

## **Türkiye'deki Futbol Kulüplerinin Sportif Başarı Düzeyi ve Mali Yapı Açısından Rasyo(Oran) Analizi İle İncelenmesi: Galatasaray ve Fenerbahçe Örneği**

**Cihan ULUN**, Gazi Üniversitesi Beden Eğitimi ve Spor Yüksekokulu, Ankara, Türkiye

**A. Azmi YETİM**, Gazi Üniversitesi Beden Eğitimi ve Spor Yüksekokulu, Ankara, Türkiye

### **ÖZET**

Bu çalışmanın amacı Türkiye'deki şirketleşen iki büyük futbol kulübünün sportif başarı ve mali yapı açısından analizini yapmaktır. Bu kulüpler, Şirketleşme sebebiyle ticari işletme statüsünde ele alınmıştır. Ticari işletme niteliğindeki bu kulüplerde yönetim başarısı için ticari ve sportif çıktılar oldukça önemlidir. Sportif şirketlerde sportif ve mali analizlerin doğruluğu kritik öneme sahiptir. Bu sebeple işletme bilimini kapsamında yer alan finansal oran analizlerinden faydalanılmıştır. Analizler, "Spor Toto Süper Lig"de ve "UEFA Avrupa Kupalarında" nispeten daha başarılı konumdaki iki büyük futbol kulübü olan Galatasaray Futbol Kulübü (Galatasaray Sportif A.Ş.) ile Fenerbahçe Futbol Kulübü (Fenerbahçe Futbol A.Ş.) üzerinde yapılmıştır. Çalışma sonucunda elde edilen sonuçlara göre ulusal ligde son 5 sezonda 3 kez şampiyonluk başarısı gösteren Galatasaray Futbol Kulübü'nün aynı dönemde 2 şampiyonluk kazanan Fenerbahçe Futbol Kulübünden daha başarılı olduğu görülmüştür. Aynı dönemde UEFA başarı puanlamasına göre son 5 sezon verileri baz alındığında Galatasaray Futbol Kulübü (Galatasaray Sportif A.Ş.) %29.35'lik farkla daha fazla puan toplama başarısı göstererek her iki kulvarda da rakibine üstünlük sağlamıştır. Mali analizdeki kabul edilebilir oranlar; likidite oranları açısından incelendiğinde "nakit oran" minimum 0.20, "cari oran"ın ise 1-1.5 değerinden daha yüksek değerler alması tercih edilmektedir. Mali yapı bakımından "kaldıraç oranı"nın kabul edilebilir değeri ise 0.50 dolayındır. Bununla birlikte kaldıraç oranının Türkiye'deki işletmeler için kabul edilebilir düzeyi 0.60'dır. Çalışmada yapılan mali analiz sonuçlarına göre kulüpler açısından nakit ve cari oran değerlerinin istenen değerlerin altında bulunmuştur. Ayrıca mali yapı oranları açısından ise olması gereken düzeyin üzerinde sonuçlar elde edilmiştir. Bu durum mali açıdan kulüpler için riskli bir yapının göstergesidir.

*Anahtar Kelimeler: Spor Kulüpleri, Sportif Şirketler, Sportif Başarı, Mali Yapı, Rasyo (Oran) Analizi.*

## **Examining through the Financial Ratio Analyses over Turkish Football Clubs in terms of Sportive Success and Financial Structure : Example of Galatasaray and Fenerbahce**

### **ABSTRACT**

The purpose of this study has been to examine two major incorporated Football Clubs in terms of sportive success and Financial structure in Turkey. These clubs are handled as statute of bussiness corporations. Sportive and financial outputs are quite important for the management succes of commercial nature of bussiness corporation. The accuracy of sportive and financial analyses is crucial in sportive corporation. For this reason, financial ratio analysis are used in context(extent) of management science. Thus, the analysis focus on Galatasaray and Fenerbahce which are most successful footbal clubs national and international sportive success in Turkey. To results of the study, Galatasaray is more successful as a football club which won the championship three times at last five season than Fenerbahce which won two times at last five season in Turkey. At the same time, according to the ranking of UEFA, Galatasaray have en edge over fb through showing %29.35 success difference ratio. According to observation of liquidity ratio, "Cash ratio" is min 0.20, "Current Ratios" is higher than 1-1.5 are the preferred values for financial analysis ratio. Although accepted leverage ratio value is 0.50 from perspective of financial structure, this ratio is accepted 0.60 in Turkey. As regard to the consequences of financial analysis, sample clubs have lower Cash and Current Ratios than expected. However, in terms of financial structure, results are found higher than supposed to be. The results of this study shows that financial structure of the sample clubs are quite risky.

*Keywords: Sport Clubs, Sportive Corporations, Sportive Success, Financial Structure, Ratio Analysis.*

## GİRİŞ

21.yy da sporun önemli ve karmaşık kültürel bir olgu haline geldiğini belirtmek gerçek bir tespit olur. Spor, günümüzde hızla sosyal bir kurum olmakta ve eğitime, ekonomiye, uluslararası diplomasiye nüfuz etmektedir (Yetim, 2011: 81).Bu noktadan hareketle sporun temel yapılanma birimi olan spor kulüpleri, sporun üstlendiği misyonu gerçekleştirmede büyük önem taşımaktadır.

Türkiye’de spor kulüpleri yapılanma şekilleri incelendiğinde dernek ve şirket olmak üzere iki farklı şekilde kuruldukları görülmektedir (Devecioğlu, Çoban, Karakaya ve Karataş, 2012: 36).

Futbol kulüpleri profesyonel takımlarını Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre kuracakları ve kurulmuş şirketlere devredebilirler. Söz konusu devirin gerçekleşebilmesi için hukuken profesyonel sayılan bir spor dalında faaliyet göstermeleri gerekir. Türkiye’de sadece futbol profesyonel spor dalı olarak kabul edilmektedir. Bu anlamda profesyonellik kimliği de sadece futbol branşındaki sporculara tanınmıştır (Bostancı, 2013: 137).

Yine mevzuatta yer alan “Kulüpler, futbol şubelerini aktif ve pasifleriyle birlikte bir bütün olarak, Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre kurulmuş veya kurulacak anonim şirketlere ancak TFF Yönetim Kurulu’nun kararı ile devredebilirler. Bu durum devredilen futbol şubesinin klasman derecesini ve hakkını ortadan kaldırmaz” (TFF-FKTT Md.14/1) hükmü gereğince futbol kulüplerinin yalnızca anonim şirketlere devredilebileceği ve ticari işletmeler gibi faaliyet gösterebileceği oldukça açıktır.

### **SPOR KULÜPLERİNDE MALİ VE SPORTİF BAŞARI**

Günümüz kulüplerinin sportiflikten-ekonomik birimlere dönüşen ve devasa bütçe büyüklüklerine ulaşan karmaşık yapıları, onların da reel sektördeki firmalar gibi yönetimini gerekli hale getirmektedir. (FKY Rehberi, 2010:16)

Spor işletmeleri, kendine özgü bir yapı içerisinde yöneticiden yardımcı hizmetlere, mühendislikten branş antrenörlerine kadar geniş bir yelpazede yer alan farklı türdeki meslek mensuplarından personeli bünyesinde barındırarak, insanların spor ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik programlar sunarlar. Spor işletmeleri çok sayıda ve değişik yaş kesimlerindeki vatandaş kitlelerine hizmet götüren kuruluşlardır. Spor işletmeleri de diğer hizmet üreten işletmeler gibi, genel işletmecilik prensipleri ışığında çalışırlar (Ekenci ve İmamoğlu, 2002:146). Anonim şirket haline dönüşen futbol kulüplerini; işletme bilimi ve spor işletmeciliği başlığı altında sportif ve finansal yapılarını göz önünde alarak incelenmek oldukça önemlidir.

Futbol dünyasındaki başarı kriterlerini hayatın diğer alanlarında formülize edilmiş şekli ile değerlendirmek doğru değildir. Çünkü futbolun günümüzdeki profesyonel yapısı tamamen ekonomik kriterlere yönelik örgütlenmiştir. Futbol kulüplerinin idari, mali, teknik ve sportif yapılarındaki uygulamalar ve personel, tesis, altyapı vb. gibi alanlardaki çalışmaların ulaşabildiği sonuçlar başarı ölçütüne göre farklı olarak değerlendirilmektedir. (www.futbolekonomi.com)

Futbol şirketlerinin başarısı, şirketi oluşturan takımın elde ettiği sportif başarılarla doğru orantılıdır. Takımların sportif başarısı kulübün bilet satışı, forma satışı gibi çeşitli kaynaklardan elde ettiği gelirlerin artmasına yol açmakta bu da şirketin değerini arttırmaktadır. Hafta sonu oynanan maçlar öncesinde başarıyla ilgili bir takım beklentiler oluşmakta ve maçların ardından beklentilerin gerçekleşip gerçekleşmemesine paralel olarak borsa fiyatlarında oynamalar yaşanmaktadır (Parlak ve Bişirici, 2014: 184).

Sportif başarının özellikle yüksek bütçeli uluslararası liglerden elde edilmiş olması futbol kulüplerine ciddi finansal kaynak sağlamaktadır. Sportif başarılarından sağlanan kaynak, günümüzde gerek Avrupa’da gerekse ülkemizde kulüplerin en önemli sorunu haline gelen finansman açığının azaltılmasında önemli rol oynamaktadır. Sportif başarı ve finansal güç ilişkisi rekabet düzeyi faktörü ile birlikte değerlendirilmelidir. Yüksek bütçeli kulüpler ile düşük bütçeli kulüpler arasındaki farkın açılması liglerde yaşanan rekabetin azalmasına neden olmaktadır. Düşük rekabet seviyesinin en büyük etkisi kulüplerin ulusal ve uluslararası sportif başarıları arasında dengesizlik oluşturmasıdır. Bu durum tüketici taraftarın futbol oyunundan aldığı hazzı düşürerek hızla büyüyen futbol endüstrisi için risk oluşturmaktadır (Güngör, 2014: 20).

Sporda, sportif başarı ile finansal başarıyı birbirinden ayrı tutmak doğru değildir. Her ikisi de birbirini destekleyicidir. Yani sportif başarı kârlılığı getirirken, başarılı finansal yönetimin finansal desteğiyle kulübün gerek alt yapısı gerek üst yapısı geliştirilebilir bu da sportif başarıyı yükseltir. Dolayısıyla sportif başarı için alt yapının en iyi şekilde hazırlanması gerekir. Ancak sportif başarı için altyapının yeterli olması finansal başarı için yeterli olmayabilir. Çünkü takımların her maçı kazanmaları söz konusu değildir. Bundan dolayı sadece sportif başarıya bağlı finansal performans eksik kalır. O halde finansal yönetimin kulüpleri devamlı olarak karlı halde tutabilmeleri için bir takım etkinliklerde bulunmalı ve kulübü gelir getirici faaliyetlerle likidite ve kârlılık açısından iyi durumda tutmalıdır (Uluyol, 2014: 5727).

### **KULÜP BAZINDA PUAN USULÜ BAŞARI SIRALAMASI SİSTEMLERİ**

Futbol kulüplerinde sportif başarının ölçeklendirilmesi aşamasında en yaygın başvurulan yöntem karşılaşma sonuçlarına odaklanan puantaj sistemleridir. Bu puantaj sistemleri ulusal veya uluslararası düzeydeki müsabakalarda alınan galibiyet ve beraberlikler için kulüplere puan verilmesi esasına dayanmaktadır.

#### **Ulusal Liglerde Puan Usulü Başarı Sıralaması Sistemleri**

“Türkiye Futbol Federasyonu Futbol Müsabaka Talimatı”nın 9. Maddesinde yer alan “Puan Usulü Ve Averaj” başlığı aşağıdaki şekliyle konuyu açıklamaktadır:

1. Takımların belirlenmiş bir fikstür gereğince birbirleriyle karşılaşarak kazandıkları puan durumlarına göre derecelendirilmelerine “Puan Usulü Sistemi” ismi verilir. Buna göre, yapılan müsabakalarda kazanan takıma 3 (üç), berabere kalan takımlara 1 (bir) puan verilir ve kaybeden takıma ise puan verilmez. (TFF-FMT Md.9/1) ([www.tff.org](http://www.tff.org))

2. “Müsabaka Statüleri”nde ve her sezon öncesinde yayımlanan “Amatör Futbol Liglerinde Uygulanacak Esaslar”da aksi belirtilmediği sürece aşağıdaki sistem uygulanır: Puan usulü ile yapılan müsabakalar sonunda en fazla puan kazanan takım birinci, ondan sonra gelen ikinci ve devamı olarak sıralanır. (TFF-FMT Md.9/2) ([www.tff.org](http://www.tff.org))

Puan usulü sistemine göre tüm lig müsabakaları sona ermesine rağmen eşit puana sahip kulüpler için TFF Futbol Müsabaka Talimatını Md.9/2(a) ve Md.9/2(b) esasları uygulanarak başarı sıralaması son halini almaktadır.

#### **Uluslararası Müsabakalarda Başarı Sıralaması Sistemleri (UEFA)**

Kulüp başarı sıralaması katsayıları “UEFA Avrupa ve UEFA Şampiyonlar Ligi”nde önceki beş sezondaki kulüp müsabakalarının sonuçları baz alınarak hesaplanır. UEFA başarı sıralaması “UEFA Şampiyonlar Ligi” Puan Sistemi UEFA müsabakalarındaki tüm kulüplerin kura sıralamasını belirlemektedir. (<http://www.uefa.com/>)

##### **a) UEFA Şampiyonlar Ligi Puanlama Sistemi**

1. ön eleme turunda elenmek: 0,5 puan, 2. ön eleme turunda elenmek: 1 puan, Şampiyonlar Liginde gruplara kalmak: 4 puan, Şampiyonlar Liginde grup maçlarında galibiyet almak: 2 puan olarak hesaplanır. Şampiyonlar Liginde Grup maçlarında beraberlik almak: 1 puan, Son 16 Turuna kalmak ise 4 puan kazandırmaktadır. Kulüpler, 2009/10 sezonundan beri eğer son 16, çeyrek final, yarı final ve final aşamalarına ulaşmışsa ek puanlar alarak ödüllendirilmektedir. Kulüplerin, “UEFA Avrupa Ligi”nde devam etmeleri durumunda maçlara katılım sonuçları için ödüllendirilir. Kulüplere, 3. ön eleme ve play-off maçlarında puan verilmez. Şeklinde açıklanmaktadır. (<http://www.uefa.com/>)

##### **b) UEFA Avrupa Ligi Puanlama Sistemi**

UEFA esaslarına göre “UEFA Avrupa Ligi”nde; 1. ön eleme turunda elenmek “0.25 puan”, 2. ön eleme turunda elenmek “0.5 puan”, 3. ön eleme turunda elenmek “1 puan”, Play-off turunda elenmek “1.5 puan”, Gruplarda alınan galibiyet “2 puan” ve Gruplarda alınan beraberlik “1 puan” olarak kulüp hanesine yazılır. Kulüpler 2009/2010 sezonundan beri grup aşamasına ulaşmaları durumunda minimum iki puanı garanti altına almış ve eğer çeyrek final, yarı final ve finale çıkmaları durumunda ek puanlarla ödüllendirilir. Penaltı atışları puan hesaplama sistemini etkilememektedir. Kulüplerin başarı sıralaması katsayıları önceki beş yıl içinde sahip olduğu tüm puanlar üzerinden hesaplanırken, bu hesaba aynı zaman periyodu boyunca toplanan ülke (federasyon) bazlı puanların %20’sinin de eklenmesiyle belirlenir. (<http://www.uefa.com/>)

## **YÖNTEM**

### **Rasyo (Oran ) Yöntemi**

Finansal analizler de en yaygın olarak kullanılan yöntem oran analizleridir. Oran analizi finansal tablo verilerini, tablo toplamları ile ya da birbirleri ile ilgilendirerek firmanın finansal durumu ve performansı hakkında daha detaylı bilgi edinmek amacını güder (Bolak, 2010: 29).

Rasyo, işletmenin işlevi veya yapısındaki anlamlı satırlar arasındaki oran olarak tanımlanabilir. Rasyo yerine ölçüm oranı, ölçümleme oranı veya ussal oran da denilmektedir. Firma analizinde en çok kullanılan yöntem “oran analizidir”. Bilanço ya da gelir tablosundan alınan iki rakam birbirine oranlanır. Önemli olan az sayıda oranla doğru sonuçlara ulaşmaktır. Oran analizinin bazı sonuçları şunlardır (Apak ve Demirel, 2013: 129):

- Tek dönemli oran analizi yapılamaz. En az iki olmalıdır.
- Endüstri analizi yapılması gerekir.
- Az sayıda oranla anlamlı sonuçlar elde etmek önemlidir.

Finansal tablo verilerinden elde edilebilecek çok sayıda oran, taşıdıkları ortak özellikler ve oranları analiz edecek kişilerin ilgi alanlarına göre çeşitli gruplara ayrılabilir. Hissedarlar daha ziyade firmanın kârlılığı ile ilgilenirken, yöneticiler için faaliyet oranları, firmaya kısa süreli borç verenler için likidite, uzun süreli borç sağlayanlar için sermaye yeterliliği öncelik taşıyabilir. Literatürde genel olarak oranlar dört grupta sınıflandırılmaktadır (Bolak, 2010: 29-30):

1. Likidite oranları
2. Mali bünye ile ilgili oranlar (Mali yapı oranları)
3. Faaliyet oranları
4. Kârlılık oranları.

Bunlardan ilk iki grupta olanlar çeşitli bilanço kalemleri arasında kurulan ilişkiden, son iki grupta olanlar ise bilanço ve gelir tablosu kalemleri arasında kurulan ilişkiden türetilen oranlardır (Bolak, 2010: 30).

#### **Nakit Oranı**

Nakit oranı en hassas likidite derecesidir. İşletmenin anında ödeyebileceği borç oranını gösterir (Karapınar ve Zaif, 2012: 172).

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Oranın hesaplanmasında hazır değerlere menkul kıymetlerde ilave edilebilir. Nakit oranı, bir anlamda işletmenin nakit yeterlilik düzeyi hakkında bilgi verir (Karapınar ve Zaif, 2012: 172).

Bu değerin en az 0,20 olması gerekir. Ancak işletmenin stokları ihtiyaç duyulduğunda kolayca nakde çevrilebilecek durumdaysa veya işletmeye borcu olanlar güvenilir müşteriler ise bu oranın daha düşük çıkması kabul edilebilir (Kiracı, 2014: 95).

#### **Cari Oran**

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

Cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli borçları karşılama düzeyini gösterir. İşletmelerin çoğu cari oranlarının 1,5:1'den fazla olmasını isterler, çünkü bazı cari aktif kalemlerin likiditesi çok düşük olabilir. Örneğin, üretim hattı aniden durursa

imalat safhasındaki işler aksar ve ürünün satış değeri az olacağından hammadde stoklarının işletmelere dönüşü zor olabilir. Bunun sonucunda çoğu şirketler için 1:1 kabul edilen likidite oranı, stoklar hariç tutulduğu için daha kullanışlı bir ölçüdür. Oranlar ve eldeki dönen varlıklar, olması gereken varlıkların nakit düzeyi hakkında ilgi vermez. Sonuç olarak bilanço, genellikle yayınlanmadan önceki geçmiş tarihleri kapsamaktadır. Açıkça ifade etmek gerekirse, oranlar muhasebenin temel kavramlarından ihtiyatlılık kavramını dikkate almada ve bir problemi tanımlamada sınırlı ölçüde kalmaktadır (Şamiloğlu ve Akgün, 2010: 249-250).

### **Mali Bünye İle İlgili Oranlar (Mali Yapı Oranları)**

Mali bünye ile ilgili oranlar, işletmenin ne kadar ölçülü bir şekilde finanse edildiğini, finansman riskinin derecesini, işletmeye kredi sağlayanların emniyet paylarının ne olduğunu değerlendirmeye yönelik oranlardır (Bolak, 2010: 34).

Kaldıraç oranları olarak da adlandırılan bu oranlar varlıkların ne kadarlık kısmının kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla ne kadarlık kısmının ise öz kaynak ile finanse edildiğini, öz kaynaklarla yabancı kaynaklar arasında uygun bir denge bulunup bulunmadığını tespit için kullanılır. Mali yapıyla ilgili oranlar işletmenin faaliyetlerini zararla kapatması, varlıklarının değerinin düşmesi ve beklediği nakit hareketlerinin gerçekleşmemesi durumunda işletmenin yabancı kaynaklarını zamanında ödeyip, ödeyemeyeceği konusunda önemli bilgiler sağlar. Öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki oranının yüksek olması, kredi verenler açısından riski azaltır. Öz kaynak ve yabancı kaynak dengesini işletmenin özelliklerini ve faaliyet alanını da dikkate almak suretiyle optimal düzeyde kurmak finans yöneticilerinin temel görevidir. Aksi halde işletme ya yabancı kaynaklarını ödemede güçlüklerle karşılaşır ya da borçlanmanın işlemeye sağlayacağı avantajlardan hak ettiği ölçüde yararlanamaz (Çabuk ve Lazol, 2013: 207-208).

### **Kaldıraç Oranı**

Bu oran işletmenin ne ölçüde borca bağımlı olduğunu belirler. Yüksek bir kaldıraç oranı daha riskli bir firmayı ifade eder. Firmanın kazançları dalgalı olsa bile, borç ödemeleri sabit ve önceden ödeme planı bellidir. Sonuçta nakit akımı azalırsa, firma borçlarını ödeyemez duruma gelir (Kiracı, 2014: 96).

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Aktif}} \times 100$$

Bu oran varlıkların ne kadarının yabancı kaynaklarla karşılandığını gösterir. Bu oranın yüksek oluşu kredi veren kişi veya kuruluşlar açısından olumsuz anlam taşıdığı ve işletmenin borç taksitlerini ve faizlerinin ödeyememe durumu ile karşılaşacağını anlatır (Çetiner, 2010:155).

Genel olarak kaldıraç oranının 0,50 dolayında olması istenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de bu oranın 0,60 olması genel olarak yeterli kabul edilmektedir. Bu oranın yüksek çıkması, finansal riskin yüksek olması demektir. İşletmeler finansal kaldıraç etkisi ile kaynak yapısında borçlara yer

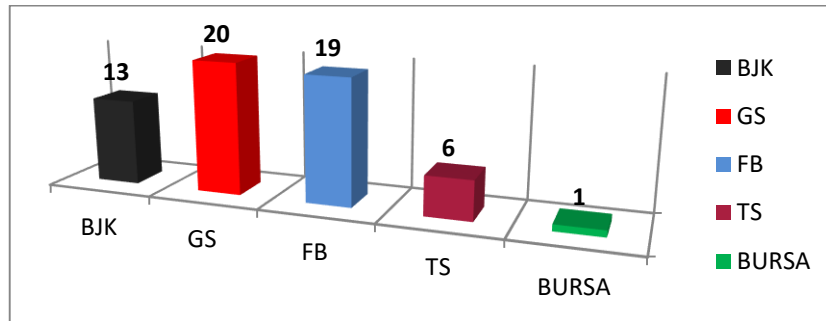
vererek öz kaynak kârlılığını arttırabilir. Borçluluk oranı artarken öz kaynak kârlılığı azalıyorsa, finansal kaldıraç olumsuz çalışıyor demektir (Şamiloğlu ve Akgün, 2010: 259-260).

**Verilerin Toplanması:** Kulüplerin finansal verilerine “Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)”na ve resmi platformlar üzerinden bağımsız denetçilerin denetimi ve kamuoyuna bilgisine zorunlu olarak sunulan, beyan esaslı bilanço verilerinden ulaşılmıştır. Bu veriler “Sermaye Piyasası Kurulu” ve “Finansal Raporlama Standartları” doğrultusunda belirlenen kamuyu aydınlatma ve şeffaflığın sağlanmasında uyulması gereken esaslara dayanmaktadır. Sportif başarı sıralaması puanlamalarına ise “Uefa” platformu üzerinden ulaşılmıştır.

**Verilerin Analizi:** Spor kulüplerinde sportif başarı sıralaması belirlenirken kullanılan Türkiye Futbol Federasyonu Lig Puan usulü sistemi ve UEFA kulüp başarı sıralaması baz alınarak hesaplanmış veri sonuçlarına göre elde edilen şampiyonluk başarıları ve Avrupa kupaları puanlamaları dikkate alındığında; Türkiye’nin en başarılı ve aynı zamanda şirketleşerek finansal katma değerler oluşturarak sportif başarılarını desteklemeyi hedefleyen iki büyük futbol kulübü Galatasaray sportif A.Ş. ve Fenerbahçe Futbol A.Ş.’nin 2010-2015 yılları arasındaki sportif ve mali profili analiz edilmiştir. Sportif profile ilişkin karşılaştırmalar son beş sezondaki şampiyonluk ve Avrupa kupalarında kazanılan başarı puanlarının iki takım arasında belirleyici farkları üzerine odaklanmıştır. Mali analizler, rasyo (oran) analizi yöntemi likidite oranları arasında yer alan “nakit ve cari oran” üzerinden, mali yapı oranları ise kaldıraç oranları dikkate alınarak analize tabi tutulmuştur. Oran analizi verileri spor kulüplerinin 2010-2015 yılları arasındaki yıllık bilançolarından elde edilmiş yalnızca 2015 yılı ilk altı aylık dönemi kapsamıştır. Elde edilen verilerle uygun hesaplama yöntemleri kullanılarak anlamlı sonuçlar elde edilmeye çalışılmıştır.

## BULGULAR

**Grafik 1:** Süper Lig Futbol Kulüplerin Şampiyonluk Sayıları

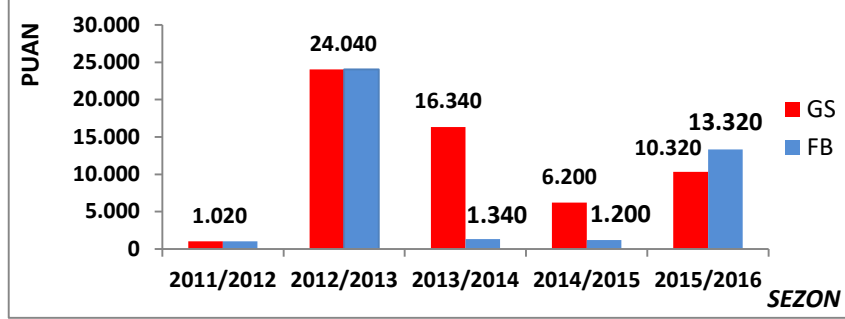


**Kaynak:** <http://www.tff.org/default.aspx?pageID=379>

Spor Toto Süper Lig’de takımların müsabaka puanlama sistemine göre elde ettikleri şampiyonluk sayısı bazında sportif başarıları incelendiğinde 20 kez şampiyon olan

Galatasaray Futbol Kulübü (Gs. Sportif A.Ş.) ile 19 kez şampiyonluk başarısı gösteren Fenerbahçe Futbol Kulübü'nün (Fb. Futbol A.Ş.) şampiyonlukta en başarılı iki kulüp olduğu görülmektedir.

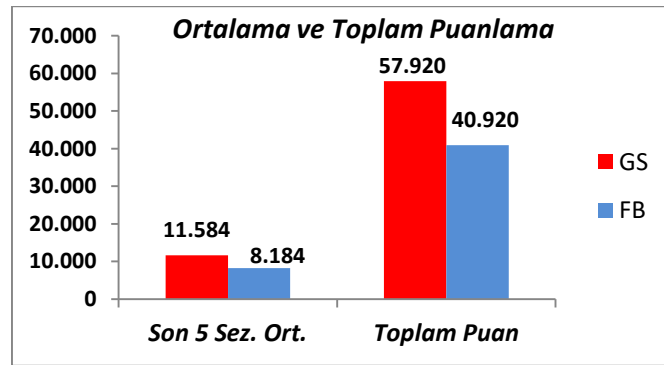
**Grafik 2: UEFA Puanlama Sistemine Alınan Puanlar**



**Kaynak:** <http://www.uefa.com/memberassociations/uefarankings/club/>

UEFA'nın sportif başarı puanlama sistemi esas alınarak yapılan incelemede; Galatasaray Futbol Kulübü (Gs. Sportif A.Ş.) ile Fenerbahçe Futbol Kulübü (Fb. Futbol A.Ş.'nin) 2011-2012 ve 2012-2013 sezonlarında topladıkları puanlar açısından başa baş gittiği tespit edilmiştir. Galatasaray Futbol Kulübü'nün 2013-2014 sezonunda %91,7 ve 2014-2015 sezonunda ise %80,6 farklar ile Fenerbahçe Futbol Kulübü'nden daha başarılı olduğu yani bu sezonlarda Fenerbahçe'ye oranla Avrupa kupalarında daha fazla puan topladığı görülmüştür. Ancak 2015-2016 sezonunda Fenerbahçe Futbol Kulübü'nün Uefa Avrupa Liginde almış olduğu başarılı sonuçlara göre puanı artmış ve geçmiş 4 sezonun aksine %29'luk başarı farkı ile Galatasaray Futbol Kulübü'nden daha başarılı olduğu saptanmıştır.

**Grafik 3: UEFA Puanlama Sistemine Göre Ortalama Ve Toplam Puanlamalar**



**Kaynak:** <http://www.uefa.com/memberassociations/uefarankings/club/>

Yine iki kulübün UEFA Avrupa kupalarında son 5 sezon itibariyle topladığı başarı sıralaması puanlarının aritmetik ortalaması ve iki kulübün UEFA başarı sıralaması puan sisteminden aldıkları toplam puanlar baz alınarak yapılan incelemelere göre "Galatasaray Sportif A.Ş."nin "Fenerbahçe Futbol A.Ş."ye her iki durumda da yaklaşık olarak %29,35 farkla daha başarılı olduğu görülmektedir. Yani Son 5 sezon



verileri göz önünde bulundurulduğunda Galatasaray Sportif A.Ş.’nin, Fenerbahçe Futbol A.Ş.’den Avrupa kupalarında sportif açıdan daha başarılı olduğunun bir göstergesidir.

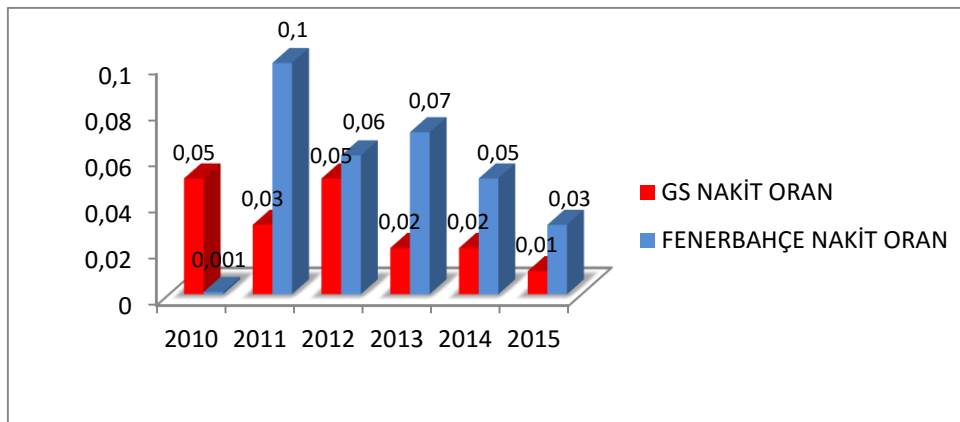
“Galatasaray Sportif A.Ş.” ve “Fenerbahçe Futbol A.Ş.” sportif açıdan değerlendirilmesi yapıldıktan sonra mali açıdan değerlendirilmesine geçilmiştir. Her iki futbol şirketinin yıllık bilançoları incelenmiş, likidite oranları üzerinden nakit ve cari oranlarına hesaplanmıştır. Hesaplanan veriler tablo 1’de gösterilmiştir.

**Tablo 1:** Galatasaray sportif A.Ş ve Fenerbahçe Futbol A.Ş. Nakit ve Cari oranları

YILLAR	GS NAKİT ORAN	GS CARİ ORAN	FENERBAHÇE NAKİT ORAN	FENERBAHÇE CARİ ORAN
2010	0,05	0,4	0,001	7,3
2011	0,03	0,2	0,10	0,8
2012	0,05	0,3	0,06	0,6
2013	0,02	0,4	0,07	0,2
2014	0,02	0,5	0,05	0,2
2015	0,01	0,6	0,03	0,4

Genel olarak şirketlerin cari oranlarının 1-1,5 değerleri arasında olması istenirken her iki spor kulübü açısından bu rakamın altında kaldığı tespit edilmiştir. Yani işletmelerin dönen varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılama oranının istenilen düzeylerin altında kaldığı tespit edilmiştir. Nakit oran açısından ise değer en az 0,20 olması istenirken Galatasaray ve Fenerbahçe spor kulüpleri açısından bu oran da istenilen düzeylerin altında kalmıştır. Yani işletmelerin hazır değerleri (nakit ve benzeri kalemleri) de kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılayacak güçte değildir. Bu durum işletmelerin olası bir risk halinde borçlarını finanse edecek güçleri olmadığını göstermektedir.

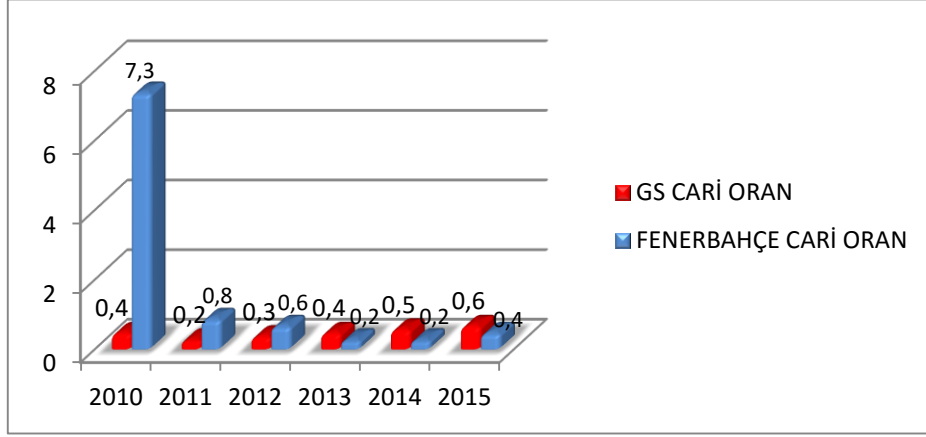
**Grafik 4:** Galatasaray Sportif A.Ş ve Fenerbahçe Futbol A.Ş. Nakit Oranları



Grafik 4’te iki kulüp verilerini birlikte değerlendirdiğimizde Fenerbahçe spor kulübünün nakit oranının Galatasaray spor kulübü nakit oranlarından fazla olduğu

tespit edilmiştir. Buradan çıkarılacak en önemli sonuç ise, Fenerbahçe'nin normal şartlarda yetersiz olan nakit oran değerlerinin Galatasaray spor kulübüne nazaran daha iyi durumda olduğudur. Ancak her iki işletmenin hazır değerleriyle yani nakit ve benzeri kalemleriyle kısa vadeli yabancı kaynaklarını yani kısa vadeli borçlarını karşılama yetisi oldukça düşüktür.

**Grafik 5:** Galatasaray sportif A.Ş ve Fenerbahçe Futbol A.Ş. Cari Oranları



Grafik 5'te iki kulübü birlikte değerlendirdiğimizde ise 2010 yılında Fenerbahçe açısından olumlu olan cari oran değerinin yani işletmenin dönen varlıklarının kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama oranı, ilerleyen yıllarda azalış seyrine geçmiştir. İki kulübünde cari oranları aynı seviyelerdedir. Ancak Fenerbahçe açısından hem nakit oran hem de cari oran Galatasaray'a göre daha iyi seyirlerdedir.

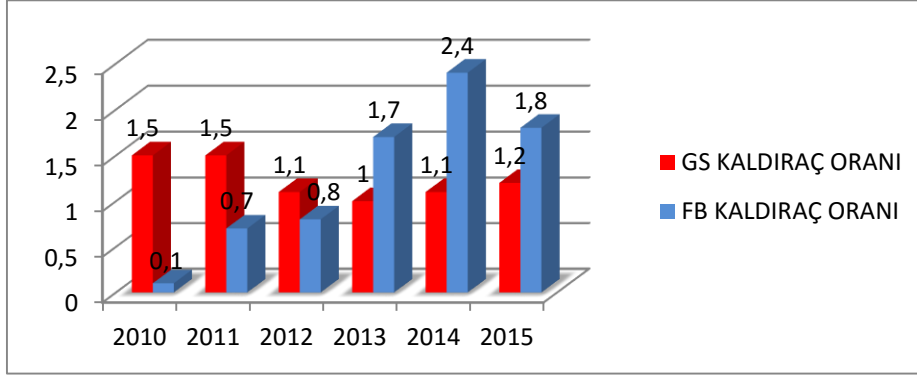
Oran analizi yönteminin bir diğer kalemi olan mali yapı oranlarından kaldıraç oranları da her iki kulüp açısından hesaplanmış ve değerler tablo 2'de gösterilmiştir.

**Tablo 2:** Galatasaray sportif A.Ş ve Fenerbahçe Futbol A.Ş. Kaldıraç Oranları

YILLAR	GS KALDIRAÇ ORANI	FB KALDIRAÇ ORANI
2010	1,5	0,1
2011	1,5	0,7
2012	1,1	0,8
2013	1,0	1,7
2014	1,1	2,4
2015	1,2	1,8

Tablo 2'de Fenerbahçe ve Galatasaray spor kulüplerinin kaldıraç oranları gösterilmektedir. Kaldıraç oranlarının 0,50 seviyelerinde olması beklenirken Galatasaray spor kulübünün oranları tüm yıllarda, Fenerbahçe spor kulübünün ise son üç yılda kaldıraç oranları asgari düzeyin oldukça üstündedir. Bu durum her iki kulübünde finansal açıdan risk taşıdığını göstermektedir. Varlıklarının yabancı kaynakları karşılama oranları her iki kulüp açısından da yetersizdir.

**Grafik 7:** Galatasaray Sportif A.Ş ve Fenerbahçe Futbol A.Ş. Kaldıraç Oranları Karşılaştırması



Grafik 7’de her iki kulübün verileri karşılaştırılmıştır. Mali riskin 2010, 2011 ve 2012 yıllarında Galatasaray kulübü açısından daha fazla olduğu görülmektedir ancak son üç yılda Fenerbahçe’nin finansal riskinin Galatasaray kaldıraç oranlarına göre kümülatif olarak arttığı tespit edilmiştir. Buradan çıkarılacak temel tespit mali yapı açısından yani kulüplerin toplam aktiflerinin toplam yabancı kaynakları karşılama yüzdesinin oldukça düşük olduğudur, yani kaldıraç oranlarının yüksek seyirde izlemesi kulüplerin borçluluk oranlarının arttığı ve bu borçları karşılama gücünün azalarak bu kulüplerin mali açıdan ciddi risk altına girdiğini göstermektedir.

## TARTIŞMA VE SONUÇ

Çalışmada Türkiye’de faaliyet gösteren iki önemli spor kulübünün sportif ve mali açıdan değerlendirilmesi yapılmıştır. Sportif açıdan Türkiye ligindeki şampiyonluk sayıları ve Avrupa kupalarında topladıkları puanlar açısından Galatasaray spor kulübünün Fenerbahçe spor kulübüne göre daha başarılı olduğu belirlenmiştir. Kulüpler mali açıdan değerlendirildiğinde ise riskli yapılarda oldukları tespitine varılmıştır. İncelenen nakit ve cari oranlarda belirlenen asgari düzeyin oldukça altında oldukları yani olası bir riskle karşılaştıklarında borçlarını karşılama düzeylerinin düşük olduğu tespitine varılmıştır. Mali yapı oranlarından kaldıraç oranında ise her iki kulüp açısından belirlenen asgari düzeyin üstünde bulgular elde edilmiştir. Yani kulüplerin toplam varlıklarının borçlarını karşılama düzeyleri düşük bulunmuş, firmaların mali yapıları riskli yapılar olarak belirlenmiştir.

Buradan çıkarılacak en önemli sonuç ise, sportif açıdan başarılı olan bu kulüplerin işletme değerlerinin başarılarına oranla düşük olduğudur. Bu kulüpler faaliyetlerini yabancı kaynaklardan sağladıkları için faaliyetlerini borçlanma yoluyla finanse etmektedirler. Kulüplerin mali açıdan başarısız yönetim ve uygulama trendini sürdürmesi durumunda, uzun dönemde sportif başarılar üzerinde de yüksek düzeyli risk etkisine maruz kalabileceği şeklinde yorumlanabilir.

## KAYNAKÇA

- Apak S., Demirel E., (2013). *Finansal Yönetim Finansal Tablolar Analizi Ve Yatırım Yönetimi*, Papatya Yayıncılık, İstanbul.
- Bostancı, Y. (2013). *Futbol Kulüplerinin İş Sağlığı ve Güvenliğine İlişkin Yükümlülüklerinin Değerlendirilmesi*, Spor Hukuku Kurulu “ Av. İsmail İNAN Armağanı”, Ankara Barosu Yayınları: 137.
- Bolak, M. (2010). *İşletme Finansı*, Birsen Yayınevi, İstanbul.
- Çabuk, A., Lazol, İ. (2013). *Mali Tablolar Analizi*, Ekin Yayıncılık, Bursa.
- Çetiner, E. (2010). *İşletmelerde Mali Analiz*, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Devecioğlu, S. (2013). *Sportif Başarı*, <http://www.futbolekonomi.com/index.php/haberler-makaleler/genel/125-sebahattin-devecioglu/2736-sportif-baar.html>, sitesinden online erişim.
- Devecioğlu, S., Çoban, B., Karakaya, Y.E., Karataş, Ö. (2012). *Türkiye’de Spor Kulüplerinin Şirketleşmeye Yönelimlerinin Değerlendirilmesi*, SPORMETRE Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi, 10(2): 36.
- Ekenci, G., İmamoğlu, A.F. (2002). *Spor İşletmeciliği*, 2.Baskı, Nobel Yayınları, Ankara.
- Karapınar, A., Ayıkoğlu Zaif, F. (2012). *Finansal Analiz (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu)*, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Kıracı, M. (2014). *Finansal Tablolar Analizi*, Nisan Kitabevi, Ankara.
- Şamiloğlu, F., Akgün A.İ. (2010). *Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Finansal Tablolar Analizi*, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.
- Parlak, D., Bişirici, E. (2014). *İki Spor Kulübünün Hisse Senedi Getirileri Üzerine Bir İnceleme*, Doğuş Üniversitesi Dergisi, 15(2): 181-192.
- Türkiye Futbol Federasyonu, Futbol Kulüpleri Tescil Talimatı, Haziran, 2015, <http://www.tff.org/Resources/TFF/Documents/TALIMATLAR/KulupTescilTaliamenti-09.06.2015.pdf>
- Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, (2010). *Futbol Kulüpleri Yönetim Rehberi*, 2. Baskı, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Yayınları, İstanbul.
- Türkiye Futbol Federasyonu Futbol Müsabaka Talimatı, Yayın Tarihi: Ağustos 2013, <https://www.tff.org/Resources/TFF/Documents/TALIMATLAR/Futbol-Musabaka-Talimati.pdf>
- UEFA Rankings for Club Competitions (Rankings for 2015-2016 football season) <http://www.uefa.com/memberassociations/uefarankings/club/>
- Yetim, A.A. (2011). *Sosyoloji ve Spor*, 1. Baskı, Berikan Yayınevi, Ankara.