



Futbol Kulüplerinin Finansal Performansı ve Covid-19 Salgınının Etkisi: Avrupa Futbol Federasyonları Birliği'ne Bağlı Beş Ulusal Lig Karşılaştırması

Erdinc Karadeniz^a, Omer Iskenderoglu^b

Öz: Bu çalışmanın amacı Avrupa kıtasındaki ulusal liglerdeki futbol kulüplerinin finansal performansını karşılaştırmalı olarak analiz etmek ve finansal performans üzerinde Covid-19 salgınının potansiyel etkilerini incelemektir. Bu kapsamda Avrupa Futbol Federasyonları Birliği'ne (UEFA) bağlı beş ulusal ligde (İtalya-Seria A, İngiltere-Premier League, Portekiz-Liga Nos, Danimarka-Superliga, Türkiye-Süper Lig) yer alan ve finansal verilerine ulaşılan toplam 23 futbol kulübünün 2017-2021 yılları arasındaki finansal performansı oran analiz yöntemiyle incelenmiştir. Araştırmada ayrıca futbol kulüplerinin Covid-19 salgını öncesi (2017-2019) ve Covid-19 salgını sonrası (2020-2021) dönem arasındaki finansal performans bağlamında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olup olmadığı wilcoxon işaretli sıra testi ile test edilmiştir. Araştırma sonucunda futbol kulüplerinin likidite riski ve finansal risk düzeylerinin çok yüksek buna karşın karlılık, faaliyet ve nakit akış performanslarının çok düşük olduğu saptanmıştır. Futbol kulüplerinin faaliyet, karlılık ve nakit akış performanslarının ise Covid-19 salgını sonrasında daha da düştüğü belirlenmiştir. Buna karşın sadece faaliyet oranları ve aktif karlılık oranı açısından salgın öncesi ve sonrası dönem bağlamında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık saptanmıştır.

Anahtar Sözcükler: Finansal Performans, Oran Analizi, Futbol Kulüpleri, Covid-19 Salgını, UEFA

JEL: M41, Z20, Z23

Geliş : 27 Ocak 2022
Düzeltilme : 01 Nisan 2022
Kabul : 20 Nisan 2022

Tür : Araştırma

Financial Performance of Football Clubs and The Impact of The Covid-19 Epidemic: Comparison of the Five National League of Union of European Football Associations

Abstract: The main purposes of this research are to comparatively analyse the financial performance of football clubs in national leagues in the European continent and to examine the effects of the Covid-19 outbreak on financial performance. In this context, the financial performance of 23 football clubs in five national leagues (Italy-Seria A, England-Premier League, Portugal-Liga Nos, Denmark-Superliga, Turkey-Super Lig) affiliated to the Union of European Football Associations (UEFA) and whose financial data are available between 2017-2021 was examined by the ratio analysis method. In the study, it was also tested with the wilcoxon signed rank test whether there is a statistically significant difference in the financial performance of football clubs between the pre-Covid-19 epidemic (2017-2019) and post-Covid-19 epidemic (2020-2021) period. As a result of the research, it has been determined that the liquidity and financial risk levels of football clubs are very high, whereas their profitability, activity and cash flow performance are very low. It was determined that the activity, profitability and cash flow performance of football clubs decreased further after the Covid 19 epidemic. On the other hand, a statistically significant difference was found only in terms of activity ratios and return on asset ratio in the context of the pre- and post-epidemic period.

Keywords: Financial Performance, Ratio Analysis, Football Clubs, Covid-19 Outbreak, UEFA

JEL: M41, Z20, Z23

Received : 27 January 2022
Revised : 01 April 2022
Accepted : 20 April 2022

Type : Research

Cite this article as: Karadeniz, E., & Iskenderoglu, O. (2022). Futbol kulüplerinin finansal performansı ve Covid-19 salgınının etkisi: Avrupa Futbol Federasyonları Birliği'ne bağlı beş ulusal lig karşılaştırması. *Business and Economics Research Journal*, 13(2), 299-317. <http://dx.doi.org/10.20409/berj.2022.374>

The current issue and archive of this Journal is available at: www.berjournal.com

^a Prof., PhD., Mersin University, Faculty of Tourism, Mersin, Türkiye, ekaradeniz@mersin.edu.tr

^b Prof., PhD., Nigde Omer Halisdemir University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Department of Business Administration, Nigde, Türkiye, oiskenderoglu@ohu.edu.tr (Corresponding Author)

1. Giriş

Tarihsel geçmişi M.Ö. 2500 yıllarına dayanan futbol, bugünkü haline en yakın şeklini 17. yüzyılda İngiltere’de almıştır. 1857 yılında dünyanın ilk futbol takımı Sheffield FC İngiltere’de kurulmuş, 1863 yılında ise dünyanın ilk futbol federasyonu olan İngiltere Futbol Federasyonu kurulmuştur. 1888 yılında da dünyanın ilk futbol ligi İngiltere Futbol Ligi on iki takımla kurulmuştur (<https://www.marmarasporspor.com.tr/blog/futbolun-tarihcesi-ve-futbol-nedir.html>). İngiltere dışında ilk futbol ligi 1889 yılında Danimarka’da faaliyete başlamış, hemen akabinde 1892 yılında Arjantin Ligi kurulmuştur. Tarihsel süreç içerisinde futbol kulüplerinin ve futbol liglerinin sayılarının artması neticesinde dünya üzerinde futbolu organize etmek amacıyla 1904 yılında Uluslararası Futbol Federasyonu (FIFA) kurulmuş, 1954 yılında ise Avrupa Futbol Federasyonları Birliği (UEFA) faaliyete başlamıştır. Modern futbolun başlangıcı olarak kabul edilen 1863 yılındaki İngiltere Futbol Federasyonunun faaliyete başlamasından günümüze kadar geçen süreçte, futbol sadece kitleleri peşinden koşturan bir spor dalı olmaktan çıkarak büyük bir endüstriye dönüşmüştür (İkiz, 2010). Futbol 21. yüzyıl itibarıyla 250’nin üstünde ülkede 250 milyon oyuncuyu aşkın kişi tarafından oynanmakta olan, dünyadaki en yaygın ve en popüler spor dalı olmuştur. Bununla birlikte her yıl transfer döneminde yaklaşık 200 milyar ABD Doları tutarında bir büyüklüğe ulaştığı ve her yıl yaklaşık 1 milyar kişiyi istihdam yarattığı kabul edilmektedir (Ergün, 2020).

Futbolun son yıllarda büyük bir endüstriye dönüşmesinde, yayın gelirleri, reklam ve sponsorluk gelirleri, maç günü gelirleri, futbolcu transferleri, gayrimenkul ve varlık satışları ile forma ve yan ürün satış gelirlerinin etkisi büyüktür. Günümüzde futbol kulüplerinin esas faaliyetlerine dayanan üç önemli gelir kalemi bulunmaktadır. Bu gelir kalemleri; maç günü gelirleri, ticari gelirler ve naklen yayın hakkı gelirleridir. Maç günü gelirleri; bilet satışları ile maç günü stadyumda satılan ürünlerden elde edilen gelirlerden meydana gelmektedir. Ticari gelirler, futbol kulüplerinin ürün satış, reklam ve sponsorluk gelirlerinden meydana gelmektedir. Naklen yayın gelirleri ise futbol maçlarının naklen yayınları üzerinden federasyonlar tarafından kulüplere dağıtılan gelirlerdir (Saatçioğlu ve Çakmak, 2019: 335). Deloitte Money League (2021)’nin raporuna göre Avrupa liglerinde mücadele eden geliri en yüksek yirmi futbol kulübünün 2019-2020 sezonunda toplam geliri 8,2 milyar Euro seviyesinde gerçekleşmiştir. Toplam gelir içinde en yüksek pay 3,8 milyar Euro ile ticari gelirlerden oluşmaktadır. 3,2 milyar Euro düzeyindeki naklen yayın geliri ve 1,2 milyar Euro düzeyindeki maç günü gelirleri ise sırasıyla ikinci ve üçüncü sırada yer almaktadır.

2019 yılının aralık ayında Çin Halk Cumhuriyeti’nin Vuhan Bölgesinde ilk kez ortaya çıkan Covid-19 salgını hızlı bir şekilde küresel olarak yayılmaya başlamış ve 2020 yılının mart ayında Dünya Sağlık Örgütü tarafından pandemi olarak ilan edilmiştir. Özellikle 2020 yılının ikinci çeyreğinden itibaren Covid-19 salgını hızlı yayılımını sürdürmüş ve bu bağlamda dünya üzerinde ülke yönetimleri kısmi ve tam kapanma uygulamaları gerçekleştirerek salgının yayılım hızını yavaşlatmaya çalışmışlardır. Bu süreç içerisinde ekonomik ve sosyal yaşam durma noktasına gelmiş ve birçok sektör bundan olumsuz etkilenmiştir. Futbolda da dünya üzerinde birçok lig ertelenmiş daha sonra süreç içerisinde seyircisiz olarak maçların yapılmasına karar verilmiştir. Özellikle 2019-2020 sezonunda birçok ulusal ligde müsabakalar seyircisiz olarak oynanmıştır. Bu süreçte futbol kulüplerinin toplam gelirlerinde ve özellikle naklen yayın gelirleri ve maç günü gelirlerinde önemli düşüşler yaşanmıştır. Avrupa liglerinde mücadele eden geliri en yüksek yirmi futbol kulübünün 2018-2019 sezonunda toplam geliri 9,3 milyar Euro seviyesinde gerçekleşmişken, pandeminin etkisiyle 2019-2020 sezonunda toplam gelir 8,2 milyar Euro düzeyine gerilemiştir. Bu gelir kaybının temel nedenleri olarak; yayıncı kuruluşlarla olan gelir indirimleri ve ertelemeler nedeniyle naklen yayın gelirlerinde (937 milyon Euro’luk bir düşüş) ve seyircisiz oynanan veya iptal edilmiş müsabakaların etkisiyle maç günü gelirlerindeki azalmanın (257 milyon Euro’luk düşüş) önemli olduğu kabul edilmektedir. Özellikle naklen yayın gelirlerindeki büyük düşüş futbol kulüplerinin finansal bağlamda performanslarını da olumsuz etkilediği düşünülmektedir (Deloitte Money League, 2021: 12).

Bu araştırmanın amacı UEFA’ya bağlı beş ulusal Avrupa liginde bulunan ve finansal verilerine ulaşılan futbol kulüplerinin finansal performansını karşılaştırmalı olarak incelemek ve özellikle Covid-19 salgınının finansal performansa olan etkisini analiz etmektir. Bu kapsamda araştırma beş bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünden sonra ikinci bölümde konuyla ilgili daha önce gerçekleştirilmiş araştırmaların sonuçları sunulmaktadır. Üçüncü bölümde araştırmada kullanılan veri ve yöntem hakkında bilgi verilmektedir.

Dördüncü bölümde analiz bulguları tartışılmaktadır. Beşinci bölümde ise genel bir değerlendirme yapılmakta ve futbol kulüplerine ve daha sonraki araştırmalar için öneriler sunulmaktadır.

2. Literatür

Konuyla ilgili literatür incelendiğinde futbol kulüplerinin son yıllarda halka açılarak menkul kıymet borsalarında işlem görmeye başlaması ve UEFA'nın uyguladığı Finansal Adil Oyun (Financial Fair Play) kurallarının uygulanmaya başlanmasıyla birlikte futbol kulüplerinin finansal performansını farklı yöntemlerle incelemeye yönelik araştırmaların sayısının artış gösterdiği saptanmıştır. Buna karşın Covid-19 salgınının etkilerinin finansal olarak ortaya konmasına yönelik araştırmaların daha kısıtlı olduğu belirlenmiştir. Bu kapsamda incelenen literatür futbol kulüplerinin finansal performansını incelemeye yönelik literatür ve Covid-19 salgınının spor sektörüne ve futbol kulüplerine olan etkisini belirlemeye yönelik literatür olmak üzere iki alt başlık altında sunulmaktadır.

2.1. Futbol Kulüplerinin Finansal Performansına Yönelik Literatür

Tablo 1'de futbol kulüplerinin finansal performansına yönelik literatür özeti sunulmaktadır.

Tablo 1. Futbol Kulüplerinin Finansal Performansına Yönelik Literatür Özeti

Yazarlar ve Yıl	Araştırma Amacı	Yöntem	Bulgu
Dimitropoulos (2010)	Yunanistan birinci ligindeki futbol kulüplerinin finansal performanslarını analiz etmek	Oran analizi	Futbol kulüplerinin yüksek borçlanma derecesine sahip oldukları, likidite ve kârlılık sorunlarının olduğu saptanmıştır.
Karadeniz, Koşan ve Kahiloğulları (2014)	BİST'de işlem gören dört futbol kulübünün 2011-2013 yılları arasındaki finansal performansı ile iflas riskini analiz etmek	Oran analizi ve Altman Z skor modeli	Futbol kulüplerinin finansal yapılarının zayıf olduğu, varlıklarını etkin kullanamadıkları, kar yaratma konusunda başarısız oldukları ve iki kulübün iflas riski içerisinde olduğu saptanmıştır.
Uluyol (2014)	BİST'de işlem gören dört futbol kulübünün 2002-2011 yılları arasındaki finansal performansını analiz etmek	Oran analizi	Futbol kulüplerinin yüksek tutarlarda borçlu olduğu, likidite ve karlılık sorunları yaşadığı saptanmıştır.
Güngör (2014)	Almanya, Fransa, İtalya ve İngiltere'de toplam dört futbol kulübünün 2008-2013 yılları arasındaki finansal performansını analiz etmek	Oran analizi	Futbol kulüplerinin yüksek düzeyde borçlandıkları ve özellikle uzun vadeli finansman giderlerinin karlılığı olumsuz yönde etkilediği saptanmıştır.
Güngör (2014)	BİST'de işlem gören dört futbol kulübünde 2007-2012 yılları arasında sportif başarı ile finansal performans arasındaki ilişkiyi analiz etmek	Oran analizi ve yapay sinir ağları modeli	Sportif başarı ile futbol faaliyetlerinden elde edilen gelirler, altyapı giderleri ve kısa vadeli finansman arasında kuvvetli bir ilişki saptanmıştır.
Ecer ve Büyükaslan (2014)	BİST'de işlem gören futbol kulüplerinin finansal performansını analiz ederek finansal performans açısından hangi finansal oranın en önemli göstergesi olduğunu saptamak	Oran analizi ve gri ilişkisel analiz	Araştırma sonucunda bir futbol kulübünün likidite, mali yapı ve kârlılık oranlarının diğer kulüplerden daha iyi performans sergilediği ortaya çıkmıştır. Ayrıca finansal performans açısından en önemli göstergenin mali yapı oranları olduğu tespit edilmiştir.
Uludağ ve Sigalı (2016)	BİST'de işlem gören dört futbol kulübünde sportif başarının finansal performans üzerine etkisini incelemek	Olay çalışması	Yenilgi veya beraberlikle sonuçlanan maçların kulüplerin piyasa değerlerini olumsuz etkilediği saptanmıştır.

Tablo 1. Futbol Kulüplerinin Finansal Performansına Yönelik Literatür Özeti (Devamı)

Yazarlar ve Yıl	Araştırma Amacı	Yöntem	Bulgu
Karadeniz, Koşan ve Günay (2016)	BİST’de işlem gören dört futbol kulübünün finansal durumunun finansal adil oyun kurallarına uygunluğunu incelemek	Oran analizi ve içerik analizi	Kulüplerde negatif öz sermaye, başabaş açığı, net borç yüksekliği, çalışanlara ödenen yüksek ücretler ve işletme devamlılığı konularının finansal adil oyun kuralları açısından başlıca sorunlar olduğu belirlenmiştir.
Demirci (2017)	BİST’de işlem gören dört futbol kulübünün 2011-2016 yılları arasındaki finansal, finansal adil oyun ve sportif performansını analiz ederek aralarındaki ilişkiyi tespit etmek	Oran analizi ve Entropi tabanlı TOPSIS yöntemi	Sportif performans ve finansal performans arasında güçlü ve pozitif bir korelasyon tespit edilmiştir. Buna karşın finansal adil oyun performans sıralamaları ile sportif ve finansal başarı sıralamaları arasında ise düşük bir korelasyon tespit edilmiştir.
Aslan (2018)	BİST’de işlem gören futbol kulüplerinin finansal performansını analiz etmek	Oran analizi	Futbol kulüplerinin finansal risklerinin yüksek olduğu, varlıklarını etkin kullanmadıkları ve kar yaratmada başarılı olmadıkları tespit edilmiştir.
Güngör ve Uzun Kocamış (2018)	İngiltere’de borsada işlem gören dört futbol kulübünün finansal performanslarını analiz ederek derecelendirmesini yapmak	Oran analizi ve TOPSIS yöntemi	Futbol kulüplerinin düşük öz sermaye karlılığına sahip oldukları ve yabancı kaynak kullanımı nedeniyle finansman maliyetlerinin yüksek olduğu saptanmıştır.
Beyazgül ve Karadeniz (2019)	UEFA’ya bağlı 11 ulusal ligde yer alan 29 futbol kulübünün nakit akış performansının analiz edilmesi	Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi	Futbol kulüplerinin en çok sahip olduğu nakit akış profilinin başarılı işletme olduğu belirlenmiştir.
Aytekin ve Orakçı (2020)	BİST’de işlem gören futbol kulüplerinin finansal, sportif ve sosyal olarak performansının incelenmesi ve sıralanması	Çok kriterli karar verme ve toplulaştırma teknikleri	Araştırma sonucunda aktif kârlılığı, kazanılan kupa sayısı ve stadyum doluluğunun en önemli kriterler olduğu saptanmıştır.
Alaminos, Esteban ve Fernández-Gámez (2020)	Avrupa kıtasında yer alan 23 ülkedeki ulusal birinci ve ikinci ligden toplam 234 futbol kulübünün 2016-2018 yılları arasındaki finansal performansının analizi	Oran analizi ve yapay sinir ağları yöntemi	Futbol kulüplerinin finansal performansını en fazla etkileyen değişkenlerin likidite, mali yapı ve sportif performans olduğu tespit edilmiştir.
Pawlowski (2020)	Polonya birinci liginde yer alan 14 futbol kulübünün 2020-2021 sezonundaki finansal performansını analiz etmek	Oran analizi	Futbol kulüplerinin likidite oranlarının çok düşük olduğu, borçlanma oranlarının ise çok yüksek olduğu saptanmıştır. Karlılık açısından ise çoğu kulübün negatif kara sahip olduğu saptanmıştır.

Futbol kulüplerinin finansal performansına yönelik literatür incelendiğinde kulüplerin finansal olarak güçlü ve zayıf yönlerinin ortaya konmaya çalışıldığı, ayrıca finansal adil oyun kuralları açısından futbol kulüplerinin durumunun ve sportif başarı ile finansal performans arasındaki ilişkilerin incelendiği görülmektedir. Araştırmalarda genel olarak futbol kulüplerinin likidite ve karlılık performansının oldukça düşük olduğu, mali yapı açısından ise oldukça yüksek yabancı kaynak kullanıldığı ve bu açıdan finansal riskin yüksek olduğu belirlenmiştir.

2.2. Covid-19 Salgınının Spor Sektörüne ve Futbol Kulüplerine Olan Etkisine Yönelik Literatür

Tablo 2’de Covid-19 salgınının spor sektörüne ve futbol kulüplerinin finansal performansına olan etkilerine yönelik literatür özeti sunulmaktadır.

Tablo 2. Covid-19 Salgınının Spor Sektörüne ve Futbol Kulüplerinin Finansal Performansına Yönelik Literatür Özeti

Yazarlar ve Yıl	Araştırma Amacı	Yöntem	Bulgu
Bingöl, Bingöl ve Öner (2020)	Covid-19 salgınının spor organizasyonları, spor kulüpleri, spor ekonomisi ve futbol üzerindeki muhtemel etkilerinin incelenmesi	Doküman analizi	Covid-19 salgını sonrasında futbol kulüplerinin ticari ve yayın gelirleri ile piyasa değerlerinde önemli azalma olduğu vurgulanmıştır.
Türkmen ve Özşarı (2020)	Covid-19 salgınının spor sektörü ve spor kulüpleri üzerindeki etkisini incelemek	Doküman analizi	Covid-19 salgını sürecinde maçların ertelenmesiyle kulüplerin ticari, maç günü ve naklen yayın gelirleri ile piyasa değerlerinin düştüğü ifade edilmiştir.
Yurtsızoğlu (2021)	Covid-19 salgını sonrasında spor sektöründe küresel olarak yaşananları derlemek ve meydana gelen kayıplar bağlamında öneriler sunmak	Doküman analizi	Covid-19 salgını nedeniyle dünyadaki en büyük liglerinde toplam kaybın 4 milyar Euro’yu, Türkiye süper liginde ise kaybın 1,5 milyar TL’yi bulduğu vurgulanmıştır.
Drewes, Daumann ve Follert (2021)	Covid-19 salgınının özellikle Avrupa’nın en büyük 5 futbol ligi üzerindeki etkilerini incelemek	Doküman analizi	Covid-19 salgını sonrasında maçların ertelenmesi nedeniyle Avrupa’nın 5 büyük liginde gelirlerin azaldığı vurgulanmıştır.
Maguire (2021)	Covid-19 salgını öncesinde ve sonrasında İngiltere’deki futbol kulüplerinin gelir ve giderleri arasında nasıl bir değişim olduğunu incelemek	Doküman analizi	İngiltere’de birinci ligde maç günü gelirlerinin pandemi öncesine göre %25, ikinci ligde %28 daha alt liglerde ise %40 düştüğü belirtilmiştir. Yayın gelirlerinde ise 7 milyon sterlinlik bir kayıp olduğu belirtilmiştir.

Covid-19 salgınının spor sektörü ve futbol kulüplerinin finansal performansına yönelik literatür incelendiğinde genellikle konuyla ilgili yayınlanmış istatistiki veriler, raporlar ve haberler üzerinde doküman analizi yapılarak birtakım sonuçlara ulaşıldığı ve genel olarak gelirlerdeki ve giderlerdeki değişimin incelendiği görülmektedir. Buna karşın futbol kulüplerinin finansal tabloları üzerinden finansal performansın nasıl bir değişime uğradığına yönelik bir araştırmaya ulaşılamamıştır. Bu kapsamda UEFA’ya bağlı beş ulusal ligde toplam 23 futbol kulübü üzerinde gerçekleştirilen bu araştırmanın hem finansal performansı hem de Covid-19 salgınının finansal performans üzerindeki etkisini karşılaştırmalı olarak ortaya koyması bağlamında literatüre katkı sağlayacağı ümit edilmektedir.

3. Veri ve Yöntem

3.1. Araştırmada Kullanılan Veri Kaynakları

Araştırmada finansal verilerine ulaşılan UEFA’ya bağlı beş ulusal ligdeki toplam 23 futbol kulübünün 2017-2021 yılları arasındaki 1 Haziran-31 Mayıs mali dönem aralığını içeren ve Uluslararası Finansal

Raporlama Standartları (UFRS) formatına uygun olarak hazırlanmış yıllık finansal durum, ayrıntılı gelir gider ve nakit akış tablolarından elde edilen veriler kullanılmıştır. Futbol lig sezonlarının genel olarak 31 Mayıs itibarıyla sonuçlanacağı ve yeni sezon hazırlıklarının ise 1 Haziran'da başladığı kabul edilerek kulüplerin mali raporlama dönemleri 1 Haziran-31 Mayıs aralığı olarak uygulanmaktadır. Analiz kapsamındaki futbol kulüplerinin finansal tablolarının 2017 yılı öncesinde olmaması veya eksik olması nedeniyle verilerin sağlıklı olarak eksiksiz elde edilebildiği 2017-2021 yılları analiz dönemi olarak belirlenmiştir. Araştırma kapsamındaki futbol kulüplerinin verileri Thomson & Reuters EIKON veri paketinden elde edilmiştir. Analiz kapsamındaki futbol kulüpleri ait oldukları ülke ve lig bağlamında Tablo 3'te sunulmaktadır.

Tablo 3. Analiz Kapsamındaki Futbol Kulüpleri

Ülke ve Lig	Futbol Kulüpleri
İtalya (Serie A)	Juventus Football Club S.p.A. Societa Sportiva Lazio S.p.A. A.S. Roma S.p.A. FC Inter AC Milan
İngiltere (Premier League)	Arsenal Plc Everton FC Manchester United Plc Manchester City Plc Liverpool FC Chelsea FC
Portekiz (Liga NOS)	Futebol Clube do Porto SAD Sport Lisboa e Benfica-Futebol SAD Sporting Clube de Portugal Futebol SAD Sporting Clube de Braga-Futebol SAD
Danimarka (Superliga)	Broendbyernes IF Fodbold AS Silkeborg IF Invest A/S Aalborg Boldspilklub A/S Aarhus Elite (AGF Fodbold)
Türkiye (Spor Toto Süper Lig)	Beşiktaş Fenerbahçe Galatasaray Trabzonspor

3.2. Araştırmada Kullanılan Yöntem

Bu araştırmanın iki amacı bulunmaktadır. Birinci temel amaç, UEFA'ya bağlı beş ulusal ligde bulunan 23 adet futbol kulübünün 2017-2021 yılları arasındaki finansal performansını analiz etmektir. İkinci temel amaç ise Covid-19 salgınının futbol kulüplerinin finansal performansına olan etkisini incelemektir. Araştırmanın temel amaçlarına ulaşmak için analiz kapsamındaki futbol kulüplerinin 2017-2021 yılları arasındaki temel finansal tabloları üzerinde oran analizi gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda futbol kulüplerinin 2017-2021 yılları arasındaki likidite, finansal yapı, faaliyet, karlılık ve nakit akış oranları hesaplanmıştır. Daha sonra bu oranlar hem yıl hem de lig bazında ortalamaları alınarak yorumlanmaya çalışılmıştır. Oran analizi şirketlerin finansal durumunu, finansal yönden gelişimini ve faaliyet sonuçlarını belirleyip finansal açıdan güçlü ve zayıf yönleri saptamak amacıyla ilgili finansal tablo kalemlerinin birbirine bölünmesi suretiyle gerçekleştirilen bir finansal analiz tekniğidir (Aydın, Başar ve Çoşkun, 2017: 90). Tablo 4'de oran analizi kapsamında hesaplanan finansal oranların ismi, hesaplanış şekli ve hesaplanma amaçları sunulmaktadır.

Tablo 4. Analiz Kapsamında Hesaplanan Finansal Oranlar

Likidite Oranları		
Finansal Oran Adı	Hesaplanma Şekli	Hesaplanma Amacı
Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	İşletmenin dönen varlıklarıyla kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama kapasitesini ve çalışma sermayesi yeterliliğini ölçmek.
Asit-Test Oranı	(Dönen Varlıklar – Stoklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	İşletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama stoklara olan duyarlılığını ölçmek.
Nakit Oran	(Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	İşletmenin sahip olduğu nakit ve benzeri varlıklarla kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama düzeyini ölçmek.
Finansal Yapı Oranları		
Finansal Oran Adı	Hesaplanma Şekli	Hesaplanma Amacı
Kaldıraç Oranı	Toplam Yabancı Kaynaklar / Toplam Varlık (Kaynak)	İşletme varlıklarının finansmanında yabancı kaynak kullanımını ölçerek finansal riski saptamak
Kısa Vadeli Kaldıraç Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Varlık (Kaynak)	İşletme varlıklarının finansmanında kısa vadeli yabancı kaynak kullanımını ölçmek.
Uzun Vadeli Kaldıraç Oranı	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Varlık (Kaynak)	İşletme varlıklarının finansmanında uzun vadeli yabancı kaynak kullanımını ölçmek.
Faaliyet Oranları		
Finansal Oran Adı	Hesaplanma Şekli	Hesaplanma Amacı
Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti / Stoklar	İşletmenin stok yönetiminin etkinliğini belirlemek.
Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / Ticari Alacaklar	İşletmenin alacak yönetiminin etkinliğini belirlemek.
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Aktif (Varlık) Toplamı	İşletmenin varlıkları üzerinden satış yapabilme düzeyini ölçerek varlık yönetiminin etkinliğini belirlemek.
Karlılık Oranları		
Finansal Oran Adı	Hesaplanma Şekli	Hesaplanma Amacı
Aktif Karlılık Oranı	Net Kar / Aktif Toplamı	İşletmenin sahip olduğu varlıkları üzerinden elde ettiği karlılığı ölçmek.
Öz Kaynak Karlılık Oranı	Net Kar / Öz Kaynaklar	İşletmenin öz kaynakları üzerinden elde ettiği karlılığı ölçmek.
Net Kar Marjı	Net Kar / Net Satışlar	İşletmenin her bir para birimlik satışı üzerinden elde ettiği karlılığı ölçmek.
Nakit Akış Oranları		
Finansal Oran Adı	Hesaplanma Şekli	Hesaplanma Amacı
Nakit Akış Likidite Oranı	İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışı / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	İşletmenin esas faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışlarının kısa vadeli yükümlülükleri karşılama düzeyini ölçmek.
Nakit Akış Borç Karşılama Oranı	İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışı / Toplam Yabancı Kaynaklar	İşletmenin esas faaliyetleri neticesinde elde ettiği nakit akışlarının toplam yükümlülükleri karşılama düzeyini ölçmek.
Nakit Akış Faiz Karşılama Oranı	İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışı + Finansman Giderleri / Finansman Giderleri	İşletmenin esas faaliyetleri neticesinde elde ettiği nakit akışlarının finansman giderlerini karşılama düzeyini ölçmek.
Nakit Akış Marjı Oranı	İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışı / Net Satışlar	İşletmenin her bir para birimlik satışından üzerinden elde ettiği esas faaliyet nakit akışını ölçmek.
İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışının Net Kara Oranı	İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışı / Net Kar	İşletmenin elde ettiği net kar üzerinden sağladığı esas faaliyet nakit akışını ölçmek.

Kaynak: Tokaç, 2012: 137-140; Ryu ve Jang, 2013: 17-20; Toroslu ve Durmuş, 2016: 144-158; Aydın, Başar ve Çoşkun, 2017: 92-104; Ceylan ve Korkmaz, 2018: 65-74.

Tablo 4'te açıklanan 17 adet finansal oran, 2017-2021 yılları arasında hesaplanmış ve kulüplerin ait olduğu ligler bağlamında ortalamaları alınarak karşılaştırmalı olarak yorumlanmıştır. Araştırmada ayrıca Covid-19 salgınının futbol kulüplerinin finansal performansına olan etkisini ölçmek için 2017, 2018 ve 2019 yıllarına ait finansal oranların ayrı ayrı ortalamaları alınmış ve Covid-19 salgını öncesi dönem verileri olarak kaydedilmiştir. 2020 ve 2021 yılı ise Covid-19 salgınının sonrası dönem olarak kabul edilip söz konusu yıllara ait finansal oranlarında ayrı ayrı ortalamaları alınmıştır. Daha sonra söz konusu iki döneme ilişkin finansal oranlar bağlamında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olup olmadığı belirlenmeye çalışılmıştır.

İki bağımlı grup arasındaki veriler arasında herhangi bir farklılığın olup olmadığının analizinde eğer veriler normal dağılıyorsa parametrik testlerden iki grubun ortalamalarının karşılaştırıldığı t-testi uygulanmaktadır. Bu kapsamda öncelikle verilerin normal dağılıp dağılmadığını anlamak amacıyla verilerin basıklık (kurtosis) ve çarpıklık (skewness) istatistiğine bakılmış ve verilerin tamamının basıklık ve çarpıklık değerlerinin kabul edilebilir aralık olan -1 ile +1 aralığında olmadığı gözlemlenmiştir. Ayrıca verilerin normal dağılım gösterip göstermediğini saptamak amacıyla küçük gruplar için önerilen Shapiro-Wilk normallik testi uygulanmış ve test sonucunda Covid-19 salgını öncesi döneme (2017-2019 yılları) ve Covid-19 salgını sonrası döneme (2020-2021 yılları) ait finansal oranların veri dağılımının anlamlılık düzeyinin 0,05'ten küçük olduğu ($p < 0,05$) saptanmıştır. Bu bağlamda her iki dönemdeki futbol kulüplerinin finansal oranlarının normal dağılıma sahip olmadığı belirlenmiştir. Dolayısıyla veriler, bağımlı örneklerde t testinin parametrik olmayan alternatifini olan Wilcoxon işaretli sıra testine tabi tutulmuştur. Wilcoxon işaretli sıra testi, normal dağılım özelliği göstermeyen bir dağılımda iki bağımlı grup ortalamalarını karşılaştırmak amacıyla kullanılan parametrik olmayan bir yöntemdir (Karadeniz, 2019: 69). Wilcoxon işaretli sıra testi ile aşağıda verilen H_0 ve H_1 hipotezleri için %95(α) güven düzeyi olarak kabul edilmiştir. Olasılık değeri 0,05 düzeyinden büyük veya eşit ise futbol kulüplerinin finansal oran ortalamalarında Covid-19 salgını öncesi dönem ile Covid-19 salgını sonrası dönem arasında anlamlı bir farklılık yoktur, küçük ise eşitlik hipotezi reddedilerek ortalamalar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık vardır sonucu test edilmiştir. Farklılık testi için test edilen hipotezler şu şekildedir:

H_0 : UEFA'ya bağlı beş ulusal ligde bulunan ve analize dâhil edilen futbol kulüplerinin likidite, faaliyet, finansal yapı, karlılık ve nakit akış performansında Covid-19 salgını öncesinde ve sonrasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : UEFA'ya bağlı beş ulusal ligde bulunan ve analize dâhil edilen futbol kulüplerinin likidite, faaliyet, finansal yapı, karlılık ve nakit akış performansında Covid-19 salgını öncesinde ve sonrasında anlamlı bir farklılık vardır.

4. Bulgular

4.1. Oran Analizi Bulguları

Bu bölümde araştırma kapsamındaki 23 adet futbol kulübünün 2017-2021 yılları arasındaki finansal tabloları üzerinden her bir finansal oran grubu bağlamında hesaplanan finansal oranların ortalama değerleri ile Covid-19 salgını öncesi (2017-2019 yılları) ve Covid-19 salgını sonrası (2020-2021 yılları) ortalamaları, finansal oran gruplarına göre sırasıyla sunulmaktadır. Tablo 5'de futbol kulüplerinin 2017-2021 yıllarına ait likidite oran bulguları yer almaktadır. Tablo 5 incelendiğinde analiz kapsamındaki beş ulusal ligdeki futbol kulüplerinin cari oran ortalamalarının kabul edilen standardın (1,5-2) altında olduğu ve genel olarak net çalışma sermayesi noksanıyla çalıştıkları görülmektedir. Bu bulgu, analiz döneminde futbol kulüplerinin cari oran açısından likidite durumlarının zayıf olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte Covid-19 salgınının etkisini gösterdiği 2020 ve 2021 yıllarında cari oranın İtalya ve İngiltere'de en düşük seviyeye düştüğü, buna karşın Danimarka ve Türkiye'de cari oran değerlerinin analiz dönemindeki en yüksek değerlerine ulaştığı dikkat çekmektedir. Portekiz'de ise 2021 yılında cari oranın 2018 yılından sonra en düşük değerine düştüğü gözlemlenmektedir.

Tablo 5. Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Likidite Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2017			2018			2019			2020			2021		
	CO	ATO	NO	CO	ATO	NO	CO	ATO	NO	CO	ATO	NO	CO	ATO	NO
İtalya (Serie A)	0,87	0,86	0,21	0,78	0,77	0,15	0,72	0,70	0,10	0,56	0,55	0,09	0,46	0,45	0,11
İngiltere (Premier League)	0,93	0,82	0,32	0,95	0,89	0,30	0,91	0,86	0,42	0,79	0,75	0,24	0,64	0,61	0,20
Portekiz (Liga NOS)	0,60	0,60	0,06	0,46	0,45	0,08	0,77	0,76	0,05	0,62	0,60	0,18	0,47	0,45	0,15
Danimarka (Superliga)	0,99	0,95	0,69	0,86	0,83	0,53	0,73	0,71	0,44	1,11	1,09	0,56	1,29	1,26	0,78
Türkiye (Süper Lig)	0,41	0,38	0,04	0,57	0,55	0,02	0,54	0,52	0,01	0,70	0,68	0,03	1,10	1,06	0,13

Tabloda, CO: Cari Oranı, ATO: Asit Test Oranını, NO: Nakit Oranı ifade etmektedir.

Tablo 5 (Devamı). Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Likidite Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2017-2019 Ort.			2020-2021 Ort.		
	CO	ATO	NO	CO	ATO	NO
İtalya (Serie A)	0,79	0,78	0,15	0,51	0,50	0,10
İngiltere (Premier League)	0,93	0,86	0,34	0,72	0,68	0,22
Portekiz (Liga NOS)	0,61	0,60	0,06	0,55	0,53	0,16
Danimarka (Superliga)	0,86	0,83	0,55	1,20	1,18	0,67
Türkiye (Süper Lig)	0,51	0,49	0,02	0,90	0,87	0,08

Tabloda, CO: Cari Oranı, ATO: Asit Test Oranını, NO: Nakit Oranı ifade etmektedir.

Covid-19 salgını sonrası dönem olarak ele alınan 2020-2021 yıllarının cari oran ortalamasının Covid-19 salgını öncesi dönem olan 2017-2019 yılları arasındaki cari oran ortalama değerlerine göre İtalya, İngiltere ve Portekiz ulusal liglerinde düşüş gösterdiği buna karşın Danimarka ve Türkiye ulusal liglerinde yükseliş gösterdiği saptanmıştır.

Tablo 5’de bulguları sunulan asit-test oranının ise finans teorisinde en az 1 seviyesinde olması yeterli görülmektedir. Tablo 5 incelendiğinde analiz kapsamındaki 5 ulusal ligdeki futbol kulüplerinin asit-test oran ortalamalarının standardın altında gerçekleştiği (Danimarka liginde 2020 ve 2021 yılı, Türkiye liginde ise 2021 yılı hariç) asit-test oranı bağlamında likidite gücünün genel olarak zayıf olduğu görülmektedir. Bununla beraber İtalya, İngiltere ve Portekiz ulusal liglerindeki futbol kulüplerinin asit-test oran ortalamalarının 2021 yılında en düşük seviyede gerçekleştiği dikkat çekmektedir. Ayrıca bazı liglerde hem cari oran hem de ait-test oran ortalamalarının birbirine çok yakın olmasının da kulüplerde stok yatırımlarının çok düşük düzeyde olduğunu göstermektedir. Yine 2020-2021 yıllarına ait asit- test oranı ortalama değerlerinin 2017-2019 yılları arasındaki ortalama değerlere göre İtalya, İngiltere ve Portekiz’de düşüş gösterdiği, Danimarka ve Türkiye’de ise yükseliş gösterdiği görülmektedir.

Tablo 5’te sunulan nakit oranının ise finans teorisinde en az 0,20 seviyesinde olması yeterli görülmektedir. Tablo 5 incelendiğinde analiz döneminin tamamında İngiltere ve Danimarka’daki futbol kulüplerinin nakit oran ortalamalarının kabul edilen standart ve üstünde gerçekleştiği buna karşın diğer üç ulusal ligdeki futbol kulüplerinin nakit oran ortalamalarının ise genel olarak standardın altında gerçekleştiği görülmektedir. Özellikle Türkiye Süper Ligi’ndeki futbol kulüplerinin nakit oran ortalamalarının diğer liglere göre en düşük seviyede gerçekleştiği dikkat çekmektedir. Ayrıca İtalyan ve İngiliz futbol kulüplerinde 2020-2021 yıllarındaki nakit oranı ortalama değerlerinin 2017-2019 yılları arasındaki ortalama değerlere göre düştüğü buna karşın Portekiz, Danimarka ve Türkiye’deki futbol kulüplerinde ise yükseldiği gözlemlenmektedir. Bununla birlikte Covid-19 salgınının başlamasıyla birlikte İtalyan ve İngiliz futbol kulüplerinin likidite düzeylerinin daha da kötüleştiği buna karşın Portekiz’de cari oran ve asit-test oranlarında düşme ancak nakit oranda yükselme, Danimarka ve Türkiye’deki futbol kulüplerinin bütün likidite oranlarının yine kötüde olsa biraz yükselme eğilimi içinde olduğu ifade edilebilir.

Tablo 6'da futbol kulüplerinin 2017-2021 yıllarına ait finansal yapı oran bulguları yer almaktadır. Tablo 6 incelendiğinde Danimarka ulusal liginin bazı yılları hariç futbol kulüplerinin genel olarak kaldıraç oran ortalamalarının kabul edilen standart olan 0,50'nin çok üzerinde olduğu ve bu bağlamda yabancı kaynak kullanım düzeylerinin oldukça yüksek gerçekleştiği görülmektedir.

Tablo 6. Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Finansal Yapı Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2017			2018			2019			2020			2021		
	KAL	KKAL	UKAL	KAL	KKAL	UKAL	KAL	KKAL	UKAL	KAL	KKAL	UKAL	KAL	KKAL	UKAL
Serie A	0,90	0,37	0,53	0,92	0,43	0,49	0,94	0,46	0,49	0,99	0,53	0,46	1,07	0,56	0,51
Premier League	0,57	0,36	0,21	0,56	0,36	0,20	0,53	0,34	0,19	0,60	0,37	0,23	1,09	0,60	0,49
Liga NOS	0,99	0,49	0,50	1,05	0,52	0,54	1,02	0,44	0,58	1,06	0,50	0,57	1,02	0,51	0,51
Superliga	0,44	0,29	0,15	0,48	0,34	0,14	0,57	0,39	0,18	0,49	0,31	0,18	0,80	0,43	0,37
Süper Lig	1,86	0,99	0,87	1,75	1,01	0,74	1,53	1,02	0,51	1,57	0,69	0,89	0,78	0,41	0,36

Tabloda, KAL: Kaldıraç Oranını, KKAL: Kısa Vadeli Kaldıraç Oranını, UKAL: Uzun Vadeli Kaldıraç Oranını ifade etmektedir.

Tablo 6 (Devamı). Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Finansal Yapı Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2017-2019 Ort.			2020-2021 Ort.		
	KAL	KKAL	UKAL	KAL	KKAL	UKAL
Serie A	0,92	0,42	0,50	1,03	0,54	0,48
Premier League	0,55	0,35	0,20	0,84	0,48	0,36
Liga NOS	1,02	0,48	0,54	1,04	0,50	0,54
Superliga	0,49	0,34	0,16	0,64	0,37	0,28
Süper Lig	1,71	1,01	0,70	1,17	0,55	0,63

Tabloda, KAL: Kaldıraç Oranını, KKAL: Kısa Vadeli Kaldıraç Oranını, UKAL: Uzun Vadeli Kaldıraç Oranını ifade etmektedir.

Danimarka'daki futbol kulüplerinin ise kaldıraç oran ortalamalarının 2017, 2018 ve 2020 yıllarında 0,50'nin altında gerçekleştiği ve bu bağlamda analiz kapsamındaki ligler içinde en düşük kaldıraç düzeyine sahip olduğu gözlemlenmektedir. Buna karşın Türkiye Süper Ligi'ndeki futbol kulüplerinin kaldıraç oran ortalamasının 2017-2020 yıl aralığında, Portekiz'deki futbol kulüplerinin ise 2018-2021 yıllarında 1'in üzerinde gerçekleştiği ve bu bağlamda öz sermaye düzeylerinin negatif olduğu ve batık durumda oldukları söylenebilir. Ayrıca İtalya (Serie A) ve İngiltere (Premier League) ulusal liglerindeki kulüplerin salgın sonrası dönem yıllarından birisi olan 2021 yılında kaldıraç oran ortalamalarının 1'in üzerinde gerçekleştiği ve batık durumda oldukları görülmektedir. Yabancı kaynak kullanımının vade yapısı incelendiğinde 2017-2020 yılları arasında İtalya ve Portekiz'deki futbol kulüplerinde daha fazla uzun vadeli yabancı kaynak kullanılırken, İngiltere, Danimarka ve Türkiye'deki futbol kulüplerinde ise daha çok kısa vadeli yabancı kaynak kullanıldığı gözlemlenmektedir. 2021 yılında ise analiz kapsamındaki beş ulusal ligdeki futbol kulüplerinin daha fazla kısa vadeli yabancı kaynak kullandıkları belirlenmiştir. Ayrıca İngiltere, Portekiz ve Danimarka'daki futbol kulüplerinin Covid-19 salgını sonrası dönemdeki (2020-2021 yılları) kaldıraç oran ortalamalarının salgın öncesi dönem olarak alınan 2017-2019 yılları arasındaki ortalamalara göre yükseldiği, buna karşın Türkiye'de düştüğü görülmektedir. İtalya'da kaldıraç ve kısa vadeli kaldıraç oran ortalamalarının yükseldiği, buna karşın uzun vadeli kaldıraç kullanımının az da olsa düşüş gösterdiği gözlemlenmektedir. Tablo 6 bir bütün olarak değerlendirildiğinde analiz kapsamındaki Danimarka dışındaki diğer dört ulusal ligdeki futbol kulüplerinin genel olarak finansal risk içinde buldukları, özellikle Türkiye'deki futbol kulüplerinin teknik ve gerçek likidite sorunlarıyla karşı karşıya oldukları söylenebilir. Yine salgın döneminde Türkiye dışındaki diğer dört ligde yabancı kaynak kullanımının arttığı Türkiye'de ise oranların yüksek olmasına rağmen düşüş gösterdiği ifade edilebilir.

Tablo 7'de futbol kulüplerinin 2017-2021 yıllarına ait faaliyet oran bulguları yer almaktadır. Tablo 7 incelendiğinde 2017-2019 yılları arasında alacakların tahsil kabiliyeti bağlamında en yüksek performans

gösteren futbol kulüplerinin Danimarka’da bulunduğu, en düşük performans gösteren futbol kulüplerinin ise Portekiz’de bulunduğu görülmektedir. Bütün örneklem bağlamında alacak devir hızı ortalama değerlerinin en düşük olarak 2020 yılında gerçekleştiği ve bu bağlamda Covid-19 salgınının ilk yılında futbol kulüplerinin alacaklarını tahsilat kabiliyetlerinin olumsuz yönde etkilendiği söylenebilir. 2021 yılında ise Türkiye’deki futbol kulüplerinin alacak devir hızlarındaki düşmenin devam ettiği buna karşın diğer 4 ligdeki futbol kulüplerinin alacak tahsil kabiliyetlerinin bir önceki yıla göre artış gösterdiği gözlemlenmektedir.

Tablo 7. Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Faaliyet Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2017			2018			2019			2020			2021		
	ALDH	SDH	ADH	ALDH	SDH	ADH	ALDH	SDH	ADH	ALDH	SDH	ADH	ALDH	SDH	ADH
Serie A	2,29	124,48	0,36	2,97	184,25	0,47	2,94	159,32	0,44	2,07	151,22	0,29	3,02	56,85	0,42
Premier League	4,05	189,11	0,59	2,81	139,45	0,49	7,13	265,97	0,50	3,69	199,41	0,47	5,01	237,54	0,52
Liga NOS	1,07	148,79	0,22	1,51	69,32	0,23	1,38	57,32	0,29	1,29	35,79	0,23	1,69	34,72	0,23
Superliga	12,07	36,55	0,82	7,55	42,09	0,84	9,03	38,72	0,71	3,13	41,54	0,48	3,87	24,86	0,57
Süper Lig	4,15	29,01	0,69	2,52	42,77	0,63	2,73	31,35	0,54	2,13	29,10	0,45	1,28	24,98	0,26

Not: Tabloda, ALDH: Alacak Devir Hızını, SDH: Stok Devir Hızını, ADH: Aktif Devir Hızını ifade etmektedir.

Tablo 7 (Devamı). Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Faaliyet Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2017-2019 Ort.			2020-2021 Ort.		
	ALDH	SDH	ADH	ALDH	SDH	ADH
Serie A	2,73	156,02	0,42	2,54	104,03	0,35
Premier League	4,67	198,18	0,53	4,35	218,47	0,49
Liga NOS	1,32	91,81	0,25	1,49	35,25	0,23
Superliga	9,55	39,12	0,79	3,50	33,20	0,52
Süper Lig	3,13	34,38	0,62	1,70	27,04	0,36

Not: Tabloda, ALDH: Alacak Devir Hızını, SDH: Stok Devir Hızını, ADH: Aktif Devir Hızını ifade etmektedir.

Stok devir hızı ortalamaları incelendiğinde 2017-2021 yıllarında analiz kapsamındaki futbol kulüpleri içinde en yüksek performansı İngiliz ve İtalyan futbol kulüplerinin gösterdiği, en düşük performansı ise Türk ve Danimarka kulüplerinin gösterdiği gözlemlenmektedir. 2021 yılında ise stok devir hızı ortalamalarının İngiltere dışında diğer dört ligdeki futbol kulüplerinde düşüş gösterdiği gözlemlenmektedir. Salgın sonrası dönem olarak alınan 2020-2021 yıllarındaki stok devir hızı oran ortalamalarının İngiltere dışındaki diğer dört ligdeki futbol kulüplerinin 2017-2019 yılları ortalamasına göre düşüş gösterdiği ifade edilebilir. Tablo 7’de sunulan aktif devir hızı ortalamaları incelendiğinde ise analiz kapsamındaki futbol kulüplerinin varlıkları üzerinden düşük düzeyde satış geliri elde ettikleri ve bu bağlamda kapasite kullanım açısından sorunlarının olduğu gözlemlenmektedir. Aktif devir hızı oranı bağlamında salgın öncesi dönemde en yüksek performansı gösteren futbol kulüplerinin Danimarka ve Türkiye’de buldukları görülmektedir. En düşük performansı ise Portekiz’deki futbol kulüplerinin gösterdiği ifade edilebilir. Ayrıca aktif devir hızı ortalamalarının Covid-19 salgını sonrası dönem olarak alınan ilk yıl olan 2020 yılında en düşük seviyede gerçekleştiği, 2021 yılında ise İtalya, İngiltere ve Danimarka’da bir toparlanma yaşandığı ancak Türkiye’de düşüşün devam ettiği gözlemlenmektedir. Salgın öncesi dönem ve sonrası dönem itibarıyla ortalamalar incelendiğinde analiz kapsamındaki beş ulusal ligdeki futbol kulüplerinin aktif kullanım verimliliklerinin düştüğü ve bu bağlamda salgının söz konusu ülkelerdeki futbol kulüplerinin aktif kullanım verimliliklerini olumsuz etkilediğini söylemek mümkündür.

Tablo 8’de futbol kulüplerinin 2017-2021 yıllarına ait karlılık oran bulguları yer almaktadır. Tablo 8 incelendiğinde analiz kapsamındaki futbol kulüplerinin karlılık performansının çok düşük olduğu ve analiz döneminin büyük bir kısmında negatif karlılık oranlarının olduğu görülmektedir. Salgın öncesi dönemde aktif karlılık oranı açısından en yüksek performansı Portekiz ve İngiliz futbol kulüpleri gösterirken en düşük performansı sırasıyla Türk, İtalyan ve Danimarka futbol kulüpleri göstermektedir. Salgın sonrası dönemde ise Danimarka’daki futbol kulüplerinin ortalama olarak aktif karlılık oranlarının pozitif gerçekleştiği, buna karşın

İngiltere ve Portekiz'de ortalamaların negatife döndüğü, İtalya ve Türkiye'de ise negatif değerlerin devam ettiği gözlemlenmektedir. Öz kaynak karlılığı açısından salgın öncesinde en yüksek performansı İngiliz kulüpleri gösterirken diğer 4 ligde ortalamaların negatif gerçekleştiği gözlemlenmektedir. Salgın sonrası dönemde ise Danimarka'daki futbol kulüplerinin ortalama olarak öz kaynak karlılık oranlarının pozitifte döndüğü ancak diğer 4 ligde ise negatif gerçekleştiği söylenebilir.

Tablo 8. Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Karlılık Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2017			2018			2019			2020			2021		
	AK	ÖKK	NKM	AK	ÖKK	NKM	AK	ÖKK	NKM	AK	ÖKK	NKM	AK	ÖKK	NKM
Serie A	0,01	0,08	0,02	-0,02	-1,96	-0,03	-0,11	-0,74	-0,24	-0,21	-1,15	-0,75	-0,25	-3,93	-1,07
Premier League	0,06	0,16	0,08	0,04	0,10	0,07	-0,06	-0,13	-0,13	-0,10	-0,41	-0,20	-0,13	-0,61	-0,25
Liga NOS	0,04	-0,82	0,20	-0,03	-0,20	-0,15	0,04	0,06	0,17	-0,01	-0,02	-0,27	-0,02	-0,16	-0,17
Superliga	-0,04	-0,09	-0,02	-0,07	-0,11	-0,06	-0,14	-0,43	-0,21	0,02	0,05	0,07	0,07	0,10	0,06
Süper Lig	-0,23	-0,28	-0,43	-0,29	-0,39	-0,59	-0,12	-0,23	-0,23	-0,12	-0,19	-0,34	-0,14	-0,24	-0,50

Tabloda, AK: Aktif Karlık Oranını, ÖKK: Öz kaynak Karlılık Oranını, NKM: Net Kar Marj Oranını ifade etmektedir.

Tablo 8 (Devamı). Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Karlılık Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2017-2019 Ort.			2020-2021 Ort.		
	AK	ÖKK	NKM	AK	ÖKK	NKM
Serie A	-0,04	-0,87	-0,08	-0,23	-2,54	-0,91
Premier League	0,01	0,04	0,01	-0,11	-0,51	-0,23
Liga NOS	0,01	-0,32	0,07	-0,02	-0,09	-0,22
Superliga	-0,09	-0,21	-0,10	0,05	0,08	0,06
Süper Lig	-0,21	-0,30	-0,42	-0,13	-0,21	-0,42

Tabloda, AK: Aktif Karlık Oranını, ÖKK: Öz kaynak Karlılık Oranını, NKM: Net Kar Marj Oranını ifade etmektedir.

Net kâr marjı açısından ise salgın öncesi dönemde en yüksek performansı İngiliz ve Portekiz kulüpleri, buna karşın en düşük performansı Türk kulüpleri göstermektedir. Salgın sonrası dönem olarak alınan 2020 ve 2021 yıllarındaki net kar marjı oran ortalamaları ile 2017-2019 yılları arasındaki ortalamalar karşılaştırıldığında Danimarka dışındaki diğer 4 ülke ulusal liginde ortalama değerlerin negatif gerçekleştiği gözlemlenmektedir. Karlılık oranları genel olarak değerlendirildiğinde İtalyan ve İngiliz kulüplerinde bütün karlılık oran ortalamalarının daha da düştüğü, Portekiz'de net kâr marjı ve aktif karlılığının düşüşüne karşın öz kaynak karlılığının iyileşme gösterdiği söylenebilir. Türk futbol kulüplerinde ise bütün karlılık oranları negatif olsa da zarar oranlarında salgın sonrası dönemde düşme eğilimi gözlemlenmektedir. Salgın sonrası dönemde (2020-2021) ise karlılık oranlarının yükselerek pozitifte dönüştüğü tek ülke ligi ise Danimarka futbol ligi Superliga'dır.

Tablo 9. Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Nakit Akış Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2017					2018					2019					2020				
	NALO	NABKO	NAFKO	NAMO	İFNKO	NALO	NABKO	NAFKO	NAMO	İFNKO	NALO	NABKO	NAFKO	NAMO	İFNKO	NALO	NABKO	NAFKO	NAMO	İFNKO
Serie A	0,36	0,10	9,75	0,28	-0,23	0,05	0,01	0,72	0,01	-0,37	-0,05	-0,07	-1,05	-0,05	-0,49	-0,06	-0,05	-1,64	-0,09	-0,56
Premier League	0,36	0,20	15,51	0,23	3,13	0,20	0,12	70,23	0,13	0,19	0,14	0,06	68,82	0,09	2,50	0,09	0,06	26,38	0,06	-0,35
Liga NOS	-0,22	-0,16	-12,59	-0,65	-1,93	-0,23	-0,13	-8,89	-0,58	-2,89	-0,24	-0,11	-4,22	-0,48	-2,29	-0,26	-0,11	-2,29	-0,49	-1,66
Superliga	0,36	0,30	130,65	0,16	0,24	-0,09	-0,07	-17,41	-0,05	-0,28	-0,14	-0,05	-19,61	-0,11	-0,27	0,21	0,15	54,47	0,14	0,90
Süper Lig	-0,19	-0,09	-0,93	-0,34	5,83	-0,13	-0,03	0,70	-0,15	2,52	0,07	0,05	1,18	0,11	0,82	0,01	0,02	1,29	0,14	-1,31

NALO: Nakit Akış Likidite Oranını, NABKO: Nakit Akış Borç Karşılama Oranını, NAFKO: Nakit Akış Faiz Karşılama Oranını, NAMO: Nakit Akış Marjı Oranını, İFNKO: İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışlarının Net Kara Oranını ifade etmektedir.

Tablo 9 (Devamı). Futbol Kulüplerinin Ait Olduğu Ligler Bağlamında Nakit Akış Oran Ortalamaları

Ulusal Ligler	2021					2017-2019 Ort.					2020-2021 Ort.				
	NALO	NABKO	NAFKO	NAMO	İFNKO	NALO	NABKO	NAFKO	NAMO	İFNKO	NALO	NABKO	NAFKO	NAMO	İFNKO
Serie A	-0,91	-0,38	-7,19	-4,13	-2,02	0,08	0,00	1,95	0,04	-0,41	-0,48	-0,22	-4,42	-2,11	-1,29
Premier League	0,04	0,03	38,86	0,04	-0,79	0,20	0,11	45,24	0,13	1,37	0,06	0,04	32,62	0,05	-0,57
Liga NOS	-0,20	-0,10	-1,85	-0,39	-2,00	-0,24	-0,13	-7,00	-0,55	-2,19	-0,23	-0,11	-2,07	-0,44	-1,83
Superliga	0,25	0,22	125,83	0,09	-1,35	0,09	0,08	37,03	0,04	0,15	0,23	0,18	90,15	0,12	-0,23
Süper Lig	-0,14	-0,05	0,75	-0,35	-0,99	-0,06	-0,01	0,56	-0,06	1,96	-0,06	-0,01	1,02	-0,10	-1,15

NALO: Nakit Akış Likidite Oranını, NABKO: Nakit Akış Borç Karşılama Oranını, NAFKO: Nakit Akış Faiz Karşılama Oranını, NAMO: Nakit Akış Marjı Oranını, İFNKO: İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışlarının Net Kara Oranını ifade etmektedir.

Tablo 9'da futbol kulüplerinin 2017-2021 yıllarına ait nakit akış oran bulguları yer almaktadır. Tablo 9 incelendiğinde futbol kulüplerinin nakit akış oranlarının analiz döneminde değişkenlik gösterdiği görülmektedir. İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının kısa vadeli yükümlülükleri ve toplam borçları karşılama gücünü ölçen nakit akış likidite oranı ile nakit akış borç karşılama oranlarının yüksek olması istenmektedir. Analiz kapsamındaki liglerdeki futbol kulüplerinin söz konusu oranların ortalamalarının yüksek olmadığı bazı yıllarda ise negatif gerçekleştiği görülmektedir. Söz konusu bulgu futbol kulüplerinin esas faaliyetlerden sağladığı nakit akışlarıyla kısa vadeli ve toplam borç yükümlülüklerini karşılama güçlerinin zayıf olduğunu göstermektedir. Her iki oran açısından en yüksek performansı İngiliz futbol kulüpleri, en düşük performansı ise Portekiz kulüplerinin gösterdiği söylenebilir. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarıyla finansman giderlerini karşılama gücünü ölçen nakit akış faiz karşılama oranı ortalamalarının analiz kapsamındaki futbol kulüplerinde dalgalanma gösterdiği gözlemlenmektedir. Söz konusu oranın da yüksek olması istenmektedir. Buna karşın nakit akış faiz karşılama oranının analiz döneminde fazla olarak yüksek gerçekleşmediği görülmektedir. Bu oran açısından en yüksek performansı İngiliz ve Danimarka kulüplerinin gösterdiği buna karşın en düşük performansı Portekiz kulüplerinin gösterdiği görülmektedir. İşletmelerde elde edilen satış gelirlerinin nakit akışlarına dönüşme kabiliyetini ölçen nakit akış marjı oran ortalamaları incelendiğinde yine futbol kulüplerinin tamamının yüksek bir performans göstermediği görülmektedir. Söz konusu oran açısından da İngiliz kulüpleri en yüksek, Portekiz kulüpleri ise en düşük performansı göstermektedir. İşletmelerde net kar tutarının nakit akışına dönüşme kabiliyetini ölçen işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının net kara oranının da yüksek olması istenmektedir. Söz konusu oran bağlamında en yüksek performansı İngiliz ve Türk futbol kulüpleri gösterirken en düşük performansı Portekiz futbol kulüpleri göstermektedir. Tablo 9'da yer alan nakit akış oranlarının Covid-19 salgını sonrası dönem olan 2020-2021 yıllarında İtalya, İngiltere ulusal liglerindeki futbol kulüplerinde 2017-2019 yılları arasındaki döneme göre düşüş gösterdiği buna karşın Danimarka, Portekiz ve Türkiye'deki futbol kulüplerinde ise bazı oranlarda yükselme bazı oranlarda ise düşüş eğilimi gösterdiği söylenebilir. Bu bağlamda Covid-19 salgınının genel olarak İtalyan ve İngiliz futbol kulüplerinin nakit akış performansını olumsuz yönde etkilediği kabul edilebilir.

4.2. Farklılık Analizi Bulguları

Araştırmanın bir diğer amacı, futbol kulüplerinin finansal performansında Covid-19 salgını öncesi dönem ile salgın sonrası dönem arasında bir farklılık olup olmadığının belirlenmesidir. Bu bağlamda futbol kulüplerinin Covid-19 salgını öncesi dönem olarak alınan dönemlerdeki (2017-2019 yılları arası) finansal oran ortalamaları ile Covid-19 salgını sonrası dönem dönemdeki (2020-2021 yılları) finansal oran ortalamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olup olmadığı wilcoxon işaretli sıra testi ile sınanmıştır. Tablo 10'da farklılık test sonuçları sunulmaktadır. Tablo 10'da sunulan wilcoxon işaretli sıra testi sonuçları incelendiğinde; 0,01 ve 0,05 önem seviyesinde faaliyet oranları ve aktif karlılık oranı dışındaki diğer bütün oranların salgın öncesi ve salgın sonrası ortalamalarında p değerleri 0,05'ten büyük çıktığı için istatistiksel olarak anlamlı bir fark olmadığı görülmektedir. Faaliyet oranları olan alacak devir hızı, stok devir hızı ve aktif devir hızı oranları ile karlılık oranlarından biri olan aktif karlılık oranı ise p değerleri 0,05 ve 0,01'den küçük çıktığı için salgın öncesi ve salgın sonrası dönem itibarıyla istatistiksel olarak anlamlı bir fark çıkmıştır. Bu bağlamda faaliyet oranları ve aktif karlılık oranı açısından geliştirilen H_0 hipotezi red edilirken diğer oranlar açısından H_0 hipotezi red edilememektedir. Diğer bir ifadeyle futbol kulüplerinin stok, alacak ve aktif devir hızları ile aktif karlılık oranlarının salgın sonrası dönemde salgın öncesi döneme göre istatistiksel olarak anlamlı olarak düşüş gösterdiği söylenebilir. Bununla birlikte istatistiksel olarak anlamlı olmasa da diğer karlılık oranlarından öz kaynak karlılık oranı ve net kar marjı oranı ile nakit akış oranlarının tamamının salgın sonrası dönemde kötüleştiği gözlemlenmektedir. Yine futbol kulüplerinin salgın döneminde daha düşük miktarda kısa vadeli borç, buna karşın daha fazla uzun vadeli borç kullandıkları görülmektedir.

Tablo 10. Wilcoxon İşaretli Sıra Testi Sonuçları

Oranlar	Salgın Öncesi (2017-2019) Ortalama	Salgın Sonrası (2020-2021) Ortalama	Ortalamalar Arası Mutlak Fark	W Değeri	Z Değeri	p Değeri
Cari Oran	0,74	0,77	0,03	122,5	-0,47	0,638
Asit-Test Oranı	0,71	0,75	0,04	214,5	-0,06	0,952
Nakit Oran	0,23	0,25	0,02	123,5	-0,09	0,920
Kaldıraç Oranı	0,94	0,95	0,01	113	-1,06	0,289
Kısa Vadeli Kaldıraç Oranı	0,52	0,49	0,03	150	-0,64	0,516
Uzun Vadeli Kaldıraç Oranı	0,42	0,46	0,04	111	-1,11	0,267
Alacak Devir Hızı	4,28	2,72	1,56	350	-2,08	0,037**
Stok Devir Hızı	103,90	83,60	20,30	66	-2,19	0,028**
Aktif Devir Hızı	0,52	0,39	0,13	44,5	-3,01	0,003*
Aktif Karlılık Oranı	-0,06	-0,09	0,03	54	-2,55	0,010*
Öz Kaynak Karlılık Oranı	-0,33	-0,65	0,32	215	-0,05	0,960
Net Kar Marjı	-0,10	-0,34	0,24	113,5	-1,32	0,186
Nakit Akış Likidite Oranı	0,01	-0,10	0,11	136,5	-0,04	0,960
Nakit Akış Borç Karş. Oranı	0,01	-0,02	0,03	126	-0,01	0,984
Nakit Akış Faiz Karş. Oranı	17,79	11,94	5,85	357,5	-1,81	0,070
Nakit Akış Marjı Oranı	-0,08	-0,50	0,42	98,5	-1,20	0,230
İşl. Faal. Sağlanan Nakit Akışının Net Kara Oranı	0,18	-1,01	1,19	296	-0,83	0,401

* 0,01 düzeyinde anlamlıdır. **0,05 düzeyinde anlamlıdır.

5. Sonuç

Günümüzde futbol, dünya üzerinde en çok sevilen spor dallarından birisi konumundadır. Küresel ölçekte gerek yarattığı gelir ve yatırım büyüklüğü gerekse izlenme düzeyi bağlamında büyük bir endüstriye dönüşen futbol beraberinde futbol kulüplerinin daha profesyonel yönetilmesi ve şirketleşmesine neden olmuştur. Maç günü gelirleri, naklen yayın gelirleri ve ticari gelirler bağlamında büyük gelir unsurlarına sahip futbol kulüpleri aynı zamanda futbolcu transfer ücretleri ve personel giderleri açısından yüksek giderlere katılmak durumunda kalmaktadırlar. Futbol kulüplerinin zengin iş adamları veya başka sektörlerdeki şirketler tarafından satın alınması veya menkul kıymet piyasalarında işlem görmesi kulüp taraftarlarının bir kısmını memnun etmese de günümüz ekonomik şartlar bağlamında da bir zorunluluk haline gelmektedir. Futbolun küresel olarak bir endüstriye dönüşmesi, futbol kulüplerinin finansal sürdürülebilirliğini ulusal veya uluslararası bağlamda yaşanan sportif, sağlık, doğal, siyasi, ekonomik ve finansal krizlere karşı daha duyarlı hale gelmesine neden olmuştur. Özellikle 2019 yılının sonunda ortaya çıkan Covid-19 salgını bütün endüstrilerde olduğu gibi futbol endüstrisini de gelir, izlenme ve naklen yayın açısından olumsuz etkilemiş ve futbol kulüplerinin gelir gider dengesini bozmuştur. Bu araştırmada Avrupa kıtasındaki beş ulusal ligde (İtalya-Seria A, İngiltere-Premier League, Portekiz-Liga Nos, Danimarka-Superliga, Türkiye-Süper Lig) finansal verilerine ulaşılan 23 futbol kulübünün 2017-2021 yıllarındaki finansal performansı karşılaştırmalı olarak analiz edilmiş ayrıca finansal performans üzerinde Covid-19 salgınının etkileri incelenmiştir.

Analiz sonucunda likidite oranlarından cari oran ve asit-test oranları bağlamında futbol kulüplerinin tamamının likidite riski içerisinde buldukları saptanmıştır. Ayrıca söz konusu oranların salgın sonrası dönemde küçük de olsa artış gösterse de standartların altında kaldığı gözlemlenmiştir. Nakit oran ortalamalarının ise analiz döneminde sadece Danimarka ve İngiltere'deki futbol kulüplerinde istenen standardın üstünde gerçekleştiği belirlenmiştir. Analiz sonucunda futbol kulüplerinin likidite durumlarının genel olarak zayıf olması bağlamında elde edilen bulgular futbol kulüplerinin finansal performansını oran

analizi yöntemiyle ölçerek ortaya koymayı amaçlayan daha önceki araştırmaların likidite analizi sonuçlarıyla paralellik göstermektedir (Dimitropoulos, 2010; Uluyol, 2014; Alaminos, Esteban ve Fernández-Gámez, 2020; Pawlowski, 2020). Söz konusu araştırmalarda da futbol kulüplerinin likidite durumlarının son derece zayıf olduğu bulgulanmıştır. Araştırmada ayrıca bütün örneklem bağlamında nakit oranının salgın sonrasında İtalya ve İngiltere'de düşüş gösterdiği, Portekiz, Danimarka ve Türkiye'de yükseldiği gözlemlenmiştir. Likidite oranlarının genel olarak özellikle İngiltere ve İtalya'daki futbol kulüplerinde salgın sonrası dönemde (2020-2021) daha da düşüş gösterdiği buna karşın Danimarka ve Türkiye'deki futbol kulüplerinde ise yükseliş gösterdiği belirlenmiştir. Farklılık analiz test sonuçlarına göre bütün örneklem bağlamında cari oran, asit test oranı ve nakit oran ortalamalarının salgın sonrasında yükseldiği gözlemlenmiştir. Ancak bu değişimin çok düşük gerçekleştiği ve istatistiksel olarak anlamlı olmadığı saptanmıştır. Likidite oranları açısından elde edilen bulguların futbol kulüpleri açısından kısa vadeli borçların azaltılmasından veya uzun vadeli borçlara dönüştürmelerinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Özellikle salgın sürecinde personel çıkarılması veya personel ve futbolcu maaş ve transfer ödemelerinin indirilmesi veya ötelenmesinin gerçekleştirildiği görülmektedir. Bu dönemde kulüplerin gelirlerin azalmasından dolayı da nakit miktarında da bir azalma meydana geldiği düşünülmektedir.

Futbol kulüplerinin finansal yapı oran bulgularına göre yabancı kaynak kullanım düzeylerinin Danimarka'daki futbol kulüpleri dışında genel olarak oldukça yüksek gerçekleştiği gözlemlenmiştir. Buna karşın Türkiye ligi ve Portekiz ligindeki futbol kulüplerinin kaldıraç oranlarının analiz döneminin büyük bir kısmında 1'in üzerinde gerçekleştiği ve bu bağlamda batık durumda oldukları saptanmıştır. 2021 yılında ise İtalya ve İngiltere liglerindeki kulüplerin kaldıraç oran ortalamalarının 1'in üzerinde gerçekleştiği ve batık durumda oldukları, buna karşın Türk futbol kulüplerinde kaldıraç oranının 1'in altına düştüğü gözlemlenmiştir. Ayrıca salgın sonrası dönemde Türkiye ligi dışındaki diğer dört ligdeki futbol kulüplerinde kaldıraç oran ortalamasının yükseldiği belirlenmiştir. Analiz sonucunda yabancı kaynak kullanımının genel olarak yüksek olduğu yönündeki bulgu, konuyla ilgili olarak daha önce gerçekleştirilen araştırma sonuçlarıyla paralellik göstermektedir (Dimitropoulos, 2010; Karadeniz, Koşan ve Kahiloğulları, 2014; Uluyol, 2014; Güngör, 2014; Karadeniz, Koşan ve Günay, 2016; Aslan, 2018; Güngör ve Uzun Kocamış, 2018; Pawlowski, 2020). Söz konusu araştırmalarda da futbol kulüplerinin finansal yapılarında yabancı kaynak kullanımının yüksek olduğu hatta bazı kulüplerinin negatif öz kaynağa sahip oldukları ve iflas riski ile karşı karşıya oldukları saptanmıştır. Yabancı kaynak vade yapısında ise İtalya'da salgın öncesinde ve Portekiz'deki futbol kulüplerinde genel olarak daha fazla uzun vadeli yabancı kaynak kullanıldığı, buna karşın İngiltere, Danimarka ve Türkiye'deki futbol kulüplerinde ise daha çok kısa vadeli yabancı kaynak kullanıldığı gözlemlenmiştir. Farklılık testi sonuçlarına göre salgın öncesi dönem ile salgın sonrası dönem bağlamında kaldıraç oran ortalamalarının çok küçük düzeyde yükseldiği, kısa vadeli yabancı kaynak kullanımının salgın sonrası dönemde küçük de olsa düştüğü, uzun vadeli yabancı kaynak kullanımının ise yine küçük de olsa yükseldiği belirlenmiştir. Bu sonucun salgın sonrası dönemde futbol kulüplerinin finansal risk düzeylerini azaltmak için kısa vadeli borçlarını erteleyerek ötelemesinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Kaldıraç oranlarının tamamında salgın öncesi (2017-2019 yılları) ve salgın sonrası (2020-2021 yılları) ortalamalar bağlamında ise istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık saptanamamıştır.

Faaliyet oranları açısından sonuçlara bakıldığında 2017-2020 yıllarında alacak devir hızı bağlamında en yüksek performansı Danimarka kulüpleri gösterirken, 2021 yılında İngiliz kulüplerinin en yüksek alacak devir hızı performansına sahip olduğu gözlemlenmiştir. Stok devir hızı oranı açısından en yüksek performansı İngiliz ve İtalyan kulüpleri göstermiştir. 2017-2020 yıllarında aktif devir hızı açısından ise en yüksek performansı Danimarka ve Türk futbol kulüpleri göstermiştir. 2021 yılında ise Türkiye yerine İngiltere'deki futbol kulüplerinin aktiflerini daha etkin kullandıkları saptanmıştır. Tüm örneklem bağlamında alacak devir hızı ortalama değerlerinin en düşük olarak gerçekleştiği dönemin salgının ilk yılı olan 2020 yılı olduğu ancak 2021 yılında biraz toparlanma yaşandığı saptanmıştır. Bu bağlamda Covid-19 salgınının futbol kulüplerinin alacaklarını tahsilat kabiliyetlerini salgının ilk yılında olumsuz yönde etkilediği söylenebilir. Salgın sonrası dönem olarak alınan 2020 ve 2021 yılları açısından ortalamalar incelendiğinde ise Portekiz futbol kulüpleri dışındaki diğer 4 ligdeki futbol kulüplerinin alacak devir hızı performanslarının salgın öncesi döneme göre önemli düzeyde düştüğü ifade edilebilir. Stok devir hızı performansının ise salgın sonrası dönemde İtalyan, Portekiz, Danimarka ve Türk kulüplerinde düştüğü saptanmıştır. Aktif devir hızı performansı açısından ise genel olarak futbol kulüplerinin varlıkları üzerinden satış yaratabilme kabiliyetlerinin düşük olduğu

belirlenirken bütün kulüpler bağlamında aktif devir hızı performansının en düşük olduğu yılların 2020-2021 yılları olduğu gözlemlenmiştir. Aktif devir hızı oranı bağlamında elde edilen bu bulgu konuyla ilgili olarak daha önce gerçekleştirilen Karadeniz vd. (2014) ve Aslan (2018)'in çalışmalarının sonuçlarıyla paralellik göstermektedir. Bu çalışmalarda da futbol kulüplerinin varlıklarını satışa dönüştürme açısından etkin olmadıkları ve aktif devir hızlarının düşük olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Farklılık test sonuçlarına göre faaliyet oranlarının tamamının salgın sonrası dönemde (2020-2021) salgın öncesi döneme (2017-2019) göre düşüş gösterdiği ve bu değişimin istatistiki olarak anlamlı olduğu saptanmıştır.

Futbol kulüplerinin karlılık performans sonuçları genel olarak değerlendirilmek istenirse bütün kulüplerin aktifleri, öz kaynakları ve net satışları üzerinden kar yaratabilme kapasitelerinin çok düşük olduğu veya analiz döneminin önemli bir kısmında zarar içinde oldukları saptanmıştır. Bu bulgunun futbol kulüplerinin son yıllarda gelirlerinin artmasına rağmen gider ve maliyetlerde (özellikle yanlış transfer politikalarından ve aşırı borçlanmadan kaynaklı) meydana gelen aşırı yükselmeden kaynaklandığı düşünülmektedir. Analiz sonucunda elde edilen bu sonuç literatürde konuyla ilgili daha önce gerçekleştirilen çalışma sonuçlarıyla paralellik göstermektedir (Dimitropoulos, 2010; Karadeniz vd., 2014; Uluyol, 2014; Güngör, 2014; Aslan, 2018; Güngör ve Uzun Kocamış, 2018; Pawlowski, 2020). Söz konusu çalışmalarda da futbol kulüplerinin maliyetlerin gelirlerden çok daha yüksek gerçekleştiği, kar yaratmada sorunları olduğu, negatif kar ve karlılık oranlarına sahip oldukları saptanmıştır. Farklılık test sonuçlarına bakıldığında ise Danimarka ligi dışındaki diğer liglerdeki futbol kulüplerinin zarar ortalamalarının salgın sonrası dönemde daha da arttığı ancak aktif karlılık oranı dışındaki diğer karlılık oranlarındaki değişimin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı belirlenmiştir.

Nakit akış oranları bulguları genel olarak değerlendirildiğinde futbol kulüplerinin nakit akış oranlarının analiz döneminde değişkenlik gösterdiği ve nakit akış performansının çok yüksek olmadığı belirlenmiştir. Özellikle futbol kulüplerinin esas faaliyetlerinden nakit yaratabilme kapasitelerinin düşük olması önemli bir sorundur. Ayrıca Covid-19 salgını döneminde İtalyan ve İngiliz kulüplerinin nakit akış performansının düştüğü, Danimarka kulüplerinin ise ve yükseldiği saptanmıştır. Portekiz ve Türk kulüplerinde ise nakit akış oranlarının bir kısmında azalma veya yükselme meydana geldiği belirlenmiştir. Farklılık test sonuçlarına göre ise nakit akış oran ortalamalarının bütün örneklem bağlamında salgın sonrası dönemde (2020-2021 yılları) düştüğü ancak bu değişimin salgın öncesi döneme göre istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığa sahip olmadığı tespit edilmiştir.

Araştırma sonucunda futbol kulüplerinin finansal performansı açısından elde edilen bulgular daha önce konuyla ilgili gerçekleştirilmiş birçok çalışma sonucuyla paralellik göstermektedir (Dimitropoulos, 2010; Karadeniz vd., 2014; Uluyol, 2014; Güngör, 2014; Aslan, 2018; Güngör ve Uzun Kocamış, 2018; Alaminos vd., 2020; Pawlowski, 2020). Futbol kulüplerinin makro düzeyde maç günü, naklen yayın ve ticari gelirlerinde Covid-19 sonrası dönem olan 2020 yılında bir azalma olduğu daha önce gerçekleştirilen araştırmalarda ortaya konmuştur. Futbol kulüplerinin finansal performansına yönelik literatür incelendiğinde kulüplerin finansal olarak güçlü ve zayıf yönlerinin ortaya konmaya çalışıldığı, ayrıca finansal adil oyun kuralları açısından futbol kulüplerinin durumunun ve sportif başarı ile finansal performans arasındaki ilişkilerin incelendiği görülmektedir. Covid-19 salgınının spor sektörü ve futbol kulüplerinin finansal performansına yönelik literatür incelendiğinde genellikle konuyla ilgili yayınlanmış istatistiki veriler, raporlar ve haberler üzerinde doküman analizi yapılarak birtakım sonuçlara ulaşıldığı ve genel olarak gelirlerdeki ve giderlerdeki değişimin incelendiği görülmektedir. Buna karşın finansal tablolar üzerinden oran analizi gerçekleştirilerek Covid-19 salgınının futbol kulüplerinin finansal performansına olan etkisini belirlemeye amaç edinen ve 2021 yılı verilerini de inceleyen bir çalışmaya rastlanılamamıştır. Bu kapsamda araştırmanın hem Avrupa'daki beş ulusal ligdeki önemli 23 futbol kulübünün hem finansal performansı hem de Covid-19 salgınının finansal performans üzerindeki etkisini karşılaştırmalı olarak ortaya koyması bağlamında literatüre katkı sağlayacağı ümit edilmektedir. Araştırma sonuçları değerlendirilirken Avrupa'da UEFA'ya bağlı beş ulusal ligde yer alan ve finansal verilerini kamuoyuyla paylaşan 23 futbol kulübünün 2017-2021 yılları arasındaki verileri üzerinde analizlerin gerçekleştirildiği göz önünde bulundurulmalıdır. Gelecek dönemde daha çok lig ve ülke bağlamında karşılaştırmalı olarak yapılacak araştırmaların literatüre daha fazla katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Beyan ve Açıklamalar (Declarations and Disclosures)

Yazarların Etik Sorumlulukları (Ethical Responsibilities of Authors): Bu çalışmanın yazarları, araştırma ve yayın etiği ilkelerine uyduklarını kabul etmektedirler.

Etik Kurul Onayı (Ethical Approval): Bu çalışma etik kurul onayı gerektirmemektedir.

Çıkar Çatışması (Conflicts of Interest): Yazarlar tarafından herhangi bir çıkar çatışması beyan edilmemiştir.

Finansal Destek (Funding): Yazarlar, çalışmanın hazırlanması ve/veya yayınlanması sürecinde herhangi bir finansal destek almamışlardır.

Yazar Katkı Oranı (Author Contributions): Yazarlar, çalışmaya olan katkılarını şu şekilde beyan etmişlerdir: Kavramlaştırma ve çalışma dizaynı, E. Karadeniz ve Ö. İskenderoğlu; verilerin toplanması, E. Karadeniz; verilerin analizi ve sonuçların yorumlanması, E. Karadeniz ve Ö. İskenderoğlu; çalışmanın ilk/taşlak halinin yazılması, E. Karadeniz; çalışmanın gözden geçirilmesi ve düzenlenmesi/düzeltilmesi, E. Karadeniz ve Ö. İskenderoğlu. Çalışmanın ilk ve son hali tüm yazarlar tarafından okunmuş ve onaylanmış olup, yazarlar çalışmalarlarıyla ilgili sorumluluğu kabul etmektedirler.

İntihal Denetimi (Plagiarism Checking): Bu çalışma, intihal tarama programı kullanılarak intihal taramasından geçirilmiştir.

Kaynaklar

- Alaminos, D., Esteban, I., & Fernández-Gámez, M. A. (2020). Financial performance analysis in European football clubs. *Entropy*, 22(9), 1-16.
- Aslan, T. (2018). Futbol kulüplerinin finansal performansının oran yöntemiyle analizi: BİST'de işlem gören futbol kulüpleri üzerine bir uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 11(3), 349-362.
- Aydın, N., Başar, M., & Çoşkun, M. (2015). *Finansal yönetim* (5. Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Aytekin, A., & Orakçı, E. (2020). Spor kulüplerinin performanslarının çok kriterli karar verme ve toplulaştırma teknikleriyle incelenmesi. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 5(2), 435-470.
- Beyazgül, M., & Karadeniz, E. (2019). Futbol kulüplerinin nakit akış profillerinin analizi: uluslararası bir karşılaştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 12(3), 605-624.
- Bingöl, H., Bingöl, Ş., & Öner, İ. (2020). Covid-19'un spor sektörüne etkisi. *Tarih Okulu Dergisi*, 13(XLVI), 1890-1909.
- Ceylan, A., & Korkmaz, T. (2018). *Finansal yönetim temel konular*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Demirci, F. (2017). Entropi tabanlı topsis yöntemiyle borsa istanbul'da işlem gören futbol kulüplerinin sportif, finansal ve finansal fair play performanslarının karşılaştırılmalı analizi. Bartın Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi, Bartın.
- Dimitropoulos, P. (2010). The financial performance of the Greek football clubs. *Xophya Sport Management International Journal*, 6(1). 5-27.
- Drewes, M., Daumann, F., & Follert, F. (2021). Exploring the sports economic impact of COVID-19 on professional soccer. *Soccer & Society*, 22(1-2), 125-137.
- Ecer, F., & Boyukaslan, A. (2014). Measuring performances of football clubs using financial ratios: the gray relational analysis approach. *American Journal of Economics*, 4(1), 62-71.
- Ergün, A. (2020). Futbol endüstrisi. <https://malatyanethaber.com.tr/yazi/abdullah-ergun/futbol-endustrisi/1823/> (Erişim Tarihi: 11.1.2021).
- Güngör, A. (2014). Avrupa futbol pazarının ekonomik boyutu ve avrupa futbol kulüplerinde finansal performans analizi. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(2), 133-160.
- Güngör, A. (2014). Futbol endüstrisinde sportif başarı ile finansal performans arasındaki ilişkinin analizi ve Türkiye uygulaması. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 0(1), 16-36.
- Güngör, A., & Uzun Kocamış, T. (2018). Halka açık futbol kulüplerinde finansal performansın TOPSİS yöntemi ile analizi: İngiltere uygulaması. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(3), 1846-1859
- <https://www.marmarasporspor.com.tr/blog/futbolun-tarihcesi-ve-futbol-nedir.html>. Futbolun Tarihiçesi ve Futbol Nedir? (Erişim Tarihi: 08.12.2021)
- İkiz, M. (2010). Futbolun tarihsel gelişimi. <http://www.futbolekonomi.com/index.php/haberler-makaleler/genel/126-mete-ikiz/247-futbolun-tairhsel-gelisimi.html> (Erişim Tarihi: 01.08.2021).
- Karadeniz, E. (2019). Türkiye ve Rusya arasındaki uçak krizinin borsa İstanbul turizm işletmelerinin finansal performansına etkilerinin analizi. *Turizm Akademik Dergisi*, 6(1), 61-75.

- Karadeniz, E., Koşan, L., & Günay, F. (2016). UEFA finansal fair play kuralları bağlamında Borsa İstanbul'da işlem gören spor şirketlerinin performanslarının analizi. *TİSK Akademi*, 11(22), 250-269.
- Karadeniz, E., Koşan, L., & Kahiloğulları, S. (2014). Borsa İstanbul'da işlem gören spor şirketlerinin finansal performansının oran yöntemiyle analizi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 23(2), 129-144.
- Maguire, K. (2021). Covid-19 and football: crisis creates opportunity. *The Political Quarterly*, 92(1), 132-138.
- Pawłowski, J. (2020). Financial condition of football clubs in the Polish Ekstraklasa. *Journal of Physical Education and Sport*, 20(5), 2839-2844.
- Ryu, K., & Jang, S. (2004) Performance measurement through cash flow ratios and traditional ratios: A comparison of commercial and casino hotel companies. *The Journal of Hospitality Financial Management*, 12(1), 15-25.
- Tokaç, A. (2012). *Finansal raporları okuma metodları*. İstanbul: Derin Yayınları.
- Toroslu, V. M., & Durmuş, N. C. (2016). *Finansal tablolar analizi*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Türkmen, M., & Özsarı, A. (2020). COVID-19 salgını ve spor sektörüne etkileri. *International Journal of Sport Culture and Science*, 8(2), 55-67.
- Uludağ, B., & Sigali, S. (2016). Futbol maç sonuçlarının 4 büyüklerin hisse senedi getirilerine etkisi. *Ege Academic Review*, 16(4), 575-585.
- Uluyol, O. (2014). Süper lig futbol kulüplerinin finansal performans analizi. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 9(34), 5716-5731.
- Yurtsızoğlu, Z. (2021). Spor endüstrisinde bir krizin öyküsü (Covid-19). *Sivas Cumhuriyet Üniversitesi Spor Bilimleri Dergisi*, 2(1), 45-50.

This Page Intentionally Left Blank