inşaat faaliyetlerini yerine getirmek için kurulmuştur. Tesisleşmenin önemli olduğu endüstriyel futbolda kulübün ihtiyacı olan stadyum, antrenman tesisleri ve altyapı tesislerini çağa uygun yenilemek, inşa etmek ve sürdürmek için faaliyetlerini inşaat sektöründe yerine getirmektedir. Şirketin yönetim kurulu başkanlığını Ahmet Nur Çebi yürütmektedir ("Beşiktaş inşaat ve ticaret", 2020).

4) **Beşiktaş Televizyon ve Yayıncılık A.Ş.:** 2004 yılında kurulan şirket kulübün televizyon kanalını ve yayıncılık faaliyetlerini yürütmektedir. Şirket, Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin dolaylı iştiraki olarak 9.500.000 TL sermaye ile kurulmuştur (BJK, 2020, s.4).

1.3. Beşiktaş JK A.Ş. 'nin Halka Arzı

Beşiktaş, futbol şubesini 1995 yılında ticari faaliyetlerde bulunmak için Beşiktaş Jimnastik Kulübü Spor Malzemeleri ve Spor Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.'yi kurmuştur. Daha sonra şirket halka arz sürecinde 2000 yılında Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. adını almıştır. Beşiktaş kulübü halka arzda İngiliz modeli olarak adlandırılan Borsa/A.Ş. modeli olan gelir tablosunda şirkete ait tüm gelir ve giderlerin raporlandığı modeli benimsemiştir (Çukacı ve Eren, 2017, s.97).

14-15 Şubat 2002 tarihinde Beşiktaş Jimnastik Kulübü Derneği %99,9 hisse ile sahibi olduğu şirketi

sabit fiyat talep toplama yöntemi ile halka arzını gerçekleştirmiştir. Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. şirketin hisselerinin %15'ini 57, 5 TL birim fiyattan halka açan şirket 13.781.000 USD gelir elde etmiştir. Mart 2019 tarihinde Beşiktaş % 48, 9-oranında halka açık bir şirkettir. Kulübün halka arzı sabit fiyat toplama yöntemi kullanılarak "İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş." liderliğinde kurulan bir konsorsiyum tarafından bakiyeyi yüklenim şekli ile yapılmaktadır (Aydın, Turgut ve Bayırlı, 2007, s.65).

Şirket futbol şubesinin tüm gelir ve tüm giderlerini, marka kullanım haklarını, tüm aktif ve pasiflerin sahibi olarak halka arz olunmuştur. İngiliz modeli olarak adlandırılan bu model salt sportif başarıyı baz almaz. Başarısız sportif sonuçlar alınsa bile, şirket gelirlerinde önemli gerilemeler olmaz. Beşiktaş futbolcu alım satımında kar elde ettiği ölçüde hisselerinde karlı pozisyona geçebilecektir. Bu yöntem kamuoyunun aydınlatılması ve şirketin finansal yapısının korunması açısından en uygun olan yöntemdir (Gürel, 2015 s.8).

Bir Endüstri haline gelen futbol ekonomisinin birer parçaları olan kulüplerin idari, mali, sportif denetlemeler ile faaliyetlerinin düzeltilmesi ihtiyacı gerekmektedir. Günümüz ekonomik dünyasında kulüplerin başarılarını sadece sportif başarılar ile ölçmek mümkün olmamaktadır. Kulüplerin değerlendirilmeleri yapılırken idari ve mali yapılarının arka plana itilmesi kulüplerin sportif başarılarını ve faaliyetlerinin sürdürülebilirliğini tehlikeye atmaktadır.

Futbol dünyasındaki tüm kulüpler inorganik bir bağ ile birbirlerine bağlıdır. Farklı endüstrilerde bir işletmenin olumsuz mali yapısı başka bir işletmeyi etkilemez iken futbol endüstrisinde turnuvaların ve şampiyonaların organize edilmesi veya devam ettirilmesi zorlaşabilir. Bu durumda organizasyon içinde bulunan diğer kulüplerinde marka değerleri düşebilir ve gelirlerinde ciddi düşüşler meydana gelebilir. Güvensiz bir futbol ortamı oluşacağından domino etkisi göstererek bir kulübün batışı diğer kulüpleri de ciddi anlamda etkileyecektir. Bu tarz bir bozulmanın önüne geçmek için UEFA tarafından Kulüp Lisanslama Kriterleri ve Fair Play Kuralları oluşturulmuştur (Saban ve Demirci, 2016, s.28).

1.4. Finansal Fair Play Kavramı

Futbolda Fair Play, bir futbol müsabakasında futbolun tüm paydaşlarının oyunu dürüstlük içinde oynamayı, sportmence davranma düşünceleri ile hareket etmeleridir. Rakip takım futbolcularına, yöneticilerine ve teknik kadrosuna, futbol izleyicilerine ve basın çalışanlarına sportmence davranışlar göstermeleri ve futbol maçına katılan herkesin maç öne, sonrası ve müsabaka sırasında görevlilerin verdiği kararlara saygılı davranmalarıdır (FPT, 2019 s.1).

Artan rekabet ile Avrupa futbol kulüpleri mali durumları giderek kötüleşmesi kulüplerin borç batağına sürüklenmesini önlemek amacı ile UEFA İcra Komitesi 2009 yılında Finansal Fair Play projesini uygulamaya koyabilmek için Şenes ERZİK başkanlığında Finansal Fair Play ve Toplumsal Sorumluluk Komitesi oluşturuldu.

Avrupa'nın en sevilen sporu olan futbolun uzun süre sağlıklı bir şekilde devam edebilmesi için profesyonel futbol kulüplerinin finansal anlamda düzlüğe çıkmaları gerekmektedir. UEFA Avrupa

futbolunun iflasa sürüklenmesini önlemek için Finansal Fair Play 'i taviz vermeden uygulamaya çalışmaktadır (Tutar, 2018, s.130).

Avrupa ve ülkemiz futbol kulüplerinin gelirleri yayın ihaleleri, sponsorluk ve reklam anlaşmaları, oyuncu satışları ve taraftar gelirleri ile artış göstermektedir. Ancak kötü kulüp yönetimleri ile bu kaynakların etkin şekilde kullanılmaması kulüplerin mali disiplinlerini sarsmıştır. Sportif rekabet içine giren kulüplerin artan transfer bonservis ücretleri ve futbolcu maaşları kulüplerin mali yapılarını çökme noktasına getirmiştir. Bu kısır döngü içerisine giren kulüplerin gelir kaynağı bulmaları için sportif başarı kazanmaları gereklidir. Ancak sportif başarı içinde iyi futbolcular için yine yüksek bonservis ücreti ve yüksek oyuncu maaşları ödemeleri gerekmektedir. Bu şekilde borç batağına sürüklenen kulüplerden dernek yapısı olanlar tasfiye edilerek, şirketleşen kulüpler ise iflas ederek futbol sahnesinden çekilmek zorunda kalmışlardır (Saatçioğlu ve Çakmak, 2019, s.332).

Avrupa futboluna Haziran 2010 tarihinde tanıtılan FFP, 2012 – 2013 sezonunda uygulamaya başlanması planlanırken özellikle İngiliz kulüplerin uyum sağlayamamalarından dolayı ertelenmiştir. UEFA'ya bağlı federasyonlar ve bağlı kulüpleri üzerinde detaylı bir şekilde uygulanmaya karar verilen kriterler 2014-2015 sezonunda uygulanmaya başlanmış ve ortamın ve günün koşullarına göre kriterler 2012, 2015, 2018 yıllarında kuralları revize edilmiştir.

Futbolun mücadeleci ve rekabetçi ruhunu koruyarak kulüplerin daha dengeli bir mali yapılar oluşturarak rekabet etmelerine olanak sağlayan Finansal Adil Oyun (FFP) kriterlerini ile sıralanan çalışmaların gerçekleşeceği öngörülmektedir (Akşar, 2012).

- Kulüp yöneticileri kişisel servetlerinden kulüp için harcama yapamayacaklar
- Kulüpler 2014 – 2015 sezonuna kadar yöneticilerine, şirket ortaklarına ve borçlu oldukları şirketlere kaynakları ödenmesi gerekmektedir.
- Denk bütçe uygulaması esas alınarak kulüpler 2014-2015 sezonundan itibaren gelirlerinden fazla harcama yapamayacaklar.
- Mali tablolarındaki parasal olmayan gelirler futbol dışı gelir olarak kabul edilecek ve kulüp geliri olarak sayılmayacak.
- Kulüplerin hiçbir futbolcuya, kulübe ve yasal otoritelere vadesi geçmiş borcu bulunmayacaktır.
- Kulüplerin başabaş noktasını yakalamaları için belirli bir süre zarar etmelerine izin verilecek olup öz sermayenin eksi bakiyeye düşmesine müsaade edilmeyecektir.
- Futbolculara yapılacak maaş, ücret ve prim ödemeleri toplam gelirin %70'inden çok olamayacaktır.
- Kulüplerin toplam borçları toplam gelirlerinin bir katından fazla olamayacak.
- Kulüplerin ilişkili şirketleri ile yaptıkları her türlü ticari işlemlerde geçerli olan fiyatlar emsallerine göre çok yüksek veya düşük olması durumunda bilanço hesaplarında geçerliliği olmayarak, söz konusu işlemler incelenerek piyasadaki emsal fiyatlarına göre dikkate alınacaktır.
- Kulüp bütçesi 5 milyon Euro 'nun altında bulunan kulüpler finansal fair play kriterlerinde muaf tutulacak.

1.4.1. Finansal Fair Play' in Temel Amaçları

UEFA Finansal Adil Oyun ve Toplumsal Sorumluluk Komitesi (Financial Fair Play and Social Responsibility Commite) adil oyun anlayışı ile yayınladığı Finansal Fair Play kriterlerinin amaçlarını şu şekilde sıralamıştır (UEFA, 2020).

1. Futbol kulüplerinin ekonomik ve finansal kapasitelerini geliştirmek, şeffaflıklarını ve güvenilirliklerini arttırmak,
2. Kulüplerin finans yapılarını daha fazla disipline etmek, gerçekçiliği sağlamak ve mali dengeleri sağlamak,
3. Kulüplerin üçüncü kişilere veya kurumlara olan borçlarını vadesinde ödeyebilecek mali bir yapı kurmalarını sağlayabilmek,
4. Artan rekabetçi ortamda kulüpler transfer ücretlerine ve personel gider kalemlerine gelirlerinden fazla harcamalarını sınırlandırmaya çalışmak,
Oluşacak fonlar ile kulüplerin gerekli altyapı yatırımlarını yaparak genç oyuncuların gelişimlerini desteklemek,
5. Avrupa kulüpler futbolunun uzun vadeli sürdürülebilirliğini korumak.

Bu amaçlar ile UEFA futbolun sosyal yönüyle de ilgilenmektedir. Kulüplerim mali yapılarını güçlendirerek borçlandığı kişi ve kurumları korumakta, kulüplerin tesisleşerek altyapı ve genç oyuncuların gelişmesine yatırım yapmalarını sağlamakta, kulüp sahipleri ve dış yatırımcıların saha mücadelelerindeki etkisini düzenlemekte ve Avrupa futbolunu sürdürülebilir kılmayı amaçlamaktadır (İçöz, 2015, s.25).

1.4.2. Finansal Fair Play Kriterlerine İlişkin Kurallar

Kulüplerin finansal disipline kavuşabilmeleri için UEFA tarafından belirlenmiş olan somut kuralla nasıl uyulacağı belirlenmiştir. UEFA tarafından belirlenmiş olan 6 mali kural ve kulüpler tarafından bu kuralların ihlallerinde uygulanacak yaptırımlar açıklanmıştır (Özevin, 2017, s.483). UEFA tarafından kurulan ve kulüplerin Finansal Fair Play kriterlerine uygunluğunu denetleyen Kulüp Mali Kontrol Komitesi'nin (CFCB) incelemeleri sonucu tespit edilen ihlallerde kulüplere uygulanacak yaptırımlar Tablo 1' de sıralanmıştır.

Tablo 1. Finansal fair play kuralları ve yaptırımları

	Kural	Açıklama	Yaptırım
Temel Şart	Denk Hesap Şartı	Gelirler ile giderler denk olmalıdır.	Para cezası, puan silme, Uefa gelirlerine el koyma, Uefa turnuvalarından men cezası, transfer yasağı Uyarı
	İşletmenin Devamlılığı	Bağımsız Denetçi görüşü şartlı veya olumsuz olmamalıdır.	Mevcut mali bilgiler ile gelecek mali yılın bütçelenmiş mali tablolarının istenmesi.

Gösterge Şartları	Negatif Öz kaynak	Öz Kaynak eksi bakiye olmamalıdır.	Mevcut mali bilgiler ile gelecek mali yılın bütçelenmiş mali tablolarının istenmesi.
	Vadesi Geçmiş Borçlar	Vadesi geçmiş Maaş, vergi, futbolcu Transferinden kalan vadesi geçmiş borçları bulunmamalıdır.	
Ek Göstergeler	Ücret Giderler / Gelir	Çalışanlara ödenen ücret gelirlerin %70'ini aşmamalıdır.	Ek bilgi talep edilmesi
	Net Borç / Gelir	Net borç gelirlerin %100'ünü aşmamalıdır.	Ek bilgi talep edilmesi

Kaynak: (Özevin, 2017, s.484)

Bu noktada bir başka önemli unsur, lisans adayı kulüplerin finansal fair play kriteri uygulamasında karşılaşılabilecek kurallardır. Çalışmanın bu bölümünde bu kurallardan bahsedilmiştir.

1.4.3. İzleme Dönemi Kavramı

İzleme dönemi lisans adayı kulübün denk hesap şartını sağlaması gereken yılı ve birbirini izleyen üç rapor dönemini kapsamaktadır (TFF, 2019, s.48). Tablo 2' de görüldüğü üzere, muhasebenin temel kavramlarından olan dönemsellik ilkesi ile hareketle izleme dönemleri T+1, T, T-1, T-2, T-3 ve T-4 şeklinde dönemlere ayrılarak değerlendirilir. T dönemi Avrupa kulüp maçlarının takvim tarihinden raporlama dönemine kadarki dönemi kapsar. T-1 ise maçların başladığı takvim yılından önceki dönemi kapsar ve bu şekilde diğer dönemler de incelenir (Aktaş ve Mutlu, 2016, s.239).

Tablo 2. İzleme dönemleri tablosu

Değerlendirilen lisans sezonu	Raporlama Dönemi				
	T	T-1	T-2	T-3	T-4
2013/14	2013	2012	-	-	-
2014/15	2014	2013	2012	-	-
2015/16	2015	2014	2013	2012	-
2016/17	2016	2015	2014	2013	2012
2017/18	2017	2016	2015	2014	2013

Kaynak: (TFF 2011 s.11)

1.4.4. Başa Baş Noktası (Break Even) Kuralı

Bu kural ile UEFA, kulüplerin futbol dışı gelirlerine sınırlamalar getirerek rekabet düzeyini daha adilane bir düzeye indirmek ve kulüplerin finansal yapılarının bozulmasını engellemeyi amaçlamaktadır. Başa baş kuralı ile futbol kulüplerinin iyi bir gelir gider dengesine ulaşmaları hedeflenir (Akşar, 2013, s.66).

Başa baş kuralının hesaplanmasında dikkate alınan tutarlar bağımsız denetimde incelenmiş finansal tablolar ve muhasebe kayıtlarından alınmalıdır. Mali yılın içinde elde edilen gelirden aynı yıl içinde yapılan giderlerden çıkarılması yolu ile başa baş noktası hesaplanması yapılmaya çalışılır. Buna göre kulüplerin gider kalemleri gelirlerinden fazla olmaması gerekmektedir (Özevin, 2016, s.1168).

UEFA tarafından belirtilen ve TFF Kulüp Lisans ve Fair Play talimatında başa başnoktası kuralının hesaplanmasında gelir ve giderde hangi kalemlerin dikkate alınacağı aşağıdaki gibi sıralanmıştır (UEFA, 2018 s.71-74) (TFF, 2019, s.89-92).

Gelirler:

- Gişe Gelirleri: Kombine bilet satışları, tek maçlık bilet satışları ve kulüp üyeliği karşılığı sağlanan gelirler.
- Yayın hakları: Kulüp maçlarının medya kanalları aracılığı yoluyla satılmasından doğan yayın ihalesinden elde edilen gelir.
- Sponsorluk ve Reklam: Gerçeğe değerlere uygun fiyatlarda yapılan reklam ve sponsorluk anlaşmalarını.
- Ticari Faaliyetler: Şans ve bahis oyunlarından elde edilen gelirler, lisanslı kulüp ürünleri satışları vb. satışlardan elde edilen gelirler.
- UEFA tarafından verilen katkı payı ve ödül paraları: UEFA'nın düzenlemiş olduğu organizasyonlara katılım payı ve kulüplerin sportif performanslarına göre kazandıkları gelirler.
- Futbolcu tescil lisansının satışından kazanılan karlar, kulüplerin sözleşmeli futbolcularının tescillerinin başka kulüplere satışı ile elde ettikleri kardan. Futbolcu bonservis ücreti.
- Maddi duran varlıkların satışlarından doğan gelirler: Stadyum ve antrenman tesisi dışında kalan maddi duran varlık satışından elde edilen gelir ile tarihi maliyeti arasındaki fark gelir olarak başa baş hesaplamasına dahil edilir.
- Finansal gelirler ve Döviz kurundan kaynaklanan gelirler: Kulüplerin varlıklarını başka işletmelere kullandırması sonucu elde ettiği gelirler faiz geliri kapsamındadır.
- Diğer Faaliyet gelirleri: Kulüplerin futbol dışı otel, restoran, konferans salonu, iş merkezi, sağlık merkezi gibi yerlerde gerçekleştirilen ve kulüplerin isim ve markalarının açık kullanıldığı faaliyetlerden elde ettiği gelirleri bunların gerçekleştirilmesinde katlandıkları maliyetleri giderler kaleminde gösterdiklerinde başabaş hesaplamasında gelir olarak dahil edebilirler.

Giderler:

- Satış ve malzeme masrafları: Mağaza giderleri, yiyecek, içecek, tıbbi bakım ve spor malzemeleri gibi tüm faaliyetlerin satış giderleri
- Personel Giderleri: İdari ve sportif birimlerde çalışan personele ödenen ücretler personel giderlerini oluşturmaktadır.
- Futbolcu tescilinin elden çıkartılmasından ve amortisman /değer düşüklüğünden kaynaklanan zararlar: Futbolcu transferinden kaynaklanan, futbolcu tescilinin alınmasında kaynaklanan ve futbolcu sözleşmelerinden doğan giderler.

- Finansal giderler ve temettü: Kulübün hissedarlarına ödediği temettüler ve yabancı kaynak kullanımından doğan masraflar.
- Gençlik geliştirme programlarına yapılan giderler: Genç futbolcu yetiştirme ve geliştirilmesi amacı ile yaptığı faaliyetlerden doğan giderler
- Sosyal sorumluluk projeleri giderleri: Toplumun ilgilendiren konular ile ilgili faaliyetlerden kaynaklanan harcamalar
- Kadın futbolu faaliyetleri: Kulüplerin kadın futbol takımları organizasyonu ve gelişimi için katlandıkları maliyetler.
- Maddi Duran Varlıkların inşası ve değişikliklerinden doğan finansman gideri: Varlığın inşasının veya önemli değişikliğinin tamamlanmasından sonra tüm finansman gideri başa baş hesabına eklenir.
- Futbol dışı faaliyetlerden kaynaklanan giderler: Futbol dışı faaliyetlerin gelirleri hesaplamaya dahil ediliyorsa bu faaliyetlerin gerçekleşmesi için katlanılan giderlerde hesaba dahil edilmelidir.

1.4.5. Başa Baş Hesaplaması Sonuçları

UEFA ve TFF tarafından hesaplamada dikkate alınacak olan gelir ve gider arasındaki fark başa baş hesaplaması sonucu olarak adlandırılır. Gelir kalemlerinin gider kalemlerinden çıkartıldığında gelir fazla olursa başa baş fazlalığı, gider kaleminin fazla olduğu durumda ise başa baş açığı oluşur. Toplam başa baş hesaplaması, izleme dönemlerini kapsar. Başka bir deyişle T, T-1, T-2 dönemlerinde hesaplanan başa baş açıkları veya başa baş fazlalıkları toplamı ise toplam başa baş hesaplama sonucunu vermektedir (UEFA, 2018, s.37).

Kabul Edilen Gelirler Toplamı > Kabul Edilen Giderler Toplamı= Başabaş Fazlalığı

Kabul Edilen Giderler Toplamı > Kabul Edilen Gelirler Toplamı= Başabaş Açığı

1.4.6. Kabul Edilebilir Sapma

UEFA tarafından lisans adayı kulübün izleme dönemi içerisinde yapabileceği maksimum başa baş açığı 5 milyon avro olarak belirlenmiştir. Ancak bu cezai sınırı kulübün hissedarları ve ilişkili kişilerce finanse edilmesi durumunda bu açık izleme dönemi için 30 milyon avro kadar esnetilebilir. UEFA yapılan incelemelerde isterse bu tutarı daha aşağı bir tutara da indirebilir (Saban ve Demirci, 2016, s.35).

UEFA'nın denk bütçe hesabında gelir ve gider kalemlerinin hesaplanmasında kabul ettiği tutarların arasındaki negatif fark, başa baş açığı olarak adlandırılır. Aşağıdaki Tablo 4.4.' de her üç yıllık izleme dönemlerinde yapılabilecek kabul edilebilir sapma miktarları gösterilmiştir (Aktaş ve Mutlu, 2016, s.244).

Tablo 3. Finansal fair play kapsamında kabul edilebilir sapma tutarları

Değerlendirme Sezonu	Kabul Edilebilir Sapma	
	Katkı olmadığı durumda	Açık katkılar ile kapanıyorsa
2013/14	5 milyon €	45 milyon €
2014/15	5 milyon €	45 milyon €
2015/16	5 milyon €	30 milyon €
2016/17	5 milyon €	30 milyon €
2017/18	5 milyon €	30 milyon €

Kaynak: (TFF 2011 s.11)

1.4.7. Gösterge İhlalleri

UEFA Finansal Fair Play kriterlerinin uygulanmasında ana kuralların yanında 4 adet de gösterge standardı bulunmaktadır. Bu göstergelerden birinin ihlali durumunda UEFA yetkilileri kulüplerden ek bilgi ve belgeler isteyerek denetimlerini detaylandırarak devam etmektedirler. Aşağıda sıralanan maddelerden birinin gerçekleşmesi durumunda lisans başvurusunda bulunan kulüpler UEFA'ya mevcut dönem finansal bilgileri ile gelecek sezona ait güncel bütçelenmiş mali bilgilerini de göndermek zorundadır (Özevin, 2016, s.1170).

- İşletme devamlılığı:** Bağımsız denetçilerin yıllık ve ara dönem finansal tablolar hakkında işletme devamlılığı hakkındaki şartlı veya olumsuz görüşler içermesi durumunda değerlendirilir.
- Negatif Öz sermaye:** Lisans adayı kulübün öz sermayesinin eksiye düşmesi durumunda dikkate alınır.
- Baş baş açığı:** Kulübün son üç yıl içinde baş baş açığı vermesi durumudur.
- Vadesi geçmiş borçlar:** Kulübün izleme süresi içinde bulunduğu yılın 30 Haziran tarihine kadar futbolcu, teknik kadro, diğer kulüpler veya vergi dairelerine vadesi geçmiş borcunun bulunması durumu istenmektedir.

2. MATERYAL METOT

Çalışmanın analiz kısmının ilk bölümünde, BJK A.Ş.'nin 2015-2018 dönemi bilanço kalemleri ve kalemler arasındaki ilişkiler oran analizi yöntemiyle analiz edilmiştir. BJK'nun mali tablolarına kulübün resmi internet sitesinden ulaşılmıştır. Çalışmanın uygulama kısmının ikinci bölümünde ise BJK A.Ş.'nin finansal fair play kriterlerine uygunluğu analiz edilmiştir. Bu bölümde, UEFA'nın Avrupa futbol kulüplerinin finansal olarak sürdürülebilirliğini sağlamak için uygulamaya koyduğu Finansal Fair Play kriterlerine BJK'nin uygunluğunun analizi yapılmıştır.

İşletmelerde finansal analizlerin başarılı olabilmesi için işletmenin içinde bulunduğu endüstrideki oranları ve işletmenin bu endüstri içindeki konumunu iyi tespit etmek gereklidir. Bu analiz yapılırken işletmeye yarar sağlayacak oranların doğru seçilip analizinin yapılması işletmeye verim sağlayacaktır. Finansal analiz yöntemleri analizin yapılma şekline göre tasnif edildiğinde;

-
- Yatay (karşılaştırmalı) analiz
 - Dikey (yüzde yöntemiyle) analiz
 - Rasyo (oran) analizi olmak üzere üç genel başlık altında toplanmaktadır. Bu çalışmada, BJK A.Ş.'nin finansal verileri ile rasyo (oran) analiz yöntemi kullanılarak detaylı bir şekilde incelenmiştir.

2.1. Oran Analizi

Bir finansal değer başka bir finansal değer arasında matematiksel bir ilişki kurarak bulunan oranların incelenmesi ile yapılan analize oran analizi denir. Oran analizi ile işletmenin karlılık, faaliyet durumu ile ekonomik ve mali yapısı hakkında bilgilere ulaşmaya çalışılır. Bu oranların bulunması işletmeler için araç niteliğinde olup işletme açısından önemli olanın bu oranların amaçları ile bütünleştirilerek oran analizinin değerlendirilmesi ve yorumlanmasının yapılmasıdır (Akdoğan ve Tenker 2007, s.640).

Oran analizinden etkili bir şekilde verim alınması için belirli standartlardan ve bazı kurallardan yararlanılması gerekmektedir. Oran analizinin yorumlanmasında dikkatli olunması gereken hususlar aşağıda sıralanmıştır (Çabuk ve Lazol, 2009, s.203).

- Analistin kişisel bilgi birikimi ve tecrübe ile oluşturduğu yargı kabiliyeti
- İşletmenin önceki faaliyet dönemleriyle ilişkili olarak hesaplanmış oranlar
- İşletmenin içinde bulunduğu sektör veya endüstrideki oranların genel ortalaması
- Bütçelenmiş bilgiler vasıtasıyla hesaplanan oranlar veya standartlar.

Çalışmanın uygulama kısmının ikinci bölümünde ise BJK A.Ş.'nin finansal fair play kriterlerine uygunluğu analiz edilmiştir. Bu bölümde, UEFA 'nın Avrupa futbol kulüplerinin finansal olarak sürdürülebilirliğini sağlamak için uygulamaya koyduğu Finansal Fair Play kriterlerine BJK'nin uygunluğunun analizi yapılmıştır.

3. BULGULAR

Çalışmanın bu bölümünde, BJK A.Ş. 'nin 2015, 2016, 2017, 2018 mali yıllarına ait finansal verilerinden hareketle yapılan oran analizi sonuçlarına ve hesaplanan oranlara yer verilmiştir. Sektörü oluşturan Borsa İstanbul'da halka açık faaliyet gösteren Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor Kulüplerinin halka arz modelleri ile Beşiktaş A.Ş. arasında farklılıklar görülmektedir. Beşiktaş kulübü diğer kulüplerden farklı olarak halka arzında futbol şubesine ilişkin tüm gelir ve giderlerini Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye devretmiştir. Diğer üç kulüp, kulüplerinin hemen hemen tüm gelirlerini halka arz olan Sportif A.Ş.'lerine devrederken, gider olarak belli gider kalemlerini devretmiştir.

3.1. Likidite Oranları

Likidite oranları, bir işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılayabilme yeteneğinin ölçülmesinde kullanılır. Bu oranlar işletmenin ne kadar sürede ve kolaylıkla nakite ulaşabildiğini ve işlerin kötü gitmesi durumunda likitidesini ne kadar süre koruyabileceğini belirleyebilmeyi sağlar (Aydın ve diğerleri, 2014, s.92).

Tablo 4. BJK A.Ş. likidite oranları

Likidite Oranları	2018/12	2017/12	2016/12	2015/12
Cari Oran	0,51	0,27	0,32	0,21
Asit Test Oranı	0,50	0,25	0,31	0,18
Nakit Oran	0,038	0,003	0,004	0,002

Tablo 4' te görüldüğü üzere likidite oranlarının genel kabul gören standartların altında olduğu ve kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede sıkıntı yaşadığı gözlemlenmekle birlikte, bu oranların, sektör ortalamalarıyla veya dünyadaki benzer kulüplerle karşılaştırma yapılmasının daha tutarlı sonuçlar verebileceği öngörülmektedir.

3.1.1. Cari Oran

İşletmenin kısa vadeli olan borçlarını ödemeyebilme gücü cari oran ile ölçülür. Bu oran işletmenin borçlarını ödeyebilmek için net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını da ortaya koymaktadır. Cari oranın genellikle iki olması beklenmekle beraber gelişmekte olan ülkelerde 1,5 olması yeterli kabul edilir. Bu oranın yüksek olması işletmenin borç ödeyebilme gücünün yüksek olduğunu ancak çok yüksek olması ise işletmede atıl fon bulunduğu ve dolayısıyla kaynakların etkin biçimde kullanılmadığı sonucuna ulaştırır (Çabuk ve Lazol, 2009, s.203).

Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları

2015 mali yılında Beşiktaş kulübünün cari oranı 0,21 iken 2016 yılında 0,32'ye yükselmiştir. 2017 yılında düşüş yaşayarak 0,27'ye düşmüştür. Bu oran kulübün 1 TL'lik vadesi gelecek borcuna karşılık 27 kuruş likitidesi olduğunu anlatmaktadır. 2018 yılı mali döneminde kulübün cari oranı 0,51'e kadar yükselmiştir. Bu da kulübün hala likit varlıklarının az olduğunu ve nakit sıkıntısı çektiğini göstermektedir.

3.1.2. Asit – Test Oran

Asit-test oranı, dönen varlıklardan stoklar çıkarıldıktan sonra elde edilen değer kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünerek bulunur. Asit test oranı, cari oranı daha anlamlı hale getiren bir orandır. Asit test oranı işletmenin herhangi bir acil ödeme yapması durumunda nakde çevrilebilecek kalemlerin hesaplanmasının yapılmasına yardımcı olmaktadır. Beşiktaş kulübünün bilançosunda yer alan stok kalemini şirketin satışını gerçekleştirdiği BJK lisanslı ürünler oluşturmaktadır. Dönen varlıklar içinde

stoklar kaleminin nakde zor çevrilebilmesi nedeniyle asit test oranı stokları devre dışı bıraktığı için cari oranı daha rafine hale getirir (Acar, 2003: 27). Genel kanı bu oranın bir olmasıdır ve formül şu şekildedir:

Asit-Test Oranı = Dönen Varlıklar – Stoklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Beşiktaş Kulübünün 2015 yılında asit test oranı 0,18 iken 2016 yılında bu oran 0,31' e yükselmiştir. 2017'de 0,25' e düşen asit test oranı 2018 mali yılında 0,50'ye kadar yükselmiştir. Beşiktaş JK A.Ş.'nin asit test oranının 1'den küçük olması ve her dönemde cari orandan düşük olması stok düzeyinin yüksek olduğunu göstermektedir.

3.1.3. Nakit Oran

Bir işletmenin en likit varlıkları, hazır değerler ve menkul kıymetleridir. Nakit oran, işletmenin satışlarının durması ve alacakların tahsil edilememesi durumunda kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü göstermektedir. Nakit oranın gelişmiş ülkelerdeki teamül değeri %20 olarak kabul edilir (Akdoğan ve Tenker, 2007 s.649). Bu oranın hesaplanmasında kullanılan formül şu şekildedir:

Nakit Oran = Hazır Değerler + Menkul Kıymetler / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Şirketin nakit oranına baktığımızda satışlarının durması ve alacaklarını tahsil edememeleri durumunda borçlarını ödeyemeyecek konuma gelmesinin kaçınılmaz olduğu görülmektedir. Beşiktaş kulübünün mali sıkıntılar yaşadığının en büyük göstergesi nakit orandaki düşüklüktür. 2015 yılında 0,002 olan oran 2016 yılında 0,004'e çıkmış ancak 2017 yılında 0,003 düşmüştür. 2018 yılında futbolcu satışları ile bir miktar kazanç sağlayan kulübün bu oranı ancak 0,038 oranına kadar yükselebilmektedir. Araştırma dönemlerinde, kulübün nakit oranının 0,20'nin altında olduğu, nakit sıkıntısı çektiği ve kredi bulmakta güçlük yaşadığı görülmektedir.

3.2. Faaliyet Oranları (Verimlilik veya Etkinlik Oranları)

Faaliyet oranları bir işletmenin varlıklarını ne kadar verimli kullandığını hesaplamak için kullanılır. Faaliyet oranları işletmenin aktifinde yer alan bazı kalemlerin ne kadar sıklıkla yenilendiğini göstermektedir. Bu oranlar işletmenin satışları ile varlıkları arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır (Yenisu, 2019. s.28).

Tablo 5. Beşiktaş JK A.Ş. faaliyet oranları

Faaliyet Oranları	2018/12	2017/12	2016/12	2015/12
Alacak Devir Hızı	8,14	9,98	14,94	19,92
Ortalama Tahsil Süresi	44,84	36,58	24,43	18,32

Aktif Devir Hızı	1,20	1,38	1,72	1,57
Borç Devir Hızı	3,44	3,16	3,41	3,80
Ortalama Borç Ödeme Süresi	106,10	115,42	107,02	96,12
Stok Devir Hızı	3,89	4,94	4,14	3,44

Tablo 5' te görüldüğü üzere, Beşiktaş Futbol A.Ş. alacaklarını tahsil etmede herhangi bir sıkıntı yaşamamaktadır. Şirket borçlarını ödemekte ise sorun yaşamaktadır. Borçlarını ortalama 106 günde bir ödemektedir.

3.2.1. Alacak Devir Hızı

Alacak devir hızı, alacakların bir yıl içinde kaç kez tahsil edildiğini gösteren bir orandır. Bu oran arttıkça işletmelerin likiditesi artabilir. Bu oran, işletmelerin nakit durumu ölçülerek hesaplanır. Alacak devir hızının çok yüksek olması işletmenin düşük likidite ile çalıştığını da göstermektedir. Alacak devir hızı, bir yıl içindeki gün sayısının ortalama tahsil süresine bölünmesi ile bulunur (Akdoğan ve Tenker, 2007 s.662):

Alacak Devir Hızı = 360 / ortalama Tahsil Süresi

veya

Alacak Devir Hızı = Kredili Satışlar / Ticari Alacaklar

Beşiktaş JK A.Ş. alacak devir hızı oranlarına baktığımızda, 2015 finansal yılında bu oran 19,92'dir. 2016 yılında önceki yıla göre azalış göstererek 14,94 olmuştur ve bu durum kulübün alacaklarının tahsilini bir önceki yıla oranla arttırdığını göstermektedir. 2017 yılında da oranda azalış görülmüş ve alacak devir hızı oranı 9,98 olmuştur. 2018 yılı alacak devir hızı ise 8,14'tür. Kulübün söz konusu dönemlerde alacaklarını tahsil etmede sorun yaşamadığı görülmektedir.

3.2.1.1. Ortalama Tahsil Süresi

Ortalama tahsil süresi işletmenin alacaklarını kaç günde bir tahsil ettiğini göstermektedir. İşletme için bu sürenin bir anlam ifade etmesi için endüstri dalındaki diğer işletmelerin tahsilat sürelerini ve kredi şartlarının karşılaştırılması gerekir. Bu sürenin kısa olması işletmenin kısa vadelerle kredili satışlar yaptığını göstermektedir. Alacakların nakde dönüşme süresini hesaplamak için aşağıdaki formül kullanılır (Aydın ve diğerleri 2014 s.100):

Ortalama Tahsil Süresi = Ticari Alacaklar / Yıllık Kredili Satışlar / 365

Kulübün alacaklarını ortalama tahsil süresi 4 dönem içinde artış göstermiştir. 2015 yılında 18,32 gün olan bu oran bir sonraki yıl 24,43 güne çıktığı görülmüştür. Kulüp ortalama sattığı bir malın alacağının tahsilini 18 günde birden, 24-günde bire çıkartmıştır. 2017 yılında bu oran 36,58 güne ulaşmış olup 2018 yılında ise ortalama tahsil süresinin 44,84 gün olduğu görülmektedir.

3.2.2. Aktif Devir Hızı

İşletmenin varlıklarını ne derece etkili kullandığını ölçmeye yarayan aktif devir hızı bir mali dönem içerisinde yapılmış olan net satış tutarının toplam aktife bölünmesi ile bulunur. Bu oran şu formülle hesaplanır:

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \text{Net Satışlar/Varlıklar Toplamı}$$

Beşiktaş kulübünün 2015 yılında aktif devir hızı 1,57 iken, 2016 yılında 0,15 düzeyinde bir artış göstererek 1,72 oranına çıkmıştır. Kulübün, 2016 yılında bir önceki yıla göre daha yüksek etkinlikle faaliyette bulunduğu görülmektedir. 2017 yılında aktif devir hızı 0,34 düzeyinde azalış göstererek 1,38 oranına gerilemiştir. 2018 yılında da azalış devam ederek 1,20 olarak gerçekleşmiştir. Aktif devir hızı düşük olan işletmelerin karlılığı zayıf ve kredi riskleri yüksektir. Beşiktaş kulübünün, araştırma yıllarında aktif toplamının ortalama 1,43 katı oranında satış yaptığı görülmektedir.

3.2.3. Borç Devir Hızı

Borç devir hızı, işletmelerin borç ödeme sıklığı hakkında bilgi verir. Bu oran işletmelere kredi sağlayan kurumlara işletmelerin borç ödeyebilme durumları hakkında bilgi sağlar. Bu oranın yüksek olması işletmelerin kısa vadeler ile mal tedariki yaptığını, düşük olmasında ise uzun vadeli mal tedariki yaptığını ve borç ödemelerinde güçlük çektiği anlamına gelir.

$$\text{Borç Devir Hızı} = \text{Satışların Maliyeti / Ortalama Ticari Borçlar}$$

Beşiktaş JK A.Ş.'nin 2015 yılı borç devir hızı oranının 3,80 olduğu görülmektedir. 2016 yılında ise önceki yıla göre 0,39'luk azalış ile 3,41 olarak gerçekleşmiştir. 2017 yılında ise azalış devam etmiş ve 3,16 oranına gerilemiştir. 2018 yılında önceki yıllara göre artış gözlemlenmiş ve 3,44 olmuştur.

3.2.4. Ortalama Borç Ödeme Süresi

İşletmelerin ticari borçlarını ortalama olarak kaç gün içerisinde ödediğini gösterir. Takvim gün sayısına oranlanması ile hesaplanır ("Borç ödeme süresi". 2020)

$$\text{Borç Ödeme Süresi} = 365 / (\text{Satışların Maliyeti} / \text{Ortalama Ticari Borçlar})$$

Beşiktaş kulübü ortalama borç ödeme süreleri oranına baktığımızda 2015 yılında 96,12 gün olduğu görülmektedir. 2016 yılında bir önceki yıla göre borç ödeme sürelerini arttırarak 107,02 günde bire çıktığı görülmektedir. 2017 yılında bu oranın 115,42 gün olduğu 2018 yılı içinse 106,10 günde bir olduğu görülmektedir. Kulübün genel olarak ortalama borç ödeme süresi 100 günün üzerindedir.

3.2.5. Stok Devir Hızı

Beşiktaş kulübünün stok kalemlerini Beşiktaş Futbol Yatırımları A.Ş. ve Bağlı Ortaklarının satışını gerçekleştirdiği BJK lisanslı ürünler oluşturmaktadır. Stokların nakde dönüşme hızını gösteren

orandır. Bu oranla stoklarla satışlar arasındaki ilişki ele alınır. Stok devir hızının yükselmesi işletmenin az stok ile çalıştığını gösterir. Ortalama stok dönem başındaki stok ile dönem sonundaki stoka oranlanması ile hesaplanır.

Stok Devir Hızı = Satışların Maliyeti / Ortalama Stok

Şirketin stok kalemini kulübün lisanslı ürünlerinin satışını yapan “Kartal Yuvası” mağazalarının ürünleri oluşturmaktadır. Beşiktaş kulübünün stok devir hızının 2015 yılında 3,44 olduğu görülmektedir. Bu oran, 2016 yılında 0,70 oranında bir artış ile 4,14 olmuştur. 2017 yılında stok devir hızı 2016 yılına göre artış göstererek 4,94 oranına ulaşmıştır. 2018 yılında stok devir hızı 3,89 ile önceki yıla göre azalış göstermiştir. Stok devir hızının düşük olduğu yıllarda kulübün stok kalemini oluşturan BJK lisanslı ürünlerin, depolama maliyetinde azalış meydana gelmektedir.

3.3. Mali Yapı Oranları

Mali yapı oranlarında işletmelerin dış kaynaklar ile öz kaynaklarına ilişkin politikaları değerlendirilir. Bu oranlar işletmelerin ne derece borçla finanse edildiklerini ve borçların işletmeye ne ölçüde faydalı olduğunu ölçmeye çalışır. İşletmelerin düşük borçlanma oranları düşük riskler aldığını ifade eder. Ancak ekonominin canlılık içinde olduğu durumlarda bu oranlar düşük karlılığı da beraberinde getirir. Bir başka ifade ile durgunluk dönemlerinde işletmeler öz sermayelerine, piyasanın canlılık içerisinde olduğu dönemlerde ise borçlanmaya ağırlık vermeleri gerekmektedir (Ceylan, 2004, sy 48).

Tablo 6. Beşiktaş JK A.Ş. mali yapı oranları

Mali Yapı Oranları	2018/12	2017/12	2016/12	2015/12
Borç Oranı	1,53	1,95	2,85	3,71
Finansman Oranı	-0,53	-0,94	-1,85	-2,71
Borç – Öz Sermaye Oranı	-2,86	-2,06	-1,54	-1,37
Faizin Kazanılma Sayısı	-1,12	-1,08	0,30	-0,94

Tablo 6’da görüldüğü üzere BJK A.Ş. bu dönemlerde ağırlıklı olarak kısa vadeli yabancı kaynak kullanmıştır. Kısa vadeli yabancı kaynak tercihinin nedeni, borcun maliyetinin düşük olması ve kolay ulaşılabilir olmasındandır.

3.3.1. Borç Oranı (Kaldıraç Oranı)

Borç oranı işletmelere ait varlıkların ne kadarının yabancı kaynaklar ile sağlandığını gösterir. Toplam varlıkların toplam yabancı kaynaklara bölünmesi ile bulunur. Bu oranın yüksek olması işletmenin katlandığı faiz ve borçları ödeyebilme gücünün düşük olduğunu ve borç vermeleri durumunda kredi kurumlarının yüksek riskler alacağına işaret eder. Bu oranın %50’nin üzerinde olması finansman sağlayan kurumlar açısından söz konusu işletmelerin geri ödemede sıkıntı yaşayacakları şeklinde

değerlendirilir. Bununla birlikte, öz sermaye sağlamakta güçlükler çeken Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için bu oranın %50'nin üstünde olması normal bir durum olarak görülmektedir (Avcı, 2014 s.4).

Kaldıraç Oranı = Toplam Yabancı Kaynaklar / Toplam Varlıklar

BJK A.Ş. 2015 borç oranının 3,71 olduğu görülmekte iken 2016 yılında bu oran 2,85 olmuştur. 2017 yılında borç oranında düşüş devam etmiş ve 1,95 oranına ardından 2018 yılında 1,53 oranına düşmüştür. Bu dönemlerde en yüksek kaldıraç oranı 2015 yılında gerçekleşmiştir. Kulübün 2015 yılı içinde daha çok yabancı kaynaklardan yararlandığı anlaşılmaktadır.

Şirketin borç kullanım oranının kabul gören standartların üstünde olması şirketin ağırlıklı olarak borçla finanse edildiğini ve borç ödeme gücü açısından finansal sıkıntıya düşebilme riskinin olduğunu göstermektedir.

3.3.2. Finansman Oranı

Finansman oranları işletmenin hissedarlarının işletmeye sağladığı sermaye ile yabancı kaynaklardan sağlanan borçlar arasındaki ilişki açıklar. Başka bir ifade ile borçluluk oranı da denilen bu oran işletmenin öz sermayesinin yabancı kaynaklar karşısındaki durumunu göstermektedir. Bu oranın bir olması istenirken işletmenin sektörü, faaliyet konusu ve ülke gelişmişlik seviyelerine göre oranda istenilen seviye değişiklik gösterebilir. Finansman oranı ile işletmelerin borçlanma oranlarındaki artış ve azalışın, ekonominin genelindeki kırılganlık dönemlerin de izleyeceği seyir hakkında bilgi sağlar (Vanlı, 2016, s.211).

Finansman oranı = Toplam Yabancı Kaynaklar / Öz Sermaye

Beşiktaş kulübünün 2015 yılı finansman oranı -2,71 hesaplanmıştır. 2016 yılında bir önceki yıla göre finansman oranı artış göstererek -1,85 olmuştur. İlerleyen yıllarda finansman oranında artış devam ederek 2017 yılında -0,94 olmuş, 2018 yılında ise -0,53'e kadar yükselmiştir. Bu oran kulübün uzun vade borçlarını ödeme gücünü ortaya koyar. Beşiktaş kulübünün borç oranını finansman oranına bölerek oranlar ise kulübün borcunu birim cinsinden görebiliriz. 2015 yılında (3,71/ -2,71) 1,37 TL, 2016 yılı oranında (2,85 / -1,85) 1,54 TL, 2017 yılında (1,95 / -0,94), 2,07 TL ve 2018 yılında (1,53/ - 0,53) 2,88TL borcu olduğu hesaplanır. BJK'nın uzun vadeli borçlarının çok yüksek olmadığı görülmekte olmasına rağmen ilerleyen yıllarda kulübün borçları artış göstermektedir.

3.3.3. Borç – Öz sermaye Oranı

Borç- Öz sermaye oranı işletmenin hissedarları tarafından sağlanan kaynak ile kredi kuruluşlarınca finanse edilen borç miktarı arasındaki ilişkiyi ifade eder (Aydın ve diğerleri, 2014, s.107).

Borç- Öz Sermaye Oranı = Toplam Yabancı Kaynaklar / Toplam Öz Sermaye

BJK A.Ş. 'nin borç- öz sermaye oranı 2015 yılı için -1,37 olup, 2016 yılında azalış göstererek -1,54 oranı

olmuştur. 2017 yılında -2,06 olan oran azalışını devam ettirerek 2018 sezonunda borç- öz sermaye oranının -2,86 olduğu görülmektedir. Borç Öz sermaye oranının negatif olması şirket öz sermayesinin eridiği ve şirketin finansal yapısının zayıfladığının göstermektedir.

3.3.4. Faizin Kazanılma Sayısı

Bu oran bir işletmelerin ortaya koyduğu faaliyetleri sonucunda elde ettiği gelirler ile ödemekle yükümlü olduğu faizleri kaç kez ödeyebileceğini ifade eder. Aynı zamanda işletmelerin herhangi bir güçlük karşılığında faizleri ödemeleri durumunda gelirlerinde ne kadarlık bir azalma olacağını da gösterir. Faizin kazanılma sayısı oranının düşük olması işletmelerin riskli olduğunu, yüksek olduğunda ise işletmelerin kredi kuruluşlarınca daha az riskli görülerek kredi imkânlarına kolay ulaşabileceğini açıklamaktadır (Aydın ve diğerleri, 2014, s.107).

Faizin Kazanılma Sayısı = Faiz ve Vergi Öncesi Kar / Finansman Gideri

Faizin kazanılma sayısı oranını incelediğimizde, Beşiktaş kulübü 2015 mali yılı oranı -0,94'dir. 2016 yılında önceki yıla göre artış göstererek 0,30 oranına sahip olmuştur. 2017 yılında ise 2016 yılına göre 1,38 azalış gözlenmiş ve -1,08 oranına düşmüştür. 2018 yılında 0,04 oranlık bir düşüş ile -1,12 oranı görülmektedir. Beşiktaş kulübü 2016 yılında 2015 yılına göre faiz yükünü karşılamada güçlük çekmediği ancak 2017 ve 2018 yılların da kulübün faiz yükünü karşılamada güçlük çektiği görülmektedir.

3.4. Karlılık Oranları

Karlılık oranları, işletme politikalarının ve kararlarının sonucunda işletmenin elde ettiği karlılığı gösterir. İşletme yönetimlerinin etkinliğini değerlendirmeye yarayan karlılık oranları, işletmenin satışlar ve yatırımları üzerinden elde edilen karlılığı göstermektedir. Sermayedarlar ve kreditorler karlılığı yüksek işletmelere finansman sağlamaya istekli olurlar. Düşük karlılık oranlarına sahip işletmeler zarar ettikleri için kredi kuruluşlarınca riskli görülürler ve krediye ulaşma imkânları kısıtlıdır (Taş ve Duramaz, 2018, s.346).

Tablo 7. Beşiktaş JK A.Ş. karlılık oranları

KARLILIK ORANLARI	2018/12	2017/12	2016/12	2015/12
Faaliyet Karı Marjı Oranı	-0,19	-0,16	0,06	-0,28
Net Kar Marjı	0,011	0,008	-0,144	-0,592
Öz Sermaye Karlılığı	0,019	-0,009	0,107	0,271
Aktiflerin Karlılığı Oranı	0,177	0,17	0,08	-0,36

Tablo 7' de BJK A.Ş.' nin yüksek giderler ve satışların maliyetlerinden daha yavaş yükselmesinden kaynaklanan sorunlar nedeniyle karlılıklarının düştüğü görülmektedir. Kulüp karlılığını arttırmak için başlıca gelir kalemi olan futbolcu satışı, stadyum ve yayın gelirlerini arttırmalıdır. Kulübün gider kalemi olan futbolcu transfer maliyetlerini kısmalı ve olası döviz kuru hareketliliğine karşı ihtiyatlı olması gerekmektedir.

3.4.1. Faaliyet Karı Marjı Oranı

Faaliyet karı marjı oranı bir işletmenin faaliyet karını net satışlara bölünmesi ile hesaplanır. Bu oranın yüksekliği işletmenin ne kadar karlı olduğunu gösterir.

Faaliyet Kar Marjı Oranı = Faaliyet Karı / Net Satışlar

BJK A.Ş.'nin faaliyet kar marjı oranı 2015 yılında -0,28 olup, 2016 yılında 0,34 oranında artış göstererek 0,06 oranına çıkmıştır. 2017 yılında -0,16 oranına düşmüştür. 2018 yılında ise faaliyet kar marjı oranı -0,19 olmuştur. BJK 2015, 2017 ve 2018 yılları için esas faaliyetinde zararlı olduğu görülmekte iken sadece 2016 yılında faaliyette 0,06 kar yaptığı gözükmektedir.

3.4.2. Net Kar Marjı

İşletmenin tüm giderleri ve vergileri düşüldükten sonra ne kadar kar elde ettiğini gösterir. Başka bir deyişle birim başına ne oranda kar sağlandığını ifade eder. Oranın yüksekliği işletmeler tarafından arzu edilen bir durumdur. Ancak bu oranın yüksek olması için işletmenin yatırım, üretim ve finansman politikalarının etkin şekilde uygulanmasını gerektirir (Aydın ve diğerleri, 2014, sy110).

Net Kar Marjı = Net Kar / Net Satışlar

Beşiktaş kulübünün 2015 yılı net kar marjı oranı -0,59 olduğu, 2016 yılında ise önceki yıla göre 0,45 artış göstererek -0,14 oranına çıktığı görülmektedir. 2017 yılı net kar marjı oranı artışını sürdürerek 0,008 olmuştur. 2018 yılında da artış gözlenmiş ve Beşiktaş kulübünün net kar marjı 0,011 oranı olmuştur.

3.4.3. Öz Sermaye Karlılığı

İşletmenin hissedarlarının, sermayeleri oranında elde ettikleri karlılıklarını gösterir. Ortakların işletmenin sermayesine koydukları bir birim payın ne kadar kar getirdiğini göstermektedir. Öz sermaye karlılığı oranı vergi sonrasındaki karın öz sermayeye oranlanması ile bulunur (Akyüz ve diğerleri, 2013, s.88).

Öz Sermaye karlılığı = Net Kar / Öz sermaye

BJK'nın 2015 yılı öz sermaye karlılığı oranının 0,27 olduğu görülmektedir. 2016 yılında 2015 yılına göre 0,17 oranında azalış ile 0,10 oranına düştüğü görülmektedir. Bunun anlamı kulübün sermaye sahiplerinin, kulübe sağladığı kaynağın bir birim başına kar payı 2015 yılında 27 kuruş iken 2016

yılındaki düşüş ile 10 kuruş olmuştur. 2017 yılında 2016 yılına göre düşüş göstermiş ve -0,009 oranı olmuş ve kulüp sermayedarlarının sağladığı kaynağın birim başına düşen kar payının olmadığı görülmüştür. 2018 yılı öz sermaye karlılığı oranı önceki yıla oranla artış göstererek 0,019 orana yükselmiş ve önceki yıla oranla az da olsa öz sermaye karlılığı sağlamıştır.

3.4.4. Aktiflerin Karlılığı Oranı

Aktiflerin karlılığı oranı işletmenin toplam varlıklarının ne derece karlı olduğunu gösteren orandır. Etkili işletme yönetiminin sahip olduğu varlıklarından ne kadarını likiditeye çevirebileceğini gösterir. Yatırım sermayesinden elde edilen gelirin hesaplanmasını sağlar (Taş ve Duramaz, 2018, 346).

Aktiflerin Karlılığı Oranı = Net Dönem + Finansman Giderleri / Aktif Toplam

BJK A.Ş.'nin aktif karlılık oranına baktığımızda 2015 yılında -0,36 oranı görülmektedir. 2016 yılı oranı ise önceki yıla göre artış göstermiş ve 0,08 oranına çıkmıştır. 2017 yılında 0,09 oranında bir artış sağlamış ve bu yıl için 0,17 oranı görülmektedir. 2018 yılında da kulüp için aktif karlılık oranı 0,17 olarak görülmekte ve her dönemde aktif karlılığı oranı artışı görülmektedir.

3.5. BJK'nın UEFA Finansal Fair Play Kriterlerine Uygunluğu

Tablo 8. Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş ile ilgili gelir ve gider tablosu

	2014	2015	2016	2017
Gelirler (TL)				
Gişe Gelirleri	28.165.866	45.753.164	87.562.440	215.434.477
Sponsorluk ve Reklam Gelirleri	24.888.815	35.731.011	54.339.936	64.242.533
Yayın Hakkı Gelirleri	54.225.929	76.457.577	98.589.897	108.789.280
Ticari Faaliyet Gelirleri	38.407.372	64.463.896	89.692.023	142.704.822
Diğer Faaliyet Gelirleri	32.420.942	12.082.903	21.675.299	32.158.372
Futbolcu Lisans Gelirleri	1.175.590	2.136.188	81.929.281	49.042.741
Finans Gelirleri	4.297.535	4.342.300	13.080.190	37.639.053
(Satış İadeleri / İndirimler)	-1.492.094	-4.807.712	-6.748.132	8.359.812
GELİRLER TOPLAMI	182.089.975	236.159.327	440.120.934	641.651.466

Giderler				
Personel Giderleri	97.171.479	164.929.211	205.094.154	270.613.159
Diğer Faaliyet Giderleri	40.512.430	59.683.573	62.956.010	67.457.697
Lisans Giderleri ve Amortismanlar	35.341.404.	25.768.831	34.834.723	45.219.230
Finansman Gideri, Temettüleri	24.989.466	66.767.316	95.154.825	124.069.353
Diğer Giderler	17.446.950	25.971.200	29.424.321	32.898.086
(Altyapı Giderleri)	-3.548.534	-952.295	-1.391.070	-89.915.206
GİDERLER TOPLAMI	211.913.195	342.167.836	426.072.963	450.342.319

Kaynak: (BJK, 2017), (BJK, 2015)

İşletmenin Devamlılığı: TFF 'nin kulüp lisanslama talimatnamesinin ilgili maddesinde açıkladığı üzere yıllık ve üç aylık dönemlerde bağımsız denetçiler tarafından hazırlanan raporlarda kulüpler, işletme devamlılığını sürdürebilirliğini sağlayacaklarını gösteren finansal bilgiler hazırlanmalıdır. Beşiktaş kulübünün 2014-2018 yılları arasındaki bağımsız denetim raporlarında şartlı görüşle karşılaşılmaktadır. Beşiktaş kulübünün bağımsız denetimini yapan denetçi görüşünde, kulübün sürdürebilirliğinin tehlike altında olduğu kanaati görülmektedir. Kulübün önemli bir borç yükü olduğu anlaşılmakta ve Türk Ticaret Kanununa göre borca batık durumda olduğu raporlarda görülmektedir.

Tablo 9. Beşiktaş JK A.Ş. bağımsız denetim raporlarındaki denetçi görüşleri

İşletmenin Devamlılığı	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Denetçi Görüşü	Şartlı	Şartlı	Şartlı	Şartlı
İşletmenin Sürekliliği	Önemli Belirsizlik	Önemli Belirsizlik	Önemli Belirsizlik	Önemli Belirsizlik
TTK	Borca Batık	Borca Batık	Borca Batık	Borca Batık

Kaynak: (BJK,2017) (BJK,2015)

Negatif öz sermaye: Beşiktaş kulübü yüksek geçmiş dönem zararları ile kulüp sermayesi eksiye düşmüştür. Türkiye'deki futbol kulüpleri arasında sermayesi en yüksek olmasına rağmen en yüksek eksi öz sermaye yine Beşiktaş'a aittir. Kulüp son sermaye artırımını 2013 yılında 200 milyon TL'den 240 milyon TL olarak yapmıştır. Sermaye Piyasaları Kurulu kulübün daha sonra yaptığı başvurulara şartlı onay verse de kulüp bu artırımları yapamamıştır. Öz sermayesi negatifte olan Beşiktaş'ın UEFA'nın belirlemiş olduğu bu kuralı ihlal ettiği görülmektedir.

Tablo 10. Beşiktaş JK A.Ş. öz sermaye ve sermaye görünümü

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Öz Sermaye	-487.578.194	-546.370.532	-518.808.617	-509.028.697
Sermaye	240.000.000	240.000.000	240.000.000	240.000.000

Kaynak: (BJK,2017) (BJK,2015)

Başa-baş açığı: Beşiktaş JK A.Ş.'nin bilançosunu Türk Lirasından UEFA'nın başa baş açığı için verdiği sapma miktarı olan Avro cinsine çevirmek için Merkez Bankasının Alış Kuruna bakılarak sezon sonu ile sezon başı tarihlerindeki döviz kurunun ortalaması hesaplanmıştır.

2015 yılı için 1€ =2,88 TL

2016 yılı için 1€ = 3,10 TL

2017 yılı için 1€ =3,62 TL

2018 yılı için 1€ = 4,60 TL

Tablo 11. Beşiktaş JK A.Ş. denk hesap şartları

İnceleme Dönemi	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
1€	2,88 TL	3,10 TL	3,62 TL	4,60 TL
Dönem Net Karı/Zararı (TL)	-131.979.330	-58.663.366	4.703.927	10.047.768
Dönem Net Karı/Zararı (€)	-45.772.120	-18.891.977	1.298.495	2.184.297
Sermaye Artırımı	0	0	0	0
Başa baş Açığı/Fazlası (€)	-45.772.120	-64.664.096	-63.365.602	-61.181.305

Kaynak: (BJK,2017) (BJK,2015)

Beşiktaş Kulübü 2014-2015 sezonunda geçmiş yılların birikimi ile yaklaşık 45 milyon € başa baş açığı yapmıştır. UEFA ile yapılan anlaşmanın ilk izleme sezonu olan 2015-2016 döneminde kulüp yaklaşık 19 milyon € zarar yapmış ve toplamda 64 milyon € başa baş açığı yapmıştır. 2016- 2017 sezonunda yaklaşık 1,2 milyon € dönem karı elde eden kulüp ilerleyen sezonda da 2,18 milyon € dönem karı elde etmiştir. Ancak bu iki sezonda açık vermemesine rağmen Denk Hesap Şartı gereği kulüp yapması gereken kabul edilebilir sapma limiti olan 30 milyon avronun üzerinde açık vererek UEFA'nın bu kuralını ihlal etmiştir.

Vadesi Geçmiş Borçlar: Beşiktaş kulübünün diğer futbol kulüplerine futbolcu transferlerinden doğan borçları ilerleyen yıllar boyunca artarak devam etmektedir. Aynı şekilde personellerine olan borçları da yıllar içerisinde artış göstermektedir. Ancak Beşiktaş'ın kamu kurumlarına olan borçlarında 2017 yılında bir azalış görülmektedir. Bu azalışın nedeni 2017 yılında yürürlüğe giren 7020 sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılmasına dair Kanun ile olduğu anlaşılmaktadır. Bu kanun ile vergi

daireesi ve Sosyal Güvenlik Kurumuna olan borçların yapılandırılması ile kulübün yaklaşık 40 milyon TL borcu azalmıştır.

Tablo 12. Beşiktaş JK A.Ş. vadesi geçmiş borçları

Vadesi Geçmiş Borçlar	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Personele borç	36.344.759	46.518.011	77.356.853	137.096.679
Vergi Dairesi ve SGK borçları	48.511.008	62.408.652	21.191.358	46.345.098
Diğer Futbol Kulüplerine Borç	38.755.280	73.306.415	103.704.516	128.358.467

Kaynak: (BJK,2017) (BJK,2015)

UEFA lisans şartlarında belirlemiş olduğu Finansal Fair Play denk hesap şartları yukarıda kabul edilebilir net zarar tutarlarını CFCB kurulu kulüplerin denk hesap bütçelerine uygunluğunu, kulübün devamlılığını sürdürülebilmesini, negatif öz sermaye, ücret gider oranı ve net borç gelir oranlarını incelemektedir.

3.6. İzleme Dönemi Sürecinde Beşiktaş Futbol Takımının Durumu

2012 Mart ayında kulüp başkanlığına seçilen Fikret Orman ve yönetimi kulübü içinde bulunduğu ekonomik dar boğazdan kurtulmak için Fedas kampanyası başlatarak taraftarların maddi manevi destek istemiştir. Süre gelen 2012 /2013 sezonuna fedas sezonu olarak giren kulüp oyuncu ve personeller maaşları olmak üzere birçok gider kaleminde kemer sıkmaya gitmiştir. Fedas çağrısına katılarak ücretlerinde indirim giden futbolcular ve takıma katılan genç futbolcular ile yola devam eden siyah beyazlılar önceki sezonlarda yüksek ücretlerle takıma katılan R. Quaresma, F. Ernst, S. S. Simao gibi futbolcular ile yollar ayrılarak sezon sonunda 94 milyon lira maliyetlerde tasarruf etmiştir. Ancak izleyen sezonlarda sportif rekabette geride kalmama duygusu ile nitelikli kadro kurma çalışmaları sonucu siyah beyazlıların tekrar personel ve futbolcu maaşları giderlerinde önemli artışlar olmuş ve diğer gider kalemlerinin artması ile başa baş açığı artmaya başlamıştır.

2013/2014 sezonuna Beşiktaş Avrupa kupalarından men cezası ile başladığı sezona Slaven Biliç teknik direktörlüğünde başladı. Yeniden yapılanma içerisine giren kulüp genç ve bonser ücreti az olan oyunculara yönelmiştir. Bu sezonda 17 futbolcu ile yollarını ayırmasına rağmen 1,5 milyon euro transfer geliri sağlamıştır. Kulübe yaptığı 22 yeni oyuncu transferine ise 13,95 milyon euro harcamıştır. ("Beşiktaş detaylı kadro". 2013). Avrupa kupalarına katılmama cezası alan kulübün gişe geliri, sponsorluk ve faaliyet gelirlerinde önceki yıllara göre düşüş transferlerden dolayı personel giderlerinde ise artış görülmektedir.

2014 /2015 sezonunda Avrupa kupaları yasaklarının kalkması ve kulübün kupalara katılım hakkı kazanması ile kara kartallar katıldığı UEFA Avrupa liginde başarılı bir performans da göstererek 45,7 milyon lira gişe geliri elde etmiştir. Bu sezonda artan sponsorluk ve reklam geliri, UEFA katılım payları ve yayın gelirleri artarak toplam geliri 236 milyon lira seviyesine çıkmıştır (Aktaş ve Mutlu, 2016, s.251). Aynı teknik ekiple yoluna devam eden kulüp yeni futbolcu transferinde başta Demba Ba ve Gökhan TÖRE olmak üzere 21 futbolcuya toplam 14,45 milyon euro bonservis harcamıştır

("Beşiktaş detaylı kadro", 2014). Önceki sezona göre gişe hasılatında 30 milyon TL, yayın gelirinde 16 milyon TL gelir kalemi arttığı görülmektedir.

2015/2016 sezonunda başarılı teknik direktör Şenol Güneş ile anlaşılan Beşiktaş sezon sonunda Türkiye Süper Ligi şampiyonluğunu kazanmıştır. İki sezonluk yeniden yapılanmanın karşılığını almaya başlayan kulüp bu sezonda 23 futbolcu yollarını ayırmış ve 26,9 milyon euro kazanmıştır. Oyuncu satışından elde ettiği bu ciddi tutarda Demba Ba 'nın 13 milyon euro ve Ersan Gülüm'ün 7 milyon euro'ya Çin kulüplerine satışı etkili olmuştur. 6 yıllık şampiyonluk hasretini sona erdiren kulüp 23 oyuncu ile anlaşmış ve futbolcu bonservisine 14 milyon euro harcamıştır. Şampiyonlukta önemli katkılar sağlayan Mario Gomez ve Marcelo gibi futbolcular kulübe bedelsiz katılırken R. Quaresma ve Jose Sosa düşük bonservis ücretleri ile alınmıştır. ("Beşiktaş detaylı kadro". 2015). Yaklaşık üç yıl süren hasret sona ererek Vodafone Park Stadyum inşaatı tamamlanmış ve kulüp şampiyonluğunu yeni stadında kutlamıştır. Futbolcu gelirlerinin yanı sıra bu sezonda UEFA geliri, lisanslı ürün geliri sponsorluk ve yayın gelirlerinde de yaklaşık 200 milyon TL artış görülmektedir.

2016/2017 sezonuna Şenol Güneş yönetiminde devam eden kulüp şampiyon olan takımdan 19 futbolcu ile yollarını ayırmış ve 15,26 milyon euro gelir sağlamıştır. Jose Sosa' nın transferinden 8,70 milyon euro kazanmasına rağmen önceki sezon gol krallığını kazanan Mario Gomez ise bedelsiz olarak kulübüne geri dönmüştür. Sezon sonunda şampiyonluk ipini göğüsleyecek Beşiktaş bu sezonda takıma Talisca ve V. Aboubakar'ı kiralık olarak transfer etmiş, Ryan Babel, Fabri, Gökhan Gönül, Caner Erkin gibi bu sezonda etkili olacak oyuncuları ise bedelsiz şekilde takıma katılımını sağlamıştır. Geçmiş sezonlara göre şampiyonlar ligine katılımı kulübe mali açıdan rahatlık sağlamıştır. Önceki sezon olan 2015/2016 'da 39 milyon TL UEFA geliri elde ederken bu sezonda şampiyonlar ligi ve UEFA gelirinde 145 milyon TL gelir elde etmiştir. Yeni stadında lig ve şampiyonlar ligi maçlarına çıkan kulüp 2016 yılında 87 milyon TL olan gişe gelirini 2017 yılında 215 milyon TL'ye çıkartmıştır (BJK , 2017).

2017/2018 sezona aynı teknik ekip ile devam eden Beşiktaş bu sezonda lig şampiyonluğunda başarısız olurken şampiyonlar ligi gruplarından namağlup olarak çıkmıştır. Bu sezonda oyuncu satışından 33,80 milyon euro kazanan kulüp Cenk Tosun'un satışında ülke rekorunu ele geçirerek 22 milyon euro kazanmıştır. 19 yeni futbolcu ile anlaşılan Beşiktaş futbolcu bonservis ücretie 12,75 milyon euro harcamıştır. Bu sezonda Pepe, Vagner Love, A.Negredo, G. Medel J. Lens transferleri yapılmıştır. Önceki sezonlardaki Lig şampiyonlukları, Avrupa kupaları başarıları ve oyuncu satışı gelirleri bu mali sezonda gelir artışında etkili olmuştur (Beşiktaş detaylı kadro, 2018). 2016/2017 sezonu toplam geliri 582 milyon TL'den bu sezonda 906 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu mali sezonda UEFA geliri 2016/2017 yılında 145 milyon TL 'den 2017/2018 yılında 208 milyon TL'ye çıktığı görülmektedir (BJK, 2018). Tablo 13'de yukarıda verilen bilgilerin bir özeti yer almaktadır.

Tablo 13. İzleme döneminde Beşiktaş JK transfer gelir gider ve başarı durumu

	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Süper Lig Sıralaması	3	3.	3.	1.	1.	4.
Transfer Geliri (€)	0,26 €	1,85 mil €	1,34 mil €	26,90 mil €	15,26 mil €	33,80 mil €
Transfer Gideri (€)	4.00 €	13,95 mil €	14,45 mil €	13,95 mil €	15,10 mil €	12,75 mil €

Kaynak: www.transfermarkt.com adresinden derlenmiştir.

Feda sezonu olarak adlandırılan ve mali problemlerin gölgesinde başlayan 2012/2013 sezonu ile başlayan Fikret Orman'ın yönetim kurulu başkanlığı sürecinde 2017/2018 sezonu sonuna kadar Beşiktaş kulübü futbol takımı iki Süper Lig şampiyonluğu, Avrupa liginde son 16 turu ve Şampiyonlar Ligi grup aşamasında namağlup grup liderliği başarısı yakaladı. Bu sezonlar arasında kulüp için büyük önem arz eden yeni stad projesi Vodafone Park tamamlandı. Finansal Fair Play anlaşmaları altında önceki sezonlarda yapılan genç futbolcu ve maliyeti düşük yabancı futbolcu transferinden önemli gelir kazanan kulüp bu başarısını sürdürmedi. Başarılı sezonlar sonucu elindeki yetenekli futbolcuları yüksek bonservis ücretleri ile satan kulüp bu oyuncular yerine Avrupa futbol piyasasınca tanınan yabancı futbolcuları kadrosuna katmıştır. Finansal Fair Play anlaşmaları etkisi ile yapılan kiralık oyuncu ve bonservis ücreti olmayan 30 yaş üzeri yabancı futbolcular beraberinde kulüp ekonomisine yüksek maaş yükü getirmişlerdir. Sonraki sezonlarda kaçırılan şampiyonluklar ve şampiyonlar ligi grup aşamasına katılmamak kulübün önemli gelir kalemlerinde düşüşe neden oldu. Kulüp 2015 yılında UEFA ile yaptığı anlaşmada başarılı olsa da Finansal Fair Play kriterlerini yerine getirmekte oldukça zorlanmaktadır. Mevcut mali yapısı ile BJK 'nin yeni başarılar kazanması sadece birer sezonluk başarılar olacağı kulübün uzun dönemde başarıya hasret kalacağı öngörülebilmektedir. Kulübün bu borç batağından çıkması için oyuncu maliyetlerini azaltması ve öz kaynak adını verdiği genç futbol takımı ve alt yapıya yatırım yapmalıdır.

4. TARTIŞMA VE SONUÇ

Beşiktaş Jimnastik Kulübü günün koşullarını yakalamak ve rekabette başarılı olmak için 1995 yılında şirketleşmiş 2002 yılında ise halka açılmıştır. İlerleyen yıllarda başarısız sonuçların üste gelmesi ve kötü kulüp yönetimleri kulübü transfer çılgınlığına sürüklemiştir. Kulübün temel felsefesi olan özkaynak düzeninden uzaklaşarak altyapıya önem verilmemesi kulübün sürdürülebilirliğini tehlikeye sokmuştur. Kulüp likidite problemi içerisinde birde artan kısa süreli borçlarını ödeyebilmek için daha fazla borçlanma yoluna gitmesi ile borçların her dönemde daha fazla arttığı görülmektedir. Kulüp yöneticileri sportif başarı ve gelir elde etmek için daha fazla borçlanmış ve kulübün gelir gider dengesi

bozularak sürekli zarar eden bir yapıya dönüşmüştür.

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin başa-baş sonucuna baktığımızda 2014 sezonun da ise kabul edilebilir sapma hesaplandıktan sonra zarar aşım tutarı bir önceki yıla göre artmıştır. 2014 sezonunda Beşiktaş Finansal Fair Play kriterlerini ihlal ettiği söylenebilir. 2015, 2016, 2017 sezonunda zarar aşım tutarı gerçekleştirmiştir. Fakat zararın bir önceki inceleme sezonuna göre azalmış olması, kulübe UEFA tarafından verilecek cezai yaptırım ihtimalini azaltmaktadır. Beşiktaş kulübü ile UEFA arasında yapılan yapılandırma anlaşmasına da ceza ihtimalini düşürmektedir. Beşiktaş Futbol A.Ş. bu yıllarda, Finansal Fair Play ihlalleri yapsa da sezonluk hesaplamalarda yapılandırma anlaşmasına uygun davranmıştır. Neticede UEFA 2019 yılında Beşiktaş'ın yapılandırma anlaşmasına uyduğunu açıklamıştır.

İlerleyen sezonlarda da Finansal Fair Play kriterlerine uygun davranılması Beşiktaş Kulübünün borçlanmasını kontrol altına alacağını, kulübe mali bir disiplin ve güçlü bir finansal yapı oluşturacağı kanaatini oluşturmaktadır. Ancak kulübün içinde bulunduğu sektör sebebiyle dövizle çalışması ve ülkedeki istikrarsız döviz fiyatları nedeniyle her dönem ihtiyatlı davranması gerekmektedir.

Ülkemizde futbolun öncüleri olarak adlandırılan takımların Avrupa kulüpleri ile rekabet edebilmesi için hasılatlarını arttırması gerekmektedir. Türkiye Futbol Federasyonu 2018-2022 yılları arasındaki beş sezonu yayıncı kuruluş Digitürk'e 500 milyon dolara ihale etmiştir. Ülkemiz şartlarında yüksek bir tutar olmasına rağmen İngiltere'de yapılan bir milyar 580 milyon dolarlık yayın ihalesi ile karşılaştırılınca TFF ile özellikle Beşiktaş, Fenerbahçe ve Galatasaray'ın ortak bir konsensüs oluşturarak yayın ihalesinin hasılatını yükseltmek için çaba sarfetmesi gerekmektedir.

Beşiktaş JK A.Ş. kulübe ek gelirler sağlayacak arayışlar içine girmesi gerekmektedir. Örneğin 2019 yılında Dünya genelinde geliri bir milyar doları aşan e-spor sektörü gelecek yıllarda kulübe büyük gelirler kazandırabilir. Düşük bütçüler ile kurulacak olan e-spor kadroları henüz yeni bir pazar olan bu sektörde kulübü öne çıkartacak ve büyük gelirler kazanmasını sağlayacaktır.

Beşiktaş Kulübünün uzun dönemde başarı sağlayabilmesi için iyi bir karlılık ve verimlilik stratejilerine sahip olması gerekmektedir. Kulüp transfer politikasını ve oyuncu maaşlarını gözden geçirerek bu kalemlerde etkili mali disiplin ve denetime girmesi gerekmektedir. Ayrıca altyapıya yapacağı yatırımlar ile bu gider kaleminde ciddi tasarruflar sağlayacaktır.

5. SINIRLIKLAR VE ÖNERİLER

Bu çalışma Türkiye'de profesyonel anlamda faaliyet gösteren BJK A.Ş. temel alınarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmada finansal analiz yöntemlerinden oran analizi kullanılmıştır. Çalışmanın verileri 2015-2018 dönemi yıllık bilanço kalemi değerlerinden hareketle hesaplanan finansal oranlardan oluşmaktadır. Sonraki çalışmalarda yurtiçi ve yurtdışı diğer spor kulüpleri temel alınarak karşılaştırmalı analizler gerçekleştirilebilir.

Açıklamalar

Bu çalışma, Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tezsiz Yüksek Lisans Öğrencisi Meriç ÖZSU tarafından hazırlanan, savunulan ve kabul edilen “Beşiktaş Futbol A.Ş.’nin Oran Analizi ve UEFA Finansal Fair Play Kriterlerine Uygunluğu” başlıklı Dönem Projesi’nden çıkartılmıştır.

Çıkar Çatışması

Yazarlar çalışma ve yayınlanması hakkında herhangi bir çıkar çatışması belirtmemişlerdir.

KAYNAKÇA

Acar, M. (2003). Tarımsal işletmelerde finansal performans analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 20, 21-37.

Akdoğan, N., & Tenker, N. (2007). *Finansal tablolar ve mali analiz teknikleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Akşar, T., & Merih, K. (2006). *Futbol ekonomisi*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.

Akşar, T. (2012, 22 Ekim). Finansal fair play üzerine. *Dünya*. Erişim adresi: <https://www.dunya.com/kose-yazisi/finansal-fair-play-uzerine/14614>

Akşar, T. (2013) *Krizdeki futbol*. İstanbul: Literatür Yayınları.

Akyüz, Y., Genç, E., & Erem, I. (2013). Finansal oranlar arasındaki ilişkisinin faktör analizi ile incelenmesi: Aracı kurumlar üzerinde bir uygulama. *Dumlupınar University Journal of Social Science*, 37, 85-96.

Avcı, K. (2014). bir eğitim ve araştırma hastanesinin finansal ve operasyonel performans göstergeleri arasındaki ilişki. *Hacettepe Sağlık İdaresi Dergisi*, 17(1), 1- 20.

Aydın, N., Başar, M., & Coşkun, M. (2014). *Finansal yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık

Aydın, A., Turgut, M., & Bayırlı, R. (2007). Spor kulüplerinin halka açılmasının Türkiye’de uygulanan modeller açısından incelenmesi. *Gazi Üniversitesi Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, 1, 59-70.

Aktaş, H., & Mutlu, S. (2016). futbolda finansal sürdürülebilirlik kapsamında “finansal fair play başa baş kuralı” ve Beşiktaş Futbol Kulübü üzerinde bir uygulama. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(2), 223-256.

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi Ticaret A.Ş. (2017). *31.05.2017 tarihi itibari konsolide finansal tablolar ve bağımsız denetçi raporu*. İstanbul: BJK

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi Ticaret A.Ş. (2018). *31.05.2018 tarihi itibari konsolide finansal tablolar ve bağımsız denetçi raporu*. İstanbul: BJK

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi Ticaret A.Ş. (2019). *31.05.2019 tarihi itibari konsolide finansal tablolar ve*

bağımsız denetçi raporu. İstanbul: BJK

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi Ticaret A.Ş. (2020). *1.06.2019- 29.02.2020 yönetim kurulu faaliyet raporu.* İstanbul: BJK

Beşiktaş Jimnastik Kulübü. (2020). *Beşiktaş basketbol yatırımları.* Erişim adresi: https://bjk.com.tr/sirketlerimiz/index/basketbol_as/sirketimiz_hakkinda

Beşiktaş Jimnastik Kulübü. (2020). *Beşiktaş İnşaat ve Ticaret A.Ş.* Erişim adresi: https://bjk.com.tr/sirketlerimiz/index/insaat_as/

Beşiktaş Jimnastik Kulübü. (2020). *Kulüp, tesisler.* Erişim adresi: <https://bjk.com.tr/tr/cms/tesisler/6/106/>

Beşiktaş Jimnastik Kulübü. (2020, 21 Haziran). *Yönetim kurulu.* Erişim adresi: <https://bjk.com.tr/tr/cms/yonetim/3/>

Beşiktaş Jimnastik Kulübü. (2020, 17 Temmuz). *Tarihçe.* Erişim adresi: <https://bjk.com.tr/tr/cms/tarihce/2/73>

Beşiktaş 1 yıl Avrupa'dan men edildi. (2020, 30 Ağustos). Erişim adresi: https://www.bbc.com/turkce/spor/2013/08/130830_besiktas

Beşiktaş JK detaylı kadro 2013. (2020, 19 Temmuz). Erişim adresi: https://www.transfermarkt.com.tr/be%C5%9Fikta%C5%9Fjk/startseite/verein/114?saison_id=2013

Beşiktaş JK detaylı kadro 2014. (2020, 19 Temmuz). Erişim adresi: https://www.transfermarkt.com.tr/be%C5%9Fikta%C5%9Fjk/startseite/verein/114?saison_id=2014

Beşiktaş JK detaylı kadro 2015. (2020, 19 Temmuz). Erişim adresi: https://www.transfermarkt.com.tr/be%C5%9Fikta%C5%9Fjk/startseite/verein/114?saison_id=2015

Beşiktaş JK detaylı kadro 2016. (2020, 19 Temmuz). Erişim adresi: https://www.transfermarkt.com.tr/be%C5%9Fikta%C5%9Fjk/startseite/verein/114?saison_id=2016

BJK İnönü Stadyumu. (2020, 17 Haziran). Vikipedi içinde. Erişim adresi (17 Temmuz 2020): https://tr.wikipedia.org/wiki/BJK_%C4%B0n%C3%B6n%C3%BC_Stadyumu

BJK Yönetim Kurulu. (2020, 17 Temmuz). Erişim adresi: <https://bjk.com.tr/tr/cms/yonetim/3/>

Ceylan, A. (2003). *İşletmelerde finansal yönetim.* Bursa: Ekin Kitabevi.

Çabuk, A., & Lazol, İ. (2010). *Mali tablolar analizi.* Bursa: Ekin Yayınevi.

Çukacı, Y. C., & Eren, M. S. (2017). Türkiye'deki futbol kulüplerinin halka arzında değerlendirme süreçleri: Beşiktaş, Galatasaray ve Fenerbahçe örneği. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, 10(2), 90-122.

Fenerbahçe kulübü tarihçesi. (2020, 17 Temmuz). Erişim adresi: <https://www.fenerbahce.org/kulup/tarihce>

Futbol tarihi hakkında her şey. (2020, 17 Temmuz). Erişim adresi: <https://www.redbull.com/tr-tr/futbol-tarihi-hakkinda-her-sey>

Galatasaray kulübü ilk yıllar. (2020, 17 Temmuz). Erişim adresi: <https://www.galatasaray.org/s/ilk-yillar/16>

Gök, Ö., & Teker, A. (2019). Finansal fair play yaptırımlarının sportif başarı üzerine etkisi. *II. International Conference on Empirical Economics and Social Sciences (ICEESS' 19) June 20-21-22, 2019 / Bandırma, Balıkesir, Turkey.*

Güney, E. (2014) UEFA'da finansal fair play kriterlerine uymayan yarışma dışı. *Panaroma Khas Dergisi*, 13, 70-72.

Gürel Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim A.Ş. (2015). *Spor Şirketlerinin Yapısal ve Finansal Karşılaştırmalı Analizi*. (Erişim Tarihi:04/12/2019) <http://www.gureli.com.tr/pdf/spor-sirketlerinin-yapisal-ve-finansal-karsilastirmali-analizi>

İçöz, A. (2015) Finansal adil oyun kuralları çerçevesinde futbol kulüplerinin mali durumu ve Beşiktaş Futbol Kulübü örneği. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 21, 343-365.

Kızıltepe, M. (2012). Futbol kulüpleri için değerlendirme çerçevesi. *SPORMETRE Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi*, 10(3), 77-88.

Kulübümüzden açıklama. (2015). Erişim adresi: https://bjk.com.tr/tr/mobil/haber?news_id=69796

Terci, M. G. (2019) Futbol kulüplerinin Uefa finansal fair play mali kriterleri kapsamında denk hesap şartı ve mali yapılarının rasyo analizi yöntemiyle incelenmesi: Fenerbahçe AŞ ve Trabzonspor AŞ örneği. *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 2(2), 81-93.

Türk Dil Kurumu. (2020). Türkçe sözlük. Erişim adresi: <https://sozluk.gov.tr/>

Saatçioğlu, C., Çakmak, U. D. (2019). Avrupa ve Türkiye'de futbol ekonomisi: Karşılaştırmalı bir inceleme. *Sakarya İktisat Dergisi*, 8(4), 331-350.

Saban, M., & Demirci, F. (2016). Finansal fair play ve Türkiye'deki dört büyük futbol kulübünün uyum düzeyinin incelenmesi. *Mali Çözüm Dergisi*, 137, 25-49.

Şampiyonlar ligi'nden kazanılan gelirler ne kadar olacak?. (2018, 28 Mart). Erişim adresi: <https://www.goal.com/tr/haber/sampiyonlar-liginden-kazanilan-gelirler-ne-kadar-olacak/ip111pa2ksh31xt7m5vsit1x1>

Oflaz, İ. E. (2017). *Futbol endüstrisi ve Borsa İstanbul'da işlem gören futbol kulüplerinin finansal analizi*. (Yayımlanmamış yüksek lisan tezi). Çağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mersin.

Özevin, O. (2016). Uefa mali fair play düzenlemesinin Avrupa futbolu ve Türkiye Süper Ligi dört büyük futbol kulübü üzerindeki etkilerinin incelenmesi. *Journal of International Social Research*, 9(44),

1166-1183

Özevin, O. (2017). Uefa finansal fair play düzenlemesinin Avrupa futbol kulüpleri üzerindeki etkisi: Avrupa 5 büyük ligi ve Türkiye Süper Ligi üzerine bir inceleme. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 19(2), 479-508.

Taş, T., & Duramaz, S. (2018). Mevduat bankalarında mülkiyet esasına göre karlılık analizi: 2006-2016 arası dönemde türk bankacılık sektörü örneği. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 10(19), 342-357. Doi: 10.14784/marufacd.502197

Tutar, S. (2018) Finansal fair play kriterlerine uyum süreci futbol kulüplerinin muhasebe uygulamalarında manipülatif eylemleri tetikler mi?. *International Journal of Entrepreneurship and Management Inquiries*, 2(3), 126-138.

Türkiye Futbol Federasyonu. (2011). UEFA Kulüp Lisansı ve Mali Fair Play Kulüp İzleme Süreci İçin El Kitabı. Erişim adresi: <https://docplayer.biz.tr/6678955-Uefa-kulup-lisansi-ve-mali-fair-play-kulup-izleme-sureci-icin-el-kitabi-3-cilt-baski-aralik-2011.html>

Türkiye Futbol Federasyonu (2019). *Fair Play Talimatı*. Erişim adresi: <https://www.tff.org/Resources/TFF/Documents/TALIMATLAR/Fair-Play-Talimati.pdf>

Türkiye Futbol Federasyonu. (2019). *Kulüp Lisans ve Finansal Fair Play Talimatı*. Erişim adresi: <https://www.tff.org/Resources/TFF/Documents/TALIMATLAR/KLFFP-Talimati.pdf>

Türkiye Futbol Federasyonu kuruluyor. (2020,17 Temmuz). Erişim adresi: <https://www.tff.org/default.aspx?pageID=294>

UEFA'dan Beşiktaş'a Finansal Fair Play cezası. (2015, 8 Mayıs). Erişim adresi: <https://t24.com.tr/haber/uefadan-besiktasa-finansal-fair-play-cezasi,296075>

UEFA hakkında. (2020, 17 Temmuz). Erişim adresi: www.uefa.com/insideuefa/about-uefa/

Union of European Football Associations. (2018). *UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations*. Erişim adresi: https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Tech/uefaorg/General/02/56/20/15/2562015_DOWNLOAD.pdf

Union of European Football Associations. (2020). *UEFA Financial Fair Play*. Erişim adresi: <https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/financial-fair-play/>

Ülkemizde futbolun doğuşu. (2020, 17 Temmuz). Erişim adresi: <https://www.tff.org/default.aspx?pageID=293>

Vanlı, Y. (2016). Şirketlerin finansal kaldıraç kullanımı ve resesyona etkisi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 14(8), 209-227. Doi: 10.14784/jfrs.65988

Vodafone Park. (2020, 17 Haziran). Erişim adresi: <http://vodafonearena.com.tr/hakkimizda.html>

Yenisu, E. (2019). Finansal tabloların oran analizi ile incelemesi: Adese örneği. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(1), 19-45.

Makale Geliş : 12.09.2020

Makale Kabul : 19.10.2020

Açık Erişim Politikası

Bu eser Creative Commons Atıf-GayriTicari 4.0 Uluslararası Lisansı ile lisanslanmıştır.

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.tr>