

**T.C.  
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ**

**SAHA İÇİ VE SAHA DIŞI GELİŞMELER,  
BEKLENTİLER VE SONUÇLARIN FUTBOL  
TAKIMI HİSSELERİNE ETKİSİ**

**Yüksek Lisans Tezi**

**CAN AYBERK ANLI**

**İSTANBUL, 2020**

**T.C.  
BAHÇEŞEHİR ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**SAHA İÇİ VE SAHA DIŞI GELİŞMELER,  
BEKLENTİLER VE SONUÇLARIN FUTBOL  
TAKIMI HİSSELERİNE ETKİSİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**CAN AYBERK ANLI**

**Danışman: DOÇ. DR. BÜLENT ANIL**

**İSTANBUL, 2020**

## TEŐEKKÖR

Çalıőmamın gerçek anlamda bilimsel bir kimlik kazanmasında emeği geçen saygıdeğer hocam Doç. Dr. BÖlent Anıl başta olmak üzere aileme ve dostlarıma, bu zorlu süreçte bana gösterdikleri destek, emek, sabır ve anlayıőları için sonsuz teőekkÖrlerimi sunarım.

Ocak, 2020

Can Ayberk ANLI



## ÖZET

### SAHA İÇİ VE SAHA DIŞI GELİŞMELER, BEKLENTİLER VE SONUÇLARIN FUTBOL TAKIMI HİSSELERİNE ETKİŐİ

CAN AYBERK ANLI

İŞletme Yüksek Lisans Programı

Danışman: DOÇ. DR. BÜLENT ANIL

Ocak 2020, 59 Sayfa

Futbolun bir spor dalından ziyade bir ticari alan haline gelmesi, dünya genelinde tartışılan konulardan biridir. Çünkü futbolun asli kimliğinin kaybolduğunu dıŐünen kesimler karşısında, futbolun finansal anlamda gelişimi ile birlikte kalitesinin artacağına inanan kesimler bulunmaktadır. Bu kesimlerin gürŐüŐleri her ne olursa olsun, futbolun mevcut süreçteki potansiyeli, finansal anlamda kendisine yetebilecek kadar olduğu gibi kendi çevresindeki birçok farklı sektörü de finansal anlamda desteklemektedir. Fakat finansal anlamda futbolun kıymetli bir unsur haline gelmesi konusunda futbolun iç dinamiklerinin ve futbolun dışındaki unsurların farklı açılardan etkilerinin bulunduğunu belirtmekte fayda vardır. Bu çalışmadaki hedeflenen asıl amaç, borsadaki bir yatırımcının sadece spor odaklı olmadan, birçok farklı değişkeni gözlemleyerek neden bir futbol kulübüne yatırım yapması gerektiğini ve/veya yatırım yaparken nelere dikkat etmesi gerektiğini, uygulamalı olarak Fenerbahçe Futbol A.Ő. hisseleri üzerinden açıklamaktır. Çalışmanın içeriğine ve uygulamasına karar verilirken çıkış noktası, aslında belli sorulara cevap bulabilmek olmuştur. Bir futbol kulübünün hissesine yatırım yapılırken bakılan ilk noktanın ne olduğu konusundaki davranıŐın genel olarak içeriği önemli bir soru iŐaretini teşkil etmiştir. Analiz sonuçlarına göre; maç sonuçlarının, lig sıralamasının ve transferlerin hisselerine etkisi anlamlı olurken, derbi, bahis ve Ali Koç'un adaylık ve başkanlık sürecinin istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığı gürülmüŐtur.

**Anahtar Kelimeler:** Finans, Futbol, Hisse, Takım

## **ABSTRACT**

### **THE EFFECT OF IN-SITE AND OUT-SITE DEVELOPMENTS, EXPECTATIONS AND RESULTS ON FOOTBALL TEAM STOCKS**

**CAN AYBERK ANLI**

Master's of Business Administration Program

Supervisor: ASST. PROF. DR. BÜLENT ANIL

January 2020, 59 Pages

The fact that football has become a commercial field rather than a sport is one of the issues discussed worldwide. Because there are those who believe that the quality of football will increase with the development of football in the face of those who think that the original identity of football is lost. Regardless of the opinions of these segments, the potential of football in the current process, financially enough to support itself as well as financial support in many different sectors around itself. However, it is worth mentioning that the internal dynamics of football and the factors other than football have different effects in terms of becoming a valuable element of football in financial terms. The main objective of this study is to determine why an investor in a stock exchange should invest in a football club and / or pay attention to it when investing, observing many different variables, not just sports. In order to achieve this goal, Fenerbahçe Futbol A.Ş. shares will be used as a disclosure tool. When deciding on the content and application of the study, the starting point was to find answers to certain questions. In general, the content of the behavior regarding the first point when investing in a football club's stock was an important question mark. According to the results of the analysis, it was seen that the effect of match results, league ranking and transfers on the shares was significant, while the candidacy and presidential process of derby, bet and Ali Koç did not have a statistically significant effect.

**Keywords:** Finance, Football, Stocks, Team

## İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR .....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT .....	v
TABLolar LİSTESİ.....	viii
1. GİRİŞ .....	1
2. LİTERATÜR TARAMASI .....	4
2.1 KÜRESEL FUTBOL EKONOMİSİ .....	4
2.1.1 Futbolun Küresel Bir Ekonomik Unsur Haline Gelmesi .....	5
2.1.2 Futbolun Küresel Bir Ekonomik Unsur Haline Gelmesinde Etkili Olan Unsurlar .....	8
2.1.2.1 Taraftarlar .....	8
2.1.2.2 Futbolcular .....	9
2.1.2.3 Futbol kulüpleri .....	11
2.1.2.4 Diğer unsurlar .....	12
2.1.3 Küresel Futbol Ekonomisinin Finansal Yönetimi .....	14
2.1.4 Ekonominin Futbolu Yönlendirme Gücü ve Futbol Dünyası Üzerindeki Etkileri .....	16
2.1.5 Küresel Futbol Ekonomisinin Büyümesinin Futbol Üzerindeki Etkileri .....	17
2.1.5.1 Olumlu etkiler .....	17
2.1.5.2 Olumsuz etkiler .....	19
2.2 BİR FİNANSAL YATIRIM UNSURU OLARAK FUTBOL.....	21
2.2.1 Futbolun Bir Yatırım Aracı Haline Gelmesi .....	22
2.2.2 Futbol-Borsa İlişkisi .....	24
2.2.3 Futbol-Yatırımcı İlişkisi .....	25
2.2.4 Bir Yatırım Aracı Olarak Futbola Etki Eden Unsurlar .....	27
2.2.4.1 Sportif unsurlar .....	27
2.2.4.1.1 Maç skorları .....	27
2.2.4.1.2 Transferler .....	28
2.2.4.1.3 Genel olarak futbolun ve kulüplerin yönetim yapısı .....	29
2.2.4.2 Sportif olmayan unsurlar .....	32

2.2.4.2.1 <i>Saha dışı şiddet olayları</i> .....	32
2.2.4.2.2 <i>Döviz kuru etkisi</i> .....	33
2.2.4.2.3 <i>Siyasi ve hukuki süreçler</i> .....	34
2.3 KONU İLE İLGİLİ ARAŞTIRMALAR.....	35
3. SAHA İÇİ VE SAHA DIŞI GELİŞMELER, BEKLENTİLER VE SONUÇLARIN FUTBOL TAKIMI HİSSELERİNE ETKİSİNE DAİR ARAŞTIRMA .....	39
3.1 VERİ VE YÖNTEM .....	39
3.2 BULGULAR .....	40
3.2.1 Veri Seti ve Ortalamalar .....	40
3.2.2 Homojenlik ve Birim Kök Testleri.....	42
3.3 HİPOTEZ TESTLERİ.....	45
3.3.1 Maç Sonuçlarının Hisselere Etkisi .....	45
3.3.2 Ligdeki Sıralamanın Hisselere Etkisi.....	47
3.3.3 Derbilerin Hisselere Etkisi (Galatasaray-Beşiktaş-Trabzon) .....	49
3.3.4 Transferlerin Hisselere Etkisi.....	50
3.3.5 Ali Koç'un Adaylığı ve Seçimi Kazanması Sonrası Hisseler .....	52
3.3.6 Bahis Oranlarının Hisselere Etkisi.....	53
4. SONUÇ.....	56
KAYNAKÇA .....	60

## TABLolar LİSTESİ

<b>Tablo 3.1:</b> Araştırmada kullanılan verilerin beş sezona ilişkin ortalama ve standart sapma değerleri.....	41
<b>Tablo 3.2:</b> Sezonlara göre ma sonuçları ve derbi maçların dağılımı.....	42
<b>Tablo 3.3:</b> Araştırmada kullanılacak olan ölüm verilerinin normal dağılım analizi için yapılan Kolmogorov Smirnov Testi sonuçları.....	43
<b>Tablo 3.4:</b> BIST100 Değişim parametresinin ADF birim kök testi sonuçları.....	44
<b>Tablo 3.5:</b> Ma ncesi rakip takım ve FB için lig sıralaması verileri için yapılan birim kök testi sonuçları.....	44
<b>Tablo 3.6:</b> Ma sonuçlarının hisse senetlerine etkisine ilişkin regresyon modeli sonuçları.....	45
<b>Tablo 3.7:</b> Ligdeki sıralamanın getiri üzerine etkisini incelemek için yapılan regresyon analizi sonuçları.....	47
<b>Tablo 3.8:</b> Derbilerin hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları.....	49
<b>Tablo 3.9:</b> Transferlerin hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları.....	51
<b>Tablo 3.10:</b> Ali Koç'un Adaylığı ve Seçimi Kazanması Sürecinde Hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları.....	53
<b>Tablo 3.11:</b> Bahis oranlarının hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları.....	54



## 1. GİRİŞ

Futbol, bir spor olarak dünya genelinde milyarlarca insan tarafından, bir yıl boyu takip edilmektedir. Bu ilgi, futbolu, dünyanın en çok takip edilen sporu yaptığı kadar onu dünyanın en önemli ekonomisi haline getirmektedir. Çünkü bu denli geniş bir kitlenin takip ettiği bir sporun düşük ölçekli bütçeler dahilinde yaşamını sürdürmesi beklenmemektedir ve nihayetinde de futbol, her geçen gün büyüyen bir ekonomi yapısına sahiptir. Milyarlarca liranın her yıl dünya üzerinde dolaşım halinde olduğu futbol sektörü, artık sadece sportif yönü ile değil, yaratmış olduğu güçlü ekonomi etkisi ile de incelenmektedir.

Futbolun bir spor dalından ziyade bir ticari alan haline gelmesi, dünya genelinde tartışılan konulardan biridir. Çünkü futbolun asli kimliğinin kaybolduğunu düşünen kesimler karşısında, futbolun finansal anlamda gelişimi ile birlikte kalitesinin artacağına inanan kesimler bulunmaktadır. Bu kesimlerin görüşleri her ne olursa olsun, futbolun mevcut süreçteki potansiyeli, finansal anlamda kendisine yetebilecek kadar olduğu gibi kendi çevresindeki birçok farklı sektörü de finansal anlamda desteklemektedir. Bu nedenle futbolun içerisinde bulunduğu finansal gücün elde kaybedilmesi birçok kesimin tercih etmeyeceği bir durum olabilir. Bu nedenle futbol, dünya genelinde, finansal olarak sürekli bir biçimde, güçlü şekilde desteklenmektedir.

Futbolun bu finansal büyüklüğü son derece çekici bir durumdur ve futbolun ticari olarak farklı bir kimlik ile değerlendirilmesine yol açmaktadır. Buna göre futbol, artık ciddi ölçekli bir ticari alandır. Bunun en önemli göstergesi de futbol kulüplerinin, dünya genelinde, potansiyelleri el verdiği süre zarfında borsaya açılmalarıdır. Borsa ile ilişkileri, futbol kulüplerinin artık gerçek anlamda birer şirket haline gelmelerini sağlamıştır. Her ne kadar asli kimlikleri futbol ile ilintili olsa da futbol kulüplerinin borsadaki ilişkiler ile finansal anlamdaki tüm operasyonlar konusundaki hassasiyeti son derece üst seviyededir. Çünkü futbol konusundaki başarının değeri artık finansal konulardaki başarının değeri ile birbirine paralel olarak hareket etmektedir. Bu nedendir ki futbol kulüpleri sportif ilişkileri ile birlikte yatırımcı ilişkilerini bir arada değerlendirdikleri, karma bir ticari model ile dünya genelinde faaliyetlerini sürdürmektedirler.

Borsada işlemler gerçekleştiren bir şirket kimliğine sahip olmak futbol kulüpleri açısından son derece nitelikli bir ticari nitelik olarak değerlendirilecekse de aslında bu şekilde futbol kulüplerinin üzerindeki sorumluluk yükü de artmaktadır. Hem futbol kulübünün yönetimi hem futbol takımının başarı kazanmasına odaklanılması hem de yatırımcıların zor durumda kalmayacağı bir ticari yapının kurulması adına çabalanması, futbol kulüpleri ve genel olarak futbolun paydaşları açısından son derece zorlu bir süreci ifade etmektedir. Bu nedenle de ticari kimliklerinin gelişmesi, futbol kulüpleri için ticari bir potansiyel artışına sebebiyet verse de bu potansiyelin beraberinde getirdiği zorluklar, futbol kulüplerinin sadece futbola odaklı olarak hareket etmelerini zorlaştırmaktadır.

Futbol kulüplerinin ticari anlamdaki yüklerinin yanı sıra sportif ve ticari başarının artık birbirinden farklı unsurlara bağlı olması, futbol kulüpleri için daha da zorlayıcı olmaktadır. Saha içi ve saha dışı birçok unsur, futbolun işleyişine doğrudan etki ettiği gibi bu etkiler, kulüplerin finansal performanslarına da etki etmektedir. Artık yatırımcıları bulunan ve bu yatırımcılar ekseninde bugünkü ve gelecekteki faaliyetlerini şekillendirmeyi planlayan futbol kulüpleri için borsaya açık birer şirket olmak beklenenden çok daha fazla sorumluluk üstlenmek sureti ile ticari operasyonların da hassasiyet taşımaya neden olmaktadır.

Bu çalışmadaki hedeflenen asıl amaç, borsadaki bir yatırımcının sadece spor odaklı olmadan, birçok farklı değişkeni gözlemleyerek neden bir futbol kulübüne yatırım yapması gerektiğini ve/veya yatırım yaparken nelere dikkat etmesi gerektiğini, uygulamalı olarak Fenerbahçe Futbol A.Ş. (FENER) hisseleri üzerinden açıklamaktır. Yüklü miktarda, borsaya etki edebilecek düzeyde yatırım yapanlar genelde duygusal değil rasyonel davranmayı ilke edinmişlerdir ve buna göre kararlar alırlar. Bu çalışmayla birlikte hedeflenen, futbolu yeşil sahada oynanan salt oyun olmaktan çıkarıp, yatırımının ölçülebilir seviyede olmasını arzulayan yatırımcılar açısından bakarak, futbolu soyut bir kavramdan somut bir kavrama taşımaktır.

Çalışmanın içeriğine ve uygulamasına karar verilirken çıkış noktası, aslında belli sorulara cevap bulabilmek olmuştur. Bir futbol kulübünün hissesine yatırım yapılırken bakılan ilk nokta nedir, ne olmalıdır, neler hesaba katılmalıdır soruları üzerinden

cevaplar aranmış ve böylece çalışma şekillenip, ortaya çıkmıştır. Futbol deyince akla gelen ilk olgu maçıdır. Buradan yola çıkarak yaptığımız analizlerimizin ilki, maç sonuçlarının hisselerine etkisi olup olmadığı üzerinedir. Sonrasında ise maç olgusunun bir diğer tarafı olan rakipler üzerinden çalışma çeşitlendirilmiş ve ligdeki sıralamanın yani o hafta oynanacak maçtan önce hem Fenerbahçe'nin hem rakibinin ligdeki sıralamasının ve yine benzer şekilde rakip takım baz alınarak, oynanacak maçın derbi olarak adlandırılan Beşiktaş, Galatasaray, Trabzonspor müsabakası olmasının hisselerine etkisi olup olmadığına bakılmıştır. Bir diğer analizde, yapılan transferler sonrası yenilenen kadro ile birlikte beklentilerin artıp artmadığına, hisselerine etki olup olmadığına bakılmıştır. Fenerbahçe Spor Kulübü başkanlık seçimi sadece ilgili kulübü değil, tüm spor camiasını ilgilendirdiğinden dolayı çalışmada kendine yer bulmuştur ve Ali Koç'un adaylığını açıklaması ve seçimi kazanması sürecinin hisselerine olan etkisi analiz edilmiştir. Futbol ekonomisinin büyümesine katkısı olan bahis endüstrisi ise göz ardı edilmemiş ve bahis oranları ile birlikte yatırımcıların ne derecede etkilendiği, hisselerine etki edip etmediğine yönelik analiz yapılmıştır.

## 2. LİTERATÜR TARAMASI

### 2.1 KÜRESEL FUTBOL EKONOMİSİ

Temel olarak bakıldığında futbol, izleyicilerinin, icra edenlerinin ve onu değerlendirenlerin dışında, ona yatırım yapan bir kesimi de ortaya çıkarmıştır. Aynı zamanda futboldan para kazanma durumu sadece bu sporu icra edenler için geçerli değildir. Öte yandan bu sporun içerisinde, farklı kademelerde görevli olan birçok çalışan birey açısından da futbol bir gelir alanıdır. Bu da futbolu bir sanayi dalı haline getirmekte, ona ticari bir kimlik kazandırmaktadır (Doğar 2006, s. 19). Futbol, bugünün şartları dâhilinde ele alındığı süre zarfında, artık sadece bir spor dalı olarak değerlendirilmemekte, onun üretim yapan bir endüstri olduğu düşünülmektedir. Bu sanayi türü oyuncu, seyirci, somut-soyut ve yazılı-görsel olmak üzere farklı ürünler ortaya koymaktadır (Güngör 2014, s. 18).

Futbolun bu denli bir ticari meta olarak değerlendirilmesini sağlayan temel faktörü televizyon yayınlarının ya da futbola dair yayınların sayısının artışı olarak görmek mümkündür. Bu şekilde futbolun izlenme kapasitesi arttıkça, ona dair tüketim ürünlerinin ve hizmetlerinin sayısı da artmıştır. Daha fazla yatırımı bu hali ile bünyesinde barındıran futbol, nihai noktada artık karlılık odaklı olarak değerlendirilen bir unsura dönüşmüştür. Özellikle de milyarlarca insanın toplamda, milyonlarca insanın aynı anda takip ettiği bir spor dalı olarak futbol, ürettiği görsellik ile bünyesinde barındırdığı birçok kesime, ciddi ölçekli gelir sağlamaktadır (Talimciler 2005, s. 90).

Futbolun ticari hale gelmesinde, bu spor dalının sahip olduğu faaliyetlerin, karakterlerin ve unsurların, aslında olduklarından farklı şekilde değerlendirilmelerinin büyük bir önemi bulunmaktadır. Buna göre futbolun en temel ve onu yakından takip edenler açısından en değerli unsuru olan iki futbol takımı arasındaki maç, artık bir üründür. Maçlar pazarlanabilir, fiyatı pazarlık edilebilir ve kar odaklı olarak ele alınabilir hale gelmektedir (Yücesoy 2008, s. 32). Bununla birlikte futbolun kimliğini ortaya koyan maçlar, sporcular, stadyumlar, futbol temalı ürünler vb. futbola bağlı ürünler artık birer tüketim aracı haline gelmektedir. Futbol artık sadece bir eğlence ya

da onu takip edenlerin eğlence ya da stres atmak amaçlı olarak tercih ettikleri bir aktivite olmaktan uzaklaşmaktadır. Mevcut süreçte futbol, insanların normal zamanda, tüketici olarak satın aldığı bir ürün ya da beklentilerini karşılaması adına satın almayı tercih ettikleri bir hizmet halini almaktadır (Sayan 2013, s. 13).

### **2.1.1 Futbolun Küresel Bir Ekonomik Unsur Haline Gelmesi**

Futbol, dünya genelinde milyarlarca insanın takip ettiği bir spor olarak toplumların görüşlerini, düşüncelerini, mutluluklarını ve aynı zamanda mutsuz oldukları hususları içerisinde, karmaşık bir şekilde barındırmaktadır. Futbolun bu denli insanların hayatına yoğun bir şekilde dahil olması, onu son derece maneviyat yüklü bir alan olarak gösterebilir; ancak futbol, son yıllarda, ekonomik anlamdaki kapasitesi ile değerlendirilmektedir.

1990'lı yıllara dek son derece dar bir ekonomik yapısı olan futbol, 2000'li yıllar itibari ile farklı bir kimliğe bürünmüştür ve bu sayede de futbolun ekonomik bir dönüşüm yaşaması söz konusu olmuştur. Özellikle de futbolun dışından bu alana aktarılan kaynakların, bu süreçte önemli bir etkisinin bulunduğunu belirtmek mümkündür. Mevcut süreçte, futbolun içerisinde yer alan ve onu küresel anlamda ciddi ölçekli bir ekonomi yapısı haline getiren unsurları aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür (Homayounifar, Mosaveri ve Shahriari 2014, s. 165):

- i. Yayın hakları gelirleri,
- ii. Futbolcuların satışı ya da kiralanması,
- iii. Kulüp ürünlerinin satışı,
- iv. Sezonluk bilet ve maç günü bilet satışı,
- v. Sponsorluk desteği,
- vi. Kulüp tescilli unsurlarının lisans gelirleri,
- vii. Spor ekipmanı üretici firmaların ürün satışlarından sağladıkları paylar.

Sıralanan unsurlara bakıldığında, futbolcuların satışı ya da kiralanması ve sezonluk bilet ve maç günü bilet satışı ile elde edilen gelirler haricindeki gelirler futbol içerisinde doğrudan yer almayan, ancak geçen zamanla birlikte futbolun doğal gelir kaynakları içerisinde yer almaya başlamıştır. Her ne kadar yayın gelirleri de doğal gelir kaynakları arasında sayılabilecekse de bu kalemden elde edilen gelirlerin anormal düzeydeki artışı, sürecin akışını değiştirmiştir.

Pawlowski ve Fahrner'ın (2014) değerlendirmelerine göre futbolun küresel ve büyük bir ekonomi haline gelmesinde yayın haklarından elde edilen gelirlerin önemli bir etkisi bulunmaktadır. Özellikle Avrupa nezdinde sürece bakan Pawlowski ve Fahrner, UEFA'nın kulüp takımı ve milli takım organizasyonlarında belirlediği ve elde ettiği yayın gelirlerinin düzeyi göz önünde bulundurulduğunda, kulüplerin ve takımların en önemli gelir kaynaklarının yayın gelirlerine dönüştüğü anlaşılmaktadır (Pawlowski ve Fahrner 2014, s. 56).

İngiltere, Avrupa'nın futbol ligleri içerisinde belki de en önemli yayın gelirleri potansiyeline sahip ülkedir ve bu ülkede 1980'li yıllarda beri yaşanan yayın geliri dönüşümü, futbolun küresel anlamda ne denli büyük bir ekonomi olduğunu da göstermektedir. 1983 yılında, İngiltere'de ilk kez maç yayınları toplu bir paket ile satıldığında, bu işten elde edilmiş olan gelir 2 milyon £ düzeyinde idi. Fakat İngiltere'de Premier League yönetimi, 2017 yılında, uluslararası alanda maçların yayın haklarını yaklaşık olarak 3 milyar £ değerinde bir kontrat ile satmıştır (Sánchez, Barajas ve Fernández 2019, s. 334).

Futbolun ekonomik dönüşümünde, sadece futbolun elde ettiği gelirler değil, onu yönetenlerin de önemli bir etkisi bulunmaktadır. Futbolu sadece bir spor olarak görmeyen, bunun ötesinde, onun ciddi ölçekli gelir getiren bir ticari mecra olduğunu düşünen iş çevreleri açısından da futbol artık sadece saha oynanan bir oyun değildir. Bu nedendir ki bireysel olarak ya da şirket bazlı olarak birçok kesim futbola ciddi ölçekli yatırımlar yapmaktadırlar. İngiliz kulüpleri olan Manchester City'nin \$29,7 milyar değerindeki serveti ile Birleşik Arap Emirlikleri'nden Sheikh Mansour bin Zayed Al Nahyan; Chelsea'nin \$10,2 milyar değerindeki serveti ile Rus Roman Abramovich; Manchester United'ın \$4,4 milyar değerindeki serveti ile Amerikalı

Glazer ailesi tarafından yönetilmesi, bu algılamının bir sonucudur (Rohde ve Breuer 2016, s. 6).

Öte yandan futbola, şirketleşme düzeyinde yatırım yapan tarafların bazıları için söz konusu olan rakamlar son derece üst düzeydedir ve bu durum kimi zaman tartışmalı da olabilmektedir. Bunun en önemli örneği Fransa'da yaşanmaktadır. Fransız profesyonel futbol kulüplerinden PSG'nin sahibi olan Qatar Sports Investments Fransız devlet makamlarının resmi olarak ellerinde bulundurduğu rakamlara göre 2010 yılından 2016-2017 futbol sezonunun sonuna dek 760 milyon \$ değerinde bir transfer harcaması gerçekleştirmiştir (Sports Intelligence 2017, s. 4).

Sporun ekonomi ve ticaret ile bu denli iç içe geçmiş olması, aynı zamanda da ekonomisinin son derece hızlı bir şekilde büyümesi, futbolu ve onun aktörlerini, aynı zamanda küresel siyasetin ve küresel ekonominin önemli birer unsuru haline getirmektedir. Özellikle de devlet yönetimleri açısından, ellerindeki büyük ölçekli gelir potansiyeli ile birlikte futbol kulüpleri, toplumla iletişim kurabilmek ve bir istihdam alanı yaratabilmek adına artık ciddi ölçekli ve potansiyelli birer unsurdurlar. Bu unsurlar, ulusal ve uluslararası ekonominin sürdürülebilirliği konusunda da ciddi ölçekli bir etmen haline gelmişlerdir. Özellikle de Avrupalı futbol kulüplerinin bu konudaki potansiyeli son derece yüksektir (Nauright 2014, s. 12).

Yine Avrupa kulüpleri özelinde ele alındığında, bu kulüplerin büyük ölçekli potansiyele sahip olanları, her yıl gerçekleştirdikleri sansasyonel transferler ve harcadıkları büyük ölçekli transfer bütçeleri ile birlikte bir prestij meselesini de ortaya çıkarmaktadırlar. Bu kulüpler, artık futbol ekonomisi içerisindeki harcamalarını büyük ölçüde dikkat çekmek, daha fazla tanıtım gerçekleştirmek ve bunu daha fazla gelire dönüştürmek adına gerçekleştirmektedirler. Başarılı ve tanınmış futbolcuların transferlerine harcanan büyük ölçekli bütçelerin altında yatan gerçeklik bu dönüşüm algılaması ile ilgilidir (Matesanz vd. 2018, s. 2).

Futbol dünyası içerisindeki futbol harcamaları ne denli büyük olursa olsun, küresel futbol ekonomisinin büyümesi, beklendiği kadar olumlu getirilere sahip değildir. Bu konuda Avrupa'daki son yaşanan süreçler son derece önemli birer örneği ortaya

koymaktadır. UEFA'nın yaklaşık 10 yıldır, kademeli olarak yürürlüğe koymuş olduğu FFP uygulamaları, kulüplerin sınırsız şekilde borçlanma ve harcamalarının önüne geçmeyi, böylelikle de kulüplerin harcama düzenlerini şekillendirmeyi amaçlamaktadır (Franck 2018, s. 1). Bu tür bir çalışma ve uygulama, futbol ekonomisinin dünyada en büyük olduğu bölgede, Avrupa'da, futbolun ticari potansiyeli ne denli büyüye de sürecin içerisinde sorunların olduğunu da göstermektedir.

## **2.1.2 Futbolun Küresel Bir Ekonomik Unsur Haline Gelmesinde Etkili Olan Unsurlar**

Futbolun kendisi, bir çekicilik yaratma konusunda yeterli potansiyeline sahiptir. Fakat finansal anlamda futbolun kıymetli bir unsur haline gelmesi konusunda futbolun iç dinamiklerinin ve futbolun dışındaki unsurların farklı açılardan etkilerinin bulunduğunu belirtmekte fayda vardır. Bu unsurları taraftarlar, futbolcular, futbol kulüpleri ve bunların dışında kalan diğer paydaşlar şeklinde sınıflandırmak mümkündür.

### **2.1.2.1 Taraftarlar**

Kulüplerin ve genel olarak futbolun bir canlı organizma olarak hayatta kalması konusunda en temel unsur şüphesiz taraftarlardır. Fakat geçen zaman içerisinde taraftarlar, artık kulüplerin sadece gönülden destekleyicisi değil, aynı zamanda finansal destekleyicisi haline gelmişlerdir. Futbol kulüpleri, sportif anlamda ortaya koymuş oldukları performansın yanı sıra finansal anlamda hayatta kalmak adına taraftarlarının kendilerine sunacakları desteğe de güçlü bir şekilde ihtiyaç duymaktadırlar. Bu nedenle de futbol kulüpleri, kazanacakları başarılar neticesinde, bunun finansal geri dönüşü için taraftarlarla artık bir ticari ilişki içerisinde olmaktadır (Orçun ve Demirtaş 2015, s. 116).



Geçmiş yıllarda taraftarlar ile futbol kulüpleri arasındaki iletişim ve etkileşim, büyük ölçüde, sahada sergilenen performans ile ilişkili olarak değerlendirilirken, geçen zamanla birlikte bu yaklaşım yerini, taraftarların birer finansal destekçi olduğu ticari iletişim sürecine bırakmıştır. Bunun en önemli örneği, taraftarların, gönül vermiş oldukları futbol kulüplerine ait unsurları satın alma ve kulüp aidiyetini arttırmak adına yönlendirilmeleridir. Taraftarların, kendilerini kulüplerine ait hissetmelerine imkân sağlayan taraftar kartları, isme özel ürünler, kulüp üyeliğinin sağladığı fırsatlar vb. unsurlar satın almaları, onların, kulüplerinin ekonomik dönüşümlerinde önemli bir yere sahip olduğunu da göstermektedir (Kuyucu 2014, s. 166).

Taraftarlar, her ne kadar kendilerini kulüplerin manevi anlamda asli sahipleri olarak görseler de geçen zaman, bu sahiplik duygusunun maddi unsurlarla da değerlendirildiği görülmektedir. Bir futbol sezonunun başından itibaren satın alınan haftalık maç biletleri, sezonluk biletler, formalar, kulüplerine özgü ürünler vb. artık taraftarların da süreci birer maddi unsur boyutunda değerlendirmeye başladıklarının bir göstergesi olmaktadır. Aynı zamanda taraflar için bu durum, sürecin bir zorunlu getirişi olarak da kabullenilmektedir (Abdürrezak 2015, s. 53).

Futbol kulüpleri açısından da taraftarların birer müşteri olarak görülmeye başlandığı fark edilmektedir. Buna göre futbol kulüpleri, piyasaya sunmuş oldukları tüm ürün ve hizmetleri ile hem mevcut taraftarlarını birer müşteri olarak görmek sureti ile onlar üzerinden gelir elde etmeye çalışmaktadırlar hem de taraftar, bir başka deyişle müşteri kitlelerini genişletmeye çalışmaktadırlar. Özellikle de taraftarlara yönelik olarak üretilen ürünler, futbol kulüpleri ile taraftarlar arasındaki ticari etkileşimin en nitelikli unsuru olarak dikkati çekmektedir (Soygüden 2016, s. 28).

### **2.1.2.2 Futbolcular**

Geçmiş yıllarda futbolcular, kulüpleri için sadece birer oyuncu olarak nitelendirilse de artık futbolun bir endüstri haline gelmesi konusunda belki en önemli aktör haline gelmişlerdir. Özellikle de futbolun hem çok para kazanan hem de çok para kazandıran unsuru olmaları, futbolcuların yerini farklı ve ayrıcalıklı hale getirmektedir. Öyle ki futbol kulüpleri açısından futbolcular artık birer yatırım aracı haline de gelmektedirler.

Futbolculara birer sporcu olarak yapılan yatırımın yanı sıra onların tanıtımı ve onlardan elde edilecek her türlü gelir artık futbol ekonomisinin en önemli ve en nitelikli geliri haline dönüşmektedir (Yazarkan 2016, s. 92). Bir başka deyişle futbolcuların, oynasınlar ya da oynamasınlar, varlıkları, birer pazarlama, satış ve gelir unsuruna dönüşmektedir.

Öte yandan futbolcular, futbolun finansal anlamdaki dönüşümü konusunda belki de en ciddi ölçekli örnek olarak da görülebileceklerdir. Buna göre geçmiş yıllarda profesyonel futbol oynamalarına rağmen son derece düşük gelirler elde eden futbolcular, ilerleyen zamanla birlikte hem mesleki hem de finansal anlamda profesyonel olmuş ve bu şekilde de büyük kazançlar elde etmeye başlamışlardır. Futbolun değişen ve gelişen ekonomisi, futbolcuların kazançlarının büyümesine imkân sağlarken, aynı zamanda, onların, futbolun nasıl bir finansal gelişim içerisinde olduğunun anlaşılması açısından birincil unsur olduklarını da göstermektedir (Zelyurt 2014, s. 210).

Futbolcular, bir başka açıdan değerlendirildiğinde, futbol kulüpleri için birer finansal kalemdirler. Futbolculara yapılan ödemeler ve futbolcuların kulüplerden elde etmiş oldukları tüm gelirler, kulüplerin gider listesinde yer almaktadır. Bu görüntüde futbolcuların emeği, fiyatlandırma futbolcudan futbolcuya fark etmekle birlikte ticari bir ürün olarak görülebilir (Aytekin, 2012: 33-34). Aynı zamanda futbolcuların bir futbol takımı içerisindeki varlığı, taraftarların olduğu kadar ticari markaların da bir futbol kulübüne yatırım yapmaları açısından son derece önemli ve tetikleyici bir unsurdur. Özellikle de futbolcuların popülaritesi ve tanınmışlık düzeyleri, onların ticari getirilerini de arttırmaktadır (Andras ve Havran 2015, s. 67).

Oyunun icrası konusunda en ön planda olan futbolcular, aslında iki yönlü olarak futbol ekonomisinin gelişiminde etki olmaktadır. Bunlardan ilki, futbolcuların kazandıkları ya da kazandırdıkları başarılarıdır. Bu başarılar, futbolcuların kendi popülaritelerine ve kendi gelirlerine olumlu etkiler yaptığı gibi bağlı buldukları futbol kulüplerinin itibarının da onlarınki ile birlikte anılmasına sebebiyet vermektedir. Bu durum, bir ticari itibar meselesi olarak da görülebilecektir. Öte yandan futbolcular bu denli ön plana çıkarılarken kulüplerine olan satıştan elde edilen gelir

katkısı, futbol ekonomisinin diğer tüm kanallarının beslenmesi konusunda son derece yardımcı olmaktadır (Dobson ve Goddard 2001, s. 2-4). Bir başka deyişle futbolcular, varlıkları ile sadece bağlı buldukları futbol kulüplerinin değil, aynı zamanda, artık bir ticari sektör haline gelmiş olan bu alanın tüm unsurlarına finansal kaynak olmaktadır.

### **2.1.2.3 Futbol kulüpleri**

Futbolun ilk yıllarından bu yana geçen süre zarfında futbol kulüplerinin yaşamış olduğu değişim onların finansal anlamda güçlü birer kurum haline geldiklerini göstermektedir. Dünyanın gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerindeki bazı futbol kulüplerinin gelirleri, gelişmemiş bir ülkedeki futbol ortamının yıllık toplam gelirin eşiğine gelirken, aslında bu durum, futboldaki gelir dağılımının ne denli karmaşık hale geldiğini de göstermektedir. Fakat futbol kulüplerinin artık çok üst düzeyli hale gelen gelirleri, onları daha güçlü takımlar kurmak ve daha fazla yatırım yapmak konusunda teşvik etmektedir (Dima 2015, s. 438).

Futbolun ticarileşmesi sürecinde, aslında, futbol kulüpleri, sürecin gidişatından etkilenen ve bu sayede de futbol ekonomisinin büyümesine istinaden kendilerini yeniden sürecin içerisine adapte etmeye çalışan aktörlerdir. Futbol kulüplerinin, küresel futbol ekonomisinin içerisinde güçlü ve etkin birer konumlarının oluşmasına sebebiyet veren ticari gelir kalemlerini aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür (Çatı, Eş ve Özevin 2017, s. 205):

- i. Maç günü gelirleri: Çoğunlukla maç bileti satışı ile birlikte elde edilen bu gelirler, zaman içerisinde, maç günü sunulan diğer hizmetler ile birlikte farklı bir nitelik kazanmıştır.
- ii. Yayın gelirleri: Ulusal ve uluslararası futbol organizasyonlarında ön plana çıkan yayın gelirleri unsuru, futbol kulüplerinin her türlü maçlarının yayınlanması neticesinde elde edilmekte ve dünya genelinde, futbol kulüplerinin belki de en fazla gelir elde etmiş oldukları kalem olmaktadır.

- iii. Ticari gelirler: Futbol kulüplerinin markalarının varlığı neticesinde ortaya çıkan ve futbol kulüplerinin popülaritesine istinaden düzeyi şekillenen gelirlerdir.
- iv. Sponsorluk: Son yıllarda artık futbol kulüplerinin vazgeçilmez gelir kalemlerinden biridir ve futbol kulüplerinin harcamaları ve yatırımları açısından önemli bir tetikleyici potansiyeli bulunmaktadır.
- v. Sıralanan unsurlara bakıldığında, futbol ekonomisinin gelir kalemleri artan futbol kulüpleri için büyük fırsatlar sunduğunu görmek mümkündür. Fakat diğer taraftan, bu gelir kalemlerinin bulunmaması ya da bir kısmının eksik olması neticesinde futbol kulüplerinin faaliyetlerinin başarısızlığa uğraması söz konusu olmaktadır.

Futbol kulüpleri bir başka açıdan değerlendirildiğinde, bir ülkenin futbol sisteminin işleyişi açısından da son derece önemli olmaktadır. Onların yatırımları, elde ettikleri gelirler ve başarılar, doğrudan ve dolaylı olarak hem ulusal futbol ekonomisine hem de ulusal ekonomiye getiriler sağlamaktadır. Bu nedenle de futbol kulüplerinin, küresel futbol ekonomisi içerisindeki finansal getirileri, birçok farklı alanda, birçok farklı kesim için önemli etkiler yaratmaktadır (Ascari ve Gagnepain 2007, s. 469).

#### **2.1.2.4 Diğer unsurlar**

Küresel anlamda futbol ekonomisinin büyümesi konusunda temel aktörler büyük ölçekli etkiler yarattıkları gibi yan unsur olarak değerlendirilebilecek olan unsurların da ciddi ölçekli etkileri bulunmaktadır. Aslında bu yan unsurlar, futbol ekonomisinin büyümesi konusunda ihtiyaç duyulan finansal kaynakların yaratılması konusunda, hızlandırıcı bir etkiye de sahiptirler. Bu nedenle de söz konusu unsurların ne olduklarının ne noktada etkili olduklarının değerlendirilmesi gerekmektedir.

Söz konusu, küresel futbol ekonomisinin büyümesine katkıda bulunan unsurları aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür:

- i. Sponsorlar: Futbolun içerisindeki her unsurun desteklenmesi ve söz konusu unsurlar üzerinden ticari getiri elde edilmesi adına sürecin içerisine dahil olmaktadır ve küresel anlamda futbol ekonomisinin canlı kalması konusunda son derece büyük bir etkileri bulunmaktadır (Tokmak ve Aksoy 2016, s. 76).
- ii. Medya: Her ne kadar doğrudan doğruya küresel futbol ekonomisine finansal katkısı olmasa da futbolun izlenebilirliği ve takip edilebilirliği açısından yaratmış olduğu imkanlar ile birlikte medya, küresel futbol ekonomisinin büyümesi hususunda, futbolun tüm paydaşlarına katkı sağlamaktadır (Ünsal ve Ramazanoğlu 2013, s. 44).
- iii. TV yayıncılığı: Medyanın genel perspektifinden farklı olarak sadece futbola odaklanan ve sadece futbol maçları ile yayınlarını gerçekleştiren kesimler, futbol ekonomisine doğrudan katkı sağlayacak olan kesimlerin bu sektöre çekilmesine olanak sunmaktadır (Arık 2003, s. 607).
- iv. Ticari paydaşlar: Özellikle futbol federasyonları ve futbol kulüpleri ile doğrudan ilişkileri bulunan ticari paydaşlar, küresel futbol ekonomisinin büyüyerek futbolun, dünyanın her yerinde varlığını ve etkililiğini hissettirmesini sağlamaktadır (Çatı, Eş ve Özevin 2017, s. 206).

Yukarıda sıralanan unsurlara bakıldığında, küresel futbol ekonomisinin büyümesi açısından ciddi ölçekli yatırım gerçekleştiren farklı aktörlerin bulunduğu görülmektedir ki medya, bunların arasında belki de en güçlüsüdür. Futbola herhangi bir yatırım yapmadan dahi, yaptığı yayınlar ile küresel futbol ekonomisinin potansiyelinin artmasına imkân sağlamaktadır.

### 2.1.3 Küresel Futbol Ekonomisinin Finansal Yönetimi

Futbol ekonomisinin küresel anlamdaki yönetimi, büyük ölçüde futbol kulüpleri ve futbol federasyonları aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Her iki kesim de ellerinde büyük bir portföyü tutmaktadırlar ve bu portföy, futbolun gelişmesine katkı sağlamakla birlikte tarafların arasındaki rekabetin potansiyelinin artışı konusunda, ciddi ölçekli, tetikleyici bir etkiye sahip olmaktadır. Fakat küresel futbol ekonomisinin büyümesi, beklendiği derecede nitelikli bir büyümeyi ifade etmemektedir; mevcut süreçte, birçok futbol kulübü, ellerindeki kaynağı doğru şekilde kullanamamaları nedeni ile ciddi zorluklar yaşamaktadırlar.

Finansal kaynakları açısından değerlendirildiği süre zarfında, küresel futbol ekonomisinin sahip olduğu, yüksek değerli gelir kalemlerini aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür (Sultanoğlu 2008, s. 36-39):

- i. Maç günü hasılatları: Maç günü satılan her türlü bilet unsurunun getirisiidir.
- ii. Futbolcuların satılması ya da kiralanması: Futbol dünyasının elindeki en büyük sermaye olan futbolcular gerek satış gerekse de kiralama süreçlerinde, futbol ekonomisinin gelirlerinin önemli bir kısmını oluşturmaktadır.
- iii. Yayın hakkı gelirleri: Bir futbol organizasyonunun yayın geliri, artık büyük ölçekli bir küresel ekonominin devinimi açısından kritik bir anlama sahiptir. Buna göre yayın gelirleri, küresel futbol aktörlerinin gelir kalemlerinin öncelikli sırasında yer almaktadır.
- iv. Sponsorluk gelirleri: Son 30 yıllık süre zarfında gelişen etkisi ile sponsor kurumların futbol ekonomisine aktardığı miktarlar, küresel futbolun aktörlerinin hepsi için bir finansal dayanaktır.
- v. Reklam gelirleri: Gerek uzun vadeli gerekse de dönemsel olarak gerçekleştirilsin, futbol dünyasının aktörleri üzerinden firmaların gerçekleştirdiği reklam çalışmaları, kazandırdığı paralar ile yine futbol ekonomisinin devinimine büyük katkı sağlamaktadır.

Sıralanan gelir kalemlerine bakıldığında, küresel futbol aktörlerinin, mevcut süreçteki finansal durumları, geçmiş yıllardan çok daha iyi durumdadır. Tek bir sezonda ya da tek bir turnuvada, birbirinden farklı gelirlerin elde edildiği futbol, rekabetin boyutunun da aynı oranda geliştiği bir ortamdır. Yukarıda değinilen gelir kalemleri birkaç, belli başlı unsur ifade etmekle birlikte geçici olarak da elde edilen ve yüksek nitelikli getirisi bulunan gelir kalemleri de söz konusudur.

Genel olarak futbol ekonomisi, 1980'li yıllar itibari ile oyundan daha hızlı bir şekilde küreselleşmiştir. Her ne kadar aynı dönemde bilet fiyatlarının artışının insanları stadyumlardan ayırması söz konusu olsa da radyo ve televizyon ile birlikte bir şekilde içerisine dahil olunan futbol, aynı zamanda gelirlerini de büyütüştür. Özellikle de televizyon yayıncılığının bu süreç içerisinde önemli bir yer bulunmaktadır. Çünkü televizyonda görülen, tanınan, sevilen ve sürekli takip edilen futbol, beraberinde yüksek nitelikli gelirleri de getirmiştir. Mevcut süreçte de yayıncılığın varlığı, küresel futbol ekonomisinin gelir düzeyini arttırmaktadır (Yiğit ve Şişman 2019, s. 84-87).

Öte yandan futbolun küreselleşmesi sürecinde, belki de en fazla önem atfedilmesi gereken konu, birçok alanda olduğu gibi çokuluslu şirketlerin futbolun gelir kaynaklarının büyütülmesi konusunda üstlenmiş olduğu sorumluluktur. Aslında, kendi çıkarlarına da odaklı olarak hareket eden çokuluslu şirketler, insanlarla iletişim kurmak ve onlara hitap edebilmek adına önemli, aracı unsurlardan biri olan futbola önemli yatırımlar gerçekleştirmişlerdir. Bu yatırımlarda temel beklenti, futbol geniş kitlelere ulaşırken, aynı anda, çokuluslu şirketlerin ürün ve hizmetlerinin de kitlelere ulaştırılması ve sevdirmesidir (Akkaya 2008 s. 5).

Avrupa, küresel futbol ekonomisinin işlevselliği açısından ciddi ölçekli bir yönlendirici güce sahiptir. Buna göre Avrupa'nın sahip olduğu finansal güç, bir örnek teşkil etmekle birlikte dünyanın diğer futbol ekonomisi faaliyetlerine de ışık tutmaktadır. 2018-2019 sezonunda, Avrupa'da hem ulusal hem de uluslararası organizasyonlarda devinim halinde olan bütçe 25,5 milyar € düzeyindedir. Bu rakamın içerisine yayın gelirleri ile birlikte kulüplerin, liglerin, federasyonların, ulusal ve uluslararası organizasyonların sponsorluk gelir toplamı girmektedir (Deloitte 2019, s.

8). Bu rakamlar özelinde değerlendirildiğinde, küresel futbol ekonomisinin Avrupa merkezli olarak hareket ettiği ve geliştiği düşünülebilir.

#### **2.1.4 Ekonominin Futbolu Yönlendirme Gücü ve Futbol Dünyası Üzerindeki Etkileri**

Şüphesiz ekonomi, mevcut süreçte, dünya yer alan tüm insanların, kurumların ve sistemlerin sürdürülebilirliği açısından en değerli unsurdur. Bu durum, futbol açısından da önemlidir. Çünkü futbol, ekonomisinin büyümesinden önceki süre zarfı içerisinde, dar bir çerçevede gerçekleştirilen bir sportif organizasyon olmuştur. Fakat geçen yıllar ile birlikte ekonomi, futbolun gerçek anlamda bir uluslararası kimlik kazanması adına son derece önemli hale gelmiş, bu şekilde de futbolun ekonomiye olan bağımlılığı, yıllar içerisinde giderek artmıştır.

Futbolun, özellikle televizyonda kendisine geniş ölçekli yer bulması, futbolun ekonomik boyutunun göz önünde bulundurulması adına son derece kritik bir unsur olmuştur. Televizyonda futbola dair unsurların sayısı arttıkça futbola olan ilgi ve aidiyet duygusu artarken, futbola aktarılan finansal kaynak miktarı da artmıştır. Fakat bu artışı sadece finans ve futbol arasındaki bir etkileşim unsuru olarak görmek mümkün değildir. Ekonomi unsurları futbola yatırım yaptıkça, futbol üzerindeki söz sahibi olma potansiyellerinde de ciddi ölçekli bir artış gözlemlenmiştir (Dever ve Bulut 2016, s. 63). Bir başka deyişle ekonomi ile ilgili konular futbolla birleştiğinde, artık futbol aktörlerinin herhangi bir şekilde kendi görüşlerine ya da beklentilerine göre hareket etmeleri söz konusu olmamakta, ortaya bir bağımlılık çıkmaktadır.

Aslında futbol, kendi başına ekonomik sonuçlar da yaratmaktadır. Elde edilen galibiyet, yaşanan mağlubiyet, düzenlenen bir organizasyon ya da herhangi bir seremoni, futbolun kendi içerisinde olduğu kadar kendisinin dışında da bir ekonominin oluşmasına sebebiyet vermektedir. Bir bakıma futbolu takip eden tüm kesimler için futbol hem sevilerek takip edilecek hem de onun nimetlerinden faydalanmak adına ticari bir bakış açısı geliştirilebilecek bir mecraadır (Uluyol 2014, s. 5717). Buna göre futbol, kendi öz unsurlarını besleyebildiği gibi kendisi dışındaki unsurların gelir elde



edebilmesi adına da birçok farklı fırsat yaratmaktadır. Bu nedenle de futbolun ekonomi ile olan küresel ilişkisi hem ekonominin futbolu yönlendirme ve çıkar sağlama konusundaki isteklerinden hem de futbolun kendisinin iç ve dış dinamikleri ile bir etkileşim ve ekonomik çekicilik yaratıcılık kapasitesine sahip olmasından ileri gelmektedir.

### **2.1.5 Küresel Futbol Ekonomisinin Büyümesinin Futbol Üzerindeki Etkileri**

Küresel anlamda büyük bir potansiyele sahip olan futbol ekonomisi, 1980'li yıllar itibari ile büyüdükçe, futbola farklı şekillerde getiriler sunmuştur. Bu getiriler içerisinde, futbolun maddi ve sportif anlamdaki gelişimine dair unsurlar söz konusu olmakla birlikte futbolun kendi kimliğinin dışına çıkmasına ve futbolun rekabet boyutunun zarara uğramasına sebebiyet veren durumlar da söz konusu olmuştur. Bu nedenle de küresel futbol ekonomisinin büyümesinin futbol üzerindeki etkilerini olumlu ve olumsuz yönleri ile ele almak mümkündür.

#### **2.1.5.1 Olumlu etkiler**

Şüphesiz, küresel anlamdaki futbol ekonomisinin büyümesi, futbolun uygulama ve pratik anlamdaki gelişimi ile birlikte ekonomik anlamda kendisine kolaylıkla yeten bir yapısının oluşmasına da sebebiyet vermektedir. Bu nedendir ki birçok araştırmacı için küresel futbol ekonomisi, futbolun büyümesi ve gelişmesi açısından birbirinden farklı ve nitelikli bir büyüme ortaya koymuştur. Bu nedenle de küresel futbol ekonomisinin, futbolun seyir zevkinin ve futbolun geliştirilebilmesinin destekçisi olarak bir rolünün bulunduğu söylenebilir (Durmuş 2016, s. 249).

Genel olarak bakıldığında, küresel futbol ekonomisinin, gelişmesi ile birlikte futbol üzerinde yaratmış olduğu etkileri aşağıdaki unsurlar ile açıklamak mümkündür (Taşgın ve Tekin 2007, s. 448; Ekinci 2013, s. 24):

- i. Yeni, profesyonel ve kurumsal bir yapı ile birlikte yeni gelir kaynaklarının elde edilmesine imkân sağlanmıştır.

- ii. Özellikle futbol kulüplerinin gelirlerinin artışı ile birlikte kulüp, taraftar, sporcu ve yatırımcı kesimlerinin çıkarlarının önemsendiği gözlemlenmiştir.
- iii. Futbol içerisindeki tüm aktörlerin gelir kalemlerinde ciddi ölçekli bir artış söz konusu olmuştur.
- iv. Futbolun içerisindeki her unsur, artık birer marka haline gelmiştir.
- v. Futbolun görsellik ve başarı boyutlarının arttırılması adına ticari olarak nitelikli bir yapının inşa edilmesi fırsatı doğmuştur.

Sıralanan unsurların hemen hepsi, futbolun artık gerçek bir ticari kimliği olduğunun ve bu ticari kimliğin, futbolun nitelikli bir şekilde, gelecek odaklı hareket etmesini desteklediği gözlemlenmiştir. Her ne kadar futbolun ticari bir unsur haline gelmesi, belirli çevreler için bir rahatsızlığa sebebiyet verse de yeni dünya ekonomik düzeninin bir getirisi olarak görülebilecektir.

Küresel futbol ekonomisinin geçen zaman içerisinde büyümesi, futbolun, özellikle kurumsal bazda yönetimi konusunda ciddi adımların atılması ve kurumların hem sportif hem de ticari olarak düşünmeleri konusunda onları teşvik etmiştir. Her ne kadar bu durum, futbolun asli aktörlerinin, sahip oldukları kimliklerinin dışına çıkmalarına sebebiyet vermiş gibi gözükse de aslında sürecin içerisindeki tüm aktörler, zaman içerisinde, daha nitelikli bir yönetim anlayışına kavuşmuştur (Soygüden 2016, s. 32). Bir başka deyişle gelişen ekonomi, futbolun paydaşlarının anlayışlarını, yaklaşımlarını ve uygulamalarını da geliştirmiştir. Özellikle de elde edilen kazancın gelişimi, hedeflerin olduğu kadar yönetim anlayışının da gelişimine yardımcı olmuştur.

Öte yandan futbolun küresel bazdaki ekonomisinin gelişiminin, futbolun merkezinde yer alan unsurlar için belirli oranda olumlu katkılarının bulunduğunu söylemek de mümkündür. Özellikle de daha nitelikli spor alanları, daha fazla gelir getiren operasyonlar ve daha fazla sportif başarı açısından küresel futbol ekonomisinin gelişimi, futbolu hem sportif hem de kurumsal anlamda geliştirmiştir. Özellikle futbol kulüpleri ve futbolcular bu küreselleşme yapısında, şüphesiz, çok daha olumlu etkilenmişlerdir (Durmuş 2016, s. 249-251). Görüntü itibari ile küreselleşen futbol ekonomisi, her ne kadar ticarileşen bir yapıya sebebiyet vermiş olsa da yarattığı ortam,

futbolun yeniden yapılandırılması ve daha sağlıklı şartlar altında icra edilmesi adına da bir fırsat yaratmıştır. Geçmiş yıllarda birçok eksiklik, yoksunluk ve dar bir çerçevede değerlendirilen ve izlenen futbol, artık büyük kitlelerin takip ettiği kadar büyük ölçekli kurumların da üzerine yatırım gerçekleştirdiği bir mecra haline dönüşmüştür.

### **2.1.5.2 Olumsuz etkiler**

Küresel anlamda futbol ekonomisinin büyümesinin, futbol üzerindeki etkilerinin genel olarak büyük ölçekli ve nitelikli olduğunu söylemek mümkünse de sürecin içerisinde birer sorun olarak değerlendirilebilecek olan unsurların varlığına da değinmek gerekmektedir. Bu noktada futbol, içerisindeki finansal yapı büyüdükçe, her ne kadar finansal gelir açısından büyümüş olmasına karşın, yarattığı rekabet ortamının tartışılması söz konusudur. Çünkü futbol hakkında, mevcut süreçteki en önemli tartışma konusu, finansal yapının büyümesi ile birlikte futbolun asıl kimliğinden uzaklaşıp uzaklaşmadığının tespitidir.

Genel olarak ele alındığında, büyüyen futbol ekonomisinin, futbolun kimliği üzerinde yaratmış olduğu olumsuz etkileri, aşağıdaki unsurlar dahilinde ele almak mümkündür (Durmuş 2016, s. 249; Zeren ve Gümüş 2013, s. 35; Özevin 2016, s. 1167; Ekmekçi 2015, s. 98; Akşar 2010, s. 383; Yücesoy 2009, s. 56):

- i. Futboldaki başarısızlık unsurunun, finansal anlamda elde edilen gelirlere dair bir hassasiyet durumu yaratması,
- ii. Başarısızlığın söz konusu olduğu dönemlerde, maddi kayıpların, futbolun unsurlarının, özellikle de futbol kulüplerinin hızlıca küçülmesine sebebiyet vermesi,
- iii. Futbol üzerinde yapılan yatırımlardan, kısa vadede gelir elde etme arzusunda olan tarafların, kısa vadede başarı beklentisi ile federasyon, kulüp, sporcu vb. unsurlar üzerinde başarı odaklı baskı kurması,

- iv. UEFA nezdinde, futbol kulüplerine odaklı olarak ortaya çıkan Financial Fair-Play (Finansal Adil Oyun) vb. mali denetim unsurlarının, futbolu sportif olarak icra etmek ile finansal olarak yönetmek konusunda kulüpleri zor durumda bırakması,
- v. Özellikle sporcuların, sektör içerisinde birer çalışandan ziyade birer ürün olarak değerlendirilmesi ve satışlarından ya da kiralanmalarından elde edilecek gelirin önem kazanması ile birlikte sürecin psikolojik anlamda olumsuz yansımalarının olması.

Yukarıdaki unsurlara bakıldığında, küresel futbol ekonomisinin, futbolun unsurları üzerinde yoğun bir baskı oluşturduğu görülmektedir. Fakat bu baskı, sadece psikolojik etkiler yaratmakla kalmamakta, aynı zamanda, futbolun kendi kimliğinden uzaklaşmasına da sebebiyet vermektedir. Özellikle bu durum, futbol kulüpleri, sporcular ve teknik adamlar üzerinden değerlendirildiğinde, başarının kaçınılmaz bir hedef haline gelmesi, futbolun temelinde yer alan rekabetçiliğin zarar görmesine sebebiyet verebilecek durumdadır.

Genel olarak ele alındığında, futbolun nitelik olarak gelişmesi konusunda, küresel anlamdaki finansal yapısının gelişiminin son derece önemli olduğu görülmektedir. Fakat bu gelişimin ortaya koyduğu tablo, futbolun, mutlak kazanmaya dayalı bir spor haline gelmesine sebebiyet vermektedir ki bu durumun futbol kulüpleri başta olmak üzere futbolun paydaşları açısından yarattığı psikolojik baskının, futbol asli kimliğinin dışına çıkmasına sebebiyet verdiği görülmektedir. Bu değişim, futbolun sportif geleceği adına bir tehdit olarak algılanabilecektir; zira futbol, giderek finans odaklı bir mecra haline geldikçe, bu spor dalının çekiciliğinin ve kamuoyu zihninde yaratacağı imgenin olumsuz gerçekleşmesi yönünde endişeler söz konusudur (Özevin 2016, s. 1167-1168).

## 2.2 BİR FİNANSAL YATIRIM UNSURU OLARAK FUTBOL

Futbol kulüplerinin süreç içerisinde üstlenmiş oldukları sorumluluklara ve yaşadıkları değişim sürecine bakıldığında, aslında futbolun ne denli etkili bir değişim süreci geçirdiğini görmek mümkündür. Buna göre futbol kulüplerinin artık sadece spora hizmet edecek yapıları buldurmuyacak, aynı zamanda birer şirket olarak da görülebileceklerdir. Bu durum, futbolun ne denli ticari bir faaliyet alanı haline geldiğinin de bir göstergesidir (Kaya ve Gülhan 2013, s. 1-2). Diğer yandan bakıldığında ise, futbolun artık dünya genelinde futbolculara, futbol adamlarına, futbol kulüplerine ve futbol federasyonlarına ya da konfederasyonlarına vaat etmiş olduğu finansal ödüller göz önünde bulundurulduğu süre zarfında, artık futbolun sadece başarı ve şan için icra edilen bir spor olmadığı anlaşılmaktadır. Bunun ötesinde futbol, bireysel ve takım olarak elde edilecek finansal başarıların da göz önünde bulundurularak icra edilen bir spor dalı haline gelmiştir (Ascari ve Gagnepain, 2007, s. 468-469).

Ticarileşmenin giderek daha yaygın bir anlayış olması ve futbolun geniş kitlelere yayılmasıyla birlikte giderek daha fazla pazarlanabilen bir unsur haline geldiği görülmektedir. Bu noktada başarının bir ölçüt olarak değerlendirilmediği anlaşılmaktadır. Bir futbol kulübünün ya da futbol adamının markalaşması çok daha büyük bir anlam ifade etmektedir. Konunun pazarlama boyutunda, söz konusu unsurların ne denli oranda satın alınma değerlerinin olduğuna bakılmakta ve artık başarı düzeyleri, bu konudaki yetkinliklerine göre belirlenmektedir (Homayounifar, Mosavari ve Shahriari 2014, s. 162). Futbol gibi sosyokültürel faaliyetlerin pazarlanması konusunda ticari faaliyetler bir köprü görevi görmekte ve tüketiciler ile sosyokültürel faaliyetleri birbirine bağlamaktadır. Bu durum, futbol açısından daha güçlü bir şekilde ortaya çıkmaktadır ve futbol sosyokültürel kimliğinden daha güçlü olarak ticari anlamdaki etkin ve geniş kitlelere yayılabilen kimliği ile değerlendirilmektedir (Şentürk 2007, s. 38).

### 2.2.1 Futbolun Bir Yatırım Aracı Haline Gelmesi

Sportif bir alan olarak değerlendirilmesine karşın futbol, mevcut süreçte artık bir yatırım aracı haline gelmiştir. Özellikle de futbol kulüplerinin birer, borsaya dahil olmuş şirket haline dönüşmeleri, artık sahadaki başarının sadece sahada kalmadığının, sahanın dışına da etki ettiğinin bir göstergesidir. Bu açıdan ele alındığında, futbol, artık nitelikli ve milyarlarca insanın izleyip belirli bir kesimin yatırım yaptığı, ancak bu belirli kesimin yönlendirdiği bir spor dalı haline dönüşmüştür.

Kulüplerin sahipliği konusu, aslında futbolun bir yatırım aracı haline dönüşmesi konusunda en önemli noktayı teşkil etmektedir. Bireysel ya da kurumsal olarak futbol kulüplerine sahip olunması, futbolun bir yatırım aracı haline gelmesi konusunda ciddi ve resmi bir adımı teşkil etmekle birlikte futbol kulüplerinin bir şirket gibi yönetilmesine de sebebiyet vermektedir. Genel olarak görevleri futbolcu yetiştirmek, taraftarlar ile iletişim kurmak ve sportif başarıya odaklanmak olan futbol kulüpleri, artık kar-zarar odaklı olarak düşünmek, kulübün sahip olduğu unsurları pazarlamak ve satmak, gerçekleştirdiği tüm operasyonlardan en yüksek geliri sağlamak hususunda birer şirket gibi düşünmek zorundadırlar. Bu zorunluluğu ortaya koyan, kulübe yatırım yapan taraflardır (Soygüden 2016, s. 22-23).

Yine birer yatırım aracı olarak değerlendirildiklerinde, futbol kulüpleri, içeriği giderek karmaşıklaşan bir yönetim anlayışını benimsemek durumunda kalmaktadırlar. Bu vesile ile futbol kulüplerinin yönetimi, tıpkı büyük ölçekli şirketlerin yönetim sistemlerine benzemektedir. Bir başka açıdan bakıldığında süre zarfında futbol kulüpleri, sahada elde ettikleri başarı ya da başarısızlık kadar, artık saha dışındaki başarı ya da başarısızlığı da gözetmek ve buna istinaden dengeye dayalı bir yönetim anlayışı benimsemek durumundadırlar. Çünkü futbol kulüpleri hem kulübün sahibi olan hem kulüpte hissesi bulunan hem de kulübe dışarıdan yatırım yapan tüm kesimleri, eşit bir şekilde ele almak zorunluluğundadır (TFF 2010, s. 16). Bu noktada, yatırımcı ilişkilerinin ve yatırımcı beklentilerinin artık futbol kulüpleri için ne denli gerekli ve ne denli baskı bir unsur haline geldiği ve futbol kulüplerinin yönetim anlayışını köklü olarak değiştirdiği de anlaşılmaktadır.

Öte yandan futbol kulüplerinin birer yatırım aracı haline gelmesi, bu aracın pazarlanması konusunu da bir zorunluluk haline dönüştürmektedir. Sadece futbol kulüpleri değil, aynı zamanda, futbolun içerisindeki tüm unsurlar, birer pazarlanabilir ürün ve hizmet konumundadırlar. Her ne kadar futbolun, kulüpler başta olmak üzere tüm unsurları pazarlanabilir hale gelmiş olsa da bu bir tercih değil, bir zorunluluktur. Özellikle de futbol kulüpleri kendilerini, sporcularını ve kendilerine yatırım yapan kesimleri karlı çıkarmak adına, kulüp unsurlarını, geniş çaplı olarak pazarlamaya çabalamaktadırlar. Bu pazarlama süreci, futbol kulüplerinin birer yatırım aracı olarak yatırımcılara fayda sağlaması adına, finansal anlamda bir zorunluluktur (Ulun ve Yetim 2016, s. 71-72).

Futbol kulüplerinin bu denli bir yatırım unsuru olarak görülmelerinin temelinde, futbol kulüpleri ile birlikte futbolun içerisinde bulunan ve doğrudan doğruya futbol ile ilintili olan unsurların hemen hepsinin borsaya açık birer şirket haline gelmelerinin büyük bir etkisi bulunmaktadır. Buna göre artık futbol, sadece kazanılan başarı ya da karşılaşılan başarısızlık ile birlikte saha içinde kalmamakta, etkileri finansal alana, daha doğrusu borsaya dek kendisini göstermektedir. Özellikle de futbol üzerinden yatırımlarını gerçekleştiren kesimler için futbolda yaşanan, karşılaşılan ve söz konusu olan tüm olaylar ve olgular, yatırımların düzeyi, süresi ve şekli açısından, birer, karar almayı etkileyen unsurdur (Parlak ve Bişirici 2014, s. 184). Başka bir deyişle futbol, başarının ya da başarısızlığın sahadaki süreç ile sınırlandırılmadığı bir finansal yönetim mekanizmasına sahip hale gelmiş ya da getirilmiştir.

Aynı zamanda futbol, kendi içerisindeki unsurların, kendilerinin birer yatırımcı olmalarına da imkân sağlamaktadır. Elde ettikleri gelirleri, çeşitli duran varlıklar ile değerlendirme eğiliminde olan futbol kulüpleri, federasyonlar vb. futbolun doğal aktörleri, zaman içerisinde kendileri birer yatırımcı olmak sureti ile kendilerine, alternatif gelir alanları yaratmaya çalışmaktadırlar. Yine de gerek birer yatırım aracı olsun ya da kendisi yatırımlar gerçekleştirsin, futbolun unsurları, gerçek finansal potansiyelini göstermekte zorlanmaktadır. Bunda, futbolun içerisindeki skorların ve genel sonuçların sürekli değişkenlik göstermesinin önemli bir etkisi bulunmaktadır (Güngör 2014, s. 28).

### 2.2.2 Futbol-Borsa İlişkisi

Futbolun finansal anlamda gelişimi konusunda birçok farklı unsurun etkisinden bahsetmek mümkün olabileceği gibi bu konuda en ciddi farkı yaratan unsur futbol kulüplerinin borsaya açılmasıdır. Geçmiş yıllarda futbol kulüplerinin sadece sportif birer örgüt olmaları vesilesi ile gerçekçi olarak değerlendirilemeyecek olan futbol-borsa ilişkisi, futbol kulüplerinin yoğun bir şekilde şirketleşmesi sonucunda doğal bir durum haline almıştır. Elindeki finansal kaynakları giderek çoğalan futbol kulüpleri, bu durumun, gelir düzeylerini arttırması ve yatırımcıların dikkatini çekebilmeleri adına borsaya açılarak potansiyellerini geliştirmeyi hedeflemişlerdir (Temizel ve Çoban 2017, s. 196).

Futbolun skor bazlı ve her gün değişkenlik gösteren bir spor dalı olması nedeni ile futbol kulüplerinin borsaya açılması ve futbol kulüplerinin hisselerine yatırım yapmak mantıklı bir hamle olarak gözükmemektedir. Fakat geçen zamanla birlikte kulüpler arasındaki rekabetin giderek finansal alana, borsaya vb. mecralara taşınması sebebi ile bu konudaki faaliyetler için de bir çekişmenin yaşandığı gözlemlenmektedir. Yine de dünya genelindeki örnekler arasında, şirketleşme sureti ile borsaya açılmayan, ancak kapasiteleri son derece yüksek ölçekli olan futbol kulüpleri mevcuttur. İspanya La Liga temsilcileri ve dünyanın en büyük futbol kulüplerinden olan Barcelona ve Real Madrid halen dernek statüsünde faaliyetlerini sürdürmekte ve borsaya dahil olmadan ticari faaliyetlerini sürdürmektedirler (Zeren ve Gümüş 2013, s. 38).

Mevcut futbol dünyasının şartları göz önünde bulundurulduğu süre zarfında, aslında borsaya açılmak, futbol kulüpleri açısından önemli ve faydalı bir girişim olarak değerlendirilebilir. Özellikle de şirketleşmiş ve borsada hisseleri işlem gören futbol kulüpleri, geçmiş yıllara nazaran daha profesyonel bir bakış açısıyla yönetilmek durumunda kalmaktadır. Finansal konular özelinde ele alındığında, borsada hisseleri işlem gören bir futbol kulübü olmak, sıkı bir mali disiplin ve nitelikli bir kulüp yönetimi anlayışının pratiğe aktarılmasını zorunlu hale getirmektedir (Ekmekçi 2015, s. 67). Bu nedenle de futbol kulüplerinin şirketleşmesi, borsaya dahil olması ve bu şekilde de ticari bir kimlik kazanmaları, futbolda çok eleştirilen yönetim mekanizmalarının belirli bir düzene yerleştirilmesi açısından son derece değerlidir.



Öte yandan, futbol kulüplerinin birer borsaya açık şirket haline gelmelerin konusunda etkisi bulunan hususları aşağıdaki unsurlar dahilinde sıralamak mümkündür (Kocaoğlu 2011, s. 83-86):

- i. Futbolda, sahada süre gelen rekabetin, giderek, daha fazla ticari alana geçiş yapması,
- ii. Ticari gelirleri bulunan futbol kulüplerinin birer şirket olarak finansal anlamdaki potansiyellerinin ve değerlerinin ölçümlenme imkanının oluşması,
- iii. Kulüpleri gelirlerinin artmasıyla birlikte, profesyonel yönetim süreçlerinin mutlak olarak bir zorunluluk haline dönüşmesi,
- iv. Bir şirket haline gelmiş olan futbol kulübünün, kendisine ait şirket hesabının olması vesilesi ile fon desteği şansının ortaya çıkması,
- v. Kamuoyunda, giderek artan bir ivme ile futbol kulüplerinin sportif kimliklerinden ziyade, finansal ve ticari kimliklerinin ön plana çıkması,
- vi. Kulüp taraftarlarının sportif anlamdaki manevi desteklerinin yanı sıra artık ticari anlamdaki finansal desteklerinin de sağlanması.

Sıralanan unsurlara bakıldığında, futbol kulüplerinin şirketleşme ve özellikle de borsada varlıklarını sürdürme konusundaki eğilimlerinin, kendileri dışındaki şartlar neticesinde ortaya çıktığı görülmektedir. Gerek taraftarların artık birer ticari unsur haline gelmesi gerekse de kamuoyunun yaratmış olduğu dolaylı baskılar nedeni ile borsaya açılmak, futbol kulüpleri için artık vazgeçilmez bir faaliyet olarak görülmektedir. Bu durumdan uzak durma çabası içerisinde bulunan futbol kulüplerinin varlığına karşın, küresel anlamdaki futbol ekonomisi açısından şartlar, borsa ile ilişkilerin, bir bakıma, zorunluluk arz etmesine sebebiyet vermektedir.

### **2.2.3 Futbol-Yatırımcı İlişkisi**

Futbolun finansal bir boyutunun ortaya çıkmasıyla birlikte artık taraftarların dışında, bir de yatırımcı profili oluşmaya başlamıştır. Futbolu hem sportif hem de ticari bir unsur olarak değerlendiren bireyler, futbol kulüplerinin kendilerine getiri sağlaması adına, farklı kriterleri gözetmek sureti ile futbol kulüplerine yatırım

gerçekleştirebilmektedirler. Genel olarak spor kulüpleri, finansman eksikliklerini gidermek adına farklı kaynak arayışındadırlar. Borsaya açılmak bu arayışın sonuçlarından biridir. Borsa, sermaye piyasasındaki yüksek meblağlı ve hızlı şekilde elde edilebilen finansal kaynağın futbol kulüplerine aktarılması için yeni bir alandır. Bu alan ile birlikte futbol kulüpleri, kendilerine yatırımcılar bulmak sureti ile yeni ilişkiler geliştirmektedirler (Devecioğlu 2004, s. 12).

Borsadaki yatırım algısı, genel olarak kar-zarar eksenindeki değerlendirmelere dayansa da futbol kulüplerini takip etmek sureti ile yatırımlarını gerçekleştiren bireysel yatırımcılar için futbolun sunduğu keyif ya da mutsuzluk, yatırımların yönlendirilmesi adına farklı bir hissiyat yaratmaktadır. Yatırımcı ve taraftar kimliğini aynı anda taşıyan bireyler, destekçisi oldukları kulüplerin ya da farklı kulüplerin başarı-başarısızlık eksenindeki performanslarını değerlendirmek sureti ile yatırım kararı vermektedirler. Whitfield (2003), yaptığı araştırmada, futboldaki skordardan keyif alan bir taraftar-yatırımcı kimliğine sahip bireyin yüksek meblağlı olarak yatırımlar gerçekleştirmekten kaçınmadığını tespit etmiştir (Ektik 2018, s. 92-93).

Mevcut süreçte futbol kulüpleri, artık birer eğlence şirketi olarak da değerlendirilmektedirler ve bu şekilde yatırımcılar, başarı kazanan, potansiyeli büyük olan ve dünya genelinde tanınmış olan futbol kulüplerine yatırım yapmayı tercih etmektedirler. Özellikle de dünya genelinde, geniş bir kitleye hitap eden ve büyük başarılarla ulusal ve uluslararası alanda imza atmış olan futbol kulüplerine, borsada yatırım yapma konusunda yatırımcıların ciddi ölçekli bir eğilimi bulunmaktadır. Çünkü yatırımcılar, büyük, başarılı ve popüler futbol kulüplerini birer garanti yatırım aracı olarak görmekte ve onların başarılarıyla, karşı bir ticaret yapmış olacaklarını düşünmektedirler (KPMG 2019, s. 4).

## 2.2.4 Bir Yatırım Aracı Olarak Futbola Etki Eden Unsurlar

Futbol bir yatırım aracı olarak değerlendirildiği süre zarfında, söz konusu yatırımın gerçekleştirilmesi adına, yatırımcıları tetikleyen birçok farklı unsur söz konusu olmaktadır. Genel olarak bakıldığında, bir yatırım aracı olarak futbola etki eden unsurları sportif ve sportif olmayan unsurlar olarak değerlendirmek mümkündür. Her ne kadar bu iki unsurun kendi içerisinde de birçok farklı unsur dahilinde değerlendirilmesi imkânı bulunmasına karşın, bu çalışmada, sportif unsurlar maç skorları, transferler futbolun ve kulüplerin yönetim yapısıyla; sportif olmayan unsurlar ise saha dışı olaylar, döviz kuru etkisi ve siyasi ve hukuki süreçler ile değerlendirilmiştir.

### 2.2.4.1 Sportif unsurlar

#### 2.2.4.1.1 Maç skorları

Şüphesiz, futbolun içerisinde, geniş kitleleri futbol konusunda detaylı şekilde düşünmeye yönlendiren unsur, futbol takımlarının maçlarda elde etmiş oldukları skorlardır. Bu skorlar taraftarların, izleyicilerin ve genel olarak kamuoyunun dikkatini çekmektedir. Fakat son yıllarda bu skorlar, yatırımcıların da odaklandıkları konulardan biridir. Araştırmacılar da bu konular üzerine odaklanmak sureti ile konuya dair farklı araştırmalar gerçekleştirmişlerdir. Bu araştırmalardan bazılarının sonuçları aşağıdaki değerlendirilmiştir (Kaya ve Gülhan 2013. s. 4; Köylü, Şişman ve Yücel 2017, s. 335):

- i. Ashton, Gerrard ve Hudson (2003), 1984-2002 yılları arasında, İngiltere milli futbol takımının maç sonuçları ile Londra Borsası'ndaki hisse senetlerinin değerleri arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında, değişkenler arasındaki doğrudan ve güçlü bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir.
- ii. Devecioğlu (2004), Türkiye'de borsaya açılmış olan futbol kulüplerinden Beşiktaş ve Galatasaray'ın elde ettikleri galibiyet ya da yaşadıkları mağlubiyet ile hisse senedi değerleri arasındaki ilişkiyi araştırdığı çalışmasında, söz

konusu futbol kulüplerinin hisse senetlerinin, maç skorlarına göre doğrudan etkilendiğini saptamıştır.

- iii. Berument vd. (2006), Türkiye’de üç büyük olarak değerlendirilen Beşiktaş, Fenerbahçe ve Galatasaray futbol takımlarının hisse senedi değerleri ile maç skorları arasındaki ilişkiyi araştırdığı çalışmalarında, Beşiktaş’ın aldığı galibiyetlerin futbol maçlarının hisse senedi getirilerinde artışa neden olduğunu belirlerken, aynı etkinin Fenerbahçe ve Galatasaray futbol takımları için söz konusu olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.
- iv. Aygören vd. (2008), belirli bir futbol dönemini kapsayan çalışmalarında, yatırımcıların maç sonuçlarından ne derecede etkilendiklerini tespit etmeye çalışmışlardır. Araştırmanın sonuçlarına göre yatırımcılar, Avrupa’da oynanan futbol maçlarını derbi maçlarından; derbi maçlarda ise mağlubiyeti, galibiyet ve beraberlikten daha fazla değerli görmektedirler.

Sıralanan araştırma sonuçlarına bakıldığında, yatırımcıların, dikkatli bir şekilde maç skorlarını takip ettikleri anlaşılmaktadır. Buna göre bireylerin, taraftarlık kimliklerinin yanına yatırımcı kimliklerini de ekledikleri süre zarfında, maçların sonuçlarına farklı bir gözle baktıkları düşünülebilir. Çünkü elde edilen skorlar sadece hüznün ya da sevinç yaratmamakta, aynı zamanda, finansal anlamda ne tür bir yol haritası belirlenmesi gerektiği konusunda da tarafları yönlendirmektedir.

#### **2.2.4.1.2 Transferler**

Futbolun değerinin artışı konusunda belki de en önemli unsur futbolculardır. Futbolcular, bu sporun emekçileri olarak görülmektedirler. Fakat geçen yıllar ile birlikte futbolcuların varlığı ve yarattıkları etkiler, geçmiş yıllara göre çok daha farklıdır. Mevcut süreçte futbolcuların değeri ve onlar üzerinden elde edilen kazançlar, futbol kulüplerinin ve futbolun diğer paydaşlarının finansal değerlerinin artışı için bir aracı unsurdur. Futbolcular kendi başlarına başarı elde etmeye çalışsalar da onların başarıları zaman içerisinde, onların çevrelerindeki kesimlerin de başarısı olmakta ve onlara kazanç sağlamaktadır (Erdoğan 2008, s. 24-25).

Her ne kadar futbolcular ciddi ve yoğun bir temponun baskısı altında futbol oynamalarına karşın, onların bu denli baskı altında kalmalarının nedenlerinin içerisinde sadece sportif unsurlar yer almamaktadır. Aynı zamanda, futbolun mali yönüne dair unsurların hemen hepsi futbolcuların varlığı ile farklı bir hal almaktadır. Bir futbolcunun transferi için ödenen ücretler futbolcuyu çeşitli açılardan şekillendirirken ve yönlendirirken, aynı zamanda onun nasıl bir finansal unsur haline geldiğini de göstermektedir (Akkaya 2008, s. 8).

Konuya dair yapılan araştırmalarda, futbol kulüplerinin transferlerinin, onların mali performansları ve borsadaki durumlarına etkileri ele alınmıştır. Fotaki vd. (2009), İngiltere’de yapmış oldukları araştırmada, oyuncu satın alımının yatırımcı reaksiyonlarında negatif bir etki yarattığını tespit etmişlerdir. Yine aynı araştırmada, yatırımcıların, İngiliz futbol kulüplerinden yana olan beklentilerinin, oyuncu satışlarının sayılarını arttırmaları ve transferleri kulüp dışına olacak ve kulübe gelir sağlayacak şekilde yapmalarıdır. Öte yandan, başka bir çalışmada, Gimet ve Montchaud (2016), transfer konusunun fiziksel olarak sonuçlanmasının, futbol kulüplerine yatırım gerçekleştiren taraflar için çok fazla, yoğun bir etki yaratmadığını tespit etmişlerdir. Araştırmacıların tespitlerine göre yatırımcılar için bir kulübün isminin, transferde, önemli ve ünlü oyuncular ile geçmesi dahi, bir futbol kulübünün hisse senetlerinin ve finansal değerinin artmasına yardımcı olmaktadır (Dayı, Gök ve Ulusoy 2018, s. 64).

#### ***2.2.4.1.3 Genel olarak futbolun ve kulüplerin yönetim yapısı***

Geçmiş yıllardaki futbol yönetim anlayışının giderek daha modern ve daha fazla, finansal unsurlarla iç içe şekilde kurgulandığını görmek mümkündür. Dünya genelinde, orta ve üst düzeyli kulüplerin büyük bir bölümünün yönetim anlayışlarının büyük ölçüde finansal konular üzerine odaklandığı gözlemlenmektedir. Aynı zamanda futbolun paydaşları, futbol kulüpleri başta olmak üzere, yönetim süreçlerini, şekillerini, yapılarını, gelecek planlamalarını vb. unsurları finansal kazanımlarına göre şekillendirmektedirler (Kaya ve Gülhan 2013, s. 3). Buna göre artık bir futbol kulübü,

herhangi bir şekilde, sportif ve finansal başarıyı birbirinden ayrı olarak düşünmemektedir.

Uluslararası alandaki algılamaya bakıldığında, futbol kulüplerinin birer spor kulübü olma konusundaki kimliklerinin korunmasıyla birlikte artık kendilerine yeni kimlikler edindikleri de gözlemlenmektedir. Bu kimlikler içerisinde, ticari kimlikleri, futbol kulüplerinin yaşaması ve sürdürülebilir başarı elde etmeleri adına önem arz etmektedir. Avrupa, bu noktada önemli bir ivme kazanmış durumdadır. Buna göre Avrupa'daki futbol kulüpleri, sportif başarı ile finansal başarının paralellliğini kabul etmekle birlikte maddi sürdürülebilirliğin, süreç içerisindeki önemine dair tespitler ile sportif planlamalarını gerçekleştirmektedirler (Ulun ve Yetim 2016, s. 72).

Son 20 yıllık süre zarfına bakıldığında, futbol kulüpleri ve futbolun genel paydaşları için profesyonelleşme algısının da değişime uğradığı görülmüştür. Geçmiş yıllarda profesyonelleşme, sadece kulüp yönetimlerinin daha rasyonel faaliyetler ile gerçekleştirilmesi ve sporcular ile sektör içerisinde çalışanların profesyonel birer birey olarak değerlendirilmesine dayanırken, mevcut süreçte bu durum, kulüp kaynaklarının ne şekilde yönetildikleri ve kulübün ne kadar kar elde ettiği ölçüsünde değerlendirilmektedir. Bir başka açıdan bakıldığında ise futbol kulüpleri arasındaki sportif çekişme, artık futbol sahasından ticari alanlara ve borsaya taşınmıştır (TİDE 2011, s. 4). Bu durum, futbolun artık tek boyutlu olarak sürdürülebilir bir yapısının bulunmadığını, buna istinaden de spor ve finansın iç içe geçmiş şekilde ilerleyeceğini göstermektedir.

Futbol kulüplerini bir şirket olarak yönetme konusunda değişen görüşler ve eğilimler, dünya genelindeki sportif yaklaşımların ortadan kalkmasına sebebiyet vermiştir. Böylelikle de futbol kulüplerine zarar verecek şekilde, dünya genelinde, sadece mali kazanç odaklı düşünen yönetim yapılarının oluştuğu görülmektedir. Bu yönetim yapıları, dünya genelindeki gelişmeleri yakından takip etmek sureti ile benzer ticari örnekleri kendi kulüplerinde uygulamayı düşünmektedirler (Ulun ve Yetim 2016, s. 72). Bu tip bir yönetim anlayışı ile birlikte aslında futbol kulüplerinin odak noktası da şaşmaktadır. Buna göre sportif başarıların aslında belirleyici olduğu futbol

kulüplerinde, artık daha fazla kar elde etmek adına yeni ticari kanalların yaratılmasının önemi çok daha fazla vurgulanmaktadır (Kızıltepe 2012, s. 78).

Futbol kulüplerinin sektör dışındaki faaliyetlere dair eğilimlerine bakıldığında aşağıdaki unsurların ön plana çıktığı görülmektedir (Ünüvar 2010, s. 13):

- i. Daha fazla gelir ile daha mücadeleci bir futbol takımı ve kulüp yapısının oluşturulacağına dair inanç,
- ii. Futbol kulüpleri arasındaki rekabetin artık sadece futbol sahası içerisinde sınırlı kalmıyor olması,
- iii. Futbol kulüplerinin sadece hafta sonu ya da hafta içerisindeki maçlarla hatırlanan bir isminin olmamasının, bunun ötesinde, sürekli olarak taraftarların, tüketicilerin hayatının bir parçası olmasının sağlanması isteği,
- iv. Futbol kulüplerinin yapısının içerisinde çok sayıda iş dünyasından bireyin bulunması ve onların teşvikleri,
- v. Büyük ölçekli ve yüksek gelir elde eden kulüplerin kazançlarının diğer kulüpler üzerinde oluşturduğu ticari baskı.

Sportif başarı, futbol kulüplerinin temel hedefi olmaktadır. Fakat dünya üzerindeki birçok farklı örneğin de varlığı söz konusudur. Dünyanın en fazla gelir elde eden kulüplerinin ilk 10 sıradaki yer alanlarına bakıldığında hepsinin ortak noktasının ulusal ve uluslararası alanda birçok başarı elde ettikleri görülmektedir. Fakat bunun dışında söz konusu kulüpler, ticari faaliyetlerini sportif alandan uzaklaştırarak giderek daha profesyonel bir şirket yapısına kavuşmaktadırlar. Bunun temel nedeni ise artık rekabetlerinin, markalarının ticari alandaki mücadelesi ile ölçülenmesidir (Sevim ve Bülbül 2017, s. 190).

Söz konusu rekabet içerisinde, futbol kulüplerinin ticari eğilimlerinin giderek yoğunlaştığı alanları aşağıdakiler ile sıralamak mümkündür (Ekmekçi 2015, s. 74-75):

- i. Gerek forma sponsoru olan firma gerekse de bunun dışında bir firmayla gerçekleştirilen operasyonlar sayesinde tekstil sektöründeki faaliyetler,
- ii. Kulüp markasının ya da logosunun lisansının kiralanması sayesinde ev araç-gereçleri ve dekorasyon ürünlerinin üretimine yönelik faaliyetler,
- iii. Kulüp markasının ya da logosunun lisansının kiralanması sayesinde gıda sektöründeki ürünler aracılığıyla gerçekleştirilen faaliyetler,
- iv. Kulüp markasının ya da logosunun lisansının kiralanması sayesinde elektronik ve teknolojik ürünlerin üretilmesine yönelik faaliyetler,
- v. Futbol okulları açmak sureti ile kulüp markasının ya da logosunun lisansının kiralanmasına yönelik faaliyetler,
- vi. Gayrimenkul edinmek ve bu gayrimenkülü ya işletmek ya da kiralamak sureti ile emlak sektörüne yönelik faaliyetler,
- vii. Çeşitli gıda üreticileri ile lisans anlaşmaları yaparak taraftarların gündelik hayatının bir parçası olmaya ve bu vesile ile de daha fazla gelir elde etmeye yönelik faaliyetler.

#### **2.2.4.2 Sportif olmayan unsurlar**

##### **2.2.4.2.1 Saha dışı şiddet olayları**

Futbolun içerisinde kalan olaylar futbolu farklı açılardan etkilemekle birlikte futbol alanının dışına taşan ve özellikle de şiddet ile özdeşleşen olaylar, futbolun her anlamda zarar görmesine sebebiyet vermektedir. Belirli kulüplerin, belirli turnuvaların ya da belirli maçların özelinde yaşanan şiddet olayları, futbolun asli kimliğine zarar vermektedir. Bu durum, futbolun ekonomik anlamda zarar görmesine de sebebiyet vermektedir. Hali hazırda, gelir bölüşümünün adaletinin tartışmalı olduğu dünya futbolunda, şiddet olayları ile birlikte ortaya çıkan tartışmalı tablo, futbol kulüplerinin gelirlerinin düşmesine, futbolun sportif niteliğinin geri planda kalmasına ve konunun



hukuki bir boyuta taşınarak futbola olan ilginin azalmasına sebebiyet vermektedir (Saz 2013, s. 147). Kuvvetle muhtemeldir ki bu durum, futbolun ticari kimliğini ve pazarlanabilme potansiyelini de geriletmektedir.

Öte yandan futbolun içerisindeki her türlü gerilim ve çatışma, sahanın dışına yansırken, futbolun giderek daha fazla şiddetle örtüştürülen bir spora dönüşmesine sebebiyet vermektedir. Karşılıklı olarak kulüp, taraftar ve futbolcuların birbirlerine zarar verme konusundaki eğilimi, zaman içerisinde futbola dair ilginin ciddi ölçekli bir zarar görmesine de neden olmaktadır (Kızar vd. 2017, s. 966). Bu şekilde, futbolun ve dolayısıyla, futbol kulüpleri başta olmak üzere futbol paydaşlarının ticari itibarlarının zarar görmesi, buna paralel olarak da futbolun her mecradan elde ettiği gelirlerinin düşüş yaşaması söz konusudur.

#### **2.2.4.2.2 Döviz kuru etkisi**

Sabit olmayan bir döviz kuru rejimi dahilinde sportif faaliyetlerini yürüten futbol kulüpleri açısından en ciddi tehdidi oluşturan unsur, söz konusu döviz kurunun, futbol kulüplerinin operasyonlarını, anlık ve güçlü bir şekilde olumsuz etkilemesidir. Birer şirket olarak hareket eden ve artık borsaya da açılmış olan futbol kulüplerinin çeşitli nedenler ile ortaya çıkan döviz kuru farklılıkları neticesinde, yıllık hesaplamaları ciddi ölçekli bir zarar görmektedir. Bu zararın neticesinde de futbol kulüpleri, zincirleme bir şekilde sportif ve finansal olarak bu süreçten zarar görmektedirler (Karadeniz, Koşan ve Kahiloğulları 2014, s. 138). Her ne kadar döviz kuru değişimi anlık bir durum olsa da etkileri geniş bir alana ve geniş bir zamana yayılabilir. Bunun neticesinde de futbol kulüplerinin, yatırımcıları nezdindeki değeri negatif yönlü olarak değişebilir.

Öte yandan futbol kulüplerinin büyük bir çoğunluğunun gelir ve gider kalemleri içerisinde yer alan finansal unsurlar birbirinden farklı döviz cinsinden olmaktadır. Özellikle de giderler, yoğun bir şekilde, yabancı döviz cinsinden olmaktadır. Bununla birlikte dalgalı kur sisteminin bulunduğu bir ülkede sportif faaliyetlerini sürdüren bir futbol kulübü için süreç, zaman içerisinde, giderek daha zorlu hale gelmektedir. Aynı zamanda, ortaya çıkan borçlanma sorunu ve borçların ödenememe riski, döviz

kurunun, futbol kulüplerinin finansal kimlikleri üzerinde son derece olumsuz bir etkisinin olmasına sebebiyet vermektedir (TİDE 2011, s. 7).

Döviz kurunun, futbol kulüplerinin finansal performansların ve kimliklerine olan etkisinde dikkati çeken en önemli unsur, futbol kulüplerinin yabancı futbolcu transferidir. Bu transferlerin tamamının yabancı para birimleri ile yapıldığı süre zarfında, kısa ve uzun vadede döviz kurunda yaşanan dalgalanma, futbol kulüplerinin finansal operasyonlarının, ciddi bir şekilde sekteye uğramasına sebebiyet verebilecektir. Aynı zamanda, ülke içerisinde ve dışarısında, yabancı döviz cinsinden yapılan anlaşmalarda da dalgalı kurun yaratmış olduğu bir finansal öngörü sorunu ortaya çıkmaktadır (Tanış 2015, s. 124). Bu nedenle de futbol kulüplerinin, döviz kuru riski ile bilfiil uğraşması, finansal faaliyetleri ile birlikte borsadaki sermaye tablolarının zaman içerisinde daha karmaşık bir hale gelmesine neden olmaktadır.

#### **2.2.4.2.3 Siyasi ve hukuki süreçler**

Futbolun siyaset ile olan ilişkisi, uzun yıllardan bu yana varlığını sürdürmektedir. Bu ilişki, futbol kulüpleri için karmaşık bir iletişim mekanizmasının da kurulmasına sebebiyet vermektedir. Fakat futbol kulüpleri başta olmak üzere futbolun tüm paydaşları, siyasi kesimler ile yakınlaşmak sureti ile kendilerine belirli alanlarda faydalar sağlamak istemektedirler. Bu faydaların temelinde, futbol kulüplerinin ekonomik potansiyellerinin arttırılmasına dair bir beklenti ve yoğun bir çıkar algısı bulunmaktadır. Çünkü siyasi kesimler ile yürütülecek olan sağlam ilişkiler, futbol kulüplerinin finansal potansiyellerinin artışı açısından son derece önemlidir (İçöz 2015, s. 347). Bu artışın, futbolun tüm paydaşlarının ticari kimliğine de bir yatırım olacağını söylemek mümkündür. Finansal yatırımların geneli ile borsadaki işlemler de bu yapının içerisine dahil edilebilecektir.

Öte yandan, özellikle futbol kulüplerinin kendilerine, yaşamış oldukları hukuki süreçlerde de avantaj sağlamak adına siyasi mekanizma ile yakınlaşması, süreçten beklentiler karşılanabildiği süre zarfında, uzun vadede ekonomik avantajlar da sağlamaktadır. Bu sayede futbol kulüpleri, yaşadıkları sorunları siyasi mekanizma

aracılığıyla çözerken, kendilerine ait olan ticari kimliğin zarar görmemesini de sağlamış olmaktadır (Karataş 2014, s. 46).

### **2.3 KONU İLE İLGİLİ ARAŞTIRMALAR**

Daha önce yapılan benzer çalışmalarda, genelde saha içinde kalınarak futbol kulüplerinin sportif performanslarının hisse getirisine etkisinin ölçümü yapılmıştır. Maç sonuçlarının etkisine farklı sezonlarda, farklı takımlarda, farklı ülkelerin ulusal liglerinde bakılmıştır.

Borsada işlem gören 4 büyük takımın (Fenerbahçe-Galatasaray-Beşiktaş-Trabzonspor) hisseleri üzerine yapılan bir araştırmada, 2009-2010, 2010-2011, 2011-2012, 2012-2013 sezonlarında oynanan Süper Lig ve Ulusal Kupa maçları sonuçlarına bakılarak, ilgili kulübün hisse senedi fiyatına etkisi olup olmadığına bakılmıştır. Analiz yöntemi olarak olay çalışması yöntemi uygulanarak hazırlanan bu çalışmada, yatırımcıların irrasyonel davrandıkları belirtilmiştir. 4 büyük kulübün hisse senedi yatırımcıları maç sonuçlarını dikkate alarak yatırım kararı almaktadırlar ve Süper Lig müsabakalarına, Türkiye Kupası müsabakalarından daha fazla tepki vermektedirler (Uludağ ve Sigalı 2016, s. 575).

Bir diğer çalışmada 4 büyük takımın borsaya giriş tarihlerinden itibaren 2009-2010 sezonu dahil olmak üzere olan süre içerisinde maç sonuçlarının hisse senedi etkisine bakılmıştır. Galibiyet, beraberlik ve mağlubiyet olarak 3 tane kukla değişken kullanılan bu çalışmada, Beşiktaş maçlarında sadece elde edilen galibiyetin hisse senedi fiyatı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir etkisi olduğu sonucuna varılmıştır. Fenerbahçe maçlarında yine aynı sonuca ulaşılmış ve sadece alınan galibiyet sonrası hisse senedi fiyatı üzerinde anlamlı pozitif etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Galatasaray maçlarına bakıldığında da sadece alınan galibiyetin anlamlı pozitif etkisi olduğu görülmüştür. Trabzonspor'da ise diğer 3 büyük takımın aksine ligdeki performansının hisse senedi fiyatında bir etkisi olmadığı görülmüştür (Temizel, Özata ve Esen 2013, s. 194).

2008-2009, 2009-2010 sezonlarında 4 büyük takımın Süper Lig, Türkiye Kupası ve Avrupa Kupaları'nda yapmış olduğu maç sonuçlarının hisse senedi fiyatlarına etkisine bakıldığı bir başka çalışmada ise anormal getirilerin tespiti için Piyasa Verimi Yöntemi (PVY) uygulanmıştır. Çalışma neticesinde anormal getirilere en fazla etki edenin Süper Lig olduğu görülmüştür. Sonrasında ise sırasıyla Avrupa Kupası ve Türkiye Kupası'dır (Kaya ve Gülhan 2013, s. 13).

Farklı bir çalışmada ise borsada işlem gören dört büyük takımın finansal başarıları ile sahadaki başarıları arasındaki ilişki incelenmiştir. TOPSIS yöntemi uygulanarak elde edilen skorlar ile kulüplerin sportif başarıları karşılaştırılmıştır. Veri setini 2005-2015 dönemleri arasındaki kulüplerin finansal tabloları oluşturmaktadır. Sonuç olarak futbolda gösterilen başarıların dört büyük kulüp şirketlerinin finansal performanslarını artırdığı görülmektedir (Ergül 2017, s. 1).

Üç günlük olay etüdü kullanılarak yapılan bir başka çalışmada da Fenerbahçe ve Galatasaray kulüplerinin maç sonuçlarının hisse senedi getirilerine etkisi olup olmadığı, ayrıca rakibin aldığı sonuçların hisse senedi getirisine etkisi olup olmadığına bakılmıştır. Kendi maçları sonrası hisse senedi fiyatına anormal getiri etkisi olduğu kısmen de olsa kabul edilmiştir. Maçtan bir gün önceki iş günü ve maçtan bir gün sonraki iş gününde maç sonuçlarına bağlı olarak yüksek seviyede pozitif veya negatif yönlü anormal getiriler görülmektedir. Rakip takımın aldığı sonucun, diğer takımın hisse senedi fiyatına anlamlı etkisinin araştırıldığı diğer hipotezde ise sonuçlar anlamlı çıkmamış ve etkisi olmadığı belirtilmiştir (Bişirici 2013, s. 76).

2012-2013, 2013-2014, 2014-2015 sezonlarındaki Fenerbahçe, Galatasaray, Beşiktaş ve Trabzonspor'un toplam 408 Süper Lig maç sonuçlarının hisselerine etkisine bakılan bir diğer çalışmada panel veri analizi kullanılmış ve yenilgilerin, beraberlik ve galibiyetten daha çok hisselerine etki ettiği görülmüştür. Fenerbahçe'nin kazandığı maçların sonrası hisselerine etkisi artar hipotezi reddedilirken, kaybettiği maçların sonrası hisse fiyatları düşer hipotezi doğrulanmıştır. Berabere kaldığı maçların hisselerine etkisinin ise olmadığı görülmüştür (Çam 2015, s. 153).

Çoklu regresyon analizi uygulanarak Manchester United'ın 2012-2013, 2013-2014, 2014-2015, 2015-2016 sezonlarındaki maç sonuçlarının hisselerine etkisine bakıldığı bir diğer çalışmada ise kazanılan maçların sonrası pozitif etki olurken, beraberlik ve yenilgiler sonrası negatif etki olmuştur (Ahola 2016, s. 2).

2005-2012 yılları arasında Fenerbahçe, Galatasaray ve Beşiktaş'ın oynadığı maçların hisselerine etkisine bakılan bir çalışmada bulunan sonuçlarda, sportif başarıların hisselerine anlamlı bir etkisi olduğu görülmektedir. Beşiktaş'ın maç sonuçlarının hisseye olan etkisi diğer iki büyük takıma oranla daha güçlü bulunmuştur (Saraç ve Zeren 2013, s. 299).

GARCH analizi ile yapılan bir diğer çalışmada; 4 büyük futbol takımının maç sonuçlarının hisselerine etkisinde Fenerbahçe taraftarlarının duygusal davranarak maç sonuçlarından etkilenerek yatırımlarını yönlendirdikleri bilgisi edinilmiştir (Ektik 2018, s. 91).

Tek Yönlü Varyans Analizi ile yapılan çalışmada ise 4 büyüklerin maç sonuçlarının hisse fiyatlarına etkisinde Süper Lig maçı sonrası beraberlik ve mağlubiyetlerde normal üstü negatif getiri, galibiyet durumunda ise normal üstü pozitif getiri görülmektedir. Maç sonuçlarından en fazla etkilenen takım Beşiktaş olurken, diğerlerine oranla en az etkilenen takım ise Galatasaray olmuştur (Çalışkan ve Deniz 2016, s. 236).

2007-2011 sezonlarında Fenerbahçe, Galatasaray, Beşiktaş, Trabzonspor, Roma, Borussia Dortmund, Olympique Lyon, Juventus takımlarının kendi liglerinde oynadıkları maçların sonunda hisselerine olan etkisine T testi ile bakılan çalışmada; aldığı galibiyetler ile hisse getirisi arasında anlamlı ilişki tespit edilen tek takım Galatasaray olmuştur. Mağlubiyetler ile hisse getirisi arasında anlamlı ilişki tespit edilen takımlar ise Roma, Fenerbahçe, Juventus ve Borussia Dortmund çıkmıştır (Zeren ve Gümüş 2013, s. 34).

dört büyüklerin 2001-2007 arasında oynanan 6 sezondaki maçlarının incelendiği ve Event study (olay çalışması) ile yapılan bir başka analizde Avrupa kupaları maçlarında normal üstü getiriler tespit edilmiştir. Derbi maçlarında ise sadece alınan mağlubiyetlerde normal üstü getiriler görölmüştür (Ayören, Uyar ve Sarıtaş 2008, s. 134).



### 3. SAHA İÇİ VE SAHA DIŞI GELİŞMELER, BEKLENTİLER VE SONUÇLARIN FUTBOL TAKIMI HİŐSELERİNE ETKİSİNE DAİR ARAŞTIRMA

#### 3.1 VERİ VE YÖNTEM

Çalışmada, spor kulübü Fenerbahçe'nin futbol Şirketi olan Fenerbahçe Futbol A.Ő. (FENER)'nin Borsa İstanbul (BIST100)'da işlem gören hisselerine etki eden saha içi ve saha dışı gelişmeler, sonuçlar ve beklentilerin analizi yapılmıştır.

Veri setini oluŐtururken elde ettiğimiz FB, BIST100 ve Spor Endeksi hisse senedi fiyatlarının günlük hareketleri Borsa İstanbul sitesinden alınmıştır. Maç sonuçları, derbi karŐılaŐması bilgileri ve haftalık olarak baktığımız lig sıralaması TFF (Türkiye Futbol Federasyonu) sitesinden alınmıştır. Transferler ile yenilenen kadroların olası etkilerine bakarken kullandığımız veriler ise yine TFF (Türkiye Futbol Federasyonu) sitesinden alınmıştır. Fenerbahçe Spor Kulübü baŐkanı Ali Koç'un adaylığını açıkladığı ve sonrasında kazanması ile sonuçlanan süreçle ilgili etkilerin araştırıldığı bölümdeki tarihler ise ulusal medyadan alınmıştır. Bahis oranlarının etkisini araŐtırırken kullanılan veriler ise resmi bir bahis firması olan İddaa'nın web sitesinden alınmıştır.

Verileri kullanarak araŐtırmamıza katkısı sağlaması adına baktığımız sezonlar 2014-2015 Spor Toto Süper Lig Süleyman Seba Sezonu, 2015-2016 Spor Toto Süper Lig Hasan Doğan Sezonu, 2016-2017 Spor Toto Süper Lig Turgay Őeren Sezonu, 2017-2018 Spor Toto Süper Lig İlhan Cavcav Sezonu, 2018-2019 Spor Toto Süper Lig Lefter Küçükandonyadis Sezonu'dur. Süper Lig müsabakalarının yanı sıra Avrupa Kupası müsabakaları, Türkiye Kupası müsabakaları, Türkiye Süper Kupası müsabakaları ayrımı yapılmadan tüm maçlar analiz edilmiŐtır.

2014-2015 sezonunda 46, 2015-2016 sezonunda 60, 2016-2017 sezonunda 57, 2017-2018 sezonunda 47 ve son olarak 2018-2019 sezonundaki 48 maçın verileri olmak üzere toplam 258 maç analiz edilmek üzere veri setimizi oluŐturmuŐtur.

Çalışma boyunca kullandığımız programlar SPSS ve EViews programlarıdır. Veri grubunu analiz ederken, sayıların birbirine olan yakınlığını ve uyumunu ölçmek için kullandığımız Standart Sapma ve ortalamaları hesaplarırken, bir değişkenin ne sıklıkta görüldüğünü belirtmede kullanılan frekans analizini yaparken, araştırmada kullanacağımız ölçüm verilerinin normal dağılım analizi için Kolmogorov-Smirnov Testi'ni uygularken , etki eden faktör olup olmadığına bakma noktasında ise dağılımın serisinin durağan olup olmadığına bakıldığı Birim Kök Testi uygulanırken ve iki veya daha fazla değişken arasındaki ilişkiyi ölçmek için regresyon analizini yaparken bu programları kullandık.

## **3.2 BULGULAR**

### **3.2.1 Veri Seti ve Ortalamalar**

Araştırmada kullanılan verilerin beş sezona ilişkin ortalama ve standart sapma değerleri Tablo 3.1'de verilmiştir.



**Tablo 3.1: Araştırmada kullanılan verilerin beş sezona ilişkin ortalama ve standart sapma değerleri**

	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018		2018-2019	
	Ort.	SS	Ort.	SS	Ort.	SS	Ort.	SS	Ort.	SS
Önceki gün getiri	0,64	3,57	-0,13	2,14	-0,90	7,14	0,37	1,43	-0,47	2,68
Önceki gün fiyat	37,28	4,28	40,35	2,89	20,24	6,59	16,55	0,70	8,06	1,59
Önceki gün BIST100 Değişim	0,07	1,18	-0,15	1,29	0,03	0,94	-0,17	0,87	0,13	1,27
Maç günü getiri	-0,59	3,87	0,38	2,09	0,31	1,30	0,36	1,42	0,70	2,74
Maç günü fiyat	37,61	4,60	40,68	3,09	20,25	6,65	16,67	0,75	7,91	1,64
Maç günü BIST100 Değişim	-0,57	1,53	0,14	1,21	0,17	0,90	0,35	0,95	0,16	1,28
Sonraki gün getiri	-0,61	3,54	-0,74	2,60	-2,13	9,90	-0,05	2,31	-1,51	3,01
Sonraki gün fiyat	37,02	3,90	40,11	2,82	19,55	5,87	16,57	0,70	7,96	1,58
Sonraki gün BIST100 Değişim	0,25	1,21	0,13	1,33	0,04	1,19	0,17	1,31	-0,15	1,46
Maç ön. FB sıralama	2,47	1,24	2,06	0,81	5,15	3,41	4,59	2,65	13,06	3,19
Maç ön. rakip sıralama	9,00	5,54	9,38	5,56	10,00	5,49	8,91	5,42	8,44	5,56
Oran 1 (Ev sahibi)	2,53	1,48	2,57	1,73	2,55	1,60	2,49	1,49	2,15	0,92
Oran 2 (Beraberlik)	3,98	0,82	3,93	0,81	3,74	0,75	3,90	0,83	3,40	0,49
Oran 3 (Konuk takım)	4,14	3,07	4,55	3,38	4,07	2,89	4,32	3,30	3,54	1,84

Tablodaki verilere göre değişkenler zaman içerisinde lineer ya da belirli bir düzen içerisinde değişim göstermemektedir. Oranlarda (1-2-3) değişim vardır. Sezonlara göre maç sonuçları ve derbi maçların dağılımı Tablo 3.2’de verilmiştir.

**Tablo 3.2: Sezonlara göre maç sonuçları ve derbi maçların dağılımı**

	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018		2018-2019	
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%
<b>Maç Sonucu</b>										
Galibiyet	29	63.0	37	61.7	31	54.4	29	61.7	16	33.3
Beraberlik	11	23.9	15	25.0	16	28.1	11	23.4	16	33.3
Mağlubiyet	6	13.0	8	13.3	10	17.5	7	14.9	16	33.3
<b>Derbi</b>										
Evet	7	15.2	7	11.7	7	12.3	8	17.0	6	12.5
Hayır	39	84.8	53	88.3	50	87.7	39	83.0	42	87.5

Tablodan da görüleceği üzere Fenerbahçe, 2014-2015 sezonundaki maçların %63.0’ünde, 2015-2016 sezonundaki maçların %61.7’sinde, 2016-2017 sezonundaki maçların %54.4’ünde, 2017-2018 sezonu maçların %61.7’sinde ve 2018-2019 sezonundaki maçların %33.3’ünde galibiyet elde etmiştir. 2014-2015 sezonundaki maçların %15.2’si, 2015-2016 sezonundaki maçların %11.7’si, 2016-2017 sezonundaki maçların %12.3’ü, 2017-2018 sezonu maçların %17.0’si ve 2018-2019 sezonundaki maçların %12.5’i derbi olarak yapılmıştır.

### 3.2.2 Homojenlik ve Birim Kök Testleri

Araştırmada kullanılacak olan ölçüm verilerinin normal dağılım analizi için yapılan Kolmogorov Smirnov Testi sonuçları Tablo 3.3’te verilmiştir.

**Tablo 3.3: Araştırmada kullanılacak olan ölçüm verilerinin normal dağılım analizi için yapılan Kolmogorov Smirnov Testi sonuçları**

	Normal Parametreler		Z	p
	Ort.	SS		
Önceki gün getiri	-0,14	4,05	3,647	0.000
Önceki gün fiyat	25,02	12,99	3,913	0.000
<b>Önceki gün BIST100 Değişim</b>	<b>-0,02</b>	<b>1,12</b>	<b>,590</b>	<b>0.877</b>
Maç günü getiri	0,28	2,36	1,628	0.010
Maç günü fiyat	25,27	13,44	2,763	0.000
<b>Maç günü BIST100 Değişim</b>	<b>0,07</b>	<b>1,20</b>	<b>,710</b>	<b>0.695</b>
Sonraki gün getiri	-1,04	5,31	3,504	0.000
Sonraki gün fiyat	24,75	12,86	3,985	0.000
<b>Sonraki gün BIST100 Değişim</b>	<b>0,09</b>	<b>1,30</b>	<b>,724</b>	<b>0.670</b>
Maç ön. FB sıralama	5,46	4,69	3,747	0.000
<b>Maç ön. rakip sıralama</b>	<b>9,15</b>	<b>5,47</b>	<b>1,300</b>	<b>0.068</b>
Oran 1 (Ev sahibi)	2,47	1,49	2,788	0.000
Oran 2 (Beraberlik)	3,79	0,77	3,125	0.000
Oran 3 (Konuk takım)	4,14	2,96	2,880	0.000

Tablo 3.3'te de görüleceği gibi, BIST100 Değişim değerleri ve maç öncesi rakip takımın sıralama verileri standart normal dağılıma uyarken ( $p > 0.05$ ), diğer parametrelerin dağılımı standart normal dağılıma uymamaktadır. Araştırmada kullanılan BIST100 Değişim parametresinin birim kök testi sonuçları Tablo 3.4'te verilmiştir.

**Tablo 3.4: BIST100 Değişim parametresinin ADF birim kök testi sonuçları**

	ADF		PP	
	Sabit	Sabit ve trend	Sabit	Sabit ve trend
BIST100 Değişim -1	-0.023	-1.040*	-0.023	-1.040*
BIST100 Değişim +1	0.087	-1.044*	0.087	-1.044*
Kritik değer %1	-3.456		-3.456	
Kritik değer %5	-2.872		-2.872	
Kritik değer %10	-2.573		-2.573	

Tablo 3.4'te de görüleceği gibi, seri durağandır ve birim kök hem BIST100 Değişim -1 için, hem de BIST100 Değişim +1 için birim kök yoktur ( $p < 0.05$ ). Maç gününün genellikle tatile denk gelmesi ve bu nedenle BIST100 Değişim verilerinin maç gününde bir önceki günün tekrarı olması nedeniyle, BIST100 Değişim maç günü parametresi de durağandır. Maç öncesi rakip takım ve FB için lig sıralaması verileri için yapılan birim kök testi sonuçları Tablo 3.5'te verilmiştir.

**Tablo 3.5: Maç öncesi rakip takım ve FB için lig sıralaması verileri için yapılan birim kök testi sonuçları**

	ADF		PP	
	Sabit	Sabit ve trend	Sabit	Sabit ve trend
Maç öncesi rakip sıralaması	10.918	-1.165*	10.918	-1.165*
Maç öncesi FB sıralaması	0.696	-0.107*	0.696	-0.107*
Kritik değer %1	-3.470		-3.283	
Kritik değer %5	-2.879		-2.879	
Kritik değer %10	-2.576		-2.576	

Tablodan da görüleceği üzere, maç öncesi rakip takımın ve Fenerbahçe'nin sıralama verilerinin dağılımı serisi durağan olup, birim kök içermemektedir ( $p < 0.05$ ). Bu nedenle regresyon ve nedensellik analizlerinde logaritmik dönüşüm yapılmamıştır.

### 3.3 HİPOTEZ TESTLERİ

#### 3.3.1 Maç Sonuçlarının Hisselere Etkisi

Maç sonuçlarının hisseler üzerine etkisi incelenirken, maç skorları “galibiyet”, “beraberlik” ve “mağlubiyet olmak üzere üç değişkenli olduğundan, regresyon analizine dummy değişken şeklinde eklenmiştir. FB galibiyet dummy değişkeninde FB galip olduğu maçlar için 1, diğer tüm sonuçlar için 0 kodlanmıştır. Beraberlik değişkeni için beraberlik olan maçlara 1, diğerlerine 0 kodlanmıştır. Mağlubiyet için ise yine FB mağlup olduğu maçlara 1, diğer sonuçlara 0 kodlanmıştır. Her izlenen nokta için hisse getirilerini etkileyen fiyat ve BIST100 Değişim endeks getirisi kovaryans olarak eklenmiştir. Maç öncesi, maç günü ve maç sonu getiriler hesaplanırken, maçın olduğu günden bir önceki, maç günü ve maç sonrası getiri değerleri oransal olarak alınmıştır. Buna göre regresyon analizi sonuçları Tablo 3.6’daki gibidir.

**Tablo 3.6: Maç sonuçlarının hisse senetlerine etkisine ilişkin regresyon modeli sonuçları**

<b>Maç öncesi getiri=</b> <b><math>C_0+C_1(\text{FBGalibiyet})+C_2(\text{Beraberlik})+C_3(\text{FBMaglubiyet})+C_4(\text{Fiyat\_eksi\_1})+C_5(\text{BIST100}</math></b> <b><math>\text{Değişim\_eksi\_1})</math></b>						
R <sup>2</sup> =0.036 df=257		(Constant)	FB Galibiyet	Beraberlik	Fiyat_eksi_1	BIST100 Değişim_eksi_1
Standart olmayan katsayılar	B	-1,156	0,313	0,939	0,031	0,697
	Std. Hata	0,604	0,585	0,677	0,019	0,222
Standart katsayılar	Beta		0,034	0,089	0,101	0,193
t		-1,914	0,535	1,387	1,635	3,144
p		0,057	0,593	0,167	0,103	0,002
<b>Maç günü getiri=</b> <b><math>C_0+C_1(\text{FBGalibiyet})+C_2(\text{Beraberlik})+C_3(\text{FBMaglubiyet})+C_4(\text{Fiyat\_0})+C_5(\text{BIST100}</math></b> <b><math>\text{Değişim\_0})</math></b>						

R <sup>2</sup> =0.158 df=124		(Constant)	FB Galibiyet	Berberlik	Fiyat_0	BIST100 Değişim_0
Standart olmayan katsayılar	B	0,618	-0,632	-0,555	-0,005	0,845
	Std. Hata	0,463	0,468	0,513	0,015	0,165
Standart katsayılar	Beta		-0,117	-0,094	-0,029	0,427
t		1,335	-1,35	-1,082	-0,347	5,119
p		0,184	0,18	0,281	0,729	0,000
<b>Maç sonrası getiri=</b> <b>C0+C1(FBGalibiyet)+C2(Berberlik)+C3(FB Mağlubiyet)+C4(Fiyat_ artı_1)+C5(BIST100</b> <b>Değişim_ artı_1)</b>						
R <sup>2</sup> =0.100 df=257		(Constant)	Berberlik	FB Mağlubiyet	Fiyat_ artı_1	BIST100 Değişim_ artı_1
Standart olmayan katsayılar	B	-2,139	-1,159	2,093	0,003	0,965
	Std. Hata	0,84	0,965	0,743	0,025	0,245
Standart katsayılar	Beta		-0,084	0,196	0,006	0,236
t		-2,548	-1,201	2,816	0,101	3,945
p		0,011	0,231	0,005	0,919	0,000

Maç sonuçlarının hisseler üzerine etkisi incelenirken, maç skorları “galibiyet”, “beraberlik” ve “mağlubiyet olmak üzere üç değişkenli olduğundan, regresyon analizine dummy değişken şeklinde eklenmiştir. FB galibiyet dummy değişkeninde FB galip olduğu maçlar için 1, diğer tüm sonuçlar için 0 kodlanmıştır. Beraberlik değişkeni için beraberlik olan maçlara 1, diğerlerine 0 kodlanmıştır. Mağlubiyet için ise yine FB mağlup olduğu maçlara 1, diğer sonuçlara 0 kodlanmıştır. Her izlenen nokta için hisse getirilerini etkileyen fiyat ve BIST100 Değişim endeks getirisi kovaryans olarak eklenmiştir. Maç öncesi, maç günü ve maç sonu getiriler hesaplanırken, maçın olduğu günden bir önceki, maç günü ve maç sonrası getiri değerleri oransal olarak alınmıştır. Buna göre regresyon analizi sonuçları Tablo 3.6’daki gibidir.

$$\text{Maç sonrası hisse getirisi} = -2.139 + 2.093 x (\text{FB Mağlubiyet}) + 0.965 (\text{BIST100 Değişim})$$

Modelin ayarlanmış  $R^2$  değeri 0.100 olup, FB'nin maç kaybetmesi durumunda hisse getirilerinde anlamlı bir artışın olduğunu göstermektedir. Bunun yanında fiyatın anlamlı katkısının olmaması ve BIST100 Değişim katkısının anlamlı olması, yatırımcıların daha çok yüzde getiri üzerine odaklandığını, hisse senedi fiyatlarından daha çok, birim yatırım başına elde edecekleri kazancı dikkate aldıklarını göstermektedir.

### 3.3.2 Ligdeki Sıralamanın Hisselere Etkisi

Ligdeki sıralamanın getiri üzerine etkisini incelemek için yapılan regresyon analizi sonuçları Tablo 3.7'de verilmiştir. Lig sıralaması parametrik veri olduğundan, doğrudan regresyon analizine sokulmuştur. Lig sıralaması için Fenerbahçe ile rakip takımın sıralamaları iki farklı değişken olarak alınmış, yine maç öncesi, maç günü ve maç sonrası için ayrı ayrı analiz yapılmıştır.

**Tablo 3.7: Ligdeki sıralamanın getiri üzerine etkisini incelemek için yapılan regresyon analizi sonuçları**

Maç öncesi getiri= C0+C1(Maç önu FB sıra)+C2(Maç önu rakip sıra)+C3(Fiyat eksi 1)+C4(BIST100 Değişim eksi 1)						
R <sup>2</sup> =0.063 df=169		(Constant)	Maç_önü_FB_sıra	Maç_önü_rakip_sıra	Fiyat_eksi_1	BIST100 Değişim_eksi_1
Standart olmayan katsayılar	B	2,311	-0,264	-0,016	-0,038	0,882
	Std. Hata	1,426	0,099	0,062	0,036	0,328
Standart katsayılar	Beta		-0,272	-0,019	-0,108	0,201
t		1,621	-2,667	-0,251	-1,052	2,69
p		0,107	0,008	0,802	0,294	0,008

<b>Maç günü getiri= C0+C1(Maç önu FB sıra)+C2(Maç önu rakip sıra)+C3(Fiyat 0)+C4(BIST100 Değişim 0)</b>						
R <sup>2</sup> =0.006 df=40		(Constant )	Maç_önü_FB_sıra	Maç_önü_rakip_sıra	Fiyat_0	BIST100 Değişim_0
<b>Standart olmayan katsayılar</b>	<b>B</b>	-2,548	0,167	0,079	0,063	0,512
	<b>Std. Hata</b>	2,079	0,122	0,082	0,049	0,459
<b>Standart katsayılar</b>	<b>Beta</b>		0,349	0,154	0,325	0,177
<b>t</b>		-1,226	1,376	0,965	1,284	1,115
<b>p</b>		0,228	0,177	0,341	0,207	0,272
<b>Maç sonrası getiri= C0+C1(Maç önu FB sıra)+C2(Maç önu rakip sıra)+C3(Fiyat artı 1)+C4(BIST100 Değişim artı 1)</b>						
R <sup>2</sup> =0.051 df=169		(Constant )	Maç_önü_FB_sıra	Maç_önü_rakip_sıra	Fiyat_artı_1	BIST100 Değişim_artı_1
<b>Standart olmayan katsayılar</b>	<b>B</b>	0,610	-0,191	0,016	-0,036	0,837
	<b>Std. Hata</b>	1,586	0,11	0,067	0,04	0,282
<b>Standart katsayılar</b>	<b>Beta</b>		-0,182	0,018	-0,094	0,224
<b>t</b>		0,384	-1,727	0,236	-0,89	2,968
<b>p</b>		0,701	0,086	0,814	0,375	0,003

Ligdeki sıralamanın hisse getirilerine etkisi incelendiğinde, sadece maç öncesinde FB'nin lig sıralamasının getiri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisinin olduğu görülmektedir ( $p < 0.05$ ). Burada da fiyat her üç durumda anlamlı yordayıcı değilken ( $p > 0.05$ ), BIST100 Değişim'in etkisi istatistiksel olarak anlamlıdır ( $p < 0.05$ ). Buna göre maç öncesi hisse getirisi aşağıdaki gibi hesaplanabilir:

$$\text{Maç öncesi hisse getirisi} = -2.311 - 0.264 \times (\text{Maç öncesi FB lig sıralaması}) + 0.882 (\text{BIST100 Değişim})$$



Maç öncesi hisse getirilerine yönelik modelin ayarlanmış R2 değeri 0.063 bulunmuştur. Burada maç öncesi FB'nin lig sıralaması ile maç öncesi hisse getirisi arasındaki negatif ilişki, borsa yatırımcısının tipik özelliği ile açıklanabilir. Genellikle borsa yatırımlarında, değeri yüksek olan değil de yükselme ihtimali olan hisseler yatırım değerine sahiptir. Buradaki regresyon analizi sonuçları, yatırımcının maç öncesi ligde durumu düşük olan ve maçı kazanması yüksek olan takıma yatırım yaptığını göstermektedir.

### 3.3.3 Derbilerin Hisselere Etkisi (Galatasaray-Beşiktaş-Trabzon)

Derbilerin hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları Tablo 3.8'de verilmiştir. Analize derbi olup olmaması dummy değişken olarak eklenmiştir. Derbi olan maçlar için 1, diğer tüm maçlar için 0 olarak kodlanmıştır. Derbi olgusunun maç öncesi, maç günü ve maç sonrasında FB hisselerinin getirileri üzerindeki etkileri ayrı ayrı analiz edilmiştir.

**Tablo 3.8: Derbilerin hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları**

Maç öncesi getiri=C0+C1(Derbi)+C2(Fiyat eksi 1)+C3(BIST100 Değişim eksi 1)					
R <sup>2</sup> =0.033 df=257		(Constant)	Derbi	Fiyat_eksi_1	BIST100 Değişim_eksi_1
Standart olmayan katsayılar	<b>B</b>	-0,814	- 0,165	0,029	0,713
	<b>Std. Hata</b>	0,549	0,729	0,019	0,223
Standart katsayılar	<b>Beta</b>		- 0,014	0,092	0,198
<b>t</b>		-1,482	- 0,227	1,5	3,193
<b>p</b>		0,14	0,821	0,135	0,002
Maç günü getiri=C0+C1(Derbi)+C2(Fiyat 0)+C3(BIST100 Değişim 0)					
R <sup>2</sup> =0.150 df=124		(Constant)	Derbi	Fiyat_0	BIST100 Değişim_0

	<b>B</b>	0,294	0,18	-0,004	0,807
<b>Standart olmayan katsayılar</b>	<b>Std. Hata</b>	0,423	0,691	0,015	0,165
<b>Standart katsayılar</b>	<b>Beta</b>		0,022	-0,02	0,408
<b>t</b>		0,695	0,26	-0,242	4,899
<b>p</b>		0,489	0,795	0,809	0,000
<b>Maç sonrası getiri=C0+C1(Derbi)+C2(Fiyat artı 1)+C3(BIST100 Değişim artı 1)</b>					
R <sup>2</sup> =0.045 df=257		(Constant)	Derbi	Fiyat_artı_1	BIST100 Değişim_artı_1
	<b>B</b>	-1,676	0,701	0,019	0,912
<b>Standart olmayan katsayılar</b>	<b>Std. Hata</b>	0,717	0,945	0,025	0,251
<b>Standart katsayılar</b>	<b>Beta</b>		0,045	0,045	0,223
<b>t</b>		-2,338	0,742	0,737	3,635
<b>p</b>		0,02	0,459	0,462	0,000

Regresyon analizi sonuçlarına göre maç öncesinde, maç gününde ve maç sonrasında hisse senedi getirileri, derbi maçlardan etkilenmemektedir ( $p > 0.05$ ). Yine her üç modelde de BIST100 Değişim endeksinin katkısının anlamlı olması, borsa yatırımcısının derbi maçlar öncesinde ve sonrasında buna bağlı olarak karar vermediklerini ve daha rasyonel davrandıklarını göstermektedir.

### 3.3.4 Transferlerin Hisselere Etkisi

Transferlerin hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları Tablo 3.9'da verilmiştir. Analize transferin olup olmaması dummy değişken olarak eklenmiştir. Transfer tarihinden sonraki ilk maç, yeni kadro ile oynandığından 1 ile diğer maçlar 0 ile kodlanmıştır. Transferin maç haftasına denk geldiği durumlar yine dummy değişkende 1 olarak kodlanmıştır. Transferli kadronun ilk maçına denk gelen değer ve hisseye olan getiriler incelenmiştir.

**Tablo 3.9: Transferlerin hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları**

<b>Maç öncesi getiri=C0+C1(Transfer)+C2(Fiyat eksi 1)+C3(BIST100 Değişim eksi 1)</b>					
R <sup>2</sup> =0.034 df=257		(Constant)	Transfer	Fiyat_eksi_1	BIST100 Değişim_eksi_1
Standart olmayan katsayılar	<b>B</b>	-0,848	0,662	0,028	0,714
	<b>Std. Hata</b>	0,54	1,434	0,019	0,222
Standart katsayılar	<b>Beta</b>		0,028	0,091	0,198
<b>t</b>		-1,572	0,462	1,48	3,212
<b>p</b>		0,117	0,645	0,14	0,001
<b>Maç günü getiri=C0+C1(Transfer)+C2(Fiyat 0)+C3(BIST100 Değişim 0)</b>					
R <sup>2</sup> =0.151 df=124		(Constant)	Transfer	Fiyat_0	BIST100 Değişim_0
Standart olmayan katsayılar	<b>B</b>	0,305	0,679	-0,004	0,813
	<b>Std. Hata</b>	0,418	1,276	0,015	0,164
Standart katsayılar	<b>Beta</b>		0,044	-0,023	0,411
<b>t</b>		0,729	0,532	-0,274	4,955
<b>p</b>		0,468	0,595	0,785	0,000
<b>Maç sonrası getiri=C0+C1(Transfer)+C2(Fiyat artı 1)+C3(BIST100 Değişim artı 1)</b>					
R <sup>2</sup> =0.232 df=257		(Constant)	Transfer	Fiyat_artı_1	BIST100 Değişim_artı_1
Standart olmayan katsayılar	<b>B</b>	-1,096	-13,27	0,015	0,972
	<b>Std. Hata</b>	0,633	1,674	0,023	0,225
Standart katsayılar	<b>Beta</b>		-0,434	0,038	0,237
<b>t</b>		-1,731	-7,93	0,683	4,322
<b>p</b>		0,085	0	0,495	0,000

Transferlerin ma öncesi ve ma günü borsa hisse getirileri üzerinde anlamlı bir etkisi yokken ( $p>0.05$ ), ma sonrası hisse getirileri üzerinde negatif yordayıcı etkisi olmuştur ( $p<0.05$ ). Buna göre regresyon modeli aştığıdaki gibidir:

$$\text{Ma sonrası getiri} = -1.096 - 13.270 \times (\text{transfer}) + 0.972 (\text{BIST100 Değişim})$$

Modelin ayarlanmış R2 değeri 0.232 olup, açıklama gücü %23.2'dir. Bu oran oldukça yüksek rakamdır. Borsa yatırımcısının transferlere çok sıcak bakmadığı, hisse getirileri ile transfer arasındaki negatif ilişkiden görülebilmektedir. Ülkemizde gerek spor kulüplerinin mali durumları gerekse Avrupa ile kıyaslandığında transfer pazarının kötü durumda olmasının sonuç üzerinde etkili olduğu ifade edilebilir.

### **3.3.5 Ali Koç'un Adaylığı ve Seçimi Kazanması Sonrası Hisseler**

Ali Koç'un adaylık durumunun hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları Tablo 3.11'de verilmiştir. Adaylık süreci 24-10-2016 ile 03-06-2018 tarihleri arası, Adaylık 1 değerleri 0 olarak kodlanmıştır. 04-06-2018 ile 26-05-2019 tarihleri arası, Başkanlık 1 değerleri 0 olarak kodlanmıştır. BIST100 verileri, spor endeksi ve FB hisse değışimleri de yine günlük alınmıştır. Bağımlı değışken olarak; spor endeksi ile FB hisse değerleri arasında büyük fark olduğundan, spor endeksi getiri yüzdesinden FB hisse getiri yüzdesi çıkarılmıştır. Analiz sonuçları aştığıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 3.10: Ali Koç'un Adaylığı ve Seçimi Kazanması Sürecinde Hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları**

SPOR_FB_FARK=C(1)+C(2)*ADAYLIK_DUMMY+C(3)*BASKANLIK_DUMMY+C(4)*BIST100				
	Katsayı	Std. Hata	t	p
C(1)	0.001524	0.001082	1.407682	0.1595
C(2)	-0.002598	0.001647	-1.577375	0.1150
C(3)	0.000312	0.001947	0.160297	0.8727
C(4)	0.106936	0.056693	1.886228	0.0595
R-kare	0.005444	Mean dependent var		0.000708
Ayarlanmış R-kare	0.002928	S.D. dependent var		0.025165
Regresyon SH	0.025128	Akaike info kriteri		-4.526281
Sum squared resid	0.748883	Schwarz kriteri		-4.509200
Log likelihood	2697.137	Hannan-Quinn kriteri		-4.519844
F-değeri	2.163971	Durbin-Watson değeri		2.054121
Prob(F-statistic)	0.090577			

Analiz sonuçlarına göre Ali Koç'un adaylık ve başkanlık süreçlerinin hisse getirileri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir katkısı yoktur ( $p>0.05$ ).

### 3.3.6 Bahis Oranlarının Hisselere Etkisi

Bahis oranlarının hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları Tablo 3.11'de verilmiştir. Bahis oranları parametrik veri olduğundan, doğrudan regresyon analizine sokulmuştur. Bahis oranları ev sahibi için verilen oran, beraberlik için verilen oran ve deplasman için verilen oran olmak üzere üç farklı parametre olarak alınmıştır. Maç öncesi, maç günü ve maç sonrası getiriler yine ayrı ayrı regresyon analizine tabi tutulmuştur.

**Tablo 3.11: Bahis oranlarının hisse getirileri üzerine etkileri için yapılan regresyon analizi sonuçları**

<b>Maç öncesi getiri=C0+C1(Ev Sahibi)+C2(Berberlik)+C3(Deplasman)+C4(Fiyat eksi 1)+C5(BIST100 Değişim eksi 1)</b>							
R <sup>2</sup> =0.045 df=256		(Constant )	Ev Sahibi	Berberlik	Deplasman	Fiyat_eksi_1	BIST100 Değişim_eksi_1
Standart olmayan katsayılar	B	-1,291	-0,521	0,669	-0,191	0,028	0,716
	Std. Hata	1,654	0,339	0,761	0,274	0,02	0,221
Standart katsayılar	Beta		-0,191	0,128	-0,139	0,091	0,199
t		-0,78	-1,537	0,879	-0,695	1,441	3,243
p		0,436	0,125	0,38	0,488	0,151	0,001
<b>Maç günü getiri=C0+C1(Ev Sahibi)+C2(Berberlik)+C3(Deplasman)+C4(Fiyat 0)+C5(BIST100 Değişim 0)</b>							
R <sup>2</sup> =0.153 df=123		(Constant )	Ev Sahibi	Berberlik	Deplasman	Fiyat_0	BIST100 Değişim_0
Standart olmayan katsayılar	B	1,193	0,029	-0,47	0,186	-0,002	0,827
	Std. Hata	1,214	0,277	0,564	0,204	0,015	0,168
Standart katsayılar	Beta		0,018	-0,155	0,233	-0,01	0,415
t		0,983	0,105	-0,832	0,915	-0,115	4,924
p		0,328	0,917	0,407	0,362	0,909	0,000
<b>Maç sonrası getiri=C0+C1(Ev Sahibi)+C2(Berberlik)+C3(Deplasman)+C4(Fiyat artı 1)+C5(BIST100 Değişim artı 1)</b>							
R <sup>2</sup> =0.038 df=256		(Constant )	Ev Sahibi	Berberlik	Deplasman	Fiyat_artı_1	BIST100 Değişim_artı_1
Standart olmayan katsayılar	B	-1,444	0,01	0,045	-0,096	0,021	0,911
	Std. Hata	2,177	0,45	1,007	0,363	0,026	0,254

<b>Standart katsayılar</b>	<b>Beta</b>		0,003	0,007	-0,054	0,05	0,223
<b>t</b>		-0,663	0,021	0,045	-0,265	0,79	3,583
<b>p</b>		0,508	0,983	0,964	0,791	0,43	0,000

Regresyon analizi sonuçlarına göre maç öncesinde, maç gününde ve maç sonrasında hisse senedi getirileri, bahis oranlarından istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkilenmemektedir ( $p > 0.05$ ). Yine her üç modelde de BIST100 Değişim endeksinin katkısının anlamlı olması, borsa yatırımcısının bahis oranlarına bağlı olarak karar vermediklerini ve daha rasyonel davrandıklarını göstermektedir.

#### 4. SONUÇ

Futbol, dünya genelinde milyarlarca insanın takip ettiği bir spor olarak toplumların görüşlerini, düşüncelerini, mutluluklarını ve aynı zamanda mutsuz oldukları hususları içerisinde, karmaşık bir şekilde barındırmaktadır. Futbolun bu denli insanların hayatına yoğun bir şekilde dahil olması, onu son derece maneviyat yüklü bir alan olarak gösterebilir; ancak futbol, son yıllarda, ekonomik anlamdaki kapasitesi ile değerlendirilmektedir. Futbolun ekonomik dönüşümünde, sadece futbolun elde ettiği gelirler değil, onu yönetenlerin de önemli bir etkisi bulunmaktadır. Futbolu sadece bir spor olarak görmeyen, bunun ötesinde, onun ciddi ölçekli gelir getiren bir ticari mecra olduğunu düşünen iş çevreleri açısından da futbol artık sadece saha oynanan bir oyun değildir. Bu nedenledir ki bireysel olarak ya da şirket bazlı olarak birçok kesim futbola ciddi ölçekli yatırımlar yapmaktadırlar.

Sporun ekonomi ve ticaret ile bu denli iç içe geçmiş olması, aynı zamanda da ekonomisinin son derece hızlı bir şekilde büyümesi, futbolu ve onun aktörlerini, aynı zamanda küresel siyasetin ve küresel ekonominin önemli birer unsuru haline getirmektedir. Özellikle de devlet yönetimleri açısından, ellerindeki büyük ölçekli gelir potansiyeli ile birlikte futbol kulüpleri, toplumla iletişim kurabilmek ve bir istihdam alanı yaratabilmek adına artık ciddi ölçekli ve potansiyelli birer unsurdurlar. Futbol ekonomisinin küresel anlamdaki yönetimi, büyük ölçüde futbol kulüpleri ve futbol federasyonları aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Her iki kesim de ellerinde büyük bir portföyü tutmaktadırlar ve bu portföy, futbolun gelişmesine katkı sağlamakla birlikte tarafların arasındaki rekabetin potansiyelinin artışı konusunda, ciddi ölçekli, tetikleyici bir etkiye sahip olmaktadır. Fakat küresel futbol ekonomisinin büyümesi, beklendiği derecede nitelikli bir büyümeyi ifade etmemektedir; mevcut süreçte, birçok futbol kulübü, ellerindeki kaynağı doğru şekilde kullanamamaları nedeni ile ciddi zorluklar yaşamaktadırlar.

Şüphesiz, küresel anlamdaki futbol ekonomisinin büyümesi, futbolun uygulama ve pratik anlamdaki gelişimi ile birlikte ekonomik anlamda kendisine kolaylıkla yeten bir yapısının oluşmasına da sebebiyet vermektedir. Bu nedenledir ki birçok araştırmacı için küresel futbol ekonomisi, futbolun büyümesi ve gelişmesi açısından birbirinden



farklı ve nitelikli bir büyüme ortaya koymuştur. Bu nedenle de küresel futbol ekonomisinin, futbolun seyir zevkinin ve futbolun geliştirilebilmesinin destekçisi olarak bir rolünün bulunduğu söylenebilir.

Sportif bir alan olarak değerlendirilmesine karşın futbol, mevcut süreçte artık bir yatırım aracı haline gelmiştir. Özellikle de futbol kulüplerinin birer, borsaya dahil olmuş şirket haline dönüşmeleri, artık sahadaki başarının sadece sahada kalmadığının, sahanın dışına da etki ettiğinin bir göstergesidir. Bu açıdan ele alındığında, futbol, artık nitelikli ve milyarlarca insanın izleyip belirli bir kesimin yatırım yaptığı, ancak bu belirli kesimin yönlendirdiği bir spor dalı haline dönüşmüştür. Futbolun finansal anlamda gelişimi konusunda birçok farklı unsurun etkisinden bahsetmek mümkün olabileceği gibi bu konuda en ciddi farkı yaratan unsur futbol kulüplerinin borsaya açılmasıdır. Geçmiş yıllarda futbol kulüplerinin sadece sportif birer örgüt olmaları vesilesi ile gerçekçi olarak değerlendirilemeyecek olan futbol-borsa ilişkisi, futbol kulüplerinin yoğun bir şekilde şirketleşmesi sonucunda doğal bir durum haline almıştır. Elindeki finansal kaynakları giderek çoğalan futbol kulüpleri, bu durumun, gelir düzeylerini arttırması ve yatırımcıların dikkatini çekebilmeleri adına borsaya açılarak potansiyellerini geliştirmeyi hedeflemişlerdir.

Mevcut futbol dünyasının şartları göz önünde bulundurulduğu süre zarfında, aslında borsaya açılmak, futbol kulüpleri açısından önemli ve faydalı bir girişim olarak değerlendirilebilir. Özellikle de şirketleşmiş ve borsada hisseleri işlem gören futbol kulüpleri, geçmiş yıllara nazaran daha profesyonel bir bakış açısıyla yönetilmek durumunda kalmaktadır. Finansal konular özelinde ele alındığında, borsada hisseleri işlem gören bir futbol kulübü olmak, sıkı bir mali disiplin ve nitelikli bir kulüp yönetimi anlayışının pratiğe aktarılmasını zorunlu hale getirmektedir.

Futbolun finansal bir boyutunun ortaya çıkmasıyla birlikte artık taraftarların dışında, bir de yatırımcı profili oluşmaya başlamıştır. Futbolu hem sportif hem de ticari bir unsur olarak değerlendiren bireyler, futbol kulüplerinin kendilerine getiri sağlaması adına, farklı kriterleri gözetmek sureti ile futbol kulüplerine yatırım gerçekleştirebilmektedirler. Genel olarak spor kulüpleri, finansman eksikliklerini gidermek adına farklı kaynak arayışındadırlar. Borsaya açılmak bu arayışın

sonuçlarından biridir. Borsa, sermaye piyasasındaki yüksek meblağlı ve hızlı şekilde elde edilebilen finansal kaynağın futbol kulüplerine aktarılması için yeni bir alandır. Bu alan ile birlikte futbol kulüpleri, kendilerine yatırımcılar bulmak sureti ile yeni ilişkiler geliştirmektedirler.

Yapılan çalışmaların sonucunda, hedeflenen doğrultuda analizler yapılarak futbola hem yatırımcı gözünden hem de halka açılan Fenerbahçe A.Ş. gözünden bakılmıştır. Yatırım yapmak isteyen bir yatırımcının nihai hedefi doğal olarak kar elde etmektir. Bir futbol takımının hissesine yatırım yapıp kar elde etmek adına nelere dikkat edilmeli, hangi hususlarda nasıl davranmalı, analizlerde nelere dikkat edilmeli sorularına cevap bulabilecekleri bu çalışmada, saha içi ve saha dışında hisse fiyatlarına etki etmesi muhtemel birtakım olaylar incelenmiştir.

Futbol takımını incelerken akla ilk gelen olgu doğal olarak maçtır. Bu doğrultuda yapılan analizler sonucunda Fenerbahçe'nin kaybettiği maçların, maçtan sonraki gün hisse senedi fiyatlarına anlamlı ve pozitif etkisi olduğu görülmüştür. Berabere kaldığı ve galip geldiği karşılaşmaların ise hisse getirileri üzerine etkisi yoktur. Maç sonucu analizinden sonra dikkat ettiğimiz husus hem rakibin hem Fenerbahçe'nin maç zamanı lig sıralamasındaki yeri üzerinedir. Ligdeki sıralamanın hisse senedi getirisine etkisinin olup olmadığına baktığımız analizde sadece Fenerbahçe'nin lig sıralamasının maçtan önce getiri üzerinde anlamlı etkisi olduğu sonucuna varılmıştır. Daha önce şampiyonluklar yaşamış, ekonomik olarak kuvvetli ve hepsi şirketleşip borsaya açılmış diğer büyük rakiplerle olan mücadelelerin etkisine baktığımızda ise oynanan derbi maçların öncesi ve sonrasında hisse fiyatlarının, derbi müsabakalarının sonucundan etkilenmediğini görüyoruz. Derbi maçların maç sonu tahmini her zaman riskli olarak görülür ve burada yatırımcı rasyonel davranarak riskten kaçınmıştır.

Her sezonun içinde yaz ve kış olmak üzere 2 ayrı transfer sezonu vardır. Yaz sezonu 12 hafta, kış sezonu 4 haftalık bir süreçtir. Eksikliklerin giderildiği, hedefe giden yolda gerekli görülen hamlelerin yapıldığı bu süreç hem taraftarlar hem yatırımcı açısından ilgiyle takip edilir. Transferler sonrası yenilenen kadro ile birlikte beklentilerin artmasının hisselerine etkisine baktığımız çalışmada, maç öncesi ve maç günü anlamlı etkisi yokken, maçtan bir gün sonraki getiriler üzerinde negatif yordayıcı etkisi

olmuştur. Fenerbahçe Spor Kulübü'nün başkanlığı çok önemli bir makam olduğundan, oraya talip olanların seçim mücadelesi de hem çetin olmaktadır hem de taraftar, yatırımcı açısından beklentiyi artırmaktadır. Ali Koç'un adaylığını açıklaması ve kazanması ile sonuçlanan süreçle alakalı yapılan çalışmada, istatistiksel olarak anlamlı bir etki görülmemiştir. Spor dünyasının ve endüstrisinin geldiği noktada bahis konu dışı edilecek bir olgu değildir. Buradan yola çıkarak yaptığımız analizde, bahis oranlarının hisselerle etkisinde maç öncesinde, maç günü ve de maç sonrası herhangi bir istatistiksel etkilenme görülmemiştir.

Futbol ve ekonominin bir araya getirildiği benzer çalışmalar geçmişte de yapıldı, bundan sonra da üstüne konulup, geliştirilerek yapılacaktır. “Ne kadar insan varsa, o kadar düşünce vardır” felsefesine dayanarak, farklılıkların sürekli değişik fikirleri ortaya çıkaracağını ve en doğruyu kovalayacağını söyleyebiliriz. Sürekli değişen ve gelişen dünya, ekonomi sistemi, insanların beklentileri, kulüplerin organizasyon yapıları vb. değişkenlerden dolayı yenilenmeye ve geliştirilmeye muhtaç olan bu ve benzeri çalışmalar, yatırımcı ve kulüp açısından farklı bakış açıları edinebilme ve ona göre davranma yetisini kazandırabilme hedefinde olmalıdır. Futbolu seven bizler, paranın yani ekonominin ve finansın artık bu oyunun içinde olduğunu, amatör ruhun geride kalıp profesyonel yapının her geçen gün bu oyunu büyüttüğünü görebilmeli ve buna göre yol haritası belirlemeliyiz.

Küresel köy olarak adlandırılan şu anki dünyada, belki de hayalimizde bile olmayan uzak ülkelerden izleyici ve yatırımcı bulabilme ihtimalimizi değerlendirmeliyiz. Kulüplerimiz her türlü reklamını, çalışmasını saha içi, saha dışı, borsada, hangi alanda olursa olsun pazarlayabilmelidir. Makro hedefimiz, her geçen gün büyüyen bu dev futbol ekonomisi pastasını daha da büyütebilmek olmalıdır. Öncelikli hedef pastayı büyütmek, sonra ise büyüyen pastadan alınan payın büyümesi olmalıdır. Biz futbolseverlere, ekonomi ve finansla ilgilenenlere düşen ise bu hedefe yürürken rasyonel çalışmalar üretmek, tarafların beklentilerine istinaden doğru, tarafsız ve özenli analizler sunmak ve en önemlisi ülke içi sığ futbol tartışmalarından ziyade, el ele vererek hem ekonomik hem sportif anlamda sahada ve saha dışında dünya ile rekabet edebilir durumda olmayı sağlamaktır.

## KAYNAKÇA

### *Kitaplar*

- Akşar, T., 2010. *Futbolun ekonomi politiği*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Dayı, F., Gök, İ. Y. and Ulusoy, T. 2018, *The Relationship between footballer and head coach transfer news and stock prices of sport clubs*. 39th International Academic Conference, Amsterdam, 19 June 2018, 61-76.
- Deloitte, 2019. *World in motion annual review of football finance 2019*. London: Deloitte.
- Dobson, S. ve Goddard, J., 2001. *The Economics of Football*. Cambridge: Cambridge University Press.
- KPMG, 2019. *The European elite football clubs' valuation*. Berlin: KPMG.
- Nauright, J., 2014. *Dangerous liaisons? sport, politics, economics and events*. "More Than A Game Sports, Society and Politics" içerisinde Wilhelm Hofmeister (Ed.). Bukit Pasoh Road: Konrad-Adenauer-Stiftung Ltd., 9-16.
- Pawlowski T. & Fahrner, M., 2014. *Political economy of football*. "More Than A Game Sports, Society and Politics" içerisinde Wilhelm Hofmeister (Ed.). Bukit Pasoh Road: Konrad-Adenauer-Stiftung Ltd., 53-60.
- Sánchez, L. C., Barajas, A. & Fernández, P. S., 2019. *Sports finance: revenue sources and financial regulations in european football*. "Sports (And) Economics" içerisinde Jaume García (Ed.). Madrid: FUNCAS Social and Economic Studies.
- TİDE, 2011. *Futbolda kurumsal yönetim ve denetim üzerine görüş ve öneriler*. Ankara: Tide Yayımları.
- Ünüvar, A. R., 2010. "Kurumsal yönetim ilkeleri ışığında" *Türk futbol kulüpleri yönetim rehberi*, 2. Baskı. İstanbul: Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Yayınları.

## ***Sürelî Yayınlar***

- Abdürrezak, A. O., 2015. Futbolun gizemli dünyasının sosyo-kültür, kimlik ve mitoloji bağlamında değerlendirilmesi: iki kulüp örneği. *Gazi Türkiyat*. 16, ss. 51-69.
- Akkaya, C., 2008. Küreselleşme ve futboldaki dönüşüm. *ETHOS: Felsefe ve Toplumsal Bilimlerde Diyaloglar*. 1(4), ss. 1-14.
- Andras, K. ve Havran, Z., 2015. New business strategies of football clubs. *APSTRACT*. 9(1-2), ss. 67-74.
- Arık, M. B., 2003. Bir televizyon ürünü olarak futbolun televizyonda temsili. *İstanbul Üniversitesi İletişim Fakültesi Dergisi*. 16, ss. 599-617.
- Ascari, G. ve Gagnepain, P., 2007. Evaluating rent dissipation in the Spanish football industry. *Journal of Sports Economics*. 8(5), ss. 468-490.
- Ayören, H., Uyar, S. ve Sarıtaş, H., 2008. Yatırımcılar futbol maçlarının sonuçlarından etkilenir mi? İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda bir uygulama. *H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 26(1), ss. 121-137.
- Çalışkan, M. M. T. ve Deniz, D., 2016. BİST'te işlem gören spor kulüplerinin futbol maçlarının hisse senedi getirisi üzerine etkisi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. (2016 Kasım Özel Sayısı), ss. 233-242.
- Çam, A. V., 2015. The Effects of sporting success on stock returns: an application in Istanbul Stock Exchange. *Journal of Economics Library*. 2(3), ss. 147-154.
- Çatı, K., Eş, A. ve Özevin, O., 2017. Futbol takımlarının finansal ve sportif etkinliklerinin Entropi ve TOPSIS yöntemiyle analiz edilmesi: Avrupa'nın 5 büyük ligi ve Süper Lig üzerine bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*. 13(1), ss. 199-222.
- Dever, A. ve Bulut, E. (2016). Kültürel Emperyalizm aracı olarak futbol. *Uluslararası Anadolu Spor Bilimleri Dergisi*. 1(1), ss. 56-67.
- Dima, T., 2015. The Economics of "big five" European football leagues. *CES Working Papers*. 7(2A), ss. 434-442.
- Durmuş, N. K., 2016. Spor kulüplerinin vergilendirilmesi. *TAAD*. 7(27), ss. 245-278.
- Ekinci, H. (2013). Demografik özelliklere göre Türkiye'de sporda şike algısı ve Gaziantep ili örneği. *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*. 2(7), ss. 1-25.
- Ektik, D. (2018). Futbol takımlarının saha içerisindeki başarılarının hisse senedi getirilerine etkisi. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*. 13(49), ss. 91-108.

- Erdoğan, İ., 2008. Futbol ve futbolu inceleme üzerine. *İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi*. **26**, ss. 1-58.
- Ergül, N., 2017. Spor kulüplerinin futboldaki başarıları ile spor şirketlerinin finansal başarıları arasındaki ilişkinin test edilmesi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. **35**(3), ss. 43-71.
- Franck, E., 2018. European club football after “five treatments” with Financial Fair Play—time for an assessment. *Int. J. Financial Stud.* **6**(97), ss. 1-19.
- Homayounifar, M., Mosavari, K. P. & Shahriari, E., 2014. Football marketing and its effect on economic boom. *Atlantic Review of Economics*. (2), ss. 160-186.
- İçöz, A., 2015. Finansal Adil Oyun kuralları çerçevesinde futbol kulüplerinin mali durumu ve Beşiktaş futbol kulübü örneği. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*. **3**(21), ss. 343-365.
- Karadeniz, E., Koşan, L. ve Kahiloğulları, S., 2014. Borsa İstanbul’da işlem gören spor şirketlerinin finansal performansının oran yöntemiyle analizi. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. **23**(2), ss. 129-144.
- Karataş, Ö., 2014. Türkiye’de futbol ve siyaset ilişkisi. İnönü Üniversitesi. *Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi*. **1**(2), ss. 39-47.
- Kaya, A. ve Gülhan, Ü., 2013. Spor kulüpleri performanslarının hisse senedi fiyatlarına etkisi: BIST’de bir uygulama. *Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi*. **20**(2), ss. 1-20.
- Kızar, O. vd., 2017. Spor medyasında eleştiri kültürünün şiddete yansması. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*. **10**(53), ss. 965-970.
- Kızıltepe, M., 2012. Futbol kulüpleri için değerlendirme çerçevesi. *SPORMETRE Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi*. **10**(3), ss. 77-88.
- Köylü, M. K., Şişman, M. Y. ve Yücel, A., 2017. Oyunlarda galibiyet/ mağlubiyet ve hisse senetleri: bir futbol kulübünün hisse senet performansına ilişkin bir analiz. *AL-FARABİ Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*. **1**(3), ss. 333-354.
- Kuyucu, M. (2014). Futbol endüstrisinde sosyal medya pazarlama uygulamaları. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*. **2**(7), ss. 161-175.
- Matesanz, D. et al., 2018. Transfer market activities and sportive performance in European first football leagues: a dynamic network approach. *PLoS ONE*. **13**(12), ss. 1-16.

- Orçun, Ç. ve Demirtaş, M. C., 2015. Gelişen futbol ekonomisinde taraftarların kulüp değerlerine olan bakış açıları: Bucaspor örneği. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*. **2**(1), ss. 113-126.
- Özevin, O., 2016. UEFA mali Fair Play düzenlemesinin Avrupa futbolu ve Türkiye Süper Ligi dört büyük futbol kulübü üzerindeki etkilerinin incelenmesi. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*. **9**(44), ss. 1166-1182.
- Rohde, M. ve Breuer, C., 2016. Europe's elite football: financial growth, sporting success, transfer investment and private majority investors. *Int. J. Financial Stud.* **4**(12), ss. 1-20.
- Saraç, B. & Zeren, F., 2013. The Effect of soccer performance on stock return: empirical evidence from "the big three clubs" of Turkish soccer league. *Journal of Applied Finance & Banking*. **3**(5), ss. 299-314.
- Saz, İ. (2013). Spor-şiddet ilişkisi, nedenleri ve çözüm önerileri. *Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi*. (2), ss. 137-157.
- Sevim, A. ve Bülbül, S., 2017. UEFA Finansal Fair Play (FFP) kriterleri kapsamında Türk futbolunda finansal raporlamanın önemi ve bir sistem gerekliliği. *Kara Harp Okulu Bilim Dergisi*. **27**(2), ss. 187-212.
- Soygüden, A., 2016. Profesyonel futbol kulüplerinin gelir kaynaklarının incelenmesi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. **9**(4), ss. 21-35.
- Taşgın, Ö. ve Tekin, M., 2007. Futbol taraftarlarının marka değeri yaratmaları üzerine bir araştırma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. **18**, ss. 447-458.
- Temizel, F., Özata, E. ve Esen, E., 2013. Futbol kulüplerinin sportif performansları ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkinin analizi: Türkiye örneği. *TİSK Akademi*. **8**(15), ss. 178-197.
- Tokmak, G. ve Aksoy, R., 2016. Futbol taraftarlarının takımın forma sponsor markasına olan satın alma niyetlerini etkileyen faktörlerin lojistik regresyon analizi ile tespit edilmesi. *İÜ Spor Bilimleri Dergisi*. **6**(2), ss. 75-90.
- Uludağ, B. K. ve Sigalı, S., 2016. Futbol maç sonuçlarının 4 büyüklerin hisse senedi getirilerine etkisi. *Ege Akademik Bakış*. **16**(4), ss. 575-585.
- Uluyol, O., 2014. Süper Lig futbol kulüplerinin finansal performans analizi. *Journal of Yasar University*. **9**(34), ss. 5716-5731.

Ünsal, B. ve Ramazanoğlu, F., 2013. Spor medyasının toplum üzerindeki sosyolojik etkisi. *Eğitim ve Öğretim Araştırmaları Dergisi*. **2**(1), ss. 36-46.

Yazarkan, H., 2016. Futbolcu transfer/bonservis ücretlerinin TMS 38 maddi olmayan duran varlıklar standardına uygun olarak muhasebeleştirilmesi: Trabzonspor örneği. *İSMMM Mali Çözüm Dergisi*. (Eylül-Ekim 20016), ss. 91-120.

Yiğit, E. ve Şişman, M., 2019. Neoliberal dönemde uluslararası futbolcu hareketliliği. *Spor ve Performans Araştırmaları Dergisi*. **10**(1), ss. 81-93.

Zelyurt, M. K., 2014. Amatör futbolcular gerçekten amatör mü?: amatör futbolun profesyonelleşme eğilimi üstüne bir araştırma. *International Journal of Human Sciences*. **11**(1), ss. 204-220.

Zeren, F. ve Gümüş, F. B., 2013. Türk ve yabancı futbol takımlarının borsa performansları üzerine bir uygulama. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. **3**(2), ss. 34-54.



## *Tezler*

Ahola, A. (2016). *The Effects of match results, investor expectations and stock exchange movement for publicly traded football clubs: the case of Manchester United Football Club*. Master Thesis. Helsinki: Metropolia University of Applied Sciences Bachelor of Business Administration.

Bişirici, E. (2013). *Spor kulüplerinin hisse senedi getirileri; olay etüdü yöntemi ile bir inceleme*. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Doğu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Ekmekçi, Y. A. D. (2015). *Türkiye profesyonel futbol kulüplerinin kurumsallaşması*. Doktora Tezi. Denizli: Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Sultanoğlu, B. (2008). *Hisseleri halka arz edilen Türk futbol kulüplerinin mali tablolarının Türkiye muhasebe standartları çerçevesinde incelenmesi*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Tanış, M. (2015). *Futbol kulüplerinde iç denetim organizasyonu*. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yücesoy, N. (2009). *Futbolun ekonomi-politiği: 2008 Avrupa Futbol Şampiyonası*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

### ***Diğer Kaynaklar***

Ekmekçi, Y. A. D. ve İrmiş, A., 2015. Türk Spor Sektöründe Kurumsallaşma: Futbol Kulüpleri Örneği, International Conference On Eurasian Economies 2015 Session 7D: Sektörel Analizler, ss. 740-749 [online] <https://www.avekon.org/papers/1418.pdf> (ziyaret tarihi 01.12.2019).

Sports Intelligence, 2017. Global Sports Salaries Survey 2016 [online].

<https://www.globalsportssalaries.com/GSSS%202016.pdf> (ziyaret tarihi 28.11.2019).

