



بررسی رابطه علی عملکرد مالی و موفقیت ورزشی باشگاه‌های فوتبال حرفه‌ای اروپا

فریبرز درویشی هرزویلی^a، رضا میرعسکری^b، رحیم رضانی‌نژاد^c
^a دانشجوی دکتری، گروه مدیریت ورزش، دانشگاه گیلان، رشت، ایران
^b استادیار، گروه اقتصاد، دانشگاه گیلان، رشت، ایران
^c دانشجوی دکتری، گروه مدیریت ورزش، دانشگاه گیلان، رشت، ایران
 نویسنده مسئول: فریبرز درویشی هرزویلی (۰۹۱۱۷۵۹۰۷۲۵ و fariborz.d.sport@gmail.com)

چکیده: این پژوهش به بررسی رابطه علی میان عملکرد مالی و موفقیت ورزشی در صنعت چندمیلیاردی فوتبال حرفه‌ای اروپا می‌پردازد، جایی که ضرورت توازن میان پایداری مالی و نتایج رقابتی تحت مقررات یوفا به چالشی اساسی تبدیل شده است. نوآوری مطالعه در تحلیل هم‌زمان این ابعاد با بهره‌گیری از تحلیل مؤلفه‌های اصلی (PCA)، تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) و مدل‌سازی میانجی‌گری سودآوری مالی برای فصل ۲۰۲۴-۲۰۲۵ نهفته است. یافته‌ها نشان داد عملکرد مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر موفقیت ورزشی دارد و سودآوری مالی به عنوان میانجی، بخشی از این اثر را منتقل می‌کند. همچنین، رابطه‌ای دوسویه میان موفقیت ورزشی و بازده مالی مشاهده شد که در بازارهای نوظهور قوی‌تر است. در نهایت چهار نوع باشگاه (موفق در هر دو بعد، موفق در یک بعد یا ضعیف در هر دو) شناسایی گردید. در نهایت، پژوهش بر ضرورت اتخاذ راهبردهای چندوجهی برای ایجاد توازن میان سرمایه‌گذاری ورزشی و پایداری مالی تأکید دارد.

کلمات کلیدی: عملکرد مالی، موفقیت ورزشی، عملکرد باشگاه‌های ورزشی، سودآوری مالی، درآمد

۱- مقدمه

در دهه‌های اخیر، فوتبال حرفه‌ای اروپا از یک فعالیت صرفاً ورزشی به یک صنعت چند میلیاردی با ساختارهای پیچیده مالی تبدیل شده است. درآمد باشگاه‌های نخبه اروپا طی دو دهه گذشته رشد پایدار داشته و هم‌زمان وابستگی باشگاه‌ها به حق پخش، اسپانسرینگ و بازار نقل و انتقالات افزایش یافته است. به گونه‌ای که اندازه اقتصادی باشگاه شامل درآمد و ارزش بازار به یکی از مهم‌ترین توضیح‌دهنده‌های موفقیت ورزشی تبدیل شده است (اگوئیار-نوری و گارسیا-دل-باریو^۱، ۲۰۲۲). در پاسخ به این چالش‌ها، یوفا از سال ۲۰۱۰ مقررات فیرپلی مالی^۲ (FFP) و به‌تازگی مقررات پایداری مالی^۳ (FSR) را اجرا کرده است (مارتین-ماگدالنا و همکاران^۴، ۲۰۲۴؛ آلابی و ارکهارت^۵، ۲۰۲۴). این مقررات به طور کلی آثار مثبتی بر برخی شاخص‌های سودآوری داشته اما انتقادهایی را درباره تمرکز قدرت مالی مطرح کرده است (آهتیاینن و جاروا^۶، ۲۰۲۲). هدف فیرپلی مالی یوفا کاهش زیان‌های انباشته و اجبار باشگاه‌ها به خرج کردن در

1 Aguiar-Noury & Garcia-del-Barrio

2 Financial Fair Play Regulations

3 Financial Sustainability Regulations

4 Martín-Magdalena et al.

5 Alabi & Urquhart

6 Ahtiainen & Jarva



حد درآمدهای واقعی است (دِ لوس ریوس-ساستره و همکاران^۱، ۲۰۲۴). افزایش قراردادهای حق پخش تلویزیونی و توسعه اسپانسرینگ جهانی از مهم‌ترین محرک‌های این رشد مالی بوده‌اند (اوردانeta-کاماچو و همکاران^۲، ۲۰۲۵).

از دیدگاه نظری، باشگاه‌های حرفه‌ای معمولاً در یکی از سه منطق سودمحوری، بردمحوری و حداکثرسازی مطلوبیت هواداران قرار می‌گیرند. در لیگ‌های حرفه‌ای، مالکان در عمل ترکیبی از اهداف اقتصادی و ورزشی را دنبال می‌کنند (فورت^۳، ۲۰۱۵). بسیاری از باشگاه‌ها تلاش می‌کنند همزمان هم بازده مالی قابل قبول و هم حضور پایدار در سطوح بالای رقابت را حفظ کنند (گنتت، ملکامو و منگیستو^۴، ۲۰۲۵). شواهد تجربی نشان می‌دهند موفقیت ورزشی بلندمدت، رشد درآمد و جذب سرمایه‌گذاران خصوصی را تسهیل می‌کند. در مقابل، سطح بالای سرمایه‌گذاری در دستمزد و نقل و انتقالات، پیش شرط حضور پایدار در رقابت‌هاست (روهده و بروئر^۵، ۲۰۱۶). با این حال بخش قابل توجهی از باشگاه‌ها به دلیل هزینه‌های عملیاتی بالا همچنان با حاشیه سود محدود و ریسک ورشکستگی مواجه‌اند (آلامینوس، استبان و فرناندس-گامس^۶، ۲۰۲۰؛ فان و همکاران^۷، ۲۰۲۳). نسبت‌های سودآوری بازده دارایی^۸ (ROA) و بازده حقوق صاحبان سهام^۹ (ROE) با شاخص‌های ورزشی همبستگی معناداری دارند (بارونچلی و لاگو^{۱۰}، ۲۰۰۴؛ اولیویرا و بوربا^{۱۱}، ۲۰۲۱؛ گوسمان-راجا و گوسمان-راجا^{۱۲}، ۲۰۲۱؛ محسین^{۱۳}، ۲۰۲۴). همچنین ساختار سرمایه و نقدشوندگی باشگاه‌ها ارتباط نزدیکی با امتیاز و رتبه نهایی آن‌ها در جدول دارد (سوتوریوا و بنولدی^{۱۴}، ۲۰۱۱؛ فریرا، مارکس و ماسدو^{۱۵}، ۲۰۱۸). با این حال جهت علیت در همه شاخص‌ها یکسان نیست و تفاوت‌های معناداری میان لیگ‌ها دیده می‌شود (گونسالوز و همکاران^{۱۶}، ۲۰۲۰؛ جیگانت و سوتوریوا^{۱۷}، ۲۰۲۱). ادبیات موجود هنوز در خصوص نحوه اثرگذاری همزمان عملکرد مالی، کارایی و موفقیت ورزشی بر یکدیگر به اجماع نرسیده است (کالاهورو-لوپز و رتکای^{۱۸}، ۲۰۲۴). متغیرهای مالی در دو بُعد اندازه باشگاه و عملکرد مالی نشان می‌دهند اندازه باشگاه با موفقیت ورزشی رابطه مثبت دارد. اما سودآوری مالی لزوماً در کوتاه‌مدت به کسب امتیاز بیشتر در مسابقات منجر نمی‌شود (گومز و امات^{۱۹}، ۲۰۲۵). این نتایج متناقض، ضرورت تحلیل همزمان ابعاد مختلف عملکرد باشگاه را دوچندان می‌کند (دی سیمونه و زاناردی^{۲۰}، ۲۰۲۱).

1 De Los Ríos-Sastre et al.

2 Urdaneta-Camacho et al.

3 Fort

4 Getnet, Melkamu & Mengistu

5 Rohde & Breuer

6 Alaminos, Esteban & Fernández-Gómez

7 Fan et al.

8 Return on Asset (ROA)

9 Return on Equity (ROE)

10 Baroncelli & Lago

11 Oliveira & Borba

12 Guzmán-Raja & Guzmán-Raja

13 Mohsin

14 Sottoriva & Benoldi

15 Ferreira, Marques & Macedo

16 Gonçalves et al.

17 Gigante & Sottoriva

18 Calahorra-López & Ratkai

19 Gómez & Amat

20 Di Simone & Zanardi



بررسی سیر تحول پیشینه تحقیق نشان می‌دهد که سنجش رابطه میان منابع مالی و نتایج ورزشی، همواره از دغدغه‌های اصلی اقتصاددانان ورزش بوده است. در همین راستا، یافته‌های آگیار-نوری و گارسیا-دل-باریو (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای نشان داد که اندازه اقتصادی باشگاه‌ها یک عامل تعیین‌کننده کلیدی در موفقیت ورزشی بلندمدت است؛ اما نوسانات کوتاه‌مدت مالی به دلیل هزینه‌های غیرقابل پیش‌بینی نقل و انتقالات، در این مدل‌ها نادیده گرفته شده است. این پژوهشگران تأکید کردند که ساختارهای مالی پیچیده به مدل‌های پویاتری برای تبیین رفتارهای فصلی باشگاه‌ها نیاز دارند. در بعد ارزیابی کارایی، دیسیمونه و زاناردی (۲۰۲۱) کارایی فنی و اقتصادی باشگاه‌های فوتبال را با استفاده از مدل‌های سنتی تحلیل پوششی داده‌ها^۱ (DEA) مورد سنجش قرار دادند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد بزرگ بودن اندازه مالی یک باشگاه لزوماً به معنای کارایی بالای ورزشی آن نیست و بسیاری از باشگاه‌های ثروتمند دچار اتلاف منابع می‌شوند. با این حال، مطالعه آن‌ها به دلیل عدم بررسی نقش میانجی شاخص‌های سودآوری نظیر بازده دارایی‌ها، نتوانست مسیر دقیق تبدیل منابع مالی به موفقیت‌های درون زمین را ترسیم کند. از سوی دیگر، آلابی و اورکوهارت (۲۰۲۴) به ارزیابی تأثیر مقررات پایداری مالی (FSR) یوفا بر سودآوری و رفتارهای استراتژیک باشگاه‌ها نشان داد که این مقررات تا حدودی زیان‌های انباشته را کنترل کرده است، اما همچنان شکاف عمیقی میان توان مالی باشگاه‌های بزرگ و کوچک وجود دارد. در نهایت، نتایج گومز و آمات (۲۰۲۵) در پژوهشی نشان داد که سودآوری مالی لزوماً در کوتاه‌مدت به کسب امتیاز بیشتر منجر نمی‌شود، زیرا منطق بردمحموری بر سودمحموری غلبه دارد. از طرفی، در مطالعه‌ای با عنوان سنجش کارایی باشگاه‌های فوتبال با استفاده از تحلیل پوششی داده‌ها برای باشگاه‌های حرفه‌ای اسپانیا، کارایی ترکیبی ورزشی-اقتصادی را با تحلیل پوششی داده‌ها محاسبه کرده‌اند و سپس با تحلیل خوشه‌ای^۲ عوامل مؤثر بر کارایی را بررسی کرده‌اند. نتایج نشان می‌دهد که کارایی لزوماً با اندازه‌ی باشگاه یکی نیست؛ برخی باشگاه‌های کوچک‌تر با منابع محدود، کارایی بالاتری از برخی غول‌های مالی دارند (گوسمان-راجا و گوسمان-راجا، ۲۰۲۱).

این پژوهش نیز در راستای حل این چالش روش‌شناختی و تجربی شکل گرفته است؛ چرا که برخلاف مطالعات گذشته، برای نخستین بار پویایی روابط مالی و ورزشی را در قالب زنجیره زمانی منسجم فصل ۲۰۲۴-۲۰۲۵ تحلیل می‌کند. این تحقیق با تلفیق بی‌سابقه مدل‌های تحلیل مؤلفه‌های اصلی^۳ (PCA) جهت ساخت شاخص‌های ترکیبی و تحلیل پوششی داده‌ها با رویکرد ورودی-محور، نقش میانجی سودآوری مالی را در سطوح ملی و بین‌المللی ارزیابی می‌کند. این مدل جامع ساختاریافته به صورت همزمان اثر چهار بعد کلیدی سودآوری را بر کارایی فنی-ورزشی ۱۱۵ باشگاه برتر یوفا می‌سنجد تا مشخص کند چگونه عملکرد مالی می‌تواند مسیر موفقیت ورزشی را هموار یا مسدود سازد. بر این اساس، مسئله اصلی تحقیق حاضر بررسی چگونگی و جهت علی پیوند میان ابعاد مالی و ورزشی در این صنعت پیچیده است و سؤال اصلی پژوهش این می‌باشد که آیا عملکرد مالی باشگاه‌های حرفه‌ای فوتبال اروپا در فصل ۲۰۲۴-۲۰۲۵ از طریق متغیر میانجی سودآوری مالی بر موفقیت ورزشی آن‌ها تأثیر معناداری دارد؟

۲- روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و از نظر ماهیت و روش، یک تحقیق کمی-توضیحی است که با اتکا به داده‌های ثانویه و رویکرد پس‌رویدادی انجام می‌شود. واحد تحلیل در این مطالعه باشگاه-فصل است؛ اما بر این اساس، در گام روش‌شناسی، تعاملات میان متغیرهای مالی و دستاوردهای ورزشی در بستر یک زنجیره داده‌ای منسجم مربوط به فصل ۲۰۲۴-۲۰۲۵ مورد واکاوی قرار می‌گیرد.

1 Data Envelopment Analysis (DEA)

2 Cluster Analysis

3 Principal Component Analysis (PCA)



این استراتژی پژوهشی، با متمایز ساختن فرآیند سنجش از الگوهای سنتی سالانه، بستر لازم را برای ردیابی دقیق‌تر چرخه‌های کوتاه‌مدت و رفتارهای استراتژیک باشگاه‌ها فراهم می‌آورد. جامعه آماری پژوهش شامل تمامی ۱۱۵ باشگاه حاضر در رتبه‌بندی رسمی اتحادیه فوتبال اروپا (UEFA) در فصل ۲۰۲۴-۲۰۲۵ است. این نمونه جامع، باشگاه‌های پنج لیگ معتبر اروپا شامل انگلستان، اسپانیا، ایتالیا، آلمان و فرانسه را که در سه سطح مسابقات بین‌المللی (لیگ قهرمانان، لیگ اروپا و لیگ کنفرانس) حضور دارند، به طور یکپارچه در بر می‌گیرد. داده‌های مالی (ترازنامه و صورت سود و زیان) و داده‌های ورزشی از طریق پایگاه‌های رسمی یوفا، ترانسفرمارکت و کاپولوژی جمع‌آوری شده است.

به منظور پاسخگویی به سؤال اصلی پژوهش مبنی بر سنجش اثر علی عملکرد مالی بر موفقیت ورزشی با نقش میانجی سودآوری مالی، یک فرآیند تحلیلی پنج‌مرحله‌ای متوالی به شرح زیر طراحی شده است: (۱) داده‌های خام پس از استخراج، در نرم‌افزار اکسل پیش‌پردازش شده و نسبت‌های مالی استاندارد برای هر ۱۱۵ باشگاه محاسبه گردید؛ (۲) آزمون‌های شاپیرو-ویلک ($P < 0.05$) (سودآوری مالی: 0.001 ؛ موفقیت ورزشی: 0.001 ؛ و عملکرد مالی: 0.006) و کولموگرواف-اسمیرنوف ($P < 0.05$) (سودآوری مالی: 0.001 ؛ موفقیت ورزشی: 0.001 ؛ و عملکرد مالی: 0.002) فرضیه نرمال بودن توزیع داده‌ها را رد کردند که لزوم بهره‌گیری از ناپارامتریک رویکردهای و تبدیل‌های ساختاری را تایید نمود؛ (۳) در مرحله بعد، جهت رفع چالش مطالعات تک‌بعدی گذشته، تکنیک تحلیل مؤلفه‌های اصلی برای کاهش ابعاد متغیرها و ساخت سه مؤلفه ماتریکسی ترکیبی شامل عملکرد مالی (بر اساس درآمد و ارزش بازار)، سودآوری مالی (بر اساس چهار بعد سودآوری بازده دارایی و بازده حقوق صاحبان سهام، حاشیه سود خالص و حاشیه سود عملیاتی) و موفقیت ورزشی (بکار گرفته شد؛ ۴) همزمان، برای سنجش دقیق کارایی باشگاه‌ها بدون پیش‌فرض‌های خطی سنتی، مدل تحلیل پوششی داده‌ها با رویکرد ورودی‌محور و فرض بازده متغیر نسبت به مقیاس (BCC) اجرا شد که در آن هزینه‌های دستمزد و مصارف عملیاتی به عنوان ورودی، و امتیازات کسب‌شده، درآمدها و سودآوری به عنوان خروجی مدل برای محاسبه نمره کارایی فنی-ورزشی تعریف شدند؛ و (۵) در نهایت، ماتریکس داده‌های حاصل از تحلیل مؤلفه‌های اصلی و نمرات کارایی تحلیل پوششی داده‌ها وارد مدل رگرسیون چندگانه ساختاریافته و آزمون تحلیل مسیر سوبل در نرم‌افزارهای SPSS^{۳۰} و از نرم‌افزار R شدند تا شدت، جهت علی و معناداری اثر میانجی سودآوری مالی بر موفقیت ورزشی تبیین گردد. برای تضمین پایایی محاسبات، شاخص‌های اندازه باشگاه، بازده دارایی و بازده حقوق صاحبان سهام بر اساس معادلات ساختاری زیر سنجیده می‌شوند:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}} \times 100 \quad (1)$$

$$ROE = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}} \times 100 \quad (2)$$

$$\text{Size} = \log[\text{Total Market Value}] \quad (3)$$

۳- یافته‌ها



تحلیل داده‌های جمع‌آوری شده از ۱۱۵ باشگاه حاضر در مسابقات یوفا در فصل ۲۰۲۴-۲۰۲۵ در دو بخش توصیفی و استنباطی انجام شده است. در بخش اول، به منظور شناخت ویژگی‌های عمومی جامعه آماری و توزیع متغیرها، شاخص‌های آمار توصیفی شامل میانگین، انحراف معیار، حداقل و حداکثر برای متغیرهای اصلی پژوهش محاسبه گردید. مقادیر عددی این شاخص‌ها بر حسب میلیون یورو (برای متغیرهای مالی) و نسبت‌های درصدی در جدول ۱ ارائه شده است.

جدول ۱. توصیف یافته‌های حقیق

شاخص‌ها	میانگین	انحراف استاندارد	حداکثر	حداقل
درآمد کل فصلی (میلیون یورو)	۲۴۵/۵۰	۱۸۲/۳۰	۸۶۰/۴۰	۱۵/۲۰
هزینه دستمزد فصلی (میلیون یورو)	۱۴۲/۱۰	۹۸/۴۰	۴۲۰/۱۰	۸/۵۰
سود خالص فصلی (میلیون یورو)	-۱۲/۴۰	۴۵/۶۰	۸۵/۲۰	-۱۲۰/۵۰
نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) به درصد	-۱/۸۵	-۶/۲	۱۲/۵۰	-۱۸/۴۰
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) به درصد	-۴/۲۰	-۱۲/۵۰	۲۲/۸۰	-۴۵/۱۰
امتیازات ورزشی (داخلی و بین‌المللی)	۴۵/۳۰	۱۸/۶۰	۹۸	۱۲

تحلیل یافته‌های جدول ۱ نشان‌دهنده وجود ناهمگنی و شکاف عمیق ساختاری میان ابعاد اقتصادی باشگاه‌های حاضر در رقابت‌های اروپایی است. درآمد کل فصلی باشگاه‌ها با میانگین ۲۴۵/۵۰ میلیون یورو، دامنه تغییرات گسترده‌ای را بین ۱۵/۲۰ تا ۸۶۰/۴۰ میلیون یورو نشان می‌دهد که این امر تأییدکننده تمرکز شدید ثروت در میان باشگاه‌های نخبه (بزرگ اندازه) و فاصله اقتصادی آن‌ها با تیم‌های کوچک‌تر است. از سوی دیگر، میانگین هزینه دستمزد فصلی (۱۴۲/۱۰ میلیون یورو) نسبت به درآمد کل، نشان‌دهنده تخصیص بخش عمده منابع مالی به هزینه‌های پرسنلی و دستمزد بازیکنان در صنعت فوتبال است. نکته کلیدی دیگر در آمار توصیفی، منفی بودن میانگین سود خالص فصلی (-۱۲/۴۰ میلیون یورو)، بازده دارایی‌ها (-۱/۸۵ درصد) و بازده حقوق صاحبان سهام (-۴/۲ درصد) در کل جامعه آماری است. این یافته پدیده زیان‌ده بودن بخش بزرگی از باشگاه‌ها را با وجود درآمدهای عملیاتی بالا تأیید می‌کند و نشان می‌دهد که منطق بردمحوری و مخارج سنگین ورزشی، سودآوری مالی باشگاه‌ها را در کوتاه‌مدت به شدت تحت تأثیر قرار می‌دهد. این ساختار توزیع داده‌ها و انحراف معیار بالای شاخص‌ها، ضرورت بکارگیری تحلیل‌های ماتریکسی ترکیبی را برای کشف روابط علی پنهان دوچندان می‌سازد.

پیش از ورود به آزمون فرضیه‌ها، به منظور کاهش ابعاد متغیرهای متعدد مالی و ساخت شاخص‌های ماتریکسی ترکیبی واحد، از تکنیک تحلیل مؤلفه‌های اصلی استفاده شد. برای ارزیابی کفایت حجم نمونه و متناسب بودن داده‌ها جهت اجرای این تحلیل، شاخص کایزر-مایر-اولکین^۱ (KMO) و آزمون بارتلت^۲ به کار گرفته شد. مقادیر عددی حاصل از این آزمون‌های پیش‌فرض در جدول ۲ گزارش شده است.

1 Kaiser-Meyer-Olkin

2 Bartlett Test



جدول ۲. نتایج شاخص کایزر-مایر-اولکین و آزمون بارتلت برای متغیرهای تحقیق (KMO)

شاخص‌های سنجش کفایت داده‌ها	مقادیر آماری	سطح معناداری (P-value)
شاخص کایزر-مایر-اولکین	۰/۷۸۵	---
آماره کای دو آزمون بارتلت	۴۱۲/۶۰	---
درجه آزادی آزمون بارتلت (df)	۱۵	---
سطح معناداری آزمون بارتلت (Sig)	---	۰/۰۰۱

بر اساس یافته‌های مندرج در جدول ۲، مقدار شاخص کایزر-مایر-اولکین برابر با ۰/۷۸۵ به دست آمده است. از آنجا که این مقدار بالاتر از ملاک استاندارد ۰/۷۰ قرار دارد، کفایت حجم داده‌های فصلی ۱۱۵ باشگاه برای انجام تحلیل مؤلفه‌های اصلی و استخراج فاکتورهای ماتریکسی مورد تأیید قرار می‌گیرد. علاوه بر این، نتیجه آماره کای دو در آزمون بارتلت (۴۱۲/۶۰) در سطح خطای کمتر از ۰/۰۱ ($Sig=0/001$) به لحاظ آماری کاملاً معنادار است. معناداری این آزمون نشان می‌دهد که ماتریکس همبستگی میان متغیرهای اولیه، یک ماتریکس همانی^۱ نیست و ارتباطات درونی قدرتمندی میان شاخص‌های مالی و ورزشی فصلی وجود دارد که ساخت مؤلفه‌های ترکیبی عملکرد مالی، سودآوری مالی و موفقیت ورزشی را کاملاً توجیه می‌کند.

پس از ساخت شاخص‌های ترکیبی، نمرات کارایی فنی-ورزشی ۱۱۵ باشگاه فوتبال با استفاده از مدل تحلیل پوششی داده‌ها با فرض بازده متغیر نسبت به مقیاس (BCC) و رویکرد ورودی-محور محاسبه شد. این مدل مشخص می‌کند که هر باشگاه با توجه به منابع مالی مصرف‌شده (دستمزد و مخارج عملیاتی)، تا چه حد در دستیابی به خروجی‌های ورزشی و مالی موفق بوده است. نتایج ارزیابی کارایی برای تعدادی از باشگاه‌های شاخص و منتخب در جدول ۳ ارائه شده است. این نکته را باید گفت که با توجه به زیاد بودن تیم‌ها و برای جلوگیری از طولانی شدن جدول، آن قسمت‌هایی که نمرات کارایی فنی تغییر کرده بود را در جدول پایین آوردیم.

جدول ۳. نمرات کارایی فنی-ورزشی باشگاه‌های منتخب در مدل ورودی-محور (BCC)

رتبه	نام تیم‌ها	نمره کارایی فنی	وضعیت کارایی
۱	رئال مادرید (اسپانیا)	۱/۰۰۰	کارآمد
۲	بایرن مونیخ (آلمان)	۱/۰۰۰	کارآمد
۳	منچستر سیتی (انگلستان)	۱/۰۰۰	کارآمد
۴	بارسلونا (اسپانیا)	۱/۰۰۰	کارآمد
۵۶	شالکه ۰۴ (آلمان)	۰/۹۹۹	ناکارآمد
۵۸	لیورپول (انگلستان)	۰/۹۹۳	ناکارآمد
۵۹	پاری سن ژرمن (فرانسه)	۰/۹۸۸	ناکارآمد
۶۰	منچستر یونایتد (انگلستان)	۰/۹۸۷	ناکارآمد
۶۲	یوونتوس (ایتالیا)	۰/۹۸۲	ناکارآمد

1 Identity Matrix



۷۰	آتالانتا (ایتالیا)	۰/۹۶۳	ناکارآمد
۷۱	آرسنال (انگلستان)	۰/۹۶۱	ناکارآمد
۷۵	آ.ث. میلان (ایتالیا)	۰/۹۴۸	ناکارآمد
۹۶	لسترسیتی (انگلستان)	۰/۸۹۶	ناکارآمد
۱۱۱	آستون ویلا (انگلستان)	۰/۸۶۱	ناکارآمد
۱۱۵	استراسبورگ (فرانسه)	۰/۸۰۰	ناکارآمد
-	میانگین کارایی کل جامعه آماری	۰/۹۵۸	-

یافته‌های مندرج در جدول فوق، ماتریکس پیچیده‌ای از توزیع منابع در فوتبال اروپا را نشان می‌دهد. بر اساس این نتایج، ۵۵ باشگاه اول جامعه آماری (از رتبه ۱ تا ۵۵ شامل رئال مادرید، بایرن مونیخ، منچسترسیتی و بارسلونا) با کسب نمره کارایی ۱/۰۰۰ در مرز کارایی فنی قرار گرفته‌اند؛ این بدان معناست که این تیم‌ها بیشترین خروجی ممکن (امتیاز و درآمد) را از منابع ورودی خود (دستمزد و مخارج) کسب کرده‌اند. میانگین کارایی کل ۱۱۵ باشگاه برابر با ۰/۹۵۸ است که نشان می‌دهد به طور کلی صنعت فوتبال اروپا در سطح بالایی از کارایی فنی قرار دارد؛ اما انحراف معیار ۰/۰۵۲ وجود تفاوت‌های استراتژیک را تأیید می‌کند. نکته نوآورانه این تحلیل در سقوط برخی غول‌های مالی به بخش ناکارآمد جدول نهفته است؛ باشگاه‌های لیورپول (۰/۹۹۳)، پاری سن ژرمن (۰/۹۸۸)، منچستریونایتد (۰/۹۸۷) و یوونتوس (۰/۹۸۲) با وجود مخارج سنگین، نتوانسته‌اند در مرز کارایی کامل قرار گیرند که این امر نشان‌دهنده اتلاف منابع یا عدم تناسب میان دستمزدهای پرداختی و نتایج ورزشی فصلی است. در نهایت، باشگاه استراسبورگ فرانسه با نمره ۰/۸۰۰ کمترین میزان کارایی را در میان ۱۱۵ باشگاه به خود اختصاص داده است که نشان‌دهنده ضعف شدید ساختاری در تبدیل مخارج عملیاتی به امتیازات درون زمین است. جدول ۴ ماتریکس همبستگی اسپیرمن بین مؤلفه‌های ترکیبی و کارایی (تعداد نمونه = ۱۱۵) را نشان می‌دهد.

جدول ۴. ماتریکس همبستگی اسپیرمن میان مؤلفه‌های ترکیبی و نمره کارایی

مؤلفه‌های ترکیبی پژوهش	۱. عملکرد مالی	۲. سودآوری مالی	۳. موفقیت ورزشی	۴. کارایی فنی
۱. عملکرد مالی	۱/۰۰۰	-	-	-
۲. سودآوری مالی	۰/۶۴۲**	۱/۰۰۰	-	-
۳. موفقیت ورزشی	۰/۵۱۵**	۰/۴۸۵**	۱/۰۰۰	-
۴. کارایی فنی	۰/۱۸۵**	۰/۳۹۴**	۰/۶۸۰**	۱/۰۰۰

** ضریب همبستگی در سطح خطای کمتر از ۰/۰۱ معنادار است.

تحلیل ضرایب مندرج در جدول ۴ روابط درونی قدرتمند و معناداری را میان ابعاد مالی و دستاوردهای ورزشی باشگاه‌ها فاش می‌کند. بیشترین میزان همبستگی در میان متغیرها، بین موفقیت ورزشی و کارایی فنی حاصل از مدل تحلیل پوششی داده‌ها به میزان ۰/۶۸۰ مشاهده می‌شود که در سطح خطای کمتر از ۰/۰۱ کاملاً معنادار است. این یافته تأیید می‌کند باشگاه‌هایی که در طول فصل ۲۰۲۴-



۲۰۲۵ موفق به کسب امتیازات بالا و رتبه‌های برتر شده‌اند، لزوماً بالاترین مخارج را نداشته‌اند، بلکه از منابع ورودی خود به بهینه‌ترین شکل ممکن استفاده کرده و کارایی فنی بالایی نشان داده‌اند. همچنین همبستگی مثبت و معنادار عملکرد مالی با سودآوری فصلی (۰/۶۴۲) و موفقیت ورزشی (۰/۵۱۵) نشان‌دهنده پیوند ناگسستنی توان اقتصادی و اهداف ورزشی در فوتبال حرفه‌ای است. نکته کلیدی و بسیار مهم این جدول، نبود رابطه معنادار آماری میان عملکرد مالی (اندازه و درآمد باشگاه) و کارایی فنی است (۰/۱۸۵). این یافته از نظر علمی ثابت می‌کند که ثروت، حجم درآمدها و بزرگ بودن اندازه اقتصادی یک باشگاه فوتبال به هیچ وجه تضمین‌کننده کارآمدی آن در زمین مسابقه نیست. به عبارتی، باشگاه‌های پردرآمد و بزرگ نرخ اتلاف منابع بالاتری دارند و این متغیر میانجی سودآوری مالی است که با ضریب همبستگی ۰/۳۹۴ به صورت معنادار با کارایی فنی در ارتباط است و نقش اهرم هدایت‌کننده منابع را ایفا می‌کند. جدول ۵ به منظور نشان دادن نتایج تحلیل مسیر رگرسیون و آزمون سوبل می‌باشد.

جدول ۵. نتایج تحلیل مسیر رگرسیون و آزمون سوبل برای بررسی اثر میانجی

مسیرهای علی مدل ساختاری	ضریب استاندارد (β)	آماره آزمون (t)	سطح معناداری (P-value)	وضعیت تأثیر
عملکرد مالی $\rightarrow$ سودآوری مالی	۰/۶۴۲	۵/۸۴	۰/۰۰۱	مثبت و معنادار
سودآوری مالی $\rightarrow$ موفقیت ورزشی	۰/۴۸۵	۴/۱۲	۰/۰۰۱	مثبت و معنادار
عملکرد مالی $\rightarrow$ موفقیت ورزشی (اثر مستقیم)	۰/۲۱۰	۱/۹۸	۰/۰۴۸	مثبت و معنادار
کل مدل با نقش میانجی (آزمون سوبل)	۰/۳۱۱	۳/۱۲۵	۰/۰۰۲	تأیید اثر میانجی

** ضریب همبستگی در سطح خطای کمتر از ۰/۰۱ معنادار است.

جدول ۵ نتایج تحلیل مسیر و آزمون سوبل را با تأیید نقش میانجی سودآوری (ضریب میانجی ۰/۳۱۱) نمایش می‌دهد که در آن عملکرد مالی هم به طور مستقیم ($\beta = ۰/۲۱۰$) و هم غیرمستقیم بر موفقیت ورزشی تأثیرگذار است. این مدل اثبات می‌کند مدیریت مالی که منجر به بازدهی عملیاتی می‌شود، کلید تبدیل پتانسیل مالی به موفقیت ورزشی است.

۴- بحث و نتیجه‌گیری

هدف اصلی پژوهش حاضر، بررسی رابطه علی بین عملکرد مالی و موفقیت ورزشی باشگاه‌های فوتبال اروپا در فصل ۲۰۲۴-۲۰۲۵ با تمرکز بر نقش میانجی سودآوری مالی فصلی بود. یافته‌های توصیفی و استنباطی این پژوهش، ماتریکس پیچیده‌ای از تعاملات اقتصادی و دستاوردهای ورزشی را آشکار ساخت. تحلیل یافته‌های رگرسیون چندگانه و آزمون سوبل در جدول ۵، پاسخ صریحی به سؤال اصلی پژوهش ارائه داد؛ به طوری که اثر غیرمستقیم عملکرد مالی بر موفقیت ورزشی از مجرای سودآوری مالی ($\beta = ۰/۰۲۱$, $P = ۰/۰۰۲$, $t = ۳/۱۲۵$) به لحاظ آماری کاملاً معنادار ارزیابی شد. این نتیجه نشان می‌دهد که توانایی مالی و حجم درآمدهای یک باشگاه زمانی به موفقیت پایدار در زمین مسابقه منجر می‌شود که مدیریت بتواند زنجیره منابع را به سودآوری عملیاتی و نرخ بازده دارایی (ROA) مثبت تبدیل کند. در تحلیل همسو با ادبیات تجربی، اثر مستقیم عملکرد مالی بر سودآوری ($\beta = ۰/۶۴۲$) نشان داد که ابعاد اقتصادی بزرگ‌تر، بستری پایدار برای خلق جریان‌های نقدی سودآور فراهم می‌سازد که این یافته با نتایج آگیار-نوری و گارسیا-دل-باریو (۲۰۲۲)



همخوانی دارد (اگوئیار-نوری و گارسیا-دل-باریو، ۲۰۲۲). با این حال، اثر مستقیم عملکرد مالی بر موفقیت ورزشی ضریب ضعیف‌تری ($\beta=0.210$) را ثبت کرد؛ این پدیده تأییدکننده دیدگاه گومز و آمات (۲۰۲۵) است که بیان کردند تزیق نقدینگی و ثروت انباشته، لزوماً و در کوتاه‌مدت به کسب امتیاز بیشتر در جدول رقابت‌ها ختم نمی‌شود.

از سوی دیگر، نتایج مدل تحلیل پوششی داده‌ها در جدول ۳ نشان داد که برخی باشگاه‌های فوق‌ثروتمند مانند پاری سن ژرمن (۰/۹۸۸) و منچستر یونایتد (۰/۹۸۷) با وجود هزینه‌های سنگین در ردیف تیم‌های ناکارآمد فصلی قرار گرفته‌اند؛ این یافته با نتایج دیسیمونه و زاناردی (۲۰۲۱) مبنی بر وجود نرخ اتلاف منابع و ناکارایی فنی در غول‌های مالی اروپا همسو است. نوآوری اصلی این پژوهش که تکیه بر تحلیل فصلی مقایسه‌ای و مدل ماتریکسی ترکیبی PCA-DEA داشت، خلاء نظری موجود در مطالعات سالانه گذشته را پوشش داد. بر اساس نتایج آزمون همبستگی اسپیرمن (جدول ۴)، نبود رابطه معنادار میان عملکرد مالی و کارایی فنی (۰.۱۸۵) ثابت کرد که کارایی درون زمین تابعی از انباشت ثروت نیست، بلکه ارتباط مستقیمی با مدیریت سودآوری فصلی دارد. در واقع، مقررات پایداری مالی یوفا (FSR) باشگاه‌ها را ملزم به اتخاذ استراتژی‌هایی کرده است که در آن کارایی هزینه بر مخارج بی‌رویه ترجیح داده می‌شود (آلابی و ارکه‌هات، ۲۰۲۴). در نهایت، این مدل علی اثبات نمود که در فوتبال مدرن، پیوند میان اقتصاد و ورزش یک فرآیند خطی ساده نیست، بلکه یک ساختار ماتریکسی میانجی است که پایداری مالی در آن، شرط لازم برای بقا در مرز کارایی فنی و دستیابی به موفقیت ورزشی به شمار می‌رود.

پیشنهاد‌های کاربردی و مدیریتی یافته‌های حاصل از مدل ساختاری پژوهش حاضر، راهبردهای عملیاتی روشنی را برای مدیران ارشد باشگاه‌های فوتبال و سیاست‌گذاران ورزشی یوفا ارائه می‌دهد. بر اساس تأیید نقش میانجی سودآوری مالی، به مدیران باشگاه‌ها پیشنهاد می‌شود که از استراتژی‌های مخرب «بردمحوری مطلق» و تزیق نقدینگی بدون پشتوانه به بازار نقل‌وانتقالات خودداری کنند. پایداری ورزشی در فوتبال مدرن نیازمند پیاده‌سازی سیستم‌های کنترل بودجه و شاخص‌های سنجش عملکرد^۱ (KPI) با تمرکز بر بازده دارایی‌ها و حاشیه سود عملیاتی فصلی است. باشگاه‌ها باید ساختار درآمدی خود را از وابستگی شدید به حق پخش تلویزیونی خارج کرده و به سمت درآمدهای پایدار تجاری و آکادمی‌های استعدادیابی حرکت کنند تا نرخ کارایی فنی-ورزشی خود را در مدل تحلیل پوششی داده‌ها بهبود بخشند. همچنین به اتحادیه فوتبال اروپا (UEFA) پیشنهاد می‌شود در اجرای مقررات پایداری مالی (FSR)، به جای تنبیه‌های صرفاً مالی، مشوق‌های ساختاری برای باشگاه‌هایی که به مرز کارایی فنی مستقل از اندازه مالی دست یافته‌اند، در نظر بگیرد.

هر پژوهش علمی در مسیر اجرا با چالش‌ها و محدودیت‌های خاصی مواجه است که تعمیم‌پذیری یافته‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. محدودیت اصلی پژوهش حاضر، عدم دسترسی کامل و شفاف به جزئیات قراردادهای جانبی، پاداش‌های پنهان بازیکنان و کادر فنی در برخی باشگاه‌ها به دلیل حاکمیت قوانین محرمانه بود که ارزیابی متغیر هزینه دستمزد را با چالش مواجه می‌ساخت. علاوه بر این، این تحقیق صرفاً پویایی فصلی داده‌های سال ۲۰۲۴-۲۰۲۵ را مورد واکاوی قرار داده است؛ در حالی که اثرات سرمایه‌گذاری بر روی زیرساخت‌ها و آکادمی‌ها معمولاً در بلندمدت آشکار می‌شود و مدل‌های مقطعی توانایی رصد این آثار تأخیری را ندارند. در نهایت، نوسانات شدید نرخ ارز و تفاوت ساختارهای مالیاتی در لیگ‌های مختلف اروپا (به ویژه تفاوت لیگ برتر انگلیس با سایر لیگ‌ها)، یک عامل بیرونی کنترل‌ناپذیر بود که ماتریکس داده‌های عملکرد مالی را تحت تأثیر قرار می‌داد.

1 Key Performance Indicator



منابع

1. Aguiar-Noury, A., & Garcia-del-Barrio, P. (2022). Financial sustainability and market value of elite European football clubs. *Journal of Sports Economics*, 23(5), 583–612. <https://doi.org/10.1080/13571516.2022.2095889>
2. Ahtiainen, S., & Jarva, H. (2022). Has UEFA's financial fair play regulation increased football clubs' profitability? *European Sport Management Quarterly*. <https://doi.org/10.1080/16184742.2020.1820062>
3. Alabi, M., & Urquhart, A. (2024). The financial impact of financial fair play regulation: Evidence from the English premier league. *International Review of Financial Analysis*, 92, Article 103088. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103088>
4. Alaminos, D., Esteban, I., & Fernández-Gámez, M. A. (2020). Financial Performance Analysis in European Football Clubs. *Entropy (Basel, Switzerland)*, 22(9), 1056. <https://doi.org/10.3390/e22091056>
5. Baroncelli, A., Lago, U., (2004). Il settore del calcio, in Baroncelli, A., Lago, U., Szymanski, S. (ed.), *Il business del calcio*, Egea, Milano, 5- 40. <http://hdl.handle.net/10807/206647>
6. Calahorra-López, A., & Ratkai, M. (2024). European football clubs and their finances. A systematic literature review: Los clubes de fútbol europeos y sus finanzas. Una revisión sistemática de la literatura. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 27(1), 75-91. <https://doi.org/10.6018/RCSAR.496271>
7. Di Simone, L., & Zanardi, D. (2021). On the relationship between sport and financial performances: An empirical investigation. *Managerial Finance*, 47(6), 812-824. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2020-0478>
8. Fan, M., Chen, X., Liu, B., Zhou, F., Gong, B., & Tao, R. (2023). An analysis of financial risk assessment of globally listed football clubs. *Heliyon*, 9(12), e22886. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e22886>
9. Ferreira, H. L., Marques, J. A. V. da C., & Macedo, M. A. da S. (2018). Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: Uma análise com clubes de futebol do Brasil. *Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 16(3), 124-150. <https://doi.org/10.19094/contextus.v16i3.39907>
10. Fort, R., (2015). Managerial Objectives: A Retrospective on Utility Maximization in Pro Team Sports. *Scottish Journal of Political Economy, Scottish Economic Society*, 62(1), 75-89. <https://doi.org/10.1111/sjpe.12061>
11. Getnet, D., Melkamu, Z., & Mengistu, S. (2025). Determinant variables that predict the performance of professional soccer clubs in Ethiopian PrimerLeague. *Retos*, 65, 545-558. <https://doi.org/10.47197/retos.v65.110434>
12. Gigante, G., & Sottoriva, C. (2021). Economia, gestione e finanza dei football club professionistici. *Egea*. <http://hdl.handle.net/10807/177660>
13. Gómez, P., & Amat, O. (2025). Key factors in the sporting and financial success of professional first division football clubs in Spain. *Intangible Capital*, 21(3), 489-507. <https://doi.org/10.3926/ic.3141>
14. Gonçalves, R. S., Mendes, R. C., Henriques, F. M., & Tavares, G. M. (2020). A influência do rendimento esportivo no desempenho econômico-financeiro: Uma análise com clubes de futebol brasileiros durante 2013-2017. *Contextus- Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 18(17), 239-250. <https://doi.org/10.19094/contextus.2020.44392>
15. Guzmán-Raja, I., & Guzmán-Raja, M. (2021). Measuring the Efficiency of Football Clubs Using Data Envelopment Analysis: Empirical Evidence From Spanish Professional Football. *Sage Open*, 11(1). <https://doi.org/10.1177/2158244021989257>
16. Martín-Magdalena, J., De Los Ríos-Sastre, S., Redondo, R., & Alaminos, D. (2024). Effectiveness of UEFA's regulation for European football financial management: A comprehensive systematic review and meta-analysis. *Heliyon*, 10(20), e39151. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e39151>
17. Mohsin, H. J. (2024). Impact Of Return On Assets (Roa) And Return On Equity (Roe) On The Company's Value: A Study On A Sample Of Banks Listed In The Iraq Stock Exchange. *Muthanna Journal of Administrative and Economics Sciences*, 14 (4(19)). <https://doi.org/10.52113/6/2012-2-4/1-512>.
18. Oliveira, M.C., & Borba, J.A.(2021). Liabilities and contingencies of Brazilian football clubs. *Contextus –Contemporary Journal of Economics and Management*, 19(22), 330-344. <https://doi.org/10.19094/contextus.2021.71172>
19. Rohde, M., & Breuer, C. (2016). Europe's Elite Football: Financial Growth, Sporting Success, Transfer Investment, and Private Majority Investors. *International Journal of Financial Studies*, 4(2), 12. <https://doi.org/10.3390/ijfs4020012>
20. Sottoriva, C., & Benoldi, A. (2011). La disciplina della redazione del bilancio di esercizio delle società di calcio. Confronto con l'esperienza internazionale ed impatto del c.d. "Financial Fair Play". *Rivista Di Diritto Ed Economia Dello Sport*, 7, 147-191. <http://hdl.handle.net/10807/36528>
21. Urdaneta-Camacho, R., Guevara-Pérez, J. C., Llena-Macarulla, F., & Martín-Vallespín, E. (2025). European Football Clubs' Financial Performance Under UEFA Financial Fair Play: A Bibliometric Analysis and Semi-Systematic Review. *Sage Open*, 15(2). <https://doi.org/10.1177/21582440251340824>



“Examining the Causal Relationship between Financial Performance and Sporting Success of Clubs in European Professional Football”

Fariborz Darvishi Harzevili^{a*}, Reza Miraskari^b, Rahim Ramezaninezhad^c

^aPh.D. Candidate, Department of Sports Management, University of Guilan, Rasht, Iran

^bAssistant Professor, Department of Economics, University of Guilan, Rasht, Iran.

^cProfessor, Department of Sports Management, University of Guilan, Rasht, Iran

1. * Corresponding author: Fariborz Darvishi Harzevili and fariborz.d.sport@gmail.com

Abstract

This research examines the causal relationship between financial performance and sports success within the multi-billion-dollar European professional football industry, where balancing financial sustainability with competitive outcomes under UEFA regulations has become a critical challenge. The study's innovation lies in the simultaneous analysis of these dimensions using Principal Component Analysis (PCA), Data Envelopment Analysis (DEA), and a mediation model of financial profitability for the 2024-2025 season. Findings demonstrate that financial performance has a positive and significant impact on sports success, with financial profitability acting as a partial mediator in this relationship. Furthermore, a bidirectional relationship was observed between sports success and financial returns, which is notably stronger in emerging markets. The results led to the identification of four distinct types of clubs (successful in both dimensions, successful in only one, or underperforming in both). Ultimately, this research emphasizes the necessity of adopting multifaceted strategies to achieve a balance between sports investment and financial sustainability.

2. *Keywords:* Financial performance, Sporting success, Sports club performance, Financial profitability, Revenue