

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI

**FUTBOL ENDÜSTRİSİNDE SPORTİF BAŞARI İLE FİNANSAL
PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ VE TÜRKİYE
UYGULAMASI**

Doktora Tezi

AYŞEGÜL GÜNGÖR

İstanbul,2014

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI

**FUTBOL ENDÜSTRİSİNDE SPORTİF BAŞARI İLE FİNANSAL
PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ VE TÜRKİYE
UYGULAMASI**

Doktora Tezi

AYŞEGÜL GÜNGÖR

Danışman: PROF.DR. MEHMET EMİN ARAT

İstanbul,2014

MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ

TEZ ONAY BELGESİ

İŞLETME Anabilim Dalı MUHASEBE FİNANSMAN Bilim Dalı DOKTORA öğrencisi AYŞEGÜL GÜNGÖR'nin FUTBOL ENDÜSTRİSİNDE SPORTİF BAŞARI İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ VE TÜRKİYE UYGULAMASI adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun 06.12.2013 tarih ve 2013-45/26 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oy birliği / oy çokluğu ile Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

Tez Savunma Tarihi 24/01/2014

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

1. Tez Danışmanı	Prof. Dr. MEHMET EMİN ARAT
2. Jüri Üyesi	Prof. Dr. GÜLÜMSER ÜNKAYA
3. Jüri Üyesi	Prof. Dr. CEMAL ÇAKICI
4. Jüri Üyesi	Prof. Dr. MEHMET ÖZKAN
5. Jüri Üyesi	Doç. Dr. AYTEN ÇETİN

İmzası



ÖZET

FUTBOL ENDÜSTRİSİNDE SPORTİF BAŞARI İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ VE TÜRKİYE UYGULAMASI

1980’li yılların ortasına kadar sadece bir spor oyunundan ibaret olan futbol 1990’ların başından itibaren endüstrileşme sürecine girmiştir. Endüstriyel futbolun yarattığı katma değerin somut etkilerinin hızla yayılması ile yüksek bütçelere sahip futbol kulüplerinin finansal ve yönetsel analizi ön plana çıkmaktadır.

Bütçe büyüklüklerinde meydana gelen hızlı artış sonucunda dernek statüsü ile yönetilmesi zorlaşan profesyonel futbol kulüpleri şirketleşme sürecine girmişlerdir. Yüksek transfer harcamaları ve etkin maliyet yönetiminin eksikliği nedeniyle bütçe açığı veren futbol kulüpleri düşük maliyetli fon arayışları nedeniyle anonim şirket statüsünde yapılanan iştirak şirketleri aracılığıyla sermaye piyasalarına açılmışlardır. Bu gelişmeler neticesinde futbol kulüplerinin kurumsallaşması ve profesyonelleşmesi yolunda ilerlemeler kaydedilmiş fakat bu ilerlemelerin yönetsel ve finansal kararların alınması sürecinde istenilen seviyeye ulaşmadığı görülmektedir.

Bu tez çalışmasında, ülkemizde büyük ölçekli bütçeye sahip olan spor kulüplerinin profesyonel futbol şubelerine ait ulusal ve uluslararası düzeyde sportif başarılar ile Borsa İstanbul’da spor hizmetleri sektöründe işlem gören spor kulüplerine ait anonim şirketlerin finansal performansı arasındaki ilişki yapay sinir ağı modeli yardımıyla ortaya konulmuştur. Bunun yanı sıra, futbol endüstrisinde Avrupa’nın önde gelen halka açık futbol kulüplerinin geleneksel finansal performans ölçütlerine göre finansal analizi yapılarak, Avrupa ve Türkiye futbol kulüpleri arasındaki halka arz modelleri ve finansal yapılanma farklılıklarına dikkat çekilmiştir. Uygulama sonucu elde edilen bulgular ışığında futbol kulüplerinin başlıca sorunları tespit edilerek Avrupa örneklerinden hareketle ülkemiz koşullarına adapte edilebilecek çözüm önerileri sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Futbol endüstrisi, sportif başarı, finansal performans ölçümü

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF RELATIONSHIP BETWEEN SPORTING SUCCESS AND FINANCIAL PERFORMANCE IN FOOTBALL INDUSTRY, THE CASE OF TURKEY

Football which had been just an sportive event up to the mid of 80's has undergone a process of industrialization since the beginning of 90's. Due to the quick spread of the concrete effects of added value which came out because of the industrial football, the financial and managerial analysis of football clubs having great amount of budget took center stage.

Gigantic and unexpected expansions on the budgets of football clubs made them to come out of their "association status" and forced them to be more professionalized "company" status. High transfer spendings and lack of financial discipline left football clubs with budget deficits. Clubs had no choice but to go for public in order to gather low-cost capital through incorporated affiliates. All these substantial developments resulted in professionalization and industrialization. Nevertheless, this development is not observed in the financial and managerial level yet.

In this thesis, the relation between the sportive success on national and international level which belongs to the professional football clubs' branch offices having a large scale budget in Turkey, and financial performance of the incorporated companies belonging to the sport clubs treated in the sport services in stock market in İstanbul is presented here with the help of artificial neural networks. Besides, the financial analysis of football clubs which are prominent in the football sector in Europe and accessible to the public as well has been done according to the traditional performance criteria, and then public offering models and financial structuring differences between the football clubs of Europe and Turkey were remarked. In the light of the facts of the application, the main and common problems of the football clubs were ascertained, and solution proposals which will be able to be adapted to the conditions in Turkey with the reference of the samples in Europe were put forward.

Keywords: Football industry, sporting success, financial performance measurement

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No.
TABLO LİSTESİ	VI
ŞEKİL LİSTESİ	VII
KISALTMALAR.....	X
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FUTBOL ENDÜSTRİSİ, SPORTİF BAŞARI VE FİNANSAL PERFORMASA İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR

1.1.Endüstri Kavramı	5
1.2.Endüstrinin Temel Bileşenleri	6
1.2.1.Üründe Benzerlik.....	6
1.2.2. Ekonomik Aktivitede Benzerlik	7
1.3. Futbol Endüstrisi Kavramı	7
1.4. Futbolun Endüstrileşme Süreci ve Tarihsel Gelişimi	8
1.4.1. Futbolun Dünya’da Tarihsel Gelişimi.....	11
1.4.2. Futbolun Türkiye’de Tarihsel Gelişimi.....	18
1.4.3.Bosman Kararlarının Endüstrileşmeye Etkisi.....	20
1.4.4.Endüstri Sürecinde Markalaşma.....	23
1.5.Futbol Endüstrisinin Yapısı.....	26
1.5.1. Futbol Endüstrisini Oluşturan Taraflar	27
1.5.2. Futbol Endüstrisinde Rekabet Yapısı	29
1.5.3. Futbol Endüstrisinde Tüketici Algısı ve Davranış Kalıpları.....	30
1.6. Futbol Endüstrisinin Farklı Sektörlere Etkisi	31
1.6.1. Futbolun Medya Sektörüne Etkisi	32
1.6.2. Futbolun Turizm Sektörüne Etkisi	37
1.6.3. Futbolun Pazarlama Sektörüne Etkisi.....	38

1.7. Futbol Endüstrisinin Ekonomik Yapı İçindeki Yeri	40
1.7.1. Avrupa’da Futbol Endüstrisinin Ekonomik Boyutu ve Gelişimi	40
1.7.2. Türkiye’de Futbol Endüstrisinin Ekonomik Boyutu ve Gelişimi	42
1.8. Sportif Başarı Kavramı.....	44
1.9. Performans Kavramı	44
1.9.1.İşletme Performansı Kavramı	45
1.9.2 Finansal Performans Kavramı	47

İKİNCİ BÖLÜM

FUTBOL ENDÜSTRİSİNDE SPORTİF BAŞARI KRİTERLERİ VE PROFESYONEL FUTBOL KULÜPLERİNDE YAPILANMA

2.1. Sportif Başarı Kavramı.....	48
2.1.1.Genel Olarak Sporda Başarı Kriterleri	48
2.1.2.Futbolda Sportif Başarı Kriterleri.....	48
2.1.2.1.Ulusal Düzeyde Sportif Başarı	50
2.1.2.1.1.Süper Lig Statüsü.....	50
2.1.2.1.2.Türkiye Kupası Statüsü.....	53
2.1.2.1.3.TFF Süper Kupa Statüsü	54
2.1.2.2.Uluslararası Düzeyde Sportif Başarı.....	55
2.1.2.2.1.Uefa Şampiyonlar Ligi	56
2.1.2.2.2.Uefa Avrupa Ligi	61
2.1.3.Futbol da Sportif Başarıyı Etkileyen Faktörler	65
2.1.4. Uluslararası Futbol Federasyonları Birliği (FIFA) Sportif Kriterler	67
2.1.5. Avrupa Futbol Federasyonları Birliği (UEFA) Sportif Kriterler	68
2.1.6. Türkiye Süper Lig Kulüplerine Ait Sportif Başarı Analizi.....	69
2.1.6.1. Beşiktaş Jimnastik Kulübü	70
2.1.6.2. Fenerbahçe Spor Kulübü	73
2.1.6.3. Galatasaray Spor Kulübü.....	77
2.1.6.4. Trabzonspor Kulübü.....	80
2.1.7. Sportif Başarı ve Finansal Güce Dönüştürülmesi	83

2.1.8. Finansal Fair Play	86
2.2. Profesyonel Futbol Kulüplerinde Yapılanma	89
2.2.1. Futbol Endüstrisinde Bir Finansman Aracı Olarak Halka Arz	90
2.2.2. Avrupa'daki Futbol Kulüplerinde Yapılanma ve Halka Arz Modelleri	92
2.2.3. Türkiye'deki Futbol Kulüplerinde Yapılanma ve Halka Arz Modelleri	96
2.2.3.1. Beşiktaş Jimnastik Kulübü'nde Yapılanma ve Halka Arz Modeli	99
2.2.3.2. Fenerbahçe Spor Kulübü'nde Yapılanma ve Halka Arz Modeli	102
2.2.3.3. Galatasaray Spor Kulübü'nde Yapılanma ve Halka Arz Modeli	104
2.2.3.4. Trabzonspor Kulübü'nde Yapılanma ve Halka Arz Modeli	107

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FUTBOL ENDÜSTRİSİNDE FİNANSAL PERFORMANS ÖLÇÜMÜ VE PROFESYONEL FUTBOL KULÜPLERİNDE YAPILANMA

3.1. Finansal Performans Ölçümü	110
3.1.1. Finansal Performans Ölçüm Sistemlerinin Tarihsel Gelişimi	113
3.1.2. Finansal Performans Ölçümünün Gerekliliği	115
3.1.3. Finansal Performans Sonuçlarının Karar Alıcılar Üzerine Etkisi	116
3.1.4. Finansal Performans Ölçümleme ve Değerlendirme Süreci	119
3.1.4.1. Standartların Belirlenmesi	120
3.1.4.2. Performans Göstergelerinin Seçimi	120
3.1.4.3. Verilerin Ölçümlemesi ve Değerlendirilmesi	121
3.2. Finansal Performans Göstergeleri	122
3.2.1. Geleneksel Finansal Performans Göstergeleri	123
3.2.1.1. Finansal Oran Göstergeleri	124
3.2.1.2. Likidite Oranları	125
3.2.1.3. Karlılık Oranları	128
3.2.1.3.1. Satışların Karlılığı (ROS-Return on Sales)	129
3.2.1.3.2. Özsermaye Karlılığı (ROE-Return on Equity)	130
3.2.1.3.3. Aktif Karlılığı (ROA-Return on Assests)	131

3.2.1.3.4.Esas Faaliyet Karlılığı (EBIT-Earnings Before Interest and Taxes)	132
3.2.1.3.5.Hisse Başına Kazanç (EPS-Earnings per Share)	133
3.2.1.4.Finansal Yapı (Kaldıraç) Oranları.....	134
3.2.1.5. Faaliyet Oranları	137
3.2.1.6. Piyasa Performans Oranları	140
3.2.2. Değer Tabanlı Finansal Performans Göstergeleri	141
3.2.2.1. Ekonomik Kar (Economic Profit) -Artık Kar (Residual Income)	142
3.2.2.2. Ekonomik Katma Değer (EVA-Economic Value Added) Analizi	143
3.2.2.3. Nakit Katma Değer (CVA- Cash Value Added) Analizi	146
3.2.2.4. Piyasa Katma Değeri (MVA -Market Value Added) Analizi	147
3.3. Avrupa Futbol Kulüplerinde Finansal Performans Ölçümü.....	148
3.3.1. Ballspiel-Verein Borussia 1909 e.V. Dortmund	148
3.3.2. Juventus FC.....	155
3.3.3. Manchester United FC	160
3.3.4. Olympique Lyonnais	167
3.4. Türkiye Futbol Kulüplerinde Finansal Performans Ölçümü	172

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

FUTBOL KULÜPLERİNDE SPORTİF BAŞARI İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN YAPAY SİNİR AĞLARI KULLANILARAK ANALİZ EDİLMESİ

4.1.Analizin Amacı.....	176
4.2.Analizin Kapsamı.....	177
4.3.Analizin Sınırlılıkları	177
4.4.Analizin Metodolojisi.....	178
4.4.1. Yapay Sinir Ağı Modeli.....	180
4.4.2.Yapay Sinir Ağı'nın Bileşenleri	180
4.4.3.Yapay Sinir Ağı'nın İşleyişi.....	183
4.4.4.Yapay Sinir Ağı Modelinin Avantajları ve Dezavantajları.....	184

4.5.Verilerin Analiz Edilmesi.....	185
4.5.1. Değişkenlerin Tanımlanması	186
4.5.1.1.Analizin Bağımlı Değişkenleri	186
4.5.1.2.Analizin Bağımsız Değişkenleri	187
4.5.2. Yapay Sinir Ağı Modeli İle Değişkenler Arasındaki İlişkinin Ortaya Konması.....	188
4.5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	212
SONUÇ VE ÖNERİLER	216
KAYNAKÇA.....	222

TABLO LİSTESİ

Sayfa No.

Tablo 1: Yıllar İtibariyle Premier Lig’de Oynayan Yabancı Oyuncu Yüzdesi	23
Tablo 2: Avrupa Futbol Kulüplerinin Marka Değeri	26
Tablo 3: 2007/08, 2008/09, 2009/2010 Para Ligi Kulüplerinin Ortalama Seyirci Sayısı	31
Tablo 4: Fransa, Almanya, İngiltere ve Türkiye’de Yıllar İtibariyle Yayın İhale Bedelleri	36
Tablo 5: Sponsorluk Anlaşma Bedelleri.....	39
Tablo 6: Türkiye Kupası 2011-2012 Sezonu Para Ödülleri (USD)	54
Tablo 7: 2009-2012 Yılları Arası UEFA Avrupa Ligi Gelir Dağılımı.....	64
Tablo 8: BJK’nin Ulusal Sportif Başarıları	70
Tablo 9: BJK’nin Uluslararası Sportif Başarıları.....	72
Tablo 10: Fenerbahçe SK’nin Ulusal Sportif Başarıları	73
Tablo 11: Fenerbahçe SK’nin Uluslararası Sportif Başarıları	75
Tablo 12: Galatasaray SK’nin Ulusal Sportif Başarıları	77
Tablo 13: Galatasaray SK’nin Uluslararası Sportif Başarıları.....	79
Tablo 14: Trabzonspor Kulübü’nün Ulusal Sportif Başarıları	81
Tablo 15: Trabzonspor Kulübü’nün Uluslararası Sportif Başarıları.....	82
Tablo 16: Finansal Fair Play Kapsamında Kabul Edilebilir Sapma	88
Tablo 17: 2010 Yılına Kadar Borsada İşlem Görmüş Avrupa Futbol Kulüpleri.....	93
Tablo 18: Beşiktaş Futbol A.Ş.31.12.2012 Tarihi İtibariyle Ortaklık Yapısı.....	100
Tablo 19: Fenerbahçe Futbol A.Ş. 31.12.2012 Tarihi İtibariyle Ortaklık Yapısı	103
Tablo 20: Galatasaray Sportif A.Ş. 31.12.2012 Tarihi İtibariyle Ortaklık Yapısı.....	105
Tablo 21: Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşl. A.Ş. 06.03.2013 Tarihi İtibariyle Ortaklık Yapısı.....	108
Tablo 22: Performans Değerleme Yöntemleri Yıllar İtibariyle Gelişim Süreci	114
Tablo 23: Borussia Dortmund Finansal Performans Değerleri.....	152
Tablo 24: Juventus F.C.S.p.A. Finansal Performans Değerleri	157
Tablo 25: Manchester United Finansal Performans Değerleri	166
Tablo 26: Olympique Lyonnais Finansal Performans Değerleri	170

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa No.

Şekil 1: FIFA Organizasyon Yapısı	16
Şekil 2: Futbol Endüstrisini Oluşturan Taraflar	28
Şekil 3:Dünya Kupası TV Yayın Gelirleri (Milyon Euro)	34
Şekil 4: Avrupa'nın En Zengin 20 Kulübüne Ait 2011–2012 Yılı Toplam Gelirleri	41
Şekil 5: Beş Büyük Avrupa Ülkesine Ait GSMH Artışı İle Lig Kulüplerinin Gelirlerindeki Artışın Kıyaslanması.....	42
Şekil 6: Süper Lig’de 2000-10 Arası Gelirlerin Gelişimi (Milyon Euro)	43
Şekil 7: Performans Piramidi	46
Şekil 8:2009–2011 Yılları Arasında UEFA Organizasyonlarından Sağlanan Gelirlerin Dağılımı	56
Şekil 9: Yıllar İtibariyle Şampiyonlar Ligi Gelir Paylaşımı	59
Şekil 10: 2010-12 Yılları Arası Ülkeler Bazında Şampiyonlar Ligi Gelir Dağılımı	60
Şekil 11: UEFA Avrupa Ligi Statüsü.....	62
Şekil 12: 2009-2012 Yılları Arası Avrupa Ligi Ülkeler Bazında Gelir Dağılımı.....	65
Şekil 13: Ülkeler Bazında 1959-202 Yılları Arası Şampiyon Olan Takım Sayısı.....	66
Şekil 14: BJK’nin 2000-2012 Lig Puan Sıralaması	71
Şekil 15: BJK’nin Avrupa Liglerine Ait Sportif Başarı Dereceleri	73
Şekil 16: Fenerbahçe SK’nin 2000-2012 Lig Puan Sıralaması	74
Şekil 17: Fenerbahçe SK’nin Avrupa Liglerine Ait Sportif Başarı Dereceleri	76
Şekil 18: Galatasaray SK’nin 2000–2012 Lig Puan Sıralaması	78
Şekil 19: Galatasaray SK’nin Avrupa Liglerine Ait Sportif Başarı Dereceleri	80
Şekil 20: Trabzonspor Kulübü’nün 2000-2012 Lig Puan Sıralaması	81
Şekil 21: Trabzonspor Kulübü’nün Avrupa Liglerine Ait Sportif Başarı Dereceleri	83
Şekil 22: Futbol Kulüplerinde Halka Arz Aşamaları	98
Şekil 23: Beşiktaş Spor Kulübü ve İştirakleri	101
Şekil 24: Galatasaray Spor Kulübü ve İştirakleri.....	107
Şekil 25: Çok Boyutlu Performans Ölçümü	112
Şekil 26: Finansal Performans Analizi İle Yatırım Kararları Arasındaki İlişki	118
Şekil 27: Performans Ölçütlerinin Kategorik Dağılımı.....	123
Şekil 28: Borussia Dortmund Grup Yapılanması	151
Şekil 29: 2008-2012 Yılları Arası Borussia Dortmund Yatırım Harcamaları.....	153
Şekil 30: 2008-2012 Yılları Arası Borussia Dortmund Kısa ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Dağılımı	154
Şekil 31: 2008-2012 Yılları Arası Borussia Dortmund Gelir Dağılım Yüzdesi.....	155
Şekil 32: 2008-2012 Yılları Arası Juventus FC S.p.A. Gelir Dağılımı	159

Şekil 33: 2006-2012 Yılları Arası Juventus Football Club S.p.A Kısa ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Dağılımı	160
Şekil 34: Manchester United FC Organizasyon Yapısı.....	162
Şekil 35: 2008-2012 Yılları Arası Manchester United Grubuna Ait Kısa ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Dağılımı	164
Şekil 36: Manchester United 2009-2012 Yılları Arası Gelir Dağılımı	165
Şekil 37: 2008-2012 Yılları Arası Olympique Lyonnais Gelir Dağılımı	169
Şekil 38: 2008-2012 Yılları Arası Olympique Lyonnais A Kısa ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Dağılımı	171
Şekil 39: Bir Yapay Sinir Ağı.....	181
Şekil 40: Profesyonel Futbol Faaliyetlerinden Elde Edilen Toplam Gelir Bağımlı Değişkenine Ait YSA	189
Şekil 41: Profesyonel Futbol Faaliyetlerinden Elde Edilen Toplam Gelir Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri	190
Şekil 42: Reklam ve Sponsorluk Geliri Bağımlı Değişkenine Ait YSA	191
Şekil 43: Reklam ve Sponsorluk Geliri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri.....	192
Şekil 44: İsim Hakkı ve Lisans Geliri Bağımlı Değişkenine Ait YSA	192
Şekil 45: İsim Hakkı ve Lisans Geliri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri.....	193
Şekil 46: Maddi Duran Varlık Yatırımları Bağımlı Değişkenine Ait YSA	194
Şekil 47: Maddi Duran Varlık Yatırımları Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri.....	195
Şekil 48: Kısa Vadeli Finansal Borçlar Bağımlı Değişkenine Ait YSA	196
Şekil 49: Kısa Vadeli Finansal Borçlar Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri.....	196
Şekil 50: Uzun Vadeli Finansal Borçlar Bağımlı Değişkenine Ait YSA	197
Şekil 51: Uzun Vadeli Finansal Borçlar Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri.....	198
Şekil 52: Kısa Vadeli Yükümlülükler Bağımlı Değişkenine Ait YSA	199
Şekil 53: Kısa Vadeli Yükümlülükler Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri.....	200
Şekil 54: Uzun Vadeli Yükümlülükler Bağımlı Değişkenine Ait YSA	201
Şekil 55: Uzun Vadeli Yükümlülükler Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri.....	202
Şekil 56: Özkaynaklar Bağımlı Değişkenine Ait YSA	203
Şekil 57: Özkaynaklar Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri	204
Şekil 58: Ticari Gelirler Bağımlı Değişkenine Ait YSA.....	205
Şekil 59: Ticari Gelirler Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri	206

Şekil 60: Transfer ve Ücret Gideri Bağımlı Değişkenine Ait YSA	207
Şekil 61: Transfer ve Ücret Gideri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri.....	208
Şekil 62: Altyapı Gideri Bağımlı Değişkenine Ait YSA.....	208
Şekil 63: Altyapı Gideri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri	209
Şekil 64: Transfer Geliri Bağımlı Değişkenine Ait YSA	210
Şekil 65: Transfer Geliri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri	211

KISALTMALAR

A.g.e.	Adı geçen eser
A.g.m.	Adı geçen makale
ATAD	Avrupa Toplulukları Adalet Divanı
CVA	Nakit Katma Değer (Cash Value Added)
EBIT	Esas Faaliyet Karlılığı (Earnings Before Interest and Tax)
EBITDA	Faiz Vergi Amortisman Öncesi Kar (Earnings Before Interest, Tax, Amortization and Depreciation)
EPS	Hisse Başına Kazanç (Earnings per Share)
EVA	Ekonomik Katma Değer (Economic Value Added)
FA	İngiltere Futbol Federasyonu (The Football Association)
FIFA	Uluslararası Futbol Federasyonları Birliği (Fédération Internationale de Football Association)
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
IFAB	Uluslararası Futbol Federasyonları Kurulu (International Football Association Board)
MVA	Piyasa Katma Değeri (Market Value Added)
OCF	Faaliyet Nakit Akışı (Operating Cash Flow)
OCFD	Faaliyet Nakit Akışı Talebi (Operating Cash Flow Demand)
ROA	Aktif Karlılığı (Return on Asset)
ROE	Özsermaye Karlılığı (Return on Equity)
ROS	Satış Karlılığı (Return on Sales)
s.	Sayfa
TFF	Türkiye Futbol Federasyonu
UEFA	Avrupa Futbol Federasyonları Birliği (Union of European Football Associations)

URFS	Uluslararası Finansal Raporlama Standardı
YSA	Yapay Sinir Ağları

GİRİŞ

Futbol, günümüzde sadece bir oyun olmaktan öte farklı bir boyuta geçerek kendi ekonomik değerlerini oluşturmaktadır. Bu değerler endüstriyel niteliklere hızla adapte olarak futbol endüstrisini meydana getirmiştir. Böylece futbol endüstrisi, futbol oyununu üretim faktörleri aracılığıyla nihai mal ve hizmete dönüştürerek küresel bazda pazarlamaktadır.

Küreselleşme ile büyük bir iş kolu haline gelen futbol endüstrisinde özellikle 1995 yılında alınan Bosman kararları endüstri için devrim niteliğinde olup, emek ve sermayenin serbest dolaşımına olanak sağlayarak futbolun küreselleşmesine hız kazandırmıştır. Diğer endüstri kollarından ayrılan yapısal farklılıklara sahip olan futbol endüstrisinde serbest rekabet şartlarının tam olarak gerçekleşmemesi ve rasyonel olmayan taraftar tüketici davranışları gözlemlenmektedir.

Futbol endüstrisinde arz ediciler olarak karşımıza çıkan yüksek bütçeli futbol kulüplerinin değişen ekonomik şartlara uyum sağlayabilmeleri ve bu şartların getirdiği fırsatlardan yararlanabilmeleri açısından yeniden yapılanma gerekliliği doğmuştur. Avrupa ve Türkiye futbol hizmet piyasasındaki kulüplerin şirketleşme politikaları ve halka arz yöntemlerindeki en büyük farklılık gelir ağırlıklı halka arz modelinden kaynaklanmaktadır. Ülkemizde gelir ağırlıklı halka arz yöntemini uygulayan kulüpler futbol şubesinin tüm gelir ve giderlerini borsada işlem gören Futbol A.Ş. veya Sportif A.Ş.'lere devir ve temlik etme yoluna gitmişlerdir. Böylece halka arzdan sağlanan fonun temettü dağıtımı yoluyla kulüp dışına aktarılması engellenmiş olmaktadır.

Günümüzde yönettikleri fonların büyüklüğü ve halka arz girişimleri ile dikkat çeken futbol kulüplerinde hesap verilebilirlik temelinde şeffaf ve sağlam finansal yapının varlığı önem kazanmıştır. Kulüp yöneticileri ve çıkar grupları bilgi edinimi ve karar verme süreçlerinde finansal performans göstergelerinden yararlanmaktadırlar. Son yıllarda Avrupa futbolunu düzenleyici üst düzey otorite olan, Avrupa Futbol Federasyonları Birliği (UEFA, Union of European Football Associations) tarafından

futbol kulüplerinin özellikle finansal durumunu içeren ve uyum derecesi finansal performans kriterleri ile ölçümlenen bazı yaptırımlar uygulamaktadır. Bu yaptırımlardan en önemlisi finansal fair play kriterleridir. Finansal fair play kriterleri ile kulüplerde finansal yapının sağlamlaştırılması, sürdürülebilirliğin ve dengeli rekabetin sağlanması amaçlanmaktadır. Kulüplerin UEFA organizasyonlarına katılımı için zorunlu olan finansal fair play kriterlerinin temelini oluşturan denk bütçe uygulaması ile kulüplerde finansal yapı bir süreç halinde izlenmekte ve geçiş sürecini tamamlayan kulüplerin başabaş noktasına ulaşması hedeflenmektedir.

Çalışmanın varsayımı, ‘Futbol endüstrisinde sportif başarılar finansal başarı ve performansı etkiler’ olarak belirlenmiştir. Futbol kulüplerinin profesyonel futbol şubelerinin ulusal ve uluslararası düzeyde elde etmiş oldukları sportif başarılar bağımsız değişkenlerin belirlenmesinde temel hareket noktasını oluşturmuştur. Bağımlı değişken olarak futbol endüstrisinde temel gösterge niteliği taşıyan ve futbol endüstrisine özgü finansal performans göstergeleri tespit edilmiştir.

Çalışmanın sınırı sadece futbol endüstrisinde sportif başarı ile finansal performansın analizi olarak belirlenmiştir. Diğer sportif alan ve başarılardan elde edilen finansal kaynaklar çalışmamızın dışında bırakılmıştır. Ayrıca, analizin kapsamı hisseleri Borsa İstanbul’da işlem gören dört profesyonel futbol kulübü ile sınırlandırılmıştır. Diğer bir sınırlılık ise futbol kulüplerinin halka açık şirketlerinin farklı gelir yapısından kaynaklanmaktadır. Söz konusu sınırlılık dernek gelir hesapları ile anonim şirket ve iştiraklerine ait gelir hesaplarının konsolide edilmesi ile asgari düzeye indirilmiştir. Ayrıca muhasebe uygulamalarından doğan farklılıkların finansal veriler üzerindeki etkisi bazı düzeltmelerle giderilmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın amacı futbol endüstrisinde sportif başarı ile finansal performans arasında nasıl bir ilişki olduğunu analiz ederek Türkiye’ye uygulanmasını araştırmaktır. Yapay sinir ağları modeli ile korelasyon katsayılarından hareketle sportif başarı göstergeleri ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkinin kuvveti tespit edilmeye çalışılmıştır. Gelir hesapları, gider hesapları, maddi duran varlık yatırımları, kısa ve uzun vadeli finansal borçlar, kısa ve uzun vadeli yükümlülükler, özkaynaklar

olmak üzere farklı hesap kalemlerinden oluşan finansal performans göstergeleri analize tabi tutulmuştur.

Futbol endüstrisi, birçok sosyal bilimcinin ve ekonomistin çalışma alanında yer almaktadır. Literatürde, ekonomik gelişmenin uluslar arası sportif başarıya etkisi, futbol endüstrisinde rekabetçi denge analizi, futbol ekonomisi, Avrupa’da ve Türkiye’ de futbol kulüplerinin şirketleşmesi, finansmanı, halka arz yöntemleri, borsa performansı, halka arz edilen spor kulüplerinin sportif başarıları ile piyasa değerleri arasındaki ilişki konularında çalışmalar yer almaktadır. Bu çalışma ülkemiz futbol endüstrisine özgü finansal performans göstergeleri ile sportif başarı arasındaki ilişkinin analiz edilmesine ilişkin ulusal analiz eksikliğini giderme amacı gütmektedir. Sportif başarının ne ölçüde finansal güce dönüştürüldüğünü saptayarak, ülkemiz futbol endüstrisinin gelişimine katkı sağlayabilecek çözüm önerilerine yer verilmesi çalışmanın önemini oluşturmaktadır.

Türkiye futbol endüstrisinde sportif başarı ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen bu çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde, futbol endüstrisi, sportif başarı ve finansal performansa ilişkin temel kavramlar açıklanmıştır. Futbolda endüstrileşme süreci, Dünya’da ve Türkiye’de tarihsel gelişimi anlatılmıştır. Futbol endüstrisinin yapısı, diğer sektörlere olan ekonomik etkisi, Avrupa ve Türkiye’de futbol endüstrisinin ekonomik boyutu ve yıllar itibarıyla gelişim süreci ele alınmıştır. Çalışmanın ikinci bölümünde, futbol endüstrisinde ulusal ve uluslararası düzeyde sportif başarı kriterleri belirlenmiştir. Ulusal başarı alanında Süper Lig, Türkiye Kupası ve TFF Süper Kupası statüsü, uluslar arası başarı alanında ise UEFA Şampiyonlar Ligi, UEFA Avrupa Ligi statüsü hakkında bilgi verilerek halka açık kulüplerin sportif başarıları incelenmiştir. Sportif başarının finansal güce dönüştürülmesi sürecinde Avrupa futbolunda üst düzey otorite olan UEFA’nın zorunlu hale getirdiği Finansal Fair Play uygulamasının içeriğine ve önemine değinilerek Avrupa ve Türkiye’deki futbol kulüplerinde yapılanma ve halka arz modelleri incelenmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, finansal performans ölçümü kavramı, tarihsel gelişimi ve gerekliliği üzerinde durulmuş, finansal performans ölçümleme ve değerlendirme süreci hakkında bilgi verilmiştir. Borussia Dortmund, Juventus FC, Olympique Lyonnais, Manchester United FC futbol kulüplerinin geleneksel yöntemlerle finansal performansı analiz edilmiştir. Türkiye futbol kulüplerinde finansal performans göstergeleri belirlenmiştir. Çalışmanın dördüncü ve son bölümünde ise analizin metodolojisi olan yapay sinir ağlarının bileşenleri, işleyişi, avantaj ve dezavantajlarına değinilmiştir. Analize tabi tutulan futbol kulüplerinin finansal tablolarından ve faaliyet raporlarından elde edilen veriler ışığında bağımlı değişkenler oluşturularak yapay sinir ağları modeli ile değişkenler arasındaki ilişki ortaya konulmuştur.

Çalışmada uygulanan araştırma yöntemi konu ile ilgili literatür taraması ve araştırmanın amacına uygun değişkenlerin tanımlanmasına, değişkenler arasındaki ilişkinin belirlenmesine ve mevcut durumun anlaşılmasına yönelik tanımlayıcı araştırma modelidir. Ayrıca yapılan literatür taramasında yayınlanan kitaplardan, makalelerden, yayınlanmamış tezlerden, spor kulüplerinin verilerinden, kanun ve yönetmelikler ile güvenilir internet kaynaklarından yararlanılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

FUTBOL ENDÜSTRİSİ, SPORTİF BAŞARI VE FİNANSAL PERFORMASA İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR

1.1.Endüstri Kavramı

Fransızca “industrie” kelimesinden dilimize geçen, sanayi kelimesinin karşılığı olarak kullanılan endüstri kavramı, genel olarak tarım ve ticaret dışındaki ekonomik faaliyet alanlarının tümüdür. İmalat sanayini içeren endüstri, aynı grup malların üretimi ile uğraşan şirketlerin oluşturdukları faaliyet alanıdır¹. Endüstri, hammaddelerin işlenmesi ve mal üretimi şeklindeki ekonomik aktivitedir². Tanımlardan hareketle endüstri, hammaddelerin ve yarı mamullerin, sermaye, işgücü ve üretim araçları kullanılarak, mevcut teknolojiye dayanarak yararlanmak suretiyle nihai ürüne dönüştürülerek çıktılarının elde edilmesi süreci olarak ifade edilebilir.

Belli alandaki üreticilerin bir araya gelmesiyle oluşan endüstriler, bir maddenin üretim faktörleri aracılığıyla çıktılara dönüşmesi neticesinde elde edilen nihai ürüne göre çeşitli gruplar halinde alt kategorilere ayrılmakta yani üretilen ana ürüne göre sınıflandırılabilir³. Tarım, sanayi, hizmet gibi ekonomik faaliyetlerin çeşidine göre veya faaliyette bulunan kişilerin niteliğine göre kamu sektörü, özel sektör şeklinde sınıflandırılabilen sektör kavramı ise benzer faaliyetlere sahip şirket gruplarından oluşan ekonomik faaliyet alanı şeklinde belirtilmektedir⁴. Bir ekonominin ortak özellikler taşıyan bölümleri olarak nitelendirilen her bir sektör, kendine özgü özellikler ve farklı risk yapıları barındırmaktadır.

Endüstri ve sektör terimleri aynı işkolunu veya ekonominin aynı kesiminde faaliyet gösteren şirketleri tanımlamak için genellikle birbirlerinin yerine kullanıldığı görülmektedir. Endüstri ve sektör terimleri birbirlerinin yerine kullanılmasına rağmen aslında farklı anlamlar içermektedir. Bu fark sektörün ekonomin büyük bir kısmını,

¹ Halil Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük**, İstanbul: Güzem Can Yayınları, 1999, s.159

² “Definition of industry”, <http://oxforddictionaries.com/definition/english/industry?q=industry> (02.01.2012)

³ “Definition of industry”, <http://dictionary.reference.com/browse/industry?s=t> (02.01.2012)

⁴ Gamze Sanduraç, , “Fransız Rekabet Hukukunda İlgili Ürün Pazarının Sınırlanmasında Sektör Kavramının İşlevi”, **Rekabet Bülteni**, Sayı:10 Yıl:2003,Rekabet Kurumu Ankara.

endüstrinin ise aynı özelliklere sahip iş kolunu ifade etmesinden kaynaklanmaktadır. Endüstri, benzer ekonomik faaliyetlerde bulunan şirketlerin çok daha özel bir gruplaşması yani daha spesifik bir nitelik taşır. Sektör ise daha geniş bir sınıflandırma olarak kabul edilmektedir⁵. Endüstri, ekonominin üretim işletmelerinden oluşan sektörü olarak nitelendirilmektedir⁶.

1.2.Endüstrinin Temel Bileşenleri

Ekonomi, ana sektörler ve çeşitli pazar dizisinden oluşmaktadır. Her bir sektör birçok endüstriyi kapsamakta ve her endüstri kendine özgü ürünler ve coğrafi bölgelere göre tanımlanmış farklı pazarlardan oluşmaktadır⁷.Endüstri; üründe benzerlik ve ekonomik aktivitede benzerlik olmak üzere iki temel özellik taşımaktadır. Kuzey Amerika Endüstriyel Sınıflama Sistemi (NAICS) üründe benzerlik özelliğine göre endüstri kavramını, iyi tanımlanmış mal ve hizmetlerin yada benzer biçimde üretilen mal ve hizmet gruplarının üretimi olarak tanımlamaktadır⁸.

1.2.1.Üründe Benzerlik

İkame edilebilirlik ile ifade edilen üründe benzerlik ölçütüne göre üretilen ürünlerin birbirini ikame etme derecesi, sektör, endüstri ve alt endüstri ayrımlarının yapılabilmesine olanak sağlamaktadır. Bir örnekle açıklamak gerekirse; sektör olarak nitelendirilen gıda sektörü, süt ve süt ürünleri, et ürünleri, içecekler, yağlar, şekerli ve çikolatalı ürünleri kapsamaktadır. Bu ürünler birbirlerini ikame etmesi açısından değerlendirildiğinde süt ürünlerinin et ürünlerini ikame etmesi mümkün görünmemektedir. Bu nedenle süt ürünleri ve et ürünleri aynı gıda sektörü içinde fakat ayrı endüstriler olarak değerlendirilmektedir. İçecekler grubu, sıcak içecekler, alkollü ve alkolsüz içecekler şeklinde sınıflandırıldığında içecek üretimi ana endüstri, sıcak içecekler, alkollü ve alkolsüz içecekler ise alt endüstri olarak tanımlanabilmektedir.

⁵“What is the difference between an industry and a sector?”

<http://www.investopedia.com/ask/answers/05/industrysector.asp#axzz1m8bx48n> (07.01.2012)

⁶“Industry”, <http://www.thefreedictionary.com/industry> (02.01.2012)

⁷William G. Shepherd, **The Economics of Industrial Organization**, New Jersey:Prentice Hall, 1990, s.10

⁸ Nilgün Çağlarımak Uslu, Ahmet Uslu, “Değişen Dünyada Spor Endüstrisinin Gelişimi ve Spor Endüstrisinin Ekonomik Etkileri”, http://bildiri.anadolu.edu.tr/papers/bildirimakale/722_757x12.doc (02.03.2012)

1.2.2. Ekonomik Aktivitede Benzerlik

Endüstri, birbiri ile doğrudan rekabet içinde olan firmalardan oluşması nedeniyle ekonomik aktivitede benzerlik ölçütü taşımaktadır. Aynı endüstri içinde faaliyet gösteren firmalar aynı ekonomik faaliyette bulunmalarının sonucu olarak pazara giriş engeli, rekabetin şiddeti, ikâme malların tehdidi ile mücadele etmektedirler. Üretilen mal ve hizmetlerin çok sayıda birbirinden farklı özellikler barındırması, iki ayrı malın birbiriyle tam olarak ikame edilebilir olamaması sonucunu doğurmaktadır. Bunun sonucunda mal ve hizmetlerin üretim, dış ticaret ve tüketimi gruplaştırılmakta ve esas itibarıyla aynı grup malları üreten üretici grubu endüstriyi oluşturmaktadır. Üretim sonucu elde edilen nihai malların, tüketimde ikame edilebilirliğinin ve üretimde benzer girdi gereksiniminin olması gerekmektedir⁹.

1.3. Futbol Endüstrisi Kavramı

Spor oyunları ticarileşme yolunda ilerledikçe, iş kolu olarak değerlendirilen sporlar ile sadece oyun niteliği taşıyan sporlar arasında farklılaşma oluşmaktadır. Ticari anlayışa bürünen spor dallarında milyarlarca doların döndüğü, sporun bir ürün olarak algılandığı, taraftarın ise bir tüketici olarak değerlendirildiği bir alan meydana gelmektedir¹⁰. Bir spor oyunu olan futbol, milyarlarca insanı etkisi altına alması nedeniyle sadece bir oyun olarak nitelendirilmemektedir¹¹. Günümüzde büyük bir iş kolu haline gelen profesyonel futbol, aynı zamanda önemli bir eğlence unsuru haline gelmiştir¹². Bu olgunlaşan endüstride tüketicilerin boş zamanlarına olan rekabet yoğunlaşmaktadır¹³. Milyar dolarlık spor endüstrisindeki kuruluşlar için taraftarların spor etkinliği ile ilgili memnuniyet seviyeleri takımlarını destekleme, oyunlara katılma, gelir yaratma potansiyeli açısından kritik öneme sahiptir.

⁹ Atilla Bedir, **Uluslararası Ticarete Fiyata Dayalı Rekabet Gücü ile Endüstri-İçi Ticaret Arasındaki İlişki: Türk İmalat Sanayi Örneği**, Ankara: İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, 2009, s.92

¹⁰ Rein Irving, Philip Kotler, Ben Shilelds, **İşte Taraftar İşte Marketing, Spor Endüstrisinde Pazarlama ve Taraftara Ulaşmanın Yolları**, İstanbul: MediaCat Yayınları, 2007, s.31

¹¹ Simon Kuper, **“Futbol Asla Sadece Futbol Değildir”**, İstanbul: İthaki Yayınları, 2003, s.34

¹² Ruud H. Koning, “Balance in Competition in Dutch soccer”, **The Statistician**, Part 3, 2000, s.419

¹³ Pamela A. Kennett, Julie Z. Sneath ve Steve Henson, “Fan Satisfaction and Segmentation: A Case Study of Minor League Hockey Spectators”, **Journal of Targeting**, Measurement and Analysis for Marketing; Volume 10, Issue 2, September 2001, s.132

Literatürde; futbol sanayi işletmesi, futbol iş kolu, ticari futbol ve futbol endüstrisi şeklinde farklı kavramlarla ifade edilen profesyonel futbol bu çalışmada futbol endüstrisi olarak ifade edilecektir. Futbol endüstrisi, futbol oyununun üretim faktörleri kullanılarak nihai ürün ve hizmet meydana getirmesi ve bu çıktıların tüketicilere pazarlanması şeklinde tanımlanmaktadır¹⁴. Futbol endüstrisinde pazarlama çabalarından oluşan önemli bir bölüm bulunmaktadır. Yüksek rekabet şartlarında markalaşmak için çaba gösteren kulüpler, futbol oyunları, naklen yayın hakları, lisanslı ürünlerin satışı ve sponsorluk faaliyetleri için pazarlama stratejileri geliştirmektedirler. Futbol kulüpleri tarafından küresel piyasaya arz edilen ürünün satın alınması yani talebin karşılanmasında ise tüketici taraftar ve seyirciler devreye girmektedir. Futbol endüstrisinde müşteri ile taraftar arasındaki anlamsal farklılıklar profesyonel futboldaki ekonomik değişimlerin bir sonucudur. Profesyonel futbol oyunları, yüksek transfer ücretleri ve naklen yayın bedelleri ile ekonomik sistem içerisinde ciddi bir etki yaratmaktadır¹⁵.

1.4. Futbolun Endüstrileşme Süreci ve Tarihsel Gelişimi

1980’li yılların ortasına kadar sadece bir spor oyunundan ibaret olan futbol, hızlı bir değişim ve gelişim süreci içerisinde 1990’ların başından itibaren kendi ekonomisini oluşturmaya başlamıştır. Bu niteliksel değişim futbolun gösteri niteliğinin yanında ticari bir iş kolu haline gelmesine ve küreselleşmenin de etkisiyle sahip olduğu mali değerlerin kısa sürede dünyaya yayılmasına neden olmuştur¹⁶. Futbolun, küreselleşmenin somut etkilerini yaşaması bir dünya sporu olmasının doğal bir sonucudur¹⁷. Genel olarak futbol sisteminin takım taraftarlarından beklentisi sadece iyi bir taraftar olmaları ve takımlarını yalnız bırakmamaları değil, aynı zamanda iyi bir müşteri olmaları şeklinde değişim göstermiştir¹⁸.

Futbol endüstrisinin tarihsel gelişiminde İngiltere önemli rol oynamıştır. 1863 yılında kurulan İngiliz futbolunun yönetim birimi olan İngiltere Futbol Federasyonu

¹⁴ “Futbol Endüstrisi”, <http://www.belgeler.com/blg/2ave/futbol-endustrisi-sinan-aydemir> (30.3.2012)

¹⁵ Oppenhuisen Joke, Liesbet Van Zoonen, “Supporters or Customers? Fandom, Marketing and the Political Economy of Dutch Football”, *Soccer and Society*, Vol. 7, No. 1, January 2006, s.63

¹⁶ Tuğrul, Akşar, *Endüstriyel Futbol*, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 2005, s.2

¹⁷ Authier Christian, *Futbol A.Ş.*, Çev. Ali Berkay, İstanbul: Kitap Yayınevi, 2002, s.14

¹⁸ Hakan Ongan, D.Murat Demiröz, *Akademik Futbol*, İstanbul: Hiperlink Yayınları, 2010, s.71

(FA, The Football Association), o yılların başında amatörce oynanan futbolun profesyonelliğe geçişine ilk başta karşı çıkmış fakat 1880'li yıllarda futbolculara yapılan gizli ödemeler ve kulüplerin baskısı sonucu bu düşüncesi kabul görmediğinden 1885 yılında profesyonelliği yasal hale getirmek zorunda kalmıştır¹⁹. FA'nın profesyonelliğe geçiş sürecine karşı göstermiş olduğu direnç, parasal kaygılar ve ilişkiler neticesinde futbolcuların yatırım ve sermaye aracı olarak algılanması ve bu algının oyuna farklı anlamlar yükleyeceği endişesinden kaynaklanmaktaydı. Yasal hale getirilen profesyonellik, 1888 yılında kurulan Futbol Ligi rekabeti için yeni bir boyut oluşturmuş ve futbol kulüplerinin ticarileşmesinde rol oynamıştır²⁰. Futbolun profesyonelleşmesi ile oyunculara düzenli olarak ödeme yapma yükümlülüğü altına giren futbol kulüpleri, oyunlarda düzenli bir lig sistemine ihtiyaç duymuşlardır. Aston Villa başkanı William Mc Gregor tarafından standart bir oyun düzeni kurulması amacıyla futbol ligi oluşturulması önerilmiş, 1888 yılında 12 futbol kulübünün katılımı ile Dünyadaki ilk profesyonel lig olan Futbol Ligi kurulmuş ve futbolun düzenleyici otoritesi olan FA tarafından lisanslanmıştır²¹.

İngiliz futbol endüstrisindeki kulüpler ve ligler, ticari faaliyetlerde bulunmak amacıyla FA'nın gözetimi altında şirketleşme yoluna gitmiştir. Futbol endüstrisinin gelişmesi ile birlikte yönetim fonksiyonunu ve endüstriyel disiplinin sürdürülmesi görevini yerine getirmekte olan FA'nın temel işlevi, rekabetçi dengeyi korumak, kulüpler arasında rekabet denge mekanizması oluşturmak ve çeşitli düzenlemeler yaparak futbol endüstrisinin gelişim sürecine katkı sağlamak olmuştur²². Futbol endüstrisinde değer yaratma çabalarının ve finansal stratejilerin birbiri ile olan ilişkisi tespit edilmiş ve 1980 lerin sonlarında, İngiliz futbol endüstrisinde bir dizi önemli

¹⁹ Buraimo Babatunde, Rob Simmons ve Stefan Szymanski, "English Football", **Journal of Sports Economics**, Vol.7 No. 1, February 2006, s.29

²⁰ Buraimo Babatunde, Rob Simmons ve Stefan Szymanski, a.g.m., s.29

²¹ Merih Kutlu, *Futbolun Ticarileşmesi: İngiltere Örneği*, 2005, http://www.futbolekonomi.com/index.php?Itemid=58&catid=123:kutlu-merih&id=838:futbolun-ticarilemes-ngiltere-oernei&option=com_content&view=article (27.5.2012)

²² Li Hongquan, Houzhong Jin, Guoying Yuan Chuanchuan Kong, Yongmin Hua, Li Lin, "Comparative Studies of the Football Industries in China and Britain", **International Journal of Marketing Studies**, Vol. 3, No. 2; May 2011., s.157

yapısal değişiklikler meydana gelmiştir. Bu değişikliklerin sonucu aşığıdaki konular şekillenmiştir;²³

- Saha güvenliğinin sağlanması ve stadyumlarda holiganlığın azaltılarak futbolu bir aile sporu yapmak
- Medya geliri elde etmek
- Oyunun ticarileştirilmesini sağlamak
- Artan oyuncu maliyetlerini kontrol altına almak
- Yenilikçi finansman stratejileri belirlemek

1980lerden sonraki dönemde futbol endüstrisi diğer endüstri dallarında olduğu gibi kar elde etmeyi amaçlayan bir endüstri haline gelmiştir. Küresel arzda sermayenin serbest dolaşımı uluslararası reel piyasalarda olduğu gibi futbol endüstrisinde de önem taşımaktadır. Futbolun endüstrileşme sürecinde, küreselleşmenin gerekliliğinden olan sermayenin serbest dolaşım kabiliyeti bir gereklilik olarak baş göstermiş ve böylece endüstrinin sermayesini oluşturan futbolcuların serbest dolaşımı gündeme gelmiştir. Bu noktada Bosman kararları sermayenin küreselleşmesi açısından futbol endüstrisinde büyük önem taşımaktadır. Diğer yandan futbol kulüplerinin, yatırım şirketleri, iş adamları ve medya grupları tarafından yatırım aracı olarak tercih edilmeye başlaması sermaye gereksinimini karşılamış ve buna bağlı olarak endüstrileşme süreci hız kazanmıştır. Özetle futbolun endüstriyelleşme süreci;

- Tüketici profilinin,
- Gelir kaynaklarının,

²³ Tony Grundy, "Strategy and Financial Management in The Football Industry", **Strategic Change**, December 2004, s.407

- Tüketici taraftarın davranış kalıplarının değişmesi sürecidir. Bu süreç içinde taraftar davranışları gelirinin bir kısmını futbol harcamalarına ayıran orta ve üst gelir grubu tüketici şekline dönüşmektedir²⁴.

1.4.1. Futbolun Dünya’da Tarihsel Gelişimi

Futbol tarihinin ilkçağlara dayandığını gösteren tarihi belgelerde ayakla top oynayan insan figürlerine rastlanmaktadır. Birçok tarihçiye göre futbol oynayan ilk milletin Çinliler olduğu tahmin edilmektedir. Çinliler futbolu M.Ö..2. ve 3.yy larda oynamışlardır²⁵. Futbolun uzak doğu menşeli diğer bir türü ise 500-600 yıl sonra başlayan ve günümüzde halen daha oynanan Japon Kemari adlı bir oyundur. Avrupa’da ise M.Ö.3. yüzyılda Romalılar tarafından futbola çok yakın benzerlikler gösteren yerel bir oyun olduğu bilinmektedir. Harpastum adı verilen bu oyun, daha eski bir Yunan oyunu olan Episkyros’un izlerini taşımaktadır²⁶.

Günümüzde aşına olduğumuz futbol oyununun, İngiltere ve İskoçya’da geliştiği bilinmektedir. Futbol Avrupa’da yaygın değilken uluslararası maçlar İngiltere’de oynanmaktaydı. İlk uluslararası maç 1872 yılında İngiltere ile İskoçya arasında oynanmıştır. Futbolda yaşanan hızlı gelişmeler, kalabalık seyirci kitleleri oluşturmuş ve çeşitli sorunları da beraberinde getirmiştir. İngiltere dışındaki diğer ülkeler, bu sorunların birçoğu ile İngiltere’den uzun yıllar sonra karşılaşmışlardır. O zamana kadar sadece bir eğlence aracı olarak algılanan futbola profesyonel açıdan bakabilmek bu sorunlardan biri olarak görülmekteydi²⁷.

²⁴ Tuğrul Akşar, a.g.e., s.5

²⁵ Wilfried Gerhardt, *The Colourful History of A Fascinating Game*, Germany, http://www.soccer-training-info.com/history_of_soccer.asp (30.04.2012)

²⁶ “Football History”, <http://www.fifa.com/classicfootball/history/game/historygame1.html> (29.05.2012)

²⁷ Wilfried Gerhardt, *The Colourful History of A Fascinating Game*, Germany, http://www.soccer-training-info.com/history_of_soccer.asp (30.04.2012)

Futbol, İngiltere’de ise seçkin ailelere mensup çocukların eğitim gördüğü özel okullarda yaygınlaşmaya başlamıştır. Bunun sonucunda her okul kendine özgü oyun kuralları oluşturmuştur. 1848 yılında Cambridge önderliğinde okul temsilcilerinin toplanması sonucu futbol oyun kuralları ve standartları belirlenerek bu kuralların uygulandığı okullar arası müsabakalar düzenlenmeye başlanarak, 1857’ de İngiltere’ de ilk futbol kulübü olan Sheffield Club kurulmuştur. 1870li yıllara gelindiğinde ise futbol, Lizbon’da yerleşik olan İngilizler aracılığıyla Portekiz’de yayılmaya başlamıştır. Portekiz’i yaklaşık 40 yıl boyunca çok az direnişle karşılaşılarak yöneten diktatör Antonio de Oliveira Salazar’ın “ Futbol olmasaydı ülkemi yönetemezdim” sözü Portekiz’de futbola olan bağlılığın göstergesi sayılmaktadır.

Amerika’da ise futbol 19.yüzyılın sonlarına doğru yaygınlaşmaya başlamış fakat Avrupa’nın aksine çok fazla gelişim gösterememiştir. Özellikle basketbol, beyzbol, golf, tenis gibi sporun birçok dalına yatırım yaparak büyük bir spor endüstrisine sahip olan Amerika’da ise büyük yatırım çabalarına rağmen futbol beklenen ilgiyi görmemiş, Avrupa futbol pazarının gerisinde kalmıştır. Bunun en büyük nedeni olarak toplumun tüketim eğilimleri paralelinde kazanma bağımlılığına ve hırsına sahip olmaları gösterilmektedir.

Futbol oyun kurallarında belirli standartlar oluşturmak amacıyla düzenleyici ve denetleyici kurum olarak 1863 yılında kurulan FA, önceleri futbolun ticarileşmesine karşı çıkmıştır. Futbolun sportif yapısının bozulmasına karşı direnen FA, kulüplerarası rekabetin artması ve endüstrileşmenin başlamasıyla sistemi kontrol altında tutabilmek için amatör futboldan profesyonel futbola geçiş sürecini kabul etmiştir. Futbol Federasyonu, futbol oyununda sert, onur kırıcı ve acımasız davranışları yasaklayarak futbolda etik oluşumuna katkı sağlamıştır. Futbol oyun kurallarında meydana gelen aşağıdaki gelişmeler ile günümüz futboluna en yakın halini almıştır. Söz konusu gelişmeler şunlardır;²⁸

- 1841 yılında futbol topunun tam küre şeklinde olmasına karar verilmesi.

²⁸ Tuğrul Akşar, Kutlu Merih, **Futbol Ekonomisi**, 1.Basım, İstanbul, Literatür Yayınları, 2006, s.25

- 1871 yılında kalecilerin topu elle tutmaya başlaması.
- 1875 yılında kalelere üst direk konulması ve topa kafayla vurulmasına izin verilmesi.
- 1876 yılında korner kuralının kabulü.
- 1886 yılında ofsait kuralının kabulü.
- 1890 yılında futbol maçlarında tam yetkinin hakeme verilmesi.
- 1891 yılında penaltı kuralının kabulü.
- 1899 yılında oyun süresinin 90 dakika, saha ölçülerinin 118,4 x 91,4 olarak belirlenmesi.
- 1903 yılında averajın kabulü.
- 1907 yılında kendi sahasında bulunan bir futbolcunun konumunun ofsait sayılmamasının kabulü.

Futbolculara profesyonel anlamda ilk ödemeler 1876 yılında Britanya’da oynanan maçlar sonrasında yapılmıştır ve 1885 yılında futbol otoriteleri tarafından bu ödemeler resmi olarak kabul edilmiştir. Üç yıl sonra 1888 yılında daha çok kuzey ve iç kesimlerden olmak üzere 12 takımdan oluşan İngiltere Futbol Ligi kurulmuştur²⁹. 1893 sezonunda Manchester United’ın 1894 sezonunda da Liverpool ve kabul edilen ilk güney kulübü olarak da Woolwich Arsenal’in lige girmesiyle 1895 sezonunda üye olan kulüp sayısı 32’e, 1899 sezonunda 36’ya ve 1906 sezonunda 40’a ulaşmıştır. Lig sonunda ise üye kulüplerin toplam büyüklüğü şimdiki Premier Ligi ve Futbol Ligi’nin toplam büyüklüğüyle karşılaştırılabilecek boyutlara ulaşmıştır³⁰.

Futbol takımlarının kuruluşu, futbol liglerinin ve ulusal federasyonların oluşumunu hızlandırmıştır. İngiliz Futbol Federasyonu’ndan sonra sırasıyla 1873’de

²⁹ “The ‘New’ Football Economics”, Sir Norman Chester Centre For Football Research, <http://www.furd.org/resources/fs10.pdf>, (30.04.2012)

³⁰ Stephen Dobson, John Goddard, **The Economics of Football**, Cambridge: Cambridge University, 2001, s.39

İskoçya Futbol Federasyonu, 1875'te Galler Futbol Federasyonu ve 1880 yılında İrlanda Futbol Federasyonu ilk kurulan federasyonlar arasında yer almaktadır. Amerika'da federasyonlaşmanın başlangıcı 1893 yılında Arjantin Futbol Federasyonu'nun kurulmasına dayanmaktadır. Futbol oyun kurallarının belirlenmesi amacıyla kurulan otoritelerinden bir diğeri ise Uluslararası Futbol Federasyonları Kurulu (IFAB, International Football Association Board)'dur. İngiltere Futbol Federasyonu, İskoçya Futbol Federasyonu, Galler Futbol Federasyonu ve Kuzey İrlanda Futbol Federasyonu tarafından kurulan IFAB, ilk toplantısını 2.Haziran.1886 tarihinde Londra'da yapmıştır. Bu tarihe kadar İngiltere Futbol Federasyonu tarafından yerine getirilen oyun kurallarını belirleme görevi bu tarihten itibaren daha üst otorite olarak kabul edilen IFAB'a devredilmiştir. IFAB, oyun kurallarını belirlemenin yanında oyununun korunması ve sürdürülebilirliğinin sağlanması amacıyla kurulmuştur. İngiltere, İskoçya, Galler ve Kuzey İrlanda Federasyonlarından oluşan IFAB, 1913 yılında FIFA'yı da bünyesine dâhil etmiştir³¹. Bu kurulda, İngiltere, İskoçya, Galler ve Kuzey İrlanda Federasyonları birer oyla temsil edilirken, Uluslararası Futbol Federasyonları Birliği (FIFA, Fédération Internationale de Football Association) dört oy ile temsil edilmektedir. Futbol oyununun kurallarında yapılacak yenilikler veya değişiklikler ile ilgili IFAB kararlarının kabul edilmesi, sekiz delegenin en az dörtte üçü tarafından kabul oyu almasına bağlıdır³². IFAB kararları FIFA tarafından ulusal federasyonlara iletilerek, uygulanması sağlanmaktadır. IFAB, ilk uluslararası futbol otoritesi olmanın yanı sıra demokrasi tabanlı karar mercii ile futbolun hızlı gelişiminde önemli katkı sağlamaktadır.

Futbolda uluslararası müsabakaların hız kazanması ve ilgi görmesi ile 1904 yılında Paris'te Uluslararası Futbol Federasyonları Birliği kurulmuştur. Kurucu üyeleri Belçika, Fransa, Danimarka, Hollanda, İspanya, İsveç ve İsviçre'dir. Uluslararası hukuk hükümlerine tabi olmayıp İsviçre kanunları ile yönetilen FIFA'nın merkezi İsviçre'nin Zürih kentindedir. Futbol federasyonlarından oluşan 209 üyesi olan FIFA, altı kıta konfederasyonunu da bünyesinde barındırmaktadır. Bu konfederasyonlar;

- Asya Futbol Konfederasyonu

³¹ "FIFA Organization", <http://www.fifa.com/aboutfifa/organisation/ifab/history.html> (23.06.2012)

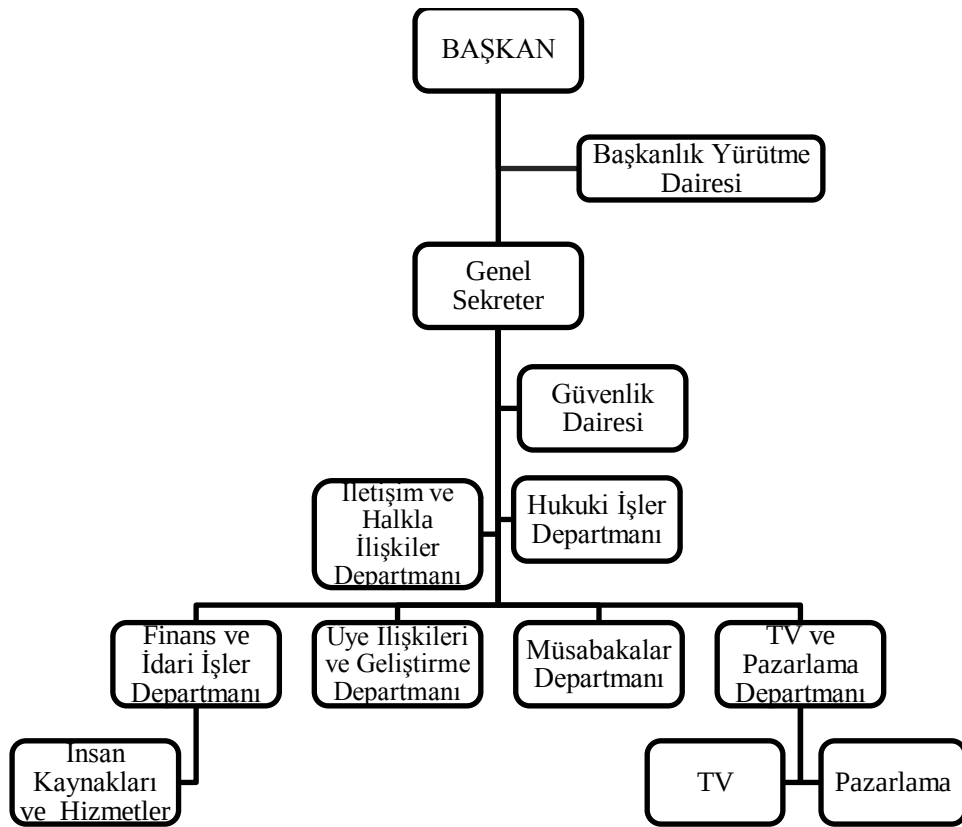
³² "International Football Association Board" <http://www.fifa.com/aboutfifa/organisation/ifab/aboutifab.html> (10.07.2012)

- Afrika Futbol Konfederasyonu
- Kuzey Amerika ve Karayipler Futbol Konfederasyonu
- Güney Amerika Futbol Federasyonu
- Okyanusya Futbol Federasyonu
- Avrupa Futbol Federasyonları Birliği ‘dir³³.

35 farklı ülkeden yaklaşık 310 çalışanı olan FIFA, kongre, icra komitesi, genel sekreterlik ve icra komitesine yardımcı olan daimi komitelerden oluşmaktadır³⁴. Tüm üye federasyonlarının bir oyla temsil edildiği kongre, FIFA’nın yasama organı ve en yetkili birimidir. FIFA tüzüğünde yapılacak değişiklikler, başkan seçimi, yönetim kurulunun oluşturulması ve yeni üyelerin kabulü kongrenin yetkisi dâhilindedir. İcra komitesi ise uluslar arası alanda yaptırımını olan kararların alındığı yürütme organıdır. FIFA’nın organizasyon şeması aşağıdaki gibidir;

³³ www.fifa.com FIFA resmi sitesi verilerinden derlenmiştir.

³⁴ “FIFA Organization”, <http://www.fifa.com/aboutfifa/organisation/index.html> (23.06.2012)



Şekil 1: FIFA Organizasyon Yapısı

Kaynak: “FIFA Organisation Chart”,

<http://www.fifa.com/aboutfifa/organisation/administration/organisationalchart.html>
(23.06.2012)

Ana amacı futbol uygulamalarını düzenlemek, ırk, din, görüş ayrımı yapmadan futbolun gelişimini sağlamak olan FIFA, uluslararası organizasyonlar aracılığıyla ulusal federasyonlar arasındaki ilişkilerin gelişmesi ve sağlam temellerin oluşmasında köprü vazifesi görmektedir. İlki 1930 yılında Uruguay’ da düzenlenen Dünya Kupası organizasyonları FIFA tarafından gerçekleştirilmektedir. Dünya genelinde katılımcının sağlandığı Dünya Kupası organizasyonu, futbolun gelişiminde ve ülkeler arasında dostluk ilişkilerinin kurulmasında önemli rol oynamaktadır.

1950’lerin başlarında Avrupa futbol camiasında ulusal futbol federasyonları adına ortak hareket edebilecek, Dünya’nın en popüler spor dalı olan futbolun bulunduğu konumu güçlendirecek ve futbolu teşvik etmek amacı taşıyan bir otoritenin olması

gerektiği fikri ortaya çıkmıştır³⁵. 15 Haziran 1954'te İsviçre'nin Basel şehrinde 25 ulusal Federasyonun katılımı ile kurulan UEFA, günümüzde 53 üyeye sahiptir³⁶. UEFA organizasyonun en üst yetkili organı olan UEFA Kongresi, yılda bir defa üye federasyon temsilcilerinin katılımıyla gerçekleştirilmektedir. İcra Komitesi ise kongre veya diğerkomitelerin yasal yetkisi olmadığı konularda karar yetkisine sahiptir. İcra komitesinin başka bir birime devredilemez görevleri şunlardır;³⁷

- UEFA'nın genel kontrolü ve gerekli talimatların hazırlanması,
- Organizasyon yapısının belirlenmesi,
- Mali işlerin denetimi,
- İç denetçilerin seçimi ve görev tanımlarının yapılması,
- Başkanın önerisi üzerine genel sekreter ve genel sekreter yardımcısının atanması,
- Başkanın önerisi üzerine genel sekreter ve genel sekreter yardımcısının görevden alınması,
- UEFA yönetiminin yıllık iş planının onaylanması,
- Olağan kurula sunulmak üzere rapor oluşturulması.

UEFA icra komitesi dışında 19 komiteden oluşur. Bu komiteler, Ulusal Federasyonlar Komitesi, Finans Komitesi, Hakem Komitesi, Ulusal Müsabakalar Komitesi, Kulüp Müsabakaları Komitesi, Genç ve Amatör Futbol Komitesi, Bayan Futbol Komitesi, Futsal Komitesi, Hat-trick Komitesi, Oyuncu ve Transfer Komitesi, Teknik Destek ve Geliştirme Komitesi, Kulüp Lisanslama Komitesi, Stadyum ve Güvenlik Komitesi, Sağlık Komitesi, Pazarlama Komitesi, Medya Komitesi, Fair Play ve Sosyal Sorumluluk Komitesi, Futbol Komitesi, Hukuk Komitesi'dir. Finansal

³⁵ "Birth of UEFA", <http://www.uefa.com/uefa/aboutuefa/organisation/history/chapter=1/index.html> (23.06.2012)

³⁶ "About UEFA", <http://www.uefa.com/uefa/aboutuefa/organisation/history/> (23.06.2012)

³⁷ "UEFA Executive Committee", <http://www.uefa.com/uefa/aboutuefa/organisation/executivecommittee/index.html> (23.06.2012)

yapıları güçlü ve uluslararası sportif başarılarla imza atan futbol kulüplerinden oluşan UEFA, FIFA bünyesinde bulunan 6 kıta federasyonunun en büyüğüdür.

1.4.2. Futbolun Türkiye’de Tarihsel Gelişimi

Futbol ülkemize Osmanlı İmparatorluğu döneminde önemli ticaret limanlarındaki kentlere yerleşen İngilizler tarafından getirilmiştir. Futbol oyununun oynandığı ilk şehirler arasında İstanbul, İzmir, Selanik bulunmaktadır. Buralarda İngilizler futbol oynarken Rumlar da onlara katılmışlar böylece futbol oynayanlar ve futbol takımları sayıca artmıştır³⁸. Osmanlı topraklarında ilk futbol maçının 1875’te Selanik’te oynandığı bilinmektedir. 1877 yılında ise İzmir’de futbol maçları yapılmıştır. Ancak, bu sıralarda Müslüman gençlerin futbol oynamaları hoş karşılanmayacağı algısı olduğundan Türkler, belirli bir süre geçtikten sonra futbol oyunun dâhil olmuşlardır. Türkiye’ de kurulan ilk futbol takımı 1894 yılında İzmir’de İngilizler tarafından kurulmuş olan Football Club Smyrna (İzmir Futbol Kulübü)’dür. İstanbul’da ise futbol 1895 yılında Kadıköy ve Moda’da oynanmaya başlanmıştır³⁹.

İngilizlerin ve Rumların tarafından kurulan Kadıköy Futbol Kulübü İstanbul'un ilk kulübüdür. Fakat çıkan anlaşmazlıklar neticesinde İngilizler Moda Futbol Kulübü'nü kurmuş, ardından Kadıköylü Rumlar, Elpis ve Imogene kulüplerini kurarak İngilizleri takip etmiştir. Bunun ardından aynı takımların katılımıyla 1903 yılında İstanbul Futbol Ligi kurulmuştur. İstanbul'da bir futbol liginin kurulması, bu coğrafyada futbolun daha da yaygınlaşacağını ilk işareti olmuştur. Türk gençlerinin de bu yeni kurulan takımlara olan ilgisi, zamanla “Biz niye bir futbol takımı kurmuyoruz” fikrine dönüşünce ilk resmi futbol takımımız da ortaya çıkmıştır. 1905'te Mekteb-i Sultani'nin 10. sınıf öğrencileri, arkadaşları Ali Sami Yen'in önderliğinde Galatasaray'ı kurmuştur. Galatasaray, 1905-1906 sezonunda İstanbul Ligi'ne katılmış, 1907-1908'de ise kazandığı ilk şampiyonlukla Türk futbol tarihi için bambaşka bir başlangıcı müjdelemiştir. Ardından Fenerbahçe ve Beşiktaş onları takip edince Türk futbolu yeni bir boyuta doğru ilerlemeye başlamıştır⁴⁰.

³⁸ Alp Özar, “Türk Futbol Tarihi ve TürkiyeLigi”, <http://futbol.turksportal.net/makale/futbol/45/>, (30.04.2012)

³⁹ “Futbolun Tarihçesi”, <http://www.turkfutbolu.net/tarihce.html> (30.04.2012)

⁴⁰ “Ülkemizde Futbolun Doğuşu”, <http://www.tff.org/default.aspx?pageID=293> (01.05.2012)

Cumhuriyet dönemi ile birlikte futbolda önemli adımlar atılarak yeni yapılanmalara gidilmiştir. Bu adımlardan biri Türkiye Futbol Federasyonu (TFF)'nin kurulmasıdır. TFF, ülke genelinde futbola katılımı arttırmak, sistematik çalışma şartlarını oluşturmak, uluslar arası düzeyde rekabet edebilecek altyapı oluşturmak, futbol endüstrisinin büyümesini ve sürekliliğini sağlamak amacıyla 23 Nisan 1923 yılında Futbol Heyet-i Müttahidesi adıyla kurulmuştur. Ardından FIFA'ya başvurulmuş ve Türkiye 21 Mayıs 1923 tarihinde FIFA'nın 26. üyesi olmuştur. 1924 yılında Milli Takım'ın ilk karşılaşması Paris Olimpiyatlarında Çekoslovakya ile oynanmıştır. 10 Şubat 1962 yılında ise UEFA'ya üye olmuştur⁴¹. TFF, 1951 yılında futbolda profesyonelliğin kabul edilmesi kararı almıştır. Türk Milli Takımı 1954 yılında İsviçre'de düzenlenen Dünya Kupası organizasyonuna ilk kez katılmıştır. 1958-1959 sezonunda Türkiye Profesyonel Futbol Ligi oluşturularak Türk futbolunda yeni bir döneme girilmiştir⁴². 1938 yılından 1988 yılına kadar Beden Terbiyesi Genel Müdürlüğü çatısı altında devlet yönetiminde olan TFF, 1988 yılında çıkarılan "3461 Türkiye Futbol Federasyonu Teşkilat ve Görevleri hakkındaki Kanun" ile özel hukuk hükümlerine ve Başbakanlık denetim ve gözetimine tabi tüzel kişiliğe sahip olmuştur. 1992 yılında ise "3813 sayılı Türkiye Futbol Federasyonu Kuruluş ve Görevleri Hakkında Kanun" ile de özerk hale getirilmiştir.

TFF merkezi teşkilatı; Genel Kurul, Başkanlık, Yönetim Kurulu, İcra Kurulu, Denetleme Kurulu, Tahkim Kurulu, Uyuşmazlık Çözüm Kurulu, Merkez Hakem Kurulu, Amatör ve Profesyonel Futbol Disiplin Kurulları, Etik Kurulu, Kulüp Lisans Kurulu, Temsilciler Kurulu, Sağlık Kurulu, Dopingle Mücadele Kurulu, Dış İlişkiler İcra Kurulu, Engelliler Koordinasyon Kurulundan oluşmaktadır⁴³. 5894 sayılı Türkiye Futbol Federasyonu Kuruluş ve Görevleri Hakkında Kanun uyarınca TFF'nin gelir kalemleri aşağıdaki gibidir ;⁴⁴

(a) Futbol müşterek ve sabit ihtimalli bahis oyunlarından kulüplere verilen isim hakkının %15'i

⁴¹ www.tff.org verilerinden derlenmiştir.

⁴² Selami Özsoy, Basına Yansımalarıyla "1952 Amatörlük Olayı" ve Türk Sporunda Amatörlük, , Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 13,Sayı.2, 2011, s.100

⁴³ <http://www.tff.org>

⁴⁴ 5894 sayılı Türkiye Futbol Federasyonu Kuruluş ve Görevleri Hakkında Kanun Madde 8

(b) Başvuru harçları ve para cezaları

(c) Kulüplerin televizyon, radyo, internet ve her türlü teknik cihaz ve benzeri araçlarla yapılacak müsabaka yayınlarından ve yayın organları ile yapacakları her türlü sözleşmelerden elde ettikleri gelirlerin %10'u

(ç) TFF tarafından akdedilen sponsorluk sözleşmelerinden elde edilen gelirler.

(d) Resmi ve özel milli müsabakalardan elde edilen gelirlerin kesintilerden sonra kalan net meblağı ile bu müsabakaların televizyon, radyo, internet ve her türlü teknik cihaz ve benzeri araçlarla yayınlarından elde edilecek gelirler

(e) Tescil, vize, aktarma, aidat ve TFF'ye bağlı futbolcular ve kulüplerden elde edilen benzeri gelirler

(f) Mal varlığı gelirleri, mal varlığı değerlerinin devir, temlik, satış ve kiralanması gibi hususlardan elde edilen gelirler.

(g) TFF tarafından kurulacak veya ortak olunacak her türlü iktisadi teşebbüs ve şirketlerden elde edilecek gelirler

(ğ) Faiz gelirleri

(h) Bağış ve yardımlar

(ı) Diğer gelirler

1.4.3.Bosman Kararlarının Endüstrileşmeye Etkisi

Dünyanın en eski sporcu derneklerinden Profesyonel Futbolcular Derneği, 1977 yılına kadar ücretler ile ilgili sözleşme serbestisini ve transfer hakları düzenlemelerinde hareket özgürlüğünü büyük ölçüde tamamlamıştı. 1995 yılında verilen Bosman mahkeme kararına kadar futbol kulüpleri sözleşmesi sona ermiş olsa dahi futbolcular için transfer ücreti talep edebiliyordu⁴⁵. Royal FC Liege takımında oynayan 26 yaşında Belçikalı bir futbolcu olan Jean Marc BOSMAN, 1990 yılında

⁴⁵ Preston Ian ve Stefan Szymanski, "Racial Discrimination in English Football", *Scottish Journal of Political Economy*, Vol.47, No:4, September, 2000, s.343

Fransız Dunkirk takımına transfer olmak istedi. Fakat FC Liege takımı yüksek bonservis bedeli talep edince bu transfer gerçekleşemedi. Bosman, kulübünü Belçika’da mahkemeye vererek bu konuyu yargıya taşıdı. Yerel mahkeme de davayı Avrupa Toplulukları Adalet Divanı’na (ATAD) götürdü. ATAD’ın 1995 yılında aldığı karar Avrupa futbolun için önemli bir dönüm noktası olmuştur. Avrupa Adalet Mahkemesinin aldığı Bosman kararına göre kulübü ile olan sözleşmesi bitmiş olan AB vatandaşı futbolcular herhangi bir kulübe bağlı değildir⁴⁶. ATAD bu kararı ile o zamana kadar uygulanmakta olan AB ülkelerini kapsayan yabancı oyuncu kısıtlaması ve bonservis sistemine köklü değişiklikler getirmiştir.

Ulusal federasyonlar ulusal liglerde mücadele eden futbol takımlarında bulunan yabancı futbolcu sayısına bir sınırlama getirilebiliyordu. ATAD Bosman Kararları ile bu sınırlamanın Avrupa Birliği (AB) yasalarına uygun olmadığına karar vererek, AB ülkelerindeki futbol takımlarının herhangi bir sayı sınırlaması olmaksızın AB vatandaşı futbolcu oynatabilmelerine olanak sağlamıştır. Yabancı futbolcu kısıtlaması sadece AB dışı ülkelere gelen futbolculara uygulanacaktır. Türkiye ile AB arasında Ortaklık Konseyi emek piyasasında ayrımcılığı yasaklaması nedeniyle, Türk futbolcuların da AB ülkelerinde AB vatandaşı olarak serbest dolaşımı sağlanarak yabancı futbolcu statüsünde sayılmamalarına karar verilmiştir. Bosman kararı sonucunda meydana gelen ikinci değişiklik ise bonservis sistemi ile ilgilidir. Kulübüyle sözleşmesi bittiği halde bonservisini kulübünden alamayan futbolcuların başka kulüplere transferinin engellenmesi nedeniyle, bonservis sistemi de AB hukukuna aykırı bulunmuştur. Alınan karar neticesinde kulübüyle sözleşmesi biten futbolcular bonservis ödemedi istedikleri kulübe transferler olabileceklerdir. Bu değişiklik ile özellikle altyapıdan gelen oyuncular sözleşmesi sona erdiğinde kulübüne gelir yaratmadan transfer olabileceğinden kulüplerin transfer ücretlerine dayalı gelir modelleri tehlikeye atılmış olmaktadır⁴⁷. Bosman kararları, futbol kulüplerinin zaman harcayıp çeşitli maliyetlere katlanarak yetiştirdiği futbolcuların zengin kulüpler tarafından bünyelerine dâhil edilmesiyle altyapı yatırımlarından zarar görmeleri şeklinde olumsuz etki yaratmıştır.

⁴⁶ Ruud H. Koning, a.g.m, s.419

⁴⁷ Deloitte Spor Servisi, **Avrupa Birliği Sürecinde Türk Futbolu**, 2007

En fazla kaybı oyuncu ihracatının gelir kalemleri arasında önemli büyüklüğe sahip olduğu futbol kulüpleri yaşamıştır.

Avrupa Birliği içinde yer alan kulüplere istediği oyuncuyu milliyetine bakmaksızın kadrosuna dâhil etme serbestisi, oyunculara da dolaşım özgürlüğü kazandırmıştır. Bu özgürlük, futbol karşılaşmalarının naklen yayın haklarını almak için rekabete giren özel televizyon kanallarının artışıyla da bağlantılı olarak, güçlü finansal yapıya sahip olan Avrupa kulüplerini değerli kâğıtlara dönüştürmüştür⁴⁸. Bosman kararı ile Avrupa oyuncu pazarının serbestleşmesi futbol takımlarının bütçelerinde olduğu kadar performansları arasındaki uçurumu giderek artırmıştır⁴⁹.

2001 yılında FIFA genel kurul kararı ile tüm dünyada geçerlilik kazanan Bosman kararları neticesinde küreselleşen futbol endüstrisinde işgücü dolaşımı kolaylaşarak, futbolun ekonomik bir aktivite olarak görülmesi zorunlu kılınmış oldu. Karardan etkilenen liglerin başında şüphesiz uluslararası saygınlığa sahip İngiltere Premier Lig gelmektedir.

Karar tarihi olan 1995 yılına kadar ligde yer alan yabancı futbolcu sayısının toplam içerisindeki payı % 30 seviyelerinde iken 1995 yılından sonra artan oranlı bir seyir izleyerek 2011-2012 sezonunda % 63 seviyesine çıkmıştır⁵⁰.

⁴⁸ Authier Christian, a.g.e. s.15

⁴⁹ Stefan Kesenne, “The Peculiar International Economics of Professional Football In Europe”, **Scottish Journal of Political Economy**, Vol. 54, No. 3, July 2007,s.398

⁵⁰ “Foreign player statistics”,http://www.transfermarkt.co.uk/en/premier-league/gastarbeiter/wettbewerb_GB1.html (10.08.2012)

Tablo 1

Yıllar İtibariyle Premier Lig’de Oynayan Yabancı Oyuncu Yüzdesi

Yıllar	Premier League Toplam Oyuncu Sayısı	Premier League Toplam Yabancı Oyuncu Sayısı	Yabancı Oyuncu Yüzdesi (%)
1992-1993	546	165	30,2
1993-1994	540	165	30,6
1994-1995	526	170	32,3
1995-1996	502	186	37,1
1996-1997	516	223	43,2
1997-1998	537	271	50,5
1998-1999	541	284	52,5
1999-2000	543	282	51,9
2000-2001	545	304	55,8
2001-2002	528	309	58,5
2002-2003	531	321	60,5
2003-2004	518	326	62,9
2004-2005	519	318	61,3
2005-2006	546	346	63,4
2006-2007	538	340	63,2
2007-2008	576	378	65,6
2008-2009	613	375	61,2
2009-2010	630	408	64,8
2010-2011	626	392	62,6
2011-2012	576	357	62,0

Kaynak:http://www.transfermarkt.co.uk/en/premierleague/gastarbeiter/wettbewerb_GB_1.html (10.08.2012)

1.4.4.Endüstri Sürecinde Markalaşma

Marka, üretici veya satıcıların nihai mal ve hizmetini tanıtmak ve emsallerinden ayırmak amacıyla oluşturulmuş isim, terim, sembol, şekil veya bunların bileşimi olarak tanımlanmaktadır. Geniş kapsamlı bir terim olan marka malı belirleyen birçok unsuru içinde barındırmaktadır⁵¹. Bir kurumun sunduğu mal ve hizmetlerin sağlayabileceği faydaların hedef kitesine aktarımı iletişim araçlarıyla

⁵¹ İsmet Mucuk, **Pazarlama İlkeleri**, 13. Basım, İstanbul, Türkmen Kitabevi, 2001, s.135

gerçekleştirilmektedir. Ürün veya hizmetin kendisi, markası, fiyat ve dağıtım şeklindeki iletişim araçları tüketiciler ile kuruluşlar arasında diyalog sağlamaktadır⁵². Markanın en temel amacı ürünlerin geniş tüketici kitlesine ulaşması adına tanıtım yapmaktır. Diğer endüstri kollarından farklı olarak futbol endüstrisinde tüketici sadakatının yani taraftar bağlılığının yüksek olması markalaşabilme yolunda kulüpler için artı değer yaratmaktadır. Futbol kulüpleri için kaçınılmaz olan markalaşma ile küreselleşen futbolda uluslararası düzeyde tüketici konumunda olan taraftara hitap etmesi hedeflenmektedir.

Günümüzde satılabilir bir değer olma özelliği kazanan güçlü markalar tüketicilerde sadakat yaratmaktadır. Gittikçe zorlaşan rekabet koşullarında marka sadakati yaratmak, şirketlerin sürdürülebilirliği açısından önem arz etmektedir⁵³. Futbol endüstrisinde ise müşterilerin sadakat düzeyinin diğer sektörlere göre çok daha yüksek olduğu varsayıldığından futbol kulüplerinin taraftarın sadakatine kesin gözüyle baktıkları görüşü hâkimdir ve bu görüş kulüplerin taraftar isteklerini göz ardı ettikleri şeklinde eleştirilmektedir⁵⁴.

Mikro düzeyde bir kulübün gelir oluşturma kapasitesi takımın sportif başarısına bağlıdır. Diğer yandan bir kulübün, daha iyi oyuncular satın alarak ve oyuncuları elinde tutabilecek şekilde emeklerinin karşılığını vererek takımını güçlendirmesi o kulübün finansal büyüklüğü ile ilişkilendirilmektedir. Makro düzeyde ise birçok ekonomist, tüketici talebini artırmanın ve herhangi bir spor liginde gelir yaratma potansiyelinin rekabetçi denge oluşturmaya bağlı olduğu görüşünü savunmaktadır⁵⁵. Rekabetçi dengeyi oluşturmada kulüplerin markalaşması bir gereklilik olarak algılanmaktadır. Uluslararası pazarda hedef kitle büyüklüğünün artırılması futbol otoritelerinin düzenlemiş olduğu organizasyonlarda elde edilen sportif başarılarla bağlı olmaktadır. Uzun bir süreç gerektiren markalaşmak, kulüpler için sportif başarı birikimini gerektirmekte ve elde ettiği bu birikiminden maddi değer yaratma çabasını

⁵² Hakan Katırcı, Ferruh Uztuğ“Spor Kulüplerinde İletişim Yönetimi: Türkiye Profesyonel Futbol Liglerinde Yer Alan Spor Kulüplerinin İletişim Uygulamalarına İlişkin Araştırma”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 9, Sayı 1,2009,s.152

⁵³ Ferruh Uztuğ, **Markan Kadar Konuş**, İstanbul, MediaCat, 2003,s.21

⁵⁴ Garry Adamson, Warwick Jones ve Alan Tapp, “From CRM to FRM: Applying CRM in The Football Industry”, **Database Marketing & Customer Strategy Management**, Vol.13,2005,s.157

⁵⁵ Stephen Dobson, John Goddard, a.g.e, s.41-42

beraberinde getirmektedir. Futbol pazarından daha fazla pay almak isteyen kulüpler sahip oldukları marka değerlerini logolu ürün veya sponsorluk anlaşmaları gibi araçlarla piyasaya sürerek markaları için tutundurma ve güçlendirme faaliyetinde bulunmaktadır. Şirket ürünlerinin marka olması, dağıtım kanalları, müşteri listesi, gibi maddi ve maddi olmayan varlıklar marka değerinin önemli birer parçası olup, marka değeri yapılacak olan marka-lisans anlaşması sonucunda sağlanacak lisans gelirlerini doğrudan etkilemektedir.⁵⁶

Bağımsız bir marka değerlendirme kuruluşu olan Brand Finance'in 2011 yılında gerçekleştirdiği "Türkiye'nin En Değerli Markaları" araştırmasının sonuçlarına göre Türk futbol takımları arasında marka değeri en yüksek kulüp Galatasaray Spor Kulübü'dür. 55 milyon Dolar marka değerine sahip Galatasaray'ı 47 milyon Dolarla Fenerbahçe, 45 milyon Dolarla Beşiktaş ve 26 milyon Dolarla Trabzonspor Kulübü izlemektedir⁵⁷. Dünyada ise 412 milyon Euro marka değeri ile Manchester United FC birinci sırada yer almaktadır. Marka değeri sıralamasında ilk 15 e giren Avrupa futbol kulüplerinin 2010 ve 2011 yılı ikinci çeyrek itibariyle karşılaştırmalı marka değerleri ve bu değerlerdeki değişim yüzdeleri ise şöyledir ;⁵⁸

⁵⁶ Mehmet Özkan, Serkan Terzi, "Finansal Raporlama Açısından Marka Değerinin Ölçümü ve Değerlendirilmesi" , **Öneri, Cilt 10**, Sayı.38, Temmuz 2012, s.87,88

⁵⁷ "FinansGlobal", <http://www.finansglobal.com/featured/turkiyenin-marka-degeri-en-yuksek-kulubu-hangisi/#ixzz1oW1KQSG2> (8.3.2012)

⁵⁸ Brand Finance, "The Annual Report on Europe's Most Valuable Football Brands", September, 2011

Tablo 2

Avrupa Futbol Kulüplerinin Marka Değeri

	KULÜP	30.06.2011 MARKA DEĞERİ MİLYON EURO	30.06.2010 MARKA DEĞERİ MİLYON EURO	DEĞİŞİM YÜZDESİ
1	Manchester United Fc	412	373	10,6
2	Real Madrid Cf	401	386	3,9
3	Fc Barcelona	392	362	8,5
4	Fc Bayern Munich	308	301	2,3
5	Chelsea Fc	196	200	-2,1
6	Arsenal Fc	188	215	-12,5
7	Ac Milan	170	167	1,9
8	Fc Internazionale Milano	164	160	2,8
9	Liverpool Fc	156	141	10,6
10	Juventus Fc	115	127	-9,9
11	Manchester City Fc	106	54	97,1
12	Fc Schalke 04	84	79	6,6
13	Hamburger Sv	84	96	-12,5
14	Tottenham Hotspur Fc	79	76	4,0
15	Borussia Dortmund	78	74	6,4

Kaynak: Brand Finance, “The Annual Report on Europe’s Most Valuable Football Brands”, September, 2011

1.5.Futbol Endüstrisinin Yapısı

Serbest rekabet şartlarının tam olarak gerçekleşemediği futbol endüstrisi, rekabet olgusu, farklı tüketici kitlesi ve rasyonel olmayan tüketici davranışları gibi diğer endüstri kollarından ayrılan yapısal farklılıklara sahiptir. Futbol endüstrisinde piyasa riski, ülke riski veya politik risk gibi sistematik riskler veya sistematik olmayan işletme risklerin önceden tahmin edilmesi ve gerekli önlemlerin alınması her zaman mümkün olamamaktadır. Top yuvarlaktır şeklindeki geleneksel söyleyiş söz konusu belirlisizliği destekler nitelik taşımaktadır.

Futbol kulüpleri, endüstrinin ana üretim konusu olan futbol oyunu için üretim faktörlerinin bir araya getirilmesini ve bu üretim sürecinin idaresini sağlamaktadır. Yüksek bütçelere sahip futbol kulüpleri rekabetçi denge mekanizmasında önemli rol almaktadır. Futbol kulüplerinin rekabet üstünlüğü sağlayabilmeleri ve sürdürülebilirliği

için stratejik kararsızlık veya karmaşıklık durumundan kaçınmaları gerekmektedir. Stratejik karmaşıklık aşırı maliyet yüklemesine neden olacağından karlılığı düşürmektedir. Bu nedenle herhangi bir stratejiye sahip olunup olunmadığı veya mevcut stratejiler için revizyon gerekliliği sorgulanmalıdır⁵⁹. Doğru rekabet stratejileri sportif hedefleri gerçekleştirme işlevi ile elde edilen sportif başarıların kendi finansal değerlerini yaratma sürecine katkı sağlamaktadır.

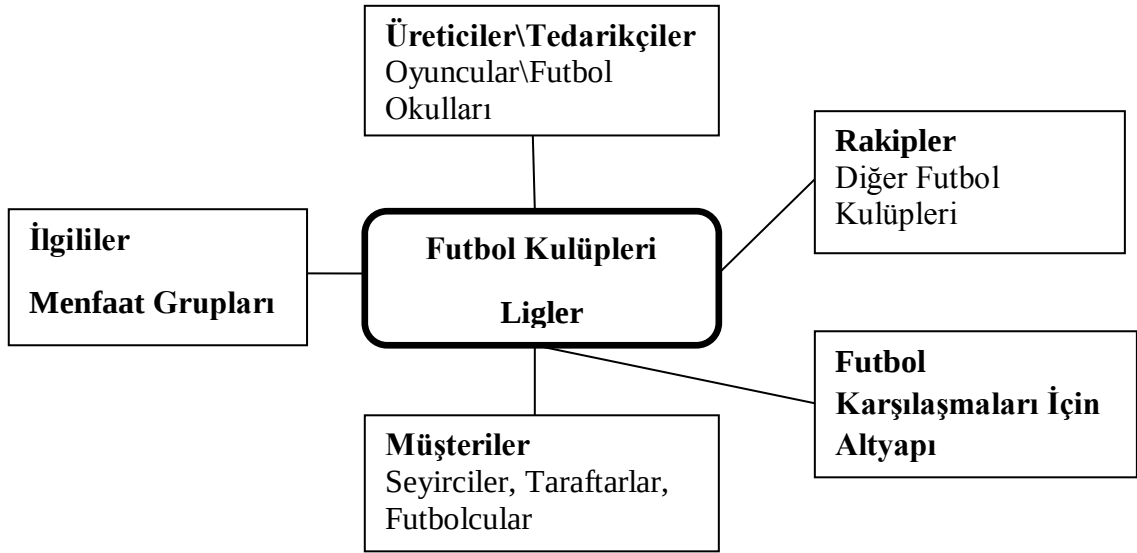
1.5.1. Futbol Endüstrisini Oluşturan Taraflar

Futbol endüstrisinin üreticileri konumunda olan futbolcular, futbol kulüplerinin ve futbol liglerinin varlığını önemli derecede etkilemektedirler. Futbolcuların mesleki becerisi futbol kulüplerinin ve liglerinin başarısı ve karlılığını etkilemektedir. Futbol okullarında yetişen sporcular birçok futbol ligi için profesyonel futbolcu kaynağı olarak dikkate alındığından futbol okulları da tedarikçi olarak nitelendirilmektedir. Üretim faktörlerinden olan işgücü, futbol endüstrisinde aynı zamanda sermaye ve yatırım aracı olarak katma değer yaratmaktadır. Endüstrilerin standart unsurlarından biri olan müşteriler yani hedef tüketiciler futbol endüstrisinde zaman ve para harcayan taraftarlar ve seyirciler olarak tanımlanmaktadır. Futbol kulübü için sponsorluk kaynağı haline gelen futbolcular aynı zamanda futbol endüstrisinin müşterisi niteliğindedir⁶⁰. Futbol karşılaşmalarının gerçekleştirildiği, alışveriş merkezine dönüştürülen, kiralık ofisler ve kulüplerin lisanslı ürünlerini sattıkları mağazaları barındıran stadyumlar gelir yaratma yeteneğine sahiptir.

⁵⁹ Paul P Talion, “Stuck in the Middle: Overcoming Strategic Complexity Through IT Flexibility”, **Global Journal of Flexible Systems Management**, Vol.9, No.4,2008, s.1-2

⁶⁰ Tomas Karpavicius, Giedrius Jucevicius, “The Application of the Business System Concept to the Analysis of Football Business”, **Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics**, 2009, s.87

Futbol endüstrisinin bütünleyici bir parçası olan rakip futbol kulüpleri, rekabet üzerine kurulu futbol oyununun gerçekleşmesini sağlamaktadır. Futbol endüstrisini oluşturan taraflar aşağıdaki gibi şematize edilmiştir ;



Şekil 2: Futbol Endüstrisini Oluşturan Taraflar

Kaynak: Tomas Karpavicius, Giedrius Jucevicius, a.g.m. s.87

Futbol endüstrisini oluşturan taraflar ve ilgililer makro düzeyde aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilir;

- Kulüp başkanları, üst düzey yöneticiler ve teknik heyet
- Medya kuruluşları,
- Sponsorluk anlaşmalarına taraf olan işletmeler ve naklen yayınlar aracılığıyla milyonlarca büyüklükte kitleye ulaşabilme imkânı bulan reklam veren firmalar,
- Düzenlediği uluslar arası organizasyonlar aracılığıyla gelir elde eden federasyonlar,

- Futbol kulüplerine ait hisse senetleri ile borsada işlem yapan yatırımcılar
- Devlet

1.5.2. Futbol Endüstrisinde Rekabet Yapısı

Ekonomik faaliyetlerin, arz ve talebin oluşturduğu fiyat mekanizması aracılığıyla gerçekleştiği serbest rekabet piyasası, birden fazla üretici ve tüketicinin yer aldığı bir yapıya sahiptir. Rekabet, kar elde etmek yeteneğini kaybetmek istemeyen işletmelerin yüksek getirilere sahip olabilmek adına rakip işletmelere karşı göstermiş oldukları çabaların bütünüdür. İşletmeler rekabette başarıyı elde ettikleri sürece pazar paylarını artırabilmek ve hayatta kalma sürecinde avantaj elde etmektedirler. Kaynakların sınırlı ihtiyaçların sonsuz kabul edildiği ekonomik sistemde kıt kaynaklar rekabeti artırmakta bu durum işletmeler için tehdit edici bir unsur olarak algılandığından yatırım ve yenilikçilik teşvik edilmiş olmaktadır.

Futbol endüstrisinde futbol kulüpleri yok edici rekabet yerine, kolektif rekabet mekanizması içerisinde bir araya gelerek lig oluşturmak suretiyle mal veya hizmet meydana getirmektedirler. Futbol endüstrisinin uzun dönemli sağlıklı gelişimi, bu rekabet düzeninin muhafaza edilebilmesi ile yakından ilişkilidir⁶¹. Rekabet düzeyi ulusal futbol kalitesinin göstergesi niteliğindedir. Premier Ligin sahip olduğu uluslararası prestij bunun en iyi örnekleri arasındadır. Kulüpler arası rekabet, sportif başarı kriterlerinden olan lig şampiyonluğu kriteri ile değerlendirildiğinde finansal güce sahip büyük kulüplerin şampiyonluklarının yıllar itibarıyla tekrarlanmış olduğu ve bu durumun rekabet engeli oluşturduğu gözlemlenmektedir.

⁶¹ Tuğrul Akşar ve Kutlu Merih, a.g.e, 2006, s.7

1.5.3. Futbol Endüstrisinde Tüketici Algısı ve Davranış Kalıpları

Futbol hakkındaki ortak görüş, kulüp taraftarlarının sadakatleri ve aşırı bağlılığı nedeniyle suiistimale açık ve sıra dışı bir pazar olduğudur. Taraftarlar kulüplerinden vazgeçemedikleri için kulüplerinin sundukları yüksek fiyatlı ticari ürünler, stadyumlarda satılan pahalı yiyecekler gibi yüksek maliyetlere katlanmak zorunda kalmaktadırlar. Bu durumdan memnun olmayan taraftar ya takımını desteklemekten vazgeçerek başka bir kulübü desteklemek ya da başka bir spor dalı ile ilgilenmek gibi sınırlı sayıda seçeneğe sahip olmaktadır⁶². Futbol endüstrisinde tüketici olarak nitelendirilen taraftarların temel özelliği “ yüksek sadakat” li olmasıdır. Tüketicinin talep ettiği mal veya hizmetin fiyat ve kalitesi serbest rekabet piyasa kurallarının aksine talepten vazgeçme nedeni değildir. Tüketici talebinin elastikiyeti yüksek değildir yani fiyatların artması talebi aynı oranda düşürmemektedir. Tüketici talebinin başka mal veya hizmetlere yönelimi ise sınırlıdır. Taraftar tüketicinin aldığı mal veya hizmetin kalitesini veya sağladığı faydayı geri plana atmasına örnek olarak Beşiktaş J.K.’nin 2012 yılında piyasaya “FEDA” logolu tişörtler gösterilebilir. Ekonomik sıkıntı yaşayan kulüp, futbol şubesinin kurucusu Şeref Bey’in hatırasını yaşatmak ve merchandising aracılığıyla gelir yaratmak amacıyla bu tişörtleri satışa sunmuştur.

Klasik iktisat kurallarına göre birey, sınırsız ihtiyaçlarını, sınırlı kaynaklardan karşılayabilmek için kar-fayda maksimizasyonu sağlamayı amaçlamaktadır. Tüketici gelirinin sınırlı olması tüketicinin rasyonel davranış sergilemesini gerektirmektedir. Fakat futbol endüstrisinde tüketici, sınırlı olan geliri için her zaman rasyonel davranış sergilememekte ve sunulan mal ya da hizmetin fiyat ve kalitesinden bağımsız hareket ettiği gözlemlenmektedir. Cebindeki son parasıyla taraftarı olduğu takımın maç biletini alan sadık taraftar davranışı buna örnek verilebilir. Aşağıdaki verilere göre, 2007-2008-2009 ve 2010 yılı sezonlarına ait ortalama seyirci sayısı ve %85 stadyum kapasite doluluk oranı taraftarın sadakatini destekler niteliktedir.

⁶² Grant Wyn, “An Analytical Framework for a Political Economy of Football”, **British Politics**, 2007, s.75

Tablo 3

2007/08, 2008/09, 2009/2010 Para Ligi Kulüplerinin Ortalama Seyirci Sayısı

Kulüp	2009/10	2008/09	2007/08	2007/08- 2009/10 Artış ve Azalışlar	2007/08- 2009/10 Değişim Yüzdesi	Kapasite 2009/10	Kapasite Kullanım Yüzdesi 2009/10
Real Madrid	64.300	64.300	67.600	(-3300)	-5%	76.400	84%
FC Barcelona	76.000	66.800	64.300	11.700	18%	98.800	77%
Manchester United	74.800	75.300	75.700	(-900)	-1%	75.800	99%
Bayern Munich	69.000	69.000	69.000	-	-	69.000	100%
Arsenal	59.800	60.000	60.100	(-300)	-1%	60.400	99%
Chelsea	41.400	41.600	41.400	-	-	41.800	99%
Liverpool	43.300	43.600	43.500	(-200)	-1%	45.500	95%
Juventus	23.900	22.400	21.800	2.100	10%	28.000	85%
Internazionale	52.500	55.300	51.400	1.100	2%	80.000	66%
AC Milan	41.600	59.700	55.900	(-14300)	-26%	80.000	52%
Hamburger SV	55.100	54.800	54.800	300	1%	57.000	97%
AS Roma	36.600	39.400	36.200	400	1%	72.700	50%
Olympique Lyonnais	35.800	37.400	37.300	(-1500)	-4%	40.500	88%
Olympique de Marseille	48.400	52.300	52.600	(-4200)	-8%	57.300	84%
Tottenham Hotspur	35.800	35.900	36.000	(-200)	-1%	36.500	98%
Schalke 04	61.100	61.400	61.300	(-200)	-1%	61.800	99%
Werder Bremen	34.800	40.400	40.300	(-5500)	-14%	37.000	94%
Borussia Dortmund	76.800	74.800	72.500	4.300	6%	80.700	95%
Manchester City	45.400	42.900	42.100	3.300	8%	47.700	95%
Newcastle United	42.300	48.800	51.300	(-9000)	-18%	52.400	81%
Ortalama	50.900	52.300	51.800	(-900)	-2%	60.000	85%

Kaynak: Deloitte Sports Business Group, **Football Money League – Spanish Masters**, March 2010, s.39

1.6. Futbol Endüstrisinin Farklı Sektörlere Etkisi

Endüstri kavramından yola çıkarak futbol sanayi işletmesi olarak da tanımlayabileceğimiz futbol endüstrisi, dolaylı veya dolaysız birçok sektörün yararlandığı bir endüstri haline gelmiştir. Endüstriler yatırımlar ve teknolojik yenilikler aracılığıyla gelişmektedir. Futbol endüstrinde ana yatırım aracı olan kulüpler ve futbolcular, endüstrinin gelişim sürecinde sınırlı kaldığından hedef kitlenin

küreselleşmesi sonucu futbol endüstrisi, diğer sektörler ile çözüm ortaklığı kurmaktadır. Eğlence sektörü, medya sektörü, müşterek bahis sektörü, spor malzemeleri sektörü, ulaşım sektörü, turizm sektörü ve pazarlama sektörü futbol endüstrisindeki gelişmeleri takip etmekte ve fırsat elde etme amacı taşımaktadır. Dünyada pek çok medya ve reklam kuruluşu futbol endüstrisi ile yakından ilgilenmektedir. Futbol, para ve reklamlarla özdeşleştiğinden futbol endüstrisi birçok yeni sektörün oluşmasına neden olmuştur. Spor malzemeleri üreten işletmeler, turizm kuruluşları, gıda üreticileri, televizyon kuruluşları, gazeteler, reklam kuruluşları, finans ve yatırım kuruluşları ve makro bazda ülke ekonomileri futbol endüstrisinin yaratmış olduğu değerden pay almaktadır⁶³.

1.6.1. Futbolun Medya Sektörüne Etkisi

Futbol ve medya ilişkisinin temeli 1934 yılında İtalya Çekoslovakya arasında oynanan Dünya Kupası final karşılaşmasının radyo aracılığıyla canlı yayınlanmasına dayanmaktadır. Medya sektöründe önemli bir yere sahip kitle iletişim araçlarından olan televizyon ise, futbol endüstrisinin sınırlarının genişlemesinde hiç kuşkusuz önemli bir rol oynamıştır. Televizyon, futbol maçlarının oynandığı stadyumlardan binlerce kilometre uzaklıktaki taraftara aynı anda ulaşabilmede aracı olarak futbolun endüstriyel değerini artırmıştır. Futbolun popülaritesinin artması ve dev bir endüstri haline gelmesinin ana etmenlerinden olan ve “müşteri” niteliği taşıyan taraftar kitlesi ise endüstrinin vazgeçilmez parçasıdır. Televizyon küreselleşen futbolda sınırları kaldırıp, futbolu dünyanın dört bir yanına taşıyarak bu endüstriden pay almayı başarmıştır. Günümüzde artık milyar dolarlar ile ifade edilen naklen yayın gelirleri futbol kulüplerinin gelir kalemleri içinde önemli bir paya sahiptir. Futbolun endüstrileşme ve küreselleşme sürecinde en çok artan gelir kalemlerinden birisi olan medya gelirleri birçok ülkede kulüp gelirlerinin yarısından fazlasını oluşturmaktadır. Örneğin, İtalya’da medya gelirleri %54, İspanya ve Fransa’da %51 düzeyindedir. Ayrıca İngiltere’de %39, Almanya’da ise %45 civarındadır⁶⁴.

⁶³ Sebahattin Devecioğlu, “Sporun Ekonomik Boyutu”, **Standart Ekonomik ve Teknik Dergi T.S.E.** , Yıl 43, Sayı 511, Temmuz, 2004, s.9

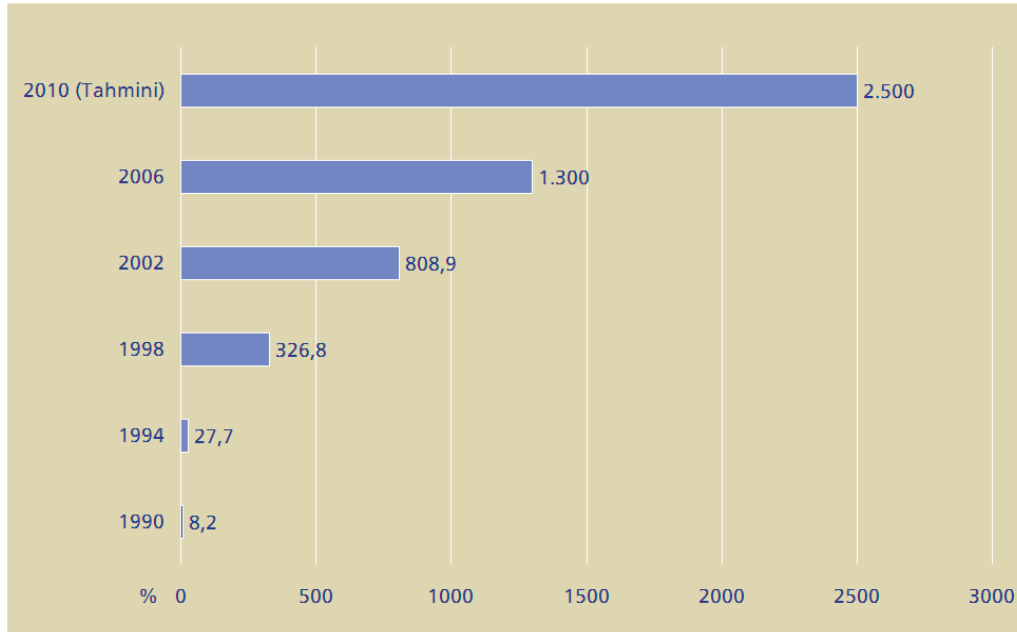
⁶⁴ Hakan Ogan, D.Murat Demiröz, a.g.e, 2010, s.73

1922 yılında ilk yayın kuruluşu olarak kurulan British Broadcasting Company (BBC), 1926 yılında tüm sahipleri tarafından sermaye sağlanarak British Broadcasting Corporation olarak tekrar kurulmuştur. 1980'lerin sonlarında iki rakip uydu yayıncısı olan British Satellite Broadcasting (BSB) ve Sky ilk ödemeli yayın servisini tanıtmıştır. Bu iki şirket 1991 yılında British Sky Broadcasting (BSkyB) adı altında birleşmiştir. BSkyB için ödemeli televizyon pazarında rekabet, kablolu televizyon ve 1999 yılından itibaren uluslararası yayın yapan ONDijital aracılığıyla geliştirilmiştir⁶⁵. Birleşme sonrası BSkyB, 1992 yılında İngiltere 1.futbol liginin yayın haklarını beş yıllık süreci için 330 milyon Pound (yaklaşık 590 milyon Dolar) karşılığında almıştır. İngiltere'nin gerçek anlamda ilk dijital platformu olan BSkyB, yayınların ücretli hale dönüşmesiyle abone sayısını kısa sürede hızlı bir şekilde artırmayı başarmıştır. 1996 yılında sözleşmesi biten BSkyB, sözleşmeyi yenilemek istediğinde Kablo Tv ve BBC nin rekabeti ile karşılaştığından sözleşmeyi dört yıllığına 670 milyon Pound (yaklaşık 1.2 milyar Dolar) karşılığında yenilemiştir. 2000 yılında sözleşmenin yenilenme zamanı geldiğinde ise, BSkyB'nin rakipleri olan ITV Digital ve NTL abone sayılarını artırmak amacıyla yayın haklarını almak istemişler ve bu yüksek rekabet ortamında yayın hakları üç yıllığına 1.1. milyar dolar karşılığı yeniden BSkyB'nin olmuştur. Sekiz yıl sonra 1992 yılında yıllık 66 milyon pound olan yayın hakları, 2000 yılında yıllık 372 milyon pounda yükselmiştir. 8 yıllık süre periyodunda 6 kat artışın meydana gelmesinin temelinde yüksek rekabet yatmaktadır⁶⁶.

⁶⁵ Stephen Dobson, John, Goddard, a.g.e, s.80

⁶⁶ Tuğrul Akşar, a.g.e., s.31,32

Yayın hakları dışında medya ile futbol ilişkini oluşturan diğer bir taraf da kupa organizasyonlarıdır. Dünyanın en büyük spor organizasyonlarından biri olan FIFA Dünya Kupası, özel televizyon programları ve yaklaşık 28.8 milyar televizyon izleyicisi ile Dünya’da 213 ülke ve bölgede yayınlanmıştır⁶⁷. Dünya kupası organizasyonları, elde edilen gelirlerin büyüklüğü açısından futbol ve medya ilişkisini açıkça ortaya koymaktadır. Aşağıdaki şekilde FIFA’nın Dünya Kupası TV yayınlarından elde ettiği gelirlerin gelişimi görülmektedir;



Şekil 3:Dünya Kupası TV Yayın Gelirleri (Milyon Euro)

Kaynak: Deloitte Spor Servisi, Avrupa Birliği Sürecinde Türk Futbolu, Türkiye, 2007

⁶⁷ Benno Torgler, “The Economics of the FIFA Football Worldcup”, **KYKLOS**, Vol.57,2004, s.288

FIFA 2010 yılı finansal raporuna göre 2007-2010 yılları arası elde edilen toplam gelir 4.189 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Toplam tutarın gelir kalemleri içerisindeki dağılımına baktığımızda müsabakalara bağlı gelirler %93, diğer faaliyet gelirleri %4, finansal gelirler ise %3 'ünü oluşturmaktadır. 3.890 milyon Usd ile en büyük paya sahip olan müsabaka gelirlerindeki en büyük pay ise 2.448 milyon Usd ile TV yayın gelirlerine aittir⁶⁸. Futbol endüstrisine para girişi sağlayan naklen yayın gelirleri, futbol kulüplerinin gelir kalemleri arasında önemli bir yere sahip olmasının yanında yayın haklarını satan federasyonların gelirlerine de katkı sağlamaktadır. 2011 yılı gelir sıralamasında ilk 20 ye giren futbol kulüplerinin toplam naklen yayın gelirleri yaklaşık 1.9 milyar Euro olup, toplam gelir içindeki payı %44 olarak gerçekleşmiştir⁶⁹. Önemli bir yatırım alanı olarak görülen naklen yayın ihaleleri ile ilgili rakamlar ciddi boyutlara ulaşmıştır. Fransa, Almanya, İngiltere ve Türkiye’de yıllar itibariyle yayın ihalelerini kazanan yayıncı kuruluş ve ihale bedelleri aşağıdaki tabloda görülmektedir;

⁶⁸ “FIFA Financial Report 2010”, June 2011,
[http://www.fifa.com/mm/document/affederation/administration/01/39/20/45/web_fifa_fr2010_eng\[1\].pdf](http://www.fifa.com/mm/document/affederation/administration/01/39/20/45/web_fifa_fr2010_eng[1].pdf)
(08.08.2012)

⁶⁹ Deloitte Spor Servisi, **Football Money League – The Untouchables**, February 2011,s.36

Tablo 4**Fransa, Almanya, İngiltere ve Türkiye’de Yıllar İtibariyle Yayın İhale Bedelleri**

Fransa	Sezon/Yıl	Yayıncı Kuruluş	Sezonluk Milyon
	1999 / 2000	Canal Plus / TPS	FF1,030
	2000 / 2001	Canal Plus / TPS	FF1,090
	2001 / 2004	Canal Plus / TPS	Euro 125
	2004 / 2007	Canal Plus	Euro 600

Almanya	Sezon / Yıl	Yayıncı Kuruluş	Sezonluk DM (Milyon)
	1990 / 1991	UFA / RTL	50
	1991 / 1992	UFA / RTL	55
	1992 / 1997	ISPR / SAT1 / Premiere	145
	1997 / 200	ISPR / SAT1 / Premiere	255
	2000 / 2001	Kirch Group	355 (Milyon Euro)
	2001 / 2004	Kirch Group	290 (Milyon Euro)
	2006 / 2009	Kabel D. / Unity Media	420 (Milyon Euro)

İngiltere	Sezon / Yıl	Yayıncı Kuruluş	Sezonluk £(Milyon)
	1992 / 1997	Sky	38,2
	1997 / 2001	Sky	167,5
	2001 / 2004	Sky	341
	2004 / 2007	Sky	370
	2007 / 2010	Sky / Setanta	568

Türkiye	Sezon / Yıl	Yayıncı Kuruluş	Sezonluk (\$ Milyon)
	1994 / 1995	Cine 5/Atv/Show/K.D./TGRT	7,2
	1995 / 1996	Cine 5/Atv/Show/K.D./Star	23
	1996 / 1997	Cine 5	40
	1997 / 1998	Cine 5	45
	1998 / 1999	Cine 5	55
	1999 / 2001	Teleon	120
	2001 / 2004	Digitürk	465
	2004 / 2008	Digitürk-TRT	377,6
	2008 / 2010	Digitürk	280
	2010 / 2014	Digitürk	321

Kaynak: Tuğrul Akşar, a.g.e. s.48, Deloitte Spor Servisi, **Avrupa Birliği Sürecinde Türk Futbolu**, 2007 ve TFF resmi sitesi (<http://www.tff.org>) verilerinden derlenmiştir.

Medya sektöründe yer alan kuruluşlarının futbol endüstrisi ile olan ilişkisi, yayın haklarını satın alarak futbola kaynak aktarmanın dışında doğrudan mülkiyeti ele geçirme şeklinde de olmaktadır. Örneğin, 1986 yılında İtalya’da Silvio Berlusconi AC Milan’ı kendi medya kuruluşlarına dâhil etmiş, 1990’lı yılların ortalarında ise Canal Plus Paris Saint Germain’i satın almıştır. BSkyB, Manchester United’a, diğer uydu yatırımcıları ise Newcastle ve Arsenal’a önemli yatırımlar yapmışlardır⁷⁰. Medya sektörü günümüzün en büyük kitle iletişim aracı olan televizyon aracılığıyla futbol endüstrisinin dağıtım kanalı işlevini yerine getirmekte olup, televizyon haricinde teknolojik gelişmeler sonucu yaygınlaşan internet, mobil telefon gibi farklı iletişim araçlarını da kullanarak futbol endüstrisinden sağladığı faydayı artırma çabasıdadır.

1.6.2. Futbolun Turizm Sektörüne Etkisi

Bir kitle sporu olan futbol, milyar dolarla ifade edilen müsabaka ve organizasyonları aracılığıyla ulusal ekonomilere ciddi katkı sağlamaktadır. Dünya Turizm Örgütü’ne göre turizm sektöründe tüketici eğilimlerinde ciddi değişimler yaşanmakta ve tüketici talepleri kişisel ilgi alanlarına göre belirlenmektedir. Futbol endüstrisi ile ilişkili olan tüketici spor turisti olarak nitelendirilmekte ve spor yapmak için seyahat edenler, sportif etkinliği izlemek için seyahat edenler, sportif bir programa katılmak için seyahat edenler şeklinde sınıflandırılmaktadır⁷¹.

Dünya Kupası organizasyonları turizm sektörünün gelişmesinde futbolun önemli etkisini gösteren örneklerdendir. 2010 Dünya Kupası sonrasında Dünya Turizm Örgütü tarafından yayınlanan veriler Dünya Kupası’nın Güney Afrika turizm sektörü üzerindeki etkilerini destekler niteliktedir. Bu verilere göre Güney Afrika, 2010 yılında toplam 8 milyon yabancı turistten oluşan ziyaretçi sayısı ile Dünya’da hızla büyüyen turizm destinasyonlarından biridir. Yabancı turist sayısında %15 artış gerçekleşmiş ve buna bağlı olarak turizm gelirleri % 4 artış oranı ile 9 milyar Usd’ye ulaşmıştır. Turizm sektörünün ülke ekonomisine katkısı 1994 yılında% 5 iken 2010 yılında bu oran %7,7

⁷⁰ Hakan Ongan, D.Murat Demiröz, a.g.e, s.74,75

⁷¹ “Spor Turizmi Raporu”,

<http://www.tuyed.org.tr/yazdir-4286-Spor-Turizmi-Raporu.html> (27.4.2012)

'ye yükselmiştir⁷². Bu nedenle Dünya Kupası gibi önemli sayıda turist çekme potansiyeline sahip organizasyonlar medyanın ilgisiyle de mega organizasyonlar olarak anılmaktadır. Bu organizasyonlara ev sahipliği yapmak ülke veya şehirlerin ekonomik, sosyal, kültürel gelişimine katkı sağlamaktadır. Küresel alanda saygınlık kazanan ülkeler bilinmeyen turizm bölgelerinin tanıtımını yapmakta ve turizm yatırımları için bölgeyi cazip hale getirmektedir.

Her yıl büyük bölümü Kuzey Avrupa ülkelerinden oluşan binin üzerinde futbol takımının kamp yapmak için Antalya'yı tercih etmesi futbol endüstrisi aracılığıyla ülkemiz turizmine katkı sağlamaktadır. Uluslar arası organizasyonlarda elde edilen başarıların ülke turizmine etkisine Türk Milli Futbol Takımının 2008 Avrupa Futbol Şampiyonasında gösterdiği başarı örnek verilebilir. Söz konusu sportif başarı Türkiye ve Türk turizminin tanıtımı için büyük katkılar sağlamıştır. Sadece Avrupa'da her yıl yaklaşık 500 bin kişi futbol karşılaşmalarını izlemek için seyahat etmekte olup, kişi başı ortalama 1.500 dolar civarında harcama yapmaktadır. Futbol karşılaşmalarında özellikle çeyrek final ve üstüne çıkan takımların şehirleri kısa vadede yüksek gelirler elde etmektedirler⁷³.

1.6.3. Futbolun Pazarlama Sektörüne Etkisi

Futbol takımlarını ve müsabakalarını finansal olarak destekleyen sponsorlar ve ürün tanıtmaya, tutundurma ve satışlarını artırma amacı taşıyan firmalar daha fazla tüketiciye ulaşmada futbol endüstrisinin sahip olduğu geniş kitleye hitap etmek için stratejiler geliştirmektedirler. Sponsor kurum prensip olarak, yüksek performans gösteren sporcuları, sportif başarılar elde eden kulüp faaliyetlerini finanse etmektedir. Sponsorluk olgusu firma açısından optimum getiriye yönelik bir ekonomik karar olarak analiz edilebilir bir özellik taşımaktadır. Firmalar için alternatif pazarlama stratejisi olarak kullanılan sponsorluk faaliyetlerine ait karar alma sürecinde risk ve getiri

⁷² "World Tourism Organization (UNWTO)", <http://media.unwto.org/en/press-release/2011-05-06/president-zuma-south-africa-joins-unwto-wttc-global-campaign-value-travel-a>

⁷³ "Spor Turizmi Raporu", <http://www.tuyed.org.tr/yazdir-4286-Spor-Turizmi-Raporu.html> (27.4.2012)

faktörleri önem taşımaktadır. Sponsorluk faaliyetlerinin en önemli özellikleri şunlardır;⁷⁴

- Sponsorluğu üstlenen kurum ya da kişiler nakdi veya nakdi olmayan herhangi bir şekilde desteklenen faaliyete katkı sağlamaktadır
- Sponsor olunan sportif faaliyet, sponsor kurum veya kişilerin ticari faaliyeti ile ilişkili değildir
- Sponsor bu faaliyeti sonucunda pozitif getiri amacı taşımaktadır.

Paralı erişim, reklam, sponsorluk, e-ticaret gibi enstrümanlar ek gelir kaynakları yaratması futbol endüstrisi için gittikçe önem kazanmakta olup, futbolun pazarlama sektörü ile ilişkisi küresel piyasaya küresel arzın sunulmasında önemli rol oynamaktadır. 2010 yılı verilerine göre Avrupa'nın önde gelen kulüplerinin yapmış olduğu forma sponsorluk anlaşmalarına ait bedeller şöyledir ;

Tablo 5

Sponsorluk Anlaşma Bedelleri

KULÜP	SPONSOR	RAPORLANAN YILLIK DEĞERİ
Real Madrid	Bwin	€15m-€20m
Manchester United	Aon Corporation	€23m
Bayern Munich	Deutsche Telecom	€24m
Liverpool	Standard Chartered Bank	€23m
AC Milan	Emirates	€12m
Hamburger SV	Emirates	€7m

Kaynak: Deloitte Sports Business Group, **Football Money League – Spanish Masters**, March 2010, s.41

⁷⁴ Nazım Ekren, Bülent Çağlar, “Spor Ekonomisi: Teorik Bir Çerçeve”, **Active Dergisi**, Eylül-Ekim2003,s.13

1.7. Futbol Endüstrisinin Ekonomik Yapı İçindeki Yeri

Önceleri sadece boş zamanların değerlendirildiği bir eğlence aracı olan futbol, yirmi birinci yüzyılda uluslararası federasyonların kurulması, görkemli dünya organizasyonları ile endüstri haline gelerek ekonomik boyutunu genişletmiştir. Futbol karşılaşmalarında reklam uygulamaları, naklen yayın haklarının pazarlanması, sponsorluk ve ürünlerin ticarileşmesi gibi futbol endüstrisinin getirilerinin ekonominin bir parçası haline gelmesiyle birlikte bu endüstriye yapılan yatırımlarda ekonomi içindeki etkinliğini artırmıştır. Diğer yandan profesyonel futbolcuların kulüplerine büyük paralar kazandıran kişiler olarak algılanması da futbolun ekonomik bir faaliyet olduğunun göstergesidir.

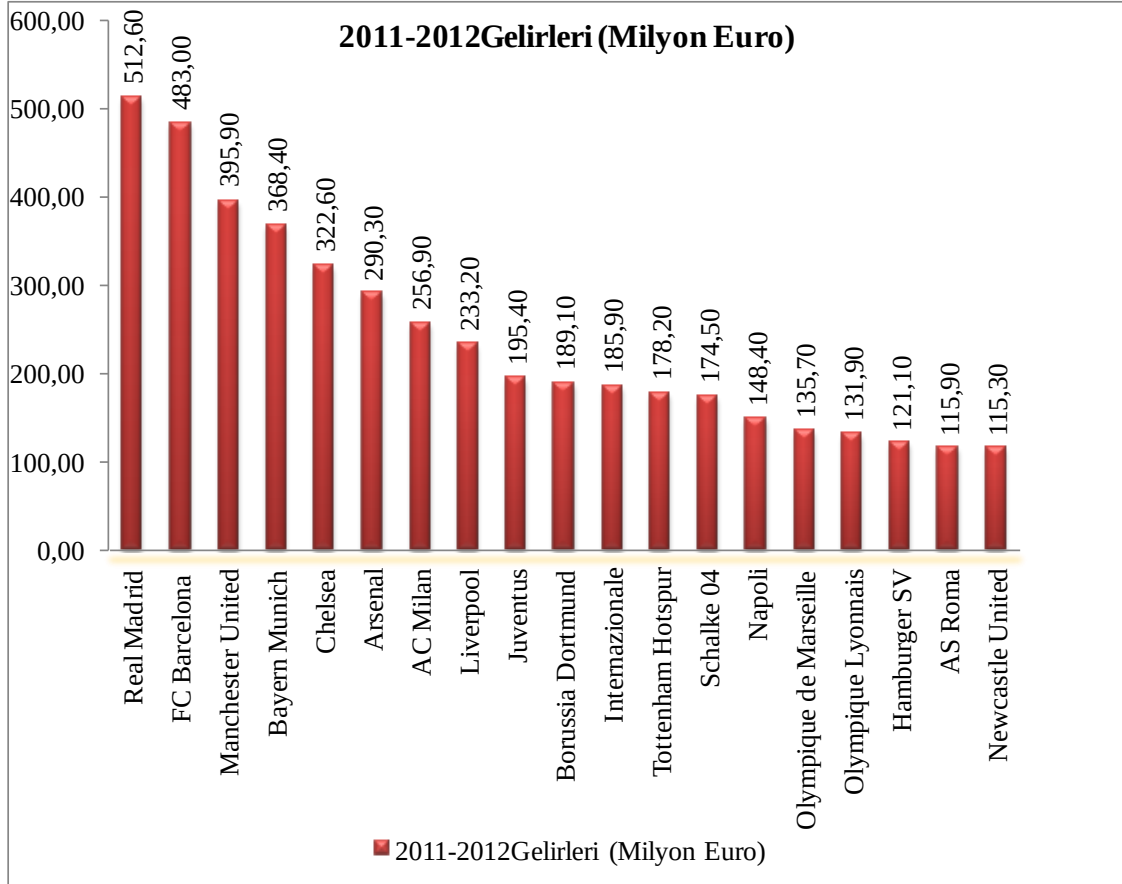
1.7.1. Avrupa’da Futbol Endüstrisinin Ekonomik Boyutu ve Gelişimi

Futbol endüstrisinin lokomotifi olarak nitelendirebileceğimiz Avrupa futbol pazarı, pastadan büyük pay alan ve finansal anlamda futbol endüstrisinin yükselen değeridir. Çeşitli araştırmalar Avrupa futbol pazarının her yıl artan büyüklüğü ve finansal gelişimi ortaya koymaktadır. Avrupa futbol pazarı 2010/11 sezonunda gelir açısından %4’lük büyümeyle (0,6 milyar Euro) 16,9 milyar Euro’ya ulaşmıştır. Bu büyümedeki en büyük etken yayın gelirlerindeki artış olmuştur. Yayın gelirleri önceki yıla göre %3 oranında büyüme ile 4,1 milyar Euro’nun üzerinde gelir yaratmıştır. Zorlu ekonomik iklime karşın, Avrupa’nın ‘beş büyük’ ligi (Bundesliga, La Liga, Lig 1, Premier Lig ve Serie A) toplamda 181 milyon Euro (%2) gelir artışı kaydederek 8,6 milyar Euro’luk bir toplama ulaşmıştır. Beş büyük ligde gelir artışı paralelinde oyuncu ücretlerinde %2 oranında artış meydana gelmiş ve toplam oyuncu ücretleri 5,6 milyar Euro’yu aşmıştır⁷⁵. Avrupa’da futbol, yarattığı gelir ve dışsal etkiler sonucunda oluşturduğu katma değer ile futbol endüstrisinin yıllar itibariyle artış göstererek büyümesine katkı sağlamaktadır.

Avrupa’nın en zengin 20 kulübü 2011-2012 sezonunda önceki yıla göre %10 artış sağlayarak toplam 4,8 milyar Euro gelir yaratmıştır. Bu gelirden en büyük pay 512,60 milyon Euro ile Real Madrid Kulübü’ne aittir. Maç günü geliri, naklen yayın

⁷⁵ Deloitte Sports Business Group, **Annual Review of Football Finance 2012**, 2012,s.8

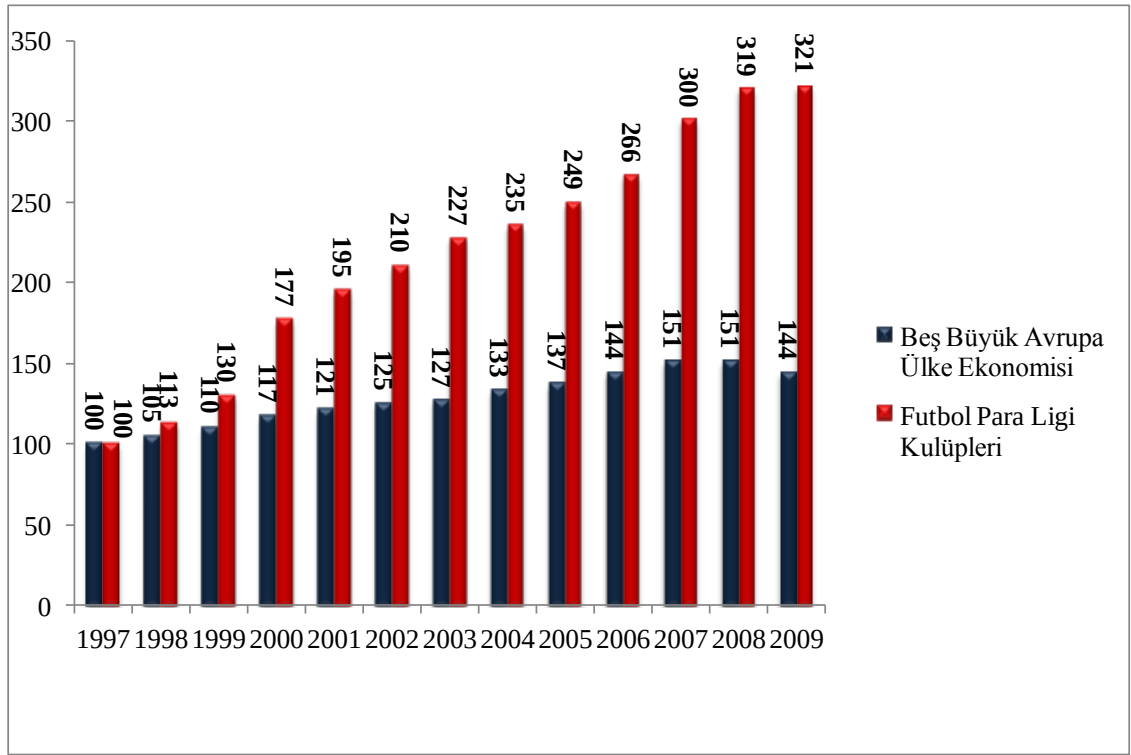
geliri, sponsorluk geliri ve ticari gelirlerden oluşan toplam gelir tutarının kulüp bazında dağılımı ise aşağıdaki gibidir ;



Şekil 4: Avrupa'nın En Zengin 20 Kulübüne Ait 2011–2012 Yılı Toplam Gelirleri

Kaynak: Deloitte Sports Business Group, **Football Money League -Captains of Industry**, January,2013,s.3

Avrupa futbolunun ekonomik çerçevesini inceledikten sonra, futbol endüstrisinin büyüme oranı ile ülke ekonomilerinin GSMH bazında gelişmelerini kıyasladığımızda, 1997 yılından itibaren gelir bakımından sıralandığında ilk 20 sırada yer alan Avrupa kulüplerinin gelirlerindeki artışın, beş büyük Avrupa futbol ülkesinin ekonomisindeki artıştan fazla olduğunu görüyoruz. Aşağıdaki grafikte yıllar itibariyle futbolda ileri gelen beş büyük Avrupa ülkesi olan İngiltere, İtalya, Almanya, İspanya ve Fransa'nın gayri safi milli hâsıllarındaki artış oranı ile Avrupa'da en çok kazanan futbol kulüplerinin gelirlerindeki artış oranı 1997 yılı baz alınarak kıyaslanmaktadır.

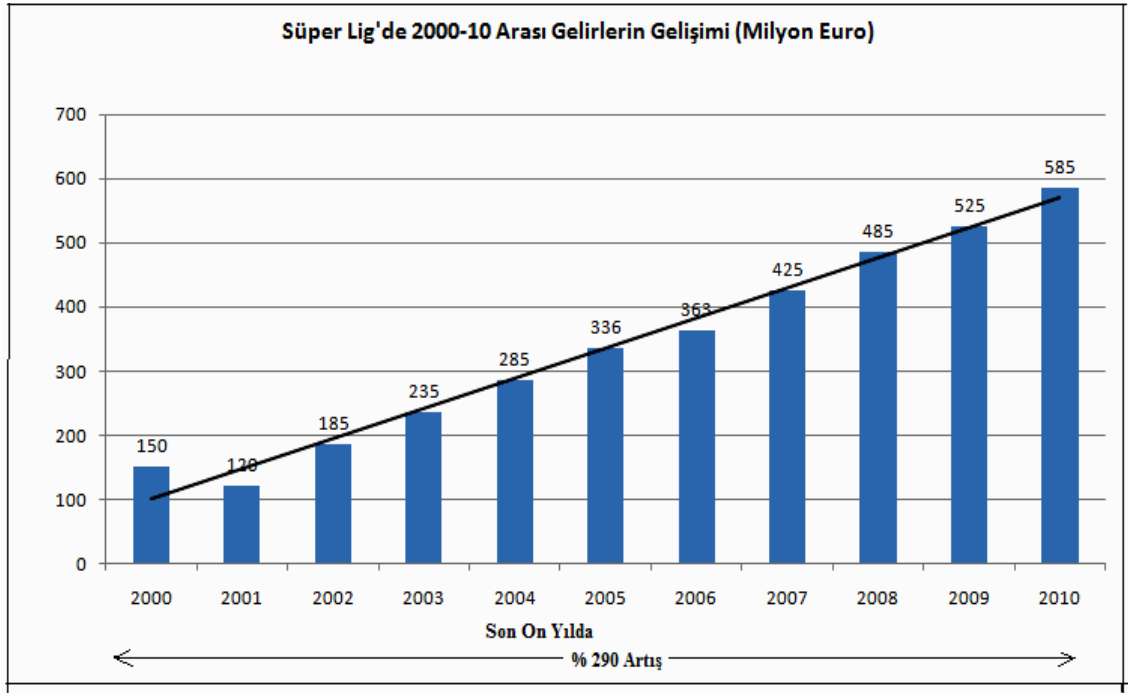


Şekil 5: Beş Büyük Avrupa Ülkesine Ait GSMH Artışı İle Lig Kulüplerinin Gelirlerindeki Artışın Kıyaslanması

Kaynak: Deloitte Sports Business Group, **Football Money League – Spanish Masters**, March 2010, s.37

1.7.2. Türkiye’de Futbol Endüstrisinin Ekonomik Boyutu ve Gelişimi

Ülkemizde ekonomik şartların iyileşmesi ile paralellik gösteren futbol ekonomisinin yarattığı gelir seviyesi özellikle 2000–2010 yılları arasında ciddi oranlarda artış göstermiştir. 2000–2010 yılları arasındaki on yıllık zaman zarfında gelir artışı %290 oranında gerçekleşmiştir. 2010 yılında ise gelir rakamı 585 milyon Euro’ya ulaşmıştır. Süper Lig’de 2000–10 arası gelirlerin gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



Şekil 6: Süper Lig'de 2000-10 Arası Gelirlerin Gelişimi (Milyon Euro)

Kaynak: Tuğrul Akşar, “Spor Kulüplerinin Mali ve Yönetişim Sorunları ve Bunlara İlişkin Çözüm Önerileri Hakkında Rapor”

Ülkemizde gelir kalemlerini artırma yolları arayan kulüpler 1980 li yıllardan itibaren şirketleşme yoluna gitmişlerdir. Şirketleşme, futbol kulüplerinin sermaye piyasasına açılmalarına olanak sağlanmasının yanı sıra rekabetçi ortamın neden olduğu yüksek maliyetleri karşılayabilmek için ihtiyaç duydukları finansmanı elde edebilmelerine de imkân sağlamıştır. 2002-2005 yılları arasında Türk futbol kulüplerinden Beşiktaş, Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor halka açılmıştır. Türk futbolunun ve futbol endüstrisinin gelişimine katkı sağlaması açısından Türkiye'nin uluslararası organizasyonlara ev sahipliği yapması gerekmektedir. Bu tür organizasyonların ülke ekonomisine olan katkısının yanı sıra kültürel ve sosyal gelişmeler üzerinde de olumlu etkileri bulunmaktadır. Büyük spor organizasyonlarındaki izleyici ve katılımcı sayısı ile paralellik gösteren ekonomik getiri bu tür uluslar arası organizasyonların önemi artırmaktadır.

1.8. Sportif Başarı Kavramı

Başarı, başarma işi, muvaffakiyet olarak tanımlanmaktadır.⁷⁶Başarı, hedeflenen sonucu elde etmek ile ilişkilendirildiğinden öncelikle gerçekçi ve ulaşılabilen hedefler ortaya koymak ve bu hedefe odaklanmak büyük önem taşımaktadır. Hedef ve amaç belirleme tekniği stratejik olmasının yanında öğrenilmesi gereken bir olgudur ve sportif başarının temelini oluşturmaktadır⁷⁷. Uluslar arası sportif başarılar ülkeler için giderek daha önemli hale geldiğinden hükümetler ciddi yatırımlar yaparak sporun gelişimine doğrudan katkıda bulunmak için daha istekli davranmakta ve bu da spor sistemlerinin kurumsallaşmasında önemli rol oynamaktadır⁷⁸. Sportif hedeflere ulaşmak amacıyla sporcuların performanslarını artırma düşüncesi birçok antrenörün çalışma konularından biri olmuştur. Sportif başarının temelini oluşturan en önemli unsurlardan birisi de bilimsel verilere dayalı, ilgili spor dalına özgü deneyimlerle desteklenmiş modern antrenman planlaması ve uygulamalarının kullanılmasıdır⁷⁹.

1.9. Performans Kavramı

İngilizce performance kökünden gelerek Türkçe'ye yerleşen ve sözlük anlamı başarı⁸⁰ olan performans, genel anlamda önceden belirlenen hedeflere ulaşma derecesidir. Hedeflerin gerçekleştirilebilmesi için katlanılan çaba ve yaratılan değer in göstergesi olan performans, diğer bir ifade ile hedeflerin gerçekleşme düzeyi şeklinde ifade edilebilir. Performans, planlanan hedefler ile gerçekleşen sonuçların karşılaştırılarak başarı düzeyinin ölçülmesinde rol oynamaktadır. Performans derecesi bilgi sağlama aracı olan ölçümleme yoluyla belirlenmektedir. Kişi, kurum, işletme, takım veya grupların performansları ölçü birimleri ile değerlendirilmektedir.

⁷⁶ “Başarı Kavramı”,

http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5221b542d575d6.67540209
(2.2.2012)

⁷⁷ Turgay Biçer, “Futbolculuk Kariyeri Belirlemede Amaç ve Hedef Belirlemenin Önemi”, **3.Ulusal Futbol ve Bilim Kongresi**, Marmara Üniversitesi, Beden Eğitimi ve Spor Yüksekokulu, Ankara 2009 , s.31

⁷⁸ Bosscher Veerle De, Paul De Knop, Maarten Van Bottenburg, Simon Shibli, Jerry Bingham, “Explaining International Sporting Success: An International Comparison of Elite Sport Systems and Policies in Six Countries”, **Sport Management Review**, Vol.12, Sayı: 3, August 2009, s.113

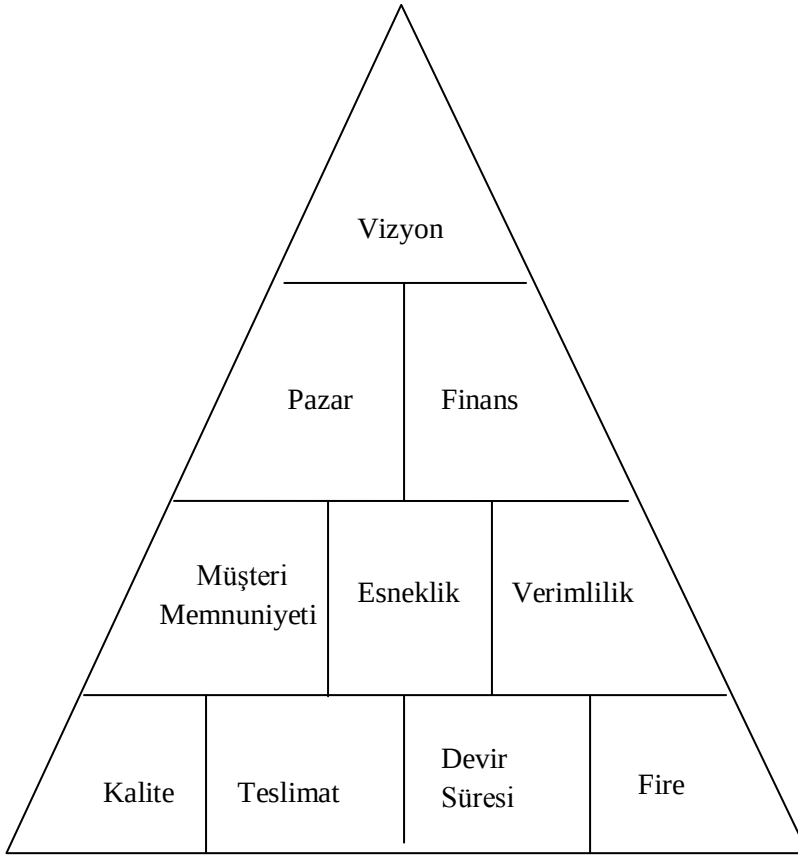
⁷⁹ Yaşar, Sevim, “Üst Düzey Futbol Takımlarında Antrenman Planlaması, Programlaması ve Uygulama Örnekleri”, **3.Ulusal Futbol ve Bilim Kongresi**, Gazi Üniversitesi, Beden Eğitimi ve Spor Yüksekokulu, Ankara 2009 ,s.21

⁸⁰ “Türk Dil Kurumu”, www.tdk.gov.tr, (2.2.2012)

Performans ölçümlemesinin sağladığı başlıca faydalar sistemi kontrol altında tutabilmek, örgüt gelişiminin sağlanması, olası sorunlar için erken uyarı sinyali verilmesi ve değişen koşullara uyum sağlayabilme yeteneğinin geliştirilmesidir.

1.9.1.İşletme Performansı Kavramı

Her işletme belirli amaçlar doğrultusunda kurulmaktadır. İşletme yönetiminden sorumlu olan kişilerin temel görevi bu amaçların gerçekleştirilmesi sürecini sevk ve idare etmektir. İşletme yönetimi işletme performansını ve hedeflere ulaşma düzeyini belirlemede temel bilgi kaynağı olan performans ölçütlerini kullanmaktadır. İşletmelerde performans, verimlilik, etkenlik, kalite, rantabilite ve değer yaratma derecelerine bağlı olarak değerlendirilmektedir. İşletmelerde performans değerlendirme, önceden belirlenmiş hedeflerin gerçekleştirilme derecesi ve gösterilen çabaların ölçülmesi olup planlama, karar alma ve uygulama süreçlerine katkı sağlamaktadır. Diğer bir ifade ile performans ölçümleri işletmelerin hayatta kalabilmesi için başarı veya başarısızlık düzeylerini belirlemesine yardımcı olmaktadır. Lynch ve Cross performans ölçümünü aşağıda yer alan performans piramidine göre farklı bir bakış açısıyla tanımlamıştır. Bu tanıma göre, piramidi oluşturan unsurların her biri işletme performansını etkilemektedir. Bu unsurların ölçümünde finansal ve finansal olmayan çoklu kriterlerden yararlanılarak performansın çeşitli yönlerden değerlendirilmesi sağlanabilmektedir. Piramidin tepesinde bulunan işletme vizyonuna ulaşabilmek için üretimden başlayıp, teslimat ve teslimat sonrası müşteri memnuniyetine kadar olan süreçlerin iyileştirilmesi hedeflenmektedir. İşletmelerin pazar ve finansal hedeflerine ulaşabilmesi tüm bu süreçlerin performanslarıyla ilişkilendirilmiştir.



Şekil 7: Performans Piramidi

Kaynak: Andy Neely, John Mills, Ken Platts, Huw Richards, Mike Gregory, Mike Bourne, Mike Kennerley, “Performance Measurement System Design: Developing And Testing a process-Based approach”, **International Journal of Operations & Production Management**, Vol.2, No:10,2000, s.1126

Kurumsal strateji, stratejik iş birimleri ve faaliyet birimleri arasındaki bağlantılar üzerine kurulmuş olan performans piramidine göre, stratejik hedeflere yani piramidin zirvesinde yer alan şirket vizyonuna ulaşmak yukarıdan aşağıya kadar olan tüm süreçlerin gerçekleşmesine bağlıdır. Menfaat gruplarının memnuniyet derecelerini ölçme üzerine kurulu olan bu model, geleneksel olmayan farklı performans göstergeleri ile yönetim süreci arasındaki ilişkiyi desteklenmektedir⁸¹.

⁸¹ Patrizia Garengo, Stefano Biazzo, Ümit S. Bititci, “Performance Measurement Systems in SMEs: A Review For A Research Agenda”, **International Journal of Management Reviews**, Vol.7, No.1, 2005,s.38

1.9.2 Finansal Performans Kavramı

Finansal performansın genel tanımı işletmelerin politika ve faaliyetlerinin parasal olarak ölçümlenmesidir⁸². Finansal performans işletmelerin belirledikleri finansal hedefleri gerçekleştirmek için gösterdiği çabaların değerlendirilmesi süreci olup, bu değerlendirme, işletmenin amaçlarına ulaşmadaki etkinliğini tespit ederek yeni hedeflerin belirlenmesine ve uygulanabilirliğine imkân yaratmaktadır. Finansal performansın amacına hizmet edebilmesi etkin bilgi sistemi aracılığıyla güvenilir, doğru verilerin esas alınmasına bağlıdır. Diğer bir ifadeyle finansal performans, işletme hedeflerine ulaşma düzeyinin karlılık, getiri, verimlilik, ekonomik katma değer gibi finansal göstergeler kullanılarak ölçülmesi, hedeflenen ile gerçekleşen arasındaki sapmaların tespit edilmesidir. Finansal performans ölçümü işletmelerin karar alma, planlama ve kontrol işlevlerinin etkin bir şekilde yerine getirilmesinde rol oynayarak aynı zamanda hızla değişen pazar koşullarına karşı stratejik kararlar alma sürecine de katkı sağlamaktadır.

⁸²“*Definition of Financial Performance*”, <http://www.businessdictionary.com/definition/financial-performance.html> (05.01.2013)

İKİNCİ BÖLÜM

FUTBOL ENDÜSTRİSİNDE SPORTİF BAŞARI KRİTERLERİ VE PROFESYONEL FUTBOL KULÜPLERİNDE YAPILANMA

2.1. Sportif Başarı Kavramı

Başarı tanımından hareketle birçok alanda olduğu gibi futbol oyununda da sportif başarı yüksek performans sergileyerek belirlenen hedefe ulaşabilme derecesidir. Diğer bir ifadeyle oyunculara ait beceri, yetenek ve ortak çabanın futbol oyunu aracılığıyla sergilenmesidir. Sportif başarı kriterleri ve sportif başarıyı etkileyen faktörler spor dallarına göre farklılık göstermektedir.

2.1.1.Genel Olarak Sporda Başarı Kriterleri

Genel olarak sportif başarı spor alanında ortaya konulan çabalar sonucu elde edilen başarıdır. Sporcunun beceri ve üstün özellikleri ile yüksek performans sergilemesi bireysel anlamda sportif başarısı kabul edilirken, futbol gibi takım sporlarında bireysel başarılar aynı zamanda takım başarısına yansımaktadır. Sportif başarı sportif eylemin özelliğine göre değerlendirilir. Genel olarak sporda başarı kriterleri ölçülebilen değerlerden oluşmaktadır. Örneğin futbolda lig puanları, şampiyonluk dereceleri gibi değerlendirme ölçütleri kullanılmakta iken atletizmde dakika, halterde kilogram cinsinden ölçütler söz konusu olmaktadır.⁸³

2.1.2.Futbolda Sportif Başarı Kriterleri

Futbol kulüplerinin ulusal ve uluslar arası yeterlilikleri sportif başarı kriterleri ile ölçümlenmektedir. Futbol oyununun sonuçlanması galibiyet, beraberlik, mağlubiyet ile ifade edilmektedir. Bu sonuçlardan hareketle futbol kulüplerine ait sportif başarının ölçümlenmesinde kullanılan başlıca kriterler aşağıdaki gibidir;⁸⁴

⁸³ Mutlutürk, Gülay ; “**Sportif Başarının Yükseltilmesinde Kulüp İkliminin Rolünün Araştırılması**”, Yüksek Lisans Tezi, Celal Bayar Üniversitesi Sağlık Bilimleri Enstitüsü, 2001,s.28-29

⁸⁴ Berument Hakan ve Eray M.Yücel, Long Live Fenerbahçe: The Production Boosting Effect of Football”, **Journal of Economic Psychology**, Vol.26, 2005,s.849

- Şampiyonlar Ligi Kupası şampiyonluk sayısı,
- Şampiyonlar Ligi Kupası karşılaşmalarında alınan dereceler,
- Şampiyonlar Ligi karşılaşmalarında kendi sahasında alınan galibiyet sayısı,
- Şampiyonlar Ligi karşılaşmalarında rakip sahada alınan galibiyet sayısı,
- Avrupa Ligi (UEFA Kupası) şampiyonluk sayısı,
- Avrupa Ligi (UEFA Kupası) karşılaşmalarında alınan dereceler,
- Avrupa Ligi (UEFA Kupası) karşılaşmalarında kendi sahasında alınan galibiyet sayısı,
- Avrupa Ligi (UEFA Kupası) karşılaşmalarında rakip sahada alınan galibiyet sayısı,
- Süper Lig şampiyonluk sayısı,
- Ulusal Lig karşılaşmalarında kendi sahasında alınan galibiyet sayısı,
- Ulusal Lig karşılaşmalarında rakip sahada alınan galibiyet sayısı,
- Türkiye Kupası şampiyonluk sayısı,
- Türkiye Süper Kupası şampiyonluk sayısı

UEFA takım katsayısı, UEFA Süper Kupa şampiyonluk sayısı, Süper Lig puan sıralamasında alınan dereceler ve özel kupalarda (Cumhuriyet Bayramı Kupası, Zafer Kupası, Dostluk Kupası v.b.) şampiyonluk sayısı başarı kriterleri arasında sayılabilmektedir.

2.1.2.1.Ulusal Düzeyde Sportif Başarı

Ulusal düzeyde elde edilen sportif başarılarından Süper Lig şampiyonluğu, Türkiye Kupası şampiyonluğu ve TFF Süper Kupa'ya ait statüler başlıklar halinde incelenecektir.

2.1.2.1.1.Süper Lig Statüsü

TFF tarafından organize edilen ligler arasında 1959 yılında Milli Lig adıyla kurulan Süper Lig Türkiye'nin en üst düzey profesyonel futbol ligidir.2.kademe profesyonel futbol ligi ise TFF 1.Lig'dir. Ligler profesyonellik derecesine göre TFF 2.Lig ve TFF 3. Lig olarak sıralanmaktadır. 1959 yılından itibaren 67 takımın mücadele ettiği Süper Lig'de Beşiktaş, Bursaspor, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor olmak üzere 5 takım şampiyonluk ünvanı almıştır. Süper Lig statüsü, Türkiye'de futbolun düzenleyici kurumu olan Türkiye Futbol Federasyonu tarafından belirlenmektedir. Süper Lig, bir önceki sezonda ilk 15 sırayı alan takımlar ile TFF 1. Ligi'nden yükselen 3 takım olmak üzere toplam 18 takımdan oluşmaktadır. Kulüplerin, 18 takım arasında çift devreli lig usulüne göre oynanan Süper Lig'e katılma şartları aşağıdaki gibidir;⁸⁵

- TFF tarafından istenen belgelerin tam olarak ve süresinde sunulması,
- TFF talimat ve düzenlemelerine uygun hareket edilmesi,
- Her sezon başında TFF Yönetim Kurulu tarafından belirlenen tescil ve aidat ücretlerinin ödenmesi,
- Yönetim kurulu başkan ve üyeleri dışında, profesyonel yönetim şekline sahip olmak ve müsabakaların düzenli şekilde oynanmasını sağlamak amacıyla; genel müdür, güvenlik sorumlusu, stadyum müdürü, medya sorumlusu ve akreditasyon sorumlusu ve taraftardan sorumlu yönetim kurulu üyesi görevlendirmek,
- UEFA Kulüp Lisanslama Kriterleri ve TFF'nin Kulüp Lisans Talimatı doğrultusunda, Sportif Kriterler, Altyapı (Tesis) Kriterleri, Personel ve İdari Kriterleri,

⁸⁵ TFF Süper Lig Statüsü", www.tff.org (15.02.2013)

Hukuki Kriterler ve Mali Kriterlere uyum gösterebilmek amacıyla gerekli düzenlemelerin yapılması.

TFF tarafından belirlenecek esaslar çerçevesinde Süper Lig müsabakaları sonunda birinci olacak kulübe şampiyonluk kupası verilmektedir. Süper lig müsabakaları sonunda birinci olan kulübün futbolcu, teknik heyet ve yöneticilerine, bu başarılarını simgeleyen toplam 50 adet olmak üzere birer madalya verilmektedir. Para ödülü ise 22.07.2005 tarihli TFF Yönetim Kurulu kararında belirlenen ilkeler doğrultusunda naklen yayın gelirlerinin;

- Yüzde 11'i Süper Lig'de şampiyon olan takımlara, şampiyonluk sayılarına göre belirlenen prim,

- Yüzde 35'i 18 Süper Lig takımına eşit olarak belirlenen katılım payı ,

- Yüzde 45'i puan performansına bağlı olarak başarı primi,

- Yüzde 9'u ise Süper Lig'i ilk altı sırada bitiren takımlara sezon sonu ödülü olarak dağıtılması şeklindedir.⁸⁶

Süper Lig sonucunda elde edilen sportif başarılar kulüplere, kupa, madalya ve para ödülü ile birlikte Avrupa Liglerine katılma hakkı kazandırmaktadır. Bu durum sportif başarı aracılığıyla futbol kulüplerine kaynak girişi sağlamaktadır. UEFA kriterlerine göre, UEFA üye federasyonlarının Şampiyonlar Ligi ve Avrupa Ligi'ne kaç takım göndereceği ve bu takımların hangi aşamalardan lige başlayacağı, UEFA ülke puanlarına göre belirlenmektedir. TFF tarafından yayınlanmış olan 2012 – 2013 Sezonu Süper Lig Müsabakaları Statüsü'ne göre uluslararası müsabakalara katılım çerçevesi aşağıdaki gibidir;⁸⁷

(a) Süper Ligi 1. Sırada bitiren takım Şampiyonlar Ligi'ne gidecek 1. takım

(b) Süper Ligi 2. Sırada bitiren takım Şampiyonlar Ligi'ne gidecek 2. takım

⁸⁶ <http://www.tff.org/default.aspx?pageID=285&ftxtID=4827> (15.02.2013)

⁸⁷ TFF Süper Lig Statüsü", www.tff.org (15.02.2013)

(c) Türkiye Kupası Şampiyonu olan takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 1. takım

(d) Süper Ligi 3. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 2. takım

(e) Süper Ligi'ni 4. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 3. takım olmaktadır.

Türkiye Kupası Şampiyonu olan takım Şampiyonlar Ligi'ne gitmeye hak kazanırsa,

(a) Süper Ligi 3. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 1. takım

(b) Süper Ligi'ni 4. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 2. takım

(c) Türkiye Kupası Finalisti olan takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 3. takım olmaktadır.

Türkiye Kupası'nda final oynamaya hak kazanan 2 takım aynı zamanda lig sıralaması gereği Şampiyonlar Ligi'ne gitmeye hak kazanmışlar ise;

(a) Süper Ligi 3. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 1. takım,

(b) Spor Toto Süper Ligi'ni 4. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 2. takım,

(c) Süper Ligi 5. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 3. takım olmaktadır. Türkiye Kupası'nda şampiyon olan takım, lig sıralaması gereği Şampiyonlar Ligi'ne katılmaya hak kazanmış ve kupa finalisti olan takım da ligi 3. veya 4. Sırada bitirirse lig sıralaması gereği UEFA Avrupa Ligi'ne katılır. Bu durumda;

(a) Süper Ligi 3. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 1. takım,

(b) Süper Ligi'ni 4. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 2. takım

(c) Süper Ligi 5. Sırada bitiren takım UEFA Avrupa Ligi'ne gidecek 3. takım olmaktadır.⁸⁸

2.1.2.1.2. Türkiye Kupası Statüsü

UEFA tarafından organize edilen uluslararası liglerde yer almanın kulüplere sağladığı maddi kazanç ve uluslar arası prestij Türkiye'de ulusal kupa şampiyonasına olan gereksinimi ortaya çıkarmıştır. TFF'nin ulusal düzeyde organize ettiği Türkiye Kupası, 156 takımın katılımıyla eleme turları, grup ve final aşaması ile sahibini bulmaktadır. İlk kez 1962–1963 sezonunda başlayan Türkiye Kupası'nın adı 1980–1981 sezonunda Federasyon Kupası olarak değiştirilmiştir. 1992–1993 sezonundan itibaren ise tekrar Türkiye Kupası adını almıştır. 1962–2012 yılları arasında Galatasaray 14, Beşiktaş 9, Trabzonspor 8 ve Fenerbahçe 5, Altay, Ankaragücü, Gençlerbirliği, Göztepe ve Kocaelispor ikiyeşer defa, Kayserispor, Bursaspor, Eskişehirspor ve Sakaryaspor da birer defa kupa şampiyonu olmuştur.⁸⁹

2012-2013 sezonuna ait Türkiye Kupası karşılaşmaları statüsünün TFF tarafından değiştirilmesi sonucunda karşılaşmalara Süper Lig,1.Lig,2.Lig, 3.Lig ve Bölgesel Amatör Lig'de yer alan toplam 156 takım katılmaktadır. Karşılaşma sistemi beş eleme turu, grup aşaması ve gruplarında ilk 2 sırayı alan toplam 4 takımın karşılaşacağı yarı final ve final aşamasından oluşmaktadır. Türkiye Kupası Şampiyonu olan takımın UEFA Avrupa Ligi'ne katılacak 1.takım olması, Türkiye Kupası Şampiyonu olan takım Şampiyonlar Ligi'ne gitmeye hak kazanması durumunda ise Türkiye Kupası Finalisti olan takımın UEFA Avrupa Ligi'ne katılacak 3. takım olma hakkını kazanması kulüplerin Türkiye Kupası'na verdiği önemi artırmaktadır. TFF tarafından belirlenecek esaslar çerçevesinde kupa müsabakaları sonunda şampiyon olan kulübe şampiyonluk kupası ve şampiyon olan ve finalde oynayan kulüplerin futbolcu, teknik heyet ve yöneticilerine, bu başarılarını simgeleyen toplam ikiyeşer madalya verilmektedir. Final müsabakasında kupayı kazanan takıma gider ve hisseler kesildikten sonra kalan net hâsılâtın %60'ı, finalde kaybeden takıma ise %40'ı verilmektedir.

⁸⁸ TFF Süper Lig Statüsü", www.tff.org (15.02.2013)

⁸⁹ "Türkiye Kupası Tarihçesi", <http://www.tff.org/default.aspx?pageID=411> (05.11.2012)

Türkiye Kupası 2011-2012 sezonuna ait para ödüllерinin dağılımı aşağıdaki şekilde belirlenmiştir;

Tablo 6

Türkiye Kupası 2011-2012 Sezonu Para Ödülleri (USD)

TÜRKİYE KUPASI 2011-2012 SEZONU PARA ÖDÜLLERİ (USD)		
	1 TAKIM	TOPLAM
1. Tur Katılım (22 Takım)	20.000	440.000
2. Tur Katılım (28 Takım)	20.000	560.000
3. Tur Katılım (32 Takım)	85.000	2.720.000
4. Tur Katılım (16 Takım)	115.000	1.840.000
Çeyrek Final Katılım (8 Takım)	140.000	1.120.000
Yarı Finale Katılım (4 Takım)	380.000	1.520.000
Şampiyon Kulüp	1.400.000	1.400.000
Kupa İkincisi	900.000	900.000

Kaynak: www.tff.org (5.11.2012) verilerinden derlenmiştir.

2.1.2.1.3.TFF Süper Kupa Statüsü

Cumhurbaşkanlığı Kupası adı altında ilki 1966 yılında gerçekleşen Türkiye Süper Kupası müsabakası, 1981-1982 sezonu sonunda Devlet Başkanlığı Kupası adı altında oynanmıştır. 1998 yılında ara verilen kupa mücadelesine, 2006 yılından itibaren Süper Kupa adıyla tekrar başlanmıştır. Ankaragücü, Beşiktaş, Eskişehirspor, Fenerbahçe Galatasaray, Göztepe ve Trabzonspor 1962 ve 2012 yılları arasında Süper Kupa şampiyonluğu kazanan takımlardır. Süper Kupa müsabakası, bir önceki sezon, Süper Lig'i 1. sırada tamamlamış takım ile Türkiye Kupası'nı kazanmış olan takım arasında oynanmakta olup, iki kupayı da aynı takımın elde etmesi durumunda Süper Lig şampiyonu ile Türkiye Kupası'nı kaybeden finalist karşılaşmaktadır. Süper Kupa karşılaşmasını kazanan takıma TFF Süper Kupası, karşılaşmada yer alan her iki takıma 75'er adet madalya verilmektedir. Kupa müsabakasından elde edilecek bilet satış gelirleri dışındaki tüm gelirlerden (medya hakları gelirleri, sponsorluk ve reklam gelirleri, vb.) organizasyona ilişkin (vergiler dâhil olmak üzere) her türlü masraf çıktıktan sonra kalan meblağın % 10'u TFF payı olarak TFF'ye ayrılmaktadır. TFF payı

ayrıldıktan sonra kalan meblağın % 60'ı galip gelen takıma, % 40'ı mağlup olan takıma dağıtılmaktadır⁹⁰.

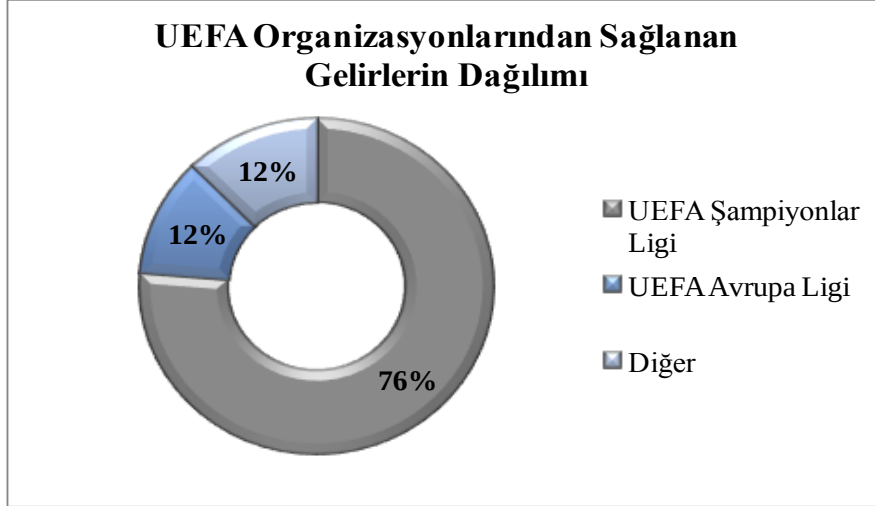
2.1.2.2.Uluslararası Düzeyde Sportif Başarı

Futbol kulüpleri için uluslararası düzeyde sportif başarı kriteri olarak UEFA tarafından organize edilen liglerden elde edilen başarılar ön planda yer almaktadır. Uluslar arası organizasyonlar futbol kulüpleri için liderlik gücü algısı oluşturmakta makro açıdan ise futbol endüstrisinin büyümesine katkı sağlamaktadır. UEFA'nın maddi güç kazanmasında Şampiyonlar Ligi, Avrupa Ligi, UEFA Süper Kupası ve dört yılda bir düzenlenen Avrupa Futbol Şampiyonası organizasyonları önemli rol oynamaktadır. Futbol endüstrisinde UEFA'nın düzenlemiş olduğu organizasyonlar kulüplere sağlamış olduğu prestij yanında finansal boyutuyla da ön plana çıkmaktadır. 2010–2011 sezonunda toplam UEFA düzenlemiş olduğu organizasyonlardan ise toplam 1.453 milyon Euro gelir elde etmiştir. Toplam gelirden şampiyonlar liginin payı 1.147,8 milyon Euro, Avrupa Ligi'nin payı ise 210,40 milyon Euro'dur⁹¹.

⁹⁰ “TFF Süper Kupa Müsabakası Statüsü”, www.tff.org (15.02.2013)

⁹¹ “UEFA Financial Report 2010/11”, XXXVI Ordinary UEFA Congress, İstanbul, 2012, <http://www.uefa.com> (10.01.2013), s.7

2009–2011 yılları arasında UEFA organizasyonlarından sağlanan toplam gelirin dağılımında Şampiyonlar Ligi organizasyonu %76 ile en büyük paya sahiptir.



Şekil 8:2009–2011 Yılları Arasında UEFA Organizasyonlarından Sağlanan Gelirlerin Dağılımı

Kaynak: 2009-2011 Yılları Arası UEFA Finansal Raporları baz alınarak hazırlanmıştır.

2.1.2.2.1.UEFA Şampiyonlar Ligi

UEFA Şampiyonlar Ligi, Avrupa'nın kulüpler seviyesinde düzenlenen en büyük organizasyonu olması nedeniyle Kupa 1 olarak da adlandırılmaktadır. İlk şampiyonlar ligi UEFA tarafından 1955 yılında Avrupa Şampiyon Kulüpler Kupası adıyla düzenlenmiştir. 1992-93 sezonunda müsabaka sisteminde yapılan bir dizi değişiklikle beraber UEFA Şampiyonlar Ligi adını almıştır. 1955-1992 yılları Şampiyonlar Ligi Kupası 21 ayrı takım tarafından kazanılmış olup, bu takımlar arasında en çok kazanan takım ise Real Madrid olmuştur. UEFA ülke katsayılarına göre her bir ülkenin bulunduğu sıralama derecesi, Şampiyonlar Ligi'ne göndereceği takım sayısını ve bu takımların hangi aşamadan lige dâhil olacağını belirlemektedir. Şampiyonlar Ligi'ne bir ülkeden ulusal ligi 1.2.3. ve 4. olarak tamamlamış en fazla dört takım

katılabilmektedir. 1992 yılından itibaren birçok defa revizyona uğrayan lig statüsünün günümüzde geçerli olan son hali aşağıdaki aşamalardan oluşmaktadır ;⁹²

1. UEFA Şampiyonlar Ligi için ön eleme aşaması,
 - 1.ön eleme aşaması
 - 2.ön eleme aşaması
 - 3.ön eleme aşaması
2. Play-off aşaması
3. UEFA Şampiyonlar Ligi;
 - Grup aşaması
 - Son 16 turu
 - Çeyrek final
 - Yarı final
 - Final

Grup aşaması, dört aşamadan oluşan eleme turları sonucunda belirlenen 10 takım ve doğrudan grup aşamasına katılan 22 takım olmak üzere toplam 32 takımdan oluşmaktadır. Bu aşama sonucunda her biri 4 takımdan oluşan 8 grubun 1.ve 2. sırasında yer alan takımlar ikili eleme sistemi ile son 16 tur aşamasına geçerken, grup 3.leri UEFA Avrupa Ligi'ne son 32 turundan katılma hakkı kazanmaktadır. UEFA tarafından sonuçlandırılan, 20 play-off maçı, 96 grup maçı, son16 turuna ait 16 maç, 8 çeyrek final maçı, 4 yarı final maçı ve final maçını içeren sözleşmelerden elde edilen Şampiyonlar Ligi gelirleri İcra Komitesi tarafından belirli kurallar çerçevesinde paylaştırılmaktadır. Bu kurallar şöyledir ;⁹³

(a) UEFA'nın yayın hakları ve sponsorluk (lisans ve merchandising dâhil olmak üzere) sözleşmelerinden elde ettiği gelirin %75'i UEFA Şampiyonlar Ligi grup karşılaşmalarına katılan 32 kulüp arasında paylaştırılmaktadır.

⁹²“Regulations of the UEFA Champions League 2012-15 Cycle”, 2012/13 Season, <http://www.uefa.com> (10.01.2013) ,s.9,10

⁹³“Regulations of the UEFA Champions League 2012-15 Cycle”, 2012/13 Season, <http://www.uefa.com> (10.01.2013) ,s.37,38

(b) UEFA'nın yayın hakları ve sponsorluk (lisans ve ticari gelirler dâhil olmak üzere) sözleşmelerinden elde ettiği gelirin %25'i organizasyonel ve idari masrafların karşılanması ve üye federasyonlara dayanışma ödemesi yapmak amacıyla UEFA payını oluşturmaktadır.

(c) 530 milyon Euro'nun üzerindeki gelirin %82'si play-off aşamasından 20 takıma ve grup aşamasından 32 takıma paylaştırılmaktadır. UEFA ise %18 oranında paya sahiptir.

(d) Yukarıdaki maddelerde belirtilen payın %6,5'i gruplara kalamayan takımlar için ayrılmaktadır.

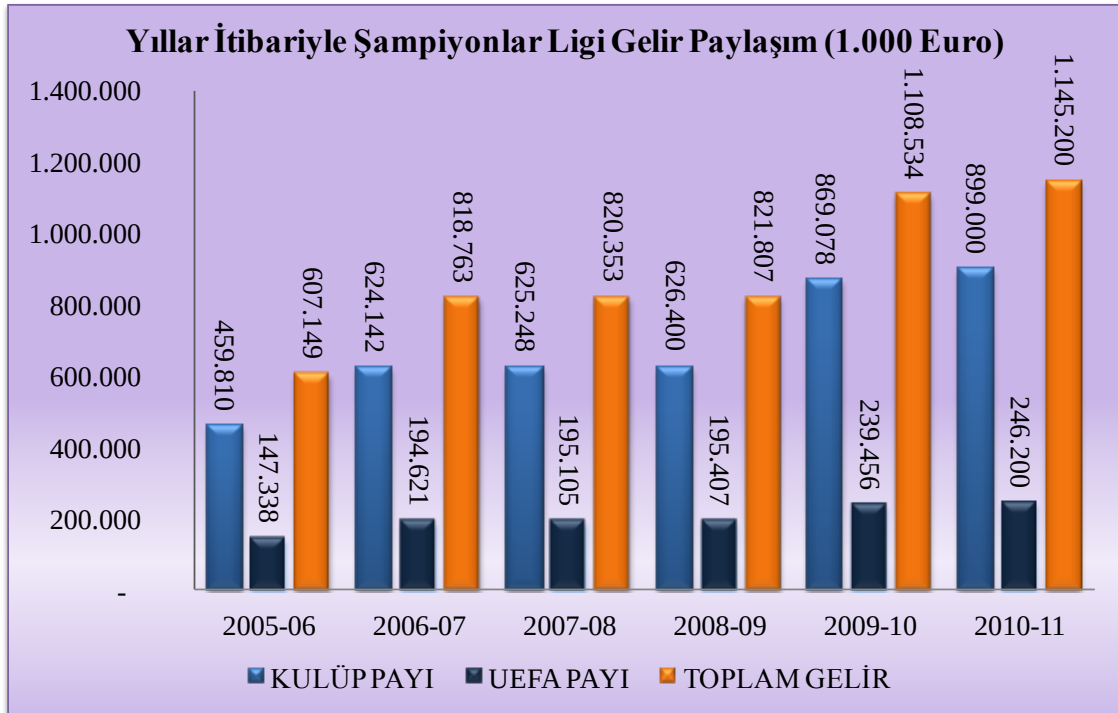
2012-2013 sezonu için UEFA tarafından belirlenen para ödülleri aşağıdaki gibidir ;⁹⁴

- 1. ön eleme turu: 140.000€ (Ön eleme turlarında yapılan ödemeler sadece grup aşamasına kalamayan takımlara yapılmaktadır)
- 2. ön eleme turu: 140.000€
- 3. ön eleme turu: 140.000€
- Dayanışma sistemi altında Şampiyonlar Ligi grup aşamasına gelemeyen ulusal şampiyonluk elde etmiş her kulüp için 200.000€ ülke şampiyonu primi
- Play-off turuna katılan her takıma 2.100.000€
- Gruplara katılım ve maç primi: 8.600.000€
- Grup maçlarında galibiyet başına performans primi: 1.000.000€
- Grup maçlarında beraberlik başına performans primi: 500.000€
- Son 16 turu: 3.500.000€

⁹⁴ "UEFA Champions League revenue distribution",
<http://www.uefa.com/uefachampionsleague/news/newsid=1858497.html> (2.2.2013)

- Çeyrek final: 3.900.000€
- Yarı final: 4.900.000€
- Finalde kaybeden takım: 6.500.000€
- Şampiyonluk ödülü: 10.500.000€

UEFA Şampiyonlar Ligi 2010-2011 sezonunda elde edilen gelir toplamı 1.145,2 milyon Euro'nun 885,1 milyon Euro'su yayın haklarından 259,9 milyon Euro'su ise ticari hak gelirlerinden oluşmaktadır. Toplam gelirden kulüplere ayrılan pay 988 milyon Euro ile %78,5, UEFA payı ise 246,2 milyon Euro ile %21,5'dir⁹⁵. 2005-2011 yılları arasında Şampiyonlar Ligi toplam gelirlerinden kulüplerin almış olduğu pay ve UEFA payı aşağıdaki gibidir ;



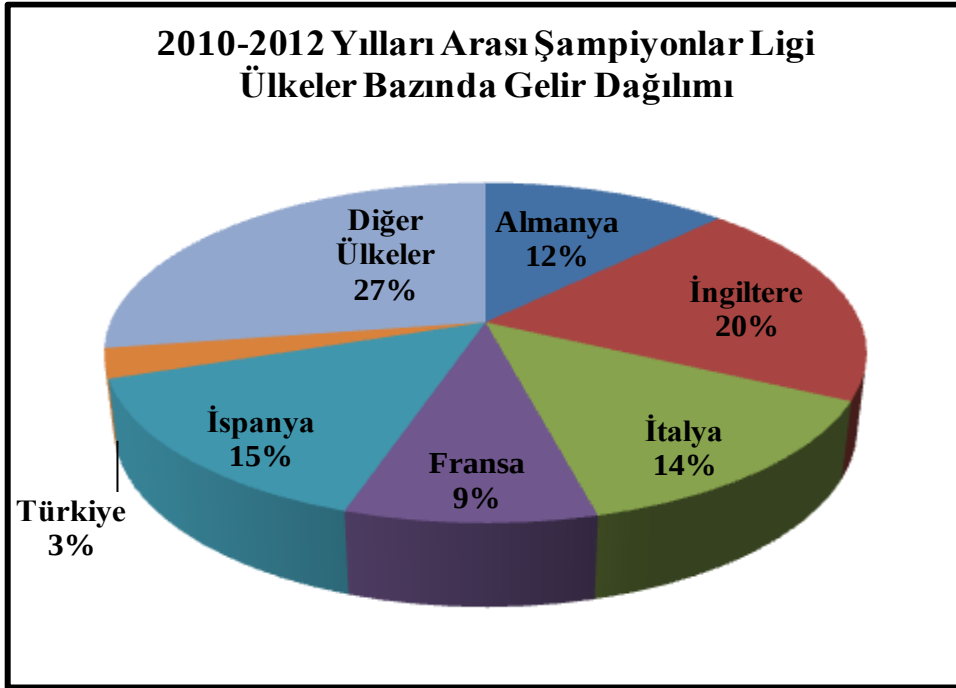
Şekil 9: Yıllar İtibariyle Şampiyonlar Ligi Gelir Paylaşımı

Kaynak: UEFA Yıllık Finansal Raporlarından derlenmiştir.

⁹⁵ "UEFA Financial Report 2010/11", XXXVI Ordinary UEFA Congress, İstanbul, 2012, <http://www.uefa.com> (10.01.2013), s.20

Şampiyonlar Ligi gruplarını oluşturan 32 takım arasında paylaştırılan gelirler, gruplara katılım ve maç primi, performans primi, pazarlama havuz gelirleri ve eleme karşılaşmaları olan son 16 turu, çeyrek final, yarı final ve final karşılaşmalarından elde edilen gelir kalemlerinden oluşmaktadır. Pazarlama havuz gelirlerinin dağılımında Şampiyonlar Ligi'ne grup aşamasından itibaren katılan takımların temsil etikleri ulusal yayın kuruluşunun yayın havuzu içindeki ağırlıkları yani havuz katılım oranı ve takımların ulusal liglerinde elde ettikleri başarı derecesi dikkate alınmaktadır.

Futbol endüstrisinde sportif başarının finansal güce dönüşmesinde Şampiyonlar Ligi en önemli uluslar arası organizasyon konumundadır. Aşağıdaki grafikten anlaşılacağı üzere zenginler ligi olarak nitelendirilen Şampiyonlar Ligi gelirlerinden en büyük payı Almanya, İngiltere, İtalya, İspanya ve Fransa kulüpleri almaktadır. 2010-2012 yılları arasında Şampiyonlar Ligi'nin ülkeler bazında gelir dağılımına bakıldığında toplam dağıtılan gelirin %70'i beş ülke arasında,%30 oranındaki pay ise diğer 19 ülke arasında paylaşılmıştır. Türkiye'nin bu gelir pastasındaki payı sadece %3'tür.



Şekil 10: 2010-12 Yılları Arası Ülkeler Bazında Şampiyonlar Ligi Gelir Dağılımı

Kaynak: UEFA Yıllık Finansal Raporlarından elde edilen veriler ile hazırlanmıştır.

2.1.2.2.2.UEFA Avrupa Ligi

Avrupa Kupa Galipleri olarak da bilinen Kupa Galipleri Kupası organizasyonu ilk kez 1960–61 sezonunda başlamış olup, 1998/1999 sezonunda son kez düzenlenerek 1999 yılında UEFA Kupası ile birleştirilmiştir. İlk 1971 yılında düzenlenmiş olan UEFA Kupası organizasyonu, 2009–2010 sezonundan itibaren bazı statü değişiklikleri ile birlikte UEFA Avrupa Ligi adı altında gerçekleşmektedir. UEFA tarafından organize edilen UEFA Avrupa Ligi, UEFA Kupası'nın devamı olarak kabul edilmiştir. Kupa 2 adıyla da bilinen UEFA Avrupa Ligi, futbol endüstrisinde Şampiyonlar Ligi'nden sonra gelen en itibarlı Avrupa kulüpleri karşılaşmasıdır. UEFA Avrupa Ligi Şampiyonluğu'nu üçer defa olmak üzere en çok kazanan takımlar Inter, Juventus and Liverpool olmuştur⁹⁶.

UEFA tarafından belirli kriterlere göre hesaplanan ülke ve takım katsayıları müsabakalara katılacak takım sayının temel belirleyicisidir. Ülke katsayısı, bir ülkeden ilgili sezonda UEFA ve Şampiyonlar Ligi'ne katılan takımların karşılaşmalarda elde etmiş oldukları galibiyet ve beraberlik için belirlenmiş toplam puanların ülkeden o yıl Avrupa kupalarına katılan takım sayısına bölünmesi şeklinde hesaplanmaktadır⁹⁷. Ülke katsayısı bir ülkeden Şampiyonlar Ligi ve Avrupa Ligi'ne katılacak takım sayısını göstermektedir. Takım katsayısı ise takımların lige hangi aşamadan dâhil olacağını göstermektedir. UEFA katsayı uygulamasındaki amaç futbol endüstrisinde yüksek gelir yaratma potansiyeli taşıyan kulüplerin ligde kalma olasılığının artırılması suretiyle medya ve sponsorluk gelirlerinde artış sağlayabilmektir. Gelir artışı endüstrinin ve endüstrinin arz sağlayıcıları olan futbol kulüplerinin finansal yönden güçlenmesine olanak sağlamaktadır.

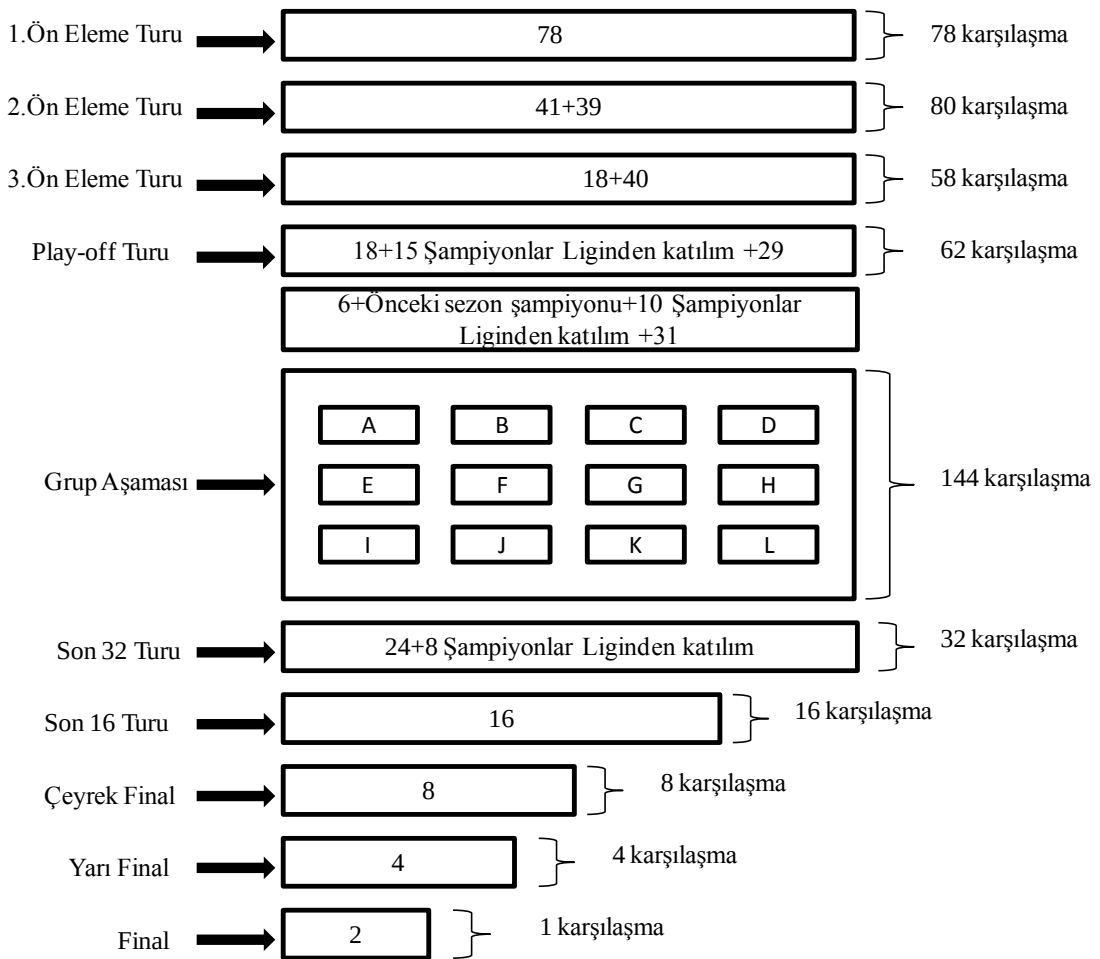
UEFA Avrupa Ligi tarihi incelendiğinden birçok defa statü değişikliği ile karşılaşılmaktadır. Bu statü değişiklikleri Avrupa Ligi statüsünü Şampiyonlar Ligi'ne yakınlaştırma amacı taşımaktadır. UEFA Avrupa Ligi'nde uygulanan lig sistemi 1,2.ve3.eleme turu sonrasında play-off aşaması, grup aşaması, son 32 turu, son 16 turu,

⁹⁶ “New format provides fresh impetus”, <http://www.uefa.com/uefaeuropaleague/history/index.html> (10.03.2013)

⁹⁷ Kassies, Bert, “UEFA coefficients calculation method”, <http://kassies.home.xs4all.nl/bert/uefa/calc.html> (10.03.2013)

çeyrek final, yarı final ve final aşamasından oluşmaktadır. Ligler arası geçiş uygulaması olan bu sistemde Şampiyonlar Ligi 3.ön eleme turundan elenen 15 takım Avrupa Ligi'ne play-off turundan devam etmektedir. Şampiyonlar Ligi play-off aşamasından elenen 10 takım Avrupa Ligi'ne grup aşamasından, Şampiyonlar Ligi grup puan sıralamasında 3.olan takımlar ise Avrupa Ligi'ne son 32 turundan giriş yapabilme hakkını elde etmektedir.

UEFA Avrupa Lig'i aşağıdaki şekilde şematize edilmektedir ;



Şekil 11: UEFA Avrupa Ligi Statüsü

Kaynak: “Regulations of the UEFA Europa League 2012-15 Cycle,s.45”, 2012/13 Season <http://www.uefa.com> (10.01.2013)

Futbol kulüplerine sportif başarı elde etmeleri halinde uluslar arası alanda saygınlık kazandıran UEFA Avrupa Ligi, aynı zamanda önemli bir gelir kaynağı oluşturmaktadır. Avrupa Ligi'ne ait yayın hakları, sponsorluk ve lisans hakları UEFA'ya aittir. UEFA pazarlama merkezi tarafından üretilen gelir havuzda toplanarak önceden belirlenmiş kriterler baz alınarak kulüplere paylaştırılmaktadır. UEFA'nın yayın hakları ve sponsorluk (lisans ve merchandising dâhil olmak üzere) sözleşmelerinden elde ettiği gelirin %75'i UEFA Avrupa Ligi grup karşılaşmalarına katılan 48 kulüp ve Şampiyonlar Ligi'nden geçiş yapan 8 takımdan oluşan toplam 56 takım arasında paylaştırılmaktadır. Gelirin %25'i ise organizasyonel ve idari masrafların karşılanması amacıyla UEFA payını oluşturmaktadır⁹⁸. UEFA 2011 Finansal Raporu'na göre Avrupa Ligi 2010-2011 sezonundan elde edilen toplam gelir 210,10 milyon Euro olup, bu gelirler içerisinde kulüplerin payı 157,6 milyon Euro, UEFA payı ise 52,50 milyon Euro'dur.

2012-2013 sezonu için UEFA tarafından belirlenen para ödülleri aşağıdaki gibidir ;⁹⁹

- 1. ön eleme turu: 100.000€
- 2. ön eleme turu: 100.000€
- 3. ön eleme turu: 100.000€
- Play off: 100.000€
- Gruplara katılım ve maç primi: 1.300.000€
- Grup maçlarında galibiyet başına performans primi: 200.000€
- Grup maçlarında beraberlik başına performans primi: 100.000€
- Son 32 turu: 200.000€
- Son 16 turu: 350.000€

⁹⁸ "Regulations of the UEFA Europa League 2012-15 Cycle", 2012/13 Season <http://www.uefa.com> (10.01.2013) ,s.36,37

⁹⁹ "UEFA Europa League revenue distribution", <http://www.uefa.com/uefa/management/finance/news/newsid=1845777.html> (10.03.2013)

- Çeyrek final: 450.000€
- Yarı final: 1.000.000€
- Final: 2.500.000€
- Şampiyonluk: 5.000.000€

Avrupa Ligi gruplarını oluşturan 48 takım ve Şampiyonlar Liginden katılan 8 takım arasında paylaştırılan gelirler, gruplara katılım ve maç primi, performans primi, pazarlama havuz gelirleri ve eleme karşılaşmalarından elde edilen gelirler olmak üzere dört ana kalemden oluşmaktadır. İspanya La Liga, Almanya Bundesliga, İngiltere Premier Lig, Türkiye Süper Lig, İtalya Seri- A, Fransa Lig-1 kulüplerinin, 2009-2012 yılları arası UEFA Avrupa Ligi gelir dağılımı aşağıdaki gibidir ;

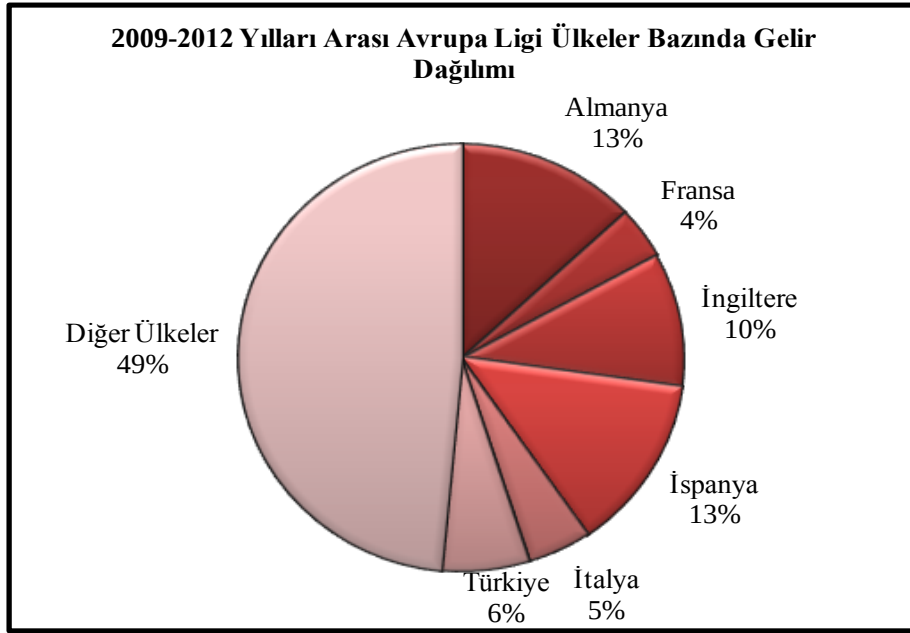
Tablo 7

2009-2012 Yılları Arası UEFA Avrupa Ligi Gelir Dağılımı

(Bin Euro)	Katılım ve Maç Primi	Performans Primi	Havuz Geliri	Eleme Turu Primi	Toplam Gelir
İspanya La Liga	9.156	4.400	29.699	17.210	60.465
Almanya Bundesliga	8.156	4.580	41.295	5.380	59.411
İngiltere Premier Lig	8.104	3.920	27.310	7.260	46.594
Türkiye Süper Lig	4.104	2.330	21.413	1.260	29.107
İtalya Seri- A	9.156	3.530	6.653	1.530	20.869
Fransa Lig-1	6.104	2.470	7.642	1.600	17.816
Toplam	44.780	21.230	134.012	34.240	234.262

Kaynak: UEFA Yıllık Finansal Raporlarından elde edilen verilere göre hazırlanmıştır.

Futbol endüstrisinde yaratılan gelirin büyüklüğü açısından önde gelen beş büyük Avrupa ülkesi arasında 2009-2012 yılları arası UEFA Avrupa Ligi gelirlerinden en büyük payı (%13)Almanya alırken, Almanya'yı %10 ile İspanya ve İngiltere,%6 ile Türkiye, %5 ile İtalya ve % 4 ile Fransa takip etmektedir.



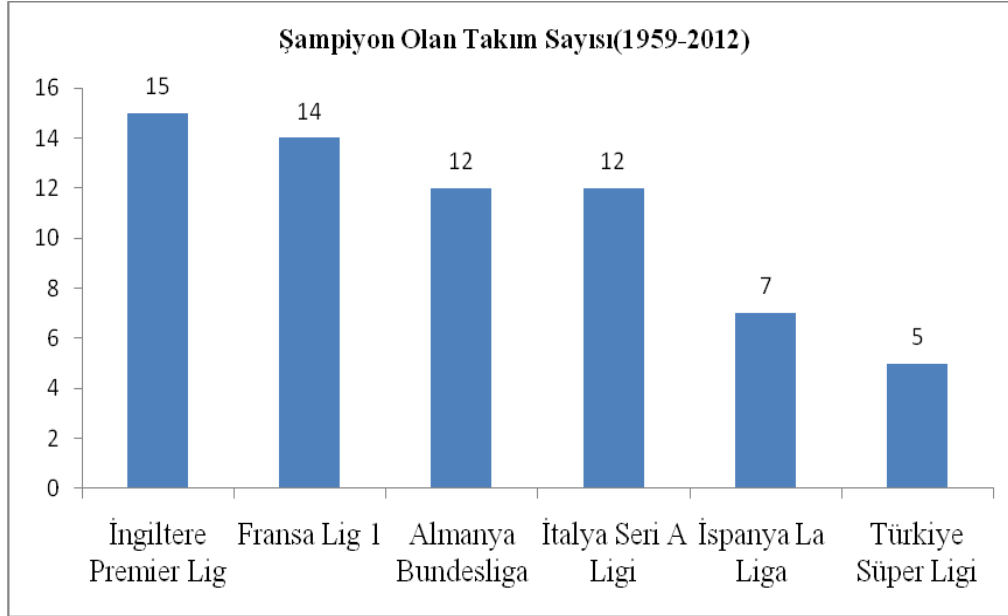
Şekil 12: 2009-2012 Yılları Arası Avrupa Ligi Ülkeler Bazında Gelir Dağılımı

Kaynak: UEFA 2009, 2010, 2011 ve 2012 Yıllık Finansal Raporlarından elde edilen verilere göre hazırlanmıştır.

2.1.3.Futbol da Sportif Başarıyı Etkileyen Faktörler

Futbolda sportif başarı iç ve dış etmenlerin, mevcut olanakların etkisi ile takım performansının sergilenmesinden oluşan bir süreçtir. Bir takım sporu olan futbolda tek başına bireysel başarı ve çaba sportif başarı için yeterli olmadığından takım içerisinde koordinasyon sağlanmalıdır. Futbol liglerinde rekabetçi yapının oluşumu sportif başarıyı etkileyen faktörlerin başında gelmektedir. Türkiye Süper Lig tarihi boyunca şampiyonluklar Beşiktaş, Galatasaray, Fenerbahçe, Trabzonspor ve Bursaspor futbol kulüpleri tarafından kazanılmıştır. Sadece beş takımın şampiyonluk kazanmış olması ligde rekabet eksikliğine işaret etmektedir. Bu durum futbol kulüplerinin uluslararası kupa organizasyonlarında rekabet edebilirliğini olumsuz yönde etkilemektedir. Rekabet

ortamının varlığı futbolun gelişimi ve kalitesini artırıcı faktörlerdendir. Özellikle uluslararası alanda sportif başarı elde etmiş Avrupa takımlarının ulusal ligleri, şampiyon kulüp sayısının fazla olduğu rekabetçi yapıya sahiptir. Aşağıdaki tabloda futbol endüstrisinden en büyük payı alan Avrupa'nın beş büyük ligi ile Türkiye Süper Liginde şampiyon olan takım sayısı karşılaştırılmıştır;



Şekil 13: Ülkeler Bazında 1959-2012 Yılları Arası Şampiyon Olan Takım Sayısı

Kaynak: Tablonun hazırlanmasında Türkiye Süper Liginin kuruluş tarihi olan 1959 yılı temel alınıp 1959-2012 yılları arasında şampiyon olan kulüp sayıları belirtilmiş olup bilgiler aşağıdaki internet sitelerinden derlenmiştir.

* "Bundesliga Season Statistics", <http://www.bundesliga.com/en/stats/history/>,

"Spanish Profesional Football League", <http://www.lfp.es/>,

"Serie A Roll of Honour", <http://www.legaseriea.it/en/serie-a-tim/albo-d-oro> ,

"French Champions", <http://uk.eurosport.yahoo.com/20052012/2/list-french-champions-since-1932-33.html>

"German Champions", <http://www.bundesliga.com/en/> (5.3.2013).

Sportif başarı rekabetçi denge haricinde ekonomik, politik, coğrafi ve kültürel birçok faktörün etkisi altındadır. Bu faktörlerin sportif başarıya etkisi aşağıdaki şekilde özetlenebilir ;¹⁰⁰

- *Ekonomik faktörler*; yetenekli sporcuların keşfedilmesi ve yeteneklerinin geliştirilmesi suretiyle sportif başarıda önemli yere sahip olan altyapı yatırımlarının

¹⁰⁰ Cem Saatçioğlu, Orhan Karaca, "Ekonomi ve Spor: Ekonomik Gelişmenin Uluslararası Sportif Başarı Üzerindeki Etkisi", *Yalova Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2012/1, s.29

desteklenmesi gerekmektedir. Ekonomik açıdan gelişmiş ülkelerde kamu veya özel sektörün sportif altyapıya daha çok yatırım yapılmaktadır.

- *Politik faktörler;* sportif başarıların hükümetler tarafından desteklenmesi ve teşvik edilmesi ve kaynak aktarılması sportif başarıyı artıran unsurlardandır.

- *Coğrafi faktörler;* özellikle bireysel sportif yetenekler açık hava aktiviteleriyle ortaya çıktığından, sportif başarı için bir ülkenin ikliminin bu aktivitelere uygun olması önemlidir. Sportif faaliyetlerin büyük çoğunluğu açık hava aktivitesi olduğundan aşırı soğuk ya da sıcak, aşırı nemli veya yağışlı iklimlere sahip ülkelerde açık hava aktiviteleri sınırlı olacağından sportif başarının da düşük olması beklenmektedir.

- *Kültürel faktörler;* bir ülkede sporun yaşam tarzının bir parçası olmasının sportif başarı üzerinde olumlu etkisi olduğu düşünülmektedir.

2.1.4. Uluslararası Futbol Federasyonları Birliği (FIFA) Sportif Kriterler

Uluslararası Futbol Federasyonları Birliği (FIFA), FIFA organizasyonlarına katılabilme şartı olarak kulüplerin asgari gereksinimleri yerine getirmelerini zorunlu kılmıştır. FIFA Kulüp Lisanslama Kriterleri zorunluluk derecesine göre A, B ve C şeklinde sıralanmıştır. A derece kriterler zorunlu olarak nitelendirilmekte olup bu grupta yer alan herhangi bir kriterin yerine getirilmemesi durumunda lisans adayı FIFA organizasyonlarına katılamamaktadır. B gurubu kriterler zorunlu olup yerine getirilmediği takdirde lisans adayı kulüp, lisans sağlayıcı tarafından çeşitli yaptırımlara maruz kalmaktadır fakat bu durum FIFA organizasyonlarına katılımı engellememektedir. C derece kriterleri ise en iyi uygulama önerilerini içermekte olup uygulanmadığı durumda herhangi bir yaptırım veya lisans reddine yol açmamaktadır. Bazı C derece kriterler sonraki aşamalarda zorunlu kriterler haline getirilebilmektedir¹⁰¹.

¹⁰¹ “Regulations Club Licensing”, www.fifa.com, (15.01.2013)

FIFA sportif kriterler, A derece zorunlu kriter niteliğinde olan FIFA sportif kriterleri aşağıdaki gibidir ;¹⁰²

- Lisans adayı kulübün lisans sağlayıcı tarafından onaylı gençlik geliştirme programına sahip olmalıdır,
- Lisans adayı kulübün 15 – 21 yaş aralığında en az bir takıma ve 10 – 14 yaş aralığında en az bir gençlik takımlarına sahip olmalıdır.

2.1.5. Avrupa Futbol Federasyonları Birliği (UEFA) Sportif Kriterler

UEFA, futbol kulüplerinde finansal yapıyı sağlamlaştırılmak, kontrol mekanizmasının etkin ve verimli işlemlerini sağlamak, kurumsallaşmanın gerektirdiği profesyonel yönetim anlayışını kulüp yönetimine entegre etmek ve altyapı güçlendirme çalışmalarını teşvik etmek amacıyla lisanslama talimatları yayınlamaktadır. Bu talimatlar UEFA üyesi olan ülke federasyonlarına bağlı futbol kulüpleri arasında belirli standartların oluşmasını ve gelişimini sağlayarak kulüplerin uluslararası rekabet gücünü artırma amacı taşımaktadır. İlk kez 2004-2005 sezonunda uygulanmaya başlanan kulüp lisanslama kriterleri ile UEFA düzenlemiş olduğu Avrupa Şampiyonlar Ligi ve UEFA Kupası organizasyonlarına katılan kulüpler içi lisanslama kriterlerine sahip olma şartı getirilmiştir¹⁰³. UEFA tarafından en son 2012 yılında yayınlanan kulüp lisanslama kriterleri ve finansal fair play yönetmeliği sportif, altyapı, personel ve idari, hukuki ve finansal kriterleri içermektedir. UEFA sportif kriterleri şunlardır ;¹⁰⁴

- Gençlik Geliştirme Programı kriterine göre lisans alacak kulüp genç oyuncuların katılımının sağlandığı en az üç en fazla yedi yıl süreli gençlik gelişim programına sahip olmalıdır.
- Genç Takımlar kriteri, futbol kulüplerinin bünyesinde 15 – 21 yaş aralığında en az iki takım, 10 – 14 yaş aralığında en az bir takım ve 10 yaş altı en az bir takımdan oluşan altyapı takımlarının bulunmasını zorunlu kılmaktadır.

¹⁰² “Regulations Club Licensing”, www.fifa.com, (15.01.2013)

¹⁰³ Buraimo Babatunde, Rob Simmons, Stefan Szymanski, a.g.m., s.43

¹⁰⁴ “UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations”, Edition 2012 <http://www.uefa.com> (10.01.2013) s.14-16

- Oyuncuların Sağlık Kontrolleri kriterine göre oyuncular UEFA tarafından belirlenen asgari şartları sağlayacak şekilde periyodik sağlık kontrolünden geçmelidir.

- Oyuncuların tescil edilmesi kriterine göre lisans başvurusunda bulunan kulübün 10 yaş üstü oyuncuları FIFA Oyuncu Statüsü ve Transferi Talimatları'na uygun olarak UEFA üyesi federasyon tarafından tescil edilmiş olmalıdır.

- Profesyonel oyuncularla sözleşme imzalanması kriteri, lisans başvurusunda bulunan kulübün, oyuncuları ile FIFA Oyuncu Statüsü ve Transferi Talimatları çerçevesinde sözleşme yapmasını gerektirmektedir.

- Hakemlik ve oyun kuralları kriterine göre, futbol kulüpleri lisans için başvuru yaptığı yıldan önceki sezon içerisinde UEFA üyesi federasyon tarafından veya federasyonun işbirliği ile düzenlenen hakemlik konulu etkinlik veya oturumlara katılmış olmalıdır.

- Irksal eşitlik uygulaması kriteri, lisans adayının ırkçılık ve ayrımcılık konularında mücadele etmesi tavsiye edilmektedir.

Hakemlik ve Futbol Oyun Kuralları ve Irksal Eşitlik Uygulaması dışında kalan sportif kriterler lisans alabilmeleri için kulüpler tarafından yerine getirilmesi zorunlu kriterlerdir.

2.1.6. Türkiye Süper Lig Kulüplerine Ait Sportif Başarı Analizi

Bu bölümde Süper Lig şampiyonluklarına sahip olan Beşiktaş, Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor profesyonel futbol kulüplerine ait sportif başarılar, Avrupa Şampiyonlar Ligi, Avrupa Ligi (UEFA Kupası) karşılaşmalarında elde edilen dereceler, ulusal futbol ligi şampiyonluk sayısı, ulusal futbol lig sıralaması, Türkiye Kupası kazanma sayısı, Türkiye Süper Kupası kazanma sayısı baz alınarak incelenecektir.

2.1.6.1. Beşiktaş Jimnastik Kulübü

1903 yılında İstanbul'da kurulan Beşiktaş Jimnastik Kulübü, 1910 tarihinde tescil edilen ilk Türk spor kulübüdür¹⁰⁵. Ulusal seviyede birçok sportif başarı elde etmiş olan Beşiktaş profesyonel futbol takımı, Beşiktaş Jimnastik Kulübü (BJK)'nin futbol şubesi takımıdır. Türkiye 1.Liginin başladığı tarih TFF tarafından 1959 yılı olarak kabul edilmesine karşın, BJK'nin 1956-57, 1957 –58 sezonuna ait süper lig şampiyonlukları TFF Tahkim Kurulunun 09.05.2002 tarih, 2002/52E ve 2002/68K sayılı kararı ile kabul edilmiştir. Bu nedenle toplam şampiyonluk sayısı, toplam lig sezonu sayısından 2 fazladır¹⁰⁶. 2011-12 sezonu dâhil olmak üzere 13 kez Süper Lig Şampiyonluğu, 9 kez Türkiye Kupası Şampiyonu ve 8 kez Türkiye Süper Kupası şampiyonu olan Beşiktaş'ın sportif başarılarını elde etmiş olduğu sezonlar aşağıdaki gibidir;

Tablo 8

BJK'nin Ulusal Sportif Başarıları

Sportif Başarı	Sezon	Toplam
Süper Lig Şampiyonluğu	1956–57, 1957 –58,1959 –60,1965 – 66, 1966 –67,1981 –82,1985 –86,1989 –90, 1990 –91, 1991–92, 1994–95,2002 – 03, 2008 – 09	13 Defa
Türkiye Kupası	1974– 75, 1988–89,1989- 89,1993–94, 1997–98,2005–06, 2006–07, 2008–2009, 2010–11	9 Defa
Türkiye Süper Kupası	1966– 67, 1973 – 74, 1985–86, 1988–89, 1991–92,1993–94,1997–98, 2006–07	8 Defa

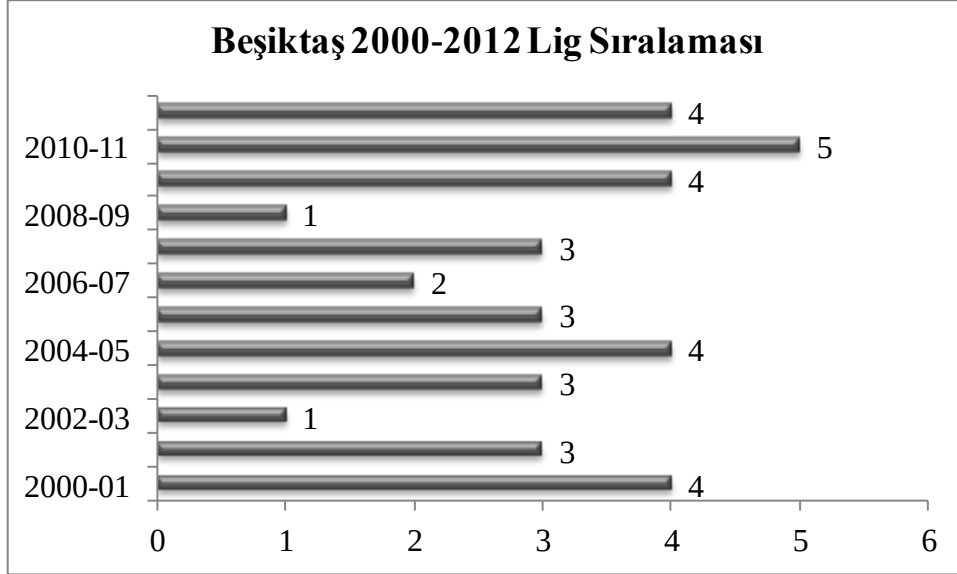
Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Resmi İnternet Sitesi ,www.tff.org'dan derlenmiştir.

Beşiktaş, 2006–07 ve 2011–12 sezonları arasında Süper Lig karşılaşmalarında toplam 111 galibiyet başarısı elde etmiş olup, bu başarının 65'i ev sahibi takım olarak kendi sahasında, 46'sı ise rakip sahada kazanılmıştır. Beşiktaş'ın en üst düzey ulusal

¹⁰⁵ BJK Tarihçesi,<https://www.bjk.com.tr/tr/cms/tarihce/2/73/> (3.2.2013)

¹⁰⁶ “Süper Lig Şampiyonlukları”, <http://www.tff.org/default.aspx?pageID=379> (1.3.2013)

profesyonel futbol ligi olan Süper Lig'in puan sıralamasına göre elde etmiş olduğu dereceler ise aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;



Şekil 14: BJK'nin 2000-2012 Lig Puan Sıralaması

Kaynak: <http://www.tff.org> (1.2.2013) verileri ile düzenlenmiştir.

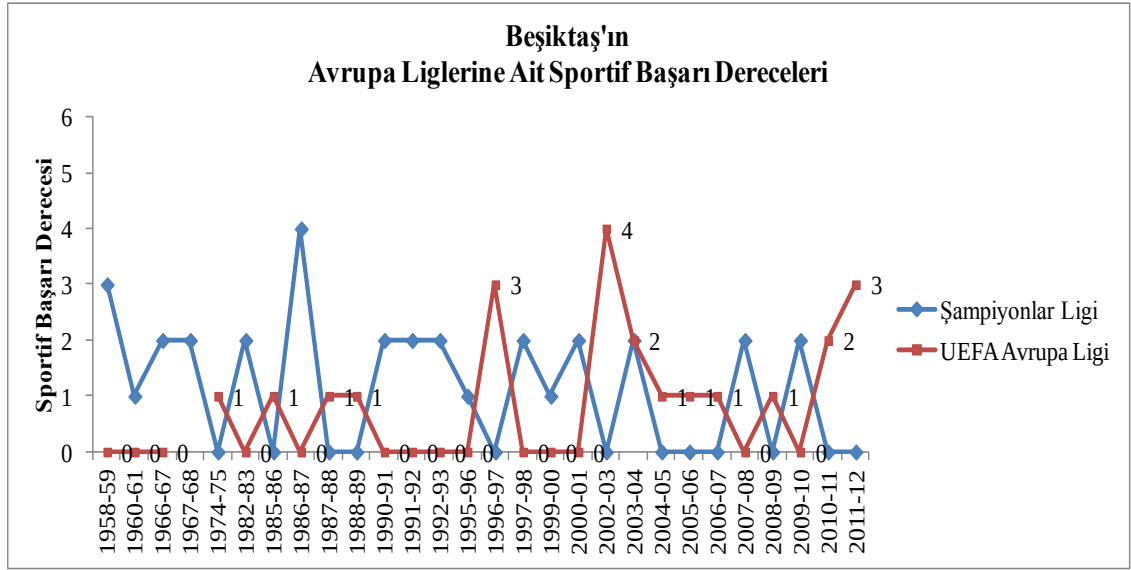
Beşiktaş Jimnastik Kulübü, ilk Avrupa karşılaşmasını 1956-57 sezonunda Yunanistan'ın Olympiakos CFP takımı ile gerçekleştirmiştir. Beşiktaş Avrupa tarihinde 1958-2012 yılları arasında 16 sezon Şampiyonlar Ligi, 7 sezon Kupa Galipler Kupası, 13 sezon UEFA Kupası ve Avrupa Ligi organizasyonuna katılmıştır. UEFA bünyesindeki bu organizasyonlarda toplam 162 karşılaşmada yer almış, bu karşılaşmaların %36'sı galibiyetle, %19'u beraberlikle, %45 i ise mağlubiyetle sonuçlanmıştır. Beşiktaş'ın uluslararası organizasyonlarda göstermiş olduğu performans derecesi aşağıdaki gibidir;

Tablo 9

BJK'nin Uluslararası Sportif Başarıları

UEFA Şampiyonlar Ligi	Performans Derecesi	UEFA Kupası ve Avrupa Ligi	Performans Derecesi	Kupa Galipleri Kupası	Performans Derecesi
1958-59	1.Tur	1974-75	1.Tur	1975-76	1.Tur
1960-61	Ön Eleme	1985-86	1.Tur	1977-78	1.Tur
1966-67	1.Tur	1987-88	1.Tur	1984-85	1.Tur
1967-68	1.Tur	1988-89	1.Tur	1989-90	1.Tur
1982-83	1.Tur	1996-97	3.Tur	1993-94	2.Tur
1986-87	Çeyrek Final	2002-03	Çeyrek Final	1994-95	2.Tur
1990-91	1.Tur	2003-04	3.Tur	1998-99	2.Tur
1991-92	1.Tur	2004-05	Grup Aşaması		
1992-93	1.Tur	2005-06	Grup Aşaması		
1995-96	Ön Eleme	2006-07	Grup Aşaması		
1997-98	Grup Aşaması	2008-09	1.Tur		
1999-00	2.Ön Eleme	2010-11	Son 32 Turu		
2000-01	Grup Aşaması	2011-12	Son 16 Turu		
2003-04	Grup Aşaması				
2007-08	Grup Aşaması				
2009-10	Grup Aşaması				

Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Resmi İnternet Sitesi (www.tff.org), UEFA resmi sitesi verilerinden (www.uefa.com) ve BJK 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 Genel Kurul Raporlarından derlenmiştir.



Eleme,Play-off, Grup Aşamaları	Son 32 Turu	Son 16 Turu	Çeyrek Final	Yarı Final	Final
1	2	3	4	5	6

Şekil 15: BJK'nin Avrupa Liglerine Ait Sportif Başarı Dereceleri

2.1.6.2. Fenerbahçe Spor Kulübü

1907 yılında İstanbul'da kurulmuş olan Fenerbahçe Spor Kulübü'nün futbol dalında elde ettiği başlıca ulusal sportif başarıları aşağıdaki gibidir;

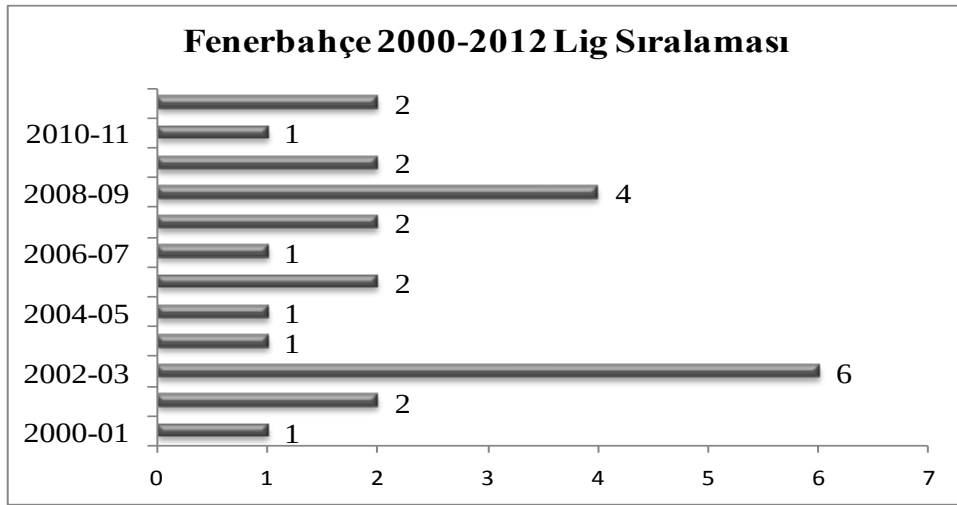
Tablo 10

Fenerbahçe SK'nin Ulusal Sportif Başarıları

Sportif Başarı	Sezon	Toplam
Süper Lig Şampiyonluğu	1959, 1960 –61,1963 –64,1964 –65, 1967 –68,1969 –70,1973 –74, 1974 –75, 1977 –78, 1982 –83, 1984 –85, 1988 –89, 1995 –96, 2000 –01,2003 –04, 2004 –05, 2006 –07, 2010 –11	18 Defa
Türkiye Kupası	1967 – 68, 1973 – 74, 1978 - 79,1982 – 83, 2011 - 12	5 Defa
Türkiye Süper Kupa	1967 – 68, 1972 – 73, 1974 – 75, 1983 – 84, 1984 – 85, 1989 – 90, 2007 – 08, 2009 - 10	8 Defa

Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Resmi İnternet Sitesi ,www.tff.org'dan derlenmiştir.

Fenerbahçe ulusal kupa şampiyonluklarından oluşan sportif başarılarına ilaveten 2006–2012 yılları arasında düzenlenen Türkiye Süper Lig karşılaşmalarında kendi sahasında 80, rakip sahada 53 olmak üzere toplam 133 galibiyet başarısı elde etmiştir. Fenerbahçe’nin Süper Lig puan sıralamasına göre 2000–2012 yılları arasında almış olduğu dereceler aşağıdaki gibidir;



Şekil 16: Fenerbahçe SK’nin 2000-2012 Lig Puan Sıralaması

Kaynak: <http://www.tff.org> verileri ile düzenlenmiştir.

Fenerbahçe Spor Kulübü futbol takımı 1968 tarihimizin ilk uluslararası başarısı olan "Balkan Şampiyonluğunu" kazanmıştır. Avrupa Ligi ve Şampiyonlar Ligi'ne katılım dereceleri şöyledir;

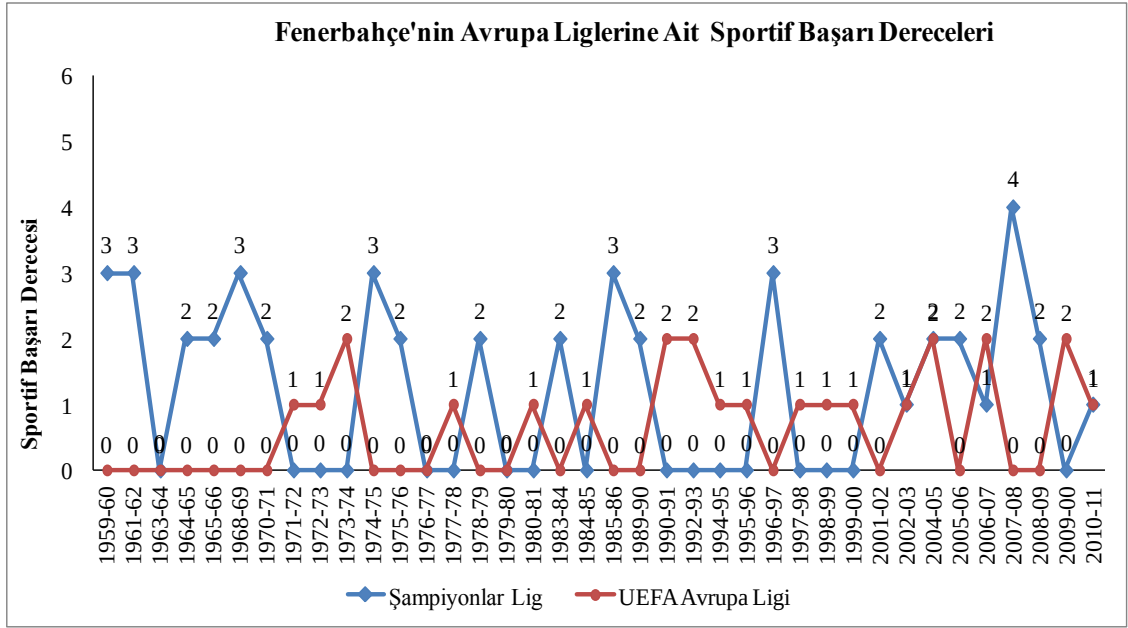
Tablo 11

Fenerbahçe SK'nin Uluslararası Sportif Başarıları

UEFA Şampiyonlar Ligi	Performans Derecesi	UEFA Kupası ve Avrupa Ligi	Performans Derecesi	Kupa Galipleri Kupası	Performans Derecesi
1959-60	1.Tur	1971-72	1.Tur	1963-64	Çeyrek Final
1961-62	1.Tur	1972-73	1.Tur	1979-80	1.Tur
1964-65	1.Tur	1973-74	2.Tur		
1965-66	1.Tur	1976-77	1.Tur		
1968-69	2.Tur	1977-78	1.Tur		
1970-71	1.Tur	1980-81	1.Tur		
1974-75	2.Tur	1984-85	1.Tur		
1975-76	1.Tur	1990-91	2.Tur		
1978-79	1.Tur	1992-93	2.Tur		
1983-84	1.Tur	1994-95	1.Tur		
1985-86	2.Tur	1995-96	1.Tur		
1989-90	1.Tur	1997-98	1.Tur		
1996-97	Grup Aşaması	1998-99	1.Tur		
2001-02	1.Grup Aşaması	1999-00	1.Tur		
2002-03	3.Ön Eleme	2002-03	2.Tur		
2004-05	Grup Aşaması	2004-05	Son 32 turu		
2005-06	Grup Aşaması	2006-07	Son 32 turu		
2006-07	3.Ön Eleme	2009-10	Son 32 turu		
2007-08	Çeyrek Final	2010-11	Play-Off Turu		
2008-09	Grup Aşaması				
2010-11	3.Ön Eleme				

Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Resmi İnternet Sitesi (www.tff.org), UEFA resmi sitesi verilerinden (www.uefa.com) ve Fenerbahçe SK 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 ve 2012 yılı Faaliyet Raporlarından derlenmiştir.

Fenerbahçe Spor Kulübü profesyonel futbol şubesi a takımının 1959-2012 yılları arasında Avrupa Ligleri'nde yapmış olduğu toplam 168 karşılaşmanın %32'si galibiyet, %30'un beraberlik ve %51'i mağlubiyetle sonuçlanmıştır.



Eleme, Play-off, Grup Aşamaları	Son 32 Turu	Son 16 Turu	Çeyrek Final	Yarı Final	Final
1	2	3	4	5	6

Şekil 17: Fenerbahçe SK'nin Avrupa Liglerine Ait Sportif Başarı Dereceleri

2.1.6.3. Galatasaray Spor Kulübü

1905 yılında İstanbul’da kurulmuş olan Galatasaray Spor Kulübü birçok spor branşını bünyesinde barındırmaktadır. Futbol branşında 18 defa Süper Lig şampiyonu olan kulüp, 14 defa Türkiye Kupası ve 11 defa Türkiye Süper Kupası kazanmıştır. 2006-2012 yılları arasında düzenlenen Türkiye Süper Lig karşılaşmalarında ise toplam 115 galibiyet kazanan Galatasaray’ın yıllar itibariyle elde etmiş olduğu ulusal sportif başarılar aşağıdaki gibidir;

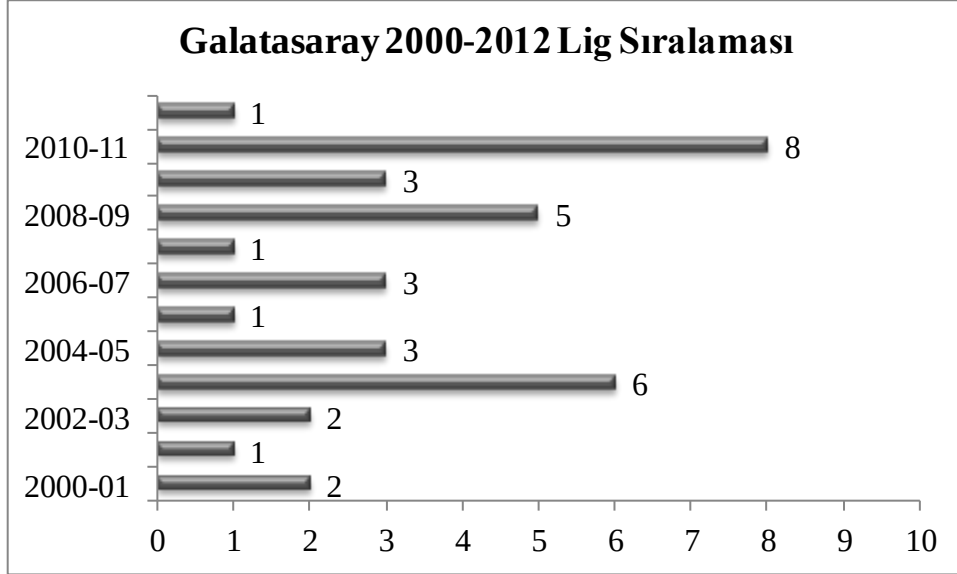
Tablo 12

Galatasaray SK’nin Ulusal Sportif Başarıları

Sportif Başarı	Sezon	Toplam
Süper Lig Şampiyonluğu	1961-62, 1962 –63,1968 –69,1970 – 11, 1971 –72,1972 –73,1986 –87,1987 –88, 1992 –93, 1993 –94, 1996 –97, 1997 –98, 1998 – 99,1999 – 2000,2001 – 02, 2005 – 06, 2007 – 08, 2011 – 12	18 Defa
Türkiye Kupası	1962 – 63, 1963-64,1964-65,1965-66, 1972 – 73, 1975 - 76, 1981 – 82, 1984-85, 1990-91, 1992-93, 1995-96, 1998-99, 1999-00, 2004 - 05	14 Defa
Türkiye Süper Kupası	1965 – 66, 1968 – 69, 1971 – 72, 1981 – 82, 1986 – 87, 1987 – 88,1990-91, 1992-93, 1995-96,1996-97,2008-09	11 Defa

Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Resmi İnternet Sitesi ,www.tff.org’dan derlenmiştir.

Galatasaray'ın Süper Lig puan sıralamasına göre 2000-2012 yılları arasında almış olduğu dereceler aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;



Şekil 18: Galatasaray SK'nin 2000–2012 Lig Puan Sıralaması

Kaynak: <http://www.tff.org> verileri ile düzenlenmiştir.

1999–2000 sezonunda Şampiyonlar Ligi'nde mücadele eden Galatasaray grup üçüncüsü olarak UEFA Kupasına katılma hakkı kazanmıştır. Avrupa'da 1999-00 sezonunda tüm karşılaşmalarda en çok puan toplayan takım olan Galatasaray, UEFA Kupası ve UEFA Süper Kupası'nı kazanmıştır. Galatasaray, Şampiyonlar Liginden UEFA Kupasına geçiş yaparak şampiyon olan ilk takımdır. Bu sportif başarı Türk kulüplerini uluslararası sportif başarı hedeflerine yönlendirerek, futbolun endüstrileşme sürecine katkı sağlamıştır.

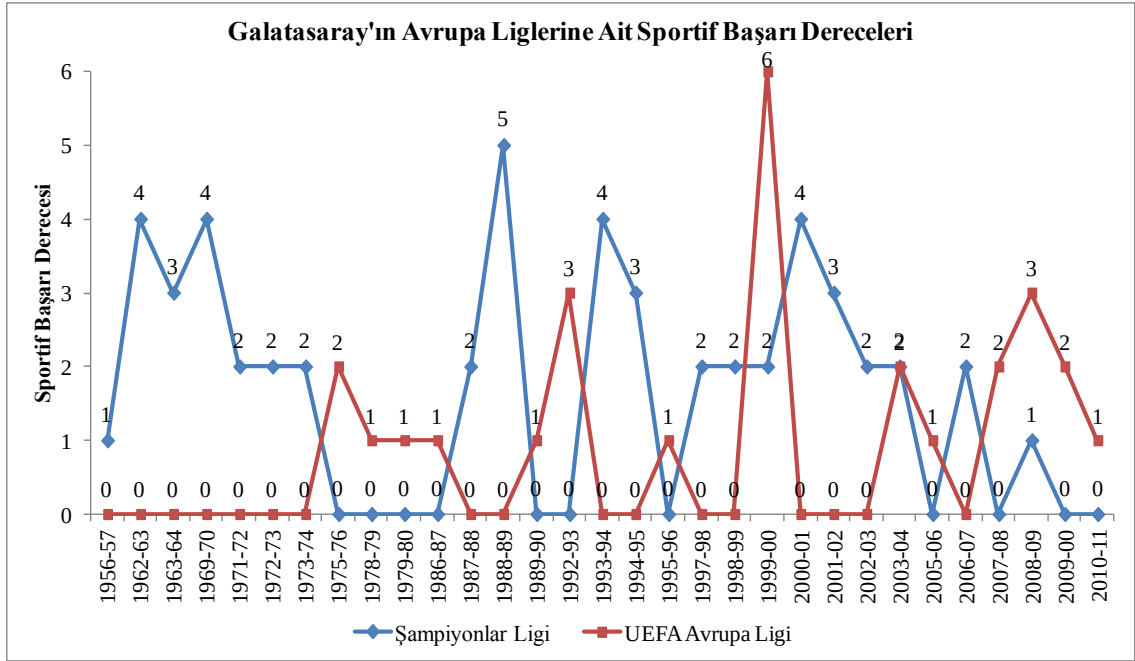
Galatasaray tarihinde 20 defa Şampiyonlar Ligi'ne, 14 defa UEFA Kupası ve Avrupa Ligi'ne, 8 defa Kupa Galipleri Kupa'sına katılım hakkı kazanmıştır. Avrupa Ligleri'nde yapmış olduğu toplam 238 karşılaşmanın 90'ı galibiyet, 63'ü beraberlik ve 85'i mağlubiyetle sonuçlanmıştır. Galatasaray'ın yıllar itibariyle Avrupa Ligi ve Şampiyonlar Ligi'ne katılım dereceleri ve sportif başarıları aşağıdaki gibidir;

Tablo 13

Galatasaray SK'nin Uluslararası Sportif Başarıları

UEFA Şampiyonlar Ligi	Performans Derecesi	UEFA Kupası ve Avrupa Ligi	Performans Derecesi	Kupa Galipleri Kupası	Performans Derecesi
1956-57	Ön Eleme	1975-76	2.Tur	1964-65	1.Tur
1962-63	Çeyrek Final	1978-79	1.Tur	1965-66	Eleme Aşaması
1963-64	2.Tur	1979-80	1.Tur	1966-67	1.Tur
1969-70	Çeyrek Final	1986-87	1.Tur	1976-77	2.Tur
1971-72	1.tur	1989-90	1.Tur	1982-83	2.Tur
1972-73	1.tur	1992-93	3.Tur	1985-86	2.Tur
1973-74	1.tur	1995-96	Ön Eleme	1991-92	Çeyrek Final
1987-88	1.tur	1999-00	Final	1996-97	2.Tur
1988-89	Yarı Final	2003-04	3.Tur		
1993-94	Çeyrek Final	2005-06	1.Tur		
1994-95	Grup Aşaması	2007-08	Son 32 Turu		
1997-98	Grup Aşaması	2008-09	Son 16 Turu		
1998-99	Grup Aşaması	2009-10	Son 32 Turu		
1999-00	Grup Aşaması	2010-11	Play-Off Turu		
2000-01	Çeyrek Final				
2001-02	2.Grup Aşaması				
2002-03	Grup Aşaması				
2003-04	Grup Aşaması				
2006-07	Grup Aşaması				
2008-09	3.Ön Eleme				

Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Resmi İnternet Sitesi (www.tff.org), UEFA resmi sitesi verilerinden (www.uefa.com) ve Galatasaray SK 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 ve 2012 yılı Faaliyet Raporlarından derlenmiştir



Eleme,Play-off, Grup Aşamaları	Son 32 Turu	Son 16 Turu	Çeyrek Final	Yarı Final	Final
1	2	3	4	5	6

Şekil 19: Galatasaray SK'nin Avrupa Liglerine Ait Sportif Başarı Dereceleri

2.1.6.4. Trabzonspor Kulübü

TFF tarafından Türkiye liglerini güçlendirmek amacıyla 1962-63 sezonunda her ilde bir futbol takımının kurularak Türkiye liglerinde yer alması projesi başlatılmıştı. Bu proje kapsamında 1967 yılında kurulan Trabzonspor özellikle futbol şubesiyle ön plana çıkmıştır¹⁰⁷. Süper ligde şampiyonluk elde eden ilk Anadolu kulübü olan Trabzonspor, profesyonel lig tarihinde şampiyonluk başarısı gösteren 5 takımdan biri olmuştur. Süper Lig'de 2006-2007 ve 2011-12 sezonları arasında toplam 63 galibiyet kazanan Trabzonspor tarihi boyunca 6 kez Süper Lig Şampiyonluğu, 8 kez Türkiye Kupası Şampiyonluğu ve 8 kez Türkiye Süper Kupası şampiyonluğundan

¹⁰⁷ "Trabzonspor Tarihçesi", <http://www.trabzonspor.org.tr/default.asp?Sayfa=Tarihce> (13.2.2013)

oluşan sportif başarılar elde etmiştir. Trabzonspor'un ulusal sportif başarıları aşağıdaki sezonlarda elde edilmiştir;

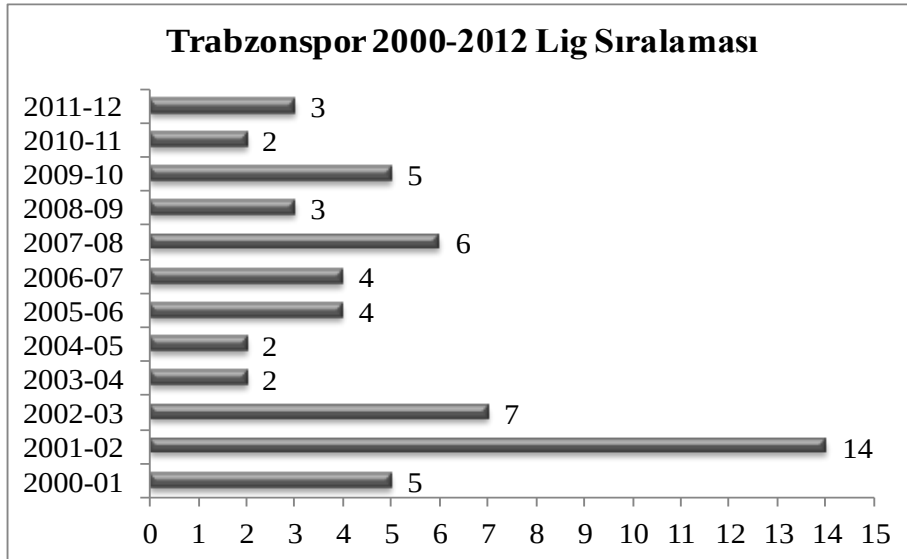
Tablo 14

Trabzonspor Kulübü'nün Ulusal Sportif Başarıları

Sportif Başarı	Sezon	Toplam
Süper Lig Şampiyonluğu	1975-76, 1976-77,1978-79,1979-80, 1980-81,1983-84	6 Defa
Türkiye Kupası	1976-77, 1977-78,1983- 84,1991-92, 1994-95,2002-03, 2003-04, 2009-10	8 Defa
Türkiye Süper Kupası	1975-76,1976-77,1977-78,1978-79, 1979-1980,1982-83,1994-95,2009-10	8 Defa

Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Resmi İnternet Sitesi ,www.tff.org'dan derlenmiştir.

Trabzonspor'un en üst düzey ulusal profesyonel futbol ligi olan Süper Lig'in puan sıralamasına göre elde etmiş olduğu dereceler ise aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;



Şekil 20: Trabzonspor Kulübü'nün 2000-2012 Lig Puan Sıralaması

Kaynak: <http://www.tff.org> verileri ile düzenlenmiştir.

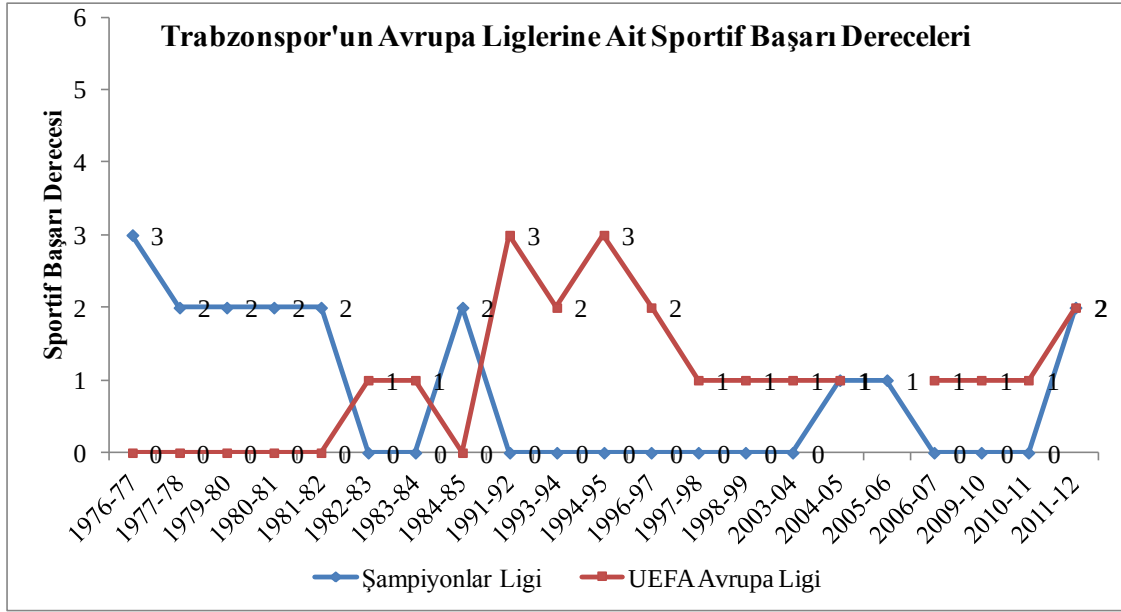
Trabzonspor'un 1975-76 sezonunda lig şampiyonluğu başarısı takıma 1977-78 sezonunda ilk kez bir uluslararası organizasyona yani Şampiyonlar Ligi'ne katılmaya hak kazandırmıştır. Trabzonspor, bu tarihten itibaren UEFA bünyesine düzenlenen Şampiyonlar Ligi, Kupa Galipleri Kupası, UEFA Kupası ve UEFA Avrupa Ligi 'ne katılımı boyunca toplam 88 karşılaşmada 30 galibiyet, 24 beraberlik ve 34 mağlubiyet yaşamıştır. Trabzonspor'un UEFA organizasyonlarında göstermiş olduğu performans derecesi aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;

Tablo 15

Trabzonspor Kulübü'nün Uluslararası Sportif Başarıları

UEFA Şampiyonlar Ligi	Performans Derecesi	UEFA Kupası ve Avrupa Ligi	Performans Derecesi	Kupa Galipleri Kupası	Performans Derecesi
1976-77	2.Tur	1982-83	1.Tur	1990-91	1.Tur
1977-78	1.Tur	1983-84	1.Tur	1992-93	2.Tur
1979-80	1.Tur	1991-92	3.Tur	1995-96	2.Tur
1980-81	1.Tur	1993-94	2.Tur		
1981-82	1.Tur	1994-95	3.Tur		
1984-85	1.Tur	1996-97	2.Tur		
2004-05	3.Ön Eleme	1997-98	1.Tur		
2005-06	2.Ön Eleme	1998-99	2.Ön Eleme		
2011-12	Grup Aşaması	2003-04	1.Tur		
		2004-05	1.Tur		
		2006-07	1.Tur		
		2009-10	Play-off Turu		
		2010-11	Play-off Turu		
		2011-12	Son 32 Turu		

Kaynak: Türkiye Futbol Federasyonu Resmi İnternet Sitesi (www.tff.org), UEFA resmi sitesi verilerinden (www.uefa.com) ve Trabzonspor 55., 56., 60., 65. ve 66.Genel Kurul Raporlarından derlenmiştir



Eleme,Play-off, Grup Aşamaları	Son 32 Turu	Son 16 Turu	Çeyrek Final	Yarı Final	Final
1	2	3	4	5	6

Şekil 21: Trabzonspor Kulübü'nün Avrupa Liglerine Ait Sportif Başarı Dereceleri

2.1.7. Sportif Başarı ve Finansal Güce Dönüştürülmesi

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. Rekabetçi dengenin bozulmasında en fazla zarar gören taraf yeterli kaynak sağlayamayan düşük bütçeli kulüplerdir. Daha eşit şartlara hâkim ve sürdürülebilir bir rekabet ortamının

oluşturulması amacıyla Avrupa Birliği futbolda transfer konulu bir rapor hazırlamıştır. Bu rapora göre bir çözüm önerisi olarak bonservis bedellerinde sınırlama getirilerek her transferde ödenecek bonservis bedelinin yüzde 8'inin düşük bütçeli kulüplere aktarılma zorunluluğu öngörülmektedir. Hazırlanan raporun Avrupa Birliği Yüksek Birimi tarafından değerlendirilmesinin ardından hükümet, spor kulüpleri yöneticileri ile futbolcular ortak bir rapor hazırlanarak üye ülkelerinin spor bakanlarına gönderilmesi planlanmaktadır¹⁰⁸.

Sportif başarının finansal güce dönüştürülmesinde rol oynayan faktörler kısaca şöyle sıralanabilir;

- Profesyonel yönetim anlayışı
- Marka değerinin artırılması çalışmaları,
- Yeni gelir kalemlerinin yaratılması,
- Transfer maliyetlerinin kontrol altına alınması ve etkin maliyet yönetimi,
- Sportif başarıdan elde edilen kaynakların verimli kullanılması,
- Sportif altyapıların(stadyum)iyileştirilmesine öncelik verilmesi

Rekabet üstünlüğü elde etmek yüksek bütçeli kulüplerinin etkin bütçe yönetimini sağlamasından geçmektedir. Bu durum klasik yönetim anlayışının hâkim olduğu dernek statüsünde örgütlenen futbol kulüplerini şirketleşme gerçeği ile karşılaştırmaktadır. Dernek şeklindeki yapılanmanın iki yıllık sürelerle genel kurul tarafından kulüp yönetiminde değişikliğe gidilebilmesine imkân tanınması uzun vadeli stratejik planların uygulanabilirliğine engel teşkil etmektedir. Kurumsal yönetim ilkelerinden olan hesap sorma ve hesap verme mekanizmasının çalışmaması kişisel otoritenin ön planda olduğu yönetim anlayışına neden olmaktadır. Ayrıca kulüplerin dernek şeklinde örgütlenmesinin diğer bir sonucu olan bireysel fonlama yönetiminde

¹⁰⁸ Ercan Galip Öztürk, , “*Futbola Robin Hood Modeli*”,
<http://www.sabah.com.tr/SabahSpor/Futbol/2013/02/12/futbola-robin-hood-modeli> (13.2.2013)

kişisel otoritelerin hâkim olması sonucunu doğurmakta, bu durum kulüplerin endüstrileşme sürecine adaptasyonunu güçleştirmektedir. Profesyonel futbol kulüplerinin sportif başarı elde etmelerine rağmen yönetim uygulamalarında başarılı olamaması ve yönetim tutarsızlıkları hatalı finansman politikaları şeklinde yansımaktadır. Profesyonel yönetim anlayışından uzak kulüpler verimsiz örgütsel yapının da etkisiyle kısa vadeli çözüm arayışlarına odaklanmaktadır. Etkin olmayan maliyet yönetiminin eksikliği kulüplerde kaynakların verimsiz kullanılması yani kaynak israfına neden olmaktadır. Bütün bu yönetsel zaaflar sportif başarıların finansal güce dönüştürülmesi sürecini zorlaştırmaktadır.

Özellikle Avrupa'nın önde gelen yüksek bütçeli futbol kulüpleri sportif başarılarını finansal kaynak elde etmede araç olarak kullanmaktadır. Kulüplerin yeni gelir elde etme kabiliyeti sportif başarıları finansal kaynağa dönüştürebilmesine olanak sağlamaktadır. Futbolun şölen haline getirilmesi suretiyle erkek egemenliğinden çıkıp kadın ve çocuklarında ilgisini çeken bir aktiviteye dönüşmesi sonucunda talep artışı sağlanabilmektedir. Böylece kulüplerin dış kaynak bağımlılığı azaltılabilmektedir.

Kulüpler için bir diğer gelir getirici yatırım ise önemli bir finansal kaynak potansiyeline sahip olan gençlik geliştirme programı ile yetiştirilen futbolculardır. Bütün bu farklı gelir kaynaklarının temelinde markalaşmak ön plana çıkmaktadır. Markalaşmak uzun vadeli stratejik planlamaya bağlıdır. 412 milyon Euro marka değeri ile en başarılı marka yönetimine sahip olan Manchester United FC, yaklaşık 76.000 kişilik Old Trafford stadyumunu geliştirerek yılın 365 günü kullanılabilir bir kompleks haline getirmiştir. Böylece stadyumlar futbol karşılaşmaları dışında pek çok aktiviteye ev sahipliği yaparak gelir getirici bir yatırıma dönüşmektedir. Manchester United FC'nin profesyonel yöneticilerin geliştirerek mükemmel bir şekilde yönettikleri marka konumlandırması neticesinde Manchester United yurtdışında futbol kampları kurarak Asya'da yapmaya başladığı hazırlık kamplarıyla antrenmanlarını bile ücretli seyredilir hale getirmiştir¹⁰⁹. Globalleşme stratejisi ile Manchester United, İngiltere haricinde taraftarlarının yoğun olduğu bölgelerde restoran zincirleri açarak marka değerini çeşitli gelir kaynaklarına dönüştürme başarısı sağlamıştır.

¹⁰⁹ M.Zahit Serarslan, “Futbol Pazarlaması”, TFF FGM Futbol Eğitim Yayınları, Sayı 9, 2009, İstanbul

Sportif başarının finansal güce dönüştürülmesine ülkemiz açısından baktığımızda 2000 yılında Galatasaray Futbol Kulübü'nün UEFA Kupası'nı aldıktan sonra bu süreci doğru yönetemediğini gözlemliyoruz. Galatasaray'ın Avrupa başarısından elde ettiği kaynağı yeni gelir kalemleri yaratma ve marka tanınırlığını artırmada optimal kullanamamıştır. Ayrıca ilgili dönemde etkin maliyet yönetiminin olmaması ve giderlerin kontrol altına alınmaması sonucu gelir gider dengesinin bozulması Galatasaray'ın sportif başarının finansal güce dönüşmesi fırsatını kaçırmaya neden olmuştur. Galatasaray, UEFA kupasının kazanıldığı 2000 yılında toplam 48,9 milyon Dolar gelir elde ederken; aynı yıl 65,8 milyon Dolar gider rakamına ulaşmış ve 16,9 milyon Dolar bütçe açığı vermiştir¹¹⁰. Yüksek maliyetlere katlanılarak gerçekleştirilen transferlerin sportif başarıya dönüşmemesi daha sonraki yıllarda bütçe açığında artış meydana getirmiştir.

2.1.8. Finansal Fair Play

UEFA kriterleri olarak adlandırılan Kulüp Lisans Sisteminin temel amacı Avrupa'da futbol oyununun kalite standartlarının yükseltilmesi ve geliştirilmesidir. UEFA bu ana hedef doğrultusunda kulüplerin seyirci ve medya için gerekli donanımların sağlanmış olduğu modern stadyumlar aracılığıyla sportif altyapılarını iyileştirmelerini ve gençlik geliştirme programlarına ağırlık vermek suretiyle uzun vadeli yatırım yapmalarını teşvik etmektedir. Söz konusu teşvikler sportif başarının finansal güce dönüştürülmesinde önem taşımaktadır. Finansal Fair Play uygulaması futbolun sağlıklı gelişmesi amacıyla 2009 yılında UEFA İcra Kurulu tarafından oybirliği ile kabul edilmiştir. 2010 UEFA Kulüp Lisanslama ve Finansal Fair Play Yönetmeliği 27 Mayıs 2010 tarihinde onaylanarak aşamalı olarak uygulanmasına karar verilmiştir. UEFA üyesi yerel federasyonlara bağlı profesyonel futbol kulüplerinin 2015 yılına kadar fair play kurallarına uyum sağlamış olması gerekmektedir. Finansal Fair Play kurallarının uygulanmasındaki temel hedefler şunlardır ;¹¹¹

¹¹⁰ Tuğrul Akşar, a.g.e, 2005, s.167

¹¹¹ "UEFA Communications Financial Fair Play-Media Information",25 January 2012, <http://www.financialfairplay.co.uk> (15.2.2013) ,s.4

1. Kulüplerin finansal kapasitesini geliştirmek, şeffaflık ve kredibilitesini artırmak,
2. Kulüplerin üçüncü kişi yada kurumlara (oyuncular, diğer kulüpler, devlet) karşı olan yükümlölüklerini zamanında yerine getirmek suretiyle alacaklıların korunmasını sağlamak,
3. Kulüplere futbolun finansmanında rasyonellik ve finansal disiplin getirmek,
4. Kulüpleri kendi gelirleri ölçüsünde faaliyetlerini sürdürmelerini teşvik etmek,
5. Kulüpleri uzun vadeli yatırım yapmaları için teşvik etmek,
6. Avrupa futbol kulüplerinin uzun vadede varlığını devam ettirebilmesini sağlamak ve sürdürülebilirliğini korumak

UEFA müsabakalarına katılacak tüm kulüpler fair play kurallarına uymak zorundadır. Finansal Fair Play uygunluğunun tespit edildiği kulüp izleme sürecini, Kulüp Mali Kontrol Paneli (Financial Fair Play Control Panel) yönetmektedir. Kulüp izleme sürecinde lisans sahipleri, lisans veren ve Kulüp Mali Kontrol Paneli olmak üzere üç taraf bulunmaktadır. Lisans veren ulusal federasyonda bu süreçte Kulüp Mali Kontrol Paneli ile işbirliği içerisinde belirli sorumlulukları yerine getirmektedir. Geçiş sürecinin tamamlanması ile hedeflenen seviyeye gelen futbol kulüpleri arasında dengeli rekabetin sağlanması amaçlanmaktadır. UEFA kulüp müsabakalarının başlangıcından iki yıl önce sona eren iki raporlama döneminin her birinde bütçesi 5 milyon Euro'nun altında kalan kulüpler finansal kriterlerden muaf tutulmaktadır. Futbol kulüplerinin finansal yapısı ile ilişkili başlıca finansal Fair Play kuralları aşağdaki gibidir ;¹¹²

- Lisans alacak kulüplerin, diğer futbol kulüplerine transfer faaliyetleri ile ilişkili vadesi geçmiş borcunun bulunmaması gerekmektedir.

¹¹² “UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations”, Edition 2012 <http://www.uefa.com> (10.01.2013) ,s.27,28,36,75

- Kulüplerin vergi dairesi, SGK, personel ve futbolcularına vadesi geçmiş yükümlülüğünün olmaması gerekmektedir.
- Kulüpler, Uluslararası Muhasebe Standartları'na göre düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmiş mali tablolarını lisans veren kuruma sunmak zorundadırlar.
- Lisans sahibi ilişkili taraf işlemlerinde gerçeğe uygun değeri belirlemelidir. Sponsorluk haklarının kulüp tarafından ilişkili bir tarafa satılması ilişkili taraf işlemlerine örnek gösterilebilmektedir.
- Kulüplerin denk bütçe şartını sağlaması zorunludur. Lisans adayı kulüplerin son üç yıllık periyotta başabaş noktasını yakalaması yani giderlerinin gelirlerini aşmaması şartı getirilmektedir. Gelir-gider denge koşulunda kabul edilebilir sapma olarak ifade edilen azami hesap açığı yani tolerans düzeyi 5 milyon Euro olarak belirlenmiştir. Ancak toplam 5 milyon Euro üzerindeki fon açığı iştiraklerin ve/veya ilişkili tarafların katılımıyla kapatılıyorsa fon açığındaki sapma aşağıdaki azami tutarlar kadar kabul edilebilmektedir.

Tablo 16

Finansal Fair Play Kapsamında Kabul Edilebilir Sapma

İzleme Sezonu T	İzlenecek Yıl Sayısı	İzlenecek Sezonlar			Kabul Edilebilir Sapma	
		T-2	T-1	T	Katkı olmaması durumunda toplam fon açığı	Katkı sağlanması durumunda toplam fon açığı
2013/14	2	-	2011/12	2012/13	5 milyon Euro	45 milyon Euro
2014/15	3	2011/12	2012/13	2013/14	5 milyon Euro	45 milyon Euro
2015/16	3	2012/13	2013/14	2014/15	5 milyon Euro	30 milyon Euro
2016/17	3	2013/14	2014/15	2015/16	5 milyon Euro	30 milyon Euro
2017/18	3	2014/15	2015/16	2016/17	5 milyon Euro	30 milyon Euro
2018/19	3	2015/16	2016/17	2017/18	5 milyon Euro	30 milyon Euro'dan daha az

Kaynak: UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations, Edition 2012
<http://www.uefa.com> (10.01.2013)

TFF tarafından 2012 yılında yayınlanan UEFA kriterleri ile uyumlu Kulüp Lisans ve Finansal Fair Play Talimatına göre futbol kulüplerinin gelir kalemleri gişe

hâsılatı, yayın hakları, sponsorluk ve reklam, ticari faaliyetler ve diğer faaliyet gelirleri, oyuncu satışından kaynaklanan gelir ve karlar, sabit kıymet satış karları ve finansal gelirlerden oluşmaktadır. Gelirler, parasal olmayan kalemleri veya futbol dışı işlemleri içermemektedir. İlgili giderler ise, satış masrafları, çalışanlara yapılan ek ödemeler ve diğer faaliyet giderleri, amortisman veya oyuncu lisans masrafları, finansman giderleri ve temettü dağıtımı olarak tanımlanmaktadır. Maddi duran varlık amortismanı, maddi olmayan duran varlık (oyuncu itfa payı dışında) amortismanı, gençlik geliştirme faaliyetlerine yapılan harcamalar, sosyal gelişim projelerine yapılan harcamalar, diğer parasal olmayan unsurlar, maddi duran varlıkların inşasına ilişkin finansman giderleri, vergi giderleri veya futbol dışı faaliyetlerden kaynaklanan belirli giderler ilgili gider olarak kabul edilmemektedir.

2012 yılında UEFA tarafından yayınlanan kulüp lisanslama kriterlerinde önceki yıllarda yayınlanan kriterlere kıyasla finansal kriterlere ağırlık verilmiştir. Finansal Fair Play yaptırımlarının, gelir kaynaklarının çok üzerinde harcamalar yapan futbol kulüplerinde asgari finansal disiplinin sağlanarak kulüplerin finansal darboğaza girmesine engel olacağı öngörülmektedir. Oyuncu transfer, ücret ve prim giderlerinin toplam gelirlerin %70 oranında olması tavsiye edilmektedir. Başabaş noktasına ulaşan ve gelir gider dengesini sağlayabilen kulüplerde finansal istikrarın temin edilmesi ile yatırımcının korunması da sağlanmış olacaktır.

2.2. Profesyonel Futbol Kulüplerinde Yapılanma

Profesyonel futbol kulüpleri dernek, derneklere bağlı iktisadi işletme, sermaye şirketi gibi farklı hukuki yapılarda sportif faaliyetlerini sürdürmektedirler. Parasal hacmi hızla artan futbol endüstrisinde futbol kulüpleri için şirketleşmek ve sahip oldukları yüksek bütçelerin profesyonel olarak yönetilebildiği kurumsal yapı gerekliliği kaçınılmaz bir son olmaktadır. Birincil amacı gelir kaynaklarının artırılması olan şirketleşme süreci futbol kulüplerinin profesyonel yönetimi ile desteklenmelidir. Şirketleşmenin kulüplere sağladığı belli başlı faydalar aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- Futbol kulüplerinin şirketleşme sonucu yeni gelir kaynakları yaratma yoluyla futbol endüstrisinde daha etkin aktör olabilmesi,

- Dernek şeklinde örgütlenmenin getirdiği ticari faaliyet sınırlılığının ortadan kaldırılması,
- Pazarlama şirketleri aracılığıyla marka değerini artırıcı etkin pazarlama politikalarının uygulanabilirliğinin sağlanması,
- Şirketleşme şeklindeki örgütlenmenin finansal kaynaklara ulaşmada kolaylık sağlaması,
- Kulüp organizasyon yapılarının gelişmesi için zemin hazırlaması,
- Bütçe açığı durumunda kulüp yöneticilerinden sağlanan finansmanın sürdürülebilir olmaması nedeniyle farklı gelir kaynakları aracılığıyla gelir akışında süreklilik sağlanması,
- Kulüp yönetiminde etkin hesap verilebilirlik mekanizmasının oluşması,
- Dernek şeklindeki örgütlenme sonucu yönetim değişikliğindeki devir hızının düşürülerek kulüplerin uzun vadeli hedeflere odaklanmasına olanak sağlaması.

2.2.1. Futbol Endüstrisinde Bir Finansman Aracı Olarak Halka Arz

Futbol endüstrisinde Bosman kararları paralelinde artış gösteren rekabet, futbol kulüplerinin transfer maliyetlerine yansımıştır. Kontrol altında tutulamayan maliyetler yanlış transfer politikaları ile birleşince güçlü bir finansal yapıya sahip olmayan kulüpleri finansal darboğaza sürüklemektedir. Şirketleşme yoluyla yapısal değişikliğe giren futbol kulüpleri, endüstriyel futbolda rekabet avantajı elde etmek adına farklı nitelikte gelir kaynakları arayışına girmek zorunda kalmışlardır. Avrupa’da ve ülkemizde anonim şirket statüsünde kurulan ve futbol kulüplerinin iştiraki şeklinde organize olan birçok futbol şirketi düşük maliyetli fon sağlayabilmek amacıyla sermaye piyasalarına açılma yoluna gitmişlerdir. Alternatif finansman aracı olan halk arz, futbol kulüplerinin yabancı kaynak kullanımı sonucu oluşan borçlanma maliyetlerini düşürmek amacıyla başvurdukları bir yöntemdir.

Futbol kulüpleri bünyesindeki sportif anonim ortaklıklar aracılığıyla hisselerini sermaye piyasasına arz etmektedirler. Böylece futbol kulüplerine bağlı anonim şirketler hisselerini nominal değer üzerinde yani primli satarak fon temin etmek amacıyla yatırımcılara ortaklık çağrısında bulunmaktadırlar. Borsada işlem gören hisseler yatırımcılar tarafından yakından izlenmektedir. Borsa performansı ve temettü politikalarına bağlı olarak piyasa değeri yükselen kulüpler, ortaklık yapısının geniş tabana yayılması sonucu fon sağlama kolaylığı elde edilmiş olmaktadır. Böylece kredibilitesi artan şirket, dış kaynak gereksinimi daha düşük maliyetle karşılama imkânı bulmaktadır. Halka arz yöntemi ile futbol kulüplerinin uzun vadeli yatırım için gereksinim duyduğu finansmanın faiz yükü taşımaması büyüme hızına olumlu katkı sağlamaktadır. Futbol kulüplerinin yabancı kaynak ağırlıklı finansal yapısı özkaynak girişi sağlanarak güçlenmektedir.

Halka arzın futbol kulüpleri için sağladığı bir diğer avantaj ise kurumsal yönetim ilkelerine uyum çerçevesinde kurumsallaşmanın sağlanmasıdır. Halka açılmada yatırımcının korunması temelinde şirketlerin bir takım yükümlülükler altına girmesi profesyonel yönetimi zorunlu kılmaktadır. Futbol kulüplerin düşük standartlarda yönetilmesi ve kontrol işlevinin eksikliği yönetsel zaaf olarak ön plana çıkmaktadır. Bu eksikliğin giderilmesinde kurumsal yönetimin işleyiş temelini oluşturan ve genel kabul gören, şeffaflık, hesap verme, sorumluluk ve adil olma ilkelerinin uygulanması önem taşımaktadır.¹¹³

Bu bölümde, Avrupa'nın 5 büyük liginde yer alan kulüplerin yapılanması hakkında genel bilgi verildikten sonra, Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor kulüplerinin şirketleşme ve halka arz modelleri ele alınacaktır.

¹¹³ Lerzan Kavut, "Kurumsal Yönetim, Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Çevresel Raporlama: İMKB 100 Şirketlerinin Çevresel Açıklamalarının İncelenmesi", **İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Dergisi**, Cilt 66, Sayı 1, 2010, s.12

2.2.2.Avrupa'daki Futbol Kulüplerinde Yapılanma ve Halka Arz Modelleri

Futbol endüstrisinin temelini oluşturan İngiltere, İtalya, Almanya, Fransa ve İspanya ligleri “beş büyük lig” olarak nitelendirilmektedir. Ürettiği gelir açısından futbol endüstrisinin lokomotifini olan Avrupa'nın beş büyük liginde sportif faaliyetlerin dernek veya anonim şirket şeklinde bir yapılanma ile sürdürüldüğü gözlemlenmektedir. Ticari kaygıların futbol oyununu zedeleyeceğinin düşünüldüğü daha muhafazakâr bir yaklaşım dernekleşmeyi destekler nitelikte olsa endüstriyel gelişime uygun profesyonel yapının oluşturulması kaçınılmazdır.

Avrupa'da ilk sermaye piyasasına açılan kulüp, 1983 yılında halka açılan İngiltere'nin Tottenham Hotspur FC kulübüdür¹¹⁴. İngiltere, Danimarka, İskoçya, İtalya, Almanya, Hollanda, Portekiz, Fransa ve İsveç halka arz yoluyla hisseleri sermaye piyasalarında işlem gören futbol kulüplerine sahip olan ülkelerdendir. 2000 yılından Bradford City, Bolton, Chelsea, Leeds United, Leicester City, Manchester United, Nottingham Forrest, Queens Park Rangers, Sunderland, West Bromwich Albion, Aberdeen'dan oluşan 10 İngiliz takımı ve 1 İskoçya takımı hisselerinin beklenen performansı gösterememesi veya kulüp hisselerinin iş adamları tarafından satın alınarak ana ortaklık yapısının değişmesi sonucu işlem gördükleri borsadan çıkarılmıştır¹¹⁵. İngiltere'de şirketleşme, markalaşma ve halka arzın en iyi örneklerinden biri Manchester United kulübüdür. ABD'li iş adamı Malcolm Glazer, 2005 yılında Manchester United'ı satın alarak 1991 yılında halka açılan kulübün hisselerinin işlem gördüğü Londra Borsası'nda kotasyonunu sona erdirmişti fakat Manchester United hisseleri 2012 yılında tekrar borsada işlem görmeye başlamıştır.

¹¹⁴ G. Baur Dirk, Conor McKeating “The Benefits of Financial Markets: A Case Study of European Football Clubs ”, **DCU Business School, Research Paper Series, Paper No. 45**, ISSN 1393-290X, 2009,s.3

¹¹⁵ Bert Scholtens, Wiltje Peenstra,“ Scoring On The Stock Exchange? The Effect Of Football Matches On Stock Market Returns: An Event Study”, **Applied Economics**, 2009,s.3237

Tablo 17

2010 Yılına Kadar Borsada İşlem Görmüş Avrupa Futbol Kulüpleri

İNGİLTERE Arsenal Aston Villa Birmingham City Bolton Wanderers Bradford City Charlton Athletic Chelsea Village Leeds United Leicester City Manchester City Manchester United Millwall Newcastle United Nottingham Forrest Preston North End Queen Parks Rangers Sheffield United Southampton Sunderland Swansea City Tottenham Hotspurs Watford West Bromwich	DANİMARKA Aalborg Boldspilklub AGF Kontraktfodbold Akademisk Boldklub Brøndby FC København Silkeborg İSKOÇYA Aberdeen Glasgow Celtics Glasgow Rangers Hearts of Midlothian İTALYA AS Roma Juventus Lazio Roma POTEKİZ FC Porto Sporting Lisboa Sporting	FRANSA FC Istres Olympique Lyonnais İSVEÇ AIK Football HOLLANDA Ajax ALMANYA Borussia Dortmund İSVİÇRE Grasshoppers Zurich
---	--	---

Kaynak: Michel Aglietta, Wladimir Andreff, Bastien Drut “*Floating European Football Clubs in The Stock Market*”, Université de Paris Ouest Nanterre La Défense, Working Paper, 2010, <http://economix.u-paris10.fr/> (02.01.2013)

Futbolun organize hale gelmesinde olduğu gibi Avrupa futbol kulüplerinin şirketleşme ve halka arzına da İngiltere öncülük etmiştir. İngiliz Premier League, 2010/11 sezonunda kulüplerinin ürettiği 2,5 milyar Euro gelir ile Dünya futbolunda lider lig olmayı sürdürmektedir¹¹⁶. İngiltere’de uygulanan şirketleşme yönteminde kulüplerin futbola ilişkin tüm faaliyetlerinin tamamen halka arz edilecek futbol şirketine devredilmesi benimsenmiştir. Söz konusu yöntem diğer ülkeler için yol gösterici olmuş

¹¹⁶ Deloitte Sports Business Group, **Annual Review of Football Finance 2012**, 2012, s.8,9

ve İngiliz Modeli olarak adlandırılmıştır. İngiltere’de halka arz en çok, kulüplerin stadyum yatırımlarına ihtiyaç duydukları ve yükselen transfer ücretleri neticesinde ortaya çıkan borçlarını ödeme güçlüğü çektikleri zamanlarda gerçekleştiği dikkat çekmektedir. Taraftar müşterilerin kulüplerine olan bağlılığı halka arz fiyatına yansıtılmış ve böylece kulüpler yüksek tutarlarda fon sağlamıştır. Halka arz yöntemi ile düşük maliyetli fon sağlamak, kulüpler tarafından yatırımlarına ve borçlarına destek olması açısından en avantajlı yöntem olarak kabul edilmektedir¹¹⁷.

İtalya’nın profesyonel futbol ligi olan Seria A gelirleri, 2010/11 sezonunda %1 artış oranı ile 1,553 milyon Euro olarak gerçekleşmiştir¹¹⁸. Seria A Liginde futbol kulüplerinin şirketleşmesi ihtiyaridir. Dernek statüsünde örgütlenmiş kulüpler olduğu gibi şirketleşen kulüpler de bulunmaktadır. Şirketleşen kulüpler İngiliz modelini kullanarak futbol şubelerini gelir ve giderleriyle kurulacak olan şirketlere devretmişlerdir. Şirketleşme yoluyla İtalya Borsasında işlem görmekte olan üç kulüp bulunmaktadır. Bu kulüpler Roma, Juventus ve Lazio’dur¹¹⁹.

Almanya’nın Bundesliga Ligi, seyirci sayısı bakımından Avrupa’daki beş büyük lig arasında birinci sırada yer almaktadır¹²⁰. Gelir bakımından İngiliz Premier Ligin en yakın rakibi olan Bundesliga Ligi kulüplerinin çoğu dernek statüsünde faaliyet göstermektedir. Alman Medeni Kanunu’nun 56.maddesine göre dernek en az 7 kişinin bir araya gelerek örgütlenmesi şeklinde tanımlanmıştır¹²¹. Bundesliga Ligi’nde faaliyet gösteren kulüplerin büyük bir kısmı dernek statüsünde yapılanmış olsa da etkin gelir kaynaklarına sahiptirler. Avrupa’nın en zengin 20 kulübü sıralamasında Bayern Munich 4.sırada, Borussia Dortmund 11.sırada, Schalke 04 14.sırada, Hamburger SV 18.sırada yer almaktadır¹²². Söz konusu kulüplerin toplam gelir kaynakları içerisindeki en büyük pay merchandising gelirlerine aittir. Ticari gelir yaratmada dernek şeklinde örgütlenmenin oluşturduğu engel, kulübe bağlı tüzel kişi işletmelerin kurulması ve bu

¹¹⁷ C, “Hisseleri Halka Arz Edilen Türk Futbol Kulüplerinin Mali Tablolarının Türkiye Muhasebe Standartları Çerçevesinde İncelenmesi”, Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi SBE, 2008,s.10

¹¹⁸ Deloitte Sports Business Group, **Annual Review of Football Finance 2012**, 2012,s.8

¹¹⁹ Boido Claudio, Antonio Fasano, “Football and Mood in Italian Stock Exchange ”, **The Icfai Journal of Behavioral Finance**, Vol. IV, No. 4, 2007,s.33

¹²⁰ Deloitte Sports Business Group, **Annual Review of Football Finance 2012**, 2012,s.8

¹²¹ “Almanya Medeni Kanunu”,

http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_bgb/englisch_bgb.html#p0155 (31.03.2013)

¹²² Deloitte Sports Business Group, **Football Money League -Captains of Industry**, January,2013,s.3

işletmeler üzerinden ticari faaliyetlerin yürütülmesi yoluyla aşılıştır. Almanya’da şirketleştikten sonra halka arz edilen tek kulüp, Borussia Dortmund’dur.

Ligue 1, 1932 yılında National adıyla kurulan ve 20 profesyonel futbol kulübünden oluşan Fransa’nın en üst düzey futbol ligi konumundadır¹²³. Gelir artış yüzdesinin maliyetlerdeki artışa oranla daha düşük gerçekleşmesi Ligue 1’in faaliyet karı yaratamamasına neden olmaktadır¹²⁴. Fransa Lig’ini oluşturan kulüplerin büyük bir kısmı şirketleşme yoluna gitmiştir. Olympique Lyonnais kulübü Fransa’da borsaya kote olan ilk kulüptür. Bazı Fransız kulüplerin ortaklık yapılarında özel sektör şirketlerinin ve yabancı yatırımcıların varlığı görülmektedir. Katar Yatırım Ajansı’nın Fransa’nın önde gelen kulüplerinden Paris Saint Germain kulübünün tek hissedarı olması buna örnek verilebilmektedir.

Avrupa’nın beş büyük futbol ligi arasında yer alan İşpanya’nın La Liga Ligi uluslararası alanda sportif başarıya imza atmış önemli kulüplerden oluşmaktadır. Dünyanın en güçlü ligleri arasında anılmakta olan La Liga Liginde İşpanyol kulüpler tarafından dünyanın en iyi oyuncularını istihdam edilmektedir¹²⁵. Bu kulüplerin başında La Liga Ligi gelirlerinin %54’n oluşturan Real Madrid and FC Barcelona gelmektedir¹²⁶. Real Madrid, 2011-12 sezonuna ilişkin Dünyanın en zengin 20 kulübü araştırmasına göre yıllık 512,6 milyon Euro gelir elde ederek 500 milyon Euro üzerinde gelir elde eden ilk spor kulübü olmuřtur¹²⁷. İşpanya kulüplerinin şirketleşme ve halka açılma sonucu oluşacak ticari kaygıların kulüp kimliğine zarar vereceği düşüncesi hâkimdir¹²⁸. Bu muhafazakâr yaklaşımın bir sonucu olarak İşpanya’da futbol kulüpleri dernek şeklinde örgütlenmiştir ve halka açık futbol kulübü bulunmamaktadır.

¹²³ “Ligue 1”, <http://www.ligue1.com/> (12.01.2013)

¹²⁴ Deloitte Sports Business Group, **Annual Review of Football Finance 2009**, s.6

¹²⁵ Carlos Pestana Barros, Pedro Garcia-del-Barrio, “Productivity Drivers And Market Dynamics in The Spanish First Division Football League”, **Journal of Productivity Analysis**, Vol.35, Issue 1,2011,s.6

¹²⁶ Deloitte Sports Business Group, **Annual Review of Football Finance 2012**, 2012,s.8

¹²⁷ Deloitte Sports Business Group, **Football Money League -Captains of Industry**, January,2013,s.3

¹²⁸ şakir Dorukkaya, Aydın Kıratlı, Fatih Kemal Ebiğlioğlu, **Türkiye’de Futbol Kulüplerinin şirketleşmesi, Halka Açılması, Finansmanı ve Vergileme**, İstanbul: Dünya Yayıncılık,1998, s.16

2.2.3.Türkiye’deki Futbol Kulüplerinde Yapılanma ve Halka Arz Modelleri

Türkiye’de futbol kulüplerinin hukuki niteliği incelendiğinde Dernekler Kanunundaki düzenlemeler ön plana çıkmaktadır. Spor kulüpleri 5253 sayılı Dernekler Kanunu’nun 14.maddesi uyarınca kurulup, 3289 sayılı Gençlik ve Spor Genel Müdürlüğü’nün Teşkilat ve Görevleri Hakkındaki Kanunun 20.maddesi uyarınca tescil olunurlar. Buna göre spor kulüpleri Dernekler Kanununa göre teşekkül eder ve tescil ile Gençlik ve Spor Teşkilatına dâhil olurlar¹²⁹. 7.6.2000 tarihinde kabul edilerek 06.06.2005 Resmi Gazete’de yayımlanan değişiklikler ile yürürlüğe giren Türkiye Futbol Federasyonu’nun Çalışma Usul ve Esaslarına Dair Ana Statüsü Türkiye Futbol Federasyonu’nun kuruluş ve görevleri ile çalışma usul ve esaslarını düzenlemektedir. Bu statünün 66.maddesine göre Futbol kulüpleri ile diğer spor kulüplerinin futbol şubeleri Federasyon tarafından tescil edilir. Futbol faaliyetinde bulunan kulüpler, Futbol Federasyonu Yönetim Kurulunun belirleyeceği tescil şart ve esaslarını yerine getireceğini taahhüt eder ve tescil ücretini öderse, tescil edilir ve belgesi verilir¹³⁰.

Dernekler Kanunu’nda yer alan derneklerin kazanç paylaşma esasına göre kurulamayacağı hükmü, derneklerin doğrudan ticari amaçla kurulmasına imkân vermemektedir. Ancak, derneklerin faaliyetleri parasal sonuçlar doğurabilir. Nitekim derneklerin amaçlarını gerçekleştirebilmeleri için, sınırlı da olsa kazanç doğurucu faaliyetlerde bulunabilmelerine izin verilmiştir. Burada önemli olan husus gelir etmek derneğin asıl amacı olmamasıdır¹³¹. Dernek şeklinde örgütlenen futbol kulüplerinin gelir kalemlerini üye aidatları, bağış ve yardımlar, dernek faaliyetlerinden elde edilen gelirler, dernek malvarlığından elde edilen gelirler, derneğe bağlı iktisadi işletmelerden elde edilen kazançlar oluşturmaktadır. Kısıtlı kaynaklara sahip olan futbol kulüplerinin endüstrileşme süreciyle artan finansman ihtiyaçlarının mevcut yapı ile karşılanamaması şirketleşme gerçeğini ortaya çıkarmıştır. Gençlik ve Spor Genel Müdürlüğü’nün Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanunun 24.maddesine göre spor kulüpleri, profesyonel

¹²⁹ Yaşar Kabataş, “Futbol Endüstrisi ve Futbolcu Transfer Ücretlerinin Muhasebeleştirilmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:349, Yıl:30, Eylül 2010,s.160

¹³⁰ Türkiye Futbol Federasyonu’nun Çalışma Usul ve Esaslarına Dair Ana Statü, md.1,66

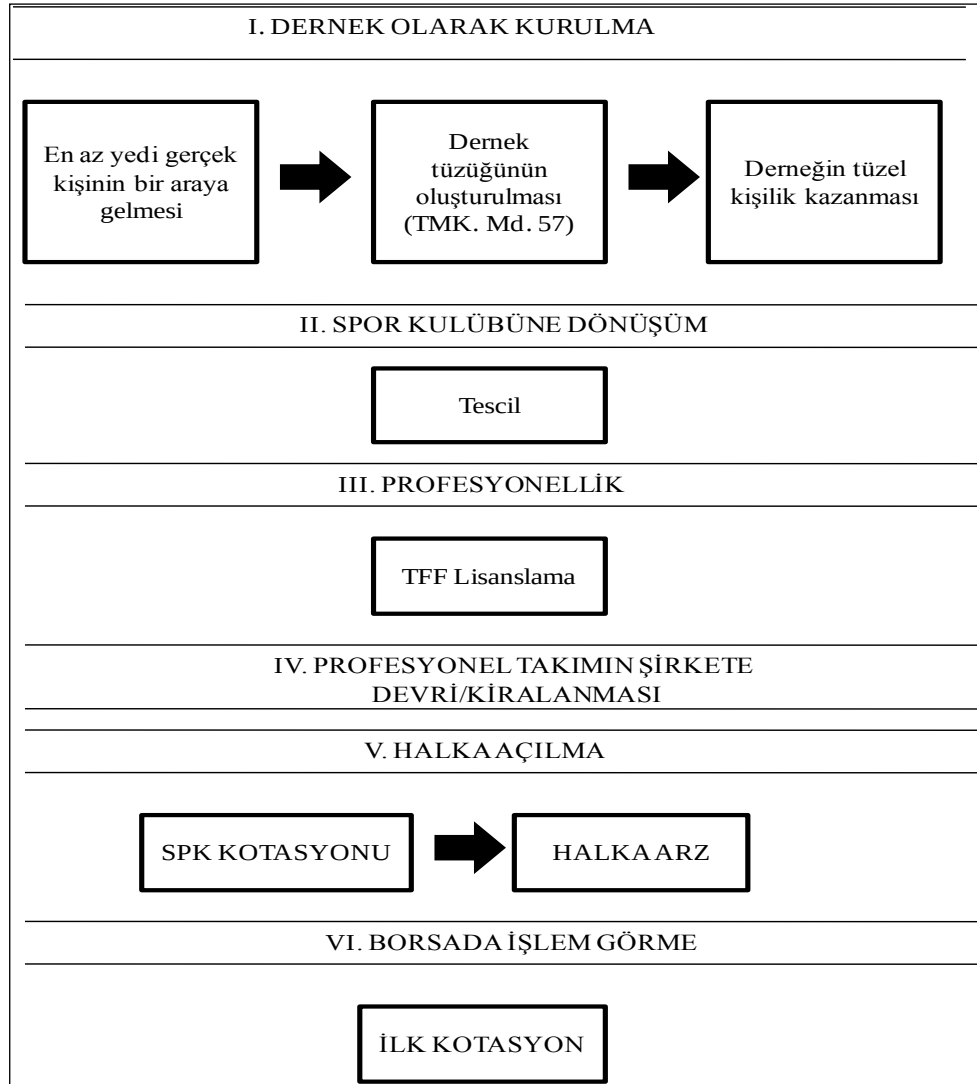
¹³¹ Necip Kağan Kocaoğlu, “Futbol Şirketlerinin Halka Açılması”, **Ankara Barosu Dergisi**, Sayı:4, 2011,s.79

takımlarını, Türk Ticaret Kanunun hükümlerine göre kuracakları veya kurulmuş olan şirketlere devredebilirler veya profesyonel futbol takımlarını kiraya verebilirler.

Ülkemizde futbol kulüplerine ait yüksek bütçelerin sevk ve idaresinden kaynaklanan yönetsel sorunlar ve futbol oyununu düzenleyici kurumların zımni şekilde kurumsallaşmayı teşvik etmesi kulüpleri şirketleşmeye yönlendirmiştir. Hızla artan futbolcu transfer ücretleri sonucu oluşan bütçe açıkları yabancı kaynak gereksinimi doğurmuştur. Dernek şeklinde örgütlenmenin kaynak yaratmadaki yetersizliği futbol kulüplerine alternatif bir çözüm olarak şirketleşme yolunu açmıştır. Türkiye’de futbol kulüplerinin şirketleşmesi sürecine ilk adım adan spor kulübünün Malatyaspor olduğu görülmektedir. Şirketleşme, artı değer yaratma potansiyelinin yanında kulüpler için bazı dezavantajlar barındırmaktadır. Bu dezavantajlar, sportif başarıların ticari getiriye dönüşmemesi, mali ve idari yönetimde organizasyonel eksiklikler, planlama ve strateji yoksunluğu, geleceği ipotek altına alan ölçsüz borçlanmalar, yönetimde kalite erozyonu, şeffaf bütçe eksikliği olarak sıralanabilmektedir¹³².

Şirketleşme süreci ile ayrı bir tüzel kişiliğe bürünen futbol kulüpleri büyük ölçekli bütçelerinde hızla artan maliyetlerini düşük maliyetli fonlar aracılığıyla finanse edebilmek amacıyla halka arz yöntemine başvurumaktadırlar. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu madde 3/c’ye göre halka arz, sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini; bu kanuna göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışı şeklinde tanımlanmıştır. Ülkemizde, Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor Kulübü derneklerinin iştiraki olarak, anonim şirket statüsünde yapılanan şirketlerin hisse senetleri Borsa İstanbul’da işlem görmektedir. Ülkemizde futbol kulüplerinin halka arz aşamaları aşağı şekilde gerçekleşmiştir ;

¹³² Sebahattin Devicioğlu, Bilal Çoban, Yunus Emre Karakaya, Özgür Karataş, “Türkiye’de Spor Kulüplerinin Şirketleşmeye Yönelimlerinin Değerlendirilmesi”, **Sportmetre Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi**, Cilt.10, Sayı.2,2012,s.37,38



Şekil 22: Futbol Kulüplerinde Halka Arz Aşamaları

Kaynak: Necip Kağan Kocaoğlu,a.g.m.,s.92

Ülkemizde Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor kulüplerinin bünyesinde yapılanmış olan Sportif A.Ş. veya Futbol A.Ş.'lerin ilk halka arzları gelir ağırlıklı olarak gerçekleştirilmiştir. Beşiktaş JK ise İngiliz modeli olarak adlandırılan model ile yani futbol şubesinin tüm gelir ve giderlerinin Futbol A.Ş.'ye devredilmesi yoluyla halka arz edilmiştir. Gelir ağırlıklı halka arz yöntemini uygulayan kulüpler gelirlerini borsada işlem gören Futbol A.Ş. veya Sportif A.Ş.'lere devir ve temlik etmiş, profesyonel futbol faaliyetinin ana gider kalemi olan transfer ve ücret giderlerini ise kulüp bünyesinde bırakmışlardır. Giderlerin sınırlandırılmış olduğu bu yapılanma ile yatırımcılar temel

olarak kulüplerin sadece gelirlerine ortak olmaktadır. Şirketlerin yüksek karlılık ile çalışıyor olması dağıtılacak temettü tutarına yansımıştır. Düşük maliyetli finansman sağlamak amacıyla gerçekleştirilen halka arzdan sağlanan fon temettü dağıtım yoluyla kulüp dışına aktarılmıştır. Bu durum şirketlerin finansal yapılarının zayıflamasına neden olmuştur. Bu nedenle kulüpler, gelir ağırlıklı ve maksimum temettü dağıtım temelli Futbol A.Ş. veya Sportif A.Ş.'lerin aktiflerinin erimesine engel olmak ve UEFA Finansal Fair Play kriterlerine uyum sağlamak amacıyla şirket birleşmeleri yoluyla futbol şubelerinin gelir ve giderlerini aynı şirket çatısı altında toplamışlardır.

2.2.3.1. Beşiktaş Jimnastik Kulübü'nde Yapılanma ve Halka Arz Modeli

Beşiktaş Jimnastik Kulübü bünyesinde bulunan Beşiktaş Futbol Yatırımları San. ve Tic. A.Ş. 2002 yılında diğer futbol kulüplerinden farklı olarak sermaye artırımını yoluyla halka arz gerçekleştirmiştir.

Beşiktaş Futbol A.Ş. ödenmiş sermayesinin % 15'ini, her bir hisse için 57,5 TL fiyattan yurtiçi bireysel yatırımcı ağırlıklı olarak halka arz etmiştir. Halka arz sonucunda elde edilen gelir 18.773.750 TL (yaklaşık 14 milyon USD), piyasa değeri ise 125.148.750 TL (yaklaşık 94 milyon USD), olarak gerçekleşmiştir.

Beşiktaş Futbol AŞ'nin halka arz öncesi, halka arz sonrası ve 31.12.2012 tarihi itibariyle ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir;

Tablo 18

Beşiktaş Futbol A.Ş.31.12.2012 Tarihi İtibariyle Ortaklık Yapısı

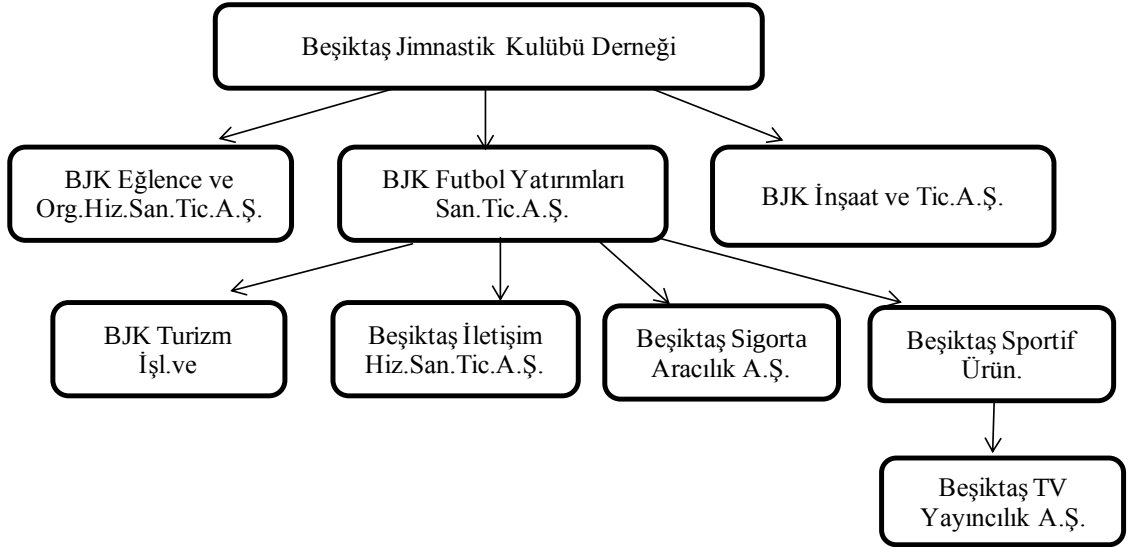
	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		31.12.2012 İtibariyle	
Ortağın Ünvanı	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)
BJK	1.849.994	99,9997	1.849.994	84,9997	24.999.575	62,50
Gerçek Kişiler	6	0,0003	6	0,0003	-	-
Halka Arz	-	-	326.500	15,00	15.000.425	37,50
Toplam	1.850.000	100,00	2.176.500	100,00	40.000.000	100,00

Kaynak: Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. (2002). “Halka Arz İzahnamesi” ve https://www.bjk.com.tr/tr/cms/bjk_futbol_as/10/25 (3.2.2013)

BJK, halka arz modeli olarak İngiltere başta olmak üzere Avrupa’da yaygın kullanım alanına sahip olan ve ilk defa Manchester United Kulübü tarafından uygulandığı için “İngiliz Modeli” olarak adlandırılan modeli uygulamıştır. Bu modele göre halka arz, profesyonel futbol şubesine ait tüm gelir ve giderlerin Beşiktaş Futbol Yatırımları San. ve Tic. A.Ş.’ne devredilmesi suretiyle gerçekleştirilmiştir. BJK ile Beşiktaş Futbol A.Ş arasında 2002 tarihinde imzalanan Lisans Sözleşmesi ile Beşiktaş Futbol A.Ş profesyonel futbol şubesi ve Beşiktaş markalarına ilişkin hakların yasal sahibi olmuştur. Bu sözleşmenin gereği olarak Beşiktaş Futbol A.Ş ilk 10 yıllık dönem için her yıl kulübe 1 milyon ABD Dolarından az, 2 Milyon ABD Dolarından fazla olmamak üzere net gelirlerinin %5’ini lisans hakkı bedeli olarak ödeyecektir. 10.yıldan sonra ise üst limite bakılmaksızın yıllık net cironun %5’i lisans ücreti olarak ödenecektir. BJK ile Beşiktaş Futbol A.Ş arasındaki 2003 yılındaki sözleşmeye göre, 2030 yılı sonuna karda olan lisans bedeli yıllık ortalama 1,5 milyon USD üzerinden

%7’lik iskonto oranı ile sözleşme tarihine indirgenerek toplam 28 yıllık bedel olarak 17.980.063 USD peşin olarak Beşiktaş Futbol A.Ş tarafından ödenmiştir¹³³.

2012 yılı Olağan İdari ve Mali Genel Kurul Raporu’na göre Beşiktaş Spor Kulübü ve iştirakleri aşağıdaki şekildedir;



Şekil 23: Beşiktaş Spor Kulübü ve İştirakleri

Kaynak: 2012 yılı Olağan İdari ve Mali Genel Kurul Raporu

¹³³ Beşiktaş Futbol Yatırımları San. Tic. A.Ş.Artırılan Sermayeyi Temsil Eden Paylara İlişkin İzahname,s.5”, <https://www.bjk.com.tr/> (14.03.2013)

2.2.3.2. Fenerbahçe Spor Kulübü'nde Yapılanma ve Halka Arz Modeli

Fenerbahçe Spor Kulübü'nün ana ortağı olduğu Fenerbahçe Sportif Hizmetler San.Tic.A.Ş. 1998 yılında sporun bütün dallarıyla ilgili ticari ve sınai faaliyetlerde ve yatırımlarda bulunmak üzere kurulmuştur. 2002 yılında şirketin faaliyet konusu değişikliğe uğramış ve Fenerbahçe Sportif'in ticari faaliyetleri Fenerbahçe Spor Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye devredilmiştir. Böylece Fenerbahçe Sportif Hiz.A.Ş., 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun muafıkları düzenleyen 4. maddesinin j no' lu fıkrasına göre ¹³⁴ kurumlar vergisinden muaf bir yapıya sahip olmuştur. Fenerbahçe Spor Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş sermayesinin tamamına Spor Kulübü'nün sahip olduğu ticari bir işletmedir. Bu Şirket Fenerbahçe lisanslı ürünlerini üretim, dağıtım, satış ve pazarlamasını yürütmekte ve "Fenerium" markası altında perakende satış mağazalarını işletmektedir¹³⁵. 2004 yılında Fenerbahçe Sportif Hizmetler San. Tic. AŞ'nin ödenmiş sermayesinin %15'i halka arz edilmiştir. Sportif A.Ş'nin her bir hissesi için 10,50 TL fiyat belirlenmiş olup, halka arz sonucunda elde edilen gelir 39.375.000 TL, halka arzdaki piyasa değeri ise 262.500.000 TL olarak gerçekleşmiştir¹³⁶.

¹³⁴ 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun muafıkları düzenleyen 4. maddesinin j no' lu fıkrası ile "Gençlik ve Spor Genel Müdürlüğü" ile özerk spor federasyonlarına tescil edilmiş spor kulüplerinin idman ve spor faaliyetlerinde bulunan iktisadi işletmeleri ile sadece idman ve spor faaliyetlerinde bulunan anonim şirketleri kurumlar vergisinden muaf tutulmuşlardır.

¹³⁵ Fenerbahçe Spor Kulübü Faaliyet Raporlarından derlenmiştir.

¹³⁶ Mehmet Emin Akyüz, "Futbol Kulüplerinin Şirketleşmesi ve Halka Açılması: Avrupa Futbol Piyasasındaki Gelişmeler Çerçevesinde Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor Örneğinin Değerlendirilmesi", **T.C.Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu Aracılık Faaliyetleri Dairesi, Yeterlilik Etüdü**, Kasım 2005, İstanbul, s.17

27 Haziran 2012 tarihli Olağanüstü Genel Kurulda tadil edilen ana sözleşme gereğince Şirket'in "Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" olan ünvanı "Fenerbahçe Futbol Anonim Şirketi" olarak değişmiş olup halka arz öncesi, halka arz sonrası ve 31.12.2012 tarihi itibariyle ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir ;

Tablo 19

Fenerbahçe Futbol A.Ş. 31.12.2012 Tarihi İtibariyle Ortaklık Yapısı

	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		31.12.2012 İtibariyle	
Ortağın Ünvanı/Adı	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)
Fenerbahçe S.Kulübü	24.999.999	99,99	21.249.999	84,99	19.851.607	79,40
Halka Açık	-	-	3.750.000	15,00	5.148.393	20,60
Toplam	25.000.000	100,00	25.000.000	100,00	25.000.000	100,00

Kaynak: Fenerbahçe Futbol A.Ş. 31 Mayıs 2012 Hesap Dönemine Ait Mali Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu, "Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş. (2004). "Halka Arz İzahnamesi" <http://www.fenerbahce.org/fbfutbol/> (17.03.2013)

Fenerbahçe Futbol A.Ş.'nin halka arzı gelir ağırlıklı model olarak adlandırılan yöntemle gerçekleştirilmiştir. Bu yöntemle göre futbol kulüplerinin gelirlerinin büyük bir kısmı halka açık şirkete aktarılmaktadır. Diğer yandan giderler içinde büyük paya sahip olan transfer ve ücret giderleri kulüp bünyesinde kalmaktadır. Fenerbahçe Futbol A.Ş. ile Fenerbahçe Spor Kulübü arasında yapılan Profesyonel Takım Kiralama Sözleşmesi, lisans sözleşmesi, alacak devir ve temlik sözleşmeleri ile Fenerbahçe Futbol A.Ş.'nin 30 yıl boyunca sahip olacağı gelirler belirlenmiştir. Söz konusu sözleşmeler çerçevesinde futbol faaliyetleri sonucu elde edilen ana gelir kalemleri olan yayın gelirleri, sponsorluk ve reklam gelirleri, isim hakkı gelirleri, stadyum gelirlerinden alınan pay Fenerbahçe Futbol A.Ş.'nin gelirlerini oluşturmaktadır. Diğer

yandan transfer ve ücret giderlerinden oluşan gider kalemleri ağırlıklı olarak Fenerbahçe Spor Kulübü bünyesinde bırakılmıştır. 2011 yılında Fenerbahçe Futbol A.Ş. UEFA Mali kriterlerine uyum sağlayacak şekilde gelir ve giderlerinin bir arada olacağı yeniden yapılanma sürecine girmiştir. Bu yapılanma sonucunda Fenerbahçe Profesyonel Futbol Takımı altyapıları ile birlikte Kulübün futbol şubesinin borçlarından 2 yıl süreyle sorumluluğunun devam etmesi şartıyla Fenerbahçe Spor Kulübü'nden devralınmıştır. Böylece Fenerbahçe Futbol A.Ş. ile Fenerbahçe Spor Kulübü arasında yapılan profesyonel takım kiralama sözleşmesi ve temlik sözleşmeleri feshedilmiştir. Fenerbahçe Spor Kulübü iştirakleri kulübe bağlı olarak yapılanmış olup, Futbol A.Ş.'nin iştiraki bulunmamaktadır¹³⁷.

Borçlanma aracı olarak tahvil ihraç eden ilk Türk spor kulübü şirketi olan Fenerbahçe Futbol A.Ş.'nin ihraç ettiği 100.000.000 TL nominal değerli, 2 yıl vadeli, 3 ayda bir kupon ödemeli, değişken faizli tahviller SPK tarafından 24.02.2012 tarihinde kayda alınmış ve halka arzı gerçekleştirilmiştir¹³⁸. Tahvil ihracı ile yabancı para cinsinden olan borçların TL ye çevrilmesi suretiyle kur riski asgariye indirilmiş, borçlanma faiz oranları düşürülerek kredi şartları iyileştirilmiş ve Avrupa Kupalarına katılamamaktan dolayı gelir kaybının nakit akışında meydana getirdiği aksamalar giderilmiştir¹³⁹.

2.2.3.3. Galatasaray Spor Kulübü'nde Yapılanma ve Halka Arz Model

Galatasaray Spor Kulübü, 1997 yılında tescil edilen Galatasaray Sportif Sınai ve Ticari Yatırımlar A.Ş.(bundan sonra GS Sportif A.Ş.olarak ifade edilecektir)'nin kurulmasıyla şirketleşme sürecine girmiştir. GS Sportif A.Ş, profesyonel futbol takımının sportif başarılarını ticari gelirlere yansıtmak profesyonel bir marka pazarlama şirketine duyulan ihtiyaç sonucu kurulmuştur. GS Sportif A.Ş'nin faaliyet konusu, GS Spor Kulübü'nden 2030 yılına kadar almış olduğu lisans uyarınca Galatasaray markası ile ilgili olarak medya, reklam, sponsorluk ve isim haklarının yönetilmesi ve pazarlama faaliyetlerinin yürütülmesidir. GS Sportif A.Ş kapsadığı faaliyet alanı itibariyle bir medya ve pazarlama şirketi özelliği taşımaktadır.

¹³⁷ Fenerbahçe Futbol A.Ş. 31 Mayıs 2012 Hesap Dönemine Ait Mali Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu

¹³⁸ Fenerbahçe Spor Kulübü 2012 Yılı Faaliyet Raporu Kesin Hesaplar ve 2013 yılı Bütçe Tasarısı, s.47

¹³⁹ Fenerbahçe Spor Kulübü 2011 Yılı Faaliyet Raporu Kesin Hesaplar ve 2012 yılı Bütçe Tasarısı, s.18

Galatasaray Spor Kulübü tarafından kurulan bir diğer şirket ise 2002 yılında Galatasaray Spor ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş.(bundan sonra GS Futbol A.Ş.olarak ifade edilecektir) ünvanı ile kurulmuştur. GS Futbol A.Ş.futbol sporu ile ilgili faaliyette bulunmak, futbolu ulusal tabana yaymak, geliştirmek ve uluslararası düzeye çıkarmak amacı taşımaktadır. UEFA lisans kriterlerine uyum sağlayabilmek açısından 2004 yılında Galatasaray Spor Kulübü ile yapılan devir sözleşmesi uyarınca profesyonel ve amatör futbol şubeleri GS Futbol A.Ş.’ye devredilmiştir.

1997 yılından itibaren şirketleşme sürecine başlayan Galatasaray Spor Kulübü, ilk halka arzını 2002 yılında ana ortağı GS Futbol A.Ş.olan GS Sportif A.Ş.’nin ödenmiş sermayesinin %16’sını halka arz etmek suretiyle gerçekleştirmiştir. Ağırlıklı olarak yabancı yatırımcı katılımının sağlandığı halk arzda GS Sportif A.Ş’nin her bir hissesi için 87 TL fiyat belirlenmiştir. Halka arz sonucunda elde edilen gelir 28.327.200 TL, GS Sportif A.Ş’nin halka arzdaki piyasa değeri ise 177.045.000 TL olarak gerçekleşmiştir¹⁴⁰. GS Sportif A.Ş’nin 31.12.2012 tarihi itibarıyla ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir ;

Tablo 20

Galatasaray Sportif A.Ş. 31.12.2012 Tarihi İtibarıyla Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı/Adı	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)
Galatasaray Spor Kulübü Derneği	7.673.141,85	55,04
Gerçek Kişiler	413,83	0,00001
Halka Açık Kısım	6.266.866,22	44,96
Toplam	13.940.421,90	100,00

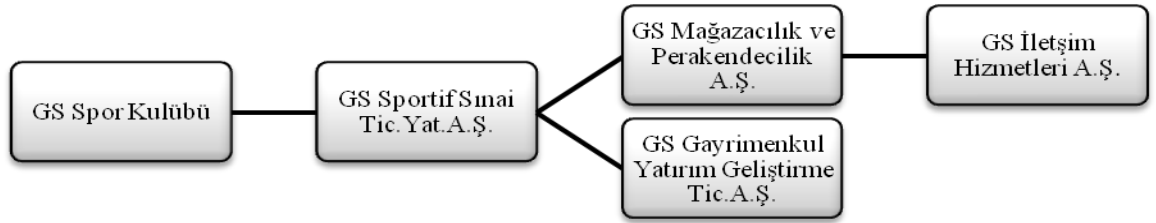
Kaynak: Galatasaray Spor Kulübü, **2012 Yılı Faaliyet Raporu, Kesin Hesaplar ve 2013 Yılı Bütçe Tasarısı** ve www.kap.gov.tr

¹⁴⁰ Mehmet Emin Akyüz, **ag.m.s.22**

GS Sportif A.Ş. transfer ve ücret giderlerinin yer almadığı gelir ağırlıklı model ile halka arz edilmiştir. GS Sportif A.Ş.'nin halka arzında gelir ağırlıklı model kullanılmasına rağmen gişe hâsılatlarını da içeren stadyum gelirleri şirket gelirleri içerisinde yer almamaktadır. Galatasaray Spor Kulübü'nün kurumsallaşma sürecini çok şirketli bir yapı altında sürdürmesi bir takım yönetsel zorlukları ve şirketler arasında işbirliğinin sağlanamaması sonucunu doğurmuştur. Bu nedenle yeniden yapılanma kapsamında GS Futbol A.Ş. , profesyonel ve altyapı futbol takımlarını 2010 yılında GS Sportif A.Ş.'ne devretmiştir. Futbol ile ilgili faaliyetlerin tek çatı altında toplanarak etkin bir şekilde yönetilmesi ve uzun vadeli stratejilerin uygulanabilmesi amacıyla GS Sportif A.Ş.'nin Türk Ticaret Kanunu'nun 451'inci maddesine göre, GS Futbol A.Ş 'yi devralmak yoluyla şirket birleşmesi gerçekleşmiştir. GS Sportif A.Ş. 2010–2011 mali yılından itibaren sahip olacağı transfer gelirleri, futbolcuların imaj hakları, uluslararası turnuvalardan elde edilen performans gelirlerinin % 70'lik kısmı, amatör futbol sponsorluk ve reklam gelirleri ile birleşme sonrası müsabaka ve iletişim gelirleri, gibi pek çok gelir kalemini de bünyesine katacak ve bu faaliyetlerin yönetiminde söz sahibi olacaktır.2012 yılında alınan yönetim kurulu kararı uyarınca, GS Kulübü'nün intifa hakkına sahip olduğu TT Arena Stadı'nın 2014–2030 yılları arası (1.06.2014'ten başlamak üzere) VIP, loca ve kombine koltuk pazarlama hakları ve gelirlerinin GS Sportif A.Ş.'ye devri için sözleşme imzalanmıştır¹⁴¹. GS Spor Kulübü'nün yeniden yapılanma ve şirket birleşmesini kapsayan girişimleri istikrarlı gelir kaynaklarının yaratılması, marka değerinin artırılması ve güçlü finansal yapıya sahip olmak amacı taşımaktadır.

¹⁴¹ Galatasaray Spor Kulübü, 2012 Yılı Faaliyet Raporu, Kesin Hesaplar ve 2013 Yılı Bütçe Tasarısı, s.81

Galatasaray Spor Kulübü farklı alanlarda faaliyet gösteren birçok grup şirkete doğrudan ve dolaylı olarak iştirak etmektedir. Spor Kulübü Derneği'nin doğrudan ya da dolaylı olarak %50 ve daha fazla etkin ortaklık oranı veya oy hakkına sahip olduğu bağlı ortaklıkları aşağıdaki gibidir ;



Şekil 24: Galatasaray Spor Kulübü ve İştirakleri

Kaynak: Galatasaray Spor Kulübü, 2012 Yılı Faaliyet Raporu, Kesin Hesaplar ve 2013 Yılı Bütçe Tasarısı

2.2.3.4.Trabzonspor Kulübü'nde Yapılanma ve Halka Arz Modeli

Trabzonspor Kulübü %99,9 oranında iştirak ettiği Trabzonspor Futbol İşletmeciliği Ticaret Anonim Şirketini kurmuştur. Trabzonspor Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş., 2004 yılında Trabzonspor Kulübü ile yapmış olduğu sözleşme ile 3813 sayılı TFF Kanunu'nun 27. maddesine ve TFF Çalışma Usul ve Esaslarına Dair Ana Statü'nün 67. maddesine istinaden Trabzonspor Kulübü'nün profesyonel futbol şubesini tüm aktif ve pasifi ile birlikte süresiz olarak devralmıştır. Bütün teknik kadro ve futbolcular Futbol A.Ş'nin bir parçasıdır. Trabzonspor Sportif Yatırım ve Tic. A.Ş ise 1994 yılında Trabzonspor Gıda Yatırım ve Ticaret Anonim Şirketi ünvanı ile Trabzonspor Futbol A.Ş iştiraki olarak kurulmuştur. Trabzonspor Futbol A.Ş bünyesinde yer alan profesyonel futbol şubesi, 2005 yılında Futbol Takımı Kira Sözleşmesi ile 30 yıllığına Trabzonspor Sportif A.Ş 'ye kiralanmıştır. Trabzonspor Futbol A.Ş ile Trabzonspor Sportif A.Ş arasında imzalanan bir diğer sözleşme ise

Trabzonspor marka ve pazarlama haklarının 30 yıllığına kiralanmasını içeren lisans sözleşmesidir. Trabzonspor Sportif A.Ş.’nin her bir hissesi için 5,25 TL fiyat belirlenmiş olup ödenmiş sermayesinin % 25’i 2005 yılında halka arz edilmiştir. Halka arz sonucunda elde edilen gelir 32.812.500 TL, Trabzonspor Sportif A.Ş.’nin halka arzdaki piyasa değeri ise 131.250.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Ana sözleşmeyle Trabzonspor Sportif A.Ş.’nin giderleri, amortismanlar hariç olmak üzere brüt gelirlerin % 10’u ile sınırlandırılması suretiyle gelir ağırlıklı model ile halka arz edilmiştir¹⁴².

İştirak veya bağlı ortaklığı bulunmayan Trabzonspor Sportif Yatırım ve Tic. A.Ş.’nin ticaret unvanı “Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Tic. A.Ş.”olarak değişmiştir. Şirketin halka arz öncesi, halka arz sonrası ve 06.03.2013 tarihi itibarıyla ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir;

Tablo 21

Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşl. A.Ş. 06.03.2013 Tarihi İtibarıyla Ortaklık Yapısı

	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		06.03.2013 İtibarıyla	
Ortağın Ünvanı/Adı	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)	Sermaye Payı (TL)	Sermaye Oranı(%)
Trabzonspor Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş	24.999.995	99,99998	18.749.995	74,99998	15.809.116	63,24
Gerçek Kişiler*	5	0,00002	5	0,00002	-	-
Halka Arz	-	-	6.250.000	25,00	9.190.884	36,76
Toplam	25.000.000	100,00	25.000.000	100,00	25.000.000	100,00

Kaynak: Trabzonspor Sportif Yatırım ve Tic. A.Ş (2005). “*Halka Arz İzahnamesi*”
<http://www.trabzonspor.org.tr> (19.03.2013)

¹⁴² Mehmet Emin Akyüz, **a.g.m**,s.12,13,

Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşl. Tic. A.Ş.'nin gelir ağırlıklı yapı ile halka açılması, yatırımcının şirket giderlerine katılmaması ve giderlerin sınırlandırılması politikası sonucunda uzun vadede halka arzdan elde edilen finansman kulüp dışına aktarılmıştır. Bu durum başabaş noktası yani gelir-gider dengesinin oluşturulması amacıyla şirketin yeniden yapılandırılması gereksinimi ortaya çıkarmıştır. 18 Nisan 2011 tarihinde alınan yönetim kurulu kararı ile şirket'in, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde ana sözleşmesi tadil edilmiştir. Tadil ile birlikte şirket'in unvanı Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Trabzonspor Futbol A.Ş.'ye ait profesyonel futbol takımı ve altyapılarının tüm varlık ve yükümlülükleri ile birlikte Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşl. Tic. A.Ş. tarafından devralınmıştır. Yapılan bu değişikliklerle ana sözleşmedeki borç ve gider kısıtlaması ile asgari nakit temettü dağıtım zorunluluğu gibi özellikli hükümler esas sözleşmeden çıkarılmıştır. Karın tespiti ve dağıtım konusunda Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası mevzuatında yer alan düzenlemelere uyulacağı ve kar dağıtım kararının Genel Kurul tarafından verileceği şeklinde bir kar dağıtım politikası belirlenmiştir. Böylece şirketin faaliyet konusu gelir ve giderleri ile tüm futbol faaliyetlerini kapsar duruma gelmiştir¹⁴³.

Trabzonspor Kulübü bünyesinde gelir çeşitliliği yaratmak amacıyla farklı faaliyet konularında iştigal eden şirketler bulunmaktadır. Trabzonspor'un lisanslı kulüp ürünlerinin üretilmesinden ve resmi kulüp mağazalarının işletilmesi faaliyetinde bulunan Trabzonspor Ticari Ürünler Ticaret AŞ, hidro elektrik santrali kurarak, enerji üretimine katkıda bulunacak olan Bordo Mavi Enerji Elektrik Üretim Tic. Ltd. Şti., Bordo Yeşil Enerji Elektrik Üretim Tic. A.Ş. ve Trabzonspor Telekomünikasyon AŞ bu şirketlere örnek teşkil etmektedir.

¹⁴³ Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Tic. A.Ş. 01.06.2011–31.05.2012 Özel Hesap Dönemi Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Tic. A.Ş. 06.03.2013 Genel Kurulu, Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Tic. A.Ş. 31.05.2012 Bağımsız Denetim Raporu,s.45

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FUTBOL ENDÜSTRİSİNDE FİNANSAL PERFORMANS ÖLÇÜMÜ VE PROFESYONEL FUTBOL KULÜPLERİNDE YAPILANMA

3.1.Finansal Performans Ölçümü

Finansal performans ölçümü ağırlıklı olarak muhasebe tabanlı finansal göstergeler kullanılarak işletmelerin ekonomik durumu ile ilgili objektif sonuçların elde edilmesi sürecidir. Finansal performans ile işletmelerin karlılık, maliyet ve verimliliği analiz edilmektedir. İşletmeler, genel ve operasyonel başarılarını ölçmek, iş süreçlerinde aksaklığa neden olan unsurları tespit etmek, mevcut pazar payını artırmak, yeni pazarlara açılmak ve rekabet üstünlüğü sağlayacağı sahaları belirlemek için çeşitli performans ölçüm yöntemleri aracılığıyla dönemsel olarak finansal performanslarını ölçümlemektedir. Performans ölçüm yöntemleri çeşitli şekilde sınıflandırılmaktadır. En yaygın olanı finansal ve finansal olmayan performans ölçüm yöntemleri şeklindeki sınıflandırmadır. Finansal performans ölçüm yöntemleri temel aldığı göstergeler açısından geleneksel finansal performans ölçüm yöntemleri ve değer tabanlı finansal performans yöntemleri olarak kendi içerisinde ikiye ayrılmaktadır. Diğer bir sınıflandırma ise muhasebe verilerine dayalı geleneksel performans ölçüm yöntemleri ve stratejik performans ölçüm yöntemleri şeklindedir.

Finansal göstergeler, işletmelerin temel performans göstergeleri olarak kabul edilmektedir. Yöneticiler, kısa vadede işletme stratejilerini değerlendirmede finansal performans göstergelerine güvenmektedirler. Günümüzde halen daha işletmelerin birçoğunda müşteri memnuniyeti, ürün kalitesi, pazar payı, insan kaynakları gibi finansal olmayan göstergeler ikinci planda kalmaktadır. Rekabet üstünlüğü sağlamada finansal performans ölçütlerinden karlılık ve gelir oranları, yatırım karlılığı oranı ve satışların getirisi oranı işletme çabalarına dair kilit gösterge niteliğindedir¹⁴⁴.

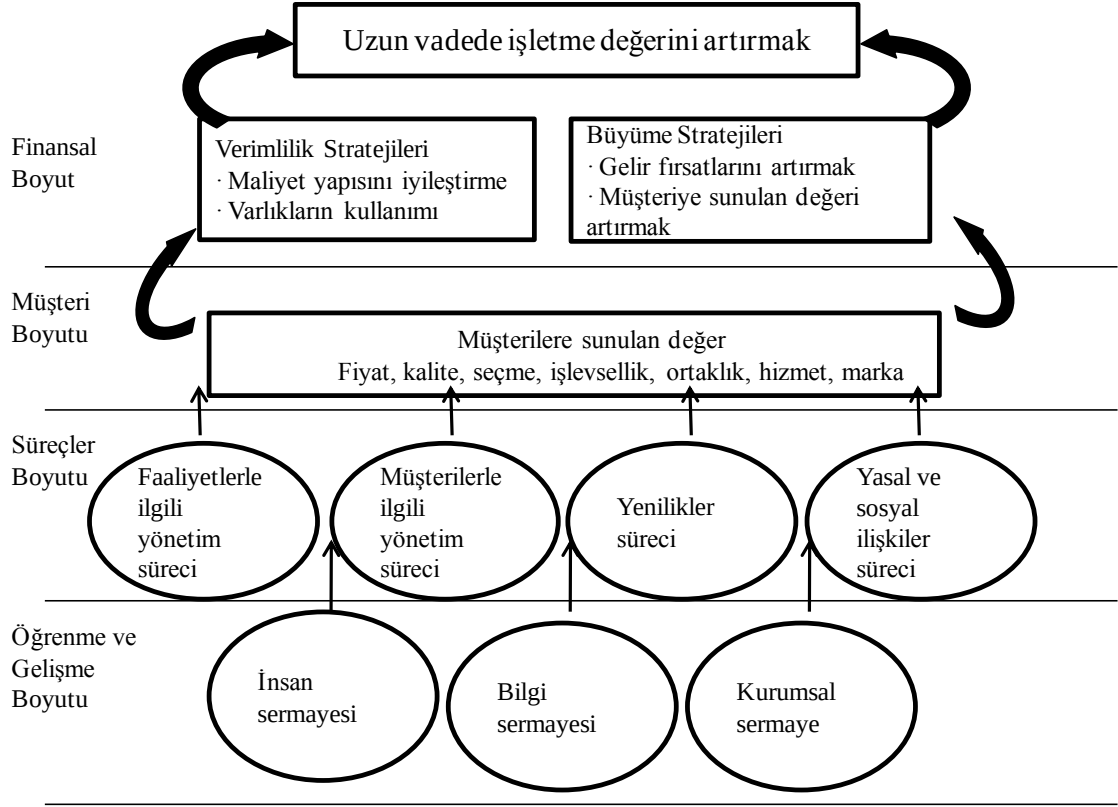
¹⁴⁴ Mohamed Hegazy, Sherif Hegazy, “The Development Of Key Financial Performance Indicators for UK Construction Companies”, **Accounting, Accountability & Performance**, Vol.17, No.1&2, 2012,s.59-60

Finansal göstergeler işletmeler tarafından sıkça kullanılmasına rağmen, kısa vadeli ve sınırlı veriler sunması bu yöntemin bir dezavantajı olarak değerlendirilmektedir. Bu durum son yıllarda geleneksel performans ölçüm yöntemlerinin eleştirilmesine neden olmaktadır. Geleneksel finansal performans ölçütleri geçmişte alınan kararların etkisini yansıtmaktadır. Bu durum stratejik öneme sahip alanlarda meydana gelen değişiklikler hakkında kapsamlı bilgi vermemesi sonucunu doğurmaktadır. Ortaya çıkan bu eksikliği gidermek amacıyla finansal ve finansal olmayan performans sistemlerinin bir arada kullanıldığı entegre (bütünleşmiş) performans sistemleri alternatif çözüm yöntemi olarak kullanılması önerilmektedir. Performans ölçüm sistemlerinin uyum içinde kullanılması işletmenin tüm yönleri ile bir bütün olarak algılanmasını sağlamaktadır¹⁴⁵.

Rekabet, globalleşme ve bilgi teknolojilerinin gelişim süreci işletmelerin stratejik performans ölçümüne olan gereksinimlerini artırmaktadır. Geleneksel performans ölçüm yöntemleri geçmişe dönük belirli bir zaman dilimi sonundaki çıktılar üzerine odaklandığından rekabet avantajlarını kaçırma ve fırsatları değerlendirememesi riski taşımaktadır. Örgütsel yapıyı oluşturan süreçler arasındaki ilişkileri ve buna bağlı olarak süreç performansını tam olarak yansıtamamaktadır. Geleneksel performans yöntemlerinin bu eksikliği, değer yaratan ve yok edici faaliyetleri dikkate alarak gelecek ile ilgili tahminlerin yapılabildiği uzun dönemleri stratejilerin belirlenmesine olanak sağlayan stratejik performans sistemleri kullanılarak giderilmektedir. Böylece birleştirilmiş yöntemlerle performans ölçümünden beklenen maksimum fayda sağlanmış olmaktadır.

¹⁴⁵ Aleksandra Šobota, Darja Peljhan, “Importance Of Different Perspectives In Integrated Performance Measurement Systems”, **Journal of Business Management**, No.5, Special Edition, ,2012, s.6

Aşağıdaki şekilde sistemin bir bütün olarak ele alındığı ve uzun vadede değer yaratma stratejisi üzerine kurulu çok boyutlu performans ölçümünü oluşturan farklı boyutlar gösterilmektedir ;



Şekil 25: Çok Boyutlu Performans Ölçümü

Kaynak: Ali Coşkun, “Stratejik Performans Yönetiminde Performans Karnesi Kullanımı: Türkiye’deki Sanayi İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma”, **MÖDAV Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, Yıl: 8, Sayı: 1, Mart 2006,s.131

3.1.1. Finansal Performans Ölçüm Sistemlerinin Tarihsel Gelişimi

18. yüzyılın ikinci yarısından başlayıp 19. yüzyılın ilk yıllarını kapsayan Sanayi Devrimi'nin etkileriyle performans göstergesi olarak sadece kar ve maliyet kullanılmıştır. 1900'lü yıllara kadar mevcut göstergelere verimlilik de eklenmiştir. 1900'lü yıllardan itibaren kredi kuruluşları finansman sağladıkları işletmelerin kredibilitelerini ölçmek, yöneticiler ve hissedarlar ise işletme karlılığını takip edebilmek ve stratejik kararlar alabilmek amacıyla varlıkların getirisi, satışların getirisi, özsermaye getirisi, hisse başına kazanç, işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akış ölçütlerini içeren muhasebe tabanlı geleneksel performans ölçüm yöntemlerinden yararlanmışlardır. 1980'li yıllara gelindiğinde ise sermaye piyasalarının hızla uluslararası özellik kazanması ile artan rekabet ortamında yöneticiler, sorumlu oldukları işletmelerin yüksek performansa sahip olduğunu göstermek amacıyla bilanço karını kullanmışlar, yatırımcılar ise yatırım yaptıkları işletmelere ait geniş finansal bilgilere sahip olmak istemişlerdir. Muhasebe tabanlı performans göstergelerinin geçmiş odaklı olması nedeniyle yeterli sonuçlar vermemesi gibi eleştirilere maruz kalması yeni performans ölçüm sistemlerine olan gereksinimi ortaya çıkarmıştır. 1990'lı yıllarda birçok akademisyen ve danışmanlık firması tarafından değer tabanlı performans göstergeleri olarak adlandırılan yeni göstergeler önerilerek, değer tabanlı performans göstergeleri aracılığıyla firmanın gerçek performansının geleneksel yöntemlerden daha iyi izleneceği ileri sürülmüştür¹⁴⁶.

1990lı yıllara kadar varlıklarını devam ettirebilmek amacıyla yalnızca kar maksimizasyonunu hedefleyen işletmeler varlık yönetimi ile pek ilgilenmemektedir. Fakat yoğun rekabet ortamı işletmeleri katma değer yaratma hedefine doğru kaydırmak suretiyle finansal performansın ölçülmesinde değere dayalı performans yöntemlerinden faydalanmalarını neredeyse zorunlu hale getirmiştir. Performans değerlendirme yöntemlerinde meydana gelen bu gelişim ve değişim süreci işletmeleri geleceğe taşıması açısından büyük önem taşımaktadır. Performans ölçüm sistemlerinden verimli

¹⁴⁶ Mehdi Arabsaleh, Iman Mahmoodi, "The Quest for the Superior Financial Performance Measures", **International Journal of Economics and Finance**, Vol.4, No.2, February 2012,s.116

şekilde yararlanamayan, geleneksel bakış açısına sahip işletme yöneticileri ekonomik gelişmeler karşısında hızla değişen piyasa koşullarına uyum sağlayamadıklarından birçok problemle karşılaşarak başarısız olmaktadır.

Tablo.17’de performans değerlendirme yöntemlerinin yıllar itibariyle gelişim süreci incelendiğinde ilk zamanlarda kullanılan performans değerlendirme yöntemlerinin geçmişi ölçme amacı taşıdığını, ilerleyen yıllarda ise geleceğe dair tahmin ve plan yapmak amacıyla kullanıldığı görülmektedir. Ekonomik rekabet ve sanayileşmenin gelişmesi ile birlikte verimliliğin artırılması ve doğru yatırım kararlarının alınmasında yöneticilerin finansal performans göstergelerinden yararlanması önem kazanmıştır. Şirket yöneticilerinin yanı sıra yatırımcıların karar alma sürecinde de finansal performans göstergelerinden yararlanılmaktadır.

Tablo 22

Performans Değerleme Yöntemleri Yıllar İtibariyle Gelişim Süreci

1920’ler	• Aktif karlılığı (ROA) • Özsermaye Karlılığı (ROE)- Du Pont Modeli
1970’ler	• Hisse başına kazanç (EPS) • Fiyat kazanç oranı (F/K), Piyasa değeri / defter değeri oranı
1980’ler	• Özsermaye karlılığı (ROE) • Yatırımın karlılığı (ROI) • Hissedar değer analizi (SVA)
1990’lar	• Ekonomik katma değer (EVA) • Pazar katma değer (MVA) • Faiz vergi amortisman öncesi kar (EBITDA) • Toplam hissedar kazancı (TSR) • Yatırımdan elde edilen nakit akısı (CFROI)
2000’ler	• Şirket karnesi(Balanced scorecard) • Entelektüel Sermaye, Çalışanların Katma Değeri

Kaynak: “*Financial Performance*”

http://pascal.iseg.utl.pt/~jcneves/handouts_mc16_performance.pdf (18.09.2012)

3.1.2. Finansal Performans Ölçümünün Gerekliliği

Ekonomik sistemin önemli bir parçası olan işletmelerin birçoğu tarafından sürdürülebilir başarı hedeflemektedir. Başarı, işletmenin kendi konumuna uygun, gerçekçi yani ulaşılabilir hedefler belirlemesi ve bu hedeflere ulaşabilmesi sonucunda elde edilmektedir. Başarının tespit edilmesinde ölçme bilgi sağlayıcı olarak kullanılmaktadır. Performans ölçümüne ait gereklilik Amerikalı yöneticilerin “ölçülen yapılmıştır” ve “ölçemediğinizi yönetemezsiniz” anlayışı ile açıkça ortaya koymaktadır. Performans ölçümü aşağıdaki konular açısından gereklilik göstermektedir¹⁴⁷.

- İşletmenin yaşamını sürdürebilmesi için işletme organizasyon içerisinde performans ve verimlilik anlayışı oluşturulması,
- Performans yönetiminin eksik ve zayıf yanlarını tespit edilmesi,
- Yönetim birimlerine etkin planlama sürecinin oluşturulması,
- İşletmenin mevcut ve potansiyel sorunları için erken uyarı sinyalleri alınması ve önleyici çözümlerin geliştirilmesi,
- Yönetici ve çalışanları motive edilmesi
- Gerçekleştirilen etkinliklere ait sonuçların değerlendirilmesi

İşletmelerde etkin, esnek, objektif ve dinamik yapıya sahip performans ölçüm sisteminin varlığı sürdürülebilir büyüme ve karlılık sağlamaktadır. Stratejik amaç ve politikalar doğrultusunda düzenli olarak yapılan performans ölçümleri rekabet üstünlüğü elde etmede ve geri bildirim sağlanmasında önemli rol oynamaktadır.

¹⁴⁷ Zühal Akal, **İşletmelerde Performans Ölçüm ve Denetimi**, Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları, No:473, 2005 s.92–93

3.1.3.Finansal Performans Sonuçlarının Karar Alıcılar Üzerine Etkisi

Finansal performans ölçümü sonucu elde edilen çıktılar çeşitli tarafların bilgi edinimi ve karar verme süreçlerine katkı sağlamaktadır. Bu taraflar doğrudan kullanıcılar ve dolaylı kullanıcılar olarak aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilir¹⁴⁸.

1. Doğrudan Kullanıcılar;

- İşletme ortakları
- İşletme yöneticileri
- Tedarikçiler
- Kredi kuruluşları
- Finansman sağlayıcılar
- Yatırımcılar
- İşletme yöneticileri
- İşletme çalışanları

2. Dolaylı Kullanıcılar;

- Mali danışmanlar
- Devlet organları
- Fon yöneticileri
- Avukatlar
- Mesleki birlikler
- Sendikalar

¹⁴⁸ Ahmet Hayri Durmuş, Mehmet Emin Arat, “İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili”, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, No:521/755, 1997, İstanbul, s.123

Finansal performans analizinin karar alıcılar için sağlamış olduğu başlıca faydalar aşağıdaki gibi sıralanabilir ;¹⁴⁹

- *Amaç ve hedef belirlemek*; bütçe hedefleri, finansal planlar, satış büyüme oranları, verimlilik ve getiri hedefleri gibi yönetsel performans ölçümünde finansal oranlar kullanılmaktadır. Performansa dayalı prim, ikramiye vb. ücrete dayalı ödüllendirmeler genellikle finansal performans sonuçlarına bağlı olarak belirlenmektedir.

- *Diğer işletmelerin performans düzeyleri ile karşılaştırma yapabilmek*; işletmeler, finansal performans çıktılarını kullanarak, benzer iş kolunda faaliyet gösteren diğer firmaların ve piyasada önde gelen başarılı firmaların finansal göstergelerini ayrıca yer aldığı sektörün ortalama verilerini kullanarak durum analizi yapabilmektedir.

- *Kredi sağlamak amaçlı finansal gücü ölçmek*; işletmelere kredi sağlayan kuruluşlar öncelikle alacaklarını teminat altına almaktadırlar. Bu nedenle işletmenin nakit üretme beceresi kredilendirme kararlarında önem taşımaktadır. İşletmelerin nakit durumu likidite oranları ile ölçümlenmektedir.

- *Özkaynak getirisini ölçmek*; yatırımcılar yatırım kararı verirken getiri kriterine göre belirlenen alternatifler içerisinde seçim yapmaktadır. Hissedarlarda yüksek getiri sağlayacak işletmelere yatırım yapmayı tercih ettiklerinden karar verme sürecinde getiri oranlarından yararlanmaktadır. Bu oranlar hem iç yönetimin hem de dış yatırımcıların karar almalarında kullanılmaktadır.

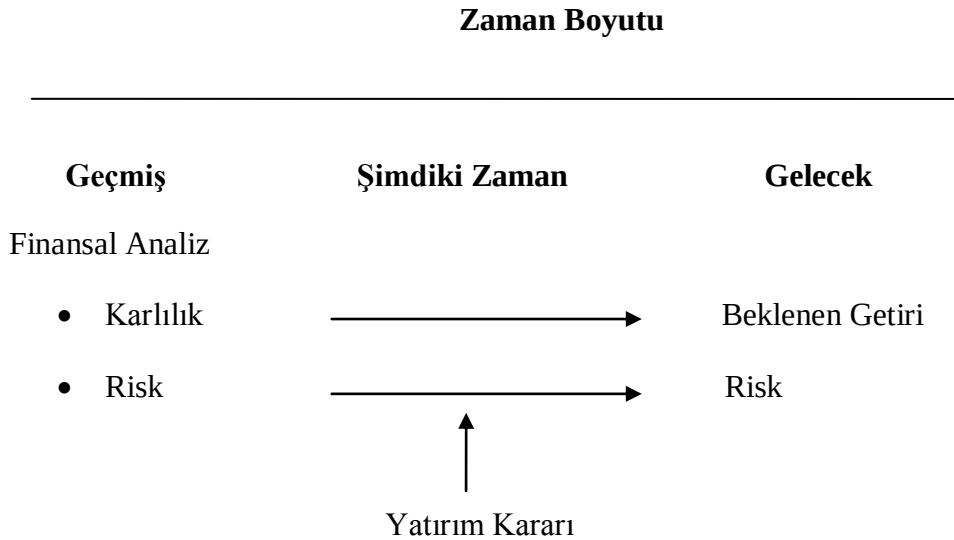
- *Eğilimleri değerlendirmek , zayıf noktaları ve potansiyel sorun alanlarını saptamak*, bilanço, gelir tablosu ve oran analizleri yoluyla aylık, üç aylık ve yıllık olmak üzere işletmelerin finansal performansları ölçümlenerek gelir, karlılık ,satış ve nakit durumu ile ilgili dönemsel sonuçlar elde edilmektedir. Bu sonuçlar ışığında firma performansında meydana gelen artış ve azalış eğilimleri gözlemlenebilmektedir.

¹⁴⁹ Harold Sollenberger ve Anderson Lane, **Managerial Accounting**, Ohio: College Division South-Western Publishing Co, 1992 ,s.851

- *Alternatif eylem planlarını değerlendirmek*, yöneticiler alternatif seçenekleri değerlendirirken verilecek kararların işletmenin finansal yapısı üzerindeki etkisini inceleyemektedir. Alınacak kararlar işletmenin daha güvenli veya daha riskli bir yapıya bürünmesine neden olabilmektedir.

- *Finansal işlemlerde ve hesap hareketlerinde meydana gelen değişikliklerin işletmenin finansal durumu ile bağlantı ve etkileşimini tespit etmek*; Finansal analiz uzmanları finansal tabloları oluşturan veriler arasındaki ilişkiler, değişimler ve bu değişimlerin altında yatan nedenleri ve problemleri tespit ederek işletmeye katkı sağlamaktadırlar.

İşletmelerin finansal performans sonuçları ile doğrudan ilgilenen grupların en başında yatırım kararlarını değerlendiren işletme yöneticileri gelmektedir. Yatırım kararı verilirken beklenen getiri ile getirinin risk oranı birlikte ele alınmaktadır. Örneğin, uzun vadeli borçların ağırlıklı olduğu finansal yapıya sahip olan bir işletme anapara ve faiz geri ödeme riski taşımaktadır. Finansal verilerden elde edilen göstergeler risk faktörlerinin yatırımdan beklenen getiri üzerindeki etkisini ölçümleme fırsatı sağlamaktadır. Finansal performans analizi ile yatırım kararları arasındaki ilişki aşağıdaki şekilde gösterilmektedir;



Şekil 26: Finansal Performans Analizi İle Yatırım Kararları Arasındaki İlişki

Kaynak: Clyde Stickney, Weil Roman, **Financial Accounting**, USA: Harcourt Brace College Publishers, The Deryden Press, 1994,s.276-27

3.1.4. Finansal Performans Ölçümleme ve Değerlendirme Süreci

Finansal performans ölçümleme, işletmenin finansal durumunun tespit edilerek stratejik karar alma ve işletme performansının geliştirilmesi sürecine katkı sağlayan bir destek sistemidir. İşletmelerde performans ölçüm süreci işletmenin bütün iş süreçlerini kapsayan geniş bir alana yayılmaktadır. Söz konusu süreç, bütçe, planlama, rekabet gücü, pazar payı, finansal hedefler, iş geliştirme, iç ve dış verimlilik gibi işletme yönetimi açısından önem taşıyan konularda hedefler belirlemek, her bir alan için uygun performans ölçüm yöntemi kullanılarak hedeflerle ulaşılan performansı karşılaştırmak ve tespit edilen sapmalar için düzeltici ve önleyici karar alma adımlarından oluşmaktadır. Performansa dayalı yönetim, işletme yönetiminin kurumsal performansı takip edebilmesi ve olası aksaklıklara tam zamanında müdahale edebilmesi açısından kontrol mekanizması olarak da kullanılmaktadır. Performans ölçümü sonucu elde edilen veriler sadece şirket yönetici ve çalışanlarının değil aynı zamanda kredi verenler, yatırımcılar, devlet gibi ilgililerin de karar alma süreçlerinde rol oynamaktadır.

İşletme amaçlarının gerçekleşme düzeyini belirlemek için ölçülecek ve kontrol edilecek alanların saptanması, bu etmenlerin analizi için verilerin toplanması ve elde edilen verilerden anlamlı sonuçlar elde edilebilmesi için uygun ölçümleme yönteminin belirlenmesi gerekmektedir. Ölçümleme sürecinin verimli işlemesi analiz edilecek birime hâkim olan yetkili ve sorumluların belirlenmesine ve örgütsel yapıya uygun planlama sürecinin oluşturulmasına bağlıdır. Finansal performans ölçümleme süreci aşağıdaki aşamalardan oluşmaktadır;^{150 151}

- Standartların Belirlenmesi
- Performans Göstergelerinin Seçimi
- Verilerin Ölçülmesi ve Değerlendirilmesi

¹⁵⁰ Yurdagül Kabakçı, “Sermaye Yapısının Firmaların Finansal Performansı Üzerine Etkisi”, Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi SBE, 2007, s.84

¹⁵¹ Zühal Akal, a.g.e. s.101

3.1.4.1. Standartların Belirlenmesi

İşletmelerin kısa ve uzun vadede gerçekleştirmek istediği hedefler finansal performans ölçümünün boyutlarını belirleyen en önemli etmendir. Performans ölçüm sürecinde ilk önce standartlar belirlenmelidir. İşletmenin içinde bulunduğu sektör ortalamaları, rakip işletmelere ait standartlar kilit göstergelerdir. Mevcut finansal performans çıktılarının karşılaştırılacağı en anlamlı referanslar bu standartlardır. Örneğin temel hedef karlılık ise sektörün ortalama karlılığı, rakip işletmelerin karlılık oranları değerlendirilerek işletmenin hedef karlılık oranı ile ilgili performans ölçüm standardı saptanabilmektedir. Standartlar performans ölçümü dışında bütçeleme, üretim hattının iyileştirilmesi, maliyet ve zaman kontrolü, ürün geliştirme ve fiyatlandırma gibi işletmenin planlama ve karar aşamalarında önemli rol oynamaktadır.

3.1.4.2. Performans Göstergelerinin Seçimi

Finansal performans ölçümleme sürecinde ikinci aşama uygun performans göstergelerinin seçilmesidir. İşletmelerde performans ölçümünün istenilen amaca hizmet etmesi doğru göstergelerin belirlenmesine bağlıdır. Örneğin karlılık ölçümlemesinde aktif karlılığı, satış ve öz kaynak karlılığı gibi ilişkili göstergeler kullanılmaktadır.

Performans göstergelerinin seçiminde aşağıdaki konular önem taşımaktadır;¹⁵²

- Performans göstergelerinin işletmenin hedefleri arasından seçilmesi,
- Performans göstergelerinin aynı sektör dalında yer alan diğer işletmelerle karşılaştırılabilir nitelikte olması,
- Performans göstergelerinin belirli bir amaca sahip olması,
- Veri toplama ve elde edilecek performans göstergelerine ait hesaplama yönteminin tanımlanmış olması,

¹⁵² Andy Neely ve diğerleri, a.g.m.,s.1128-1129-1130

- Finansal oranlar aracılığıyla yapılacak olan performans ölçümünde kesinleşmiş rakamların kullanılması,
- Performans göstergelerinin işletmeye bağlı birimlerin kontrolü altında olması,
- Objektif performans göstergelerinin her zaman sübjektif performans göstergelerine tercih edilmesi,
- Performans göstergelerinin seçim sürecinde organizasyonel hiyerarşide yer alan kişilerin katılımının sağlanarak görüşlerine yer verilmesi.

3.1.4.3. Verilerin Ölçümlemesi ve Değerlendirilmesi

Standartlar ve performans göstergeleri tespit edildikten sonra verilerin ölçümleme yöntemi tespit edilir. Ölçümlemeden verimli sonuçlar elde edebilmek ölçümleme yöntemini belirleyicilerin bu konuda yeterli bilgi ve tecrübeye sahip olmalarını gerektirir. Mevcut yöntemler aynen kullanılabileceği gibi gerekli görüldüğü takdirde işletmenin gereksinimlerine göre çeşitli düzeltmeler yapılarak uygulanabilir. Değerlendirme aşamasında ise elde edilen sonuçların önceden belirlenen standartlar ile karşılaştırılarak sapma derecesi belirlenir. Elde edilen sonuçlara göre organizasyondaki eksiklikler ve gelişme potansiyeli taşıyan alanlar açığa çıkar, gelecek döneme ait hedefler ve öngörüler tespit edilir. Ayrıca, finansal performansın artırılması için işletmenin iç ve dış çevrede meydana gelen değişikliklere uyum sağlaması, etkin bir yönetim anlayışı ve sürekli gelişen ve yenilenen performans sisteminin oluşturulması üzerinde durulmalıdır.

3.2. Finansal Performans Göstergeleri

Performans ölçümleme aracı olarak, kapsamına, kullanım amacına göre çeşitli performans göstergeleri bulunmaktadır. Günümüz rekabet şartlarında işletmeler, finansal performans göstergelerinin yanı sıra kalite, verimlilik, esneklik ve zaman gibi finansal olmayan performans göstergelerini de yaygın olarak kullanmaktadırlar.

İşletme performans göstergeleri genel olarak aşağıdaki gibi sıralanabilir;

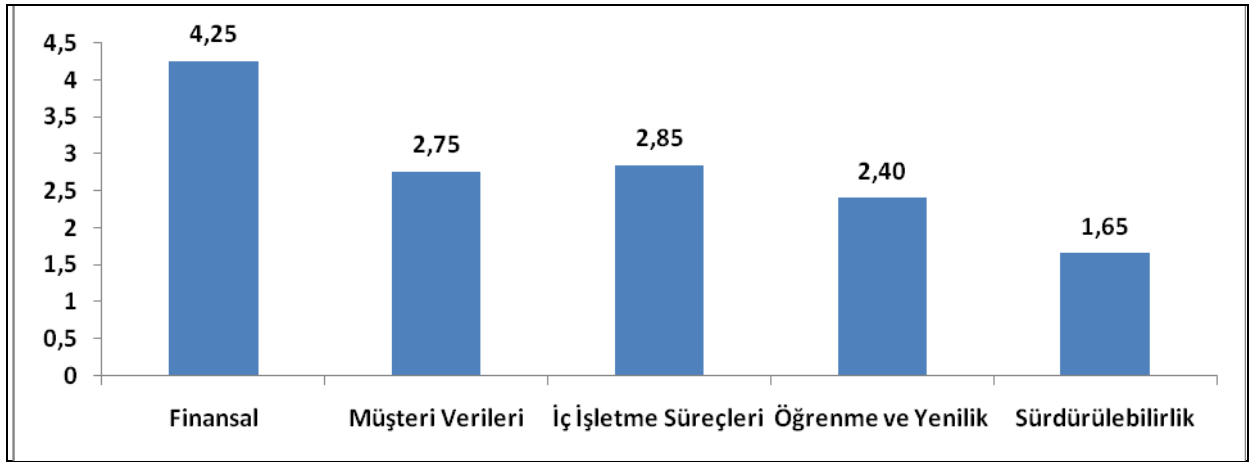
- Finansal göstergeler;
- Bütçe göstergeleri,
- Verimlilik göstergeleri,
- Yönetsel etkinlik göstergeleri,
- Genel ekonomik göstergeler,
- Sektörel göstergeler

Performans göstergeleri şirket stratejilerinin gelişmesinde ve organizasyonel hedeflere ulaşıp ulaşılmadığının değerlendirilmesinde önemli rol oynamaktadır. İşletmelerin finansal durumunun ve ekonomik faaliyetlerinin değerlendirilmesinde finansal tablolar temel bilgi kaynağı olarak kullanılmaktadır¹⁵³. Fakat birçok bilim adamı muhasebe tabanlı finansal ölçüm sistemlerinin organizasyonel performansı değerlendirmek için tek başına yeterli olmadığını iddia etmektedir. Yöneticiler stratejilerinin etkinliğini değerlendirmede periyodik finansal verilerin haricinde ek göstergelere ihtiyaç duymaktadırlar. Özellikle endüstrilerde yaygın olarak kullanılan verimlilik, kalite, müşteri memnuniyeti ve sadakati finansal olmayan performans ölçümlerine örnek verilebilmektedir¹⁵⁴.

¹⁵³ Inta Kotane, “The Role of The Analysis of Financial And Non-Financial Indicators In Assessment of Performance of The Companies”, **Scientific Journal**, Vol.34, No5, 2012,s.93

¹⁵⁴ Heltie Vélez-González, Rohit Pradhan, Robert Weech-Maldonado, “ The Role of Non-Financial Performance Measures in Predicting Hospital Financial Performance: The Case of For-Profit System Hospitals”, **Journal of Health Care Finance**, Winter 2011, s.12–13

Fransa Menkul kıymetler Borsası’nda işlem gören 79 adet büyük ölçekli şirket arasında yapılan ampirik bir çalışma sonucunda elde edilen verilere göre performans ölçütlerinin dağılımı aşağıdaki gibidir. Çalışmanın sonucunda performans ölçütleri içerisinde 4.25 ile en yüksek değerin, finansal performans göstergelerine ait olduğu saptanmıştır¹⁵⁵.



1=en düşük değer; 5=en yüksek değer

Şekil 27: Performans Ölçütlerinin Kategorik Dağılımı

Kaynak: Stephen Gates, Christophe Germain, “Integrating Sustainability Measures into Strategic Performance Measurement Systems: An Empirical Study”, **Management Accounting Quarterly**, Vol.11, No.3, 2010,s.3-4

3.2.1. Geleneksel Finansal Performans Göstergeleri

Geleneksel finansal performans ölçüm yöntemlerinin en belirgin özelliği gösterge olarak muhasebe tabanlı verilerin kullanılmasıdır. Muhasebe verilerine dayalı performans göstergelerinin geçmişe dönük olması yani gerçekleşmiş verilerden elde edilmesi kullanıcılara kesinleşmiş işletme performansı hakkında bilgi vermektedir. Özellikle işletme yöneticilerinin prim teşvik sistemlerinde karlılık, satış oranı gibi finansal göstergelerden yararlanılmaktadır. İşletmeler tarafından önem taşıyan başlıca

¹⁵⁵ Stephen Gates, Christophe Germain, “Integrating Sustainability Measures into Strategic Performance Measurement Systems: An Empirical Study”, **Management Accounting Quarterly**, Vol.11, No.3, 2010,s.3-4

göstergeler, Hisse Başına Kazanç (EPS, Earnings per Share), Aktif Karlılığı (ROA, Return on Asset), Satış Karlılığı (ROS, Return on Sales) , Özsermaye Karlılığı (ROE, Return on Equity ,Faiz Vergi Amortisman Öncesi Kar (EBITDA, Earnings Before Interest, Tax, Amortization and Depreciation) ve Faiz Vergi Öncesi Kar (EBIT, Earnings Before Interest and Tax)dir. Bu bölümde geleneksel ve değere dayalı finansal performans göstergeleri incelenecektir.

3.2.1.1. Finansal Oran Göstergeleri

Finansal performans ölçümlemesinin temelini oluşturan oran analizleri işletmelerin likidite, karlılık, finansal yapı ve faaliyet oranları üzerinde yoğunlaşmaktadır. Karlılık göstergeleri temel mali tablolar olan bilanço ve gelir tablosundan elde edilen verilerle ölçümlenen geleneksel performans göstergelerinin en önemlilerindendir¹⁵⁶.

Finansal oran göstergeleri işletmelerin mali tablolarını oluşturan kalemler arasındaki ilişkilerin ve dönemler itibarıyla meydana gelen eğilimlerin incelenmesinde ve karar alıcılara işletmenin finansal yapısına ait gelişim süreci hakkında bilgi sağlamaktadır. Bu göstergelerin çıkar grupları tarafından anlamlı ve yorumlanabilir olması kullanılan oranlara ait işletmenin içinde bulunduğu sektör ortalaması ve genel kabul görmüş standartların mevcudiyetine bağlıdır. Finansal göstergelerin doğru yorumlanmasında işletmenin amaçları ve süreçlerine hâkim olunması gerekmektedir. Yanıltıcı sonuçlar özellikle yatırım kararlarını olumsuz etkileyeceğinden tek bir orana bağlı kalmak yerine oranlar arası ilişkiler göz önünde bulundurulmalı ve ek bilgilerle desteklenmelidir. Finansal oran göstergelerinin iki aşamalı değerlendirilmesi işletmelerin içinde bulunduğu mevcut durumun doğru yansıtılmasına olanak sağlamaktadır. Bu aşamalardan ilki kesit analizi yaparak işletme göstergelerinin sektör ve rakip işletme ortalamaları ile karşılaştırılmasıdır. İkinci aşama ise eğilim analizi kullanarak cari dönem göstergelerinin geçmiş yıllar veya dönemlerde elde edilen bulgularla değerlendirilmesidir. Finansal performans göstergelerinin diğer başarılı rakip

¹⁵⁶ Nandi Kartik Chandra, “ Performance Measures: An Application of Value Added Statement”, **The IUP Journal of Operations Management**, Vol. X, No. 3, 2011,s.40

firma göstergeleri ile karşılaştırmalı analizinde ise aynı muhasebe uygulamalarının kullanılmış olması önem taşımaktadır. Avrupa Birliği uyum sürecinde ülkemizde de mali tabloların Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (URFS) ile uyumlu olarak hazırlanması için geniş çaplı çalışmalar yapılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu 01.01.2005 tarihinden sonra sona eren ilk ara mali tablolardan geçerli olmak üzere hisse senedi piyasaları ve diğer finansal piyasalarda faaliyet gösteren bütün işletmelerin finansal tabloların hazırlanmasında URFS uygulamasını zorunlu hale getirmiştir. URFS'nın varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değer yaklaşımı ile ölçülmesini benimsemesi çok uluslu şirketlere ait faaliyetlerin karşılaştırılabilir finansal performans analizlerinde anlamlılık düzeyini artırmaktadır. Sermaye hareketlerinin hız kazanması sonucu uluslararası piyasalardan fon sağlama amacı taşıyan işletmeler URFS ye uyumlu finansal tablolar aracılığıyla dünya çapında bir kıyaslama ve değerlendirmeye olanak sağlayan finansal verilere sahip olmaktadır.

3.2.1.2. Likidite Oranları

İşletme (çalışma) sermayesi işletmenin dönen varlıklara yaptığı yatırım anlamına gelmektedir. İşletme faaliyetlerinin sürdürülebilmesi için gerekli olan net işletme sermayesi ise dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülükleri aşan kısımdır¹⁵⁷. Likidite oranları işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücü ve dönen varlıkların güvence derecesi ve işletme sermayesinin yeterliliği hakkında bilgi vermektedir. Kısa vadeli borçlarını fonlamada dönen varlıklarını kullanma düzeyini gösteren likidite oranları özellikle işletmeye kredi sağlayan bankalar ve diğer kredi sağlayıcılar için borç geri ödeme yeteneğinin göstergelerindendir.

Nakit akış ve likidite, borçlanma maliyetini etkileyen unsurlardandır. Likiditesi düşük işletmeler yüksek borçlanma maliyetleri ile karşılaşmaktadırlar¹⁵⁸. Likidite oranları gelecekteki nakit giriş ve çıkışları için tahmini nakit akış tabloları düzenlenerek ek göstergelerle desteklenmelidir. Likidite göstergeleri kısa vadeli varlık ve yükümlülükler arasındaki oransal ilişkiyi yansıttığından uzun vadede geçerliliğini

¹⁵⁷ Clyde Stickney, Weil Roman, a.g.e ,s.131

¹⁵⁸ John R Graham, "How Big Are the Tax Benefits of Debt?", *The Journal of Finance*, Vol. 55, No. 5, 2000,s.1909

koruyamama riski taşımaktadır. İşletme varlıklarında mevcut olan teminat, ipotek ve bloke edilmiş kalemler ve kredi limit tahsislerine ait bilgilerin bilanço verileri ile elde edilememesi durumunda likidite oranlarının yanlış yorumlanmasına neden olabilmektedir. Başlıca likidite göstergeleri cari oran, likidite oranı ve nakit orandır. Bu göstergeler borç karşılama kabiliyetine göre nakit oran 1.derece, likidite oranı 2.derece ve cari oran 3.derece likidite göstergesi olarak kabul edilmektedir.

(a)Cari Oran

Cari oran dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki oransal ilişki olup, İşletmenin net işletme sermayesinin yeterlilik düzeyini göstermektedir. Yeterli net işletme sermayesine sahip olmayan işletmeler vadesi gelen borçlarını karşılayabilmek için yeniden borçlanma yoluna gidecek veya duran varlıklarını elden çıkarma yoluyla duran varlık yatırımlarını istenilen düzeyde getiriye dönüştürememe riski ile karşılaşacaktır. Cari oran standartları, işletmenin faaliyet göstermiş olduğu ülkenin ekonomik durumu ve içinde bulunulan sektörün özelliklerine göre farklılık göstermektedir.

Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlanması yoluyla hesaplanan cari oran formüsel olarak aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir;¹⁵⁹

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Cari oran göstergesi aracılığıyla işletmeye ait aşağıdaki durumlar hakkında tespitlerde bulunulabilmektedir;

- Kısa vadeli borç ödeme kabiliyeti
- Yeterli net işletme sermayesine sahip olup olmadığı
- Alacaklı tarafların baskısı
- Değerlendirilmeyen nakit fazlalığının varlığı

¹⁵⁹ Hazem Shehadeh,“ Financial Analysis And Cash Management”, **Business and Management Review**, Vol. 1, 2011,s.8

- Uzun vadeli finansal kaynaklara duyulan gereksinim
- Kredili satışlar veya kredili alışlardaki artış veya azalışlar

Cari oranın geniş kapsamlı olması nedeniyle işletme likiditesi hakkında anlamlı sonuçlara varılabilmesi için cari oran göstergesinin, dönen varlıkların yapısı ve dağılımı, stok devir hızı, alacak devir hızı, alacakların ortalama tahsil süresi, satış vadeleri, alacakların vadeleri ile borçların vadeleri arasındaki uyum ve kısa vadeli kredi sağlama olanakları çerçevesinde değerlendirilmesi gerekmektedir.

(b)Likidite (Asit- Test) Oranı

Cari oran göstergesine ait hesaplamalarda dönen varlıkların niteliksel ayrımına tabi tutulmaması bu oranın asit test oranı olarak da adlandırılan likidite oranı ile desteklenmesini gerektirmektedir. Dönen varlıklar nakde dönüşme hızlarına göre en çok likitten en az likite doğru sıralanmaktadır. Dönen varlık kalemleri içerisinde yer alan stokların nakde dönüşmesi uzun zaman alabilmekte ve teknolojik gelişmeler, müşteri taleplerine bağlı değişiklikler mevcut stokların elden çıkarılamama riskini oluşturmaktadır. Likidite oranı stok devir hızı yardımıyla stok hareketleri izlenerek dönen varlıklardan stok kalemlerinin çıkarılması sonucu elde edilen tutarın kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı ile elde edilir. İşletmenin dönen varlıklarını oluşturan unsurlar içerisinde stoklar dışında uzun vadede nakde dönüşmesi beklenen varlıklar mevcut ise likidite oranının hesaplanmasında hazır değerler, menkul kıymetler ve kısa vadeli alacaklar dikkate alınmalıdır. Bu durumda, likidite oranı iki şekilde formüle edilebilir;¹⁶⁰

$$\text{Likidite(Asit-Test) Oranı} = (\text{Dönen varlıklar} - \text{Stoklar}) / \text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}$$

$$\text{Likidite(Asit-Test) Oranı} = (\text{Hazır değerler} + \text{Menkul kıymetler} + \text{Kısa vadeli alacaklar}) / \text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}$$

İşletmelerin likiditesi hakkında cari orana kıyasla daha hassas sonuçlar veren asit-test oranı değerlendirilirken stok devir hızı, alacakların tahsil süresi, stok bağımlılık derecesi dikkate alınmalıdır.

¹⁶⁰ Jack Clark Francis, **Management of Investments**, USA: McGraw Hill Inc, 1993, s.235

(c)Nakit Oran(Disponibilite Oranı)

Likidite oranları içerisinde en hassas ölçümleme nakit oran göstergesi ile yapılmaktadır. Nakit ve nakit benzeri dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları karşılama oranını gösteren nakit oran aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır;¹⁶¹

$$\text{Nakit Oran} = (\text{Hazır değerler} + \text{Menkul kıymetler}) / \text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}$$

Nakit oran göstergesi ile alacakların tahsil edilememesi, stokların nakde çevrilememesi yani satışların durması noktasında işletmenin kısa vadeli yabancı borçlarını ödeyebilme kabiliyeti ölçümlenmektedir. Nakit oranın standartların üstünde olması nakit fazlasının verimli yönetilmediğini ve gelir kaybına neden olduğunu göstermektedir. Bu aksaklık işletme yönetiminin nakit fazlasını yatırımlara kaydırması suretiyle giderilebilmektedir.

3.2.1.3.Karlılık Oranları

İşletmelerin varoluş amaçlarından olan kar elde etmek aynı zamanda büyümeyi artırıcı faktör olarak işletmenin temel amaçları arasında yer almaktadır. Hissedarlar ve yatırımcılar işletmelerin gelir yaratma kapasitesini ve sürdürülebilir karlılığı ile yakından ilgilenen ilgili taraflardır. Bu nedenle işletme kaynaklarının verimliliğini ölçümleme aracı olan karlılık göstergeleri en yaygın kullanım alanına sahip finansal performans göstergelerindendir. Karlılık oranları ile elde edilen göstergelerin değerlendirilmesinde işletmenin içinde bulunduğu yaşam süreci, ekonomik konjonktür, mevsimsel değişimler ve yatırımlar bir bütün olarak ele alınmalıdır. Karlılık göstergelerinin en zayıf tarafı, amortisman yöntemi, defter değeri yöntemi, yeniden değerlendirme yöntemi gibi farklı muhasebesel uygulamalardan doğan farklılıklar sonucunda işletmeler arası karşılaştırmaların güvenilir sonuç vermemesidir.

Karlılığın geniş ölçüde kullanılan göstergelerinden kar marjı, aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı göstergelerinin her biri işletme faaliyetlerindeki başarıyı farklı açılardan değerlendirmektedir. Örneğin aktif karlılık göstergesi işletme tarafından

¹⁶¹ “Cash Ratio Model”, http://www.valuebasedmanagement.net/methods_cash_ratio.html (10.01.2013)

kullanılmış varlıkların getirisini belirlerken, özsermaye karlılığı sadece pay sahiplerinin yapmış olduğu yatırım üzerinde yoğunlaşmaktadır¹⁶².

3.2.1.3.1.Satışların Karlılığı (ROS-Return on Sales)

Net kar marjı, dönem net karı oranı olarak da ifade edilen her bir birim satıştan elde edilen net geliri gösteren satışların getirisi şu şekilde formüle edilmektedir;¹⁶³

$$\text{Satışların Karlılığı} = \frac{\text{Vergi Sonrası Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

Faaliyet karının dönem net karı içerisinde büyük bir paya sahip olması işletmenin sürekliliği açısından yüksek performans göstergesidir. İşletme faaliyetlerine ait net verimliliğin ölçülmesinde kullanılan satışların karlılığı oranı, işletmenin ana faaliyet konusuna ait satılan malın maliyeti ile birlikte finansman giderlerini, faaliyet dışı ve olağandışı gelir ve giderleri dikkate alarak işletmeyi bir bütün olarak değerlendirmektedir. Nihai kara ulaşmada işletmenin bütün süreçlerine ait gider ve zararlar hesaba katıldığından maliyet ve satışlar arasındaki ilişkiyi dolaylı olarak göstermektedir. Bu nedenle faaliyet karının doğrudan ölçülmesinde faaliyet karı göstergesi kullanılmalıdır. İşletmenin esas faaliyet konusunu oluşturan satışların maliyeti ve bu satışların gerçekleşmesi sürecinde katlanılan faaliyet giderlerinin esas alınması işletmenin ana faaliyet konusundaki karlılığını göstermektedir. Faaliyet karı oranının düşük olması içinde bulunulan sektörün özelliğinden kaynaklanmıyorsa maliyetlerin kontrol altına alınması ve başarılı maliyet yönetimine olan gereksinimi göstermektedir. Faaliyet karlılığı göstergesinin yüksek çıkması satış rakamlarında meydana gelen artışın maliyet rakamlarındaki artışa göre artan oranlı eğilim göstermesine bağlıdır.

¹⁶² Robert Kolb, Ricardo Rodriguez, **Finansal Yönetim**, Çev.Ali İhsan Karacan, Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No:35,1996 ,s.35

¹⁶³ Harold Sollenberger, Anderson Lane, age. s.868

3.2.1.3.2.Özsermaye Karlılığı (ROE-Return on Equity)

İşletme kaynaklarından biri olan özsermaye işletme ortaklarının varlıklar üzerindeki sahip olduğu hakların parasal değeridir. Ortakların işletmeye sağladıkları finansmanın karlılığını ölçmek için mali rantabilite olarak da adlandırılan özsermaye karlılığı oranı kullanılmaktadır. İşletme ortakları tarafından sağlanan sermayenin bir birimine isabet eden getiriyi yani özsermayenin kazanma gücünü göstermektedir.

Özsermaye karlılığı oranı hesaplanırken paydada yer alan rakamın işletmenin gerçek özsermayesini yansıtır yansıtmadığı önem taşımaktadır. Bir firmanın özsermayesi net varlık toplamı ile borçlar arasındaki olumlu farktır. Bu nedenle, varlıkların değerlendirilmesinde hatalar yapıldığı veya net varlık toplamı yanlış hesaplandığı takdirde, bir işletmenin özsermayesi olduğundan çok fazla veya noksan gösterilmiş olabilmektedir¹⁶⁴.

Hissedarların getirilerini ölçümleme temeline dayanan ve özsermaye verimlilik derecesini gösteren bu oran aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır;¹⁶⁵

$$\text{Özsermaye Karlılığı} = \frac{\text{Vergi Sonrası Net Kar}}{\text{Özsermaye}}$$

Özsermaye karlılığının hesaplanmasında genel kabul görmüş yaklaşım dönem başı ve dönem sonu özsermaye ortalamasının kullanılmasıdır. Böylece hesap dönemindeki büyüme veya küçülmeye bağlı dalgalanmalardan oluşan farklılıklar için ortalama bir seviye belirlenmektedir. Özsermaye karlılığını açıklayan Du pont Sistemi yaklaşımına göre aşağıdaki formülde görüldüğü üzere özsermaye karlılığını oluşturan faktörler net kar marjı, aktif devir hızı ve toplam aktiflerin toplam özkaynaklara oranı olan özsermaye çarpanıdır¹⁶⁶.

$$\text{Özsermaye Karlılığı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}} \times \frac{\text{Toplam Aktifler}}{\text{Özsermaye}}$$

¹⁶⁴ Öztin Akgüç, **Mali Tablolar Analiz**, İstanbul: Arayış Basım Yayıncılık,2002,s.429

¹⁶⁵ Fathi Saeed, Fatemeh Zarei, Sharif Shekarchizadeh Esfahani, “Studying The Role of Financial Risk Management on Return on Equity”, **International Journal of Business and Management**, Vol. 7,No:9, 2012,s.217

¹⁶⁶ Ahmed Arif Almazari, “Financial Performance Analysis of the Jordanian Arab Bank by Using the DuPont System of Financial Analysis”, **International Journal of Economics and Finance**, Vol. 4,No:4, 2012 ,s.89

Bu sisteme göre özkaynak karlılığını artırabilmenin üç farklı yolu net kar marjı, aktif devir hızı veya finansal kaldıraç oranını artırabilmekle mümkün olmaktadır.

Özsermaye karlılık göstergesi sermayenin fırsat maliyeti, risksiz faiz oranları ve yatırımın alternatif kullanım olanakları ile karşılaştırılmalıdır. Katılımları sonucu söz konusu alternatiflerden daha yüksek bir getiri beklentisi içerisinde olan yatırımcılar bu gösterge ile yönetsel başarıyı da test etmektedirler.

3.2.1.3.3. Aktif Karlılığı (ROA-Return on Assets)

Aktif karlılık göstergesi maddi ve finansal yatırımlar dâhil olmak üzere işletme varlıklarının verimli kullanılıp kullanılmadığının ve dönen ve duran varlıklara yapılan yatırımın getiri oranının ölçülmesinde kullanılmaktadır. Bu oran satışların karlılığı ya da yüksek aktif devir hızı paralelinde artış göstermektedir. Aktif karlılığı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır;¹⁶⁷

$$\text{Aktif Karlılığı} = \frac{\text{Net Kar veya Faiz ve Vergi Öncesi Kar}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Aktif karlılığın hesaplanmasında faiz ve vergi öncesi kar veya net kar kullanıldığı görülmektedir. Aşağıdaki nedenlerden dolayı faiz ve vergi öncesi karın kullanılması bu göstergenin çok uluslu şirketlerin karşılaştırılabilir olmasını sağlamaktadır;

- Çok uluslu şirketlerin farklı vergi oranlarına tabi olması,
- Finansman yapılarındaki farklılık,
- Yabancı kaynak kullanımından doğan yüksek faiz maliyetleri,
- Yatırım teşvikleri ve istisnalar gibi vergi rakamlarında oluşan çeşitlilik,
- Farklı yasal yükümlülüklerin olması

¹⁶⁷ Clyde Stickney, Weil Roman, a.g.e.,s.276-274

Aktif karlılık göstergesi aşağıdaki eşitlikten anlaşılacağı üzere, satışlara göre gider seviyesinin kontrolünü sağlayarak şirket satışlarının karlılık düzeyini gösteren faiz ve vergi öncesi kar marjı ile aktif varlık yatırımları ile yaratılmış olan satış hacmi başarısını ölçen aktif devir hızı göstergelerinin bileşiminden oluşmaktadır¹⁶⁸.

$$\text{Aktif Karlılığı} = \frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kar}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Aktif karlılığı göstergesinin yüksek çıkması işletme varlıkları ile katma değer yaratıldığını ve dolayısıyla şirket kaynaklarının etkin kullanıldığını göstermektedir. Hissedarlardan sağlanan fonların katma değer yaratması ve sermaye maliyeti üzerinde getiri sağlaması yeni yatırım kararları ve çıkar grupları açısından önem taşımaktadır.

3.2.1.3.4.Esas Faaliyet Karlılığı (EBIT-Earnings Before Interest and Taxes)

İşletmelerin esas faaliyetlerinden elde edikleri karlılığın ölçümlemesinde kullanılan faaliyet karlılığı şu şekilde ifade edilmektedir;

$$\text{Esas Faaliyet Karlılığı} = \text{Net Satışlar} - \text{Satışların Maliyeti} - \text{Faaliyet Giderleri}$$

Vergi ve piyasa faiz oranlarındaki değişimleri içermeyen esas faaliyet karlılığı göstergesi ile işletme satış politikalarının nihai başarısı ve buna bağlı olarak satılan mal ya da hizmetin fiyatı, maliyeti ve faaliyet ile ilgili diğer giderlerin yıllar itibariyle gelişme süreci takip edilebilmektedir. Faaliyet süreçlerinde maliyet kontrolünün sağlanması ve rekabet gücünde meydana gelen değişimin izlenmesi işletme yöneticilerinin karar mekanizmalarının verimli işlemesine katkı sağlamaktadır.

Faaliyet karlılığının karşılaştırılabilir bir gösterge olmasının ana nedenlerinden biri işletmelerin farklı vergi ve faiz oranlarını elimine ederek sadece esas faaliyet karlılığına odaklanmasıdır. Faaliyet karlılığı göstergesi, farklı işletmeler ve sektörler

¹⁶⁸ Clyde Stickney, Weil Roman, a.g.e. s.276-277

arasında karlılık analizleri yapılabilmesine olanak sağlayarak işletmeler için karşılaştırılabilir bir zemin oluşturmaktadır¹⁶⁹.

İşletme faaliyetlerinin karlılık ve verimlilik göstergelerinden bir diğeri ise Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (EBITDA- Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)'dır. Bu gösterge daha tatmin edici sonuçlara ulaşabilmek adına faaliyet karından nakit çıkışı gerektirmeyen amortisman giderlerinin çıkarılması suretiyle elde edilmektedir. Özellikle yatırım aşamasında olan işletmelerin ağır amortisman yükünün faaliyet karlılığına olan etkisini ortadan kaldırmaktadır.

Finansman ve amortisman politikalarından arındırılmış bir performans göstergesi olan EBITDA, işletmelerin finansal durumunu ölçümlemede finansal analiz uzmanları tarafından da kullanılmaktadır. Bu gösterge nakit çıkışı gerektirmeyen unsurları içermemesi nedeniyle faaliyetlerden elde edilen nakit akışlarının ölçülenmesinde bir ölçüt olarak kullanılmaktadır. Bazı uzmanlara göre dış kaynak kullanımı sonucu oluşan faiz yükü operasyonel sürecin bir parçasıdır ve bu nedenle hesaplamalara dâhil edilmesi gerekmektedir¹⁷⁰.

3.2.1.3.5.Hisse Başına Kazanç (EPS-Earnings per Share)

İşletmenin karlılık düzeyini ölçümlemede genel kabul görmüş olan ROS ve ROA oranları kadar önem taşıyan diğeri bir gösterge Hisse Başına Kazanç (Earnings per Share) oranıdır. Bu oran karlılık performansının ölçümünde net kar ve toplam hisse senedi sayını dikkate aldığından yatırım, getiri ve risk değerlendirme aracı olarak özellikle hisse senedi sahipleri olmak üzere birçok ilişkili taraf açısından önem taşımaktadır¹⁷¹. İşletme kaynaklarına yapılan yatırımların hisse başına kazanç artış olarak yansımaları işletmenin faaliyet başarısını da göstermektedir. Hisse başına kazanç, adi hisse senetleri için hesaplanırken dönem net karından imtiyazlı hisse senetleri için dağıtılacak

¹⁶⁹ E.Şule Aydeniz, , “Makroekonomik Göstergelerin Firmaların Finansal Performans Ölçütleri Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma: İMKB’ye Kote Gıda ve İçecek İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F.Dergisi**, Sayı.2, 2009,s.266

¹⁷⁰ M. Brockman Christopher, Judson W. Russell, “Ebitda: Use It...or Lose It?”, **International Journal of Business, Accounting, and Finance**, Vol. 6,No:2, 2012,s.85

¹⁷¹ P. Cudia Cynthia, Gina T. Manaligod, “Eps As A Measure of Intercompany Performance: Philippine Evidence”, **Journal of International Business Research**, Vol.10, No.1, 2011,s.79–80

temettü çıktıktan sonra kalan tutarın adi hisse senedi sayına bölünmesi ile elde edilmektedir¹⁷².

Birçok yatırımcı hisse performansını değerlendirmede hisse başına kazanç göstergesini kullanmaktadır. Bu gösterge yatırımcıların hisse senedi başına işletme net karından alacağı payı ölçümlemektedir. Hisse başına kazanç göstergesi aracılığıyla yatırım yapılacak işletmenin finansal performansı değerlendirilirken anlamlı sonuçlar elde edebilmek açısından yıllar itibariyle hisse başına kazanç oranında meydana gelen değişimler izlenmelidir. Her işletmenin kendine özgü veya bulunduğu sektörün gerektirdiği sermaye yapısına sahip olması farklı sektörlerdeki diğer işletmelerle karşılaştırma yapılmasını kısıtlamaktadır.

3.2.1.4.Finansal Yapı (Kaldıraç) Oranları

Finansal kaldıraç, borçlanma yoluyla fon sağlayarak özsermaye karlılığının artırılmasıdır.¹⁷³ Kaldıraç kullanımının önemli çıkarımları şu şekilde sıralanabilir;¹⁷⁴

- Borçlanma yoluyla fon artırımı hissedarlara sınırlı sermaye ile işletmeyi kontrol edebilme imkânı sağlamaktadır,
- Kredi sağlayıcılar, emniyet marjı belirlemek amacıyla kaynak yapısını incelediklerinde hissedarlar tarafından sağlanan finansmanın toplam kaynaklar içinde düşük paya sahip olması durumunda işletme riskinin kredi sağlayıcılar tarafından üstlenildiğini tespit edebilmektedirler,
- Dış kaynak kullanımı ile finanse edilen yatırımlar sonucu elde edilen getirinin katlanılan faiz tutarından yüksek olması durumunda hissedarların sermaye karlılığı artmaktadır.

İşletmelerin özsermaye yeterliliğinin, kaynak yapısı içinde borç ve özsermaye dengesinin ve finansal kaldıraç derecesinin ölçülmesinde kullanılan göstergeler finansal

¹⁷² Harold Sollenberger, Anderson Lane, age.,s.869

¹⁷³ Harold Sollenberger, Anderson Lane, a.g.e.,s.873

¹⁷⁴ Fred Weston, F.Eugene Brigham, **Essentials of Managerial Finance**, USA: Harcourt Brace Jovanovich International Edition, 1993,s.53

yapı veya kaldıraç göstergeleri olarak adlandırmaktadır. Bu göstergeler aracılığıyla kullanılan borçlanma aracının işletme karlılığına etkisi tespit edilmektedir. Özkaynak, uzun ve kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilen işletmelerde dengeli risk yönetimi açısından temel prensip dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklarla, duran varlıkların ise uzun vadeli yabancı kaynaklarla karşılanmasıdır.

Başlıca finansal yapı göstergeleri şunlardır;

- **Toplam borçların toplam aktiflere oranı;** kaldıraç oranı olarak da adlandırılan bu gösterge işletme varlıklarına yapılan yatırımın ne kadarının borç kullanarak finanse edildiğini diğer bir ifadeyle yabancı kaynaklardan yararlanma derecesini göstermektedir¹⁷⁵. Kreditorler açısından bu göstergenin yüksek değerli olması emniyet aralığının düşük olması nedeniyle riskin artmasına işaret etmektedir. Riskli pozisyona giren işletmeler yüksek faiz oranları ile karşılaşacağından kaldıraç etkisinden belirli bir düzeye kadar yararlanılabilmektedir.

Maddi ve maddi olmayan duran varlık kalemleri işletmenin varlık yapısını oluşturan ana bileşenlerdir. Yapılan araştırmalara göre toplam varlıklar içerisindeki maddi duran varlıkların oranı ile finansal kaldıraç arasında pozitif ilişki saptanmıştır. Çünkü kredi sağlayıcılar için maddi duran varlıklar riski azaltmaya yarayan teminat aracıdır¹⁷⁶.

Toplam borçların aktiflere oranına ait göstergenin değerlendirilmesinde aşağıdaki faktörlerin göz önüne alınması gerekmektedir;¹⁷⁷

- (a) Firmanın satışlarının istikrarı,
- (b) Firmanın ürettiği mallara ilişkin hammadde fiyatlarının kararlılığı,
- (c) Firmanın ürettiği mal ve hizmetlerin demode olma ihtimali,

¹⁷⁵ Jack Clark Francis, a.g.e, s.241

¹⁷⁶ Lim Cheng Thian, "Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from Financial Services Listed Firms in China", **International Journal of Economics and Finance**, Vol. 4,No:3, 2012s.194

¹⁷⁷ Öztin Akgüç, **Finansal Yönetim**, Muhasebe Enstitüsü Yayın No:65,1998,s.33

(d) Firmaya tekелci bir güç kazandıran teknolojik üstünlük ve sınaî hakların varlığı,

(e) Firmanın hammadde kaynaklarını ve mal piyasasını kontrol etme imkânı,

(f) Firmanın ürünlerinin geniş bir tüketici kitlesi tarafından benimsenmesi,

(g) Firmanın endüstriyel (işçi-işveren) ilişkileri,

(h) Firmanın yönetim kadrosunun yetenekleri,

(i) Firmanın likidite durumunun yeterli olup olmadığı,

(j) Firmanın varlıkların yapısı,

(k) Firmanın varlıklarını yeniden değerlemeye tâbi tutup tutmadığı.

• **Toplam borçların özsermayeye oranı;** bu gösterge özkaynak yabancı kaynak dengesini göstermekte olup borçlanma oranı veya katsayısı olarak da ifade edilmektedir¹⁷⁸. İşletmelerin finansman sağlamada dış kaynaklara bağımlı olması borçlanma maliyetinin yüksekliği ve faiz oranlarındaki dalgalanmalar nedeniyle risk oluşturmaktadır. Ekonomik durgunluk dönemlerinde işletmeler geri ödeme riskine maruz kalmaktadır. Özkaynak yabancı kaynak dengesi için bu göstergenin gelişmiş ülkelerde 1 olması yeterli iken, gelişmekte olan ülkelerde sermaye temin etme güçlüğü nedeniyle 1,5-2 arası yeterli görülmüştür¹⁷⁹. 1 den küçük olan göstergeler işletmenin ağırlıklı olarak hissedarlar tarafından finanse edildiğini ve işletmeden alacaklı olan kesimin güvence altında olduğunu göstermektedir. Bu göstergenin 1 den büyük olması ise kredi sağlayıcıların işletmeyi riskli olarak değerlendirmesinin sonucunda işletme teminat sağlama zorunluluğu ve yüksek borçlanma maliyeti ile karşılaşmaktadır. Göstergenin yüksek olmasının yanında nakit girişlerinin düzenli ve alacak devir hızının yüksek olduğu işletmeler nispeten daha avantajlı bir konumdadır.

¹⁷⁸ Harold Sollenberger, Anderson Lane, age.,s.862

¹⁷⁹ Öztin Akgüç, **Mali Tablolar Analiz**, a.g.e.,2002,s.397

- **Özsermayenin toplam aktiflere oranı;** işletme varlıklarının ne kadarının hissedarlar tarafından finanse edildiğinin ve uzun vadeli borç ödeme gücünü göstergesidir¹⁸⁰. Toplam kaynaklar içerisinde özsermayeye düşen payın yüksek olması düşük maliyetli kredi olanaklarından yeterince yararlanılmadığı sonucu doğurmaktadır. Bu nedenle kredibilitesi yüksek işletmeler özsermaye getirilerini düşük maliyetli uzun vadeli kredi fırsatlarını değerlendirmek suretiyle artırabilmektedirler. Özsermayenin toplam aktiflere oranının düşük olması özellikle yüksek enflasyon dönemlerinde kredi maliyetlerinin artış göstermesi işletmelerde finansman sıkıntısına neden olabilmektedir

3.2.1.5. Faaliyet Oranları

İşletmenin çalışma performansını değerlendirmede kullanılan faaliyet oranları işletme varlıklarının etkin ve verimli kullanım derecesini yani ekonomik varlıklarının nakde veya satışlara dönüşme hızını göstermektedir. Devir hızı veya verimlilik oranları olarak da isimlendirilen faaliyet oranları likidite oranlarını destekleyici ve alacak, stok, duran varlık yönetimi konusunda bilgi sağlayıcı göstergelerdir.

Başlıca faaliyet oranları stok devir hızı, alacak devir hızı ve aktif devir hızıdır.

(a) *Stok Devir Hızı;* İşletmede stokların satışa dönüşme hızını ve likiditesini göstermektedir. Stok devir hızı satılan malın maliyetinin dönem başı ve dönem sonu stok ortalamasının orantısız ilişkisi olup aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir ;¹⁸¹

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Ortalama Stok}}$$

Stok devir hızı ile kar oluşumu arasındaki bağlantı aynı zamanda yatırımların getirisi ile de ilişkilendirilmektedir. Stok devir hızının düşüş eğiliminde olması stok finansman yöntemlerinin ve stok politikasının gözden geçirilmesini gerektirebilmektedir¹⁸². Stok devir hızının yüksek olması işletme stoklarının başarılı yönetildiğini ve stokların sürüm yeteneğine sahip olduğunu göstermektedir. Stok

¹⁸⁰ Mehmet Emin Arat, **Finansal Analiz Aracı Olarak Oranlar, İlkeler ve Yorumlar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları No:531/764, 2005,s.100

¹⁸¹ Mehmet Emin Arat, a.g.e.,s.111

¹⁸² Zühal Akal, a.g.e, s.227

bulundurma düzeyinin, doğru ürün ve doğru zamanın belirlenmesinde verimli stok politikası işletmeler açısından önem taşımaktadır. Başarısız stok politikaları değeri düşen ve hâsılatı dönüşmeyen stok kalemlerinin oluşması, stok bulundurma maliyetlerinin artması şeklinde ekonomik kayıplara neden olmaktadır. Devir hızının düşük olmasının başlıca nedenleri şunlardır;

- Stok değerlendirme yöntemleri ile stok değerini yüksek gösterilmesi,
- Piyasa şartlarına karşı alınan önlemler çerçevesinde gereğinden fazla emniyet stokunun bulunması,
- Modası geçmiş veya değeri düşen stok kalemlerinin toplam stoklar içinde yüksek paya sahip olması,
- İşletme sermayesi içinde stoklara yapılan yatırımın fazla olması

Stok devir hızı göstergesi içinde bulunulan sektöre ait özellikler ve işletmenin tedarik, üretim ve satış politikaları ile birlikte değerlendirilmelidir. Özellikle üretim işletmelerinde stokların hammadde, yarı mamul, mamul şekilde sınıflandırılarak ölçümlemesi süreç kontrolünde etkin rol oynamaktadır.

(b)Alacak Devir Hızı; işletme alacaklarının nakde dönüşme hızını ve tahsilât kabiliyetini yani alacakların yılda kaç kez değer kaybına uğramadan tahsil edildiğini göstermektedir. İşletmelerin düşük likiditeye sahip olması durumunda likidite oranının yanında alacak devir hızları ile düşük likidite kaynağının alacaklar olup olmadığını tespit edilebilmektedir. Ticari alacaklar kredili satışlara bağlı olduğundan bu göstergenin hesaplanmasında kredili satışların kullanılması daha anlamlı sonuçlar verecektir.

Alacakların kalite düzeyinin ve işletmenin alacakları toplamada gösterdiği performansın göstergesi olan alacak devir hızı aşağıdaki şekilde formüle edilebilir. İşletme fonlarının ne kadar süreyle bu satışlara bağlı kaldığını ölçümlemek için 365 gün

alacak devir hızına oranlanarak ortalama tahsilât süresi hakkında bilgi edinilebilmektedir¹⁸³.

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Net Kredili Satışlar}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}}$$

Bir işletmede alacakların likiditesini gösteren bir ölçüt olan alacak devir hızının düşük olması;¹⁸⁴

- Firmanın alacaklarını tahsil etmede güçlüklerle karşılaşmasının,
- Rekabet gücünün zayıflamasının,
- Etkin tahsilât politikasının eksikliği,
- Firmanın bazı alacaklarının vadesinde tahsil edilemediğinin, bunların şüpheli alacak haline gelme olasılığının yüksek olduğunun göstergeleri olabilmektedir.

(c)*Aktif Devir Hızı*; İşletme varlıklarının devir hızını yani verimliliğini ölçümlemekte olup net satışların toplam aktiflere bölünmesi şeklinde hesaplanmaktadır;¹⁸⁵

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Aktif devir hızının düşük olması işletmelerde boş kapasitenin varlığını göstermektedir. Fakat yeni kurulan veya yatırım aşamasında olan işletmelerde düşük devir hızı kabul edilebilir. İşletmeler aktif devir hızını artırmak suretiyle özsermaye getirisini yükseltebilir. Aktif devir hızının düşük seyrettiği sektörlerde varlıklardaki düşük verimin karlılığa olan olumsuz etkisini gidermek amacıyla yüksek kar marjları hâkimdir. Yüksek aktif devir hızına sahip iş kolunda yer alan işletmeler ise varlık verimliliğinin sağlanmış olmasına bağlı olarak düşük risk altındadır. İşletme faaliyetlerinin emek veya sermaye ağırlıklı olması, sabit kıymetlerden yararlanma derecesi aktif devir hızını etkileyen diğer unsurlardandır. Özellikle sermaye yoğun

¹⁸³ Zühal Akal, a.g.e, s.227

¹⁸⁴ M.Kamil Ercan, Ünsal Ban, **Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim**, Gazi Kitabevi,2009,s.42

¹⁸⁵ Fred Weston, F.Eugene Brigham, a.g.e. s.52

sanayi işletmelerinde duran varlıkların toplam aktifler içerisinde büyük paya sahip olması aktif devir hızını düşürmektedir.

3.2.1.6. Piyasa Performans Oranları

İşletmenin hisse senetlerinin fiyatı, getirisi ve defter değerleri arasındaki oranlar aracılığıyla piyasa performansı ölçümlenmektedir. Bu oranlar yönetime yatırımcıların işletmenin geçmişteki performansını nasıl değerlendirdikleri ve gelecekte ne bekledikleri hakkında bir gösterge sağlamaktadır. Normal şartlar altında bir şirketin likiditesi, aktif yönetimi, borç yönetimi ve karlılık göstergelerinin olumlu gidişatı o işletmenin piyasa değeri ve hisse senedinin fiyatını artış yönünde etkilemektedir¹⁸⁶.

Sıkça kullanılan piyasa performans göstergeleri olan fiyat/kazanç oranı ve piyasa değeri/defter değeri oranı aşağıda belirtilmiştir;¹⁸⁷

$$\text{Fiyat / Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedinin Dönem Sonu Fiyatı}}{\text{Dönem Hisse Başına Kazancı}}$$

$$\text{Piyasa Değeri / Defter Değeri} = \frac{\text{Hisse Senedinin Dönem Sonu Fiyatı}}{(\text{Özsermaye} / \text{Hisse Senedi Sayısı})}$$

Hisse senetlerinin rantabilitesini gösteren Fiyat/Kazanç oranı işletmenin her 1 TL lik karına karşılık yatırımcının ödemeye razı olduğu tutarı göstermektedir. Diğer bir ifadeyle firmanın piyasa değerinin net karının kaç katı olduğunu gösterir¹⁸⁸. Fiyat/Kazanç oranı firmanın risk derecesi ile ters orantılı olup, büyüme oranı ile doğru orantılıdır. Hisse senedi için ödenecek bedelin yatırımcıya temettü olarak kaç yılda geri döneceğini gösteren Fiyat/Kazanç oranının sektörün ortalamasının altında olması sektördeki diğer hisselerle göre ucuz, üzerinde olması sektördeki diğer hisselerle göre pahalı olduğunun göstergesidir. Bu nedenle yatırım kararlarının değerlendirilmesinde bu gösterge işletmenin faaliyette bulunduğu sektör ortalaması ile karşılaştırılmaktadır. Yatırım yapacak olan taraflar risk faktörünün eşit olduğu şartlar

¹⁸⁶ F.Eugene Brigham, **Finansal Yönetimin Temelleri**, Çev. Özdemir Akmut, Halil Sarıaslan, Ankara: Ankara Üniversitesi Rektörlüğü Yayınları No:212, 1999,s.279

¹⁸⁷ Fred Weston, F.Eugene Brigham, a.g.e. s.59

¹⁸⁸ Mehmet Nargelecekenler, “Hisse Senedi Fiyatları ve Fiyat/Kazanç Oranı İlişkisi: Panel Verilerle Sektörel Bir Analiz”, **Business and Economics Research Journal**, Vol. 2,No:2, 2011,s.166

altında fiyat/kazanç oranının ortalamanın altında olmasını tercih etmekte iken mevcut hissedarlar değeri/defter değeri oranının altında olması nedeniyle hisse senetlerinin ortalamanın üstünde fiyat/kazanç oranına sahip olmasını istemektedir. İşletmenin büyüme oranından yüksek fiyat/kazanç oranı mevcut yatırımcılarda satma eğilimi, düşük fiyat/kazanç oranı ise potansiyel yatırımcılarda satın alma eğilimi göstermektedir.

İşletmenin piyasa değerinin özkaynaklarının kaç katı olduğunun göstergesi olan Piyasa Değeri/Defter Değeri, bir hissenin piyasa fiyatının defter değerine bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır. Düşük piyasa değeri/defter değeri oranına sahip işletmeler güvenli yatırım aracı olarak değerlendirilmektedir¹⁸⁹. Yüksek piyasa değeri/defter değeri oranı, işletmeye ait hisselerin fazla değer kazandığı anlamına geldiğinden hisse satışını destekler niteliktedir.

3.2.2. Değer Tabanlı Finansal Performans Göstergeleri

Günümüz ekonomik ve rekabet şartları altında işletmelerin sadece kar elde etme amacı taşıması varlıklarını sürdürebilmeleri açısından yeterli olmayabilmektedir. Bu durum işletmeleri sürdürülebilir varlık yönetimi ve değer yaratmaya hedeflerine doğru yönlendirmektedir. Değer yaratmayan faaliyet performans, fonksiyon, kalite, öngörülen değer gibi ürün özelliklerinde bir gerilemeye neden olmaksızın ortadan kaldırılabilecek faaliyettir.¹⁹⁰ Değer yaratma süreci değer yaratmayan faaliyetlerin ortadan kaldırılarak, tüm çıkar gruplarının menfaatlerini ve hissedar değerini temel olarak uzun vadede işletme özkaynaklarının olası riskleri karşılayabilecek düzeye çıkarılmasıdır.

Modern performans değerlendirme ölçütleri olarak da ifade edilen değer tabanlı performans göstergeleri geleneksel finansal performans göstergelerinin eksikliklerini tamamlamak amacıyla geliştirilmiştir. Geleneksel göstergeler kar ve getiri üzerinde yoğunlaşmakta olup müşteri ve çalışan memnuniyeti, yenilik, kalite gibi değer yaratan faktörler üzerinde durmamaktadır. Varlıkların getirisi, özsermayenin getirisi, hisse başına kazanç gibi geleneksel finansal performans göstergeleri işletmelerde değer

¹⁸⁹ Zvi Bodie, Kane Alex, Marcus J.Alan, **Essentials of Investments**, USA: Richard D.Irwin, Von Hoffmann Press, 1992, s.457

¹⁹⁰ Münir Şakrak, **Maliyet Yönetimi**, İstanbul: Yasa Yayınları, 1997,s.82

yaratan faaliyetlerin tespitinde ve stratejik kararların alınmasında yetersiz kalmaktadır. Değer tabanlı performans göstergeleri ise işletme yöneticilerini doğru karar alma noktasında teşvik edici özelliğe sahiptir¹⁹¹. Yatırım kararları sermaye getirisinin sermaye maliyetini aşması durumunda gerçekleşecektir. Yatırımın getirisi öngörülebilir ve belirli bir ölçüde kontrol edilebilir olmalıdır¹⁹².

Değer tabanlı finansal performans göstergeleri hissedar değerinin artırılması hedefine dayanarak geliştirilmiş olan, ileriye yönelik, uzun vadeli ve sermaye maliyetinin hesaplamalarda dikkate alındığı ölçüm araçlarıdır. Sermaye maliyetlerini dikkate almayan geleneksel finansal performans ölçülerinin aksine, değer tabanlı göstergeler risk getiri ilişkisi dikkate alınarak sermaye maliyetinin yönetimine bağlı olarak geliştirilmektedir. Değer tabanlı göstergeler işletme kaynaklarının doğru olarak tahsis edilmesine, işletme değerini maksimize edecek en uygun borç özsermaye yapısının tespit edilmesine, yatırımcıların sermaye maliyeti aracılığıyla yatırım seçeneklerini değerlendirmesine ve yönetsel etkinliğin ölçülmesine olanak sağlamaktadır.

3.2.2.1. Ekonomik Kar (Economic Profit) -Artık Kar (Residual Income)

İşletme faaliyetlerinden elde edilen karın hesaplanmasında sermaye maliyetinin dikkate alınmasıyla hesaplanan nihai net kar ekonomik kar ya da artık kar olarak tanımlanmaktadır. Hissedarlar ve potansiyel yatırımcılar en yüksek getiriyi sağlayacakları farklı yatırım alternatiflerini değerlendirmektedirler. Yatırım kararlarında yüksek getirili seçeneğin belirlenmesinde kullanılacak kaynaklara ait alternatif maliyetlerin dikkate alınması ekonomik kar kavramını ortaya çıkarmıştır. Net kar ile toplam sermaye maliyeti arasındaki fark olarak tanımlanan ekonomik kar, yatırımcıların risksiz faiz oranı üzerinde getiri sağlayabilecekleri yatırım projelerine yönelmelerini sağlamaktadır. T zamanındaki ekonomik (artık) kar, t-1 zamanındaki özsermaye defter değeri ile sermaye maliyetinin çarpımından t zamanındaki net karın çıkarılması şeklinde

¹⁹¹ Uzel Jean Mutindi Mzera, “The Role of Value-based Management Tools on the Performance of Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange”, **International Journal of Business Administration**, Vol. 4,No:1, 2013,s.94

¹⁹² Valentin Beck, Britzelmaier Bernd, “A Critical Review On Surveys of Value-Based Management”, **International Journal of Management Cases**, Vol.13,No:3,2011,s.271

hesaplanmaktadır. Sermaye maliyeti olarak çoğu zaman risksiz faiz oranı kullanılmaktadır¹⁹³.

$$\text{Artık Kar}_t = \text{Net Kar}_t - [(\text{Özsermayenin Defter Değeri})_{t-1} * \text{Sermaye maliyeti}]$$

İşletme süreçlerinden ve yatırımlar üzerinden yaratılan artık değerın göstergesi olan ekonomik kar yatırımcı ve hissedarlar haricinde işletme yöneticileri tarafından da kullanılmaktadır. Yöneticiler işletme başarılarını hisse fiyatlarına yansıtabilecek kararlar almak ve hissedar değerini yükseltmek amacıyla ekonomik kar göstergelerinden faydalanmaktadır. Ekonomik kar göstergesine bağılı olarak işletmede değer yaratma anlayışından hareketle birçok performans göstergesi geliştirilmiştir.

3.2.2.2. Ekonomik Katma Değer (EVA-Economic Value Added) Analizi

Ekonomik kar temelinde getiri ve sermaye maliyeti hesaplama yönteminde yapılan bazı düzeltmeler sonucu ortaya çıkan EVA, Stern Stewart, Joel Stern tarafından kurulan A.B.D. merkezli danışmanlık şirketi Stern Stewart Co.'nun geliştirmiş ve tescil etmiş olduğı performans ölçüm aracıdır. EVA, hisse başına kâr, net bugünkü değer, özsermaye karlılığını içinde barındıran ve uzun vadeli stratejik karar alım sürecinde kullanılan ortak bir göstergedir.

Ekonomik katma değer, vergi sonrası net karın toplam yıllık sermaye maliyetlerini aşan kısmını ifade etmektedir. Ekonomik katma değerin pozitif bir değer taşıması, işletmenin sermayesine değer kattığını, negatif bir değer taşıması ise işletme sermayesinin aşındığı sonucunu ortaya koymaktadır.¹⁹⁴

Performans göstergesi olarak EVA, aşağıda belirtilen avantajlara sahiptir;¹⁹⁵

- EVA, net bugünkü değer ile ilişkidir,

¹⁹³ Eric Serrano Ferreira, Valcemiro Nossa, Bruno Cesar Aurichio Ledo, Arilda Magna Campanharo Teixeira, Alexandro Broedel Lopes, "Comparison of The Residual Income Valuation, Abnormal Earnings Growth And Free Cash Flow Models: An Empirical Study of The Brazilian Capital", **Brazilian Business Review**, Vol.5,No:2,2008, s.145

¹⁹⁴ Gürbüz Gökçen, "Ekonomik Katma Değer (EVA)", Muhasebe Finansman Dergisi, Sayı:24, Ekim 2004,s.106

¹⁹⁵ Mojtaba Hasani Seyed, Zadolah Fathi, "Relationship The Economic Value Added (Eva) With Stock Market Value (Mv) And Profitability Ratios", **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business**, Vol.4,No:3,2012 ,s.407

- EVA, yöneticilerin almış olduğu kararların işletme üzerindeki etkisini göstermektedir,
- EVA, yönetici teşvik ve prim sistemlerinde kullanılan bir göstergedir,
- EVA ile piyasa değeri birbirleriyle ilişkilidir;
- Yöneticilere daha çok kontrol imkânı vermektedir,
- Ekonomik performans göstergesi olarak EVA, nakit katma değer, hissedar değeri gibi diğer göstergeler ile uyumludur,
- EVA, işletme değerinin yönetim performansına olan bağlılığını göstermektedir,
- EVA, yatırım amaçlı projelerin kararlaştırılmasında kullanılmaktadır,
- EVA, hissedarlara yatırımlarına değer katan işletme başarısını göstermektedir.

Karlılık ve verimlilik ölçümünde diğer göstergelerden üstün özelliklere sahip olmasına rağmen EVA yöntemine yapılan en büyük eleştiri sermaye maliyetini hesaplama güçlüğüdür. Ayrıca yeni kurulan veya yatırım aşamasında olan işletmeler için EVA uygulaması doğru sonuçları yansıtmamaktadır.

EVA, vergi sonrası net faaliyet karı (NOPAT-Net operating profit after taxes) ve sermaye maliyeti dikkate alınarak aşağıdaki gibi formüle edilmektedir;¹⁹⁶

$$EVA = \text{Vergi Sonrası Net Faaliyet Karı} - \text{Sermaye Maliyeti}$$

Ekonomik kara dayalı bir gösterge olan EVA'nın hesaplanmasında öncelikli olarak ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini belirlemek gerekmektedir. Ortalama sermaye maliyeti yabancı kaynakların vergi sonrası maliyeti ve özsermaye maliyetini içermekte olup işletme kaynaklarının tamamı dikkate alınmaktadır.

¹⁹⁶ “EVA (Economic Value Added)”, <http://www.evanomics.com/download/Definiti.pdf> (19.02.2013)

Sermaye maliyeti farklı şekillerde hesaplanabilmektedir. Borçlanma maliyeti olarak genellikle vergiden arındırılmış borçlanma faizi esas alınmaktadır. Özsermaye maliyeti ise hissedarların üstlendikleri riske göre değişkenlik gösterdiğinden borçlanma maliyetine göre hesaplama güçlüğü içermektedir. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti aşağıdaki şekilde hesaplanabilmektedir;¹⁹⁷

$$A.O.S.M.=\left(Özsermaye\text{ Maliyeti}\times\frac{Özsermaye}{Aktif\ Toplamı}\right)+\left(Borçlanma\text{ Maliyeti}\times\frac{Borçlar}{Aktif\ Toplamı}\times(1-vergi\ oranı)\right)$$

Hissedar değeri açısından pozitif EVA katma değer yaratıldığını, negatif EVA ise değer kaybını işaret etmektedir. Hissedarlar yatırımlarından en az benzer risk oranına sahip alternatif yatırımlara ait getiri düzeyinde kazanç elde etmeyi amaçlamaktadır. İşletmeler hissedar değerini artırmak amacıyla kaynak kullanımını yüksek getirili iş kollarına yönlendirerek faaliyet karlılığını artırma yoluyla yüksek EVA değerlerine sahip olmaktadır. EVA artışı finansal kaldıraçın etkisiyle sermaye karlılığının artırılması ve sermaye maliyeti optimizasyonunu gerektirmektedir. Böylece işletmeler pozitif EVA göstergesinin yatırımcılar üzerindeki olumlu etkisinden faydalanmaktadır.

Geleneksel muhasebe karından hareketle hesaplanan EVA, işletmede yaratılan gerçek değerın tespit edilmesinde net kar üzerinde çeşitli düzeltmeleri gerekli kılmaktadır. Stokların değerlemesi, gelir ve giderlerin dönemseliği, nakit çıkışı gerektirmeyen amortisman giderlerinin net kara ilave edilmesi, finansman giderlerinin vergiden arındırılması EVA hesaplamalarına ait düzeltmeler arasında yer almaktadır.

¹⁹⁷ A.Osman Gürbüz ve Yakup Ergincan, “Ekonomik Katma Değer ve Net Kar: İMKB’deki Hisse Senedi Fiyatlarının Analizi”, **Öneri**, Cilt:6, Yıl:10, Sayı:21, Ocak 2004,s.34

3.2.2.3. Nakit Katma Değer (CVA- Cash Value Added) Analizi

Nakit Katma Değer(Cash Value Added, CVA), İsveçli danışmanlık firması olan FWC AB tarafından geliştirilmiş değere dayalı işletme performans göstergesidir¹⁹⁸. Nakit Katma Değer, ekonomik kar temelinde sermaye maliyetini ve yatırımların işletme nakit akışları üzerindeki etkisini içeren değer tabanlı performans göstergesidir. İşletme süreçlerinin kontrolünde nakit akımlarının kullanılması sermaye duyarlılığına sahip işletmeler için daha hassas ölçümleme olanağı sağlamaktadır.

Nakit katma değer, yatırımların net bugünkü değer hesaplamalarını dönemsel olarak yapmakta ve yatırımları stratejik ve stratejik olmayan yatırımlar olarak sınıflandırmaktadır. Stratejik yatırımlar hissedar açısından değer yaratma amacı taşıyan yatırımlardır. Büyüme amaçlı yatırımlar stratejik yatırımlara örnek verilebilir. Stratejik olmayan yatırımlar ise stratejik yatırımların yarattığı değerın korunması ve sürdürülebilirliği amacıyla yapılan çeşitli yatırımlardır¹⁹⁹.

Nakit katma değer, faaliyet nakit akışı (Operating Cash Flow, OCF) ile faaliyet nakit akışı talebi (Operating Cash Flow Demand, OCFD) arasındaki fark olarak ifade edilmektedir. OCF, nakit hareketi içermeyen unsurların düzeltilmiş olduğu amortisman faiz ve vergi öncesi kar, işletme sermayesindeki değişim ve stratejik olmayan yatırımlardan oluşan üç temel unsurun toplamıdır. OCFD ise yatırımcıların stratejik yatırım projelerinden bekledikleri getiriye yani sermaye maliyetini temsil etmektedir. OCFD üç adımda hesaplanmaktadır;²⁰⁰

Birinci adımda, stratejik yatırımların her biri için yatırım harcamaları belirlenmelidir

İkinci adımda, her bir stratejik yatırımın ekonomik ömrü tahmin edilmelidir.

¹⁹⁸ Edward Urbanczyk, Edyta Midoduchowska-Jaroszewicz, Agnieszka Szczesna-Urbaniak, "Economic Value Added Versus Cash Value Added: The Case of Companies in Transitional Economy, Poland", **International Journal of Banking and Finance**, Vol.3,No:1, Special Issue: Volume 3 & 4,2005,s.109

¹⁹⁹ M.Kamil Ercan, M.Başaran Öztürk ve Kartal Demirgüneş, Değere **Dayalı Yönetim ve Entellektüel Sermaye**, Ankara: Gazi Kitabevi,2003,s.86

²⁰⁰ Ottosson Weissenrieder Fredrik, "Cash Value Added - A New Method For Measuring Financial Performance", **Study No 1996:1**,s.5

3.adımda ise, stratejik yatırımın net bugünkü değerlerinin sıfıra eşitlendiği nakit akışlarının hesaplanmalıdır. Yatırım dönemi boyunca her yıl aynı kaldığı kabul edilen OFCD, stratejik yatırım iskonto edilmiş yani indirgenmiş nakit akışlarına eşittir. Nakit akışlarının iskonto edilmesinde stratejik yatırıma uygun sermaye maliyet oranı belirlenmelidir. Nakit katma değer, belirli bir dönemde yaratılan nakit akışlarının hissedarların beklentilerini karşılama düzeyini göstermektedir. Bir stratejik yatırımın değer yaratması faaliyet nakit akış toplamının faaliyet nakit akış talebinden yüksek olmasını gerektirmektedir.

3.2.2.4. Piyasa Katma Değeri (MVA -Market Value Added) Analizi

EVA göstergesinden yararlanılarak değer artıran veya değer kaybettiren faaliyetler ve işletmenin belirli bir dönemde yarattığı değer tespit edilmektedir. Böylece işletme kaynaklarının etkin kullanımı işletmenin finansal performansına yansımaktadır. Stern Stewart Co. tarafından EVA'yı tamamlama amacıyla geliştirilen Piyasa Katma Değeri (Market Value Added, MVA) borsada işlem gören hisse senedi piyasa fiyatları belli olan işletmeler için piyasa değerinin bir göstergesi olarak kullanılmaktadır. EVA işletmede yaratılan katma değer sermaye maliyetini aşan kısmını, MVA ise yaratılan değer işletmenin piyasa değerine olan etkisini ölçümlemektedir. Piyasa katma değeri, gelecekte yaratılacak değer işletmenin piyasa değerine etkisini ve menkul kıymetler piyasasında işletmeye karşı oluşan yatırımcı algısını göstermektedir.

Piyasa katma değeri işletmeye yatırılan sermayenin piyasa değerini aşan kısmı olup, EVA ile ilişkisi aşağıdaki gibi ifade edilmiştir;²⁰¹

$$MVA = [\text{Gelecekteki tüm EVA'ların Bugünkü Değeri}]$$

Piyasa katma değeri, işletmenin hissedarları için değer yaratıp yaratmadığının göstergesidir. İşletmenin toplam piyasa değeri işletmeye yatırılan sermayeden daha

²⁰¹ Teresa da Cunha Pinto, C. Machado-Santos, "An Analysis Of The Correlation Between Eva® And Mva®: The Case of A Nyse Euronext Lisbon Listed", **Global Journal of International Business Research**, Vol.4,No:4,2011,s.73

fazla olması durumunda işletme değer yaratmış, tam tersi durumunda işletme değer azaltmış sayılır. MVA aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir;²⁰²

$$\text{MVA} = \text{Toplam Piyasa Değeri} - \text{Yatırılan Sermaye}$$

MVA değeri, firma sahiplerinin servetinin sadece firmanın toplam değeri ile toplam sermaye arasındaki farkın arttırılması durumunda en üst seviyeye ulaşacağı görüşüne dayanır ve aşağıdaki şekilde de formüle edilebilir;

$$\text{MVA} = \text{Toplam Değer} - \text{Toplam Yatırılan Sermaye}$$

Toplam Değer=Dolaşımdaki Hisse Senetlerinin Sayısı x Hisse Senedinin PiyasaFiyatı) + (İmtiyazlı Hisse Senetlerinin Sayısı x İmtiyazlı Hisse Senetlerinin Piyasa Fiyatı) + (Borcun Piyasa Değeri) eşitliği ile ifade edilmektedir²⁰³.

3.3. Avrupa Futbol Kulüplerinde Finansal Performans Ölçümü

Bu bölümde hisse senetleri borsada işlem gören Avrupa kulüplerine ait yapılanma hakkında bilgi verilerek finansal performans ölçümü yapılacaktır. İncelenecek kulüpler Almanya'nın Borussia Dortmund, İtalya'nın Juventus, Fransa'nın Olympique Lyonnais ve İngiltere'nin Manchester United kulübüdür.

3.3.1. Ballspiel-Verein Borussia 1909 e.V. Dortmund

Tam ünvanı Ballspiel-Verein Borussia 1909 e.V. Dortmund olan Borussia Dortmund, 1909 yılında Almanya'nın Dortmund şehrinde kurulan ve futbol şubesi ile ön plana çıkan spor kulübüdür²⁰⁴. Alman futbol tarihinin en başarılı kulüplerinden olan Borussia Dortmund, Almanya'nın en üst düzey profesyonel futbol ligi olan Bundesliga'da yer almaktadır. Etkileyici ve rakip takımı baskı altına alan

²⁰² A.Osman Gürbüz, Yakup Ergincan,a.g.m.,s.34

²⁰³ Ali Bayraktaroğlu, Ulaş Ünlü, "Performans Değerlemede EVA ve MVA Ölçütleri: Bu Ölçütler Açısından İmkb ve Nyse'nin Karşılaştırmalı Analizi", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt:14, Sayı:1, 2009,s.294

²⁰⁴ "Borussia Dortmund Resmi İnternet Sitesi",<http://www.bvb.de/> (25.03.2013)

Westfalenstadion Stadyumu 80.000 üzerinde seyirci kapasitesi ile Almanya'nın birinci, Avrupa'nın ise en büyük altıncı stadyumudur²⁰⁵.

Borussia Dortmund futbol takımının elde etmiş olduğu ulusal ve uluslararası sportif başarılar ise şunlardır;²⁰⁶

- 1955–56, 1956–57, 1962–63, 1994–95, 1995–96, 2001–02, 2010–11, 2011–12 sezonlarından oluşan toplam sekiz defa Bundesliga lig şampiyonluğu,
- 1964–65, 1988–89, 2011–2012 sezonlarında Almanya Kupası şampiyonluğu,
- 1989, 1995, 1996, 2008 yıllarında Almanya Süper Kupası şampiyonluğu,
- 1996–97 sezonu UEFA Şampiyonlar Ligi şampiyonluğu,
- 1965–66 sezonu UEFA Kupa Galipleri Kupası şampiyonluğu,
- 1997 yılı UEFA Süper Kupa şampiyonluğu,
- 1993 ve 2002 yılları UEFA Kupası ikinciliği,
- 1997 yılı Kıtalararası Kupa şampiyonluğu.

1997 yılında Şampiyonlar Ligi şampiyonu olmasının ardından elde etmiş olduğu prestij ve sportif başarının sürdürülebilmesi amacıyla bütçesini aşan transfer maliyetleri ile krize sürüklenmeye başlayan Borussia Dortmund, 31.10.2000 tarihinde hisselerini halka arz ederek borsaya kota ilk Alman kulübü olmuştur²⁰⁷. 2005 yılında sigorta şirketi Signal Iduna ile yapılan stadyum sponsorluk anlaşması gelirinin ve halk arz sonucu elde edilen fondan oluşan parasal kaynakların verimli kullanılamaması

²⁰⁵ “Signal Iduna Park”, <http://www.bvb.de/?%99%5B%1B%E4%F4%9D#b> (25.03.2013)

²⁰⁶ “Borussia Dortmund Successes”, <http://www.bvb.de/?%9E%5E%1B%E4%F4%9D> (25.03.2013)

²⁰⁷ “Borussia Dortmund Business Description”
<http://www.teletrader.com/us/borussia-dortmund-gmbh-co-kgaa/stocks/profile/tts-458899> (25.03.2013)

kulübü finansal darboğaza sokmuştur. Yüksek kredi maliyetleri kulübü neredeyse iflasa sürüklemiş, Almanya Futbol Federasyonu'nun kulüp lisans şartı olan kulüplerin dengeli bütçe yapısına sahip olma zorunluluğu bütçe ve nakit açığı bulunan Borussia Dortmund kulübünün lisansını tehlikeye soktu. Kulübün girdiği finansal darboğaz ve borç krizi Şubat 2005 tarihinde kulüp başkanı Gerd Niebaum'un istifasına yol açtı²⁰⁸. Böylece yeniden yapılanma sürecine giren Borussia Dortmund kulübünün idari direktörlük görevine başlayan Hans-Joachim Watzke, iflası engelleme, yeniden yapılanma, felsefe değişikliği, uygulama ve sürdürülebilirlik aşamalarından oluşan bir plan ile yeniden yapılanma sürecini başlatmış oldu²⁰⁹. Transferlerde yıldız satın alma politikasından vazgeçilerek altyapıya yönelindi. Altyapı oyuncularının ağırlıklı olduğu bir takım oluşturuldu. Bunun yanı sıra takım içi dengeleri bozmayacak bir ücret ve maaş politikasına geçildi ve yeni borçlanma yoluna gidilmeden mevcut kaynaklar değerlendirildi. Bu sayede takım içi maliyetler minimize edildi. Yönetmelik açısından ise kulübün özellikle kurumsal yönetim ve şeffaflığına ağırlıklı olarak önem verilerek kulüp içi düzenlemelere gidildi²¹⁰.

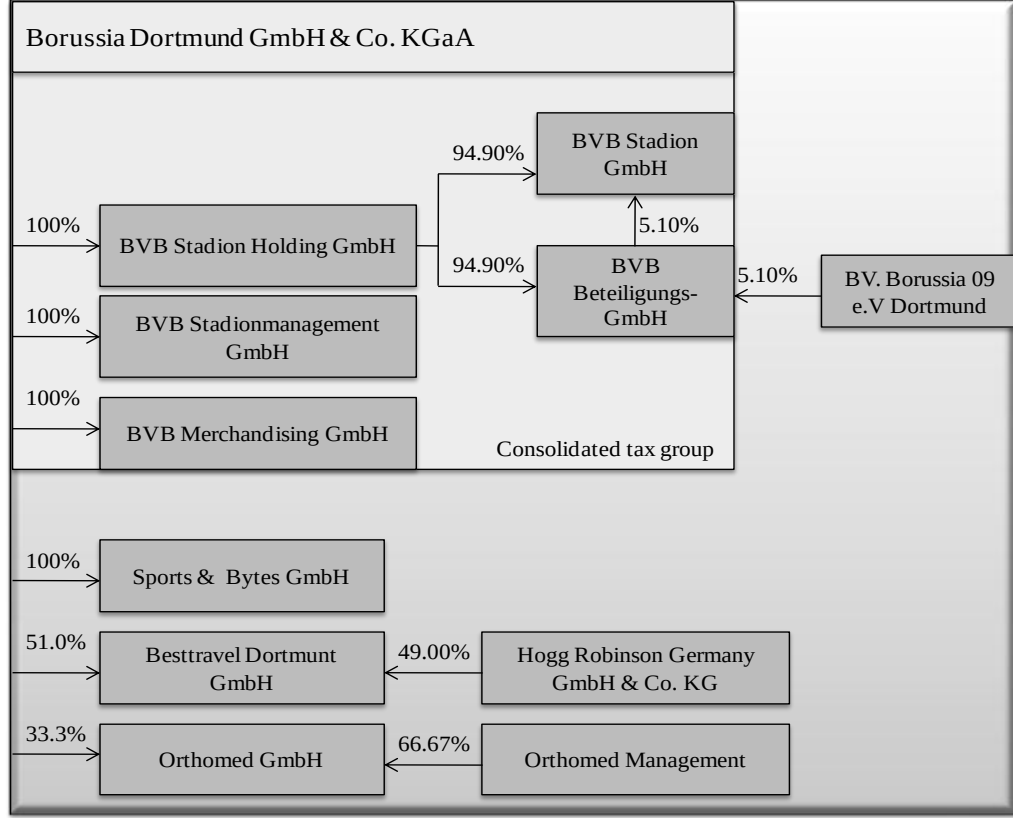
Borussia Dortmund kulübü 2000'li yılların başında girmeye başladığı finansal darboğazı temelde küçülerek büyüme (downsizing) stratejisi aracılığıyla aşmıştır. Downsizing stratejisi kulüp organizasyonun ölçeğiyle orantılı olarak kulüp bünyesine adapte edilmiş ve aşamalı olarak oluşturulan eylem planları uygulanmıştır. Söz konusu çözümlerin dış müdahaleye kapalı olması ve kulübün yüksek müşteri/seyirci potansiyeli söz konusu sürecin etkin işlemesine yardımcı olmuştur. Borussia Dortmund Kulüp bünyesinde futbol faaliyetleri ile ilişkili farklı ticari faaliyet dallarından oluşan şirketler kurulmuştur. Borussia Dortmund ilk halka arzı iştirak ettiği Borussia Dortmund GmbH Co. KGaA şirket hisselerini halka arz etmek suretiyle gerçekleştirmiştir. Halka açık kısmı %81,05 olan Borussia Dortmund GmbH Co. KGaA şirketinin doğrudan veya

²⁰⁸ "GerdNiebaum", http://aktie.bvb.de/content/download/1443/21029/3/studie/BVB_2013_05_23_CBSR_Initial_Coverage.pdf (1.04.2013)

²⁰⁹ Hüseyin Özkök, "İflastan Sıfır Borca: Bir Yeniden Doğuş Hikayesi", http://futolekonmi.com/index.php?option=com_content&view=article&id=2451:flastan-sfr-borca-bir-yeniden-dou-hikayesi&catid=180:hueseyin-ozkok&Itemid=58 (26.03.2013)

²¹⁰ Tuğrul Akşar, "Borussia Dortmund Küllerinden Yeniden Doğdu", <http://www.dunya.com/borussia-dortmund-kullerinden-yeniden-dogdu-109157yy.htm> (26.03.2013)

dolaylı olarak sermaye yatırımında bulunduğu şirketler ve Borussia Dortmund'un grup yapılanması aşağıdaki gibidir;



Şekil 28: Borussia Dortmund Grup Yapılanması

Kaynak: “Borussia Dortmund Business Report 2011/2012”, <http://aktie.bvb.de/eng> (15.03.2013) ,s.29

Borussia Dortmund GmbH Co. KGaA şirketinin mevcut temel stratejileri aşağıdaki gibi özetlenmektedir;²¹¹

- Sürdürülebilir sportif başarı
- Gelecek vadeden yeteneklere yoğunlaşmak
- Taraftar sadakatini artırmak
- Borussia Dortmund markasından en üst düzeyde yarar sağlamak

²¹¹ “Borussia Dortmund Business Report 2011/2012”, <http://aktie.bvb.de/eng> (15.03.2013) ,s.33

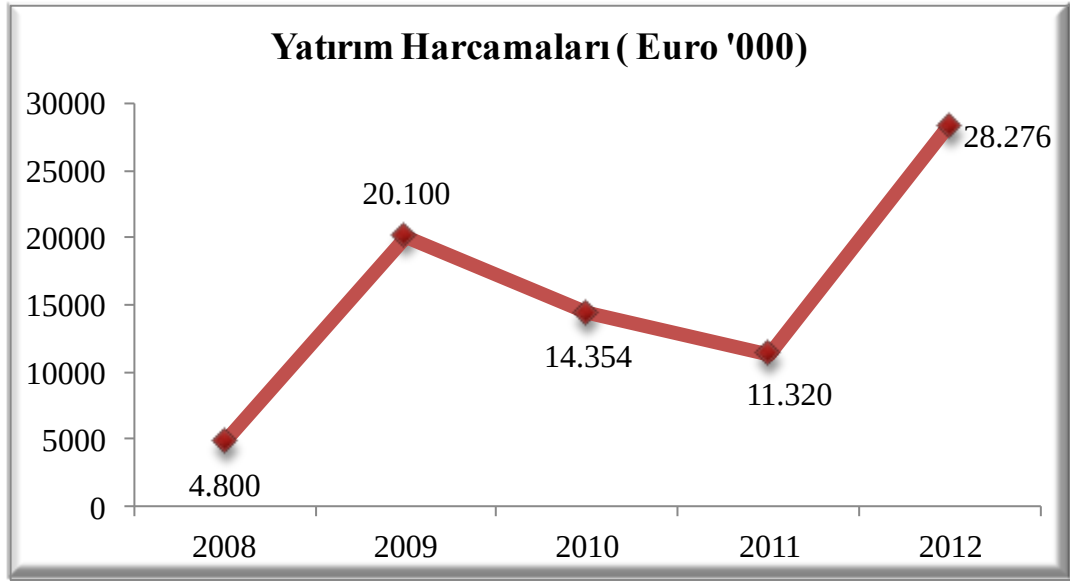
Profesyonel futbol şubesine ait tüm faaliyetleri bünyesinde barındıran Borussia Dortmund GmbH Co. KGaA şirketi ve iştiraklerinden oluşan Borussia Dortmund grubunun URFS 'na göre düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmiş 1.Temmuz-30.Haziran hesap dönemine ait konsolide finansal tablolarına göre 2008-2012 yılları arasındaki finansal performans değerleri aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;

Tablo 23

Borussia Dortmund Finansal Performans Değerleri

Karlılık Göstergeleri (EUR'000)	30.06.2008	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012
Esas Faaliyet Karlılığı (EBIT)	10.450	- 384	- 508	14.908	41.392
Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (EBITDA)	25.951	17.013	16.651	32.442	59.979
Dönem Net Karı	289	- 5.922	- 6.149	5.400	27.530
Özsermaye Karlılığı(ROE)	0,004	- 0,087	- 0,099	0,080	0,295
Aktif Karlılığı (ROA)	0,001	- 0,026	- 0,029	0,024	0,111
Finansal Yapı Göstergeleri	30.06.2008	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012
Borçlanma Oranı	2,393	2,361	2,469	2,279	1,661
Kaldıraç Oranı	0,705	0,702	0,712	0,695	0,624
Özkaynaklar (EUR'000)	74.242	68.241	62.025	67.626	93.455

Kaynak: <http://aktie.bvb.de/eng> (15.03.2013) sitesinden elde edilen 2008/2009, 2009/2010, 2010/2011, 2011/2012 yılları finansal tablo verileri ile oluşturulmuştur.

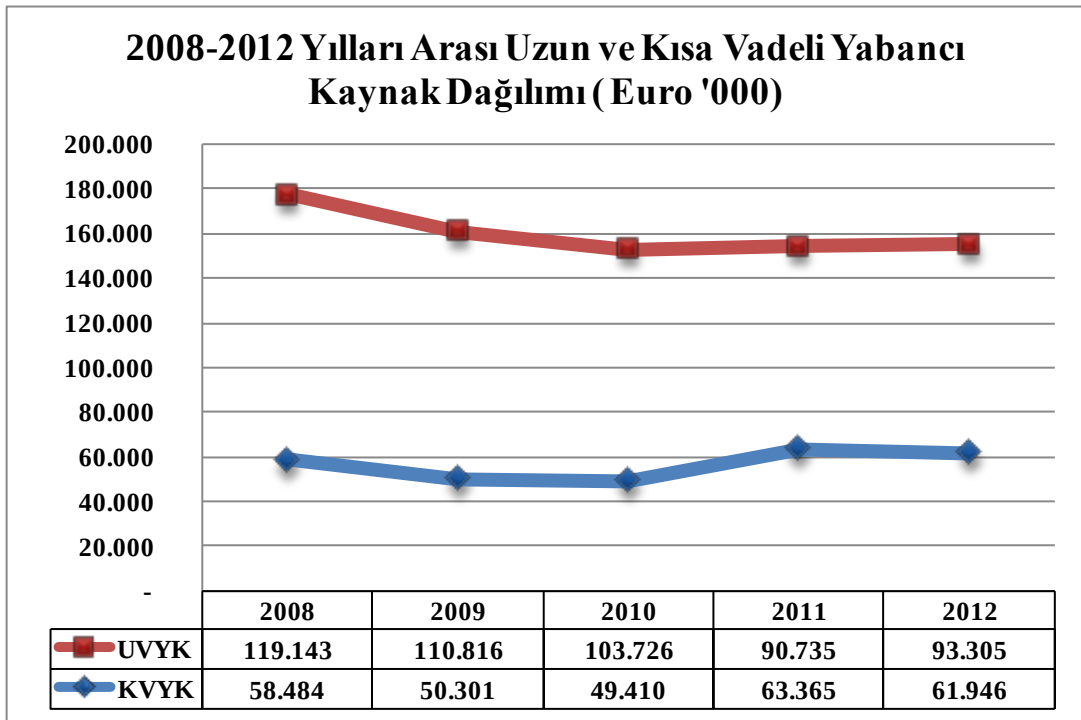


Şekil 29: 2008-2012 Yılları Arası Borussia Dortmund Yatırım Harcamaları

Kaynak: <http://aktie.bvb.de/eng> (15.03.2013) sitesinden elde edilen 2008/2009, 2009/2010, 2010/2011, 2011/2012 yılları finansal tablo verileri ile oluşturulmuştur.

2009 ve 2010 yıllarında düşüş gösteren esas faaliyet karlılığı (ebit), faiz, vergi ve amortisman öncesi kar (ebitda) ve dönem net karı Bundesliga lig şampiyonluğunun elde edildiği 2011 ve 2012 döneminde yükselişe geçmiştir. Özsermayenin verimlilik derecesini gösteren özsermaye karlılığı 2008 yılında 0,004 iken 2012 yılında 0,295 seviyesine yükselmiştir. Fakat özsermaye karlılığının yeterliliği sermayenin alternatif kullanım seçenekleri ile birlikte değerlendirilmelidir. Borussia Dortmund GmbH Co. KGaA şirketinin yatırım harcamaları son beş yıl içinde (2008 baz yıl alındığında) 4,89 kat artış göstermiştir. Bunun paralelinde maddi ve finansal yatırımların getiri oranının ölçülmesinde kullanılan aktif karlılık oranı 2012 yılında 0,111 olarak gerçekleşmiştir. Borçlanma katsayısının yıllar itibariyle azalma eğilimi göstermiş olması şirketin yüksek borçluluk düzeyinin getirmiş olduğu faiz yükünü azaltmak amacıyla özkaynak ağırlıklı finansman politikası izlemesinin doğal bir sonucudur. Özkaynak ağırlıklı finansman politikasının meydana getirmiş olduğu diğer bir etki ise işletme varlıklarına yapılan yatırımın ne kadarının borç kullanarak finanse edildiğinin göstergesi olan kaldıraç oranında meydana gelen azalmadır.

2000 li yılların başında yüksek transfer giderlerini sonucu olarak maliyetlerin kontrol altına alınamaması hızla artış gösteren yabancı kaynak kullanımını beraberinde getirmiştir. 2005 yılında meydana gelen yönetim değişikliği ile mali tedbirler alınmıştır. Mali tedbirler kapsamında yabancı kaynak bağımlılığının azaltılarak sermaye artırımı yoluyla özkaynak ağırlıklı finansman politikası uygulanmıştır. Son beş yılda uzun vadeli yabancı kaynaklar %22 , kısa vadeli yabancı kaynaklar ise %6 oranında azalma göstermiştir. 2012 yılında özkaynakların toplam kaynaklar içerisindeki payı %38 oranında gerçekleşmiştir.

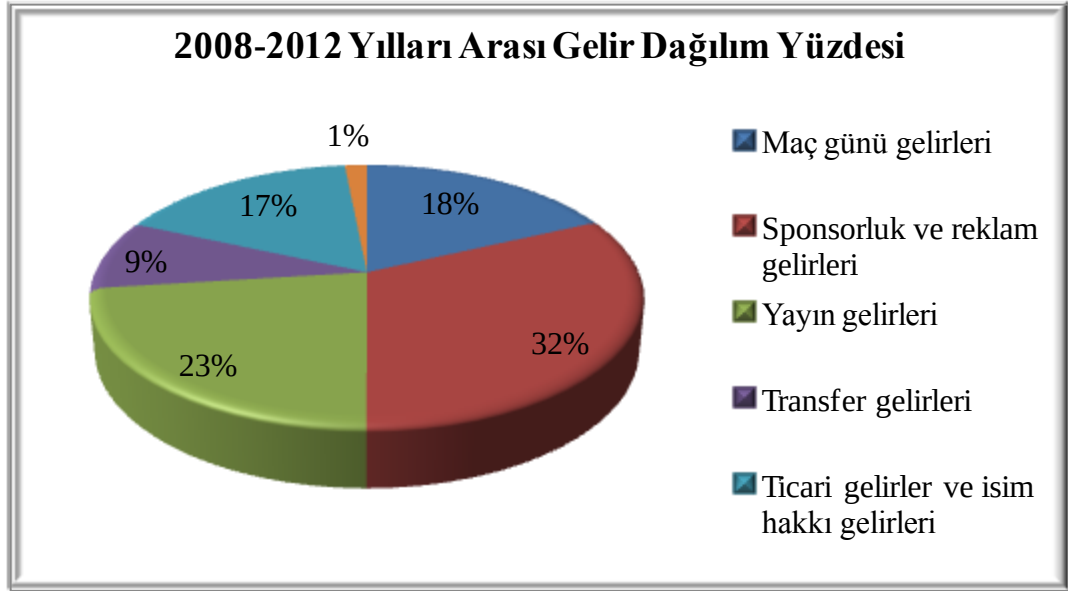


Şekil 30: 2008-2012 Yılları Arası Borussia Dortmund Kısa ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Dağılımı

Kaynak: “Borussia Dortmund Business Report 2008/2009, 2009/2010, 2010/2011, 2011/2012”, <http://aktie.bvb.de/eng> (15.03.2013)

Borussia Dortmund kulübü profesyonel futbol şubesinin başlıca gelir kalemleri; maç günü gelirleri, sponsorluk ve reklam gelirleri, yayın gelirleri, transfer gelirleri, ticari gelirler ve isim hakkı gelirlerinden oluşmaktadır. 2011–12 sezonu boyunca ortalama 79,860 seyirci sayısı ile stadyum kapasite kullanımı yaklaşık %100

olarak gerçekleşmiştir²¹². Seyirci potansiyelinin bir sonucu olarak 2012 yılına ait toplam gelirin %15'ini maç günü gelirleri oluşturmaktadır. 2008–2012 yıllarına ait beş yıllık gelir dağılımına bakıldığında toplam gelir içerisindeki en büyük pay 225.168.000,00 Euro ile sponsorluk ve reklam gelirlerine aittir.



Şekil 31: 2008-2012 Yılları Arası Borussia Dortmund Gelir Dağılım Yüzdesi

Kaynak: “Borussia Dortmund Business Report 2008/2009, 2009/2010, 2010/2011, 2011/2012”, <http://aktie.bvb.de/eng> (15.03.2013)

3.3.2. Juventus FC

Latince “gençlik” anlamına gelen Juventus, 1897 yılında İtalya’nın Torino kentinde Juventus Football Club ünvanıyla liseli öğrenciler tarafından kuruldu²¹³. 1923 yılında Fiat’ın kurucusu olan Agnelli ailesinin yönetiminde yer alması ile tesisleşme yatırımlarına ağırlık verilmesi ile 1920-30’lu yıllarda ulusal ve uluslararası düzeyde sportif başarılar elde eden kulüp hızlı bir yükselişe geçmiştir. Avrupa futbol tarihinde ücret karşılığı futbolcu transferi ilk defa Juventus FC tarafından gerçekleştirilmiştir²¹⁴.

²¹² “Borussia Dortmund Business Report 2011/2012”, <http://aktie.bvb.de/eng> (15.03.2013) ,s.92

²¹³ “Juventus Info for Shareholders”, <http://www.juventus.com/juve/en/club/investor/azionisti/capitalesocialeazionariato> (30.03.2013)

²¹⁴ “Juventus F.C.S.p.A.History”, <http://www.fundinguniverse.com/company-histories/juventus-f-c-s-p-a-history/> (30.03.2013)

FIFA tarafından tanınan bir kuruluş olan Uluslararası Futbol Tarihi ve İstatistikleri Federasyonu (International Federation of Football History Statistics) tarafından kulüplerin uluslararası organizasyonlarda elde ettikleri sportif başarıların temel alındığı araştırmanın sonucuna göre İtalya'nın en iyi kulübü olarak belirlenen Juventus'un ulusal ve uluslararası sportif başarıları şunlardır;^{215 216}

- 1905–2012 tarihleri arasında toplam yirmi sekiz defa lig şampiyonluğu,
- 1937–38, 1941–42, 1958–59, 1959–60, 1964–65, 1978–79, 1982–83, 1989–90, 1994–95 sezonlarından oluşan toplam dokuz defa İtalya Kupası şampiyonluğu,
- 1995, 1997, 2002, 2003 ve 2012 yıllarında elde edilen İtalya Süper Kupası şampiyonluğu,
- 1984–85 ve 1995–96 sezonları UEFA Şampiyonlar Ligi şampiyonluğu,
- 1983–84 sezonu UEFA Kupa Galipleri Kupası şampiyonluğu,
- 1976–77, 1989–90, 1992–93 UEFA Kupası şampiyonluğu,
- 1984 ve 1996 yılları UEFA Süper Kupa şampiyonluğu,
- 1985, 1996 yılları Kıtalararası Kupa şampiyonluğu.

1996 yılında limited şirket şeklinde yapılanma ile şirketleşme yoluna giren Juventus Futbol Kulübü'nün ortaklık yapısının %98.09'u Agnelli ailesine ait IFI şirketine aitti. 2001 yılına gelindiğinde ise Juventus F.C.S.p.A. sermayesinin %32'sini halka arz etmiş ve hisseleri İtalya Borsası'nda işlem görmeye başlamıştır²¹⁷. Juventus F.C.S.p.A.'nın 31.01.2012 tarihi itibarıyla ortaklık yapısının %63,8'ini Agnelli ailesine

²¹⁵ “Juventus Football Club S.p.A. Annual Financial Report, 30.06.2012”, www.juventus.com (30.03.2013), s.50

²¹⁶ “International Federation of Football History & Statistics”,

<http://www.iffhs.de/?10f42e00fa2d17f73702fa3016e23c17f7370eff3702bb1c2bbb6f28f53512> (5.06.2013)

²¹⁷ <http://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/ipo/ultime-societa-ammesse-dettaglio.html?ndg=546&lang=en>

ait Exor S.p.A. şirketi, %34'ünü halka açık kısım, %2,2'sini ise Lindsell Train yatırım şirketi oluşturmaktadır. Esas faaliyet konusu futbol faaliyetlerinden oluşan Juventus F.C.S.p.A. şirketine ait URFS 'e göre düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına göre 2008–2012 yılları arasındaki karlılık ve finansal yapı göstergeleri aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;

Tablo 24

Juventus F.C.S.p.A. Finansal Performans Değerleri

Finansal Performans Göstergeleri (EUR'000)	Esas Faaliyet Karlılığı (EBIT)	Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (EBITDA)	Dönem Net Karı	Borçlanma Oranı	Kaldıraç Oranı	Özkaynaklar
30.06.2006	(-) 49.455	19.165	(-) 45.986	15,51	0,94	14.199
30.06.2007	6.470	39.290	(-) 928	1,23	0,55	116.276
30.06.2008	(-) 10.288	27.957	(-) 20.787	1,86	0,65	95.366
30.06.2009	13.878	46.255	6.582	1,75	0,64	101.788
30.06.2010	5.220	46.811	(-) 10.968	2,23	0,69	90.304
30.06.2011	(-) 92.154	(-)31.597	(-) 95.414	68,46	1,01	(-) 4.952
30.06.2012	(-) 41.188	7.468	(-) 48.655	5,62	0,85	64.609

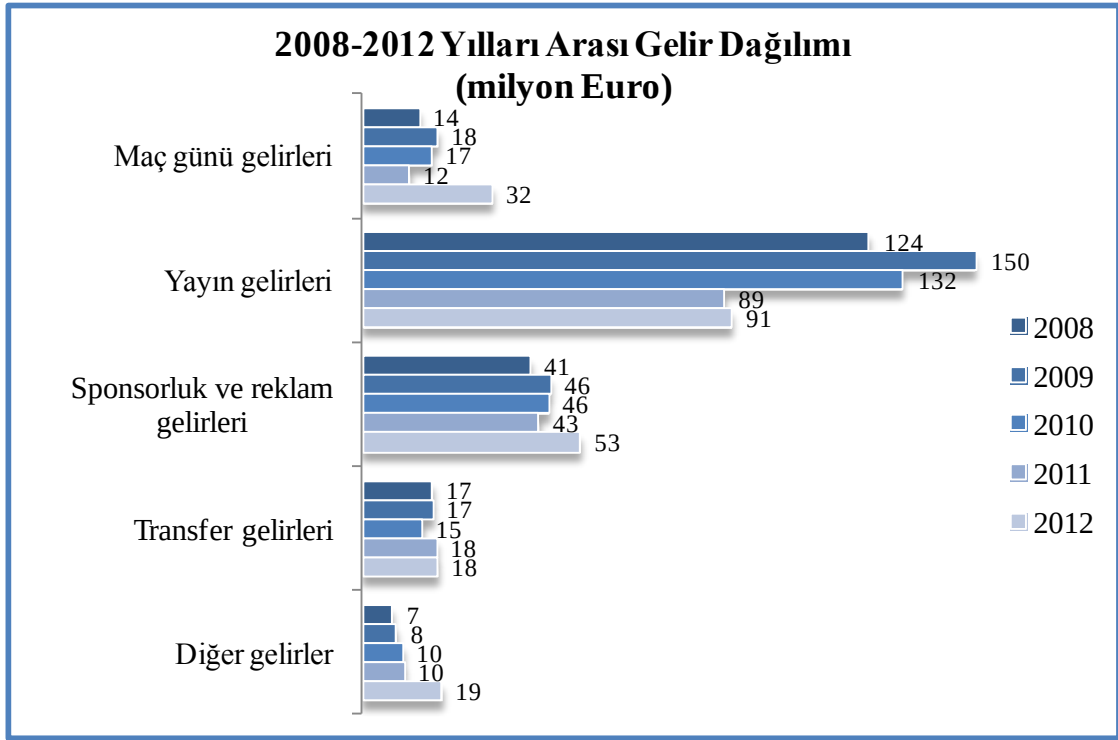
Kaynak: www.juventus.com(30.03.2013)30.06.2009,30.06.2010,30.06.2011,30.06.2012 finansal tablo verileri ile oluşturulmuştur.

Vergi yükümlülüğünü ve faiz giderlerini elimine eden esas faaliyet karlılığı göstergesine göre şirketin hesap dönemini ağırlıklı olarak faaliyet zararı ile kapattığı görülmekte olup yedi yıllık süreçte esas faaliyet zararı toplamı 167.518.301,00 Euro olarak gerçekleşmiştir. Faaliyet karlılığının nakit çıkışı gerektirmeyen amortisman giderlerinden arındırılması şirketi operasyonel zarardan kara geçirmektedir. Şirket amortisman giderleri ağırlıklı olarak profesyonel oyuncu transferi sonucu aktifleştirilen bonservis bedelinin sözleşme süresi içinde itfa edilen tutarından oluşmaktadır. Toplam borçların özsermayeye oranı olan borçlanma katsayısında meydana gelen artış dış kaynak ağırlıklı finansmanın ve buna bağlı olarak artan borçlanma maliyetinin göstergesidir. Özsermaye ile yabancı kaynaklar arasında uygun bir dengenin kurulması

önem taşımaktadır. Toplam aktiflerin ne kadarlık kısmının yabancı kaynaklar aracılığıyla fonlandığını göstermekte olan kaldıraç oranının artış eğiliminde olması kredi verenler açısından emniyet marjının daralması olarak algılanmakta ve şirketi riskli pozisyona düşürmektedir. Dış kaynaklarla yaratılan iktisadi varlıkların dış kaynak maliyetinin üzerinde gelir sağlaması durumunda kaldıracın olumlu etkisi ortaya çıkmaktadır. Juventus kulübünün 2006–2012 yıllarını kapsayan dönemde 2006 ve 2009 yılları hariç diğer dönemlerde ağırlıklı olarak zarar ediyor olması sonucu aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı negatif değerler almaktadır. İtalya'da en geniş taraftar kitlesine sahip kulüp olma özelliğini taşıyan Juventus, gelir yaratma potansiyeli ile ön plana çıkan stadyum yatırımlarına yönelmektedir. Bu nedenle yeni bir stadyum projesi kapsamında 150 milyon Euro yatırım yapılan 41.000 koltuk kapasiteli Juventus stadyumu 2011 yılında resmi olarak açılmıştır.²¹⁸

Kendi stadyumuna sahip tek İtalyan kulübü olan Juventus, 2011 yılında toplam 98,9 milyon Euro yatırım yaparak 12 yeni oyuncuyu kadrosuna dâhil etmiştir. Juventus FC S.p.A. 2008–2012 yılları arasındaki 5 yıllık periyotta gelir kalemleri arasında ilk sırayı toplam gelir içerisinde %56 oranında paya sahip olan yayın gelirleri almaktadır. Yayın gelirlerini %22'lik pay ile sponsorluk ve reklam gelirleri, % 9 ile maç günü gelirleri ve %8 ile transfer gelirleri takip etmektedir.

²¹⁸ <http://www.juventus.com>



Şekil 32: 2008-2012 Yılları Arası Juventus FC S.p.A. Gelir Dağılımı

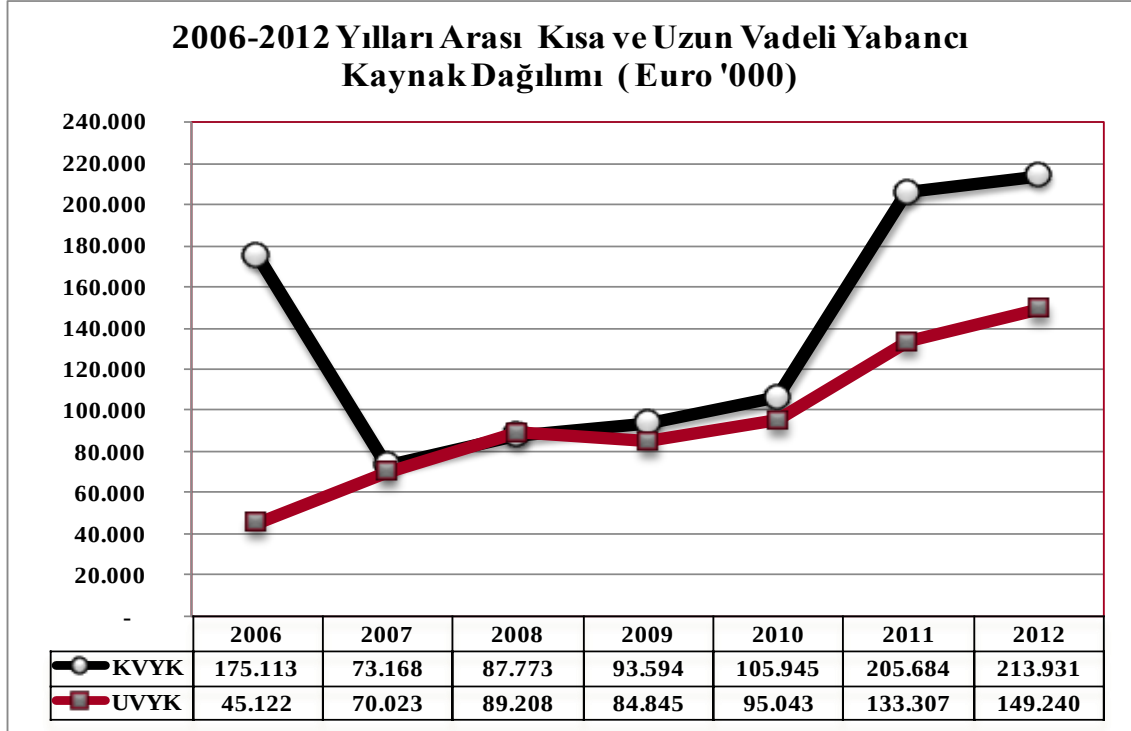
Kaynak: “Juventus Football Club S.p.A. Annual Financial Report 30.06. 2009, 30.06.2010,30.06.2011,30.06.2012”, www.juventus.com (30.03.2013)

2006 yılında şike soruşturması kapsamında verilen karar ile 2004–05 ve 2005–06 sezonlarına ait Serie A şampiyonluğu iptal edilerek ve İtalya 2. Ligi olan Serie B'ye küme düşürülmüştür. Söz konusu skandal ile uluslararası müsabakalara katılamamanın kulübün gelirleri üzerinde yaratacağı olumsuz etki, marka değerinin düşmesi ve transfer pazarındaki kayıpların asgariye indirilmesi amacıyla oyuncu satışı ile bonservis geliri elde etme yoluna gidilmiştir. İzlenen başarılı transfer politikası sonucunda 01.07.2006–30.06.2007 hesap döneminde 41.531.000 Euro transfer geliri elde edilmiştir²¹⁹.

2006-2012 yılları arası kısa ve uzun vadeli yabancı kaynakların 7 yıllık trendi incelendiğinde kısa vadeli yabancı kaynaklar %22 oranında artış göstermiştir. Uzun vadeli yabancı kaynaklarda ise 2,31 kat artış meydana gelmiştir. Yabancı kaynaklarda meydana gelen artış şirketin faiz giderlerine yansımakta ve karlılığını olumsuz yönde etkilemektedir. 2011 yılında 1.017 milyon Euro olarak gerçekleşen faiz giderleri 2012

²¹⁹ “Historical Data”, <http://www.juventus.com/juve/en/club/investor/pubblicazioni/datistorici> (30.03.2013)

yılında 4.103 milyon Euro büyüklüğe ulaşmıştır. 2012 yılında özkaynakların toplam kaynaklar içerisindeki payının %15 olması şirket finansmanında ağırlıklı olarak yabancı kaynak kullanıldığının göstergesidir.



Şekil 33: 2006-2012 Yılları Arası Juventus Football Club S.p.A Kısa ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Dağılımı

Kaynak: “Juventus Football Club S.p.A. Annual Financial Report 30.06.2009, 30.06.2010, 30.06.2011, 30.06.2012”, www.juventus.com (30.03.2013)

3.3.3. Manchester United FC

1878 yılında Newton Heath LYR Football Club adıyla kurulan Manchester United Futbol Kulübü 1902 yılında şimdiki adını almıştır. Merkezi İngiltere’nin Manchester şehrinde bulunan kulüp İngiltere’nin üst düzey profesyonel futbol ligi olan Premier Lig’de mücadele etmektedir. 1910 yılında açılan ve Düşler Tiyatrosu(“The Theatre of Dreams) olarak bilinen 75.766 koltuk kapasiteli Old Trafford Stadyumuna sahiptir²²⁰. Özellikle son 15 yıl içerisinde Premier Lig karşılaşmalarında %99 kapasite

²²⁰ “Manchester United History”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-history> (7.2.2013)

doluluk oranına sahip olan Old Trafford Stadyum gelirleri Manchester United FC'nin başlıca gelir kalemleri arasındadır²²¹. Manchester United FC yönetimi tarafından Dünya çapında 659 milyon takipçisi olduğu ileri sürülen Manchester United FC, 30.06.2011 tarihi itibarıyla 412 milyon Euro ile en yüksek marka değerine sahip futbol kulübüdür²²².

Şampiyonlar Ligi kupasını kazanan ilk İngiliz futbol takımı olan Manchester United Futbol Kulübü'nün ulusal ve uluslararası düzeyde elde etmiş olduğu sportif başarılar şunlardır ;²²³

- 1907-08, 1910-11, 1951-52, 1955-56, 1956-57, 1964-65, 1966-67, 1992-93, 1993-94, 1995-96, 1996-97, 1998-99, 1999-2000, 2000-01, 2002-03, 2006-07, 2007-08, 2008-09, 2010-11, 2012-13 sezonlarından oluşan toplam yirmi defa Premier Lig şampiyonluğu,
- 1909, 1948, 1963, 1977, 1983, 1985, 1990, 1994, 1996, 1999, 2004 yıllarında kazanılan 11 Federasyon Kupası (FA Cup),
- 1991-92, 2005-06, 2008-09, 2009-10 sezonlarında kazanılan dört İngiltere Lig Kupası,
- 1968, 1999 ve 2008 yılları UEFA Şampiyonlar Ligi şampiyonluğu,
- 1991 yılı UEFA Kupa Galipleri Kupası ,
- 1991 yılı UEFA Süper Kupası,
- 1999 yılı Kıtalararası Kupa şampiyonluğu

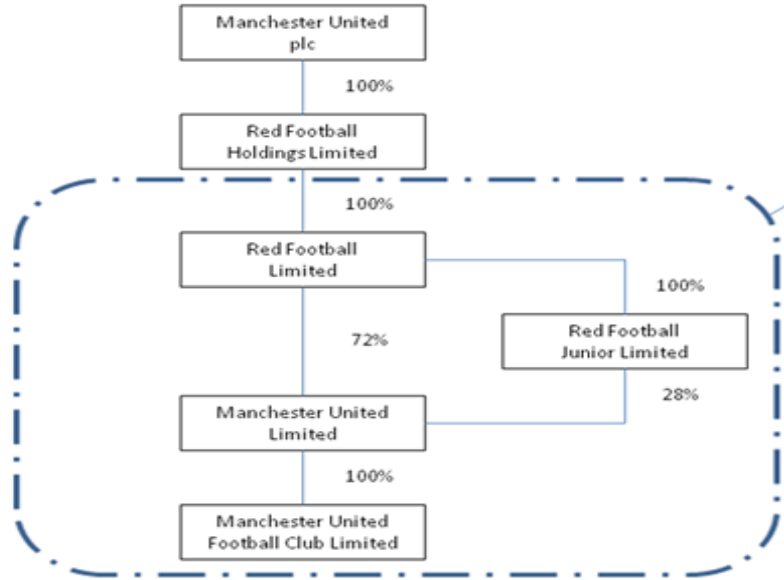
Manchester United FC grubunun büyüme stratejisi olarak belirlediği dört temel unsur; sürdürülebilir sportif başarı, taraftarı müşteri olarak algılama, marka değerini

²²¹ “Manchester United Business Model”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-business> (7.2.2013)

²²² “Manchester United Market Opportunity”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-market> (7.2.2013)

²²³ “Manchester United History”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-history> (7.2.2013)

nakde çevirme ve yayın gelirlerinin artırılmasıdır²²⁴. Manchester United FC grubunun organizasyon yapısı aşağıdaki gibidir ;



Şekil 34: Manchester United FC Organizasyon Yapısı

Kaynak: *Red Football Limited Annual Report And Financial Statements For The Year Ended 30 June 2012*”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo> (7.2.2013)

1991 yılında ilk halka arzını Londra Menkul Kıymetler Borsası’na kote olarak gerçekleştiren Manchester United FC halka arz sonucu elde ettiği fon aracılığıyla tesisleşme yatırıma yönelmiştir. Stadyum geliştirme ve iyileştirme yatırımları ile Old Trafford stadyumu bünyesinde müze, mağaza, restoran ve eğlence merkezleri barındıran ve tüm yıl boyunca çeşitli organizasyonlara ev sahipliği yaparak sürekli gelir yaratma potansiyeli taşıyan bir kompleks haline getirilmiştir. Manchester United FC, gelirden sürekliliğin sağlanması temelinde oluşturulan pazarlama çabaları ile Dünya üzerinde geniş kitlelere hitap edebilecek bir marka olma stratejisi uygulamaktadır. Yaptığı atılımlarla ve elde etmiş olduğu uluslararası sportif başarılar ile marka değerini artıran

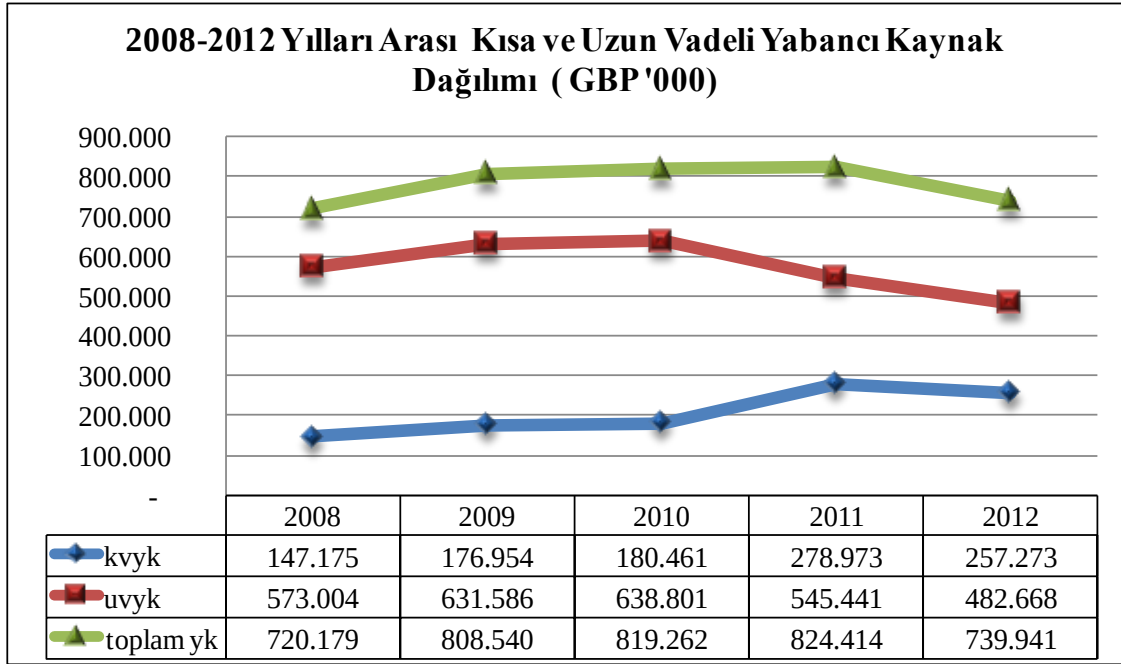
²²⁴ *Red Football Limited Annual Report And Financial Statements For The Year Ended 30 June 2012*”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo> (7.2.2013),s.3

Manchester United FC, sponsorluk ve reklam anlaşmaları ile ticari gelir kaynaklarını geliştirmiştir.

2000 li yılların başında futbol endüstrisinde örnek model olan Manchester United FC'nin istikrarlı finansal yapısı, borsada işlem gören hisse senetlerinin hisse başına kazanç oranlarına yansımış ve şirketin piyasa değeri yükselmiştir. Artış trendi gösteren toplam gelir ve faaliyet karlılığına, yabancı kaynak gereksinimi duymadan faaliyetlerini finanse edebilecek nakit yaratma kapasitesine sahip, kredibilitesi yüksek olma özelliği ile ön plana çıkan Manchester United FC işadamlarının ilgi odağı haline gelerek 2005 yılında çoğunluk hissesi Amerikalı işadamı olan Malcolm Glazer tarafından satın alınmıştır. 2005 yılında kontrol gücünü elde eden Glazer ile yeni bir yönetim sürecine giren Manchester United FC' nin 30.06.2008 tarih itibariyle toplam borçları 700 milyon GBP'e ulaşmıştır. Yabancı kaynak finansmanı ile yüksek borçlanma maliyetine katlanmak zorunda kalan kulüp finansman açığını kapatmak amacıyla 2010 yılında 502,5 milyon GBP karşılığında 7 yıl vadeli ortalama %8,75 kupon faiz ödemeli yüksek getirili tahvil ihraç etmiştir²²⁵. Malcolm Glazer tarafından satın alınarak Londra borsasından çekilen kulüp 2012 yılında yeniden halka arz aracılığıyla finansman sağlama yoluna giderek New York Borsası'nda işlem görmeye başlamıştır. 16,7 milyon adet hisse ile halka açılan M.United PLC şirketinin her bir hissesi için 14 USD fiyat belirlenmiş olup halka arz işlemi sonucunda 233.000.000 USD gelir elde edilmiştir²²⁶. Finansman aracı olarak tahvil ve hisse senedi ihraç etme yoluna giden M.United grubunun 30.06.2012 itibariyle toplam yabancı kaynakları 739.941.000 GBP tutarına ulaşmıştır. 2008-2012 yılları arasında kısa vadeli yabancı kaynaklarda %75 artış, uzun vadeli yabancı kaynaklarda ise %16 azalış meydana gelmiştir.

²²⁵ “Red Football Limited Annual Report And Financial Statements For The Year Ended 30 June 2011,s.54”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo> (7.2.2013)

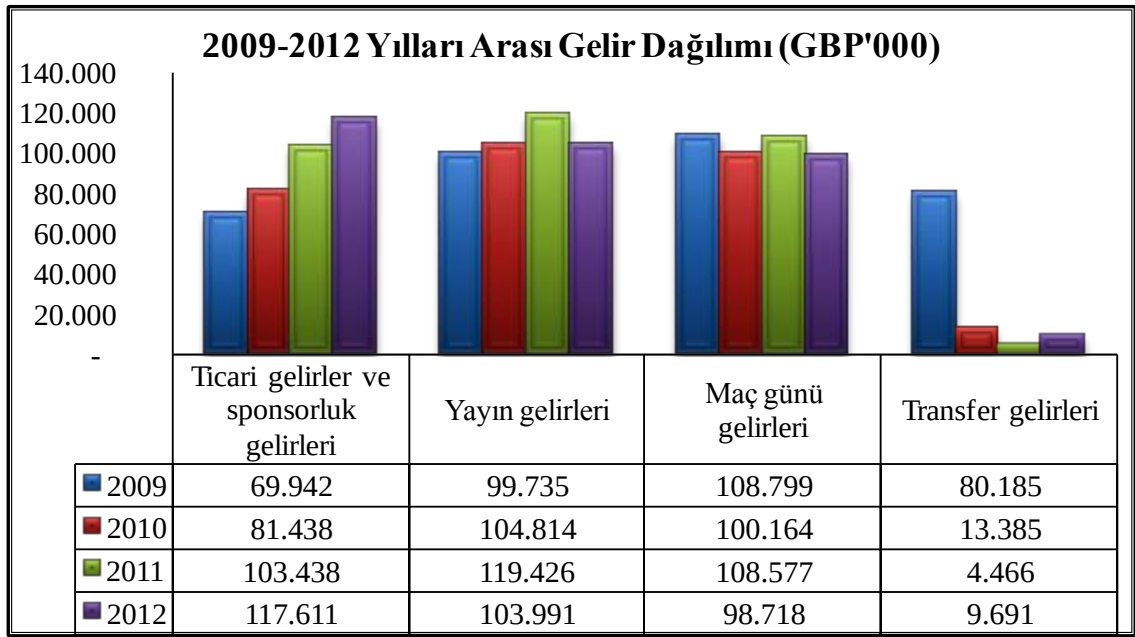
²²⁶ “Manchester United plc 2012 Annual Report on Form 20F”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-reportsAnnual> (7.3.2013)



Şekil 35: 2008-2012 Yılları Arası Manchester United Grubuna Ait Kısa ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Dağılımı

Kaynak: “Red Football Limited Annual Report And Financial Statements 2008-2012”
<http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo> (7.2.2013)

M.United kulübünün temel gelir kalemleri maç günü gelirleri, yayın gelirleri, transfer gelirleri, sponsorluk ve ticari gelirlerden oluşmaktadır. Gelir kalemleri içerisinde ticari gelirler ve sponsorluk gelirleri yıllar itibariyle sürekli artış eğilimi göstermektedir. Profesyonel yöneticiler tarafından geliştirilen pazarlama stratejileri, ürün çeşitlendirme, uluslararası düzeyde kurulan gençlik akademileri aracılığıyla farklı bölgesel pazarlara açılmak M.United kulübüne istikrarlı bir gelir artışı sağlamaktadır.



Şekil 36: Manchester United 2009-2012 Yılları Arası Gelir Dağılımı

Kaynak: “Red Football Limited Annual Report And Financial Statements For The Year Ended 30 June 2010”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo> (7.2.2013)
“Red Football Limited Annual Report And Financial Statements For The Year Ended 30 June 2011”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo> (7.2.2013)
“Red Football Limited Annual Report And Financial Statements For The Year Ended 30 June 2012”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo> (7.2.2013)

Profesyonel futbol şubesinin esas faaliyet konusunu oluşturduğu M.United grubuna ait finansal tablolar 30.06.2010 hesap dönemine kadar Birleşik Krallık Genel Kabul Görmüş Muhasebe Standartları'na (UK GAAP) göre düzenlenmekteydi. 1.07.2008 geçiş tarihi kabul edilerek URFS kapsamında hazırlanan ve bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolara göre 2009–2012 yılları arasındaki finansal performans değerleri aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;

Tablo 25

Manchester United Finansal Performans Değerleri

Karlılık Göstergeleri (GBP'000)	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012
Esas Faaliyet Karlılığı (EBIT)	123.530	63.109	64.454	44.872
Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (EBITDA)	86.597	89.080	86.958	86.830
Dönem Net Karı	24.423	(-) 26.388	10.165	9.771
Özsermaye Karlılığı(ROE)	0,058	negatif	0,013	0,012
Aktif Karlılığı (ROA)	0,020	negatif	0,006	0,006
Finansal Yapı Göstergeleri	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012
Borçlanma Oranı	1,917	1,023	1,017	0,900
Kaldıraç Oranı	0,657	0,506	0,504	0,474
Net İşletme Sermayesi (GBP'000)	252.624	660.243	544.904	505.488

Kaynak: <http://ir.manutd.com> (7.2.2013) “Red Football Limited Annual Report And Financial Statements 2008-2012” finansal tablo verileri ile oluşturulmuştur.

Pozitif net işletme sermayesine sahip olan M.United kulübü kısa vadeli vadeli borçlarını geri ödeme riski taşımamasına rağmen uzun vade ağırlıklı borç yapısı yüksek finansman maliyetine neden olmaktadır. Yüksek marka değerine ve gelir yaratma potansiyeline sahip M.United kulübü esas faaliyet karlılığı ile faaliyet alanındaki başarısını göstermekte fakat kulübünün özellikle sabit faiz yükü getiren tahvil ihracından oluşan yüksek finansman maliyetleri dönem net karında azalışa neden olmaktadır. Dönem net karındaki azalma özsermaye karlılığını ve aktif karlılığını olumsuz yönde etkilemektedir. Borçlanma düzeyinin kontrol altına alınarak yönetsel disiplinin sağlanması borç baskısının ve finansman maliyetlerinin azaltılmasında önem taşımaktadır. Gelişmiş ülkelerde 1 olması yeterli kabul edilen borçlanma oranının 2010 yılından itibaren makul seviyede seyretmesi yabancı kaynak dengesinin sağlandığını göstermektedir. 2009 yılında işletme varlıklarının %66’sı yabancı kaynak ile finanse edilmiş, 2012 yılına gelindiğinde ise bu oran % 47 seviyesine gerilemiştir.

3.3.4. Olympique Lyonnais

Olympique Lyonnais, 1899 yılında Lyon Olympique Universitaire adıyla kurulan Fransız futbol kulübüdür. Resmi kuruluş tarihi olan 1950 yılında Olympique Lyonnais adını almıştır²²⁷. 1987 yılında Fransız işadamı Jean-Michel Aulas'ın kulüp başkanlığına seçilmesi ile bir dizi yönetsel stratejiler uygulanmaya başlandı. Bu stratejilerin başında dernek şeklinde örgütlenen kulübün anonim şirket şeklinde yapılanması gelmektedir. Kurumsallaşma ve profesyonelliği ön plana çıkararak “ticari işletme” algısının oluşturulmasını sağlayan Aulas, öncelikli hedefi kulübün finansal yapısını güçlendirmek olarak belirlemiştir. Sportif başarının güçlü ve verimli finansal yapı ile kendiliğinden geleceği düşüncesinden hareketle kulübün sportif başarı hedeflerine ulaşabilmesi için belirli bir süreç öngörülmüştür. Söz konusu süreç Fransa'nın üst düzey profesyonel futbol liginde yerini sağlamlaştırmış, diğer yandan UEFA organizasyonları aracılığıyla kulübün marka değerinin artmasına katkı sağlamıştır.

2002–08 sezonları arasında yedi yıl üst üste Fransız 1.Ligi şampiyonluğu elde eden Olympique Lyonnais kulübüne ait ulusal ve uluslararası sportif başarılar şunlardır;^{228 229}

- 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 sezonlarından oluşan toplam yedi defa 1.lig şampiyonluğu,
- 1964, 1967, 1973, 2008, 2012 sezonlarında kazanılan Fransa Kupası şampiyonluğu,
- 1973, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2012 yıllarında elde edilen Fransa Süper Kupası şampiyonluğu,
- 2010 yılı UEFA Şampiyonlar Ligi yarı final derecesi,

²²⁷ “Company Overview of SASP Olympique Lyonnais”, <http://investing.businessweek.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapId=40257832> (02.04.2013)

²²⁸ “Olympique Lyonnais”, <http://www.ligue1.com/club/olympique-lyonnais> (02.04.2013)

²²⁹ “OlympiqueLyonais” <http://www.uefa.com/uefachampionsleague/season=2014/clubs/club=5312/history/index.html> (02.04.2013)

- 2003–04,2004–05,2005–06 sezonları UEFA Şampiyonlar Ligi çeyrek final derecesi,
- 1964 yılı UEFA Kupa Galipleri Kupası yarı final derecesi,
- 1967, 1999 yılları UEFA Avrupa Ligi çeyrek final derecesi²³⁰

Holding şeklinde yapılanan OL Grubu adı altında farklı alanlarda faaliyet gösteren dokuz şirket bulunmaktadır. Bu şirketler lisanslı ürün satış ve pazarlaması, seyahat, turizm, spor etkinlikleri organizasyonları gibi ek gelir elde etmede tamamlayıcı rol oynayan farklı iş kollarında ekonomik faaliyette bulunmaktadır. İlk halka arzını 2007 yılında gerçekleştiren Olympique Lyonnais kulübünün 30.09.2012 tarihi itibarıyla sermayesinin %26,59'u Euronext Paris borsasında işlem görmektedir²³¹. Olympique Lyonnais kulübünün yatırım alanlarının başında 60.000 kişilik kapasiteye sahip yeni stadyum projesi gelmektedir. 2015–16 sezonunda hizmete girmesi beklenen stadyum projesinin maliyetinin 395 milyon Euro olacağı tahmin edilmektedir. Bu proje ile tüm yıl boyunca çeşitli organizasyonlara ev sahipliği yapılması planlanmaktadır. Böylece futbol sezonu dışında da stadyum kullanımından en üst düzeyde yararlanılması sağlanarak ticari değer yaratılmış olacaktır²³².

²³⁰ “1998/99: Crespo wins prize for Parma”, <http://www.uefa.com/uefaeuropaleague/season=1998/index.html> (30.03.2013)

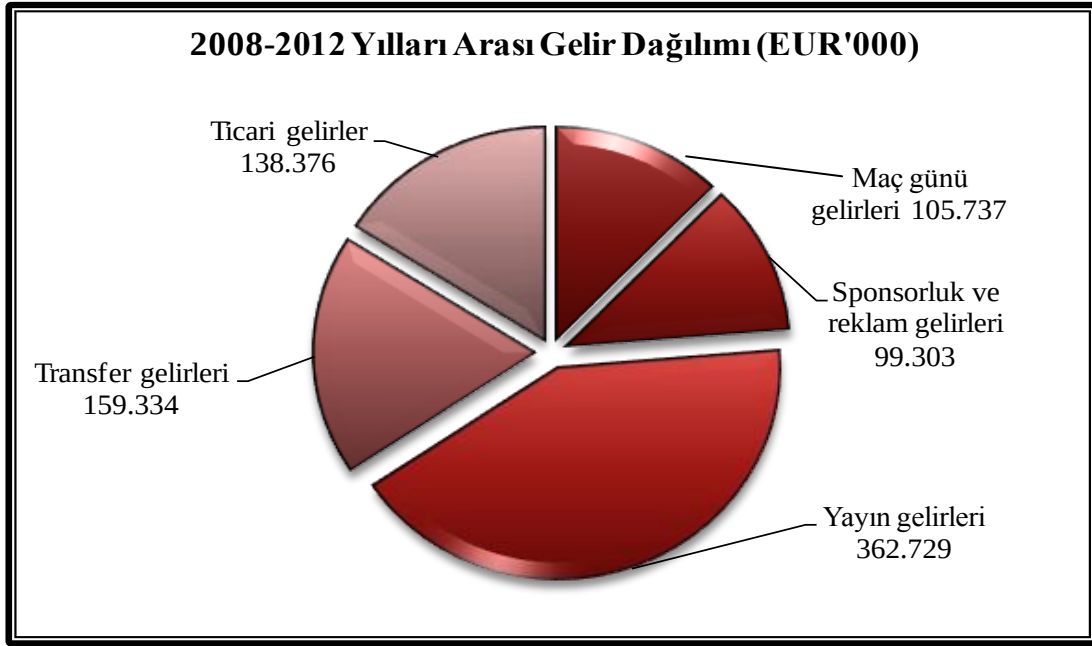
²³¹ “OL Groupe Annual Report Registration Document 2011-2012,s.8”

http://investisseur.olympiquelyonnais.com/component/option,com_actusnews/Itemid,52/lang,en/ (02.04.2013)

²³² “OL Groupe Annual Report Registration Document 2011-2012,s.47,48”

http://investisseur.olympiquelyonnais.com/component/option,com_actusnews/Itemid,52/lang,en/ (02.04.2013)

Olympique Lyonnais grubunun beş temel gelir kaynağı bulunmaktadır. Bunlar; maç günü gelirleri, medya ve yayın gelirleri, sponsorluk ve reklam gelirleri, ticari gelirler ve oyuncu transfer gelirleridir²³³. 2008-2012 yılları arasında gerçekleşen toplam gelir içerisindeki en büyük pay % 42 ile yayın gelirlerine aittir. Yayın gelirlerini sırasıyla transfer gelirleri, ticari gelirler, maç günü gelirleri, sponsorluk ve reklam gelirleri takip etmektedir.



Şekil 37: 2008-2012 Yılları Arası Olympique Lyonnais Gelir Dağılımı

Kaynak: “OL Groupe Annual Report Registration Document 2007-2008, 2008-2009, 2009-2010, 2010-2011, 2011-2012”
http://investisseur.olympiquelyonnais.com/component/option,com_actusnews/Itemid,52/lang,en/ (02.04.2013)

Profesyonel futbol şubesine ait tüm faaliyetleri kapsayan iştiraklerden oluşan Olympique Lyonnais grubunun URFS ‘na göre düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmiş 1.Temmuz-30.Haziran hesap dönemine ait konsolide finansal tablolarına göre 2008-2012 yılları arasındaki finansal performans değerleri aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;

²³³ “OL Groupe Annual Report Registration Document 2011-2012,s.16”
http://investisseur.olympiquelyonnais.com/component/option,com_actusnews/Itemid,52/lang,en/ (02.04.2013)

Tablo 26

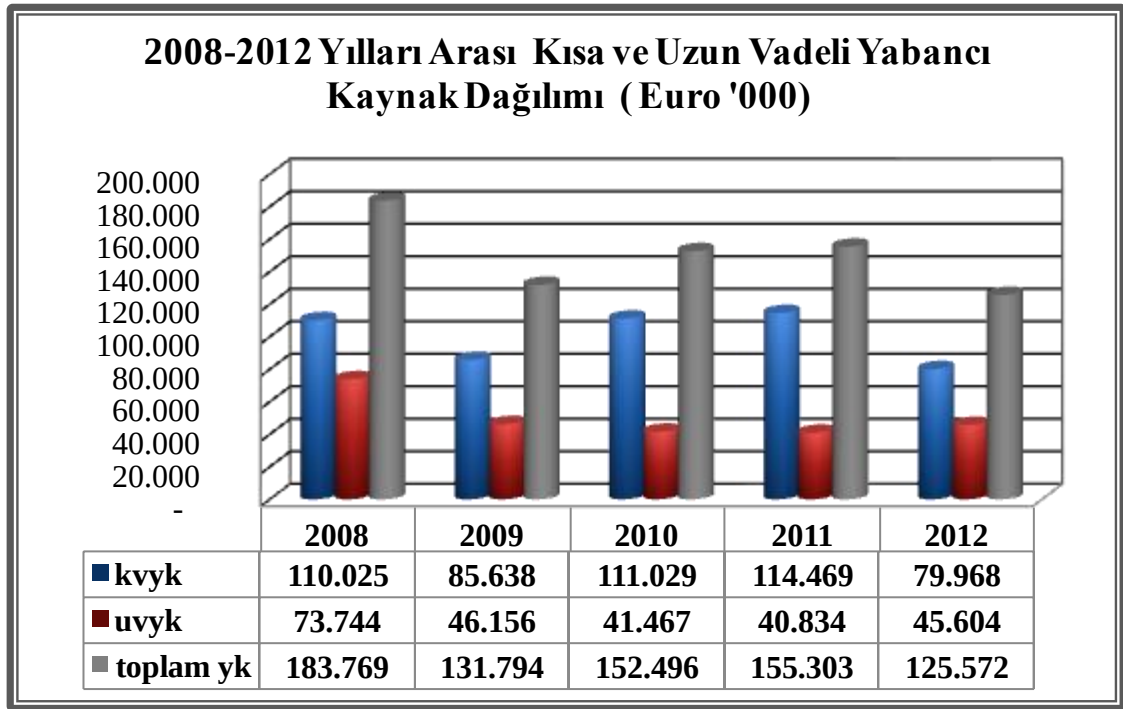
Olympique Lyonnais Finansal Performans Değerleri

Karlılık Göstergeleri (EUR'000)	30.06.2008	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012
Esas Faaliyet Karlılığı (EBIT)	27.075	7.547	- 52.623	- 35.550	- 33.746
Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (EBITDA)	59.771	45.810	12	8.943	7.126
Dönem Net Karı	20.069	5.366	- 35.124	- 28.017	- 27.937
Özsermaye Karlılığı(ROE)	0,122	0,032	negatif	negatif	negatif
Aktif Karlılığı (ROA)	0,058	0,018	negatif	negatif	negatif
Finansal Yapı Göstergeleri	30.06.2008	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012
Borçlanma Oranı	1,115	0,785	1,166	1,484	1,638
Kaldıraç Oranı	0,527	0,440	0,538	0,597	0,621
Özkaynaklar (EUR'000)	164.816	167.828	130.779	104.664	76.676

Kaynak: http://investisseur.olympiquelyonnais.com/component/option,com_actusnews/Itemid,52/lang,en/ (2.4.2013) 2007-2008, 2008-2009, 2009-2010, 2010-2011, 2011-2012 finansal tablo verileri ile oluşturulmuştur.

2008 ve 2009 yıllarında dönem net karı elde eden OL Grubu son üç yıl içerisinde esas faaliyetlerinden zarar ederek dönemi zararlarla kapatmıştır. Transfer gelirlerindeki azalış esas faaliyet karlılığını olumsuz yönde etkilemiştir. Dönem net zararı özkaynaklarda azalma meydana getirmiş olsa da toplam borçlar ile özsermaye arasındaki ilişkiyi gösteren borçlanma oranının dengeli seyretmesi borç geri ödeme riskinin düşük seviyede olduğu şeklinde yorumlanabilir. İşletme varlıklarının beş yıllık süreçte ortalama 0,55 oranında yabancı kaynaklarla finanse edilmesi olumlu bir gösterge olup dengeli sermaye yapısına işaret etmektedir. OL grubunun 2008 yılında 106.229.000 Euro olan net işletme sermayesi 2012 yılında (-)15.643.000 milyon Euro olarak gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesinin negatif değer taşıması duran varlıkların kısa vadeli borçlarla finanse edildiğini göstermektedir. Risk yönetimi açısından temel prensip dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmesidir. Kulübün kısa vadeli borçlarını dönen varlıkları ile karşılayamaması durumunda kulüp lidikidite yetersizliğine ve geri ödeme riskine maruz kalabilir.

Olympique Lyonnais grubunun kaynak yapısı incelendiğinde son beş yılda uzun vadeli yabancı kaynaklarda %38, kısa vadeli yabancı kaynaklarda %27, toplam yabancı kaynaklarda ise % 32 oranında azalma meydana geldiği görülmektedir. 2012 yılında özkaynakların toplam kaynaklar içerisindeki payı %38 oranında gerçekleşmiştir. Fransa Futbol Federasyonu tarafından etkin bütçe kontrol sisteminin uygulanıyor olması borçlanma yoluyla finansman sağlanmasına engel teşkil etmektedir. Bu kontrol mekanizması ile transfer maliyetlerinin gelir-gider dengesinde meydana getireceği olumsuz etki ve yüksek borçlanma maliyetlerinin kulüp varlıklarını eritmesi önlenmiş olmaktadır.



Şekil 38: 2008-2012 Yılları Arası Olympique Lyonnais A Kısa ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Dağılımı

Kaynak: “OL Groupe Annual Report Registration Document 2007-2008, 2008-2009, 2009-2010, 2010-2011, 2011-2012”

http://investisseur.olympiquelyonnais.com/component/option,com_actusnews/Itemid,52/lang,en/ (02.04.2013)

3.4. Türkiye Futbol Kulüplerinde Finansal Performans Ölçümü

Ülkemiz futbol kulüplerinin farklı gelir-gider yapılarına sahip olması geleneksel finansal performans göstergeleri ile finansal performansın ölçülmesine olanak tanımamaktadır. Finansal göstergelerin karşılaştırılabilir olma özelliği taşıması amacıyla ortak muhasebe politikaları dikkate alınarak futbol endüstrisinde temel gösterge niteliği taşıyan finansal performans göstergeleri belirlenmiştir. Gelir yapısı, altyapı ve maddi duran varlık yatırımları ve kaynak yapısı ağırlıklı performans göstergeleri aşağıdaki gibidir;

- **Profesyonel futbol faaliyetlerinden elde edilen toplam gelir:** Futbol kulüpleri derneklerine ve dernek iştiraki olarak yapılanan çeşitli faaliyet konularına sahip ticari şirketlere ait finansal tablolardan elde edilen ve profesyonel futbol faaliyetlerini kapsayan gelir hesaplarından oluşmaktadır. Söz konusu gelirler, loca, vip koltuk, kombine satış gelirleri ve gişe hâsılatını içeren maç günü gelirleri, Şampiyonlar Ligi ve UEFA Avrupa Ligi gelirleri ve yayın gelirlerinden oluşmaktadır.
- **İsim hakkı ve lisans geliri:** Futbol kulüplerinin kulübe ait isim, marka, amblem ve logo kullanım hakları üzerinden sağlamış olduğu gelir isim hakkı ve lisans gelirlerini oluşturmaktadır.
- **Reklam ve sponsorluk geliri:** Futbol kulüpleri için finansman kaynağı olan sponsorluk anlaşmalarından doğan gelirler ile forma, stat ve tesis içi reklam gelirlerinden oluşmaktadır.
- **Ticari (merchandising) gelir:** Futbol kulüplerinin mağazacılık faaliyetleri aracılığıyla yaptıkları logolu ürün satışı sonucu elde edilen gelirlerdir. Fenerbahçe Spor Kulübü Fenerium mağazası, Galatasaray Spor Kulübü Galatasaray Store, Beşiktaş Jimnastik Kulübü Kartal Yuvası, Trabzonspor Kulübü'nün ise TS Club mağazalarından elde etmiş olduğu yıllık cirolar analize tabi tutulmuştur.
- **Transfer geliri:** Futbolcu satış karı ve satış zararının netleştirilmesi suretiyle elde edilmiştir. Futbolcu bonservis geliri de transfer gelirlerine dâhil edilmiştir.

- **Transfer (bonservis) ve ücret gideri:** Futbolcu transferinde kulüplere ödenen bonservis bedelleri, transfer işlem giderleri, antrenör ve futbolcu ücret giderlerinden oluşmaktadır. Başka kulüplere yapılan bonservis ödemeleri maliyet bedeli ile bilançoda maddi olmayan duran varlıklar haklar hesabında aktifleştirilerek sözleşme süresi içinde amorti edilmektedir. Futbolculara yapılan peşin ödemeler ise peşin ödenen giderler olarak bilançoda aktifleştirilerek sözleşme süresince dönem giderine atılmak suretiyle itfa olunmaktadır. Aylık, prim v.b.dönemsel ödemeler ise giderin tahakkuk ettiği dönemde gelir-gider tablosuna yansıtılmaktadır.

- **Amatör futbol şubesi alt yapı gideri,** Kulüplerin amatör futbol şubeleri için yapmış oldukları yatırımları içermektedir.

- **Maddi duran varlık yatırımları:** Kulüp dernek ve iştiraklerine ait konsolide edilmiş aşağıdaki hesap kalemlerinden oluşmaktadır.

- Arazi ve arsalar
- Binalar
- Tesis, makine ve cihazlar
- Taşıtlar
- Demirbaşlar
- Yapılmakta olan yatırımlar
- Özel maliyetler

Analizde 2007 temel yıl olarak alınmış, 2007 yılından sonraki zaman serilerinde maddi duran varlık yatırımlarında meydana gelen artış trendi gözlemlenmiştir. Farklı amortisman politikalarındaki farklılığın yarattığı etkinin ortadan kaldırılması amacıyla net defter değeri yerine maliyet değerleri esas alınmıştır. Nominal değerlerin reel değerlere dönüştürülmesi amacı taşıyan yeniden değerlendirme uygulaması yıllar itibariyle süreklilik göstermediğinden yeniden değerlendirme sonucu oluşan değer artış tutarı kapsam dışı bırakılmıştır. Maddi duran varlık yatırımları değişkeni ile özellikle stadyum yatırımlarına olan yönelimin analiz edilmesi amaçlanmıştır.

- **Kısa vadeli finansal borçlar:** Kredi kuruluşları ya da piyasalardan sağlanan ve en fazla bir yıl içinde geri ödenecek olan çıkarılmış tahviller, banka kredileri ve finansal kiralama borçlarından oluşmaktadır.

- **Uzun vadeli finansal borçlar:** Kredi kuruluşları ya da piyasalardan sağlanan ve vadesi bir yıldan uzun olan çıkarılmış tahviller, banka kredileri ve finansal kiralama borçlarından oluşmaktadır.

- **Kısa vadeli yükümlülükler:** Kulüp dernek ve iştiraklerinin kredi kurumlarına, ilişkide bulunduğu üçüncü kişilere en fazla 1 yıl içinde ödenecek borçlarından oluşan yabancı kaynakları ifade etmektedir. Kısa vadeli yükümlülük kapsamında kulüp dernek ve iştiraklerinin aşağıdaki hesap gruplarına ait konsolide veriler kullanılmıştır;

- Finansal borçlar
- Ticari borçlar,
- İlişkili taraflara borçlar
- Diğer borçlar,
- Alınan avanslar
- Ödenecek vergi ve diğer yükümlülükler
- Borç ve gider karşılıkları,
- Gelecek aylara ait gelirler ve gider tahakkukları

- **Uzun vadeli yükümlülükler:** Kulüp dernek ve iştiraklerinin kredi kurumlarına, ilişkide bulunduğu üçüncü kişilere vadesi bir yıldan uzun olan borçları içermektedir. Uzun vadeli yükümlülük kapsamında aşağıdaki hesap gruplarına ait konsolide veriler kullanılmıştır;

- Finansal borçlar
- Ticari borçlar,
- İlişkili taraflara borçlar
- Diğer borçlar,

- Alınan avanslar
- Ödenecek vergi ve diğer yükümlölükler
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar,
- Gelecek aylara ait gelirler ve gider tahakkukları

• **Özkaynaklar:** İşletme ortklarının işletmeye yapmış oldukları sermaye yatırımlarının tutarını gösteren ödenmiş sermaye ve benzeri kaynaklar ile özkaynak olarak yaratılan fonlardan oluşmaktadır.²³⁴ Özkaynaklar, kulüplerin kaynak yapısı ve yeterliliği hakkında bilgi veren önemli bir finansal göstergedir. Özkaynaklar değişkeni aşağıdaki hesap gruplarını içermektedir;

- Ödenmiş sermaye
- Hisse senedi ihraç primleri
- Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler
- Değer artış fonu
- Dönem kârı/zararı
- Geçmiş yıllar zararı

²³⁴ Gülümser Ünkaya, Sinan Aslan, **Finansal Muhasebe**, İstanbul: Beta Yayınları, 1997,s.268

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

FUTBOL KULÜPLERİNDE SPORTİF BAŞARI İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİNİN YAPAY SİNİR AĞLARI KULLANILARAK ANALİZ EDİLMESİ

4.1. Analizin Amacı

1990 lı yılların başından itibaren değişim süreci içerisine giren futbol bir spor dalı olma özelliğinin yanı sıra yarattığı ekonomik katma değer ile ticari algının oluşması sonucu büyük ölçekli bir endüstri haline gelmiştir. Günümüzde futbol kulüplerinin rakamsal olarak önemli boyutlara ulaşan borçluluk düzeyi ve bütçe açıkları endüstriyel futbolda tehlike sinyalleri olarak algılanmaktadır. Avrupa futbolunda otorite kabul edilen UEFA tarafından futbol kulüplerinin finansal yapılarını sağlamlaştırmak ve rekabetçi dengeyi korumak için uygulanan yaptırımlar futbol kulüplerinde finansal yapının önemini artırmıştır.

Son yıllarda giderek önem kazanan futbol endüstrisi ile ilgili araştırmalar artış göstermektedir. Profesyonel futbol takımlarının faaliyetleri medya ve taraftarlarca sürekli takip edilmektedir. Antrenörler ve futbolculardan oluşan girdilerin, maç sonuçları, gişe hâsılatı ve diğer gelir kalemlerini içeren çıktılarının ve finansal performansa ait verilerin rapor edilebilmesinin neticesinde endüstri ile ilgili çeşitli araştırmalar için zengin kaynaklar oluşturulabilmektedir²³⁵.

Çalışmanın temel amacı futbol endüstrisinin temel aktörleri olan futbol kulüplerinin ulusal ve uluslararası düzeyde elde etmiş oldukları sportif başarıları ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkinin analiz edilmesidir. Ayrıca bu ilişkiden hareketle sportif başarının finansal güce dönüştürülmesine katkı sağlayacak ve finansal disiplini sağlayacak potansiyel çözüm önerileri sunmak amaçlanmaktadır.

²³⁵ Peter Dawson, Stephen Dobson ve Bill Gerrard, “Estimating Coaching Efficiency in Professional Team Sports: Evidence From English Association Football”, *Scottish Journal of Political Economy*, Vol.47, No.4, September 2000, s.399–400

4.2.Analizin Kapsamı

Türkiye Profesyonel Süper Ligi, Türkiye'nin en üst profesyonel futbol ligidir. Süper Lig bir önceki sezonun sonunda, Süper Lig'de ilk 15 sırayı alan takım ile TFF 1. Ligi'nden yükselen 3 takım olmak üzere toplam 18 takımdan oluşmaktadır. Analiz kapsamında Beşiktaş Jimnastik Kulübü, Fenerbahçe Spor Kulübü, Galatasaray Spor Kulübü, Trabzonspor Kulübü'nden oluşan dört kulübe ait finansal veriler kullanılmış olup, bu dört kulüp haricinde süper ligde mücadele eden diğer kulüplerden sağlıklı veri elde edilemediğinden analiz dışı bırakılmıştır.

Analizde hisse senetleri Borsa İstanbul'da Spor Hizmetleri sektöründe işlem gören Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş., Fenerbahçe Futbol A.Ş. Galatasaray Sportif Sınai ve Ticari Yatırımlar A.Ş. Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş.şirketlerine ait URFS standartlarına göre raporlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş finansal durum tabloları ve gelir tablolarından yararlanılmıştır. Bu verilere ilaveten Beşiktaş Jimnastik Kulübü, Fenerbahçe Spor Kulübü, Galatasaray Spor Kulübü ve Trabzonspor Kulübü'ne ait yıllık faaliyet raporlarında yer alan kesin hesaplar kullanılmıştır.

Ülkemizde spor kulüplerine ait anonim şirketlerin halka açılma süreci 2002 yılında Beşiktaş Sportif A.Ş.ve Galatasaray Sportif A.Ş.şirketlerinin halka arzı ile başlamış en son halka arz 2005 yılında Trabzonspor Sportif A.Ş tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu nedenle çalışma verilerin elde edilebilirliği açısından 2007–2012 yılları arasını kapsamaktadır.

4.3.Analizin Sınırlılıkları

Analizin kapsamı, hisseleri Borsa İstanbul'da işlem gören dört profesyonel futbol kulübü ile sınırlandırılmıştır. Türkiye'de profesyonel futbol liginde mücadele eden spor kulüplerine ait sonuçlarının tüm futbol endüstrisi için genelleştirilmesi mümkün değildir. Analiz 2007–2012 yılları arasında 6 yıllık dönemi kapsamaktadır. Bu nedenle çalışma, yapıldığı yıllara ait mevcut durumu yansıtan kesitsel nitelik taşımaktadır.

Analiz kapsamında oluşturulan veri setinde bazı sınırlılıklar bulunmaktadır. Sportif faaliyetlerin gerçekleştiği lig fikstürünün normal takvim yılı dışında kalması nedeniyle Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerde 01.06–31.05 tarihli özel hesap dönemi kullanılmakta, kulüp derneklerinde ise 01.01-31.12 tarihli normal hesap dönemi kullanılmaktadır. Bu sınırlılığı asgari seviyeye düşürmek için halka açık şirketlere ait finansal tabloların dışında kalan yükümlülüklerin finansal tablolar üzerinde yarattığı riskinde raporlanması gerekmektedir. Bu nedenle çalışmada spor kulüplerinin dernek ve iştiraklerinden oluşan konsolide finansal veriler baz alınmıştır. Diğer bir sınırlılık ise futbol kulüplerinin halka açık şirketlerinin farklı gelir yapısından kaynaklanmaktadır. Söz konusu sınırlılık dernek gelir hesapları ile anonim şirket ve iştiraklerine ait gelir hesaplarının konsolide edilmesi ile asgari düzeye indirilmiştir.

Finansal verilerin karşılaştırılabilir olma özelliği taşıması için kulüp mali işler yetkilileri ile görüşülüp muhasebe uygulamaları hakkında alınan bilgiler ışığında muhasebe politikaları dikkate alınarak finansal veriler üzerinde gerekli düzeltmeler yapılmıştır. Trabzonspor Kulübü'nün 2008 ve 2010 yıllarına ait faaliyet raporlarına ulaşılmamış olup, Galatasaray Spor Kulübü'nün 2007,2008 ve 2009 yıllarına ait faaliyet raporlarında transfer gelirleri ve altyapı giderleri bilgisine rastlanmamıştır.

4.4.Analizin Metodolojisi

Analiz, profesyonel futbol kulüplerinin sportif başarıları ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi belirlemeye yönelik olması yönüyle tanımlayıcı araştırma modeli özelliği taşımaktadır. Tanımlayıcı araştırma modeli, araştırmanın amacına uygun değişkenlerin tanımlanmasına, değişkenler arasındaki ilişkinin belirlenmesine ve mevcut durumun anlaşılmasına yönelik araştırma yöntemidir.

Parametrik yöntemler normal dağılıma sahip olmayan veriler üzerinde kullanıldığında düşük güvenilirlik düzeyine sahip olduğundan sportif başarı ve finansal performans arasındaki ilişki için geliştirilen hipotezlerin test edilmesinde parametrik olmayan analiz yöntemlerinden olan yapay sinir ağı modelinin kullanılmasına karar verilmiştir. Çalışmada örnek hacminin düşük olması dağılımdan bağımsız yöntemlerin kullanılmasını gerekli kılmaktadır. Parametrik yöntemler daha yüksek seviyedeki

verilere ihtiyaç duyarken parametrik olmayan yöntemlerde örnek hacmine ait istatistiklerin örneklerle dağılımı normal dağılıma yaklaştığı durumlarda da kullanılabilir. Parametrik olmayan yöntemler sıralayıcı ölçekteki ve sınıflayıcı ölçekteki değerlere uygulanabilir. Parametrik olmayan yöntemler orijinal serilerden daha ziyade ölçeklendirilmiş serilere uygulandığından analizde kullandığımız gözlem değerlerinin tahmin başarısını artırmak amacıyla finansal performansa ait rakamsal göstergeler dönüştürmeye tabi tutularak ölçeklenmek suretiyle standardize edilmiştir. Böylece veri setinde çok yüksek ve çok düşük değerlerin elimine edilmemesi ve verilerin parametrik olmayan yöntemle uyumu sağlanmıştır. Veri aralığının genişliği nedeniyle yapılan ölçeklemede kısa ve uzun vadeli finansal borçlar, kısa ve uzun vadeli yükümlülük göstergelerine ait rakamsal değerler performans dereceleri ile ters orantılı olarak 1-10 arası rakamsal değerler ile ölçeklendirilmiştir. Maddi duran varlıklar, özkaynaklar, gelir ve gider göstergelerine ait rakamsal değerler ise performans dereceleri ile doğru orantılı olarak 1-10 arası rakamsal değerler ile ölçeklendirilmiştir. Finansal performans göstergelerine ait veriler en az aralıklı bir ölçek ile derecelendirilmiştir. Finansal veri seti içerisindeki en yüksek performans 10, en düşük performans ise 1 değeri ile temsil edilmektedir.

Birincil kaynak araştırması ile doğrudan analiz konusuyla ilgili bilgi ve veriler toplanmıştır. Kulüp idari ve mali genel kurul raporları ve faaliyet raporlarının paylaşımı kulüp üyeleri ile sınırlı olup halka açık değildir. Bu nedenle veriler gizlilik prensibi içerisinde analize tabi tutulmuştur. Çalışmanın tüm verileri, Neu Net Project programında analiz edilmiştir. Aktivasyon fonksiyonları aracılığıyla verilerin normalleştirilmesi Neu Net Project programı tarafından yapılmıştır.

4.4.1. Yapay Sinir Ağı Modeli

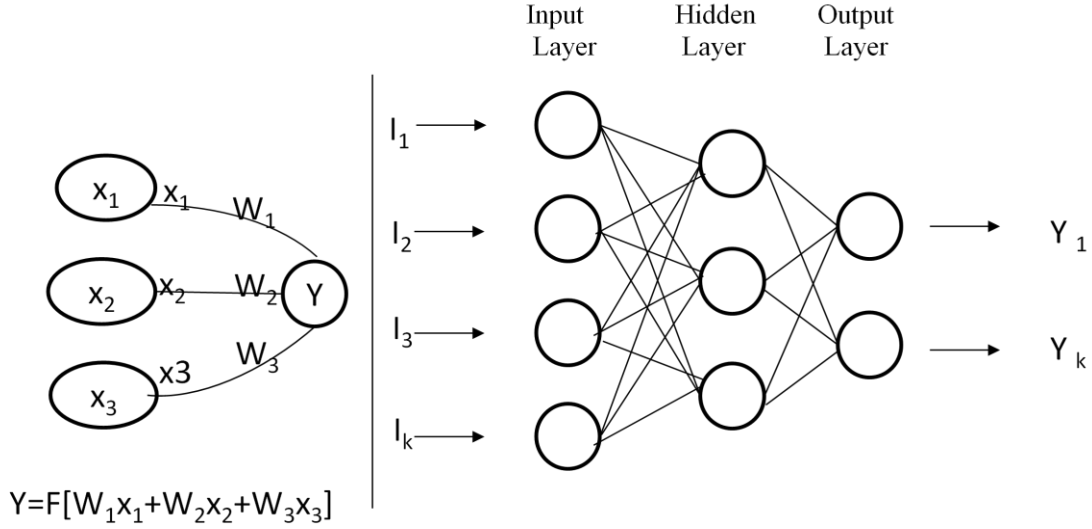
Yapay sinir ağıları insan beyninin bilgi işleme mekanizmasını taklit ederek öğrenme ve öğrendiklerinden genelleme yapmak suretiyle yeni çıkarımlar üretme yeteneğine sahip bilgisayar yazılımlarıdır. Tecrübeden öğrenme yeteneğine sahip yapay sinir ağıları, genel düzeyde fonksiyon yaklaştırma özelliği taşımaktadır. Parametrik olmayan istatistikî yöntemlerle ilişkili olan YSA modeli doğrusal olmayan regresyon analizinde değişkenler arasındaki ilişkileri ortaya koyma amaçlı da kullanılmaktadır. Regresyon analizinde, değişkenler arasındaki ilişkiyi fonksiyonel olarak açıklamak ve bu ilişkiyi bir modelle tanımlayabilmek amaçlanmaktadır. Yapay sinir ağı modelinin göstermiş olduğu başarı, kendisine sunulan girdi seti ile çıktı setini eşleştirebilen, deneme yanılma yoluyla uyarlanabilen model olmasından ve algoritmalar ile eğitilebilmesinden kaynaklanmaktadır. 1980’li yıllardan itibaren işletme, iktisat ve finans bilimi alanlarına giren problemlerin çözümlenmesinde yapay sinir ağı modelinden sıkça yararlanıldığı görülmektedir²³⁶.

4.4.2. Yapay Sinir Ağının Bileşenleri

Yapay sinir ağının yapısında, nöron (yapay sinir hücresi), bağlantılar ve öğrenme algoritması olmak üzere üç temel bileşen bulunmaktadır. Basit işlemciler olarak da ifade edilen nöronlar yapay sinir ağının temel işlem elemanlarıdır. Bağlantılar nöronları bir araya getirerek bilgilerin tüm ağa yayılmasını sağlamaktadır. Nöronlar arasında veri akışını sağlayan bağlantılar farklı ağırlık değerlerine sahiptir. Ağırlıklar, nöronlar arasındaki bağlantı kuvvetini göstermektedir. Bağlantılar aracılığıyla bir araya gelen nöronlar yapay sinir ağının katmanlarını yani mimari yapısını oluşturmaktadırlar. YSA sisteminde nöronların aynı doğrultu üzerinde bir araya gelmesiyle birbiriyle

²³⁶ Ahmet Akcan, Cem Kartal, “İMKB Sigorta Endeksini Oluşturan Şirketlerin Hisse Senedi Fiyatlarının Yapay Sinir Ağları İle Tahmini”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Temmuz 2011,s.32-33

bağlantılı girdi katmanı (input layer), gizli katman (hidden layer) ve çıktı katmanı (output layer) oluşmaktadır²³⁷.



Şekil 39: Bir Yapay Sinir Ağı

Kaynak: Haim Nutman Bibi, Amir; Shoseyov David, Shalom, Mendel, Peled, Ronit, Kivity Shmuel, Nutman Jacob, “Prediction of Emergency Department Visits for Respiratory Symptoms Using an Artificial Neural Network”, **Chest Journal**, 122,5,Kasım 2002,sf.1629

YSA sisteminde ilk katmanı oluşturan girdi katmanında dışarıdan gelen veriler sisteme alınarak bir sonraki katman olan gizli katmana iletilirler. Girdi işlem elemanı sayısı ise araştırmada kullanılacak bağımsız değişken sayısı kadardır. Gizli katmanda girdi katmanından gelen bilgiler işlenerek çıktı katmanına gönderilirler. Girdi katmanı ile çıktı katmanı arasında yer alarak gizli katmanı oluşturan nöronların dış ortamla bağlantısı yoktur. Gizli katmanda bulunan nöronların sayısının seçimi yapay sinir ağının performansı açısından önem taşımaktadır. Yapay sinir ağının öğrenme yeteneğini

²³⁷ Haim Nutman Bibi, Amir; Shoseyov David, Shalom, Mendel, Peled, Ronit, Kivity Shmuel, Nutman Jacob, “Prediction of Emergency Department Visits for Respiratory Symptoms Using an Artificial Neural Network”, **Chest Journal**, 122,5,Kasım 2002,sf.1628,29

belirleyen gizli katmandaki nöron sayısında belirli bir standart bulunmamaktadır. Gizli katmandaki nöron sayısı deneme yanılma yoluyla belirlenmektedir.

Gizli katmanda kaç adet nöron yani işlemci kullanılacağını belirlemek için farklı stratejiler geliştirilmiştir. Bu stratejilerden biri geniş bir ağ ile başlamak ve ağın genelleme yeteneğinde düşme meydana gelinceye kadar, gizli katmandaki işlemci sayısını azaltmaktır. Bunun için deneme-yanılma yoluyla ağın genelleme kabiliyetindeki değişimi gözlemlemek gerekmektedir. Gizli katmandaki gereksiz nöronlar yapay sinir ağının genelleme kabiliyetini azaltarak verileri ezberlemesine neden olabilmektedir²³⁸. Son katman olan çıktı katmanı ise bilgilerin dışarıya iletildiği bağımlı değişkenlerden oluşmaktadır.

Yapay sinir ağının yapısını oluşturan bir diğer bileşen ise öğrenme algoritmasıdır. Öğrenme algoritması aracılığıyla belirli bir problem mevcut veriler üzerinden eğitilerek öğretilmektedir. Yapay sinir ağlarında öğrenme süreci girdilerin fonksiyonel olarak işlenerek çıktıya dönüşmesini sağlayacak şekilde en uygun ağırlık setinin belirlenmesi sürecidir. Öğrenme yöntemleri danışmanlı ve danışmansız olmak üzere iki gruba ayrılmıştır;²³⁹

(a). Danışmanlı (eğiticili) öğrenme: Yapay sinir ağı girdi ve çıktılarından oluşan eğitim seti ile eğitilmektedir. Eğitim setine ait çıkış değerleri ile ağın çıkış değerleri karşılaştırılarak ağın hatası hesaplanmaktadır. Öncelikle rastgele değerler atanan bağlantı ağırlıkları minimum hata seviyesine gelinceye kadar düzeltilmektedir. Ağırlıklar istenilen seviyeye ulaştığında eğitim tamamlanmış olmaktadır. Danışmanlı öğrenme yapay sinir ağlarında yaygın olarak kullanılan öğrenme algoritmasıdır.

(b). Danışmansız (eğitici-siz) öğrenme: Yapay sinir ağına sadece girdilerden oluşan veri seti sunulur. Danışmansız öğrenmede eğitim seti ile öğrenme gerçekleşmez. Danışmansız olarak eğitilebilen ağlar, girdilere uygun olarak ulaşılması gereken hedef

²³⁸ Ulaş Ünlü, Birol Yıldız, Abdullah Yalama, “İlk Halka Arzlarda Uzun Dönem Getirilerinin Tahmini: Yapay Sinir Ağları İle İMKB İçin Ampirik Bir Çalışma Yapay Sinir Ağlarına Genel Bakış”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Sayı:10, 2009,s.40

²³⁹ Simon, Haykin, “**Neural Networks A Comprehensive Foundation**”, 2nd ed., USA: Prentice Hall Inc, ,1999 ,s.63-65

çıktı değerine uygun ağırlık ayarlaması yaparak en iyi performansın elde edilmesi sağlanır. Danışmansız öğrenme esaslı yapay sinir ağları genellikle sınıflama amaçlı kullanılmaktadır.

4.4.3.Yapay Sinir Ağının İşleyişi

YSA algoritmaları, canlı organizmada bulunan biyolojik sinir yapısı modellenerek oluşturulmasından dolayı öncelikle beynin çalışma mekanizmasını incelemek gerekmektedir. Beynin çalışma mekanizması üç aşamadan oluşmaktadır;

- 1.aşama; bilgi girişi,
- 2.aşama; sentezleme ve karşılaştırma,
- 3.aşama; bilgi çıkışı ve eylem

Birbiri ile ilişki halinde olan sinir hücrelerinin yani nöronların bilgi akışını sağlamasıyla beynin işlevlerinin yerine getirilmektedir. Bir nöron diğer nörondan sinyalleri alır, bunları birleştirir, dönüştürür ve sayısal bir sonuç ortaya çıkartır. Taklit edilen yapay sinir hücreleri birbirleriyle çeşitli şekillerde bağlantı kurmak suretiyle YSA'yı oluştururlar ve genellikle katmanlar şeklinde düzenlenirler²⁴⁰.

Yapay sinir ağları işlem elemanları yani nöronların oluşturduğu girdi katmanı, gizli katman ve çıktı katmanından oluşmaktadır. Yapay sinir ağlarının temel işleyiş süreci girdilerin nöron arasında işlenmesi, bağlantı ağırlıklarının belirlenmesini sağlayan öğrenme süreci, toplam (birleştirme) fonksiyonundan ve genellikle doğrusal olmayan aktivasyon fonksiyonundan oluşmaktadır. Dış ortamdan veya diğer nöronlardan gelen girdiler ($X_1, X_2, \dots, X_i$) bağlantılar üzerindeki ağırlıklar ($W_{1j}, W_{2j}, \dots, W_{ij}$) aracılığıyla nörona iletilirler. Her bir nöron bağlantıların kuvvetini ve girdilerin ağ üzerindeki etkisini gösteren ağırlık değerine sahiptir. Ağırlıklar, nöronlar arasındaki bağlantıların kuvvetini gösterir ve gizli katmandaki ve çıktı katmanındaki nöronların net girdisinin hesaplanmasında kullanılır. Girdiler, tüm bu bağlantılar aracılığıyla nöronlar ve katmanlar arasında ağırlık çıkışına kadar iletilerek ağırlık dağıtılmış bir hafızaya sahip

²⁴⁰ Ayşe Canan Yazıcı, Ersin Ögüş, Seyit Ankaralı, Sinan Canan, Handan Ankaralı, Zeki Akkuş, "Yapay Sinir Ağlarına Genel Bakış", *Türkiye Klinikleri Tıp Bilimleri Dergisi* Cilt 27, Sayı 1, 2007,s.66,67

olması sağlanmaktadır. Toplam (birleştirme) fonksiyonu ile girdi değerleri ağırlık değerleri ile çarpılarak toplamaları alınır. Toplam (birleştirme) fonksiyonu nörona gelen net girdiyi hesaplama işlevi görmektedir. Daha sonra, net girdiler bir aktivasyon fonksiyonu yardımıyla işlenerek nöronların girdiye karşılık üreteceği çıktı belirlenmektedir. Gizli katmandaki aktivasyon fonksiyonundan geçen çıktılar, çıktı katmandaki nöronlara gönderilmekte ve tekrar bağlantı ağırlıkları ile çarpılma ve toplam (birleştirme) işlevinden geçirilmektedir. Çıktı katmanındaki çıktı nöronlarından elde edilen net girdiler ise aktivasyon fonksiyonu yardımı ile net çıktılara dönüştürülmekte ve ağırlık ürettiği olduğu çıktılar elde edilmektedir. Elde edilen çıktılar, algoritmaların yardımıyla ağırlık eğitilmesi için önceden belirlenmiş hedef çıktılarla eşleştirilerek minimum hata düzeyinde hedef çıktılarının üretilmesi için ağırlıkların yeniden belirlenmesi amaçlanmaktadır. Bu işlemin sonucunda eğitim tamamlanmış olmakta ve eğitimin tüm ağı içerisinde yayılması anlamına gelen test işlemi gerçekleştirilerek modelin kurulumu tamamlanmaktadır²⁴¹.

4.4.4.Yapay Sinir Ağı Modelinin Avantajları ve Dezavantajları

Bir analiz yöntemi olarak yapay sinir ağlarının sahip olduğu avantajlar şunlardır;

- Eğitilmiş bir yapay sinir ağı eksik veya kayıp veriler için genelleme yapabilme yeteneğine sahiptir.
- Yapay sinir ağları doğrusal olmayan zaman serilerinde uygulanabilmekte ve parametre tahminine yönelik başarılı performans göstermektedir.
- Yapay sinir ağı çoklu nöronların çeşitli şekilde bağlanmasından oluşan yapıya sahiptir. Bu nedenle bir yada birkaç nöronun zarar görmesi durumunda hatayı tolere edebilmektedir.
- Sinir ağını meydana getiren tüm nöronların eş zamanlı çalışıyor olması çözüm üretimine fayda sağlamaktadır.

²⁴¹ Ahmet Akcan, Kartal Cem, **a.g.m.**,s.34,35

- Parametrik istatistikî testlerde bazı varsayımların öngörülmesinin aksine yapay sinir ağları modelinin uygulanmasında herhangi bir varsayıma gerek duyulmamaktadır.

- Yapay sinir ağları tıp, ekonomi, finans, mühendislik dallarında geniş bir uygulama alanına sahiptir.

Yapay sinir ağlarının yukarıda sıralanan avantajları dışında bazı dezavantajları bulunmaktadır. Bu dezavantajlar şunlardır;

- Yapay sinir ağının verileri ezberlemesi sonucu oluşan hatalı öğrenme (overfitting) ²⁴²

- Gizli katmandaki nöron sayısının doğru sonuç elde edilmesi ile doğrudan ilişkili olması nedeniyle karmaşık problemlerin çözümünde nöron sayısının tespit edilme zorluğu,

- Uygun bir yapay sinir ağı belirlenmesi için optimum öğrenme algoritmasının deneme yanılma yoluyla bulunması

- Yapay sinir ağları kara kutu şeklinde nitelenen yöntemler olup istatistiksel yöntemlerde olduğu gibi açıklama kabiliyetine sahip değildir. Öğrenme optimize edilmiş sinir ağının bütünü içinde bağlantılara ait sayı ağırlıkları olarak yer almaktadır. Öğrenme bu ağırlıklarının optimizasyonundan ibarettir.

4.5.Verilerin Analiz Edilmesi

Bu bölüm içerisinde veri setinin hazırlanması, modeli oluşturan bağımlı ve bağımsız değişkenlerin tanımlanması ve yapay sinir ağı modeli kullanılarak değişkenler arasındaki ilişkinin analizi ele alınmaya çalışılacaktır.

²⁴² Jin Long, Xueyuan Kuang, Haihong Huang, Zhinian Qin, Yehong Wang, “Study on the Overfitting of the Artificial Neural Network Forecasting Model”, *Acta Meteorologica Sinica*, Vol.19,No.2,2004

4.5.1. Değişkenlerin Tanımlanması

Analizde öncelikle bağımlı ve bağımsız değişkenler belirlenmiştir. Değişkenlerin belirlenmesinde ulusal ve uluslararası literatürde genel kabul görmüş, futbol endüstrisine özgü bazı özel parametreler temel hareket noktasını oluşturmuştur. Finansal performans göstergesi olarak 284 veriden oluşan veri seti analize tabi tutulmuştur. Çalışmada 8 bağımsız değişken ve 13 bağımlı değişkenden oluşan toplam 21 değişken bulunmaktadır.

4.5.1.1. Analizin Bağımlı Değişkenleri

Bağımlı değişken, bağımsız değişkene bağlı olarak değişebilen ya da bağımsız değişkenden etkilenen yani açıklanan değişkendir. Veri setinin oluşturulmasında kullanılan futbol kulüplerine ait profesyonel futbol şubelerinin tüm aktif ve pasifleri ile halka açık şirketlere devredilmesi süreci 2010 yılından itibaren başlamıştır. Bu nedenle geleneksel finansal performans ölçütleri için yeterli sayıda karşılaştırılabilir veri sağlanamadığından futbol endüstrisinde temel gösterge niteliği taşıyan finansal performans göstergeleri tespit edilmiştir. Analizde kullanılan bağımlı değişkenler aşağıdaki gibidir;

- Profesyonel futbol gelirlerinden elde edilen toplam gelir,
- İsim hakkı ve lisans geliri,
- Reklam ve sponsorluk geliri,
- Ticari (merchandising) gelir,
- Transfer geliri,
- Transfer (bonservis) ve ücret gideri,
- Amatör futbol şubesi altyapı gideri,
- Maddi duran varlık yatırımları,

- Kısa vadeli finansal borçlar,
- Uzun vadeli finansal borçlar,
- Kısa vadeli yükümlölükler,
- Uzun vadeli yükümlölükler,
- Özkaynaklar.

4.5.1.2. Analizin Bağımsız Değişkenleri

Bağımsız değişken bağımlı değişkene neden olan ya da bağımlı değişkeni etkilediğı düşünölen açıklayıcı değişkendir. Analiz için kullanılan futbol kulüplerinin 2006-07 ve 2011-12 sezonları arasında elde etmiş oldukları ulusal ve uluslararası düzeyde sportif başarı kriterlerinden oluşan bağımsız değişkenler aşağıdaki gibidir;

- Şampiyonlar Ligi derecesi,
- UEFA Avrupa Ligi başarı derecesi,
- Ulusal Süper Lig şampiyonluk sayısı,
- Ulusal Süper Lig puan sıralama derecesi,
- Türkiye Kupası şampiyonluk sayısı,
- Türkiye Süper Kupası şampiyonluk sayısı,
- Süper Lig toplam galibiyet sayısı,
- Süper Lig toplam beraberlik sayısı,

UEFA Şampiyonlar Ligi ve Avrupa Liginde yıllar itibariyle meydana gelen statü değişikliklerinden dolayı sportif başarı dereceleri aşağıdaki şekilde ölçeklendirilmek suretiyle standardize edilmeye çalışılmıştır.

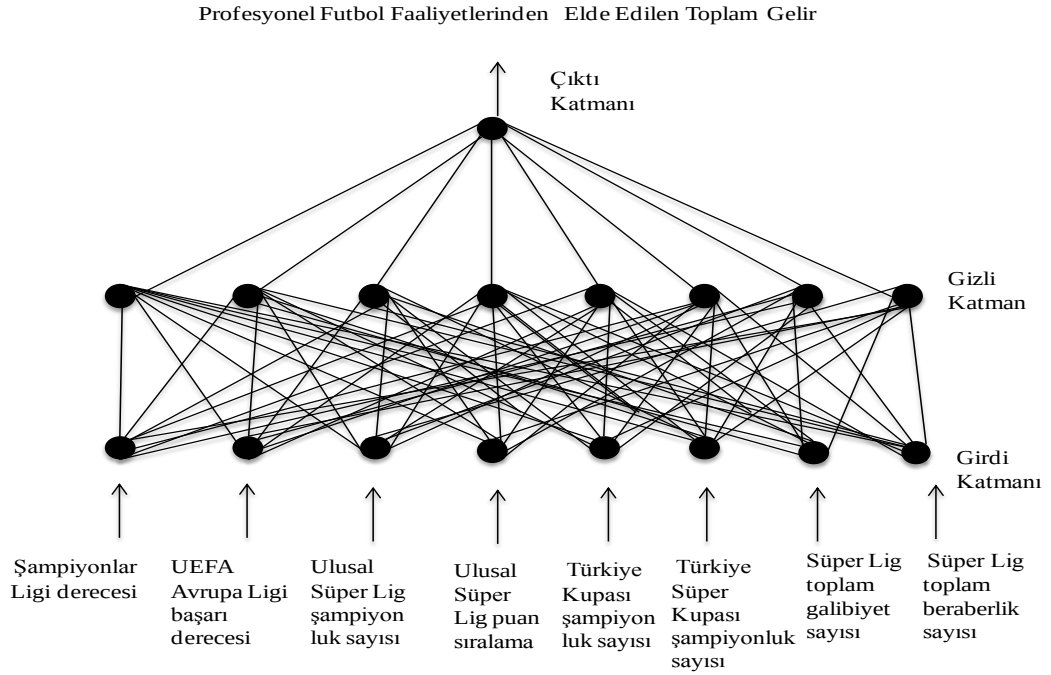
• Eleme turları, • Play-off aşaması • Grup aşaması	Son 32 Turu	Son 16 Turu	Çeyrek Final
1	2	3	4

4.5.2. Yapay Sinir Ağı Modeli İle Değişkenler Arasındaki İlişkinin Ortaya Konması

Çalışmada girdi, gizli ve çıktı katmanlarından oluşan karmaşık problemlerin çözümde sıkça kullanılan genelleme yapma yeteneği yüksek çok katmanlı ağ mimarisine sahip yapay sinir ağları kullanılmıştır. Gizli katman sayısının belirlenmesi aşamasında literatür incelemeleri sonucu tek gizli katmanlı yapay sinir ağının yaygın olarak kullanıldığı görülmektedir. Gizli katmandaki nöron sayısının belirlenmesi ise ağın genelleme yeteneğinde düşme meydana gelinceye kadar her bir bağımlı değişken için deneme-yanılmayı içeren bir süreç özelliği taşımaktadır.

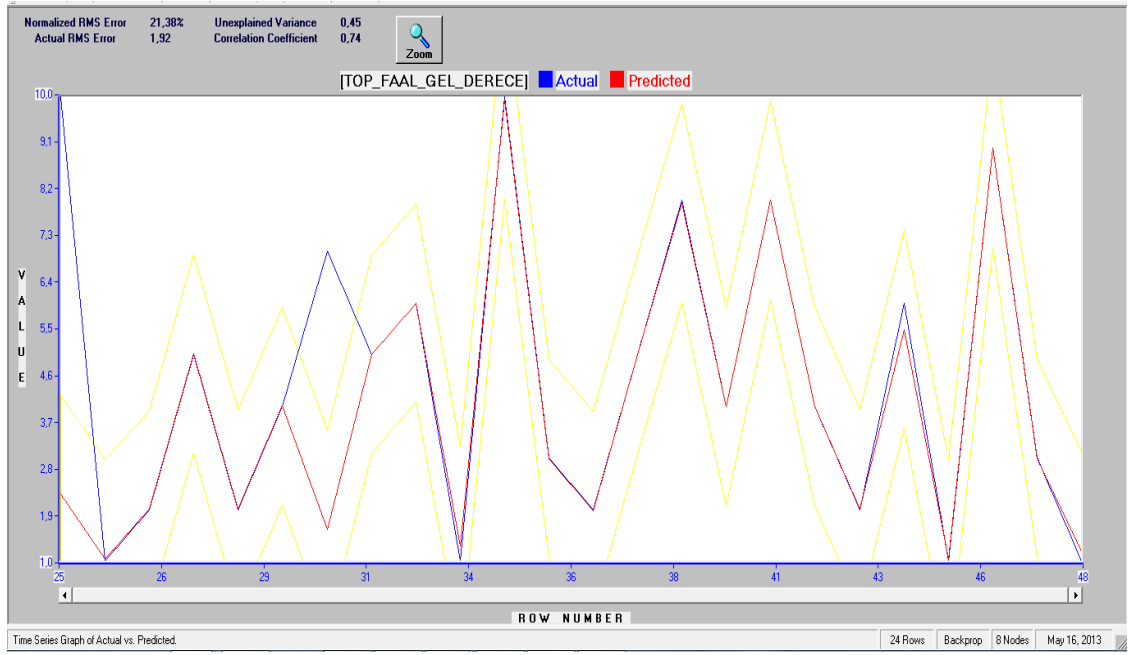
Danışmanlı öğrenme metodunun kullanıldığı yapay sinir ağı modelinde gözlem sayısının azlığı nedeniyle, eğitim setinin bir kısmı test amaçlı olarak da kullanılmıştır. Öğrenme algoritmasının verimliliğini artırmak amacıyla eğitim setini oluşturan veriler ana kütlede tesadüfi olarak seçilmiştir. Finansal performans göstergeleri ile sportif başarılar arasındaki korelasyon katsayılarından hareketle iki serinin hareketlerindeki ilişkinin kuvveti tespit edilmeye çalışılmıştır. İki değişken arasındaki ilişkinin gücünü kuvvetini gösteren korelasyon katsayısı, nedensellik içermemekte yani neden-sonuç ilişkisi hakkında bilgi vermemektedir.

Sportif başarı ile finansal performans arasındaki ilişkinin yapay sinir ağları kullanılarak yapılan analizinde aşağıdaki bulgular elde edilmiştir. Sportif başarı ile profesyonel futbol faaliyetlerinden elde edilen toplam gelir arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-8-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda gizli katmanda bulunan nöron sayısının sekiz olmasına karar verilmiştir.



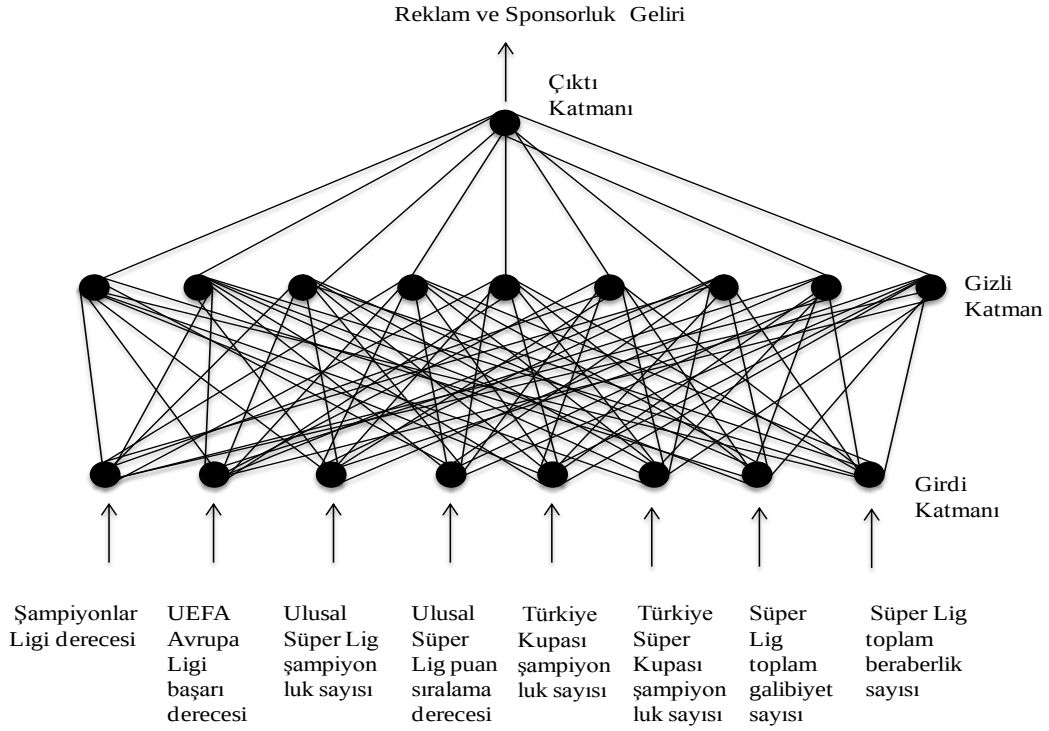
Şekil 40: Profesyonel Futbol Faaliyetlerinden Elde Edilen Toplam Gelir Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Model kurulurken profesyonel futbol şubesi bulunan dört spor kulübüne ait 2006-2012 dönemini kapsayan veri seti oluşturulmuştur. Bütün veri seti içinden ilk 20 veri eğitim sürecinde, 24 veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra değişkenler arasındaki korelasyon katsayısı 0,74 olarak hesaplanmıştır. Korelasyon katsayısına göre değişkenler arasındaki ilişkinin düzeyi kuvvetli olarak yorumlanabilmektedir. Şekil: 40 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



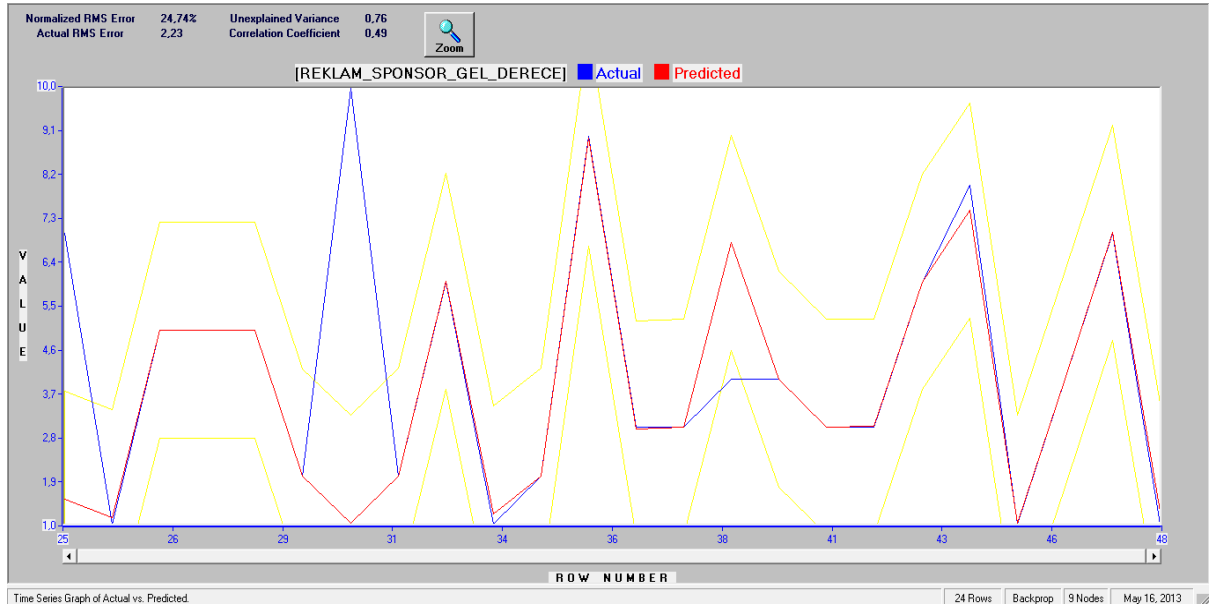
Şekil 41: Profesyonel Futbol Faaliyetlerinden Elde Edilen Toplam Gelir Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile reklam ve sponsorluk geliri arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-9-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda gizli katmanda bulunan nöron sayısının dokuz olmasına karar verilmiştir.



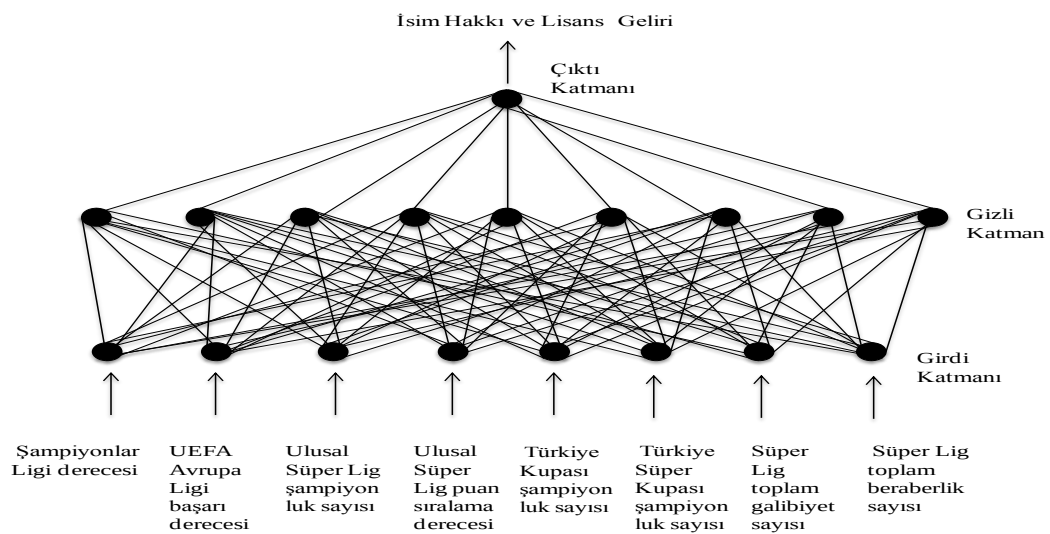
Şekil 42: Reklam ve Sponsorluk Geliri Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 20 veri eğitim sürecinde (1/20), 24 (25/48) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra değişkenler arasındaki korelasyon katsayısı 0,49 olarak hesaplanmıştır. Korelasyon katsayısına göre değişkenler arasında orta düzeyde bir ilişkinin varlığından söz edilebilmektedir. Şekil:42 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir. Grafikte meydana gelen sapmaların temel nedeni 2010-11 Süper Lig şampiyonu olan Fenerbahçe Spor Kulübü'nün, yürütülen şike soruşturması sebebiyle TFF tarafından 2011-2012 sezonunda UEFA Şampiyonlar Ligi'nden men edilmesi, Galatasaray Spor Kulübü'nün ise 2011-2012 sezonunda UEFA Liglerine katılma hakkı elde edememesi durumunun gelir kalemleri üzerinde olumsuz etki yaratacağının öngörülmesidir. Fakat bu öngörünün aksine söz konusu kulüpler ulusal düzeyde elde etmiş oldukları sportif başarılarının etkilerini verimli bir şekilde kullanarak reklam ve sponsorluk gelirlerinde artış sağlamayı başarmıştır.



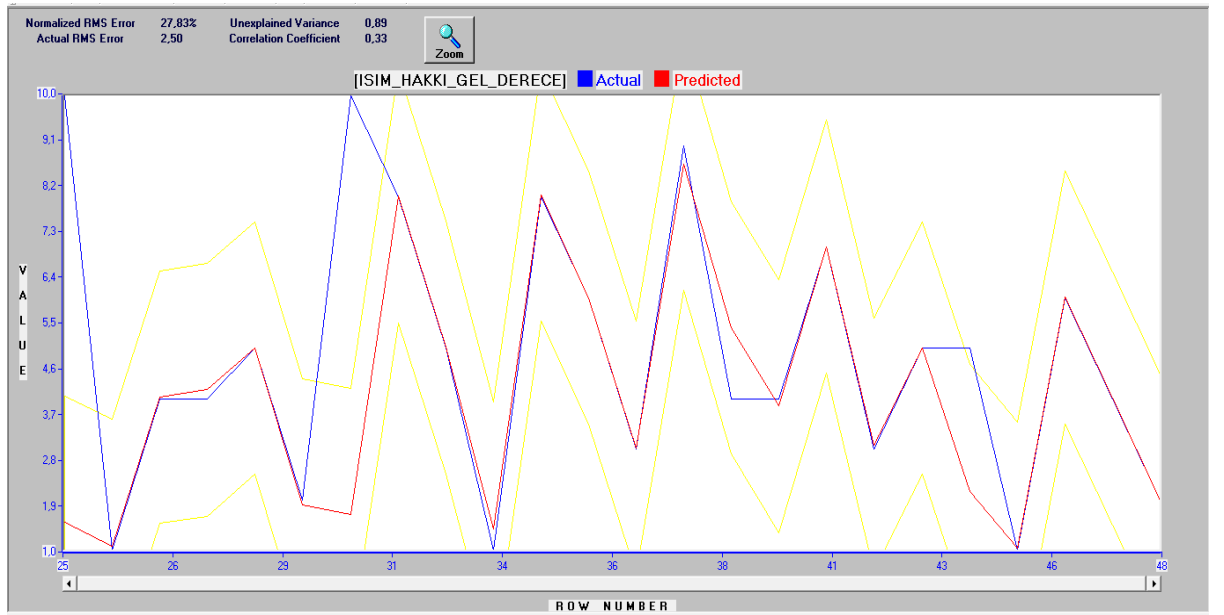
Şekil 43: Reklam ve Sponsorluk Geliri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile isim hakkı ve lisans geliri arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-9-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının dokuz olduğu durumda elde edilmiştir.



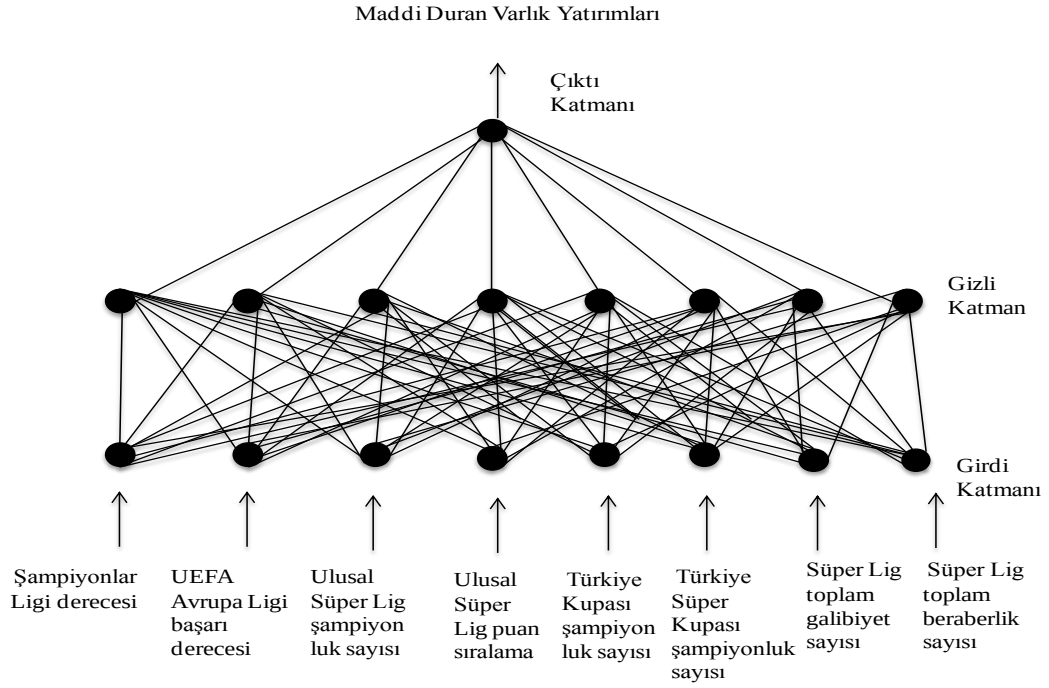
Şekil 44: İsim Hakkı ve Lisans Geliri Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 20 veri eğitim sürecinde (1/20), 24 (25/48) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra değişkenler arasındaki korelasyon katsayısı 0,33 olarak hesaplanmıştır. Korelasyon katsayısına göre değişkenler arasındaki ilişkinin zayıf olduğu gözlemlenmektedir. Veri setine ait futbol kulüplerinin sportif başarılarını kulübe ait isim, marka, amblem ve logo kullanım hakları üzerinden sağlanan gelir kaynaklarına dönüştürmede sıkıntı yaşadıkları gözlemlenmektedir. Futbol kulüplerinin, sportif başarı birikimlerini kulüp marka değerini artırıcı faaliyetlere kanalize etmek suretiyle maddi değer yaratma çabası içinde olmaları gerekmektedir. Şekil:43 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



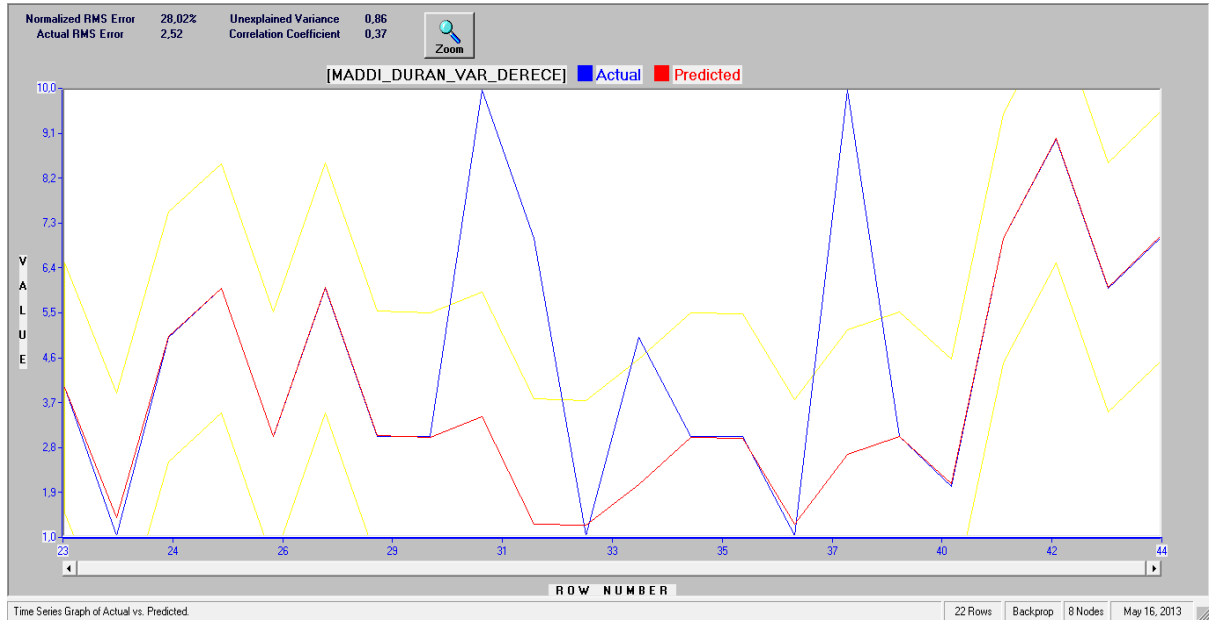
Şekil 45: İsim Hakkı ve Lisans Geliri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile maddi duran varlık yatırımları arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-8-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının sekiz olduğu durumda elde edilmiştir.



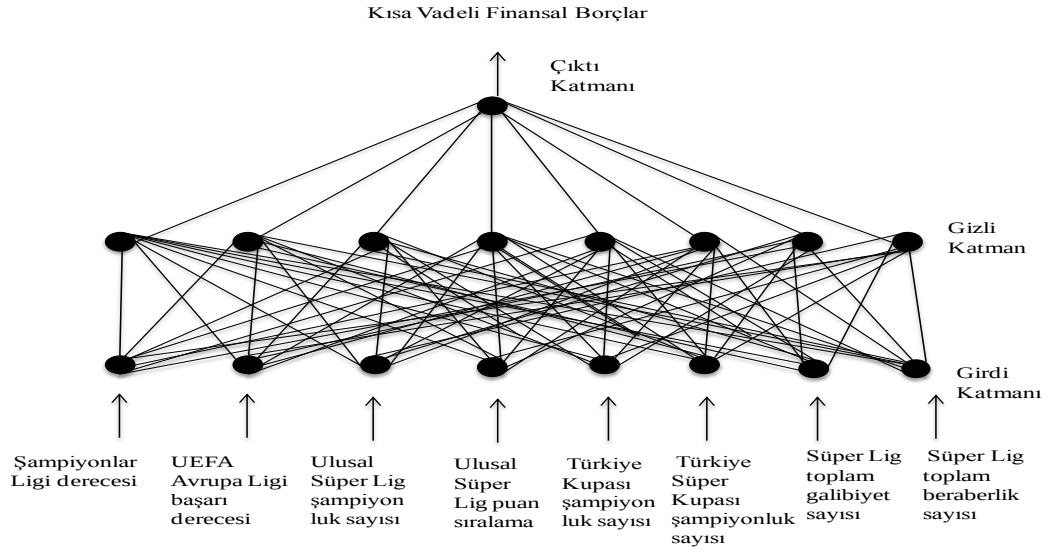
Şekil 46: Maddi Duran Varlık Yatırımları Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 18 veri eğitim sürecinde (1/18), 22 (23/44) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra değişkenler arasındaki korelasyon katsayısı 0,37 olarak hesaplanmıştır. Korelasyon katsayısına göre değişkenler arasındaki ilişkinin zayıf olduğu gözlemlenmektedir. Yüksek borçluluk düzeyinin nakit akışında yaratmış olduğu riskler maddi duran varlık yatırımlarını doğrudan etkilemektedir. Nakit akışındaki dengesizlik sonucunda nakit çıkışlarını tam olarak ve zamanında karşılayacak düzeyde nakit mevcuduna veya nakit girişine sahip olunmaması durumunda ortaya çıkan likidite riski asgari seviyeye indirilmeye çalışılmalıdır. Futbol endüstrisinde gelir yaratma kapasitesi bakımından önde gelen Avrupa futbol kulüplerinin izlemiş olduğu yatırım politikalarında da görüldüğü üzere sportif başarı sonucu elde edilen gelirler kaynaklarının özellikle stadyum yatırımlarına yönlendirilmesi önem taşımaktadır. Şekil:46 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



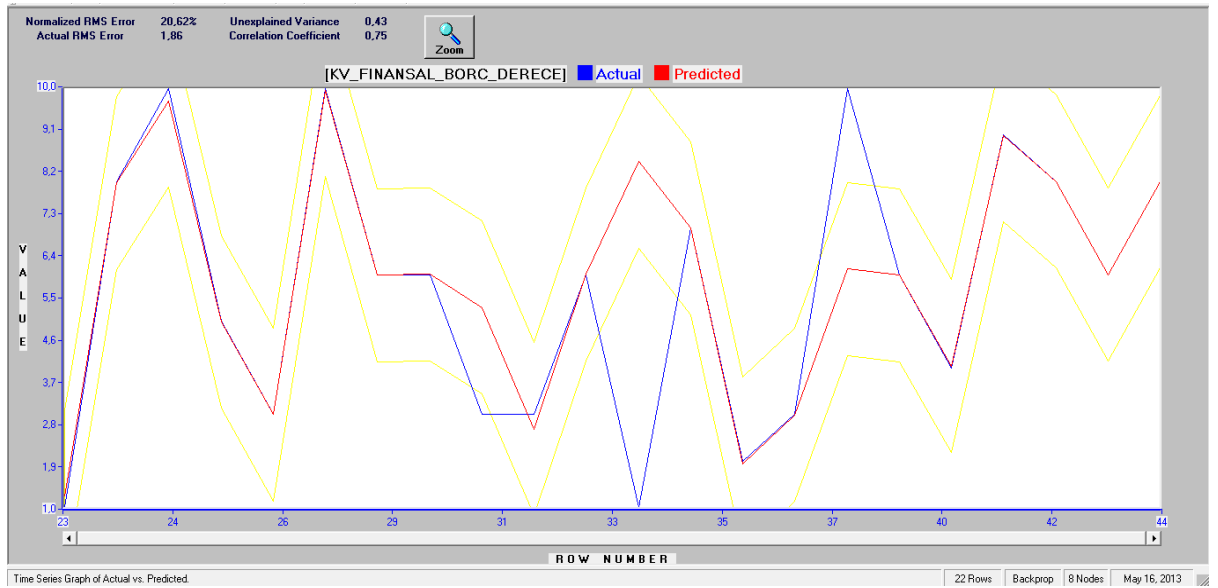
Şekil 47: Maddi Duran Varlık Yatırımları Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile en fazla bir yıl içinde geri ödenecek olan çıkarılmış tahviller, banka kredileri ve finansal kiralama borçlarından oluşan kısa vadeli finansal borçlar arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-8-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının sekiz olduğu durumda elde edilmiştir.



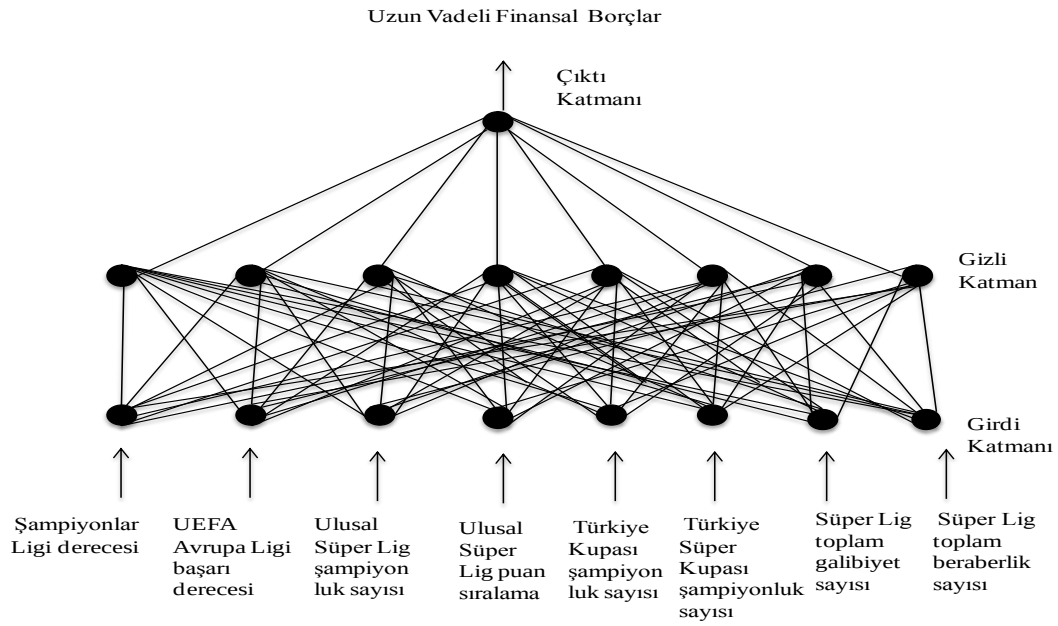
Şekil 48: Kısa Vadeli Finansal Borçlar Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 18 veri eğitim sürecinde (1/18), 22 (23/44) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra 0,75 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre değişkenler arasında ilişki olduğu gözlemlenmektedir. Güçlü bir finansal yapının varlığından söz edebilmek için varlık-kaynak dengesinin oluşturulması gerekmektedir. Şekil:48 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



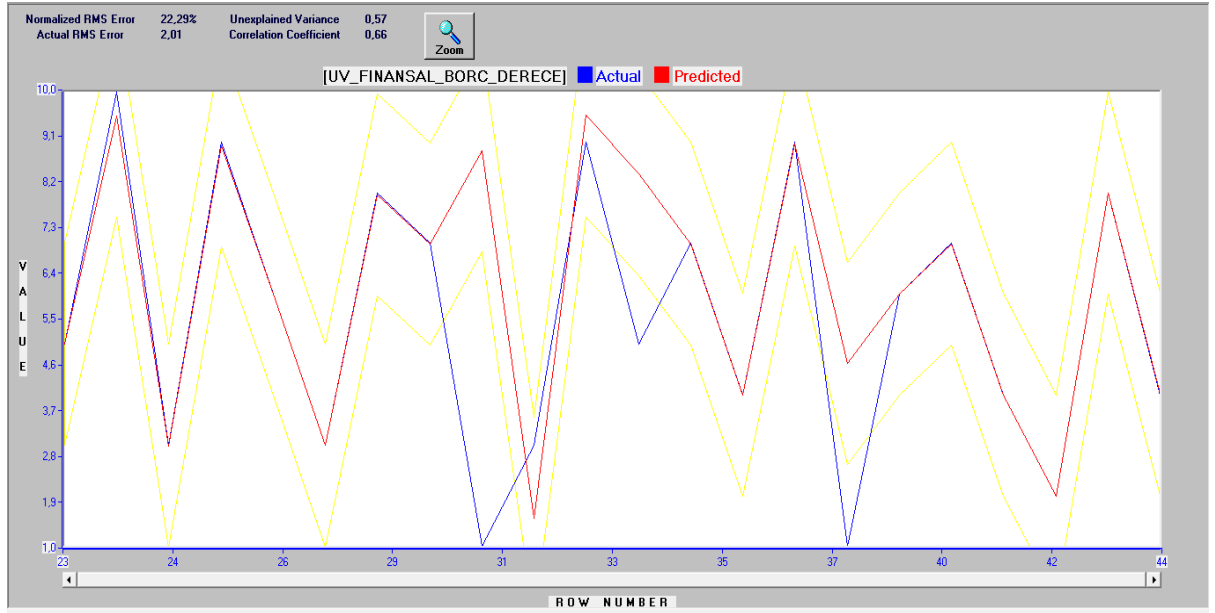
Şekil 49: Kısa Vadeli Finansal Borçlar Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile uzun vadeli finansal borçlar arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-8-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının sekiz olduğu durumda elde edilmiştir.



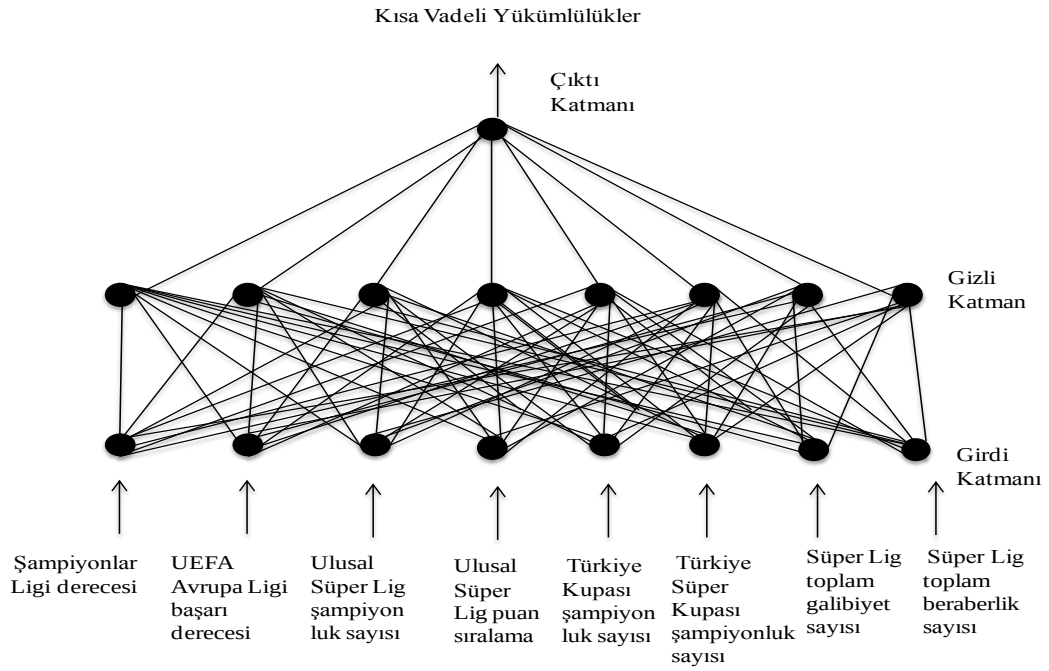
Şekil 50: Uzun Vadeli Finansal Borçlar Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 18 veri eğitim sürecinde (1/18), 22 (23/44) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra 0,66 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre değişkenler arasında ilişki kısa vadeli borç değişkeninden daha düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Bu durum yönetim değişikliklerinin sıkça yaşandığı futbol kulüplerinde kısa vadeli çözüm arayışlarının etkisi olarak yorumlanabilmektedir. Şekil:50 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



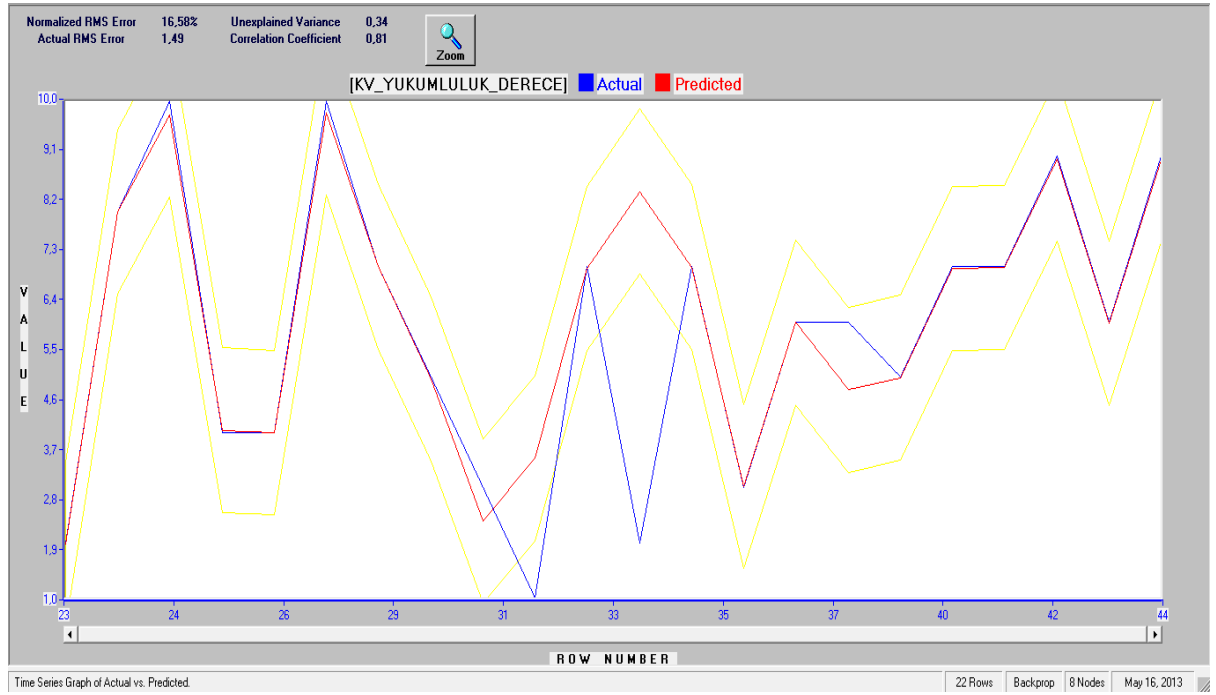
Şekil 51: Uzun Vadeli Finansal Borçlar Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile kısa vadeli yükümlülükler arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-8-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının sekiz olduğu durumda elde edilmiştir.



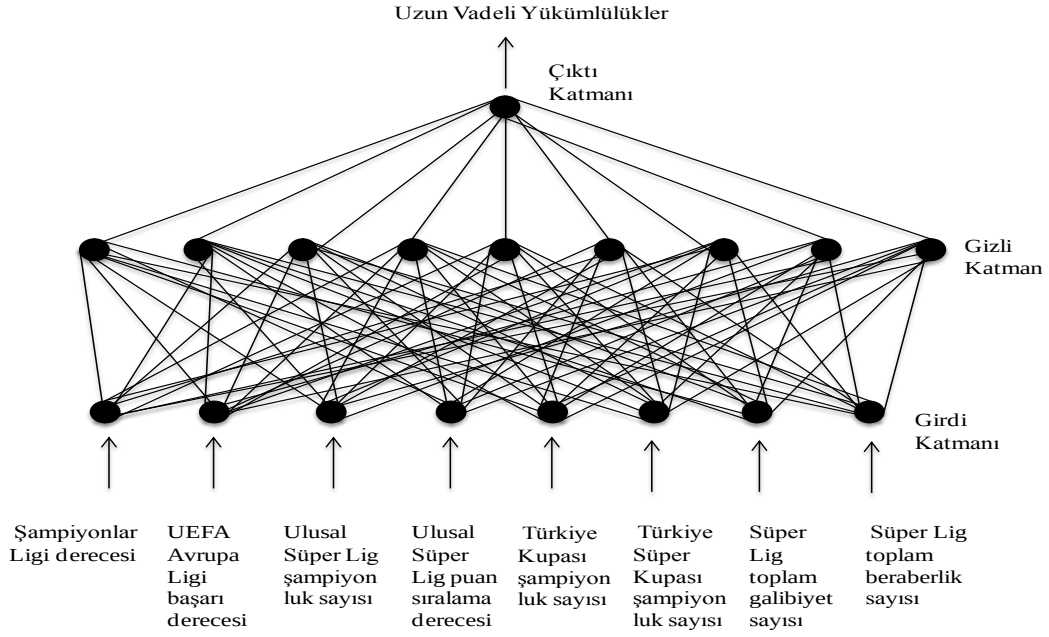
Şekil 52: Kısa Vadeli Yükümlülükler Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 18 veri eğitim sürecinde (1/18), 22 (23/44) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra 0,81 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre değişkenler arasındaki ilişkinin düzeyi kuvvetli olarak yorumlanabilmektedir. Şekil:52 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



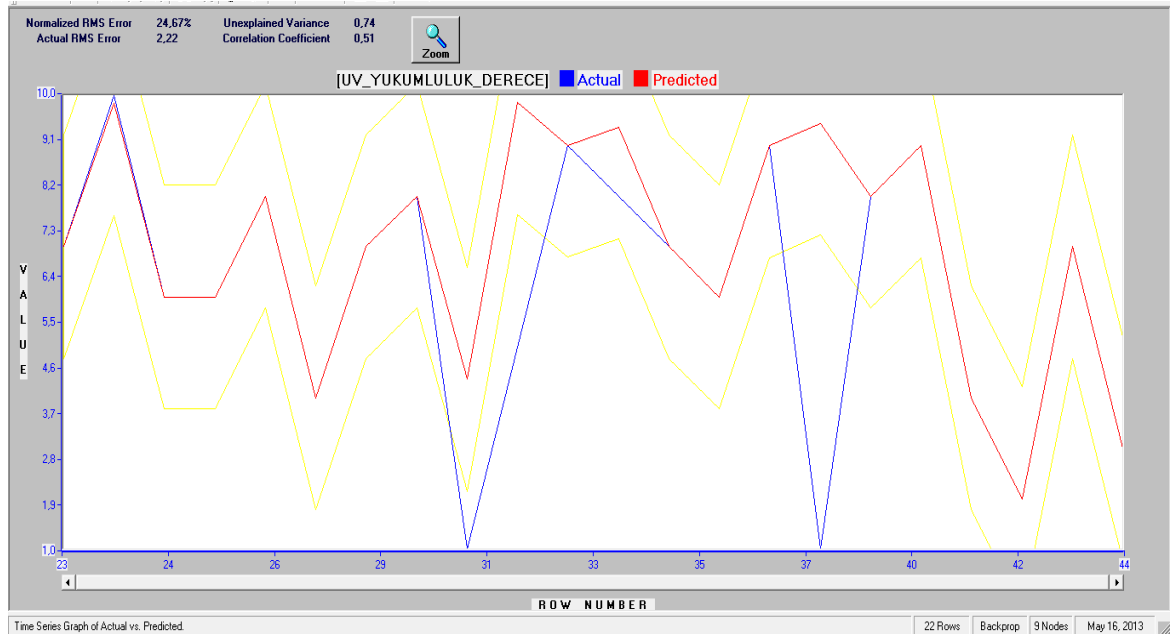
Şekil 53: Kısa Vadeli Yükümlülükler Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile uzun vadeli yükümlülükler arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-9-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda gizli katmanda bulunan nöron sayısı dokuz olarak belirlenmiştir.



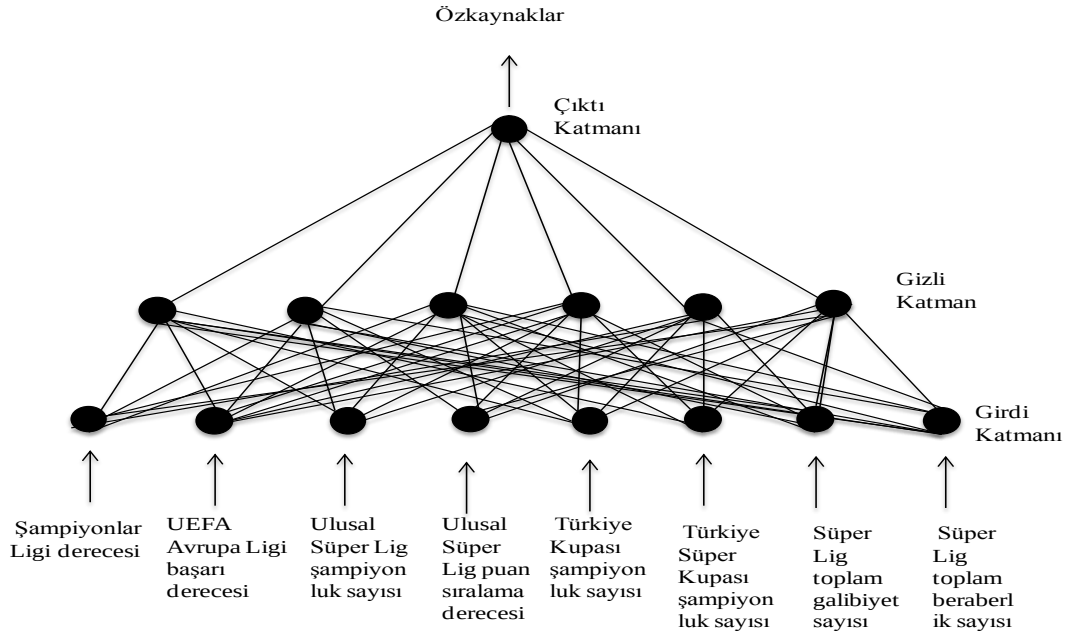
Şekil 54: Uzun Vadeli Yükümlülükler Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 18 veri eğitim sürecinde (1/18), 22 (23/44) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra 0,51 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre değişkenler arasında orta dereceli bir ilişkinin varlığından söz edilebilmektedir. Şekil:54 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



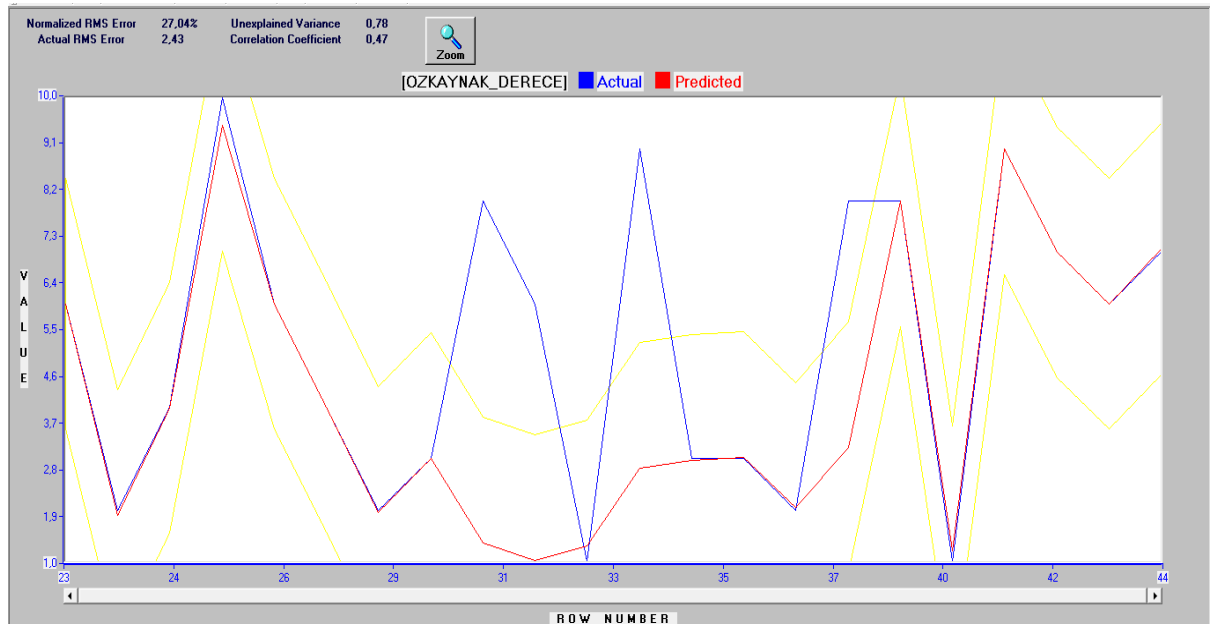
Şekil 55: Uzun Vadeli Yükümlülükler Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile özkaynaklar arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-6-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının altı olduğu durumda elde edilmiştir.



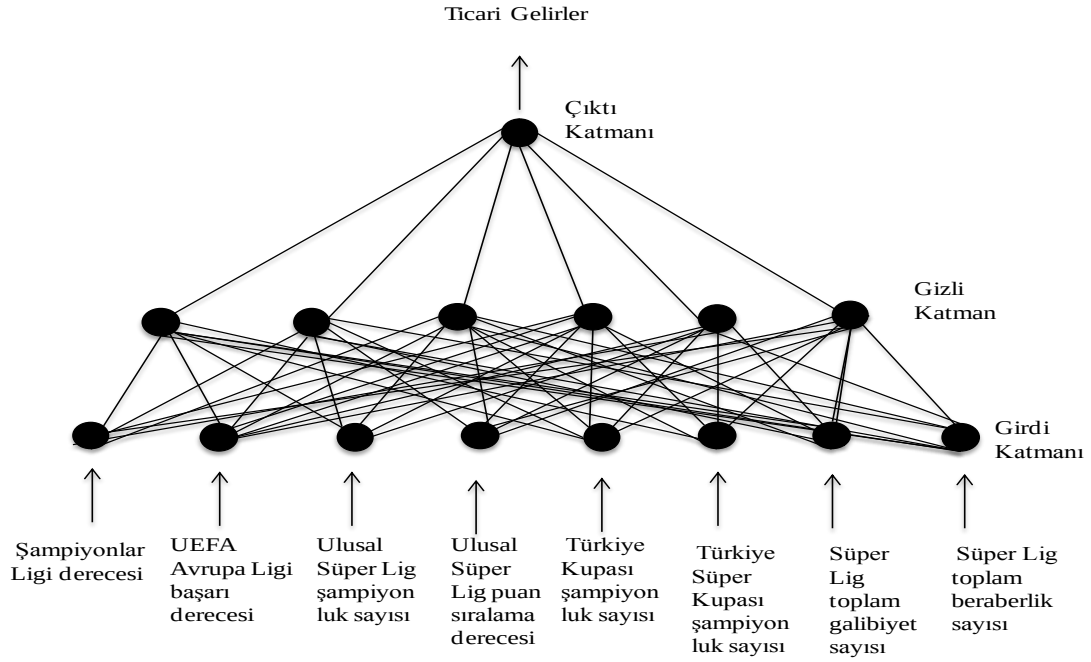
Şekil 56: Özkaynaklar Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 18 veri eğitim sürecinde (1/18), 22 (23/44) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra 0,47 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre değişkenler arasında güçlü bir ilişkinin varlığından söz edilememektedir. Yanlış halka arz yöntemleri ve temettü politikaları, gelir kaynaklarının verimsiz kullanımı, aşırı borçlanma yoluyla gerçekleştirilen transfer harcamalarının neden olduğu bütçe açıkları özkaynakların erimesine yol açmıştır. Özkaynak yapısının güçlendirilmesi, sürdürülebilir sportif başarıyı ve sportif başarının istikrarlı gelir kaynaklarına dönüştürülmesini gerekli kılan bir süreçtir. Şekil:56 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



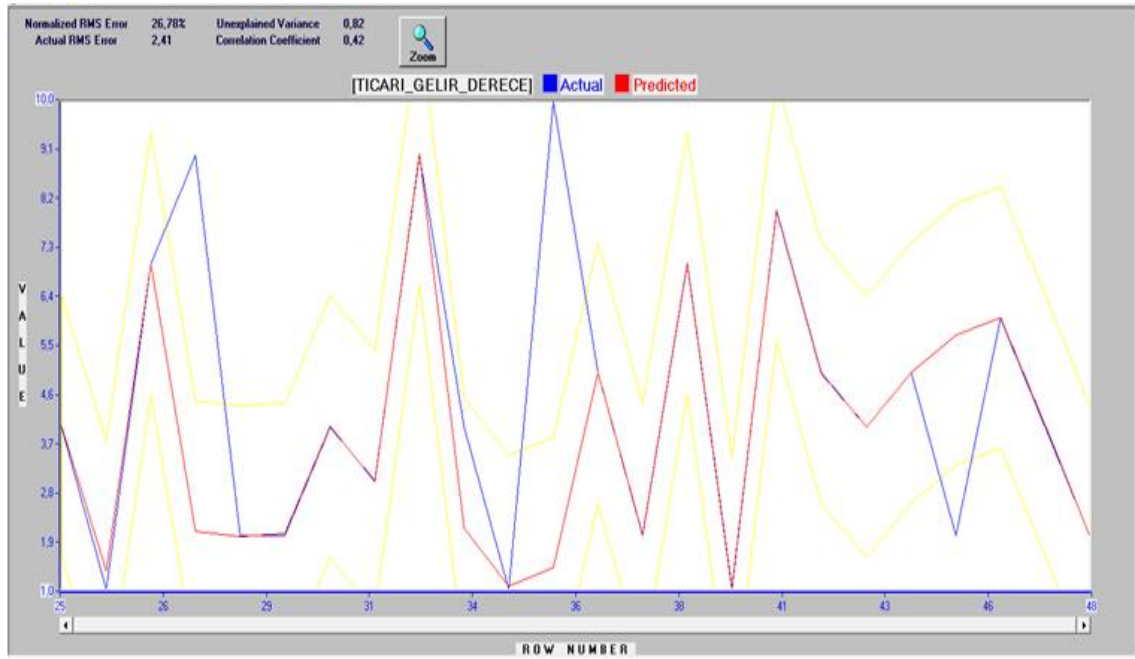
Şekil 57: Özkaynaklar Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile ticari gelirler arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-6-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının altı olduğu durumda elde edilmiştir.



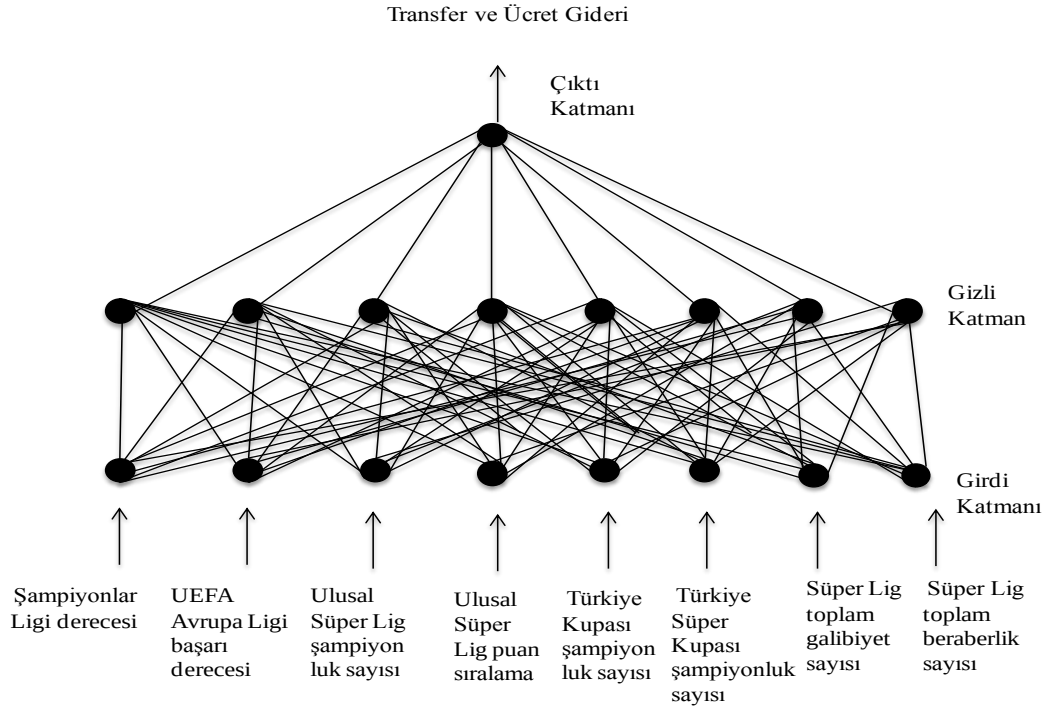
Şekil 58: Ticari Gelirler Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 20 veri eğitim sürecinde (1/20), 24 (25/48) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra 0,42 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre değişkenler arasında güçlü bir ilişkinin varlığından söz edilememektedir. Sportif başarının ticari gelirlerde yüksek düzeyde artış eğilimi göstermemesi pazar payını artırıcı etkin pazarlama politikalarının uygulanmasını zorunlu kılmaktadır. Şekil:58 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



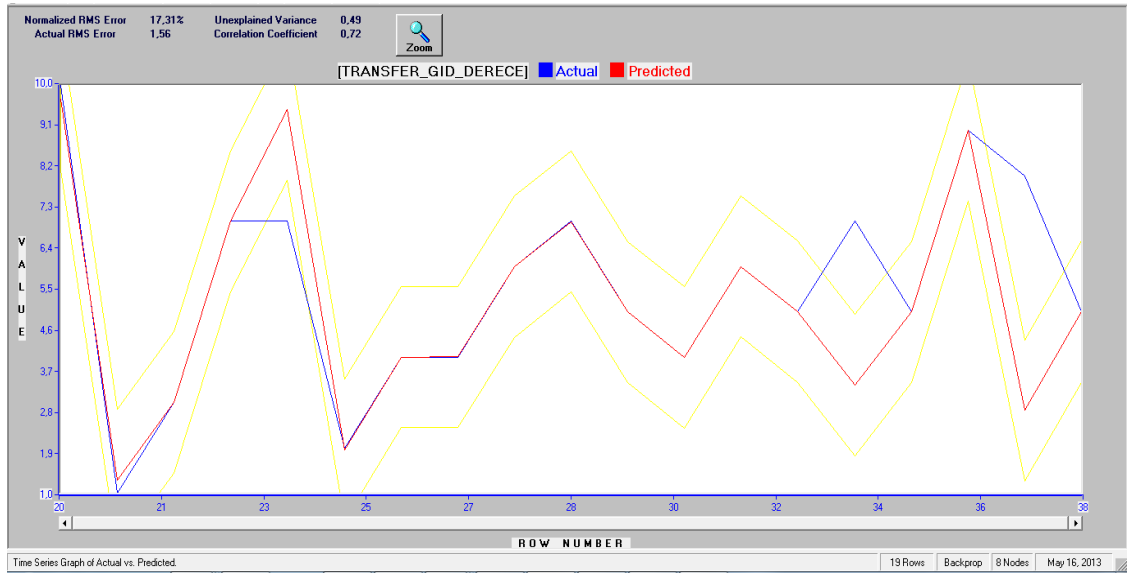
Şekil 59: Ticari Gelirler Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile transfer ve ücret gideri arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-8-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının sekiz olduğu durumda elde edilmiştir.



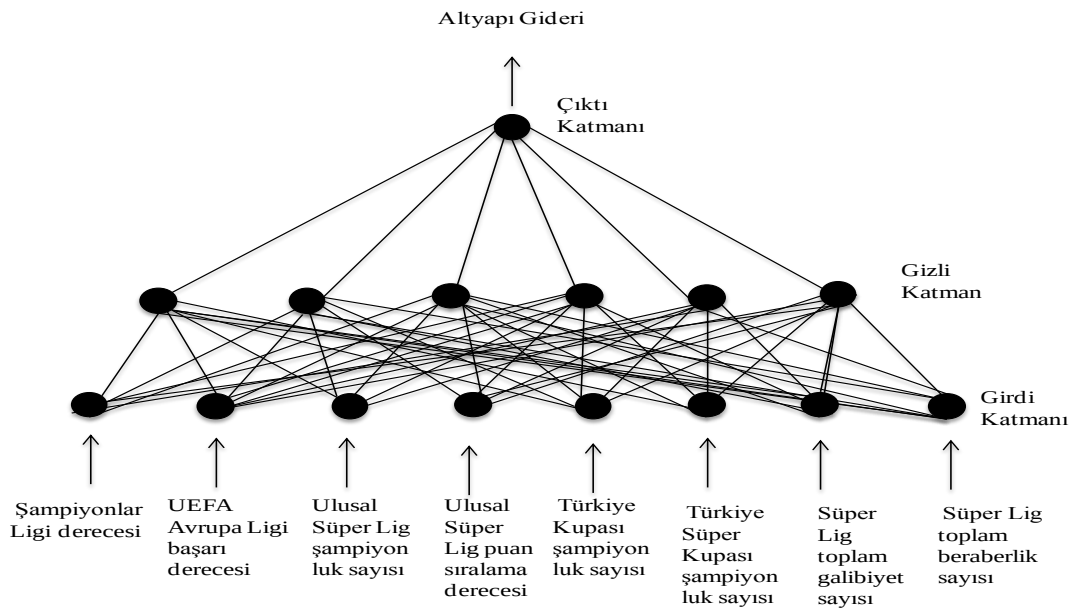
Şekil 60: Transfer ve Ücret Gideri Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 15 veri eğitim sürecinde (1/15), 19 (20/38) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra 0,72 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre sportif başarı ile transfer ve ücret gideri arasında güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Bu ilişki farklı bütçe büyüklüklerine sahip futbol kulüpleri arasında rekabet dengesinin bozulmasına neden olmaktadır. Şekil:60 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



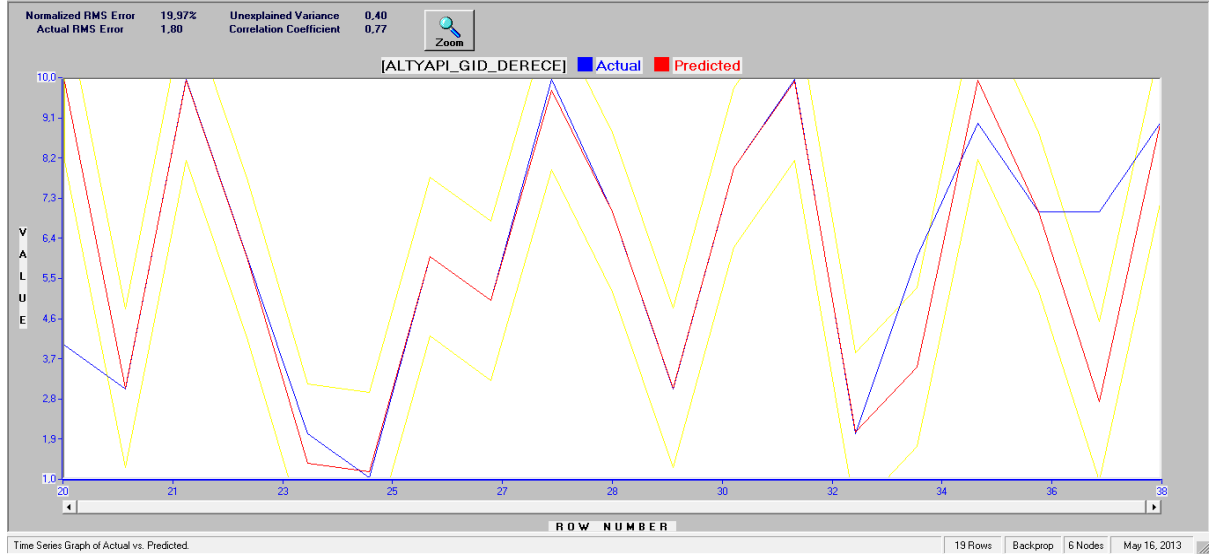
Şekil 61: Transfer ve Ücret Gideri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

Sportif başarı ile altyapı gideri arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-6-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının altı olduğu durumda elde edilmiştir.



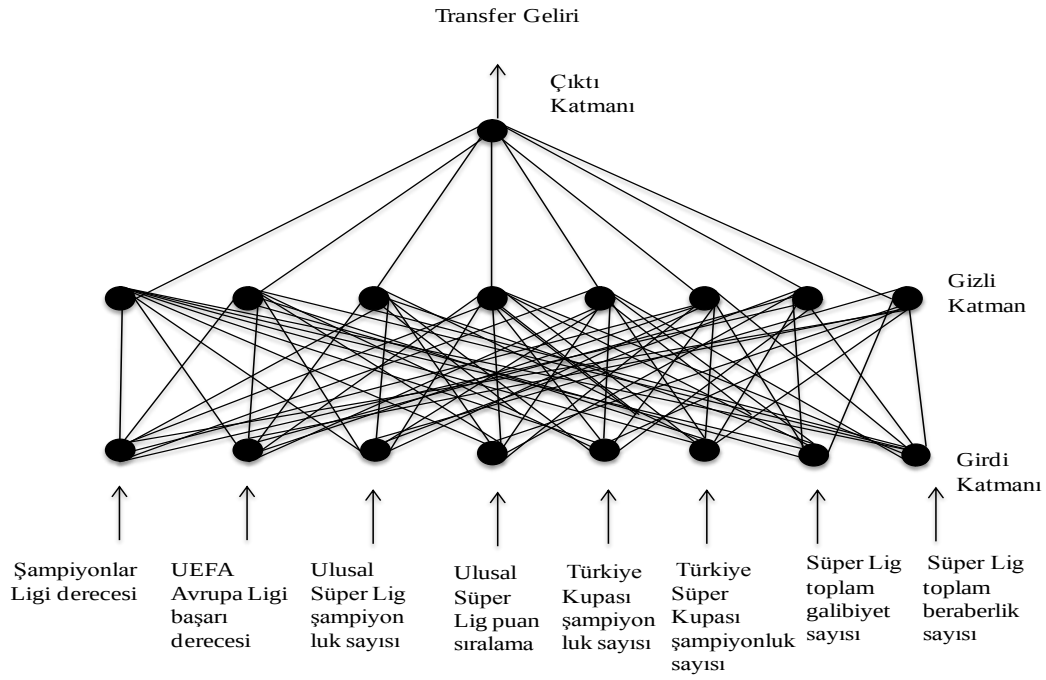
Şekil 62: Altyapı Gideri Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 15 veri eğitim sürecinde (1/15), 19 (20/38) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra 0,77 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre değişkenler arasında ilişkinin düzeyi kuvvetli olarak yorumlanabilmektedir. Şekil:62 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



Şekil 63: Altyapı Gideri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

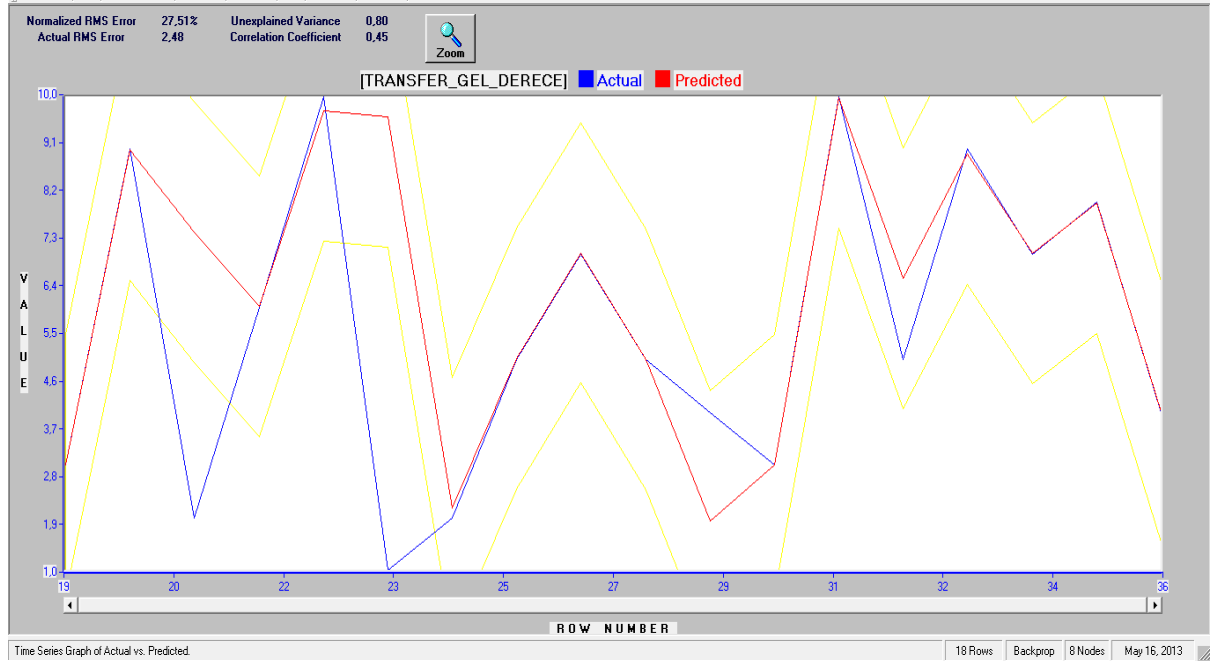
Sportif başarı ile transfer geliri arasındaki ilişki için oluşturulan yapay sinir ağının mimari yapısı 8-8-1 şeklindedir. Modelin sekiz adet bağımsız değişken, bir adet bağımlı değişkenden oluşması nedeniyle girdi katmanında sekiz adet nöron, çıktı katmanında ise bir adet nöron bulunmaktadır. Deneme-yanılma sonucunda en yüksek performans gizli katmanda bulunan nöron sayısının sekiz olduğu durumda elde edilmiştir.



Şekil 64: Transfer Geliri Bağımlı Değişkenine Ait YSA

Bütün veri seti içinden ilk 14 veri eğitim sürecinde (1/14), 18 (19/36) veri ise test sürecinde kullanılmıştır. Test aşamasından sonra 0,45 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre değişkenler arasındaki ilişkinin kuvveti zayıf olarak yorumlanabilmektedir. Futbolcu satış karı ve satış zararının netleştirilmesi ile elde edilen transfer gelirlerinin düşük önem düzeyine sahip olması yanlış transfer politikalarından ve altyapı yatırımlarının istenilen düzeyde gerçekleşmemesinden kaynaklanmaktadır. Veri setini incelediğimizde Trabzonspor Kulübü sportif başarıdan bağımsız olarak futbolcu ihracı aracılığıyla elde etmiş olduğu transfer geliri ile ön plana çıkmaktadır. Beşiktaş, Fenerbahçe ve Galatasaray kulüpleri ise transfer gelirlerinde en

yüksek performansı UEFA organizasyonlarına katıldıkları sezonlarda göstermişlerdir. Şekil:64 daha önce öğretilen değerler kullanılarak elde edilen gerçek ve tahmini değerlere ait sonuçları göstermektedir.



Şekil 65: Transfer Geliri Bağımlı Değişkeninin Test Aşamasından Sonra Gerçek ve Tahmini Değerleri

4.5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Futbol endüstrisinde sportif başarı ile finansal performans arasındaki ilişkinin analizinin Türkiye uygulaması sonucunda aşağıdaki bulgular elde edilmiştir;

- Sportif başarı ile profesyonel futbol faaliyetlerinden elde edilen toplam gelir arasındaki ilişkinin kuvvetli düzeyde olduğu saptanmıştır. Söz konusu gelirler, loca, vip koltuk, kombine satış gelirleri ve gişe hâsılatını içeren maç günü gelirleri, Şampiyonlar Ligi ve UEFA Avrupa Ligi gelirleri ve yayın gelirlerinden oluşmakta ve sportif başarı paralelinde artış göstermektedir. Özellikle uluslararası sportif başarılar neticesinde yüksek bütçeli liglerden elde edilen gelir, toplam gelir içerisinde önemli paya sahiptir.
- Sportif başarı ile bir yıldan kısa vadeli tahviller, banka kredileri ve finansal kiralama borçlarından oluşan kısa vadeli finansal borçlar ve kısa vadeli yükümlülükler, arasındaki ilişkinin kuvvetli düzeyde olduğu saptanmıştır. Böylece sportif başarının düşük borçluluk düzeyini gerekli kıldığı sonucu çıkmaktadır.
- Sportif başarı ile uzun vadeli finansal borçlar arasındaki ilişki kısa vadeli finansal borçlara nispeten daha az düzeyde gerçekleşmiştir. Analiz kapsamında incelenen kulüplerin kaynak yapısında uzun vadeli finansal borçların toplam yabancı kaynaklar içerisindeki oranı kısa vadeli borçlara göre nispeten daha düşüktür. Sportif başarı ile bir yıldan uzun vadeli yükümlülüklerin ise orta düzeyde ilişkili olduğu bulgusu elde edilmiştir.
- Sportif başarı ile reklam ve sponsorluk gelirinin orta düzeyde ilişkili olduğu bulgusu elde edilmiştir. Bugün için dünyada önemli sportif başarılarla imza atmış olan futbol kulüpleri futbol endüstrisinin gereklerine uyarak marka değerinden en üst düzeyde yararlanarak sponsorlar aracılığıyla kaynak yaratmakta ve yeni yatırımlara yönelmektedirler. Ülkemizde ise reklam, sponsorluk geliri ile sportif başarı arasında orta düzeyde bir ilişki olduğu bulgusundan hareketle, futbol kulüplerinin sponsorlar aracılığıyla kaynak yaratma kapasitesini tam olarak kullanmadıkları anlaşılmaktadır.

- İsim hakkı ve lisans geliri, ticari gelirler ile sportif başarı arasında güçlü bir ilişkinin varlığı saptanamamıştır. Ülkemiz futbol kulüplerinde profesyonel ve etkin pazarlama stratejilerinde eksiklikler bulunmaktadır. Pazarlama stratejilerindeki eksikliklerin giderilmesi, ürün çeşitlendirme, taraftar müşteri kitlesini genişletme ve farklı bölgesel pazarlara açılmak ticari gelirlerde artış meydana getirecektir. Böylece, kulüplerin marka değerini nakde çevirme kabiliyeti aynı zamanda isim hakkı ve lisans gelirlerinede doğrudan yansımış olacaktır.

- Maddi duran varlık yatırımları ile sportif başarı arasında güçlü bir ilişkinin varlığı saptanamamıştır. Gelir ağırlıklı halka arz modelinin uygulanması ile yüksek karlılıkla çalışan şirketler halka arzdan sağlanan ve tesis, stadyum yenilemesi gibi maddi duran varlık yatırımlarında kullanması gereken fonun büyük bir kısmını temettü olarak dağıtmak zorunda kalmışlardır. Avrupa futbol kulüplerinde stadyum geliştirme ve iyileştirme hedefleri ilk sıralarda yer almakta ve stadyumlar yüksek gelir yaratma potansiyeli olarak algılanmaktadır. Ülkemizde ise sportif başarı ile maddi duran varlık yatırımları arasındaki korelasyon katsayısına göre değişkenler arasındaki ilişkinin zayıf olduğu gözlemlenmektedir. Sportif başarılarından sağlanan kaynağın maddi duran varlık yatırımlarına kanalize edilmediğini ve futbol karşılaşmaları dışında stadyumların gelir yaratmada atıl kapasiteye sahip olduğu gözlemlenmektedir. Avrupa modelinden hareketle Türkiye futbol kulüplerinin, stadyumlardan sağlanacak faydanın 365 güne yayılmasını sağlayacak şekilde stadyum yatırımlarına öncelik vermeleri gerekmektedir

- Sportif başarı ile kısa vadeli finansal borçlar ve kısa vadeli yükümlülükler arasında kuvvetli bir ilişki olmasına rağmen sportif başarı ile özkaynaklar arasında güçlü bir ilişkinin varlığı tespit edilememiştir. Bu durum finansal yapının güçlendirilmesinde rol oynayan borçlanma yoluyla sağlanan fonların özsermaye karlılığını artırması yani finansal kaldıracın olumlu etkisi, gelir kaynaklarının verimli kullanılması ile ilişkilendirilmektedir.

Özellikle gelir ağırlıklı ve maksimum temettü dağıtma temelli halka arz modelleri, halk arzdan elde edilen kaynağın verimli kullanılmaması sonucunu doğurmuştur. Böylece Futbol A.Ş. veya Sportif A.Ş.'lerin mevcutlarında erime tehlikesi meydana gelmiş, kulüp dışına fon aktarımının kontrol altına alınabilmesi için bir takım yönetsel kararlar alınmıştır. Bu kararların başında şirket birleşmeleri yoluyla futbol şubelerinin gelir ve giderlerini aynı şirket çatısı altında toplanması gelmektedir.

- Sportif başarı ile transfer ve ücret giderleri arasındaki ilişkinin korelasyon katsayısı 0,72 seviyesindedir. Sözleşme serbestisi, yabancı oyuncu kısıtlaması ve transfer hakları düzenlemelerinde hareket özgürlüğü sağlayan Bosman kararları işgücünün küresel dolaşımına ivme kazandırmıştır. Emek piyasasındaki yüksek rekabet ortamı, transfer giderlerinin kulüplerin toplam gider bütçe içerisinde payını artırmaktadır.

- Sportif başarı ile altyapı giderleri arasında 0,77 olarak gerçekleşen korelasyon katsayısına göre değişkenler arasında ilişkinin düzeyi kuvvetli olarak yorumlanabilmektedir. Aktif gençlik geliştirme programları aracılığıyla uzun vadeli bir yatırım aracı olarak değerlendirilen altyapı yatırımları sürdürülebilir sportif başarıda etkin rol oynamaktadır. Bunun önde gelen örneklerinden biri Avrupa liglerinde önemli sportif başarılar elde eden Borussia Dortmund kulübüdür. Borussia Dortmund, yüksek transfer maliyetlerine katlanmak yerine altyapı yatırımlarına yönelerek yeniden yapılanma politikası ile uluslararası sportif başarılar elde etmiştir.

- Transfer gelirleri ile sportif başarı arasında güçlü bir ilişkinin varlığı saptanamamıştır. Bu bulgu, maddi olmayan duran varlık satış karı (oyuncu satış karı) ve bonservis geliri elde etmede etkin transfer stratejisi eksikliğini göstermektedir.

Spor kulüplerinin iştiraki olarak yapılan ve profesyonel futbol faaliyetinde bulunan Sportif veya Futbol A.Ş.'lerin esas faaliyet karı elde edilebilmesi için istikrarlı gelir kaynaklarına ihtiyaç vardır. Uygulamada neticesinde sportif başarı ile isim hakkı lisans gelirleri, reklam ve sponsorluk gelirleri ve ticari gelirler arasında düşük korelasyon katsayısı tespit edilmiştir. Bu bulgular ışığında, futbol kulüpleri isim hakkı ve lisans gelirleri, reklam, sponsorluk gelirleri ve ticari gelirlerinde artış sağlayacak marka güçlendirme ve profesyonel pazarlama stratejileri uygulamalıdır. Böylece sportif başarının taraftar müşteri üzerinde oluşturduğu pozitif etki gelir artışı şeklinde yansıyacaktır. Uygulama sonucunda sportif başarı ile altyapı giderleri arasında 0,77 olarak tespit edilen korelasyon katsayısı değişkenler arasında kuvvetli bir ilişkinin varlığına işaret etmektedir. Bu nedenle sürdürülebilir sportif başarı açısından futbol otoriteleri tarafından altyapı güçlendirme çalışmaları teşvik edilmelidir. Transfer ücret ve giderlerinin finansmanında ağırlıklı olarak yabancı kaynak kullanımının getirmiş olduğu borçlanma maliyeti aynı zamanda karlılığı da olumsuz yönde etkilemektedir. Yüksek transfer maliyetleri sonucunda yabancı kaynak bağımlılığına maruz kalmadan mevcut kaynaklar ile gerçekleştirilecek altyapı yatırımlarını sportif başarıya dönüştürmek mümkündür.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Literatürde; futbol sanayi işletmesi, futbol iş kolu, ticari futbol ve endüstriyel futbol şeklinde farklı kavramlarla ifade edilen futbol endüstrisi, endüstrinin arz edici tarafını oluşturan futbol kulüplerinin üretim faktörleri kullanarak nihai ürün ve hizmet meydana getirmesi ve bu çıktılarını küresel piyasaya arz edilerek tüketici taraftarlar tarafından talebin karşılanması şeklinde tanımlanmaktadır.

Avrupa Toplulukları Adalet Divanı'nın 1995 yılında aldığı Bosman kararlarının 2001 yılında FIFA genel kurul kararı ile tüm dünyada geçerlilik kazanması ile futbolun endüstrileşme süreci hız kazanmıştır. Sözleşme serbestisi ve transfer hakları düzenlemelerinde hareket özgürlüğü sağlayan Bosman kararları işgücü ve sermayenin küresel dolaşımına ivme kazandıran bir gelişme olarak değerlendirilmiş olsada altyapı yatırımlarına zarar verdiği gerekçesiyle eleştirilmiştir. Altyapı yatırımları için zaman harcayıp belli bir maliyete katlanan futbol kulüplerinin yetiştirdiği futbolcuların zengin kulüpler tarafından bünyelerine dâhil edilmesi nedeniyle özellikle oyuncu ihracatının önemli gelir kalemleri arasında yer aldığı futbol kulüpleri getiri kaybı yaşamıştır.

Yirmi birinci yüzyılda futbolu yönetecek, kuralları oluşturacak ve futbolun gelişimine katkı sağlayacak demokrasi tabanlı otoriteye ihtiyaç duyulmuş, bu nedenle uluslararası ve kıtalararası federasyonlar kurulmuştur. FIFA bünyesinde bulunan altı kıta federasyonunun en büyüğü olan UEFA düzenlemiş olduğu uluslararası organizasyonlar ile futbol kulüpleri için prestij algısı oluşturmanın ve markalaşma çabalarının yanı sıra endüstrinin ekonomik boyutunu geliştirmektedir. Uluslararası organizasyonlara tüketici taraftarın iştiraki, reklam uygulamaları, naklen yayın haklarının pazarlanması, sponsorluk ve ürünlerin ticarileşmesi yoluyla futbol endüstrisinin ekonomik değer yaratması ile endüstriyel etkinliğini artmıştır. Yapılan araştırmalar futbol endüstrisinin lokomotif olarak nitelendirebileceğimiz Avrupa futbol pazarının 2010/11 sezonunda gelir açısından %4 büyümeyle (0,6 milyar Euro) 16,9 milyar Euro'ya ulaştığını göstermektedir. Bu nedenle başta medya, pazarlama ve turizm olmak üzere birçok sektör futbol endüstrisinin yaratmış olduğu değerden pay alma çabasıdadır.

Dernek şeklinde örgütlenen futbol kulüplerinin gelir kalemlerini üye aidatları, bağış ve yardımlar, dernek faaliyetlerinden elde edilen gelirler, dernek malvarlığından elde edilen gelirler, derneğe bağlı iktisadi işletmelerden elde edilen kazançlar oluşturmaktadır. Kısıtlı kaynaklara sahip olmaları nedeniyle dernek statüsünde örgütlenen futbol kulüpleri gelişen futbol endüstrisine ayak uydurarak şirketleşme yoluna gitmişlerdir. Futbol kulüplerinin şirketleşme sonucu yeni gelir kaynakları yaratma yoluyla futbol endüstrisinde daha etkin aktör olabilmesi düşük maliyetli kaynak teminini gündeme getirmiş ve ülkemizde ilk halka arzlar Beşiktaş JK ve Galatasaray SK tarafından 2002 yılında gerçekleşmiştir. İlk defa Manchester United Kulübü tarafından uygulandığı için İngiliz modeli olarak adlandırılan gelir ağırlıklı halka arz modeli sadece Beşiktaş JK tarafından uygulamıştır. Bu model, profesyonel futbol şubesine ait tüm gelir ve giderlerin halka açılacak şirket bünyesinde yer alması esasına dayanmaktadır. Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor ise gelir ağırlıklı model ile halka açılarak giderlerin kulüp bünyesinde bırakılması yoluna gitmişlerdir. Bu model ile yatırımcılar kulüplerin sadece gelirlerine ortak olmakta, giderlerin sınırlandırılmış olması nedeniyle yüksek karlılıkla çalışan şirketler halka arzdan sağlanan ve tesis, stadyum yenilemesi ve altyapı oyuncu yetiştirme yatırımlarında kullanması gereken fonun büyük bir kısmını temettü olarak dağıtmak zorunda kalmışlardır. Halka arzdan elde edilen kaynağın verimli kullanılmaması nedeniyle kulüpler, gelir ağırlıklı ve maksimum temettü dağıtma temelli Futbol A.Ş. veya Sportif A.Ş.'lerin aktiflerinin erimesine engel olmak ve kulüp dışına fon aktarımını kontrol altına almak amacıyla şirket birleşmeleri yoluyla futbol şubelerinin gelir ve giderlerini aynı şirket çatısı altında toplama yoluna gitmişlerdir.

İngiltere, Danimarka, İskoçya, İtalya, Almanya, Hollanda, Portekiz, Fransa ve İsveç halka arz yoluyla hisseleri sermaye piyasalarında işlem gören futbol kulüplerine sahip olan Avrupa ülkelerdendir. Avrupa futbol pazarının temelini oluşturan İngiltere, İtalya, Almanya, Fransa ve İspanya kulüplerindeki yapılanmada incelendiğinde futbolun doğuşunda ve gelişiminde olduğu gibi futbol kulüplerinin şirketleşmesinde de İngiltere'nin öncülük ettiği görülmektedir. Futbol endüstrisinde ilk sermaye piyasasına açılan kulüp bir İngiliz kulübü olan Tottenham Hotspur FC'dir. İtalya'da ise futbol kulüplerinin şirketleşmesi ihtiyaridir. Dernek statüsünde örgütlenmiş kulüpler olduğu

gibi şirketleşen kulüpler de bulunmaktadır. Roma, Juventus ve Lazio'dan oluşan üç kulüp İtalya Borsasında işlem görmektedir. Almanya'nın en üst düzey profesyonel futbol ligi olan ve seyirci sayısı bakımından Avrupa'daki beş büyük lig arasında birinci sırada yer alan Bundesliga Ligi'nde faaliyet gösteren kulüplerin büyük bir kısmı dernek statüsünde yapılanmış olsa da etkin gelir kaynaklarına sahiptirler. Almanya'da şirketleştikten sonra halka arz edilen tek kulüp, Borussia Dortmund'dur. Fransa'da ise futbol kulüplerinin büyük bir kısmı şirketleşme yoluna gitmiştir. Olympique Lyonnais kulübü Fransa'da borsaya kote olan ilk kulüptür. Bazı Fransız kulüplerin ortaklık yapılarında özel sektör şirketlerinin ve yabancı yatırımcıların varlığı görülmektedir. Halka açık futbol kulübü bulunmayan İspanya'da ise kulüplerinin dernek şeklinde örgütlendiği muhafazakâr bir yaklaşım sergilenmektedir.

Uluslararası sportif başarılarla sahip Avrupa'nın önde gelen kulüplerinden olan Borussia Dortmund, Juventus FC, Olympique Lyonnais ve Manchester United FC'nin finansal performans göstergeleri analiz edilmiştir. Borussia Dortmund kulübü 2000'li yılların başında girmeye başladığı finansal darboğazı temelde küçülerek büyüme (downsizing) stratejisi aracılığıyla aşmıştır. Yüksek transfer maliyetlerine katlanmak yerine altyapı yatırımlarına yönelerek yeniden yapılanma sürecine giren kulüp mevcut kaynakların değerlendirildiği özkaynak ağırlıklı finansman politikası uygulamıştır. Kulübün yüksek müşteri/seyirci potansiyeline sahip olmasının sağladığı avantaj maç günü gelirleri ve reklam sponsorluk gelirlerine artış olarak yansımış söz konusu sürecin etkin işlemesine yardımcı olmuştur. Yatırım harcamaları ile ön plana çıkan Borussia Dortmund Kulübü maç başına 80.000'in üzerinde ortalama seyirciyle Avrupa'nın en yüksek seyirci sayısı ortalamasına sahip takımı olarak yüksek stadyum kapasite kullanım oranına sahiptir.

İtalya'da en geniş taraftar kitlesine sahip kulüp olma özelliğini taşıyan ve kendi stadyumuna sahip tek İtalyan kulübü olan Juventus FC'nin gelir yaratma potansiyeli ile ön plana çıkan stadyum yatırımlarına yönelmektedir. 2006 yılında şike soruşturması kapsamında İtalya 2. Ligi ne düşürülerek uluslararası müsabakalara katılamamıştır. Bu surumun kulüp gelirleri üzerinde yaratacağı olumsuz etki, marka değerinin düşmesi ve transfer pazarındaki kayıpların asgariye indirilmesi amacıyla etkin bir transfer stratejisi

uygulanarak oyuncu satışı ile bonservis geliri elde etme yoluna gidilmiştir. Kulüp finansmanında ağırlıklı olarak yabancı kaynak kullanımının getirmiş olduğu borçlanma maliyeti karlılığı olumsuz yönde etkilemekte ve kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar yıllar itibariyle artış trendi göstermektedir.

Fransız futbol kulübü olan ve dernek şeklinde örgütlenen Olympique Lyonnais, kulübün anonim şirket şeklinde yapılanması ile yeniden yapılanma sürecine girmiştir. Öncelikli hedefin güçlü bir finansal yapı olarak belirlendiği kulüpte kurumsallaşma ve profesyonelliği ön plana çıkararak “ticari işletme” algısının oluşturulmasını sağlamıştır. Olympique Lyonnais, lisanslı ürün satış ve pazarlaması, seyahat, turizm, spor etkinlikleri organizasyonları gibi ek gelir elde etmede tamamlayıcı rol oynayan farklı iş kollarında ekonomik faaliyette bulunan dokuz şirketi bünyesinde barındırarak gelir çeşitliliği sağlamıştır. Birçok Avrupa kulübünde olduğu gibi bütçesinde stadyum yatırımlarına yer veren Olympique Lyonnais, varlıklarını beş yıllık süreçte ortalama 0,55 oranında yabancı kaynaklarla finanse ederek dengeli sermaye yapısına sahip olmuştur. Özellikle Fransa Futbol Federasyonu tarafından etkin bütçe kontrol sisteminin uygulanıyor olması kulüplerin borçlanma yoluyla finansman sağlanmasını kısıtlamaktadır.

Brand Finance tarafından yapılan araştırmaya göre en yüksek marka değerine sahip olan İngiliz Manchester United kulübü marka değerini nakde çevirmede diğer kulüplere örnek teşkil etmektedir. İngiltere kulüplerinin genelde stadyum yatırımlarına ihtiyaç duydukları ve yükselen transfer ücretleri neticesinde ortaya çıkan borçlarını ödeme güçlüğü çektikleri durumlarda sermaye piyasalarından fon sağlama yoluna gittiği gözlemlenmektedir. Manchester United FC de 1991 yılında gerçekleştirdiği ilk halka arz sonucu elde ettiği fon aracılığıyla tesisleşme yatırımına yönelmiştir. Stadyum geliştirme ve iyileştirme yatırımları ile tüm yıl boyunca çeşitli organizasyonlara ev sahipliği yaparak sürekli gelir yaratma potansiyeli taşıyan bir komplekse sahip olan kulüp, başarılı pazarlama ve markalaşma stratejileri, uluslararası düzeyde kurulan gençlik akademileri aracılığıyla farklı bölgesel pazarlara açılarak ticari gelir kaynaklarını artırmaktadır. 2005 yılında çoğunluk hissesi Amerikalı işadamı olan Malcolm Glazer tarafından satın alınan Manchester United FC ‘nin 2008-2012 yılları

arasında kısa vadeli yabancı kaynaklarında %75 artış meydana gelmiş, finansman aracı olarak tahvil ve hisse senedi ihraç etme yoluna gitmiştir. İstikrarlı bir gelir yapısına sahip olan M.United kulübü esas faaliyet karlılığı ile faaliyet alanındaki başarısını göstermekte fakat kulübünün özellikle sabit faiz yükü getiren tahvil ihracından oluşan yüksek finansman maliyetleri dönem net karında düşüş meydana getirmektedir. Bu nedenle borç baskısının kontrol ve finansman maliyetlerinin azaltılarak etkin maliyet yönetiminin uygulanması önem taşımaktadır.

Futbol endüstrisinde rekabetçi yapının güçlendirilmesinde birçok Avrupa ülkesi örneğinde görüldüğü üzere ulusal futbol otoriteleri tarafından kulüp lisans şartı olarak kulüplere dengeli bütçe yapısına sahip olma zorunluluğu getirilmesi ve etkin bütçe kontrol sisteminin uygulanıyor olması sonucu borçlanma yoluyla finansman sağlanmasına getirilen kısıtlamalar önemli rol oynamaktadır. Yüksek transfer harcamaları ile kulüplerin bütçe gelir-gider dengesi bozulmakta, düşük bütçeli kulüpler ile yüksek bütçeli kulüpler arasındaki kutuplaşma ile oluşan finansal dengesizlik rekabet gücüne yansımaktadır. Bu nedenle ülkemizde de ulusal lig kalitesinin bir göstergesi sayılan rekabetçi dengenin sağlanmasında ulusal futbol otoritesinin çeşitli yaptırımlar uygulaması gerekliliği doğmaktadır.

Futbol endüstrisinde sportif başarı ile finansal performans arasındaki ilişkinin analizinin Türkiye uygulaması, Avrupa örneklerinden hareketle ülkemiz futbol endüstrisinin gelişimi ve futbol kulüplerinde sürekliliğin sağlanmasına katkı sağlamak amacı taşımaktadır. Şampiyonlar Ligi derecesi, UEFA Avrupa Ligi başarı derecesi, Süper Lig şampiyonluk sayısı, Süper Lig puan sıralama derecesi, Türkiye Kupası şampiyonluk sayısı, Türkiye Süper Kupası şampiyonluk sayısı, Süper Lig toplam galibiyet sayısı, Süper Lig toplam beraberlik sayısından oluşan bağımsız değişkenler ile Borsa İstanbul'da spor hizmetleri sektöründe işlem gören spor kulüplerine ait anonim şirketlerin finansal performansı göstergelerinden oluşan bağımlı değişkenler arasındaki ilişki parametrik olmayan bir metot olan yapay sinir ağları modeli ile ortaya konulmuştur.

Analiz bulgularından hareketle, ÷lkemiz futbol kul÷plerinin profesyonel futbol faaliyetlerini, g÷çlü özkaynak yapısı içinde sürdür÷lebilir karlılık ve verimlilik stratejisi ile geliştirmeleri gerekmektedir. Futbol kul÷plerinde gelir akışında süreklilik sağlayabilen ve giderlerini kontrol altında tutabilen uzun vadeli stratejik eylem planlarına sahip profesyonel ve kurumsal y÷netime olan gereksinimin ön plana çıktığı gözlemlenmektedir. Doğru y÷netim stratejileri sportif hedefleri gerçekleştirme işlevi ile elde edilen sportif başarıların kendi finansal değerlerini yaratma sürecine katkı sağlamaktadır. Bu nedenle futbol kul÷plerinde herhangi bir stratejiye sahip olup olunmadığı veya mevcut stratejiler için revizyon gerekliliği sorgulanmalıdır.

KAYNAKÇA

Kitaplar

Akal, Zühal, **İşletmelerde Performans Ölçüm ve Denetimi**, Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları, No:473, 2005.

Akgüç, Öztin, **Finansal Yönetim**, Muhasebe Enstitüsü Yayın No:65,1998.

Akgüç, Öztin, **Mali Tablolar Analiz**, İstanbul: Arayış Basım Yayıncılık,2002.

Akşar, Tuğrul, **Futbolun Ekonomi Politikası**, İstanbul: Literatür Yayınları, 2010.

Akşar, Tuğrul ve Kutlu Merih, **Futbol Ekonomisi**, 1.Basım, İstanbul: Literatür Yayınları, 2006.

Akşar, Tuğrul, **Endüstriyel Futbol**, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 2005.

Arat, Mehmet Emin, **Finansal Analiz Aracı Olarak Oranlar, İlkeler ve Yorumlar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları No:531/764, 2005.

Bedir, Atilla, **Uluslararası Ticarette Fiyata Dayalı Rekabet Gücü ile Endüstri-İç Ticaret Arasındaki İlişki: Türk İmalat Sanayi Örneği**, Ankara: İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, 2009.

Bodie Zvi, Kane Alex, Marcus J.Alan, **Essentials of Investments**, USA: Richard D.Irwin, Von Hoffmann Press, 1992.

Brigham, F.Eugene, **Finansal Yönetimin Temelleri**, Çev. Özdemir Akmut, Halil Sariaslan, Ankara: Ankara Üniversitesi Rektörlüğü Yayınları No:212, 1999.

Christian, Authier, **Futbol A.Ş.** , Çev. Ali Berktaş, İstanbul: Kitap Yayınevi, 2002.

Dobson, Stephen, John, Goddard, **The Economics of Football**, Cambridge: Cambridge University, 2001.

Dorukkaya, Şakir, Aydın Kıratlı, Fatih Kemal Ebiçlioğlu, **Türkiye’de Futbol Kulüplerinin Şirketleşmesi, Halka Açılması, Finansmanı ve Vergileme**, İstanbul: Dünya Yayıncılık,1998.

Droms G.William, **Finance and Accounting for Nonfinancial Manager**, USA :Addison-Wesley Publishing Company, 1990.

Durmuş, Ahmet Hayri ve Mehmet Emin Arat, **İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, No:521/755, 1997.

Ercan, M.Kamil ve Ünsal Ban, **Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim**, Ankara: Gazi Kitabevi, 2009.

Ercan, M.Kamil, M.Başaran Öztürk ve Kartal Demirgüneş, **Değere Dayalı Yönetim ve Entellektüel Sermaye**, Ankara: Gazi Kitabevi, 2003.

Francis Clark Jack, **Management of Investments**, USA: McGraw Hill Inc, 1993.

Irving Rein, Philip Kotler, Ben Shilelds, **İşte Taraftar İşte Marketing, Spor Endüstrisinde Pazarlama ve Taraftara Ulaşmanın Yolları**, İstanbul: MediaCat Yayınları, 2007.

Kolb, Robert ve Ricardo Rodriguez, **Finansal Yönetim**, Çev.Ali İhsan Karacan, Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No:35, 1996 .

Kuper, Simon, **“Futbol Asla Sadece Futbol Değildir”**, İstanbul: İthaki Yayınları, 2003.

Mucuk, İsmet, **Pazarlama İlkeleri**, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2001.

Okka, Osman, **Analitik Finansal Yönetim Teori ve Problemler**, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2009.

Ongan, Hakan, Demiröz, D.Murat, **Akademik Futbol**, İstanbul: Hiperlink Yayınları, 2010.

Serarslan, M.Zahit, **Futbol Pazarlaması**, İstanbul: TFF FGM Futbol Eğitim Yayınları, Sayı 9, 2009.

Seyidoğlu, Halil, **Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük**, İstanbul: Güzem Can Yayınları, 1999.

Shepherd, William G., **The Economics of Industrial Organization**, New Jersey: Prentice Hall, 1990.

Simon, Haykin, **“Neural Networks A Comprehensive Foundation”**, 2nd ed., USA: Prentice Hall Inc, 1999.

Sollenberger Harold ve Anderson Lane, **Managerial Accounting**, Ohio: College Division South-Western Publishing Co, 1992

Stickney, Clyde ve Weil Roman, **Financial Accounting**, USA: Harcourt Brace College Publishers, The Deryden Press, 1994.

Şakrak, Münir, **Maliyet Yönetimi**, İstanbul: Yasa Yayınları, 1997.

Uztuğ, Ferruh, **Markan Kadar Konuş**, İstanbul: Media Cat, 2003.

Ünkaya, Gülümser ve Sinan Aslan, **Finansal Muhasebe**, İstanbul: Beta Yayınları, 1997.

Weston Fred ve F.Eugene Brigham, **Essentials of Managerial Finance**, USA: Harcourt Brace Jovanovich International Edition, 1993.

Makaleler

Adamson, Garry, Warwick Jones ve Alan Tapp, “From CRM to FRM: Applying CRM in The Football Industry”, **Database Marketing Customer Strategy Management**, Vol.13,2005.

Ahmed Arif Almazari, “Financial Performance Analysis of the Jordanian Arab Bank by Using the DuPont System of Financial Analysis”, **International Journal of Economics and Finance**, Vol. 4,No:4, 2012.

Akcan, Ahmet ve Cem Kartal, “İMKB Sigorta Endeksini Oluşturan Şirketlerin Hisse Senedi Fiyatlarının Yapay Sınır Ağları İle Tahmini”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Temmuz 2011.

Akyüz, Mehmet Emin, “Futbol Kulüplerinin Şirketleşmesi ve Halka Açılması: Avrupa Futbol Piyasasındaki Gelişmeler Çerçevesinde Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor Örneğinin Değerlendirilmesi”, **T.C.Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu Aracılık Faaliyetleri Dairesi, Yeterlilik Etüdü**, Kasım 2005.

Arabsalehi, Mehdi ve Iman Mahmoodi, “The Quest for the Superior Financial Performance Measures”, **International Journal of Economics and Finance**, Vol.4, No.2, February 2012.

Aydeniz, E.Şule , “Makroekonomik Göstergelerin Firmaların Finansal Performans Ölçütleri Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma: İMKB’ye Kote Gıda ve İçecek İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F.Dergisi**, Sayı.2, 2009.

Babatunde Buraimo, Rob Simmons ve Stefan Szymanski, “English Football”, **Journal of Sports Economics**, Vol. 7 No. 1, February 2006.

Bayraktaroğlu, Ali ve Ulaş Ünlü, “Performans Değerlemede EVA ve MVA Ölçütleri: Bu Ölçütler Açısından İmkb ve Nyse’nin Karşılaştırmalı Analizi”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:14, Sayı:1, 2009.

Beck Valentin ve Britzelmaier Bernd, “A Critical Review On Surveys of Value-Based Management”, **International Journal of Management Cases**, Vol.13,No:3, 2011.

Berument Hakan ve Eray M.Yücel, Long Live Fenerbahçe: The Production Boosting Effect of Football”, **Journal of Economic Psychology**, Vol.26, 2005

Bibi, Haim Nutman, Amir, Shoseyov David,Shalom, Mendel, Peled, Ronit ,Kivity Shmuel, Nutman Jacob, “Prediction of Emergency Department Visits for Respiratory Symptoms Using an Artificial Neural Network”, **Chest Journal**, 122,5,Kasım 2002.

Biçer, Turgay, “Futbolculuk Kariyeri Belirlemede Amaç ve Hedef Belirlenimin Önemi”, **3.Ulusal Futbol ve Bilim Kongresi**, Marmara Üniversitesi, Beden Eğitimi ve Spor Yüksekokulu, Ankara 2009 .

Christopher M. Brockman and Judson W. Russell, “Ebitda: Use It...Or Lose It?”, **International Journal of Business, Accounting, and Finance**, Vol. 6,No:2, 2012.

Claudio, Boido ve Antonio Fasano, “Football and Mood in Italian Stock Exchange ”, **The Icfai Journal of Behavioral Finance**, Vol. IV, No. 4, 2007.

Coşkun, Ali, “Stratejik Performans Yönetiminde Performans Karnesi Kullanımı: Türkiye’deki Sanayi İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma” , **MÖDAV Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, Yıl: 8, Sayı: 1, Mart 2006.

Cynthia, P. Cudia ve Gina T. Manaligod, “Eps As A Measure Of Intercompany Performance: Philippine Evidence”, **Journal of International Business Research**, Vol.10, No.1, 2011.

Dawson, Peter, Stephen Dobson ve Bill Gerrard, “Estimating Coaching Efficiency in Professional Team Sports: Evidence From English Association Football”, **Scottish Journal of Political Economy**, Vol.47, No.4, September 2000.

Devecioğlu Sebahattin, Bilal Çoban, Yunus Emre Karakaya, Özgür Karataş, “Türkiye’de Spor Kulüplerinin Şirketleşmeye Yönelimlerinin Değerlendirilmesi”, **Spormetre Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi**, Cilt.10, Sayı.2,2012.

Devecioğlu, Sebahattin, “Sporun Ekonomik Boyutu”, **Standart Ekonomik ve Teknik Dergi T.S.E. , Yıl 43, Sayı 511, Temmuz, 2004.**

Dirk G. Baur, Conor McKeating “The Benefits of Financial Markets: A Case Study of European Football Clubs ”, **DCU Business School, Research Paper Series, Paper No. 45, ISSN 1393-290X, 2009.**

Ekren, Nazım, Çağlar, Bülent, “Spor Ekonomisi: Teorik Bir Çerçeve”, **Active Dergisi**, Eylül-Ekim2003.

Garengo, Patrizia, Stefano Biazzo, Ümit S. Bititci, “Performance Measurement Systems in SMEs: A Review For A Research Agenda”, **International Journal of Management Reviews**, Vol.7, No.1, 2005.

Gates, Stephen ve Christophe Germain, “Integrating Sustainability Measures into Strategic Performance Measurement Systems: An Empirical Study”, **Management Accounting Quarterly**, Vol.11, No.3, 2010.

Graham, John R., “How Big Are the Tax Benefits of Debt?”, **The Journal of Finance**, Vol. 55, No. 5, 2000.

Grundy, Tony, “Strategy and Financial Management in The Football Industry”, **Strategic Change**, December 2004.

Gürbüz A.Osman ve Yakup Ergincan, “Ekonomik Katma Değer ve Net Kar: İMKB’deki Hisse Senedi Fiyatlarının Analizi”, **Öneri**, Cilt:6, Yıl:10, Sayı:21, Ocak 2004.

Gürbüz Gökçen, “Ekonomik Katma Değer (EVA)”, **Muhasebe Finansman Dergisi**, Sayı:24, Ekim 2004.

Hegazy, Mohamed ve Sherif Hegazy, “The Development Of Key Financial Performance Indicators for UK Construction Companies” , **Accounting, Accountability Performance**, Vol.17, No.1&2, 2012.

Hongquan Li, Houzhong Jin, Guoying Yuan Chuanchuan Kong, Yongmin Hua, Li Lin, “Comparative Studies of the Football Industries in China and Britain”, **International Journal of Marketing Studies**, Vol. 3, No. 2; May 2011.

Ian, Preston ve Stefan Szymanski, “Racial Discrimination in English Football”, **Scottish Journal of Political Economy**, Vol.47, No:4, September, 2000.

Joke, Oppenhuizen, Liesbet Van Zoonen, “Supporters or Customers? Fandom, Marketing and the Political Economy of Dutch Football”, **Soccer and Society**, Vol. 7, No. 1, January 2006.

Kabataş, Yaşar, “Futbol Endüstrisi ve Futbolcu Transfer Ücretlerinin Muhasebeleştirilmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:349, Yıl:30, Eylül 2010.

Karpavicius, Tomas ve Giedrius Jucevicius, “The Application of the Business System Concept to the Analysis of Football Business”, **Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics**, 2009.

Kartik Chandra Nandi, “ Performance Measures: An Application of Value Added Statement”, **The IUP Journal of Operations Management**, Vol. X, No. 3, 2011.

Katırcı, Hakan, Ferruh Uztuğ, “Spor Kulüplerinde İletişim Yönetimi: Türkiye Profesyonel Futbol Liglerinde Yer Alan Spor Kulüplerinin İletişim Uygulamalarına İlişkin Araştırma”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 9, Sayı 1, 2009.

Kavut, Lerzan, “Kurumsal Yönetim, Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Çevresel Raporlama: İMKB 100 Şirketlerinin Çevresel Açıklamalarının İncelenmesi”, **İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Dergisi**, Cilt 66, Sayı 1, 2010.

Kennett, Pamela A., Julie Z. Sneath ve Steve Henson, “Fan Satisfaction and Segmentation: A Case Study of Minor League Hockey Spectators”, **Journal of Targeting**, Measurement and Analysis for Marketing; Volume 10, Issue 2, September 2001.

Kesenne, Stefan, “The Peculiar International Economics of Professional Football In Europe”, **Scottish Journal of Political Economy**, Vol. 54, No. 3, July 2007.

Kocaoğlu, Necip Kağan, “Futbol Şirketlerinin Halka Açılması”, **Ankara Barosu Dergisi**, Sayı:4, 2011.

Koning, Ruud H. , “Balance in Competition in Dutch soccer”, **The Statistician**, Part 3, 2000.

Kotane, Inta, “The Role of The Analysis of Financial And Non-Financial Indicators In Assessment of Performance of The Companies”, **Scientific Journal**, Vol.34, No5, 2012.

Long Jin, Xueyuan Kuang, Haihong Huang, Zhinian Qin, Yehong Wang, “Study on the Overfitting of the Artificial Neural Network Forecasting Model”, **Acta Meteorologica Sinica**, Vol.19, No.2, 2004.

Nargeleckenler, Mehmet, “Hisse Senedi Fiyatları ve Fiyat/Kazanç Oranı İlişkisi: Panel Verilerle Sektörel Bir Analiz”, **Business and Economics Research Journal**, Vol. 2, No:2, 2011.

Neely, Andy, John Mills, Ken Platts, Huw Richards, Mike Gregory, Mike Bourne, Mike Kennerley, “Performance Measurement System Design: Developing And Testing a process-Based approach”, **International Journal of Operations Production Management**, Vol.2, No:10, 2000.

Özkan, Mehmet ve Serkan Terzi, “Finansal Raporlama Açısından Marka Değerinin Ölçümü ve Değerlendirilmesi”, **Öneri**, Cilt 10, Sayı.38, Temmuz 2012.

Özsoy, Selami, “Basına Yansımalarıyla “1952 Amatörlük Olayı” ve Türk Sporunda Amatörlük” , **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 13, Sayı.2, 2011.

Pestana Barros, Carlos ve Pedro Garcia-del-Barrio, “Productivity Drivers And Market Dynamics in The Spanish First Division Football League ”, **Journal of Productivity Analysis**, Vol.35, Issue 1,2011.

Saatçioğlu, Cem ve Orhan Karaca, “Ekonomi ve Spor: Ekonomik GelişmeninUluslararası Sportif Başarı Üzerindeki Etkisi”, **Yalova Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, 2012/1.

Saeed Fathi, Fatemeh Zarei, Sharif Shekarchizadeh Esfahani, “Studying The Role of Financial Risk Management on Return on Equity”, **International Journal of Business and Management**, Vol. 7,No:9, 2012.

Sanduraç, Gamze, “Fransız Rekabet Hukukunda İlgili Ürün Pazarının Sınırlandırılmasında Sektör Kavramının İşlevi”, **Rekabet Bülteni**, Sayı:10,Yıl: 2003, Rekabet Kurumu Ankara.

Scholtens, Bert ve Wijtze Peenstra,“ Scoring On The Stock Exchange? The Effect Of Football Matches On Stock Market Returns: An Event Study”, **Applied Economics**, 2009.

Serrano Ferreira, Eric, Valcemiro Nossa, Bruno Cesar Aurichio Ledo, Arilda Magna Campanharo Teixeira, Alexsandro Broedel Lopes, “Comparison of The Residual Income Valuation, Abnormal Earnings Growth And Free Cash Flow Models: An Empirical Study of The Brazilian Capital”, **Brazilian Business Review**, Vol.5,No:2,2008.

Sevim, Yaşar, “Üst Düzey Futbol Takımlarında Antrenman Planlaması, Programlaması ve Uygulama Örnekleri”, **3.Ulusal Futbol ve Bilim Kongresi**, Gazi Üniversitesi, Beden Eğitimi ve Spor Yüksekokulu, Ankara 2009.

Seyed, Mojtaba Hasani ve Zadollah Fathi, “Relationship The Economic Value Added (Eva) With Stock Market Value (Mv) And Profitability Ratios”, **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business**, Vol.4,No:3,2012.

Shehadeh Hazem,“ Financial Analysis And Cash Management”, **Business and Management Review**, Vol. 1, 2011.

Šobota, Aleksandra ve Darja Peljhan, “Importance Of Different Perspectives In Integrated Performance Measurement Systems”, **Journal of Business Management**, No.5, Special Edition, ,2012.

Talimciler, Ahmet, “Futbol Değil İş: Endüstriyel Futbol”, **İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi**, Sayı 26, 2008.

Talion, Paul P., “Stuck in the Middle: Overcoming Strategic Complexity Through IT Flexibility”, **Global Journal of Flexible Systems Management**, Vol.9, No.4,2008.

Teresa da Cunha Pinto, C. Machado-Santos, “An Analysis Of The Correlation Between Eva® And Mva®: The Case of A Nyse Euronext Lisbon Listed”, **Global Journal of International Business Research**, Vol.4,No:4,2011.

Thian Cheng Lim, “Determinants of Capital Stmcture Empirical Evidence from Financial Services Listed Firms in China”, **International Journal of Economics and Finance**, Vol. 4,No:3, 2012.

Torgler, Benno, “The Economics of the FIFA Football Worldcup”, **KYKLOS**, Vol.57,2004.

Urbanczyk, Edward, Edyta Midoduchowska-Jaroszewicz, Agnieszka Szczesna-Urbaniak, “Economic Value Added Versus Cash Value Added: The Case of Companies in Transitional Economy, Poland”, **International Journal of Banking and Finance**, Vol.3,No:1, Special Issue: Volume 3-4,2005.

Uzel Jean Mutindi Mzera, “The Role of Value-based Management Tools on the Performance of Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange”, **International Journal of Business Administration**, Vol. 4,No:1, 2013.

Ünlü, Ulaş, Birol Yıldız, Abdullah Yalama, “İlk Halka Arzlarda Uzun Dönem Getirilerinin Tahmini: Yapay Sinir Ağları İle İMKB İçin Ampirik Bir Çalışma Yapay Sinir Ağlarına Genel Bakış”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Sayı:10, 2009.

Veerle De Bosscher, Paul De Knop, Maarten Van Bottenburg, Simon Shibli, Jerry Bingham, “Explaining İnternational Sporting Success: An International Comparison of Elite Sport Systems and Policies in Six Countries”, **Sport Management Review**, Vol.12, Sayı: 3, August 2009.

Vélez-González, Heltie, Rohit Pradhan ve Robert Weech-Maldonado, “ The Role of Non-Financial Performance Measures in Predicting Hospital Financial Performance: The Case of For-Profit System Hospitals”, **Journal of Health Care Finance**, Winter 2011.

Weissenrieder Fredrik, Ottosson, “Cash Value Added - A New Method For Measuring Financial Performance”, **Study No 1996:1**.

Wyn Grant, “An Analytical Framework for a Political Economy of Football”, **British Politics**, 2007.

Yazıcı, Ayşe Canan, Ersin Ögüş, Seyit Ankaralı, Sinan Canan, Handan Ankaralı, Zeki Akkuş, “Yapay Sinir Ağlarına Genel Bakış”, **Türkiye Klinikleri Tıp Bilimleri Dergisi** Cilt 27, Sayı 1, 2007.

Raporlar

Akşar, Tuğrul, **Spor Kulüplerinin Mali ve Yönetişim Sorunları ve Bunlara İlişkin Çözüm Önerileri** Hakkında Rapor.

Beşiktaş Jimnastik Kulübü, **2008 Yılı İdari ve Mali Genel Kurul Toplantısı**, Şubat 2009.

Beşiktaş Jimnastik Kulübü, **2009 Yılı Olağan İdari ve Mali Genel Kurul Toplantısı**, Ocak 2010.

Beşiktaş Jimnastik Kulübü, **2010 Yılı Olağan İdari ve Mali Genel Kurul Toplantısı**, Şubat 2011.

Beşiktaş Jimnastik Kulübü, **2011 Yılı Olağan İdari ve Mali Genel Kurul Toplantısı**, Şubat 2012.

Beşiktaş Jimnastik Kulübü, **2012 Yılı Olağan İdari ve Mali Genel Kurul Toplantısı**, Şubat 2013.

Brand Finance, **“The Annual Report on Europe’s Most Valuable Football Brands”**, September, 2011.

Deloitte Spor Servisi, **Avrupa Birliği Sürecinde Türk Futbolu**, 2007.

Deloitte Spor Servisi, **Football Money League – The Untouchables**, February 2011.

Deloitte Sports Business Group, **Football Money League – Spanish Masters**, March 2010.

Deloitte Spor Servisi, **Dünya Kupası Türkiye’de**, Türkiye, 2006.

Deloitte Sports Business Group, **Annual Review of Football Finance 2009** .

Deloitte Sports Business Group, **Football Money League -Captains of Industry**, January,2013.

Deloitte Sports Business Group, **Annual Review of Football Finance 2012** , 2012.

Deloitte Sports Business Group, **Football Money League – Fan Power**, February 2012.

Fenerbahçe Spor Kulübü, **2007 Yılı Faaliyet Raporu Kesin Hesaplar ve 2008 Yılı Bütçe Tasarısı**.

Fenerbahçe Spor Kulübü, **2008 Yılı Faaliyet Raporu Kesin Hesaplar ve 2009 Yılı Bütçe Tasarısı**.

Fenerbahçe Spor Kulübü, 2009 Yılı Faaliyet Raporu Kesin Hesaplar ve 2010 Yılı Bütçe Tasarısı.

Fenerbahçe Spor Kulübü, 2010 Yılı Faaliyet Raporu Kesin Hesaplar ve 2011 Yılı Bütçe Tasarısı.

Fenerbahçe Spor Kulübü, 2011 Yılı Faaliyet Raporu Kesin Hesaplar ve 2012 Yılı Bütçe Tasarısı.

Fenerbahçe Spor Kulübü, 2012 Yılı Faaliyet Raporu Kesin Hesaplar ve 2013 Yılı Bütçe Tasarısı.

Galatasaray Spor Kulübü, 2007 Yılı Faaliyet Raporu, Kesin Hesaplar ve 2008 Yılı Bütçe Tasarısı.

Galatasaray Spor Kulübü, 2008 Yılı Faaliyet Raporu, Kesin Hesaplar ve 2009 Yılı Bütçe Tasarısı.

Galatasaray Spor Kulübü, 2009 Yılı Faaliyet Raporu, Kesin Hesaplar ve 2010 Yılı Bütçe Tasarısı.

Galatasaray Spor Kulübü, 2010 Yılı Faaliyet Raporu, Kesin Hesaplar ve 2011 Yılı Bütçe Tasarısı.

Galatasaray Spor Kulübü, 2011 Yılı Faaliyet Raporu, Kesin Hesaplar ve 2012 Yılı Bütçe Tasarısı.

Galatasaray Spor Kulübü, 2012 Yılı Faaliyet Raporu, Kesin Hesaplar ve 2013 Yılı Bütçe Tasarısı.

Trabzonspor Kulübü, 39.Dönem Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, 55.Genel Kurul, Aralık 2006.

Trabzonspor Kulübü, 39.Dönem Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, 56.Genel Kurul, Şubat 2008.

Trabzonspor Kulübü, 41.Dönem Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, 60.Genel Kurul, Şubat 2009.

Trabzonspor Kulübü, 42.Dönem Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, 65.Genel Kurul, Aralık 2011.

Trabzonspor Kulübü, 42.Dönem Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, 66.Genel Kurul, Aralık 2012.

Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Tic.A. Ş, 01.06.2011-31.05.2012 Özel Hesap Dönemi Yönetim Kurulu Faaliyet Raporu, 2012.

Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Tic.A. Ş. **31.05.2012 Tarihi İtibariyle Bağımsız Denetim Raporu**, 2012.

Kanunlar

5894 sayılı Türkiye Futbol Federasyonu Kuruluş ve Görevleri Hakkında Kanun.

Türkiye Futbol Federasyonu' nun Çalışma Usul ve Esaslarına Dair Ana Statü.

Gençlik ve Spor Genel Müdürlüğünün Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun.

Tezler

Kabakçı, Yurdağül ; **“Sermaye Yapısının Firmaların Finansal Performansı Üzerine Etkisi”**, Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi SBE, 2007.

Sultanoğlu, Banu ; **“Hisseleri Halka Arz Edilen Türk Futbol Kulüplerinin Mali Tablolarının Türkiye Muhasebe Standartları Çerçevesinde İncelenmesi”**, Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi SBE, 2008.

Mutlutürk, Gülay ; **“Sportif Başarının Yükseltilmesinde Kulüp İkliminin Rolünün Araştırılması”**, Yüksek Lisans Tezi, Celal Bayar Üniversitesi Sağlık Bilimleri Enstitüsü, 2001.

İnternet Kaynakları

“1998/99: Crespo wins prize for Parma”,
<http://www.uefa.com/uefaeuropaleague/season=1998/index.html> (30.03.2013)

“About UEFA”,<http://www.uefa.com/uefa/aboutuefa/organisation/history/>
(23.06.2012)

Aglietta, Michel, Wladimir Andreff, Bastien Drut “*Floating European Football Clubs in The Stock Market*”, Université de Paris Ouest Nanterre La Défense, Working Paper, 2010, <http://economix.u-paris10.fr/> (02.01.2013)

Akşar, Tuğrul, “*Borussia Dortmund Küllerinden Yeniden Doğdu*”,
<http://www.dunya.com/borussia-dortmund-kullerinden-yeniden-dogdu-109157yy.htm>
(26.03.2013)

“*Almanya Medeni Kanunu*”,
http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_bgb/englisch_bgb.html#p0155
(31.03.2013)

Alp Özar, “*Türk Futbol Tarihi ve TürkiyeLigi*”,
<http://futbol.turksportal.net/makale/futbol/45/>, (30.04.2012)

Alptürk, Ercan, “*Futbol Endüstrisi ve Kulüplerin Şirketleşme Gerçeği*”, 2009,
http://www.xing.com/net/cem_futbol/genel-199527/futbol-endustrisi-ve-kuluplerin-sirketlesme-gercegi-20642108/, (30.07.2012)

“*Başarı Kavramı*”,
http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5221b542d575d6.67540209 (2.2.2012)

“*Beşiktaş Futbol Yatırımları San. Tic. A.Ş.Artırılan Sermayeyi Temsil Eden Paylara İlişkin İzahname*”, <https://www.bjk.com.tr> (14.03.2013)

BJK Tarihçesi,<https://www.bjk.com.tr/tr/cms/tarihce/2/73/> (3.2.2013)

“*Birth of UEFA*”,
<http://www.uefa.com/uefa/aboutuefa/organisation/history/chapter=1/index.html>
(23.06.2012)

“*Borsa Italiana*”,<http://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/ipo/ultime-societa-ammesse-dettaglio.html?ndg=546&lang=en> (30.03.2013)

“*Borussia Dortmund Business Description*”
<http://www.teletrader.com/us/borussia-dortmund-gmbh-co-kgaa/stocks/profile/tts-458899> (25.03.2013)

“*Borussia Dortmund Business Report 2008/2009, 2009/2010, 2010/2011, 2011/2012*”, <http://aktie.bvb.de/eng> (15.03.2013)

“*Borussia Dortmund Resmi İnternet Sitesi*”,<http://www.bvb.de/> (25.03.2013)

“*Borussia Dortmund Successes*”,<http://www.bvb.de/?%9E%5E%1B%E4%F4%9D>
(25.03.2013)

“*Bundesliga Season Statistics*”, <http://www.bundesliga.com/en/stats/history/>
(5.3.2013)

“*Cash Ratio Model*”,
http://www.valuebasedmanagement.net/methods_cash_ratio.html (10.01.2013)

“*Company Overview of SASP Olympique Lyonnais*”,
<http://investing.businessweek.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapId=40257832> (02.04.2013)

“*Definition of Financial Performance*”,
<http://www.businessdictionary.com/definition/financial-performance.html> (05.01.2013)

“Definition of industry”,
<http://oxforddictionaries.com/definition/english/industry?q=industry> (02.01.2012)

“Definition of industry”, <http://dictionary.reference.com/browse/industry?s=t>
(02.01.2012)

“EVA (Economic Value Added)”,
<http://www.evanomics.com/download/Definiti.pdf> (19.02.2013)

“Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş. (2004). *“Halka Arz İzahnamesi”* <http://www.fenerbahce.org/fbfutbol/> (17.03.2013)

“FIFA Financial Report 2010”, June 2011,
[http://www.fifa.com/mm/document/affederation/administration/01/39/20/45/web_fifa_fr2010_eng\[1\].pdf](http://www.fifa.com/mm/document/affederation/administration/01/39/20/45/web_fifa_fr2010_eng[1].pdf) (08.08.2012)

“FIFA Organization”,
<http://www.fifa.com/aboutfifa/organisation/ifab/history.html> (23.06.2012)

“FIFA Organisation Chart”.
<http://www.fifa.com/aboutfifa/organisation/administration/organisationalchart.html>
(23.06.2012)

“FIFA Organization”, <http://www.fifa.com/aboutfifa/organisation/index.html>
(23.06.2012)

“Financial Performance”,
http://pascal.iseg.utl.pt/~jcneves/handouts_mc16_performance.pdf 1.10.2010
(18.09.2012)

“Finans Global”, <http://www.finansglobal.com/featured/turkiyenin-marka-degeri-en-yuksek-kulubu-hangisi/#ixzz1oW1KQSG2> (8.3.2012)

“Football History”,
<http://www.fifa.com/classicfootball/history/game/historygame1.html> (29.05.2012)

“Foreign player statistics”, http://www.transfermarkt.co.uk/en/premier-league/gastarbeiter/wettbewerb_GB1.html (10.08.2012)

“French Champions”,
<http://uk.eurosport.yahoo.com/20052012/2/list-french-champions-since-1932-33.html> (5.3.2013)

“Futbol Endüstrisi”,

<http://www.belgeler.com/blg/2ave/futbol-endustrisi-sinan-aydemir> (30.3.2012)

“Futbolun Tarihçesi”, <http://www.turkfutbolu.net/tarihce.html> (30.04.2012)

“Gerd Niebaum”,
http://aktie.bvb.de/content/download/1443/21029/3/studie/BVB_2013_05_23_CBSR_Initial_Coverage.pdf (01.04.2012)

Gerhardt, Wilfried, *The Colourful History of A Fascinating Game*, Germany,
http://www.soccer-training-info.com/history_of_soccer.asp (30.04.2012)

“German Champions”, <http://www.bundesliga.com/en/> (5.3.2013)

“Historical Data”,
<http://www.juventus.com/juve/en/club/investor/pubblicazioni/datistorici> (30.03.2013)

“Industry”, <http://www.thefreedictionary.com/industry> (02.01.2012)

“International Federation of Football History Statistics”,
<http://www.iffhs.de/?10f42e00fa2d17f73702fa3016e23c17f7370eff3702bb1c2bbb6f28f53512> (5.06.2013)

“International Football Association Board”
<http://www.fifa.com/aboutfifa/organisation/ifab/aboutifab.html> (10.07.2012)

İkiz, Mete, “*Türk Spor Kulüplerinin Şirketleşmesi*”,
<http://www.futbolekonomi.com/Raporlar/yonetsel/Turk%20Spor%20Kuluplerinin%20Şirketleşmeleri%20Mete%20İkiz%20KHU%2013%20Subat%202010.pdf> (1.3.2013)

“Juventus Football Club S.p.A. Annual Financial Report 30.06. 2009, 30.06.2010, 30.06.2011, 30.06.2012”, www.juventus.com (30.03.2013)

“Juventus Info for Shareholders”,
<http://www.juventus.com/juve/en/club/investor/azionisti/capitalesocialeazionariato> (30.03.2013)

“Juventus Stadium”,
<http://www.juventus.com/wps/portal/it/stadio/stadio/progetto/idea> (30.03.2013)

“Juventus F.C.S.p.A.History”, <http://www.fundinguniverse.com/company-histories/juventus-f-c-s-p-a-history> (30.03.2013)

Karakaş, Ferhat. (2009). “*Endüstriyel Futbol*”,
<http://www.futbolekonomi.com/images/stories/raporlar/Ekonomi/Endustriyel-Futbol-Dotcom.pdf> (31.12.11)

Kassies, Bert, “*UEFA coefficients calculation method*”,
<http://kassiesa.home.xs4all.nl/bert/uefa/calc.html> (10.03.2013)

“Ligue 1”, <http://www.ligue1.com/> (12.01.2013)

“Manchester United Business Model”,
<http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-business> (7.2.2013)

“Manchester United History”,
<http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-history> (7.2.2013)

“Manchester United Market Opportunity”,
<http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-market> (7.2.2013)

“Manchester United plc 2012 Annual Report on Form 20F”,
<http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-reportsAnnual> (7.3.2013)

Merih, Kutlu, *Futbolun Ticarileşmesi: İngiltere Örneği*, 2005,
http://www.futbolekonomi.com/index.php?Itemid=58&catid=123:kutlu-merih&id=838:futbolun-tcarlemes-ngiltere-oernei&option=com_content&view=article
(27.5.2012)

“New format provides fresh impetus”,
<http://www.uefa.com/uefaeuropaleague/history/index.html> (10.03.2013)

“OL Groupe Annual Report Registration Document 2007-2008, 2008-2009, 2009-2010, 2010-2011, 2011-2012”
http://investisseur.olympiquelyonnais.com/component/option,com_actusnews/Itemid,52/lang,en/ (02.04.2013)

“Olympique Lyonnais”, <http://www.ligue1.com/club/olympique-lyonnais>
(02.04.2013)

“OlympiqueLyonnnais”,
<http://www.uefa.com/uefachampionsleague/season=2014/clubs/club=5312/history/index.html> (02.04.2013)

Özkök, Hüseyin, *“İflastan Sıfır Borca: Bir Yeniden Doğuş Hikayesi”*,
http://futbolekonomi.com/index.php?option=com_content&view=article&id=2451:flastan-sfr-borca-bir-yeniden-dou-hikayesi&catid=180:hueseyin-ozkok&Itemid=58
(26.03.2013)

Öztürk, Galip Ercan, *“Futbola Robin Hood Modeli”*,
<http://www.sabah.com.tr/SabahSpor/Futbol/2013/02/12/futbola-robin-hood-modeli>
(13.2.2013)

“Red Football Limited Annual Report And Financial Statements For The Year Ended 30 June 2010”,

<http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo>
(7.2.2013)

“Red Football Limited Annual Report And Financial Statements For The Year Ended 30 June 2011”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo> (7.2.2013)

“Red Football Limited Annual Report And Financial Statements For The Year Ended 30 June 2012”, <http://ir.manutd.com/phoenix.zhtml?c=133303&p=irol-historicalinfo> (7.2.2013)

“Regulations of the UEFA Champions League 2012-15 Cycle”, 2012/13 Season, <http://www.uefa.com> (10.01.2013)

“Regulations of the UEFA Europa League 2012-15 Cycle”, 2012/13 Season <http://www.uefa.com> (10.01.2013)

“Regulations Club Licensing”, www.fifa.com, (15.01.2013)

“Serie A Roll of Honour”, <http://www.legaseriea.it/en/serie-a-tim/albo-d-oro> (5.3.2013)

“Signal Iduna Park”, <http://www.bvb.de/?%99%5B%1B%E4%F4%9D#b> (25.03.2013)

“Spanish Profesional Football League”, <http://www.lfp.es/> (5.3.2013)

“Spor Turizmi Raporu”,

<http://www.tuyed.org.tr/yazdir-4286-Spor-Turizmi-Raporu.html> (27.4.2012)

“Süper Lig Şampiyonlukları”, <http://www.tff.org/default.aspx?pageID=379> (1.3.2013)

“The ‘New’ Football Economics”, Sır Norman Chester Centre For Football Research, <http://www.furd.org/resources/fs10.pdf>, (30.04.2012)

Trabzonspor Sportif Yatırım ve Tic. A.Ş (2005). *“Halka Arz İzahnamesi”* <http://www.trabzonspor.org.tr> (19.03.2013)

“Trabzonspor Tarihçesi”, <http://www.trabzonspor.org.tr/default.asp?Sayfa=Tarihce> (13.2.2013)

“Türk Dil Kurumu”, www.tdk.gov.tr

“Türkiye Futbol Federasyonu Resmi İnternet Sitesi”, www.tff.org

“Türkiye Futbol Federasyonu Yönetim Kurulu Kararı” <http://www.tff.org/default.aspx?pageID=285&ftxtID=4827> (15.02.2013)

“Türkiye Kupası Tarihçesi”, <http://www.tff.org/default.aspx?pageID=411> (05.11.2012)

- “TFF Süper Kupa Müsabakası Statüsü”*, www.tff.org (15.02.2013)
- “UEFA Champions League revenue distribution”*,
<http://www.uefa.com/uefachampionsleague/news/newsid=1858497.html> (2.2.2013)
- “UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations”*, Edition 2012
<http://www.uefa.com> (10.01.2013)
- “UEFA Communications Financial Fair Play-Media Information”*, 25 January 2012, <http://www.financialfairplay.co.uk/> (15.2.2013)
- “UEFA Europa League revenue distribution”*,
<http://www.uefa.com/uefa/management/finance/news/newsid=1845777.html>
(10.03.2013)
- “UEFA Executive Committee”*,
<http://www.uefa.com/uefa/aboutuefa/organisation/executivecommittee/index.html>
(23.06.2012)
- “UEFA Financial Report 2010/11”*, XXXVI Ordinary UEFA Congress, İstanbul, 2012, <http://www.uefa.com> (10.01.2013)
- “UEFA Rankings”*,
<http://www.uefa.com/memberassociations/uefarankings/club/index.html> (5.2.2013)
- “UEFA Team Ranking”*,
<http://kassiesa.home.xs4all.nl/bert/uefa/data/method4/trank2013.html> (5.2.2013)
- Uslu, Nilgün Çağlarırnak, Uslu, Ahmet, *“Değişen Dünyada Spor Endüstrisinin Gelişimi ve Spor Endüstrisinin Ekonomik Etkileri”*,
http://bildiri.anadolu.edu.tr/papers/bildirimakale/722_757x12.doc (02.03.2012)
- “Ülkemizde Futbolun Doğuşu”*, <http://www.tff.org/default.aspx?pageID=293>
(01.05.2012)
- “What is the difference between an industry and a sector?”*,
<http://www.investopedia.com/ask/answers/05/industrysector.asp#axzz1im8bx48n>
(07.01.2012)
- “World Tourism Organization (UNWTO)”*, <http://media.unwto.org/en/press-release/2011-05-06/president-zuma-south-africa-joins-unwto-wttc-global-campaign-value-travel-a>

