

**Firmaların Kısa Vadeli Borç Ödeme Güçleri ve BİST’de Bir Uygulama<sup>1</sup>**

Dr. Öğr. Üyesi Tayfun Deniz Kuğu<sup>2</sup>

**Özet**

Firmaların kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme güçleri (veya güçsüzlükleri) oran analizinin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır. Likidite oranları olarak yaygın biçimde ifade edilen oranlar, firmaların borç ödeme güçlerini ortaya koyarken, aynı zamanda dönen varlıkların karlılığı için de bir gösterge olmaktadır. Karlılık ve borç ödeme gücü arasında uygun bir dengenin kurulamaması durumunda, fazlalık fonların varlığı nedeniyle karlılığın azalması veya tersi durumda ise kısa vadeli yükümlülükleri yerine getirmeme riski ortaya çıkmaktadır. Bu bakımdan likidite oranları borç ödeyememe riski için de bir ölçüt olmaktadır. Bu çalışmada hisse senetleri BİST’de işlem gören eğitim, sağlık, spor ve diğer sosyal hizmetler sektörü firmalarının likidite oranları belli bir zaman dilimi için hesaplanmıştır. Böylelikle firmaların ve içinde yer aldıkları sektörün durumu ortaya konulmaya ve zaman içindeki değişikliklerin yorumlanmasına çalışılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Likidite oranları, Borç ödeme gücü, Cari oran, Asit test oranı, Nakit oluşturma gücü

**Jel Kodları:** G1, G2, G3

**Short Term Debt Paying Powers of Companies and an Application in BIST**

**Abstract**

The power (or weaknesses) of firms to fulfill their short-term obligations constitutes a significant part of the ratio analysis. Ratios widely expressed as liquidity ratios are also indicative of the profitability of current assets, while at the same time showing firms' debt solvency. If an appropriate balance between profitability and debt solvency can not be established, there is a risk that profitability will decrease due to the existence of surplus funds or, in the reverse case, the risk of not meeting short term liabilities. In this respect, liquidity ratios are also a criterion for the risk of default. In this study, the liquidity ratios of firms in the education, health, sports and other social services sectors whose stocks are traded at the BIS are calculated for a certain period of time. In this way, the companies and the industry in which they are involved are put forward and the interpretation of the changes over time is tried.

**Keywords:** Liquidity ratios, Debt payout power, Current ratio, Acid test ratio, Cash generation power

**Jel Codes:** G1, G2, G3

---

<sup>1</sup> Bu çalışma, II. Uluslararası Sosyal Araştırmalar ve Davranış Bilimleri Sempozyumu’nda özet bildiri olarak sunulmuştur.

<sup>2</sup> Manisa Celal Bayar Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Y. O. Bankacılık ve Finans Bölümü, 0.236.201 29 74, tayfunkugu@hotmail.com

## 1. Giriş

İşletme performans ölçümlerinde kullanılan iki yöntemden biri teknik analiz, diğeri temel analizdir. Teknik analiz daha çok hisse senedi fiyatlarının zaman içindeki değişimlerine yoğunlaşır (Çetinyokuş, Gökçen, 2002: 48). Temel analiz teknik analize göre daha zor, karmaşık ve işletmenin kendisine odaklanan bir yaklaşım benimsemektedir (Pehlivan, 2018: 1).

Oran analizi temel analizin bir bölümüdür. Finansal tablolarda yer alan kalemler arasında anlamlı ilişikler kurulması ve yorumlanması olarak tanımlanabilir (Akgüç, 1995: 345). Likidite oranları, verimlilik oranları, finansal yapıyı ölçen oranlar ve karlılık oranları olarak dört bölümde incelenebilir.

Çok uzun bir geçmişe sahip olmamakla birlikte Türkiye’deki spor kulüplerinden bazılarının ticari faaliyette bulunmak ve kulüplere gelir sağlamak amacıyla kurulmuş anonim Őirketleri mevcuttur. Kulüpler dernek statüsünde ve Dernekler Kanununa tabi faaliyet gösterirken, ticari kuruluşları Türk Ticaret Kanunu (TTK) ve halka açık olanları ayrıca Sermaye Piyasası Kanunu (SPK)’na bağlı olarak faaliyet gösterirler. Dolayısıyla kulüplerin ticari kuruluşları da diğeri işletmeler gibi performanslarını ölçmek, takip etmek ve değerlendirmek durumundadırlar. Kulüpler ile ticari işletmeleri arasında hukuken farklılık bulunsa da organik bağlar bulunmaktadır. Bu nedenledir ki, performans sonuçları sadece mevcut ve potansiyel yatırımcıları ilgilendirmekle kalmayıp, Türkiye’de ve dünyada milyonlarca sporseveri de yakından ilgilendirmektedir.

## 2. Kısa Vadeli Borç Ödeme Gücü ve Likidite Oranları

İşletmelerin kısa vadeli borç ödeme gücü için net işletme (çalışma) sermayesi veya likidite oranlarından faydalanılır. Net işletme sermayesi dönen varlıkları ile kısa vadeli borçları arasındaki olumlu farktır.

Likidite oranları ise net işletme sermayesinin oransal olarak ifade edilmesi ve daha detaylı ele alınmasıdır. Likidite oranları genel bir ifade ile işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini ölçmeye yarayan oranlardır (Aydın vd., 2011:63). Bu oranlar işletmenin sahip olduğu dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynakları (KVYK) arasındaki ilişkileri esas alır. Bundaki temel amaç; normal olarak bir yıl içinde tüketilmesi veya bir başka varlığa dönüşmesi

## Firmaların Kısa Vadeli Borç Ödeme Güçleri ve BİST’de Bir Uygulama

beklenen varlıklarla, bir yıl içinde yerine getirilmesi gereken yükümlülüklerin ne ölçüde karşılanabildiğinin araştırılmasıdır.

KVYK, işletmeler için temin edilmesi uzun vadeli yabancı kaynaklar ve özkaynaklara göre daha kolay ve prosedürü az olan, buna karşın maliyeti yüksek ve yöneticiler üzerinde zaman baskısı yaratan nitelikte kaynaklardır. Bu bakımdan KVYK ile dönen varlıklar arasında bir denge kurulması, dengenin ölçülmesi gereklidir. Halka açık şirket, aile şirketi, kar amacı güden veya gütmeyen tüm ticari işletmeler için bu dengenin takip edilmesi de son derece önemlidir (Akgüç, 1995: 348).

Dengenin dönen varlıklar lehine bozulması durumunda kısa vadeli yükümlülükleri karşılayamama riskini azaltırken, atıl fonların ortaya çıkması ve değerlendirilememesi nedeniyle karlılığı azaltacaktır. Tersisi durumda, yani dengenin KVYK lehine değişmesi halinde ise risk artacak buna karşın değerlendirilemeyen fon bulunmadığı için karlılık artabilecektir. Yine böyle bir durumda KVYK dönen varlıklarla karşılanamadığı için duran varlıklar kullanılmak durumunda kalacağından bilançonun dengesi de bozulacaktır.

Likidite oranları olarak Cari Oran (CO), Asit-Test oranı (ATO), Nakit Oran (NO) ve Stok Bağımlılık Oranı (SBO) sayılabilir.

CO, dönen varlıkların KVYK bölünmesi ile elde edilir. İşletmenin dönen varlıkları ile KVYK’nı kaç defa karşılayabildiğini ifade eder. Oran,

$$CO=DV/KVYK \quad (1)$$

ile hesaplanır. *DV*, dönen varlıkları, *KVYK* kısa vadeli yabancı kaynakları ifade eder.

ATO, dönen varlıklardan stokların düşülüp, kalan tutarın KVYK bölünmesi ile elde edilir. Mantık olarak, stokların diğer dönen varlıklara kıyasla daha az likit olduğu varsayımına dayanır. Oran,

$$ATO=(DV-S)/KVYK \quad (2)$$

ile hesaplanır. *S*, stokları ifade eder.

NO, ticari alacaklar ve stoklar haricinde kalan dönen varlıkların KVYK oranlanması ile elde edilir. Burada amaç, likiditesi en yüksek olan nakit vb. ile menkul kıymetlerin borç ödeme gücünü ölçmektir. Oran,

$$NO=(DV-S-TA)/KVYK \quad (3)$$

ile hesaplanır. *TA*, ticari alacakları ifade eder.

SBO, KVYK'dan nakit vb. unsurlarla menkul kıymetlerin çıkarılmasıyla bulunan tutarın stoklara bölünmesi ile hesaplanır. Oranın amacı, KVYK'ın ödenmesinde stoklara ne kadar ihtiyaç duyulduğunun belirlenmesidir. Oran,

$$SBO=(KVYK-HD-MK)/S \quad (4)$$

ile hesaplanır. Burada, *HD*, hazır değerleri, yani nakit v.b unsurları, *MK*, menkul kıymetleri ifade eder.

### 3. Literatür Araştırması

Kalaycı ve Karataş (2005), 1996-1997 yılları için hisse senedi getirileri ve oran analizi karşılaştırması yapmışlar, getirilerle ilişkili olarak karlılık, verimlilik ve borsa performans oranlarının ilişkili olduğunu tespit etmişlerdir. Likidite oranlarının sadece orman ürünleri sektörü için ilişkili olduğu sonucunu tespit etmişlerdir.

Aşıkoğlu ve Ögel (2006), 2001 finansal krizinin etkilerini incelemek amacıyla yedi sektörde faaliyet gösteren işletmelerin yirmi finansal oranını incelemiş ve likidite oranlarının kriz döneminde azaldığını sonrasında yine eski düzeyine yükseldiğini tespit etmiştir.

Aktaş (2008), hisse senedi getirileri ile finansal oranları karşılaştırdığı ve 1993-1996 aralığı ile 2003-2006 aralığını incelediği çalışmasında, getirilerin her dönem farklı oranlarla ilgili çıktığını tespit etmiştir.

Karėın (2010), borsa tekstil sektörü firmalarının finansal performans ölümüne yönelik Analitik hiyerarşi prosesi (AHP) ve TOPSIS yöntemlerini kullandığı çalışmasında, karlılık ve likidite oranlarının belirleyici olduğunu tespit etmiştir.

Peker ve Bali (2011), sigorta sektörüne yönelik finansal performans araştırmasında likidite, kaldıraç ve karlılık oranlarını hesaplamışlar, likidite oranları yüksek firmaların performanslarının yüksek olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Kaya ve Gülhan (2013), İMKB'ye (günümüzde BİST) kote dört sportif A. ř.'nin 2008-2009 ve 2009-2010 yıllarına ait spor karşılaşmalarının hisse getirilerini etkilerini incelemişlerdir. alışmalarında Türkiye ligi sonuçlarının hisse getirilerine %68,5 ortalama ile en fazla etki eden sonuçlar olduğunu belirlemişlerdir.

Tayyar, Akanlı, vd. (2014), BİST bilişim ve teknoloji sektöründe yer alan on bir işletmenin 2005-2011 arası finansal oranları ile finansal performanslarını analitik hiyerarşi prosesi

## Firmaların Kısa Vadeli Borç Ödeme Güçleri ve BİST’de Bir Uygulama

(AHP) ve gri ilişkisel analiz (GİA) ile ölçmüşlerdir. Performansta ağırlığı en fazla olan kriterin karlılık oranları olduğunu ve performansı yüksek işletmelerin likidite oranlarının yeterli düzeyde olduğunu tespit etmişlerdir.

### 4. Uygulama

Çalışmamızda Borsa İstanbul (BIST) eğitim, sağlık spor ve diğer sosyal hizmetler sektöründe yer alan dört sportif A. Ş.’nin 2013-2017 yılları arası likidite oranları hesaplanmıştır. Ancak aynı sektörde yer almalarına rağmen sağlık kuruluşları (Lokman Hekim ve MLP) faaliyet alanlarındaki farklılıklar nedeniyle sonuçlarına yer verilmemiştir. Sportif A. Ş.’ler için mali yıl başlangıç ve bitiş tarihleri diğer firmalarla farklılık göstermektedir (01 Mayıs 200a- 30 Nisan 200b). Firmalara ilişkin tüm bilgiler Kamuyu Aydınlatma Platformu’ndan (KAP) derlenmiş ve oranları hesaplanmıştır. Tablo 1’de 2013-2017 arası likidite oranları hesaplanan firmalar görülmektedir.

**Tablo 1. BIST Eğitim, Sağlık, Spor ve Diğer Sosyal Hizmetler Sektörü İşletmeleri**

Sıra No	BIST Kodu	Şirketin Unvanı
1	BJKAS	Beşiktaş Futbol Yatırımları San. ve Tic. A. Ş.
2	FENER	Fenerbahçe Futbol A. Ş.
3	GSRAY	Galatasaray Sportif Sınai ve Tic. Yat. A. Ş.
4	TSPOR	Trabzonspor Sportif Yat. ve Futbol İşl. Tic. A.Ş.

#### 4. 1. Firmaların Hesaplamaya Konu Finansal Tablo Değerleri

Sektörde yer alan firmaların likidite oranlarının hesaplanmasına temel teşkil eden bilanço ve gelir tablosu kalemleri ile oranların hesaplanmasında kullanılmayan ancak şirketler hakkında fikir vermesi için bazı hesap kalemleri yıllar itibariyle tablo 2, tablo 3, tablo 4, tablo5 ve tablo 6’da görülmektedir.

**Tablo 2. 2013 Yılı Finansal Tablo Kalemleri**

2013	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Hazır Değerler	11.303.359	27.980.654	10.604.198	157.914	12.511.531
Menkul Kıymetler	3.417	0	0	0	854
Stoklar	2.501.764	9.387.805	0	0	2.972.392
Ticari Alacaklar	11.872.877	25.871.476	21.758.237	15.727.970	18.807.640
Dönen Varlıklar	32.080.949	266.382.840	185.025.577	16.404.713	124.973.520
KVYK	211.934.015	390.961.652	448.037.953	222.936.050	318.467.418
UVYK	108.538.624	33.891.037	263.043.781	17.481.136	105.738.645
Ödenmiş Sermaye	240.000.000	25.000.000	21.645.000	25.000.000	77.911.250
Kar Yedekleri	711.806	38.654.892	20.795.213	13.144.076	18.326.497
Geçmiş Yıllar Zararları	-393.280.718	0	-377.920.063	-61.436.145	-208.159.232
Dönem Karı	-68.299.282	-89.101.427	-54.972.174	-50.972.688	-65.836.393
Özkaynaklar	-219.774.261	123.000.378	-15.513.236	-74.346.133	-46.658.313
Finansman Giderleri	-20.691.931	-23.462.932	-65.492.465	-21.472.010	-32.779.835

2013 yılında ortalama 12.511.531 TL nakit v.b. (hazır değerler) bulundurulurken, menkul kıymet yatırımı sadece Beşiktaş'ta mevcuttur. Beşiktaş ve Fenerbahçe harici stok bulundurulmazken, ortalama stok tutarı 2.972.392 TL olmuştur. Sportif A.Ş.'lerin ortalama dönen varlık tutarları 124.973.520 TL olurken, ticari alacak ortalaması 18.807.640 TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Ortalama 318.467.418 TL KVYK, 105.738.645 TL UVYK ve toplam borç ortalamaları 424.206.063 TL'dir. Ödenmiş sermaye ortalamaları 77.911.250 TL, Kar yedekleri ortalaması 18.326.497 TL, Geçmiş yıllar zararları ortalama 208.159.232 TL ve dönem zararı ortalaması 65.836.393 TL'dir. Özkaynaklar Fenerbahçe hariç negatif değerler alırken, ortalama özkaynak tutarı 46.658.313 TL'dir. Finansman giderleri ortalama 32.779.835 TL olarak gerçekleşmiştir.

## Firmaların Kısa Vadeli Borç Ödeme Güçleri ve BİST’de Bir Uygulama

**Tablo 3. 2014 Yılı Finansal Tablo Kalemleri**

2014	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Hazır Değerler	4.090.022	21.649.988	12.906.086	1.097.065	9.935.790
Menkul Kıymetler	3.417	572.101	0	0	143.880
Stoklar	3.427.495	15.929.805	19.863.693	0	9.805.248
Ticari Alacaklar	7.812.612	27.028.575	121.628.025	22.794.027	44.815.810
Dönen Varlıklar Top.	25.108.832	95.593.332	305.503.208	25.843.332	113.012.176
KVYK	318.605.209	477.541.204	572.308.171	219.902.616	397.089.300
UVYK	150.097.582	255.990.679	356.742.244	107.588.150	217.604.664
Ödenmiş Sermaye	240.000.000	25.000.000	21.645.000	100.000.000	96.661.250
Kar Yedekleri	894.241	38.654.892	21.099.418	13.144.076	18.448.157
Geçmiş Yıllar Zararları	-461.762.738	-90.958.364	-497.103.095	-112.408.833	-290.558.258
Dönem Karı	-63.229.214	-80.835.207	-19.562.503	-104.030.351	-66.914.319
Özkaynaklar	-364.056.139	-422.298.704	-105.082.401	-56.345.978	-236.945.806
Finansman Giderleri	-30.749.359	-101.195.520	-80.456.519	-18.713.827	-57.778.806

2014 yılında ortalama 9.935.790 TL nakit v.b. (hazır değerler) bulundurulurken, menkul kıymet yatırımı Fenerbahçe ve Beşiktaş'ta mevcuttur. Ortalama stok tutarı 9.805.248 TL olmuştur. Sportif A.Ş.'lerin ortalama dönen varlık tutarları 113.012.176 TL olurken, ticari alacak ortalaması 44.815.810 TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Ortalama 397.089.300 TL KVYK, 217.604.664 TL UVYK ve toplam borç ortalamaları 614.693.964 TL'dir. Ödenmiş sermaye ortalamaları 96.661.250 TL, Kar yedekleri ortalaması 18.448.157 TL, Geçmiş yıllar zararları ortalama 290.558.258 TL ve dönem zararı ortalaması 65.836.393 TL'dir. Özkaynaklar negatif değerler alırken, ortalama özkaynak tutarı 236.945.806 TL'dir. Finansman giderleri ortalama 57.778.806 TL olarak gerçekleşmiştir.

**Tablo 4. 2015 Yılı Finansal Tablo Kalemleri**

2015	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Hazır Değerler	764.889	8.997.156	13.695.030	1.152.472	6.152.387
Menkul Kıymetler	5.312.085	0	0	0	1.328.021
Stoklar	10.875.934	14.077.524	18.433.740	0	10.846.800
Ticari Alacaklar	14.556.567	44.702.886	65.596.554	27.781.694	38.159.425
Dönen Varlıklar Top.	70.161.792	288.066.592	199.007.132	32.584.261	147.454.944
KVYK	337.730.968	600.543.477	682.222.666	294.321.679	478.704.698
UVYK	329.468.728	354.602.336	336.636.826	97.556.716	279.566.152
Ödenmiş Sermaye	240.000.000	28.280.000	21.645.000	100.000.000	97.481.250
Kar Yedekleri	974.088	38.654.892	20.795.213	13.144.076	18.392.067
Geçmiş Yıllar Zararları	-597.220.357	-272.150.634	-585.227.598	-216.439.184	-417.759.443
Dönem Karı	24.246.887	-40.852.296	25.839.679	-92.721.243	-20.871.743
Özkaynaklar	-487.578.194	-403.931.262	-366.079.887	-169.669.134	-356.814.619
Finansman Giderleri	-71.710.785	-94.064.168	-111.325.446	-37.391.066	-78.622.866

2015 yılında ortalama 6.152.387 TL nakit v.b. (hazır değerler) bulundurulurken, menkul kıymet yatırımı Beşiktaş'ta mevcuttur. Ortalama stok tutarı 10.846.800TL olmuştur. Sportif A.Ş.'lerin ortalama dönen varlık tutarları 147.454.944 TL olurken, ticari alacak ortalaması 38.159.425TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Ortalama 478.704.698TL KVYK, 279.566.152TL UVYK ve toplam borç ortalamaları 758.270.850 TL'dir. Ödenmiş sermaye ortalamaları 97.481.250 TL, Kar yedekleri ortalaması 18.392.067 TL, Geçmiş yıllar zararları ortalama 417.759.443 TL ve dönem zararı ortalaması 20.871.743TL'dir. Özkaynaklar negatif değerler alırken, ortalama özkaynak tutarı 356.814.619TL'dir. Finansman giderleri ortalama 78.622.866 TL olarak gerçekleşmiştir.



## Firmaların Kısa Vadeli Borç Ödeme Güçleri ve BİST’de Bir Uygulama

**Tablo 5. 2016 Yılı Finansal Tablo Kalemleri**

2016	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Hazır Değerler	2.455.528	7.023.879	51.482.221	1.651.737	15.653.341
Menkul Kıymetler	24.617.338	0	0	1.165.783	6.445.780
Stoklar	17.479.353	18.124.024	19.933.530	0	13.884.227
Ticari Alacaklar	39.993.681	28.346.846	91.154.534	18.433.619	44.482.170
Dönen Varlıklar Top.	186.462.883	447.979.758	345.063.464	30.757.607	252.565.928
KVYK	581.976.325	630.926.617	553.889.834	288.359.250	513.788.007
UVYK	260.020.636	592.116.230	814.823.926	343.742.958	502.675.938
Ödenmiş Sermaye	240.000.000	28.280.000	21.645.000	100.000.000	97.481.250
Kar Yedekleri	1.158.813	38.654.892	21.246.627	13.144.076	18.551.102
Geçmiş Yıllar Zararları	-729.384.412	-392.763.675	-805.600.319	-336.161.056	-565.977.366
Dönem Karı	93.660.110	-75.183.743	-140.790.794	-36.978.188	-39.823.154
Özkaynaklar	-546.370.532	-562.187.998	-607.640.749	-288.108.927	-501.077.052
Finansman Giderleri	-95.154.825	-75.183.743	-136.091.717	-90.885.506	-99.328.948

2016 yılında ortalama 15.653.341 TL nakit v.b. (hazır değerler) bulundurulurken, menkul kıymet yatırımı Trabzonspor ve Beşiktaş'ta mevcuttur. Ortalama stok tutarı 13.884.227 TL olmuştur. Sportif A.Ş.'lerin ortalama dönen varlık tutarları 252.565.928 TL olurken, ticari alacak ortalaması 44.482.170 TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Ortalama 513.788.007 TL KVYK, 502.675.938 TL UVYK ve toplam borç ortalamaları 1.016.463.945 TL'dir. Ödenmiş sermaye ortalamaları 97.481.250 TL, Kar yedekleri ortalaması 18.551.102 TL, Geçmiş yıllar zararları ortalama 565.977.366 TL ve dönem zararı ortalaması 39.823.154 TL'dir. Özkaynaklar negatif değerler alırken, ortalama özkaynak tutarı 501.077.052 TL'dir. Finansman giderleri ortalama 99.328.948 TL olarak gerçekleşmiştir.

**Tablo 6. 2017 Yılı Finansal Tablo Kalemleri**

2017	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Hazır Değerler	3.020.715	28.959.534	16.388.940	6.367.290	13.684.120
Menkul Kıymetler	11.662.942	0	0	939.542	3.150.621
Stoklar	9.492.736	17.931.291	16.656.081	0	11.020.027
Ticari Alacaklar	145.796.431	52.878.388	85.698.852	44.359.972	82.183.411
Dönen Varlıklar Top.	530.744.971	1.084.908.444	531.290.593	62.703.126	552.411.784
KVYK	1.031.945.848	772.016.248	1.079.829.837	503.662.228	846.863.540
UVYK	429.944.745	1.267.116.835	225.966.862	478.089.652	600.279.524
Ödenmiş Sermaye	240.000.000	28.280.000	540.000.000	100.000.000	227.070.000
Kar Yedekleri	1.554.256	38.654.892	21.246.627	13.144.076	18.649.963
Geçmiş Yıllar Zararları	-760.413.360	-545.845.930	-1.088.137.307	-448.360.024	-710.689.155
Dönem Karı	178.719.127	-108.504.232	-119.475.144	-168.548.934	-54.452.296
Özkaynaklar	-509.028.697	-839.710.922	-315.661.330	-580.883.520	-561.321.117
Finansman Giderleri	-224.297.682	-108.504.232	-159.572.678	-136.029.182	-157.100.944

2017 yılında ortalama 13.684.120 TL nakit v.b. (hazır değerler) bulundurulurken, menkul kıymet yatırımı Trabzonspor ve Beşiktaş'ta mevcuttur. Ortalama stok tutarı 11.020.027 TL olmuştur. Sportif A.Ş.'lerin ortalama dönen varlık tutarları 552.411.784 TL olurken, ticari alacak ortalaması 82.183.411 TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Ortalama 846.863.540 TL KVYK, 600.279.524 TL UVYK ve toplam borç ortalamaları 1.447.143.064 TL'dir. Ödenmiş sermaye ortalamaları 227.070.000 TL, Kar yedekleri ortalaması 18.649.963 TL, Geçmiş yıllar zararları ortalama 710.689.155 TL ve dönem zararı ortalaması 54.452.296 TL'dir. Özkaynaklar negatif değerler alırken, ortalama özkaynak tutarı 561.321.117 TL'dir. Finansman giderleri ortalama 157.100.944 TL olarak gerçekleşmiştir.

## Firmaların Kısa Vadeli Borç Ödeme Güçleri ve BİST’de Bir Uygulama

### 4. 2. 2013-2017 Likidite Oranları

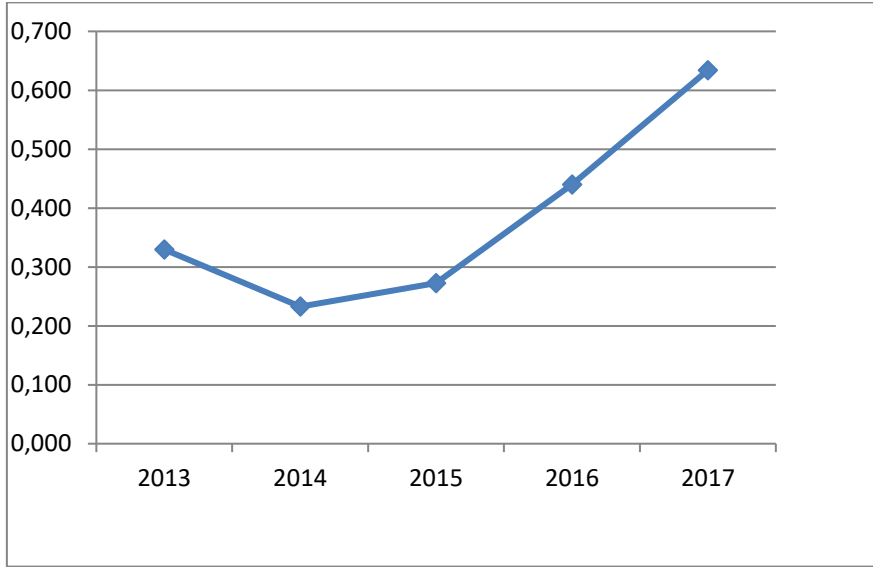
Finansal tablo kalemlerinden yararlanılarak hesaplanan Likidite oranları Tablo 7’de yer almaktadır.

**Tablo 7. 2013-2017 Likidite Oranları**

	2013				
	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Cari Oran	0.151	0.681	0.413	0.074	<b>0.330</b>
Asit-Test Oranı	0.14	0.657	0.413	0.074	<b>0.321</b>
Nakit Oran	0.053	0.072	0.024	0.001	<b>0.0375</b>
Stok Bağ. Oranı	80.194	38.665	0	0	<b>29.71</b>
2014					
	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Cari Oran	0.079	0.2	0.534	0.118	<b>0.233</b>
Asit-Test Oranı	0.068	0.167	0.499	0.118	<b>0.213</b>
Nakit Oran	0.013	0.045	0.023	0.005	<b>0.0215</b>
Stok Bağ. Oranı	91.761	28.583	28.162	0	<b>37.13</b>
2015					
	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Cari Oran	0.208	0.48	0.292	0.111	<b>0.273</b>
Asit-Test Oranı	0.176	0.456	0.265	0.111	<b>0.252</b>
Nakit Oran	0.02	0.015	0.02	0.004	<b>0.01475</b>
Stok Bağ. Oranı	30.494	42.021	36.267	0	<b>27.2</b>
2016					
	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Cari Oran	0.32	0.71	0.623	0.107	<b>0.440</b>
Asit-Test Oranı	0.29	0.681	0.265	0.107	<b>0.33575</b>
Nakit Oran	0.04	0.011	0.02	0.006	<b>0.01925</b>
Stok Bağ. Oranı	31.476	34.424	25.204	0	<b>22.76</b>
2017					
	BJKAS	FENER	GSRAY	TSPOR	Ortalama
Cari Oran	0.514	1.405	0.492	0.124	<b>0.634</b>
Asit-Test Oranı	0.505	1.382	0.477	0.124	<b>0.622</b>
Nakit Oran	0.03	0.038	0.015	0.013	<b>0.024</b>
Stok Bağ. Oranı	107.162	41.439	63.849	0	<b>53.11</b>

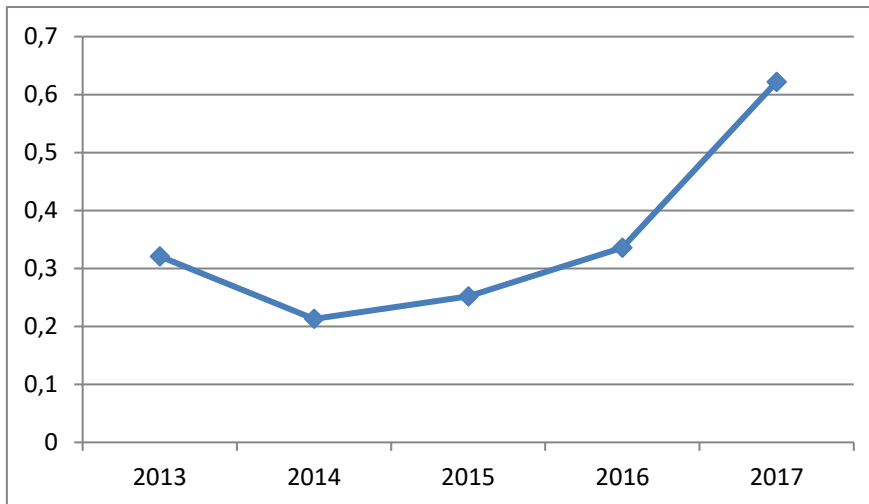
Tabloda yer alan bilgilere göre sportif firmaların cari oran ortalaması 2013’de 0,330, 2014’de 0,233, 2015’de 0,273, 2016’da 0,440 ve 2017’de 0,634 olarak gerçekleşmiştir. Durum Şekil 1’de görülmektedir.

**Şekil 1. 2013-2017 Arası Cari Oran Ortalamaları**



Asit-test ortalamaları 2013’de 0,321, 2014’de 0,213, 2015’de 0,252, 2016’da 0,336 ve 2017’de 0,622 olarak gerçekleşmiştir. Asit-test oranları ortalaması Şekil 2’de görülmektedir.

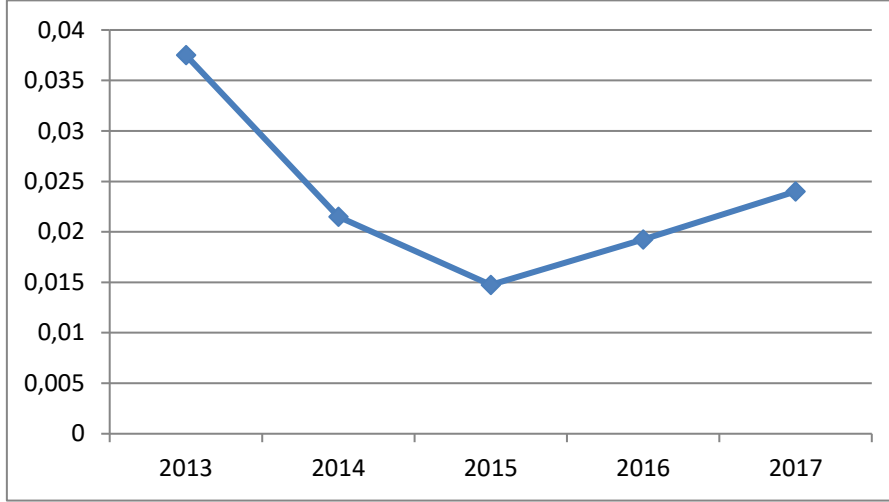
**Şekil 2. 2013-2017 Arası Asit-Test Oran Ortalamaları**



## Firmaların Kısa Vadeli Borç Ödeme Güçleri ve BİST’de Bir Uygulama

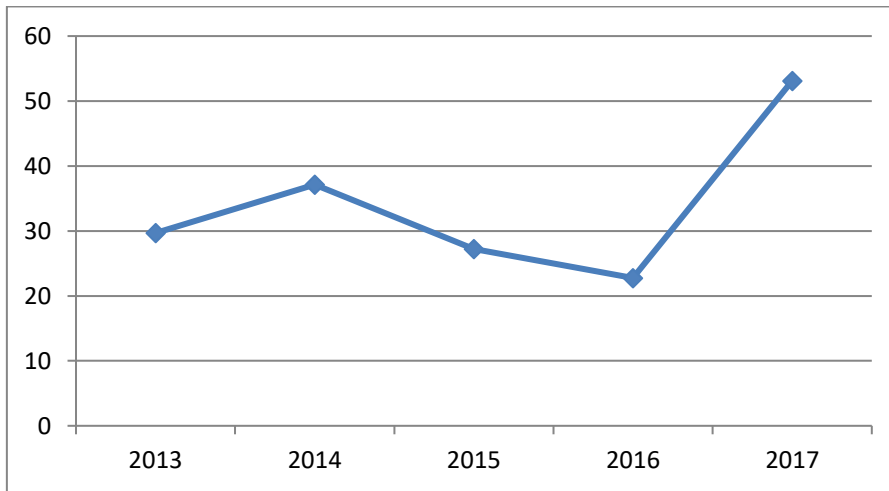
Nakit oranları ortalamaları 2013’de 0,04, 2014’de 0,022, 2015’de 0,015, 2016’da 0,02 ve 2017’de 0,024 olarak gerçekleşmiştir. Nakit oranları ortalamasının durumu şekil 3’deki gibidir.

**Şekil 3. 2013-2017 Arası Nakit Oran Ortalamaları**



Stok bağımlılık oranları ortalamaları 2013’de %29,71, 2014’de %37,13, 2015’de %27,2, 2016’da %22,76 ve 2017’de %53,11 olarak gerçekleşmiştir. Durum şekil 4’de görülmektedir.

**Şekil 4. 2013-2017 Arası Stok Bağımlılık Oranı Ortalamaları**



## 5. Sonuç ve Değerlendirme

Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren sportif firmalar cari oranları üzerinden değerlendirildiğinde, 2017 yılı Fenerbahçe Futbol A. Ő. hariç (1,405), hiçbir firmanın dönen varlıkları ile kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayamadığı görülmektedir. Bu durum firma yöneticilerinin üzerinde büyük bir baskı oluşturmaktadır. Benzer biçimde asit-test oranları da incelendiğinde, yine 2017 yılı Fenerbahçe Futbol A. Ő. hariç (1,382) stoklar hariç dönen varlıkları ile kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayamamaktadırlar. Bu sonuç stok bağımlılık oranlarının yksekligi ile de doğrulanmaktadır. Örneğin, 2017 yılında Beşiktaş Futbol Yatırımları A. Ő., KVKYK'nı karşılayabilmek için %107,162 oranında stoklarına bağımlı kalmaktadır. Bir başka ifade ile stoklarını bitirecek ve duran varlıklarından yararlanacaktır. Nakit oranları olarak bakıldığında, firmalar nakit ve benzeri unsurları ile kısa vadeli yükümlülüklerinin %2 ile %5 arasında bir bölümünü karşılayabilmektedirler (2013 yılı Fenerbahçe Futbol A. Ő. %7 hariç).

Firmaların zkaynakları yine 2013 yılı Fenerbahçe Futbol A. Ő. hariç (123.000.378 TL), sürekli negatif değerler almaktadır. Yani bu firmalar faaliyetleri sonucunda kaynak oluşturamamakta ve sermaye olarak dışarıdan kaynak sağlayamamaktadırlar. Bu durum firmaların kısa ve uzun vadeli borçla çevrildiğini, yabancı kaynaklara bağımlı faaliyet sürdürdüklerini göstermektedir.

Spor kulüpleri ve sportif A. Ő.'ler farklı yapılar olmalarına rağmen, organik bağları devam etmektedir. Sermayelerinin neredeyse tamamı spor kulüplerine ait olan bu firmalar zaman içinde spor kulüplerine gelir sağlayıcı ve kar eden firmalar olmak yerine, borçlarını ödemek durumunda kaldıkları bir yük konumuna dönüşmüşlerdir.

Bu durum sürdürülebilir değildir. Mali açıdan ve finansal çerçevede spor kulüplerini de zayıflatmaktadır. Durumun yasal bir çerçevede el alınması etkin ve verimli biçimde faaliyet göstermeleri için zorlayıcı tedbirlerin alınması yakın bir zamanda kaçınılmaz olacaktır.

## Firmaların Kısa Vadeli Borç Ödeme Güçleri ve BİST’de Bir Uygulama

### Kaynaklar

AKGÜÇ, Ö., 1995. Mali Tablolar Analizi, Muhasebe Enstitüsü Yayın No: 64 (9. Baskı), İstanbul, S: 563.

AKTAŞ, M., 2008. “İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Hisse Senedi Getirileri ile İlişkili Olan Finansal Oranların Araştırılması”, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, İstanbul, Cilt: 37 (2), SS: 137-150.

AŞIKOĞLU, R., ÖGEL, S., 2006. “2001 Krizinin İMKB’de Hisse Senetleri İşlem Gören İmalat İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerindeki Etkileri”, Afyon Kocatepe Üniversitesi İ. İ. B. F. Dergisi, Cilt: 8 (2), S: 1-18.

AYDIN, N., BAŞAR, M., COŞKUN, M., 2011. Finansal Yönetim, Detay Yayıncılık Ankara, S: 400.

ÇETİNYOKUŞ, T., GÖKÇEN, H., 2002. “Borsada Göstergelerle Teknik Analiz İçin Bir Karar Destek Sistemi”, Gazi Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Fakültesi Dergisi, Cilt: 17 (1), S:43-58.

İNAMLIK, A., YÜCEL, E. M., BERUMENT, H., 2003. “Futbolun Verimlilik Üzerine Etkisi”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Cilt: 18 (213), S: 51-62.

KALAYCI, Ş., KARATAŞ, A., 2005. “Hisse Senedi Getirileri ve Finansal Oranlar İlişkisi: İMKB’de Bir Temel Analiz Araştırması, Muhasebe ve Finansman Dergisi, (27), S: 146-157.

KARĞIN, M., 2010. “Bulanık Analitik Hiyerarşi Süreci ve İdeal Çözüme Yakınlığa Göre Sıralama Yapma Yöntemleri ile Tekstil Sektöründe Finansal Performans Ölçümü”, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt: 8 (1), S:195-216.

KAYA, A., GÜLHAN, Ü., 2013. “Spor Kulüpleri Performanslarının Hisse Senedi Fiyatlarına Etkisi: BİST’de Bir Uygulama”, Celal Bayar Üniversitesi İ. İ. B. F. Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt: 20 (2), S:1-20

PEHLİVAN, S., 2018. “Temel Analiz Nedir, Nasıl Yapılır?” spfinans, 1-2, <http://spfinans.com/temel-analiz-nedir-nasil-yapilir> (18.09.2018).

SEVİM, Ő., GÜVEN, Ö. Z., 2002. “Spor Kulüplerinin Halka Açılması ve Hisse Senetlerinin Değerine Etkileyen Faktörlerin Analizi: Beşiktaş ve Galatasaray Örneği”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Yıl: 4 (7), S: 113-128.

TAYYAR, N., AKCANLI, F., GENÇ, E., EREM, İ., 2014. “BİST’e Kayıtlı Bilişim ve Teknoloji Alanında Faaliyet Gösteren İşletmelerin Finansal Performanslarının Analitik Hiyerarşi Prosesi (AHP9 ve Gri İlişkisel Analiz (GİA) Yöntemiyle Değerlendirilmesi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, (61), Ocak 2014, S: 19-40.